

Dato: 22. september 2023

Notat vedrørende ændringer i de finansielle retningslinjer

Regionsrådet godkendte i maj 2022 et nyt og opdateret kasse- og regnskabsregulativ herunder også bilaget vedr. de finansielle retningslinjer. Det tidligere kasse- og regnskabsregulativ var fra 2013. I forbindelse med opdateringen skete der en justering af, hvor stor del af regionens langfristede gæld, der må være optaget med henholdsvis fast og variabel rente.

Siden vedtagelsen af det nye kasse- og regnskabsregulativ i 2022 er der sket store ændringer i renterne. På baggrund af den udvikling har administrationen gennemgået de finansielle retningslinjer på ny og vurderet, at der er behov for at opdatere retningslinjerne.

Administrationen har derfor udarbejdet nye finansielle retningslinjer, der:

- i højere grad matcher de aktuelle finansielle markeder.
- afgrænser fordelingen af Region Hovedstadens likvide midler, så der er mulighed for at undgå en høj grad af risikoeksponering mod obligationsrenten
- er mere på linje med de øvrige regioner.
- afspejler, at regionens investeringer ikke må understøtte virksomheder, der udøver aggressiv skatteplanlægning.

Derudover har administrationen gennemskrevet de finansielle retningslinjer med henblik på at forenkle og præcisere dem. I bilag 1 er ændringer markeret. Endvidere er der indsat kommentarer til ændringerne i det omfang, det er skønnet nødvendigt.

Væsentligste ændringer:

Rammen for placering af overskudslikviditet ændres fra alene at bestå af obligationer heraf max 15 pct i erhvervs- og højrenteobligationer til fordelingen i nedenstående tabel:

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.

Rentefordelingen på langfristet gæld ændres

fra:

Fast rente: Udgøre op til 100 pct. fratrullet leasinggæld.

Variabel rente: Udgøre op til 20 pct. af den samlede gæld.

til:

Fast rente: Udgøre ml 25 og 100 pct. af den langfristede gæld fratrullet leasinggæld.

Variabel rente: Udgøre ml. 0 og 75 pct. af den langfristede gæld fratrullet leasinggæld.

I forhold til de etiske retningslinjer er de opdateret, så det understreges, at Region Hovedstaden ikke ønsker at investere i virksomheder, der opererer med aggressiv skatteplanlægning. Dette påhviler kapitalforvalteren at sikre evt. gennem et eksternt screeningbureau.

Endvidere ændres tærskelværdien vedrørende våben til 5 pct. Niveauet svarer til de øvrige områder, som regionen ikke ønsker at investere i.

Finansielle retningslinjer

Bilag til Kasse- og Regnskabsregulativet

Senest opdateret: Maj 2022

Indhold

Kommenterede [MB1]: Opdateret til nyt indhold

1. Indledning.....	3
2. Formål.....	3
3. Forholdet til lovgivning og styrelsesvedtægt.....	4
3.1 Kasse og regnskabsregulativ for Region Hovedstaden	4
3.2 Bekendtgørelse om regionernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.	4
3.3 Styrelsesvedtægt for Region Hovedstaden	5
3.4 Bekendtgørelse af lov om kommunernes styrelse	5
3.5 Bekendtgørelse nr. 1073 om regional medfinansiering af kvalitetsfondsinvesteringer i en moderne sygehusstruktur i 2021	5
4. Afgrænsning	6
4.1 Finansielle instrumenter	6
4.2 Investeringsforeninger	6
4.3 Leasing	6
5. Kompetenceforhold	6
6. Kapitalforvaltning.....	9
6.0 Indledning	9
6.1 Bankaftaler	9
6.2 Investering af likviditet (obligationer, pengemarked mv.)	10
6.3 Etiske krav til investeringsforeninger	12
7. Lånoptagelse og gældsforvaltning.....	14
7.1 Lånebehov og typer af lån	15
7.2 Lånoptagelse	15
7.3 Låneomlægning	16
8. Leje og leasing.....	16
9. Rapportering.....	18
10. Ikrafttrædelse og opdatering	18
Bilag 1 – Kompetenceoversigt	19
Bilag 2 – Uddrag af lovtekst og bekendtgørelser	23
Bilag 3 – Ordforklaring	26

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.

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

- Lov 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.

I Kasse- og regnskabsregulativet er det fastlagt, at forretningsudvalget kan fastlægge nærmere retningslinjer for anbringelse af midler, herunder godkende indgåelse af aftaler om anbringelse af regionens beholdninger af værdipapirer samt retningslinjer for den daglige administration af området.

De finansielle retningslinjer dækker følgende områder:

- Investering i værdipapirer ved overskydende likviditet
- Investering i og finansiering af anlæg og øvrige større anskaffelser

Der gælder følgende for de Finansielle retningslinjer:

- Regionen skal til enhver tid kunne overholde sine betalingsforpligtelser
- Kassekreditreglen overholdes
- Minimering af ressourceforbruget ved styring af betalingsstrømmene
- Likvide aktiver sammensættes, så afkastet maksimeres ud fra de gældende rammer
- Finansiering af anlægsinvesteringer tilvejebringes billigst og bedst ved lån
- Der fastlægges en risikoprofil for såvel aktiv- som passivside

2. Formål

Formålet med De finansielle retningslinjer er sætter at fastlægge de overordnede rammer for Region Hovedstadens finansielle risikostyring samt rammerne for likviditetsstyringen, og fastsætter således de operationelle forudsætninger for styring af regionens såvel gældspassiv- også 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.

Kommenterede [MB2]: Afsnittet er gennemskrevet og forenklet, da flere dele går igen som fx lovgrundlaget der beskrives i afsnit 3.

Kommenterede [MB3]: Afsnittet er gennemskrevet og der er foretaget en forenkling af indholdet.

Hermed menes, at der gives retningslinjer for, hvordan regionen styrer sine likvider, herunder investeringer i obligationer og andre værdipapirer.

Desuden beskriver de finansielle retningslinjer, hvorledes der er muligheder for at reducere regionens finansielle modpartsrisiko samt allokere investeringer til ekstern forvaltning med henblik på at modtage det afkast, der generelt er forventet i finansmarkedet. Samtidig beskrives ansvarsforholdene for regionens finansielle risici og de dertil hørende beslutninger og kompetencer.

Risikoprofilen beskriver rammerne og retningslinjerne for håndtering af denne risiko i forhold til:

- Kapitalforvaltning — det vil sige anbringelse af likviditet
- Lånoptagelse og gældsforvaltning — det vil sige lånoptagelse, låneomlægning og gældsafvikling

De finansielle retningslinjer skal desuden sikre, at regionen til enhver tid har overblik over de rente- og kursrisici, der er forbundet med regionens likviditet — dvs. såvel kapital- som gældsforvaltning.

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
- Bekendtgørelse om regionernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.
- Bekendtgørelse af lov om kommunernes styrelse

Se i øvrigt bilag. Ændringer i love og vedtægter vil give anledning til en teknisk opdatering af de finansielle retningslinjer, der herefter forelægges forretningsudvalget til orientering.

Regionen må kun optage lån efter meddelt dispensation fra Indenrigs- og sundhedsministeriet. Reglerne er fastsat af følgende love og bekendtgørelser m.v.:

- 3.1 Kasse og regnskabsregulativ for Region Hovedstaden, herunder kassekreditreglen
- 3.2 Bekendtgørelse om regionernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.
- 3.3 Styrelsesvedtægt for Region Hovedstaden
- 3.4 Bekendtgørelse af lov om kommunernes styrelse
- 3.5 Bekendtgørelse om regional medfinansiering af kvalitetsfundsinvesteringer m.v.
- 3.6 Love i relation til aflæggelse af årsregnskaber (årsregnskabslove, LAS m.v.)

3.1 Kasse og regnskabsregulativ for Region Hovedstaden

Den del af kassebeholdningen, som indsættes i banken, kan anbringes i obligationer eller investeringsbeviser, jf. pkt. 6.2 Investering af likviditet (obligationer, pengemarked m.v.)

3.2 Bekendtgørelse om regionernes låntagning og meddelelse af garantier m.v.

En region kan kun optage lån efter meddelt dispensation fra Indenrigsministeriet, jf. § 1 i bekendtgørelsen.

Kommenterede [MB4]: Der er foretaget en gennemskrivning samt en forenkling af afsnittet. Endvidere er hovedparten af den paragrafære tekst flyttet til bilag 1

Kommenterede [MB5]: Rammer for lån flyttes til afsnit 7.3

Kapitel 2, § 8 vedrører kassekreditreglen, hvor reglen er, at gennemsnittet over de sidste 12 måneder af de daglige saldi på kassekreditter ikke må overstige tilsvarende saldi på likvide aktiver. Det handler om IM—funktion 6.50.50 kassekreditter og byggelån, ekskl. byggelån, der snarest efter byggearbejdet konverteres til langfristede lån samt IM—funktionerne 6.10.01—6.10.11 likvide aktiver.

I § 9 er rammerne for finansiering ved lån med angivelse af typer af lån og løbetider fastsat. De typer af lån der kan optages er:

- ~~Annuitetslån—Fast ydelse per termin~~
- ~~Serielån—Fast afdrag per termin~~
- ~~Indekslån—Variabelt forrentet (afvikles som annuitetslån, serielån eller stående lån)~~

Stående lån er omtalt under indeksslån og er kendetegnet ved afdragsfrihed indtil udløb, men renter tilskrives og betales løbende. Når lånet indfries, sker det ved betaling af hovedstolen plus tillæg af renten.

3.3 Styrelsesvedtægt for Region Hovedstaden

Af styrelsesvedtægtens § 2 fremgår det, at regionsrådet er Region Hovedstadens øverste myndighed, og at det således er regionsrådet, der fastlægger retningslinjerne for regionens virksomhed. Det er også regionsrådet, der fastlægger de generelle retningslinjer for regionens virksomhed, herunder kasse- og regnskabsregulativet.

3.4 Bekendtgørelse af lov om kommunernes styrelse

I bekendtgørelsens kapitel V er rammerne for kommunens økonomiske forvaltning fastsat. Tilsvarende rammer gælder for regionerne.

3.5 Bekendtgørelse nr. 1073 om regional medfinansiering af kvalitetsfondsinvesteringer i en moderne sygehusstruktur i 2021

I § 2 i bekendtgørelsen anføres, at kvalitetsfondsmidler skal deponeres i et pengeinstitut efter reglerne i budget og regnskabssystemet for regioner. Der gælder følgende hovedregler:

- **§ 2—Deponering:** Statslige kvalitetsfondsmidler, regionernes egenfinansiering, eventuelt provenu fra lånoptagelse vedrørende projekter med kvalitetsfondsstøtte og udbetalt overdragelsesværdi samt andel af nettoprovenu fra salg af ejendomme tilknyttet kvalitetsfondsprojekter deponeres på særskilte konti i et pengeinstitut efter reglerne i budget og regnskabssystemet for regioner.
- **§ 3—Frigivelse:** Midler frigives i takt med at udgifterne, der følger det endelige statslige tilsagn til det pågældende projekt, afholdes. Frigivelsen kan ske kvartalsvist forud for udgifternes afholdelse på baggrund af et forventet forbrug i det pågældende kvartal.
- **§ 4—Provenu og overdragelsesværdier fra salg af ejendomme** skal anvendes til nedbringelse af eventuel belåning af regionens kvalitetsfondsstøttede projekter.
- **§ 5—Der kan ikke anvendes provenu og overdragelsesværdier fra salg af ejendomme** tilknyttet kvalitetsfondsprojekter, før al belåning forudsat eller tilknyttet kvalitetsprojekterne er indfriet.

- ~~§ 6 – Forrentning:~~ Renter af deponerede midler tilskrives de pågældende deponeringskonti. Renterne har samme anvendelsesformål og vilkår for anvendelse som de øvrige midler.
- ~~§ 7 – Uforbrugte midler:~~ Kan overføres til anvendelse i senere år.

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.

~~De finansielle retningslinjer skal til enhver tid respektere love og bekendtgørelser vedr. kompetenceforhold, beslutninger om aktiver og passiver og likviditetsstyring (jf. bilag 2).~~

Det er regionens politik, at der ikke spekuleres inden for det finansielle område. Der handles ud fra en forsigtig tankegang, så indtjeningsniveauet er stabilt, uden at regionen tager unødige risici.

4.1 Finansielle instrumenter

~~Der anvendes kun finansielle instrumenter på gældssiden. Dette kan ske i forbindelse med en eventuel justering af låneporteføljens sammensætning mellem fast og variabel forrentning.~~

4.2 Investeringsforeninger

Investeringsforeninger bruges i forbindelse med investeringer i andre aktivklasser end danske stats- og realkreditobligationer. Til investeringsforeninger hører også ETF'er (Exchange Traded Funds).

4.3 Leasing

Leasing er et finansieringsmæssigt instrument, som pålægger regionen en økonomiske forpligtelse over en længere årrække.

Finansiering af anskaffelser via leasing over 1 mio. kr. træffes ved særskilt beslutning af regionsrådet herom. Rammerne for leasing fastsættes i forbindelse med budgettets vedtagelse eller i konkret sag ved beslutning i regionsrådet.

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 for aftalens indgåelse har været i regionens eje.

5. Kompetenceforhold

Beslutningen om optagelse af lån ~~herunder lånebeløb, løbetid og afdragsform~~ træffes af regionsrådet jævnfør styrelsesloven § 41.

Det er forretningsudvalget, som fastsætter og vedtager de finansielle retningslinjer for Region Hovedstaden.

~~Regionsrådet~~ Forretningsudvalget fører endvidere tilsyn med, at forvaltningen af regionens aktiver og passiver sker i overensstemmelse med regionsrådets beslutninger og i øvrigt på forsvarlig måde.

I tilfælde af, at et lån skal løbetidsforlænges eller, at restgælden forøges, skal der gives dispensation fra Social- og Indenrigsministeriet, som søges efter regionsrådets beslutning om dette.

Kommenterede [MB6]: Der er foretaget en gennemskrivning og en forenkling, der præciserer, at de finansielle retningslinjer dækker alle områder i regionen.

Kommenterede [MB7]: Afsnittet er præciseret og flyttet til afsnit 6.4 samt bilag 3.

Kommenterede [MB8]: Afsnittet afspejles i afsnit 6.2 samt bilag 3

Kommenterede [MB9]: Afsnittet er afspejlet i afsnit 8.

Kommenterede [MB10]: Afsnittet er gennemskrevet og forenklet.

Kommenterede [MB11]: Teksten er tilrettet så den afspejler teksten i styrelseslovens §41

Regionens ~~direktor for Center for Økonomi~~økonomidirektør bemyndiges af regionsrådet til at varetage den daglige finansielle styring inden for de rammer, som er fastlagt i de finansielle retningslinjer. ~~De dertil knyttede aftaler og handler skal underskrives af de tegningsberettigede personer.~~

~~Koncerndirektøren og Centerdirektøren har i forening kompetence til at indgå aftaler mv. om tilpasning af eksisterende og godkendte gældsforhold samt placering af aktiver inden for de rammer, som denne strategi udstikker. Herunder indgår overvågning og omlægning af eksisterende gæld samt indgåelse af aftaler og handler vedrørende regionens finansielle aktiver og passiver.~~

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

Beslutningstager/ Opgaver	Regionsrådet	Administrationen	Regionsformand direktionsmedlem
Godkendelse af lån (bevilling)	X		
Hjemtagelse af lån		X	
Konvertering af lån med garantistillelse, hvor løbetiden ikke forlænges og lånet videreføres i overensstemmelse med regionsrådets beslutning om garantistillelsen		X	
Indgåelse af lejeaftaler med regionen med en værdi større end 5 mio. kr. og lejemålet samtidig har en varighed på over 3 år	X		
Dokumenter vedr. optagelse af lån og afgivelse af garantier			X
Ansøgning om lånedispensation		X	
Gældsforvaltning*		X	
Kapitalforvaltning*		X	
Beslutning af leasingrammer - som en del af budgettet eller som særskilt beslutning ved sag i regionsrådet	X		
Dokumenter vedr. udtagelse af ny ramme efter beslutning i regionsrådet			X
Udtagelse af leasingaftaler under eksisterende rammer, samt førtidsindfrielse af leasinggæld		X	
Leasingaftaler - og lejeaftaler op til værdi af 1 mio.kr.		X	

Kommenterede [MB12]: Tabellen forenkles, da det allerede fremgår af kasse og regnskabsregulativet, at lån mv. underskrives af Regionsformanden og et direktionsmedlem. Derudover er tabellen forenklet med hensyn til indgåelsen af lejeaftaler, da dette fremgår af lånebekendtgørelses §2 at lejeaftaler der overstiger tærskelværdien på 5 mio. og har en varighed over 3 år skal tælles med i regionens låntagning og derfor er omfattet af godkendelse af lån.

Beslutningskompetencerne er præciseret vedr. enkeltanskaffelser over 10 mio.kr. Dette fremgår af Budget og regnskabssystem for regioner.

De finansielle retningslinjer fastlægger inden for hvilke rammer, formueplejen og gældsplejen skal foregå. Det er forretningsudvalget, som fastsætter og vedtager de finansielle retningslinjer for Region Hovedstaden.

I de finansielle retningslinjer fastsættes de daglige dispositioner vedrørende tilpasninger af gældsporteføljen og lånoptagelse. Låneomlægninger vil blive udført, når det ud fra den vedtagne risikoprofil er optimalt at ændre på lånene samt optage lån, når regionsrådet har besluttet at optage lån. Ud fra en optimerings betragtning skal lån optages ud fra den vedtagne risikoprofil.

Administrationen har ansvaret for, at Region Hovedstaden får søgt og meddelt dispensation om lånoptagelse, inden lånet hjemtages.

Administrationen varetager formueplejen inden for rammerne af de finansielle retningslinjer. Dette sker ud fra en optimeringsbetragtning og under hensyn til den vedtagne risikoprofil.

~~Det er administrationens opgave at sikre udarbejdelse af skøn over likviditeten samt at sikre optimering af likviditeten ud fra et afkastmæssigt synspunkt. Det påhviler den administrative ledelse på alle niveauer i Region Hovedstaden at optimere pengebindingen i anlægsaktiver, kreditorer, lagre m.v.~~

~~Den overordnede målsætning vedrørende regionens daglige likvide beholdninger er, at regionen altid overholder kassekreditreglen.~~

6. **Kapitalforvaltning**~~Formuepleje~~

6.0 Indledning

Regionen skal til enhver tid kunne honorere sine betalingsforpligtelser. Dette 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.~~

~~De finansielle retningslinjer vedrørende formuepleje er udarbejdet i henhold til lov om kommunernes styrelse § 44:~~

~~"Midler, som ikke af hensyn til de daglige forretninger skal foreligge kontant, skal indsættes i pengeinstitut eller på postgirokonto eller i sådanne obligationer eller investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes."~~

~~For at kunne optimere regionens formue skal anbringelse af midlerne vurderes ud fra afkast og risiko. Det betyder, at jo større risiko, jo større er kravet til afkastet. I tabel 1 er der redegjort for forskellige typer af finansielle risici.~~

~~Tabel 1: Typer af finansielle risici~~

Underopdeling af risiko:	Hændelser	Kendetegn
	Udefrakommende	Ændring i renten, kursen på værdipapirer m.v.
Udstederrisiko	Udefrakommende	Modparten kan ikke opfylde sine forpligtelser
Modpartsrisiko	Udefrakommende	Udsteder af aktie, obligation går fallit
Likviditetsrisiko	Udefrakommende	Modparten kan ikke overholde det som er aftalt (renteswap etc.)
	Udefrakommende	Et værdipapir kan ikke omsættes på ønsket tidspunkt
	Udefrakommende	Varighed som udtrykker rentefølsomheden ved kursændring

6.1 **Finansielle risici**~~Bankaftaler~~

~~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 oplystes de vigtigste i forhold til regionens investeringer.~~

Tabel 2 Finansielle risici

	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

Kommenterede [MB13]: Afsnittet er gennemskrevet og tilrettet, så det ikke længere afspejler tidsbestemte aftaler.

Kommenterede [MB14]: Afsnittet om finansielle risici gennemskrevet og uddybet

Tabel 1: Typer af finansielle risici:

Underopdeling af risiko:	Hændelser	Kendetegn
	Udefrakommende	Ændring i renten, kursen på værdipapirer m.v.
		Modparten kan ikke opfylde sine forpligtelser
Udstederrisiko	Udefrakommende	Udsteder af aktie, obligation går falit
Modpartsrisiko	Udefrakommende	Modparten kan ikke overholde det som er aftalt (renteswap etc.)
Likviditetsrisiko	Udefrakommende	Et værdipapir kan ikke omsættes på ønsket tidspunkt
	Udefrakommende	Varighed som udtrykker rentefølsomheden ved kursændring

Regionen har en aftale med en bank, pt. Danske Bank, til varetagelse af de daglige bankforretninger.

Den seneste bankaftale løber fra 1. januar 2020 til ultimo 2023 (gælder i 4 år) med mulighed for forlængelse i 2 år.

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 likviditet (obligationer, pengemarked mv.) og 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. ~~Anbringelse af regionens likviditet vurderes løbende af administrationen.~~ Region Hovedstadens likviditet skal placeres i henhold til styrelseslovens § 44, se bilag 1, hvilket giver følgende placeringsmuligheder:

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

- ▲ Indlånskonti i pengeinstitut
- ▲ Danske stats- og realkreditobligationer

Kommenterede [MB15]: Rammerne for investeringer er ændret i overensstemmelse med sagsfremstillingen.

• Investeringsbeviser, i hvilke fondes midler kan anbringes

Regionen investerer udelukkende i danske børsnoterede obligationer med varighed fra 1-4 år samt i pengemarkedet. Formålet er at forvalte regionens økonomi på en sikker måde og undgå unødige risici. Kursværdien på obligationsbeholdningen må ikke overstige 90 % af den gennemsnitlige skønnede likvide beholdning på årsbasis.

Tabel 32: Anbringelse for anbringelse af overskuds~~ende~~ likviditet~~et~~.

Regionsrådet har besluttet, at langfristede finansielle aktiver kan placeres med flg. allokering:

Danske stats- realkreditobligationer 0 til 100 pct. Korrigeret varighed 1 til 4 år
Erhvervs- og højrenteobligationer 0 til 15 pct.

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 Traded Funds (ETF'er)

Der anvendes efter vurdering et passende antal kapitalforvaltere til anbringelse af overskudslikviditeten. Det giver ~~regionen fordele i form af~~ 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. Der opnås desuden risikospredning, ved at forskellige porteføljemanagere har en forskellig investeringsprofil.

Tabel 4 Ramme for placering af deponerede midler

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

Obligationerne skal være fordelt på mindst tre forskellige udstedende institutter, og maksimalt 50 % må placeres i obligationer udstedt af et enkelt institut. Obligationer, der er omfattet af lov om finansiell virksomhed § 162 stk. 1, nr. 3, opfattes i denne sammenhæng som realkreditobligationer. Rammerne for regionens investeringer fremgår af den kommunale styrelseslov § 44.

Overstiger det akkumulerede tab på de samlede langfristede finansielle aktiver indenfor et kalenderår 3 pct. fra kalenderårets højeste afkast skal regionsrådsformanden og regionsrådsdirektøren informeres, og det skal besluttes om tabet giver anledning til ændringer i regionens risikoprofil.

En mulighed, der ofte benyttes til at reducere et indestående i et pengeinstitut, kaldes en "repo-forretning". I stedet for have et indestående i sit pengeinstitut kan regionen placere sin likviditet i obligationer med lav kursrisiko. Når regionen har behov for mere likviditet end det maksimum, der er på regionens trækningsfacilitet, kan obligationerne stilles til sikkerhed for en yderligere trækningsmulighed. Regionen er derfor bemyndiget til at indgå "Sell Buy Back" og / eller "repo-forretninger".

6.4 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 trækningsret.

For uddybning af finansielle instrumenter se bilag 3.

6.3.5 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. Investeringer, uanset afkastets størrelse, må ikke ske på bekostning af den etiske ansvarlighed. Investeringerne skal overholde almindelige forventninger til etiske krav, og minimum hvert halve år skal kapitalforvalter screene for selskaber,

Kommenterede [MB16]: Afsnittet er tilføjet, da deponerede midler alene må placeres i bank eller obligationer.

Kommenterede [MB17]: Gennemskrives og flyttes til 6.4

Kommenterede [MB18]: Tærskelværdien for våben ændres fra 0 til 5 pct. som er gældende for de øvrige områder der ikke ønskes investeringer i. Endvidere er der fortaget en uddybning og præcisering af de etiske retningslinjer herunder at regionen ikke ønsker at understøtte aggressiv skatteplanlægning.

Kommenterede [MB19]: Flyttes længere ned i teksten

~~der overtræder internationale normer, herunder FN-konventioner, der beskæftiger sig med menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, anti-korruption og miljøbeskyttelse.~~

~~Desuden er det en forudsætning, at Region Hovedstaden stiller ligeledes krav om, kun indgår aftaler med kapitalforvaltere, der har tiltrådt FN's principper for ansvarlige investeringer i "UN Principles of Responsible Investments" (UN PRI). Tilslutningen til UN-PRI indebærer b.l.a. at områder vedrørende miljø, sociale forhold og god selskabsledelse, som internationalt går under betegnelsen ESG (Environment, Social og Corporate Governance), indgår. Kapitalforvalteren skal bekræfte over for Region Hovedstaden, at disse principper er indarbejdet i kapitalforvalterens investeringsanalyse og beslutningsprocesarbejdsrutiner.~~

~~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, må ikke ske på bekostning af den etiske ansvarlighed.~~

~~De virksomheder, som Region Hovedstaden ønsker ikke investeringer i virksomheder med er i, må ikke have omsætning inden for følgende områder:~~

- Tobak
- Våben
- Alkohol
- Porno
- Spil
- Fossile brændstoffer

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

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

~~Omkring fossile brændstoffer er det dog et klart ønske, at der ikke er investeringer i dette segment. Med hensyn til tobak må der ikke investeres direkte i tobaksindustrien. For våben fastsættes en tærskelværdi på 0 pct. Det er samtidig Region Hovedstadens målsætning, at de øvrige tærskelværdier skal være så tæt på nul i det omfang, at det er muligt.~~

~~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.

Regionen stiller i stigende grad krav om, at Regionens samarbejdspartnere og leverandører udviser et samfundsmæssigt ansvar og optræder som et godt eksempel. Det bemærkes, esuden skal deat kapitalforvalter eller rådgiver som regionen samarbejder med bekræfte, at de ikke må have har været dømt for skatteunddragelse i Danmark, eller medvirken til skatteunddragelse inden for de seneste 10 år.

Investeringer skal til enhver tid respektere de sanktioner, der vedtages af Danmark, EU og / eller FN i form af ”finansielle restriktioner”.

7. Lånoptagelse og gældsforvaltningGældspleje

Kommenterede [MB20]: Afsnittet er gennemskrevet og forenklet.

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

Den nuværende låneportefolje består af korte, variabelt forrentede lån med restløbetid mellem 1 til 5 år samt fastforrentede lån typisk varighed på op til 25 år. Det tilstræbes at øge løbetiden til det maksimale i relation til lånebekendtgørelsen.

Ved valg af løbetid for fastrenteperioden skal der indgå flere betragtninger i beslutningen. Hvis regionen har behov for høj planlægningssikkerhed, skal løbetiden være lang, hvorimod den skal være kortere under normale omstændigheder. Samtidig skal der tages hensyn til hvor langt ud i fremtiden regionen vælger at planlægge. En lang løbetid er som udgangspunkt 10 år. Det endelige valg af fastrenteperiodens løbetid kan sluttelig fastlægges under hensyn til vurderingen af det aktuelle renteniveau i forhold til den forventede udvikling. Der bør sikres en vis spredning med hensyn til varigheder.

Fremtidige lånoptagelser er afhængige af formålet og projektets levetid. Ved refinansiering af eksisterende lån vil der blive taget højde herfor. Derved opnås en udjævning af likviditeten over årene, og budgetvirkningen vil være mere ensartet.

Sammensætning af låneporteføljen:

- ▲ Låneporteføljen sammensættes med spredning på såvel fast som variabel rente
- ▲ Låneporteføljen skal være eksponeret i danske kroner, jf. lånebekendtgørelsen § 10
- ▲ Finansielle midler placeres såvel kontant som i obligationer.

De oftest anvendte finansieringskilder er følgende:

- ▲ KommuneKredit
- ▲ Danske banker og realkreditinstitutioner

7.1 Låneoptagbehov og typer af lån

Lån optages som udgangspunkt i KommuneKredit. 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. Regionen vurderer lånebehovet og foretager dernæst valg på baggrund af lånenes profil (rentesatser, løbetider m.v.) i henhold til love og bekendtgørelser.

Med henblik på risikospredning skal låneporteføljen bestå af både fastforrentede og variabelt forrentede lån efter følgende overordnede retningslinjer:

- Fast rente: udgøre op til 100 % af trukket leasinggæld
- Variabel rente: udgøre op til 20 % af den samlede gæld

Ændringer af fordelingen mellem fast og variabelt forrentede lån afhænger af den forventede udvikling i rentestrukturen. En forventning om vedvarende lavere rente vil medføre, at den største del af lånefinansieringen sker til variabel forrentning. Desuden vil rentespændet mellem fast og variabel forrentning spille ind. Ved stor forskel mellem fast og variabel forrentning vil andelen af variable lån skulle stige. Endelig kan prognoseusikkerhed i relation til at kunne forudsige rentestrukturen have betydning for fordelingen.

Regionens leasingforpligtigelser skal inddrages i betragtning af den samlede gældsforpligtigelse, hvis leasingforpligtigelserne udgør mere end 5 pct. af den samlede gæld.

Fordelingen mellem fast og variabel forrentning vil ændre sig i takt med følgende:

- Afvikling
- Optagelse af ny lån

Omlægning fra variabelt til fastforrentet lån vil ske, når den variable rente udviser en stigende tendens i rentestrukturen. Regionen vil alt efter behov gøre brug af en eller flere finansielle rådgivere.

7.2 Lånoptagelse 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.

Kommenterede [MB21]: Rammen for rentefordelingen er opdateret jf. sagsfremstilling

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.

Det er administrationens opgave og ansvar, at foretage lånoptagelser baseret på de vedtagne budgetter og bevillinger fra regionsrådet. Lånoptagelse sker ud fra følgende kriterier:

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.

- Lån hjemtages, så det sikres, at den nødvendige likviditet er til stede
- Lån optages efter gældende regler
- Lån optages under hensyn til den samlede låneportefølje ud fra de givne rammer

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 foretages af administrationen efter nærmere af direktionen fastsatte regler. Dette kan eventuelt ske i samråd med en eller flere finansielle rådgivere.

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. Formålet er at regulere Region Hovedstadens anvendelse af leje- og leasingaftaler ud fra ressourcemæssige overvejelser og forretningsmæssige principper og herved sikre,

At væsentlige aftaler, som forpligter regionen udover det enkelte budgetår godkendes politisk

At regionen overholder ministeriets lånebekendtgørelse samt vejledningen til denne

At området administreres hensigtsmæssigt ved at udnyttelse af indkøbsaftaler m.v.

At regionen opnår økonomisk og juridisk sikkerhed omkring leje- og leasingaftaler

Kommenterede [MB22]: Afsnittet er gennemskrevet og forenklet.

Ved indgåelse af leje- og leasingaftale har regionen forpligtet sig ud i fremtiden, hvilket påvirker regionens risikoprofil. Der forekommer to forskellige former for leasing, finansiel leasing og operationel leasing.

Leasing er et finansieringsmæssigt instrument, som pålægger regionen en økonomiske forpligtelse over en længere årrække.

Reglerne vedrørende leasing fremgår både af bevillingsreglerne og regionens finansielle politik.

Finansiel leasing er en finansieringsmodel for anskaffelse af aktiver, og benyttes fx ved anskaffelser af medicoteknisk udstyr, IT-udstyr, teknisk materiel mv. samt ejendomsleasing.

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 for tid kan beslutes administrativt og vil efterfølgende indgå i økonomirapporteringen.

Region Hovedstaden har i april 2021 indgået en ny masteraftale på 3 mia. kr. med KommuneKredit, der løber frem til udgangen af 2026.

Masteraftaler muliggør, at regionsrådet løbende kan træffes beslutninger i konkrete anskaffelsessager om, at anskaffelsen finansieres ved finansiel leasing.

På den baggrund fastsættes følgende generelle bestemmelser om anvendelse af finansiel leasing:

Administrationen er bemyndiget til at træffe beslutning om fordeling af medicotekniske puljer inden _____ for _____ de _____ vedtagne _____ kriterier.

Administrationen bemyndiges til at lade hospitaler og apoteket træffe beslutninger om anskaffelse af apparatur inden for en samlet økonomisk ramme pr. år, der fastsættes i budgettet (under investeringsbudgettet). Enkeltanskaffelser af apparatur som hver især overstiger 10 mio. kr. kræver dog _____ beslutning _____ i _____ regionsrådet.

Administrationen bemyndiges til at godkende leasing af biler indenfor den samlede afsatte leasingramme _____ på _____ 50 _____ mio. _____ kr.

Der kan i øvrigt kun indgås aftaler om finansiel leasing i konkrete anskaffelsessager efter beslutning i _____ regionsrådet.

De nærmere forretningsgange for administration af leasingaftaler fastsættes af Center for Økonomi.

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.

~~Operationel leasing svarer til en traditionel lejeaftale. I operationelle leasingaftaler er leasingperioden væsentligt kortere end aktivets levetid. Aktivets anskaffelsessum bliver således ikke fuldt tilbagebetalt over lejeperioden. Ved operationel leasing påhviler vedligeholdelsespligten leasingselskabet. Disse forhold medfører en højere udgift for leasingtager end en tilsvarende traditionel anlægsanskaffelse eller anskaffelse via finansiell leasing.~~

~~Operationel leasing kan ikke anvendes til anskaffelse af medicotekniskudstyr.~~

~~Køretøjer kan i begrænset omfang anskaffes ved brug af operationel leasing, hvis der er tale om et kort og tidsbegrænset behov (dog mindst 12 måneder).~~

~~Operationel leasing af biler skal godkendes af Center for Ejendomme Flådestyringen, før indgåelse af aftale. Hermed sikres at regionens ramme til operationel leasing på 5 mio. kr. overholdes.~~

~~Øvrige lejeaftaler fx af kaffemaskiner og kopimaskiner håndteres lokalt. Større anskaffelser kan kun ske ved finansiell leasing.~~

Rådgivning omkring hvilke anskaffelser som indkøbes, fastlægges af administrationen.

9. Rapportering

Kommenterede [MB23]: Afsnittet er gennemskrevet og forenklet.

~~Formålet med rapporteringen er at give relevant information om udviklingen i regionens langfristede gæld og formue således, at forretningsudvalget og regionsrådet orienteres om regionens finansielle status.~~

~~Refinansiering af låneporteføljen kræver en forudgående stillingtagen af regionsrådet.~~

Rapportering vil ske til regionsrådet kvartalsvis i forbindelse med aflæggelse af økonomirapporterne og ved den kvartalsvise orientering om kassekreditreglen, eller en særskilt rapportering.

Rapporteringen vil indeholde:

- ▲ Udviklingen i likvider samt langfristet gæld
- ▲ Anbringelse af periodens likviditet
- ▲ Periodens lånoptagelse, låneindfrielse og låneomlægninger
- ▲ Oversigt over likviditeten opgjort efter kassekreditreglen

10. Ikrafttrædelse og opdatering

Kommenterede [MB24]: Afsnittet er forenklet

~~De finansielle retningslinjer er godkendt maj 2016 og redaktionelt opdateret i maj 2022. De finansielle retningslinjer for Region Hovedstaden er et bilag til kasse- og regnskabsregulativet.~~

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: Kommunestvrelsesloven

§ 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. Hvis 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. Højest 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. Højest 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 modsvare 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 højest kan investeres 50 pct. i erhvervsobligationer, med mindre erhvervsobligationerne opfylder betingelserne i § 5, stk. 3, og hvis der ikke kan investeres i konvertible

obligationer. Det er desuden 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 desuden 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 desuden 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. Udførslen af byggeriet består af økonomiske aktiviteter, der indbefatter både fysiske varer – som fx vinduer – og tjenesteydelser som fx rådgivning.

Bilag 21 – Kompetenceoversigt Kreditvurdering

Kommenterede [MB25]: Kompetenceoversigten er flyttet fra bilag til afsnit 5. Der er lavet et nyt bilag, der viser graderne for kreditvurderinger

En kreditvurdering er typisk en vurdering af en virksomheds eller en stats evne til at betale sine forpligtigelser. Der er tre store kreditvurderingsinstituter: 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+	
	AA	Aa2	AA	Høj kvalitet - meget lav risiko
	AA-	Aa3	AA-	
	A+	A1	A+	
	A	A2	A	Over middel kvalitet - lav risiko
	A-	A3	A-	
	BBB+	Baa1	BBB+	
Junk	BBB	Baa2	BBB	Middel kvalitet - en vis risiko
	BBB-	Baa3	BBB-	
	BB+	Ba1	BB+	
	BB	Ba2	BB	Ikke investor kvalitet - investeringen er meget spekulativ
	BB-	Ba3	BB-	
	B+	B1	B+	
	B	B2	B	Meget spekulativ - betydelig risiko
	B-	B3	B-	
	CCC+	Caa1	CCC+	
	CCC	Caa2	CCC	Ekstrem spekulativ - høj risiko
	CCC-	Caa3	CCC-	I betalingsstandsning - Lav sandsynlighed for at komme tilbage
	CC+	Ca	CC	
	CC		C	
	CC-			I betalingsstandsning
	DDD	D	D	

Bestemmelserne om optagelse af lån herunder lånebeløb, løbetid og afdragsform træffes af regionsrådet, jvf. Styrelsesloven § 41. Forretningsudvalget fører tilsyn med, at forvaltningen af regionens aktiver og passiver sker i overensstemmelse med regionsrådets beslutninger og i øvrigt på forsvarlig måde. Til dette formål fremsender administrationen rapporter, jvf. punkt 4 i de finansielle retningslinjer.

Skal løbetiden på et lån, forlænges eller restgælden forøges, kan det kun ske med regionsrådets godkendelse.

Økonomidirektøren bemyndiges af regionsrådet til at varetage den finansielle styring inden for de rammer, som er fastlagt i de finansielle retningslinjer. De truffene beslutninger skal efterfølgende underskrives af de tegningsberettigede.

De finansielle retningslinjer fastlægger inden for hvilke rammer, formueplejen og gældsplejen skal foregå. Det er forretningsudvalget, som fastsætter og vedtager de finansielle retningslinjer for Region Hovedstaden.

Nedenfor fremgår det, hvem der er bemyndiget til at træffe beslutninger på det finansielle område.

Beslutningstager/ Opgaver	Regionsrådet	Administrationen	Regionsformand og direktionsmedlem
Godkendelse af lån (bevilling)	X		
Hjemtagelse af lån		X	
Konvertering af lån med garantistillelse, hvor løbetiden ikke forlænges og lånet videreføres i overensstemmelse med regionsrådets beslutning om garantistillelsen		X	
Indgåelse af lejeaftaler med regionen med en værdi større end 5 mio. kr. og lejemålet samtidig har en varighed på over 3 år	X		
Dokumenter vedr. optagelse af lån og afgivelse af garantier			X
Ansøgning om lånedispensation		X	
Gældsforvaltning*		X	
Kapitalforvaltning*		X	
Beslutning af leasingrammer - som en del af budgettet eller som særskilt beslutning ved sag i regionsrådet	X		
Dokumenter vedr. udtagelse af ny ramme efter beslutning i regionsrådet			X
Udtagelse af leasingaftaler under eksisterende rammer, samt førtidsindfrielse af leasinggæld		X	
Leasingaftaler - og lejeaftaler op til værdi af 1 mio.kr.		X	

* I den forbindelse forstås administrationen som enten 2 medlemmer af koncerndirektionen i forening eller 1 medlem af koncerndirektionen i forening med økonomidirektøren.

Bilag 2 – Uddrag af lovtekst og bekendtgørelser

Kommenterede [MB26]: Er flyttet til bilag 1

Løve 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. Hvis 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. Højest 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. Højest 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 højest kan investeres 50 pct. i erhvervsobligationer, med mindre erhvervsobligationerne opfylder betingelserne i § 5, stk. 3, og hvis der ikke kan investeres i konvertible obligationer. Det er desuden 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 desuden 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 desuden 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.

Bilag 3 – Finansielle instrumenter og begreber Ordforklaring

Kommenterede [MB27]: Bilaget er opdateret med uddybende forklaringer endvidere er bilaget præciseret og forenklet.

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. "Lofet" og "gulvet" samt aftalens løbetid kan frit vælges.

CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate): Den rente, hvortil banker tilbyder indskud i andre banker på interbankmarkedet i Danmark. ~~CIBOR fastsættes for forskellige løbetider. CIBOR er referencerente for en lang række finansielle aftaler.~~

Collar: Caps og Floors kan kombineres i 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. ~~en no-cost aftale, hvor der købes en forsikring mod stigende renter (Cap) og samtidigt sælger – eller giver afkald – på rentefald under et givet renteniveau.~~

Erhvervsobligationer: ~~Udstedes af virksomheder og banker, og kaldes også virksomhedsobligationer. Erhvervsobligationer udstedes primært af virksomheder, der ønsker at finansiere en investering ved udstedelse af obligationer. 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. Risikoen ved investering i erhvervsobligationer afhænger af, hvem der udsteder obligationen, og hvilken kreditværdighed virksomheden har. Virksomhedernes kreditvurdering er afgørende for, hvilken rente de kan låne til. Jo dårligere kreditvurdering, jo større vil investorernes afkastkrav være, og des mere skal udstederen betale for at låne. På obligationer fra udstedere med en dårlig kreditværdighed, vil man altså forvente en højere forrentning. Til gengæld vil risikoen for, at virksomheden går konkurs være større.~~

ETF – Electronic Traded Funds: Dette er typisk en investeringsforening, som følger et indeks i det finansielle marked, og derfor forvaltes investorernes kapital ikke aktivt. Der foregår altså ikke nogen handel, 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.

FRA: En FRA (Fremtidig Rente Aftale) er en aftale om at fastlåse en rentesats i en fremtidig periode, ~~typisk 3 eller 6 måneder. En FRA kan anvendes til f.eks. at fastlåse den variable rente i en fremtidig 3 eller 6 måneders periode.~~

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

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.

Investeringsbeviserforening: Den 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 2to 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.

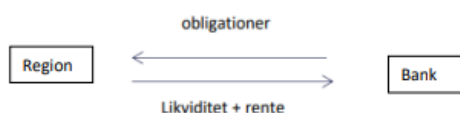
Repo / "Sell & Buy back": En repo-forretning er en alm. brugt metode til at mindske en kreditrisiko mellem 2 parter. Et typisk eksempel kan være en Region, der har overskudslikviditet i en periode, som skal placeres i en bank. For at sikre Regionen mod tab i tilfælde af bankens konkurs kan banken tilbyde at stille sikkerhed i form af obligationer, som Regionen får pant i. På den måde er udlåner, i dette tilfælde Regionen, sikket på at få sine penge tilbage. En "Sell & Buy back" aftale er principielt det samme, hvor den største forskel er rettighederne til rentebetalingerne fra obligationerne i aftaleperioden. I en "Sell & Buy back" aftale er alle periodens betalinger indregnet i den slutrente, som udbetales ved aftaleperiodens afslutning. 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.

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 korrigeret 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.

Varighed (generelt): Begrebet er et udtryk for den reelle forventede løbetid, som en fordring (f.eks. et lån eller en obligation) har. Populært kan man sige, at det er den gennemsnitlige løbetid, som en fordring har, og for en portefølje af flere lån eller obligationer vil varigheden udtrykke den vægtede gennemsnitlige løbetid. I de følgende afsnit er varighed nærmere beskrevet for obligationer (aktiver) og for lån (passiver).

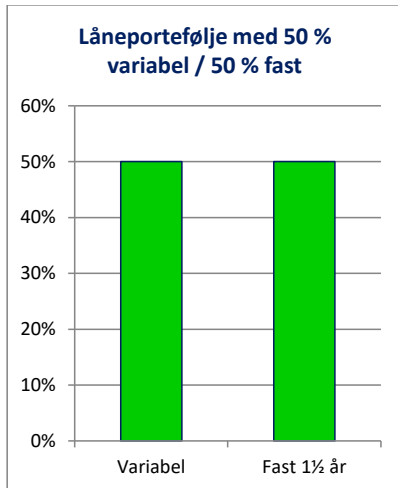
Varighed — Aktiver: For investeringer i obligationer er det et udtryk for den renterisiko, man som investor har, men varigheden kan dog forklares på flere måder. Varigheden angiver den tid investor i gennemsnit skal beholde sin obligation før investeringen er tilbagebetalt, hvorfor varigheden bliver angivet i år. Som et eksempel har et stående lån (en fordring uden amortisering-/ tilbagebetaling i løbetiden) med en løbetid på 10 år og nul pct. i rente en varighed på 10 år. Hvis den samme fordring (stadig med en løbetid på 10 år) har en afdragsprofil og rentebetaling, så får investoren nogle penge tilbagebetalt løbende. Derfor får investoren sin investering tilbage tidligere, hvilket betyder at varigheden dermed er lavere.

Konverterbare obligationer bliver ofte indfriet ved rentefald, hvorfor der bør tages højde for det i beregningen af varigheden. Deraf kommer udtrykket ”korrigeret varighed”, som bruges ved konverterbare obligationer. Konverterbare obligationer indgår med en lavere varighed end tilsvarende papirer uden konverteringsret på grund af sandsynligheden for fortidig indfrielse. Korrigeret varighed og modificeret varighed udtrykker det samme.

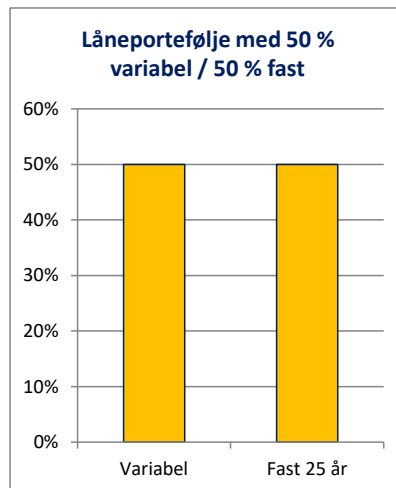
Man kan også sige, at varigheden udtrykker prisenfølsomheden for en obligation eller en portefølje af obligationer. Det vil sige, hvor meget kursen ændre sig ved en ændring i den effektive rente på 1 %. En kort varighed betyder derfor, at porteføljen er mindre kursfølsom ved renteændringer.

Varighed — Passiver: Varigheden beskriver i enkle termer lånets gennemsnitlige løbetid, og for en portefølje af lån, den vægtede gennemsnitlige løbetid. Varigheden for passiver beskriver bl.a. i hvor lang en periode, at Regionen er sikret mod rentestigninger. Det er et af flere risikomål, som kan bruges, når man vurderer Regionens finansielle risici. Det skal nævnes, at man ikke udelukkende kan bruge varighed til Regionens risikostyring, men det hjælper med til at give et overblik. Nedenfor er to grafiske eksempler på, hvordan varighed giver et indtryk af en låneportefølje (begge eksempler er tænkte og derfor ikke repræsentative for Regionen).

To forskellige varigheder, men begge porteføljer har 50 pct. variabel og 50 pct. fast forrentede lån:



Varighed ca. 0,5 år



Varighed ca. 5,2 år

Begge porteføljer lever op til kravet om fordelingen mellem fast og variabel rente. I realiteten vil den venstre portefølje inden for kort tid ikke gøre det, da den samlede løbetid er meget kort. Den højre portefølje viser til gengæld, at Regionen har fastlåst sin faste rente fremover.