

Bransjeanbefaling for medlemmene av Verdipapirfondenes forening

Individualisert kostnadsrapportering til andelseiere i verdipapirfond

(Fastsatt av styret i Verdipapirfondenes forening 19.12.2018 med status som foreløpig anbefaling. Revidert og fastsatt av styret som endelig anbefaling 12. februar 2019. Anbefalingen trer i kraft 4. mars 2019 og gjelder rapportering av kostnader fra og med 2019. Sist oppdatert 1. februar 2023 som følge av norsk implementering av pengemarkedsfondsforordningen.)

1. Formell status

Verdipapirfondenes forening fastsetter to typer bransjenormer; anbefalinger og standarder. Bransjestandarder, som vedtas av foreningens generalforsamling, er medlemselskapene forpliktet til å følge. Bransjeanbefalinger vedtas av foreningens styre og er ikke forpliktende, men representerer veiledning og råd på utvalgte områder.

2. Bakgrunn og formål

Foreningen anbefaler at forvaltningsselskap for verdipapirfond gir andelseiere som er registrert i fondets andelseierregister individualisert etterhåndsinformasjon om kostnader knyttet til andelsbeholdning i verdipapirfondet. Det gis her veiledning om hvordan forvaltningsselskap bør utforme kostnadsrapporteringen til sine kunder. Anbefalingen er utformet i tråd med kravene som stilles til kostnadsrapportering etter reglene i MiFID II og er så langt som mulig utformet i tråd med kravene til ex-post rapportering av kostnader på fondsnivå i [European MiFID Template \(EMT\)](#), utarbeidet av European Working Group (EWG) og videreformidlet av EFAMA.

MiFID II-direktivet stiller krav om at verdipapirforetak skal gi informasjon til kunder og potensielle kunder om kostnader (all costs and related charges) blant annet knyttet til investeringstjenester og finansielle instrumenter som tilbys av foretaket¹.

Bestemmelsene i MiFID II og utfyllende rettsakter får ikke direkte anvendelse for forvaltningsselskap for verdipapirfond, men får virkning for verdipapirforetak som pålegges å gi opplysninger om alle kostnader knyttet til finansielle instrumenter som foretaket markedsfører eller gir råd om. Forvaltningsselskap for verdipapirfond må derfor kunne gi forhånds- og etterhåndsinformasjon om kostnader knyttet til sine fond som setter verdipapirforetakene i stand til å oppfylle sine opplysningsplikter etter MiFID II.

Det legges for øvrig til grunn at distributør som formidler verdipapirfond og står oppført som nominee i verdipapirfondets andelseierregister på bakgrunn av kostnadsinformasjon fra forvaltningsselskapet sørger for individualisert kostnadsrapportering i tråd med kravene i MiFID II til egne kunder som har andelsbeholdning på distributørens nomineekonto.

¹ [Europaparlaments-og rådsdirektiv 2014/65/EU \(MiFID II\)](#) artikkel 24 (4)

3. Relevant regelverk

MiFID II er gjennomført i verdipapirhandelloven gjennom endringslov som trådte i kraft 1. januar 2019. Utfyllende bestemmelser om kostnadsrapportering etter MiFID II er implementert i norsk rett i forskrifts form². MiFID II-regelverket angir ikke nærmere hvordan kostnader knyttet til transaksjoner skal beregnes, men PRIIPs-forordningen³ og utfyllende regler gitt i regulatorisk teknisk standard (RTS)⁴ inneholder en detaljert metode for beregning av kostnader knyttet til et finansielt instrument, og da spesielt transaksjonskostnader. I følge uttalelser fra ESMA⁵ kan et verdipapirforetak oppfylle sine opplysnings- og rapporteringsforpliktelser etter MiFID II når det gjelder kostnader knyttet til et finansielt instrument ved å legge til grunn metodene for kostnadsberegning i PRIIPs.

Verdipapirfond er i utgangspunktet omfattet av PRIIPs-forordningen og dermed forpliktelsen til å utarbeide et PRIIPs-KID. I forordningens artikkel 32 er det imidlertid gitt en særskilt overgangsbestemmelse for verdipapirfond (både UCITS og ikke-UCITS) som løper frem til 31.12.2019. Pågående prosesser i EU-systemet tilsier at overgangsordningen for verdipapirfond kan bli forlenget med to år. Unntaket etter artikkel 32 gjelder også for ikke-UCITS (nasjonale verdipapirfond) som tilbys massemarkeds kunder der medlemslandet har gjennomført nasjonale regler om nøkkelinformasjonsdokument som svarer til reglene i UCITS-direktivet (slik tilfellet er i Norge). Siden PRIIPs så langt verken er gjennomført i norsk rett eller har fått direkte anvendelse for verdipapirfond angir anbefalingen ulike metoder som kan benyttes til å beregne et verdipapirfonds transaksjonskostnader.

4. Beregning av kostnader

Kravene til etterhånds kostnadsrapportering etter MiFID II er at alle kostnader knyttet til et finansielt instrument skal rapporteres⁶. Inndelingen av kostnader etter MiFID II er i stor grad sammenfallende med hvordan kostnader skal inndeles og presenteres i PRIIPs-KID. Tabellen under gir en oversikt over hvilke kostnader som skal rapporteres etter denne anbefalingen. Kostnadsinndelingen i tabellen tilsvarer i hovedsak inndelingen av ex-post kostnader som skal rapporteres i EMT-malen. Avvik fra EMT-malen er kommentert nedenfor.

Tabell 1:

Kostnader som skal presenteres		Eksempler
Engangskostnader	Alle kostnader og gebyrer som betales direkte til tilbyderen av produktet ved	Tegningsgebyr, innløsningsgebyr

² [Del 6 i Forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR forskriftene](#) fastsatt av Finanstilsynet 20. desember 2017 gir utfyllende bestemmelser om hvilke kostnader verdipapirforetak skal opplyse om når de gir råd om eller selger finansielle instrumenter.

³ [Europaparlaments- og rådsforordning \(EU\) 1286/2014 \(PRIIPs\)](#)

⁴ [RTS til PRIIPs-forordningen](#). Se Annex VI for kostnadsberegning.

⁵ Jf. ESMA's svar til spørsmål 6 og 7 i [Q&A til MiFID II og MiFIR om Investor Protection](#) kapittel 9 Information on costs and charges.

⁶ [Del 6 i Forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR forskriftene](#) artikkel 50 (9) angir at «Verdipapirforetak skal hvert år gi opplysninger i ettertid om alle kostnader og gebyrer knyttet til både finansielle instrumenter og investerings- og tilleggstjenester dersom de har anbefalt eller markedsført det eller de finansielle instrumentene, eller dersom de har gitt kunden nøkkelinformasjonsdokumentet i forbindelse med det eller de finansielle instrumentene og de har eller har hatt et pågående forhold til kunden i løpet av året. Disse opplysningene skal baseres på påløpte kostnader og framlegges på individuelt grunnlag.»

	investering i eller salg av det finansielle instrumentet.	
Løpende kostnader	Alle løpende kostnader relatert til forvaltningen av det finansielle instrumentet som trekkes fra verdien av det finansielle instrumentet i investeringsperioden.	Forvaltningsgodtgjørelse, renter på låneopptak, ekstraordinære kostnader som er nødvendige for å ivareta andelseiernes interesser
Transaksjonskostnader	Alle kostnader knyttet til at fondet kjøper og selger finansielle instrumenter	Implisitte transaksjonskostnader, Kurtasje til verdipapirforetak, depotkostnader, avgifter til oppgjørssentraler osv.
Andre kostnader	Andre kostnader som belastes produktet	Resultatavhengig godtgjørelse (Performance fee)

I RTS til PRIIPs-forordningen er det gitt en utfyllende oppstilling av hvilke kostnader som skal grupperes i de ulike kategoriene i tabellen over⁷. Nedenfor er det likevel gitt noe utfyllende veiledning.

4.1 Engangskostnader

Forvaltningsselskapet skal rapportere de engangskostnader som faktisk er belastet andelseieren i rapporteringsperioden. Påløpte engangskostnader (One-off entry and exit costs ex post) er ikke informasjon som skal rapporteres i EMT-malen.

4.2 Løpende kostnader

Hvilke kostnader som kan belastes fondet er regulert i verdipapirfondloven § 4-6. Etter verdipapirfondloven er adgangen til å la fondet dekke kostnader forholdsvis begrenset. Lovens utgangspunkt er at forvaltningsgodtgjørelsen skal dekke alle kostnader ved verdipapirfondsforvaltningen, jf. vpfl § 4-6 (1).

For et norsk verdipapirfond vil løpende kostnader (ongoing charges figure eller OCF) i all hovedsak tilsvare det årlige forvaltningshonoraret. I tillegg kan eventuelle renter på låneopptak og ekstraordinære kostnader som er nødvendige for å ivareta andelseiernes interesser inngå i tallet som rapporteres under løpende kostnader.

Variabel del av en eventuell resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse (performance fee) inngår ikke i Løpende kostnader, «ongoing charges (OCF)», og skal rapporteres under Andre kostnader («Incidental costs»).

EMT-malen inneholder to informasjonsrader for etterhåndsrapporing av «løpende kostnader»: «Financial Instruments Ongoing costs ex-post» og «Financial Instruments Management fee ex post». I denne anbefalingen legges det til grunn at for den individualiserte kostnadsberegningen av løpende kostnader, så kan forvaltningsselskapet ta utgangspunkt i det samme tallet som rapporteres i EMT-malen under «Financial Instruments Ongoing costs ex post», slik at det også tas høyde for eventuelle løpende kostnader som er belastet fondet utover det faste årlige forvaltningshonoraret.

⁷ Se [RTS til PRIIPs-forordningen](#)

4.3 Transaksjonskostnader

4.3.1 Valg av beregningsmetode

MiFID II inneholder ikke nærmere regler for beregning av transaksjonskostnader utover kravet om at alle kostnader som oppstår som følge av anskaffelse eller avhendelse av verdipapirer skal inkluderes i rapporteringen. RTS'en til PRIIPs angir imidlertid to metoder for beregning av transaksjonskostnader for et finansielt instrument, «arrival price»-metoden og den forenklete «New PRIIPs»-metoden⁸. Disse metodene er kort omtalt nedenfor. Siden PRIIPs fortsatt ikke har fått direkte anvendelse for UCITS og relevante AIF, og det fortsatt er knyttet usikkerhet til når verdipapirfond vil bli omfattet av denne forordningen, legges det i anbefalingen opp til fleksibilitet ved valg av metode for beregning av transaksjonskostnader. Bruk av «arrival price»-metoden forutsetter også at nødvendig prisinformasjon (korrekt «arrival-price») er tilgjengelig. Slik prisinformasjon er foreløpig bare i begrenset grad tilgjengelig. De aktørene som har lagt til rette for bruk av «arrival price»-metoden eller «New PRIIPs»-metoden - eller planlegger å ta en av disse metodene i bruk i tiden som kommer – kan benytte disse for å beregne transaksjonskostnader etter denne anbefalingen:

«Arrival price»-metoden

Hovedmetoden for beregning av transaksjonskostnader etter PRIIPs er den såkalte «arrival price»-metoden. Etter denne metoden skal faktiske transaksjonskostnader beregnes på annualisert basis på bakgrunn av påløpte transaksjonskostnader de siste tre år. Kostnaden pr. transaksjon beregnes som differansen mellom den såkalte «arrival price» og «net realised execution price».

«Arrival price» er definert som midtkursen i instrumentet på det tidspunktet ordren blir formidlet til markedet. «Net realised execution price» er prisen transaksjonen blir utført til, inkludert alle omkostninger som kan knyttes til transaksjonen, som for eksempel kurtasje, så sant slike omkostninger bæres av fondet.

For et kjøp skal transaksjonskostnaden beregnes på følgende måte:

$$[\text{«Net realised execution price» inkl. omkostninger} - \text{«arrival price»}] \times \text{antall instrumenter}$$

For et salg skal transaksjonskostnaden beregnes på følgende måte:

$$[\text{«Arrival price»} - \text{«net realised execution price» inkl. omkostninger}] \times \text{antall instrumenter}$$

«Arrival price»-metoden tar høyde for både direkte betalbare transaksjonskostnader, samt implisitte transaksjonskostnader (spread og kursbevegelsen fra det tidspunkt ordren formidles til markedet til den er utført, såkalt «slippage»).

I PRIIPs anvendes «Arrival price» i en modell designet for å gi ex-ante informasjon om forventede transaksjonskostnader basert på tre års historikk. Siden denne anbefalingen kun omhandler etterhånds informasjon om påløpte kostnader kan samlede transaksjonskostnader for rapporteringsperioden beregnes som faktisk transaksjonskostnad pr. transaksjon etter arrival-price metoden multiplisert med antall transaksjoner i rapporteringsperioden.

«New PRIIPs»-metoden

⁸ Arrival price-metoden er beskrevet i [PRIIPs RTS Annex VI punkt 12 – 20](#). New PRIIPs metoden er beskrevet i punkt 21 – 23.

RTS'en til PRIIPs angir en forenklet metode for beregning av transaksjonskostnader for PRIIPs (for eksempel verdipapirfond) som har mindre enn tre års historikk («New PRIIPs»-metode)⁹. Metoden er obligatorisk å anvende for PRIIPs med mindre enn tre års historikk, men kan også benyttes av alle UCITS og ikke-UCITS i en overgangsperiode frem til 31.12.2019.

AFG (den franske fondsforeningen) har utviklet en metodikk for å estimere transaksjonskostnader i tråd med den forenklete metoden, der man baserer seg på ETF-spreader for hver aktivaklasse.¹⁰

4.3.2 Transaksjonskostnader i aksjefond

Aktører som ikke benytter en av de to spread-baserte metodene i PRIIPs kan inntil videre legge til grunn påløpte, direkte transaksjonskostnader som grunnlag for beregningen. Med påløpte, direkte transaksjonskostnader menes i denne sammenheng primært meglerkurtasje og oppgjørsgebyr til depotbank. I første rekke vil dette være en metode som vil kunne benyttes for aksjefond (og for aksjetransaksjoner i kombinasjonsfond). Valg av denne fremgangsmåten innebærer at man i en interimperiode frem til PRIIPs trer i kraft for verdipapirfond ikke inkluderer implisitte transaksjonskostnader i kostnadsberegningen for aksjefond og for aksjetransaksjoner i kombinasjonsfond.

4.3.3 Transaksjonskostnader i rentefond

Obligasjoner og pengemarkedsinstrumenter handles normalt ikke på kurtasje, men på spread. Dersom kun de direkte transaksjonskostnadene inngår ved beregningen, vil resultatet bli null i transaksjonskostnad for et obligasjons-, likvidtets- eller pengemarkedsfond, noe som åpenbart vil være misvisende. Det anbefales derfor at det for rentefond gjøres et estimat på hva transaksjonskostnadene vil utgjøre. Et slikt estimat kan gjøres på ulike måter. Utgangspunktet for beregningen vil være den observerte forskjellen mellom kjøps- og salgskurs i de papirer som fondet er investert i. Et alternativ kan være å legge til grunn de spreadestimater som Nordic Bond Pricing (NBP) beregner. Et annet alternativ kan være å bruke spreadinformasjon publisert hos EFAMA, jf. den franske fondsforeningen (AFG) sin tilnærming til «New PRIIPs»-metoden basert på ETF-spreader (metoden er kort redegjort for over).

For forvaltningsselskaper som benytter svingprising i rentefond, vil det dessuten kunne tas utgangspunkt i de forutsetninger som er lagt til grunn for fastsettelsen av svingfaktoren ved beregning av fondets transaksjonskostnader.

⁹ I stedet for å beregne faktisk transaksjonskostnad pr. transaksjon tar metoden sikte på å beregne gjennomsnittlig transaksjonskostnad for hver aktivaklasse under normale markedsforhold. Transaksjonskostnaden for en aktivaklasse estimeres slik:

1. Velg en relevant referanseindeks for hver aktivaklasse.
2. Regn ut gjennomsnittet av bid-ask spread for alle papirer som inngår i den relevante indeksen for hver aktivaklasse den 10. handelsdag i måneden.
3. Bid-ask spread skal deretter deles på to.

Resultatet gir et estimat på implisitt transaksjonskostnad for hver aktivaklasse under normale markedsforhold. Den estimerte transaksjonskostnaden for hver aktivaklasse skal deretter multipliseres med et estimat for porteføljens omsetning.

¹⁰ EFAMA publiserer hver måned AFGs spread-tabeller. Verdipapirfondenes forening har fått tillatelse av EFAMA til å publisere tabellene på våre lukkede medlemssider.

4.3.4 Transaksjonskostnader knyttet til utlån av aksjer.

Transaksjonskostnader knyttet til et verdipapirfondets utlån av aksjer skal behandles på samme måte som andre transaksjonskostnader.

4.3.5 Mekanismer for å hindre utvanning av eksisterende andelseiere

Forvaltningsselskap skal ha mekanismer for å forhindre at eksisterende andelseiere blir skadelidende som følge av tegninger og innløsninger som andre andelseiere foretar i fondet («utvanning»)¹¹. Slike mekanismer kan være tilføring fra tegnings- og innløsningsgebyr, tilføring av midler fra forvaltningsselskapet, svingprising eller andre rutiner. Bidrag fra slike mekanismer for å hindre utvanning skal trekkes fra fondets totale transaksjonskostnader før den individualiserte kostnadsberegningen gjøres på andelseiernivå.

4.4 Andre kostnader

Under Andre kostnader («incidental costs») vil resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse (performance fee) inngå.

I foreningens anbefaling om asymmetrisk resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse fremgår det at resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse bør beregnes og avsettes daglig. Videre anbefales at endelig avregning av opparbeidet resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse til forvaltningsselskapet bør skje årlig, basert på beregnet oppnådd resultat siste 12 måneder¹².

Kostnadsrapporten skal være individualisert og ta hensyn til perioden kunden har vært andelseier i fondet. Dette innebærer at det må gjøres en vurdering av om fondets total kostnad for rapporteringsperioden i rimelig grad reflekterer de faktiske kostnadene som er påløpt i den perioden kunden har vært andelseier i fondet. Kostnadsrapporteringen bør følgelig innrettes slik at resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse som gjennom året beregnes og avsettes i fondsregnskapet i kostnadsrapporten kun tilordnes andelseiere som har hatt beholdning i verdipapirfondet i perioder der fondet har gjort avsetninger til resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse.

Der en distributør står oppført som nominee i verdipapirfondets andelseierregister er korrekt beregning av resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse på andelseiernivå ikke mulig uten omfattende informasjonsutveksling mellom distributør og fondsprodusent. I slike tilfeller legges det derfor opp til at det kan gjøres en individualisering av resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse basert på den resultatavhengige godtgjørelsen som er avregnet (overført til forvaltningsselskapet) på årsbasis og rapportert i EMT-malen. En slik metode vil innebære en forenkling og kan medføre at kostnadsrapporteringen til kunder som har hatt beholdning i deler av rapporteringsperioden ikke vil være helt presis i forhold til hva kunden faktisk har blitt belastet av kostnader. Ved anvendelse av metoden bør kunder som har eller har hatt andelsbeholdning på distributørens nomineekonto i deler av rapporteringsperioden gjøres oppmerksom på at det rapporterte beløpet kan avvike noe fra hva kunden faktisk har blitt belastet i resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse.

¹¹ Jf. [Verdipapirfondenes forenings veiledning til bransjestandard for rutiner ved tegning og innløsning.](#)

¹² Jf. [Anbefaling - asymmetrisk resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse](#)

5. Rapportering til andelseier

Det anbefales at medlemmer i VFF utarbeider en kostnadsrapport som gir etterhåndsinformasjon om alle påløpte (ex-post) kostnader for kunder som er eller har vært andelseiere i et verdipapirfond i rapporteringsperioden¹³. Rapporten skal som et minimum gi informasjon om påløpte kostnader siden forrige kostnadsrapportering. Kostnadsrapporten skal være individualisert og ta hensyn til perioden kunden har vært andelseier i fondet og eventuelle variasjoner i beholdningen i løpet perioden.

Det anbefales at rapporten viser totale påløpte kostnader som er belastet andelseierens midler i rapporteringsperioden, inkludert transaksjonskostnader. Totalkostnaden skal presenteres både som et kontantbeløp og som et prosenttall, som vist i tabell 2 under¹⁴. Rapporten bør i tillegg til aggregerte kostnadstall vise hvordan totalkostnaden fordeler seg på de ulike kostnadselementene, som vist i tabell 3 under¹⁵.

Tabell 2: Totalkostnad i rapporteringsperioden:

	Totalkostnad i kroner	Totalkostnad i prosent
	(...)	(...)%

Tabell 3: Totalkostnaden fordeler seg på følgende kostnadskomponenter:

Kostnadskomponent	Kostnad i kroner	Kostnad i prosent	Beskrivelse av kostnadskomp.
Engangskostnader	(...)	(...)%	F.eks Tegningsgebyr
Løpende kostnader	(...)	(...)%	F.eks. Forvaltningshonorar
Transaksjonskostnader	(...)	(...)%	F.eks. Kurtasje, spreadkost
Andre kostnader	(...)	(...)%	F.eks. resultatavhengig godtgjørelse

Hvis ett eller flere av kostnadselementene i tabell 3 er «null», skal dette eksplisitt fremkomme i oversikten¹⁶.

Anbefalingen innebærer at fondets påløpte kostnader må individualiseres og rapporteres på andelseiernivå. Dette kan enten gjøres ved å fordele alle påløpte kostnader per andel direkte i andelseiersystemet på løpende basis med utgangspunkt i kundenes beholdning til enhver tid. En alternativ metode som kan benyttes for å gjøre en individualisert kostnadsberegning er å ta utgangspunkt i fondets totalkostnad i perioden og fordele denne på andelseierne på bakgrunn av andelseiernes gjennomsnittsbeholdning i rapporteringsperioden. Å ta utgangspunkt i ex-post kostnader på fonds nivå vil innebære en forenkling i forhold til daglig fordeling av kostnader per andel, men tallene som rapporteres vil være i tråd med den ex-post kostnadsinformasjon som rapporteres i EMT-malen, der det tas utgangspunkt i påløpte kostnader på fonds nivå.

Hvis andelseieren kun har hatt beholdning i fondet gjennom deler av rapporteringsperioden, og forvaltningsselskapet legger fondets totalkostnad til grunn for den individualiserte kostnadsrapporteringen, bør det for alle kostnadselementer som inngår i rapporteringen gjøres en

¹³ Rapporteringskravet følger av artikkel 50 (9) i Forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR forskriftene. Se også fotnote 6 for relevant utdrag fra forskriftsbestemmelsen.

¹⁴ Jf. artikkel 50 (2) i Forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR forskriftene.

¹⁵ Jf. ESMAs svar til spørsmål 13 i [Q&A til MiFID II og MiFIR om Investor Protection](#) kapittel 9.

¹⁶ Jf. ESMAs svar til spørsmål 20 i [Q&A til MiFID II og MiFIR om Investor Protection](#) kapittel 9.

vurdering av om periodens total kostnad på fondsnivå i rimelig grad reflekterer de faktiske kostnadene som er påløpt i den perioden investoren har vært andelseier i fondet.

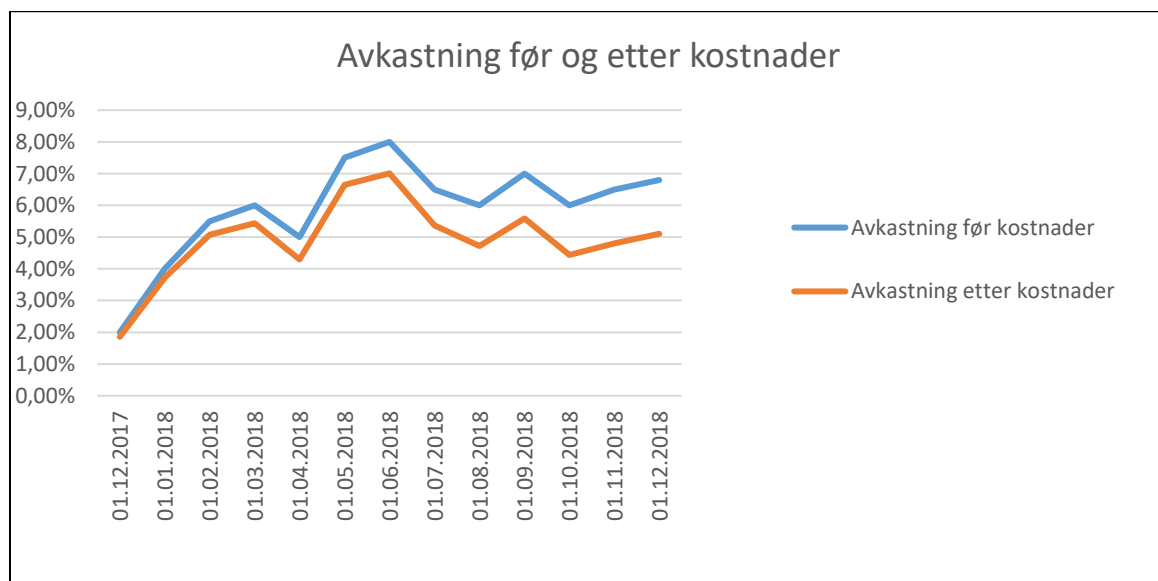
Forvaltningsselskapet anbefales å rapportere individualisert etterhåndsinformasjon om kostnader minst årlig. Nye andelseiere i fondet bør motta en kostnadsrapport innen rimelig tid etter årsslutt 31.12. det året kunden ble andelseier i fondet.

Ved avslutning av kundeforholdet bør andelseieren motta en kostnadsrapport innen rimelig tid etter årsslutt 31.12. det året kundeforholdet er avsluttet.

Det anbefales videre at kostnadsrapporteringen skjer på en måte som setter andelseieren i stand til å vurdere de samlede kostnadene i sammenheng med avkastningen som er oppnådd i samme periode. Informasjon om påløpte kostnader kan for eksempel gis sammen med periodisk informasjon om andelsbeholdning, jf. § 8-3 i verdipapirfondforskriften.

Den periodiske kostnadsrapporten skal inneholde en illustrasjon som viser den kumulative virkningen som kostnadene har hatt på avkastningen. Illustrasjonen bør vise faktisk nettoavkastning i rapporteringsperioden sammenlignet med faktisk avkastning før kostnader er trukket fra. En illustrasjon kan utformes som både en tabell eller en graf. Illustrasjonen skal beskrives med en forklarende tekst¹⁷. En illustrasjon kan utformes som vist under:

Figur 1: Avkastning før og etter kostnader



¹⁷ Del 6 i Forskrift om utfyllende regler til MiFID II- og MiFIR forskriftene Artikkel 50 (10) angir at: Verdipapirforetak skal i forbindelse med yting av investeringstjenester gi sine kunder en illustrasjon som viser den kumulative virkningen som kostnader har på avkastningen. En slik illustrasjon skal gis både på forhånd og i ettertid. Verdipapirforetak skal sikre at illustrasjonen oppfyller følgende krav:

- illustrasjonen viser hvilken virkning de samlede kostnadene og gebyrene har på investeringens avkastning,
- illustrasjonen viser eventuelle forventede toppnivåer for eller svingninger i kostnadene, og
- illustrasjonen følges av en beskrivelse av illustrasjonen.

Alternativt kan illustrasjonen utformes som en tabell:

Tabell 4: Avkastning før og etter kostnader

Periodens samlede avkastning før og etter kostnader		
	Prosent (%)	Beløp i kroner
Avkastning før kostnader er trukket fra	6,80 %	680
Avkastning etter at kostnader er trukket fra	5,10 %	510
Samlet effekt av kostnader	1,70 %	170