

Nordea Investment Management

Dato: 18. juni 2010
Enhed: KOMJUR
Sagsbeh.: HVJ
J.nr.: 1004709

Vedrørende Deres henvendelse om kommunernes og regionernes placeringsregler

Ved brev af 10. juli 2007 har De på vegne af Nordea Investment Management rettet henvendelse til Indenrigs- og Sundhedsministeriet vedrørende § 44 i lov om kommunernes styrelse.

De har anmodet ministeriet om en vurdering af kommuners muligheder for at investere i særligt dækkede obligationer (SDO). Det fremgår bl.a. af Deres henvendelse, at SDO i en vis udstrækning vil erstatte de eksisterende realkreditlån, men at SDO vil have karakter af erhvervsobligationer.

Endvidere har De anmodet ministeriet om en vurdering af kommuners muligheder for investering i såkaldte swapobligationer.

I anledning af Deres henvendelse kan Indenrigs- og Sundhedsministeriet oplyse følgende:

§ 44 i lov om kommunernes styrelse (lovbekendtgørelse nr. 581 af 26. juni 2009 med senere ændring) har følgende ordlyd:

"Midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant, skal ind sættes 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.

Der henvises til Lov om kommunernes styrelse med kommentarer, 2010, s. 370.

Der er to betingelser, der skal være opfyldt, for at en kommune kan anbringe sine midler i en obligation:

For det *første* skal en fond kunne anbringe sine midler i en obligation af den pågældende art. Justitsministeriets bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler (bekendtgørelse nr. 367 af 11. maj 2004 - anbringelses-

bekendtgørelsen) indeholder visse krav til de obligationer, som fonde kan investere i.

Af bekendtgørelsen fremgår bl.a. følgende:

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

- 1) erhvervsobligationer og konvertible obligationer,
- 2) udbyttegivende investerings- og placeringsforeninger eller afdelinger af sådanne,
- 3) sparekassers beviser for garantikapital og andelskassers beviser for andelskapital, og
- 4) aktier.

§ 6. Anbringelse kan ske i rentebærende obligationer, hvis disse bliver handlet på et reguleret marked, jf. stk. 2, og er udstedt i et af de i stk. 2, nævnte landes møntenhed.

Stk. 2. Befinder markedet sig indenfor et EU/EØS-land, skal markedet være optaget på listen nævnt i artikel 1, nr. 13, i direktiv 93/22/EØF om investeringservice i forbindelse med værdipapirer. Befinder markedet sig uden for et EU/EØS-land, skal markedet være medlem af The World Federation of Exchanges og befinde sig i et land, der er fuldt medlem af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD).

Stk. 3. Anbringelse kan ikke ske i præmieobligationer."

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.

For det *andet* skal der være tale om en obligation i § 44's forstand. Efter ministeriets praksis omfatter udtrykket "obligationer" i § 44 statsobligationer og almindelige realkreditobligationer, hvorimod erhvervsobligationer - idet kreditrisikoen herved adskiller sig fra stats- og realkreditobligationer - ikke anses som en obligation i § 44's forstand.

Særligt vedrørende SDO

Civilstyrelsen har ved *vedlagte* brev af 18. december 2009 til ministeriet bl.a. udtalt, at SDO vil være omfattet af anbringelsesbekendtgørelsen, hvis den pågældende obligation opfylder de i bekendtgørelsens § 6, stk. 2, fastsatte krav, jf. ovenfor.

Finanstilsynet har ved brev af 11. december 2007 udtalt, at SDO frembyder tilsvarende sikkerhed som realkreditobligationer. Finanstilsynet fremkom med denne vurdering, idet det daværende Velfærdsministerium havde anmodet om tilsynets vurdering af SDO i forhold til den dagældende § 49, stk. 2 nr. 2, i bekendtgørelse nr. 641 af 15. juni 2007 om drift af almene boliger mv. Det fremgik heraf, at boligorganisationers midler kunne placeres i realkreditobligationer samt andre obligationer, som frembyder en tilsvarende sikkerhed.

Under henvisning til Finanstilsynets udtalelse af 11. december 2007 lægger Indenrigs- og Sundhedsministeriet til grund, at SDO frembyder tilsvarende sikkerhed som realkreditobligationer, hvorfor kreditrisikoen ved SDO ikke adskiller sig fra den kreditrisiko, som investering i realkreditobligationer udgør.

På denne baggrund er det således Indenrigs- og Sundhedsministeriets opfattelse, at SDO er omfattet af udtrykket "obligationer" i § 44 i lov om kommunernes styrelse under forudsætning af, at de i anbringelsesbekendtgørelsens § 6, stk. 2, fastsatte krav er opfyldte, jf. her Civilstyrelsens brev af 18. december 2009.

Særligt vedrørende swapobligationer

I forhold til swapobligationer har ministeriet ved e-poster af 20. og 21. maj 2010 fremsendt dels Finanstilsynets brev af 11. december 2007, dels Civilstyrelsens brev af 18. december 2009 til Dem.

Indenrigs- og Sundhedsministeriet har i den forbindelse anmodet Dem om at oplyse, hvorvidt de forhold, som Finanstilsynet har lagt til grund vedrørende den swapobligation, De har nævnt i Deres brev, er korrekte.

Indenrigs- og Sundhedsministeriet har endnu ikke modtaget Deres eventuelle bemærkninger hertil eller eventuelle yderligere bemærkninger. Ministeriet skal anmode om at have Deres eventuelle bemærkninger til det fremsendte i hænde senest den 1. juli 2010. Såfremt ministeriet ikke inden for denne frist har modtaget Deres bemærkninger, vil ministeriet viderebehandle Deres henvendelse på det foreliggende grundlag.

Indenrigs- og Sundhedsministeriet skal afslutningsvis beklage den lange sagsbehandlingstid.

Med venlig hilsen

Christian Vigh