

Value for money i de danske investeringsforeninger

Ved udgangen af 2007 havde private danskere, institutionelle investorer m.v. i alt sparet 919 mia. kroner op i investeringsbeviser. Der blev købt nye beviser for netto 66 mia. kr. i 2007. De samlede kursgevinster til investorerne beløb sig til ca. 22 mia. kr. Opsparingen i foreningerne er vokset 10 år i træk, og investeringsbeviser er blevet danskernes foretrukne opsparingsform. Cirka 900.000 danskere ejer investeringsbeviser. Det har øget offentlighedens og investorernes interesse for både produkter, afkast og omkostninger.

I denne ”Afkast- og omkostningsanalyse”, hvor vi sætter fokus på branchens offentlige afdelinger, ønsker InvesteringsForeningsRådet blandt andet at belyse:

- Hvor **gode** investeringsforeningerne er til at forvalte medlemmernes opsparing på aktieområdet på kort og langt sigt.
- Hvordan de danske foreninger **klarer sig** sammenlignet med foreninger fra det øvrige Europa.
- Hvad vej omkostningerne i foreningerne **bevæger sig** Er det blevet billigere – eller dyrere – at spare op i forening?
- Hvad **årsagerne** er til omkostningsudviklingen.

Analysen er et led i vores arbejde med at sikre investorer, rådgivere og andre adgang til officielle statistikker og analyser, der belyser udviklingen i de danske investeringsforeninger. InvesteringsForeningsRådet offentliggjorde også en omkostningsanalyse i foråret 2007.

Hovedkonklusioner

- Danske investeringsforeninger har generelt præsteret gode langsigtede afkast i forhold til markedsindeksene. På trods af, at afkastene er gjort op efter omkostninger har halvdelen af afdelingerne gjort det bedre end markedet. Det er bedre resultater, end man kunne forvente ud fra teorierne.
- De samlede administrationsomkostninger steg målt i kroner fra 4,6 mia. kroner til 5,2 mia. kroner. Stigningen skyldtes formuevækst og ændret investoradfærd.
- Hvis investorerne havde haft samme fordeling af opsparingen i 2007 som i 2006, ville deres gennemsnitlige omkostningsprocent have været uforandret.
- Handelsomkostningerne faldt fra 2006 til 2007 både i kroner og i procent.
- Danske investeringsforeninger er blandt de billigste i Europa.
- Målt på afkast - korrigeret for omkostninger – ligger danske investeringsforeninger i gennemsnit nr. 1 i Europa ifølge Morningstar.

Analyse af afkastene

Køb af investeringsbeviser er et alternativ til at investere direkte i værdipapirer. Derfor er det investeringsforeningernes vigtigste opgave at give medlemmerne det bedst mulige afkast – inden for lovgivningens rammer og de investeringspolitikker, den enkelte forening definerer.

Foreningerne kæmper hårdt om at præstere de bedste afkast. Og der kan være store forskelle i afkastene. Selv mellem afdelinger, som investerer inden for samme investeringsområde. For at sikre gennemsigtighed om resultaterne offentliggør InvesteringsForeningsRådet derfor hver måned en officiel afkaststatistik på www.ifr.dk.

Afdelingerne er i statistikken sorteret i kategorier efter investeringsområde (f.eks. europæiske aktier). Afkastene er gjort op efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger i foreningerne. Som sammenligningsgrundlag viser IFR også udviklingen i en række anerkendte markedsindeks for de fleste kategorier. Alle indeksene er gjort op inkl. udbytter, men beregnet uden omkostninger af nogen slags. Altså: Foreningernes afkast er målt efter omkostninger. Markedsindeks er beregnet helt uden omkostninger.

Hvornår er foreningernes afkast gode nok?

Af og til hører man det postulat, at hvis en aktieafdeling et år ikke kan ”slå markedet” – så har den ikke gjort det godt nok. Og ikke sjældent hører man den påstand, at hovedparten af foreningerne ikke kan holde trit med de gængse aktieindeks. Der er altså en ikke ringe grad af mere eller mindre udokumenterede påstande om foreningernes resultater på aktieområdet.

For at undersøge, hvordan de danske foreninger reelt klarer sig, har IFR analyseret afkastene i de aktieafdelinger, der fremgik af den officielle afkaststatistik 31.12.2007. Analysen omfatter både aktivt styrede og indeksbaserede aktieafdelinger. Vi har holdt afkastene op mod de markedsindeks, InvesteringsForeningsRådet viser i afkaststatistikken. Analysen dækker kort sigt (2007) og langt sigt (10-året 1998-2007).

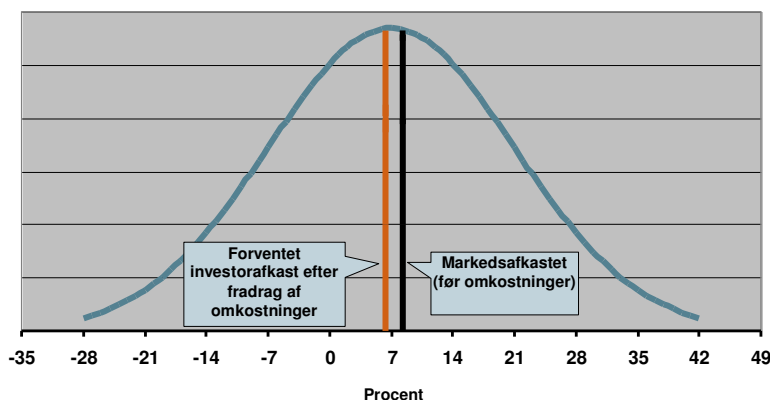
Det skal understreges, at der er tale om en overordnet brancheanalyse. Det er ikke en fintmasket analyse af, hvordan den *enkelte* afdeling har klaret sig i forhold til dens præcise benchmark (det markedsindeks, den enkelte forening har defineret som målestok for afkastet).

Alle kan ikke gøre det bedre end gennemsnittet

Et korrekt konstrueret markedsindeks er under givne forudsætninger et mål for markedets samlede afkast før omkostninger. Og da *alle* investorer har omkostninger, når de investerer, så vil den gennemsnitlige investor både ifølge teori og praksis opnå et afkast, der svarer til det gennemsnitlige markedsafkast minus omkostninger.

Det fremgår af illustrationen på næste side.

Alle kan ikke gøre det bedre end gennemsnittet ...



 INVESTERINGS
FORENINGS
RÅDET

En analyse fra Morningstar i USA viser eksempelvis, at ca. 35 pct. af de aktivt forvaltede aktieafdelinger siden 2001 har klaret sig bedre end markedet, mens resten har klaret sig dårligere.

En anden analyse (Anders Andersson 2004) har dokumenteret, at private investorer, der køber deres aktier direkte, gennemsnitligt klarer sig markant dårligere end markedsindekset. Blandt andet fordi de typisk handler for meget og dermed har for høje omkostninger.

Afkastene i 2007

De største afkastmuligheder ligger i de aktiebaserede afdelinger. I alt 246 aktieafdelinger eksisterede i hele 2007. Heraf var 228 aktive inden for områder/kategorier med så ensartede investeringsområder, at InvesteringssForeningsRådet har valgt at vise markedsindeks. Resten investerer inden for så snævre og så forskellige områder, at det ikke giver mening at vise et fælles markedsindeks. Det har InvesteringssForeningsRådet derfor fravalgt. Disse 18 afdelinger indgår derfor ikke i analysen.

Og hvordan klarede de 228 afdelinger sig så sammenlignet med indeksene? Det fremgår af tabellen herunder.

Afkastene i 2007

Kategori	Markeds- indeks	Median- afkast	Antal afdelinger over indeks	Antal afdelinger under indeks	Afdelin- ger i alt	Procent- fordelt	Formue mio. kr	Procent- fordelt	Formue over indeks	Formue under indeks
Danske aktier	107,13	103,23	0	29	29	13%	25.510	13%	0	25.510
Globale aktier	98,37	100,56	40	19	59	26%	84.390	42%	57.214	27.176
Europæiske aktier	102,72	103,45	23	18	41	18%	29.220	15%	16.392	12.828
Nordamerikanske aktier	95,13	94,71	7	8	15	7%	7.598	4%	3.546	4.052
Fjernøstlige aktier	126,42	121,34	5	9	14	6%	13.727	7%	4.903	8.825
Japanske aktier	86,47	84,46	5	9	14	6%	6.291	3%	2.247	4.044
Emerging markets aktier	125,75	120,13	6	7	13	6%	15.680	8%	7.237	8.443
Health Care aktier	93,77	91,68	1	10	11	5%	1.738	1%	158	1.580
Nordiske aktier	109,38	103,52	1	9	10	4%	3.671	2%	367	3.304
Østeuropæiske aktier	113,37	121,96	8	0	8	4%	7.782	4%	7.782	0
IT-branchen	103,84	98,45	2	7	9	4%	1.219	1%	271	948
Latinamerikanske aktier	135,69	128,17	0	5	5	2%	3.265	2%	0	3.265
Kategorier uden indeks	-	109,13	-	-	18	8%	16.996	8%	-	-
Antal afd. med indeks			98	130	228	100%	200.091	100%	100.115	99.976
Pct. over / under indeks			43%	57%	100%				50%	50%

Tabellen viser, hvordan 2007-afkastet i de 228 afdelinger var i forhold til markedsindeksene for de enkelte kategorier. Som det fremgår, klarede 40 ud af 59 globale aktieafdelinger sig bedre end markedet, mens omvendt kun to ud af ni IT-afdelinger slog markedsindekset i 2007.

I alt gav 98 ud af 228 afdelinger - svarende til 43 pct. - bedre afkast end markedsindeksene. 130 gav afkast lavere end udviklingen i markedet.

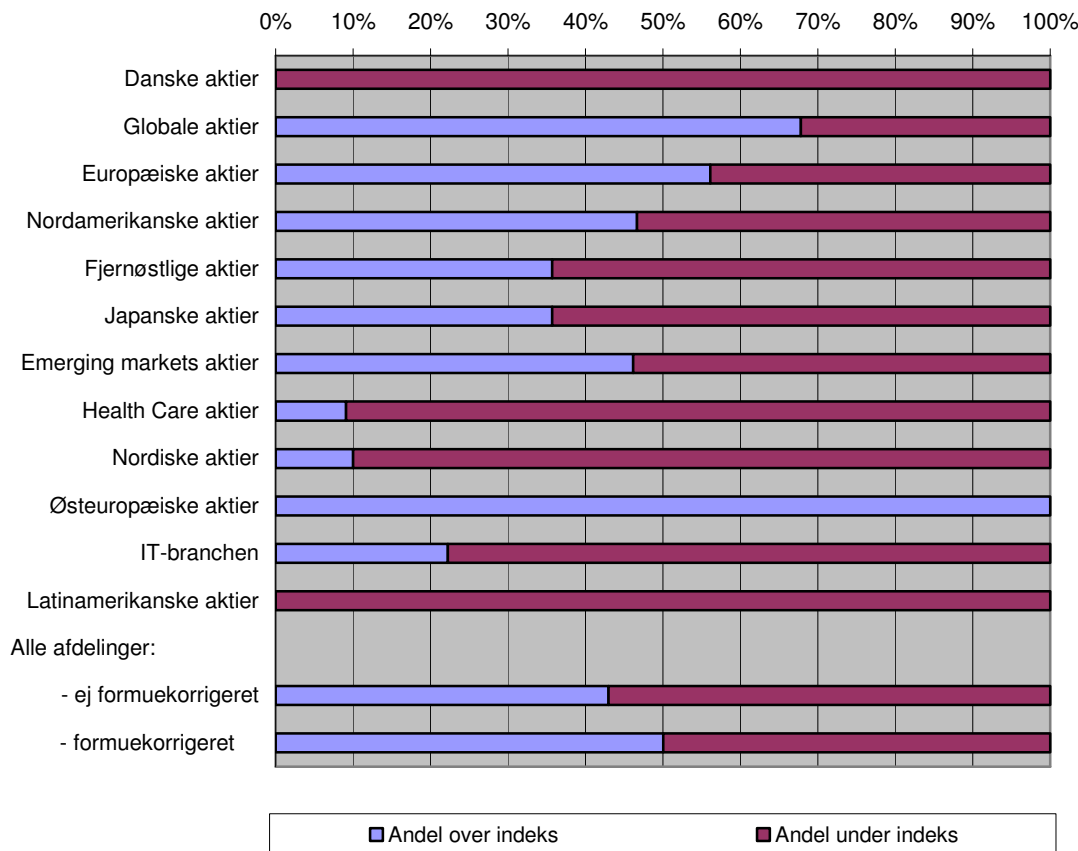
I nogle kategorier er der mange afdelinger i forhold til kategoriens samlede formue. I andre kategorier er der få. Den gennemsnitlige forvaltede opsparing pr. afdeling er således ikke ens i de forskellige kategorier. Eksempelvis investerer 5 procent af afdelingerne inden for health care. Men de udgør kun 1 pct. af formuen.

Derfor har vi undersøgt, hvor stor en del af de 900.000 investorers opsparingskroner, der har klaret sig bedre hhv. dårligere end markedsindeksene. I den forbindelse har vi på en simpel måde korri-geret for, at afdelingerne i de forskellige kategorier ikke er lige store.

40 ud af 59 afdelinger inden for ”globale aktier” har som nævnt klaret sig bedre end markedet. Det betyder, at 40/59 af formuen i denne kategori har klaret sig bedre end markedet, hvis kategoriens afdelinger er lige store. Gennemfører man denne beregning for alle kategorier og lægger tallene sammen¹, kan man anslå, at 50 procent af formuen har givet bedre resultater end markedsindek-
se-
ne, mens den anden halvdel ligger under. Det resultat er bedre end man kunne forvente.

¹ Alle afdelinger i hver kategori forudsættes at være lige store.

Afkastene i 2007 – grafisk set



Afkastene på 10 års sigt

På kort sigt er udsvingene i aktiekurserne betydeligt større end den langsigtede stigende trend. En langsigtet strategi er det bedste værn mod udsving på kort sigt. For at analysere de langsigtede afkast har InvesteringssForeningsRådet også vurderet resultaterne på 10 års sigt. Det er den længste periode, InvesteringssForeningsRådet har med i de officielle afkaststatistikker. Udgangspunktet er igen afdelinger i afkaststatistikken pr. 31.12.2007².

73 afdelinger har eksisteret i 10 år. Heraf er 63 placeret i kategorier, som InvesteringssForeningsRådet viser markedsindeks for.

51 pct. af de 63 afdelinger (32) har givet afkast bedre end markedet. 49 pct. har givet afkast under markedet. Hvis man på samme måde som ovenfor korrigerer for, at afdelingerne i de forskellige kategorier ikke er lige store, får man, at 51 % af den forvaltede opsparing har klaret sig bedre end markedsindeksene på 10 års sigt.

De danske foreninger har altså også på 10 års sigt præsteret flotte resultater i forhold til markedsindekset.

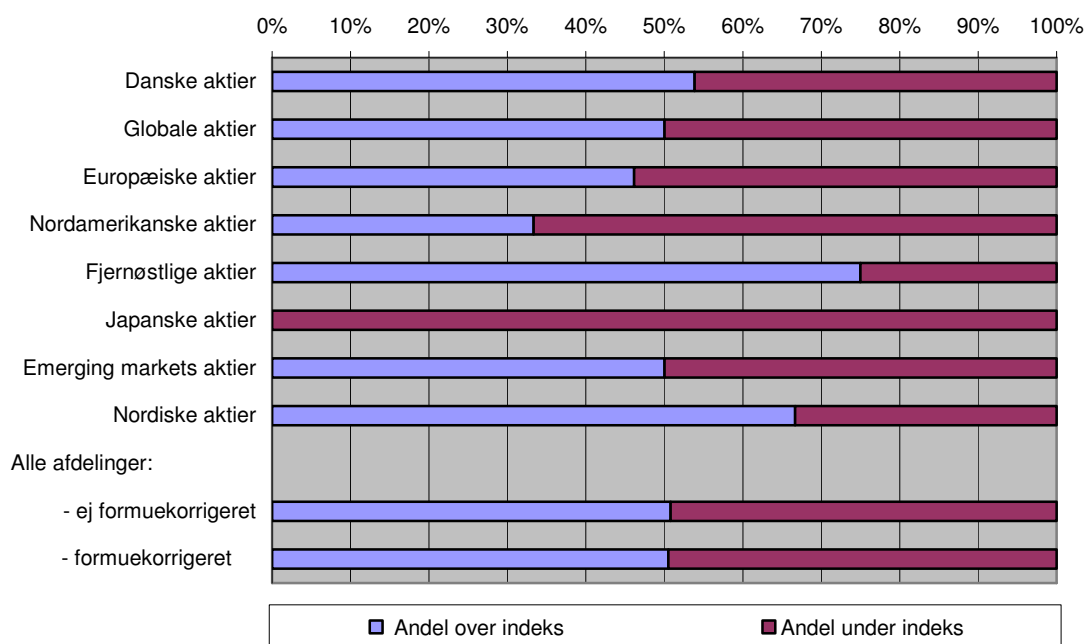
² Lukkede afdelinger og fusionerede afdelinger indgår derfor ikke i analysen.

På trods af, at afdelingerne – år efter år – afholder både administrations- og handelsomkostninger, har godt halvdelen af dem på 10 års sigt ”slået” markedsindeksene, som bliver beregnet uden omkostninger af nogen slags.

Afkastene på 10 års sigt

Kategori	Markeds- indeks	Median- afkast	Antal afdelinger over indeks	Antal afdelinger under indeks	Afdelin- ger i alt	Procent- fordelt	Formue mio. kr	Procent- fordelt	Fordelt formue over indeks	Fordelt formue under indeks
Danske aktier	305,42	305,84	7	6	13	21%	7.464	32%	4.019	3.445
Globale aktier	146,96	145,89	9	9	18	29%	9.326	40%	4.663	4.663
Europæiske aktier	185,98	179,08	6	7	13	21%	3.993	17%	1.843	2.150
Nordamerikanske aktier	125,17	117,29	1	2	3	5%	315	1%	105	210
Fjernøstlige aktier	254,43	295,68	6	2	8	13%	1.020	4%	765	255
Japanske aktier	116,00	102,75	0	3	3	5%	550	2%	0	550
Emerging markets aktier	283,34	254,95	1	1	2	3%	524	2%	262	262
Nordiske aktier	274,87	285,31	2	1	3	5%	361	2%	241	120
Health Care aktier	-	129,06	-	-	5	8%	745	3%	-	-
Østeuropæiske aktier	-	403,61	-	-	3	5%	715	3%	-	-
IT-branchen	-	-	-	-	1	2%	140	1%	-	-
Latinamerikanske aktier	-	386,22	-	-	2	3%	781	3%	-	-
Kategorier uden indeks	-	504,29	-	-	2	3%	1.066	5%	-	-
Antal afd. med indeks			32	31	63	100%	23.553	100%	11.898	11.655
Pct. over / under indeks			51%	49%	100%				51%	49%

Afkastene på 10 års sigt grafisk set



Danske foreninger bedst i Europa ...

Analysehuset Morningstar måler, hvordan de danske foreninger i gennemsnit klarer sig i forhold til foreninger fra det øvrige Europa. Morningstar rater ud fra de historiske afkast korrigeret for omkostninger og kursudsving undervejs.

Danske foreninger ligger traditionelt med helt fremme i feltet hos Morningstar. Ultimo 2007 lå Danmark på en andenplads blandt de i alt 15 europæiske lande hos Morningstar – kun overhalet af Finland. I foråret 2008 har danske foreninger overhalet Finland, så de danske foreninger i dag ligger nummer 1 i Europa. Det betyder – lidt forenklet – at danske investorer ifølge Morningstar har adgang til Europas bedste produkter.

I løbet af 2007 fik to ud af tre danske foreninger en højere rating – klarede sig relativt bedre end året før – hos Morningstar. Kvaliteten i to ud af tre foreninger steg altså i 2007.

... og billigst

En medvirkende forklaring på, at danske foreninger klarer sig så godt sammenlignet med det øvrige Europa, er ganske givet, at de danske foreninger er blandt de billigste i Europa til at forvalte medlemmernes opsparing.

InvesteringsForeningsRådet dokumenterede i foråret 2007 – på basis af tal fra det internationalt anerkendte analysefirma Lipper/Fitzrovia – at danske foreninger i 2006 var billigst på aktieområdet og næstbilligst på obligationsområdet.

InvesteringsForeningsRådet forventer at offentliggøre en tilsvarende analyse baseret på 2007-tallene, når disse er tilgængelige senere i 2008.

Analyse af omkostningerne

I første del af analysen har vi vurderet investeringsforeningernes aktieafkast målt over 1 og 10 års sigt gjort op efter administrations- og handelsomkostninger i foreningerne. Vi har dokumenteret, at danske foreninger generelt har givet gode afkast.

Adgangsbilletten til de gode afkast er de omkostninger, investor betaler for at være med. Det er

- Foreningens/afdelingens handelsomkostninger
- Foreningens/afdelingens administrationsomkostninger
- Investors egne omkostninger ved at købe og sælge investeringsbeviser.

I denne analyse ser vi især på de to første omkostningselementer, som er med til at dække, at investorerne blandt andet får adgang til:

- Professionel porteføljepleje i foreningerne
- En lovreguleret og gennemkontrolleret investering
- Investeringer på alverdens værdipapirmarkeder
- Gennemført risikospredning
- Individuel rådgivning i de cirka 2.000 filialer af danske banker og sparekasser
- Løbende information om udviklingen i investeringerne.

Administrationsomkostninger og handelsomkostninger trækkes løbende fra i investorernes afkast. Lavere omkostninger betyder derfor højere afkast til investorerne – alt andet lige.

Derfor en officiel omkostningsanalyse

InvesteringsForeningsRådet ønsker fuld åbenhed og gennemsigtighed om omkostningerne ved at spare op i forening. Denne officielle analyse er baseret på en indsamling af de relevante tal fra alle foreningernes årsrapporter for 2007. Analysen er markedets mest dækkende oversigt over omkostningsudviklingen i foreningerne.

Analysen dækker samtlige offentlige afdelinger. Formuen i disse afdelinger var på 463 mia. kroner ultimo 2007 svarende til halvdelen af den samlede formue i branchen. Den øvrige halvdel består af afdelinger for institutionelle og udenlandske investorer. Den gennemsnitlige formue i de afdelinger, der indgår i analysen, steg 5,4 procent i 2007.

Analysen supplerer IFR's officielle omkostningsstatistik på www.ifr.dk. Her kan man se og sammenligne de enkelte afdelingers omkostningstal. Hjemmesiden viser også aktuelle ÅOP-tal. Der er således stor åbenhed og gennemsigtighed på dette område, så investorer kan sammenligne centrale nøgletal gjort op efter helt ensartede principper.

Analyse af handelsomkostningerne

Handelsomkostningerne ved den løbende drift fremgår af en separat post i årsberetningerne. Omkostningerne udgjorde i alt 571 mio. kr. i 2007. Det er et fald på cirka 422 mio. kroner siden 2006.

Så på trods af, at formuen i de offentlige afdelinger steg, så brugte foreningerne færre kroner på at handle.

Handelsomkostninger var første gang specificeret i foreningernes årsrapporter for 2006. Desværre gav Finanstilsynets bekendtgørelse anledning til forskellige fortolkninger i de enkelte foreninger og hos deres revisorer. For at sikre ensartede principper i branchen tog InvesteringssForeningsRådet i 2007 derfor initiativ til, at der - i samarbejde med Foreningen af Statsautoriserede Revisorer og Finanstilsynet - blev defineret fælles retningslinjer for opgørelsen af handelsomkostningerne. De nye fælles retningslinjer gælder fra og med årsberetningerne for 2007.

Der kan derfor være flere årsager til, at handelsomkostningerne er faldet. Men det er alt andet lige positivt, at dette omkostningselement vejer mindre end i 2006.

Handelsomkostninger løbende drift		
Hovedkategori	i mio. kr.	i % af gns. formue
Danske aktier	39	0,14
Udenlandske aktier	445	0,22
Danske obligationer	19	0,01
Udenlandske obligationer	35	0,03
Blandede	15	0,10
Hedgeforeninger	20	0,95
I alt	571	0,12

Handelsomkostninger er generelt lavest i de danske obligationsafdelinger, men omvendt højest i hedgeforeningerne. Det hænger sammen med, at hedgeforeninger typisk investerer større beløb, end medlemmerne har skudt ind. Det vil alt andet lige indebære højere handelsomkostninger.

Det fremgår af skemaet ovenfor, hvor handelsomkostninger er opgjort i procent af den gennemsnitlige formue i løbet af året.

Analyse af administrationsomkostningerne i kroner

Administrationsomkostningerne i de offentlige afdelinger af investeringsforeningerne steg fra 4,6 mia. kroner i 2006 til 5,2 mia. kroner i 2007. Det er en stigning på 13 pct.

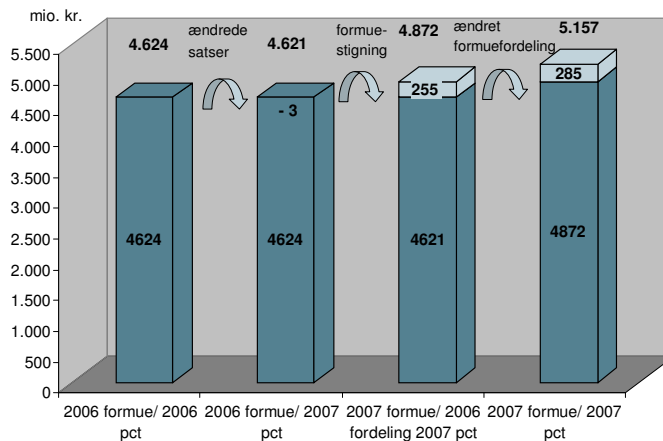
Omkostningerne målt i kroner kan påvirkes af tre forhold fra år til år – se skemaet herunder:

Højere omkostninger målt i kroner – hvorfor?

Mulig årsag	Det viste tallene for 2007
Ændrede omkostningssatser i de enkelte afdelinger	<p>Set under et er afdelingernes omkostningsprocenter ikke steget fra 2006 til 2007. Så hvis investorerne havde haft samme fordeling af opsparingen i 2007 som i 2006, ville deres gennemsnitlige omkostningsprocent have været uforandret.</p> <p>Lavere gennemsnitlige omkostningsprocenter – men ude på 2. decimal – trak faktisk omkostningerne ned med 3 mio. kroner fra 2006 til 2007.</p>
Ændringer i den forvaltede formue	<p>Stigningen i den gennemsnitlige formue på 5,4 % (som følge af medlemstilgang og kursstigninger) har fået omkostningerne til at stige med 255 mio. kroner.</p> <p>Foreningerne passede en større pose penge i 2007 end i 2006 – og den større volumen betød, at omkostningerne målt i kroner steg.</p>
Ændret formuefordeling som følge af ændret adfærd hos investorerne	<p>Ændret formuefordeling på grund af ændret investoraadfærd fik omkostningerne til at stige med 285 mio. kroner.</p> <p>Bevægelsen udtrykker, at investorerne har købt flere beviser i afdelinger med højere omkostningsniveauer, men til gengæld bedre afkastmuligheder. Det er f.eks. emerging markets aktier eller udenlandske højrenteobligationer.</p>

Konklusionerne fremgår også af figuren nedenfor

Stigende omkostninger 2007 målt i kroner – hvorfor?



Analyse af de gennemsnitlige omkostningssatser

De gennemsnitlige formuevægtede omkostningsprocenter udtrykker, hvad investorerne gennemsnitligt har betalt for administrationen. Procentsatserne for hovedkategorierne fremgår af skemaet herunder.³

Tallene kan ikke sammenlignes med medianomkostningerne, som fremgår af www.ifr.dk. Medianomkostningerne udtrykker omkostningerne i den typiske afdeling, men ikke, hvad investorerne gennemsnitligt har betalt.

Hovedkategori	Gns. omkostningsprocent		Gennemsnitlig formue	
	2006	2007	2006	2007
Danske aktier	1,13%	1,15%	26.034	28.592
Udenlandske aktier	1,35%	1,36%	161.281	199.317
Danske obligationer	0,54%	0,53%	156.909	128.390
Udenlandske obligationer	1,06%	1,04%	109.796	118.633
Blandede	1,08%	0,95%	12.891	15.498
Hedgeforeninger	2,33%	2,82%	250	2.070
Andre kollektive ordninger	0,13%	1,07%	593	604
I alt	0,99%	1,05%	467.753	493.103

³ De gennemsnitlige formuevægtede omkostningsprocenter for hver kategori er beregnet ved at lægge omkostningerne målt i kroner sammen inden for kategorien og dividere med den samlede gennemsnitlige formue i kategorien.

En gennemsnitlig omkostningsprocent på eksempelvis 1,04 i hovedkategorien ”Udenlandske obligationer” betyder, at et medlem, der gennemsnitligt havde investeret 50.000 kroner i 2007, var med til at dække administrationsomkostninger på 520 kroner.

Den samlede gennemsnitlige omkostningsprocent steg fra 0,99 pct. i 2006 til 1,05 pct. i 2007.

Stigningen skyldes som nævnt, at investorerne har ændret adfærd, så de ejer flere beviser med højere administrationsomkostninger. Eksempelvis er den gennemsnitlige formue steget cirka 24 pct. i hovedkategorien ”Udenlandske aktier”. Her er omkostningsniveauet højere end for ”Danske obligationer”, hvor formuen faldt cirka 18 pct. Den nye foreningstype hedgeforeninger påvirker også den samlede gennemsnitlige omkostningsprocent i opadgående retning.

I to (danske aktier og udenlandske aktier) ud af fem hovedkategorier af de traditionelle investeringsbeviser i skemaet, steg de gennemsnitlige administrationsomkostninger marginalt fra 2006 til 2007. I tre hovedkategorier falder den gennemsnitlige omkostningsprocent marginalt. Det udtrykker, at foreningerne generelt holdt administrationsomkostningerne i ave i 2007.

Går man et spadestik dybere ned, viser tallene, at de gennemsnitlige omkostningsprocenter faldt i 10 ud af 24 kategorier fra 2006 til 2007. Se bilag 2. En kategori sluttede uforandret, mens 13 var præget af stigende gennemsnitlige omkostninger. Undtaget kategorien ”Andre kollektive ordninger” er ændringerne dog marginale fra 2006 til 2007.

Sådan fordeler administrationsomkostningerne sig

I denne del af analysen ser vi på, hvad administrationsomkostningerne består af. Eller sagt på en anden måde: Hvordan bruger foreningerne omkostningskronerne?

Foreningerne har en række egenomkostninger i forbindelse med driften. De penge dækker f.eks. lønninger, husleje, revision og udgifter til offentlige myndigheder. Derudover honorerer flertallet af foreningerne distributionsnettet for at rådgive og vejlede kunderne om køb og salg. Denne post – formidlingshonoraret – udgør den største andel af omkostningerne (næsten halvdelen).

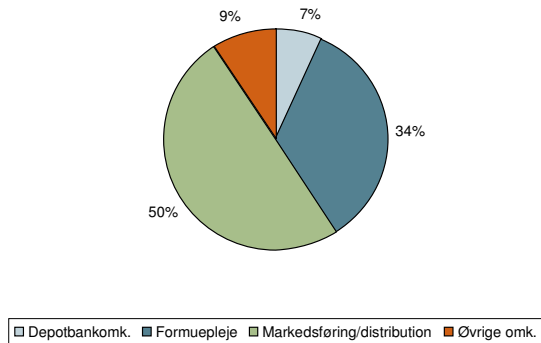
Næststørste udgiftspost er formuepleje, som dækker køb af investeringsrådgivning fra specialister inden for de enkelte områder. Betaling for den lovpligtige depotbankfunktion udgør i gennemsnit cirka 7 pct.

Fordelingen mellem de enkelte omkostningskomponenter varierer en del fra afdeling til afdeling. Betalingen for formuepleje vejer tungest i afdelinger med udenlandske aktier og obligationer, fordi der typisk er brug for mere specialiseret viden.

Se figurerne på næste side.

Markedsføring/distribution vejer tungest i administrationsomkostningerne ...

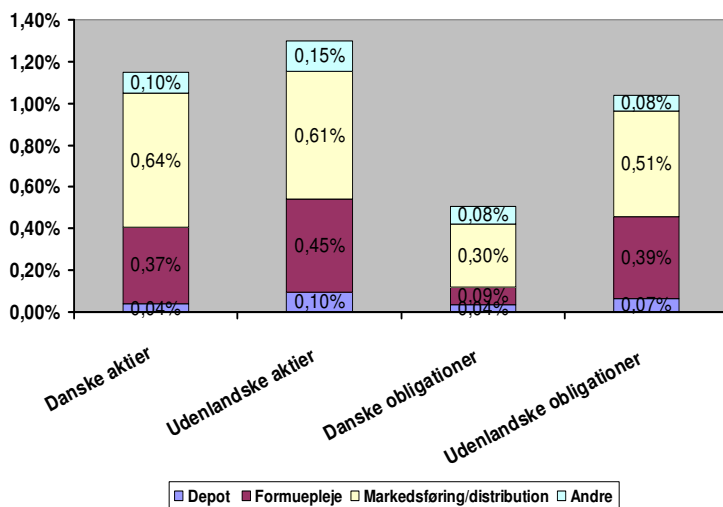
Fordeling af administrationsomkostninger 2007



Opgjort for alle afdelinger uden fast administrationshonorar

... men der er forskelle fra kategori til kategori

Fordelingen af administrationsomkostninger 2007 - hovedkategorier



Opgjort for alle afdelinger uden fast administrationshonorar

Bilag 1: Gennemsnitlige formuevægtede omkostningsprocenter opdelt på delposter 2007

	Total	... heraf depot	... heraf formuepleje	... heraf markedsføring/distribution	... heraf andre
Danske aktier	1,15%	0,04%	0,37%	0,64%	0,10%
Globale aktier	1,26%	0,08%	0,46%	0,52%	0,20%
Europæiske aktier	1,26%	0,08%	0,46%	0,62%	0,10%
Nordiske aktier	1,26%	0,08%	0,36%	0,69%	0,13%
Østeuropæiske aktier	1,51%	0,13%	0,75%	0,57%	0,06%
Nordamerikanske aktier	1,03%	0,07%	0,36%	0,49%	0,11%
Latinamerikanske aktier	1,48%	0,24%	0,31%	0,83%	0,10%
Fjernøstlige aktier	1,40%	0,18%	0,31%	0,80%	0,11%
Japanske aktier	1,59%	0,08%	0,52%	0,67%	0,31%
Emerging markets aktier	1,23%	0,10%	0,43%	0,63%	0,06%
Enkeltlande aktier	1,40%	0,12%	0,44%	0,72%	0,12%
Branche aktier	1,36%	0,18%	0,37%	0,71%	0,10%
Health care aktier	1,42%	0,16%	0,25%	0,66%	0,33%
IT-branche aktier	1,39%	0,24%	0,24%	0,79%	0,12%
Udenlandske aktier i alt	1,30%	0,10%	0,45%	0,61%	0,15%
Korte danske obligationer	0,46%	0,04%	0,09%	0,24%	0,09%
Øvrige danske obligationer	0,52%	0,04%	0,09%	0,31%	0,09%
Danske indeksobligationer	0,59%	0,07%	0,10%	0,30%	0,12%
Danske obligationer i alt	0,51%	0,04%	0,09%	0,30%	0,09%
Globale obligationer	0,81%	0,06%	0,20%	0,47%	0,08%
Europæiske obligationer	0,29%	0,01%	0,15%	0,03%	0,10%
Emerging markets obligationer	1,20%	0,08%	0,43%	0,62%	0,08%
Erhverv obligationer	1,02%	0,06%	0,45%	0,45%	0,06%
Udenlandske obligationer i alt	1,04%	0,07%	0,39%	0,51%	0,07%
Blandede	0,95%	0,06%	0,31%	0,45%	0,13%
Hedgeforeninger	2,82%	0,12%	1,93%	0,59%	0,18%
Andre kollektive ordn.	1,07%	0,16%	0,82%	0,01%	0,08%
I alt	1,02%	0,07%	0,34%	0,50%	0,11%

Opgjort for alle afdelinger uden fast administrationshonorar

Bilag 2 – Gennemsnitlige formue omkostninger 2006/2007

	Adm.omk	
	2006	2007
Danske aktier	1,13%	1,15%
Globale aktier	1,40%	1,41%
Europæiske aktier	1,23%	1,24%
Nordiske aktier	1,27%	1,29%
Østeuropæiske aktier	1,51%	1,52%
Nordamerikanske aktier	0,95%	0,98%
Latinamerikanske aktier	1,47%	1,48%
Fjernøstlige aktier	1,43%	1,41%
Japanske aktier	1,52%	1,49%
Emerging markets aktier	1,22%	1,23%
Enkeltlande aktier	1,41%	1,43%
Branche aktier	1,43%	1,43%
Health care aktier	1,54%	1,42%
IT-branche aktier	1,44%	1,39%
Udenlandske aktier i alt	1,35%	1,36%
Korte danske obligationer	0,50%	0,48%
Øvrige danske obligationer	0,55%	0,54%
Danske indeksobligationer	0,62%	0,61%
Danske obligationer i alt	0,54%	0,53%
Globale obligationer	0,79%	0,81%
Europæiske obligationer	0,38%	0,29%
Emerging markets obligationer	1,18%	1,20%
Erhverv obligationer	1,03%	1,02%
Udenlandske obligationer i alt	1,06%	1,04%
Blandede	1,08%	0,95%
Hedgeforeninger	2,33%	2,82%
Andre kollektive ordn.	0,13%	1,07%
I alt	0,99%	1,05%