

grad af beskyttelse af investorerne i de foreninger, der etablerer andelsklasser.

En afdelings andelsklasser har grundlæggende den samme investeringspolitik, men kan have forskellige karakteristika, der gør den enkelte andelsklasse særligt egnet til bestemte investorer. Der kan f.eks. være tale om, at én andelsklasse er udloddende, mens én anden er akkumulerende, én er kontoførende, mens andre er bevisudstedende, én andelsklasse udsteder andele i danske kroner, mens én anden udsteder andele i fremmed valuta, og én andelsklasse henvender sig til investorer med frie midler, mens én anden særligt henvender sig til pensionsopparere. Forslaget åbner også mulighed for, at man gennem forskelle i omkostningsstruktur og minimumsinvestering vil kunne rette bestemte andelsklasser mod bestemte typer investorer. Således vil den typiske detailinvestor have en præference for en lav minimumsinvestering mod en højere 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, men som 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 tilfaldt, betaler alle investorer i en afdeling som udgangspunkt de samme omkostninger. Imidlertid er det blevet almindeligt, at pengeinstitutter og fondsmægler-selskaber betaler professionelle investorer, der har investeret i en detailforening, et beløb, der helt eller delvist svarer til de markedsføringshonorarer, som detailinvestorerne betaler. Det gælder også for den beholdningsprovision, som investeringsforeninger betaler til pengeinstitutter og fondsmægler-selskaber for, at disse rådgiver investorer om omlægning af deres investeringer. Derfor bliver den reelle omkostning pr. andel – såvel ved anskaffelsen som løbende – betydeligt mindre for en professionel investor end for en detailinvestor. Dette er dog ikke synligt for en detailinvestor, da denne refusion ikke kan ses af foreningens prospekt, da det er formidleren og ikke er foreningen, der betaler refusionen.

Andelsklasser foreslås indført for investeringsforeninger, specialforeninger, hedgeforeninger, fåmandsforeninger og professionelle foreninger. Uanset indførelsen af andelsklasser vil foreningen også fremover være den juridiske enhed. Tilsvarende vil afdelingen være den økonomiske enhed, som det er tilfældet i dag. Indførelse af andelsklasser skaber hverken nye juridiske eller økonomiske enheder. At afdelingen er den økonomiske enhed betyder, at alle medlemmer – uanset om de har købt andele i andelsklasse A eller B – er medlemmer af afdelingen. Det betyder også, at alle medlemmer af en afdeling hæfter for en andelsklasses forpligtelser, uanset om de er medlemmer af andelsklassen eller ej. Dette er helt parallelt til, at aktionærer i et aktieselskab med flere aktieklasser alle er aktionærer i selskabet, uanset om de er A eller B aktionærer. Ved emission bliver andelene derfor udstedt af afdelingen og registreret i en nærmere bestemt andelsklasse. Ved en indløsning bliver andelen indløst af afdelingen og registreret i andelsklassen. Likviditet til indløsning fremskaffes ved at afhænde nogle af de aktiver, afdelingen ejer. Afdelingens registreringer skal i denne situation tilpasses, så andelsklassen og de øvrige andelsklasser også efter indløsninger modtager den korrekte andel af afkastet af fællesporteføljen og af de klassespecifikke aktiver. Forskelle i omkostninger, udbetaling eller henlæggelse af overskud, denominering i forskellig valuta m.v. vil medføre, at andelsklassernes indre værdi samt emissions- og indløsningskurserne bliver forskellige, selvom de hører til i den samme afdeling.

Opdeling i andelsklasser stiller høje krav til en forenings eller et investeringsforvaltningsselskabs administrative systemer og regnskabsmæssige praksis samt