

Bilag 3: Investeringer. Svar på spørgsmål

Hvad må kommunen investere i og hvordan?

En kommune har overordnet set altid pligt til at handle økonomisk forsvarligt.

Placering af likviditet. Hvis der er tale om placering af likviditet, er det reguleret i § 44 i den kommunale styrelseslov: *"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."* Reglen er udtømmende i den forstand, at der ikke må investeres i andre aktiver end dem, der er nævnt. § 44 i styrelsesloven lægger ikke nogen begrænsning på *hvor meget*, der må investeres i hver af de pågældende aktiver, uagtet anbringelsesbekendtgørelsens mange bestemmelser herom. Dette skyldes, at § 44 i styrelsesloven 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. Der må fx ikke investeres direkte i aktier, selvom anbringelsesbekendtgørelsen giver mulighed herfor. Det skyldes, at disse ikke er nævnt i § 44. Via en investeringsforening kan der dog købes aktier, hvilket Københavns Kommune gør brug af.

Anbringelsesbekendtgørelsen indebærer, at kommuner blandt andet kan placere midler i såkaldte UCITS og alternative investeringsfonde (AIF'er). UCITS er en almindelig investeringsforening, der investerer i noterede værdipapirer. Københavns Kommunes investeringsforening er en UCITS.

Alternative investeringsfonde

Med den seneste ændring af anbringelsesbekendtgørelsen i 2020 er det gjort muligt at investere i "alternative investeringsfonde" (AIF'er). En AIF adskiller sig blandt andet fra en UCITS ved at have friere investeringsrammer. En typisk AIF vil være en kapitalfond (private equity fond), venturekapitalfond eller en hedgefond. Dog kan K/S selskaber i form af fx et ejendomsselskab eller en vindmøllepark ligeledes være omfattet af loven. En AIF kan således investere i mange forskellige typer aktiver, herunder noterede og ikke-noterede værdipapirer og dermed i mindre illikvide aktiver.

En AIF vil typisk have en anden risikoprofil, og kan have en højere risiko, end en UCITS. Kommunens nuværende investeringsforening må investere i andre UCITS, men må ikke investere i en AIF. En investering i en AIF skal således ske *udenfor* den nuværende investeringsforening.

Såfremt kommunen skal investere i en AIF efter reglerne i anbringelsesbekendtgørelsen, kræver det som minimum, at AIF'en skal forvaltes af en dansk forvalter eller en forvalter i EU eller i et lande som EU har aftale med. Desuden skal AIF'en have tilladelse til markedsføring overfor detailinvestorer i Danmark. Selvom den skal have tilladelse til markedsføring overfor detail-investorer, behøver den i praksis ikke at henvende sig til sådanne.

AIF'er er meget lovreguleret og der stilles en række krav til organisering og aktiviteter. I en UCITS kan værdipapirerne sælges og der kan trækkes midler ud i løbet af få dage. Ofte vil det ikke være tilfældet med en AIF, hvor investeringerne typisk har en betydelig længere tidshorisont, og der er tale om andre typer risici end for en UCITS.

AIF'er er komplekse konstruktioner, hvilket vil stille store krav til investorernes kendskab og erfaring.

Økonomiforvaltningen har ikke erfaringer med investering i AIF'er, og har ikke kendskab til, at andre kommuner har investeret i AIF'er. Ved overvejelse om at foretage en konkret investering i en AIF, bør der derfor foretages en nærmere vurdering, herunder af det juridiske.

Kommunernes mulighed for at investere i andet end børsnoterede aktier / obligationer

Såfremt der er tale om et kommunalt formål, har kommuner generelt mulighed for at deltage i privatretlige selskabsdannelser med henblik på at varetage kommunale opgaver, og er ikke begrænset af reglerne § 44 i den kommunale styrelseslov og anbringelsesbekendtgørelsen.

Anbringelsesbekendtgørelsen indebærer, at kommuner blandt andet kan placere midler i såkaldte UCITS og alternative investeringsfonde (AIF'er).

Det er som nævnt ikke tilladt i kommunens eksisterende investeringsforening, som er en UCITS investeringsforening, at investere i andet end børsnoterede værdipapirer. Med den seneste ændring af anbringelsesbekendtgørelsen i 2020 er det gjort muligt for kommunerne at investere i "alternative investeringsfonde" (AIF'er). En AIF adskiller sig blandt andet fra en UCITS ved at have friere investeringsrammer, se beskrivelsen ovenfor. En AIF kan investere i mange forskellige typer aktiver, herunder noterede og ikke-noterede værdipapirer/selskaber og dermed i mindre illikvide aktiver.

Ved overvejelse om at indgå i privatretlige selskabsdannelser inden for rammerne af kommunalfuldmagten eller investere et beløb i en alternativ investeringsfond, bør det ske på baggrund af en konkret vurdering, herunder af det juridiske.