

Skrivelse om ændrede regler for kapitalforvaltning i almene boligorganisationer

Social- og Boligstyrelsen har udstedt ændringer til kapitel 12 om kapitalforvaltning i bekendtgørelse om drift af almene boliger m.v. (Bekendtgørelse nr. 359 af 29. marts 2023 om ændring af bekendtgørelse om drift af almene boliger m.v.). I det følgende gennemgås de væsentligste ændringer.

1. Krav om fastlæggelse af en investeringsstrategi

Almene boligorganisationer skal fremover fastlægge en investeringsstrategi, som indeholder retningslinjer for placering af boligorganisationens og afdelingernes midler. Strategien godkendes af bestyrelsen.

Det hidtidige krav om, at boligorganisationen skal forvalte boligorganisationens og dens afdelingers midler bedst muligt under hensyntagen til størst mulig sikkerhed og bedst mulig forrentning er fortsat gældende. Der bliver med de nye regler stillet nærmere krav om, hvordan en konkret strategi til sikring heraf udformes.

En investeringsstrategi skal fremme en hensigtsmæssig og ansvarlig kapitalforvaltning. Der skal være et analyse-mæssigt grundlag for strategien i form af blandt andet en prognose for den fremtidige tilgang og afgang af midler. For afdelingsmidlernes vedkommende skal prognosen omfatte mindst 20 år.

Investeringsstrategien skal desuden opstille retningslinjer for placering af midler, der tilhører henholdsvis boligorganisationen (dvs. likvide midler i dispositionsfond og arbejdskapital) og afdelingerne. Kravet om en ansvarlig og hensigtsmæssig forvaltning indebærer konkret, at der skal opstilles retningslinjer vedrørende investeringernes omkostninger, afkast og risiko på baggrund af den forventede tidshorisont for brug af midlerne. En sådan forvaltning indebærer desuden, at der skal opstilles retningslinjer vedrørende investeringernes bæredygtighed, jf. desuden afsnit 3. Med hensyn til placering af midler er der således behov for en afbalanceret tilgang, som tager højde for forskellige hensyn.

Boligorganisationens konkrete arbejdsprocesser i forbindelse med indkøb/investering, evt. ekstern rådgivning m.v. må i forvejen forventes at fremgå af boligorganisationens beskrivelse af forretningsgange vedrørende kapitalforvaltning. Fremover vil sådanne beskrivelser med fordel også kunne indgå i investeringsstrategien.

Investeringsstrategien skal udarbejdes på grundlag af et standardiseret skema, som udarbejdes af Landsbyggefonden. Strategien indsendes til tilsynskommunen og Landsbyggefonden, når det forlanges af disse, herunder ved eventuel fastsættelse af faste retningslinjer.

2. Ændrede rammer for fælles forvaltning

En almen boligorganisation varetager en række opgaver vedrørende kapitalforvaltning, dvs. forvaltning af egne midler i boligorganisationens arbejdskapital og dispositionsfond samt af opsparede midler, der tilhører boligorganisationens afdelinger. Opgaven omfatter fx placering/investering af midler, interne udlån til boligafdelinger m.v.

I nogle tilfælde er det efter de hidtidige regler muligt at etablere fælles forvaltning frem for separat forvaltning af midlerne. Ved fælles forvaltning oprettes samlede bank- og depotbeholdninger.

En almen boligorganisation kan normalt have fælles forvaltning af organisationens og afdelingernes midler. Der kan ligeledes være fælles forvaltning af organisations- og afdelingsmidler i tilfælde, hvor midler forvaltes på tværs af flere boligorganisationer.

Med ændringen af driftsbekendtgørelsen ændres reglerne for fælles forvaltning.

En almen boligorganisations midler skal fremover forvaltes separat fra dens afdelingers midler. Under visse betingelser kan der også fremover etableres fælles forvaltning mellem flere almene boligorganisationer, herunder medlemsorganisationer under en administrationsorganisation. Også i disse tilfælde skal organisations- og afdelingsmidler forvaltes separat fra hinanden. Der forventes i stigende grad at være en lang tidshorizont for opsparede afdelingsmidler, og der vil gælde særlige placeringsregler for midlerne, jf. afsnit 3.

Afdelingernes midler skal fremover som udgangspunkt forvaltes fælles. Der vil dog være undtagelser herfra, idet insolvente afdelinger fortsat vil skulle forvaltes separat. Langt hovedparten af almene afdelinger har i dag fælles forvaltning.

3. Udvidelse af muligheder for placering af midler

Med de ændrede regler udvides mulighederne for placering af afdelingernes midler i forskellige typer af aktiver. Fremover kan op til 30 % af afdelingsmidlerne placeres i visse aktiver, som er baseret på køb af noterede aktier og virksomhedsobligationer, samt finansielle instrumenter til risikoafdækning med henblik på afdækning af valutakursrisiko. Placering af midlerne skal anmeldes til Landsbyggefonden forud for investering.

Reglerne indebærer, at for 30 pct. af afdelingsmidlernes vedkommende kan placering ske på følgende måde:

Metode 1: Boligorganisationen placerer midlerne i afdelinger i såkaldte UCITS, der investerer midlerne i noterede aktier eller virksomhedsobligationer, samt i finansielle instrumenter til risikoafdækning. Ved en UCITS forstås et investeringsinstitut, som omfattes af § 2, nr. 4, i lov om investeringsforeninger m.v. Den anvendte UCITS skal være hjemmehørende i EU eller EØS.

For at sikre, at en række vigtige hensyn tilgodeses, jf. afsnit 1, er der desuden stillet krav til placering af midlerne, som har betydning for, hvilke konkrete UCITS eller afdelinger heraf, der kan vælges.

Der er krav om, at midlerne skal søges placeret i UCITS med lave *omkostninger*. Der må som forudsætning herfor foretages en sammenligning af omkostningerne i sammenlignelige UCITS, ligesom anvendelse af UCITS med særligt lave omkostninger, fx såkaldte Exchange Traded Funds (indeksfonde), nøje må overvejes.

For at begrænse risikoen yderligere, er der desuden krav om, at der skal tilstræbes en relativt *neutral eksponering* på forskellige brancher og lande. Der kan dog fravælges særlige uønskede aktivklasser, fx af hensyn til bæredygtighed. Det bemærkes, at selvom den anvendte UCITS skal være hjemmehørende i EU eller EØS, vil de underliggende aktier eller virksomhedsobligationer kunne være udstedt i valutaer og vedrøre virksomheder fra lande uden for disse områder.

Der er endelig krav om, at der anvendes anerkendte metoder og standarder, når der fastsættes retningslinjer for *bæredygtighed*. Principper for bæredygtige investeringer skal blandt andet sikre, at midler investeres på en klimavenlig måde, og i selskaber, der efterlever menneskerettigheder, arbejdsrettigheder, miljøbeskyttelse m.v. Dette forudsættes at ske med udgangspunkt i anerkendte, internationale konventioner og normer. Metoder og standarder for bæredygtig investering er under stadig udvikling, og det kan være

nødvendigt at søge aktuell vejledning på området. I forlængelse af Landsbyggefondens tilsynsopgaver, jf. afsnit 4, vil Landsbyggefonden desuden kunne vejlede herom.

Som det fremgår, er der forskellige hensyn, som skal tilgodeses, og det er derfor nødvendigt at anlægge en afbalanceret helhedsvurdering som grundlag for placering af midler i UCITS, der investerer i akter og virksomhedsobligationer, jf. afsnit 1.

Metode 2: Boligorganisationen placerer midlerne i en forvaltningsordning, som varetages af et pengeinstitut med tilladelse til at udøve virksomhed som værdipapirhandler og fondsmæglerselskab, i henhold til en rammeaftale, som er godkendt af Landsbyggefonden. Boligorganisationerne kan her indskyde midler, som ønskes placeret i noterede aktier og virksomhedsobligationer, i stedet for selv at placere midlerne i UCITS. Hensyn bag udformning af ordningen vil i øvrigt være de samme som under metode 1.

Hvad angår de resterende mindst 70 pct. af afdelingsmidlerne, der ikke placeres efter ovenstående metoder, samt boligorganisationens egne midler skal midlerne placeres efter regler, der altovervejende svarer til de nuværende. For disse midlers vedkommende gælder, at midlerne skal placeres som indestående på en bankkonto, i stats- eller realkreditobligationer eller i UCITS (se ovenstående), som investerer midlerne heri.

Der må ikke efter de hidtidige regler være en sammenblanding af almene og andre midler i en UCITS-afdeling. For at opnå en større volumen, og derved et potentielt øget afkast, åbnes med de ændrede regler for muligheden for, at der kan etableres en samlet forvaltning af almene og andre midler i den enkelte UCITS - afdeling.

4. Landsbyggefondens tilsyn og vejledning

Landsbyggefonden varetager i dag visse tilsynsfunktioner vedrørende boligorganisationers kapitalforvaltning. Det sker i forlængelse af den garantiordning, fonden driver for tab på afdelingsmidler, der forvaltes af boligorganisationen. I takt med at der åbnes for placering af midler i aktiebaserede aktiver o.l., og dermed vil kunne opstå en forøget risiko for midlerne, vil Landsbyggefondens tilsyn med boligorganisationernes kapitalforvaltning tilsvarende blive udvidet.

De ændrede regler indebærer, at Landsbyggefonden fremover kan bede om at modtage boligorganisationers investeringsstrategi, og at fonden herefter kan sammenholde sin viden om regnskabsmæssige forhold, fremtidigt likviditetsbehov samt investeringsstrategier og –forhold i den enkelte boligorganisation.

Landsbyggefondens tilsyn skal bidrage til at sikre, at kapitalforvaltningen foregår betryggende og inden for gældende regler. Landsbyggefonden vil, hvis sagen giver anledning dertil, optage kontakt med den enkelte boligorganisation med henblik på en drøftelse.

Landsbyggefondens tilsyn træder ikke i stedet for det kommunale tilsyn, som fortsat fuldt ud er gældende. Det er således tilsynskommunen, som i sidste ende må træffe afgørelse i en sag vedrørende kapitalforvaltning, som er indbragt for tilsynet, herunder tage stilling til behovet for at udstede påbud m.v. Landsbyggefonden vil involvere det kommunale tilsyn, hvis fonden finder grundlag herfor, herunder ved tvister med en boligorganisation, og vil derved kunne bidrage til, at kommunen har et tilstrækkeligt grundlag for at vurdere sagen.

5. Landsbyggefondens garantiordning

De beskrevne ændringer nødvendiggør en justering af Landsbyggefondens regler om garantistillelse. Landsbyggefonden har meddelt Social- og Boligstyrelsen, at den i forbindelse med udstedelse af ændringsbekendtgørelsen vil ændre sine regler om Landsbyggefondens garantiordning for afdelingsmidler,

så det præciseres, at garantiordningen ikke gælder for kurstab ved obligations- og aktieanbringelser, dog således at potentielle konkurssituationer undtages, hvis den pågældende boligorganisations dispositionsfond er opbrugt.

6. Regnskabsmæssig kontering

Som følge af ny model for kapitalforvaltning forventes det, at der fastsættes ændrede regnskabskrav, som giver øget indblik i de opsparede midler og placeringen af disse. Derved øges muligheden for at føre et effektivt tilsyn. De ændrede regnskabskrav vil fremgå af en samlet driftsbekendtgørelse, som forventes udstedt i indeværende år.

7. Overgangsordning

De ændrede regler indebærer i det væsentlige en udvidelse af boligorganisationernes muligheder med hensyn til kapitalforvaltning. De nye krav om anvendelse af UCITS indebærer dog en indskrænkning af de gældende muligheder. For at undgå u hensigtsmæssige tab i forbindelse med overgangen til de nye regler, etableres der en 5-årig overgangsordning, således at allerede etablerede investeringsordninger m.v. kan bibeholdes i en periode og derved afvikles gradvist.

Social- og Boligstyrelsen, den 31. marts 2023

Jacob Østlund Jacobsen