

30. marts 2007

OMKOSTNINGSANALYSE 2006

Den store formuestigning i de danske investeringsforeninger i de senere år betyder, at opsparing i investeringsbeviser nu er danskernes foretrukne opsparingsform. Det har øget offentlighedens og de cirka 950.000 investorers interesse for både produktudbud, afkast og omkostningsudvikling.

Denne omkostningsanalyse analyserer de samlede omkostninger på branche- og hovedkategoriniveau for alle de offentlige afdelinger, som indgår i IFR's statistikker (424 afdelinger ultimo 2006).

Formuerekord og rekordhøje udbytter i 2006

Formuen i de danske investeringsforeninger nåede 848 mia. kr. ultimo 2006, og der blev købt nye beviser for 112 mia. kr. i 2006. Foreningerne forventer at udbetale udbytter på over 20 for året.

Både private (pensionsopsparing og frie midler) og institutionelle investorer investerer i investeringsbeviser. Ultimo 2006 var der investeret 450 mia. kr. i detailafdelingerne, mens formuen i de i institutionelle afdelinger var på 385 mia. kr.

Året var kendetegnet ved vigende afkast i obligationsafdelingerne, men gode afkast i afdelinger med udenlandske papirer. Bl.a. som en følge heraf købte investorerne relativt mange nye beviser i udenlandske obligations- og aktieafdelinger i 2006.

Det har betydning for omkostningsudviklingen. Afdelinger, som investerer i udenlandske papirer - og særligt i specialiserede og på fjerntliggende obligations- og aktiemarkeder - er nemlig dyrere at administrere og formidle end eksempelvis afdelinger med almindelige danske obligationer.



Omkostningsnøgletal for de enkelte investeringsforeninger

Omkostningerne i investeringsforeningerne er fuldt offentlige og fremgår af foreningernes regnskaber.

Derudover viser IFR sammenlignelige opgørelser for alle afdelinger på www.ifr.dk. IFR viser de vigtigste nøgletal fra alle afdelingernes omkostninger i en omkostningstabel, som opdateres hvert forår. Her kan alle interesserede sammenligne afdelingernes omkostninger med tilsvarende afdelinger i de enkelte kategorier – og med kategoriernes median - over de seneste tre kalenderår.

De enkelte omkostningselementer i en investeringsforening er beskrevet i bilag 3.

IFR har desuden offentliggjort sammenlignelige afkaststatistikker for de danske foreninger siden 1980'erne. Foreningerne opgør tallene efter IFR's branchestandarder. Det betyder, at tallene er fuldt sammenlignelige for investorerne.

Analyse af medianomkostningerne 2006 i foreningerne

Medianomkostningerne viser omkostningsniveauet i den typiske afdeling, men fortæller ikke omkostningerne for den typiske investor. Den bestemmes i højere grad af afdelingerne med de største formuer. Tabel 1 i bilaget viser kategoriernes median-omkostninger for 2004-2006.

1. Medianen for **administrationsomkostningerne** ligger på omtrent det samme niveau som de foregående år. **Som det fremgår af bilag 1, falder omkostningsprocenten for medianafdelingen i 12 af 22 kategorier.**
2. Medianerne for de maksimale **emissionstillæg** og **indløsningsfradrag** er stort set uændrede. De maksimale tillæg og fradrag har begrænset indflydelse på investorernes reelle handelsudgifter, idet de fleste beviser handles på InvesteringsForeningsBørsen (IFX), hvor forskellen mellem bud- og udbudskurser for de enkelte beviser er langt lavere end de maksimale tillæg. Investor kan altså typisk handle til bedre kurser, end de maksimale tillæg og fradrag indikerer.
3. Medianen for **handelsomkostningerne** er steget i over halvdelen af kategorierne, specielt i obligationsafdelingerne. Det skyldes ikke mindst, at handelsomkostningerne for 2006 som noget nyt nu også omfatter de indirekte handelsomkostninger i form af kursspread. Dermed får investorer nu et bedre indblik i disse omkostninger. Specielt i obligationsafdelingerne kan der være indirekte handelsomkostninger, da foreningerne som regel aftaler én samlet pris når de handler obligationer med andre professionelle aktører.



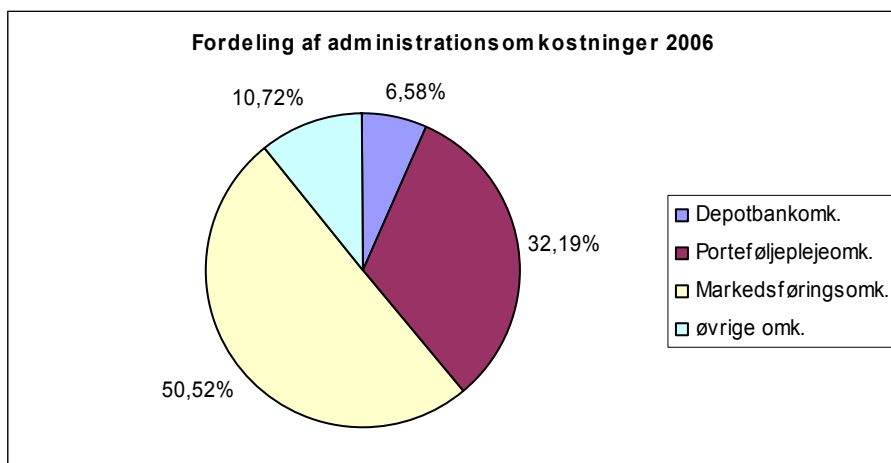
Foreningernes handelsomkostninger ved emission og indløsning indgår ikke, da nye og udtrædende investorer betaler disse som en del af emissionstillæg/indløsningsfradrag. Har en afdeling meget lave handelsomkostninger, kan dette enten skyldes meget lav handel, eller at foreningen har kunnet omlægge porteføljen ved hjælp af de køb og salg af værdipapirer, som forårsages af investorerne ind- og udtræden.

Sådan fordelte administrationsomkostninger sig i 2006

Administrationsomkostningerne i de offentlige investeringsforeninger steg fra 3,3 mia. kroner i 2005 til 4,6 mia. kr. i 2006. Formuen i disse afdelinger var ultimo 2006 på 497 mia. kr. (59 % af den samlede brancheformue) mod 431 mia. kr. ultimo 2005.

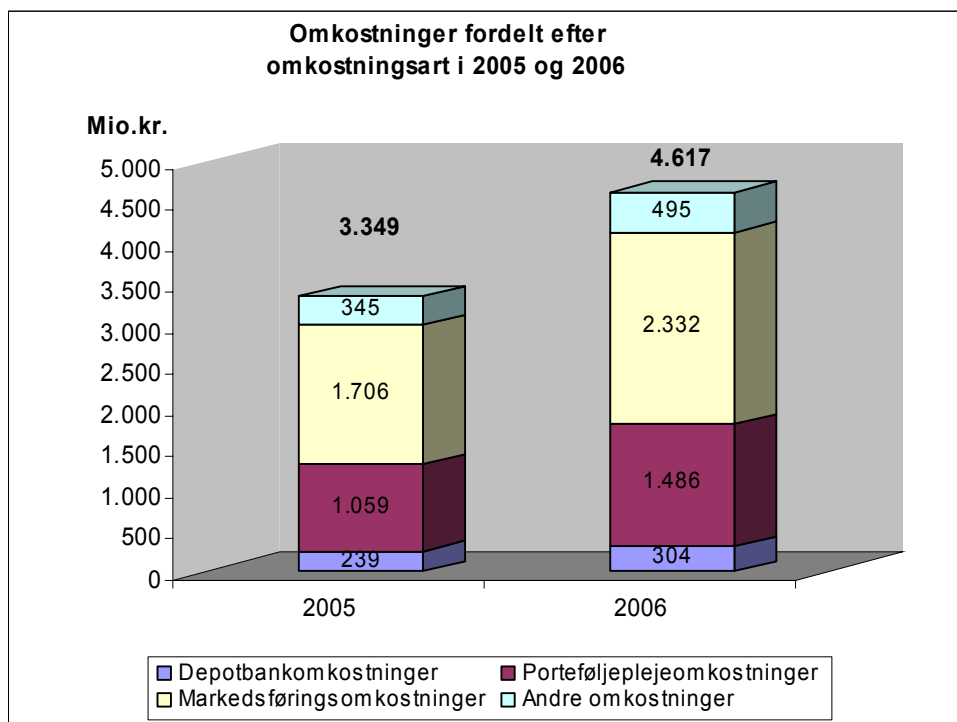
De største delomkostninger i de danske investeringsforeninger består af depotgebyrer, omkostninger til porteføljepleje og markedsføringsomkostninger (dækker især formidlingshonorar).

Som det ses af figuren nedenfor, udgjorde depotomkostningerne i 2006 cirka 7 % af de samlede omkostninger (304 mio. kr.), udgifter til porteføljepleje 1,5 mia. kr. eller cirka 32 % og udgifter til markedsføring 2,2 mia. kr. eller cirka 51 % af omkostningerne. Tilsammen udgjorde de tre delposter 89 % af foreningernes udgifter, mens de resterende poster, herunder løn, husleje, IT mv. udgjorde 11 %. Omkostningerne er beregnet i procent af den gennemsnitlige formue i løbet af året, som udgjorde 467 mia. kr. i 2006.





De samlede administrationsomkostninger fordelt på omkostningsarter i 2005 og 2006 fremgår af figur 2:



Handelsomkostningers betydning

Handelsomkostningerne ved den løbende drift (den del af handelsomkostningerne, som ikke dækkes af ind- og udtrædende medlemmer), udgjorde i alt 994 mio. kr., eller 18 % af de samlede omkostninger til administration og handel. Handelsomkostningernes andel af de samlede omkostninger er lavest i de danske obligationsafdelinger, mens den er højest i aktieafdelingerne. Tabel 1 på næste side viser andelen af handelsomkostningerne og fordelingen af administrationsomkostningerne i hovedkategorierne.

Tabel 1: Administrationsomkostninger og handelsomkostninger i hovedkategorier for 2006

	Administrationsomkostninger		Handelsomkostninger	
	i mio. kr.		i mio. kr.	i % af total*
Danske aktier	294		82	22
Udenlandske aktier	2.181		536	20
Danske obligationer	843		81	9
Udenlandske	1.159		273	19
Blandede	140		22	14
I alt	4.617		994	18

*total er summen af administrationsomkostninger og handelsomkostninger



Gennemsnitlige omkostningsprocenter

Omkostningsprocenter i de enkelte afdelinger er beregnet som administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige formue i løbet af året.

Bilag 2 viser de gennemsnitlige omkostningsprocenter i alle kategorier i 2005 og 2006. Der er her tale om aritmetiske gennemsnit, som fortæller omkostningerne for den typiske investor i de enkelte kategorier.¹

Tabellen nedenfor er et uddrag, som viser de gennemsnitlige omkostningsprocenter i hovedkategorierne.

Tabel 2 Gennemsnitlig omkostningsprocent i hovedkategorierne og gennemsnitlig formue (2005-2006)

	Gns. omkostningsprocent		Gennemsnitlig formue	
	2005	2006	2005	2006
Danske aktier	1,09%	1,13%	20.354	26.034
Udenlandske aktier	1,35%	1,35%	95.663	161.281
Danske obl.	0,54%	0,54%	163.474	156.909
Udenlandske obl.	1,05%	1,06%	86.319	109.796
Blandede	0,93%	1,08%	4.702	12.891
I alt	0,90%	0,99%	370.513	466.911

Den gennemsnitlige omkostningssats har ikke ændret sig fra 2005 til 2006 for udenlandske aktier og danske obligationer, mens den er steget for danske aktier, udenlandske obligationer og blandede afdelinger. Foreningerne har siden slutningen af 2005 etableret en række blandede lagerbeskattede afdelinger med en større aktieandel end tidligere. Det har fået omkostningsprocenten i hovedkategorien "blandede afdelinger" til at stige i 2006, fordi aktier er dyrere at administrere end obligationer.

Formuerne i aktiekategorierne og de udenlandske obligationskategorier er steget meget. Det skyldes dels kursstigningerne, dels - og navnlig - øget efterspørgsel fra investorerne efter investeringsbeviser i disse kategorier. Derimod har investorerne ikke haft interesse for at købe flere beviser i de danske obligationsafdelinger. Den øgede efterspørgsel efter beviser i de udenlandske obligations- og aktiekategorier, som er dyrere at administrere og formidle, er hovedårsagen til, at de samlede omkostninger stiger. Det er nærmere analyseret nedenfor.

¹ Kan ikke sammenlignes med medianomkostningerne for de enkelte kategorier, som udtrykker omkostningerne i den typiske afdeling, mens de gennemsnitlige omkostninger udtrykker omkostningerne for den enkelte investor.



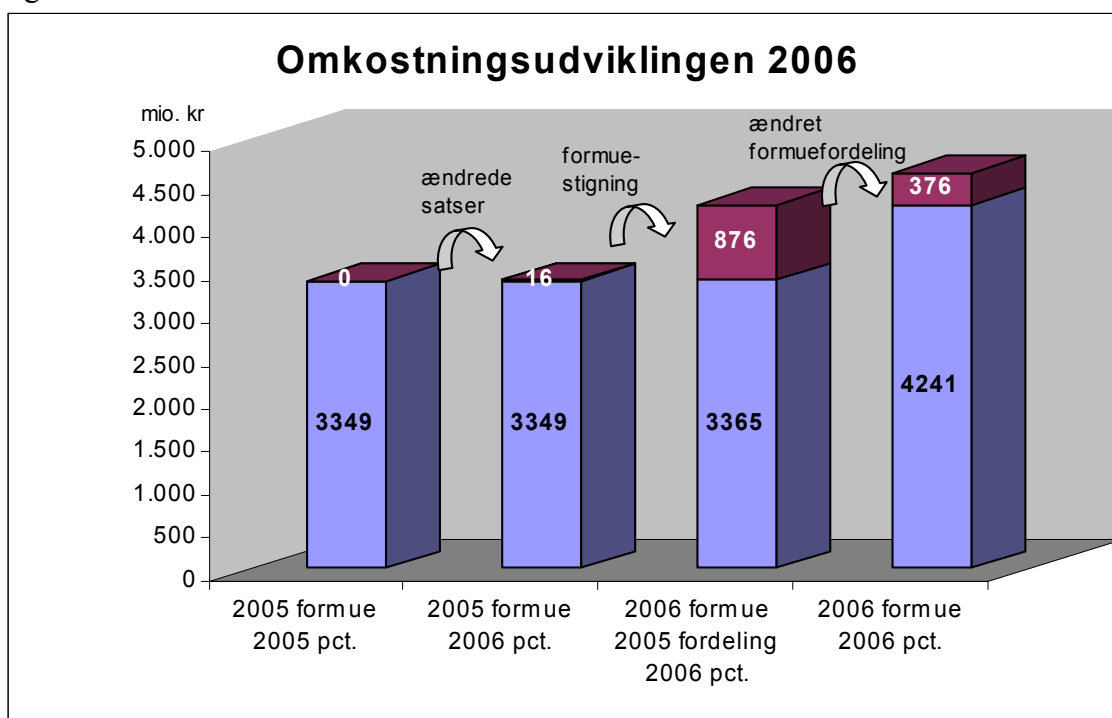
Analyse af omkostningsudviklingen i kroner

De stigende samlede omkostninger i investeringsforeninger kan skyldes flere faktorer, nemlig

- a) ændret omkostningsniveau i investeringsforeningerne
- b) flere penge under forvaltning = danskerne ejer flere investeringsbeviser
- c) ændret formuefordeling (f.eks. at investorerne ejer relativt flere aktiebaserede beviser)

I det følgende har vi analyseret den samlede omkostningsstigning fra 2005 til 2006 (cirka 1,3 mia. kroner). Formålet er at få belyst, hvorfor omkostningerne målt i kroner er steget.

Figur 3:



Figuren viser, at ændrede satser (ændret omkostningsniveau i foreningerne) kun kan forklare 16 mio. af omkostningsstigningen fra 2005 til 2006. Det fremgår af ændringen mellem de to første søjler. I tredje søjle viser vi de samlede omkostninger i 2006 med formuefordelingen fra 2005 – vi antager her at formuen er steget lige meget i alle kategorier. Som det ses betyder formuestigningen (altså at investorerne ejer beviser for et større beløb) alene at omkostningerne er steget med 876 mio. kr. I fjerde søjle bruger vi den faktiske formuefordeling i 2006 og tager derfor højde for, at investorerne efterspørger andre typer af beviser. De sidste 376 mio. kr. skyldes, at investorerne har efterspurgt udenlandske obligations- og aktieafdelinger, som er dyrere at administrere og få formidlet end eksempelvis danske obligationsafdelinger.

Konklusion:

Ændring som følge af ændret omkostningsniveau:	16 mio. kr.
Ændring som følge af generel formuevækst i foreningerne:	876 mio. kr.
Ændring som følge af ændret investordadfærd:	<u>376 mio. kr.</u>
Samlet ændring i 2006	1.268 mio. kr.

Analyse af omkostningsudviklingen i pct.

Spørgsmålet er, hvad ovenstående ændringer betyder for omkostningsprocenterne

Tabel 3 nedenfor viser omkostningsprocenterne i de fire søjler i figuren overfor, samt omkostningsprocenterne opdelt på omkostningsarter.

Tabel 3: Stigende omkostningsprocent, hvorfor?

	Samlede omkostninger Mio.kr	Omkostningsprocent				
		Total	... heraf depot	... heraf porteføljeplej	... heraf markedsføring	... heraf øvrige omk.
1. 2005 tal	3.349	0,904	0,06	0,29	0,46	0,09
<i>prisstigning</i>	+ 16	+ 0,004	0	- 0,01	+ 0,01	+ 0,01
2. 2005 formue med 2006 omk. procent	3.365	0,908	0,06	0,28	0,47	0,1
<i>ændret adfærd hos investorer</i>	+1.252	+ 0,081	+ 0,01	+ 0,04	+ 0,03	+ 0,11
3. 2006 tal	4.617	0,989	0,07	0,32	0,5	0,11

De ændrede omkostningsprocenter i de enkelte afdelinger i 2006 får omkostningerne til at stige med 16 mio. kr. og den gennemsnitlige omkostningsprocent til at stige fra 0,904 til 0,908. Stigningen i omkostningerne fra 3.365 mio. kr. til 4.617 mio. kr. skyldes formuestigningen i 2006 og en ændret formuesammensætning. Det er hovedforklaringen på stigningen i den gennemsnitlige omkostningsprocent fra 0,908 til 0,989.

Yderligere oplysninger

Jens Jørgen Holm Møller eller Henrik F. Hansen, InvesteringsForeningsRådet, på telefon 33 32 29 81.

BILAG

Bilag 1: Medianer af omkostningsmål

Bilag 2: Gennemsnitlige omkostningsprocenter

Bilag 3: Forklaring til de væsentligste omkostningskomponenter

ANALYSE

Bilag 1

Median af div. omkostningsmål (i pct.)

	Administrations- omkostninger			Emission			Indløsning			Handels- omkostninger			Omsætnings- hastighed		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Danske aktier	1,33	1,20	1,19	1,75	1,80	1,98	0,50	0,50	0,55	0,19	0,15	0,16	0,25	0,27	0,30
Globale aktier	1,26	1,29	1,29	2,00	2,00	2,00	0,50	0,55	0,55	0,20	0,29	0,35	0,26	0,30	0,42
Europæiske aktier	1,26	1,32	1,30	2,00	2,10	2,08	0,50	0,55	0,55	0,37	0,38	0,38	0,34	0,38	0,34
Nordiske aktier	1,62	1,44	1,36	1,75	2,00	2,00	0,50	0,60	0,58	0,20	0,14	0,21	0,20	0,56	0,31
Østeuropæiske aktier	1,31	1,38	1,36	2,60	2,70	2,70	1,25	1,30	1,26	0,40	0,29	0,12	0,15	0,14	0,14
Nordamerikanske aktier	0,98	0,93	0,91	1,75	1,56	1,05	0,45	0,50	0,50	0,13	0,35	0,33	0,27	0,41	0,14
Latinamerikanske aktier	1,27	1,25	1,30	2,62	2,64	2,58	0,98	1,01	1,00	0,67	0,88	0,69	0,27	0,32	0,52
Fjernøstlige aktier	1,32	1,40	1,33	2,35	2,56	2,60	1,00	1,00	1,10	0,32	0,53	0,36	0,16	0,49	0,27
Japanske aktier	1,15	1,14	1,13	2,00	1,95	1,95	0,50	0,50	0,50	0,19	0,28	0,16	0,18	0,31	0,33
Emerging markets aktier	1,27	1,23	1,25	2,42	2,47	2,60	0,92	0,97	1,10	0,46	0,31	0,56	0,18	0,18	0,41
Enkeltlande aktier	1,38	1,47	1,34	2,73	2,80	2,90	0,83	0,95	1,00	0,53	0,61	0,69	0,21	0,49	0,35
Branche aktier	1,50	1,38	1,40	2,15	2,15	2,25	0,67	0,67	0,81	0,18	0,17	0,12	0,34	0,32	0,37
Health care aktier	1,39	1,34	1,38	2,00	2,04	2,26	0,54	0,55	0,65	0,36	0,19	0,22	0,40	0,33	0,32
IT-branche aktier	1,33	1,37	1,48	2,00	2,00	2,00	0,54	0,55	0,60	0,27	0,31	0,36	0,29	0,41	0,32
Korte danske obligationer	0,45	0,47	0,47	1,00	0,87	0,83	0,10	0,10	0,10	0,05	0,00	0,00	0,87	0,82	0,81
Øvrige danske obligationer	0,53	0,53	0,56	1,20	1,20	1,10	0,13	0,15	0,15	0,04	0,00	0,00	0,58	0,82	1,05
Danske indeksobligationer	0,66	0,65	0,65	0,00	0,00	0,00	0,50	0,50	0,40	0,00	0,00	0,00	0,09	0,10	0,15
Globale obligationer	0,73	0,74	0,73	1,43	1,40	1,40	0,25	0,25	0,25	0,13	0,06	0,00	0,30	0,22	0,59
Europæiske obligationer	0,67	0,68	0,66	1,30	1,35	1,40	0,15	0,18	0,20	0,02	0,01	0,00	0,36	0,44	0,62
Emerging markets obligationer	1,02	1,03	1,09	1,75	1,75	1,85	0,50	0,60	0,60	0,39	0,08	0,15	0,82	0,60	0,68
Erhverv obligationer	0,91	0,98	1,00	1,50	1,50	1,68	0,35	0,35	0,48	0,10	0,01	0,02	0,35	0,54	0,49
Blandede	0,93	1,08	1,16	1,83	1,91	1,86	0,25	0,27	0,27	0,15	0,14	0,18	0,54	0,48	0,38
Hedgeforeninger	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Bilag 2
Tabel 1 Gennemsnitlige omkostningsprocenter

2005	Adm.omk I ALT	...heraf depot	...heraf formue	...heraf markedsføring	Andre
Danske aktier	1,09%	0,04%	0,33%	0,58%	0,15%
Globale aktier	1,40%	0,09%	0,55%	0,66%	0,10%
Europæiske aktier	1,21%	0,10%	0,37%	0,60%	0,14%
Nordiske aktier	1,25%	0,10%	0,27%	0,66%	0,21%
Østeuropæiske aktier	1,49%	0,15%	0,69%	0,56%	0,08%
Nordamerikanske aktier	0,98%	0,07%	0,41%	0,40%	0,09%
Latinamerikanske aktier	1,41%	0,29%	0,27%	0,76%	0,10%
Fjernøstlige aktier	1,44%	0,21%	0,30%	0,82%	0,12%
Japanske aktier	1,40%	0,08%	0,66%	0,58%	0,07%
Emerging markets aktier	1,32%	0,16%	0,50%	0,56%	0,11%
Enkeltlande aktier	1,50%	0,12%	0,48%	0,63%	0,27%
Branche aktier	1,40%	0,12%	0,45%	0,72%	0,11%
Health care aktier	1,40%	0,16%	0,35%	0,77%	0,12%
IT-branche aktier	1,40%	0,27%	0,28%	0,72%	0,13%
Udenlandske aktier i alt	1,35%	0,11%	0,49%	0,63%	0,11%
Korte danske obligationer	0,49%	0,04%	0,08%	0,27%	0,10%
Øvrige danske obligationer	0,55%	0,03%	0,09%	0,35%	0,08%
Danske indeksobligationer	0,63%	0,06%	0,15%	0,32%	0,11%
Danske obligationer i alt	0,54%	0,03%	0,09%	0,33%	0,08%
Globale obligationer	0,79%	0,08%	0,21%	0,42%	0,08%
Europæiske obligationer	0,52%	0,07%	0,16%	0,22%	0,07%
Emerging markets obligationer	1,11%	0,08%	0,42%	0,53%	0,09%
Erhverv obligationer	1,08%	0,06%	0,47%	0,47%	0,07%
Udenlandske obligationer i alt	1,05%	0,07%	0,42%	0,48%	0,08%
Blandede	0,93%	0,07%	0,27%	0,45%	0,15%
I alt	0,90%	0,06%	0,29%	0,46%	0,09%



Bilag 2

Tabel 2 Gennemsnitlige omkostningsprocenter

2006	Adm.omk I ALT	...heraf depot	...heraf formue	...heraf markedsføring	Andre
Danske aktier	1,13%	0,04%	0,35%	0,62%	0,12%
Globale aktier	1,40%	0,09%	0,49%	0,62%	0,20%
Europæiske aktier	1,23%	0,09%	0,42%	0,61%	0,11%
Nordiske aktier	1,27%	0,09%	0,31%	0,70%	0,17%
Østeuropæiske aktier	1,51%	0,14%	0,70%	0,59%	0,08%
Nordamerikanske aktier	0,95%	0,07%	0,37%	0,42%	0,09%
Latinamerikanske aktier	1,47%	0,23%	0,31%	0,83%	0,10%
Fjernøstlige aktier	1,43%	0,18%	0,31%	0,82%	0,11%
Japanske aktier	1,52%	0,08%	0,68%	0,66%	0,10%
Emerging markets aktier	1,22%	0,09%	0,47%	0,57%	0,09%
Enkeltlande aktier	1,41%	0,13%	0,46%	0,62%	0,20%
Branche aktier	1,43%	0,10%	0,27%	0,78%	0,28%
Health care aktier	1,54%	0,15%	0,38%	0,89%	0,11%
IT-branche aktier	1,44%	0,25%	0,27%	0,79%	0,13%
Udenlandske aktier i alt	1,35%	0,10%	0,47%	0,63%	0,15%
Korte danske obligationer	0,50%	0,04%	0,08%	0,29%	0,08%
Øvrige danske obligationer	0,55%	0,03%	0,10%	0,35%	0,07%
Danske indeksobligationer	0,62%	0,05%	0,17%	0,30%	0,10%
Danske obligationer i alt	0,54%	0,03%	0,09%	0,33%	0,08%
Globale obligationer	0,79%	0,06%	0,19%	0,46%	0,08%
Europæiske obligationer	0,38%	0,04%	0,13%	0,14%	0,08%
Emerging markets obligationer	1,18%	0,08%	0,42%	0,60%	0,08%
Erhverv obligationer	1,03%	0,06%	0,46%	0,45%	0,06%
Udenlandske obligationer i alt	1,06%	0,07%	0,40%	0,52%	0,07%
Blandede	1,08%	0,06%	0,38%	0,53%	0,12%
I alt	0,99%	0,07%	0,32%	0,50%	0,11%



Bilag 3: Forklaring til de væsentligste omkostningskomponenter

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger er en fælles betegnelse for omkostninger ved driften. Administrationsomkostningerne er opgjort i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelser. I omkostningsanalysen deler IFR disse udgifter op i fire hovedelementer:

- **Markedsføringsomkostninger.** Er i al væsentlighed foreningens betaling for kunderådgivning og distribution (formidlingshonorar). Ikke alle foreninger betaler formidlingshonorar.
- **Porteføljeplejeomkostninger.** Er foreningens betaling for porteføljerådgivning om køb og salg af værdipapirer. Hvis en forening/et investeringsforvaltningsselskab har ansatte til at håndtere porteføljeplejen, indgår porteføljeplejeudgifterne under ”øvrige omkostninger”.
- **Depotbankomkostninger.** Er foreningens betaling for blandt andet den lovpligtige depotbankfunktion, hvor et pengeinstitut f.eks. sikrer, at der går papirer ind i foreningens depot, når der hæves penge på kontoen.
- **Øvrige omkostninger.** Er f.eks. lønninger, bestyrelseshonorar, husleje, udgifter til kontorhold, IT-omkostninger og gebyrer til offentlige myndigheder.

Beløbene fremgår af foreningernes årsrapporter. De aftalte satser – såfremt foreningen køber ydelserne hos depotbanken – fremgår af prospekterne.

Handelsomkostninger

Handelsomkostningerne opstår, når foreningen handler obligationer og aktier mv. i forbindelse med den købende porteføljepleje. I handelsomkostningerne for 2006 indgår både direkte handelsomkostninger i form af kurtage og indirekte handelsomkostninger i form af kursspread.

Dermed har investorer nu fået bedre indblik i disse omkostninger. Handelsomkostninger ved emission og indløsning indgår ikke, da nye og udtrædende investorer betaler dem via hhv. emissionstillæg og indløsningsfradrag.

Denne opgørelsesmetode benyttes fra 2006 i henhold til Finanstilsynets nye regnskabsbekendtgørelse og er ikke sammenlignelig med tidligere år. I handelsomkostningerne for 2004 og 2005 indgår ikke de indirekte handelsomkostninger, men der indgår handelsomkostninger ved emissions- og indløsningsaktivitet. Derfor er handelsomkostninger fra tidligere år ikke med i IFR omkostningsanalyse 2006.



Maksimale emissionstillæg og indløsningsfradrag

Emissionstillæg

Når en forening skal udstede nye investeringsbeviser, skal den opkræve de nødvendige omkostninger i den forbindelse. Det sker ved, at beviserne udstedes til en kurs, der er højere end den regnskabsmæssige værdi (den indre værdi). Forskellen mellem indre værdi og emissionskursen kaldes for emissionstillægget. Det dækker de omkostninger, som er forbundet med afdelingens køb af værdipapirer, tegningsprovision samt eventuelle andre omkostninger.

Tillægget sikrer, at medlemmer, der køber nye beviser direkte hos foreningen, selv betaler de omkostninger, foreningen får i den forbindelse. Emissionstillægget er højest i aktiebaserede afdelinger og lavest i obligationsbaserede.

Emissionstillægget er kun en mulig omkostning. I praksis køber investorerne beviser i deres bank eller på InvesteringsForeningsBørsen. Det sker ofte til en bedre kurs end emissionskursen.

Indløsningsfradrag

Når en forening skal indløse investeringsbeviser, skal den opkræve de nødvendige omkostninger i den forbindelse. Det sker ved, at beviserne bliver indløst til en kurs, der er lavere end den regnskabsmæssige værdi (den indre værdi). Forskellen mellem indre værdi og indløsningskursen kalder indløsningsfradraget. Det dækker typisk de handelsomkostninger m.v., der er forbundet med salg af værdipapirer og valuta samt eventuelle andre omkostninger.

Fradraget sikrer, at de medlemmer, der sælger deres beviser direkte til foreningen, selv betaler de omkostninger foreningen får i den forbindelse. Indløsningsfradraget er højest i aktiebaserede afdelinger og lavest i obligationsbaserede.

Indløsningsfradraget er kun en mulig omkostning. I praksis sælger investorerne beviser i deres bank eller på InvesteringsForeningsBørsen. Det sker ofte til en bedre kurs end indløsningskursen.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden viser, hvor stor en andel af den enkelte afdelings portefølje, der omsættes inden for et regnskabsår som led i den løbende porteføljepleje. Afdelinger med høje omsætningshastigheder har normalt højere handelsomkostninger



end afdelinger med lave omsætningshastigheder. Handler i forbindelse med emission/indløsning af beviser tæller ikke med i dette nøgletal.