

## **Redegørelse om temainspektion af bestyrelsens overvågning og håndtering af afkast og omkostninger i Værdipapirfonden Frøs**

September 2023

Finanstilsynet gennemførte i 2022/2023 en temainspektion vedrørende bestyrelsens overvågning og håndtering af afkast og omkostninger i Værdipapirfonden Frøs, afdeling Aggressiv.

Formålet med inspektionen var at få belyst, hvorvidt bestyrelser i danske investeringsforeninger og værdipapirfonde foretager en tilstrækkelig evaluering af afkast og omkostninger i foreningernes/værdipapirfondenes afdelinger med henblik på at sikre, at investorernes interesser er varetaget betryggende.

Bestyrelsen i investeringsforvaltningsselskabet har besluttet at delegerede investeringsrådgivningen. Bestyrelsen skal modtage rapportering, der giver bestyrelsen mulighed for at evaluere, hvorvidt investorerne får et tilstrækkeligt afkast på deres investering, og om de omkostninger, som investorerne betaler, er rimelige. Hvis investorerne ikke får et tilstrækkeligt afkast eller betaler for høje omkostninger, er bestyrelsen i investeringsforvaltningsselskabet forpligtet til at forholde sig til dette og foretage de nødvendige tilpasninger, herunder eventuelt at udskifte investeringsrådgiveren.

Tilstrækkelig evaluering af afkast forudsætter, at bestyrelsen har styringsdokumenter, der indeholder dækkende krav til rapportering, har klare vurderingskriterier for afdelingernes afkast og en handleplan der indeholder objektive målbare parametre for, hvornår bestyrelserne er forpligtet til at handle.

Finanstilsynet konstaterede, at bestyrelsens styringsdokumenter for evaluering af afkast alene fastsætter vurderingskriterier i forhold til afkast før omkostninger sammenholdt med benchmark, og angiver i øvrigt ikke vurderingskriterier for sammenligning med peer group (sammenligning med lignende afdelinger). Styringsdokumenterne var således ikke anvendelige til sikring af en tilstrækkelig evaluering af afdelinger uden benchmark.

Finanstilsynet vurderede også, at dele af rapporteringsgrundlaget var upræcist, bl.a. manglede en klar angivelse af den anvendte peer group.

Finanstilsynet har derfor påbudt bestyrelsen at sikre, at bestyrelsens styringsdokumenter for evaluering af afkast indeholder vurderingskriterier og en handleplan, der tager udgangspunkt i afkast efter omkostninger sammenholdt med benchmark, og indeholder objektive målbare parametre for, hvornår bestyrelsen er forpligtet til at handle. Rapporteringen skal desuden styrkes.

Bestyrelser skal sikre, at de beløb, som investeringsforeningerne løbende betaler til samarbejdspartnere for de leverede ydelser, herunder betaling for in-

**FINANSTILSYNET**  
Strandgade 29  
1401 København K

Tlf. 33 55 82 82  
CVR-nr. 10 59 81 84  
finanstilsynet@ftnet.dk  
www.finanstilsynet.dk

**ERHVERVS MINISTERIET**

vesteringsrådgivning, distribution og administration er markedskonforme og konkurrencedygtige. Dette forudsætter, at bestyrelsen har styringsdokumenter, der fastlægger indholdet af rapporteringen vedrørende omkostninger og vurderingskriterier for det samlede omkostningsniveau og de væsentligste individuelle omkostningselementer, f.eks. rådgivningsomkostninger, distributionsomkostninger og administrationsomkostninger.

Finanstilsynet konstaterede, at bestyrelsen ikke har en politik eller et andet styringsdokument, der understøtter bestyrelsens evaluering af omkostningerne.

Finanstilsynet har derfor påbudt bestyrelsen at have styringsdokumenter, der fastlægger indholdet af rapporteringen vedrørende omkostninger og vurderingskriterier for omkostningsniveauet og de væsentlige individuelle omkostningselementer.

Vurderer bestyrelsen, at en afdelings afkast ikke er tilfredsstillende, og/eller ikke har markedskonforme og konkurrencedygtige omkostninger, er bestyrelsen forpligtet til at følge op på kritiske forhold og i et nødvendigt omfang træffe beslutninger for at rette op på disse, f.eks. ved udskiftning af investeringsrådgiver, genforhandling af omkostninger, likvidation m.v. Der er tale om helt centrale pligter for en bestyrelse i en værdipapirfond i forhold til at varetage investorenes interesser.

Afdelingen har som målsætning at opnå et afkast, som set over en fireårig periode svarer til eller overstiger afkastet på afdelingens benchmark. Afkastet var i årene 2017-2021 mellem 5,02 og 1,44 procentpoint lavere end benchmark.

Afdelingens årlige omkostningsprocent lå mellem 1,87-2,00 pct. i årene 2018-2021. Finanstilsynets sammenligning med andre aktivt forvaltede og unoterede afdelinger i kategorien "Blandede høj aktieandel" i Finans Danmarks omkostningsstatistikker, viser, at afdelingen pr. 21. marts 2023 var den tredje dyreste afdeling ud af 39 unoterede afdelinger. Afdeling Aggressiv havde således i en længere periode leveret et utilstrækkeligt afkast i forhold til afdelingens målsætning, og afdelingen havde samtidigt høje omkostninger.

Finanstilsynet har derfor påbudt bestyrelsen at foretage en tilstrækkelig evaluering af afkast og omkostninger i afdelingen. Evalueringen skal baseres på en dækkende rapportering med inddragelse af afkast efter omkostninger i forhold til benchmark og med udvælgelse af relevant peer group i forhold til evaluering af omkostninger. Bestyrelsen skal gennemføre de nødvendige tiltag for at forbedre afdelingens afkast og sikre, at omkostningerne er markedskonforme, konkurrencedygtige og i investorenes interesse.