

di de svarer til den engelske terminologi »Collective Investment Schemes« (CIS), der er den internationalt anerkendte betegnelse. Reguleringen af foreningerne er den mest omfattende, medens de andre kollektive investeringsordninger hovedsagligt reguleres ved, at de virksomheder, der administrerer dem, er lovregulerede og under tilsyn. Hertil kommer de i § 115 nævnte krav om, at investeringsordningen skal beskrives i et regelsæt. Det pengeinstitut, fondsmæglerselskab eller investeringsforvaltningsselskab, der administrerer ordningen, har ansvaret for, at kravene i forslaget § 115, der indeholder en minimumsregulering, bliver overholdt, og at investorerne bliver behandlet korrekt. Såfremt værdipapirhandleren eller investeringsforvaltningsselskabet ikke behandler investorerne korrekt, vil det i grove tilfælde kunne få konsekvenser for deres tilladelse, der vil kunne inddrages helt eller delvis. Det følger allerede af lov om finansiel virksomhed.

De kollektive investeringsordninger, der bliver reguleret, er dem, der modtager midler fra en videre kreds eller offentligheden. Det fremgår af §§ 4, 5 og 115. Ved »offentligheden« forstås, at enhver, der vil betale for at erhverve en andel i en kollektiv investeringsordning, kan deltage i eller blive medlem af ordningen, for eksempel en investeringsforening. »En videre kreds« har en del af »offentlighedens« karakteristika, idet alle, der tilhører den »videre kreds«, kan deltage i eller blive medlem af ordningen. Et eksempel på en videre kreds er pensionsopsparene, idet kun pensionsopsparene kan blive medlemmer af en investeringsforening, der beskattes efter pensionsafkastbeskatningsloven (PAL).

Kollektive investeringsordninger, der modtager midler fra en afgrænset kreds af investorer, er ikke omfattet af lovforslaget. Således vil en investeringsklub, hvis medlemmer for eksempel består af arbejdskollegaer eller venner, ikke være omfattet af bestemmelsen.

Det fremgår af *stk. 1, nr. 3*, at loven også omfatter kollektive investeringsordninger, der har hjemsted i et andet land. Der henvises til bemærkningerne til §§ 11 og 16. Det nye er, at udenlandske investeringsinstitutter, der investerer i afledte finansielle instrumenter, også skal godkendes af Finanstilsynet, hvis de ikke er omfattet af UCITS-direktivet eller har hjemsted i et tredjeland eller anmeldes til Finanstilsynet, hvis de er omfattet af UCITS-direktivet. Finanstilsynet har hidtil vurderet udenlandske investeringsordninger, der investerer midlerne i instrumenter, som investeringsforeninger og specialforeninger kan investere deres mid-

ler i, og det omfatter ikke afledte finansielle instrumenter.

I *stk. 2* foreslås en frivillig ordning, hvorefter foreninger, der ikke modtager midler fra en videre kreds eller offentligheden, f.åmandsforeninger, også er omfattet af forslaget, hvis de ønsker det. Derfor »kan« bestemmelserne i *kapitel 16* finde anvendelse, men bestemmelsen medfører ikke, at investeringsordninger, der kun har ét eller få medlemmer, bliver omfattet af bestemmelsen. Bestemmelserne herom står i *kapitel 16*. Såfremt en forening, som ikke modtager midler fra en videre kreds eller offentligheden, vælger ikke at søge om godkendelse, kan den pågældende forening indrette sin virksomhed efter eget ønske. Et investeringsforvaltningsselskab, der ønsker at administrere en f.åmandsforening, som ikke er godkendt af Finanstilsynet, skal have tilladelse efter § 9, *stk. 2* i lov om finansiel virksomhed til at udføre individuel porteføljepleje.

Til § 2

Bestemmelsen, der er ny, angiver de kollektive investeringsordninger, der ikke bliver reguleret af lovforslaget. Det drejer sig i *nr. 1 og 2* om aktieselskaber og anpartsselskaber, der placerer deres midler i instrumenter som nævnt i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed og likvide midler. Hvis de investerer som angivet i *kapitel 13 – 15* vil det ikke være en overtrædelse af investeringsforeningers og specialforeningers eneret, fordi de ikke ligner foreningerne, der skal indløse deres medlemmers andele på forlangende med midler, der hidrører fra formuen. Det vil et selskab ikke kunne gøre. Aktionærerne og anpartshaverne er beskyttet af den selskabsretlige lovgivning. Er der tale om selskaber, der tilbyder deres aktier til offentligheden, skal de offentliggøre et prospekt i henhold til *kapitel 12* i lov om værdipapirhandel m.v. om prospekter ved første offentlige udbud af visse værdipapirer. På samme måde er investorerne i innovationsforeninger, der er undtaget efter *nr. 3*, beskyttet af bestemmelserne i lov om innovationsforeninger. Hertil kommer, at andelene i innovationsforeningerne er så store, at det ikke er detailinvestorer, der investerer i dem. De i *nr. 1 og 2* nævnte selskaber vil ikke kunne modtage midler, der anbringes i en af selskabet etableret investeringsordning som nævnt i § 115.

Med de i *nr. 4* nævnte kollektive investeringsordninger er der tænkt på de såkaldte »equityfonde«, hvis formål er at investere i aktier og anpartar med henblik på helt eller delvis at erhverve virksomheder, der drives i aktie- eller anpartsselskabsform. Disse equityfonde er ofte organiseret som kommanditselskaber,