

Rapport om indførelse af et ÅOP lignende nøgletal for investeringsforeninger.

Men baggrund i anbefaling i Konkurrenceredegørelsen fra 2006 om at etablere et ÅOP lignende nøgletal på investeringsforeningsområdet har der været nedsat en arbejdsgruppe bestående af repræsentanter fra Dansk Aktionærforening, Finansrådet, Finanstilsynet, Forbrugerrådet, Forbrugerstyrelsen, InvesteringsForeningsRådet, Konkurrencestyrelsen, samt Økonomi- og Erhvervsministeriet. Finanstilsynet har fungeret som formand og sekretær for gruppen.

Nøgletallet

Arbejdsgruppen er blevet enige om beregning af et ÅOP - lignende nøgletal.

Nøgletallet vil blive lanceret af InvesteringsForeningsRådet den 29. juni 2007.

ÅOP står for Årlig Omkostninger i Procent og kendes fra kreditaftaleloven og anvendes bl.a. på bankområdet. ÅOP for investeringsbeviser adskiller sig beregningsteknisk fra ÅOP for banklån, hvor man aftaler debitors afdragsperiode på forhånd og derfor kan beregne et individuelt ÅOP. Ved investeringsbeviser kender investor typisk ikke sin investeringshorisont på forhånd.

Derfor har arbejdsgruppen besluttet at basere ÅOP på visse standardiserede forudsætninger.

ÅOP samler følgende fire offentlige tal i ét nøgletal:

- Årlige administrationsomkostninger i procent, som det fremgår af den seneste reviderede årsrapport. Administrationsomkostninger indeholder omkostninger til porteføljerådgivning, formidlingshonorar, depotbankfunktion, lønninger, IT, revision, bestyrelshonorar, offentlige myndigheder m.v. Administrationsomkostningerne svarer til det internationalt

anerkendte ”TER”. Foreningernes afkast beregnes altid efter, at administrationsomkostningerne er trukket fra.

- Direkte handelsomkostninger ved løbende drift, som det fremgår af resultatopgørelsen i den seneste reviderede årsrapport, og som gøres op i procent af den gennemsnitlige formue. Foreningernes afkast beregnes efter, at disse handelsomkostninger er trukket fra.
- Maksimalt emissionstillæg, som det fremgår af det gældende prospekt.
- Maksimalt indløsningsfradrag, som det fremgår af det gældende prospekt.

ÅOP består altså både af bagudrettede elementer (administrationsomkostninger og handelsomkostninger) og af fremadrettede elementer (aktuelt maksimalt emissionstillæg og indløsningsfradrag).

I nøgletallet er indbygget en antagelse om, at investor er i besiddelse af papiret i 7 år.

Tidshorisonten har betydning for investors omkostninger. Jo kortere tidshorisont, desto større vil investors omkostninger alt andet lige være, når pågældende skal betale emissionstillæg og indløsningsfradrag. Modsat trækker en lang tidshorisont omkostningerne ned.

De syv år er valgt som standard for at gøre det nemt for investorerne m.fl. at sammenligne på tværs af afdelinger. Der findes ingen statistikker eller andet, der kan belyse investorernes konkrete adfærd. Nogle investorer, der investerer frie midler i investeringsbeviser, kan have en kortere tidshorisont end de syv år. Til gengæld vil de fleste pensionsinvestorer have en længere tidshorisont. De syv år er altså valgt som en fællesnævner af hensyn til sammenligneligheden på tværs.

Det ÅOP- lignende nøgletal kan illustreres ved følgende eksempel:

Administrationsomkostninger udgør 0,90 pct.

Handelsomkostninger ved løbende drift udgør 0,20 pct.

Emissionstillægget er 2,00 pct.

Indløsningsfradraget er 1,00 pct.

ÅOP bliver hermed $(0,90 + 0,20) + ((2,00 + 1,00)/7) = 1,53$ pct.

ÅOP vil blive beregnet for samtlige offentligt udbudte afdelinger – dvs ikke for fåmandsforeninger, professionelle foreninger eller foreninger, der alene henvender sig til udenlandske investorer.

Nøgletallets udbredelse

InvesteringsForeningsRådet (IFR) har vedtaget ÅOP- nøgletallet for investeringsforeningsbeviser som en af deres branchestandarder. Det indebærer, at de enkelte foreninger forpligter sig til at offentliggøre nøgletallet i prospekter og årsrapporter. IFR vil desuden anbefale sine medlemsforeninger, at tallet indarbejdes de steder, hvor foreningerne i øvrigt oplyser om afkast, risiko m.v. Det vil i praksis sige på hjemmesider samt i de nyhedsbreve og rapporter, som bruges mest af de bankansatte i pengeinstitutterne og alle andre steder, hvor det er kan være naturligt at formidle tallet.

Ligeledes vil tallet blive lagt på Investeringsforeningsbørsen og på IFR's hjemmeside.

Finansrådet vil anbefale deres medlemmer at inddrage nøgletallet i pengeinstitutternes rådgivning af kunderne i forbindelse med køb af investeringsforeningsbeviser i relevant omfang. Finansrådet mener i øvrigt, at da tallet vil fremgå sammen med de øvrige oplysninger om investeringsforeningerne, vil nøgletallet indgå som en naturlig del af rådgivningen.

IFR vil stille materiale om ÅOP- tallet til rådighed, som foreningerne kan formidle videre til deres distributører. Materialet vil indeholde oplysninger om fordele og ulemper ved nøgletallet.

Arbejdsgruppens medlemmer har i øvrigt forpligtet hinanden til at arbejde for udbredelsen af nøgletallet, og at den løsning, der er fundet om nøgletallet evalueres om et par år.

Udenlandske investeringsinstitutter

Finanstilsynet har undersøgt, om de udenlandske investeringsinstitutter der markedsfører deres andele i Danmark, skal pålægges de samme oplysningskrav om et nøgletal som de danske foreninger for at sikre sammenligneligheden og konkurrencen, når forbrugeren skal vælge blandt flere alternativer.

EU-Kommissionens "*Henstilling af 27. april 2004 om visse oplysningselementer i det forenklede prospekt omhandlet i skema C i bilag I til Rådets direktiv 85/611/EØF*" indeholder en bestemmelse, hvorefter investeringsforeningerne i deres forenklede prospekt skal oplyse et samlet nøgletal for udgifterne Total Expense Ratio (TER) som en indikator for foreningens samlede driftsudgifter. Kommissionens henstilling er ikke implementeret i dansk lovgivning.

Der er for øjeblikket et arbejde i gang i CESR med det formål at forenkle EU reglerne om det forenkede prospekt. Forventningen er, at det forenkede prospekt fremover vil indeholde et nøgletal. Det er dog ikke klart, om det er det eksisterende eller et nyt TER.

Planen er, at Kommissionen i 2009 vil foreslå nye regler på området. Danmark vil derfor senest, når disse regler vedtages, være forpligtet til, at pålægge danske investeringsforeninger at oplyse et fælles europæisk nøgletal.

I det eksisterende TER indgår kun foreningernes administrationsomkostninger men ikke handelsomkostninger ved løbende drift eller emissionstillæg og indløsningsfradrag. TER er altså et tal til brug for at sammenligne institutternes driftsomkostninger.

Arbejdsgruppen har vurderet, at et nøgletal der ikke indeholder investors egne direkte handelsomkostninger (kurtage) ikke udgør et problem, og at dette ville vanskeliggøre beregningen unødigt, idet der i givet fald ville skulle tages hensyn til kurtagestrukturen hos værdipapirhandleren.

Det er samtidig vurderingen, at udenlandske investeringsinstitutter ikke nødvendigvis vil være i stand til at beregne dette nøgletal, idet størstedelen af institutterne anvender TER og derfor ikke nødvendigvis har de tal tilgængelige, der indgår i ÅOP.

Finanstilsynet finder det ikke muligt at pålægge udenlandske investeringsinstitutter at offentliggøre ÅOP i forbindelse med markedsføring af investeringsbeviser i Danmark. Et sådant krav vil stride mod EU-retten fordi, der i Kommissionens Henstilling af 27. april 2004 er foreskrevet et sammenligningstal for omkostninger, TER, som institutterne skal offentliggøre i det forenkede prospekt, såfremt hjemlandet har valgt at implementere henstillingen.

Efter UCITS-direktivet kan medlemsstaterne ikke stille yderligere krav til indholdet af det forenkede prospekt udover de, som er oplyst i et bilag til direktivet.

Finansrådet har undersøgt, om det er muligt at sikre lige konkurrencevilkår mellem danske og udenlandske foreninger ved, at pengeinstitutterne i deres formidlingsaftaler med udenlandske investeringsinstitutter kræver, at disse oplyser et ÅOP- nøgletal.

Det er opfattelsen, at markedsføringen af udenlandske investeringsinstitutter i Danmark er relativt begrænset. Hvis danske pengeinstitutter stiller yderligere krav til udenlandske institutter, vil udbuddet og salget hæmmes yderligere.

IFR har oplyst, at hvis udenlandske investeringsinstitutter vælger at blive associerede medlemmer af IFR, vil de blive omfattet af branchestandarderne og vil principielt få pligt til at oplyse om nøgletallet. Udenlandske foreninger vil ikke i alle tilfælde kunne opgøre tallet, da de ikke har de nødvendige oplysninger i deres systemer, eksempelvis om omkostningerne..

Arbejdsgruppens medlemmer har i øvrigt opfordret Finanstilsynet til at arbejde for, at der på EU – plan findes en fælles løsning for en sammenlignelig opgørelse af omkostninger for investeringsforeninger.