

stemmelser. På de udenlandske markeder findes der ingen skarpe skel mellem disse to typer af foreninger.

I *stk. 2* gives udloddende foreninger, der anbringer formuen i obligationer, adgang til på baggrund af en af generalforsamlingen truffen beslutning at overføre opgjort udbytte til udlodning til næste år helt eller delvist.

En sådan adgang skal fremgå af foreningens vedtægter.

Formålet med forslaget er at sikre en bred ramme for udvikling af danske foreningers produkter. Der er ikke tilsynsmæssige betænkeligheder ved, at en udloddende forening kan overføre udlodningen helt eller delvist for efterfølgende regnskabsår. De skattemæssige betingelser for udloddende foreninger vil dog begrænse udbredelsen af sådanne produkter.

Skattemæssigt sondres der også mellem kontoførende foreninger og bevisudstedende foreninger, ligesom der i relation til de bevisudstedende foreninger sondres mellem akkumulerende og udloddende foreninger.

For så vidt angår de bevisudstedende foreninger indeholder de skattemæssige regler selvstændige krav til de udloddende foreninger. En udloddende forening skal foretage udlodning og i henhold til foreningens vedtægter være forpligtet til at foretage en nærmere opgjort minimumsudlodning af årets udbytter. Selve foreningen er ikke undergivet beskatning. Beskatningen af de udloddede udbytter sker derimod hos foreningens medlemmer efter transparens-princippet, der betyder, at beskatningen i stor udstrækning sker, som om medlemmet selv havde foretaget en direkte investering i det pågældende værdipapir. Det skattemæssige udlodningskrav, som indebærer, at der skal beregnes en minimumsudlodning for hvert indkomstår, bærer begrundelsen for skattefritagelsen for udloddende foreninger.

I forhold hertil betaler akkumulerende foreninger selskabsskat, og udlodninger fra disse foreninger beskattes hos medlemmerne som aktieudbytte.

Såfremt en udloddende investeringsforening i henhold til de foreslåede nye regler foretager en overførsel af udbytte til udlodning til næste år, vil det skattemæssigt have den konsekvens, at foreningen fremover skal beskattes som en akkumulerende forening. En forening vil ikke efterfølgende kunne gå tilbage til en beskatning som udloddende forening uden betydelige skattemæssige konsekvenser.

Ved foreslaget er det ikke forudsat, at de skattemæssige regler for udloddende foreninger ændres for at udfylde rammelovgivningen. På denne bag-

grund må det antages, at de nye regler ikke vil kunne udnyttes af bevisudstedende foreninger.

Kontoførende foreninger, som skattemæssigt er undergivet lov om beskatning af medlemmer af investeringsforeninger, er derimod ikke undergivet kravet om minimumsudlodning. I stedet sker beskatningen direkte hos det enkelte medlem.

Efter de gældende skattemæssige regler er der derfor ikke noget til hinder for, at en kontoførende forening kan overføre en udlodning til efterfølgende år. Da medlemmet beskattes uanset udlodning, må det dog antages, at den nye produkttype fortrinsvis vil kunne tilbydes udlændinge, der ikke er skattepligtige her i landet.

Forslaget giver mulighed for på sigt at udvikle obligationsafdelinger, der giver et på forhånd fastlagt årligt afkast i en flerårig periode, og som på denne måde kan matche den traditionelle obligationsinvestering. Det er en type produkter, som forventes at have stor efterspørgsel, idet mange private investorer vil have interesse i en konstant udlodning. De skattemæssige regler betyder, at de nye produkttyper kun kan udnyttes af kontoførende foreninger.

Forslaget åbner også op for, at danske internationalt markedsførte produkter bedre kan bringes i overensstemmelse med konkurrerende produkter, som tilbyder mange produkter med konstant udlodning.

For at sikre opfyldelse af forudsigeligheden med hensyn til udlodningens størrelse, er det i *stk. 3* foreslået, at det af vedtægterne kan fremgå, at der kan udloddes af formuen i de år, hvor investeringsafkastet ikke til fulde modsvarer indtjeningsbehovet for at efterleve sigtet med en stipuleret udlodningsprocent.

Til § 31

Bestemmelserne i *stk. 1* og *2* svarer til den gældende lovs § 28, *stk. 1* og *2*, bortset fra henvisningerne i *stk. 1* til undtagelserne i § 2, idet en specialforening kan have bestemmelser i vedtægterne om indskrænkninger i indløseligheden.

Som et hovedprincip fastslår *stk. 1*, at et medlem af en forening skal have sine andele indløst på forlangende. Indløsningsprisen fastsættes som angivet i *stk. 2*.

Det foreslås imidlertid i *stk. 3*, at indløsningen kan udsættes efter vedtægternes bestemmelser herom. Foreningen skal senest 8 dage efter udsættelsen have indgivet meddelelse herom til Finanstillsynet og til de kompetente myndigheder i de andre medlemslande af Den Europæiske Union og lande, som Fælles-