Finansiel politik

DSB

Telegade 2, 2630 Taastrup, CVR nr. 25050053

Ansvarlig: Direktør for økonomi

Godkendt af: Bestyrelsen **Dato**: 27.08.2026

1. Introduktion

DSB foretager en række dispositioner med hensyn til kapitalstruktur, finansiering, likviditet, rente, valuta, energi og modpartsrisiko. Det giver anledning til finansielle risici. Den finansielle politik skal sikre, at de finansielle risici styres effektivt, og at effekterne af udsving på finansielle markeder reduceres.

Den finansielle politik er med til at understøtte, at DSB kan leve op til sit samfundsansvar med at tilbyde sikker og bæredygtig transport.

2. Formål

Formålet med den finansielle politik er at fastsætte rammer for accepterede finansielle risici, herunder ansvar for disposition, styring, overvågning og rapportering.

3. Vores ambition og mål

Målet med den finansielle politik er at fastlægge rammer, der sikrer en optimal og omkostningseffektiv styring af finansielle risici, herunder reduktion af effekterne af udsving i renter, valutakurser, råvarepriser mv. til et acceptabelt niveau.

4. Sådan indfrier vi vores ambition og/eller når vores mål

Finans & Forsikring er er ansvarlig for at styre, disponere, overvåge, opgøre og rapportere DSB's finansielle risici. Finans & Forsikring disponerer og beslutter på vegne af hele DSB.

Der må ikke indgås spekulative handler. Alle handler skal have til formål at afdække finansielle risici, som udspringer fra driften og balancen.

Nøgletal for gearing og soliditet er målsætninger, og afvigelser skal rapporteres til bestyrelsen. Alle øvrige rammer i den finansielle politik skal altid overholdes.

Overskridelser af den finansielle politik skal straks rapporteres til økonomidirektøren og ved væsentlige overskridelser også til bestyrelsen.

Fravigelser af rammerne i den finansielle politik skal godkendes af bestyrelsesformanden og efterfølgende af bestyrelsen.

Beskrivelse af elementerne i den finansielle politik.

Kapitalstruktur og finansiering

DSB's investeringscyklus er kendetegnet ved omfattende initiale investeringer i udskiftning af togmateriel og opgradering af infrastruktur. Investeringerne finansieres primært gennem langfristet låntagning, som afdrages i takt med, at en forbedret omkostningsstruktur og pengestrømme realiseres gennem cyklussen.

For at sikre adgang til kapitalmarkederne og muliggøre de nødvendige investeringer, har DSB som målsætning at opretholde en kreditvurdering i den øvre del af investment grade-skalaen. For at understøtte DSB's eksterne kreditvurdering, sigter DSB mod følgende mål:

- Gearing (netto rentebærende gæld/EBITDA) på under 5
- Soliditet på mindst 30%

Det er DSB's politik, at der kan udloddes et udbytte på op til 50% af årets resultat efter skat.

Følgende rammer skal altid overholdes:

- Gennemsnitlige låneforfald ikke over 15 år, dog minimum 2,5 år
- Diversificering på minimum 3 långivere og på minimum 2 finansielle markeder

For at understøtte DSB's samfundsansvar og miljø- og klimamål, er det målsætningen, at størst mulig andel af den fremtidige finansiering sker gennem bæredygtige lån og/eller obligationsudstedelser fx grønne obligationer.

Likviditetsreserve

Likviditetsreserven skal sikre likviditet til drift, investeringer og refinansiering.

Rammer:

- Likviditetsreserven skal mindst udgøre 2,5 mia. kr.
- Minimum 2,5 mia. kr. skal bestå af bekræftede kreditfaciliteter
- Rentevarighed på overskudslikviditet må ikke overstige 2 år

Rente

Fordelingen mellem gæld med fast og variabel rente i låneporteføljen skal sikre en sammenhæng mellem andelen af variabelt forrentet gæld og indtægter, der løbende inflationsreguleres.

Rammer:

- 40-50% af låneporteføljen skal være med variabel rente, resten med fast rente
- Rentevarighed skal være under 15 år

Valuta

Rammer:

- Balanceposter skal afdækkes (EUR behøves ikke afdækket)
- Gennemsnitlig afdækning på 30-70% af 12 måneders fremtidigt cash flow i valuta (ekskl. EUR), for energi dog op til 24 måneder
- Mindre valutapositioner på op til modværdien af 10 mio. kr. per valuta er ikke nødvendige at afdække

Energi
Reducering af påvirkning fra udsving i energipriser skal indgå inden for følgende rammer:

- 100% af afdækningsrate[1] ved indgangen til et budgetår. Afdækningen indgås jævnt over året op til budgetåret. Der afdækkes ikke for perioder længere end det kommende budgetår
- Der kan indgås PPA-aftaler[2] med fast pris og med løbetider på op til 10 år til afdækning af op til 50% af det forventede fremtidige elforbrug

Modparter
På tidspunktet for indgåelse af forretningen med finansielle modparter skal gælde:

- Maksimal eksponering: 400 mio. kr.
- Minimum long-term rating: A-/A-/A3[3]
- Long-term rating BBB/BBB/Baa2 kan accepteres under forudsætning af, at modparten er hjemmehørende i et land med en rating på minimum AA/AA/Aa2
- Hvis modparten er kreditvurderet af tre kreditvurderingsbureauer, lægges den mellemste rating til grund for vurderingen, og ellers den laveste
- Ved ekstraordinære store betalinger f.eks. ved låneudbetaling eller betalinger fra Transportministeriet må modpartsrisikoen udgøre 1,0 mia. kr. i op til 3 uger
- Indgåelse af swaps, repoforretninger mv. forudsætter, at der er indgået relevant rammeaftale f.eks. ISDA masteraftale
- Til at reducere modpartsrisiko kan der i tillæg til ISDA masteraftale indgås aftale om sikkerhedsstillelse for modpartseksponering på derivater. Sikkerheder kan være kontanter og/eller obligationer. Obligationer kan være: 1) statsobligationer, udstedt af stater i godkendte placeringslande med en long-term rating på mindst A-/A-/A3, 2) obligationer, udstedt af supranationale enheder med en long-term rating på mindst A-/A-/A3 og 3) danske realkreditobligationer med en long-term rating på AAA/AAA/Aaa
- Udover finansielle modparter, der opfylder kravene, som beskrevet ovenfor, kan der indgås afdækningskontrakter med europæiske energihandelsselskaber, der ikke opfylder kravet om minimum long-term rating, såfremt der er indgået en ISDA masteraftale og en aftale om sikkerhedsstillelse for modpartseksponering.

Datterselskaber
Årets overskud udbetales som hovedregel via udbytte efter en samlet vurdering af kapitalforholdene

- Kapitalisering, garanti og lån bevilges af bestyrelsen iht. separat indstilling
- Positioner, lån og bankforhold styres af Finans & Forsikring
- Selskaber under Kommerciel Ejendomsudvikling styres gennem joint-ventureaftale. Finans & Forsikring er rådgiver i finansielle forhold.

Godkendte finansielle produkter og markeder

Lånekontrakter
Banklån, lånefaciliteter, lån og obligationsudstedelser via kapitalmarkeder, realkreditlån og repoforretninger.

[1] 100% svarer til afdækning af den underliggende eksponering målt på det forventede forbrug i budgetåret, fratrukket en mindre usikkerhedsmargin, så der ikke opstår overdækning. I eksponeringen indregnes den forventede IAB-moms.
[2] Power Purchase Agreement
[3] Hhv. Standard & Poor's, Fitch Rating og Moody's

Placeringskontrakter
Bankindskud, danske skatkammerbeviser, statsobligationer og statsgældsbeviser, likvide danske realkreditobligationer og likvide tyske statsobligationer, reverse repoforretninger, samt egne udstedelser.

Placeringslande
Danmark, Norge, Sverige, Finland, Tyskland, Holland, Belgien, Luxembourg, Frankrig, Østrig, Schweiz, UK, USA, Canada og Australien.

Afdækningskontrakter
FRA, futures, spot/terminskontrakter og swaps baseret på rente, valuta, energiprisindeks (olie og el), aluminiumsprisindeks eller andre relevante råvareprisindeks, løn/inflationsindeks eller prisindeks for maskintekniske dele.

PPA-kontrakter kan anvendes til afdækning af elforbrug. Kravene ovenfor til modparter gælder ikke for PPA-kontrakter.

4.1. Påvirkninger, risici og muligheder
Finans & Forsikring rapporterer hver måned status på den finansielle politik til direktørkredsen.

5. Organisation, ansvar og godkendelse
Finanspolitikken omfatter alle i DSB og alle 100% ejede selskaber.

Direktør for økonomi ejer politikken.

Bestyrelsen er overordnet ansvarlig for godkendelse af den finansielle politik, der godkendes årligt og er gældende indtil en ny finansiel politik foreligger.

6. Samspil med andre politikker og retningslinjer
Aftale mellem DSB, Transportministeriet, Finansministeriet og Danmarks Nationalbank om statsgarantier.

Retningslinjer for finansielle transaktioner, gældende for selskaber med adgang til genudlån og/eller statslige lånegarantier administreret af Danmarks Nationalbank på vegne af staten.