

## InvesteringsForeningsRådets omkostningsanalyse 2010

2010 blev et godt år for de danske investeringsforeninger og deres 820.000 private investorer. De bedste afdelinger gav afkast på over 40 pct. til investorerne. Kursværdien af privates investeringsbeviser steg ifølge VP Securities fra 199 til 285 mia. kroner i løbet af året.

Men hvad koster det egentlig at eje investeringsbeviser – og hvordan udviklede omkostningerne sig i 2010 sammenlignet med de foregående år? Og hvad er årsagen til ændringerne? Det er nogle af de spørgsmål, vi søger at besvare i denne omkostningsanalyse.

InvesteringsForeningsRådet har udarbejdet omkostningsanalysen fem år i træk. Alle afdelinger, der henvender sig til private investorer, indgår i analysen. Det er de samme afdelinger, som er med i vores månedlige afkaststatistikker. Analysen er baseret på reviderede tal fra foreningernes årsregnskaber for 2010.

InvesteringsForeningsRådet ønsker åbenhed om omkostningerne – både samlet for hele branchen og de enkelte afdelinger i foreningerne. Samtidig med, at vi offentliggør denne analyse, har vi derfor opdateret vores omkostningsstatistik på [www.ifr.dk](http://www.ifr.dk). Her finder man detaljerede nøgletal fra 2010 - forening for forening og afdeling for afdeling. Her findes også en ÅOP-beregner, hvor den enkelte kan regne på omkostningsnøgletallet ÅOP ud fra nøjagtig den tidshorisont, investor ønsker. Omkostningsstatistikken omfatter næsten 500 afdelinger og 3.000 nøgletal.

Omkostningerne er et konkurrenceparameter for foreningerne. InvesteringsForeningsRådet opfordrer investorer og rådgivere til at se på omkostningerne, når de vælger investeringsforening. Men investor bør ikke alene vælge ud fra omkostningerne. Man kan ikke regne med, at de billigste foreninger giver de højeste afkast fremover - ligesom man ikke kan regne med, at de dyreste foreninger giver de laveste afkast.

### Hovedkonklusionen i analysen:

- Omkostningerne varierer meget fra forening til forening. Omkostningerne varierer også mellem de forskellige typer af investeringsbeviser.
- Målt i procent steg de gennemsnitlige administrationsomkostninger en smule i aktieafdelingerne, men var uforandrede eller let faldende i obligationsafdelingerne.
- Den gennemsnitlige administrationsomkostningsprocent for alle afdelinger under ét steg fra 1,02 i 2009 til 1,03 i 2010. Stigningen skyldes især, at de aktiebaserede beviser fylder mere i investorernes depoter efter de pæne stigninger i 2010.
- For en investering på 100.000 kr. betalte den gennemsnitlige investor 1.030 kroner i administrationsomkostninger i 2010. Det var en stigning på 10 kroner i forhold til 2009.
- Målt i kroner steg de samlede administrationsomkostninger fra 2009 til 2010 – væsentligst fordi kursværdien af investorernes investeringsbeviser steg.

## Store forskelle i omkostningsniveauerne mellem foreningerne

I første del af analysen kigger vi på foreningernes administrationsomkostninger, som er den vigtigste del af investorernes udgifter ved at investere i forening. Administrationsomkostningerne dækker udgifter til f.eks. løn, husleje, it, revision, offentlige myndigheder og det øvrige arbejde med at få investeringerne til at vokse. Administrationsomkostningerne dækker desuden markedsføring samt det formidlingshonorar, som de fleste danske investeringsforeninger betaler til banker hvert år for at rådgive investorerne om deres investeringsbeviser.

Administrationsomkostningerne er trukket fra, før foreningerne gør investorernes afkast op.

Tabellen herunder viser, at der er både billige og dyrere afdelinger inden for samme investeringsområde. I den billigste afdeling med eksempelvis danske aktier i 2010 kostede administrationen 510 kroner for hver 100.000 kroner, investorerne havde placeret. I den dyreste afdeling kostede administrationen 3.340 kroner om året. I de billigste danske obligationsafdelinger kostede administrationen 210 kroner for en investering på 100.000 kroner.

### Administrationsomkostninger 2010 – udvalgte typer af investeringsbeviser

Investeringer med:	Billigste afdeling, %	Dyreste afdeling, %
Danske aktier	0,51	3,34
Europæiske aktier	0,29	2,21
Globale aktier	0,31	5,23
Emerging Markets aktier	1,11	2,79
Øvrige danske obligationer	0,21	1,11
Globale obligationer	0,38	1,13
Erhvervsobligationer	0,20	3,51
Blandede afdelinger	0,20	1,75

Omkostningerne er en konkurrenceparameter for foreningerne og skal blandt andet ses i sammenhæng med afdelingernes specialiseringsgrad og investeringsstrategi. Målsætningen for foreningerne er at levere et konkurrencedygtigt afkast efter omkostninger. Derfor anbefaler vi, at investorerne også fokuserer på afkastet, så de kan vurdere, om omkostningskronerne har været givet godt ud.

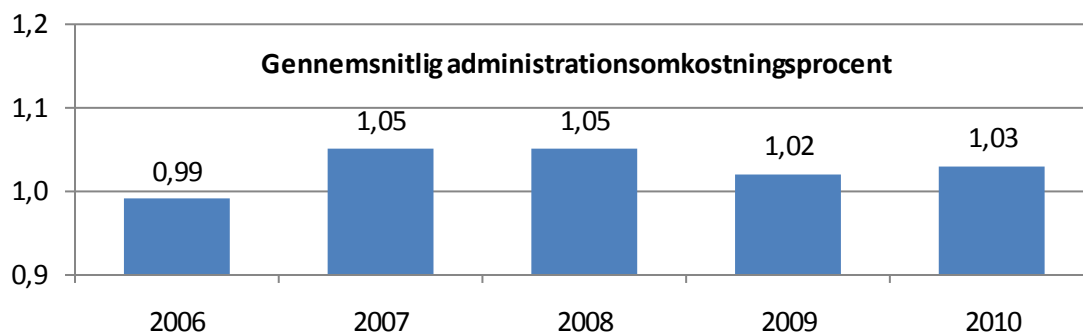


## Omkostningsprocenten steg fra 2009 til 2010 målt på anden decimal

De gennemsnitlige formuevægtede omkostningsprocenter udtrykker, hvad investorerne gennemsnitligt har betalt i administrationsomkostninger i de enkelte år. Gennemsnittet er meget afhængigt af, hvilke investeringsbeviser investorerne vælger at købe – og hvordan de forskellige typer af beviser klarer sig.

Den samlede gennemsnitlige omkostningsprocent for hele branchen steg fra 1,02 pct. i 2009 til 1,03 pct. i 2010. Det betyder, at en investor, der ejede investeringsbeviser for gennemsnitligt 100.000 kr., betalte 1.030 kr. i omkostninger i 2010. Merudgiften i forhold til 2009 for en gennemsnitlig investor med en investering på 100.000 kroner var på 10 kroner.

Hvorfor steg den gennemsnitlige omkostningsprocent? Den væsentligste forklaring er, at kursværdien af især investorernes aktiebaserede beviser steg kraftigt gennem året. Det betyder, at aktieafdelingerne, som typisk har højere omkostninger end obligationsafdelingerne fyldte mere i investorernes depoter i 2010 end i 2009. Det trak den gennemsnitlige omkostningsprocent et nøk opad.



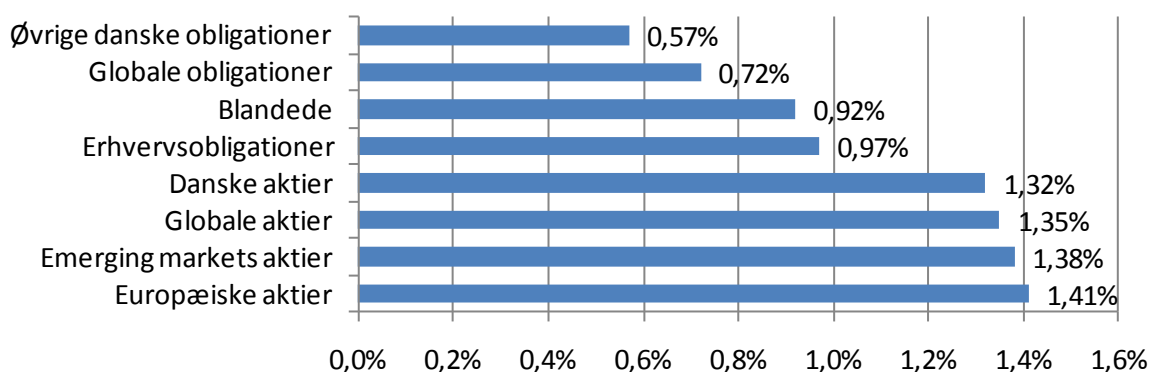
Omkostningerne var let stigende i de aktiebaserede beviser fra 2009 til 2010, men uforandrede eller svagt faldende i beviserne med obligationer. Den gennemsnitlige omkostningsprocent i de billigste afdelinger – dem med danske obligationer - blev på 0,54. Det er uforandret i forhold til 2009. Se skemaet herunder.

Investeringsbeviser med:	Gennemsnitlig omkostningsprocent		Omkostninger i mio. kr.		Gennemsnitlig formue i mio. kroner	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Danske aktier	1,19	1,25	176	232	14.738	18.523
Udenlandske aktier	1,45	1,46	1.668	2.375	115.047	162.898
Danske obligationer	0,54	0,54	614	767	114.551	143.301
Udenlandske obligationer	1,03	1,01	1.043	1.334	101.761	131.915
Blandede	0,90	0,85	133	149	14.912	17.606
Hedgeforeninger	2,16	2,50	56	57	2.594	2.289
Andre kollektive ordninger	2,18	1,91	3	3	115	152
I alt	1,02	1,03	3.694	4.917	363.718	476.684

## Nogle typer af investeringsbeviser er billige for investor – andre er dyrere

Forskellige typer af beviser har forskellige omkostningsniveauer. Danske obligationsafdelinger er traditionelt de billigste, mens udenlandske aktieafdelinger typisk er de dyreste. Forklaringen er, at det er mere kompliceret og dermed mere omkostningskrævende at håndtere en investering med udenlandske aktier end en investering med danske obligationer. Derfor er administrationsomkostningerne forskellige fra afdeling til afdeling. Omkostningsniveauet skal sammenholdes med kvaliteten af og indholdet i de enkelte investeringer.

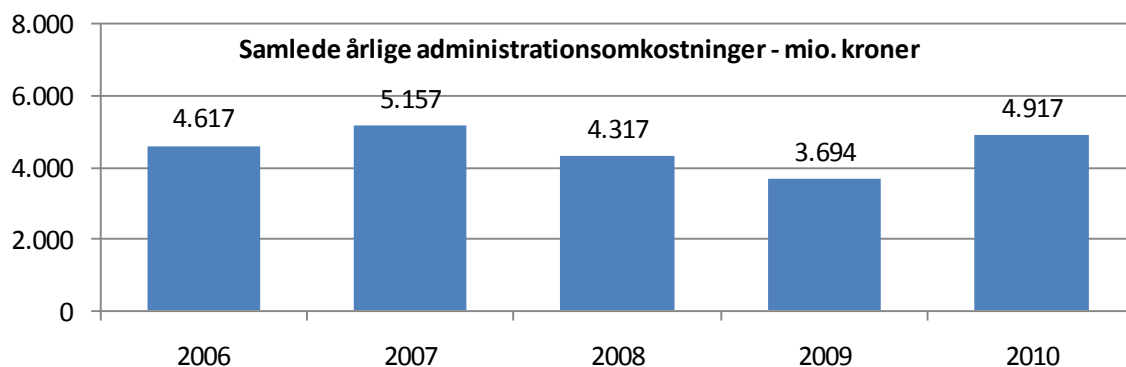
### Forskellige produkter har en forskellig pris - administrationsomkostninger 2010



Søjlerne herover viser administrationsomkostningsprocenterne 2010 i forskellige typer af investeringsbeviser. Medianafdeling. Tallene for samtlige afdelinger fremgår af omkostningsstatistikken på [www.ifr.dk](http://www.ifr.dk). Her kan man sammenligne på tværs af foreninger og kategorier.

## Stigende administrationsomkostninger målt i kroner

De samlede administrationsomkostningerne for alle foreninger under et steg fra 3,7 mia. kroner i 2009 til 4,9 mia. kroner i 2010. Den væsentligste årsag til stigningen er som før nævnt, at kursværdien af især de aktiebaserede beviser steg i 2010. Da størstedelen af omkostningerne er afhængig af kursværdien af investorernes beviser, så stiger omkostningerne, når formuen stiger. Tilsvarende vil omkostningerne alt andet lige falde i år med lavere formue. Fordelen for investorerne er, at omkostningsprocenten ikke ændrer sig ret meget fra år til år.



## Handelsomkostningerne steg fra 2009 til 2010

Indtil nu har vi i denne analyse alene set på administrationsomkostningerne i foreningen. Men foreningerne har også udgifter, når de køber og sælger aktier og obligationer i de enkelte afdelinger. De kaldes for handelsomkostningerne. De er også trukket fra, før foreningerne gør investorenes afkast op. Handelsomkostningerne udgjorde i alt 633 mio. kr. i 2010 mod 521 mio. kr. i 2009.

Man skal være varsom med at sammenligne tallene fra år til år, da de afhænger af mange faktorer. Handelsomkostningerne er lavest i de danske obligationsafdelinger og højest i hedgeforeninger og afdelinger med udenlandske aktier.

### Handelsomkostninger 2010 – udvalgte typer af investeringsbeviser

Investeringer med:	Mio. kr.	I % af gns. formue
Danske aktier	24	0,13
Udenlandske aktier	519	0,32
Danske obligationer	22	0,02
Udenlandske obligationer	51	0,04
Blandede	11	0,06
Hedgeforeninger	5	0,22
<b>I alt</b>	<b>633</b>	<b>0,13</b>

Tallene for samtlige afdelinger fremgår af omkostningsstatistikken på [www.ifr.dk](http://www.ifr.dk). Her kan man sammenligne på tværs af foreninger og kategorier

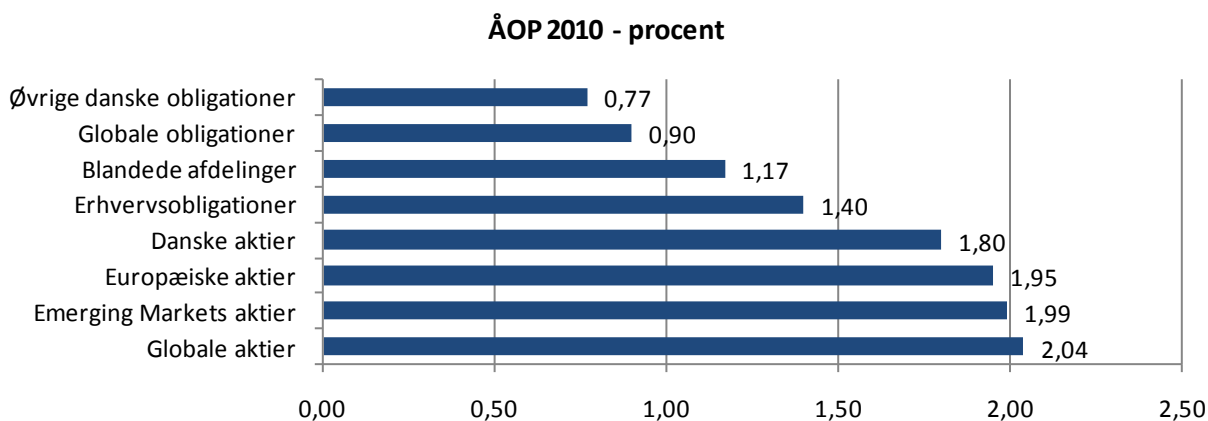


## ÅOP tæller alt med

ÅOP for investeringsbeviser er det meste enkle nøgletal på området. ÅOP udtrykker, hvad investorerne samlet set betaler til foreningerne i løbet af et år målt i procent og besvarer derfor spørgsmålet ”Hvad koster et kilo investeringsbeviser?”. I ÅOP indgår:

- foreningens administrationsomkostninger
- foreningens handelsomkostninger
- maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag ved køb og salg (se boksen nederst)

ÅOP tager også højde for de omkostninger investor har, når han køber og sælger investeringsbeviser. Det antages i beregningen af ÅOP, at investor ejer sine beviser i 7 år. I ÅOP-beregneren på [www.ifr.dk](http://www.ifr.dk) kan man regne på ÅOP for alle afdelinger for investeringsperioder fra 1 og 50 år.



Søjlerne herover viser ÅOP pr. 31.12.2010 i forskellige typer af investeringsbeviser. Median. Tallene for samtlige afdelinger fremgår af omkostningsstatistikken på [www.ifr.dk](http://www.ifr.dk). Her kan man sammenligne på tværs af foreninger og kategorier.

### Emissionstillæg og indløsningsfradrag er engangsudgifter for dem, der handler beviser

Når investor køber eller sælger et investeringsbevis, er kursen baseret på den aktuelle indre værdi af investeringsforeningens værdipapirer.

For at beskytte de andre investorer, skal købere ofte betale emissionskurs på beviserne. Den består af indre værdi plus emissionstillæg. Denne engangsudgift for investor dækker foreningens udgifter ved, at investor køber.

Når investor sælger, kan han/hun af samme årsag komme ud for at få mindre for beviserne, end de er værd. Så sælger investor til indløsningskurs, som er indre værdi minus indløsningsfradrag. Dette fradrag er også en engangsudgift for investor.

De fleste investeringsbeviser handles på InvesteringensForeningsBørsen. Her kan investor ofte købe beviser til en lavere kurs end emissionskursen og sælge til en højere kurs end indløsningskursen. I beregningen af ÅOP indgår de **maksimale** omkostninger.

## Bilag

### Gennemsnitlige formuevægtede administrationsomkostningsprocenter

	2009	2010
<b>Danske aktier</b>	<b>1,19</b>	<b>1,25</b>
Globale aktier	1,49	1,47
Europæiske aktier	1,38	1,45
Nordiske aktier	1,77	1,58
Østeuropæiske aktier	1,65	1,61
Nordamerikanske aktier	1,19	1,21
Latinamerikanske aktier	1,49	1,71
Fjernøstlige aktier	1,48	1,51
Japanske aktier	1,39	1,46
Emerging markets aktier	1,39	1,45
Enkeltlande aktier	1,52	1,48
Branche aktier	1,76	1,63
Health care aktier	1,69	1,75
IT-branche aktier	1,54	1,73
<b>Udenlandske aktier i alt</b>	<b>1,45</b>	<b>1,46</b>
Korte danske obligationer	0,46	0,50
Øvrige danske obligationer	0,55	0,55
Danske indeksobligationer	0,62	0,58
<b>Danske obligationer i alt</b>	<b>0,54</b>	<b>0,54</b>
Globale obligationer	0,66	0,66
Europæiske obligationer	0,51	0,56
Emerging markets obligationer	1,23	1,21
Erhvervsobligationer	1,00	0,99
<b>Udenlandske obligationer i alt</b>	<b>1,03</b>	<b>1,01</b>
<b>Blandede</b>	<b>0,90</b>	<b>0,85</b>
<b>Hedgeforeninger</b>	<b>2,16</b>	<b>2,50</b>
<b>Andre kollektive ordninger</b>	<b>2,28</b>	<b>1,91</b>
<b>I alt</b>	<b>1,02</b>	<b>1,03</b>

### Gennemsnitlige formuevægtede omkostningsprocenter opdelt på delposter

Hovedkategori	Adm. omk. i alt	...heraf depot	...heraf formuepleje	...heraf markedsføring	...heraf øvrige
Danske aktier	1,26	0,04	0,41	0,59	0,22
Udenlandske aktier	1,43	0,10	0,51	0,63	0,19
Danske obligationer	0,53	0,03	0,12	0,28	0,11
Udenlandske obligationer	1,01	0,06	0,38	0,46	0,11
Blandede	0,85	0,05	0,24	0,28	0,28
Hedgeforeninger	2,50	0,10	1,37	0,68	1,03
Andre kollektive ordninger	1,91	0,14	0,18	0,58	1,01
<b>I alt</b>	<b>1,03</b>	<b>0,06</b>	<b>0,35</b>	<b>0,46</b>	<b>0,15</b>

Alene beregnet for afdelinger, som opgør de enkelte delposter.

### Sådan bruger den gennemsnitlige forening 100 kroner til administration

