

Civilstyrelsen

civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk

København K, 17. september 2020

Høring over udkast til bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

Nordic Investment Opportunities A/S ("NIO") har følgende bemærkninger:

NIO hilser forslaget til ændringerne i bekendtgørelsen velkomment, herunder det overordnede formål at understøtte de almennyttige fonde muligheder for et tilfredsstillende investeringsafkast på fondenes formuer og samtidig reducere fondenes risiko.

Det fremgår således af forslaget til ny bekendtgørelse §5, at andelen af fondenes midler investeret i aktier ændres fra 50 pct. til 75 pct. hvoraf jf. §5 stk. 2 op til 15 procentpoint kan investeres i alternative investeringsfonde.

NIO ser dog en risiko for at de gode hensigter ikke opnås, grundet den begrænsning der formuleres i §13, hvor der under hensyn til fondenes risiko kræves, at kun forvaltere med tilladelse til at markedsføre den alternative investeringsfond over for detailinvestorer omfattes. Dette vil medføre et stærkt begrænset udbud af fonde, samt i realiteten fordyre denne investeringsklasse, da sådanne fonde typisk udbydes af udbydere med høje omkostninger.

NIO foreslår derfor, at nuancere kravet om markedsføringstilladelse overfor detailinvestorer på samme måde som i FAIF-loven.

I følge FAIF-loven er det ikke muligt for forvaltere af alternative investeringsfonde at markedsføre disse investeringsfonde over for detailinvestorer, medmindre Finanstilsynet giver særskilt tilladelse til det. FAIF-loven indeholder dog en undtagelse til dette udgangspunkt i form af såkaldte semiprofessionelle investorer, som er personer og virksomheder, der selvom de definatorisk kvalificeres som detailinvestorer:

- forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro i den pågældende alternative investeringsfond og
- skriftligt i et andet dokument end den kontrakt, der skal indgås om investeringsforpligtelsen, erklærer, at de er bekendt med de risici, der er forbundet med den påtænkte forpligtelse eller investering.

NIO foreslår, at det klargøres, at almennyttige fonde skal behandles på samme måde som andre personer eller virksomheder.

NIO foreslår desuden en præcisering af 15 pct.-grænsen i lyset af den typiske dynamik i en alternativ investering. Beløb tilsagt til en alternativ investeringsfond kaldes løbende via kapitalkald over mange år sideløbende med at den alternative investeringsfonds midler investeres. Typisk kan der komme udbetalinger før tilsagnet er helt indbetalt og ofte vil netto investeringen være betydeligt under 100% af tilsagnet. Nettoinvesteringen vil derfor oftest være mindre end det tilsagte beløb.

NIO foreslår derfor, at grænsen for allokering til alternative investeringsfonde hæves til 25 pct., idet dog maksimalt 15 pct. kan være investeret i alternative investeringsfonde (i form af trukket og ikke returneret kapital). Med andre ord skelner NIO mellem tilsagt beløb og faktisk allokering.

NIO foreslår alternativt, at der indsættes en revisionsklausul i bekendtgørelsen så der kan gennemføres en revurdering af reglerne f.eks. efter 3 år, med særligt fokus på procentsatsen som kan allokeres til alternative investeringer.

Med venlig hilsen



Erik Hougs

Senior Investor Relation Manager, Cand.polit.,

From: Christian Gregersen <cgr@horten.dk>
Sent: 28-09-2020 12:01:29 (UTC +02)
To: \$Civilstyrelsen (957cst) <civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk>
Cc: Lars Hansen (lha@veluxfoundations.dk) <lha@veluxfoundations.dk>
Subject: Bemærkninger til udkast til ny anbringelsesbekendtgørelse i høring

Se venligst vedhæftede brev med bilag.

Med venlig hilsen

Christian Gregersen
Partner

T +45 3334 4312 | M +45 5234 4312 | www.horten.dk

Databeskyttelse

*Vi registrerer personoplysninger i forbindelse med vores sagsbehandling.
Læs hvordan Horten behandler personoplysninger [her](#)*

*Denne e-mail og eventuelle vedhæftede filer kan indeholde fortrolige oplysninger og er kun beregnet for adressaten.
Hvis du ved en fejl har modtaget e-mailen, beder vi dig venligst slette den og informere os pr. telefon.*

VILLUM FONDEN

Sendt pr. e-mail civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk

Civilstyrelsen
Toldboden 2, 2. sal
8800 Viborg

Att.: Direktør Lene Volke Roesen
Kopi til: Kontorchef Birthe V. Jespersen

28. september 2020

ÆNDRING AF ANBRINGELSESBEKENDTGØRELSEN

VILLUM FONDEN har gennemgået udkastet til den nye anbringelsesbekendtgørelse, som er sendt i høring med Civilstyrelsens brev af 1. september 2020.

Vi finder, at den nye bekendtgørelse indeholder vigtige ændringer, som indebærer betydelige forbedringer for investeringsmulighederne i de mange almene fonde, som er omfattet af bekendtgørelsen. Dette er vi meget tilfredse med.

Det er i særdeleshed den ændrede fordeling mellem obligationer og aktier, som er vigtig for fondene, idet fondene dermed får frihed til at investere en større del af deres formuer i andre værdipapirer end obligationer.

Derudover hæfter vi os ved, at bekendtgørelsen inkluderer nye regler om alternative investeringsfonde og finansielle instrumenter. Det er vigtige investeringsmuligheder og værktøjer, som derved bliver gjort tilgængelige for fondene.

Vi finder dog, at formuleringen af reglerne vedrørende de to sidstnævnte områder er restriktiv, og vi tror, at de positive effekter hos fondene især vil kunne realiseres, hvis bekendtgørelsen tillod en bredere anvendelse, end udkastet lægger op til.

Vi har endvidere enkelte tekniske bemærkninger, hvor bekendtgørelsen synes at afvige fra gængs praksis i de finansielle markeder.

Vi har sammenfattet vores væsentligste bemærkninger i det vedhæftede notat, som vi håber kan danne baggrund for, at der også på de sidste områder findes en god og praktisk løsning for de almene fonde, ligesom det er sket med den ændrede fordeling mellem obligationer og aktier.

VILLUM FONDEN står til rådighed for et møde eller telefoniske drøftelser, hvis Civilstyrelsen ønsker vores bemærkninger uddybet.

Sidst men ikke mindst hilser vi de nye regler velkomne og imødeser en snarlig ikrafttræden.

Med venlig hilsen

Lars Hansen
Direktør

NOTAT

BEMÆRKNINGER TIL CIVILSTYRELSEN I ANLEDNING AF CIVILSTYRELSENS UDKAST TIL NY ANBRINGELSESBEKENDTGØRELSE

1. INDLEDNING

Civilstyrelsen har ved brev af 1. september 2020 sendt udkast til ny anbringelsesbekendtgørelse i høring.

Dette notat redegør for VILLUM FONDENS væsentligste bemærkninger til udkastet. Notatet er udarbejdet som bilag til brev af samme dato til Civilstyrelsen.

Som bilag til notatet er vedlagt uddrag af udkast til ny anbringelsesbekendtgørelse med korrekturmarkering, som illustrerer vores bemærkninger, samt for nemheds skyld en kopi af VILLUM FONDENS oprindelige henvendelse af 26. februar 2020 med bilag.

2. GENERELLE BEMÆRKNINGER

VILLUM FONDEN er generelt godt tilfreds med udkastet, som i langt højere grad end tidligere giver almene fonde frihed til selv at tilrettelægge deres investeringsprofil. Dette ses navnlig ved, at kravet om investering i obligationer er reduceret til 25% af fondens bundne formue, samt at der åbnes op for investering i alternative investeringsfonde og anvendelse af afledte finansielle instrumenter.

VILLUM FONDEN er enig i intentionerne bag både muligheden for at anbringe midler i alternative investeringsfonde og muligheden for at anvende afledte finansielle instrumenter, hvilket VILLUM FONDEN også anførte i den oprindelige henvendelse til Civilstyrelsen om anbringelsesbekendtgørelsen.

VILLUM FONDEN finder imidlertid, at disse intentioner kun i begrænset omfang realiseres med udkastet, idet anvendelsesområdet for begge disse nye muligheder er ganske begrænset.

Derudover har VILLUM FONDEN visse bemærkninger til, hvor udkastet kan justeres, så det stemmer bedre overens med praksis i de finansielle markeder.

Disse bemærkninger uddybes i det følgende.

3. KONKRETE ÆNDRINGSØNSKER

3.1 Kravet om, at obligationer skal være rentebærende (§ 7)

Det fremgår fortsat af bestemmelserne i § 7, at obligationer skal være rentebærende, for at fonde kan anbringe midler deri.

Det er uklart, om der hermed kræves en positiv rente. I det nuværende lavrentemiljø ses en række obligationer med nul eller negativ rente. Skatkammerbeviser med nulrente har også været kendt i de finansielle markeder i længere tid.

Uanset disse kuponrenter på nul eller en negativ rente kan disse obligationer være relevante for fonde, når mindst 25% af fondens bundne formue skal investeres. Dette skyldes, at det er disse produkter, der nu engang er i markedet, og at alternativerne kan være mindre attraktive, f.eks. indskud på en bankkonto. Hertil kommer, at en obligation til lav eller ingen rente ofte sælges til underkurs, og således opnår investor et afkast via kursen, når obligationen indfris til pari kurs.

Det er ønskeligt, at almene fonde har mulighed for at investere i disse almindeligt forekommende produkter på obligationsmarkederne.

VILLUM FONDEN henstiller til, at dette præciseres i bekendtgørelsen, eventuelt ved at "rentebærende" udgår, eller ved at Civilstyrelsen på anden vis bekræfter, at kravet skal fortolkes således, at der ikke behøver at være en positiv rentesats, hvis en sådan ikke svarer til de aktuelle markedsvilkår.

3.2 Princippet for kreditvurdering (§ 7, stk. 3)

Bekendtgørelsen angiver en definition af, hvornår en erhvervsobligation anses som investment grade. Denne definition er imidlertid anderledes, end hvad der normalt anvendes i markedet.

Definitionen fremgår af udkastets § 7, stk. 3. Her er det anført, at såfremt flere kreditvurderingsbureauer har kreditvurderet samme erhvervsobligation, vil denne kun kunne anses som investment grade, hvis tre kreditvurderingsbureauer alle har vurderet obligationen som investment grade.

Vi har forstået, at markedskonventionen er, at en erhvervsobligation anses som investment grade, hvis der er foretaget tre vurderinger, hvoraf to er investment grade og en er high yield, mens en obligation anses som high yield (den lavere rating), hvis der er foretaget to vurderinger, hvoraf den ene er investment grade og den anden high yield.

VILLUM FONDEN henstiller til Civilstyrelsen at overveje at justere bestemmelsen således, at reglen svarer til den almindelige anvendelse i markedet.

3.3 Krav om udlodning og tilladelse til markedsføring over for detailinvestorer (§ 13, stk. 1)

Den nye bestemmelse i §13 åbner mulighed for, at almene fonde kan anbringe en del af deres midler i alternative investeringsfonde som er reguleret af FAIF-loven og som har tilladelse til at markedsføre deres produkter i Danmark. Dette kan VILLUM FONDEN tilslutte sig.

Bestemmelsen i § 13 stiller imidlertid det krav, at de alternative investeringsfonde skal være udloddende. Dette krav harmonerer ikke med, hvordan alternative investeringsfonde typisk er tilrettelagt. Alternative investeringsfonde arbejder i praksis således, at fonden sender likviditet tilbage til investorerne, når fonden ikke har behov for midlerne til investering længere, og i sidste ende når den alternative investeringsfond ophører, typisk indenfor 5-10 år. Midler, der investeres i alternative investeringsfonde, kommer således tilbage i form af kontant tilbagebetaling og afkast til investorerne. Dette sker imidlertid ikke som løbende udbytte, men når der er overskudslikviditet i fonden, f.eks. efter et frasalg af en porteføljevirksohmhed. Når midler sendes tilbage, kan det ske på flere måder, herunder som udlodning af udbytte, men også som tilbagekøb af aktier eller likvidationsprovenu. Det er således den klare hovedregel, at alternative investeringsfonde ikke kan siges at være "udloddende" i bekendtgørelsens forstand. Det indebærer, at det i praksis ikke vil være muligt for almene fonde at anbringe deres midler i alternative investeringsfonde.

Bestemmelsen i § 13 stiller dernæst det yderligere krav, at forvalteren af den alternative investeringsfond skal have tilladelse til at markedsføre den alternative investeringsfond over for detailinvestorer.

Dette indebærer endnu en væsentlig begrænsning i, hvilke alternative investeringsfonde, der kan investeres i. Dette skyldes, at kun få udbydere har tilladelse til at henvende sig til detailmarkedet, mens et flertal af anerkendte investeringsfonde alene henvender sig til semi-professionelle og professionelle investorer. Dette gælder f.eks. velkendte kapitalfonde som Axcels og Polaris, ejendomsfonde som Nordic Real Estate Partners (NREP), og infrastrukturfonde som Copenhagen Infrastructure Partners (CIP).

Som semi-professionelle investorer anses detailinvestorer, som forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro og som erklærer, at de er bekendt med de risici, der er forbundet med den påtænkte investering, jf. FAIF-lovens § 5, stk. 5, nr. 2. Ifølge forarbejderne til loven er baggrunden for denne regel, at investorer, der foretager investeringer i denne størrelsesorden, må antages at være i stand til at kunne forstå kompleksiteten og de risici, der er forbundet med de pågældende investeringer.

Det er VILLUM FONDENS opfattelse, at en del almene fonde vil kunne anses som semi-professionelle investorer, og at det vil være relevant for disse at kunne anbringe midler i investeringsfonde, som retter sig mod netop sådanne kunder.

VILLUM FONDEN henstiller til Civilstyrelsen at overveje at lade kravet om udlodning og kravet om tilladelse til markedsføring til detailinvestorer udgå, således at der åbnes op for, at fonde kan anbringe midler også i sådanne alternative investeringsfonde, som andre semi-professionelle investorer har mulighed for at anbringe midler i.

3.4 Kravet om en maksimal ejerandel på 5% i underliggende aktiver (§ 13, stk. 2)

Det fremgår af bestemmelsen i § 13, stk. 2, at der i hvert af de underliggende aktiver højst må erhverves en ejerandel på 5%. Vi lægger til grund, at dette skal sikre en risikospredning.

Tilsvarende gælder det for aktier, at en fond må erhverve op til 15% af aktiekapitalen i ét selskab, jf. bestemmelsen i § 12 i udkastet.

I forbindelse med etablering af en ny alternativ investeringsfond vil det i praksis kunne forekomme, at den investerede kapital i "første runde" er af begrænset størrelse, og en tidlig investor i fonden kan dermed godt opnå en ejerandel over 5%. Det er samtidig ofte attraktivt at investere tidligt, da de første investorer ofte vil blive tilbudt bedre vilkår, fordi de er med til at støtte op om fonden. Muligheden for at investere som en af de første investorer i en alternativ investeringsfond bør også stå åben for almene fonde.

VILLUM FONDEN henstiller til Civilstyrelsen at overveje at forhøje tærskelværdien i § 13, stk. 2, eksempelvis til 10%, svarende til 2/3 af den ejerandel, som tillades ved investering i aktier.

3.5 Kravet om, at afledte finansielle instrumenter skal handles på et reguleret marked (§ 14, stk. 1 og 3)

§ 14 giver mulighed for, at almene fonde kan anvende afledte finansielle instrumenter som værktøj i forbindelse med fondenes investeringer. Dette kan VILLUM FONDEN tilslutte sig.

Det fremgår imidlertid også at § 14, at det er et krav, at de afledte finansielle instrumenter handles på et reguleret marked. Ved reguleret marked forstås et reguleret marked som defineret i MiFID-direktivet.

Det vil typisk være tilfældet, at afledte finansielle instrumenter relaterer sig til nogle aktiver, der handles på et reguleret marked, f.eks. valuta, obligationer, aktier.

Det vil derimod sjældent være tilfældet, at selve det afledte finansielle instrument handles på et reguleret marked. Oftest er der tale om en kontrakt mellem en investor og en modpart, typisk en bank, og kontrakten kan f.eks. have karakter af en terminsforretning, fastkursaftale eller lignende. Der kan også være tale om forsikringslignende produkter fra godkendte udbydere heraf.

Hvis anbringelsesbekendtgørelsen stiller krav om, at det afledte finansielle instrument skal handles på et reguleret marked, vil dette kunne indebære en væsentlig begrænsning

af den praktiske anvendelse af denne mulighed. Dette finder VILLUM FONDEN er uhen-sigtsmæssigt.

VILLUM FONDEN henstiller til Civilstyrelsen at overveje at lade kravet om, at afledte fi-nansielle instrumenter skal handles på et reguleret marked, udgå.

3.6 Kravet om anvendelse på dækket basis (§ 14, stk. 1 og 2)

Den nye bestemmelse i § 14 om finansielle instrumenter opstiller endvidere det krav, at finansielle instrumenter skal anvendes "på dækket basis". Med dette forstås, at anvendelsen sker til afdækning af risici forbundet med en fonds investeringer og ikke forøger fon-dens samlede eksponering.

VILLUM FONDEN er overordnet set enig i dette princip.

Der er imidlertid nogle praksisk forekommende situationer, hvor det er ønskeligt at an-vende afledte finansielle instrumenter, og hvor det kan være uklart, om kravet om "dæk-ke basis" er opfyldt.

Som eksempel kan nævnes, at en obligationsinvestor ofte vil indgå aftale om køb af nye obligationer samtidig med, at investoren bliver bekendt med udtrækninger i sin portefølje (november måned) og ikke først, når indtølsen af de udtrukne obligationer finder sted (ved årsskiftet). Da alle andre investorer agerer på samme måde, ligger markedet for han-del med de nye obligationer i realiteten omkring udtrækningstidspunktet og ikke først på indfrielsestidspunktet. Hvis almene fonde ikke kan købe obligationer på en terminskon-trakt omkring udtrækningstidspunktet, vil fondene være ringere stillet end andre investo-rer i dette vigtige marked.

Som et andet eksempel kan nævnes salg af en udenlandsk aktiebeholdning, som afregnes med en længere valørtid, hvilket kan være op til 3-4 uger. I denne situation vil investor ofte ønske at anbringe midlerne straks i en anden investering for at undgå ubalance i por-teføljen. Investor har i denne situation et likviditetsbehov, som f.eks. kan afdækkes via en repoforretning, dvs. en aftale om et strakssalg af værdipapirer og en samtidig terminskon-trakt om at købe samme værdipapirer tilbage til en aftalt kurs på en given senere dato.

Det er uklart, om de nævnte eksempler vil opfylde betingelsen om anvendelse af afledte finansielle instrumenter på "dækket basis". Dette ønsker VILLUM FONDEN gerne præci-seret i bekendtgørelsen eller bekræftet på anden vis. Det kan f.eks. overvejes at tillade almene fonde at anvende afledte finansielle instrumenter til et specifikt formål (f.eks. li-kuviditetsstyring), med en maksimal løbetid (f.eks. 45 dage), og med en maksimal beløbs-mæssig eksponering (f.eks. 10% af fondens formue).

VILLUM FONDEN henstiller til Civilstyrelsen at overveje at præcisere eller på anden vis bekræfte dette.

BILAG: FORSLAG TIL ÆNDRING AF §§ 7, 13 OG 14 I UDKAST TIL NY ANBRINGELSESBEKENDTGØRELSE

§ 7. Alle midlerne kan anbringes 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 inden for et EU/EØS-land, skal markedet være optaget på listen nævnt i artikel 56 i direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU. 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. Alle midlerne kan anbringes i ~~rentebærende~~ erhvervsobligationer, der ved kreditvurdering fra et kreditvurderingsbureau, jf. sidste pkt., har opnået en rating svarende til mindst investment grade. Såfremt flere kreditvurderingsbureauer har kreditvurderet samme erhvervsobligation, skal betingelsen i 1. pkt., være opfyldt for så vidt ~~angår samtligeto ud af tre~~ vurderinger. Såfremt ~~to ud af~~ tre af sådanne kreditvurderingsbureauer ~~alle~~ har vurderet en erhvervsobligation som investment grade, lægges denne rating til grund. Kreditvurderingsbureauet skal være registreret i henhold til forordning (EF) nr. 1060/2009 af 16. september 2009 om kreditvurderingsbureauer.

Stk. 4. Der må i ét selskab højst erhverves rentebærende erhvervsobligationer og rentebærende konvertible obligationer svarende til 15 pct. af selskabets aktiekapital.

§ 13. Anbringelse kan ske i andele i ~~udloddende~~ alternative investeringsfonde omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv., herunder kapitalforeninger, jf. kapitel 23 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 1047 af 14. oktober 2019, når forvalteren af den pågældende alternative investeringsfond har tilladelse til at markedsføre den alternative investeringsfond ~~over for detailinvestorer~~ i Danmark, og andele i alternative investeringsfonde, der har udpeget en forvalter fra et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, når forvalteren har fået tilladelse i henhold til regler, der

gennemfører direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, og når den pågældende alternative investeringsfond har tilladelse til at markedsføre den alternative investeringsfond ~~over for detailinvestorer~~ i Danmark.

Stk. 2. Der må i hvert af de underliggende aktiver omfattet af stk. 1 højst erhverves en ejerandel på ~~5~~10 pct.

§ 14. Fonde kan anvende afledte finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, nr. 4-11, i lov om finansiel virksomhed på dækket basis, jf. stk. 2, ~~hvis disse handles på et reguleret marked, jf. stk. 3.~~

Stk. 2. Anvendelse af afledte finansielle instrumenter er på dækket basis, når anvendelsen heraf sker til afdækning af risici forbundet med fondens investeringer efter reglerne i §§ 5-13 og ikke forøger den samlede eksponering.

~~Stk. 3. Befinder markedet sig inden for et EU/EØS-land, skal markedet være omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 21 i direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU. Befinder markedet sig uden for et EU/EØS-land, skal markedet befinde sig i et land, der er fuldt ud medlem af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD).~~

Stk. ~~3~~4. Såfremt en fond anvender afledte finansielle instrumenter, skal fondens modpart være et kreditinstitut, et fondsmæglerselskab eller en clearingcentral.

From: <Nikolaj.Krohn-Rasmussen@nordea.com>
Sent: 28-09-2020 13:31:14 (UTC +02)
To: \$Civilstyrelsen (957cst) <civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk>
Subject: Høring over ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler sagsnr.: 19-400-00004

Nordea Forvaltning takker for muligheden for at afgive bemærkninger til forslaget til ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler.

Vi afgiver høringsvar via Finans Danmark og indsender derfor ikke egne bemærkninger.

Venlig hilsen

Nikolaj Krohn-Rasmussen
Chefjurist – Nordea Forvaltning

Nordea | Nordea Forvaltning | Private Banking
Besøg mig: Grønjordsvej 10, 2300 København S
Skriv til mig: Grønjordsvej 10, PO Box 850, 0900 København C
Tlf: +45 55468253 | Mob: +45 40262853
E-mail: nikolaj.krohn-rasmussen@nordea.com
Web: nordea.dk

Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland, FO-nr. 2858394-9, Patent- og registerstyrelsen, CVR-nr. 25992180, København
Da denne mailadresse er personlig, kan det ikke garanteres, at modtagne meddelelser læses dagligt. Såfremt du ønsker at sende en mail til forvaltningsafdelingen eller en bestemt medarbejder, skal denne sendes til forvaltning@nordea.com
Der kan ikke afgives bindende ordrer om køb og salg af værdipapirer via E-mail. Disse ordrer skal afgives pr. brev eller via telefon.

Denne e-mail kan indeholde fortrolige oplysninger. Hvis du fejlagtigt har modtaget denne e-mail, beder vi dig underrette afsenderen, slette e-mailen og undlade at dele eller kopiere den.

Confidential

From: 1 - ERST Høring <hoering@erst.dk>
Sent: 28-09-2020 16:24:41 (UTC +02)
To: \$Civilstyrelsen (957cst) <civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk>
Subject: Erhvervsstyrelsens høringssvar vedr. ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler(ERST Sagsnr: 2020 - 13082)

Kære Civilstyrelsen

Erhvervsstyrelsen har modtaget høring vedr. ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler.

Erhvervsstyrelsens Område for Bedre Regulering (OBR) har modtaget bekendtgørelsesudkastet i høring.

OBR vurderer, at udkastet ikke er erhvervsrettet og derfor ikke skal forelægges OBR, jf. Vejledning om erhvervsøkonomiske konsekvensvurderinger.

OBR har på den baggrund ingen bemærkninger til bekendtgørelsesudkastet.

Såfremt Civilstyrelsen ikke er enig i denne vurdering, bedes I vende tilbage med henblik på, at OBR dels vurderer de administrative konsekvenser af udkastet og dels afgiver bemærkninger til jeres vurdering af efterlevelsen af principperne for agil erhvervsrettet regulering.

Kontaktperson vedrørende ovenstående bemærkninger:

Jens Pedersen
Student
Tlf. direkte: +45 35291508
E-post: JegPed@erst.dk

Med venlig hilsen

Ditte Lysemose

Stud.jur.

ERHVERVSSTYRELSEN
JURA

Dahlerups Pakhus
Langelinie Allé 17
2100 København Ø
Telefon: +45 35291000
Direkte: +45 35291633
E-mail: DitLys@erst.dk
www.erhvervsstyrelsen.dk

ERHVERVSMINISTERIET

Erhvervsstyrelsen er ansvarlig for behandlingen af de personoplysninger, vi modtager om dig. Læs mere om formål og lovgrundlag for databehandlingen på erhvervsstyrelsen.dk.

Hvis du sender følsomme oplysninger, opfordrer vi til, at du bruger din digitale postkasse på Virk.

From: Mette Fjord Kristensen <mfk@danskeadvokater.dk>
Sent: 28-09-2020 20:53:20 (UTC +02)
To: \$Civilstyrelsen (957cst) <civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk>
Cc: Jeanie Sølager Bigler <jsb@danskeadvokater.dk>
Subject: Danske Advokaters høringssvar vedr. ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

Til Civilstyrelsen

Vedhæftet Danske Advokaters høringssvar af dags dato vedr. ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler.

Med venlig hilsen

**DANSKE
ADVOKATER**

Mette Fjord Kristensen
Juridisk konsulent

Telefon 33 43 70 14
mfk@danskeadvokater.dk

[Dataskyttelsespolitik](#)



Vesterbrogade 32 - 1620 København V - Telefon 3343 7000 - Fax 3343 7001 - www.danskeadvokater.dk

Justitsministeriet
Civilstyrelsen
Toldboden 2, 2. sal
8800 Viborg
civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk

Vesterbrogade 32
1620 København V

Telefon 33 43 70 00
mail@danskeadvokater.dk
www.danskeadvokater.dk

Den 28. september 2020

Vedr.: Høring over ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

Civilstyrelsen har den 1. september 2020 sendt udkast til ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler i høring.

Udkastet har været behandlet i Danske Advokaters fagudvalg for selskabsret og i bestyrelsen for Danske Arveretsadvokater, der fungerer som Danske Advokaters fagudvalg for arveret, og giver anledning til følgende bemærkninger:

Det fremgår af høringsbrevet, at ændringen af anbringelsesbekendtgørelsen skal ses i lyset af de senere års lave renteniveau, og det deraf følgende lave afkast af fondes midler, samt udfordringer med de gældende anbringelsesregler.

Det er Danske Advokaters opfattelse, at ændringerne medfører, at fondes midler kan anbringes i flere værdipapirtyper, og at en større andel af midlerne kan anbringes i værdipapirer, der giver et reelt afkast, såsom aktier. Danske Advokater finder dette positivt i lyset af de forhold, som Civilstyrelsen fremhæver i høringsbrevet.

Danske Advokater finder dog anledning til at påpege følgende forhold:

Udbyttegivende værdipapirer

Udkastet til den nye bekendtgørelse synes ligesom den gældende bekendtgørelse fokuseret på, at der skal ske anbringelse i værdipapirer, der giver et konkret løbende afkast. Man kan overveje, om der er et reelt behov for at tillægge udbyttebetalingen så afgørende betydning. Når først en fond har købt f.eks. aktier, må fonden jo gerne beholde aktierne, selvom de ikke længere giver udbytte. Man kan også forestille sig situationer, hvor en bestyrelse kan have en legitim interesse i at investere i et aktiv, der akkumulerer værdi uden at udbetale dette direkte.

Danske Advokater finder, at anbringelsesbekendtgørelsens regler bør sikre, at bestyrelsen agerer forsvarligt ved at investere forsvarligt, og dette bør ikke nødvendigvis være knyttet op på, om værdipapirerne er udbyttegivende eller ej. Hvorvidt bestyrelsen sikrer, at der er afkast til uddeling, må være et separat spørgsmål om overholdelse af fundatsen. En værditilvækst på f.eks. aktier vil ofte være skattepligtig, og i en sådan situation kan bestyrelsen beslutte, at avancerne skal frigives.

Tre-måneders grænse i § 3

I udkastet til bekendtgørelsens § 3 indsættes en regel om, at likvide bundne aktiver skal investeres inden tre måneder. Det kan overvejes, om der er behov for at sætte en fast grænse for geninvestering, idet der kan være situationer, hvor det kan være fornuftigt at lade bundne midler stå kontant i en periode. Hvis en bestyrelse ikke agerer fornuftigt og i overensstemmelse med den generelle regel i § 2, har Civilstyrelsen mulighed for at give påbud, udskifte bestyrelsen eller lignende.

Med venlig hilsen

Jeanie Sølager Bigler
Retschef
jsb@danskeadvokater.dk

From: Tina Solem <tso@fsr.dk>
Sent: 29-09-2020 10:18:57 (UTC +02)
To: \$Civilstyrelsen (957cst) <civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk>
Cc: Jan Brødsgaard <jbr@fsr.dk>
Subject: Høring over ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

Att.: Kontorchef Birthe V. Jespersen

Vi sender hermed FSR – danske revisorerers høringssvar.

Med venlig hilsen

Tina Solem
Centerkoordinator

D +45 3369 1064
E tso@fsr.dk

FSR – danske revisorer
Kronprinsessegade 8
1306 København K
T +45 3393 9191

www.fsr.dk

Justitsministeriet
Civilstyrelsen
Toldboden 2, 2. sal
8800 Viborg
Att.: Kontorchef Birthe V. Jespersen
Pr. e-mail: civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk

29. september 2020

Høring over ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

Tak for muligheden for at kommentere udkastet til den nye bekendtgørelse. Vi har kun enkelte bemærkninger til §§ 2 og 3, samt en mere generel betragtning om, at fondsloven bør moderniseres.

§ 2, stk. 3: Efter fondslovens § 9, stk. 2, kan bestyrelsen beslutte, om arv og gave, som tilfalder fonden, skal anvendes til uddeling eller henlægges til formuen, medmindre arvelader eller giver har truffet beslutning herom. "Bestyrelsen" bør derfor også nævnes i bekendtgørelsens § 2, stk. 3.

§ 3: En række fonde holder ikke bestyrelsesmøde med en frekvens, der gør, at bekendtgørelsens nye tremåneders krav kan efterleves i praksis. Da manglende overholdelse af anbringelsesbekendtgørelsen er omfattet af revisors underretningspligt, jf. fondslovens § 25, stk. 4, må der imødeses en markant stigning i underretninger om dette forhold.

Vi vil gerne benytte lejligheden til at foreslå en modernisering af fondsloven. På flere områder synes reglerne i fondsloven at ligge langt tilbage i forhold til erhvervsfondsloven, der som bekendt blev moderniseret i 2014. Selvom der på en række punkter er væsentlige forskelle mellem de to fondskategorier, er beskyttelsesinteressen af fonde og stifters vilje den samme, hvilket taler for en mere ensartet regulering. God, tidssvarende og klar regulering vil være til gavn for fondsbestyrelserne og bidrage til gennemsigtighed og forudsigelighed.

En mere moderne fondslov vil kunne understøtte samme positive udvikling om åbenhed mv. i almindelige fonde, som mange erhvervsdrivende fonde allerede har undergået med den nye erhvervsfondslov. De praktiske erfaringer med erhvervsfondsloven viser dog, at det kan være hensigtsmæssigt at graduere kravene, da små fonde kan have vanskeligt ved at leve op til skærpede krav om åbenhed mv., og da de samfundsmæssigt spiller en mindre rolle. Det kan derfor være hensigtsmæssigt at udarbejde loven, så den stiller mindre krav til små fonde og større krav til store fonde.

Som bekendt skal almindelige fonde aflægge et årsregnskab, der ikke offentliggøres, men som kan rekvireres af Civilstyrelsen og borgere, der søger indsigt efter fondslovens § 46. Regnskabsreguleringen på området er meget sparsom, og praksis viser store forskelle i regnskabernes omfang og den anvendte regnskabspraksis. Ud fra et

FSR – danske revisorer
Kronprinsessegade 8
DK - 1306 København K

Telefon +45 3393 9191
fsr@fsr.dk
www.fsr.dk

CVR. 55 09 72 16
Danske Bank
Reg. 9541
Konto nr. 2500102295



kontrolformål bør det overvejes, om regnskabsreguleringen af fondene er hensigtsmæssig og tilstrækkelig, og i den forbindelse bør det overvejes, om kravet om "god regnskabsskik" bør erstattes med rammereglerne i årsregnskabslovens regnskabsklasse A.

Vi står gerne til rådighed, hvis I ønsker at drøfte dette yderligere.

Med venlig hilsen

Jan Brødsgaard
fagkonsulent

From: Jens Kasper Rasmussen <jkr@fida.dk>
Sent: 29-09-2020 11:11:15 (UTC +02)
To: \$Civilstyrelsen (957cst) <civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk>
Cc: Marie Beermann Hansen <MarieBeermann.Hansen@civilstyrelsen.dk>; Marie-Louise Aldershvile <mal@fida.dk>; Maria Birkvad <mbi@fida.dk>; Kjeld Gosvig-Jensen <kgj@fida.dk>
Subject: Finans Danmarks høringsvar til anbringelsesbekendtgørelsen

Til Civilstyrelsen

Hermed fremsendes Finans Danmarks høringsvar til høring over ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler.

Vi stiller os selvfølgelig meget gerne til rådighed, hvis vores høringsvar giver anledning til spørgsmål og lignende.

Venlig hilsen

n

Jens Kasper Rasmussen

n

Chefkonsulent

Direkte nr: [+45 3016 1070](tel:+4530161070)

jkr@fida.dk

Finans Danmark

Amaliegade 7

1256 København K

Danmark

Tlf.: 33 70 10 00

finansdanmark.dk



Gå ikke glip af nyheder fra Finans Danmark. [Tilmeld dig her.](#)

Finans Danmark er interesseorganisation for bank, realkredit, kapitalforvaltning, værdipapirhandel og investeringsfonde i Danmark. [Læs mere her.](#)

[Læs her, hvordan Finans Danmark behandler dine personoplysninger.](#)

Civilstyrelsen
Toldboden 2, 2. sal
8800 Viborg
Civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk
Att.: Marie Beermann Hansen



**FINANS
DANMARK**

Høringssvar til ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

Resumé

Finans Danmark støtter formålet med ændringen af bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler ("anbringelsesbekendtgørelsen"), der blandt andet skal tage højde for de senere års lave renteniveau og det deraf følgende lave afkast af fondes midler samt udfordringer med de gældende anbringelsesregler. De gældende regler er baseret på principper tilbage fra midten af 1980'erne, og de hindrer efter vores vurdering en hensigtsmæssig placering af kundernes midler til skade for kunderne, da det bagvedliggende hensyn om at beskytte de omfattede kundegrupper ikke længere fuldt ud tilgodeses. Vi hilser derfor overordnet ændringen af anbringelsesbekendtgørelsen særdeles velkommen, og vi kan støtte flere af de konkrete ændringer, der er foretaget i bekendtgørelsen.

Det er dog meget problematisk, at man i udkastet har valgt at fastholde en række krav fra den eksisterende bekendtgørelse, som netop efter vores vurdering er nogle af hovedudfordringerne i den eksisterende regulering i forhold til at kunne sikre en hensigtsmæssig placering af kundernes midler. Det drejer sig primært om kravet til rentebærende obligationer og den manglende mulighed for at investere i UCITS, som kan anvende afledte finansielle instrumenter.

Høringssvar

29. september 2020
Dok: FIDA-1826564804-690837-v1
Kontakt Jens Kasper Rasmussen

Hørings svar vedrørende ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

Generelle bemærkninger

Finans Danmark takker for muligheden for at give bemærkninger til udkastet til ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler ("anbringelsesbekendtgørelsen"). Vi støtter formålet med ændringen af anbringelsesbekendtgørelsen, der blandt andet skal tage højde for de senere års lave renteniveau og det deraf følgende lave afkast af fondes midler samt udfordringer med de gældende anbringelsesregler. De gældende regler er baseret på principper tilbage fra midten af 1980'erne, og de hindrer efter vores vurdering en hensigtsmæssig placering af kundernes midler til skade for kunderne, da det bagvedliggende hensyn om at beskytte de omfattede kundegrupper ikke længere fuldt ud tilgodeses. Vi hilser derfor overordnet ændringen af anbringelsesbekendtgørelsen særdeles velkommen, og vi kan støtte flere af de konkrete ændringer, der er foretaget i bekendtgørelsen.

Det er dog meget problematisk, at man i udkastet har valgt at fastholde en række krav fra den eksisterende bekendtgørelse, som netop efter vores vurdering er nogle af hovedudfordringerne i den eksisterende regulering i forhold til at kunne sikre en hensigtsmæssig placering af kundernes midler. Det drejer sig primært om kravet til rentebærende obligationer og den manglende mulighed for at investere i UCITS, som kan anvende afledte finansielle instrumenter. Vores bemærkninger til de enkelte bestemmelser vil blive uddybet nærmere nedenfor.

Endelig vil vi gerne gøre opmærksom på, at der er behov for i denne proces også at ændre bekendtgørelse af 13. december 2013 om anbringelse og bestyrelse af myndiges båndlagte arv og bekendtgørelse af 13. december 2013 om værgemål. Begge bekendtgørelser indeholder krav, der på tilsvarende måde som kravene i anbringelsesbekendtgørelsen hindrer en hensigtsmæssig placering af midler til fordel for kunderne.

Konkrete bemærkninger

Geninvestering af kontante midler – § 3

Det præciseres, at kontanter i de bundne midler skal geninvesteres senest 3 måneder efter, at beløbet er indsat. Vi støtter denne præcisering, der er mere operationel end det hidtidige "snarest muligt".

Hørings svar

29. september 2020

Dok. nr.:

FIDA-1826564804-690837-v1



Procentsats øges – § 5, stk. 1

Den maksimale andel af aktier, erhvervsobligationer og UCITS hæves fra 50 pct. til 75 pct. Det støtter vi, da kunderne herved sikres en bedre forudsætning for at opnå løbende udbetalinger, idet forslaget giver grundlag for, at en større andel af midlerne placeres i aktier m.v. En sådan fleksibilitet sikrer således også en større risikospredning, hvorved placeringen af midler vil være mindre udsat over for ændringer i markedet.

Alternative investeringsfonde – § 5, stk. 1, nr. 5, og stk. 2, samt § 13

Der åbnes for, at midlerne (dog højst 15 pct.) kan anbringes i alternative investeringsfonde, der overholder kravene i § 13. Vi støtter, at der skabes denne mulighed, men kravet i § 13 om, at den alternative investeringsfond skal være udloddende, vil reelt betyde, at anbringelse af midlerne heri ikke kan lade sig gøre eller vil være meget begrænset. Der findes på nuværende tidspunkt ingen udbyttebetalende alternative investeringsfonde. Vi foreslår derfor, at man overvejer at ændre reglen til at tillade ikke-udbyttebetalende alternative investeringsfonde – eventuelt med en lavere procentandel end de foreslåede 15 pct. Derudover forekommer det ikke hensigtsmæssigt, at den fastsatte grænse på 15 pct. i § 5, stk. 2, beregnes af den fastsatte grænse på højst 75 pct. af midlerne i bestemmelsens stk. 1. Det vil være lettere at administrere, hvis den beregnes af hele formuen.

I § 13, stk. 2 er der indsat en begrænsning, hvorefter der i hvert af de underliggende aktiver omfattet af bestemmelsens stk. 1, højst må erhverves en ejerandel på 5 pct. Det er ikke helt klart, hvordan ejerandelen på 5 pct. skal beregnes, herunder om det betyder, at der højst må erhverves en ejerandel på 5 pct. af en konkret alternativ investeringsfond.

Krav om at obligationer er rentebærende – § 7, stk. 1

Betingelsen om, at midlerne kan anbringes i rentebærende obligationer, er en videreførelse af en eksisterende regel på området, som vi finder problematisk. Det skyldes, at rentemarkedet gennem den seneste tid har udviklet sig i en retning, hvor det er blevet vanskeligt at investere i obligationer med en rente over 0 pct.

Rentebærende obligationer med en rente over 0 pct. har en iboende risiko i form af en høj varighed, og kunder kan ved en stigende rente risikere, at deres investeringer, der alene kan erhverves til kurser over 100, vil falde ganske drastisk. Kunderne har desuden den latente risiko for, at obligationerne bliver udtrukket i

Hørings svar

29. september 2020

Dok. nr.:

FIDA-1826564804-690837-v1



løbet af nogle få kvartaler og derfor allerede efter kort tid oplever at have tabt på investeringen.

Den nuværende markedsrente på det danske obligationsmarked betyder, at kunder underlagt anbringelsesbekendtgørelsen kan være nødsaget til at købe lange eller længere løbende obligationer, hvis obligationen skal købes under pari (kurs 100). Dermed følger også en høj/højere renterisiko, end der er egnet til kundens risikoprofil.

Reglerne i anbringelsesbekendtgørelsen medfører således, at kunden kan blive tvunget til at købe obligationer med kupon, der overstiger markedsrenten kurs 100 (købes over pari). Det vil betyde, at der løbende tages af den bundne kapital.

Dertil kommer, at kravet om, at obligationen skal være rentebærende, vil afskære kunder og UCITS fra at investere i bæredygtige obligationer og dermed bidrage til den grønne omstilling, som har stort fokus både i Danmark og resten af EU. Bl.a. barsler den danske stat med en model for udstedelse af grønne statsobligationer, hvor der udstedes et grønt certifikat, som ikke er rentebærende (altså en nul kuponobligation), der knyttes til en given statsobligation. Med kravet om rentebærende obligationer kan kunder og UCITS under denne bekendtgørelse ikke deltage, hvilket ikke er hensigtsmæssigt. Det må være ønskværdigt, at der under bekendtgørelsen er mulighed for at deltage i og bidrage til den grønne omstilling.

Vi anser det som afgørende, at kravet om rentebærende enten udgår i §§ 7 og 9 eller, at Civilstyrelsen alternativt præciserer, at rentebærende også omfatter en rente på 0 pct. eller en rente, der er negativ.

Markedsafgrænsning – § 7, stk. 2

Der skal her gøres opmærksom på, at bestemmelsen i § 7, stk. 2, er forskellig fra den tilsvarende bestemmelse i § 139, stk. 1 i lov om investeringsforeninger m.v. Markedsafgrænsningen i § 7, stk. 2, for så vidt angår markeder uden for EU/EØS er ikke hensigtsmæssig, da World Federation of Exchanges er at betragte som aktiemarkeder. I hvert fald i forhold til UCITS burde markedsafgrænsningen i stedet være tilsvarende den, som findes i § 139 i lov om investeringsforeninger m.v.

Kreditvurdering – § 7, stk. 3

Vi kan støtte, at der nu lægges op til, at blot tre kreditvurderingsbureauer skal vurdere erhvervsobligationerne som "investment grade", hvilket er langt mere operationelt i praksis end den gældende bestemmelse.

Høringsvar

29. september 2020

Dok. nr.:

FIDA-1826564804-690837-v1



Grænse i forhold til selskabets aktiekapital – § 7, stk. 4

Baggrunden for denne bestemmelse, der i princippet sammenstiller gældsinstrumenter (obligationer) og aktiekapital, er ikke helt klar og kan umiddelbart have u hensigtsmæssige konsekvenser. Hvis en erhvervsobligation til eksempel er udstedt af en udsteder, der ikke har aktiekapital, vil reglen reelt udelukke investering i erhvervsobligationer fra denne udsteder. Det antager vi ikke, er hensigten med bestemmelsen.

UCITS, hvor alle midler kan anbringes – § 9, stk. 2 og 3

Vi kan støtte, at udvalget af UCITS, hvori alle midler kan investeres, udvides til at omfatte: UCITS der investerer i værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter udstedt eller garanteret af en stat mv., og UCITS der i henhold til deres vedtægt investerer i overensstemmelse med bekendtgørelsens regler. Sidstnævnte vil gøre det muligt for kunder at investere i én UCITS men samtidig opnå aktieeksponering, hvilket må anses for attraktivt.

Vi mener desuden, at det vil være hensigtsmæssigt, at der i samme bestemmelse åbnes for, at der kan investeres i funds of funds således, at en UCITS, der investerer i andre UCITS, også er omfattet af bestemmelsen, hvis blot de underliggende investeringer opfylder betingelserne i § 9.

Underliggende investering skal være rentebærende/udbyttebetalende – § 9

Det følger af bestemmelsen, at man i udkastet har valgt at fastholde kravet om, at de underliggende investeringer skal være rentebærende eller udbyttebetalende. Det, mener vi, er u hensigtsmæssigt, idet det allerede fremgår som et krav, at UCITS'en selv skal være udloddende, hvilket sikrer kunderne en løbende udlodning/et løbende udbytte. Derfor vil en fastholdelse af det yderligere krav om, at de underliggende obligationer skal være rentebærende, betyde, at der vil være en yderligere begrænsning på, hvilke UCITS der kan investeres i, hvilket vil stille kunderne dårligere.

Udbyttebetaling fra aktier – § 12

Vi støtter, at kravet til udbyttebetaling fra aktier lempes, idet der lægges op til, at aktien skal have givet udbytte mindst én gang i løbet af de seneste tre år. Dette giver flere investeringsmuligheder i perioder, hvor selskaber et enkelt eller to år undlader udbyttebetaling.

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter – § 14 (og §§ 8 og 9)

Med den nye bestemmelse i § 14 åbnes der for, at fonde vil kunne anvende afledte finansielle instrumenter. Denne mulighed fremgår imidlertid ikke for UCITS i

Hørings svar

29. september 2020

Dok. nr.:

FIDA-1826564804-690837-v1



§§ 8 og 9. Baggrunden for denne sondring fremstår ikke klar, i og med at der i forvejen er en begrænset risiko forbundet med investering i UCITS, som er underlagt både tilsyn og klare regler om anvendelse af afledte finansielle instrumenter. Vi anser en manglende mulighed for UCITS til at kunne anvende afledte finansielle instrumenter på både dækket og udækket basis som meget problematisk, idet investeringsmulighederne i UCITS vil blive stærkt begrænsede. Det skyldes, at hovedparten af UCITS anvender afledte finansielle instrumenter på dækket og udækket basis til risikostyring. Derfor vil en forvaltningsafdeling skulle gennemgå hver enkelt UCITS' investeringsstrategi for at sikre, at den kun anvender afledte finansielle instrumenter på dækket basis. Denne screeningsproces vil medføre øgede omkostninger for fondene. Derudover vil det være et begrænset antal UCITS, der kan investeres i, hvis der ikke gives mulighed for at anvende afledte finansielle instrumenter på både dækket og udækket basis.

Vi mener derfor, at der bør gives mulighed for, at UCITS kan anvende afledte finansielle instrumenter i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om danske UCITS' anvendelse af afledte finansielle instrumenter. Dette vil bringe bekendtgørelsen i overensstemmelse med den måde, hvorpå UCITS i praksis anvender afledte finansielle instrumenter.

I forhold til den nye § 14 skal vi gøre opmærksom på, at kravet om, at de afledte finansielle instrumenter skal handles på et reguleret marked reelt vil indskrænke brugen heraf i praksis. I praksis benyttes således sjældent afledte finansielle instrumenter, der er børsnoterede. Primært anvendes i stedet såkaldte OTC- (over-the-counter) afledte finansielle instrumenter til risikoafdækning. Hvis en fond selv vil anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis til risikoafdækning, vil dette – forudsat det kan lade sig gøre – være unødigt besværligt og omkostningsfuldt for fonden. Kravet om, at afledte finansielle instrumenter skal være børsnoterede, bør derfor efter vores vurdering udgå.

Konsekvensrettelser

§ 8

I forslaget § 8 anvendes betegnelsen "foreningen" i punkttopstillingen (identisk med tidligere), mens ordet "investeringsforening" i den tidligere tekst er ændret til UCITS. Der bør i forlængelse heraf konsekvensændres i punkttopstillingen til "UCITS'en m.v." eller lignende.

§ 10

Opmærksomheden henledes på, at forslaget § 10, stk. 2, 1. pkt., synes at være dækket af § 6, 2. pkt.

Høringsvar

29. september 2020

Dok. nr.:

FIDA-1826564804-690837-v1



Med venlig hilsen

Jens Kasper Rasmussen

Direkte: 3016 1070

Mail: [jkr@fida.dk

Hørings svar

29. september 2020

Dok. nr.:

FIDA-1826564804-690837-v1



From: Bettina Thomsen <bt@adm.aau.dk>
Sent: 29-09-2020 15:49:32 (UTC +02)
To: §Civilstyrelsen (957cst) <civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk>
Subject: VS: Høring [Ref.nr.=9e9455730772486e91ec547c09be2489]

Til Civilstyrelsen

Aalborg Universitet har modtaget vedhæftede høring over ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler.

Universitetet har ingen bemærkninger til høringen.

Jeg skal beklage det forsinkede svar.

Med venlig hilsen

Bettina Thomsen
Specialkonsulent | Rektorsekretariatet



AALBORG UNIVERSITET

T: (+45) 9940 9728 | Email: bt@adm.aau.dk | Web: www.aau.dk
Aalborg Universitet | 9220 Aalborg Ø | Fredrik Bajers Vej 7K

-----Oprindelig meddelelse-----

Fra: indgaaende@prod.e-boks.dk <indgaaende@prod.e-boks.dk>

Sendt: 1. september 2020 16:10

Til: AAU/ESDH-sekretariatet <aau@aau.dk>

Emne: Høring [Ref.nr.=9e9455730772486e91ec547c09be2489]

Emne: Høring

Automatisk videresendt Meddelelse fra Digital Post Afsender af meddelelsen: Civilstyrelsen Meddelelsen blev modtaget: 01-01/0001 KL 00.00 Videresendt fra postkasse tilhørende CVR-nr:29102384 Aalborg Universitet Oprindelig meddelelse fremgår nedenfor

Du har fået vedlagte besked.



Til modtagerne på vedlagte liste

Dato: 1. september 2020
Sagsbeh.: Marie Beermann Hansen
Sagsnr.: 19-400-00004

Høring over ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

Civilstyrelsen sender herved vedlagte udkast til ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler i høring.

Styrelsen har udarbejdet en ny bekendtgørelse, da der foretages ændringer af en lang række bestemmelser. Den nye anbringelsesbekendtgørelse er overordnet struktureret på samme måde som den hidtidige bekendtgørelse.

Forslaget om ændring af anbringelsesbekendtgørelsen skal ses i lyset af de senere års lave renteniveau og det deraf følgende lave afkast af fondes midler samt udfordringer med de gældende anbringelsesregler. Desuden er bekendtgørelsen efter ønske fra fondene tilpasset med nye investeringsprodukter.

1. Væsentlige ændringer

De foreslåede ændringer vedrører navnlig ændringer i bekendtgørelsens bestemmelser om anbringelse i værdipapirer.

Civilstyrelsen har blandt andet ændret i nummereringen af §§ 5, 6 og 7, samt ændret formuleringen af den hidtidige § 6 ("halvdels-reglen") med henblik på at gøre bekendtgørelsen lettere forståelig.

Udkastets § 5 indeholder forslag om at forhøje grænsen, der fremgår af den hidtidige § 6, for hvor stor en del, der kan anbringes i værdipapirer, fra 50 til 75 procent.

Herudover foreslås i udkastets §§ 8 og 9 en række ændringer af reglerne for anbringelse i UCITS. Gennemgående er ordlyden ændret, således at det nu fremgår, at der kan ske anbringelse i udloddende UCITS, afdelinger eller andelsklasser af sådanne. Udkastets § 9, stk. 2 og stk. 3, indeholder forslag til to nye bestemmelser om UCITS, som fonde kan anbringe *alle* midlerne i.

Efter den nuværende bekendtgørelses § 11, stk. 1, 2. punktum, kan fonde kun erhverve aktier, der inden for det seneste år har givet udbytte. Bestemmelsen foreslås i § 12, stk. 1, ændret til, at fonde kan erhverve aktier, der mindst én gang inden for de seneste tre år har givet udbytte.

Civilstyrelsen foreslår, at der indsættes en ny bestemmelse i bekendtgørelsens § 13, som giver mulighed for at anbringe en mindre del af fondens midler i andele i alternative investeringsfonde under visse nærmere angivne betingelser. Ændringen fremgår også af bekendtgørelsens § 5, stk. 1, nr. 5, som indeholder angivelsen af 75-procentsgrænsen. Henset til risici forbundet med investeringer i alternative investeringsfonde er det Civilstyrelsens vurdering, at adgangen bør begrænses således, at der inden for 75-procentsgrænsen højst kan anbringes 15 procent af midlerne i andele i alternative investeringsfonde, hvilket er kommet til udtryk i den nye § 5, stk. 2.

Adgangen til at anbringe midler i alternative investeringsfonde foreslås i udkastets § 13, stk. 1, afgrænset til at omfatte andele i udloddende alternative investeringsfonde omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv., jf. lovbekendtgørelse nr. 1047 af 14. oktober 2019. Ydermere begrænses muligheden for at investere i alternative investeringsfonde til alene at omfatte forvaltere, som har en tilladelse fra Finanstilsynet til at markedsføre den alternative investeringsfond over for detailinvestorer i Danmark. Endelig indsættes i bekendtgørelsens § 13, stk. 2, den begrænsning, at der i hvert af de underliggende aktiver omfattet af § 13, stk. 1, højst må erhverves en ejerandel på 5 procent.

I udkastets § 14 indsættes en ny bestemmelse om, at fonde kan anvende afledte finansielle instrumenter på dækket basis, hvis disse handles på et reguleret marked. Bestemmelsen er afgrænset til at omfatte de afledte finansielle instrumenter, som er omfattet af bilag 5, nr. 4-11, i lov om finansiel virk-

somhed. Hensigten med bestemmelsen er navnlig at give fonde bedre mulighed for at afdække reelt eksisterende risici forbundet med fondens investeringer, uden den samlede eksponering samtidig forøges.

Herudover henledes opmærksomheden særligt på udkastets § 3, 2. punktum, hvor der indsættes en tre-måneders frist for, hvornår indestående på kapitalkontoen senest skal være anbragt i overensstemmelse med reglerne i anbringelsesbekendtgørelsens §§ 5-16 eller efter særlige bestemmelser i fondens vedtægt.

2. Frister

Civilstyrelsen skal anmode om at modtage eventuelle bemærkninger til udkastet **senest den 29. september 2020 kl. 12.00.**

Bemærkninger bedes sendt enten pr. post til Civilstyrelsen, Toldboden 2, 2. sal, 8800 Viborg, pr. e-mail til civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk eller som Digital Post til Civilstyrelsen.

For yderligere oplysninger kan henvendelse ske til fuldmægtig Marie Beer-mann Hansen, telefonnummer 72 68 82 46.

Der vedlægges en oversigt over hørte myndigheder og organisationer m.v.

Med venlig hilsen

Birthe V. Jespersen
Kontorchef



JUSTITSMINISTERIET
CIVILSTYRELSEN

Dato: 1. september 2020
Sagsbeh.: Marie Beermann Hansen
Sagsnr.: 19-400-00004

Høringsliste

- Advokatsamfundet
- Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
- Copenhagen Business School
- Dansk Erhverv
- Dansk Industri
- Danske Advokater
- Erhvervsstyrelsen
- Finans Danmark
- Finanstilsynet
- Fondenes Videnscenter
- Forsikring og Pension
- FSR – Danske Revisorer
- Investering Danmark
- Kommunernes Landsforening
- Københavns Universitet

Toldboden 2, 2. sal,
8800 Viborg
Telefon: +45 33 92 33 34
www.civilstyrelsen.dk
civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk

- Samtlige godkendte forvaltningsafdelinger
- SMVdanmark
- Social- og Indenrigsministeriet
- Syddansk Universitet
- Aalborg Universitet
- Aarhus Universitet

Udkast til ændring af bekendtgørelse 2013-07-10 nr. 957 om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

I medfør af § 9, stk. 4, og § 10 i lov om fonde og visse foreninger, jf. lovbekendtgørelse nr. 938 af 20. september 2012, som ændret ved lov nr. 734 af 25. juni 2014, § 14 i lov om familiefideikommissers overgang til fri ejendom, jf. lovbekendtgørelse nr. 637 af 15. september 1986, og § 4, stk. 4, i lov om lens, stamhuses og fideikommissgodrsers samt de herhen hørende fideikommisskapitalers overgang til fri ejendom, jf. lovbekendtgørelse nr. 638 af 16. september 1986, som ændret ved lov nr. 389 af 14. juni 1995, fastsættes:

§ 1. Reglerne i denne bekendtgørelse finder anvendelse på

- 1) fonde, legater, stiftelser og andre selvejende institutioner (fonde), som er omfattet af lov om fonde og visse foreninger,
- 2) stadfæstede fonde, som i medfør af § 1, stk. 6, i lov om fonde og visse foreninger ikke er omfattet af den nævnte lov, og
- 3) successorfonde oprettet i henhold til § 4 i lov om lens, stamhuses og fideikommissgodrsers samt de herhen hørende fideikommisskapitalers overgang til fri ejendom og midler omfattet af lov om familiefideikommissers overgang til fri ejendom med de afvigelser, der følger af de nævnte midlers særlige karakter.

Almindelige bestemmelser

§ 2. Midler, som tilhører fonde, skal anbringes forsvarligt og bedst muligt.

Stk. 2. Midlerne anbringes efter reglerne i §§ 5-16, jf. dog stk. 3 og § 3.

Stk. 3. Bestemmelsen i stk. 2, finder ikke anvendelse, hvis der er truffet anden bestemmelse i fondens vedtægt. Bestemmelsen finder heller ikke anvendelse på renter og andet afkast af fondens aktiver samt arv og gave, som arvelader eller giver har bestemt skal anvendes til uddeling. Midler, der er skænket eller udlagt på skifte, kan forblive i den form, i hvilken de er modtaget.

Stk. 4. Civilstyrelsen kan tillade, at midlerne anbringes på anden måde.

§ 3. Kontante midler, der fremkommer ved udtrækning af obligationer, salg af aktiver, afdrag på eller indfrielse af pantebreve eller på lignende måde, skal indsættes på en særskilt bank- eller sparekassekonto (kapitalkonto). Indestående på kontoen anbringes snarest muligt og senest 3 måneder efter beløbets indsættelse på kontoen efter reglerne i §§ 5-16 eller efter særlige bestemmelser i vedtægten.

§ 4. Bestemmelser i en vedtægt, hvorefter fondens midler skal være anbragt som umyndiges midler, er ikke til hinder for, at midlerne anbringes efter reglerne i denne bekendtgørelse, såfremt vedtægten eller stiftelsesdokumentet er oprettet før den 1. oktober 1966.

Anbringelse af midlerne

§ 5. Højst 75 pct. af midlerne kan, medmindre andet er bestemt i §§ 7-13, anbringes i

- 1) erhvervsobligationer og konvertible obligationer omfattet af § 7,
- 2) UCITS, afdelinger eller andelsklasser af sådanne omfattet af § 8,

- 3) sparekassers beviser for garantkapital og andelskassers beviser for andelskapital omfattet af § 10,
- 4) aktier omfattet af §§ 11 og 12, og
- 5) alternative investeringsfonde omfattet af § 13, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Højst 15 procent af midlerne må anbringes i alternative investeringsfonde.

§ 6. Højst 15 pct. af midlerne kan anbringes i aktier, erhvervsobligationer og konvertible obligationer udstedt af samme selskab eller selskaber i samme koncern, jf. dog § 12, stk. 2. Tilsvarende gælder ved anbringelse i erhvervsobligationer, konvertible obligationer og beviser for garantkapital eller andelskapital udstedt af samme sparekasse henholdsvis andelskasse.

§ 7. Alle midlerne kan anbringes 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 inden for et EU/EØS-land, skal markedet være optaget på listen nævnt i artikel 56 i direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU. 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. Alle midlerne kan anbringes i rentebærende erhvervsobligationer, der ved kreditvurdering fra et kreditvurderingsbureau, jf. sidste pkt., har opnået en rating svarende til mindst investment grade. Såfremt flere kreditvurderingsbureauer har kreditvurderet samme erhvervsobligation, skal betingelsen i 1. pkt., være opfyldt for så vidt angår samtlige vurderinger. Såfremt tre af sådanne kreditvurderingsbureauer alle har vurderet en erhvervsobligation som investment grade, lægges denne rating til grund. Kreditvurderingsbureauet skal være registreret i henhold til forordning (EF) nr. 1060/2009 af 16. september 2009 om kreditvurderingsbureauer.

Stk. 4. Der må i ét selskab højst erhverves rentebærende erhvervsobligationer og rentebærende konvertible obligationer svarende til 15 pct. af selskabets aktiekapital.

§ 8. Anbringelse kan ske i udloddende UCITS, afdelinger eller andelsklasser af sådanne, der er omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. eller andre nationale gennemførelsesforanstaltninger i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet). Det er en betingelse, at UCITS'ens 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.

§ 9. Alle midlerne kan anbringes i udloddende UCITS, afdelinger eller andelsklasser af sådanne, hvis UCITS'en, afdelingen eller andelsklassen efter sin vedtægt alene kan investere i obligationer, der opfylder betingelserne i § 7, stk. 1 og 2, hvis der efter vedtægten højst kan investeres 75 pct. i erhvervsobligationer, med mindre erhvervsobligationerne opfylder betingelserne i § 7, stk. 3, og hvis der ikke kan investeres i konvertible obligationer. Det er endvidere en betingelse, at UCITS'ens vedtægt ikke indeholder bestemmelser som nævnt i § 8, 2. pkt., nr. 1-3.

Stk. 2. Alle midlerne kan anbringes i udloddende UCITS, afdelinger eller andelsklasser af sådanne, der investerer alle midlerne i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter, der er udstedt eller garanteret af en stat eller international institution af offentlig karakter, samt foretage indskud i kreditinstitutter. Det er en betingelse, at staten er et EU/EØS-land eller et land, der er fuldt ud medlem af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD), og at den internationale institution eller kreditinstitut befinder sig i et EU/EØS-land eller i et land, der er fuldt ud medlem af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD). Det er endvidere en betingelse, at UCITS'ens vedtægt ikke indeholder bestemmelser som nævnt i § 8, 2. pkt., nr. 1-3.

Stk. 3. Alle midlerne kan anbringes i udloddende UCITS, afdelinger eller andelsklasser af sådanne, der kan investere både i aktier og obligationer, hvis afdelingen eller andelsklassen i henhold til sin vedtægt investerer i overensstemmelse med denne bekendtgørelses §§ 5-7 og §§ 11-12. Det er endvidere en betingelse, at UCITS'ens vedtægt ikke indeholder bestemmelser som nævnt i § 8, 2. pkt., nr. 1-3.

§ 10. Anbringelse kan ske i sparekassers beviser for garantkapital eller andelskassers beviser for andelskapital, hvis beviserne ifølge sparekassens eller andelskassens vedtægter er omsættelige.

Stk. 2. Der må i ét selskab højst erhverves sparekassers beviser for garantkapital eller andelskassers beviser for andelskapital svarende til 15 pct. af selskabets kapital. Endvidere må der kun erhverves sparekassers beviser for garantkapital eller andelskassers beviser for andelskapital, der mindst én gang inden for de seneste tre år har udbetalt udbytte.

§ 11. Anbringelse kan ske i aktier, 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 inden for et EU/EØS-land, skal markedet være optaget på listen nævnt i artikel 56 i direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU. 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 ud medlem af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD).

Stk. 3. Ved aktieudvidelse kan den tegningsret, der er knyttet til aktierne, benyttes, selv om den grænse, der er fastsat i § 5, overskrides, og selv om aktierne ikke opfylder betingelserne i stk. 1 og 2. Det samme gælder ved modtagelse af fondsaktier.

§ 12. Der må i ét selskab højst erhverves aktier svarende til 15 pct. af selskabets aktiekapital. Endvidere må der kun erhverves aktier, der mindst én gang inden for de seneste tre år har givet udbytte, jf. dog stk. 3.

Stk. 2. Reglerne i stk. 1 og § 6 finder ikke anvendelse på fondsaktier eller aktier, der ved aktieudvidelse erhverves ved benyttelse af den tegningsret, der er knyttet til aktierne.

Stk. 3. Ved sparekassers eller andelskassers omdannelse til aktieselskab efter §§ 207-213 i lov om finansiel virksomhed kan sparekassens beviser for garantkapital eller andelskassens andelsbeviser uanset stk. 1, 2. pkt., ombyttes til aktier efter § 208, stk. 2, i den nævnte lov. Oprettes der ved omdannelsen et holdingselskab, der skal videreføre sparekasseaktieselskabet eller andelskasseaktieselskabet, kan beviserne uanset stk. 1, 2. pkt., ombyttes til aktier i holdingselskabet.

§ 13. Anbringelse kan ske i andele i udloddende alternative investeringsfonde omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv., herunder kapitalforeninger, jf. kapitel 23 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 1047 af 14. oktober 2019, når forvalteren af den pågældende alternative investeringsfond har tilladelse til at markedsføre den alternative investeringsfond over for detailinvestorer i Danmark, og andele i alternative investeringsfonde, der har udpeget en forvalter fra et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, når forvalteren har fået tilladelse i henhold til regler, der gennemfører direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, og når den pågældende

alternative investeringsfond har tilladelse til at markedsføre den alternative investeringsfond over for detailinvestorer i Danmark.

Stk. 2. Der må i hvert af de underliggende aktiver omfattet af stk. 1 højst erhverves en ejerandel på 5 pct.

§ 14. Fonde kan anvende afledte finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, nr. 4-11, i lov om finansiell virksomhed på dækket basis, jf. stk. 2, hvis disse handles på et reguleret marked, jf. stk. 3.

Stk. 2. Anvendelse af afledte finansielle instrumenter er på dækket basis, når anvendelsen heraf sker til afdækning af risici forbundet med fondens investeringer efter reglerne i §§ 5-13 og ikke forøger den samlede eksponering.

Stk. 3. Befinder markedet sig inden for et EU/EØS-land, skal markedet være omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 21 i direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU. Befinder markedet sig uden for et EU/EØS-land, skal markedet befinde sig i et land, der er fuldt ud medlem af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD).

Stk. 4. Såfremt en fond anvender afledte finansielle instrumenter, skal fondens modpart være et kreditinstitut, et fondsmæglerselskab eller en clearingcentral.

§ 15. Beløb, der fremkommer ved afhændelse af aktiver som nævnt i § 5, kan genanbringes i tilsvarende aktiver, uanset om grænsen i § 5 overholdes.

§ 16. Ved erhvervelse af aktiver sker beregning af grænserne i § 5 og § 6 på grundlag af handelsværdien (kursværdi – eller for fast ejendom – den seneste offentlige kontantværdi) af de midler, som fonden ejer på erhvervelsestidspunktet. I mangel af officiel kursfastsættelse lægges den seneste kurs, som SKAT har godkendt, til grund.

Bestyrelse og påtegning af aktiverne

§ 17. §§ 18-22 finder anvendelse på de fonde, som er omfattet af § 1, stk. 1, nr. 1.

Stk. 2. § 18 finder dog ikke anvendelse på fonde, der bestyres af staten, en region eller en kommune. Disse fondes aktiver skal forsynes med en påtegning som nævnt i § 20 og § 21.

Stk. 3. Midler omfattet af § 1, stk. 1, nr. 3, skal bestyres i en godkendt forvaltningsafdeling som nævnt i § 18, stk. 1.

§ 18. Medmindre andet er bestemt i vedtægten, skal en fonds værdipapirer og kontante midler, jf. dog § 3, bestyres i en forvaltningsafdeling knyttet til et pengeinstitut, som Justitsministeriet har godkendt efter § 35, stk. 1, i værgemålsloven eller § 54, stk. 1, i arveloven. Obligationer kan dog indskrives i et realkreditinstitut, som er godkendt af staten.

Stk. 2. Medmindre andet er bestemt i vedtægten, kan en fonds midler ikke bestyres i mere end én forvaltningsafdeling eller i mere end ét realkreditinstitut. Tilsvarende kan en fonds midler ikke bestyres i både en forvaltningsafdeling og i et realkreditinstitut.

Stk. 3. Civilstyrelsen kan tillade, at en fonds værdipapirer og kontante midler ikke skal bestyres i en forvaltningsafdeling som nævnt i stk. 1.

§ 19. Depoter i en forvaltningsafdeling og indskrivningskonti i et realkreditinstitut, der er nævnt i § 18, skal forsynes med en påtegning om, at der ikke kan rådes over aktiverne ved salg eller pantsætning eller på anden måde uden Civilstyrelsens tilladelse.

Stk. 2. Såfremt en fonds aktiver ikke er bestyret i en godkendt forvaltningsafdeling eller indskrevet i et realkreditinstitut, skal fondens konto i VP Securities A/S forsynes med en påtegning som nævnt i stk. 1. Øvrige værdipapirer skal indsendes til Civilstyrelsen og forsynes med en påtegning som nævnt i stk. 1.

Stk. 3. Kapitalkontoen, jf. § 3, skal forsynes med en påtegning som nævnt i stk. 1.

§ 20. På fast ejendom tinglyses en bestemmelse om, at der ikke kan rådes over ejendommen ved overdragelse eller pantsætning uden Civilstyrelsens tilladelse.

§ 21. Påtegning efter § 19, stk. 1, er ikke til hinder for ombytning af aktiverne, hvis de midler, der fremkommer som led i ombytningen, anbringes efter reglerne i §§ 5-16 eller efter særlige bestemmelser i vedtægten. Det er yderligere en betingelse, at de aktiver, der erhverves ved ombytningen, bestyres i den forvaltningsafdeling eller indskrives i det realkreditinstitut, hvor aktiverne hidtil har været bestyret eller indskrevet.

Stk. 2. Ved ombytning, jf. stk. 1, forstås en omlægning af kapitalen ved salg af værdipapirer og køb af andre værdipapirer.

§ 22. Såfremt kapitalkontoen er oprettet i en forvaltningsafdeling, er påtegning efter § 19, stk. 3, ikke til hinder for, at midlerne på kapitalkontoen anbringes efter reglerne i §§ 5-16 eller efter særlige bestemmelser i vedtægten.

Stk. 2. Såfremt kapitalkontoen ikke er oprettet i en forvaltningsafdeling, er påtegning efter § 19, stk. 3, ikke til hinder for, at midlerne på kapitalkontoen anbringes i realkreditobligationer indskrevet i et realkreditinstitut, såfremt samtlige fondens midler er indskrevet i et realkreditinstitut, og såfremt kapitalkontoen er forsynet med en påtegning om, at midlerne på kontoen kun må investeres i realkreditobligationer indskrevet i et realkreditinstitut.

Ikrafttrædelses- og overgangsbestemmelser

§ 23. Bekendtgørelsen træder i kraft den [...].

Stk. 2. Bekendtgørelse nr. 957 af 10. juli 2013 om anbringelse og bestyrelse af fondes midler ophæves.

§ 24. Reglen i § 2 er ikke til hinder for, at fondens midler kan forblive anbragt i den form, hvori de forelå den 30. marts 1985 eller ved bekendtgørelsens ikrafttræden.

From: Anders Windinge <ANW@kl.dk>
Sent: 29-09-2020 16:03:39 (UTC +02)
To: §Civilstyrelsen (957cst) <civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk>
Subject: Høringssvar vedr. anbringelsesbekendtgørelsen (Civilstyrelsen j. nr. 19-400-00004)

Hermed fremsendes KL's høringssvar vedr. ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler jf. Civilstyrelsens høringsbrev af den 2. september 2020.09.29

Eventuelle spørgsmål i denne henseende kan rettes til undertegnede.

Med venlig hilsen
Anders Windinge

Chefkonsulent
Økonomisk Sekretariat



Weidekampsgade 10
Postboks 3370
2300 København

D +45 3370 3544
E ANW@kl.dk

T +45 3370 3370
W kl.dk



Civilstyrelsen
civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk

Høringsvar vedr ændring af anbringelsesbekendtgørelsen

KL har den 2. september 2020 modtaget ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler i høring fra Civilstyrelsen.

KL takker for muligheden for at afgive bemærkninger i forbindelse med nærværende høring.

Indledningsvist bemærker KL, at en del af anbringelsesbekendtgørelsens bestemmelser ikke gælder for kommunerne jf. den kommunale styrelseslov, og KL har derfor ingen bemærkninger til disse dele af bekendtgørelsesudkastet.

KL finder, at den foreslåede mulighed for at placere midler i alternative investeringsforeninger jf. bekendtgørelsesudkastet § 13 er fornuftig, men at den i praksis kun i meget ringe – hvis nogen – grad kan bringes i anvendelse for kommunerne. Det skyldes, at der udelukkende kan være tale om udbyttebetalende alternative investeringsfonde.

Det er således KL's opfattelse, at der er meget få – hvis nogen – udbyttebetalende alternative investeringsfonde – men det for kommunerne ville være mere relevant at placere midler i alternative investeringsforeninger, der ikke er udbyttegivende. Dette kunne fx være relevant for kommunerne i forbindelse med fx investeringer i infrastruktur, grønne investeringer mv., men vil i praksis næppe være muligt, hvis kravet om, at den alternative investeringsforening skal være udbyttebetalende fastholdes.

KL skal derfor opfordre til, at bekendtgørelsen ændres således, at der åbnes op for placering af midler i ikke-udbyttebetalende alternative investeringsforeninger.

Med venlig hilsen

Anders Windinge

Dato: 29. september 2020

Sags ID: SAG-2020-04897
Dok. ID: 2989778

E-mail: ANW@kl.dk
Direkte: 3370 3544

Weidekampsgade 10
Postboks 3370
2300 København S

www.kl.dk
Side 1 af 1

From: Kasper Lundsgaard Frederiksen <kbfr@oim.dk>
Sent: 05-10-2020 12:11:48 (UTC +02)
To: §Civilstyrelsen (957cst) <civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk>
Cc: Nikolaj Stenfalk <nst@sim.dk>; Hans B Thomsen <hbt@sim.dk>
Subject: Vedr. høring over ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler
(SIM Id nr.: 316346)

Til Civilstyrelsen, att. Marie Beermann Hansen.

Se venligst vedhæftet Social- og Indenrigsministeriets høringssvar af dags dato med bilag. Der henvises til telefonisk aftale af 25. september 2020 om udskydelse af høringsfristen til 6. oktober 2020.

Grundet undertegnede ferie denne uge bedes spørgsmål herom til og med 11. oktober 2020 rettet til Nikolaj Stenfalk (Cc. og tlf. 40 51 98 36).

Med venlig hilsen

Kasper Frederiksen
Fuldmægtig, Kontoret for Demokrati
Direkte telefon: +45 72 28 25 31
Mail: kbfr@sim.dk



Social- og Indenrigsministeriet
Holmens Kanal 22
1060 København K
Telefon: 72 28 24 00
www.sim.dk

[Sådan behandler vi dine personoplysninger](#)

Civilstyrelsen
civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk

Holmens Kanal 22
1060 København K
Telefon 72 28 24 00
sim@sim.dk

Sagsnr.
2018-288

Doknr.
193262

Dato
17-01-2020

Kommende ændringer til anbringelsesbekendtgørelsen

Social- og Indenrigsministeriet er via en telefonisk henvendelse fra Finans Danmark blevet opmærksom på, at Civilstyrelsen overvejer at foretage ændringer af bekendtgørelse nr. 957 af 10. juli 2013 om anbringelse og bestyrelse af fondes midler (anbringelsesbekendtgørelsen). Civilstyrelsen har den 8. januar 2020 telefonisk bekræftet dette over for Social- og Indenrigsministeriet.

Af § 44 i lov om kommunernes styrelse¹ følger, at 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. Bestemmelsen henviser således til anbringelsesbekendtgørelsens regler for så vidt angår arten af obligationer og investeringsbeviser (dvs. UCITS), som kommuner lovligt kan anbringe midler i. Bestemmelsen finder tilsvarende anvendelse for regionsrådets økonomiske forvaltning, jf. § 29 i regionsloven.²

Social- og Indenrigsministeriet overvejer aktuelt, om der er behov for at foretage ændringer af de nævnte regler i lov om kommunernes styrelse og regionsloven.

Social- og Indenrigsministeriet skal på den baggrund venligst anmode om at blive hørt over et udkast til eventuelle ændringer til anbringelsesbekendtgørelsen. Ministeriet skal endvidere venligst anmode om at blive orienteret om en ny bekendtgørelse på baggrund af sådanne ændringer.

Med venlig hilsen
Kasper Frederiksen

¹ Jf. lovbekendtgørelse nr. 47 af 15. januar 2019.

² Jf. lovbekendtgørelse nr. 1032 af 6. juli 2018.

Civilstyrelsen
civilstyrelsen@civilstyrelsen.dk

Holmens Kanal 22
1060 København K
Telefon 72 28 24 00
sim@sim.dk

Sagsnr.
2020 - 8854

Svar på høring over udkast til ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

Doknr.
306099

Dato
05-10-2020

Ved brev sendt via Digital Post den 2. september 2020 (sagsnr. 19-400-00004) har Civilstyrelsen anmodet om Social- og Indenrigsministeriets eventuelle bemærkninger til et udkast til en ny bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler (anbringelsesbekendtgørelsen).

På den baggrund finder Social- og Indenrigsministeriet anledning til at henlede Civilstyrelsens opmærksomhed på følgende, der alene vedrører bekendtgørelsesudkastets betydning for de retlige rammer for kommuners og regioners anbringelse af midler:

§ 44 i lov om kommunernes styrelse¹ henviser til anbringelsesbekendtgørelsens regler for så vidt angår kommuners og regioners mulighed for at anbringe midler, der ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant, i obligationer og investeringsbeviser. Der henvises i den forbindelse til ministeriets brev af 17. januar 2020 til Civilstyrelsen, som vedlægges i kopi.

Kort beskrevet har kommuner og regioner efter § 44 i lov om kommunernes styrelse aktuelt mulighed for – ud over indsættelse i pengeinstitut – at anbringe de omhandlede midler i statsobligationer og almindelige realkreditobligationer eller obligationer med tilsvarende sikkerhed. Kommuner og regioner kan endvidere anbringe midlerne i UCITS eller afdelinger heraf. Det er en forudsætning, at de omhandlede obligationer og UCITS eller afdelinger heraf opfylder de krav, som følger af anbringelsesbekendtgørelsen.

Det er Social- og Indenrigsministeriets opfattelse, at ændringen med hensyn til at give adgang til at anbringe midler i alternative investeringsforeninger, der fremgår af det fremsendte bekendtgørelsesudkast, vil betyde, at kommuner og regioner tillige får denne mulighed efter § 44 i lov om kommunernes styrelse. Der henvises til bekendtgørelsesudkastets § 5, stk. 1, nr. 5, § 5, stk. 2, og § 13.

Forudsætningerne for anbringelse af midler i alternative investeringsfonde efter bekendtgørelsesudkastets § 13, stk. 1, med hensyn til bl.a. kravet om, at forvalteren af

¹ § 44 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". Se lovbekendtgørelse nr. 47 af 15. januar 2019.



den pågældende alternative investeringsfond skal have tilladelse til markedsføring af den alternative investeringsfond over for detailinvestorer i Danmark, vil efter Social- og Indenrigsministeriets opfattelse også finde anvendelse for kommuners og regioners anbringelse af midler. Tilsvarende gælder forudsætningen med hensyn til, at der i hvert af de underliggende aktiver højst må erhverves en ejerandel på 5 pct., jf. udkastets § 13, stk. 2.

Derimod vil den kvantitative begrænsning efter bekendtgørelsesudkastets § 5, stk. 2, hvorefter maksimalt 15 pct. af midlerne i en fond må anbringes i alternative investeringsfonde, ikke finde anvendelse for kommuners og regioners anbringelse af midler. Dette skyldes, at § 44 i lov om kommunernes styrelse alene henviser til arten af obligationer og investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes, og således ikke til de kvantitative begrænsninger, som gælder for fondes anbringelser.

Det fremgår af det fremsendte høringsbrev, at grænsen på 15 pct. efter bekendtgørelsesudkastets § 5, stk. 2, er fastsat af hensyn til de risici, som er forbundet med investeringer i alternative investeringsforeninger.

Ministeriet skal tilsvarende bemærke, at den kvantitative begrænsning efter bekendtgørelsesudkastets § 5, stk. 1, hvorefter højst 75 pct. af midlerne i en fond kan anbringes i en række typer af værdipapirer – herunder UCITS, afdelinger eller andelsklasser af sådanne omfattet af udkastets § 8 og alternative investeringsfonde omfattet af udkastets § 13 – ikke vil gælde for kommuners og regioners anbringelse af midler. Det samme er tilfældet for den hidtidige ”halvdelsregel” i den gældende anbringelsesbekendtgørelses § 6. Reglen i bekendtgørelsesudkastet § 5, stk. 1, vil således – i lighed med grænsen på 15 pct. efter udkastets § 5, stk. 2 – ikke begrænse kommuners og regioners muligheder for anbringelse af midler i alternative investeringsfonde.

Social- og Indenrigsministeriet skal bemærke, at det efter ministeriets opfattelse kan give anledning til bekymring, hvis de økonomiske risici, som er forbundet med de anbringelser af midler, som kommuner og regioner lovligt har mulighed for at foretage, øges som følge af ændringen af anbringelsesbekendtgørelsen.

Ministeriet stiller gerne op til en dialog med Civilstyrelsen om dette spørgsmål.

Med venlig hilsen
Kasper Frederiksen