

Region Hovedstaden

REGION

De Finansielle retningslinjer

April 2023

Indhold

1. Indledning.....	3
2. Formål.....	3
3. Forholdet til lovgivning og styrelsesvedtægt.....	3
Se i øvrigt bilag 1.	3
4. Afgrænsning.....	3
5. Kompetenceforhold.....	3
6. Formuepleje.....	4
6.1 Indledning.....	4
6.2 Investering af overskudslikviditet.....	5
6.3 Investering af deponerede midler	6
6.3 Finansielle instrumenter	6
6.4 Etiske krav til investeringsforeninger	6
7. Gældspleje	7
7.1 Låneoptag	7
7.2 Rente	7
7.3 Amortisering.....	8
7.4 Løbetid.....	8
7.5 Omlægning af lån	8
8. Leje og leasing	8
9. Rapportering.....	8
10. Opdatering.....	8
Bilag 1 – Uddrag af lovtekst og bekendtgørelser	9
Bilag 2 – Kreditvurdering	13
Bilag 3 – Finansielle instrumenter og begreber.....	14

1. Indledning

Dette bilag til kasse- og regnskabsregulativet fastlægger Region Hovedstadens finansielle retningslinjer. Herunder indgår supplerende regler for lån og låneoptag samt retningslinjer for formuepleje og gældspleje samt retningslinjer for leje og leasing.

2. Formål

Formålet med de finansielle retningslinjer er at fastlægge de overordnede rammer for Region Hovedstadens finansielle risikostyring samt rammerne for likviditetsstyringen af såvel passiv- som aktivporteføljer.

Med afsæt i regionens risikoprofil ønskes der en:

- aktiv forvaltningsstrategi, der optimerer afkastet af regionens værdipapirer.
- aktiv gældspleje, der reducerer finansieringsomkostningerne på regionens lån.

Samtidig beskrives ansvarsforholdene for regionens finansielle risici og de dertil hørende beslutninger og kompetencer.

3. Forholdet til lovgivning og styrelsesvedtægt

De finansielle retningslinjer fastlægges i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning. Følgende love, regler og bekendtgørelser ligger til grund for de finansielle retningslinjer:

- Love om regioner og om nedlæggelse af amtskommunerne, Hovedstadens Udviklingsråd og Hovedstadens Sygehusfællesskab
- Lov om kommunernes styrelse
- Bekendtgørelse om regionernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.

Se i øvrigt bilag 1.

4. Afgrænsning

De finansielle retningslinjer gælder for alle områder i Region Hovedstaden, herunder for administration af legater, forskningsmidler m.v. Dog er lån på det almene boligområde undtaget, da finansieringen af almene boliger er underlagt særskilt lovgivning.

5. Kompetenceforhold

Beslutningen om optagelse af lån træffes af regionsrådet jævnfør styrelsesloven § 41.

Det er forretningsudvalget, som fastsætter og vedtager de finansielle retningslinjer for Region Hovedstaden. Forretningsudvalget fører endvidere tilsyn med, at forvaltningen af regionens aktiver og passiver sker i overensstemmelse med regionsrådets beslutninger og i øvrigt på forsvarlig måde.

Regionens økonomidirektør bemyndiges af regionsrådet til at varetage den daglige finansielle styring inden for de rammer, som er fastlagt i de finansielle retningslinjer.

Beslutningskompetencerne er udarbejdet således, at administrationen kan handle hurtigt på markedsændringer, og herigennem understøtte styringen af Region Hovedstadens finansielle risici. Beslutningskompetencerne fremgår af tabel 1.

Tabel 1 Beslutningskompetencer i Region Hovedstaden

	Regionsrådet	Administration
Godkendelse af lån (bevilling)	X	
Ansøgning om lånedispensation		X
Hjemtagning af lån herunder valg af lånets karakteristika		X
Gældspleje herunder konvertering af lån uden løbetidsforlængelse		X
Formuepleje		X
Beslutning af leasingrammer	X	
Enkeltanskaffelser over 10 mio.kr.	X	
Leje- og leasingaftaler med værdi over 1 mio.kr.		X

6. Formuepleje

6.1 Indledning.

Region Hovedstaden skal til enhver tid kunne honorere sine betalingsforpligtelser. Dette skal sikres gennem:

- regionens overordnede økonomiske styring
- en konkret og aktiv likviditetsstyring bl.a. ved hjælp af likviditetsprognoser og løbende opfølgning på udviklingen i den faktiske likviditet

Formueplejen omfatter Region Hovedstadens beholdning af likvide aktiver. Dvs. bankindeståender, obligationer, investeringsforeningsbeviser og øvrige finansielle aktiver samt rammerne for samarbejde med finansielle institutioner herunder forholdsregler der medvirker til at nedbringe finansielle risici.

6.1 Finansielle risici

Udover den generelle markedsrisiko, dvs. værdien af aktivet stiger og falder i takt med markedsudviklingen, findes der flere typer af finansielle risici. I tabel 2 oplistes de vigtigste i forhold til regionens investeringer.

Tabel 2 Finansiell risiko

	Definition
Modpartsrisiko	Risikoen for at lide et finansielt tab som følge af en modparts misligholdelse af sine betalingsforpligtelser.
Udstederrisiko	Risiko for, at en udsteder af aktier eller obligationer går konkurs
Likviditetsrisiko	Risikoen for at et aktiv bliver illikvidt og ikke kan omsættes

Modpartsrisiko

For at mindske modpartsrisikoen stilles som udgangspunkt krav om, at regionens hovedbankforbindelse er klassificeret som systemisk vigtig-SIFI af Finanstilsynet (En systemisk vigtig finansiell institution er en bank eller et kreditinstitut, der er så vigtige for økonomien, at et kollaps vil have en betydelig indvirkning på dansk økonomi. Der er således opsat særlige krav til banker og kreditinstitutter, der er systemisk vigtige).

For sekundære bankforbindelser fx i forbindelse med aftaleindskud stilles der ikke krav om SIFI, men er banken ikke SIFI udpeget, lægges der et loft på 100.000 EUR svarende til indskydergarantien. (Indskydergarantien er den garantiordning for indskydere og investorer, som yder dækning, i tilfælde af et dansk penge- eller realkreditinstitut går konkurs). Ændrer Finanstilsynet på listen af systemisk vigtige kreditinstitutter, således at en finansiell samarbejdspartner ophører med at være systemisk vigtig, skal regionen straks underrettes af samarbejdspartneren, så nødvendige foranstaltninger kan iværksættes. Dette sikres opfyldt ved indarbejdelse i kontrakten med samarbejdspartnere.

Udstederrisiko

For at mindske udstederrisikoen anvendes kreditvurderinger i valget af investeringer, se bilag 2.

Likviditetsrisiko

Der ønskes begrænset likviditetsrisiko. Dette kan fx sikres ved, at obligationsinvesteringer sker i obligationer med en seriestørrelse på over 0,5 mia. euro.

6.2 Investering af overskudslikviditet

Region Hovedstaden skal til enhver tid kunne honorere sine betalingsforpligtelser. Skønner administrationen likviditeten til at være større, end hvad der vurderes nødvendigt for de daglige betalinger, kan overskudslikviditeten investeres. Region Hovedstadens likviditet skal placeres i henhold til styrelseslovens § 44, se bilag 1.

Placering af overskudslikviditet bør ske, så der opnås højest mulige afkast, men hvor risikoen samtidigt begrænses under hensyntagen til hvor længe investeringerne forventes at løbe. Dette ønskes opnået gennem en sammensætning af forskellige typer værdipapirer, der **tilsammen** har en lavere risiko.

Typisk er der en klar sammenhæng mellem risikoen og afkastet ved den enkelte investering. En del af denne risiko kan dog nedbringes uden, at afkastet nødvendigvis samtidigt falder. Det sker ved at samle en kurv af forskellige værdipapirer, hvor samspillet (korrelationen) mellem værdipapirerne er modsatrettede. Det vil sige, når afkastet på det ene værdipapir falder, så stiger det typisk på det andet og omvendt. Det kunne fx være investeringsbeviser med obligationer og aktier.

De strategiske rammer for anbringelse af Region Hovedstadens overskudslikviditet fremgår af tabel 3.

Tabel 3 Ramme for anbringelse af overskudslikviditet.

Aktiv	Maksimal andel
Danske stats- og realkreditobligationer (Min. AAA-rating)	100 pct.
Statsobligationer samt europæiske coveredbonds udstedt i et euroland. (Min. BBB-rating)	10 pct.
*Kreditobligationer: -Investment Grade obligationer (virksomhedsobligationer, med en begrænset kreditrisiko) -High Yield obligationer (virksomhedsobligationer, med større kreditrisiko og dermed højere afkast)	15 pct.
*Aktier	15 pct.

*Summen af kreditobligationer og aktier må ikke udgøre mere end 15 pct.

Endvidere gælder det, at:

- obligationsporteføljer skal have en korrigeret varighed på 0 - 4 år
- placeringen i danske obligationer skal være direkte i fondskoder og ikke via investeringsforeninger
- placering i øvrige aktiver skal ske via udbyttegivende investeringsforeninger eller Exchange TradedFunds (ETF'er)

Der anvendes efter vurdering et passende antal kapitalforvaltere til anbringelse af overskudslikviditeten. Det giver mulighed for:

- Risikospredning
- Sammenligning af renteaftast
- Sammenligning af administrationsgebyrer

6.3 Investering af deponerede midler

Region Hovedstadens lejemaals deponeringer mm. kan ifølge Lånebekendtgørelsen deponeres enten på en særskilt konto i et pengeinstitut eller som obligationer med en tilsvarende kursværdi. Placeringen skal ske jf. tabel 4.

Tabel 4 Ramme for placering af deponerede midler

Aktiv	Maksimal andel
Danske stats- og realkreditobligationer (Min. AAA-rating)	100 pct.
Kontanter – aftaleindlån. Overstiger indlånet 100.000 EUR, skal pengeinstituttet være SIFI	100 pct.

6.3 Finansielle instrumenter

Regionerne må jf. *Bekendtgørelse om regionernes låntagning* (se bilag 1) anvende en række finansielle instrumenter. Et af disse instrumenter er repo-forretning. I perioder, hvor der er behov for store træk på regionens kreditfaciliteter, kan der i stedet anvendes repo-forretningen. En repo-forretning er typisk en kortvarig aftale fx en uge om at låne likviditet mod at stille obligationer til sikkerhed.

Fordelen ved en repo-forretning frem for andre kredit- eller låneformer er bl.a., at der eksisterer et standardiseret juridisk aftalegrundlag, der er med til, at det kan håndteres hurtigt, billigt og med stor sikkerhed for begge parter. Samtidigt er repo-renten typisk lavere end den rente, der betales ved anvendelse af regionens trækingsret.

For uddybning af finansielle instrumenter se bilag 3.

6.4 Etiske krav til investeringsforeninger

Region Hovedstaden ønsker alene at investere i virksomheder, der ikke krænker bredt anerkendte internationale konventioner og normer vedr. miljø, menneskerettigheder og forretningsetik fx FN's verdenserklæring om menneskerettigheder (UN-UDHR).

Region Hovedstaden stiller ligeledes krav om, at kapitalforvaltere har tiltrådt FN's Principper for ansvarlige investeringer (UN-PRI). Tilslutningen til UN-PRI indebærer bl.a. at områder vedrørende miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environment, Social og Corporate Governance), indgår i kapitalforvalterens investeringsanalyse og beslutningsproces.

I 2022 trådte EU's nye taksonomiregulering i kraft. Den definerer aktiviteter, der kan betegnes som bæredygtige ud fra EU's tekniske screeningskriterier. Et af de primære formål i Disclosuresforordningen, der er en af hjørnestenene i EU's Sustainable Finance Action Plan, er at øge allokeringen mod grønne aktiviteter i overensstemmelse med EU's seks miljømål.

Med udgangspunkt i ovenstående ser Region Hovedstaden positiv på, at dens finansielle samarbejdspartnere har sat ambitiøse klimamål, der gør, at deres investeringer skal være på linje med den omstilling, der er nødvendig for at realisere Paris-aftalens målsætning eksempelvis i form af Net Zero Asset Manager Initiative, som forpligter til at investeringsporteføljen skal være klimaneutral i 2050.

Det bemærkes, at investeringer, uanset afkastets størrelse, ikke må ske på bekostning af den etiske ansvarlighed.

Region Hovedstaden ønsker ikke investeringer i virksomheder med omsætning inden for følgende sektorer:

- Tobak
- Våben

- Alkohol
- Voksenunderholdning
- Spil
- Fossile brændstoffer

Af operationelle grunde anerkendes det dog, at visse virksomheder kan have en minimal omsætning inden for de ovennævnte uønskede sektorer. Derfor accepteres der en tærskelværdi på 5 pct. forstået således, at op til 5 pct. af en virksomheds omsætning kan stamme fra de uønskede sektorer.

Dette skal dog forstås som en operationel maksimalgrænse, der ikke ønskes udnyttet.

Der må ikke investeres i lande, der fremgår af EU's sortliste over skattely. Generelt ønskes der ikke investeringer i virksomheder med aggressiv skatteplanlægning med henblik på skatteunddragelse.

Endelig skal investeringer til enhver tid respektere sanktioner, der vedtages af Danmark, EU og / eller FN i form af "finansielle restriktioner".

Såfremt en investering, der indgår i Region Hovedstadens porteføljer, ikke overholder ovenstående, vil der efter nærmere dialog med kapitalforvalteren træffes passende foranstaltning.

Dette kan fx være dialog med virksomheden via kapitalforvalteren. Dette skal sikre at ovenstående fremadrettet overholdes. Sker der ikke en tilfredsstillende fremdrift, kan det føre til en afvikling af investeringen

Det bemærkes, at kapitalforvalterne, som regionen samarbejder med, ikke må have været dømt for skatteunddragelse eller medvirken til skatteunddragelse inden for de seneste 10 år.

7. Gældspleje

Gældspleje omfatter regionens langfristede gæld til realkreditinstitutter, KommuneKredit og Pengeinstitutter (IM funktion 6.55.63 – 6.55.78). Formålet med gældsplejen er at minimere omkostningerne inden for de rammer og den risikoprofil, som forretningsudvalget har besluttet.

7.1 Låneoptag

Lån optages som udgangspunkt i KommuneKredit. Administrationen kan efter vurdering indhente yderligere tilbud fra långivere. Regionens lån optages i danske kroner. I særlige tilfælde fx stort rentespænd mellem Danmark og Euroland kan det være fordelagtigt at optage et lån i Euro. Optages et lån i en anden valuta end danske kroner skal der anvendes et finansielt instrument, således at sluteksponeringen er i danske kroner jf. lånebekendtgørelsen § 10.

7.2 Rente

Regionen kan optage lån med såvel fast som variabel rente. Variabelt forrentede lån skal fastsættes på baggrund af en gængs referencerente (Referencerente er en betegnelse for den rente, der anvendes som grundlag for beregningen af en variabel rente på et lån) fx CITA, CIBOR eller EURIBOR.

Valget af rente afhænger af den forventede markedsudviklingen og vil bero på en individuel vurdering i forbindelse med låneoptag/konvertering. Dog skal rammerne i tabel 5 være opfyldt.

Tabel 5 Ramme for rentefordeling på lån

Låntype	Minimum	Maksimum
Fast forrentet lån	25 pct.	100 pct.
Variabelt forrentet lån	0 pct.	75 pct.

7.3 Amortisering

Lån optaget af Region Hovedstaden amortiseres (afvikles) enten som et annuitetslån eller som et serielån. Lån med afdragsfrihed/stående lån kan optages, hvis særlige vilkår taler herfor. Stående lån skal opfylde Lånebekendtgørelsen § 9 stk. 2

7.4 Løbetid

Valg af løbetid fastlægges i hvert tilfælde på grundlag af en vurdering af regionens langvarige økonomiske situation. Løbetiden skal opfylde Lånebekendtgørelsen § 9, stk. 1-2.

7.5 Omlægning af lån

Omlægning af låneporteføljen sker når administration vurderer det hensigtsmæssigt evt. i samråd med en eller flere finansielle rådgivere, eller når de fastlagte rammer i de finansielle retningslinjer gør det muligt eller nødvendigt.

I forbindelse med låneomlægningen kan der benyttes finansielle instrumenter. Det giver regionen en større fleksibilitet til at foretage en aktiv styring af låneporteføljen

8. Leje og leasing

Leasing er et finansieringsmæssigt instrument, som pålægger regionen en økonomiske forpligtelse over en længere årrække. Ved indgåelse af leje- og leasingaftale forpligter regionen sig således ud i fremtiden. Finansiering af anskaffelser via leasing fastsættes i forbindelse med budgettets vedtagelse eller ved en særskilt sag i regionsrådet.

For leasingfinansierede anskaffelser, der tilbagevendende årligt vedtages i forbindelse med budgettet (medico-tekniske puljer og lokale investeringsrammer), bemyndiges administrationen til at foretage udmøntning.

Indfrielse af leasinggæld før tid kan besluttes administrativt og vil efterfølgende indgå i økonomirapporteringen.

Der må ikke indgås sale-and-lease-back aftaler om benyttelse af ejendomme, lokaler, anlæg, inventar, driftsmidler eller apparatur. Der er her tale om aktiver, der før aftalens indgåelse har været i regionens eje.

Rådgivning omkring hvilke anskaffelser som indkøbes, fastlægges af administrationen.

9. Rapportering

Rapportering vil ske til regionsrådet kvartalsvis i forbindelse med aflæggelse af økonomirapporterne, eller en særskilt rapportering.

10. Opdatering

Bilaget opdateres løbende administrativt i det omfang, der sker ændringer i lovgivning o.l., og forelægges efterfølgende til orientering for forretningsudvalget.

Bilag 1 – Uddrag af lovtekst og bekendtgørelser

Love og bekendtgørelser om regionens finansielle aktiver.

Uddrag fra: Kommunestyrelsesloven

§ 44. 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.

Uddrag fra: Bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler

§ 5. Anbringelse kan ske i rentebærende obligationer, hvis disse bliver handlet på et reguleret marked, jf. stk.

2, og er udstedt i et af de i stk. 2, nævnte landes møntenhed.

Stk. 2. Befinder markedet sig inden for et EU/EØS-land, skal markedet være optaget på listen nævnt i artikel 47 i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF. 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, uanset grænsen i § 6, anbringes i rentebærende erhvervsobligationer, der ved kreditvurdering fra et kreditvurderingsbureau, jf. 3. 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. Kreditvurderingsbureauet skal være registreret i henhold til forordning (EF) nr. 1060/2009 af 16. september 2009 om kreditvurderingsbureauer.

Stk. 4. Reglen i § 11, stk. 1, 1. pkt., finder tilsvarende anvendelse ved anbringelse i erhvervsobligationer og konvertible obligationer.

§ 6. Højst halvdelen af midlerne, jf. dog § 5, stk. 3, § 8, stk. 2, § 10, stk. 3, og § 12, kan anbringes i

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

§ 7. Højst 15 pct. af midlerne kan anbringes i aktier, erhvervsobligationer og konvertible obligationer udstedt af samme selskab. Tilsvarende gælder ved anbringelse i erhvervsobligationer, konvertible obligationer og beviser for garantikapital eller andelskapital udstedt af samme sparekasse henholdsvis andelskasse.

§ 8. Anbringelse kan ske i andele i udbyttegivende UCITS eller afdelinger 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.

Stk. 2. Alle midlerne kan, uanset grænsen i § 6, anbringes i andele i UCITS eller afdelinger af sådanne, hvis UCITS'en eller afdelingen efter sin vedtægt alene kan investere i obligationer, der opfylder betingelserne i § 5, stk. 1 og 2, hvis der efter vedtægten højst kan investeres 50 pct. i erhvervsobligationer, medmindre erhvervsobligationerne opfylder betingelserne i § 5, 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 stk. 1, 2. pkt., nr. 1-3.

Love og bekendtgørelser om regionens finansielle passiver (gæld).

Uddrag fra: Bekendtgørelse af lov om regioner og om nedlæggelse af amtskommunerne, Hovedstadens Udviklingsråd og Hovedstadens Sygehusfællesskab (regionsloven)

§ 22. Beslutning om optagelse af lån og påtagelse af garantiforpligtelser skal, medmindre økonomi- og indenrigsministeren fastsætter andet, træffes af regionsrådet.

Stk. 2. Økonomi- og indenrigsministeren kan fastsætte nærmere regler, hvorefter beslutning om indgåelse af leje- og leasingaftaler, som udgør en særlig forpligtelse for regionen, skal træffes af regionsrådet.

Uddrag fra: Bekendtgørelse om regionernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.

Mulige lånemuligheder uden dispensationsansøgning jævnfør § 1:

1. Udgiften, ekskl. grundkapitalen, ved opførelse eller erhvervelse af regionale almene ældreboliger i medfør af lov om almene boliger m.v., udgiften til udbedringsarbejder m.v. i almene ældreboliger
2. Udgiften til investeringer i rullende materiel til passagertrafik på jernbane (privatbaner) samt udgiften til investeringer i jernbaneinfrastruktur, herunder stationsanlæg og værksteder m.v.
3. Udgiften ved energibesparende foranstaltninger i bygninger eller anlæg, der tilhører regionen eller en institution, hvis låntagning henføres til regionen.

§ 9. Lån kan optages som annuitetslån, serielån eller indekslån. Løbetiden må ikke overstige 25 år. Dog kan

lån til opførelse eller erhvervelse af almene ældreboliger have længere løbetid inden for den grænse, der er fastsat i lov om almene boliger m.v.

Stk. 2. Lån kan endvidere optages som stående lån eller lån med en afdragsfri periode.

Løbetiden for sådanne lån må højst være på 15 år og med et afdragsforløb, der højst giver en gennemsnitlig løbetid på 10 år.

Stk. 3. Ved omlægning til et serie - eller annuitetslån er det en betingelse, at den totale finansiering til stadighed opfylder kravene i stk. 1. Hvis omlægningen sker fra et stående lån eller et lån med en afdragsfri periode, er det derudover en betingelse, at den gennemsnitlige løbetid af den totale finansiering ikke herved

overstiger 10 år. Ved omlægning til et stående lån eller lån med en afdragsfri periode er det en betingelse, at den totale finansiering til stadighed opfylder kravene i stk. 2. Hvis flere lån omlægges samtidig til et nyt lån, beregnes restløbetiden som en vægtet sum af de enkelte låns restløbetid.

§ 10. En region kan indgå terminsforretninger med henblik på kurs- og rentesikring i forbindelse med lånoptagelse og betaling af renter og afdrag, såfremt der foreligger en konkret forpligtelse til at betale renter og afdrag henholdsvis at modtage eller betale et beløb i udenlandsk valuta. En region må ikke være sluteksponeret i anden valuta end danske kroner.

Stk. 2. En region kan omlægge lån, der er optaget, ved hjælp af simple rente- og/eller valutaswapaftaler. Med henblik på kurs- og rentesikring kan der i denne forbindelse anvendes terminsforretninger.

Stk. 3. En region kan indgå salgs- og tilbagekøbsaftaler vedrørende obligationer (REPO-forretninger). En region kan endvidere udstede certifikater med løbetid på mindre end 1 år. Provenuet af de indgåede aftaler og udstedte certifikater indgår på almindelige vilkår i beregningen af de regionale kassekreditmuligheder i henhold til § 8.

EU's Taksonomiforordning

EU's taksonomi er et klassificeringssystem baseret på fælles definitioner af bæredygtighed. Det betyder, at når en økonomisk aktivitet er miljømæssig bæredygtig vil den udgøre et væsentligt bidrag til mindst ét af EU's klima- og miljømål.

Taksonomien indfører følgende centrale elementer for virksomheder og finansielle institutioner:

Seks miljømål, som økonomiske aktiviteter skal bidrage væsentligt til for at blive klassificeret som bæredygtige:

- Modvirkning af klimaændringer
- Tilpasning til klimaændringer
- Bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer
- Omstilling til en cirkulær økonomi
- Forebyggelse og bekæmpelse af forurening
- Beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer

Fire betingelser, der skal være opfyldt, for at kunne definere, om en økonomisk aktivitet er bæredygtig:

- Aktiviteten skal bidrage væsentligt til at nå et eller flere af de seks klima- og miljømål
- Aktiviteten må ikke væsentligt skade et af de seks klima- og miljømål
- Aktiviteten skal overholde minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder
- Aktiviteten skal opfylde EU's tekniske screeningskriterier

For hvert af de seks miljømål opstilles såkaldte tekniske screeningskriterier, der præciserer betingelser for alle økonomiske aktiviteter og bestemmer, om en aktivitet udgør et væsentligt bidrag til et miljømål og ikke er til skade for de øvrige miljømål.

Disse minimumsbetingelser skal være opfyldt og dokumenteret, for at en økonomisk aktivitet kan betegnes som værende miljømæssigt bæredygtig.

EU's taksonomi oversætter således EU's klima- og miljømål til en række kriterier, der fastsætter, hvornår en økonomisk aktivitet anses for at være miljømæssig bæredygtig.

En økonomisk aktivitet er defineret ved varer eller tjenesteydelser, der udbydes på et marked. Fx er et byggeri en økonomisk aktivitet for en virksomhed. Udførelsen af byggeriet består af økonomiske aktiviteter, der indbefatter både fysiske varer – som fx vinduer – og tjenesteydelser som fx rådgivning.

Bilag 2 – Kreditvurdering

En kreditvurdering er typisk en vurdering af en virksomheds eller en stats evne til at betale sine forpligtigelser. Der er tre store kreditvurderingsinstitutter: Moody's, Standard & Poor's og Fitch, som bruger nedenstående karaktersystem, hvor det gælder, at jo højere karakter jo lavere risiko for at tabe penge.

Kreditvurderingsinstitut	Fitch	Moody's	S&P	
Investment Grade	AAA	Aaa	AAA	Den højeste kvalitet - minimal risiko
	AA+	Aa1	AA+	Høj kvalitet - meget lav risiko
	AA	Aa2	AA	
	AA-	Aa3	AA-	
	A+	A1	A+	Over middel kvalitet – lav risiko
	A	A2	A	
	A-	A3	A-	
	BBB+	Baa1	BBB+	Middel kvalitet – en vis risiko
	BBB	Baa2	BBB	
	BBB-	Baa3	BBB-	
Junk	BB+	Ba1	BB+	Ikke investor kvalitet - investeringen er meget spekulativt
	BB	Ba2	BB	
	BB-	Ba3	BB-	
	B+	B1	B+	Meget spekulativ – betydelig risiko
	B	B2	B	
	B-	B3	B-	
	CCC+	Caa1	CCC+	Ekstrem spekulativ – høj risiko
	CCC	Caa2	CCC	
	CCC-	Caa3	CCC-	
	CC+	Ca	CC	I betalingsstandsning – Lav sandsynlighed for at komme tilbage
	CC		C	I betalingsstandsning
	CC-			
	DDD	D	D	

Bilag 3 – Finansielle instrumenter og begreber

Cap og floor: Caps og Floors er rentesikringsinstrumenter, der kan anvendes i tilknytning til variabelt forrentede lån. En Cap lægger et "loft" over den rente, der skal betales på lånet. Modsat udgør et floor et "gulv" for den rente, der skal betales på lånet. Caps og Floors er med andre ord en forsikring for stigende/faldende renter. "Loftet" og "gulvet" samt aftalens løbetid kan frit vælges.

Copenhagen Interbank Offer Rate (CIBOR): Den rente, hvortil banker tilbyder indskud i andre banker på interbankmarkedet i Danmark.

Collar: Caps og Floors kan kombineres i en collar aftale, hvor man køber en forsikring mod stigende renter (Cap) og samtidig giver afkald på rentefald under et givent renteniveau (Floor). Produktet indeholder en øvre –og nedre grænse for renten med andre ord fastsættes et "bånd", hvor renten på lånet kan svinge indenfor.

Erhvervsobligationer: Udstedes af virksomheder og banker, og kaldes også virksomhedsobligationer. Erhvervsobligationer har en højere risiko end danske stats- og realkreditobligationer. Sikkerheden for obligationen afhænger af virksomhedens soliditet og indtjening. Virksomhedernes kreditvurdering vil således være afspejlet i renten på obligationen. Jo lavere kreditvurdering jo højere rente og vice versa.

ETF – Electronic Traded Funds: Dette er typisk en investeringsforening, som følger et indeks i det finansielle marked, og derfor forvaltes investorenes kapital ikke aktivt. Der foregår altså ikke nogen handler, hvor investeringsforeningen forsøger at opnå et bedre afkast, end det gennemsnitlige marked giver. Derfor har en ETF en meget lavere omkostningsprocent end en konventionel investeringsforening. Navnet betyder, at fonden er handlet på børsen, ligesom investeringsforeninger typisk er.

Forward rate agreement (FRA): En FRA er en aftale om fastlåsning af en rentesats i en fremtidig periode.

- Køberen af en FRA sikrer sig mod en fremtidig rentestigning.
- Sælgeren af en FRA sikrer sig mod et fremtidigt rentefald.

FRA'er handles typisk med løbetider på 3, 6, 9 og 12 måneder med forfald op til 24 måneder frem.

High Yield (HY): Dækker over investeringer i virksomhedsobligationer med større kreditrisiko dvs. virksomheder, hvor der er en højere risiko for, at udstederen ikke overholder sine betalingsforpligtigelser. Den øgede risiko gør, at der kan kræves en øgede risikopræmie og dermed opnås et højere afkast. Der er således en større risiko forbundet med at investere i High Yield obligationer sammenlignet med højt ratede obligationer

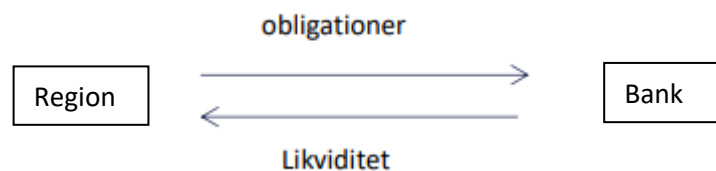
Investment Grade (IG): Dækker over investeringer i virksomhedsobligationer med lavere kredit risiko. En virksomhed rated IG vurderes med stor sandsynlighed at kunne overholde deres gældsforpligtigelser.

Investeringsbeviser: Kan beskrives som en fond, der samler en lang række investorers penge i en pulje som bruges til, på forhånd, beskrevne investeringer i eksempelvis aktier eller obligationer. Investorerne deler i forening omkostninger, tab og avance ligeligt afhængig af deres indskudsstørrelse. En investeringsforening er normalt "aktivt forvaltet", hvilket betyder at foreningen har ansat personer til at beslutte sig for køb og salg på foreningens vegne med den ambition at slå afkastet på et referenceafkast, som er fastlagt på forhånd. Dette er i modsætning til den typiske ETF, som blot følger det fastlagte referenceafkast.

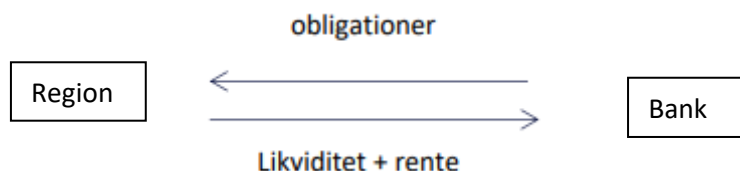
Renteswap: En renteswap er en aftale mellem to parter om at bytte en fast rente mod en variabel rente eller omvendt i samme periode. En renteswap benyttes derfor til at omlægge finansiering fra fast til variabel rente eller fra variabel til fast rente. De kontraktlige betingelser og risici på det underliggende lån ændres ikke.

Repo / "Sell & Buy back": En repo-forretning er et spotsalg af et værdipapir (fx en obligation) og et samtidigt tilbagekøb af samme værdipapir på en fremtidig terminsdato. En repo-forretning er identisk med et kort lån. Man fremskaffer således billig likviditet via et værdipapir

Et eksempel kan være en region, der hen over et månedsskifte har behov for likviditet. Regionen kontakter banken og aftaler likviditetsbehovet og løbetid for repo-forretningen. Obligationerne overføres til banken, som til gengæld stiller likviditet til rådighed.



Når repo-forretningen udløber returneres obligationerne til regionen og likviditet(+repo-rente) afregnes med banken.



Det skal bemærkes, at når de likvide midler og obligationerne overføres mellem Regionen og banken, så er der en afviklingsrisiko i tilfælde af konkurs på dette tidspunkt.

Varighed: Nøgletal for kursrisikoen ved investering i obligationer. Varigheden udtrykker kursfølsomheden for en obligation eller en portefølje af obligationer. Det vil sige, hvor meget kursen ændres ved et fald i renten på 1 procentpoint.

Konverterbare obligationer bliver ofte indfriet ved rentefald, hvorfor der bør tages højde for det i beregningen af varigheden. Deraf kommer korregeret varighed ved konverterbare obligationer.

Varighed kan også angives i år. Udtrykt som en gennemsnitlig restløbetid kan varigheden anvendes til at fastlåse afkastet på en obligation eller en obligationsportefølje. En renteændring udløser nemlig to modsatrettede effekter, som over en periode vil opveje hinanden. Stiger renten f.eks., falder obligationskurserne, men samtidig kan obligationernes løbende afkast geninvesteres til en højere rente. Varigheden vil da angive den periode, der skal gå, før genplaceringer til en højere rente opvejer det oprindelige kurstab.

En kort varighed betyder derfor, at porteføljen er mindre kursfølsom ved renteændringer, dog er der stadig kursrisiko.