



Notat

Til Økonomiudvalget

Midlertidig ændring i aflønning af kapitalforvalterne i kommunens investeringsforening

22-11-2021

Sagsnummer i F2
2021 - 7034

Dokumentnummer i F2
483821

Sagsnummer eDoc
2021-0331503

Sagsbehandler
Hans M.S. Christensen

Resumé

Administrator af kommunens investeringsforening, DIMA, har oplyst, at EU's myndighed vedr. investeringsforeninger har offentliggjort en fortolkning vedr. reglerne for aflønning i investeringsforeninger, der medfører en ændring i den hidtidige praksis vedr. performance fee (dvs. aflønning, der betales, når forvalterne gør det bedre end markedet).

Ændringen betyder, at kommunens investeringsforening kan komme i en situation, hvor det ikke er muligt at udbetale det performance fee til en eller flere forvaltere, som de ellers har krav på.

Afkastet i investeringsforeningen er år-til-dato 2021 på + 1,25 %.

DIMA anbefaler en mulig løsning i form af at spalte investeringsforeningen i fire afdelinger – en til hver forvalter. Det vurderes dog at tage 6-7 måneder at implementere. En midlertidig løsning indebærer, at der snarest sker afregning af performance fee for 2021, og at der overgås til fast fee indtil ændringen er implementeret.

Sagsfremstilling

Kommunen foretog i foråret 2018 en tilbudsindhentning vedr. kapitalforvaltning i kommunens investeringsforening og Økonomiudvalget vedtog på møde d. 12. juni 2018 indstilling om valg af kapitalforvaltere.

Nuværende aflønningsmodel

Aflønningen af de fire kapitalforvaltere i Københavns Kommunes investeringsforening sker ud fra modellen aftalt med de afgivne tilbud, og beregnes generelt i form af dels af et mindre fast fee ud fra kapitalens størrelse, dels af et performance-afhængigt fee, der afhænger af den enkelte forvalters evne til at generere merafkast i forhold til markeds-gennemsnittet (vægtet gennemsnit af afkast for realkreditobligationer, aktier m.v.) – også kaldet benchmark. Er afkastet negativt eller under benchmark betales der ikke performance fee.

Negativt afkast i et år skal indhentes i efterfølgende år, før der kan betales performance fee.

Ændret fortolkning af regler vedr. performance fee

Administrator af kommunens investeringsforening, Danske Invest Management (DIMA) håndterer regler og aftaler ift. forvalternes fee.

DIMA har oplyst, at EU's myndighed for investeringsforeninger, The European Securities and Markets Authority (ESMA), i juli 2021 har offentliggjort en fortolkning vedr. reglerne for aflønning i investeringsforeninger, der medfører en ændring i den hidtidige praksis vedr. performance fee. Der er ingen ændringer i forhold til fast fee.

Ændringen betyder, at det fremadrettet ikke er muligt for kommunens investeringsforening at udbetale performance fee til de enkelte forvaltere, hvis afkastet i investeringsforeningen samlet set ikke er bedre end benchmark eller hvis det er negativt.

Ifølge seneste opgørelse er den samlede performance i 2021 bedre end benchmark. Afkastet i investeringsforeningen er år-til-dato 2021 på + 1,25 %.

Konsekvens for kommunens investeringsforening

Der kan opstå en situation, hvor f.eks. to kapitalforvaltere gør det bedre end benchmark, og to kapitalforvaltere gør det dårligere, og at den samlede performance er dårligere end benchmark. I et sådan tilfælde vil de to kapitalforvaltere, der har gjort det bedre end benchmark, ikke kunne få udbetalt den aflønning, de ellers har krav på.

Økonomiforvaltningen har drøftet problemstillingen og muligheder for at håndtere den med DIMA.

Mulig varig løsning ifht. investeringsforeningens struktur.

DIMA vurderer, at den mulighed, der foreløbig synes mest hensigtsmæssig, er juridisk at ændre strukturen i kommunens investeringsforening ved at spalte den i fire afdelinger – en afdeling for hver af de fire kapitalforvaltere. Dermed vil der kunne afregnes det performanceafhængige fee som en eller flere af forvalterne kan have krav på, samtidig med at reglerne overholdes. En evt. spaltning – eller en anden løsning – vurderes dog at tage 6-7 måneder at implementere, da opgaven kan være forholdsvis kompleks og løsningen desuden skal godkendes af Finanstilsynet.

Midlertidig ændring i aflønning af forvaltere indtil løsning er på plads

Indtil en løsning f.eks. i form af en spaltning er på plads, skal der findes en midlertidig løsning vedr. fee til kapitalforvaltningerne. Den midlertidige løsning, som DIMA har vurderet, er bedst, indebærer at der snarest afregnes performance fee for 2021 med de forvaltere, der har krav herpå. Dette er indenfor den nye fortolkning af reglerne, da der p.t. er positivt afkast i 2021 på +1,25 %, og der er en samlet overperformance ifht. benchmark i kommunens investeringsforening.

Indtil en permanent løsning er på plads om forventet 6-7 måneder, er der lavet nye, midlertidige aftaler med forvalterne om aflønning i form af et fast fee – ikke performance fee. Det faste midlertidige fee er samlet set lavere end det gennemsnitlige samlede fee inkl. performance fee i 2018-2020 målt i % af formuen.

Når der er implementeret en løsning f.eks. om spaltning om forventet 6-7 måneder, vil det være muligt at gå tilbage til de oprindelige aftaler med aflønning delvist i form af performance fee. Herefter vil størrelsen på den forventede aflønning være uændret i forhold til aflønningen hidtil.

Økonomi

Det faste midlertidige fee til forvalterne er samlet set lavere end det gennemsnitlige samlede fee inkl. performance fee i 2018-2020 målt i % af formuen.

Når der er implementeret en løsning f.eks. om spaltning om forventet 6-7 måneder, vil det være muligt at gå tilbage til de oprindelige aftaler med aflønning delvist i form af performance fee.

Herefter vil størrelsen på den forventede aflønning af forvalterne være uændret i forhold til aflønningen indtil nu.

Det er vanskeligt på nuværende tidspunkt at estimere omkostningerne forbundet med ændring af strukturen i investeringsforeningen i form af en spaltning eller en anden løsning. Det foreløbige skøn er, at meromkostningerne ved en ændret struktur vil andrage 0,4 – 0,8 mio. kr. årligt. Hertil kommer éngangsomkostninger på op til 0,7 mio. kr. Kommunens investeringsforening er, uafhængigt af en evt. spaltning, også i gang med at skifte depotbank (fra Danske Bank til J. P. Morgan). Det forventes, at skiftet vil medføre en besparelse på ca. 1,2 mio. kr. årligt.

Samlet vil en ændret struktur f.eks. i form af spaltning og skifte af depotbank medføre en skønnet besparelse på 0,4 – 0,8 mio. kr. årligt.

Kommunens budgetter og økonomi bliver ikke direkte påvirket af ændringerne, da det holdes indenfor investeringsforeningen. Det vil dog indirekte påvirke det samlede afkast.