



A nyilvános befektetési alapok költségei a 2009. évben

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (Felügyelet) befektető-védelmi feladataira, továbbá vizsgálatait során szerzett tapasztalataira tekintettel kiemelt célnak tartja a befektetők megfelelő színvonalú tájékoztatását. Ezen cél teljesítése érdekében hasonlóan az elmúlt évekhez idén is publikálja a befektetési alapok adott évi költségterhelésére vonatkozó mutatószámokat. A Felügyelet fontosnak tartja a befektetők informálását a befektetési alapokhoz kapcsolódó közvetett költségek összetételéről, nagyságáról, mivel – az alapkezelők által kötelezően közzétett hozam-kockázat adatokon túl – ezek is jelentős információt hordoznak a befektetők meglévő megtakarításainak értékelésekor, s jövőbeni befektetési döntésük meghozatalakor.

A nyilvános befektetési alapok költségeit tartalmazó elemzés az európai befektetési alapok (UCITS) egyszerűsített tájékoztatójának egyes tartalmi elemeiről szóló 2004/384/EC ajánlás alapján készült. A cél a befektetők megfelelő tájékoztatása, a befektetési alapokba történő befektetések költségszinten történő összehasonlíthatósága.

A hivatkozott ajánlás kihangsúlyozza, hogy a UCITS-ok egyszerűsített tájékoztatóinak tartalmazniuk kell azokat a szükséges információkat, amelyeket a befektetőnek mindenképpen ismernie kell, mielőtt meghozza befektetési döntését. Az információknak az „átlagos” befektető számára is könnyen érthetőnek kell lenniük. A befektető-védelem hatékonyságának növelése, és a tagországok közötti harmonizáció biztosítása érdekében az ajánlás szerint a szükséges információk egyike a TER-mutató (Total Expense Ratio). Kívánatos, hogy az egyszerűsített tájékoztatóban valamennyi, a befektető által viselt költséget feltüntessék, s meg kell határozni a **TER-mutató fogalmát** is. Ez az **adott alap összes működési költsége osztva az időszaki átlagos nettó eszközértékkel** (az alapnál lévő összes eszköz értéke, csökkentve az alap kötelezettségeinek értékével). Az ajánlás részletesen felsorolja, hogy a működési költségekbe mely terhek nem tartoznak bele, ilyenek tipikusan a tranzakciós költségek (pl. brókeri jutalékok). Az ajánlás legalább évi egyszer, utólagosan írja elő az alapkezelőknek a TER-mutató kiszámítását, de speciális célból ennél gyakrabban is lehet számolni. A kalkulációs módszert érvényesíttetni kell az alap könyvelőjével és/vagy az illetékes felügyeleti hatósággal.

Jelen elemzésben a **TER-mutató számítása kapcsán az alapokat terhelő költségek közé azok a működési költségek tartoznak, amelyeket az alapok tájékoztatóiban és kezelési szabályzataiban mutatnak be.** Ilyen költségek például az alapkezelési díj, alapra terhelt forgalmazási díj, letétkezelési díj, alapkezelő sikerdíja, könyvelési költségek, könyvvizsgálói díjak, marketing költségek, közzétételi díjak, felügyeleti díjak, stb.

A **TER-mutató számítása kapcsán nem tartoznak az alapot terhelő költségek közé az értékpapírok kereskedésével összefüggő megbízási díjak, jutalékok és transzferköltségek.** A kereskedési költségek figyelmen kívül hagyásával összehasonlíthatóvá válik a befektetési alapok költségszerkezete, továbbá a hányados értéke pontosabb képet mutat az alapot terhelő költségek (például az alapkezelési díj) mértékéről.

A teljes költséghányados számítása – összhangban az ajánlásban foglaltakkal – az alábbiak szerint történt:

Az alapot terhelő összes költség, csökkentve:

- értékpapír alapok esetében: az értékpapírok kereskedési költségeivel,
- ingatlan alapok esetében: értékcsökkenéssel, illetve a többszámlázott közüzemi díjakkal,

mindez osztva az alap éves súlyozott átlagos nettó eszközértékével. (Az alkalmazott képletek az 1. számú mellékletben találhatóak.)

Az egyes befektetési alapok éves súlyozott átlagos nettó eszközértékeinek számítása a Felügyeletre elektronikus úton beküldött napi nettó eszközérték kimutatások felhasználásával, az adatok naptári napokkal történő súlyozott átlagolásával történik.

A táblázatban kizárólag a 2009. január 1. napján nyilvántartásban lévő és az év folyamán a nyilvántartásból nem törölt nyilvános befektetési alapok¹ adatai szerepelnek. A számításokhoz felhasznált költségadatokat – melyek az alapok auditált éves beszámolóiból származnak – a befektetési alapkezelő társaságok bocsátották a Felügyelet rendelkezésére.

A táblázatban feltüntettük továbbá a főbb költségtételeket, így az alapkezelési és az esetleges sikerdíjak forint összegét, a letétkezelési díjakat, illetve az alapkezelési és letétkezelési díjak összköltségeken belüli arányát is. A kimutatás tartalmazza továbbá a befektetési alapok 2009. évre vonatkozó súlyozott átlagos nettó eszközértékeit is.

Az alábbi táblázat a nyilvános befektetési alapok minimum, átlagos és maximum TER-mutató értékeit tartalmazza, alap-fajtánként, illetve befektetési politika és a befektetések földrajzi kiterjedése szerinti bontásban:

Alapok	Minimum TER	Átlagos TER	Maximum TER
Alapok összesen	0,0932%	1,7119%	9,7534%
Alapok alapja	0,0932%	1,3421%	4,8327%
Értékpapír	0,1642%	1,6657%	9,5217%
Indexkövető	0,5304%	1,3594%	2,3536%
Ingotlanalap	0,5820%	2,6118%	5,9729%
Származtatott	0,2132%	1,8597%	9,7534%
UCITS	0,7767%	1,3679%	1,7192%
Egyéb, nem besorolt alap	0,8556%	2,9352%	9,5217%
Garantált	0,2132%	1,5284%	6,7581%
Hosszú kötvényalap	0,7392%	1,4171%	1,8960%
Ingotlanfejlesztő alap	1,6088%	1,7364%	1,8639%
Ingotlanforgalmazó alap	0,4866%	2,0236%	5,9729%
Kiegyensúlyozott vegyes alap	0,0979%	1,4872%	5,2515%
Kötvénytúlsúlyos vegyes alap	0,0932%	0,8512%	2,5649%
Likviditási alap	0,2652%	1,4319%	2,2266%
Pénzpiaci alap	0,1642%	1,2071%	2,7807%
Részvénnytúlsúlyos alap	0,8349%	2,1141%	3,5006%
Rövid kötvényalap	1,1695%	1,3180%	1,4789%
Származtatott alap	0,2562%	3,5155%	9,7534%
Tiszta részvény alap	0,5304%	1,5342%	2,3536%
Hazai	0,0932%	1,5571%	9,7534%
Külföldi	0,1642%	1,8436%	9,1169%

¹ A befektetési alapok ABC sorrendben szerepelnek a táblázatban, a sorrend nem ad információt az egyes alapok kockázatáról.

A teljes költséghányadosokat megvizsgálva megállapítható, hogy az alacsonyabb (1,5% alatti) költséghányadú alapok közé jellemzően a pénzüpiaci, a likviditási, a kötvény típusú és a kötvénytúlsúlyos vegyes alapok tartoznak. A tőkevédett alapok nagyobb része esetében a költséghányad ugyancsak alacsonynak (1,5% alatti) tekinthető, azonban ezen alapok esetében az indulás évéhez és esetenként a zártvégű futamidő leteltét követő átalakuláshoz kapcsolódnak a magasabb költségek. Ezért a már 2009. év előtt kibocsátott alapokra meghatározott költségek alacsonyabb értéket mutatnak, de a jelen összefoglalóhoz mellékelt táblázatban – idén először – megtalálhatók a maximálisan elszámolható induló költségek is.

Az 1,5%-nál nagyobb költséghányadú alapok közé főként a részvénytúlsúlyos, a tiszta részvény, az ingatlan és a származtatott alapok tartoznak. A származtatott alapok magasabb TER-mutatóját elsősorban az ezen alaptípusok kezeléséhez jellemzően kapcsolódó sikerdíjak okozzák.

Az alapfajták tekintetében az alapok alapja és az indexkövető alap az átlagnál jelentősen kisebb, az ingatlanalap – az ingatlanok megvásárlása, működtetése során felmerült többletköltségek (pl.: illeték, ügyvédi díj, biztosítási díj stb.) következtében – az átlagnál jelentősen nagyobb TER-mutatóval rendelkezik. A többi alapfajta TER-mutatója nem tér el jelentős mértékben az átlagos értéktől. A befektetési alapok TER-mutatója földrajzi kitettség szerinti megosztás tekintetében (hazai és a külföldi) nem mutat jelentős különbséget.

A táblázatban csak a befektetési alapokat terhelő költségeket mutattuk be. A befektetési jegyek tulajdonosait azonban a befektetési jegyek vásárlásával, tulajdonlásával és visszaváltásával kapcsolatosan felmerült költségek is terhelik. E költségek típusa és nagysága a befektetési jegyeket forgalmazó társaságonként – még ugyanazon alap esetében is – eltérő lehet (e tételek összesített értéke több ezer forintot is elérhet évente). A befektetőnek a befektetési stratégiája megválasztásánál ezekre a költségekre is figyelemmel kell lennie.

Az elemzésben bemutatott számítások során használt képletek

Súlyozott Átlagos Nettó Eszközérték (SÁNE):

$$X_p = \frac{\sum_{i=1}^n x_i}{n}$$

$n = 365$

$i = 1 \rightarrow n$

ahol:

x_i = az i -edik napi nettó eszközérték

Nettó eszközérték súlyozása:

$$x_{i+1} = \frac{n_s x_i + n_t x_j}{N + 1}$$

ahol:

$s = N \rightarrow 1$

$t = 1 \rightarrow N$

n_s = a következő nettó eszközértékelésig hátralévő napok száma

x_i = a utolsó kiszámított nettó eszközérték

n_t = az utolsó nettó eszközértékeléstől eltelt napok száma

x_j = a következő kiszámított nettó eszközérték

N = azon a napoknak a száma, amelyekre nem történt nettó eszközérték számítás

Total Expense Ratio (TER) – Teljes költség hányados:

$$TER = \frac{E}{X_p}$$

ahol:

E = az alapra terhelt összes korrigált költség

(az alapra terhelt összes költség – az értékpapírok kereskedési költségei - bankköltség - ingatlan alapokra terhelt értékcsökkenés, továbbszámlázott közüzemi díjak, egyéb költségek)

X_p = súlyozott átlagos nettó eszközérték