

gens kontoførende pengeinstitut at modtage et beløb svarende til den indre værdi af andelen bortset fra foreningens handelsomkostninger ved køb og salg af værdipapirer. Det foregår ofte på den måde, at den kontoførende pengeinstitut samler dagens køb og salg sammen. Alle pengeinstituttets køb og alle pengeinstituttets salg foregår til samme kurs. Hvis pengeinstituttets køb overstiger pengeinstituttets salg, er investeringsforeningen forpligtet til at indløse forskellen. Midlerne skaffer foreningen ved at sælge af sine værdipapirer. Der er knyttet omkostninger til salget, og det betyder, at indløsning ikke altid kan ske fuldt ud til indre værdi. Indløsning sker til en kursværdi, der ikke afviger væsentligt fra indre værdi. Den enkelte, der sælger til pengeinstituttet, ved ikke, om netop hans eller hendes investeringsbevis bliver indløst.

Forslagets udtryk »tilbagekøb« sigter på, at det selskab, der har udstedt investeringsbeviserne/aktierne, køber dem igen. Det er et bredt udtryk, der også omfatter, at investeringsbeviset/aktien opfører med at eksistere i forbindelse med tilbagekøbet. Det er derfor fundet overflødig i lovtæksten også at bruge udtrykket »indløse«. Det er dækket af »tilbagekøb«.

Det er uden betydning, at kravet om tilbagekøb først kan gøres gældende efter en vis frist. En bestemmelse i vedtægterne for en hedgeforening om, at indløsning kun kan ske en gang om året, opfylder kravet om tilbagekøb på forlangende. Det gør ikke noget, at fristen er lang, men den må på den anden side ikke være bestemt af visse begivenheders indtræden. F.eks. er en indløsningsret, der er betinget af, at der vedtages solvent likvidation af selskabet, ikke tilstrækkelig til, at der foreligger en indløsningsret.

Efter forslaget er det en betingelse, at »andele i selskabet m.v. på forlangende af ihændehaverne skal tilbagekøbes for midler af selskabets formue.« Det dækker også det forhold, at køb og salg som tidligere beskrevet organiseres igennem et kontoførende pengeinstitut, der betaler det samme for alle beviser, selvom det ikke er alle beviser, der nødvendigvis bliver tilbagekøbte af foreningen.

Forslaget betyder, at en forening, der ikke er omfattet af direktivet, alligevel – i henhold til forslaget i stk. 7, nr. 2, er et investeringsselskab, når blot tilbagekøbet kan ske som beskrevet. Det betyder, at f.eks. specialforeninger, der ikke henvender sig til offentligheden, men til en begrænset kreds, vil være investeringsselskaber. Det samme gælder de såkaldte hedgeforeninger.

Betingelsen om tilbagekøb har imidlertid også et videre område. Den omfatter således også de tilfælde, hvor aktionærer i et aktieselskab med fast kapital til-

lægger hinanden en indløsningsret i en aktionæroverenskomst.

I selskaber, der beherskes af en enkelt aktionær, er der ikke behov for aktionæroverenskomster for, at aktionæren frit kan iværksætte tilbagekøb til indre værdi for selskabets egne midler. I disse tilfælde gælder reglerne i ligningslovens § 16 H m. fl. om tvungen sambeskatning imidlertid. Efter forslaget inddrages disse selskaber ikke under de foreslåede regler for investeringsselskaber.

### 2 c. Indre værdi

Indre værdi er en regnskabsmæssig opgørelse. Den skal dog foretages uden hensyntagen til goodwill, knowhow og lignende immaterielle rettigheder. Man er omfattet af reglerne om investeringsselskab, hvis tilbagekøbet sker til en kursværdi, der i ikke væsentlig grad afviger fra indre værdi. Afvigelse kan f. eks. skyldes sædvanlig mellemhandleravance og dækning af administrationsomkostninger i investeringsforeningen, herunder også omkostningerne ved foreningens køb og salg af værdipapirer i anledning af medlemmers indtræden eller udtræden.

### 2 d. Tredjemands tilkendegivelse

Med tilbagekøb på forlangende af ihændehaveren sidestilles, at en tredjemand tilkendegiver overfor investeringsinstituttet, at den pågældende tredjemand eller en anden tredjemand på forlangende køber alle andele til en kursværdi, der ikke afviger væsentligt fra den indre værdi. Tilkendegivelsen behøver ikke være skriftlig.

Hermed dækkes de tilfælde, hvor et investeringsaktieselskab stiftes uden aktionæroverenskomst, men hvor f.eks. det pengeinstitut, der forestår salget, tilkendegiver overfor investeringsinstitut eller kunder, at det i givet fald vil købe papiret til en kursværdi, der ikke i væsentlig grad er mindre end den indre værdi.

Afvigelserne kan f. eks. skyldes sædvanlig mellemhandleravance og dækning af administrationsomkostninger i investeringsforeningen, herunder også omkostningerne ved foreningens køb og salg af værdipapirer i anledning af medlemmers indtræden eller udtræden.

Til stk. 8

Efter bestemmelsen omfatter investeringsselskab aldrig selskaber, hvis formue gennem datterselskaber hovedsageligt investeres i andre værdier end værdipapirer.

Det vil således ikke være muligt hverken for danske eller udenlandske produktionsvirksomheder o.l. at op-