



# **Brancheanbefaling om visning af active share og tracking error i årsrapporter**

*Opdateret af Investering Danmarks bestyrelse d. 9. november 2017*

*Vedtaget af Investering Danmarks bestyrelse den 10. november 2015*

## Brancheanbefaling om visning af active share og tracking error i årsrapporter

### Motivation/baggrund

For at øge gennemsigtigheden i branchen har branchen valgt at offentliggøre active share og tracking error for alle UCITS-fonde og – klasser, som indgår i en af aktiekategorierne i Investering Danmarks afkaststatistik.

### Beregning og offentliggørelse af active share og tracking error

- Vis nøgletallene active share og tracking error beregnet over 3 år i halvårs- og årsrapporter<sup>1</sup> for alle UCITS-fonde og – klasser, som indgår i en af aktiekategorierne i Investering Danmarks afkaststatistik
- Nøgletallene opgøres henholdsvis 30/6 og 31/12 og beregnes efter den metodik, der fremgår af denne anbefaling
- Tracking error vises kun, såfremt fonden har mindst 3 års historik.
- Aktivt forvaltede fonde, som både har en active share under 50 og en tracking error (3 år) under 3, beskriver i deres årsrapport, hvorledes graden af aktiv forvaltning er afstemt med fondens afkastmålsætning, investeringsunivers, risikoniveau og andre relevante parametre. Fonde, som ikke har eksisteret i 3 år, anbefales at beskrive dette i årsrapporten, hvis active share er under 50. Anbefalingerne ifølge dette punkt gælder ikke for halvårsrapporter.

---

<sup>1</sup> I henhold til lov om investeringsforeninger mv. § 94, stk. 4 skal en dansk UCITS på begæring udlevere den seneste reviderede årsrapport og den seneste halvårsrapport gratis. De fleste investeringsfonde efterlever dette ved at gøre dem tilgængelige på investeringsfondens hjemmeside



## Brancheanbefaling om visning af active share og tracking error i årsrapporter

### Metodik for beregning af Active Share:

Active Share beregnes som

$$Activeshare = \frac{1}{2} \sum_{i=1}^N |w_{fund,i} - w_{index,i}|$$

$w_{fund,i}$  = Aktiv i's vægt i porteføljen

$w_{index,i}$  = Aktiv i's vægt i benchmark indekset

Der summeres over vægten af hver af porteføljens aktiver fratrukket vægten af det tilsvarende aktiv i benchmark. Udstederniveauet i benchmark og porteføljen skal som udgangspunkt danne grundlag for beregningen, hvor:

- Aktiv i's vægt i porteføljen beregnes på basis af udstederen af de underliggende værdipapirer, uanset hvilket instrument, fx depotbeviser (ADRs/GDRs), afledte finansielle instrumenter, aktieklasser eller investeringer via andele i andre afdelinger eller investeringsinstitutter, som anvendes til at opnå eksponering til udsteder.
- Hvis udsteder er repræsenteret i benchmark, skal valget af instrument ikke påvirke beregningen. Der kan kun afviges herfra, såfremt instrumenttypen har været meget vigtig for investeringsbeslutningen, eller hvis instrumentet har en lav korrelation med instrumenter fra samme udsteder, der indgår i benchmark. Valget af instrument bør ikke ske med henblik på at øge Active Share.
- Kontanter indgår i beregningen som et særskilt instrument. Dog kan der ved beregning af en eksponering via derivater være behov for en justering af kontantbeholdningen, der tager højde for denne eksponering.
- Der kan foretages skøn for eksponeringen til nogle af aktiverne, hvis en præcis beregning vil være særligt omkostningskrævende og ikke vurderes at påvirke niveauet for Active Share i nævneværdig grad.



## Brancheanbefaling om visning af active share og tracking error i årsrapporter

**Eksempel:** Porteføljen består af 5 aktiver og benchmark af 5 aktiver, hvoraf der investeres i de 4. Det resulterer i nedenstående eksempel i en Active Share på 40 %:

Aktiv	Porteføljevægt	Benchmark vægt	Absolut værdi af aktiv position
1	10 %	0 %	10 %
2	15 %	5 %	10 %
3	40 %	25 %	15 %
4	25 %	20 %	5 %
5	0 %	40 %	40 %
6	10 %	10 %	0 %
I alt	100 %	100 %	80 %
		Active Share	40 %

Under hensynstagen til ovenstående forudsætninger beregnes den absolutte værdi af forskellen mellem aktivets vægt i benchmark og i porteføljen. Indgår aktivet kun i porteføljen, men ikke i benchmark, er værdien af den aktive position den samme som aktivets vægt i porteføljen. Hvis man ikke benyttede

Den absolutte værdi af forskellen i vægtning mellem portefølje og benchmark ville formlen blot give et simpelt gennemsnit af forskellene. Undervægte ville blive modsvaret af overvægte og dermed resultere i en Active Share på 0.

Summen af de absolutte værdier aktive positioner divideres med 2. Hermed sikres, at en portefølje uden overlap med benchmark får en Active Share på 100 %.

Active Share beregnes med 2 decimaler.

### For hvilke afdelinger og klasser?

Active Share beregnes for afdelinger og klasser, der er klassificerede som aktieafdelinger. Det vil i praksis sige afdelinger med en aktieeksponering på mindst 85 %. Active Share skal dog kun beregnes, hvis afdelingen eller klassen har angivet et sammenligningsgrundlag i tegningsprospektet, f.eks. benævnt som benchmark, reference-indeks eller lignende.

### Aktiver i porteføljen

Active Share beregnes på basis af de underliggende fondskoder i porteføljen under hensynstagen til ovenstående forudsætninger. Kontanter indgår i beregningen som et særskilt instrument

