

# ÅRSRAPPORT 2019



KOMMUNE  
KREDIT

SIKKER  
& STABIL



## MISSION

KommuneKredit skal skabe økonomisk råderum for kommuner og regioner i Danmark ved at tilbyde finansiering og finansiell rådgivning til lavest mulige omkostninger.



## VISION

Vi vil altid være det bedste finansieringsvalg for vores kunder, uanset de givne rammer.

Vi vil være tidssvarende, effektive og involverende med fokus på høj kvalitet, sikkerhed og stabilitet.

# INDHOLDSFORTEGNELSE

## › LEDELSESBERETNING

|                              |    |
|------------------------------|----|
| Formandens beretning         | 4  |
| Den adm. direktørs beretning | 6  |
| Hovedtal for KommuneKredit   | 9  |
| Kort fortalt                 | 10 |
| Dansk økonomi                | 12 |
| Udlån                        | 16 |
| Funding                      | 21 |
| Strategi                     | 24 |
| Risici                       | 26 |
| Regnskabsberetning           | 30 |
| Forventninger til 2020       | 32 |
| Højdepunkter                 | 34 |
| God selskabsledelse          | 36 |

## › REGNSKAB

|                     |    |
|---------------------|----|
| Totalindkomst       | 44 |
| Finansiell stilling | 44 |
| Egenkapital         | 45 |
| Pengestrømme        | 45 |
| Noteoversigt        | 46 |
| Noter               | 47 |

## › PÅTEGNINGER

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| Ledelsespåtegning                             | 78 |
| Den uafhængige revisors<br>revisionspåtegning | 79 |
| Den ministerieudpegede<br>revisors erklæring  | 83 |

## › YDERLIGERE INFORMATION

|               |    |
|---------------|----|
| Ordforklaring | 85 |
|---------------|----|

## › CASES

|               |    |
|---------------|----|
| Omø           | 15 |
| Frederiksberg | 20 |
| IT-strategi   | 25 |





# FORMANDENS BERETNING

Det har høj prioritet for mig som formand for bestyrelsen for KommuneKredit, at vi fortsætter professionaliseringen af virksomheden. Det er et centralt strategisk fokusområde i vores Strategi 2022, og vi er i fuld gang med at gennemføre omstillingen til en moderne virksomhed, der lever op til normer og krav for såvel en veldrevet finansiell virksomhed som for en virksomhed med offentligt ejerskab.

Vi har de seneste år styrket den finansielle og operationelle risikostyring, og vi er midt i en gennemgribende modernisering af vores IT-landskab. Resultatet bliver et endnu stærkere KommuneKredit til gavn for medlemmerne og den fremtidige finansiering af lokale, offentlige investeringer til lavest mulige omkostninger – herunder til den grønne omstilling.

Som led i professionaliseringen af KommuneKredit pågår der i bestyrelsen et arbejde med fortsat styrkelse af bestyrelsesarbejdet. Et vigtigt skridt er bestyrelsens beslutning om at udvide med et ekstra uafhængigt bestyrelsesmedlem med erfaring inden for regnskabsvæsen, revision, økonomi- eller risikostyring fra juni 2020. Mangfoldighed i bestyrelsen er vigtig, så vi fortsat på bedste vis kan varetage vores opgaver af såvel strategisk, ledelsesmæssig som kontrolmæssig art til gavn for vores medlemmer.

Det falder samtidig fint i tråd med, at tilsynet med KommuneKredit i forbindelse med regeringsskiftet er flyttet fra Social- og Indenrigsministeriet til Erhvervsministeriet og Finanstilsynet. Det, forventer jeg, kan bibringe en god og konstruktiv dialog om indretningen af virksomheden og styringen af vores finansielle risici – med øje for, hvad der er relevant og proportionalt.

KommuneKredit er et særligt kreditinstitut, som er undtaget fra EU's bankdirektiv. Det er der god grund til, fordi vi kun låner ud til projekter, som er behandlet og besluttet demokratisk på politisk niveau i en kommune

eller en region. Det er ikke KommuneKredit men derimod kommunen eller regionen, der har den økonomiske risiko på projekterne. Kommuner og regioner finansierer således anlægsinvesteringer gennem KommuneKredits obligationsudstedelser helt på linje med den måde, staten finansierer sine anlægsinvesteringer. KommuneKredit er mere kommuners og regioners fælles gældskontor end et kreditinstitut. Det illustreres tydeligt ved, at vi gennem vores 120-årige virksomhed ikke har tabt én krone på vores udlån.

Vi skal fastholde den forretningsmodel, som har sikret, at lokale offentlige formål kan finansieres omkostnings-effektivt på helt lige vilkår, uanset hvor det er i landet.

### KOMMUNEKREDIT FINANSIERER DEN GRØNNE OMSTILLING

Efter min opfattelse vil KommuneKredit spille en væsentlig rolle i samfundets grønne omstilling.

Tidens vigtige dagsordener om reduktion af Danmarks CO<sub>2</sub> udledning og behov for at gennemføre forskellige typer klimatilpasningsprojekter er områder, som KommuneKredit gerne bidrager til – og som, jeg mener, ligger helt i tråd med foreningens forretningsmodel og tilgangen til samfundsansvar.

Når den grønne omstilling skal gennemføres lokalt i forskellige dele af landet – og der dermed skal foretages store langsigtede investeringer – kan finansieringen med fordel ske til lavest mulige omkostninger i Kommune-

» *Vi skal fastholde den forretningsmodel, som har sikret, at lokale offentlige formål kan finansieres omkostningseffektivt på helt lige vilkår, uanset hvor det er i landet.* »

Kredit. Der er muligheder inden for gældende regulering, f.eks. klimatilpasning, offentlig transport, energieffektivisering af offentlige bygninger og bæredygtige forsyningsanlæg, men der kan også komme nye områder til, hvis reguleringen tilpasses.

KommuneKredits grønne udlån finansierer vi ved udstedelse af grønne obligationer. På den måde får grønne kapitalforvaltere verden over mulighed for at investere i vores grønne projekter. Grønne investeringer er et område i rivende udvikling på de internationale kapitalmarkeder, som vi har fokus på at styrke yderligere i KommuneKredit. Vi vil arbejde for at udbrede den grønne finansiering i det lokale Danmark.

**Lars Krarup**  
Formand



# DEN ADM. DIREKTØRS BERETNING

KommuneKredit havde en tilfredsstillende økonomisk udvikling i 2019. Udlån og leasing voksede med 8 mia. kr. til 185 mia. kr. ved udgangen af året. Vi dækker stort set hele det kommunale og regionale finansieringsbehov inden for de rammer, vi er underlagt.

I 2019 har vi bl.a. leaset et gammakamera til Region Syddanmark, hvilket er installeret på Odense Universitetshospital, vi har udlånt 68 mio. kr. til Balling-Rødding Varmeværk til finansiering af biomasse- og solvarmeanlæg, 68 mio. kr. til Favrskov Kommune til finansiering af 60 almene ældreboliger i Hammel, og 30 mio. kr. til Vifdam-projektet, hvor målet er at kunne håndtere de ekstra regnmængder, som klimaforandringer skaber i det centrale Kolding.

Vi havde i 2019 nettorenteindtægter på 496 mio. kr. på linje med forventningen ved halvåret. Omkostningerne blev 6 mio. kr. større end de forventede 120 mio. kr. Det skyldes større omkostninger til IT-udvikling og -licenser. Vi havde positive værdireguleringer på 227 mio. kr., og resultatet blev på den baggrund 596 mio. kr. før skat og 448 mio. kr. efter skat.

KommuneKredit må ikke udbetale udbytte, hvorfor resultatet efter skat overføres til egenkapitalen. KommuneKredits egenkapitalgrad var 3,5 pct. ved udgangen af 2019 mod 3,4 pct. ved udgangen af 2018.

## STRATEGI 2022

Vi fortsætter arbejdet med vores Strategi 2022, hvor fokusområderne er Kunderelationer, Sikker og Stabil samt Professionalisering. Vi er i 2019 bl.a. kommet langt med at etablere datawarehouse og med at styrke vores interne kontrolmiljø.

Vi er godt på vej med udviklingen af vores tekniske infrastruktur, og vores udflytning af serverplatformen i

efteråret 2019 til en ekstern leverandør udgør en vigtig milepæl. Vi har samtidig taget hul på en meget stor udviklingsopgave vedrørende vores forretnings-systemer. Vi har lavet en gennemgribende analyse, der fastlægger, hvordan KommuneKredits processer og systemer skal se ud på længere sigt. På den baggrund har vi defineret tre spor, som skal være bærende for transformationsprogrammet: Kunderejsen, Balance-optimering og Bæredygtig Finansiering. Endelig har vi lavet en tilpasning af organisationen, som skal medvirke til at styrke vores forretningsudvikling og dermed transformationsprogrammet. Det har vi bl.a. gjort ved i højere grad at adskille udvikling og drift og tilføje ekstra udviklingsressourcer.

God ledelse har stået højt på dagsordenen i KommuneKredit i 2019. Vi har vedtaget et sæt principper for god ledelse, som vi arbejder på at implementere i hele organisationen. Vores trivselsmåling i efteråret tyder på, at vi er godt på vej. Medarbejderne vurderer både den nærmeste leder og den øverste ledelse højt. Trivselsmålingen viser, at der generelt er meget stor tilfredshed med jobindholdet. Jeg er glad for, at det er lykkedes at fastholde høj arbejdsglæde og loyalitet i KommuneKredit i en periode, hvor der sker mange forandringer som følge af vores ambitiøse strategiske udvikling. Trivselsmålingen viser også, at der er behov for fortsat at fokusere på at udvikle effektive værktøjer og processer. Det er en helt central del af vores transformationsprogram de kommende år.

» Jeg er glad for, at det er lykkedes at fastholde høj arbejdsglæde og loyalitet i KommuneKredit i en periode, hvor der sker mange forandringer som følge af vores ambitiøse strategiske udvikling. »

Jens Lundager  
Adm. direktør

## NATIONALE OG EU-RETSLIGE RAMMER FOR KOMMUNEKREDITS LÅNGIVNING

KommuneKredit yder lån inden for reguleringen af kommuners og regioners opgavevaretagelse samt reglerne om kommuners og regioners låntagning. KommuneKredits udlån skal derudover ydes inden for rammerne af EU's statsstøtteregler.

Dette sikres ved, at vi foretager en konkret vurdering af de enkelte låneansøgninger – i lyset af den løbende udvikling i regel og praksis.

På statsstøtteområdet har EU-Kommissionen inden for de senere år udsendt nogle klare retningslinjer vedrørende støtte til infrastruktur, som vi anvender i vurderingen af, om vi kan yde lån til bl.a. investeringer i forsyningsinfrastruktur. EU-Kommissionen har også vedtaget klare regler vedrørende støtte til havneinfrastruktur, som vi anvender, når der er tale om lån til kommunale erhvervshavne.

Vi har stort fokus på at foretage en korrekt og konkret låneformålsvurdering i henhold til EU-reglerne. Om-

vendt er det vigtigt, at der ikke i den danske regulering eller praksis opstilles unødige barrierer for kommuner og regioners adgang til omkostningseffektiv finansiering i KommuneKredit.

## RATING

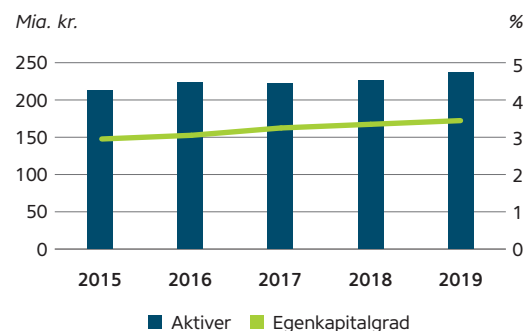
Jeg er meget tilfreds med, at vi allerede i 2019 nåede den vigtige milepæl, at KommuneKredit er tilbage i den sikreste kategori af finansielle modparter og er ratet på højeste niveau af begge de store ratingbureauer, Standard & Poor's og Moody's. Efter Standard & Poor's nedgradering af KommuneKredit i sommeren 2018 har vi arbejdet intensivt på alle fronter for igen at blive AAA, som vi hele tiden har været det hos Moody's. Vi har bl.a. tilpasset os nogle af Standard & Poor's opgørelsesmetoder, men uden at vi har ændret på vores forretningsmodel.

## Jens Lundager

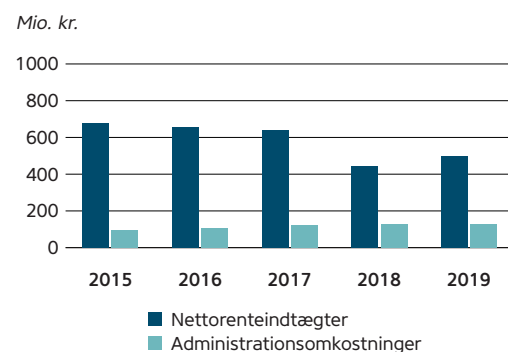
Adm. direktør

# HOVEDTAL FOR KOMMUNEKREDIT

## AKTIVER OG EGENKAPITALGRAD 2015-2019



## NETTORENTINDTÆGTER OG ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER 2015-2019



| Beløb i mio.                                                 | 2019   | 2019    | 2018    | 2017    | 2016    | 2015    |
|--------------------------------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                                              | EUR    | DKK     | DKK     | DKK     | DKK     | DKK     |
| <b>ÅRETS HOVEDTAL</b>                                        |        |         |         |         |         |         |
| Nettorenteindtægter                                          | 66     | 496     | 441     | 637     | 656     | 675     |
| Andre driftsindtægter                                        | 2      | 13      | 11      | 11      | 10      | 9       |
| Andre driftsomkostninger                                     | -2     | -13     | -12     | -14     | -10     | -10     |
| Administrationsomkostninger                                  | -17    | -126    | -127    | -123    | -106    | -96     |
| Resultat før værdireguleringer                               | 50     | 369     | 314     | 511     | 550     | 578     |
| Værdiregulering af finansielle instrumenter                  | 30     | 227     | 227     | 117     | 89      | -451    |
| Skat af årets resultat                                       | -20    | -148    | -119    | -138    | -141    | -23     |
| Årets totalindkomst                                          | 59     | 441     | 405     | 489     | 497     | 103     |
| Udlån og leasing                                             | 24.785 | 184.965 | 177.454 | 173.580 | 168.589 | 157.693 |
| Beholdning af værdipapirer                                   | 6.027  | 44.982  | 42.944  | 42.361  | 34.049  | 33.983  |
| Aktiver                                                      | 31.749 | 236.935 | 226.609 | 222.564 | 223.938 | 213.199 |
| Udstedte værdipapirer                                        | 29.336 | 218.932 | 208.218 | 202.145 | 202.642 | 193.382 |
| Egenkapital                                                  | 1.096  | 8.179   | 7.736   | 7.333   | 6.844   | 6.347   |
| <b>ÅRETS AKTIVITET</b>                                       |        |         |         |         |         |         |
| Udlån og leasing, nettotilgang i nominel værdi (netto udlån) | 325    | 2.427   | 3.554   | 5.022   | 8.998   | 7.273   |
| Udlån og leasing, bruttotilgang i nominel værdi              | 4.924  | 36.745  | 38.261  | 29.835  | 31.113  | 30.517  |
| Udstedte værdipapirer, bruttotilgang i nominel værdi         | 6.660  | 49.699  | 60.055  | 71.379  | 85.963  | 102.462 |
| <b>KAPITALFORHOLD</b>                                        |        |         |         |         |         |         |
| Samlet risikoeksponering (REA)*                              | 1.596  | 11.911  | 13.843  | 17.544  | 7.393   | 7.766   |
| Egentlig kernekapital (CET1)                                 | 1.096  | 8.179   | 7.736   | 7.333   | 6.844   | 6.347   |
| Kapitalgrundlag                                              | 1.072  | 7.997   | 7.520   | 7.121   | 6.324   | 6.195   |
| Kapitalprocent*                                              | 67     | 67      | 54      | 41      | 86      | 80      |
| Egenkapitalgrad, pct.                                        | 3,5    | 3,5     | 3,4     | 3,3     | 3,1     | 3,0     |
| <b>UDVALGTE NØGLETAL</b>                                     |        |         |         |         |         |         |
| Tab på udlån og leasing                                      | 0      | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Omkostninger/aktiver, pct.                                   | 0,05%  | 0,05%   | 0,06%   | 0,06%   | 0,05%   | 0,05%   |
| Nettorenteindtægter/aktiver, pct.                            | 0,21%  | 0,21%   | 0,19%   | 0,28%   | 0,29%   | 0,32%   |
| Udlånsberedskab, pct.                                        | 19%    | 19%     | 19%     | 20%     | 16%     | 18%     |
| Antal fuldtidsmedarbejdere                                   | 76     | 76      | 70      | 70      | 66      | 62      |

Hovedtal og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal".

Valutakurs d. 31.12.2019, 100 EUR = 746,2871. Opstillingen er ændret i forhold til sidste år.

\* Tallene er ikke umiddelbart sammenlignelige over tid, da der er sket en ændring i opgørelsen.

# KOMMUNEKREDIT ER SIKKER OG STABIL

KommuneKredit har siden 1899 ydet lån til den kommunale og regionale sektor i Danmark. KommuneKredit er en sikker og stabil samarbejdspartner.

Sikkerheden er forankret i foreningskonstruktionen, hvor alle landets kommuner og regioner hæfter solidarisk for KommuneKredits forpligtelser.

Sikkerheden kommer også til udtryk ved KommuneKredits lave risikotolerance, stramme risikostyring og den høje kapitalprocent.

Stabiliteten understreges af de mere end hundrede års konstante virke som bindeled mellem kundernes finansieringsbehov og investorerne.

KommuneKredit har ratingen Aaa hos Moody's og AAA hos Standard & Poor's og kan derfor finansiere sig til lave renter. Foreningen må ikke udlodde udbytte og kan derfor videreudlåne til kunderne med en beskedne marginal.

KommuneKredit udøver en vigtig samfundsrolle ved at skabe økonomisk råderum for de danske lokalsamfund.

KommuneKredit er underlagt sin egen lov og er under tilsyn af Erhvervsministeriet.

## HØJ INTERNATIONAL KREDITVURDERING

KommuneKredit er kreditvurderet af Moody's og Standard & Poor's. Forventningen (outlook) er stabil.



## RISIKOVÆGT

**0%**

Der er 0 pct. risikovægt ved pengeinstitutters investering i KommuneKredits obligationer.

## EGENKAPITALGRAD

**3,5%**

Med en egenkapitalgrad over 3 pct. er KommuneKredit stærkt kapitaliseret.

## UDLÅN

**185**  **mia. kr.**

Ved udgangen af 2019 var det samlede udlån på 185 mia. kr., og årets resultat før værdireguleringer og skat blev på 369 mio. kr.

## MEDARBEJDERE

Foreningen beskæftigede i gennemsnit 76 medarbejdere i 2019.

**76**  **medarbejdere**

## LCR



**HQLA**  
**LEVEL 1 ASSETS**

KommuneKredits udstedelser er i højeste likviditetskategori, jf. den delegerede forordning vedr. LCR.

## KAPITALPROCENT

KommuneKredit har en kapitalprocent på 67 opgjort i overensstemmelse med solvensreglerne for kreditinstitutter.

**67%**

# SOLIDARISK HÆFTELSE FOR ALLE KOMMUNEKREDITS FORPLIGTELSER

KommuneKredit spiller en vigtig rolle i samfundet ved at skabe et finansielt fundament for de danske lokalsamfund.



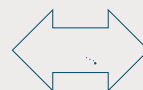
## SOLIDARISK HÆFTELSE

KommuneKredits medlemmer er de 98 kommuner og 5 regioner, som Danmark er delt op i, og foreningen repræsenterer derved den samlede danske befolkning. Medlemmerne hæfter solidarisk for alle KommuneKredits forpligtelser. Det er medlemmernes musketered, hvor alle er forpligtet – én for alle og alle for én.



KOMMUNE  
KREDIT

SIKKER  
& STABIL



## FUNDING AF UDLÅN

KommuneKredits udlån finansieres ved udstedelse af værdipapirer på det danske og de internationale kapitalmarkeder.

# KOMMUNEKREDIT OG DANMARK

Samtlige danske kommuner og regioner hæfter solidarisk for forpligtelserne i KommuneKredit. Det er medvirkende til KommuneKredits høje kreditvurdering.

KommuneKredit yder lån og finansiel leasing til danske kommuner, regioner, kommunale fællesskaber og selskaber, som udfører kommunale og regionale opgaver. KommuneKredits virksomhed er reguleret ved lov nr. 383 af 3. maj 2006 om kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark. Af lovens § 5

fremgår det, at medlemmerne hæfter solidarisk for alle KommuneKredits forpligtelser. De 98 kommuner og 5 regioner er alle medlemmer, og KommuneKredit er således tæt forbundet med den kommunale og regionale sektor i Danmark.

## DEN DANSKE STATS OG KOMMUNEKREDITS HISTORISKE RATING

— Den danske stat — KommuneKredit

### Moody's



### Standard & Poor's



## KOMMUNEKREDITS RATING ER PÅ NIVEAU MED STATENS

KommuneKredit er tildelt den højeste mulige kreditvurdering af de internationale ratingbureauer Moody's Investor Service og Standard & Poor's, med henholdsvis Aaa og AAA. Det svarer til kreditvurderingen af den danske stat.

Argumenterne for kreditvurderingen er:

- stærk kapitalisering,
- meget kreditværdige låntagere og aktiver af høj kvalitet,
- meget stærk markedsposition, og
- den solidariske hæftelse fra medlemmerne.

Dertil kommer KommuneKredits vigtige rolle i økonomien som hovedleverandør af finansiering til den kommunale og regionale sektor.

## DANSK ØKONOMI FORTSÆTTER OPSVINGET

Dansk økonomi er karakteriseret som sund og konkurrencedygtig. Det danske samfund er baseret på høj institutionel effektivitet, modne politiske og institutionelle rammer, der fremmer den finanspolitiske disciplin, og en relativt lav national gældsbyrde.

Danmark har været medlem af EU siden 1973, men har taget forbehold for bl.a. den fælles valuta, euroen, hvilket betyder, at møntfoden i Danmark er danske kroner.

| Makroøkonomi 2018                     | DK    | EU    |
|---------------------------------------|-------|-------|
| BNP realvækst                         | 2,4%  | 2,3%  |
| Forbrugerpriser                       | 0,7%  | 1,9%  |
| Arbejdsløshed                         | 5,0%  | 6,8%  |
| Offentlig budgetbalance i pct. af BNP | 0,8%  | -0,7% |
| ØMU gæld i pct. af BNP                | 34,2% | 80,4% |

Kilde: Eurostat

Dansk økonomi er for tiden inde i en positiv udvikling med pæn økonomisk vækst, en lav arbejdsløshed og lav inflation.

### KOMMUNER OG REGIONER ER AFGØRENDE FOR DEN DANSKE VELFÆRD

Danmark har en af de mest decentrale offentlige sektorer i verden, hvor opgavevaretagelsen er fordelt mellem stat, kommuner og regioner.

Kommunerne varetager de fleste af de direkte borgerrettede opgaver og er ansvarlige for størstedelen af den service, der bliver udbudt i det danske velfærdssystem. Eksempelvis er folkeskoler, ældrepleje, daginstitutioner for børn og unge, beskæftigelsesforanstaltninger, social indsats over for samfundets udsatte, lokale veje, miljø, kultur og forebyggende sundhedsforanstaltninger kommunernes opgave. Kommunerne har også pligt til at planlægge forskellige forsyningsydelser til borgerne, f.eks. vandforsyning og varmforsyning, og har adgang til at levere disse ydelser.

## KOMMUNER OG REGIONER ER CENTRALE FOR VELFÆRDSSAMFUNDET



### STATEN

Udenrigspolitik, forsvar, politi, universiteter, større veje, togbaner, tilsyn og udligning.



### 5 REGIONER

Hospitaler og sundhedsvæsen, regional udvikling og offentlig transport, samt specialiserede sociale institutioner.



### 98 KOMMUNER

Daginstitutioner for børn og unge, ældrepleje, folkeskoler, offentlig transport, forsyning, miljø og beskæftigelse.

Kommuner og regioner er ansvarlige for størstedelen af den service, der bliver udbudt i det danske velfærdssamfund.

Kommuner og regioner er defineret ved lov, og deres ret til selvstyre er forankret i grundloven og anden lovgivning.

Regionerne varetager opgaver, som kræver et større befolkningsgrundlag, end kommunerne udgør. Opgaverne dækker bl.a. over sygehusvæsenet, regional udvikling, deltagelse i regionale trafikelskaber samt specialiserede sociale institutioner. Kommuner og regioner afholder tilsammen mere end halvdelen af de offentlige udgifter.

### DEN DANSKE STAT BÆRER RISIKOEN FOR KONJUNKTURUDVIKLINGEN

Kommunernes væsentligste indtægtskilde er den indkomstskat, som opkræves hos borgerne. Indkomstskat udgør godt halvdelen af kommunernes samlede finansiering. Herudover finansieres kommunerne ved bloktilskud og refusioner fra staten samt brugerbetaling og ejendomsskatter, som fastsættes af de enkelte kommuner.

Som udgangspunkt skal kommunerne finansiere deres anlægsudgifter af de løbende indtægter uden at optage lån. Kommunerne kan dog optage lån til kommunale anlægsudgifter inden for rammerne herfor, som fastsat af Social- og Indenrigsministeriet. Kommunerne kan endvidere stille lånegaranti for andre enheders anlægsudgifter i det omfang, der er kommunalretlig hjemmel hertil. Danske kommuners gældsrate er lave i et internationalt perspektiv.

Danmark har et meget omfattende økonomisk udligningssystem mellem kommunerne. Udligningen indeholder såvel skattegrundlag som udgiftsbehov og har til formål at sikre ensartede muligheder for at yde den ønskede service i alle landets kommuner.

Kommunernes samlede økonomi påvirkes ikke af økonomiske tilbageslag, idet det er staten, der bærer den risiko, som følger af konjunkturudviklingen. Kommunerne kompenseres for de merudgifter til sociale overførsler og mindre skatteindtægter, der følger af en økonomisk afmatning.

Det er et grundlæggende forvaltningsretligt princip, at en kommune ikke kan gå konkurs. Princippet er også stadfæstet i en landsretskendelse med henvisning til, at tilsynsmyndigheden, dvs. staten, skal tage vare på, at en kommune kan opfylde sine økonomiske forpligtelser.

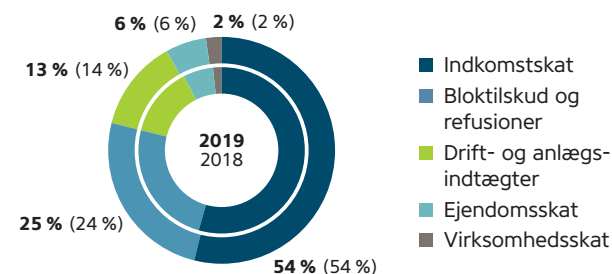
Regionernes finansiering er sammensat af tilskud fra staten og af bidrag og takstbetalinger fra kommunerne.

Der har ikke i KommuneKredits historie været eksempler på tab på udlån til kommuner og regioner. De danske kommuner og regioner har en høj kreditværdighed, der udtrykkes i en CRR/CRD IV risikovægt på 0 pct. Risikovægten anvendes til opgørelse af kreditinstitutters kapitalbehov, og en risikovægt på 0 pct. betyder, at kommuner og regioner tilhører den mest sikre kategori, hvor der ikke forventes tab.

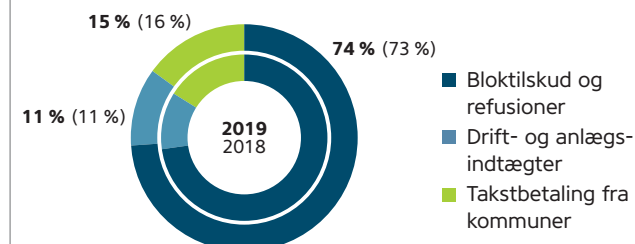
### MINISTERIET FØRER TILSYN

Social- og Indenrigsministeriet er øverste tilsynsmyndighed for kommuner og regioner. Tilsynet sikrer, at kommuner og regioner til enhver tid kan opfylde deres forpligtelser.

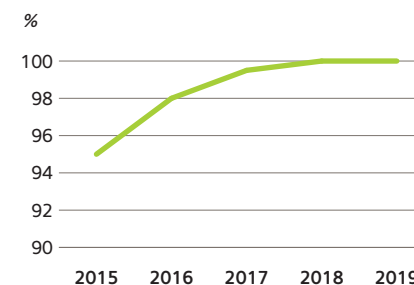
### BUDGET FOR KOMMUNERNES INDTÆGTSGRUNDLAG



### BUDGET FOR REGIONERNES INDTÆGTSGRUNDLAG



### KOMMUNEKREDITS MARKEDSANDEL FOR UDLÅN TIL KOMMUNER OG REGIONER





> CASE: OMØ



## OMØS DIGER – ET EKSEMPEL PÅ FINANSIERING AF KLIMASIKRINGSTILTAG

**KOMMUNEKREDIT YDER FINANSIERING TIL KLIMAINVESTERINGER OG KYSTBESKYTTELSESPROJEKTER. SÅ LÆNGE PROJEKTERNE ER INDEN FOR RAMMERNE AF DEN GÆLDENDE LOVGIVNING, KAN KOMMUNER, FORSYNINGSSKABER OG DIGELAG SØGE OM LÅN. KOMMUNERNE KAN VÆLGE AT OPTAGE LÅNET SELV ELLER STILLE EN KOMMUNEGARANTI FOR DIGELAGETS LÅN.**

Den 2. november 2006 vågnede Omø op til en ø, der nærmest var skåret midt over af vandmasser. Færgen var skyllet på land, og 24 helårshuse og 14 sommerhuse i Kirkehavn var oversvømmede. På sit højeste målte vandstanden 1,80 meter over daglige vande, og det stod lysende klart, at øen havde brug for kyst- og klimasikring af en helt anden kaliber. Omø Digelag så dagens lys og begyndte, hvad der skulle vise sig at være et langt sejt træk for at sikre øen mod vandmasserne. En overordnet klassificering af Omø som et 'værdifuldt geologisk område' og en strandeng, der er Natura 2000-beskyttet, betød, at der skulle udvises særlige hensyn til flora og fauna. På strandengen måtte der eksempelvis anvendes vinyl-spuns i stedet for jorddiger for ikke at æde for meget af det beskyttede område. Prisen for lodsejerne steg således langsomt men sikkert, og projektet var tæt på at kuldsejle. I 2010 lykkedes det at få en tildeling på godt 5 millioner kr. fra finansloven, og sammen med LAG-midler (Lokale AktionsGrupper støtteordning under NaturErhvervstyrelsen) og en kommunegaranti fra Slagelse Kommune blev det første spadestik til at kyst- og klimasikre Omø taget i 2013.

Omøs nye diger er designet til at kunne modstå en stormflod som den i 2006 plus et klimatillæg baseret på en forventet havvandsstigning på 0,5 centimeter årligt over de næste 50 år. Digerne indgår som et harmonisk element i de naturskønne omgivelser og er konstrueret af Azobé-træ, ler og sten, hvor muligt, og vinyl-spuns for resten. Digerne tager højde for dyrelivet med 'passage-huller' for padder og smådyr og for besøgende med indbyggede rekreative områder såsom en legeplads, en volleyball bane og små læpladser. Et projekt som skaber værdi ikke blot i forhold til kyst- og klimasikring men også for fauna, øboere og besøgende.

### VIL DU VIDE MERE?

Så kontakt vores kundedirektør Christian Jeppesen på [chj@kommunekredit.dk](mailto:chj@kommunekredit.dk)

# KOMMUNEKREDIT DÆKKER DET LOKALE FINANSIERINGSBEHOV

KommuneKredit har i mere end 120 år stillet finansiering til rådighed for det danske velfærdssamfund. Foreningen finansierer projekter på lige vilkår uanset størrelse og postnummer. KommuneKredit dækker i dag stort set hele det lokale finansieringsbehov i Danmark.

Det samlede udlån og leasing udgjorde ved udgangen af 2019 185 mia. kr. 57 pct. af udlånet er ydet direkte til kommuner og regioner til finansiering af offentlige formål - bl.a. havneinfrastruktur, ældreboliger, klimasikring, hospitalsudstyr og hjemmeplejebiler.

Den resterende del af udlånet er ydet til selskaber eller institutioner, som løfter en offentlig opgave, eksempelvis lokale idrætshaller, teatre og skoler samt selskaber, som leverer offentlig service indenfor varmeforsyning, affalds- og spildevandshåndtering eller produktion af drikkevand.

Udlån og leasing voksede med 2,4 mia. kr. i 2019 mod 3,6 mia. kr. i 2018.

## FORTSAT HØJ UDLÅNS- OG LEASINGAKTIVITET

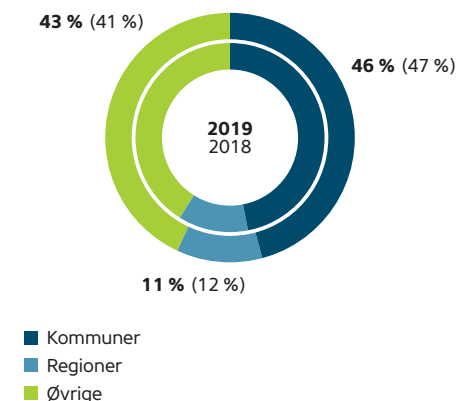
KommuneKredits prismodel, hvor prisen på det enkelte udlånsprodukt skal afspejle den omkostning, som KommuneKredit har ved at producere det, har gjort det muligt at tilbyde kunderne konvertering til lån med længere rentebinding til lavere renter.

Det har i 2019 ført til stor konverteringsaktivitet, hvor lån med kort rentebinding er blevet erstattet med lån, hvor rentebindingen indgås for en længere periode.

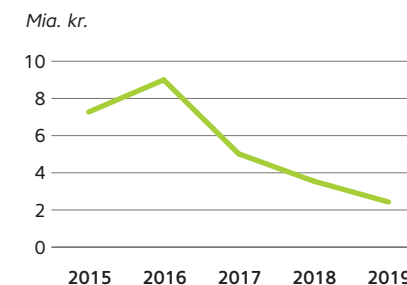
Efterspørgslen efter fastforrentede lån er steget støt igennem 2019 og forventes også at stige i 2020, dels som følge af den ændrede prisstruktur og dels som følge af det meget lave renteniveau.

KommuneKredit har i perioder kunnet tilbyde såvel variabelt som fastforrentede lån med negative renter.

## SAMLET UDLÅN OG LEASING FORDELT EFTER LÅNTAGERE



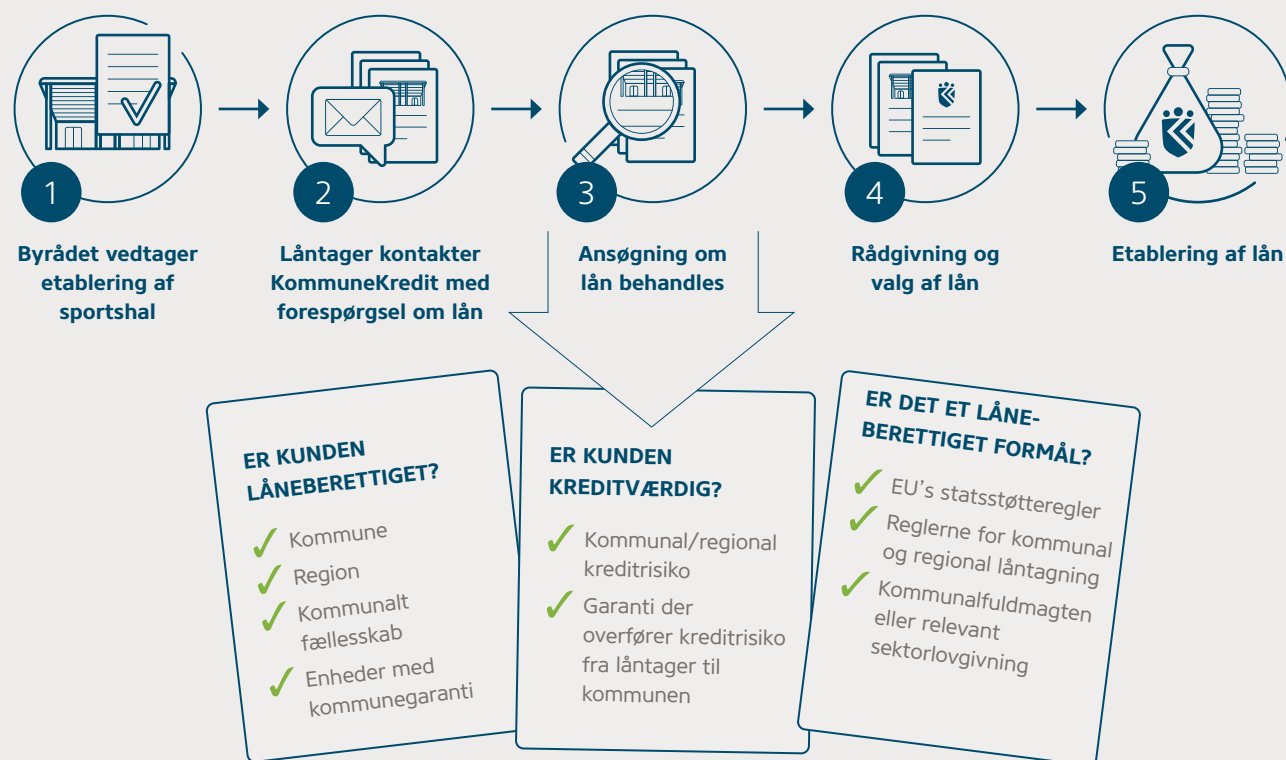
## UDVIKLINGEN I NETTOUDLÅN



## KUNDENS BEHOV ER VIGTIGST

KommuneKredit finansierer projekter, som er besluttet via demokratiske processer. Det betyder konkret, at anlægsinvesteringen udgør en kommunal eller regional opgave, og at der lokalt eller regionalt er demokratisk opbakning til investeringen.

### CASE: NY SPORTSHAL



» Vi stræber efter at skabe økonomisk råderum for de danske lokalsamfund ved at tilbyde finansiering til lavest mulige omkostninger.»

Henrik Andersen  
Direktør

Den høje konverteringsaktivitet resulterede i, at der i 2019 blev oprettet over 700 nye lån for et samlet beløb på 41 mia. kr.

Herudover indgik kommuner og regioner over 3.000 nye leasingaftaler med KommuneKredit for et beløb på 2,7 mia. kr. Leasingaftalerne dækker over mange forskellige typer aktiver, men hyppigst er det biler, varevogne, it-udstyr og hospitalsudstyr.

### GRØNNE UDLÅN

For at et udlån er et grønt lån, skal KommuneKredits Grønne Komite godkende lånet. I 2019 godkendte den Grønne Komite 81 lån med en samlet anlægssum på næsten 2 mia. kr. Hovedparten af de godkendte grønne lån var til projekter indenfor fjernvarme og vand- og spildevandshåndtering, mens en mindre del finansierede energibesparende foranstaltninger.

Som noget nyt kan kunderne få et digitalt grønt certifikat som bevis for, at de har optaget et grønt lån i KommuneKredit. Det kan f.eks. bruges på låntagers hjemmeside og i publikationer.

KommuneKredit forventer, at den grønne finansiering vil udgøre en stadig større andel af den samlede låneportefølje. En videreudvikling af den grønne finansiering

er et af tre bærende spor i KommuneKredits transformationsprogram. Transformationsprogrammet danner rammen for vores strategiske indsatser i den kommende periode.

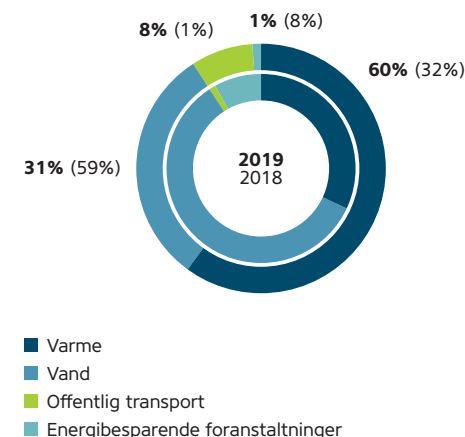
### DIGITAL KUNDEREJSE

Et andet bærende spor i KommuneKredits transformationsprogram vedrører kunderejsen. Det er ambitionen at skabe processer, der er baseret på Straight Through Processing (STP), hvor låne- og leasingaftaler er systemunderstøttet i hele deres livscyklus. Den digitale transformation af kunderejsen vil blive gennemført over de kommende år.

» Vi forventer, at den grønne finansiering vil udgøre en stadig større andel af den samlede låneportefølje fremadrettet. »

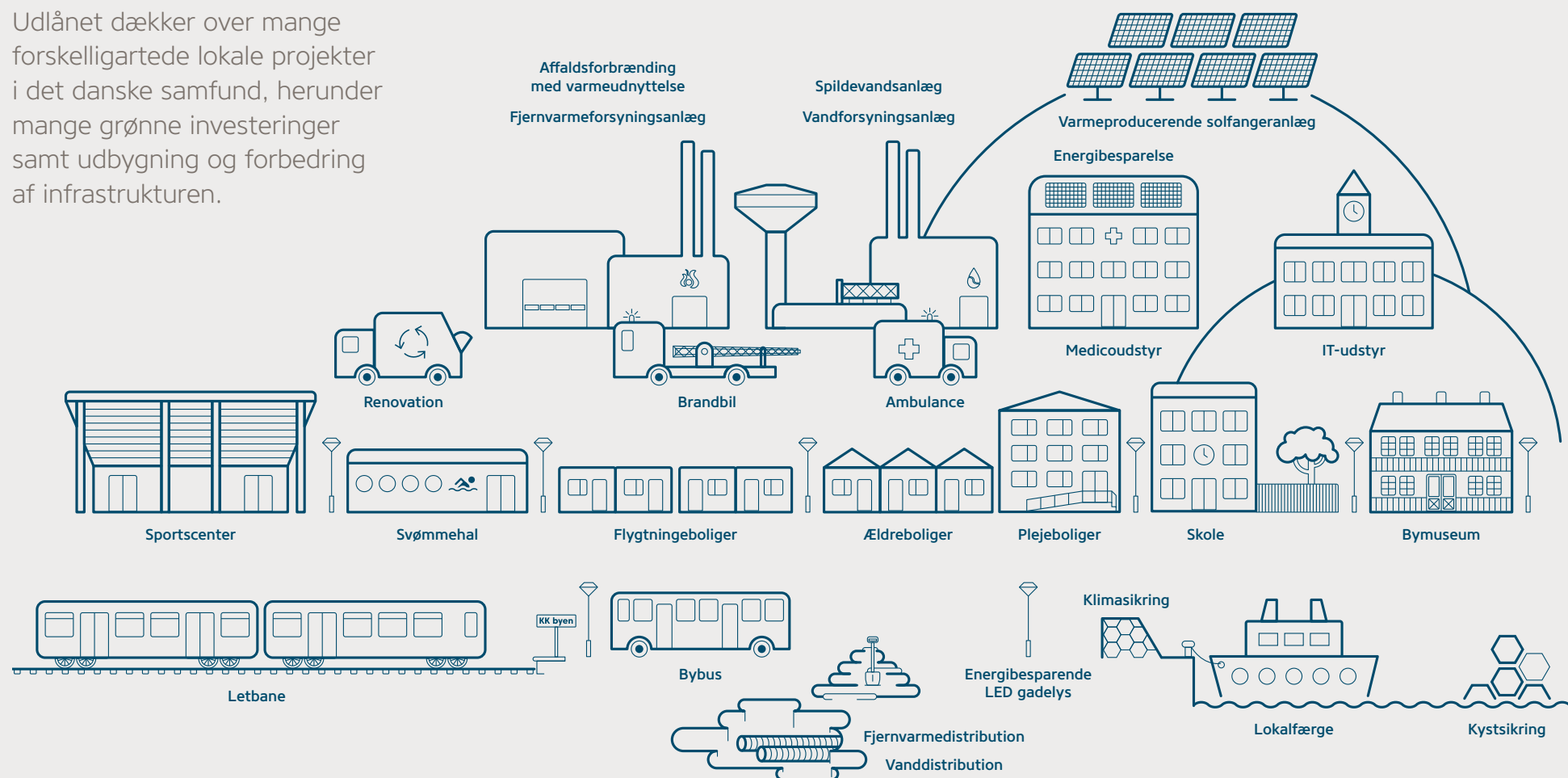
**Christian Jeppesen**  
Kundedirektør

### GODKENDTE GRØNNE UDLÅN FORDELT EFTER FORMÅL



# KOMMUNEKREDIT FINANSIERER OFFENTLIGE FORMÅL

Udlånet dækker over mange forskelligartede lokale projekter i det danske samfund, herunder mange grønne investeringer samt udbygning og forbedring af infrastrukturen.





## KOMMUNEKREDIT FINANSIERER INNOVATIVT SKYBRUDSPROJEKT PÅ FREDERIKSBERG

**MED FINANSIERING FRA KOMMUNEKREDIT GENNEMFØRER FREDERIKSBERG KOMMUNE I DISSE ÅR ET INNOVATIVT SKYBRUDSPROJEKT MED KLIMAVEJE, DER SKAL FREMTIDSSIKRE KLOAKSYSTEMERNE, SÅ BYEN ER BEDRE RUSTET MOD FREMTIDENS KLIMAFORANDRINGER, HERUNDER EKSTREME REGNMÆNGDER.**

Kommuner over hele landet har i de seneste år oplevet udfordringer med klimaforandringer, der blandt andet har resulteret i oversvømmelser af veje og kældre, da kloaknettet i størstedelen af landet ikke er dimensioneret til ekstreme regnmængder.

Formålet med Frederiksberg Kommunes nye skybrudsprojekt er ikke kun at lede regnvandet væk fra oversvømmede områder, men også at genanvende regnvandet som en ressource for hele byen og dens grønne områder. Noget af regnvandet opsamles i dertil indrettede opsamlingsbassiner, som eksempelvis den centrale forsinkelsespark ved Frederiksberg Idrætsanlæg, hvor regnvandet kan fordampe.

En anden del af regnvandet optages i den nye flisebelægning, der kaldes 'NO NOx-flisen', hvor regnvandet både kan fordampe samt give en nedkølede effekt på byen og nedsætte temperaturen.

Endelig samles noget af vandet i vejkamre og ledes via klimaveje videre til regnbede og arealer beplantet med tørstige træsor-

ter, som på denne måde opnår bedre vækstbetingelser. Derved aflastes kloaknettet samtidig med, at vandet genanvendes som en værdifuld ressource.

### KLIMASIKRINGSPROJEKTER FINANSIERES SOM GRØNNE LÅN HOS KOMMUNEKREDIT

Det er en naturlig opgave for KommuneKredit at understøtte medlemmernes investeringer i bæredygtig infrastruktur. Når en kommune optager et lån, som opfylder betingelserne for at være et grønt lån hos KommuneKredit, skal de positive grønne effekter dokumenteres. Denne dataindsamling gør i sidste ende, at KommuneKredit, i samarbejde med sine kunder, bidrager til at styrke det offentlige Danmarks grønne profil.

### VIL DU VIDE MERE?

Så kontakt vores kundedirektør Christian Jeppesen på [chj@kommunekredit.dk](mailto:chj@kommunekredit.dk)



# LÆNGERE LØBETID PÅ FUNDINGEN

KommuneKredit har øget løbetiden på fundingen i takt med, at kunderne har valgt lån med længere bindingsperiode.

## LANGFRISTET FUNDING

Som Aaa/AAA-udsteder tilstræber KommuneKredit at sprede udstedelsesaktiviteterne på flere markeder for at vedligeholde en bred og diversificeret investorbase. Hovedparten af fundingen tilvejebringes via offentlige udstedelser i USD, EUR og DKK. Herudover kan foreningen udstede i andre valutaer og i form af private placements for at imødekomme specifik efterspørgsel fra investorerne.

For at matche kundernes efterspørgsel efter lån med længere bindingsperiode er løbetiden på fundingen blevet forøget i 2019. De længere løbetider medfører, at antallet af udstedelser og de samlede udstedelsesbeløb er faldet i forhold til tidligere år.

KommuneKredit udstedte i 2019 grønne obligationer for i alt EUR 500 mio. Obligationerne har en løbetid på 20 år og er udstedt i overensstemmelse med ICMA's Principper for Grønne Obligationer. Der var især stor interesse fra europæiske investorer, og flere ESG-investorer bød på udstedelsen. Der er siden 2017 udstedt grønne obligationer for i alt EUR 1,75 mia. svarende til 13 mia. kr.

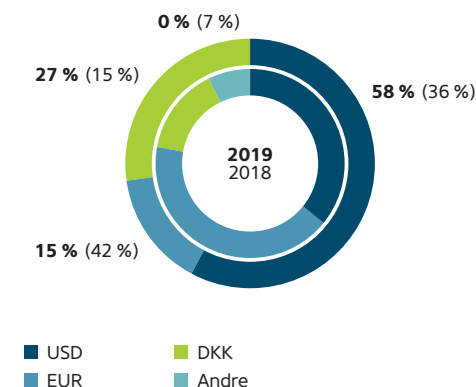
Herudover blev der foretaget to offentlige udstedelser på henholdsvis USD 1 mia. med en løbetid på 3 år og EUR 500 mio. med en løbetid på 11 år, der begge blev købt af internationale investorer.

I DKK blev der udstedt obligationer for 5 mia. kr. med en løbetid på 3 år og 5 mia. kr. med en løbetid på 20 år, som primært blev aftaget af danske investorer.

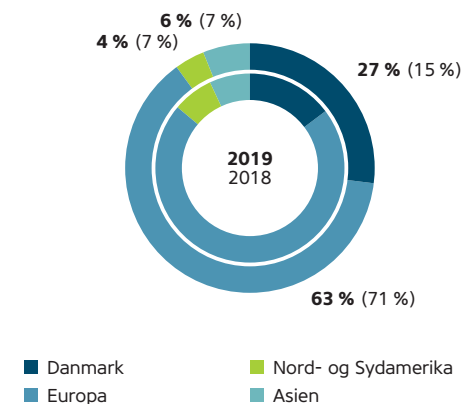
Årets øvrige udstedelser omfattede hovedsageligt rentetilpasningslån til finansiering af støttede lån til kommunalt ejede pleje- og ældreboliger for 4 mia. kr. Disse udstedelser var også i 2019 omfattet af statens køb af obligationer til finansiering af almene boliger. Statens udmeldte strategi er at fortsætte opkøbene af disse obligationer, og dermed er de kommende obligationsforfald ikke behæftet med refinansieringsrisiko for KommuneKredit.

I det korte marked er der i 2019 udstedt commercial papers med løbetider under 1 år modsvarende 22 mia. kr. til dækning af kortsigtede likviditetsbehov.

## ÅRETS FUNDING FORDELT PÅ VALUTA



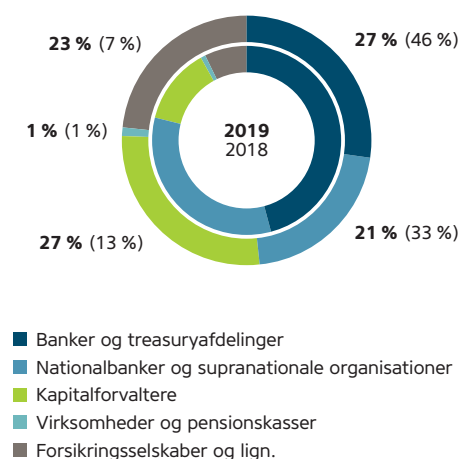
## ÅRETS FUNDING FORDELT GEOGRAFISK



» *Strategien er fortsat at sprede obligationsudstedelserne på forskellige markeder for at optimere adgangen til funding og samtidig sikre en bred og veldiversificeret investorbasis.*

**Jette Moldrup**  
Finansdirektør

#### INVESTORFORDELING PÅ BENCHMARKUDSTEDelser



Der blev i alt udstedt værdipapirer for 50 mia. kr. i 2019, og med årets udgang androg udstedte værdipapirer i alt 219 mia. kr.

#### TILBAGEKØBSSTRATEGI

I de senere år har KommuneKredit gennemført offentlige udbud af obligationer med samtidige tilbud til investorerne om tilbagekøb af eksisterende obligationer med kort restløbetid. Tilbagekøbsstrategien medvirker til en aktiv styring af balancens forfaldsprofil. Derigennem opnås et tættere match mellem løbetiden på udlån og funding, ligesom refinansieringsrisiko ved store forfald reduceres.

I forbindelse med USD-udstedelsen i 2019 er der tilbagekøbt obligationer i 2 forskellige fondskoder svarende til USD 450 mio. De tilbagekøbte obligationer havde udløb i hhv. 2019 og 2020.

#### FUNDINGBUDGET 2020

Det budgetterede behov for ny funding med en løbetid over 1 år er på 30 mia. kr. svarende til EUR 4 mia. Strategien er fortsat at sprede obligationsudstedelserne på forskellige markeder for at optimere adgangen til funding og samtidig sikre en bred og veldiversificeret investorbasis.

Der forventes 4-6 offentlige udstedelser i EUR, USD og DKK, men mulighederne holdes åbne for også at udstede i andre markeder. Det forventes, at en del af udstedelserne vil være relativt lange for at matche bindingsperioden på udlånene.

Commercial papers vil fortsat blive anvendt til dækning af kortsigtede likviditetsbehov.

KommuneKredit forventer, at den grønne låneportefølje vil vokse, og at der dermed er mulighed for at foretage mindst en ny grøn udstedelse i 2020.

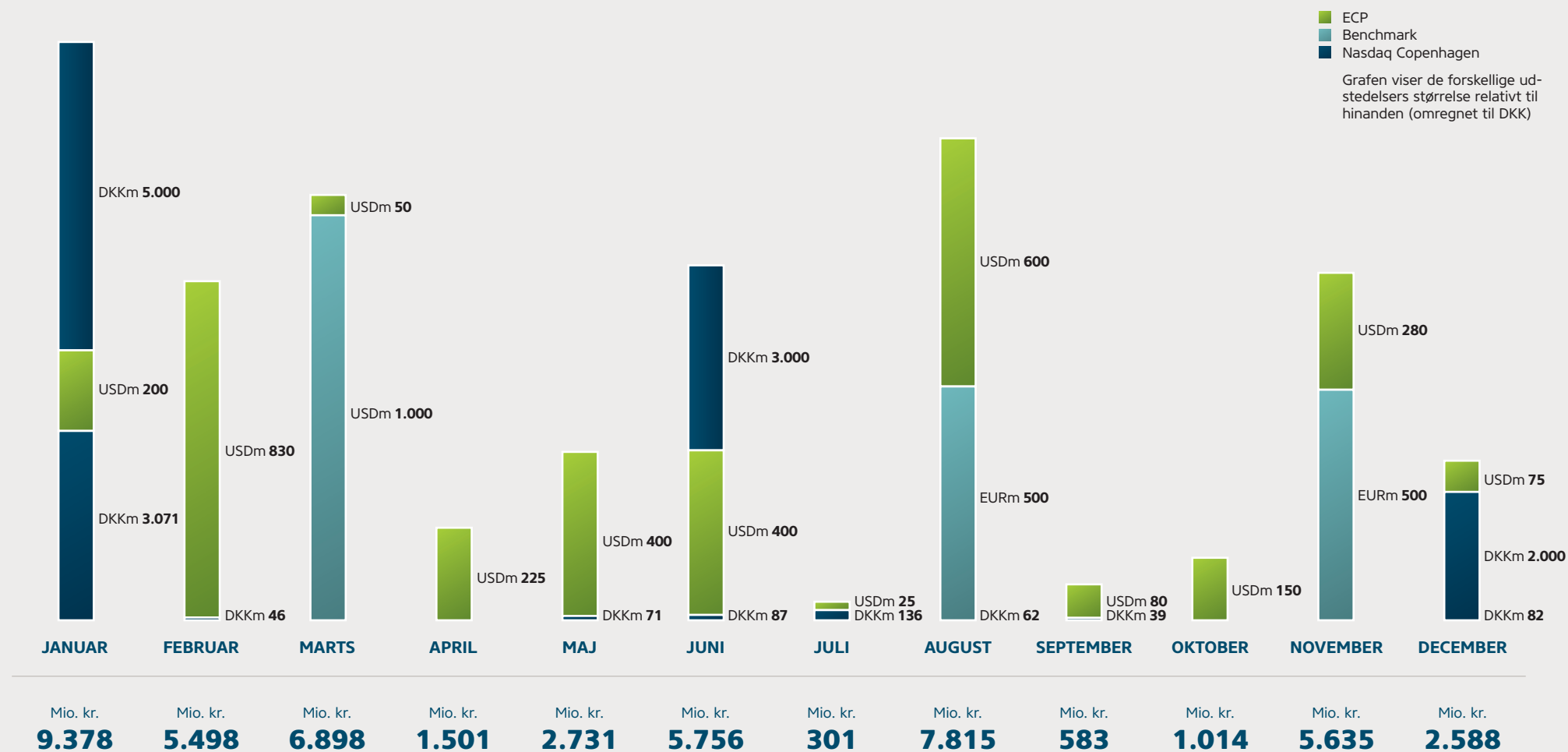
#### INVESTERINGER

KommuneKredit har tilladelse fra tilsynsmyndigheden til at optage ekstra funding for maksimalt 25 pct. af det samlede udlån. Denne funding bidrager til KommuneKredits udlånsberedskab. Udlånsberedskabet og KommuneKredits egenkapital udgør det samlede likviditetsberedskab, som løbende investeres i højt ratede obligationer.

Likviditetsberedskabet har igennem perioden været investeret i primært AAA og AA ratede statsobligationer og realkreditobligationer. Investeringerne er spredt på mange udstedere og generelt med kort løbetid. 56 pct. af porteføljen udløber i 2020.

KommuneKredits likviditetsberedskab og dermed investeringsportefølje er løbende tilpasset gennem året. Beredskabet er steget fra 43 mia. kr. til 45 mia. kr. ved udgangen af 2019.

## OBLIGATIONSUDSTEDELSE I 2019 FORDELT PÅ MARKEDER OG MÅNEDER

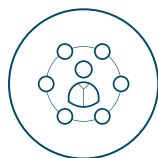


# TRANSFORMATIONSPROGRAM

KommuneKredits Strategi 2022 udgør rammen for vores omstilling til en moderne virksomhed, der lever op til normer og krav for såvel en veldrevet finansiell virksomhed som for en virksomhed med offentligt ejerskab.

I 2019 har KommuneKredit arbejdet målrettet med at etablere fundamentet for et omfattende transformationsprogram, der udgør det næste skridt i den strategiske udvikling. Programmet består af tre spor, som tilsammen skal indfri ambitionerne for fremtidens KommuneKredit. Det drejer sig om a) Kunderejsen, b) Balanceoptimering og c) Bæredygtig Finansiering. Ved siden af de tre spor arbejdes der med at professionalisere virksomheden i tråd med Strategi 2022.

En vigtig del af arbejdet i 2019 har været en grundig analyse af, hvordan processer og systemer bedst muligt kan understøtte kerneforretningen og kunderejsen i fremtidens KommuneKredit. Sporene er beskrevet efterfølgende.



## KUNDEREJSEN

Kunderejsen handler om at skabe processer, som er baseret på Straight Through Processing (STP), hvor låne- og leasingaftaler er fuldstændig systemunderstøttet fra rådgivningen starter til aftalen udløber.

Låneprocessen skal være intuitiv for kunderne, og kunderne skal kunne udføre meget af processen uden hjælp fra kunderådgiverne. Ambitionen er, at kunderne i højere grad skal kunne betjene sig selv, samtidig med at kunderådgiverne kan fokusere mere på rådgivning fremfor produktion af lån og leasing.

Endelig skal lån og leasing sammen tænkes endnu mere end i dag, så kunderne hurtigt kan få et 360 graders overblik over alle engagementer.



## BALANCEOPTIMERING

Balanceoptimering handler om at forbedre vores aktiv/passiv styring. Det betyder en tilpasning af forretningsmodellen for at optimere sammenhængen mellem udlån, funding, afdekning og investering.

KommuneKredit skal blive endnu bedre til at lave fremadskuende konsekvensberegninger. Det er ikke nok at være sikker og stabil på kort sigt – det skal sikres, at de dispositioner, foreningen foretager i dag, bidrager til stabilitet på både kort og lang sigt, samtidig med at omkostningerne holdes nede.

KommuneKredit skal implementere analyse- og styringsredskaber, som gør os i stand til hurtigt at få et fuldt overblik over konsekvensen af nye dispositioner, både her og nu og på den lange bane.



## BÆREDYGTIG FINANSIERING

Bæredygtig Finansiering arbejder med integrering af bæredygtighed i hele forretningen og inkluderer bl.a. videreudvikling af grøn finansiering. KommuneKredit har indtil videre godkendt knap 20 mia. kr. i grønne udlån til bæredygtige projekter.

I takt med, at medlemmer og investorer i stigende grad efterspørger grønne løsninger, ventes den grønne finansiering at udgøre en stadigt større andel af den samlede låneportefølje.

I tillæg hertil skal sporet løfte KommuneKredits fortsatte arbejde med samfundsansvar, herunder videreudvikling af ESG-arbejdet og integration af FN's verdensmål i foreningens strategiske forretningsudvikling.



## SIKKER OG STABIL IT-PLATFORM

**IT-STRATEGIEN UNDERSTØTTER KOMMUNEKREDITS AMBITION OM AT VÆRE EN MODERNE OG VELDREJET FINANSIEL VIRKSOMHED, SOM PÅ ALLE OMRÅDER LEVER OP TIL DE KRAV, KUNDER, INVESTORER OG MYNDIGHEDER STILLER. MED STRATEGIEN LÆGGES DER ET SOLIDT FUNDAMENT FOR DEN DIGITALE TRANSFORMATION AF KOMMUNEKREDIT.**

KommuneKredits digitale transformation startede i sommeren 2016 med formuleringen af en ny IT-strategi. Det strategiske mål var at skabe en sikker og stabil IT-plattform.

Udflytningen af serverparken til eksterne datacentre blev færdiggjort i december 2019 og har sikret, at KommuneKredit meget hurtigere kan reagere på hardwarenedbrud eller andre hændelser, der gør, at vi ikke kan føre forretning fra Kultorvet.

Også på cyber-securityområdet har KommuneKredit arbejdet med at udbygge og forbedre vores forsvar mod malware og hacking. Firewalls er opgraderet til større og kraftigere modeller og testes regelmæssigt med penetrationstests. E-mails til kunder sendes og modtages via sikker-post. Medarbejdernes laptops er krypterede og beskyttede med antivirus løsninger. Alle medarbejdere uddannes og testes løbende i god og sikker IT-adfærd.

Gennem indførelse af en ny og forbedret IT-governance proces er der skabt en bedre styring af og opfølgning på IT-udviklingsprojekter og de løbende forbedringer af eksisterende systemer.

Processen sikrer transparens i alle beslutninger og prioriteringer. Den digitale platform er blevet moderniseret og opdateret til nyeste version, der understøtter sikre og stabile forretningsapplikationer. Laptops og digitale mødelokaler med Skype-faciliteter har skabt en moderne, fleksibel arbejdsplads for medarbejderne. Med implementering af et datawarehouse og en Business Intelligence-løsning har KommuneKredit taget skridt til at få en mere moderne rapporteringsplatform, således at data kan udnyttes til en bedre styring af forretningen.

I 2020 vil KommuneKredit i fortsættelse af IT-strategien og som led i transformationsprogrammet fokusere på at effektivisere kundebetjeningen for at tilbyde vores kunder og investorer flere og bedre digitale løsninger og tilbud, at forbedre de interne processer og systemer, at udvikle medarbejderkompetencer og at udbygge vores sikre og stabile IT-plattform.

**Nadeem Zafar**  
IT-Direktør



# LAV RISIKO, HØJ SIKKERHED

KommuneKredit skal være det sikre og stabile bindeled mellem danske kommuner og regioner og investorerne.

KommuneKredit er eksponeret over for en række risici, som løbende identificeres, kontrolleres og begrænses, således at de til enhver tid er i overensstemmelse med KommuneKredits lave risikotolerance.

KommuneKredits bestyrelse har det overordnede ansvar for KommuneKredits risikostyring, herunder beslutning om risikotolerance. Tilsynsmyndigheden har derudover hjemmel til at pålægge bestyrelsen at foretage ændringer i de retningslinjer, som bestyrelsen vedtager.

## LAV RISIKOTOLERANCE

KommuneKredit skal være det sikre og stabile bindeled mellem kunder og investorer og kan ikke betale udbytte til medlemmerne. Derfor har KommuneKredit en lav risikotolerance, der begrænser sig til de finansielle risici, der vurderes som absolut nødvendige for at opfylde KommuneKredits mission. Danske kommuner og regioner hæfter solidarisk for KommuneKredits forpligtelser, hvorfor risici, som KommuneKredit påtager sig, i sidste ende også er kommunernes og regionernes risici.

KommuneKredit hjemtager funding i forskellige valutaer. Gennem udlånet, som er i danske kroner, videreformidler KommuneKredit likviditeten til de danske kommuner og regioner. KommuneKredits rolle som bindeled består derved i at tilrettelægge fundingen, så den matcher den udlånsprofil, der ønskes af kunderne.

## LAV MARKEDSRISIKO

Via afledte finansielle instrumenter omlægges al funding til den valuta og renteprofil, der ønskes for udlån og udlånsberedskabet.

Rente- og valutarisiko afdækkes i høj grad, hvilket sikrer, at KommuneKredits markedsrisiko holdes på et lavt niveau. Den lave markedsrisiko reducerer risikoen for tab som følge af ændringer i markedspriser.

## LAV KREDITRISIKO

KommuneKredit har kreditrisiko på investeringsmodparter som følge af investering af likviditetsberedskabet i obligationer samt på finansielle modparter, med hvem der er indgået aftale om afledte finansielle instrumen-

ter. Kreditrisikoen på investeringsmodparter er begrænset af høje krav til kreditkvalitet, både med hensyn til typen af modpart samt modparternes rating. Kreditrisikoen på finansielle modparter er ligeledes begrænset af høje krav til kreditkvalitet. Derudover må der kun handles afledte finansielle instrumenter med finansielle modparter, med hvem der er indgået sikkerhedsstillelsesaftale.

Udlån og leasing er sikret ved, at der alene ydes udlån eller leasing til danske kommuner og regioner. Lån kan også ydes mod 100 pct. garanti fra disse. Kommuner og regioner er stramt reguleret og under nøje tilsyn af Social- og Indenrigsministeriet. KommuneKredit har i sine 120 år aldrig lidt et tab på udlån eller leasing.

## LAV LIKVIDITETSRISIKO

For at begrænse likviditetsrisikoen må der ikke gives bindende tilsagn om likviditet til udlån, uden at der som minimum er tilsvarende egenkapital eller bindende funding med mindst samme løbetid. Det sikrer, at KommuneKredits udlån er finansieret i bindingsperioden.

Udlånsberedskabet og egenkapitalen udgør KommuneKredits likviditetsberedskab, som også skal dække KommuneKredits likviditetsbehov relateret til bilaterale sikkerhedsstillelsesaftaler.

Bestyrelsen har fastlagt, at KommuneKredit skal have et likviditetsberedskab, der kan dække en situation, hvor der er ekstremt stress på de finansielle markeder over en længere periode. I forlængelse heraf er defineret en likviditetsberedskabsplan, som kan aktiveres, hvis der kommer pres på likviditeten.

Derudover har bestyrelsen fastlagt retningslinjer for KommuneKredit for Liquidity Coverage Ratio og Net Stable Funding Ratio, som opgøres i overensstemmelse med CRR/CRD.

Den lave likviditetsrisiko sikrer, at KommuneKredit altid kan imødekomme sine finansielle forpligtelser.

### PRISRISIKO PÅ EGNE FUNDINGSPREADS

KommuneKredit er eksponeret overfor ændringer i egne fundingspreads. Ved fastholdelse af relativt konstante udlånmarginaler overføres ændringer i KommuneKredits egne fundingspreads til udlånspriserne. Da udlån bortset fra leasing også opgøres til dagsværdi, reduce-

res prisrisikoen på egne fundingspreads. Den tilbageværende risiko er primært en konsekvens af to årsager.

Den første årsag er, at KommuneKredits funding i nogle tilfælde er længere end bindingsperioden på kundernes lån. Det gøres bl.a. for at mindske likviditetsrisikoen. Den anden væsentlige årsag er, at KommuneKredit har et likviditetsberedskab bestående af særligt likvide obligationer med meget høj kreditkvalitet (HQLA). Her skyldes risikoen, at dagsværdien af fundingen er eksponeret mod KommuneKredits fundingspreads, mens det ikke er tilfældet for obligationerne i likviditetsberedskabet. Likviditetsberedskabet består primært af højt ratede obligationer udstedt af stater eller offentlige myndigheder samt AAA-ratede danske realkreditobligationer.

I en situation, hvor KommuneKredits fundingspreads stiger, vil det have en positiv effekt på dagsværdierne. Det skyldes, at dagsværdien af KommuneKredits funding falder mere, end dagsværdien af udlån til kunderne falder. Tilsvarende vil et fald i KommuneKredits fundingspreads have en negativ effekt på dagsværdierne. Risikoen på egne fundingspreads tilstræbes holdt på et lavt niveau, men er en del af KommuneKredits forretningsmodel og kan ikke undgås.

### OPERATIONEL RISIKO

Operationel risiko er til stede i de fleste af KommuneKredits aktiviteter. Ved at registrere risikohændelser i en database bevares fokus på at reducere antallet af risikohændelser, samtidig med at KommuneKredit systematisk kan forbedre forretningsgange og processer.

De skriftlige forretningsgange indeholder ansvarsfordeling, funktionsadskillelse, procesforvaltning og forretningspraksis. For at reducere risikoen for menneskelige fejl automatiseres flest mulige processer. Alle væsentlige processer, automatiske som manuelle, skal enten være understøttet af 4-øjne kontrol eller objektive kontroller.

KommuneKredit er meget afhængig af IT-infrastrukturen, og der er særligt fokus på dette område via en beredskabsplan og en IT-sikkerhedspolitik, som fastsætter retningslinjerne i forbindelse med adgangskontrol, rolle- og rettighedsfordelinger, forretningsnedbrud og systemfejl m.v.



## › RISICI

### SAMLET RISIKOEKSPONERING (REA)

KommuneKredits samlede risikoeksposering er opgjort til 11,9 mia. kr. Risikoeksposeringen er opgjort i overensstemmelse med solvensreglerne for kreditinstitutter og anvendes i opgørelsen af kapitalprocenten. Risikoeksposeringen stammer fra;

- beholdningen af værdipapirer,
- afledte finansielle instrumenter og
- anden risikoeksposering.

#### BEHOLDNINGEN AF VÆRDIPAPIRER

KommuneKredits risikoeksposering på beholdningen af værdipapirer udgjorde ultimo 2019 3,0 mia. kr. Beholdningen på 45 mia. kr. stammer fra obligationer i likviditetsberedskabet.

Obligationerne består af særligt likvide obligationer med meget høj kreditkvalitet. Alle obligationer er i 2019 blevet omlagt til anlægsbeholdningen, da dette vægter mindre i Standard & Poor's opgørelsesmetode.

#### AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

KommuneKredits risikoeksposering på afledte finansielle instrumenter indgået med finansielle modparter udgjorde ultimo 2019 6,0 mia. kr. De afledte finansielle instrumenter bruges til at afdække de markedsrisici, der opstår i KommuneKredits rolle som bindeled mellem kapitalmarkederne og kunderne.

Risikoeksposeringen stammer fra en samlet hovedstol mod finansielle modparter på 464 mia. kr. De finansielle modparter er udelukkende finansielle virksomheder, der kreditvurderes til at være "investment grade", dvs. BBB- eller bedre, af de internationale ratingbureauer, og alle afledte finansielle instrumenter med finansielle modparter indgås under aftaler om bilateral sikkerhedsstillelse.

#### ANDEN RISIKOEKSPONERING

Anden risikoeksposering udgør 2,9 mia. kr. Den består primært af operationel risiko 0,9 mia. kr. og valutarisiko 1,7 mia. kr.

# ANDRE RISICI

I tillæg til overvågningen og styringen af de nævnte finansielle og operationelle risici er der en række risici, der gives særlig bevågenhed i driften og udviklingen af KommuneKredits forretning. Disse risici er identificeret som risici, der kan påføre KommuneKredit et væsentligt økonomisk tab, tabt eller forøget ressourceanvendelse, eller tab af omdømme.



## CYBERRISK

Det er ikke muligt helt at undgå en risiko for, at IT-kriminelle kan udnytte eksempelvis internetforbindelser til at iværksætte et cyberangreb, hvor KommuneKredit eksempelvis ikke vil være i stand til at tilgå sin it-plattform, stille funktionalitet til rådighed for sine kunder, eller beskytte kunde- og medarbejderdata. Hvis medarbejderne ikke er trænet og har viden om, hvorledes man beskytter sig mod cyberangreb, øges risikoen væsentligt.

KommuneKredit har en lang række tekniske sikkerhedsforanstaltninger, der løbende bliver opdateret for at imødegå cyberangreb.

Medarbejdernes viden om, hvordan cyberangreb imødegås, bliver ligeledes løbende opdateret bl.a. via e-learning kurser.



## HARDWARE NEDBRUD

IT-systemer er essentielle for afviklingen af hele KommuneKredits forretning. Der eksisterer altid en risiko for, at it-komponenter, f.eks. servere eller netværksudstyr, fejler og bryder sammen grundet slitage eller eksterne påvirkninger som strømudfald, vandskader, lynnedslag etc.

KommuneKredit afvikler sine systemer i to adskilte datacentre, hvor data spejles, og netværkstrafikken kan afvikles over forskellige fysiske ruter.



## KRITISKE FORRETNINGSPROCESSER

Hvis der ikke foreligger veldokumenterede, it-understøttede procesbeskrivelser uden personafhængighed for alle kritiske forretningsprocesser, er der risiko for, at foreningens mange forskelligartede opgaver ikke håndteres korrekt og fyldestgørende inden for en forventet tidsramme.

KommuneKredits processer er i størst muligt omfang understøttet af it-systemer. I de tilfælde, hvor der ikke er it-understøttelse, skal opgaven ved risikofyldte eller komplicerede processer understøttes af en kompenserende kontrol, primært 4-øjne kontrol.

En intern operationel risiko funktion overvåger som 'anden forsvarslinje', at forretningen imødegår de operationelle risici tilstrækkeligt.



## INTERN SVIG

Mangelfulde systemer, ansvarsfordelinger og processer kan udsætte KommuneKredit for, at en medarbejder begår svig mod foreningen eller dens kunder for egen økonomisk vinding.

Mængden af medarbejdere, som har administrative eller udvidede rettigheder i systemerne, er begrænset. Tildeling af rettigheder og adgange er underlagt godkendelsesprocedurer.

Processer har indlejrede it-kontroller, 4-øjne kontroller samt funktionsadskillelse i relation til alle transaktioner, der omfatter værdier (penge og værdipapirer).

Der er kontinuerligt fokus på det interne kontrolmiljø, og ledende medarbejdere skal årligt gennemføre et ledelsestilsyn, der bl.a. omfatter vurdering af tilstrækkelige kontroller.

# DE STABILE FORVENTNINGER TIL ÅRET BLEV INDFRIET

Fortsat stigende aktivitet i udlån medførte en øget balance, samtidig med at forventningerne til nettorenteindtægter, administrationsomkostninger og resultat før værdireguleringer og skat blev indfriet.

## INDTJENING OG KAPITALGRUNDLAG

Nettorenteindtægterne blev i 2019 496 mio. kr., hvilket er tilfredsstillende i forhold til at fastholde en egenkapitalgrad over 3 pct. Forventningen til nettorenteindtægterne, som blev opjusteret ved delårsrapporten, var omkring 500 mio. kr.

KommuneKredit fortsatte i 2019 med løbende at justere priserne i forhold til fundingomkostningerne, således at udlånsmarginale har været forholdsvis konstante.

Administrationsomkostningerne blev 126 mio. kr., hvilket er på samme niveau som året før. Omkostningerne udgør dermed 0,05 pct. af aktiverne. Stigningen

i forhold til de forventede 120 mio. kr. skyldes primært højere end forventede IT-omkostninger til udflytningen af serverplatformen og udvikling af forretningssystemer.

Årets resultat før værdireguleringer og skat steg med 55 mio. kr. til 369 mio. kr., hvilket stort set svarer til forventningen på 380 mio. kr.

KommuneKredits lave risikotolerance giver en høj grad af symmetri mellem aktiver og forpligtelser, og samtidig holdes udlånsmarginale forholdsvis konstante. Derfor vil værdireguleringen af finansielle instrumenter under normale omstændigheder være relativt lav.

I løbet af året lå de akkumulerede værdireguleringer af finansielle instrumenter ultimo måneden mellem 126 mio. kr. og 328 mio. kr. Udsvingene skyldtes primært prisrisikoen fra egne fundingspreads, men også i begrænset omfang markedsrisiko og kreditrisiko. Ultimo 2019 udgjorde årets værdiregulering 227 mio. kr., hvilket er på niveau med 2018.

Årets totalindkomst blev 441 mio. kr. mod 405 mio. kr. i 2018. Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen, der herefter udgør 8.179 mio. kr. Egenkapitalen består i sin helhed af overført indtjening, dvs. egentlig kernekapital.

Indtjeningen skal ifølge bestyrelsens målsætning sikre en passende kapitalisering svarende til en egenkapitalgrad på mindst 3 pct. KommuneKredits egenkapitalgrad var ultimo 2019 3,5 pct.

Den samlede risikoeksponering (REA) faldt til 11.911 mio. kr. ultimo 2019 fra 13.843 mio. kr. ultimo 2018. Faldet skyldes, at alle obligationer i 2019 blev omlagt til anlægsbeholdningen. Resultatet er en kapitalprocent på 67 pct. mod 54 pct. ultimo 2018.

## UDMELDTE FORVENTNINGER TIL 2019

|                                                  | Årsrapport 2018* | Delårsrapport 2019* | Resultat i 2019 |
|--------------------------------------------------|------------------|---------------------|-----------------|
| Nettoudlån, mio. kr.                             | 2.000            | 2.000               | 2.427           |
| Nettorenteindtægter, mio. kr.                    | 400              | 500                 | 496             |
| Administrationsomkostninger, mio. kr.            | 120              | 120                 | 126             |
| Resultat før værdireguleringer og skat, mio. kr. | 280              | 380                 | 369             |
| Egenkapitalgrad, pct.                            | 3,4              | 3,4                 | 3,5             |

\* Udmeldte forventninger til resultat i 2019

## UDLÅN OG LEASING

Det samlede udlån inkl. leasing steg med 7,5 mia. kr. til 185 mia. kr. Heraf var 2,4 mia. kr. nettoudlån, dvs. nye udlån minus afdrag og indfrielse. Den resterende del af stigningen var værdiregulering som følge af faldende markedsrenter på udlån. Nettoudlånet lå på niveau med forventningen for året på 2 mia. kr.

Det positive nettoudlån afspejlede en moderat øget aktivitet i både udlån og leasing. KommuneKredit har især haft et stigende nettoudlån til selskaber og institutter med kommunal eller regional garanti. Leasing steg i perioden med 840 mio. kr. svarende til 12 pct.

Der var heller ikke i 2019 tab på udlån eller leasing.

## FUNDING OG INVESTERINGER

Funding – gæld til kreditinstitutter og udstedte værdipapirer – steg med 10,2 mia. kr. til 219 mia. kr. Stigningen skyldtes primært værdiregulering pga. faldende fun-

dingspreads, mens en mindre del af stigningen skyldtes øget funding til finansiering af udlån og investeringer.

Langt størstedelen af den udestående funding er fortsat i EUR, USD og DKK.

De samlede investeringer – tilgodehavender hos kreditinstitutter samt beholdning af værdipapirer – udgjorde ultimo 2019 45,0 mia. kr., mod 42,9 mia. kr. ultimo 2018. Stigningen afspejler den voksende balance. KommuneKredits udlånsberedskab udgjorde ultimo 2019 19 pct. af udlånet svarende til 35,9 mia. kr.

## SÆRLIGE REGNSKABSMÆSSIGE FORHOLD

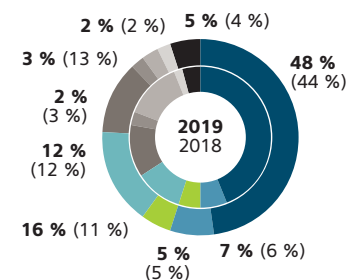
Med virkning fra 1. januar 2019 blev IFRS 16 om leasing implementeret. Implementeringen af IFRS 16 har ikke haft påvirkning på hverken totalindkomst, finansiell stilling eller egenkapital, da KommuneKredit alene er leasinggiver af finansiell leasing.



» KommuneKredits lave risikotolerance giver en høj grad af symmetri mellem aktiver og forpligtelser, og samtidig holdes udlånsmarginerne forholdsvist konstante.

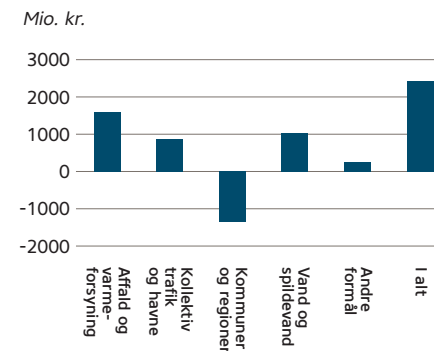
Morten Søtofte  
Økonomidirektør

## ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER



- Lønninger og honorarer m.v.
- Pensionsbidrag m.v.
- Andre personaleomkostninger
- Konsulenthonorar
- IT-licenser
- Gebyrer
- Ejendomsdrift
- Afskrivninger på materielle og immaterielle aktiver
- Andre administrationsomkostninger

## NETTOUDLÅNETS FORDELING



# FORVENTET LAV UDLÅNSVÆKST MINDSKER BEHOVET FOR INDTJENING

Som følge af KommuneKredits stærke markedsposition og lave risikotolerance forventes en stabil udvikling i 2020, hvor egenkapitalgraden fastholdes over 3 pct. Der forventes et nettoudlån på ca. 2 mia. kr. og nettorenteindtægter omkring 400 mio. kr.

Den aktuelle situation omkring COVID-19 har indflydelse på de finansielle markeder, men situationen forventes ikke at påvirke KommuneKredits mulighed for at servicere kunderne. Skulle markederne lukke helt ned, sikrer KommuneKredits likviditetsberedskab, at udlånet kan fortsætte upåvirket i en meget lang periode. Alle KommuneKredits funktioner kan videreføres uanset medarbejdernes lokation.

Udviklingen i KommuneKredits udlån afhænger af de lovgivningsmæssige rammer for låneadgang og garanti-stillelse samt af kundernes beslutninger om at låne. Tendensen i 2019 har været lån med længere rentebinding.

## FORVENTNINGER TIL 2020

|                                                   | Resultat<br>i 2019 | Forventning<br>til 2020 |
|---------------------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| Nettoudlån, mio. kr.                              | 2.427              | 2.000                   |
| Nettorenteindtægter, mio. kr.                     | 496                | 400                     |
| Administrationsomkostninger, mio. kr.             | 126                | 150                     |
| Resultat før værdiregulering<br>og skat, mio. kr. | 369                | 250                     |
| Egenkapitalgrad i pct.                            | 3,5                | 3,5                     |

På den baggrund er løbetiden på KommuneKredits funding blevet længere de seneste år, og behovet for funding med løbetid på over et år forventes at blive ca. 30 mia. kr. i 2020.

KommuneKredits nettorenteindtægter forventes ikke at blive påvirket af ændrede markedsvilkår i 2020, da udlånsmarginale holdes relativt konstante. Uanset stemningen på de finansielle markeder vil der være efterspørgsel efter stabile og sikre investeringer. Det muliggør lave fundingomkostninger for KommuneKredit og dermed lave udlånspriser til KommuneKredits kunder.

Der forventes nettorenteindtægter i 2020 i størrelsesordenen 400 mio. kr. Med udgangspunkt i det forventede begrænsede nettoudlån vurderes dette at være et passende niveau for nettorenteindtægter til fortsat at sikre en tilstrækkelig kapitalisering på lang sigt. Administrationsomkostningerne forventes at blive ca. 150 mio. kr., idet omkostningerne til transformationsprogrammet forøger omkostningerne til IT-udvikling. Som følge heraf forventes resultatet før værdireguleringer og skat at blive omkring 250 mio. kr.

KommuneKredits finansielle risici er generelt afdækkede, bortset fra prisrisiko på eget fundingspread. Under normale omstændigheder forventes værdireguleringer af finansielle instrumenter på maksimalt +/- 500 mio. kr. Situationen omkring COVID-19 kan dog på kort sigt medføre værdireguleringer af finansielle instrumenter, som er større end under normale omstændigheder.

I tråd med KommuneKredits målsætning vil egenkapitalgraden kunne fastholdes på mindst 3 pct. af aktiverne. På kort sigt kan større værdireguleringer af aktiver og forpligtelser midlertidigt få egenkapitalgraden til at afvige fra målet. Hvis egenkapitalgraden over en længere periode afviger væsentligt fra målet, justeres udlånsmarginale med henblik på at reetablere en egenkapitalgrad på mindst 3 pct.

## UDSAGN OM FREMTIDEN

De forventninger til fremtiden, der er omtalt i denne årsrapport, er i sagens natur forbundet med usikkerhed og kan påvirkes af eksterne faktorer. Dermed kan den faktiske udvikling og de faktiske resultater adskille sig markant fra forventningerne i årsrapporten.



# FINANSIELLE HØJDEPUNKTER

## RATING



(2018: AA)

Efter Standard & Poor's nedgradering af KommuneKredit i sommeren 2018 er der arbejdet på igen at blive AAA, som vi hele tiden har været det hos Moody's. Dette skete allerede i 2019, således at KommuneKredit er tilbage i den sikreste kategori af finansielle modparter.

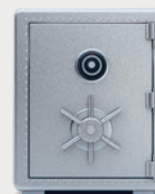
## LIQUIDITY COVERAGE RATIO (LCR)

# 350%

KommuneKredit har en LCR på 350 pct. baseret på CRR/CRD IV, hvilket ligger væsentligt over lovkravet på 100 pct.



## NET STABLE FUNDING RATIO (NSFR)



# 165%

Opgjort jævnfør de foreløbige udkast til beregning har KommuneKredit en NSFR på 165 pct.

## SAMLET RISIKOEKSPONERING

# 11.911 mio. kr.

(2018: 13.843 mio. kr.)

Den samlede risikoeksponering (REA) faldt og udgør nu 11.911 mio. kr., og faldet skyldes at alle obligationer i 2019 blev omlagt til anlægsbeholdningen, da dette vægter mindre i Standard & Poor's opgørelsesmetode.

## UDVALGTE NØGLETAL 2019

### NETTORENTEINDTÆGTER

# 496 mio. kr.

(2018: 441 mio. kr.)

### RESULTAT FØR VÆRDIREGULERINGER

# 369 mio. kr.

(2018: 314 mio. kr.)

### KAPITALPROCENT

# 67%

(2018: 54%)

### OMKOSTNINGER/AKTIVER, PCT.

# 0,05%

(2018: 0,6%)

### UDLÅNSBEREDSKAB, PCT.

# 19%

(2018: 19%)

# BÆREDYGTIGHEDS HØJDEPUNKTER



## BÆREDYGTIG INTERN DRIFT

- Afskaffelse af brug af plastikflasker
- Skift til bæredygtigt printerpapir
- LED belysning
- Ugentlig vegetardag



## 3. GRØNNE OBLIGATION

KommuneKredit udsteder sin tredje grønne obligation



## ESG-RATING

KommuneKredit opnår forbedret ESG-rating

## SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

Sustainable Development Goals integreret i KommuneKredits samfundsansvars rapportering



## TRANSFORMATIONSPROGRAM

KommuneKredit lancerer et transformationsprogram, hvor bæredygtig finansiering bliver et særskilt spor i den strategiske udvikling



## GRØNT CERTIFIKAT

KommuneKredit lancerer et grønt certifikat til grønne udlån

# ANSVARLIG OG EFFEKTIV SELSKABSLEDELSE

KommuneKredit er organiseret som en forening og har defineret god selskabsledelse som ansvarlig og effektiv ledelse til gavn for både KommuneKredits medlemmer og omverden.

## LEDELSESSTRUKTUR

Ansvarsfordelingen mellem direktion og bestyrelse er fastlagt i en politik, som senest blev behandlet af bestyrelsen i august 2019.

Bestyrelsen har den overordnede og strategiske ledelse af KommuneKredits anliggender og skal sikre en for-svarlig organisering af KommuneKredits virksomhed. Bestyrelsen træffer blandt andet beslutning om KommuneKredits risikotolerance og risikopolitik samt om kapital- og likviditetsmålsætninger. Bestyrelsen tager en gang om året stilling til de forhold, der skal indgå i bestyrelsens varetagelse af sine opgaver.

Direktionen varetager den daglige ledelse af KommuneKredit i overensstemmelse med lov om KommuneKredit og KommuneKredits vedtægter, de af bestyrelsen vedtagne politikker, retningslinjer og eventuelle andre anvisninger fra bestyrelsen samt gældende lovgivning i øvrigt. Direktionen er bemyndiget til, inden for rammerne af de af bestyrelsen vedtagne retningslinjer, at træffe alle nødvendige beslutninger.

## BESTYRELSE

Bestyrelsen består af ni medlemmer. Seks er valgt af kommunerne, to er valgt af regionerne, og et uafhængigt medlem er valgt af bestyrelsen. Bestyrelsen besluttede i november 2019 at ændre KommuneKredits vedtægter, således at bestyrelsen pr. 1. juni 2020 udvides til ti medlemmer, hvoraf to er uafhængige og skal besidde kvalifikationer inden for regnskabsvæsen, revision, økonomi- eller risikostyring. Vedtægtsændringen er godkendt af erhvervsministeren som KommuneKredits tilsynsmyndighed.

Bestyrelsesmedlemmerne vælges for en 4-årig periode, som er forskudt med 5 måneder i forhold til valgperioderne for kommunal- og regionsrådsvalgene. Der blev således afholdt valg til KommuneKredits bestyrelse i foråret 2018 for perioden 1. juni 2018 til 31. maj 2022. Valgperioden for det ene af de to uafhængige bestyrelsesmedlemmer er forskudt i forhold til de øvrige bestyrelsesmedlemmer, og dette medlem vælges for en 4-årig periode med start to år efter de andre.

Der afholdes mindst 4 ordinære bestyrelsesmøder om året, og bestyrelsens arbejde følger en årlig plan, som omfatter alle væsentlige forretningsområder. I 2019 blev der således afholdt bestyrelsesmøder i marts, juni, august og november. Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når mindst halvdelen af medlemmerne er til stede og deltager i afstemningen. Beslutninger træffes ved simpelt flertal. Direktionen deltager som udgangspunkt i bestyrelsesmøderne, men er ikke en del af bestyrelsen. Bestyrelsen evaluerer løbende sit arbejde.

## REVISIONSUDVALG

Bestyrelsen har i overensstemmelse med revisorloven besluttet, at revisionsudvalgsopgaverne varetages af den samlede bestyrelse. Kommissorium herfor samt årshjul blev senest revideret i 2018 i henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning om revisionsudvalg. Der blev i 2019 afholdt 3 revisionsudvalgsmøder. Bestyrelsen har mindst en gang årligt drøftelser med ekstern revision uden deltagelse af direktionen eller andre medarbejdere i KommuneKredit.

## BESTYRELSENS OG REVISIONSUDVALGETS ÅRSJUL



### KOMMUNEKREDIT

#### Revisionsudvalg

Underretning om regnskabsaflæggelsesprocessen, budget og kapitalisering, gennemgang af kontrolsystemer og risikostyring

#### Drøftelse

af likviditetspolitik og -beredskab

#### IT

sikkerhedspolitik m.m.

#### Drøftelse

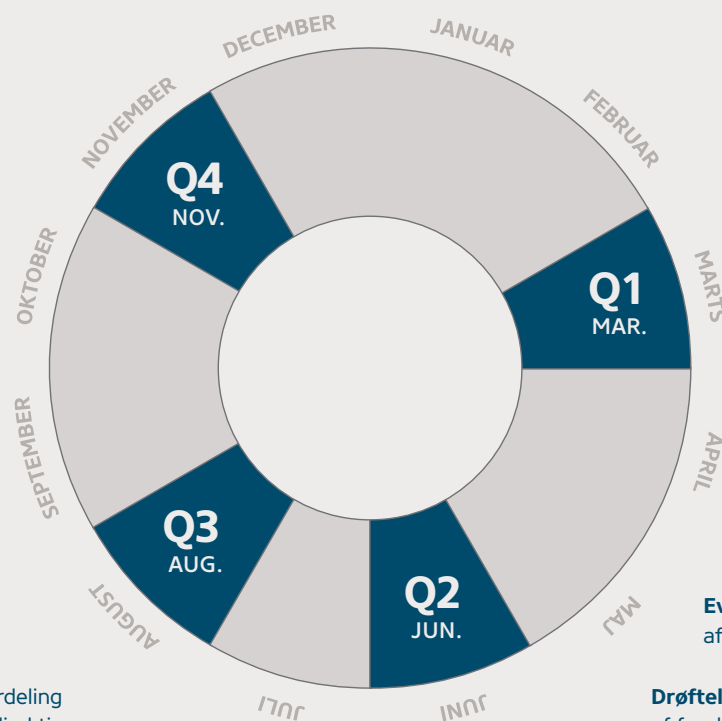
af udlåns- og kundeforhold

#### Review

af politik for ansvarsfordeling mellem bestyrelse og direktion

#### Revisionsudvalg

Vurdering af revisors uafhængighed, revisionsstrategi og delårsrapport



#### Revisionsudvalg

Årsrapport og revisionsprotokollat

#### Mål

Målopfylde for forrige år og mål for nyt år

#### Evaluering

af bestyrelsens arbejde

#### Drøftelse

af funding- og investeringsstrategi

#### Rapportering

af hændelser med omdømmerisiko, whistleblower-hændelser, regeloversigt og compliance

### KOMMUNEKREDITS LOVGRUNDLAG OG VEDTÆGTER

KommuneKredit er oprettet ved lov nr. 35 af 19. marts 1898 som ophævet og erstattet af lov nr. 383 af 3. maj 2006 om kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark.

› [Læs mere om KommuneKredits lovgrundlag og vedtægter på www.kommunekredit.dk](http://www.kommunekredit.dk)

KommuneKredit er under tilsyn af Erhvervsministeriet.

KommuneKredit er ikke direkte omfattet af et kodeks for virksomhedsledelse, men anvender dog i relevant omfang - og inden for rammerne af loven om KommuneKredit - "Anbefalinger for god selskabsledelse" fra Komitéen for god selskabsledelse. Anbefalingerne er tilgængelige på komitéens hjemmeside, [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk).

KommuneKredit udsteder obligationer noteret på et reguleret marked og er derfor omfattet af EUs markedsmisbrugsforordning (596/2014/EU) (MAR) vedrørende intern viden og markedsmisbrug. Førelse og vedligeholdelse af insiderlister er forankret i Jura.

## DAGLIG LEDELSE I KOMMUNEKREDIT

### DIREKTION

Jens Lundager, adm. direktør  
Henrik Andersen, direktør

### UDLÅN & LEASING

Christian Jeppesen  
Kundedirektør

### FINANS

Jette Moldrup  
Finansdirektør

### RISIKO & BALANCE

Jonas Toft Månsson  
Risiko- og Balancedirektør

### JURA

Helene Vinten  
Chefjurist

### ØKONOMI

Morten Søtofte  
Økonomidirektør

### IT

Nadeem Zafar  
IT-direktør

### FORRETNINGSUDVIKLING & STRATEGI

Søren Steen Mortensen  
Udviklingsdirektør

## DIREKTION

Den administrerende direktør har den øverste daglige ledelse af KommuneKredit. Det påhviler den administrerende direktør i videst muligt omfang at udføre arbejdet i samarbejde med sin meddirektør, idet beslutninger om udlån, leasingaftaler, finansiering, anvendelse af finansielle instrumenter samt investeringer kræver enighed i direktionen. I tilfælde af uenighed herom i direktionen forelægges beslutningen bestyrelsen.

Direktionen forelægger bestyrelsen alle væsentlige ændringer i KommuneKredits forhold samt direktionens stilling til vigtige begivenheder, der har betydning for KommuneKredits virksomhed. Direktionen tilstiller bestyrelsen regnskabsmæssige, finansielle og risikorelaterede oplysninger, der belyser KommuneKredits udvikling, og som er nødvendige for, at bestyrelsen kan varetage sine opgaver som overordnet ledelse af KommuneKredit og føre kontrol og tilsyn. Direktionen rapporterer på hvert bestyrelsesmøde om overholdelse af de af bestyrelsen fastsatte retningslinjer for styring af finansielle og operationelle risici.

## RISIKOSTYRING OG COMPLIANCE

Bestyrelsen har besluttet, at der skal etableres et internt kontrolmiljø i KommuneKredit, som i relevant omfang er i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. Dette indebærer styrkelse af funktionerne operationel risiko, risiko samt compliance, som agerer som uafhængige funktioner. I fællesskab skaber funktionerne rammerne for den fremtidige governance og risikostyring i KommuneKredit, som skal styrke risiko- og kontrolforståelsen gennem retningslinjer, uddannelse og support.

## AFDELINGSDIREKTØRER OG MEDARBEJDERE

Der lægges vægt på delegering af beslutningskompetence til de 7 afdelingsdirektører for henholdsvis Udlån & Leasing, Finans, Risiko & Balance, Jura, Økonomi, IT og Forretningsudvikling & Strategi, til de respektive afdelingers teamchefer samt til de enkelte medarbejdere. Som led i den fortsatte styrkelse af styring og fremdrift af vores udviklingsprojekter samt den strategiske professionalisering af KommuneKredits forretning blev der med effekt fra den 15. januar 2020 gennemført en tilpasning af organisationen med henblik på at understøtte transformationsprogrammet.

KommuneKredit beskæftigede i 2019 i gennemsnit 76 fuldtidsmedarbejdere. Der lægges stor vægt på at udvikle medarbejdernes faglige og personlige kompetencer, således at de er i stand til at imødekomme omverdens krav. Herudover har videndeling og fuld backup af arbejdsfunktioner høj prioritet med henblik på at sikre driftsstabilitet.

## TILSYN

KommuneKredit er pr. 27. juni 2019 under tilsyn fra Erhvervsministeriet (hidtil har tilsynsmyndigheden været Økonomi- og Indenrigsministeriet). Erhvervsministeren har delegeret opgaven med at føre det løbende finansielle tilsyn i henhold til loven om KommuneKredit til Finanstilsynet. Herudover følger det af loven om KommuneKredit, at tilsynsmyndigheden udpeger en revisor. Den ministerieudpegede revisor, fhv. styrelseschef Thorkil Juul, fører bl.a. tilsyn med, at KommuneKredits långivning er i overensstemmelse med de gældende regler om kommunernes og regionernes låntagning og den afgrænsning af foreningens kundegruppe, der er fastsat i loven.

Der er indgået en arbejdsdelingsaftale mellem den ministerieudpegede revisor og de af bestyrelsen valgte statsautoriserede revisorer.

### AFLØNNING

KommuneKredits lønpolitik er fastsat af bestyrelsen. Foreningens medarbejdere er ikke omfattet af en overenskomst.

Der er en bonusordning, som omfatter alle medarbejdere med undtagelse af direktionen.

### MEDARBEJDESSAMMENSÆTNING

Foreningen er ikke formelt omfattet af reglerne om den kønsmæssige sammensætning af ledelsen i de største danske virksomheder og afrapportering herom, men har alligevel valgt at følge reglerne.

KommuneKredit lægger vægt på at have en kultur, hvor medarbejderne, uanset køn, har lige mulighed for at skabe en karriere.

I ledelsen udgjorde mænd 64 pct. og kvinder 36 pct. ved årsskiftet. KommuneKredit ønsker også en mangfoldig kønsmæssig sammensætning blandt de øvrige medarbejdere. 60 pct. af de øvrige medarbejdere er mænd og 40 pct. er kvinder.

KommuneKredits ESG-tal (miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige data) findes i appendiks til Responsibility Report.

<https://www.kommunekredit.dk/om-kommunekredit/samfundsansvar/rapport-for-samfundsansvar/>

### KOMMUNEKREDITS UDDANNELSESFOND

KommuneKredits Uddannelsesfond blev etableret i 1986. Formålet med fonden er at fremme udviklingen af kursus- og efteruddannelsesvirksomhed i offentlige organisationer og foreninger. Uddannelsesfonden støtter særligt projekter, hvor der lægges vægt på nytænkning og på samarbejde på tværs af kommunegrænser.

I 2019 uddelte KommuneKredits Uddannelsesfond i alt 470.000 kr. fordelt på 3 projekter.

### KØNSSAMMENSÆTNING

#### › BESTYRELSE



#### › ØVRIGE LEDELSE

(DIREKTION, AFDELINGSDIREKTØRER OG TEAMCHEFER)



#### › ØVRIGE MEDARBEJDERE

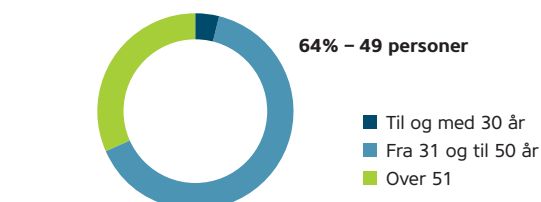


### ALDERSSAMMENSÆTNING

#### › GENNEMSNI TSALDER PR. ULTIMO FOR ANSATTE



32% – 24 personer    4% – 3 personer



# BESTYRELSEN



LARS KRARUP,  
FORMAND

**BORGMESTER  
HERNING KOMMUNE**

Fødselsår: 1972  
Indtrådt i bestyrelsen:  
1. januar 2007  
På valg: 2022

**Bestyrelsesposter:**

Realdania  
Professionshøjskolen VIA



THOMAS LYKKE PEDERSEN,  
NÆSTFORMAND

**BORGMESTER  
FREDENSBORG KOMMUNE**

Fødselsår: 1962  
Indtrådt i bestyrelsen:  
1. juni 2018  
På valg: 2022

**Bestyrelsesposter:**

Fredensborg Forsyning A/S (Formand)  
Nordsjællands Brandvæsen (Formand)  
Espergærde Gymnasium og HF  
(Formand)  
Dansk Fjernvarmes Handelsselskab  
(Formand)  
Norfors I/S  
HMN I/S  
Gate 21



MARTIN GEERTSEN

**REGIONSRÅDSMEDLEM  
REGION HOVEDSTADEN**

Fødselsår: 1970  
Indtrådt i bestyrelsen:  
1. juni 2018  
På valg: 2022

**Bestyrelsesposter:**

Danske Regioner  
Fjordforbindelsen Frederikssund  
Greater Copenhagen & Skåne  
Committee

**Øvrige poster:**

Folketingsmedlem



KAJ V. HOLM

**VICEADMINISTRERENDE  
DIREKTØR  
ØRESUNDSBRO KONSORTIET  
FINANSDIREKTØR  
SUND & BÆLT HOLDING A/S**

Fødselsår: 1955  
Indtrådt i bestyrelsen:  
1. juni 2014  
På valg: 2022

**Bestyrelsesposter:**

Rønne Havn A/S



MIKAEL KLITGAARD

**BORGMESTER  
BRØNDERSLEV KOMMUNE**

Fødselsår: 1954  
Indtrådt i bestyrelsen:  
1. juni 2014  
På valg: 2022

**Bestyrelsesposter:**

Norddanmarks EU kontor  
BRN (Business Region North  
Denmark)  
NBE (Netværk for Bæredygtig  
Erhvervsudvikling)  
Holtegaard Køreforening  
NT (Nordjyllands Trafikselskab)  
EUC Nord



ERIK LAURITZEN

**BORGMESTER  
SØNDERBORG KOMMUNE**

Fødselsår: 1960

Indtrådt i bestyrelsen:

1. juni 2018

På valg: 2022

**Bestyrelsesposter:**

Valgbestyrelsen (formand)

Project Zero Fonden

Sønderborg Havneselskab A/S

EUC Syd

Sct. Jørgens Hospital

Erhvervsakademiet

Erhvervshus Syd



LEILA LINDÉN

**REGIONSRÅDSMEDLEM  
REGION HOVEDSTADEN**

Fødselsår: 1944

Indtrådt i bestyrelsen:

1. juni 2018

På valg: 2022



ERIK NIELSEN

**BORGMESTER  
RØDOVRE KOMMUNE**

Fødselsår: 1953

Indtrådt i bestyrelsen:

1. juni 2014

Genopstiller ikke til valg i 2022

**Bestyrelsesposter:**

Boligselskabet DAB (Dansk

Almennyttigt Boligselskab)

Realdania (repræsentantskab)

Realdania, Fagkomité for

Byudviklingsforum



HANS TOFT

**BORGMESTER  
GENTOFTE KOMMUNE**

Fødselsår: 1947

Indtrådt i bestyrelsen:

1. januar 1995

På valg: 2022

**Bestyrelsesposter:**

I/S Vestforbrænding (næstformand)

Copenhagen Capacity

Wonderful Copenhagen

Gentofte Idrætsfond (formand)

Svenske Villa Fonden (formand)

**Øvrige poster:**

Medlem af Regionsrådet, Region

Hovedstaden

# DIREKTIONEN



## JENS LUNDAGER

### ADM. DIREKTØR

Fødselsår: 1962

Indtrådt i direktionen:

1. september 2015

### Tidligere stillinger

2011-2015 Vicedirektør, Danmarks Nationalbank  
2009-2011 Finansdirektør, Økonomi- og erhvervsministeriet  
2000-2009 Kontorchef, Danmarks Nationalbank  
1997-2000 Finansråd, Kgl. Danske ambassade, Washington DC  
1991-1997 Økonom, Danmarks Nationalbank  
1987-1991 Økonom, Finansministeriet

### Øvrige tillidshverv

2016- Formand for Revisorrådet under Erhvervsstyrelsen



## HENRIK ANDERSEN

### DIREKTØR

Fødselsår: 1963

Indtrådt i direktionen:

1. januar 2018

### Tidligere stillinger

2015-2017 Head of Group Treasury, Saxo Bank  
2014-2015 Underdirektør, Nykredit Realkredit A/S  
2007-2014 Underdirektør/Head of Treasury, Nykredit Bank A/S  
1990-2007 Trainee, Økonom, Kontorchef, Afdelingschef, Nykredit Realkredit A/S



# REGNSKAB 2019

## TOTALINDKOMST

| Mio. kr.                                      | Note     | 2019       | 2018       |
|-----------------------------------------------|----------|------------|------------|
| Renteindtægter                                | 1.1      | 1.724      | 1.725      |
| Renteudgifter                                 | 1.2      | -1.229     | -1.284     |
| <b>Nettorenteindtægter</b>                    |          | <b>496</b> | <b>441</b> |
| Andre driftsindtægter                         |          | 13         | 11         |
| Andre driftsomkostninger                      |          | -13        | -12        |
| Administrationsomkostninger                   | 2.1-2.3  | -126       | -127       |
| <b>Resultat før værdireguleringer</b>         |          | <b>369</b> | <b>314</b> |
| Værdireguleringer af finansielle instrumenter | 1.3,1.4  | 227        | 227        |
| <b>Resultat før skat</b>                      |          | <b>596</b> | <b>540</b> |
| Skat af årets resultat                        | 3.1      | -148       | -119       |
| <b>Årets resultat</b>                         |          | <b>448</b> | <b>422</b> |
| <b>Anden totalindkomst</b>                    |          |            |            |
| Aktuarmæssige gevinster og tab                | 2.3      | -7         | -22        |
| Skat af aktuarmæssige gevinster og tab        | 2.3, 3.1 | 0          | 5          |
| <b>Årets totalindkomst</b>                    |          | <b>441</b> | <b>405</b> |
| <b>Fordeles således:</b>                      |          |            |            |
| Overført til egenkapitalen                    |          | 441        | 405        |
| <b>I alt</b>                                  |          | <b>441</b> | <b>405</b> |

## FINANSIEL STILLING

| Mio. kr.                                  | Note     | 2019           | 2018           |
|-------------------------------------------|----------|----------------|----------------|
| <b>AKTIVER</b>                            |          |                |                |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter     | 1.4      | 5              | 2              |
| Udlån                                     | 1.4, 1.5 | 176.983        | 170.312        |
| Leasing                                   | 1.6      | 7.982          | 7.142          |
| Beholdning af værdipapirer                | 1.4, 1.7 | 44.982         | 42.944         |
| Afledte finansielle instrumenter          | 1.4      | 6.610          | 6.056          |
| Andre aktiver                             |          | 338            | 120            |
| Aktuelle skatteaktiver                    | 3.2      | 35             | 33             |
| <b>Aktiver i alt</b>                      |          | <b>236.935</b> | <b>226.609</b> |
| <b>FORPLIGTELSE OG EGENKAPITAL</b>        |          |                |                |
| <b>Forpligtelser</b>                      |          |                |                |
| Gæld til kreditinstitutter                | 1.4      | 244            | 716            |
| Udstedte værdipapirer                     | 1.4, 1.8 | 218.932        | 208.218        |
| Afledte finansielle instrumenter          | 1.4      | 8.327          | 8.800          |
| Andre forpligtelser                       |          | 746            | 571            |
| Pensionsforpligtelser                     | 2.3      | 0              | 80             |
| Aktuelle skatteforpligtelser              | 3.2      | 31             | 63             |
| Udskudte skatteforpligtelser              | 3.3      | 476            | 425            |
| <b>Forpligtelser i alt</b>                |          | <b>228.756</b> | <b>218.873</b> |
| <b>Egenkapital</b>                        |          | <b>8.179</b>   | <b>7.736</b>   |
| <b>Forpligtelser og egenkapital i alt</b> |          | <b>236.935</b> | <b>226.609</b> |

## EGENKAPITAL

| Mio. kr.                                                            | Note | 2019         | 2018         |
|---------------------------------------------------------------------|------|--------------|--------------|
| <b>Egenkapital</b>                                                  |      |              |              |
| Egenkapital primo                                                   |      | <b>7.736</b> | 7.333        |
| Ændringer af nedskrivninger som følge af implementeringen af IFRS 9 |      | <b>0</b>     | -2           |
| Ændring af skyldig skat som følge af implementeringen af IFRS 9     |      | <b>0</b>     | 1            |
| Reserve for nettoopskrivning                                        |      | <b>2</b>     | 0            |
| Ændring af udskudt skat som følge af nettoopskrivning               |      | <b>0</b>     | 0            |
| <b>Årets overførsel til egenkapitalen</b>                           |      |              |              |
| Årets resultat                                                      |      | <b>448</b>   | 422          |
| <b>Anden totalindkomst</b>                                          |      |              |              |
| Aktuarmæssige reguleringer                                          |      | <b>-7</b>    | -22          |
| Skat af anden totalindkomst                                         |      | <b>0</b>     | 5            |
| <b>Anden totalindkomst efter skat</b>                               |      | <b>-7</b>    | <b>-17</b>   |
| <b>Årets overførsel til egenkapitalen i alt</b>                     |      | <b>441</b>   | <b>405</b>   |
| <b>Egenkapital ultimo</b>                                           |      | <b>8.179</b> | <b>7.736</b> |

Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen i henhold til KommuneKredits vedtægter.

Egenkapitalen steg til 8.179 mio. kr. ultimo 2019 fra 7.736 mio. kr. ultimo 2018. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2019 3,5 pct. af aktiverne, hvilket er en mindre stigning i forhold til ultimo 2018. Egenkapitalen udgøres i sin helhed af overført totalindkomst.

Ifølge KommuneKredits lovgrundlag skal egenkapitalen udgøre mindst 1 pct. af forpligtelserne, svarende til 2.288 mio. kr. Bestyrelsens målsætning er, at egenkapitalen skal være mindst 3 pct. af aktiverne, idet dette kapitalgrundlag anses for passende til at understøtte foreningens aktiviteter.

## PENGESTRØMME

| Mio. kr.                                            | Note | 2019          | 2018          |
|-----------------------------------------------------|------|---------------|---------------|
| Resultat før skat                                   |      | <b>596</b>    | 541           |
| Af- og nedskrivninger m.v.                          |      | <b>2</b>      | 3             |
| <b>I alt</b>                                        |      | <b>599</b>    | <b>544</b>    |
| Netto renteindtægter tilbageført                    |      | <b>-496</b>   | -441          |
| Modtagne finansielle indtægter                      |      | <b>1.724</b>  | 1.725         |
| Betalte finansielle omkostninger                    |      | <b>-1.229</b> | -1.284        |
| Betalt selskabsskat                                 |      | <b>-129</b>   | -109          |
| Forøgelse af udlån                                  |      | <b>-7.511</b> | -3.876        |
| Andre aktiver                                       |      | <b>-218</b>   | -16           |
| Andre forpligtelser                                 |      | <b>88</b>     | 46            |
| <b>Pengestrømme vedrørende drift</b>                |      | <b>-7.770</b> | <b>-3.955</b> |
| Køb m.v. af aktiver                                 |      | <b>-1</b>     | -3            |
| Salg af materielle aktiver                          |      | <b>0</b>      | 0             |
| Ændring i værdipapirer                              |      | <b>-2.038</b> | -583          |
| <b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>        |      | <b>-2.039</b> | <b>-586</b>   |
| Ændring i udstedte værdipapirer                     |      | <b>10.602</b> | 5.960         |
| Afledte finansielle passiver                        |      | <b>-473</b>   | -1.579        |
| Afledte finansielle aktiver                         |      | <b>-554</b>   | 427           |
| <b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>         |      | <b>9.575</b>  | <b>4.808</b>  |
| <b>Ændring i likvide beholdninger</b>               |      | <b>364</b>    | <b>811</b>    |
| Indestående i kreditinstitutter                     |      | <b>2</b>      | 3             |
| Kortfristet gæld til kreditinstitutter (u. 12 mdr.) |      | <b>-440</b>   | -1.251        |
| <b>Likvide beholdninger, primo</b>                  |      | <b>-438</b>   | <b>-1.248</b> |
| Indestående i kreditinstitutter                     |      | <b>5</b>      | 2             |
| Kortfristet gæld til kreditinstitutter (u. 12 mdr.) |      | <b>-80</b>    | -440          |
| <b>Likvide beholdninger, ultimo</b>                 |      | <b>-75</b>    | <b>-438</b>   |

# NOTEOVERSIGT

## GENERELT

|     |                          |    |
|-----|--------------------------|----|
| 1.0 | Anvendt regnskabspraksis | 47 |
|-----|--------------------------|----|

## BASISINDTJENING

|     |                |    |
|-----|----------------|----|
| 1.1 | Renteindtægter | 50 |
| 1.2 | Renteudgifter  | 50 |

## DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

|       |                                                        |    |
|-------|--------------------------------------------------------|----|
| 1.3   | Værdireguleringer af finansielle instrumenter          | 50 |
| 1.4.1 | Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter | 51 |
| 1.4.2 | Specifikation af dagsværdi niveau 3                    | 53 |
| 1.4.3 | Ændring i kreditspænd                                  | 54 |
| 1.4.4 | Modregning                                             | 54 |
| 1.4.5 | Specifikation af sikkerhedsstillelse                   | 55 |
| 1.5   | Udlån                                                  | 56 |
| 1.6   | Fremtidige finansieringsindtægter vedrørende leasing   | 56 |
| 1.7   | Beholdning af værdipapirer                             | 57 |
| 1.8   | Udstedte værdipapirer                                  | 57 |

## FINANSIEL RISIKOSTYRING

|        |                              |    |
|--------|------------------------------|----|
| 1.9    | Markedsrisiko                | 58 |
| 1.9.1  | Valutarisiko                 | 59 |
| 1.9.2  | Renterisiko                  | 61 |
| 1.9.3  | Volatilitetsrisiko           | 61 |
| 1.9.4  | Anden prissrisiko            | 61 |
| 1.10   | Kreditrisiko                 | 62 |
| 1.10.1 | Kreditrisikoopgørelse        | 63 |
| 1.10.2 | Kreditkvalitet               | 65 |
| 1.10.3 | Modtaget sikkerhedsstillelse | 65 |
| 1.11   | Likviditetsrisiko            | 66 |
| 1.11.1 | Løbetidsfordeling            | 67 |
| 1.11.2 | Udlånsberedskab              | 68 |

## ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

|     |                             |    |
|-----|-----------------------------|----|
| 2.1 | Administrationsomkostninger | 69 |
| 2.2 | Ledelsens aflønning         | 70 |
| 2.3 | Pensionsforpligtelser       | 71 |

## SKAT

|     |                              |    |
|-----|------------------------------|----|
| 3.1 | Skat af årets resultat       | 72 |
| 3.2 | Aktuelle skatteaktiver       | 72 |
| 3.3 | Udsbudte skatteforpligtelser | 73 |

## ØVRIGE NOTER

|     |                                          |    |
|-----|------------------------------------------|----|
| 4.1 | Eventualaktiver og eventualforpligtelser | 73 |
| 4.2 | Nærtstående parter                       | 73 |
| 4.3 | Begivenheder efter balancedagen          | 73 |
| 5   | IFRS 9 værdiforringelse                  | 74 |
| 6   | Hovedtal og nøgletal                     | 76 |

# GENERELT

## NOTE 1.0 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### GENERELT

KommuneKredits årsregnskab for 2019 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU.

Regnskabsåret følger kalenderåret. Danske kroner (DKK) er foreningens funktionelle valuta, og årsrapporten er aflagt i millioner danske kroner (mio. kr.).

Ved udarbejdelsen af årsrapporten er anlagt et væsentlighedskriterie. Visse regnskabsposter er sammendraget, og visse informationer er udeladt, fordi de enkeltvis og tilsammen er uvæsentlige i årsrapporten.

Alle tal i årsrapporten præsenteres, med mindre andet er angivet, i hele mio. kr. De anførte totaler er udregnet på baggrund af faktiske tal før afrunding. Som følge af afrunding til hele mio. kr. kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totaler.

Bortset fra nedenstående beskrevne ændringer er anvendt regnskabspraksis uændret sammenlignet med årsrapporten for 2018.

### ÆNDRING I REGNSKABSPRAKSIS

KommuneKredit har pr. 1. januar 2019 implementeret IFRS 16, Leasing. KommuneKredit er alene leasinggiver af finansiel leasing, hvorfor

implementeringen ikke har væsentlig påvirkning af resultatet og foreningens finansielle stilling.

KommuneKredit har, for at give et mere retvisende billede, valgt at præsentere posten "Aktuelle skatteforpligtelser" særskilt i finansiel stilling. Der er ikke tale om en ændring i anvendt regnskabspraksis, men alene en præsentationsmæssig tilpasning.

Sammenligningstal præsenteret i årsrapporten er tilrettet efter ovenstående ændring.

### NYE OG ÆNDEDE STANDARDER

Ud over implementeringen af IFRS 16 er der ikke nye eller ændrede standarder gældende fra regnskabsåret 2019, som har haft indflydelse på regnskabsaflæggelsen for 2019.

Der er ikke nye eller ændrede IFRS-standarder, som træder i kraft og er gældende for regnskabsåret 2020 eller senere, som vurderes at have indflydelse på regnskabsaflæggelsen for 2020.

### VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Udarbejdelsen af årsregnskabet medfører, at ledelsen foretager en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger. De anvendte skøn og vurderinger foretages i overensstemmelse med regnskabspraksis og er baseret på forud-

sætninger, som ledelsen anser for forsvarlige og realistiske, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. De regnskabsmæssige skøn og vurderinger testes og vurderes løbende, så de afspejler de historiske erfaringer og en vurdering af fremtidige forhold.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger har størst effekt på regnskabet, der hvor der i opgørelse af dagsværdi anvendes input, der ikke er direkte observerbare i markedet, og hvor der samtidig ikke er en modsatrettet effekt.

Her er det særligt skøn og vurderinger i værdiansættelsen af udstedte værdipapirer, som ikke er en del af obligationskredsløbet, der kan påvirke regnskabet. For disse værdipapirer er der nemlig ikke noget aktivt marked, hvorfor der anvendes væsentlige regnskabsmæssige skøn i værdiansættelsen.

Skøn og vurderinger i værdiansættelsen af visse afledte finansielle instrumenter kan også påvirke regnskabet, da der ikke er direkte observerbare priser i markedet. I stedet anvendes observerbare input i generelt accepterede pengestrømsmodeller.

I værdiansættelse af udlån, der ikke tilhører obligationskredsløbet, er der ikke et observerbart marked, hvorfor KommuneKredits egne aktuelle udlånspriser anvendes som markedspriser.

For alle øvrige finansielle instrumenter er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen. Enten fordi det er instrumenter med noterede priser på et aktivt marked, eller fordi der ikke er nogen væsentlig regnskabsmæssig effekt af de anvendte skøn.

I note 1.4 er der redegjort for de regnskabsmæssige skøn og vurderinger ved målingen af finansielle instrumenter til dagsværdi.

Der har i forhold til det i årsrapporten 2018 anførte ikke været ændringer til regnskabsmæssige skøn.

### OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Årsregnskabet præsenteres i danske kroner (DKK). Regnskabsposter i valuta er omregnet til balancedagens valutakurs. Realiserede og urealiserede valutakursreguleringer indregnes i opgørelse af totalindkomst.

### INDREGNING OG MÅLING

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde KommuneKredit.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå KommuneKredit, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

# GENERELT

## NOTE 1.0 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

Indtægter indregnes i resultatet i takt med, at de indtjenes. Omkostninger indregnes, når disse påføres KommuneKredit.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser indregnes på handelsdagen. Realiserede og urealiserede værdiændringer i værdien af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser til dagsværdi ved anvendelse af dagsværdioptionen over resultatet indregnes i resultatet under posten "Værdireguleringer af finansielle instrumenter". Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser ophører med at blive indregnet ved udløb eller på salgstidspunktet.

Fastsættelse af dagsværdi er baseret på noterede markedspriser for finansielle instrumenter handlet i aktive markeder. Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen derfor med udgangspunkt i sidst observerede markedspris.

Hvis markedet for et eller flere finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser er illikvidt, fastsættes dagsværdien ved brug af anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Transaktionsomkostninger og -indtægter resultatføres ved første indregning.

### MODREGNING

Positive og negative dagsværdier af finansielle instrumenter indgår i særskilte poster i opgørelse af finansiell stilling, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når KommuneKredit har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.

### OPGØRELSE AF VÆRDIEN AF FINANSIELLE INSTRUMENTER VED ANVENDELSE AF DAGSVÆRDIPTION

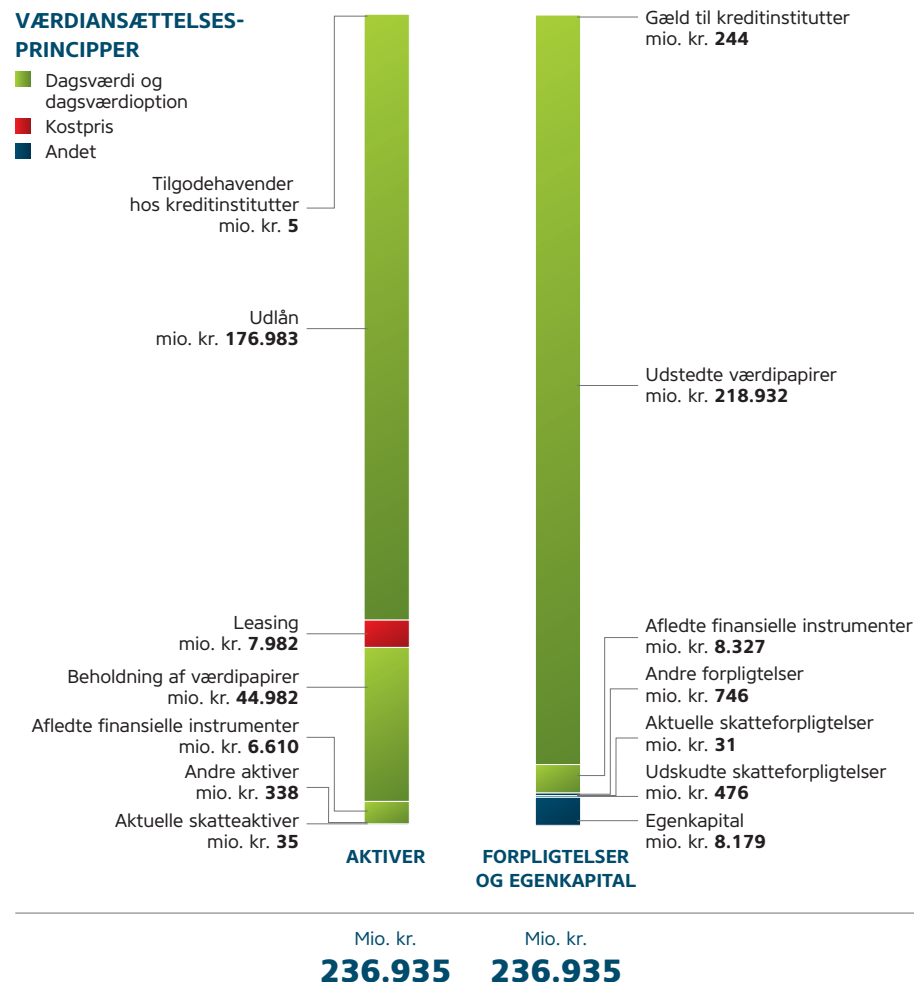
KommuneKredit har valgt at anvende dagsværdioptionen i IFRS 9 for at skabe en transparent og gennemskelig opgørelse af balancens elementer til gavn for regnskabslæseren.

Yderligere sikrer valget en ensartet regnskabsmæssig behandling af tilgodehavender hos kreditinstitutter, udlån, beholdning af værdipapirer, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der risikomæssigt er sammenhængende. Dette indebærer, at alle udlån, værdipapirer og afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi med værdiregulering over opgørelse af resultatet.

Samlet set måles 96 pct. af balancen til dagsværdi.

### VÆRDIANSÆTTELSES-PRINCIPPER

- Dagsværdi og dagsværdioption
- Kostpris
- Andet



## GENERELT

### NOTE 1.0 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

Dagsværdioptionen anvendes ydermere, da foreningens måling af investeringsafkast er baseret på dagsværdier, og ledelsesinformation herom til direktion og bestyrelse sker ud fra dagsværdier.

For at imødegå de operationelle risici, der er forbundet med fastsættelse og manuel håndtering af ikke observerbare markedsdata til måling af dagsværdi på udlån, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, har KommuneKredit interne kontroller og forretningsgangsbestemte processer, der sikrer ansvarsfordeling, funktionsadskillelse og procesforvaltning. Alle væsentlige manuelle

processer er understøttet af objektive kontroller eller 4-øjne kontroller.

For kvantificering af den følsomhed, der trods dette er forbundet med anvendelsen af ikke observerbare markedsdata, henvises til note 1.4 vedrørende dagsværdi af finansielle instrumenter.

#### **OPGØRELSE AF SEGMENTER**

Årsrapporten for KommuneKredit indeholder ikke oplysninger om driftsegmenter, idet der kun er ét rapporteringspligtigt driftsegment.

## BASISINDTJENING OG DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

### NOTE 1.1 RENTEINDTÆGTER OG NOTE 1.2 RENTEUDGIFTER

Renteindtægter og renteutgifter periodiseres og resultatføres i totalindkomst. Renteindtægter og renteutgifter indeholder renter af finansielle instrumenter, leasing samt administrationsbidrag. Renteindtægter og renteutgifter vedrørende finansielle instrumenter opgjort til dagsværdi præsenteres under nettorenteindtægter.

| Mio. kr.                                           | 2019         | 2018         |
|----------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Renteindtægter</b>                              |              |              |
| <b>Finansielle poster til amortiseret kostpris</b> |              |              |
| Leasing                                            | 29           | 29           |
| <b>Finansielle poster til dagsværdi</b>            |              |              |
| Aftalelån                                          | 1.148        | 1.102        |
| Obligationslån                                     | 382          | 480          |
| Beholdning af værdipapirer                         | 165          | 114          |
| <b>Renteindtægter i alt</b>                        | <b>1.724</b> | <b>1.725</b> |
| <b>Renteudgifter</b>                               |              |              |
| <b>Finansielle poster til dagsværdi</b>            |              |              |
| Obligationsindlån                                  | 355          | 449          |
| Øvrige indlån og derivater                         | 874          | 835          |
| <b>Renteudgifter i alt</b>                         | <b>1.229</b> | <b>1.284</b> |

### NOTE 1.3 VÆRDIREGULERINGER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Værdireguleringer omfatter realiserede og urealiserede værdireguleringer af finansielle instrumenter.

| Mio. kr.                                                   | 2019       | 2018       |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Værdireguleringer af finansielle instrumenter</b>       |            |            |
| Beholdning af værdipapirer                                 | -137       | -216       |
| Udlån                                                      | 4.972      | 708        |
| Værdiforringelse af leasing                                | 0          | 2          |
| Udstedte værdipapirer                                      | -4.798     | 149        |
| Afledte finansielle instrumenter                           | 190        | -416       |
| <b>Værdireguleringer af finansielle instrumenter i alt</b> | <b>227</b> | <b>227</b> |

# DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

## NOTE 1.4.1 SPECIFIKATION AF DAGSVÆRDI AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

I henhold til IFRS 13 skal finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, klassificeres i et dagsværdihierarki fra niveau 1 til 3 afhængig af, hvordan dagsværdierne er opgjort, og hvilke data de er baseret på. Dagsværdien er det beløb, som et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse kan handles til mellem uafhængige parter.

Dagsværdien er opgjort ud fra følgende hierarki:

**NIVEAU 1:** Noterede priser i et aktivt marked for identiske aktiver eller forpligtelser.

**NIVEAU 2:** Observerbare input baseret på noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare input.

**NIVEAU 3:** Ikke-observerbare input hvor værdiansættelsens væsentlige input ikke er baseret på observerbare input.

Værdiansættelsen af dagsværdier i niveau 2 og 3 er funderet på generelt accepterede modeller. Der anvendes både A) noterede kurser for lignende udstedelser reguleret for likviditet, kreditrisiko og konverteringsret, samt B) tilbagediskonterede pengestrømsmodeller, hvor alle estimerede og faste pengestrømme tilbagediskonteres ved nulkuponrentekurver, rentestruktur- og optionsmodeller.

**A)** KommuneKredit anvender noterede kurser for lignende udstedelser reguleret for likviditet, kreditrisiko og konverteringsret på den del af de udstedte værdipapirer og udlån, som benævnes obligationskredsløbet. Obligationskredsløbet er kendetegnet ved at være baseret på realkreditens balanceprincip, hvor de vilkår KommuneKredit udsteder det enkelte værdipapir på, bliver givet direkte videre til obligationslånet til kunden tillagt et fast KommuneKredit bidrag.

Alle disse værdipapirer er udstedt på NASDAQ Copenhagen, men obligationerne er illikvide, da der ikke er tilstrækkelig frekvens og volumen i handlen. Den noterede kurs kan derfor ikke anvendes, og der anvendes i stedet noterede kurser fra lignende udstedelser reguleret for likviditet, kreditrisiko og konverteringsret. Lignende udstedelser kan være realkredit- eller statsobligationer med lignende karakteristika. Da kreditrisikoen på udlån til kunderne svarer

til de udstedte værdipapirer, anvendes kursen på de udstedte værdipapirer tillige på obligationslånet. Ændringer i kurser vil derved ikke have effekt på resultatet.

**B)** KommuneKredit benytter tilbagediskontering af pengestrømme på afledte finansielle instrumenter, på udlån, der bliver optaget til dagsværdi, samt på den resterende del af de udstedte værdipapirer. Disse udstedte værdipapirer anses også som værende illikvide.

I beregningen af dagsværdi i niveau 2 indgår observerbart input som swaprenter, valuta basisswap spreads og valutakurser m.v. I værdiansættelsen af udstedte værdipapirer indgår tillige KommuneKredits skøn over de aktuelle fundingomkostninger. I værdiansættelsen af udlån indgår KommuneKredits aktuelle udlånspriser. KommuneKredit tilstræber at holde udlånsmarginale relativt konstante ved at justere de aktuelle udlånspriser løbende i forhold til de skønnede aktuelle fundingomkostninger. Den følsomhed, som er forbundet med estimeringen af de aktuelle fundingomkostninger, vil således blive delvist modsvaret af ændringer i de aktuelle udlånspriser. Det betyder, at den samlede nettoeffekt på værdireguleringen maksimalt vurderes at være i niveauet +/- 250 mio. kr.

En mindre del af KommuneKredits udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter er klassificeret i dagsværdiniveau 3. Niveauet anvendes på strukturerede udstedte værdipapirer og tilhørende afdækkende afledte finansielle instrumenter, hvor input, udover det der er gældende for dagsværdiniveau 2, også består af ikke-observerbart input som volatiliteter på valutaer, aktier og råvarer samt korrelationerne imellem disse. De udstedte strukturerede værdipapirer er mikro-afdækkede af afledte finansielle instrumenter, og ændringer i det ikke observerbare input vil derved ikke have væsentlig effekt på resultatet, da ændringer i udstedelsen vil have modsatrettet effekt på det afledte finansielle instrument.

I henhold til KommuneKredits strategi for risikostyring elimineres markedsrisici ved anvendelse af finansielle instrumenter (se noterne 1.9 -1.11). Nettoeffekten på totalindkomst og egenkapital forårsaget af ændringer i de anvendte skøn og forudsætninger, der anvendes til beregning af dagsværdi under niveau 2 og 3, reduceres dermed til at være ændringer i fundingomkostninger og udlånspriser.

Der er ikke foretaget overførsler mellem niveauerne i 2019.

# DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

## NOTE 1.4.1 SPECIFIKATION AF DAGSVÆRDI AF FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT

| Mio. kr.                              | Niveau 1      | Niveau 2       | Niveau 3     | Total          |
|---------------------------------------|---------------|----------------|--------------|----------------|
| <b>2019</b>                           |               |                |              |                |
| <b>Aktiver</b>                        |               |                |              |                |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter | 5             | 0              | 0            | 5              |
| Udlån                                 | 0             | 176.983        | 0            | 176.983        |
| Beholdning af værdipapirer            | 43.014        | 1.968          | 0            | 44.982         |
| Afledte finansielle instrumenter      | 0             | 5.796          | 814          | 6.610          |
| <b>Aktiver i alt</b>                  | <b>43.019</b> | <b>184.747</b> | <b>814</b>   | <b>228.580</b> |
| <b>Forpligtelser</b>                  |               |                |              |                |
| Gæld til kreditinstitutter            | 80            | 164            | 0            | 244            |
| Udstedte værdipapirer                 | 0             | 211.110        | 7.822        | 218.932        |
| Afledte finansielle instrumenter      | 0             | 7.973          | 354          | 8.327          |
| <b>Forpligtelser i alt</b>            | <b>80</b>     | <b>219.247</b> | <b>8.176</b> | <b>227.503</b> |

| Mio. kr.                              | Niveau 1      | Niveau 2       | Niveau 3     | Total          |
|---------------------------------------|---------------|----------------|--------------|----------------|
| <b>2018</b>                           |               |                |              |                |
| <b>Aktiver</b>                        |               |                |              |                |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter | 2             | 0              | 0            | 2              |
| Udlån                                 | 0             | 170.312        | 0            | 170.312        |
| Beholdning af værdipapirer            | 42.944        | 0              | 0            | 42.944         |
| Afledte finansielle instrumenter      | 0             | 5.309          | 747          | 6.056          |
| <b>Aktiver i alt</b>                  | <b>42.946</b> | <b>175.621</b> | <b>747</b>   | <b>219.314</b> |
| <b>Forpligtelser</b>                  |               |                |              |                |
| Gæld til kreditinstitutter            | 440           | 276            | 0            | 716            |
| Udstedte værdipapirer                 | 0             | 199.617        | 8.601        | 208.218        |
| Afledte finansielle instrumenter      | 0             | 7.583          | 1.217        | 8.800          |
| <b>Forpligtelser i alt</b>            | <b>440</b>    | <b>207.476</b> | <b>9.818</b> | <b>217.734</b> |

# DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

## NOTE 1.4.2 SPECIFIKATION AF DAGSVÆRDI NIVEAU 3

| Mio. kr.                                 | Primo        | Tilgang  | Afgang        | Indgår<br>i årets<br>resultat | Ultimo       |
|------------------------------------------|--------------|----------|---------------|-------------------------------|--------------|
| <b>2019</b>                              |              |          |               |                               |              |
| <b>Aktiver</b>                           |              |          |               |                               |              |
| Tilgodehavender<br>hos kreditinstitutter | 0            | 0        | 0             | 0                             | 0            |
| Udlån                                    | 0            | 0        | 0             | 0                             | 0            |
| Beholdning af værdipapirer               | 0            | 0        | 0             | 0                             | 0            |
| Afledte finansielle instrumenter         | 747          | 0        | -14           | 81                            | 814          |
| <b>Aktiver i alt</b>                     | <b>747</b>   | <b>0</b> | <b>-14</b>    | <b>81</b>                     | <b>814</b>   |
| <b>Forpligtelser</b>                     |              |          |               |                               |              |
| Gæld til kreditinstitutter               | 0            | 0        | 0             | 0                             | 0            |
| Udstedte værdipapirer                    | 8.601        | 0        | -919          | 140                           | 7.822        |
| Afledte finansielle instrumenter         | 1.217        | 0        | -858          | -5                            | 354          |
| <b>Forpligtelser i alt</b>               | <b>9.818</b> | <b>0</b> | <b>-1.777</b> | <b>135</b>                    | <b>8.176</b> |

| Mio. kr.                                 | Primo         | Tilgang    | Afgang        | Indgår<br>i årets<br>resultat | Ultimo       |
|------------------------------------------|---------------|------------|---------------|-------------------------------|--------------|
| <b>2018</b>                              |               |            |               |                               |              |
| <b>Aktiver</b>                           |               |            |               |                               |              |
| Tilgodehavender<br>hos kreditinstitutter | 0             | 0          | 0             | 0                             | 0            |
| Udlån                                    | 0             | 0          | 0             | 0                             | 0            |
| Beholdning af værdipapirer               | 0             | 0          | 0             | 0                             | 0            |
| Afledte finansielle instrumenter         | 905           | 0          | -63           | -95                           | 747          |
| <b>Aktiver i alt</b>                     | <b>905</b>    | <b>0</b>   | <b>-63</b>    | <b>-95</b>                    | <b>747</b>   |
| <b>Forpligtelser</b>                     |               |            |               |                               |              |
| Gæld til kreditinstitutter               | 0             | 0          | 0             | 0                             | 0            |
| Udstedte værdipapirer                    | 13.938        | 520        | -5.724        | -133                          | 8.601        |
| Afledte finansielle instrumenter         | 1.035         | 80         | -231          | 333                           | 1.217        |
| <b>Forpligtelser i alt</b>               | <b>14.973</b> | <b>600</b> | <b>-5.955</b> | <b>200</b>                    | <b>9.818</b> |

## DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

### NOTE 1.4.3 ÆNDRING I KREDITSPÆND

Den beløbsmæssige indvirkning på opgørelse af totalindkomst og finansiell stilling forårsaget af kreditspænd på dagsværdireguleringer (svarende til CVA/DVA på afledte finansielle instrumenter) fremgår nedenfor. Beregningerne tager udgangspunkt i en model, som bygger på den fremtidige positive og negative eksponering reguleret for sandsynlighed for misligholdelse og tab ved misligholdelse. Beregningen er baseret på markedsfunderede sandsynligheder for misligholdelse.

| Mio. kr.                                                     | 2018       | Ændring   | 2019       |
|--------------------------------------------------------------|------------|-----------|------------|
| <b>Opgørelse af totalindkomst</b>                            |            |           |            |
| Værdireguleringer af finansielle instrumenter                | -48        | 31        | -17        |
| <b>Samlet påvirkning af opgørelse af totalindkomst</b>       | <b>-48</b> | <b>31</b> | <b>-17</b> |
| <b>Opgørelse af finansiell stilling</b>                      |            |           |            |
| Aktiver                                                      | -42        | 5         | -37        |
| Forpligtelser                                                | 6          | -26       | -20        |
| <b>Samlet påvirkning af opgørelse af finansiell stilling</b> | <b>-48</b> | <b>31</b> | <b>-17</b> |

### NOTE 1.4.4 MODREGNING

KommuneKredit foretager nettoafvikling af FX-handler og af afledte finansielle instrumenter, hvor der i master netting-aftalen (ISDA Master Agreement) er indgået aftale om Cross-Transaction Payment Netting. Nettoafviklingen betyder, at regnskabsværdierne for afledte finansielle instrumenter indeholder modregning i finansiell stilling. Den samlede modregning udgør 5.289 mio. kr. ultimo 2019 mod 3.210 mio. kr. ultimo 2018. Ændringen i modregningsværdien skyldes primært indgåelse af 7 nye aftaler om Cross-Transaction Payment Netting i 2019.

I de ISDA Master Agreements, hvor der ikke er inkluderet Cross-Transaction Payment Netting, vil regnskabsværdierne ikke indeholde modregning. Netting-værdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke modregnes, er begrænset til det mindste beløb af henholdsvis

aktiver og forpligtelser opgjort pr. modpart. Beløbet er inkluderet under både aktiver og forpligtelser.

ISDA Master Agreements er med tilhørende ensidige eller tosidige aftaler om sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter. De heraf modtagne og stillede sikkerheder omfatter alene obligationer af høj kreditkvalitet. Værdien af sikkerhedsstillelse opgøres pr. modpart og er begrænset til nettoværdien af de finansielle instrumenter, som obligationerne er stillet som sikkerhed for. Aftalerne om sikkerhedsstillelse giver alene ret til at modregne i forbindelse med konkurs og ikke løbende. Der er ikke anvendt modregning for værdien af sikkerhedsstillelse.

KommuneKredit har ikke indgået aftaler om modregning og ej heller afgivet eller modtaget sikkerheder i relation til udlån, leasing og udstedte værdipapirer. Disse finansielle instrumenter er derfor ikke inkluderet i nedenstående tabel. De regnskabsmæssige værdier fremgår af finansiell stilling.

#### Afledte finansielle instrumenter præsenteret i opgørelse af finansiell stilling

| Mio. kr.      | Værdier som modregnes |            |                | Værdier som ikke modregnes |                     |               |
|---------------|-----------------------|------------|----------------|----------------------------|---------------------|---------------|
|               | Brutto regnskabsværdi | Mod-regnet | Regnskabsværdi | Finansielle instrumenter   | Sikkerhedsstillelse | Nettoværdi    |
| <b>2019</b>   |                       |            |                |                            |                     |               |
| Aktiver       | 11.899                | -5.289     | 6.610          | -874                       | -4.069              | 1.667         |
| Forpligtelser | 13.616                | -5.289     | 8.327          | -874                       | -4.359              | 3.094         |
| <b>Netto</b>  | <b>-1.717</b>         | <b>0</b>   | <b>-1.717</b>  | <b>0</b>                   | <b>290</b>          | <b>-1.427</b> |
| <b>2018</b>   |                       |            |                |                            |                     |               |
| Aktiver       | 9.266                 | -3.210     | 6.056          | -1.668                     | -2.481              | 1.907         |
| Forpligtelser | 12.010                | -3.210     | 8.800          | -1.668                     | -3.929              | 3.203         |
| <b>Netto</b>  | <b>-2.744</b>         | <b>0</b>   | <b>-2.744</b>  | <b>0</b>                   | <b>1.448</b>        | <b>-1.296</b> |

# DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

## NOTE 1.4.5 SPECIFIKATION AF SIKKERHEDSSTILLELSE

| Mio. kr.                                                   |        | Stillet sikkerhed |                                       | Modtaget sikkerhed                    |              |
|------------------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|--------------|
|                                                            |        |                   | Markeds-<br>værdi<br>efter<br>haircut | Markeds-<br>værdi<br>efter<br>haircut |              |
| Papirtype                                                  | Rating | Markeds-<br>værdi |                                       | Markeds-<br>værdi                     |              |
| <b>2019</b>                                                |        |                   |                                       |                                       |              |
| Danske statsobligationer                                   | AAA    | 0                 | 0                                     | 0                                     | 0            |
| Danske realkreditobligationer                              | AAA    | 0                 | 0                                     | 102                                   | 100          |
| Danske realkreditobligationer                              | AA+    | 0                 | 0                                     | 379                                   | 372          |
| Tyske statsobligationer                                    | AAA    | 0                 | 0                                     | 82                                    | 79           |
| Britiske statsobligationer                                 | AA     | 954               | 848                                   | 2.238                                 | 2.109        |
| Franske statsobligationer                                  | AA     | 3.888             | 3.761                                 | 1.823                                 | 1.692        |
| <b>I alt</b>                                               |        | <b>4.842</b>      | <b>4.609</b>                          | <b>4.624</b>                          | <b>4.352</b> |
| Heraf ikke modregnings-<br>anvendelig sikkerhedsstillelse  |        | 0                 | -250                                  | 0                                     | -283         |
| <b>Modregningsanvendelig<br/>sikkerhedsstillelse i alt</b> |        | <b>4.842</b>      | <b>4.359</b>                          | <b>4.624</b>                          | <b>4.069</b> |

| Mio. kr.                                                   |        | Stillet sikkerhed |                                       | Modtaget sikkerhed                    |              |
|------------------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|--------------|
|                                                            |        |                   | Markeds-<br>værdi<br>efter<br>haircut | Markeds-<br>værdi<br>efter<br>haircut |              |
| Papirtype                                                  | Rating | Markeds-<br>værdi |                                       | Markeds-<br>værdi                     |              |
| <b>2018</b>                                                |        |                   |                                       |                                       |              |
| Danske statsobligationer                                   | AAA    | 1.048             | 1.014                                 | 0                                     | 0            |
| Danske realkreditobligationer                              | AAA    | 0                 | 0                                     | 181                                   | 174          |
| Danske realkreditobligationer                              | AA+    | 0                 | 0                                     | 59                                    | 58           |
| Tyske statsobligationer                                    | AAA    | 0                 | 0                                     | 0                                     | 0            |
| Britiske statsobligationer                                 | AA     | 0                 | 0                                     | 1.973                                 | 1.884        |
| Franske statsobligationer                                  | AA     | 3.307             | 3.179                                 | 411                                   | 387          |
| <b>I alt</b>                                               |        | <b>4.355</b>      | <b>4.193</b>                          | <b>2.624</b>                          | <b>2.503</b> |
| Heraf ikke modregnings-<br>anvendelig sikkerhedsstillelse  |        | 0                 | -264                                  | 0                                     | -22          |
| <b>Modregningsanvendelig<br/>sikkerhedsstillelse i alt</b> |        | <b>4.355</b>      | <b>3.929</b>                          | <b>2.624</b>                          | <b>2.481</b> |

Der henvises til note 1.10.3 for en mere uddybende beskrivelse af vilkår m.v.

# DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

## NOTE 1.5 UDLÅN

Udlån måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatet. Leasing måles til amortiseret kostpris, men præsenteres her for fuldstændigheden.

| Mio. kr.                                  | Antal lån     | 2019           | 2018           |
|-------------------------------------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>Udlån</b>                              |               |                |                |
| Primo                                     | 18.152        | 177.454        | 173.579        |
| Tilgang                                   | 3.890         | 36.745         | 38.261         |
| Afgang                                    | 3.361         | 29.234         | 34.386         |
| <b>Udlån i alt</b>                        | <b>18.681</b> | <b>184.965</b> | <b>177.454</b> |
| Obligationslån                            | 2.202         | 30.748         | 31.423         |
| Aftalelån                                 | 4.953         | 146.235        | 138.889        |
| Leasing                                   | 11.526        | 7.982          | 7.142          |
| <b>Udlån i alt</b>                        | <b>18.681</b> | <b>184.965</b> | <b>177.454</b> |
| Obligationslån                            |               | 30.748         | 31.423         |
| Dagsværdireguleringer                     |               | -2.082         | -1.961         |
| <b>Obligationslån i nominelle værdier</b> |               | <b>28.667</b>  | <b>29.462</b>  |
| Aftalelån                                 |               | 146.235        | 138.889        |
| Dagsværdireguleringer                     |               | -9.539         | -4.576         |
| <b>Aftalelån i nominelle værdier</b>      |               | <b>136.696</b> | <b>134.313</b> |
| Leasing                                   |               | 7.982          | 7.142          |
| Værdiforringelse                          |               | 2              | 2              |
| <b>Leasing i nominelle værdier</b>        |               | <b>7.984</b>   | <b>7.144</b>   |

## NOTE 1.6 FREMTIDIGE FINANSIERINGSINDTÆGTER VEDRØRENDE LEASING

Leasing er ikke omfattet af dagsværdioptionen. KommuneKredit er leasinggiver af finansielle leasingkontrakter. Finansielle leasingkontrakter indregnes i opgørelse af finansiell stilling som et tilgodehavende med et beløb, der svarer til de fremtidige minimum leasingydelser tilbagediskonteret med den implicitte rente i leasingkontrakten. Efterfølgende måles leasing til amortiseret kostpris. Forskellen mellem værdien ved første indregning og nominal værdi periodiseres over restløbetiden og indregnes under renteindtægter som "rente af leasing".

| Mio. kr.                                                                   | 2019         | 2018         |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Nettoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling</b>  |              |              |
| Op til 1 år                                                                | 1.416        | 1.025        |
| Fra 1 til 5 år                                                             | 3.640        | 3.516        |
| Over 5 år                                                                  | 2.930        | 2.603        |
| <b>Leasing netto, i alt</b>                                                | <b>7.986</b> | <b>7.144</b> |
| <b>Bruttoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling</b> |              |              |
| Op til 1 år                                                                | 1.444        | 1.049        |
| Fra 1 til 5 år                                                             | 3.728        | 3.591        |
| Over 5 år                                                                  | 3.104        | 2.733        |
| <b>Leasing brutto, i alt</b>                                               | <b>8.276</b> | <b>7.373</b> |
| <b>Fremtidige finansieringsindtægter</b>                                   | <b>291</b>   | <b>229</b>   |

## DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

### NOTE 1.7 BEHOLDNING AF VÆRDIPAPIRER

Beholdning af værdipapirer måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatet.

| Mio. kr.                                                         | 2019          | 2018          |
|------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Beholdning af værdipapirer</b>                                |               |               |
| Stat/Offentlige myndigheder                                      | 17.867        | 14.507        |
| Multilaterale modparter                                          | 1.336         | 579           |
| Realkreditinstitutter                                            | 25.419        | 27.233        |
| Pengeinstitutter                                                 | 360           | 626           |
| <b>Beholdning af værdipapirer i alt</b>                          | <b>44.982</b> | <b>42.944</b> |
| Heraf beholdning af værdipapirer anvendt til sikkerhedsstillelse | 3.486         | 4.339         |
| <b>Beholdning af ubehæftede værdipapirer</b>                     | <b>41.496</b> | <b>38.605</b> |

### NOTE 1.8 Udstedte Værdipapirer

Udstedte værdipapirer måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatet.

| Mio. kr.                           | Primo          | Tilgang       | Afgang og kursreg. | Ultimo         | Værdi-regulering | Dagsværdi ultimo |
|------------------------------------|----------------|---------------|--------------------|----------------|------------------|------------------|
| <b>2019</b>                        |                |               |                    |                |                  |                  |
| Nasdaq Copenhagen                  | 38.910         | 13.595        | -4.351             | 48.154         | 2.823            | 50.976           |
| ECP                                | 0              | 22.068        | -22.068            | 0              | 0                | 0                |
| Private Placements                 | 26.866         | 0             | -3.247             | 23.619         | 2.981            | 26.600           |
| Uridashi                           | 6.469          | 0             | -1.478             | 4.992          | -1.016           | 3.976            |
| Benchmark                          | 128.412        | 14.036        | -12.824            | 129.623        | 3.672            | 133.295          |
| Kangaroo                           | 3.670          | 0             | 61                 | 3.731          | 354              | 4.085            |
| <b>Udstedte værdipapirer i alt</b> | <b>204.327</b> | <b>49.699</b> | <b>-43.908</b>     | <b>210.118</b> | <b>8.815</b>     | <b>218.932</b>   |
| <b>2018</b>                        |                |               |                    |                |                  |                  |
| Nasdaq Copenhagen                  | 37.892         | 8.755         | -7.737             | 38.910         | 2.498            | 41.408           |
| ECP                                | 0              | 9.815         | -9.815             | 0              | 0                | 0                |
| Private Placements                 | 34.012         | 0             | -7.146             | 26.866         | 2.205            | 29.071           |
| Uridashi                           | 5.960          | 805           | -296               | 6.469          | -2.155           | 4.314            |
| Benchmark                          | 116.445        | 40.438        | -28.471            | 128.412        | 1.242            | 129.654          |
| Kangaroo                           | 3.626          | 242           | -198               | 3.670          | 101              | 3.771            |
| <b>Udstedte værdipapirer i alt</b> | <b>197.935</b> | <b>60.055</b> | <b>-53.663</b>     | <b>204.327</b> | <b>3.891</b>     | <b>208.218</b>   |

# FINANSIEL RISIKOSTYRING

## GENERELT

Funktionen som finansielt bindeled mellem kapitalmarkederne og den kommunale og regionale sektor i Danmark eksponerer KommuneKredit over for finansielle risici. Via stram risikostyring sikres det, at KommuneKredits risikoprofil er i overensstemmelse med bestyrelsens lave risikotolerance. Den lave risikotolerance betyder, at KommuneKredit kun påtager sig de finansielle risici, der er absolut nødvendige for at opfylde KommuneKredits mission. KommuneKredit har interne komitéer, som mødes regelmæssigt, hvor relevante risici som f.eks. markedsrisiko og kreditrisiko drøftes.

KommuneKredit skelner mellem følgende typer af finansielle risici:

- Markedsrisiko er risikoen for, at markedsværdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i markedsfaktorer. Markedsrisiko omfatter valutarisiko, renterisiko, volatilitetsrisiko, og anden prisrisiko.
- Ved kreditrisiko forstås risikoen for kredittab. Kredittab defineres både ved en modparts manglende evne til at honorere sine forpligtigelser over for KommuneKredit og ved ændringer i markedets forventninger til en modparts evne til at honorere sine forpligtigelser generelt.
- Likviditetsrisiko er risikoen for, at KommuneKredit på et givet tidspunkt ikke har og ikke kan skaffe tilstrækkelige likvide midler til at dække forpligtigelser og afgivne lånetilsagn.

## NOTE 1.9 MARKEDSRISIKO

KommuneKredit begrænser markedsrisikoen ved brug af afledte finansielle instrumenter. Den begrænsede markedsrisiko mindsker risikoen for tab som følge af ændringer i markedsfaktorer.

KommuneKredit skelner mellem følgende typer markedsrisici:

- Valutarisiko er risikoen for, at markedsværdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i valutakurser.
- Renterisiko er risikoen for, at markedsværdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i renter.
- Volatilitetsrisiko er risikoen for, at markedsværdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i volatiliteter på renter, valuta, aktieindeks, råvarepriser eller lignende.
- Anden prisrisiko er risikoen for, at markedsværdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i andre markedsfaktorer end de, der kan knyttes til rente, valuta og volatilitet. Det inkluderer bl.a. eksponering mod råvareindeks, aktieindeks og eksponering mod KommuneKredits egne fundingspreads.

## FINANSIEL RISIKOSTYRING

### NOTE 1.9.1 VALUTARISIKO

#### **POLITIKKER OG PROCEDURER**

KommuneKredits villighed til at tage valutarisiko er meget begrænset, da det ikke i væsentligt omfang er nødvendigt for at opfylde KommuneKredits mission.

Valutarisiko styres ved, at funding i valuta enten afdækkes ved anvendelsen af afledte finansielle instrumenter, eller at der i likviditetsberedskabet investeres i samme valuta som fundingen. Herved minimeres KommuneKredits valutaposition. I de primære fremmede fundingvalutaer, f.eks. EUR og USD, påtager KommuneKredit sig i mindre omfang valutarisiko i form af urealiserede gevinster og tab.

Ifølge retningslinjerne må nettopositionen opgjort som nutidsværdien af fremtidige betalinger i EUR maksimalt være 1.000 mio. kr., og nettopositionen for alle andre valutaer tilsammen må maksimalt være 100 mio. kr.

#### **OPGØRELSE**

Valutapositionen er angivet separat for tilgodehavender og forpligtelser samt afledte finansielle instrumenter, hvor positionen er opgjort ved anvendelse af markedsværdier baseret på samme diskonteringskurve. Det fremgår af fordelingen, hvordan de afledte finansielle instrumenter anvendes til at afdække den resulterende valutaposition fra tilgodehavender og forpligtelser.

KommuneKredits valutaposition var ved udgangen af 2019 -27 mio. kr. i EUR og 3 mio. kr. i USD, mens alle øvrige valutaeksponeringer var 0.

# FINANSIEL RISIKOSTYRING

## NOTE 1.9.1 VALUTARISIKO – FORTSAT

### Valutarisiko

Markedsværdier

| Mio. kr.           |     | Aktiver       | Forplig-<br>telser | Afledte<br>finansielle<br>instru-<br>menter | Valuta-<br>position |
|--------------------|-----|---------------|--------------------|---------------------------------------------|---------------------|
| <b>2019</b>        |     |               |                    |                                             |                     |
| Australske dollar  | AUD | 138           | 7.792              | 7.654                                       | 0                   |
| Brasilianske real  | BRL | 0             | 1.043              | 1.043                                       | 0                   |
| Schweiziske franc  | CHF | 306           | 7.160              | 6.854                                       | 0                   |
| Euro               | EUR | 12.281        | 90.066             | 77.758                                      | -27                 |
| Britiske pund      | GBP | 0             | 3.145              | 3.145                                       | 0                   |
| Japanske yen       | JPY | 0             | 2.074              | 2.074                                       | 0                   |
| Mexicanske peso    | MXN | 0             | 1.238              | 1.238                                       | 0                   |
| Norske kroner      | NOK | 0             | 4.130              | 4.130                                       | 0                   |
| Svenske kroner     | SEK | 0             | 3.206              | 3.206                                       | 0                   |
| Amerikanske dollar | USD | 7.965         | 48.189             | 40.226                                      | 3                   |
| Øvrige valutaer*   |     | 0             | 1.759              | 1.759                                       | 0                   |
| <b>I alt</b>       |     | <b>20.690</b> | <b>169.802</b>     | <b>149.087</b>                              | <b>-24</b>          |

\* Øvrige valutaer omfatter CAD, HKD, INR, NZD, TRY, ZAR.

### Valutarisiko

Markedsværdier

| Mio. kr.           |     | Aktiver       | Forplig-<br>telser | Afledte<br>finansielle<br>instru-<br>menter | Valuta-<br>position |
|--------------------|-----|---------------|--------------------|---------------------------------------------|---------------------|
| <b>2018</b>        |     |               |                    |                                             |                     |
| Australske dollar  | AUD | 133           | 7.346              | 7.212                                       | -1                  |
| Brasilianske real  | BRL | 0             | 1.216              | 1.216                                       | 0                   |
| Schweiziske franc  | CHF | 484           | 7.721              | 7.237                                       | 0                   |
| Euro               | EUR | 10.395        | 80.493             | 69.933                                      | -165                |
| Britiske pund      | GBP | 97            | 2.970              | 2.874                                       | 1                   |
| Japanske yen       | JPY | 0             | 3.538              | 3.538                                       | 0                   |
| Mexicanske peso    | MXN | 0             | 985                | 985                                         | 0                   |
| Norske kroner      | NOK | 0             | 5.675              | 5.675                                       | 0                   |
| Svenske kroner     | SEK | 1.717         | 3.153              | 1.437                                       | 1                   |
| Amerikanske dollar | USD | 2.392         | 53.553             | 51.137                                      | -24                 |
| Øvrige valutaer*   |     | 310           | 1.834              | 1.524                                       | 0                   |
| <b>I alt</b>       |     | <b>15.528</b> | <b>168.484</b>     | <b>152.768</b>                              | <b>-188</b>         |

\* Øvrige valutaer omfatter CAD, HKD, INR, NZD, TRY, ZAR.

# FINANSIEL RISIKOSTYRING

## NOTE 1.9.2 RENTERISIKO

### POLITIKKER OG PROCEDURER

KommuneKredit har begrænset villighed til at tage renterisiko, men det vurderes at være nødvendigt at tage renterisiko i opfyldelsen af KommuneKredits mission.

Der tages hovedsageligt renterisiko, når likviditetsberedskabet investeres i obligationer.

Renterisikoen styres ved, at udlån, funding og investeringer med fast rente af en vis størrelse afdækkes en-til-en ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Den resterende renterisiko styres ligeledes ved hjælp af afledte finansielle instrumenter, hvor afdækning foretages på porteføljeniveau.

Ifølge retningslinjerne må renterisikoen udgøre op til 4,5 pct. af egenkapitalen svarende til 368 mio. kr. Renterisikoen beregnes på baggrund af et 1 procentpoint parallelskift af rentekurver.

| Mio. kr.                                             | 2019       | 2018       |
|------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Renterisiko i alt</b>                             | <b>180</b> | <b>164</b> |
| Egenkapital til ramme                                | 8.179      | 7.736      |
| <b>Ramme for renterisiko 4,5 pct. af egenkapital</b> | <b>368</b> | <b>348</b> |
| <b>Udnyttelse af ramme for renterisiko i pct.</b>    | <b>49</b>  | <b>47</b>  |

## NOTE 1.9.3 VOLATILITETSRISIKO

### POLITIKKER OG PROCEDURER

KommuneKredits villighed til at tage volatilitetsrisiko er meget lav, da det ikke er nødvendigt for at opfylde KommuneKredits mission.

KommuneKredit må i meget begrænset omfang tage volatilitetsrisiko i form af rentevolatilitsrisiko. Rentevolatilitsrisiko opstår, når KommuneKredit investerer i konverterbare obligationer eller obligationer med cap eller floor.

Ifølge bestyrelsens retningslinjer må rentevolatilitsrisikoen udgøre op til 0,2 pct. af egenkapitalen, svarende til 16 mio. kr. Rentevolatilitsrisikoen beregnes på baggrund af et 1 procentpoint skift i rentevolatiliteten. Der var kun begrænset rentevolatilitsrisiko ultimo 2019.

## NOTE 1.9.4 ANDEN PRISRISIKO

### POLITIKKER OG PROCEDURER

KommuneKredit er eksponeret overfor risiko forbundet med ændringer i egne fundingspreads. Ved fastholdelse af relativt konstante udlånsmarginale videregives ændringer i KommuneKredits egne fundingspreads til udlånspriserne. Idet fundingen er større og har længere løbetid end de bindende tilsagn til udlån, vil en del af konsekvensen af ændrede fundingspreads ikke blive videreført til udlånspriserne. Risikoen på egne fundingspreads er en del af KommuneKredits forretningsmodel og vil derfor være nødvendig for at opfylde KommuneKredits mission, men det tilstræbes at holde den på et lavt niveau.

Risikoen på egne fundingspreads opgøres og rapporteres løbende.

KommuneKredits villighed til at tage anden prisrisiko end risikoen ved ændringer i KommuneKredits egne fundingspreads er meget lav.

Anden prisrisiko end risikoen forbundet med ændringer i egne fundingspreads kan opstå, når KommuneKredit udsteder obligationer relateret til råvareindeks eller lignende. Ifølge bestyrelsens retningslinjer skal en sådan anden prisrisiko være afdækket på udstedelsestidspunktet.

# FINANSIEL RISIKOSTYRING

## NOTE 1.10 KREDITRISIKO

### POLITIKKER OG PROCEDURER

KommuneKredit er eksponeret overfor kreditrisiko ved investering i obligationer til likviditetsberedskabet samt ved indgåelse af de afledte finansielle instrumenter, der reducerer markedsrisikoen. Desuden er der kreditrisiko ved udlån og leasing til den kommunale og regionale sektor i Danmark.

Udlån og leasing er sikret ved, at der alene ydes udlån eller leasing til danske kommuner og regioner eller mod 100 pct. garanti fra disse. Modtagerne af udlån og leasing vil i nærværende afsnit være benævnt som kunder. Afledte finansielle instrumenter med kunder er sikret på samme måde som udlån og leasing. Investeringsmodparter samt modparter på afledte finansielle instrumenter, der ikke er kunder, vil være benævnt som modparter.

Grundet kundernes særlige kreditkvalitet vurderer KommuneKredit, at der er yderst begrænset kreditrisiko på udlån, leasingaftaler og afledte finansielle instrumenter med kunder. I henhold til IFRS 9 skal der dog opgøres kreditrisiko på leasingaftaler, da de optages til kostpris. Kreditrisikoen på leasingaftaler er opgjort til 2 mio. kr. KommuneKredit har en bevillingskomité, som bl.a. skal godkende, når der ydes udlån for mere end 300 mio. kr., eller hvis et udlån på anden måde afviger fra normal praksis. Kreditbegivenheder, eksempelvis anmodning om henstand på et udlån, behandles ligeledes i bevillingskomitéen. KommuneKredit har aldrig oplevet et tab på udlån.

### Kreditrisiko på udlån, leasing og afledte finansielle instrumenter med kunder

| Mio. kr.                                                | Regnskabs-<br>mæssig værdi | Kreditrisiko |
|---------------------------------------------------------|----------------------------|--------------|
| <b>2019</b>                                             |                            |              |
| Danske kommuner og regioner                             | 105.473                    | 2            |
| Institutioner garanteret af danske kommuner og regioner | 80.542                     | 0            |
| <b>I alt</b>                                            | <b>186.015</b>             | <b>2</b>     |
| <b>2018</b>                                             |                            |              |
| Danske kommuner og regioner                             | 105.390                    | 2            |
| Institutioner garanteret af danske kommuner og regioner | 73.442                     | 0            |
| <b>I alt</b>                                            | <b>178.832</b>             | <b>2</b>     |

For at reducere kreditrisikoen må der kun handles afledte finansielle instrumenter med modparter, hvor der er indgået aftale om bilateral sikkerhedsstillelse. Ifølge retningslinjerne for sikkerhedsstillelse skal aftalerne bl.a. opfylde følgende krav:

- Aftalerne skal have daglig udveksling af sikkerheder og lave tærskelværdier.
- Alle sikkerheder stillet under aftalerne skal være likvide obligationer af høj kvalitet.

For yderligere at mindske kreditrisikoen på modparter stiller retningslinjerne for kreditrisiko høje krav til kreditkvaliteten, både med hensyn til typen af modpart samt modpartens rating fra ratingbureauerne. Derfor må der kun indgås finansielle instrumenter med følgende typer modparter:

- Stater, regioner, kommuner og andre offentlige myndigheder.
- Multilaterale udviklingsbanker og internationale organisationer.
- Pengeinstitutter, andre finansielle institutioner samt udstedere af særligt dækkede obligationer.

Modparter skal enten høre hjemme i et land, der er klassificeret med den mindst risikofyldte klassifikation i OECD's Country Risk Classification, eller høre hjemme i et højindkomst OECD eller Euroområdet, der ikke er revideret eller klassificeret i OECD's Country Risk Classification.

Modparter skal desuden have en rating på mindst AA- fra Moody's Investors Services eller Standard & Poor's eller tilsvarende rating fra Fitch Ratings. Hvis der er indgået sikkerhedsstillelsesaftale med modparten, accepteres rating ned til A-. Endelig tillades aftaler med lavere ratede modparter, der er udpeget som systemisk vigtige finansielle institutter i Danmark.

Modparter, der opfylder disse krav, kan, ifølge bestyrelsens retningslinjer, tildeles en kreditrisikoline af direktionen.

Det forventede kreditrisikotab udgiftsføres løbende i totalindkomsten.

KommuneKredit tildeler rammer for koncentration af kreditrisiko baseret på store eksponeringer i EU's forordning om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber.

## FINANSIEL RISIKOSTYRING

### NOTE 1.10 KREDITRISIKO – FORTSAT

I henhold til denne må engagementet med en enkelt modpart eller en gruppe af indbyrdes forbundne modparter, efter fradrag for særligt sikre krav, ikke overstige 25 pct. af basiskapitalen, som i KommuneKredit i alt sin væsentlighed svarer til egenkapitalen. Direktionen har ydermere fastsat rammer for maksimal beholdning af værdipapirer udstedt af en specifik udsteder.

Koncentrationen af kreditrisiko fordelt på rating, modpartstype, geografisk område og instrumenttype er illustreret i 1.10.2.

Direktionen mødes regelmæssigt i økonomikomiteen med deltagere fra Udlån & Leasing, Finans, Økonomi samt Risiko & Balance og vurderer den aktuelle risiko.

### NOTE 1.10.1 KREDITRISIKOOPGØRELSE

#### OPGØRELSE

Kreditrisikoen på modparter kan opdeles i to hovedkomponenter. Den første komponent er kreditrisiko på tilgodehavender hos kreditinstitutter og kreditrisiko på værdipapirer, samlet kaldet kreditrisiko på investeringer. Den stammer fra investeringer foretaget af midler fra likviditetsberedskabet. Den anden komponent er kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter og dertilhørende sikkerhedsstillelse, samlet kaldet kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter. Den stammer fra afdækningen af primært renterisiko og valutarisiko.

Kreditrisikoen på begge komponenter er begrænset grundet de høje ratingkrav samt krav om sikkerhedsaftale ved handel med afledte finansielle instrumenter.

Den samlede eksponering, hvorpå der er kreditrisiko, er steget med 1,9 mia. kr. fra 43,7 mia. kr. i 2018 til 45,6 mia. kr. i 2019. Eksponeringen på investeringer er steget med 2,0 mia. kr., mens eksponeringen på afledte finansielle instrumenter er faldet med 0,1 mia. kr.

Kreditkvaliteten af investeringer er fortsat meget høj med 99 pct. af eksponeringen placeret i papirer med AA-rating eller højere. Hovedparten af investeringsporteføljen består af danske realkreditobligationer, franske statsobligationer og andre højt ratede institutter og multilaterale udviklingsbanker.

Faldet i den samlede eksponering på afledte finansielle instrumenter skyldes, at en større andel af eksponeringen er dækket af sikkerhedsstillelse. Selve eksponeringen før sikkerhedsstillelse er steget med 1,5 mia. kr., mens sikkerhedsstillelsen efter haircut er steget med 1,6 mia. kr. Ultimo 2019 var 87 pct. af markedsværdien på porteføljen af afledte finansielle instrumenter dækket af modtagne sikkerheder.

Ratingen er baseret på Moody's Investors Services, Standard & Poor's og/eller Fitch Ratings. Hvis modparten er rated af to ratingbureauer, anvendes den laveste rating. Hvis modparten er rated af tre ratingbureauer, anvendes den mellemste rating. Ved investeringer i værdipapirer anvendes værdipapirets rating, og på alle finansielle instrumenter dækket af garanti er det garantens rating, der anvendes.

Modtaget sikkerhed, der overstiger dagsværdien af afledte finansielle instrumenter på modpartsniveau, er udeladt fra den kreditrisikoreducerende sikkerhedsstillelse. For de modparter, hvor modparten stiller sikkerhed for sine forpligtelser over for KommuneKredit, er værdien af sikkerheden klassificeret ud fra ratingen af modparten. Klassificeringen afspejler dermed ikke ratingen af sikkerheden. Den kreditrisikoreducerende del af sikkerhedsstillelsen er lig med værdien af den nettinganvendelige modtagne sikkerhedsstillelse i note 1.4.5.

Da kreditrisikoen opgjort som dagsværdi på modpartsniveau ikke kan være negativ, er der korrigeret herfor i kolonnen „Korrektion for negativ (neg.) dagsværdi (DV) pr. modpart“.

# FINANSIEL RISIKOSTYRING

## NOTE 1.10.1 KREDITRISIKOOPGØRELSE – FORTSAT

| Mio. kr.     | Investeringer med kreditrisiko         |               |               | Afledte finansielle instrumenter med kreditrisiko |                |                                    |                                    | Samlet     |               |
|--------------|----------------------------------------|---------------|---------------|---------------------------------------------------|----------------|------------------------------------|------------------------------------|------------|---------------|
| Rating       | Tilgodehavender hos kredit-institutter | Værdi-papirer | Total         | Afledte finansielle instrumenter                  |                | Korrektion for neg. DV pr. modpart | Sikkerheds-stillelse efter haircut | Total      | Netto         |
|              |                                        |               |               | Positive                                          | Negative       |                                    |                                    |            |               |
| <b>2019</b>  |                                        |               |               |                                                   |                |                                    |                                    |            |               |
| AAA          | 0                                      | 29.611        | 29.611        | 0                                                 | 0              | 0                                  | 0                                  | 0          | 29.611        |
| AA+          | 0                                      | 6.589         | 6.589         | 0                                                 | 0              | 0                                  | 0                                  | 0          | 6.589         |
| AA           | 0                                      | 7.691         | 7.691         | 256                                               | -90            | 0                                  | -95                                | 71         | 7.762         |
| AA-          | 0                                      | 1.091         | 1.091         | 4.363                                             | -5.636         | 2.471                              | -894                               | 304        | 1.395         |
| A+           | 3                                      | 0             | 3             | 1.918                                             | -1.575         | 914                                | -1.042                             | 215        | 218           |
| A            | 2                                      | 0             | 2             | 1.523                                             | -5.361         | 3.902                              | -64                                | 0          | 2             |
| A-           | 0                                      | 0             | 0             | 1.973                                             | -636           | 163                                | -1.488                             | 12         | 12            |
| BBB+         | 0                                      | 0             | 0             | 796                                               | -295           | 0                                  | -486                               | 15         | 15            |
| <b>I alt</b> | <b>5</b>                               | <b>44.982</b> | <b>44.987</b> | <b>10.829</b>                                     | <b>-13.593</b> | <b>7.450</b>                       | <b>-4.069</b>                      | <b>617</b> | <b>45.604</b> |
| <b>2018</b>  |                                        |               |               |                                                   |                |                                    |                                    |            |               |
| AAA          | 0                                      | 32.799        | 32.799        | 0                                                 | 0              | 0                                  | 0                                  | 0          | 32.799        |
| AA+          | 0                                      | 1.276         | 1.276         | 0                                                 | 0              | 0                                  | 0                                  | 0          | 1.276         |
| AA           | 0                                      | 8.302         | 8.302         | 179                                               | -20            | 0                                  | 0                                  | 159        | 8.461         |
| AA-          | 1                                      | 567           | 568           | 2.580                                             | -3.978         | 1.929                              | -219                               | 312        | 880           |
| A+           | 0                                      | 0             | 0             | 723                                               | -2.069         | 1.477                              | -87                                | 44         | 44            |
| A            | 1                                      | 0             | 1             | 2.064                                             | -3.503         | 2.216                              | -535                               | 242        | 243           |
| A-           | 0                                      | 0             | 0             | 143                                               | -1.040         | 897                                | 0                                  | 0          | 0             |
| BBB+         | 0                                      | 0             | 0             | 2.150                                             | -1.431         | 922                                | -1.640                             | 1          | 1             |
| <b>I alt</b> | <b>2</b>                               | <b>42.944</b> | <b>42.946</b> | <b>7.839</b>                                      | <b>-12.041</b> | <b>7.441</b>                       | <b>-2.481</b>                      | <b>758</b> | <b>43.704</b> |

# FINANSIEL RISIKOSTYRING

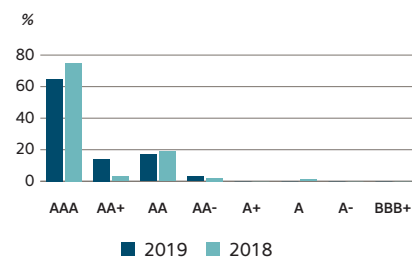
## NOTE 1.10.2 KREDITKVALITET

Der har i KommuneKredit ikke været tab på lån og leasing, idet kunderne udelukkende er danske kommuner og regioner, og deraf garanterede selskaber og institutioner. Ved udgangen af året havde KommuneKredit ingen forfaldne debitorer.

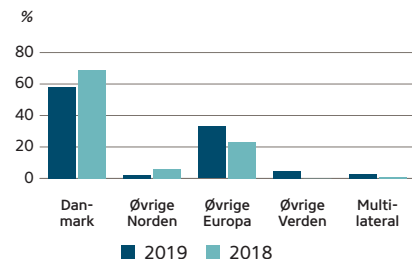
65 pct. af den samlede eksponering mod modparter har den højeste rating, 34 pct. har en rating fra AA+ til AA-, og mindre end 1 pct. har en lavere rating. Kreditkvaliteten af KommuneKredits modparter er derfor særdeles god.

I forhold til 2018 var en større andel af investeringerne ultimo 2019 placeret i obligationer udstedt af en stat eller offentlig myndighed fremfor danske realkreditobligationer. Det har medført et eksponeringsskift i rating fra AAA til AA+ på 10 procentpoint.

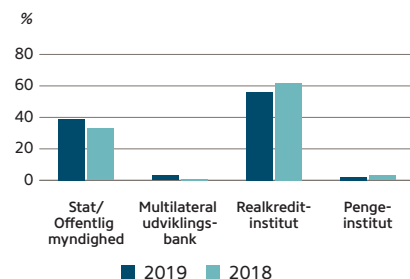
EKSPONERING FORDELT PÅ RATING



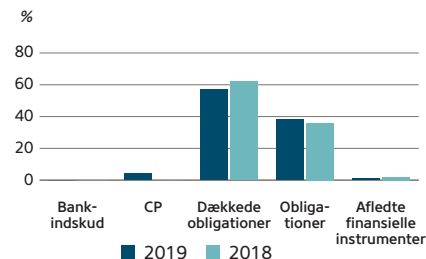
EKSPONERING FORDELT PÅ GEOGRAFI



EKSPONERING FORDELT PÅ MODPARTSTYPE



EKSPONERING FORDELT PÅ INSTRUMENTTYPE



## NOTE 1.10.3 MODTAGET SIKKERHEDSSTILLELSE

Alle KommuneKredits aftaler om sikkerhedsstillelse er indgået som tillæg (Credit Support Annex) til en ISDA Master Agreement. For at sikre høj kreditrisikoreduktion er der aftalt lave tærskelværdier samt daglig opgørelse og udveksling af sikkerheder.

Når der stilles sikkerhed, beregnes der et haircut (fradrag) på sikkerheden afhængig af papirtype, rating og restløbetid. Dette haircut er en stødpude, der sikrer parterne mod udsving i markedsværdien, hvis sikkerheden skal realiseres.

Der er i løbet af 2019 foretaget 2.602 overførsler af sikkerheder til en samlet nominel værdi af 79 mia. kr. Denne høje aktivitet er et udtryk for de lave tærskelværdier og den daglige udveksling, der sikrer, at der løbende stilles sikkerhed for så stor en del af kreditrisikoen som muligt.

For yderligere at reducere kreditrisikoen stilles der i sikkerhedsstillelsesaftalerne tillige høje krav til kvaliteten af den stillede sikkerhed. Det indgår i aftalerne om sikkerhedsstillelse, at sikkerheden skal være højt ratede realkreditobligationer eller statsobligationer udstedt af højt ratede stater. Som angivet i note 1.4.5, var 89 pct. af de modtagne sikkerheder ultimo 2019 således britiske, franske eller tyske statsobligationer. De resterende 11 pct. var danske realkreditobligationer af højeste eller næsthøjeste kreditkvalitet. Alle modtagne sikkerheder er således likvide obligationer af høj kvalitet.

En mindre del af den modtagne sikkerhed overstiger nettoværdien af de afledte finansielle instrumenter på modpartsniveau, hvorfor disse ikke er medregnet som kreditrisikoreducerende sikkerhed.

# FINANSIEL RISIKOSTYRING

## NOTE 1.11 LIKVIDITETSRISIKO

### POLITIKKER OG PROCEDURER

KommuneKredits villighed til at tage likviditetsrisiko er meget lav, men likviditetsrisiko kan ikke undgås. Direktionen mødes regelmæssigt i økonomikomiteen og diskuterer likviditetsrisikoen.

Det overordnede princip til begrænsning af likviditetsrisikoen bygger på løbetidsmatch mellem bindingsperioden på funding og udlån. En ramme for likviditet indebærer således, at der ikke må gives bindende tilsagn om likviditet til udlån, uden at der er mindst samme bindende funding med mindst tilsvarende løbetid. Egenkapitalen kan anvendes som finansiering.

Ifølge retningslinjerne for likviditet skal den samlede beholdning af frie, likvide aktiver af højeste kvalitet (HQLA) overstige den akkumulerede likviditetsudstrømning i et stresset 30-dages scenarie. Dette sikres ved, at liquidity coverage ratio (LCR) altid skal være over 110 pct. Desuden skal den stabile funding på mellem og lang sigt, dvs. over 1 år, overstige likviditetsbehovene i et stresset scenarie. Det sikres ved, at Net Stable Funding Ratio (NSFR) altid skal være over 110 pct. LCR og NSFR er baseret på CRR/CRD IVs Liquidity Coverage Ratio og Net Stable Funding Ratio. LCR var ultimo 2019 350 pct., mens NSFR var 165 pct.

I retningslinjerne stilles der tillige krav om diversificering af funding på kilder, valuta og løbetid, herunder også krav til spredning af fundingforfald, hvilket skal sikre bedst mulig adgang til ny funding.

For at sikre at obligationerne i likviditetsberedskabet er likvide, er det et krav, at størstedelen af obligationerne skal være HQLA obligationer samt belånbare i enten Danmarks Nationalbank eller ECB. Ultimo 2019 var 93 pct. af alle obligationer klassificeret som HQLA, og 88 pct. var belånbare i enten Danmarks Nationalbank eller ECB.

Bestyrelsen har fastsat et minimumskrav til overlevelshorisonten på 180 dage i et stresset going concern scenarie. Per ultimo 2019 var overlevelshorisonten på 375 dage. Stressscenariet baseres på antagelser om, at der ikke er adgang til fundingmarkederne, at KommuneKredit fortsætter nyudlån, samt at markederne bevæger sig ugunstigt for KommuneKredit i relation til investeringer og sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter. Udlån med gensidig genforhandling, hvor det bindende tilsagn om likviditet er kortere end restløbetiden på udlånet, betragtes i scenariet som uopsigelige i restløbetiden.

Overlevelshorisonten suppleres af yderligere stressscenarier for kort likviditet, og der er udarbejdet en likviditetsberedskabsplan, der kan aktiveres, hvis likviditeten kommer under pres.

# FINANSIEL RISIKOSTYRING

## NOTE 1.11.1 LØBETIDSFORDELING

Løbetidsfordelingen vises i nominel værdi, ekskl. renter, ud fra restløbetiden eller likviditetsbindingsperioden, hvor denne er kortere. Lånetilsagn med kendte udbetalingsdatoer er indregnet ud fra aktuel dato, lånetilsagn hvor dato og beløb ikke er kendt, er indregnet ud fra restløbetid og restbeløb for de pågældende rammer.

| Mio. kr.                                          | 0-3 mdr.      | 3-12 mdr.     | 1-5 år         | Over 5 år     | I alt          |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| <b>2019</b>                                       |               |               |                |               |                |
| <b>Finansielle aktiver</b>                        |               |               |                |               |                |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter             | 5             | 0             | 0              | 0             | 5              |
| Beholdning af værdipapirer                        | 9.332         | 14.704        | 18.605         | 0             | 42.641         |
| Udlån                                             | 46.186        | 21.681        | 33.894         | 63.599        | 165.360        |
| Leasing                                           | 200           | 1.214         | 3.639          | 2.930         | 7.983          |
| <b>Indregnede finansielle aktiver i alt</b>       | <b>55.723</b> | <b>37.599</b> | <b>56.138</b>  | <b>66.529</b> | <b>215.989</b> |
| Modtagne indlånstilsagn                           | 0             | 0             | 0              | 0             | 0              |
| <b>Finansielle aktiver i alt</b>                  | <b>55.723</b> | <b>37.599</b> | <b>56.138</b>  | <b>66.529</b> | <b>215.989</b> |
| <b>Finansielle forpligtelser</b>                  |               |               |                |               |                |
| Gæld til kreditinstitutter                        | 94            | 100           | 50             | 0             | 244            |
| Udstedte værdipapirer                             | 8.182         | 20.515        | 100.212        | 81.210        | 210.118        |
| Afledte finansielle instrumenter                  | 141           | 100           | -745           | -790          | -1.294         |
| <b>Indregnede finansielle forpligtelser i alt</b> | <b>8.417</b>  | <b>20.715</b> | <b>99.517</b>  | <b>80.420</b> | <b>209.068</b> |
| Afgivne udlånstilsagn                             | 1.995         | 3.224         | 2.041          | 0             | 7.260          |
| <b>Finansielle forpligtelser i alt</b>            | <b>10.412</b> | <b>23.938</b> | <b>101.558</b> | <b>80.420</b> | <b>216.328</b> |

| Mio. kr.                                          | 0-3 mdr.      | 3-12 mdr.     | 1-5 år         | Over 5 år     | I alt          |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| <b>2018</b>                                       |               |               |                |               |                |
| <b>Finansielle aktiver</b>                        |               |               |                |               |                |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter             | 2             | 0             | 0              | 0             | 2              |
| Beholdning af værdipapirer                        | 2.012         | 5.440         | 35.088         | 0             | 42.540         |
| Udlån                                             | 62.769        | 26.808        | 34.322         | 39.876        | 163.775        |
| Leasing                                           | 119           | 906           | 3.516          | 2.603         | 7.144          |
| <b>Indregnede finansielle aktiver i alt</b>       | <b>64.902</b> | <b>33.154</b> | <b>72.926</b>  | <b>42.479</b> | <b>213.461</b> |
| Modtagne indlånstilsagn                           | 0             | 0             | 0              | 0             | 0              |
| <b>Finansielle aktiver i alt</b>                  | <b>64.902</b> | <b>33.154</b> | <b>72.926</b>  | <b>42.479</b> | <b>213.461</b> |
| <b>Finansielle forpligtelser</b>                  |               |               |                |               |                |
| Gæld til kreditinstitutter                        | 436           | 113           | 163            | 0             | 712            |
| Udstedte værdipapirer                             | 9.211         | 10.390        | 111.339        | 73.385        | 204.325        |
| Afledte finansielle instrumenter                  | 520           | -440          | 343            | -816          | -393           |
| <b>Indregnede finansielle forpligtelser i alt</b> | <b>10.167</b> | <b>10.063</b> | <b>111.845</b> | <b>72.569</b> | <b>204.644</b> |
| Afgivne udlånstilsagn                             | 1.044         | 2.753         | 5.826          | 0             | 9.623          |
| <b>Finansielle forpligtelser i alt</b>            | <b>11.211</b> | <b>12.816</b> | <b>117.671</b> | <b>72.569</b> | <b>214.267</b> |

# FINANSIEL RISIKOSTYRING

## NOTE 1.11.2 UDLÅNSBEREDSKAB

Tilsynsmyndigheden tillader, at KommuneKredit kan opbygge et udlånsberedskab af præfunding på op til 25 pct. af det samlede udlån ultimo det foregående kvartal. Den maksimale ramme udgjorde 47,1 mia. kr. ved udgangen af 2019, og KommuneKredit havde et udlånsberedskab på 35,9 mia. kr. Udnyttelsen af rammen har varieret gennem 2019, og det maksimale udlånsberedskab ved en månedsultimo har været på 19 pct.

Udlånsberedskab beregnes som gæld til kreditinstitutter, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter fratrukket udlån og leasing opgjort til regnskabsmæssig værdi.

| Mio. kr.                                                                                           | 2019           | 2018           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Udlånsberedskab</b>                                                                             |                |                |
| <b>Gæld til kreditinstitutter, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter</b>       |                |                |
| Gæld til kreditinstitutter                                                                         | 244            | 716            |
| Udstedte værdipapirer                                                                              | 218.932        | 208.218        |
| Afledte finansielle instrumenter, forpligtelser                                                    | 8.327          | 8.800          |
| Afledte finansielle instrumenter, aktiver                                                          | -6.610         | -6.056         |
| <b>Gæld til kreditinstitutter, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter i alt</b> | <b>220.893</b> | <b>211.678</b> |
| <b>Udlån og leasing</b>                                                                            |                |                |
| Udlån                                                                                              | 176.983        | 170.312        |
| Leasing                                                                                            | 7.982          | 7.142          |
| <b>Samlet udlån</b>                                                                                | <b>184.965</b> | <b>177.454</b> |
| <b>Udlånsberedskab</b>                                                                             | <b>35.928</b>  | <b>34.224</b>  |
| Udlånsberedskab må højst udgøre 25 pct. af det samlede udlån ultimo foregående kvartal.            |                |                |
| Udlånsberedskab                                                                                    | 35.928         | 34.224         |
| Samlet udlån ultimo foregående kvartal                                                             | 188.371        | 176.046        |
| <b>Udlånsberedskab i pct.</b>                                                                      | <b>19</b>      | <b>19</b>      |

# ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

## NOTE 2.1 ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Administrationsomkostninger omfatter personale- og administrationsomkostninger, regulering af pensionsforpligtelser samt af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver. Aktuarmæssige reguleringer og ændringer føres under posten "aktuarmæssige gevinster og tab" i totalindkomsten og indregnes derfor ikke under administrationsomkostninger.

Immaterielle og materielle aktiver opgøres til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte knyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate komponenter, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte komponenter er forskellig.

Udviklingsomkostninger vedrørende software omfatter konsulenthonorar og andre omkostninger, der kan henføres til foreningens udviklingsaktiviteter. Udviklingsprojekter, der opfylder de regnskabsmæssige krav hertil, indregnes som immaterielle aktiver. Immaterielle og materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes, henholdsvis komponenternes, forventede brugstid, der udgør:

- Immaterielle aktiver (software m.v.), 3 år
- Ejendommens værdi fratrukket scrapværdi, 75 år
- Driftsmidler, herunder IT-udstyr, 3 til 5 år
- Biler, 3 til 4 år

Grunde afskrives ikke.

Den regnskabsmæssige værdi vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller brugsværdi.

| Mio. kr.                                                    | 2019       | 2018       |
|-------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Administrationsomkostninger</b>                          |            |            |
| Lønninger og honorarer m.v.                                 | 61         | 56         |
| Pensionsbidrag m.v.                                         | 9          | 8          |
| Andre personaleomkostninger                                 | 6          | 6          |
| Konsulent honorar                                           | 20         | 14         |
| IT-licenser                                                 | 15         | 15         |
| Gebyrer                                                     | 3          | 4          |
| Ejendomsdrift                                               | 4          | 16         |
| Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver | 2          | 3          |
| Andre administrationsomkostninger                           | 6          | 5          |
| <b>Administrationsomkostninger i alt</b>                    | <b>126</b> | <b>127</b> |
| Gennemsnitligt antal ansatte                                | 76         | 70         |

Udviklingen i omkostningerne skyldes primært stigning i lønninger som følge af højere medarbejderantal, samt en stigning i konsulenter til brug for IT-udvikling, mens faldet i posten ejendomsdrift sker efter afslutning af renoveringen af KommuneKredits ejendom på Kultorvet sidste år.

| Tusinde kr.                                       | 2019       | 2018       |
|---------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Honorar til vedtægtsbestemt revision udgør</b> |            |            |
| Lovpligtig revision af årsregnskab                | 439        | 414        |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed             | 30         | 29         |
| Andre ydelser                                     | 158        | 186        |
| <b>Honorar i alt</b>                              | <b>627</b> | <b>629</b> |

Honorar for andre ydelser består af diverse erklæringer og comfort letter til årlig opdatering af udstedelsesprogram m.v.

# ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

## NOTE 2.2 LEDELSENS AFLØNNING

Bestyrelseshonorarer består af fast honorar samt fast honorar for revisionsudvalg. Revisionsudvalgsopgaverne varetages af den samlede bestyrelse.

| Tusinde kr.                                            | 2019       | 2018       |
|--------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Ledelsens aflønning</b>                             |            |            |
| <b>Bestyrelseshonorarer</b>                            |            |            |
| Lars Krarup, formand (næstformand indtil 1. juni 2018) | 226        | 181        |
| Thomas Lykke Pedersen (indtrådt 1. juni 2018)          | 124        | 70         |
| Sophie Hæstorp Andersen (udtrådt 1. juni 2018)         | 0          | 32         |
| Anker Boye (udtrådt 1. juni 2018)                      | 0          | 32         |
| Martin Geertsen (indtrådt 1. juni 2018)                | 75         | 42         |
| Kaj V. Holm                                            | 75         | 74         |
| Mikael Klitgaard                                       | 75         | 74         |
| Erik Lauritzen (indtrådt 1. juni 2018)                 | 75         | 42         |
| Laila Lindén (indtrådt 1. juni 2018)                   | 75         | 42         |
| Erik Nielsen, fhv. formand                             | 77         | 139        |
| Anne V. Porse (udtrådt 1. juni 2018)                   | 0          | 32         |
| Hans Toft                                              | 75         | 74         |
| Henrik Zimino (udtrådt 1. juni 2018)                   | 0          | 32         |
| <b>Bestyrelseshonorarer i alt</b>                      | <b>877</b> | <b>866</b> |

| Tusinde kr.                   | Kontraktligt vederlag | Pension |              |
|-------------------------------|-----------------------|---------|--------------|
| <b>Direktionens aflønning</b> |                       |         |              |
| <b>2019</b>                   |                       |         |              |
| Jens Lundager, adm. direktør  | 2.489                 | 266     | 2.755        |
| Henrik Andersen, direktør     | 1.919                 | 203     | 2.122        |
| <b>I alt</b>                  |                       |         | <b>4.877</b> |
| <b>2018</b>                   |                       |         |              |
| Jens Lundager, adm. direktør  | 2.368                 | 253     | 2.621        |
| Henrik Andersen, direktør     | 1.829                 | 199     | 2.028        |
| <b>I alt</b>                  |                       |         | <b>4.649</b> |

Direktionen er ikke omfattet af bonusordningen i KommuneKredit.

# ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

## NOTE 2.3 PENSIONSFORPLIGTELSE

Foreningen har indgået pensionsaftaler med hovedparten af foreningens ansatte. Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatet i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i opgørelse af finansiell stilling under andre forpligtelser.

Foreningen har indgået ydelsesbaserede ordninger med enkelte tidligere ansatte. For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres ansættelse i foreningen.

Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi indregnes i opgørelse af finansiell stilling under pensionsforpligtelser. Beregningerne hviler på et forsikringsteknisk grundlag baseret på Finanstilsynets benchmark for dødeligheder og levetidsforlængelser. Reguleringer i den beregnede kapitalværdi, der kan henføres til ændringer i aktuarmæssige forudsætninger, indregnes i anden totalindkomst. Rentekurven er tilsvarende den, Finanstilsynet kræver anvendt i forbindelse med måling af forsikringsforpligtelser, og som benyttes i budgetaftalen for kommunale tjenestemænd.

KommuneKredit har i 2019 valgt at indbetale pensionsforpligtelsen til Sampension, hvorfor forpligtelsen ikke fremgår af finansiell stilling. KommuneKredit har dog fortsat den økonomiske forpligtelse for fremtidige udbetalinger til de tidligere ansatte.

| Mio. kr.                                     | 2019      | 2018      |
|----------------------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Pensionsforpligtelser</b>                 |           |           |
| Primo                                        | 80        | 61        |
| Regulering                                   | 0         | 4         |
| Tilgang                                      | 7         | 22        |
| Afgang                                       | -3        | -7        |
| Aktuarmæssige omkostninger                   | -3        | 0         |
| Regulering af bonusansættelse                | -6        | 0         |
| <b>Pensionsforpligtelser i alt</b>           | <b>75</b> | <b>80</b> |
| Overført til pensionselskab                  | -75       | 0         |
| <b>Pensionsforpligtelser på egen balance</b> | <b>0</b>  | <b>80</b> |
| <b>Heraf vedrørende direktionen</b>          | <b>0</b>  | <b>0</b>  |

# SKAT

## NOTE 3.1 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

KommuneKredit beregner skat af finansielle instrumenter ud fra lagerprincippet. Den gældende selskabsskatteprocent er på 22 pct.

Udskudte skatter måles ud fra, hvornår alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier forventes realiseret. Den gennemsnitlige skatteprocent er med dette udgangspunkt beregnet til 22 pct.

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat, årets ændring i udskudt skat, beregnet skat af anden totalindkomst samt regulering vedrørende tidligere år.

| Mio. kr.                                             | 2019       | 2018       |
|------------------------------------------------------|------------|------------|
| Aktuel skat                                          | 94         | 87         |
| Årets udskudte skat                                  | 54         | 32         |
| Regulering vedrørende tidligere år                   | 0          | 0          |
| <b>Skat af årets resultat i alt</b>                  | <b>148</b> | <b>119</b> |
| <b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b> |            |            |
| Beregnet skat af årets resultat før skat             | 131        | 119        |
| Ikke fradragsberettigede omkostninger                | 17         | 0          |
| Regulering til aktuel skat vedr. tidligere år        | 3          | 0          |
| Regulering til udskudt skat vedr. tidligere år       | -3         | 0          |
| <b>Årets skat i alt</b>                              | <b>148</b> | <b>119</b> |
| Effektiv skatteprocent                               | 25         | 22         |
| <b>Skat af anden totalindkomst</b>                   |            |            |
| Skat af aktuarmæssig regulering                      | 0          | -5         |
| <b>Skat af anden totalindkomst i alt</b>             | <b>0</b>   | <b>-5</b>  |

## NOTE 3.2 AKTUELLE SKATTEAKTIVER

Aktuelle skatteaktiver og skatteforpligtelser indregnes i opgørelse af finansiell stilling som summen af aktuel skat, tilgodehavende eller skyldig skat fra tidligere år samt årets betalte skat.

Skatteaktivet vedrører en verserende sag om tilbageholdt kuponskat i Schweiz.

| Mio. kr.                                  | 2019       | 2018       |
|-------------------------------------------|------------|------------|
| Primo                                     | 33         | 32         |
| Aktuel skat                               | 0          | 0          |
| Årets kursregulering                      | 2          | 1          |
| Betalt selskabsskat i året                | 0          | 0          |
| <b>Aktuelle skatteaktiver i alt</b>       | <b>35</b>  | <b>33</b>  |
| Primo                                     | -63        | -90        |
| Regulering vedrørende tidligere år        | -3         | 0          |
| Aktuel skat                               | -94        | -82        |
| Betalt selskabsskat i året                | 129        | 109        |
| <b>Aktuelle skatteforpligtelser i alt</b> | <b>-31</b> | <b>-63</b> |

## SKAT

### NOTE 3.3 UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSE

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser måles af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser måles på grundlag af de skatteregler, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i opgørelse af totalindkomst.

| Mio. kr.                                      | 2019       | 2018       |
|-----------------------------------------------|------------|------------|
| Primo                                         | 425        | 393        |
| Regulering vedrørende tidligere år            | -3         | 0          |
| Årets udskudte skat                           | 54         | 32         |
| <b>Udskudte skatteforpligtelser i alt</b>     | <b>476</b> | <b>425</b> |
| <b>Udskudte skatteforpligtelser vedrører:</b> |            |            |
| Materielle og immaterielle anlægsaktiver      | 5          | 8          |
| Leasingaktiver                                | 488        | 435        |
| Pensionsforpligtelser                         | -17        | -18        |
| <b>Udskudte skatteforpligtelser i alt</b>     | <b>476</b> | <b>425</b> |

## ØVRIGE NOTER

### NOTE 4.1 EVENTUALAKTIVER OG EVENTUALFORPLIGTELSE

SKAT udtog i 2014 KommuneKredit til kontrol og har truffet afgørelse om efterbetaling af lønsumsafgift. KommuneKredit har anket SKATs afgørelse til Landsskatteretten, hvor sagen stadig verserer. Efter KommuneKredits opfattelse er der overvejende sandsynlighed for, at KommuneKredit vinder sagen, og der er derfor ikke udgiftsført eller hensat beløb hertil i regnskabet.

KommuneKredit er i dialog med Udbetaling Danmark om administrationen af støttede lån og fordelingen af ydelsen på disse. Det kan medføre, at KommuneKredit skal betale kompensation. Der er stor usikkerhed om størrelsen heraf, hvorfor KommuneKredit ikke har udgiftsført eller hensat beløb hertil i regnskabet.

### NOTE 4.2 NÆRTSTÅENDE PARTER

KommuneKredit har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse på KommuneKredit. KommuneKredits nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter foreningens bestyrelse og direktion samt disse personers nært relaterede familiemedlemmer.

#### BESTYRELSE OG DIREKTION

Ledelsens aflønning er omtalt i note 2.2. Ledelseshverv omtales under God selskabsledelse. Herudover har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse og direktion.

### NOTE 4.3 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ingen væsentlig indvirkning på KommuneKredits resultat som følge af begivenheder efter balancedagen.

## NOTE 5

### IFRS 9 VÆRDIFORRINGELSE

KommuneKredit benytter dagsværdioptionen på en væsentlig del af balancen, hvorfor effekten af IFRS 9 alene påvirker målingen af leasing.

KommuneKredit yder udelukkende lån og leasing til kommuner, regioner, og kommunale selskaber med 100 pct. kommunal garanti. Social- og Indenrigsministeriet fører stramt tilsyn med kommuner og regioner.

Det er fastslået ved dom, at en kommune ikke kan tages under rekonstruktionsbehandling. Social- og Indenrigsministeriet har fastsat administrative regler (bekendtgørelser), der sikrer, at kommunerne og regionerne opretholder et tilstrækkeligt likviditetsniveau. Overholdelsen af disse regler bliver kontrolleret og håndhævet af ministeriet. Det følger af den såkaldte ”kasssekreditregel”, at likviditeten i en kommune, opgjort som gennemsnittet over de seneste 12 måneder, som minimum skal være positiv.

Alle kommuner og regioner er derved i sig selv yderst kreditværdige og har lav sandsynlighed for misligholdelse (PD). De indgår derfor alle i kategorien med det laveste PD-niveau. Den gode kreditværdighed er afspejlet i den anvendte PD-værdi, hvor Credit Default Swap (CDS) prisen på den danske stat er anvendt som proxy til bestemmelse af den aktuelle værdi.

Ved valg af CDS-prisen på den danske stat anvendes observerbare markedsdata, og ved værditabsforringelsesberegningen anvendes samme LGD-værdi som ved fastsættelsen af CDS-priser.

Anvendelsen af IFRS 9 betyder, at der i målingen af leasing indgår et forventet kredittab, herunder at der allerede på etableringstidspunktet for leasingaftalen foretages en nedskrivning svarende til det forventede kredittab som følge af misligholdelse inden for 12 måneder. Nedskrivningen sker i tre stadier afhængigt af udviklingen i kreditrisikoen:

#### STADIE 1:

Hvis der ikke er sket en væsentlig stigning i kreditrisikoen, nedskrives der med et beløb, der svarer til det forventede kredittab som følge af misligholdelse i løbet af de næste 12 måneder. Nedskrivningen sker på etableringstidspunktet for leasingaftalen og justeres efterfølgende for ikke-væsentlige stigninger i kreditrisikoen.

#### STADIE 2:

Hvis der sker en væsentlig stigning i kreditrisikoen, overgår aftalen til stadie 2 og nedskrives med et beløb, der svarer til det forventede kredittab i hele aftalens løbetid. Et skift til stadie 2 vil ske ved en stigning i PD på den forventede restløbetid for det finansielle aktiv på 100 pct. og en stigning i 12-måneders PD på 0,5 procentpoint.

#### STADIE 3:

Hvis der sker misligholdelse eller på anden måde kreditforringelse, overgår aftalen til stadie 3. Der sker nedskrivning efter samme principper som i stadie 2, dog med den forskel, at renteindtægter, der kan henføres til den nedskrevne del af aftalen, indregnes baseret på den nedskrevne værdi.

Ved beregningen af det forventede tab svarer restløbetiden på aftalen maksimalt til den kontraktuelle løbetid. Modelberegnete nedskrivninger i stadie 1 og 2 er baseret på transformationer af PD- og LGD-værdier til kort sigt (12 måneder) eller lang sigt (aftalens restløbetid).

Der har i KommuneKredits historie ikke været tab på lån eller leasing til kommuner og regioner, hvorfor al leasing er klassificeret i stadie 1, og der har i perioden ikke været skift mellem stadierne.

## IFRS 9 VÆRDIFORRINGELSE – FORTSAT

Nedskrivningen pr. 31.12.2019 er opgjort i tabellen, og alle leasingaftaler er på balance-dagen indplaceret i stadie 1.

### Værdiforringelse af aktiver opgjort til kostpris

| Mio. kr.                                    | PD-niveau   | Kostpris | Værdi-<br>forringelse | Regnskabs-<br>værdi |
|---------------------------------------------|-------------|----------|-----------------------|---------------------|
| <b>Stadie 1<br/>(12 mdr. forventet tab)</b> |             |          |                       |                     |
| 1. jan. 2019                                | 0,0% - 0,5% | 7.144    | 2                     | 7.142               |
| Bevægelse                                   |             | 840      | 0                     | 840                 |
| 31. dec. 2019                               | 0,0% - 0,5% | 7.984    | 2                     | 7.982               |

PD (Probability of Default) er sandsynligheden for misligholdelse. I stadie 1 udtrykker PD sandsynligheden for, at kunden misligholder sine forpligtelser overfor KommuneKredit inden for det førstkommande år.

LGD (Loss Given Default) er andelen, der forventes tabt givet misligholdelse fra kunden.

Bevægelsen fra primo til ultimo 2019 skyldes alene et forøget forretningsvolume.

# NOTE 6

## HOVEDTAL OG NØGLETAL

| Beløb i mio.                                                       | 2019   | 2019    | 2018    | 2017    | 2016    | 2015    |
|--------------------------------------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                                                    | EUR    | DKK     | DKK     | DKK     | DKK     | DKK     |
| <b>ÅRETS HOVEDTAL</b>                                              |        |         |         |         |         |         |
| Nettorenteindtægter                                                | 66     | 496     | 441     | 637     | 656     | 675     |
| Andre driftsindtægter                                              | 2      | 13      | 11      | 11      | 10      | 9       |
| Andre drifts-<br>omkostninger                                      | -2     | -13     | -12     | -14     | -10     | -10     |
| Administrations-<br>omkostninger                                   | -17    | -126    | -127    | -123    | -106    | -96     |
| Resultat før<br>værdireguleringer                                  | 50     | 369     | 314     | 511     | 550     | 578     |
| Værdiregulering af<br>finansielle instrumenter                     | 30     | 227     | 227     | 117     | 89      | -451    |
| Skat af årets resultat                                             | -20    | -148    | -119    | -138    | -141    | -23     |
| Årets totalindkomst                                                | 59     | 441     | 405     | 489     | 497     | 103     |
| Udlån og leasing                                                   | 24.785 | 184.965 | 177.454 | 173.580 | 168.589 | 157.693 |
| Beholdning af<br>værdipapirer                                      | 6.027  | 44.982  | 42.944  | 42.361  | 34.049  | 33.983  |
| Aktiver                                                            | 31.749 | 236.935 | 226.609 | 222.564 | 223.938 | 213.199 |
| Udstedte værdipapirer                                              | 29.336 | 218.932 | 208.218 | 202.145 | 202.642 | 193.382 |
| Egenkapital                                                        | 1.096  | 8.179   | 7.736   | 7.333   | 6.844   | 6.347   |
| <b>ÅRETS AKTIVITET</b>                                             |        |         |         |         |         |         |
| Udlån og leasing,<br>nettotilgang i nominel<br>værdi (netto udlån) | 325    | 2.427   | 3.554   | 5.022   | 8.998   | 7.273   |
| Udlån og leasing,<br>bruttotilgang i<br>nominel værdi              | 4.924  | 36.745  | 38.261  | 29.835  | 31.113  | 30.517  |
| Udstedte værdipapirer,<br>bruttotilgang i<br>nominel værdi         | 6.660  | 49.699  | 60.055  | 71.379  | 85.963  | 102.462 |

| Beløb i mio.                          | 2019  | 2019   | 2018   | 2017   | 2016  | 2015  |
|---------------------------------------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|
|                                       | EUR   | DKK    | DKK    | DKK    | DKK   | DKK   |
| <b>KAPITALFORHOLD</b>                 |       |        |        |        |       |       |
| Samlet risiko-<br>eksponering (REA)*  | 1.596 | 11.911 | 13.843 | 17.544 | 7.393 | 7.766 |
| Egentlig kerne-<br>kapital (CET1)     | 1.096 | 8.179  | 7.736  | 7.333  | 6.844 | 6.347 |
| Kapitalgrundlag                       | 1.072 | 7.997  | 7.520  | 7.121  | 6.324 | 6.195 |
| Kapitalprocent*                       | 67    | 67     | 54     | 41     | 86    | 80    |
| Egenkapitalgrad, pct.                 | 3,5   | 3,5    | 3,4    | 3,3    | 3,1   | 3,0   |
| <b>UDVALGTE NØGLETAL</b>              |       |        |        |        |       |       |
| Tab på udlån<br>og leasing            | 0     | 0      | 0      | 0      | 0     | 0     |
| Omkostninger/aktiver,<br>pct.         | 0,05% | 0,05%  | 0,06%  | 0,06%  | 0,05% | 0,05% |
| Nettorenteindtægter/<br>aktiver, pct. | 0,21% | 0,21%  | 0,19%  | 0,28%  | 0,29% | 0,32% |
| Udlånsberedskab, pct.                 | 19%   | 19%    | 19%    | 20%    | 16%   | 18%   |
| Antal fuldtids-<br>medarbejdere       | 76    | 76     | 70     | 70     | 66    | 62    |

Hovedtal og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal".  
Valutakurs d. 31.12.2019, 100 EUR = 746,2871. Opstillingen er ændret i forhold til sidste år.

\* Tallene er ikke umiddelbart sammenlignelige over tid, da der er sket en ændring i opgørelsen.

A photograph of a wooden fence in a field with a blue geometric overlay. The fence is made of weathered wood and runs diagonally across the frame. The background shows a field of tall grass and a clear sky. A large, semi-transparent blue geometric shape, resembling a stylized 'X' or a series of overlapping triangles, is positioned on the right side of the image. The word 'PÅTEGNINGER' is written in white, uppercase letters in the bottom right corner, partially overlapping the blue shape.

PÅTEGNINGER

# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2019 for KommuneKredit.

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS, som er godkendt af EU.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af totalindkomsten af foreningens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. december 2019.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens aktiviteter, økonomiske forhold, væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, periodens totalindkomst og af foreningens finansielle stilling som helhed.

København, den 19. marts 2020

## DIREKTION

**Jens Lundager**  
Adm. direktør

**Henrik Andersen**  
Direktør

**/Morten Søjtofte**  
Økonomidirektør

## BESTYRELSE

**Lars Krarup**  
Formand

**Thomas Lykke Pedersen**  
Næstformand

**Martin Geertsen**

**Kaj V. Holm**

**Mikael Klitgaard**

**Erik Lauritzen**

**Leila Lindén**

**Erik Nielsen**

**Hans Toft**

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

## TIL BESTYRELSEN I KOMMUNEKREDIT

### KONKLUSION

Vi har revideret årsregnskabet for KommuneKredit for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019, der omfatter totalindkomst, finansiell stilling, ændringer i egenkapital, pengestrømme og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af KommuneKredit i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for KommuneKredit den 26. august 2016 for regnskabsåret 2017. Vi er dermed hidtil valgt ved bestyrelsesbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2019.

## CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

### VÆRDIAKSÆTTELSE AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE TIL DAGSVÆRDI

KommuneKredits finansielle aktiver omfattende udlån, værdipapirbeholdninger og positive afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, svarer til 97 % af aktiverne pr. 31. december 2019 (2018: 97 %). De finansielle forpligtelser omfattende udstedte obligationer og negative afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, svarer til 96 % af passiverne pr. 31. december 2019 (2018: 96 %).

Som følge af væsentligheden og kompleksiteten ved måling af finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi er det et centralt forhold ved revisionen. Principperne for værdiansættelsen er beskrevet i anvendt regnskabspraksis, og ledelsen har nærmere beskrevet fastlæggelse af dagsværdier og håndtering af markedsrisici i noteapparatet for dagsværdireguleringer m.v. og finansiell risikostyring.

Opgørelse af dagsværdier er baseret på forskellige forudsætninger og skøn, som indeholder både observerbare og ikke-observerbare input, hvilket øger usikkerheden. De områder, som derfor har krævet øget opmærksomhed ved revisionen, har været registrering af stamdata for kontrakter, model- og metodeanvendelsen samt parametrene:

- Valutamargin
- Fundingkurver
- Kreditspænd
- Udlånspriser

### FORHOLDET ER BEHANDLET SÅLEDES I REVISIONEN

Vores revision har omfattet gennemgang af relevante forretningsgange, test af nøglekontroller, analyse af udviklingen i dagsværdierne.

Vores revisionshandling har desuden konkret omfattet:

- Kontrol af korrekt og fuldstændig registrering af stamdata for indgåede kontrakter
- Vurdering, kontrol og validering af den anvendte model og metode til beregning af dagsværdier
- Vurdering og kontrol af relevans og nøjagtighed for de centrale parametre anvendt ved værdiansættelsen.

Endeligt har revisionen omfattet kontrol af overholdelsen af oplysningskrav for de finansielle aktiver, passiver samt afledte finansielle instrumenter.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Ledelsen har endvidere ansvaret for

den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF ÅRSREGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

## › PÅTEGNINGER

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 19. marts 2020

### DELOITTE

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

**Anders Oldau Gjelstrup**  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 10777

**Bjørn Würtz Rosendal**  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 40039

# DEN MINISTERIEUDPEGEDE REVISORS ERKLÆRING

## TIL BESTYRELSEN I KOMMUNEKREDIT

Jeg har som ministerieudpeget revisor gennemgået det af ledelsen udarbejdede årsregnskab for KommuneKredit for perioden 1. januar – 31. december 2019. Jeg har endvidere gennemlæst ledelsesberetningen.

Jeg har ved min gennemgang ikke konstateret forhold, der er i strid med loven eller vedtægterne for KommuneKredit. Det af Deloitte udførte arbejde har ikke givet mig anledning til bemærkninger.

København, den 19. marts 2020.

**Thorkil Juul**



YDERLIGERE  
INFORMATION

# ORDFORKLARING OG FORMLER

**BENCHMARK:** Offentlig udbudte udstedelser under et standardiseret låneprogram. Løbetiden ligger overvejende i intervallet 3 til 10 år alt afhængig af valuta.

**CRR/CRD IV:** Capital Requirements Regulation and Capital Requirements Directive IV er den europæiske udmøntning af de internationale Basel III-regler vedr. bl.a. kapital- og likviditetsforhold for finansielle institutioner.

**ECP:** European Commercial Paper. Er udstedelser med kort løbetid under et standardiseret låneprogram.

**EGENKAPITALGRAD** = 
$$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Aktiver i alt}}$$

**EGENTLIG KERNEKAPITAL (CET1):** Egenkapitalen efter diverse fradrag. Fradragene er i KommuneKredits tilfælde 0.

**FUNDINGSPREAD:** KommuneKredits fundingspread er fundingomkostningen i forhold til den variable markedsrente i DKK. Dvs. fundingspreadet er prisen på KommuneKredits funding i DKK.

**HAIRCUT:** Fradrag i kursværdien på obligationer, hvor størrelsen af fradraget afhænger af obligationens likviditetsegenskaber.

**ISDA MASTER AGREEMENT:** Bilateral rammeaftale og master netting-aftale for 'over the counter'-handel med afledte finansielle instrumenter mellem finansielle modparter.

**KANGAROO:** Udstedelser i AUD til primært australske og japanske investorer under et standardiseret låneprogram.

**KAPITALGRUNDLAG:** Egentlig kernekapital (CET1) fratrukket diverse fradrag (bl.a. forsigtighedsjustering, løbende underskud og immaterielle aktiver).

**KAPITALPROCENT** = 
$$\frac{\text{Kapitalgrundlag}}{\text{Samlet risikoeksponering (REA)}}$$

Kapitalprocenten er opgjort i overensstemmelse med solvensreglerne for kreditinstitutter.

**LIKVIDITETSBEREDSKAB:** Egenkapitalen og udlånsberedskabet udgør tilsammen likviditetsberedskabet.

**LIQUIDITY COVERAGE RATIO (LCR):** Angiver forholdet mellem beholdningen af likvide aktiver og nettoafløbet fra betalingsstrømme over en 30-dages horisont i et stresset scenarie. Nøgletallet blev introduceret i forbindelse med Basel III og efterfølgende CRR/CRD IV.

**NASDAQ COPENHAGEN:** Obligationer noteret på fondsbørsen i København. Disse obligationer er ofte udstedt i DKK.

**NET STABLE FUNDING RATIO (NSFR):** Forholdet mellem defineret stabil funding og det beregnede behov for stabil funding. Nøgletallet blev introduceret i forbindelse med Basel III og efterfølgende CRR/CRD IV.

**NETTOUDLÅN:** Nettotilgang af udlån og leasing i nominal værdi.

**PRIVATE PLACEMENT:** En udstedelse til en enkelt investor. Udstedelserne kan være i forskellige valutaer og løbetider.

**RISIKOVÆGT:** Vægt tildelt de enkelte eksponeringer ved beregning af kapitalprocent. Givet ved solvensreglerne for kreditinstitutter.

**SAMLET RISIKOEKSPONERING (REA):** De samlede aktivers værdi ved beregning af kapitalprocent, efter at der er taget hensyn til eksponeringens risikovægt. Samlet risikoeksponering opgjort i overensstemmelse med solvensreglerne for kreditinstitutter.

**SIKKERHEDSSTILLELSESAFТАLE (CREDIT SUPPORT ANNEX):** Aftale mellem finansielle modparter om udveksling af sikkerheder ved udsving i markedsværdier på afledte finansielle instrumenter.

**UDLÅNSBEREDSKABET:** Gæld til kreditinstitutter, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter minus udlån.

**URIDASHI:** Udstedelse til det japanske detail marked under et standardiseret låneprogram.

**FOTOS** Hanne Schultz, Frederiksberg  
Kommune og TRUX Studio.

**TAK** til Omø Digelag og Frederiksberg  
Kommune for deltagelse i cases

**DESIGN OG PRODUKTION** Noted

## KONTAKTPERSONER

Jens Lundager, adm. direktør

Spørgsmål vedr. obligationsudstedelser,  
kontakt Jette Moldrup, finansdirektør

### **KOMMUNEKREDIT**

Kultorvet 16  
1175 København K

Telefon 33 11 15 12  
[kk@kommunekredit.dk](mailto:kk@kommunekredit.dk)  
[www.kommunekredit.dk](http://www.kommunekredit.dk)  
CVR nr. 22 12 86 12

Offentliggjort den 19. marts 2020



KOMMUNE  
KREDIT

---

SIKKER  
& STABIL