

# **Redegørelse om påbud til bestyrelsen i Investeringsforeningen MS Invest i forbindelse med delegation af porteføljepleje**

**Finanstilsynet**

10. februar 2022

## **Indledning**

Bestyrelsen i Investeringsforeningen MS Invest besluttede i 2019 at indgå en porteføljeforvaltningsaftale med et pengeinstitut. Foreningen havde hidtil haft en aftale med pengeinstituttet om investeringsrådgivning. Samtidig godkendte bestyrelsen, at pengeinstituttet kunne videredelegere porteføljeforvaltningen til en tredjepart.

## **Sammenfatning**

Når en investeringsforenings bestyrelse delegerer en opgave, herunder porteføljeforvaltningen, er det et krav, at bestyrelsen delegerer opgaven til en virksomhed, der er kvalificeret og i stand til at varetage opgaven.

Finanstilsynet vurderede, at beslutningen om at delegere til pengeinstituttet fandt sted på grundlag af en vurdering af pengeinstituttets kvalifikation og evne til at varetage management selection (udvælgelse af manager, overvågning og rapportering) og ikke pengeinstituttets kvalifikation og evne til at varetage hele porteføljeforvaltningen. Pengeinstituttet savnede de fornødne kompetencer til at varetage hele porteføljeforvaltningen.

Beslutningen om delegationen af porteføljeforvaltningen til pengeinstituttet var således i strid med § 64, stk. 1, i lov om investeringsforeninger m.v., idet det ikke er tilladt at delegere porteføljeforvaltning, hvis ikke kompetencerne til at foretage porteføljeforvaltningen er til stede hos den part, man delegerer til.

Såfremt den virksomhed, som en investeringsforening har delegeret opgaver til, ønsker at videredelegere opgaven eller en del heraf til en anden virksomhed, må dette kun ske med tilladelse fra investeringsforeningens bestyrelse, og kun såfremt denne delegation medfører en mere effektiv administration af foreningen.

Investeringsforeningen MS Invest betalte et resultatafhængigt honorar til pengeinstituttet (forudsat at afdelingen var over High Watermark), mens penge-

instituttet betalte et fast porteføljeforvaltningshonorar til tredjeparten. Foreningen ville således betale pengeinstituttet et resultatafhængigt honorar for en forvaltning, hvor pengeinstituttet ikke havde indflydelse på resultatet.

Bestyrelsen vurderede imidlertid, at det var i investorernes interesse at fastholde aftalen med pengeinstituttet, da foreningen inden for en nærmere fremtid ikke skulle betale et resultatafhængigt honorar med baggrund i aftale om High Watermark. Det fremgik ikke af bestyrelsesprotokollaterne, om bestyrelsen havde vurderet, om betalingen til pengeinstituttet modsvarede de ydelser, som pengeinstituttet selv udførte. Det fremgik heller ikke, om bestyrelsen havde vurderet, om omkostningerne kunne være reduceret ved at delegere direkte til tredjeparten, som reelt udførte porteføljeforvaltningen.

Forpligtelsen til at sikre at videredelegation medfører en mere effektiv administration af foreningen, omfatter særligt, at et mellemlid ikke må forhøje omkostningerne, og delegationen ikke må føre til, at andres interesser tilgodeses ved delegationen på bekostning af investorernes interesse. Dette skal ses i forhold til den situation, hvor der i stedet var sket en direkte delegation til en tredjepart. Finanstilsynet vurderede således, at videredelegationen var i strid med § 64, stk. 2, i lov om investeringsforeninger m.v., idet bestyrelsen ikke gennem videredelegationen havde sikret en mere effektiv administration.

Bestyrelsen i Investeringsforeningen MS Invest blev på denne baggrund påbudt at bringe delegationen af porteføljeforvaltningen for Investeringsforeningen MS Invest i overensstemmelse med § 64 i lov om investeringsforeninger m.v.

Finanstilsynet var i sin vurdering af sagen opmærksom på, at investorerne i investeringsforeningen ikke betalte for porteføljeforvaltningen, så længe afdelingen var under High Watermark. Finanstilsynet var også opmærksom på, at denne honorarmodel reelt i en periode kunne være en fordel for investorerne, men at honorarmodellen også kunne medføre en resultatafhængig betaling for investorerne. Forudsættes det, at afdelingen var over High Watermark, ville foreningens honorar til pengeinstituttet være væsentligt højere end honoraret til tredjeparten, som reelt udførte porteføljeforvaltningen.