



Til Mikkel Warming

16-05-2011

Svar på spørgsmål om afrapportering på ØKF's afsøgning af investeringspuljer på ØU d. 10/5

Sagsnr.
2011-5828

Dokumentnr.
2011-350599

I forbindelse med Økonomiudvalgets behandling af Københavns Kommunes finansielle strategi og risikopolitik på møde d. 10. maj 2011 blev der af Socialborgmester Mikkel Warming efterspurgt en afrapportering om kommunens afsøgning af andre mulige investeringspuljer.

Sagsbehandler
Hans M.S. Christensen

Svar

Økonomiforvaltningen har tidligere behandlet et spørgsmål om alternative investeringspuljer ifm. et spørgsmål fra Socialborgmester Mikkel Warming vedrørende investeringspolitikken hos den hollandske bank Triodos og hvilke konsekvenser der ville være af at lade denne virksomhed varetage kommunens kapitalforvaltning. Kopi af svaret fra 22/9 2010 september er vedlagt (bilag 1).

Økonomiforvaltningen bemærker, at der i BR d. 23/9 2010 ifm. behandlingen af KKs risikopolitik blev besluttet:

"- at Økonomiforvaltningen fortsat afsøger markedet for investeringspuljer, der kan understøtte Købehavns Kommunes gældende Ethiske Investeringspolitik. Kommunens Ethiske Investeringspolitik baseres på danske og internationale love og på anerkendte normer og FN konventioner, og gælder også for selskaber, der opererer i internationale brændpunkter eksempelvis i de besatte områder i Palæstina."

Økonomiforvaltningen holder sig løbende orienteret om markedet i relation til investering af kommunens midler - også i relation til understøttelse af kommunens etiske investeringspolitik. Der er dog ikke fundet andre investeringspuljer, der samlet vurderes at være bedre end de eksisterende fsva. etiske investeringer.

Baggrunden er bl.a., at i de nuværende puljer for København er sket en eksklusion af selskaber, der bryder FN-konventioner m.v. eller som producerer atomvåben. Økonomiforvaltningen har ikke fundet eksisterende puljer, der lige netop matcher en sådan etisk profil.

Nogle af de problemstillinger, der kan konstateres ved andre investeringspuljer under afsøgningen af markedet er f.eks.:

- At de er for omfattende i deres forbud ved også at ekskludere selskaber, der f.eks. producerer alkohol og tobak.
- At andre "etiske puljer", i praksis ofte tillader en vis procentdel af uetiske investeringer, som ikke er del af kommunens etiske politik.

Center for Økonomi

Rådhuset, 2. sal, 39
1599 København V

Telefon
3366 4179

E-mail
HMSC@okf.kk.dk

EAN nummer
5798009800206

- Der er også eksempler på puljer, hvor der kun tilvælges selskaber, der i praksis er i nogle brancher og lande og sker fravalg af selskaber i andre brancher og lande. Det kan f.eks. være tilvalg af vindmølleproducenter og fravalg af olieproducenter. En sådan fremgangsmåde harmonerer ikke med FNs anbefalinger om "aktivt ejerskab", der også er hovedgrundlag for kommunens etiske politik, som denne er besluttet af ØU 10. maj. Og en sådan måde at fra- og tilvælge selskaber kan også have betydelige negative konsekvenser for afkast og risiko på investeringen.

Økonomiforvaltningen vil fremadrettet – under hensynstagen til risiko og afkast på investeringen - fortsat løbende afsøge markedet for investeringspuljer, der understøtter kommunens etiske investeringspolitik.

Bilag

Svar til Mikkel Warming d. 22/9 2010 september 2010.



Til Mikkel Warming. Kopi til Økonomiudvalget

22-09-2010

Svar på spørgsmål vedr. investering i Triodos

Sagsnr.
2010-136417

Du stiller pr. mail d. 13. september 2010 følgende spørgsmål:

Dokumentnr.
2010-629325

Er det korrekt, at den hollandske bank Triodos, der samarbejder med danske Merkur, har ekskluderet virksomheder som Veolia og Alstom fra deres aktieportefølje?, og hvilke konsekvenser for kommunens økonomi ville det have, hvis Kommunens penge fremover blev investeret via Triodos i stedet for Danske Invest?

Sagsbehandler
Hans M.S. Christensen

Motivering:

Der kommer jævnligt negative historier frem om kommunens investeringer i f.eks. virksomheder, der producerer a-våben, klyngebomber eller er involveret i overtrædelse af menneskerettigheder eller international lov.

At dømme efter udtalelser fra overborgmesteren, så er det svært for en kommune som København at holde øje med om de selskaber, som kommunen investerer i, også lever op til de etiske standarder, som man kunne ønske sig.

Triodos har dog udviklet et meget fintmasket system, hvor der investeres i op til 400 virksomheder, udvalgt fra MSCI world Index, der omfatter cirka 1.800 virksomheder. Virksomhederne udvælges på kriterier som bæredygtighed, klima, menneskerettigheder osv. Selskaberne screenes dels efter negativlister, positivlister og "best in class" vurderinger.

Man kan læse mere om Triodos her:

<https://www.merkur.dk/Investering/Etiskscreenedeaktier/TriodosSustainableEquityFund/tabid/460/Default.aspx>

Svar

Spørgsmål 1

Er det korrekt, at den hollandske bank Triodos, der samarbejder med danske Merkur, har ekskluderet virksomheder som Veolia og Alstom fra deres aktieportefølje

Center for Økonomi

Rådhuset, 2. sal, 39
1599 København V

Svar 1

Telefon
3366 4179

Økonomiforvaltningen har efterspurgt Triodos' eksklusionsliste hos Merkur og Triodos. Triodos har dog ikke en samlet eksklusionsliste. Men Merkur og Triodos bekræfter, at Veolia og Alstom ikke indgår i Triodos' porteføljer eller er på Triodos' "positivliste".

E-mail
HMSC@okf.kk.dk

EAN nummer
5798009800206

www.kk.dk

”Positivlisten” omfatter selskaber, som Triodos gerne vil investere i, f.eks. fordi de opererer indenfor ”bæredygtige” brancher (sundhed/medicin, grøn teknologi o.lign.), eller fordi de er de etisk bedste indenfor andre brancher.

I lighed med Københavns Kommunes etiske investeringspolitik ønsker Triodos ikke at investere i selskaber, der opererer i strid med FN-konventioner eller som producerer atomvåben. Herudover har Triodos en række andre områder, som Triodos ikke ønsker at investere i.

I relation til selskaber, der optræder på f.eks. Who Profits liste over selskaber, der profiterer af bosættelserne, kan der dog også være ”problemselskaber” hos Triodos. Forvaltningen har ikke foretaget en systematisk gennemgang af selskaberne i Triodos fonde, men har dog konstateret, at eksempelvis Dexia indgår med større poster i flere af Triodos investeringsfonde og er depotbank for Triodos. Også et Coca Cola selskab kan være problematisk afhængig af, hvorledes Who Profits liste skal tolkes.

Såfremt kommunen investerer via Triodos vil der således ikke være nogen garanti for, at der ikke vil være selskaber, der optræder på Who Profits eller andre NGO’ers lister.

Spørgsmål 2

Hvilke konsekvenser for kommunens økonomi ville det have, hvis Kommunens penge fremover blev investeret via Triodos i stedet for Danske Invest?

Svar 2

Indledningsvist skal det nævnes, at Økonomiforvaltningens umiddelbare vurdering er, at en investering i Triodos’ investeringsfonde ikke vil være i overensstemmelse med reglerne i bl.a. Kommunestyrelseslovens § 44 og Anbringelsesbekendtgørelsens § 7, hvori det fastslås, at ”anbringelse kan ske i andele af udbyttegivende investerings- og placerings-foreninger...”. Triodos’ fonde er akkumulerende, d.v.s. der betales ikke udbytte.

Hvis kommunen skal anbringe sine midler via Triodos, kræver det derfor bl.a., at Triodos ændrer set-uppet for sine investeringsfonde, således, at de bliver udbyttegivende, ligesom andre forhold, der ikke måtte være i overensstemmelse med reglerne for kommuners investeringer, skal ændres.

Investering via Triodos

Triodos beskriver sig selv som en ”pioner indenfor bæredygtig bankforretning”. Triodos har flere forretningsområder, herunder flere investeringsfonde, som investorer kan anbringe midler i, herunder bl.a.

- ”Triodos Values Bond Fund”: Statsobligationer og virksomhedsobligationer
- ”Triodos Values Equity Fund”: Aktier i store selskaber

- ”Triodos Values Pioneer Fund”: Aktier i mindre ”pioner-virksomheder”

Triodos administrerer midler for ca. EUR 2 mia. kr.

Ifølge Årsrapport 2009 for Triodos har Triodos’ investeringsfonde generelt klaret sig dårligere end et tilsvarende markedsgennemsnit målt på afkast.

Desuden er omkostningerne meget høje. Ifølge ”fakta-ark” fra Merkur udgør de årlige omkostninger i Triodos 1,69 % og Merkur Bank tager 0,75 % i kurtage ved køb og salg.

De kriterier, der lægges til grund for Triodos’ udvælgelse af investeringer kan i praksis have direkte og indirekte betydning for afkast / risiko. Eksempelvis bevirker udvælgelsen, at der satses meget på nogle bestemte brancher, medens andre brancher er meget underrepræsenteret. Desuden investeres der geografisk stort set kun i vesteuropæiske og amerikanske aktier og obligationer.

Fsva. angår risiko betyder det snævre investeringsområde, at risikoen øges: Når der investeres meget bredt i forskellige typer værdipapirer, brancher og geografiske områder, vil risikoen spredes og afkastudviklingen bliver mere jævn fordi en negativ udvikling på nogle områder opvejes af en positiv udvikling på andre områder. Omvendt, når der investeres snævert med særlig vægt på f.eks. bestemte brancher og geografiske områder vil der typisk være kraftigere udsving i afkastet.

Fsva. afkast, kan Triodos’ forholdsvis lave historiske afkast måske til dels forklares med, at når Triodos stort set går uden om at foretage investeringer i f.eks. Asien, Latinamerika og Østeuropa, også går glip af gode afkast, bl.a. fordi det i høj grad er nogle af disse områder, der i disse år har en stor økonomisk vækst.

Sammenligning af afkast ved investering via kommunens egen investeringsforening og via Triodos

Der er vanskeligt at foretage en direkte sammenligning fsva. forventet afkast mellem kommunens egen investeringsforening og Triodos, hvilket bl.a. skyldes, at fordelingen af aktivtyper er forskellig – eksempelvis indgår væsentlige andele af realkreditobligationer hos kommunens investeringsforening, men ikke hos Triodos.

Men man kan ud fra en hypotetisk forudsætning om, at det forventede fremtidige afkast hos Triodos er på samme niveau som kommunens egen investeringsforening, opstille et regnestykke, der i hvert fald belyser forskellene i omkostninger.

Nedenfor i tabel 1 er der opstillet en sammenligning af det forventede afkast 1. år ved investering i hhv. kommunens egen investeringsforening (KK), som den er sammensat i dag, og hvis

midlerne i stedet blev anbragt i Triodos' investeringsfonde. Der er taget udgangspunkt i en investeret formue på 5 mia. kr., og der gøres en antagelse om at, afkastet før omkostninger er på samme niveau hos Triodos som hos kommunens egen investeringsforening.

Omkostningerne forbundet med investeringer i Triopod udgøres af 0,75 % i kurtage til Merkur Bank og 1,69 % til omkostninger i Triopod, i alt 2,44 % svarende til 122,0 mio. kr.

Da Københavns Kommune har en forholdsvis stor investeringsvolumen, har Økonomiforvaltningen en forventning om, at omkostningerne til Merkur og Triodos i givet fald evt. vil kunne bringes ned på et lavere niveau end det nævnte. I praksis vil der i en konkret situation ske indhentning af tilbud og evt. ske en forhandling.

Tabel 1. Forventet årligt afkast. KK og Triodos ved en portefølje 5 mia. kr.

	KK	Triodos
Afkast før omkostninger i %	3,25 %	3,25 %
Afkast før omkostninger mio. kr.	162,5	162,5
Basis-omkostninger, KKs investeringsforening	-1,7	-
Kurtage, Merkur Bank 0,75 %	-	-37,5
Triodos, omkostninger (ÅOP) 1,69 %	-	-84,5
Præstationshonorarer, KKs investeringsforening	-1,9	-
= Omkostninger i alt mio.kr	-3,6	-122,0
Omkostninger i alt i %	-0,07 %	-2,44 %
= Afkast efter omkostninger mio. kr.	158,9	40,5
= Afkast efter omkostninger i %	3,18 %	0,81 %

Anm.:

- Ovenstående beregninger er baseret på en investeret formue på 5 mia. kr.
- Det forventede afkast i kommunens investeringsforening på mellem 3,18 % (efter omkostninger) og 3,25 % p.a. (før omkostninger) svarer til et niveau som Danske Invest / Danske Capital tidligere har estimeret ud fra det nuværende markedsniveau på kommunens foranledning (se evt. bilag 4 i Københavns Kommunes finansielle strategi og risikopolitik).
- Præstationshonoraret i ovenstående beregning baseres på en forudsætning om, at sammenligneligt markedsgennemsnit for afkast er på 3,00 %, og at forvalterne dermed overgår gennemsnittet med 0,25 %-point, hvoraf de får en andel i merafkastet som præstationshonorar.

Som det fremgår af tabel 1 er det forventede årlige afkast efter omkostninger i kommunens egen investeringsforening (KK) på 158,9 mio. kr. svarende til 3,18 % p.a. Og for Triodos er det forventede årlige afkast efter omkostninger på 40,5 mio. kr. svarende til 0,81 % p.a.

Som nævnt har Triodos' historiske afkast været lavere end markedsgennemsnittet. Det er i ovenstående regnestykke forudsat, at det forventede afkast er på samme niveau som kommunens egen investeringsforening.

Omkostningerne i Københavns Kommunes egen investeringsforening udgøres af basisomkostninger og præstationshonorarer.

Basisomkostningerne på i alt ca. 1,7 mio. kr. p.a. skal dække administrative omkostninger, herunder omkostninger forbundet med rapportering, IT m.m.

Præstationshonoraret forudsætter, at forvalterne leverer et bedre afkast til kommunen end et markedsgennemsnit. Gør de ikke det, får de ikke noget honorar. Og hvis de har præsteret dårligere end gennemsnittet i ét år, skal det indhentes før de får honorar efterfølgende år.

Der er lagt et loft på forvalternes samlede honorar på maksimalt 0,25 % af formuen, hvilket i givet fald vil forudsætte, at alle forvalterne leverer et resultat til kommunen, der ligger væsentligt over markedsgennemsnittet.