

eningen eller en afdeling, såfremt imødekomme af et indløsningskrav vil bringe foreningens eller afdelingens formue under det lovmæssige krav på 10 mio. kr., og ledelsen af foreningen skønner, at der herved opstår en risiko for, at ikke alle investorer og kreditorer vil kunne indløses fuldt ud. Baggrunden for, at bestemmelsen ikke foreslås videreført, er for det første, at den ikke er i overensstemmelse med reglen om, at en forening eller afdeling som udgangspunkt skal opløses ved likvidation. I praksis har bestemmelsen givet anledning til fortolkningstvivel, fordi nogle foreninger har været af den opfattelse, at de kunne blive ved med at indløse andele, selvom formuen var under 10 mio. kr., blot der ikke var risiko for, at nogle andele ikke kunne indfries fuldt ud. Denne fortolkning harmonerer ikke med, at en forening eller afdeling skal have en formue på mindst 10 mio. kr. For det andet vil ophævelse af bestemmelsen medføre, at investeringsforeninger og specialforeninger og afdelinger heraf bliver sidestillet med finansielle virksomheder, der skal overholde kravet til minimumskapitalen, dog således at Finanstilsynet kan fastsætte en frist, hvis de kommer under kravet.

Det fremgår af *stk. 1*, at indbetalinger kun kan finde sted mod samtidig betaling af emissionsprisen. Det er således udelukket at indbetale i rater. Bestemmelsen er derimod ikke til hinder for, at foreningen kan modtage betaling i form af instrumenter, jf. § 3, nr. 1, der kan indgå i foreningens formue, hvis foreningen i henhold til vedtægterne kan investere i disse instrumenter. I sådanne tilfælde skal foreningens ledelse sørge for, at de værdipapirer, der tilgår formuen, værdiansættes således, at de øvrige investorers andele ikke forringes. Finanstilsynet skal i medfør af *stk. 5* fastsætte bestemmelser om beregning af emissionsprisen. Beregning af denne er hidtil fremgået af § 29, *stk. 2*, jf. bemærkningerne til *stk. 5*. Kravet om kontant indbetaling finder ikke anvendelse på fondsandele. Fondsandele svarer til fondsaktier inden for aktieselskabsretten.

*Stk. 2* fastslår som et hovedprincip, at et medlem af en forening skal have sine andele indløst på forlangende. Det er et fundamentalt princip for investeringsforeninger og specialforeninger. Det betyder, at en investor altid kan afhænde sine beviser uanset, om der er købere til andelen eller ej. I praksis får investorerne ikke deres andele indløst ved henvendelse til foreningen. I stedet har foreningerne indgået aftale med depotselskabet og eventuelt flere pengeinstitutter om, at de køber andele i foreningen, hvorefter de indløser andelen, hvis det ikke er muligt at sælge dem igen. Finanstilsynet skal fastsætte regler om beregning af ind-

løsningsprisen, der hidtil er blevet beregnet i overensstemmelse med § 31, *stk. 2* i den gældende lov om investeringsforeninger og specialforeninger.

Det foreslås imidlertid i *stk. 3*, at indløsningen kan udsættes efter vedtægternes bestemmelser herom. Foreningen skal straks efter udsættelsen underrette Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i de andre medlemslande af Den Europæiske Union og lande, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, hvor foreningen måtte markedsføre sine andele, om indløsningen. Hidtil har foreningen skullet underrette myndighederne inden 8 dage. Imidlertid fremgår det af UCITS-direktivet, at foreningen omgående skal underrette myndighederne. Denne adgang til udsættelse har til formål at skabe et roligt salg af aktiver, således at der ikke skabes uro om foreningens forhold, f.eks. ved turbulente markedsforhold. Det er almindelig praksis, at foreningerne i vedtægterne har fastsat hjemmel til at udsætte indløsningen, indtil foreningen har afhændet aktiver til fremskaffelse af de nødvendige likvide midler til indløsning, og indløsningsprisen derefter er konstateret. Adgangen til udsættelse af indløsningen udnyttes dog meget sjældent.

Det foreslås i *stk. 4*, at Finanstilsynet kan kræve, at en forening udsætter indløsningen. Baggrunden herfor kan dels være ekstraordinære situationer som politisk eller økonomisk uro, som generelt kan forhindre eller vanskeliggøre det for foreningerne at udøve deres virksomhed på normal vis, dels skyldes forholdene omkring en konkret forening.

Finanstilsynet kan benytte sig af sin ret til at kræve udsættelse i andre situationer, end når der er valutarisk eller politisk uro, f.eks. når dette er påkrævet på baggrund af foreningens forhold, herunder formueforhold, eller hvor forholdene i øvrigt tilsiger udsættelse, jf. betingelserne i forslaget § 81 om tilbagekaldelse af godkendelse.

I disse situationer kan hensynet til en forenings medlemmer, såvel de udtrædende som de tilbageblevne, gøre det påkrævet, at Finanstilsynet kræver en udsættelse af indløsningen af andele, idet det kan være vanskeligt eller umuligt at værdiansætte og sælge værdipapirer til priser, der svarer til niveauet, da investor besluttede at udtræde. Udsættelse vil derfor være i alle medlemmers interesse, indtil forholdene normaliseres.

I *stk. 5* foreslås det, at Finanstilsynet fastsætter regler om beregning af emissionsprisen ved tegning af andele, jf. *stk. 1*, og prisen ved indløsning, jf. *stk. 2*. Hidtil er principperne for udregning af en korrekt emissionspris og indløsningspris fremgået af §§ 29, *stk. 2* og 31, *stk. 2* i den gældende lov om investere-