

Hanne S. Birkmose
Martin Chr. Kruhl
Liselotte Madsen

Investeringsforeningsret

Indhold

Forord	17
Kapitel 1	
Reguleringen af investeringsforeninger m.v. i Danmark	19
1.1 De første investeringsforeninger i Danmark	19
1.2 De første reguleringsmæssige tiltag.....	20
1.2.1 Hovedtrækkene i lov om investeringsforeninger	23
1.3 Kommissionens arbejde med et direktiv om kollektiv investering i værdipapirer (UCITS-direktivet).....	26
1.4 Den videre udvikling af lov om investeringsforeninger	28
1.4.1 Lov nr. 157 af 15. marts 1989 – implementering af UCITS-direktivet	29
1.4.2 Lov nr. 476 af 10. juni 1997 – Lov om investerings- og specialforeninger (LIS)	29
1.5 UCITS III.....	33
1.6 Lov nr. 1169 af 19. december 2003 – Lov om investeringsforeninger, specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. (LIS)	34
1.6.1 Ændringer af lov nr. 1169 af 19. december 2003	42
1.6.1.1 Lov nr. 441 af 1. juni 2005 – Lov om ændring af investeringsforeninger, specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel, m.v., lov om Arbejdsmarkedets Tillægspension og lov om Lønmodtagernes Dyrtidsfond (Hedgeforeninger)	42
1.6.1.2 Lov nr. 1428 af 21. december 2005 – Lov om ændring af investeringsforeninger, specialforeninger samt andre kollektive	

investeringsordninger m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel, m.v., lov om pensionsafkastbeskatningsloven og ophævelse af lov om innovationsforeninger (Fleksible placeringsregler for erhvervsudviklingsforeninger og styrkelse af investorbekyttelsesreglerne)	44
1.6.1.3 Lov nr. 397 af 30. april 2007 – Lov om ændring af investeringsforeninger, specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., samt forskellige andre love (Professionelle foreninger)	46
1.6.1.4 Andre ændringer af lov om investeringsforeninger, specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. ..	47
1.7 UCITS IV	49
1.8 Lov nr. 456 af 18. maj 2011 – Lov om investeringsforeninger m.v.	54
1.8.1 Lov nr. 557 af 18. juni 2012 – Ændring af lov om investeringsforeninger m.v., m.fl. (indførelse af værdipapirfonde og selskaber for investering med kapital der er variabel (SIKAV'er) m.v.)	54
1.9 Direktiv 2011/61/EU – Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)	55
1.10 Overblik over den gældende lovgivning vedrørende investeringsforeninger m.v.	57
1.10.1 Lov om investeringsforeninger m.v.	57
1.10.2 Lov om finansiel virksomhed	58

Kapitel 2

Om foreninger og andele	59
2.1 Indledning	59
2.2 Forholdet til EU-retten	60
2.3 Typer af investeringsordninger omfattet af investeringsforeningsloven	61
2.3.1 Danske UCITS	62
2.3.1.1 Feederinstitutter	63

2.3.2 Specialforeninger	64
2.3.3 Hedgeforeninger	64
2.4 Uden for investeringsforeningslovens anvendelsesområde	65
2.5 Foreningernes karakteristika	66
2.5.1 Modtager midler fra en videre kreds eller offentligheden	66
2.5.2 Princippet om risikospredning	67
2.5.3 Løbende emission og indløsning	68
2.5.3.1 Særligt vedr. emission og indløsning i specialforeninger	69
2.5.3.2 Særligt vedr. emission og indløsning i hedgeforeninger	69
2.6 Foreninger, afdelinger og andelsklasser	69
2.7 Investeringsforvaltningsselskabet	71
2.8 Depotselskabet	73
2.9 Foreningens og afdelingernes hæftelse	74
2.10 Investorerne	75
2.10.1 Rettigheder og pligter for investorerne	76
2.10.2 Investorfortegnelse og investeringsbeviser	78
2.11 Børsnoterede afdelinger	82
2.12 Investeringsforeningsrådet (IFR) og fund governance	82

Kapitel 3

Tilsyn samt andre myndigheder og organisationer	85
3.1 Indledning	85
3.2 Forholdet til EU-retten	85
3.3 Finanstilsynet	86
3.3.1 Finanstilsynets tilsynsforpligtigelse	86
3.3.2 Det Finansielle Virksomhedsråd	88
3.3.3 Inspektioner	89
3.3.4 Oplysningspligt	90
3.3.5 Offentliggørelse af Finanstilsynets vurderinger	92
3.3.6 Uvildige sagkyndige undersøgelser	93
3.3.7 Nationalt samarbejde og delegation	95
3.3.8 Internationalt tilsynssamarbejde	96
3.3.9 Påbud om berigtigelse af forhold i strid med god skik	98

3.3.10	Underretningspligt over for Forbrugerombudsmanden.....	98
3.3.11	Afsættelse af ledelsen	98
3.3.12	Finanstilsynets undersøgelser.....	101
3.3.13	Redegørelser efter konkurs m.v.....	101
3.3.14	Tavshedspligt	102
3.3.14.1	Undtagelser for visse sagstyper.....	104
3.3.14.2	Undtagelser i visse relationer samt visse myndigheder	106
3.3.15	Offentliggørelse af afgørelser	107
3.3.16	Orientering om sager af almen interesse.....	109
3.3.17	Partsstatus i tilsynssager	109
3.3.18	Årlig rapportering	111
3.3.19	Særregler for tilsynets ansatte og direktion	111
3.3.20	Afgift til Finanstilsynet.....	112
3.4	Erhvervsankenævnet.....	112
3.5	Ankenævnet for investeringsforeninger	113
3.6	Forbrugerombudsmanden	115
3.7	Fondbrådet	117

Kapitel 4

Stiftelse og tilladelse	119
4.1 Indledning	119
4.2 Forholdet til EU-retten	119
4.2.1 Betingelser for at påbegynde investeringsinstitutvirksomhed	120
4.2.2 Betingelser for at udøve investeringsinstitutvirksomhed	120
4.3 Stiftelse.....	121
4.3.1 Stiftelsesbetingelser for investeringsforeninger, specialforeninger og hedgeforeninger	122
4.3.2 Investeringsforeningers, specialforeningers og hedgeforeningers rets- og partsevne.....	127
4.3.3 Stiftelse af SIKAV'er	133
4.3.4 Stiftelse af værdipapirfonde	134
4.3.5 Stifterne og stiftelsesoverenskomsten.....	135

4.3.5.1	Investeringsforeninger, specialforeninger og hedgeforeninger	135
4.3.5.2	SIKAV'er	137
4.3.5.3	Værdipapirfonde	138
4.3.6	Vedtægter	138
4.3.6.1	Navn, formål, hjemsted og kategori af investorer	139
4.3.6.2	Investeringsforeningens m.v. organisation og andelenes karakteristika	143
4.3.6.3	Valg og udskiftning af depotselskab	145
4.3.6.4	Bestemmelser om afholdelsen af generalforsamlingen	145
4.3.6.5	Ledelse og tegning af foreningen	147
4.3.6.6	Økonomiske forhold	149
4.3.6.7	Investeringspolitik m.v.	151
4.3.7	Tegning og indbetaling af formuen	152
4.4	Tilladelse til at drive virksomhed som investeringsforening m.v., SIKAV eller værdipapirfond	153
4.4.1	Særligt såfremt den daglige ledelse er delegeret til et investeringsforvaltningsselskab	157
4.4.1.1	Godkendelse af investeringsforeningers, specialforeningers eller hedgeforeningers delegation af den daglige ledelse til et investeringsforvaltningsselskab eller et administrationsselskab	158
4.4.2	Særligt vedrørende feederinstitutter	159
4.5	Anmeldelse til Erhvervsstyrelsen	160
4.6	Stiftelse af afdelinger	161
4.7	Tilladelse til investeringsforvaltningsvirksomhed	163

Kapitel 5

Investering (risikopolitik, placeringsregler m.v.)	167
5.1 Indledning	167
5.2 Forholdet til EU-retten	168
5.3 Investeringspolitik og risikoprofil	168
5.4 Instrumentregler for danske UCITS	170
5.4.1 Værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter	170

5.4.2	Indskud	175
5.4.2.1	Likvide midler	176
5.4.3	Afledte finansielle instrumenter	176
5.4.4	Andele i andre foreninger m.v.	178
5.4.5	Pantebreve	179
5.4.6	Værdipapirudlån og repoaftaler	181
5.4.7	Generelle begrænsninger	181
5.5	Spredningsregler for danske UCITS	182
5.5.1	Værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter	182
5.5.1.1	Undtagelser til § 128	184
5.5.1.2	Kopiering af aktie- eller obligationsindeks	185
5.5.2	Indskud	189
5.5.3	Afledte finansielle instrumenter	189
5.5.4	Andele i andre investeringsordninger	190
5.5.5	Generelle begrænsninger	191
5.5.5.1	Kumulationsreglen i LIF § 137	191
5.5.5.2	Forbud mod at udøve betydelig indflydelse	192
5.5.5.3	Tilladte overskridelser af placeringsgrænserne	195
5.6	Masterfeederstrukturer	196
5.7	Specialforeningers anbringelse af midler og likviditet	197
5.7.1	Placeringsforeninger	197
5.7.2	Pengemarkedsforeninger	199
5.7.3	Investeringsinstitutforeninger	200
5.7.4	Fællesregler for specialforeninger	201
5.8	Hedgeforeningers anbringelse af midler og likviditet m.v.	201
5.9	Generelt for investeringsforeninger m.v.	204
5.9.1	Forbud mod at yde lån	204
5.9.2	Forbud mod at optage lån	204
5.9.3	Forbud mod salg uden dækning, herunder forbud mod short-selling	206
5.9.4	Pligt til at sikre markedskonform pris	207
5.9.5	Løsøre og fast ejendom	207

Kapitel 6

Forholdet mellem investeringsforeningen m.v. og investorerne .	209
6.1 Indledning	209
6.2 Forholdet til EU-retten.....	209
6.3 Investeringsforeninger m.v., formidlere og investorer ...	211
6.4 God skik	212
6.4.1 Generelle bestemmelser om god skik	213
6.4.2 Rådgivning	217
6.4.3 Særlige regler for investeringsforvaltningsselskaber	218
6.4.4 Sanktionering.....	218
6.5 Investorbeskyttelse	220
6.5.1 Investorbeskyttelsen ved kollektive investeringsordninger	221
6.5.2 Prospekt og central investorinformation ved markedsføring af andele.....	222
6.6 Emission	223
6.7 Indløsning	224
6.8 Beregning af emissions- og indløsningsprisen.....	228
6.9 Information (prospekt, central investorinformation m.v.)	230
6.9.1 Prospekter	230
6.9.2 Central investorinformation.....	232
6.9.3 Særlige forpligtelser for masterinstitutter	236
6.9.4 Offentliggørelse af priser og andre oplysninger ...	236
6.9.5 Særligt om oplysningsforpligtelser ved noterede andele.....	238
6.10 Investeringsforeningens m.v. civilretlige ansvar	238

Kapitel 7

Ledelse	243
7.1 Indledning	243
7.2 Forholdet til EU-retten.....	243
7.3 Forholdet til selskabsloven og lov om finansiel virksomhed	243
7.4 Ledelsesstrukturer og bestyrelsens sammensætning	245
7.5 Ledelsens loyalitetspligt.....	248
7.6 Delegation i investerings-, special- og hedgeforeninger ..	249
7.6.1 Delegation af den daglige ledelse	249

7.6.2	Delegation af administrative opgaver	249
7.6.3	Delegation i feederinstitutter	253
7.7	Bestyrelsens og investeringsforvaltningsselskabets opgaver	253
7.7.1	Bestyrelsens opgaver	253
7.7.2	Bestyrelsens opgaver i investeringsforvaltningsselskabet	258
7.7.3	Revisionsudvalg i hedgeforeninger	260
7.7.4	Lønpolitik i investeringsforvaltningsselskaber	261
7.8	Bestyrelsesmøder	262
7.9	Habilitet	264
7.10	Oplysningspligt over for Finanstilsynet	265
7.11	Egnethed og hæderlighed (»fit and proper«)	266
7.12	Spekulationsforbud	270
7.13	Varetagelse af andre hverv	272
7.14	Tavshedspligt	273
7.15	Indretning af foreningen (virksomhedsstyring)	275
7.16	Erstatningsansvar	278
7.17	Straffeansvar	279

Kapitel 8

Generalforsamlingen	283	
8.1	Indledning	283
8.2	Reguleringen af generalforsamlingens rolle og kompetencer	284
8.3	Generalforsamlingens rolle	287
8.4	Generalforsamlingens afholdelse	288
8.4.1	Indkaldelsen	291
8.4.2	Dagsorden	293
8.4.3	Adgang til generalforsamlingen	295
8.4.4	Stemmeret	298
8.4.5	Dirigenten	301
8.4.6	Afstemninger	302
8.4.6.1	Kvalificeret flertal	304
8.4.7	Spørgsmålsretten	306
8.4.8	Elektroniske generalforsamlinger	308
8.5	Beskyttelse af investorernes interesser	310

8.6 Retsvirkninger af mangler ved generalforsamlingens afholdelse og beslutninger	311
---	-----

Kapitel 9

Årsrapport & Revision	315
9.1 Årsrapport	315
9.2 Revision	319
9.3 Indlevering til Finanstilsynet og offentliggørelse	321
9.4 Sanktionering	322

Kapitel 10

Skat	323
10.1 Indledning	323
10.2 Kontoførende investeringsforening	325
10.2.1 Foreningen	325
10.2.2 Foreningens medlemmer – løbende beskatning ..	328
10.2.3 Foreningens medlemmer – afståelse	329
10.3 Bevisudstedende investeringsforening	330
10.3.1 Indledning	330
10.3.2 Bevisudstedende investeringsinstitut med minimumsbeskatning	331
10.3.2.1 Foreningen	331
10.3.2.2 Foreningens medlemmer – løbende beskatning	334
10.3.2.3 Foreningens medlemmer – afståelse	337
10.3.3 Bevisudstedende akkumulerende investeringsforening	338
10.3.3.1 Foreningen	338
10.3.3.2 Foreningens medlemmer – løbende beskatning	339
10.3.3.3 Foreningens medlemmer – afståelse	339
10.4 Investeringselskab	340
10.4.1 Foreningen	340
10.4.2 Foreningens medlemmer – løbende beskatning ..	340
10.4.3 Foreningens medlemmer – afståelse	344

Kapitel 11

Afvikling og omstrukturering	347
11.1 Indledning	347
11.2 Afvikling af andelsklasser	347
11.3 Inddragelse af tilladelse	349
11.4 Afvikling	350
11.4.1 Likvidation	351
11.4.2 Forenklet afvikling	353
11.4.3 Afvikling af investeringsforeninger m.v. og afdelinger uden investorer	354
11.5 Konkurs	355
11.6 Fusion	355
11.6.1 National fusion	355
11.6.2 Grænseoverskridende fusion	359
11.6.2.1 Den/de ophørende enhed(er) er etableret i Danmark	360
11.6.2.2 Den/de fortsættende enhed(er) er etab- leret i Danmark	362
11.7 Spaltning	363
11.8 Overflytning af afdeling	368
11.9 Statusændring og omdannelse	369
11.10 Ophør af masterfeederstrukturer	370

Kapitel 12

Professionelle foreninger, fåmandsforeninger og andre kollektive investeringsordninger	373
12.1 Indledning	373
12.2 Fra fåmandsforeninger til professionelle foreninger	374
12.3 Professionelle foreninger og fåmandsforeninger	375
12.3.1 Professionelle foreningers og fåmandsforeningers virksomhed	376
12.3.2 Tilsyn	378
12.4 Foreninger, medlemmer og andele	379
12.4.1 Medlemmerne	379
12.4.1.1 Investeringsbeviser	381
12.4.2 Foreninger, afdelinger og andelsklasser	382

12.4.3 Depotselskabet og investeringsforvaltningsselskabet.	383
12.5 Stiftelse og registrering.	385
12.6 Investering (risikopolitik, placeringsregler m.v.)	387
12.6.1 Professionelle foreninger.	387
12.6.2 Fåmandsforeninger.	389
12.6.3 Ydelse og optagelse af lån.	389
12.7 Forholdet mellem foreningen og medlemmerne.	390
12.7.1 Emission og indløsning.	390
12.7.2 Prospektet.	391
12.8 Ledelse og generalforsamling.	392
12.9 Årsrapport og revision.	394
12.10 Afvikling og omstrukturering.	394
12.10.1 Omdannelse fra fåmandsforening til professionel forening.	395
12.10.2 Overflytning af en afdeling, fusion, spaltning eller afvikling.	395
12.10.3 Sletning af Finanstilsynets register eller tilbagekaldelse af godkendelse.	397
12.11 Andre kollektive investeringsordninger.	399
Litteratur.	403
Stikordsregister.	407