

Almindelig Brand
Carl Johan Wessel Knaack
abrckn@almbrand.dk

Slotsholmsgade 10-12
1216 København K
Telefon 72 28 24 00
Fax 72 28 24 01
oim@oim.dk
www.oim.dk

Sagsnr.
2012-00483

Doknr.
38038

Dato
17. december
2012

Ved e-mail af 25. april 2012 har du på vegne af Almindelig Brand rettet henvendelse til Økonomi- og Indenrigsministeriet med et spørgsmål om mulighederne for i forbindelse med forvaltningen af kommunernes midler at anvende Exchange Traded Funds (ETF'ere), der opfylder følgende krav:

1. Anbringelsen finder sted i ETF'er, der er UCITS III godkendte åbne kollektive investeringsfonde og som søger at følge afkastet af et benchmark indeks
2. Vedtægterne i ETF'en indeholder ikke nogle af bestemmelserne fra bekendtgørelse nr. 367 af 11. maj 2004 (anbringelsesbekendtgørelsen),
3. ETF'en er udbyttebetalende, og
4. Fysisk baseret ETF.

I anledning af din henvendelse skal Økonomi- og Indenrigsministeriet udtale følgende:

Reglerne om kommunernes placering af likvide midler er fastsat i § 44 i lov om kommunernes styrelse (lovbekendtgørelse nr. 885 af 29. august 2012), der har følgende ordlyd:

"Midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant, skal indsættes i pengeinstitut eller på postgirokonto eller anbringes i sådanne obligationer eller investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes."

Formålet med bestemmelsen er at sikre en betryggende forvaltning af kommunens midler. Bestemmelsen er således båret af hensynet til, at kommunale aktiver ikke må anvendes til spekulation med risiko for formuetab. Bestemmelsen indeholder en efter ordlyden udtømmende angivelse af, hvorledes en kommunes midler kan anbringes.

Bestemmelsen indebærer bl.a., at de typer investeringsbeviser, som kommuner kan anbringe deres likvide midler i, er sådanne, som fonde efter Justitsministeriets bekendtgørelse nr. 367 af 11. maj 2004 om anbringelse og bestyrelse af fondes midler (anbringelsesbekendtgørelsen) kan anbringe deres midler i.

Af bekendtgørelsen fremgår bl.a. følgende:

"§ 5. Højst halvdelen af midlerne, jf. dog..., kan anbringes i

- 1) ...
- 2) Udbyttegivende investerings- og placeringsforeninger eller afdelinger af sådanne,
- 3) ..."



Efter anbringelsesbekendtgørelsens 7, stk. 1, kan anbringelse ske i andele i udbyttegivende investerings- og placeringsforeninger eller afdelinger af sådanne, der er omfattet af lov om investeringsbeviser og specialforeninger samt andre kollektive investeringsforeninger mv. eller tilsvarende EU/EØS-lovgivning. Det er en betingelse, at investerings- eller placeringsforeningens vedtægter ikke indeholder bestemmelser om,

- 1) at foreningen kan give et årligt bidrag af formuen til humanitære eller almennyttige organisationer,
- 2) at foreningen må udlodde af sin formue i de år, hvor investeringsafkastet ikke modsvarer indtjeningsbehovet, eller
- 3) at indløsning ikke kan finde sted i en forud fastlagt periode.

I den forbindelse bemærkes, at den kvantitative begrænsning vedrørende anbringelse af fondes midler, der følger af anbringelsesbekendtgørelsens § 5, ikke finder anvendelse ved vurderingen af, hvorledes en kommune kan anbringe midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant.

Ved brev af 1. oktober 2012 anmodede Økonomi- og Indenrigsministeriet Civilstyrelsen, hvorunder anbringelsesbekendtgørelsen henhører, om en udtalelse om, hvorvidt fonde efter anbringelsesbekendtgørelsens regler herom vil kunne anbringe midler i sådanne ETF'ere, der spørges om.

Ved brev samme dag anmodede Økonomi- og Indenrigsministeriet Finanstilsynet, der har ressortansvaret for lov om investeringsforeninger mv., om en udtalelse om, hvorvidt sådanne ETF'ere, som der spørges om, er omfattet af lov om investeringsforeninger mv. eller tilsvarende EU/EØS-lovgivning.

Ved brev af 26. november 2012 har Civilstyrelsen over for Økonomi- og Indenrigsministeriet på baggrund af ministeriets oplysninger fra dig bl.a. om, at de pågældende ETF'ere er udbyttebetalende og ikke indeholder bestemmelser som angivet i anbringelsesbekendtgørelsens § 7, stk. 1, 2. pkt., nr. 1-3, bl.a. oplyst følgende:

"Det er herefter Civilstyrelsens opfattelse, at *såfremt* ETF'erne er at anse for investerings- og placeringsforeninger eller afdelinger af sådanne, der er omfattet af lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. eller tilsvarende EU/EØS-lovgivning, jf. anbringelsesbekendtgørelsens § 7, stk. 1, 1. pkt., vil der kunne anbringes midler deri.

Civilstyrelsen er ikke bekendt med, om de pågældende ETF'ere måtte være omfattet af anbringelsesbekendtgørelsens § 7, stk. 1, nr. 1."

Ved brev af 27. november 2012 har Finanstilsynet over for Økonomi- og Indenrigsministeriet bl.a. oplyst følgende:

"Finanstilsynets vurdering

En ETF der er en UCITS, og hvis vedtægter ikke indeholder følgende bestemmelser:

1. at ETF kan give et årligt bidrag af formuen til humanitære eller almennyttige organisationer,
2. at ETF må udlodde af sin formue i de år, hvor investeringsafkastet ikke modsvarer indtjeningsbehovet, eller
3. at indløsning ikke kan finde sted i en forud fastsat periode

er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. (LIF).

Analyse



En ETF'er er typisk en passiv styret fond, der sigter efter at opnå et afkast der svarer til afkastet på et obligations- eller aktieindeks. Den udmærker sig normalt ved at have meget lave omkostninger. En ETF'er kan være en UCITS eller en non-UCITS.

En ETF'er kan også have andre afkastningsstrategier, som f.eks. afkastet på indeks gearret med en faktor, der kan være 2, eller afkastet på et indeks, men med omvendt fortegn. ETF'ers risikoprofil kan derfor fastlægges fra at være meget sikker til at være meget risikabel. Nogle af disse strategier gør det umuligt for en ETF'er at være en UCITS, fordi investeringer, anvendelse af afledte finansielle instrumenter eller gearing er i strid med investerings- og spredningsreglerne i UCITS-direktivet. ETF'ere med disse specielle strategier og risikoprofiler er næsten altid non-UCITS.

Derfor skal hver ETF, hvori kommunernes midler overvejes at blive placeret i vurderes separat. Vurderingen skal ske i forhold til, hvorvidt den er en UCITS, som er omfattet af LIF. Det samme gælder vurderingen af, om den pågældende ETF har en investeringsstrategi og en risikoprofil, som en kommune ønsker at anbringe sin formue i.

En UCITS IV godkendt ETF, således som ministeriet spørger om, er per definition omfattet af LIF, som gennemfører UCITS direktivet. Den vil være reguleret af reglerne i LIF."

Det er på den baggrund Økonomi- og Indenrigsministeriets opfattelse, at kommunerne vil kunne placere midler i sådanne ETF'ere, der spørges om.

Ministeriet har herved lagt dine oplysninger bl.a. om, at de pågældende ETF'ere er udbyttebetalende og ikke indeholder bestemmelser som angivet i anbringelsesbekendtgørelsens § 7, stk. 1, 2. pkt., nr. 1-3 til grund.

Ministeriet har endvidere lagt til grund, at fonde under disse betingelser og såfremt ETF'erne er at anse for investerings- og placeringsforeninger eller afdelinger af sådanne, der er omfattet af lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. eller tilsvarende EU/EØS-lovgivning, jf. anbringelsesbekendtgørelsens § 7, stk. 1, 1. pkt., vil kunne anbringe midler deri, jf. Civilstyrelsens ovennævnte hørings svar til Økonomi- og Indenrigsministeriet.

Ministeriet har endelig lagt til grund, at de pågældende ETF'ere er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., jf. herved Finanstilsynets ovennævnte hørings svar til Økonomi- og Indenrigsministeriet.

Kopi af Finanstilsynets og Civilstyrelsens udtalelser vedlægges til din orientering.

Økonomi- og Indenrigsministeriet skal beklage det sene svar.

Med venlig hilsen

Lise Riddersholm Husted