

## Bilag til f. t. l. vedr. investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

lingsforeningerne skal dog sikre, at risikoen ved investeringer begrænses.

Der er derfor i *stk. 2* foreslået en højeste grænse på 10 pct. på investeringstidspunktet for placeringen af formuen i et selskab. Grænsen på 10 pct. gælder på investeringstidspunktet. Der kan senere blive tale om, at størrelsesforholdet forrykkes, fordi nogle aktier eller anparter stiger eller falder i værdi i forhold til andre. I *stk. 2, 2. pkt.*, er det endvidere foreslået at gøre det muligt for erhvervsudviklingsforeninger, uanset 10 pct.-grænsen, at investere sin formue gennem enheder, der er forskellige fra de i 1. pkt. nævnte porteføljeselskaber, og som udelukkende investerer midler i aktier og anparter i noterede små og mellemstore aktieselskaber og anpartsselskaber. Baggrunden herfor er et behov for at kunne overlade aktieudvælgelsen til andre, som besidder en særlig ekspertise i at udpege noterede selskaber på et givet marked eller i en given branche. Hertil kommer, at omkostningerne ved udvælgelsen af noterede aktier og anparter er høj, hvorfor der er et behov for at nedbringe omkostningerne ved at dele dem med andre investorer.

Det forslås derfor, at erhvervsudviklingsforeningerne får mulighed for at investere i noterede værdipapirer gennem enheder, der udelukkende investerer de modtagne midler i aktier og anparter i noterede aktieselskaber og anpartsselskaber.

Sådanne enheder er oprettet med henblik på at opkøbe og eje en portefølje af noterede værdipapirer. Enhederne kan være organiseret som interessentskaber, kommanditselskaber eller tilsvarende udenlandske »limited partnerships«. Andele i enheden tilbydes professionelle investorer, som ønsker at investere i noterede selskaber. Sædvanligvis er det bestemt, at enheden nedlægges efter et antal år, hvorefter porteføljen sælges, og formuen udloddes til deltagerne. Erhvervsudviklingsforeningen skal så vidt muligt stilles, som om den havde erhvervet de pågældende værdipapirer direkte. Det er derfor en betingelse, at højest 10 pct. af enhedens formue på investeringstidspunktet kan investeres i aktier eller anparter udstedt af samme selskab. Enheden må udelukkende investere investorernes midler i noterede aktier eller anparter samt i noterede værdipapirer og likvide midler i accessorisk omfang. Enheden må ikke yde eller optage lån eller benytte finansielle instrumenter. Enheden skal endvidere overholde bestemmelsen om, at den ikke må eje aktier og anparter i et enkelt selskab i et sådant omfang, at besiddelsen giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på aktie- eller anpartsselskabet. Disse forhold skal fremgå af enhedens vedtægter eller kontraktgrundlag.

I *stk. 3* foreslås, at erhvervsudviklingsforeninger får mulighed for at udnytte tegningsrettigheder knyttet til værdipapirer, der indgår i foreningens formue, uanset 10 pct.-grænsen i *stk. 2*. Baggrunden for at tillade en sådan overskridelse, hvor investeringen på investeringstidspunktet reelt vil udgøre mere end 10 pct. af foreningens formue, er, at der ofte vil være en økonomisk gevinst tilknyttet udnyttelse af tegningsrettigheder. Det er således hensigten med det foreslåede at give foreningen muligheden for at opnå denne gevinst. Af hensyn til risikospredningen er der dog i *stk. 3, 2. pkt.*, foreslået den begrænsning, at maksimalt 10 pct. af foreningens formue må være tegnet ved udnyttelse af tegningsrettigheder. De sidstnævnte 10 pct. vedrører kun summen af de værdipapirer, som er erhvervet ved udnyttelse af tegningsrettigheder på et tidspunkt, hvor mere end 10 pct. af foreningens formue er investeret i de pågældende selskabers værdipapirer. Ved salg af værdipapirer i selskaber, hvor foreningen har udnyttet undtagelsesbestemmelsen i dette stykke, anses værdipapirer som er erhvervet ved udnyttelse af tegningsrettigheder, i relation til denne bestemmelse, som de først solgte. De solgte værdipapirer skal således forlods fratrækkes de værdipapirer, der er erhvervet ved udnyttelse af tegningsrettigheder i det samme selskab.

I *stk. 4* forslås det, at den del af formuen, der ikke er investeret i noterede aktier og anparter, skal placeres i værdipapirer i overensstemmelse med bestemmelserne i kapitel 13 og 14. Dette medfører, at sådanne værdipapirer alene reguleres af bestemmelserne i disse kapitler.

Med henvisningen i *stk. 5* til § 102, *stk. 1* og 2, pointeres det, at den ejerbegrænsning, der gælder for investeringsforeninger i relation til den enkelte virksomhed, også gælder for erhvervsudviklingsforeningers investeringer i aktier og anparter, således at foreningen ikke via sin investering opnår en betydelig indflydelse over selskabet og hermed kommer til at drive anden virksomhed.

Ifølge *stk. 6* skal Finanstilsynet fastsætte regler om, hvilke oplysninger foreninger skal give om de selskaber, som formuen placeres i. Beskrivelsen af selskabets produkter, produktudviklingen, markedets størrelse, om udviklingen af produkterne følger planerne, og om budgetterne følges, tillægges lige så stor betydning som regnskabsoplysningerne. For så vidt angår den gældende lov om investeringsforeninger og specialforeninger, har Finanstilsynet med hjemmel i § 68, *stk. 4*, udstedt bekendtgørelse nr. 1053 af 17. december 1997 om erhvervsudviklingsforeningers informationspligt.