

fald i prisudviklingen på fast ejendom siden købet af pantebrevet er forringet, så pantet helt eller delvist ligger uden for 80 pct. af ejendommens handelsværdi.

I *stk. 2* foreslås, at en investeringsforening, der besidder pantebreve i en fast ejendom, i tilfælde af misligholdelse af pantebrevet får mulighed for at søge sig fyldestgjort ved at overtage den pågældende ejendom. Investeringsforeningens besiddelse af ejendommen skal være midlertidig, hvilket vil sige, at foreningen skal afhænde ejendommen så snart, det er muligt på en økonomisk forsvarlig måde.

Investeringsforeninger skal indberette overtagelse af faste ejendomme til Finanstilsynet.

Efter *stk. 3* bemyndiges Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler for godkendelse af garantier, fastsættelse af handelsværdien og opgørelse af den foranstående gæld.

Det er Finanstilsynets hensigt at udnytte denne bemyndigelse til at fastsætte regler, der svarer til de, der er fastsat i Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 1050 af 17. december 1997 om investeringsforeningers fastsættelse af handelsværdien og opgørelse af den foranstående gæld i dansk fast ejendom samt om garantier for pantebreve.

#### Til § 92

Bestemmelsen er til dels ny, idet *stk. 2*, der gennemfører UCITS-direktivets artikel 19, stk. 2, litra d, viderefører § 59, stk. 4 i den gældende lov om investeringsforeninger og specialforeninger.

Det foreslås i bestemmelsens *stk. 1*, at en investeringsforening eller en afdeling ikke må indgå aftaler, der forringer likviditeten i de instrumenter, som foreningen eller afdelingen ejer.

Da en investeringsforening altid skal kunne indløse sine andele på medlemmernes forlangende, skal foreningens formue være anbragt i aktiver, der er likvide og kan sælges med kort varsel uden væsentlige tab. Det er der taget hensyn til ved fastsættelsen af, hvilke instrumenter en investeringsforening kan investere i.

Det er derfor ikke tilladt, at en investeringsforening ved aftale forringer instrumentets likviditet. Bestemmelsen afskærer således investeringsforeninger fra at indgå lock-up aftaler eller aktionæraftaler m.v., der forringer foreningens muligheder for til enhver tid frit at afhænde det pågældende instrument.

Bestemmelsens *stk. 2* gennemfører UCITS-direktivets artikel 19, stk. 2, litra d. Ifølge bestemmelsen må en investeringsforening eller en afdeling ikke erhverve ædle metaller eller certifikater herfor. Bestemmelsen er blandt andet begrundet i det i *stk. 1* beskrevne hensyn til foreningens eller afdelingens likviditet.

#### Til kapitel 14

#### Til § 93

Bestemmelsen er en delvis videreførelse af § 60 i den gældende lov om investeringsforeninger og specialforeninger og bekendtgørelse nr. 1051 af 17. december 1997 om investeringsforeningers placering af formuen i realkreditobligationer, statsobligationer m.m. Bestemmelsen gennemfører herudover UCITS-direktivets artikel 22, stk. 1, 1. afsnit, 1. pkt., stk. 2, 1. afsnit, 1. og 2. pkt., stk. 3, stk. 4, 1. og 2. afsnit, stk. 5, 1., 3. og 4. afsnit.

Kravene til de værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter en forening eller en afdeling kan investere i, fremgår af § 87.

*Stk. 1, nr. 1*, svarer med enkelte tilføjelser til § 60, stk. 1 og 2, i den gældende lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt UCITS-direktivets artikel 22, stk. 1, 1. afsnit, 1. pkt., stk. 2, 1. afsnit, 1. og 2. pkt., stk. 5, 1. og 3. afsnit.

Det fremgår allerede af forslaget § 4, stk. 1, nr. 1, at der ved midlernes placering skal foretages en spredning af risikoen. § 93 præciserer dette princip i *stk. 1, nr. 1*, ved at foreskrive, at en investeringsforening eller en afdeling heraf ikke må anbringe mere end 5 pct. af sin formue i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter fra samme emittent eller emittenter i samme koncern.

For ikke at sætte for snævre grænser for en investeringsforenings eller en afdelings adgang til at udnytte gunstige placeringsmuligheder, fastsættes der endvidere en adgang til at investere indtil 10 pct. af foreningens eller afdelingens formue i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter fra samme emittent eller emittenter i samme koncern, forudsat at den samlede værdi af investeringer, der overstiger 5 pct., ikke overstiger 40 pct. af foreningens eller afdelingens samlede formue.

Finanstilsynet har hidtil på baggrund af ordlyden i § 60 i den gældende lov om investeringsforeninger og specialforeninger haft den praksis, at investeringer i et enkelt værdipapir udover 10 pct. af formuen, skal omfattes af 5 pct.-reglen, hvorfor overskridelsen ikke skal medregnes i 40 pct.-grænsen, men derimod medregnes ved beregning af de samlede overskridelser som en overskridelse af 5 pct.-grænsen.

Denne praksis har givet anledning til kritik, idet Finanstilsynets fortolkning af ordlyden i § 60 medfører, at den samlede overskridelse i en forening eller en afdeling bliver mindre, hvis et værdipapir, der bliver medregnet i 40 pct.-grænsen, stiger til udover 10 pct. af formuen (eksempel 2). Modsat kan den samlede