

omkostningsprocent, mens storkunder og professionelle investorer typisk vil have en præference for en højere minimumsinvestering mod en lavere omkostningsprocent.

Forslaget skal også ses på baggrund af, at en række investeringsforvaltningsselskaber administrerer investeringsforeninger og specialforeninger, som har afdelinger, der retter henvendelse til forskellige typer investorer, grundlæggende har den samme investeringspolitik, og hvis porteføljer således indeholder de samme værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter eller foreningsandele m.v.

En lovgivning, der tillader forskellige andelsklasser, vil medføre en række fordele. Såfremt et investeringsforvaltningsselskab kan reducere antallet af afdelinger, letter det selskabets administrative byrder, idet det skal udarbejde færre afdelingsregnskaber, foretage færre handler og foretage færre registreringer. Endvidere vil en forøgelse af en afdelings formue gøre afdelingen mere rentabel. Det forventes, at såvel administrations- som handelsomkostningerne bliver mindre for afdelingerne på grund af stordriftsfordele. Det forventes også, at detailinvestorerne får andel i stordriftsfordelene, idet investeringsforeninger, specialforeninger og hedgeforeninger har til formål at henvende sig til offentligheden og dermed til detailinvestorer. Opdeling i andelsklasser skal derfor også være til gavn for dem.

Videre vil en afdelings opdeling i andelsklasser henvendt til henholdsvis detailinvestorer og professionelle investorer medføre en mere gennemsigtig omkostningsstruktur, da omkostningen pr. andel i andelsklassen henvendt til professionelle investorer vil være mindre end omkostningen pr. andel i andelsklassen til detailinvestorer. I dag, hvor andelsklasser ikke er tilladt, betaler alle investorer i en afdeling som udgangspunkt de samme omkostninger.

Forslaget giver mulighed for, at forskellige typer investorer f.eks. detailinvestorer, engrosinvestorer og professionelle investorer, der ønsker at investere i den samme type finansielle instrumenter (aktier, pengemarkedsinstrumenter, foreningsandele, afledte finansielle instrumenter m.v.) investerer i den samme afdeling, men i forskellige andelsklasser. I dag er det sådan, at disse investorer investerer i forskellige foreninger (detailforeninger, engrosforeninger samt godkendte fåmandsforeninger eller professionelle foreninger) eller i forskellige afdelinger i sådanne foreninger.

Det er fortsat foreningen, der er den juridiske enhed og afdelingerne de økonomiske enheder. Indførelse af andelsklasser skaber hverken nye juridiske eller øko-

nomiske enheder. Foreningen skal således blive ved med at udarbejde regnskaber for de enkelte afdelinger. Oplysninger om en andelsklasses resultat og medlemsformue skal fremgå af regnskabet for afdelingen.

Indførelsen af andelsklasser stiller høje krav til en forenings eller dens investeringsforvaltningsselskabs administrative systemer og regnskabsmæssige praksis samt håndtering og forebyggelse af interessekonflikter. Der er allerede i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og lov om finansiel virksomhed krav til foreningers henholdsvis investeringsforvaltningsselskabers administrative og regnskabsmæssige praksis samt procedurer for håndtering og forebyggelse af interessekonflikter. På samme måde er der krav om, at en forenings depotselskab skal påse, at en forenings udstedelse og indløsning af andele foretages i overensstemmelse med reglerne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsforeninger m.v. og vedtægterne. Disse krav gælder også hvis en forening etablerer andelsklasser.

En andelsklasse har ikke fortrinsret til nogen eller en del af afdelingens aktiver. Det er afdelingen, der er den økonomiske enhed. Det indebærer bl.a., at det er afdelingen, der ejer samtlige aktiver, uanset om de indgår i afdelingens fælles portefølje eller er såkaldte klassespecifikke aktiver. Andelsklasserne ejer således ikke aktiver selv, men den enkelte andelsklasses medlemmer har ret til en del af afkastet af den fælles portefølje samt afkastet af de klassespecifikke aktiver. Andelsklassen bærer samtidig de eventuelle tab, der kan være forbundet med dens særlige karakteristika, f.eks. investering i afledte finansielle instrumenter. Hvis tabene overstiger formuen i en andelsklasse, hæfter alle afdelingens medlemmer for andelsklassens forpligtelser, uanset om de er medlemmer af andelsklassen eller ej. Det er en konsekvens af, at det fortsat er afdelingen, som er den økonomiske enhed.

Afdelingen skal som den økonomiske enhed aflægge regnskab. Foreningen skal derfor ikke udarbejde et særligt regnskab for hver enkelt andelsklasse. De fornødne oplysninger til investorerne i de enkelte andelsklasser skal fremgå af afdelingens regnskab. Da afdelingen er den økonomiske enhed, vil kreditorer have adgang til at søge sig fyldestgjort i hele afdelingens formue og således også i de klassespecifikke aktiver.

Forslaget medfører muligheder for væsentlige stordriftsfordele, fordi afdelingen kun skal aflægge et regnskab, afdelingens værdipapirhandler bliver større, hvilket medfører færre registreringer, end hvis der var flere afdelinger, og foreningen eller dens investeringsforvaltningsselskab skal overvåge færre afdelinger.