



ÅRSRAPPORT **2018**



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	04
Den adm. direktørs beretning	05
Hovedtal og nøgletal	07
Kort fortalt	08
Dansk økonomi	10
Udlån	16
Funding	23
Risici	26
Regnskabsberetning	29
Forventninger til 2019	31
Samfundsansvar	34
God selskabsledelse	36

› REGNSKAB

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

› PÅTEGNINGER

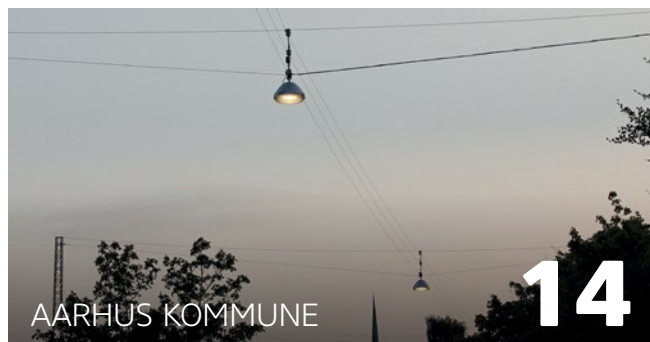
Ledelsespåtegning	77
Den uafhængige revisors erklæring	78
Den af Økonomi- og Indenrigsministeriet valgte revisors erklæring	82

› YDERLIGERE INFORMATION

Ordforklaring	84
---------------	----

› CASES

Aarhus Kommune	14
Interview med HOFORs adm. direktør	20
Bornholms Energi og Forsyning	32



FORMANDENS BERETNING

KommuneKredit skal være en sikker og stabil finansieringskilde for kommuner og regioners offentlige investeringer.

Som borgmester ved jeg alt om, hvor vigtig en rolle KommuneKredits finansiering spiller for lokal velfærd, udvikling og vækst. Det er til gavn for borgerne i alle dele af landet, og det er et bidrag til vores velfærdssamfund, som vi ikke må tage for givet. Derfor skal KommuneKredit udvikle sig sammen med samfundet omkring os. Vi skal være professionelle, åbne og lydhøre, samtidig med at vi fortsat skal være en veldrevet virksomhed.

I efteråret 2018 har jeg deltaget i debatten om udmøntning af energiaftalen mellem Folketingets partier. Det er KommuneKredits mulighed for også i fremtiden at finansiere fjernvarmesektoren, som ligger mig på sinde. Det afgørende er, at kollektiv varmforsyning fortsat er en offentlig opgave. Jeg mener, at det er vigtigt, at politiske beslutninger om nye rammevilkår for forsyningssektoren også er baseret på vurdering af finansieringsmulighederne.

For at give et indtryk af KommuneKredits betydning for de danske lokalsamfund og den grønne omstilling kan jeg nævne, at vi i 2018 bl.a. har udlånt 95,9 mio. kr. til Bornholms Varme til finansiering af udbygning af fjernvarmenettet og udvidelse af forsyningsområdet. NFS Varme i Nyborg har lånt 20 mio. kr. til omlægning

fra naturgas til fjernvarme, mens Frederiksberg Kommune har lånt 29,6 mio. kr. til klimatilpasningsprojekter. Lemvig Varmeværk har lånt 36 mio. kr. til finansiering af geninvestering i produktionsanlæg baseret på hhv. biogas og flis, hvor de nye produktionsanlæg medfører 10 pct. øget brændselsudnyttelse.

KommuneKredit er kommunernes og regionernes gældskontor, hvor lokale offentlige investeringer finansieres ved at udstede obligationer i fællesskab. Det er helt på linje med den måde, staten finansierer sine anlægsinvesteringer på.

Kommuner og regioner hæfter solidarisk for KommuneKredits forpligtelser. Det medvirker til høj kreditvurdering af vores obligationsudstedelser, og det omsætter vi direkte til udlån med lav rente til kommunale og regionale formål. Det er muligt, fordi vi ikke skal tjene penge på långivningen, og vi ikke udbetaler udbytte.

Vi lægger fra bestyrelsens side vægt på, at KommuneKredit er sikker og stabil. Det er sikkert for vores investorer at købe KommuneKredits obligationer. Det betyder, at der ikke er noget stort afkast på obligationerne, men til gengæld er der stor sikkerhed for at få



pengene tilbage. Samtidig er KommuneKredit en stabil finansieringskilde for kommuner og regioner, hvor det er muligt at låne penge til offentlige investeringer, også under økonomiske tilbageslag og senest under den internationale finansielle krise.

KommuneKredit sikrer, at lokale offentlige formål kan finansieres på helt lige vilkår, uanset hvor det er i landet. Det har vi gjort i 120 år, uden at vi har tabt en eneste udlånskrone.

København, 1. marts 2019

Lars Krarup
Formand

DEN ADM. DIREKTØRS BERETNING

KommuneKredits finansiering af offentlige opgaver fortsatte stabilt i 2018. Det samlede udlån steg til 177 mia. kr., og egenkapitalgraden er 3,4 pct.

Den økonomiske udvikling for KommuneKredit var fortsat tilfredsstillende i 2018. Udlånet voksede med knap 4 mia. kr. til 177 mia. kr. ved udgangen af året. Der var nettorenteindtægter på 441 mio. kr. mod forventet 400 mio. kr. ved halvåret. Omkostningerne fulgte forventningerne, mens der var positive værdireguleringer på godt 200 mio. kr. Resultatet før skat blev på den baggrund 541 mio. kr. før skat og 422 mio. kr. efter skat.

KommuneKredit udbetaler ikke udbytte, hvorfor resultatet efter skat overføres til egenkapitalen. KommuneKredits egenkapitalgrad var 3,4 pct. ved udgangen af 2018 mod 3,3 pct. ved udgangen af 2017.

Jeg var glad for i december 2018 at modtage et brev fra skatteminister Karsten Lauritzen som anerkendelse af, at foreningen i indkomståret 2017 var blandt de 100 største selskabsskattebidragsydere i Danmark.

ARBEJDET MED STRATEGI 2022 FORTSÆTTER

Vi fortsætter implementeringen af vores Strategi 2022, hvor fokusområderne er Kunderelationer, Sikker og Stabil samt Professionalisering. Strategien er i august 2018 blevet understøttet af en organisationsændring i KommuneKredit, hvor vi har integreret vores leasingaktiviteter i den øvrige forretning. Samtidig har vi styrket

vores analytiske kompetencer og den forretningsmæssige styring af udviklingsprojekter.

Vi er nået i mål med flere af strategiens elementer, herunder første fase af et nyt kundestyringssystem (CRM), vi har formuleret en politik for samfundsansvar, ligesom vi har styrket det interne kontrolmiljø.

Vi har i efteråret 2018 implementeret en ny rentefastsættelsesmetode (Funds Transfer Pricing-model) for nye udlån. Formålet er, at renten på de enkelte udlån i højere grad skal fastsættes i forhold til de omkostninger og den risiko, udlånet påfører KommuneKredit.

I 2019 forventer vi bl.a. at arbejde med god ledelse, de indledende faser af kundevendt digitalisering, og vi fortsætter arbejdet med at etablere data warehouse.

Vi flytter i begyndelsen af 2019 driften af IT-servere fra eget datacenter på Kultorvet til et eksternt datacenter. Kritiske systemer bliver etableret på en sådan måde, at der opnås en meget høj tilgængelighed, stor skalerbarhed og stor fysisk sikkerhed. Samtidigt overdrages det daglige ansvar for driften af serverplatformen til en ekstern partner.



UDLÅN ER UNDERLAGT STRAMME RAMMER

Kommuner og regioners låntagning og garantistillelse er stramt reguleret af Folketinget og af Økonomi- og Indenrigsministeriet. KommuneKredit vurderer i forbindelse med de konkrete låneanmodninger, både om det på kommunalretligt grundlag er et låneberettiget formål, og om udlånet er i overensstemmelse med EU's statsstøtteregler.

Når der er tale om udlån til andre enheder end offentlige myndigheder, indgår det i statsstøttevurderingen, at udlånet sker efter anmodning fra en kommune eller region, og at det skal anvendes til en offentlig opgave. Derudover skal vi bl.a. vurdere, om låneformålet udgør økonomisk aktivitet, og om der i givet fald er reel konkurrence på området, således at udlånet kan true med at fordreje konkurrencen.

» *Jeg mener, at KommuneKredit er en AAA-udsteder. Det gjorde jeg i sommer, og det gør jeg nu. Derfor arbejder vi på at blive AAA hos Standard & Poor's igen.*

Jens Lundager
Adm. direktør

Folketinget har i december 2018 vedtaget en ændring af varmeforsyningsloven, hvorefter det fra 1. januar 2019 ikke længere er muligt for kommuner at pålægge forbrugerne ny tilslutnings- eller forblivelsespligt for nye eller eksisterende fjernvarmeområder. Det er vores vurdering, at lovændringen ikke i sig selv ændrer på, at fjernvarme udgør en offentlig opgave. Samtidig er der i stort set alle de områder i Danmark, hvor der er etableret fjernvarme, tale om lokale monopoler. Det er udgangspunktet for varmeforsyningsloven, og det er også konklusionen i Energi-, Forsynings- og Klimaministeriets konkurrenceanalyse af fjernvarmesektoren fra december 2017. KommuneKredit vil således på baggrund af en konkret vurdering fortsat kunne finansiere fjernvarmeinvesteringer i overensstemmelse med statsstøttere reglerne.

Der er i regeringens energiudspil og energiaftalen fra foråret 2018 lagt op til at ophæve eksisterende forbrugerbindinger og at gennemføre andre tiltag på varmeområdet. Hvis der besluttet så væsentlige ændringer i rammerne for fjernvarmeforsyning, at der ikke længere er tale om en offentlig opgave, eller at det medfører en reel økonomisk konkurrence, vil KommuneKredit ikke kunne fortsætte med at yde lån til fjernvarmeforsyning.

Regeringen har endvidere i januar 2019 fremlagt et forslag til en sundhedsreform, som betyder, at regionsrådene skal nedlægges fra udgangen af 2020. De eksisterende opgaver i regionerne skal fordeles mellem staten og kommunerne.

Regeringen vil i den kommende tid forsøge at samle flertal bag reformen. Eventuel udmøntning af reformen gennem omfattende ny lovgivning forventes først at kunne ske efter det forestående Folketingsvalg og vil være afhængigt af Folketingets sammensætning efter valget.

KommuneKredit har udlån og leasing for 21 mia. kr. til regionerne. Hvis reformen gennemføres, forventes staten enten at indfri de udestående engagementer over for KommuneKredit, eller der vil ske overdragelse til kommunerne.

KOMMUNEKREDITS RATING

KommuneKredit har den højeste rating, Aaa, hos ratingbureauet Moodys, hvilket er på linje med den danske stat.

Ratingbureauet Standard & Poor's offentliggjorde i maj 2018 en ny ratingmetode for institutter, der som

KommuneKredit finansierer lokale, offentlige projekter, 10 institutter verden over. Med den nye ratingmetode gives en karakter for instituttets egen kreditværdighed, og denne kan så styrkes gennem bl.a. den solidariske hæftelse fra kommuner og regioner. Standard & Poor's valgte den 26. juli 2018 at nedgradere KommuneKredits langsigtede kreditrating fra AAA til AA+.

Justeringen kommer efter, at Standard & Poor's i 18 år har vurderet KommuneKredit som AAA og skyldes alene en ændring i Standard & Poor's model, mens der ikke er sket en ændring i KommuneKredits virksomhed.

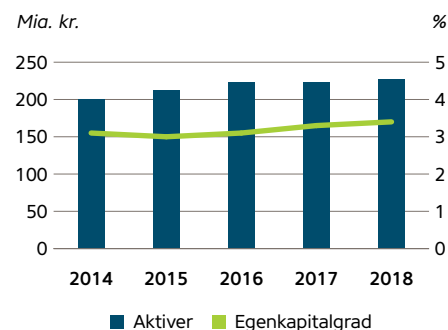
Jeg mener, at KommuneKredit er en AAA-udsteder. Det gjorde jeg i sommer, og det gør jeg nu. Derfor arbejder vi på at blive AAA hos Standard & Poor's igen. Vi har gennemført nogle tiltag, som passer bedre ind i Standard & Poor's model. Det drejer sig bl.a. om, at nogle investeringer er udskilt fra handelsbeholdning til en langsigtet anlægsbeholdning. Vi har også forøget egenkapitalen, og vi er nu stærkere end nogensinde før.

København, den 1. marts 2019

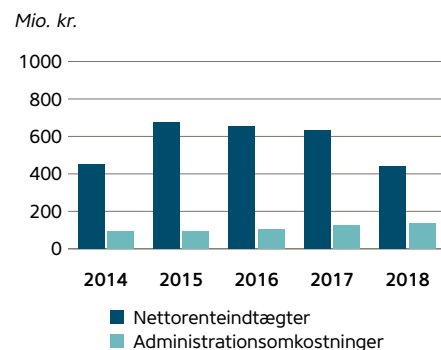
Jens Lundager
Adm. direktør

HOVEDTAL FOR KOMMUNEKREDIT

AKTIVER OG EGENKAPITALGRAD 2014-2018



NETTORENTTEINDTÆGTER OG ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER 2014-2018



Mio. kr.	2018	2018	2017	2016	2015	2014
	EUR	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
ÅRETS HOVEDTAL						
Nettorenteindtægter	59	441	637	656	675	450
Administrationsomkostninger	-17	-127	-123	-106	-96	-95
Resultat før værdireguleringer	42	314	511	550	578	355
Værdiregulering af finansielle instrumenter	30	227	117	89	-451	-17
Skat af årets resultat	-16	-119	-138	-141	-23	-84
Årets totalindkomst	54	405	489	497	103	249
Udlån og leasing	23.768	177.454	173.580	168.589	157.693	152.085
Beholdning af værdipapirer	5.752	42.944	42.361	34.049	33.983	32.376
Aktiver	30.351	226.609	222.564	223.938	213.199	201.413
Udstedte værdipapirer	27.888	208.218	202.145	202.642	193.382	182.033
Egenkapital	1.036	7.736	7.333	6.844	6.347	6.244
ÅRETS AKTIVITET						
Udlån og leasing, nettotilgang i nominel værdi	476	3.554	5.022	8.998	7.273	6.835
Udlån og leasing, bruttotilgang i nominel værdi	5.125	38.261	29.835	31.113	30.517	28.752
Udstedte værdipapirer, bruttotilgang i nominel værdi	8.044	60.055	71.379	85.963	102.462	66.190
KAPITALFORHOLD						
Samlet risikoeksponering (REA)*	1.854	13.843	17.544	7.393	7.766	6.829
Egentlig kernekapital (CET1)	1.036	7.736	7.333	6.844	6.347	6.244
Kapitalgrundlag	1.007	7.520	7.121	6.324	6.195	6.153
Kapitalprocent*	54	54	41	86	80	90
Egenkapitalgrad, pct.	3,4	3,4	3,3	3,1	3,0	3,1
UDVALGTE NØGLETAL						
Tab på udlån og leasing	0	0	0	0	0	0
Omkostninger/aktiver, pct.	0,06%	0,06%	0,06%	0,05%	0,05%	0,05%
Nettorenteindtægter/aktiver, pct.	0,19%	0,19%	0,28%	0,29%	0,32%	0,22%
Udlånsberedskab, pct.	19%	19%	20%	16%	18%	17%
Antal fuldtidsmedarbejdere						
	70	70	70	66	62	62

Hovedtal og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal". Valutakurs d. 31.12.2018, 100 EUR = 746,62.

* 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 risikoappetit, stramme risikostyring og den høje soliditet.

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 AA+ hos Standard & Poor's og kan derfor finansiere sig til lave renter. Foreningen skal ikke generere udbytte og kan derfor videreudlåne til kunderne med en beskeden 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 Økonomi- og Indenrigsministeriet.

HØJ INTERNATIONAL KREDITVURDERING



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



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

0%

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

3,4%

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

54%

KommuneKredit har en kapitalprocent på 54 opgjort i overensstemmelse med solvensreglerne for kreditinstitutter.

177 mia. kr.

Ved udgangen af 2018 var det samlede udlån på 177 mia. kr., og årets resultat før værdireguleringer og skat blev på 314 mio. kr.

70 medarbejdere

Foreningen beskæftigede i gennemsnit 70 medarbejdere i 2018.

SOLIDARISK HÆFTELSE FOR ALLE KOMMUNEKREDITS FORPLIGTELSE

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.

KOMMUNEKREDIT ER BINDELED

KommuneKredit er et sikkert og stabilt bindeled mellem udlån lokalt og funding globalt.

FUNDING AF UDLÅN

KommuneKredits udlån findes 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. Danmarks 98 kommuner og 5 regioner er alle medlem, og KommuneKredit er således tæt forbundet med den kommunale og regionale sektor i Danmark.

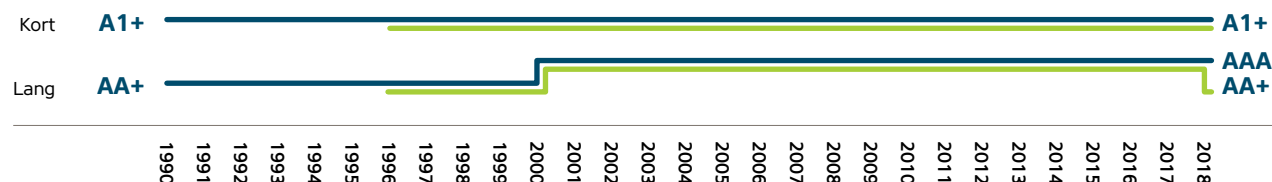
DEN DANSKE STAT OG KOMMUNEKREDITS HISTORISKE RATING

— Den danske stat — KommuneKredit

Moody's



Standard & Poor's



KOMMUNEKREDIT HAR EN HØJ INTERNATIONAL KREDITVURDERING

KommuneKredit er tildelt ratingen Aaa af Moody's Investor Service og AA+ af Standard & Poor's.

Argumenterne 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.

> DANSK ØKONOMI

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 2017	DK	EU
BNP realvækst	2,3%	2,3%
Forbrugerpriser	1,1%	1,4%
Arbejdsløshed	5,1%	7,3%
Offentlig budgetbalance i pct. af BNP	1,0%	-1,0%
ØMU gæld i pct. af BNP	36,4%	81,6%

Kilde: Eurostat

Dansk økonomi er for tiden inde i en positiv udvikling med en pæn økonomisk vækst, en lav arbejdsløshed og en lav inflation. Den største udfordring består i at skaffe tilstrækkelig med arbejdskraft for at kunne fortsætte opsvinget i flere år fremadrettet.

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,

KOMMUNER OG REGIONER ER CENTRALE FOR VELFÆRDSSAMFUNDET



STATEN

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

Stærkt skattegrundlag med ubegrænset ret til at opkræve skat på indkomster og ejendomme.



5 REGIONER

Hospitaller 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.



f.eks. vandforsyning og varmforsyning, og adgang til at levere disse ydelser.

Regionerne varetager opgaver, som kræver et større befolkningsgrundlag, end kommunerne udgør. Opgaverne dækker bl.a. over sygehusvæsenet, regional udvikling, deltagelse i regionale trafiksselskaber samt specialiserede sociale institutioner. De kommunale og regionale udgifter udgjorde 26 pct. af det danske bruttonationalprodukt i 2017. 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 og stille lånegaranti for kommunale anlægsudgifter inden for rammerne herfor, fastsat af Økonomi- og Indenrigsministeriet. Danske kommuners gældsrate er lave i et internationalt perspektiv.

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

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 risikoen for konjunkturudviklingen. Kommunerne kompenseres for merudgifter til sociale overførsler og mindre skatteindtægter som følge 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.

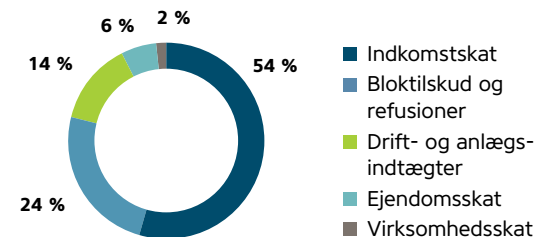
Der har ikke i KommuneKredits historie været eksempler på tab på udlån til kommuner og regioner. De danske kommuner og regioner har en høj kreditværdighed, der udtrykkes i en CRR/CRD IV risikovægt på 0 pct. Risikovægten anvendes til opgørelse af pengeinstitutters kapitalbehov, og en risikovægt på 0 pct.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

MINISTERIET FØRER TILSYN

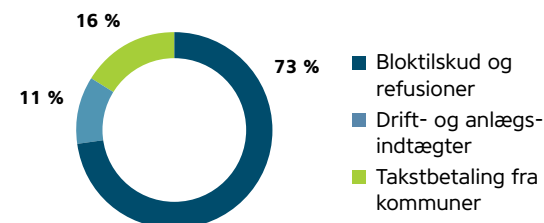
Økonomi- og Indenrigsministeriet er øverste tilsynsmyndighed for kommuner og regioner. Tilsynet sikrer, at kommuner og regioner til enhver tid kan opfylde deres forpligtelser.

Samme ministerium fører tilsyn med KommuneKredit.

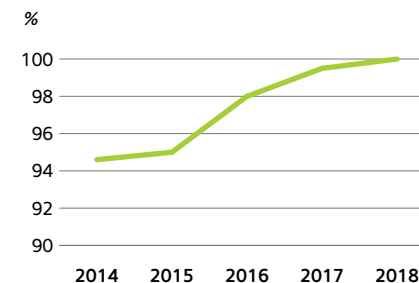
BUDGET FOR KOMMUNERNES INDTÆGTSGRUNDLAG 2018



BUDGET FOR REGIONERNES INDTÆGTSGRUNDLAG 2018



KOMMUNEKREDITS VÆGTEDE MARKEDSANDEL FOR KOMMUNER OG REGIONER AF UDLÅN TIL LÅNEBERETTIGEDE FORMÅL



› CASE: AARHUS KOMMUNE

LED- GADEBELYSNING BANER VEJEN FOR ET CO₂-NEUTRALT AARHUS





» Vi er begejstrede for projektet, som bringer kommunen et skridt nærmere målet om at være CO₂-neutrale i 2030.

Peter Ryberg Neess
Teamleder Teknik & Miljø, Aarhus Kommune



» CASE: AARHUS KOMMUNE

Aarhus Kommune har sat sig som mål at være CO₂-neutral i 2030. Et stort skridt i planen er udskiftningen af 29.000 kviksvølvlamper med LED-lamper i byens gadebelysning.

Aarhus Kommune igangsatte i 2015 et storstilet LED-gadebelysningsprojekt, som indebærer, at kviksvølvlamper i byens gadebelysning erstattes af LED-lamper. Projektet blev afsluttet ved udgangen af 2018.

Det miljøvenlige projekt er støttet af EU gennem tilskuds- og låneprogrammet ELENA (European Local Energy Assistance), som er et led i bekæmpelsen af klimaforandringer.

LED-lamper belaster miljøet markant mindre end kviksvølvlamper. Projektet giver kommunen en årlig reduktion i elforbruget på 30 pct., hvilket svarer til det årlige elforbrug for 1.500 husstande. Det giver kommunen en CO₂-besparelse på godt 2.500 tons årligt. De energibesparende effekter udmønter sig tillige i lavere driftsomkostninger, og udskiftningen forventes at have tjent sig ind over en 18-årig periode.

De nye LED-lamper er også med til at sikre større trafiksikkerhed og en øget tryghed på veje og stier. Det skyldes, at det er nemmere at styre belysningen med den nye løsning. LED-gadebelysningen kan dæmpes, hvorimod man tidligere måtte slukke hver anden lampe, hvilket skabte 'huller' i belysningen.

Lånet er optaget i rater. De rater, der er optaget efter, at KommuneKredit begyndte at udstede grønne obligationer, er godkendt af KommuneKredits Grønne Komité til at indgå i foreningens pulje af grønne lån til brug for vores grønne obligationer.

FAKTA:

LÅNTAGER: Aarhus Kommune

PROJEKTPERIODE: 2015-2018

ANLÆGSSUM: EUR 17.700.000



Projektet har fået tilskud fra ELENA-programmet under IEE II

FOR MERE INFORMATION:

Christian Jeppesen

Kundedirektør

chj@kommunekredit.dk

120 ÅRS BIDRAG TIL DE DANSKE LOKALSAMFUND

Fortsat interesse for finansiering af den grønne omstilling, mens nettoudlånet er faldet lidt.

KommuneKredit har i 120 år bidraget til de lokale velfærdssamfund i hele Danmark. Ved udgangen af 2018, udgjorde udlån og leasing til kommuner og regioner 59 pct. af KommuneKredits samlede udlån og finansierede mange vigtige formål, eksempelvis ældreboliger, klimasikringstiltag, hospitalsudstyr og hjemmeplejebiler.

Den resterende del af udlånet er ydet til selskaber eller institutioner, som løser en kommunal eller regional opgave. Opgaver som i 2018 spændte over både mindre projekter i lokale sportshaller og større anlægsprojekter for selskaber, som leverer offentlig service i henhold til kommunernes forsyningspligt indenfor f.eks. affalds- og spildevandshåndtering eller produktion af drikkevand. KommuneKredit finansierer projekter på lige vilkår uanset projektstørrelse og postnummer.

Nettoudlånet var 3,6 mia. kr. i 2018 mod 5 mia. kr. i 2017. Det lavere nettoudlån skyldtes bl.a., at indlåns-

renterne i pengeinstitutterne fortsat er negative, så indfrielse eller nedbringelse af lån kan være en fordelagtig løsning i kommunerne.

KONVERTERING AF STØTTEDE LÅN

Efter påbud fra Trafik-, Bygge- og Boligstyrelsen foretog KommuneKredit i juni 2018 en konvertering af 226 støttede fastforrentede nominallån med en samlet volumen på 3,6 mia. kr. Lånene blev konverteret til rentetilpasningslån med fast rente i 10 år. Den støttede låneportefølje består herefter kun af indeks- og rentetilpasningslån. Nye støttede ældreboliglån ydes som 10-årige rentetilpasningslån.

UDVIKLINGEN I GRØN FINANSIERING

Den kommunale sektors interesse for grønne lån til projekter, som understøtter den grønne omstilling, fortsatte i 2018. Særligt vand- og varmeforsyningssektoren har fået finansieret mange projekter i 2018. Finansie-

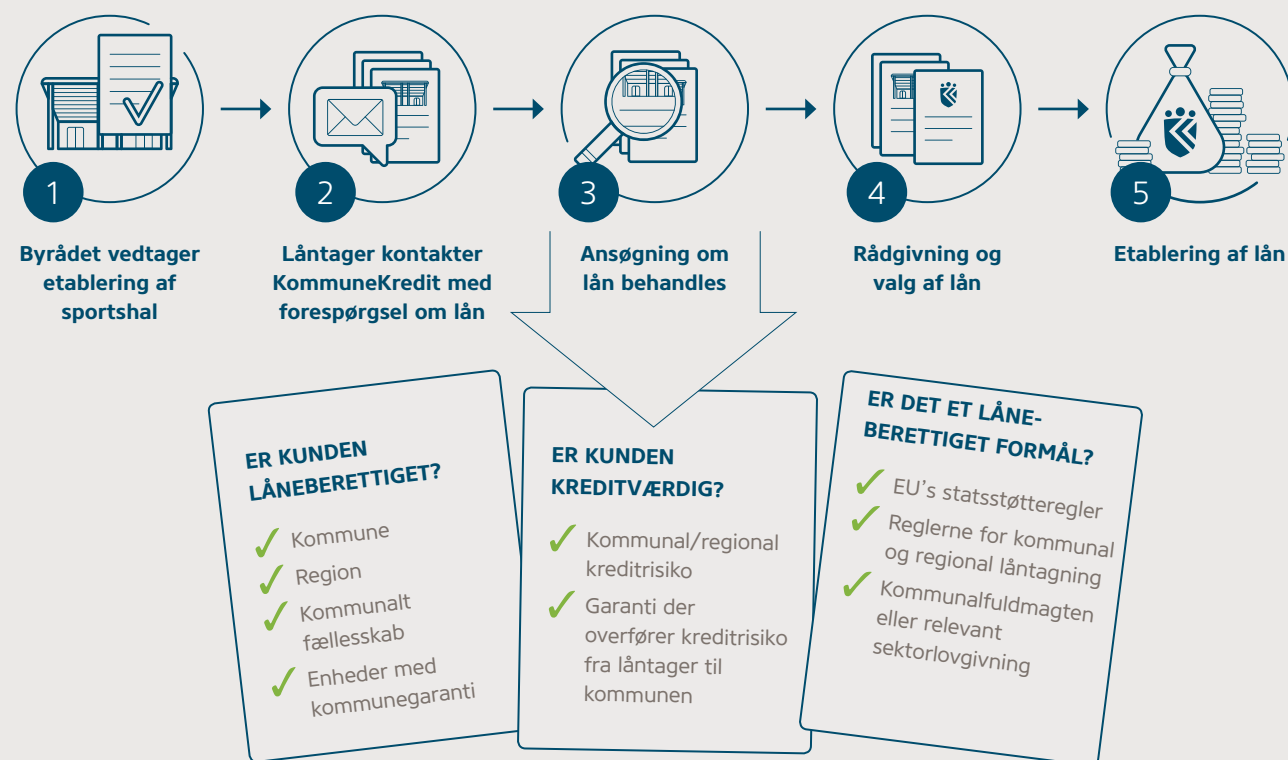
UDLÅNSKRITERIER

KommuneKredit stiller finansiering til rådighed for kommuner og regioner. KommuneKredit kan også låne ud til selskaber og institutioner, der løser en kommunal eller regional opgave, hvis et eller flere medlemmer af KommuneKredit stiller en garanti (selvskyldnerkaution) for lånets hovedstol.

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

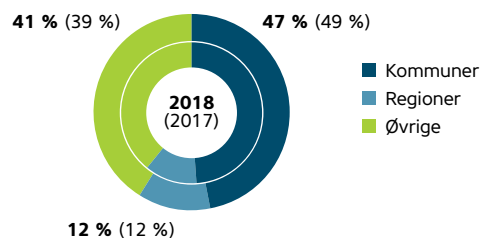


» KommuneKredits finansiering spiller en vigtig rolle for lokal velfærd, udvikling og vækst til gavn for borgere i hele landet.»

Henrik Andersen
Direktør

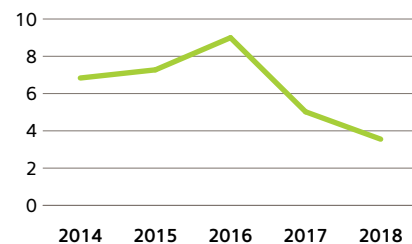
> UDLÅN

SAMLET UDLÅN OG LEASING FORDELT EFTER LÅNTAGERE

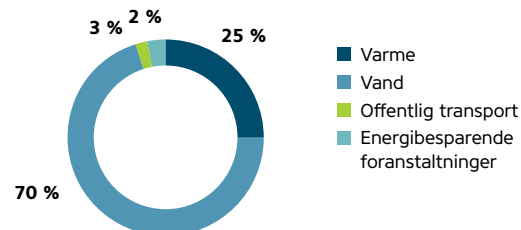


UDVIKLINGEN I NETTOUDLÅN

Mia. kr.



ANTAL GRØNNE UDLÅN FORDELT EFTER FORMÅL



ring af projekter til energieffektivisering, eksempelvis udskiftning af lyskilder til LED for at opnå CO₂-reduktioner, har også været efterspurgt.

KommuneKredit har en grøn komité, der godkender grønne udlån som grundlag for KommuneKredits udstedelse af grønne obligationer. I 2018 godkendte Den Grønne Komité 164 lån med en samlet investeringssum på 5,6 mia. kr. 148 af disse lån blev ydet til projekter indenfor vand- og spildevandshåndtering samt fjernvarme, mens de resterende lån blev ydet til projekter indenfor offentlig transport og energiforbedrende foranstaltninger.

UDVIKLING AF KUNDERÅDGIVNINGEN

I forbindelse med organisationsændringen i sensommeren 2018 blev kunderådgivningen i udlån og leasing samlet i én afdeling. Det skete med henblik på at sikre en målrettet og relevant kundebehandling for alle kunder på tværs af låne- og leasingprodukter. Derudover blev det besluttet, at der skal oprettes et ejendomsteam, som specialiserer sig i at rådgive KommuneKredits kunder om finansiering og leasing af ejendomme.

Udviklingen indgår i det fortsatte arbejde med kunderelationer under Strategi 2022.

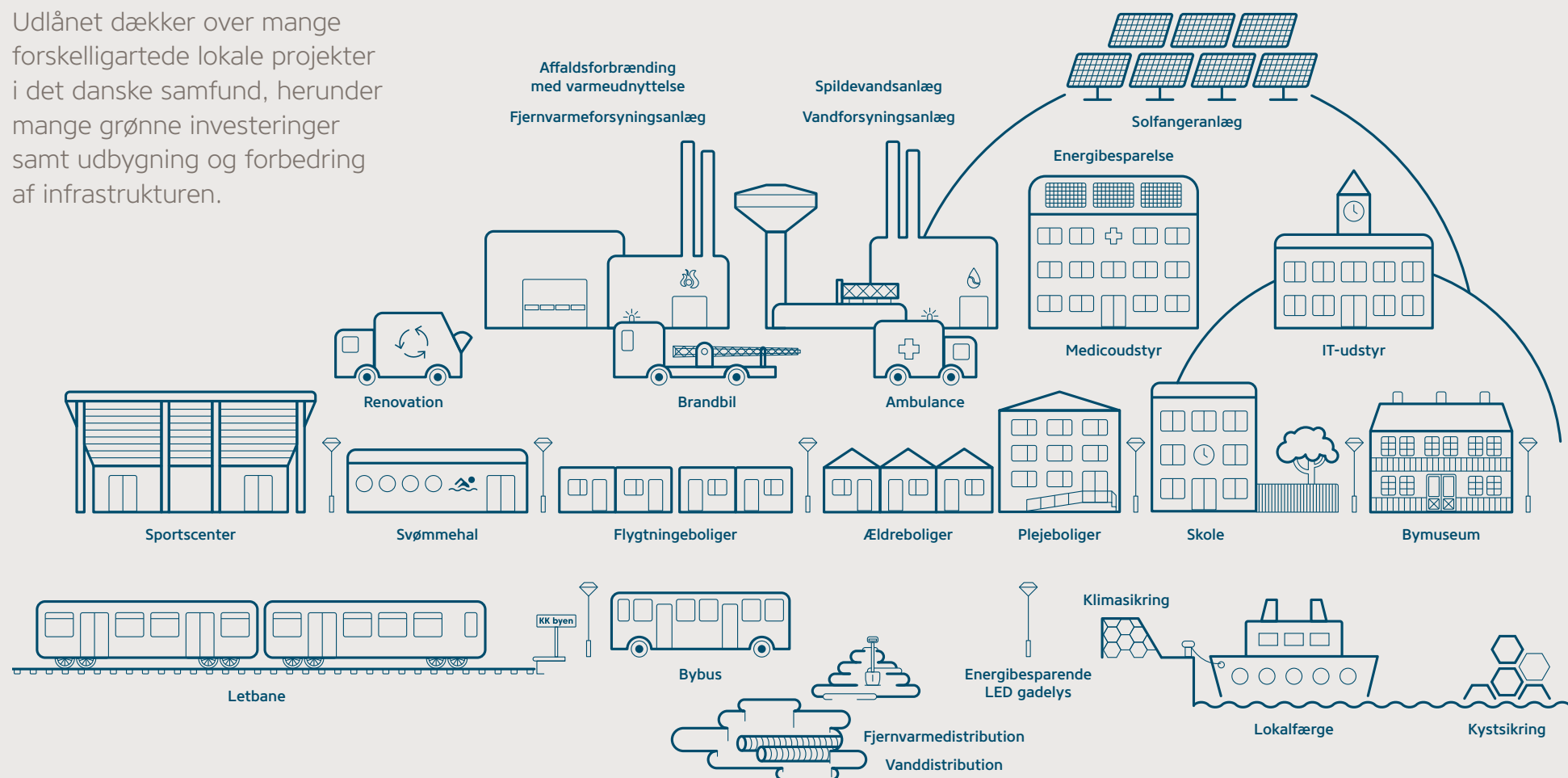


» Den kommunale sektors interesse for grønne lån til projekter, som understøtter den grønne omstilling, fortsatte i 2018."

Christian Jeppesen
Kundedirektør

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.



› CASE: INTERVIEW MED LARS THERKILDSSEN, ADM. DIREKTØR, HOFOR

MÅL OG AMBITIONER I DEN KOLLEKTIVE FORSYNNINGS- SEKTOR

Danmark har en velfungerende kollektiv forsyningssektor med stærke historiske rødder. Her fortæller Lars Therkildsen, adm. direktør for HOFOR, formand for bestyrelsen i DANVA og næstformand for Dansk Fjernvarme, om sit syn på sektorens rolle i den grønne omstilling og KommuneKredits finansiering.

HOFORs nye flisfyrede kraftvarmeværk tegnet af Gottlieb Paludan Architects



1 VIL DU SOM ADM. DIREKTØR FOR HOFOR INDLEDNINGSVIS FORTÆLLE LIDT OM SELSKABETS OPGAVER?

HOFOR er landets største forsyningsselskab inden for vores kerneområder, som omfatter produktion og levering af fjernvarme, vand, bygas og fjernkøling samt afledning af spildevand og etablering af vindmøller. Vi forsyner København og syv andre kommuner i hovedstadsområdet, og vi er en central del af alle de nye erhvervs- og boligområder, som etableres i hovedstadsområdet. Vi har en nettoomsætning på ca. 5,5 milliarder kroner, og vi investerer årligt omkring 3,5 milliarder kroner i rør, ledninger, nye anlæg m.v.

2 VIL DU BESKRIVE HOFORS MÅL OG AMBITIONER?

Vores vision er at skabe bæredygtige byer. Det er kernen i vores arbejde. Og det skinner tydeligt igennem i vores største ambitioner, hvor en af dem er at levere CO₂-neutral fjernvarme til københavnere. Det mål når vi bl.a. ved at bygge et nyt flisfyret kraftvarmeværk og omstille vores fjernvarmesystem i København, så varmen bliver mere miljøvenlig og energieffektiv. Allerede i år idriftsætter vi flis-kraftvarmeværket, som ligger ude på Amager, og samtidig stopper vi helt med at bruge kul. Sideløbende udvikler vi nye vedvarende energiteknologier som geotermi og store varmepumper. De nye teknologier indfaser vi i takt med, at de er teknisk robu-

ste og har en fornuftig økonomi. Det skal ikke kun være grønt, men også sikkert og billigt, og vi er endnu ikke helt der, hvor vi kun kan forlade os på de brændselsfrie teknologier, hvis forsyningssikkerheden og prisen også skal være i orden.

På vandområdet er vi i gang med en omfattende renovering af alle vores syv, store regionale vandværker, så vi også i fremtiden kan garantere høj forsyningssikkerhed og god vandkvalitet. Vi supplerer desuden alle syv regionale vandværker med blødgøringsanlæg, så det meget hårde vand her i hovedstadsområdet bliver lidt mindre kalkholdigt. Det giver store gevinster for miljø og økonomi, fordi forbruget af sæbe og afkalkningsmidler reduceres, og fordi husholdningsmaskinerne holder længere. Og så klimasikrer vi byerne i vores forsyningsområde, så de ikke skal stå under vand, når det regner kraftigt.

3 KAN DU LØFTE SLØRET FOR INVESTERINGER, I FORVENTER AT GENNEMFØRE DE KOMMENDE ÅR MED HENBLIK PÅ AT UNDERSTØTTE SELSKABETS MÅL OG AMBITIONER?

Det nye flisfyrede kraftvarmeværk har været den største enkelt-investering i HOFORs historie. Fremadrettet er det investeringerne i renovering af vandværkerne og etablering af blødgøringsanlæg, der sammen med klimasikringen trækker de store investeringer. Alene i

København skal vi investere 11 milliarder kroner over de næste tyve år i skybrudssikringen af København. Vi bygger bl.a. nogle store skybrudstunneler, der kan opsamle vandet og føre det ud af byen. Forsyning af de nye bydele, der naturligvis skal kloakeres og forsynes med energi og vand, vil også indebære mange nye investeringer i rør og ledninger.

4 SOM FORMAND FOR DANVA OG NÆSTFORMAND FOR DANSK FJERNVARME: HVILKE SÆRLIGE KENDETEGN HAR DEN DANSKE FORSYNINGSSEKTOR I FORHOLD TIL ANDRE LANDE?

Den danske forsyningssektor er velreguleret med fokus på høj forsyningssikkerhed, miljø og rimelige forbrugerpriser. På vandområdet er der tillige krav til vandkvaliteten, og alle vandværker skal systematisk tjekke vandet for bakterier og en række andre stoffer. Vi hører nok blandt de lande, hvor reguleringen er forholdsvis stram – både med hensyn til økonomi, miljø og kvalitet. Det har medvirket til at sætte høje standarder for vores løsninger og teknologier. Et meget vigtigt særkende er derfor, at vi trods vores lille størrelse er et foregangsland inden for grøn omstilling og energieffektivitet, og der er verden over stor efterspørgsel efter vores teknologier og løsninger på både energi-, klima- og vandområdet. Vi kan virkelig noget på dette område, og vi er i forsyningssektoren gode til at samarbejde med private virksomheder for at fremme udviklingen og eksporten.

5 HVILKEN ROLLE SPILLER KOLLEKTIV FORSYNING FOR FREMTIDENS BÆREDYGTIGE BYER I DANMARK?

Kollektive forsyningsnet er en nødvendig del af en vel-fungerende infrastruktur. Det er rygraden i det moderne samfund. De kollektive systemer gør det også nemmere at opnå miljøforbedringer. For eksempel bliver fjernvarmen i København 80 procent CO₂-neutral, når vi til efteråret idriftsætter det nye flis-kraftvarmeværk. Det vil-le have været meget svært at nå så langt, hvis 600.000 københavnere hver især skulle skifte til nyt brændsel i fyret derhjemme. Men fordi stort set alle københavnere bruger den kollektive fjernvarme, kan vi nøjes med at skifte brændsel ét sted. Vi er i øvrigt i disse år i gang med at bygge en helt ny kollektiv infrastruktur. Nem-lig et sammenhængende system af skybrudsveje over og under jorden, som skal sikre vores byområder mod

oversvømmelser fra de hyppige skybrud, som er fulgt i kølvandet på klimaforandringerne. Den kollektive forsy-ning ændrer sig hele tiden, men vedbliver med at være en krumtap i udviklingen af bæredygtige byer.

6 KAN DU AFSLUTNINGSVIS FORTÆLLE OM BETYDNINGEN AF, AT FORSYNINGSSEKTOREN KAN OPTAGE LÅN I KOMMUNEKREDIT?

KommuneKredit har hjulpet HOFOR med finansiering af flere af koncernens store infrastrukturprojekter inden for vand, spildevand og fjernvarme. KommuneKredit står også for slutfinansieringen af varmesidens andel af vores nye flisfyrede kraftvarmeværk på Amager. Vi er glade for samarbejdet med KommuneKredit og har sammen fundet en struktur, der gør det smidigt i dag-ligdagen at opnå fleksibel finansiering. Vi håber, at vi også fremover kan fortsætte det gode samarbejde.

» Kollektive forsyningsnet er en nødvendig del af en velfungerende infrastruktur. Det er rygraden i det moderne samfund. De kollektive systemer gør det også nemmere at opnå miljøforbedringer.

Lars Therkildsen
Adm. direktør for HOFOR



LARS THERKILDSEN

Adm. direktør for **HOFOR**
– Danmarks største forsyningsvirksomhed

1.000.000 vandkunder
700.000 spildevandskunder
500.000 varmekunder
300.000 bygaskunder

Formand for **DANVA**
– Non-profit Interesseorganisation
for vandselskaber

Næstformand for **Dansk Fjernvarme**
– Brancheorganisation for 400 danske fjernvarmeselskaber, der leverer 99,9% af fjernvarmen i Danmark.
50 selskaber er kommunalt ejede og står for 50% af fjernvarmen.
1,7 millioner danske husstande (3,5 millioner danskere) har fjernvarme.
Miljøvenlige opvarmningsformer udgør mere end 60% af fjernvarmen.

GOD EFTERSPØRGSEL EFTER KOMMUNEKREDITS OBLIGATIONER

KommuneKredit har en stærk markedsposition, og i 2018 var der fortsat stor efterspørgsel efter KommuneKredits obligationer.

KommuneKredit lægger vægt på at sprede udstedelsesaktiviteterne på forskellige markeder og at skabe en bred og diversificeret investorbase. Samtidig fokuserer vi på, at en stigende andel af den samlede funding kommer fra offentlige udstedelser.

Med udgangen af 2018 androg den samlede funding i alt 208 mia. kr. Heraf var 60 mia. kr. indgået i 2018.

OFFENTLIGE UDSTEDELSER

Fundingbehovet i 2018 blev dels dækket af obligationsudstedelser på NASDAQ Copenhagen og dels af udstedelser internationalt. Der var primært tale om store offentlige obligationsudstedelser.

I 2018 udstedte vi internationale benchmarks i USD, EUR og GBP for i alt 40 mia. kr.

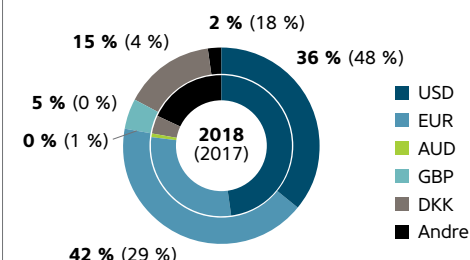
I tillæg hertil udbød vi for første gang en benchmark i Danmark. Udstedelsen var på 3 mia. kr. med en løbetid på 5 år.

Nedjusteringen af S&P's kreditvurdering fra AAA til AA+ havde ikke betydning for udstedelsesaktiviteterne. Det blev understreget, da vi udstedte den første internationale benchmark efter nedgraderingen. Udstedelsen var på EUR 500 mio. med en løbetid på 5 år og blev overtegnet 2 gange. Den store interesse og den brede fordeling på investorer af høj kvalitet bekræftede, at KommuneKredit anses som en sikker og stabil investering.

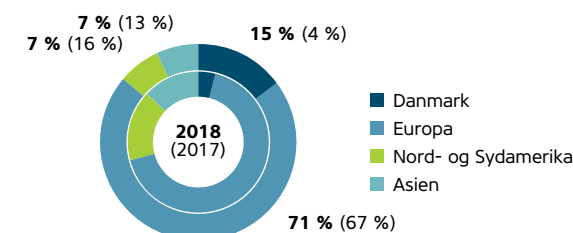
Årets øvrige udstedelser i Danmark omfattede hovedsageligt rentetilpasningslån til finansiering af støttede lån til kommunalt ejede pleje- og ældreboliger modsvarende 5,7 mia. kr. Disse udstedelser var også i 2018 omfattet af statens køb af obligationer til finansiering af almene boliger. Statens udmeldte strategi er fortsat at opkøbe disse obligationer, og dermed er de kommende obligationsforfald ikke behæftet med refinansieringsrisiko.

I det korte marked blev der igennem hele 2018 jævnligt udstedt commercial papers med løbetider under 1 år modsvarende i alt 9,8 mia. kr.

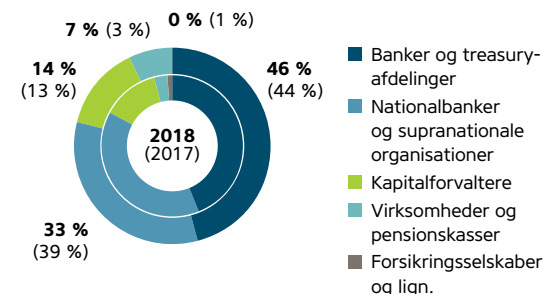
ÅRETS FUNDING FORDELT PÅ VALUTA



ÅRETS FUNDING FORDELT GEOGRAFISK



INVESTORFORDELING PÅ BENCHMARKUDSTEDELSER



» *Strategien for 2019 er fortsat at sprede KommuneKredits obligationsudstedelser på forskellige markeder, valutaer og produkter for at sikre en stabil adgang til funding.”*

Jette Moldrup
Finansdirektør



TILBAGEKØBSSTRATEGI

I 2017 og 2018 har KommuneKredit gennemført udbud af benchmarkudstedelser med samtidige tilbud til investorerne om tilbagekøb af eksisterende obligationer med kort restløbetid. Tilbagekøbsstrategien giver mulighed for en aktiv styring af balancens forfaldsprofil. Derigennem opnår vi et tættere match mellem løbetiden på funding og udlån, ligesom refinansieringsrisikoen ved store forfald reduceres.

I forbindelse med nye udstedelser i 2018 i hhv. USD og GBP blev der tilbagekøbt obligationer i 5 forskellige fondskoder svarende til USD 915 mio. og GBP 147 mio. De tilbagekøbte obligationer havde alle udløb i 2018 og 2019.

GRØNNE OBLIGATIONER

I 2018 udbød KommuneKredit for anden gang grønne obligationer svarende til i alt EUR 750 mio.

Obligationerne havde en løbetid på 10 år og var udstedt i overensstemmelse med ICMA's Principper for Grønne Obligationer. Investorer med grønt mandat repræsente-

rede en væsentlig andel af udstedelsen. De investorer, der bød på udstedelsen, kom primært fra Norden og det øvrige Europa. KommuneKredit forventer, at den grønne låneportefølje vil vokse i 2019, og det er derfor målet at udstede mindst én grøn obligation i 2019.

FUNDINGBEHOV OG STRATEGI FOR 2019

Det budgetterede fundingbehov for 2019 andrager 50 mia. kr.

Strategien for 2019 er fortsat at sprede obligationsudstedelserne på forskellige markeder for derigennem at optimere adgangen til funding. Der vil være fokus på offentlige udstedelser i EUR og USD samtidig med, at mulighederne holdes åbne for at foretage primært offentlige udstedelser i andre markeder. KommuneKredit vil gerne udbygge tilstedeværelsen i det danske marked.

HØJ KREDITKVALITET I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

KommuneKredit har tilladelse fra tilsynsmyndigheden til at optage ekstra funding for maksimalt 25 pct. af det samlede udlån.

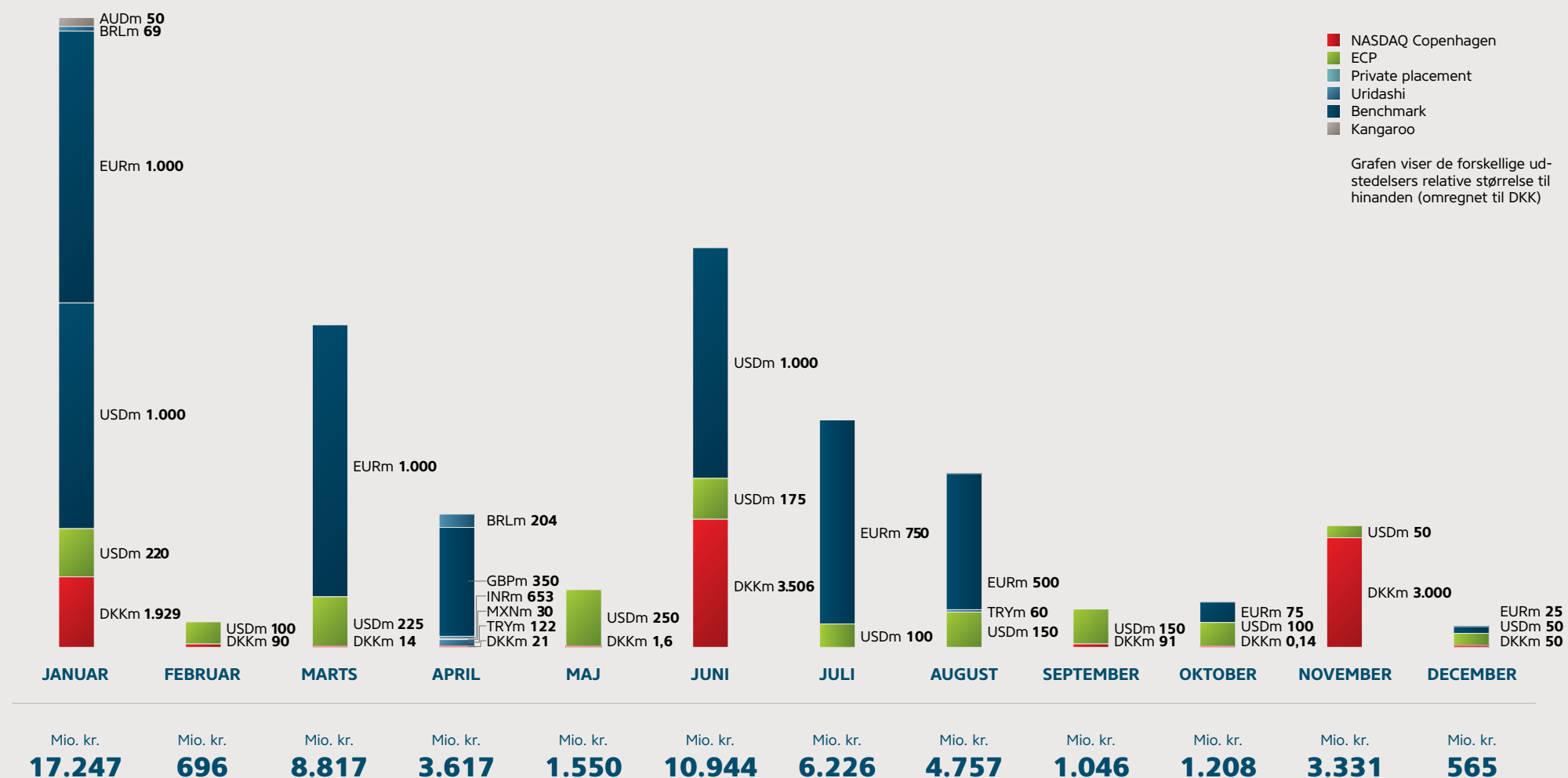
Ultimo 2018 udgjorde dette udlånsberedskab 19 pct. af udlånet.

KommuneKredits likviditetsberedskab består af egenkapitalen og udlånsberedskabet. Likviditetsberedskabet og dermed investeringsporteføljen er løbende tilpasset igennem 2018.

Den samlede investeringsportefølje var dog stort set uændret mellem primo og ultimo svarende til 42.361 mio. kr. ultimo 2017 og 42.944 mio. kr. ultimo 2018.

Likviditetsberedskabet har igennem perioden været investeret i AAA- og AA-ratede europæiske stats- og realkreditobligationer med løbetider på op til 5 år. Andelen af AA-papirer steg i 2018 primært pga. køb af franske statsobligationer.

OBLIGATIONSUDSTEDELSER I 2018 FORDELT PÅ MARKEDER OG MÅNEDER



LAV RISIKO, HØJ SIKKERHED

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

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 risikoappetit.

KommuneKredits bestyrelse har det overordnede ansvar for KommuneKredits risikostyring, herunder beslutning om risikoappetit. Økonomi- og Indenrigsministeriet har som KommuneKredits tilsynsmyndighed bl.a. fastlagt rammerne for renterisiko og udlånsberedskabet. Tilsynsmyndigheden har desuden hjemmel til at pålægge bestyrelsen at foretage ændringer i de retningslinjer, som bestyrelsen vedtager.

LAV RISIKOAPPETIT

KommuneKredit skal være det sikre og stabile bindeled mellem kunder og investorer og skal ikke generere udbytte til medlemmerne. Derfor har KommuneKredit en lav risikoappetit, der begrænser sig til de finansielle risici, der vurderes som absolut nødvendige for at op-

fylde KommuneKredits mission. Danske kommuner og regioner hæfter solidarisk for KommuneKredits forpligtelser, hvorfor risici, som KommuneKredit påtager sig, også er kommunernes og regionernes risici.

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

En mindre del på ca. 20 pct. af KommuneKredits samlede udlån adskiller sig fra den øvrige del ved, at profilen på udlån præcist matcher de udstedte obligationer.

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 instrumenter. 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.

› RISICI

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. Kommuner og regioner er stramt reguleret og under nøje tilsyn af Økonomi- og Indenrigsministeriet. KommuneKredit har i sine 120 år aldrig lidt et tab på udlån.

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 likviditetsrisiko 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. I forlængelse heraf er defineret en likviditetsberedskabsplan, som kan aktiveres, hvis der kommer pres på likviditeten.

Derudover har bestyrelsen fastlagt retningslinjer for KommuneKredit svarende til de internationale standarder på likviditetsområdet, herunder CRR/CRD IVs Liquidity Coverage Ratio samt Net Stable Funding Ratio.

SAMLET RISIKOEKSPONERING (REA)

KommuneKredits samlede risikoeksponering er på 13,8 mia. kr. Risikoeksponeringen er opgjort i overensstemmelse med solvensreglerne for kreditinstitutter og anvendes i opgørelsen af kapitalprocenten. Risikoeksponeringen stammer fra;

- beholdningen af værdipapirer,
- afledte finansielle instrumenter og
- anden risikoeksponering

BEHOLDNINGEN AF VÆRDIPAPIRER

KommuneKredits risikoeksponering på beholdningen af værdipapirer udgjorde ultimo 2018 5,3 mia. kr. Beholdningen på 43 mia. kr. stammer fra obligationer i likviditetsberedskabet. Obligationerne består af særligt likvide obligationer med meget høj kreditkvalitet. I 2018 er en beholdning på 5,6 mia. kr. udskilt fra handelsbeholdning til en langsigtet anlægsbeholdning.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

KommuneKredits risikoeksponering på afledte finansielle instrumenter indgået med finansielle modparter udgjorde ultimo 2018 6,2 mia. kr. De afledte finansielle instrumenter bruges til at afdække de markedsrisici, der opstår i KommuneKredits rolle som bindeled mellem kapitalmarkederne og kunderne.

Risikoeksponeringen stammer fra en samlet hovedstol mod finansielle modparter på 499 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 risikoeksponering udgør 2,3 mia. kr. Den består primært af operationel risiko 1,3 mia. kr. og valutakursrisiko 0,9 mia. kr.

› RISICI

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

PRISRISIKO PÅ EGNE FUNDINGSPREADS

KommuneKredit har prisisiko på egne fundingspreads. Ændringer i KommuneKredits fundingspreads påvirker værdiansættelsen af KommuneKredits funding og udlån. Risikoen opstår primært af to årsager. Den første årsag er, at KommuneKredit i nogle tilfælde funder sig længere end bindingsperioden på kundernes lån. Det gøres bl.a. for at mindske likviditetsrisikoen. Den anden væsentlige årsag er, at KommuneKredit har et passende likviditetsberedskab bestående af særligt likvide obligationer med meget høj kreditkvalitet (HQLA). Her skyldes risikoen, at dagværdien af fundingen er eksponeret mod KommuneKredits fundingspreads, mens det ikke er tilfældet for obligationerne i likviditetsberedskabet. Likviditetsberedskabet består i al overvejende grad

af højt ratede statsobligationer og 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 sidemandstjek 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.

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 2018 441 mio. kr., mod forventet 400 mio. kr. Nettorenteindtægterne faldt i forhold til 2017, fordi der ikke var behov for at tjene mere for at opretholde en passende kapitalisering. Egenkapitalgraden steg til 3,4 pct. ultimo 2018.

Udlånspriserne er løbende blevet justeret i forhold til fundingomkostningerne, således at udlånsmarginale holdes forholdsvis konstante. I efteråret blev der dog implementeret en ny Funds Transfer Pricing-model, som medførte en justering imellem de forskellige udlånsprodukters priser, så de bedre afspejler det enkelte udlånsprodukts omkostninger og risiko for KommuneKredit.

Administrationsomkostningerne steg som forventet fra 123 mio. kr. i 2017 til 127 mio. kr. Stigningen skyldes primært renoveringsomkostninger på 12 mio. kr. afholdt på KommuneKredits domicil. Omkostningerne udgør 0,06 pct. af aktiverne.

Årets resultat før værdireguleringer og skat faldt med 197 mio. kr. til 314 mio. kr., hvilket svarer til forventningen. Faldet skyldtes primært de lavere nettorenteindtægter.

KommuneKredits lave risikoappetit giver en høj grad af symmetri mellem aktiver og forpligtelser, og samtidig holdes udlånsmarginale forholdsvis konstante. Der-

for vil værdireguleringen af de finansielle instrumenter under normale omstændigheder være relativt lav.

I løbet af året lå værdireguleringen af finansielle instrumenter ultimo måneden mellem -177 mio. kr. og 227 mio. kr. Udsvingene skyldtes primært prisrisikoen fra egne fundingspreads, men også i begrænset omfang markedsrisiko og kreditrisiko. Ultimo 2018 udgjorde årets værdiregulering 227 mio. kr.

Årets totalindkomst blev 405 mio. kr. mod 489 mio. kr. i 2017. Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen, der herefter udgør 7.736 mio. kr. Egenkapitalen består i sin helhed af overført indtjening.

Indtjeningen skal ifølge bestyrelsens målsætning sikre en passende kapitalisering svarende til en egenkapitalgrad på mindst 3 pct. KommuneKredit har siden 2012 haft en egenkapitalgrad på mindst 3 pct., og ultimo 2018 udgjorde den 3,4 pct.

Den samlede risikoeksponering (REA) faldt til 13.843 mio. kr. ultimo 2018 fra 17.544 mio. kr. ultimo 2017. Faldet skyldes dels en mindre handelsbeholdning og dels

UDMELDTE FORVENTNINGER TIL 2018

	Årsrapport 2017*	Delårsrapport 2018*	Resultat i 2018
Nettoudlån, mio. kr.	5.000	5.000	3.554
Nettorenteindtægter, mio. kr.	500	400	441
Administrationsomkostninger, mio. kr.	130	130	127
Resultat før værdireguleringer og skat, mio. kr.	370	300	314
Egenkapitalgrad, pct.	3,0	3,0	3,4

* Udmeldte forventninger til resultat i 2018

REGNSKABSBERETNING

omlægning af afledte finansielle instrumenter. Resultatet er en kapitalprocent på 54 pct. mod 41 pct. ultimo 2017.

UDLÅN OG LEASING

Det samlede udlån inkl. leasing steg med 3.554 mio. kr., svarende til 2 pct. Nettoudlånet blev derved lidt lavere end forventningen på 5 mia. kr.

Det positive nettoudlån afspejlede en fortsat øget aktivitet i både udlån og leasing. Udlånet steg især inden for affald og varmeforsyning samt inden for kollektiv trafik. Leasing steg i perioden med 669 mio. kr. svarende til 10 pct., hvilket mest var til regionale formål.

Der var heller ikke i 2018 tab eller hensættelser på udlån eller leasing.

FUNDING OG INVESTERINGER

Funding – gæld til kreditinstitutter og udstedte værdipapirer – steg med 5.149 mio. kr. til 208.934 mio. kr. Stigningen skyldes primært en nominel stigning i funding, men til dels også en højere dollarkurs. I løbet af 2018 overhalede EUR USD som KommuneKredits

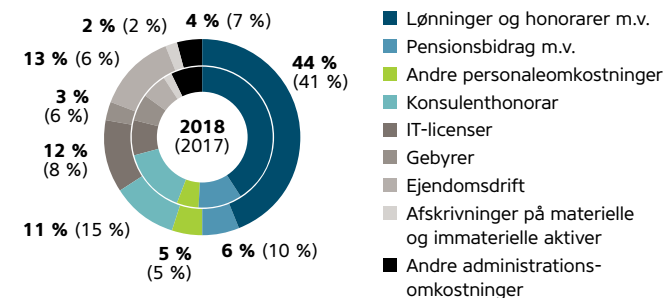
største fundingvaluta. Dette skyldes, at der er øget fokus på den volatilitet, som ændringer i USD valutakursen har på balancen og dermed på egenkapitalgraden. Ultimo 2018 udgjorde EUR 39 pct. af fundingen, USD 25 pct. og DKK 20 pct.

De samlede investeringer – tilgodehavender hos kreditinstitutter samt beholdning af værdipapirer – udgjorde ultimo 2018 42.946 mio. kr., hvilket er samme niveau som 2017.

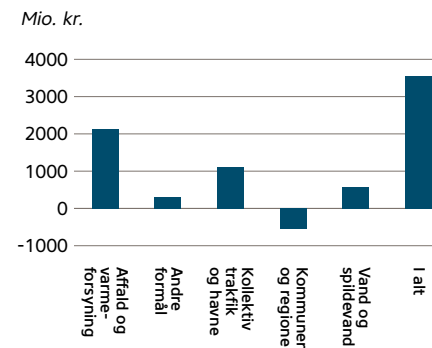
KommuneKredits udlånsberedskab udgjorde ultimo 2018 19 pct. af udlånet svarende til 34.224 mio. kr.

Værdien af afledte finansielle instrumenter faldt samlet set med 1.174 mio. kr. Ændringer i værdien af afledte finansielle instrumenter modsvares af tilsvarende ændringer i dagsværdien af udlån, funding og investeringer. Det skyldes, at de afledte finansielle instrumenter afdækker valutarisiko og renterisiko. Når valutakurser og renter ændrer sig, sker der balancemæssige forskydninger, men der er ingen væsentlig resultatmæssig effekt, fordi markedsrisikoen er afdækket.

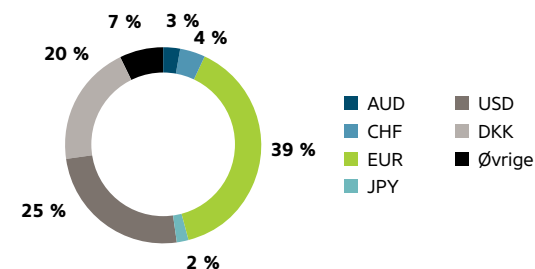
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER



NETTOUDLÅNETS FORDELING



FUNDING FORDELT PÅ VALUTA



» *Nettorenteindtægterne faldt i forhold til 2017, fordi der ikke var behov for at tjene så meget for at opretholde en passende kapitalisering.*

Morten Søjtofte
Økonomidirektør

FORVENTET LAVERE UDLÅNSVÆKST MINDSKER BEHOVET FOR INDTJENING

Som følge af KommuneKredits stærke markedsposition og lave risikoappetit forventes en stabil udvikling i 2019, hvor egenkapitalgraden fastholdes over 3 pct. Der forventes et nettoudlån på ca. 2 mia. kr. og nettorenteindtægter omkring 400 mio. kr.

Udviklingen i KommuneKredits udlån afhænger af de lovgivningsmæssige rammer for låneadgang og garantistillelse samt af kundernes beslutninger om at låne. Der forventes et lidt lavere nettoudlån omkring 2 mia. kr. i 2019.

De seneste år er løbetiden på KommuneKredits funding blevet længere, og fundingbehovet forventes at blive ca. 50 mia. kr. i 2019.

KommuneKredits nettorenteindtægter forventes ikke at blive påvirket af ændrede markedsvilkår i 2019, 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.

Som følge af KommuneKredits stærke markedsposition og relativt konstante udlånsmarginale forventes nettorenteindtægter 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. 120 mio. kr., idet en del af stigningen i omkostningerne i 2018 var af midlertidig karakter. Som følge heraf forventes resultatet før værdireguleringer og skat at blive omkring 280 mio. kr.

KommuneKredits finansielle risici er generelt afdækkede, bortset fra prissikro på eget fundingspread. Under normale omstændigheder forventes værdireguleringer af finansielle instrumenter på maksimalt +/- 600 mio. kr.

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.

FORVENTNINGER TIL 2019

	Resultat i 2018	Forventning til 2019
Nettoudlån, mio. kr.	3.554	2.000
Nettorenteindtægter, mio. kr.	441	400
Administrationsomkostninger, mio. kr.	127	120
Resultat før værdiregulering og skat, mio. kr.	314	280
Egenkapitalgrad i pct., mio. kr.	3,4	3,4

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.

› CASE: BORNHOLMS ENERGI OG FORSYNING

UDBYGNING AF FJERNVARME- NETTET PÅ BORNHOLM

KommuneKredit har finansieret udbygningen af fjernvarmenettet på Nordlandet på Bornholm. Udbygningen har medført en reduktion i øens CO₂-udledning.



› CASE: BORNHOLMS ENERGI OG FORSYNING

Bornholms Regionskommune lancerede for godt 10 år siden en ny varmeplan, der skal styre udbygningen af det bornholmske fjernvarmeområde.

En del af planen var udskiftning af oliefyr med fjernvarme baseret på lokale, naturlige ressourcer såsom flis, affald, gylle og halm. På det tidspunkt havde øen kun 7.000 husstande med fjernvarme. I dag får mere end 12.000 ejendomme, dvs. over halvdelen af Bornholms ca. 23.000 husstande, fjernvarme. Udbygningen af fjernvarmeområdet på Nordlandet dækker områderne Allinge-Sandvig, Tejn-Sandkaas og Olsker og giver en årlig CO₂-reduktion på 6.000 tons.

"Muligheden for at benytte KommuneKredit som finansiering har haft stor betydning for Bornholms Energi & Forsynings mulighed for at gennemføre en omfattende omstilling af energisystemet på øen, som sikrer borgerne på øen en grøn, stabil og fremtidssikret forsyning." Rasmus Sielemann Christensen, adm. direktør i det kommunalt-ejede Bornholms Energi & Forsyning.

Udbygningen af fjernvarmenettet understøtter Bornholms målsætning om at være et CO₂-neutralt samfund i 2025 og et nuludledningssamfund i 2035. Lånet er godkendt af KommuneKredits Grønne Komité til vores pulje af grønne lån til brug for vores grønne obligationer.

» På Bornholm har vi siden 2008 besluttet os for at tage det lange, seje træk det kræver at skabe grundlæggende miljørigtige forandringer, som giver mening for eftertiden."

Winni Grosbøll

Borgmester, Bornholms Regionskommune

FAKTA:

LÅNTAGER:

Bornholms Varme A/S

PROJEKTPERIODE:

2015 – 2018

LÅNEFINANSIERING:

95.900.000 kr.

LÅNEPRODUKT:

25-årigt fastforrentet lån

FOR MERE INFORMATION:

Christian Jeppesen

Kundedirektør

chj@kommunekredit.dk



Øverst: Borgmester Winni Grosbøll,
Bornholms Regionskommune

Nederst: Adm. direktør Rasmus Sielemann Christensen,
Bornholms Energi og Forsyning



FORMALISERET ARBEJDE MED SAMFUNDSANSVAR

KommuneKredits bestyrelse vedtog i 2018 en politik for samfundsansvar. Fra og med 2019 vil der blive offentliggjort en årlig rapport for samfundsansvar, som redegør for aktiviteter og resultater.

POLITIK FOR SAMFUNDSANSVAR

Samfundsansvar er en integreret del af KommuneKredits forretningsmodel. På baggrund af beslutninger i regionsråd og kommunalbestyrelser finansieres offentlige investeringer til lavest mulige omkostninger. Sigtet er lokal udvikling og vækst på tværs af hele landet.

Næsten alle KommuneKredits udlån har et grønt eller socialt sigte, f.eks. klimasikring, kystsikring, offentlig transport, energieffektivisering af offentlige bygninger og ældreboliger. Desuden har KommuneKredit som for-
ening løbende fokus på at optræde samfundsansvarligt i forhold til både miljø, ledelse og medarbejderforhold. Med KommuneKredits Strategi 2022 blev samfundsansvar et indsatsområde.

I 2018 blev arbejdet med samfundsansvar formaliseret med vedtagelsen af en politik for samfundsansvar, som udmøntes i fokusområder og årlige mål. Politikken afspejler to væsentlige formål. For det første understøtter KommuneKredit med sin finansiering kommunernes og regionernes ambitionsniveau for samfundsansvar. For det andet ønsker KommuneKredit at imødekomme investorernes stigende interesse for investeringer med en ansvarlig profil.

RAPPORTERING

Politikken for samfundsansvar udmøntes blandt andet ved, at der fremover årligt vil blive offentliggjort en samfundsansvarsrapport, som inkluderer særskilte



RESPONSIBILITY REPORT



I 2019 udkommer KommuneKredits første rapport for samfundsansvar.

Rapporten inkluderer beskrivelser af de valgte fokusområder, samt mål for det kommende års indsatser, og vil i fremtiden også oplyse status på det forgangne års resultater inden for de respektive fokusområder.

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

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

> SAMFUNDSANSVAR

KØNSSAMMENSÆTNING PR. ULTIMO

> BESTYRELSE



> ØVRIGE LEDELSE

(DIREKTION, AFDELINGSDIREKTØRER OG TEAMCHEFER)

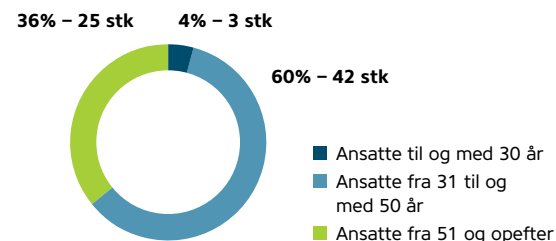


> ØVRIGE MEDARBEJDERE



ALDERSSAMMENSÆTNING

> GENNEMSITSALDER PR. ULTIMO FOR ANSATTE



mål for området samt ESG-data (oplysninger om miljø, sociale forhold og ledelse). Rapporten vil indeholde KommuneKredits aktiviteter og resultater vedrørende samfundsansvar. Herunder vil der være en status på de aktuelle fokusområder og mål.

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 60 pct. og kvinder 40 pct. ved årsskiftet. KommuneKredit ønsker også en mangfoldig kønsmæssig sammensætning blandt de øvrige medarbejdere. 56 pct. af de øvrige medarbejdere er mænd og 44 pct. er kvinder.

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 2018 uddelte KommuneKredits Uddannelsesfond i alt 690.000 kr. fordelt på 4 projekter.

ANSVARLIG OG EFFEKTIV SELSKABSLEDELSE

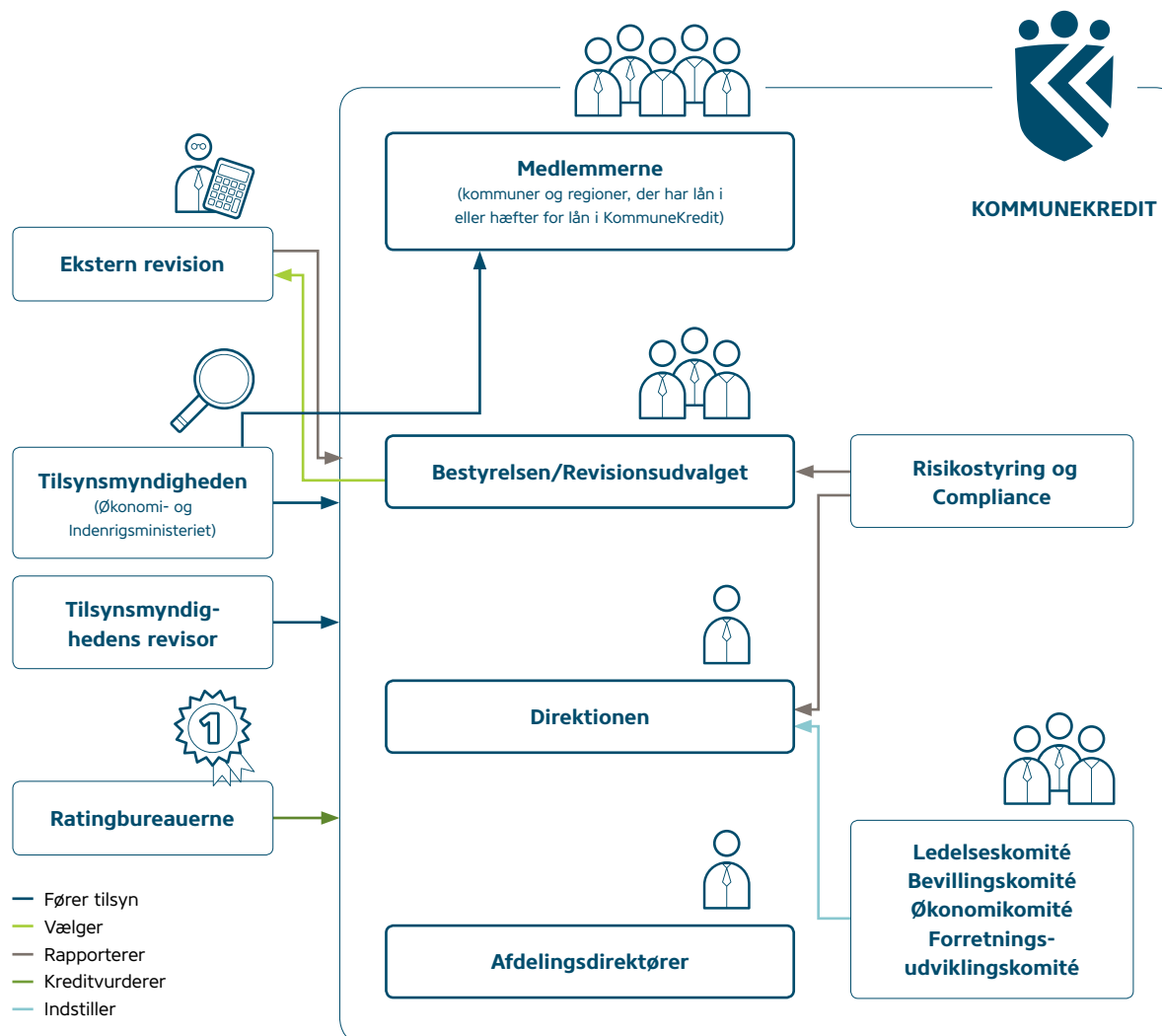
KommuneKredit er organiseret som en forening og har defineret god selskabsledelse som ansvarlig og effektiv ledelse til gavn for både KommuneKredits medlemmer og omverden.

LEDELSESSTRUKTUR

Beslutningskompetencen ligger hos henholdsvis bestyrelse og direktion. Ansvarsfordelingen er fastlagt i en politik, som senest er opdateret i august 2018. Bestyrelsen har den overordnede og strategiske ledelse af KommuneKredits anliggender og skal sikre en forsvarlig organisering af KommuneKredits virksomhed. Bestyrelsen træffer blandt andet beslutning om KommuneKredits risikoappetit 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

SELSKABSLEDELSE I KOMMUNEKREDIT



KOMMUNEKREDITS KOMITÉSTRUKTUR

Ledelseskomitéen behandler emner af tværgående ledelsesmæssig karakter. Formålet er at styrke kvaliteten og koordineringen af ledelse på tværs af virksomheden, herunder at understøtte Strategi 2022. Driftsdirektøren er formand for komitéen, og direktionen, afdelingsdirektørerne og teamcheferne er faste deltagere.

Økonomikomiteen overvåger KommuneKredits finansielle udvikling inden for alle væsentlige områder. Økonomikomiteens arbejde sikrer, at økonomiske beslutninger træffes på grundlag af en faglig og veldokumenteret vurdering med input fra alle relevante parter. Økonomidirektøren er formand for komiteen, og direktionen er fast deltager.

Bevillingskomitéen foretager vurderinger af visse udvalgte ansøgninger om lån eller leasingfinansiering. Bevillingskomitéens arbejde sikrer, at beslutning om lån og leasingaftaler foretages ensartet og på grundlag af en faglig og veldokumenteret vurdering. Kundedirektøren er formand for komitéen, og direktionen, driftsdirektøren og chefjuristen er faste deltagere.

Forretningsudviklingskomitéen sikrer fremdrift, eksekvering og kvalitet i KommuneKredits forretningsudvikling. Komiteen beslutter forretningsudviklingsstrategien og prioriterer løbende forretningsudviklingsprojekter. Forretningsudviklingschefen er formand for komitéen. Direktionen og afdelingsdirektørerne er faste deltagere.

BESTYRELSENS OG REVISIONSUDVALGETS ÅRSHJUL

Revisionsudvalg

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

Gennemgang

af udviklingen i KommuneKredits virksomhed

Drøftelse

af likviditetspolitik og -beredskab

IT

sikkerhedspolitik m.m.

Revisionsudvalg

Vurdering af revisors uafhængighed, revisionsstrategi og delårsrapport

Gennemgang

af udvikling i KommuneKredits virksomhed

Drøftelse

af udlåns- og kundeforhold

Review

af politik for ansvarsfordeling mellem bestyrelse og direktion

DECEMBER

JANUAR

FEBRUAR

MARTS

APRIL

MAY

JUNI

JULI

SEPTEMBER

AUGUST

Revisionsudvalg

Årsrapport og revisionsprotokollat

Gennemgang

af udvikling i KommuneKredits virksomhed

Mål

Målopfylde for forrige år og mål for nyt år

Evaluering

af bestyrelsens arbejde

Drøftelse

af funding og investeringsstrategi

Rapportering

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

DAGLIG LEDELSE I KOMMUNEKREDIT

DIREKTION

Jens Lundager, adm. direktør
Henrik Andersen, direktør

FORRETNINGSUDVIKLING & SUPPORT

Søren Steen Mortensen
Driftsdirektør

FINANS

Jette Moldrup
Finansdirektør

IT

Nadeem Zafar
IT-direktør

UDLÅN OG LEASING

Christian Jeppesen
Kundedirektør

ØKONOMI OG RISIKO

Morten Søtofte
Økonomidirektør

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, hvoraf seks er valgt af kommunerne, to af regionerne, og et medlem, som har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision, er valgt af bestyrelsen. Otte pladser i bestyrelsen fordeles på politiske partier og listesamarbejder efter forholdstalsvalgmetoden på grundlag af de seneste stemmetal ved henholdsvis kommunal- og regionsrådsvalgene. 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.

› Læs mere om bestyrelsens sammensætning og ledelseshverv på side 40-41

Der afholdes mindst 4 ordinære bestyrelsesmøder om året, og bestyrelsens arbejde følger en årlig plan, som omfatter alle de vigtigste forretningsområder. I 2018 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 i bestyrelsesmøderne, men er ikke en del af bestyrelsen og har ikke stemmeret.

Bestyrelsen evaluerer løbende sit arbejde, og seneste selvevaluering var i 2017.

Bestyrelsen har i henhold til 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, som blev udsendt primo året. Revisionsudvalget afholdt 3 møder i 2018.

DIREKTION

Den adm. 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.

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 risiko-relaterede 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 risici.

RISIKOSTYRING OG COMPLIANCE

Det er besluttet at etablere et internt kontrolmiljø i KommuneKredit, som i relevant omfang er i overensstemmelse med bekendtgørelse nr. 1026 af 30. juni 2016 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl.

Operationel og finansiell risikostyring samt compliance bliver herved styrket og skal agere som uafhængige funktioner. Samlet set skal funktionerne:

- skabe rammerne for governance og risikostyring,
- øge risiko- og kontrolforståelsen gennem retningslinjer og uddannelse, og
- kontrollere og vurdere, ud fra en risikobaseret tilgang, om KommuneKredit overholder gældende regler.

AFDELINGS DIREKTØRER OG MEDARBEJDERE

Der lægges vægt på en omfattende delegering af beslutningskompetence til de 5 afdelingsdirektører for henholdsvis Udlån & Leasing, Finans, Økonomi & Risiko, IT og Forretningsudvikling & Support, til de respektive afdelingers teamchefer samt til de enkelte medarbejdere.

Som led i den fortsatte professionalisering af KommuneKredit blev der den 15. august 2018 gennemført en organisationsændring bl.a. med henblik på at sikre en ensartet og professionel kundebetjening, en styrket analysekapacitet og en styrkelse af styring og fremdrift af vores udviklingsprojekter.

KommuneKredit beskæftigede i 2018 i gennemsnit 70 medarbejdere. Der lægges stor vægt på at udvikle medarbejdernes faglige og personlige kompetencer, således at medarbejderne er i stand til at imødekomme omverdenens krav til produktudvikling og arbejdsprocesser. Herudover har videndeling og fuld backup af arbejdsfunktioner høj prioritet med henblik på at sikre driftsstabilitet.

- › Se mere om fordelingen på køn og alder, under Samfundsansvar på side 35

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.

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 Økonomi- og Indenrigsministeriet.

KommuneKredit udsteder obligationer på NASDAQ Copenhagen A/S, hvis regelsæt for udstedere inkorporerer Komitéen for God Selskabsledelses Anbefalinger til God Selskabsledelse. Anbefalingerne finder dog kun anvendelse for udstedere af aktier, og KommuneKredit er således ikke omfattet af et kodeks for virksomhedsledelse, men tilstræber i videst muligt omfang at følge anbefalingerne.

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 vedligehold af insiderlister er forankret i Forretningsudvikling & Support.

BESTYRELSEN



LARS KRARUP,
FORMAND

**BORGMESTER
HERNING KOMMUNE**

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

Bestyrelsesposter:

KL
Realdania



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 I 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
Udviklingsselskabet Nordals
Feriesort Komplementar ApS
Udviklingsselskabet Nordals
Feriesort P/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

På valg: 2022

Bestyrelsesposter:

Boligselskabet DAB (Dansk
Almennyttigt Boligselskab)
Realдания (repræsentantskab)
Realдания, Fagkomité for
Byudviklingsforum



HANS TOFT

**BORGMESTER
GENTOFTE KOMMUNE**

Fødselsår: 1947

Indtrådt i bestyrelsen:

1. januar 1995

På valg: 2022

Bestyrelsesposter:

I/S Vestforbrænding (næstformand)
HMN Naturgas (næstformand)
Copenhagen Capacity
Wonderful Copenhagen
Gentofte Idrætsfond (formand)
Svenske Villa Fonden (formand)

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
2018

TOTALINDKOMST

Mio. kr.	Note	2018	2017
Renteindtægter	1.1	1.725	1.826
Renteudgifter	1.2	-1.284	-1.189
Nettorenteindtægter		441	637
Andre driftsindtægter		11	11
Andre driftsomkostninger		-12	-14
Administrationsomkostninger	2.1-2.3	-127	-123
Resultat før værdireguleringer		314	511
Værdireguleringer af finansielle instrumenter	1.3,1.4	227	117
Resultat før skat		541	628
Skat af årets resultat	3.1	-119	-138
Årets resultat		422	490
Anden totalindkomst			
Aktuarmæssige gevinster og tab efter skat	2.3, 3.1	-17	-1
Årets totalindkomst		405	489
Fordeles således:			
Overført til egenkapitalen		405	489
I alt		405	489

FINANSIEL STILLING

Mio. kr.	Note	2018	2017
AKTIVER			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	1.4	2	3
Udlån	1.4, 1.5	170.312	167.107
Leasing	1.5, 1.6	7.142	6.473
Beholdning af værdipapirer	1.4, 1.7	42.944	42.361
Afledte finansielle instrumenter	1.4	6.056	6.483
Andre aktiver		120	105
Aktuelle skatteaktiver	3.2	33	32
Aktiver i alt		226.609	222.564
FORPLIGTELSE OG EGENKAPITAL			
Forpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	1.4	716	1.640
Udstedte værdipapirer	1.4, 1.8	208.218	202.145
Afledte finansielle instrumenter	1.4	8.800	10.379
Andre forpligtelser		635	616
Pensionsforpligtelser	2.3	80	61
Udskudte skatteforpligtelser	3.3	425	390
Forpligtelser i alt		218.873	215.231
Egenkapital		7.736	7.333
Forpligtelser og egenkapital i alt		226.609	222.564

EGENKAPITAL

Mio. kr.	Note	2018	2017
Egenkapital			
Egenkapital primo		7.333	6.844
Ændringer af nedskrivninger som følge af implementeringen af IFRS 9		-2	-
Ændring af skyldig skat som følge af implementeringen af IFRS 9		1	-
Årets overførsel til egenkapitalen			
Årets resultat		422	490
Anden totalindkomst			
Aktuarmæssige reguleringer		-17	-1
Skat af anden totalindkomst		0	0
Anden totalindkomst efter skat		-17	-1
Årets overførsel til egenkapitalen i alt		405	489
Egenkapital ultimo		7.736	7.333

Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen i henhold til KommuneKredits vedtægter.

Egenkapitalen steg til 7.736 mio. kr. ultimo 2018 fra 7.333 mio. kr. ultimo 2017. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2018 3,4 pct. af aktiverne, hvilket er en mindre stigning i forhold til ultimo 2017. Egenkapitalen udgøres i sin helhed af overført totalindkomst.

Ifølge KommuneKredits lovgrundlag skal egenkapitalen udgøre mindst 1 pct. af forpligtelserne, svarende til 2.189 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	2018	2017
Resultat af primær drift		78	-8
Af- og nedskrivninger m.v.		3	3
Resultat af primær drift		81	-5
Modtagne finansielle indtægter		1.725	1.837
Betalte finansielle omkostninger		-1.284	-1.203
Betalt selskabsskat		-109	-7
Forøgelse af udlån		-3.876	-4.990
Andre aktiver		-16	4
Andre forpligtelser		68	-44
Pengestrømme vedrørende drift		-3.492	-4.403
Køb m.v. af aktiver		-3	-1
Salg af materielle aktiver		-	2
Ændring i værdipapirer		-583	-8.312
Pengestrømme vedrørende investeringer		-586	-8.311
Ændring i udstedte værdipapirer		5.960	-1.371
Afledte finansielle passiver		-1.579	-614
Afledte finansielle aktiver		427	13.075
Pengestrømme vedrørende finansiering		4.808	11.090
Ændring i likvide beholdninger		811	-1.629
Indestående i kreditinstitutter		3	1.592
Kortfristet gæld til kreditinstitutter		-1.251	-1.211
Likvide beholdninger, primo		-1.248	381
Indestående i kreditinstitutter		2	3
Kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.11.1	-440	-1.251
Likvide beholdninger, ultimo		-438	-1.248

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 prisrisiko	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	Udskudte skatteforpligtelser	73

ØVRIGE NOTER

4.1	Eventualaktiver og eventualforpligtelser	73
4.2	Nærtstående parter	73
4.3	Begivenheder efter balancedagen	73
5	IFRS værdiforringelse	74
6	Hovedtal og nøgletal	75

GENERELT

NOTE 1.0 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

GENERELT

KommuneKredits årsregnskab for 2018 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som 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 2017.

ÆNDRING I REGNSKABSPRAKSIS

KommuneKredit har, for at give et mere retvisende billede af regnskabet, valgt at indarbejde posterne "Andre driftsindtægter"

og "Andre driftsomkostninger" i resultatopgørelsen. Ændringen har ingen påvirkning på resultat, aktiver og forpligtelser, egenkapital og finansiel stilling.

"Andre driftsindtægter" indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til foreningens aktiviteter, herunder honorar i forbindelse med rådgivning af kunder, samt fortjeneste ved salg af materielle anlægsaktiver. Posterne har tidligere været klassificeret under "Renteindtægter".

"Andre driftsomkostninger" indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til foreningens aktivitet, herunder afholdte ratingomkostninger, som ikke direkte kan henføres til enkelte udstedelser, og som ikke direkte er en administrationsomkostning. Posterne har tidligere været klassificeret under "Renteudgifter".

Sammenligningstal præsenteret i årsrapporten er tilrettet efter ovenstående ændring.

ÆNDRING I PRÆSENTATION

Der er foretaget mindre opstillingsændringer i noterne 1.1, 1.2, 1.9.2, 1.11.1, 2.1 og 2.2 i forhold til sidste år. Dette har ikke påvirket indregning og måling i årsregnskabet.

IMPLEMENTERING AF IFRS 9

Som nævnt i årsrapporten for 2017 (note 1 anvendt regnskabspraksis) er IFRS 9 imple-

menteret med virkning pr. 1. januar 2018. KommuneKredit benytter dagsværdioption på størstedelen af balancen, og effekten af IFRS 9 har alene påvirket målingen af leasing.

I henhold til overgangsbestemmelserne i IFRS 9 er der ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal for tidligere perioder. Klassifikation, måling samt præsentation af de finansielle aktiver og forpligtelser angivet som sammenligningstal i årsrapporten følger derfor samme regnskabspraksis som beskrevet i anvendt regnskabspraksis i årsrapporten for 2017.

Implementeringen af IFRS 9 og de nye principper for beregning af kreditrisikoen for leasing har ingen betydning for klassifikationen, men har betydet en forøget nedskrivning på 2,1 mio. kr. inden skatteeffekt, som er ført som en korrektion pr. 1. januar 2018 over egenkapitalen. Efterfølgende ændringer føres over "Værdireguleringer af finansielle instrumenter" i resultatet.

Implementeringen af IFRS 9 betyder, at der i målingen af leasing fremadrettet indgår et forventet kredittab, herunder at der allerede på etableringstidspunktet af 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 ændringer i kreditrisikoen, der ikke er en følge af væsentlig stigning 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.

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. Modelberegne 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).

GENERELT

NOTE 1.0 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

NYE OG ÆNDEDE STANDARDER

Ud over implementeringen af IFRS 9 er der ikke nye eller ændrede standarder gældende fra regnskabsåret 2018, som har haft indflydelse på regnskabsaflæggelsen for 2018.

Der er ikke nye eller ændrede IFRS standarder, som træder i kraft og er gældende for regnskabsåret 2019 eller senere, som vurderes at have indflydelse på regnskabsaflæggelsen for 2019.

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 forudsætninger, 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.

Der, hvor regnskabsmæssige skøn og vurderinger har størst effekt på regnskabet, er, hvor der i opgørelse af dagsværdi anvendes

input, der ikke er direkte observerbare i markedet. Her er det særligt skøn og vurderinger i værdiansættelsen af visse udlån og udstedte værdipapirer, der kan påvirke regnskabet.

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 2017 ikke været ændringer til regnskabsmæssige skøn.

OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Årsregnskabets præsentrationsvaluta er 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.

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 gennemsigelig 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.

KommuneKredit har for 2018 valgt at registrere en del af beholdningen af værdipapirer som anlægsbeholdning, som herefter holdes med henblik på at modtage de kontraktlige pengestrømme i hele kontraktens løbetid. Beholdningen er via registrering i fondssystemet sikret mod at foretage handler. KommuneKredit har valgt at måle sine beholdninger til dagsværdi gennem resultatopgørelsen, da de indgår i et risikosystem, der baserer sig

GENERELT

NOTE 1.0 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – FORTSAT

på dagsværdier og indgår på dette grundlag i KommuneKredits interne ledelsesrapportering.

Samlet set måles 96 pct. af balancen til dagsværdi.

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

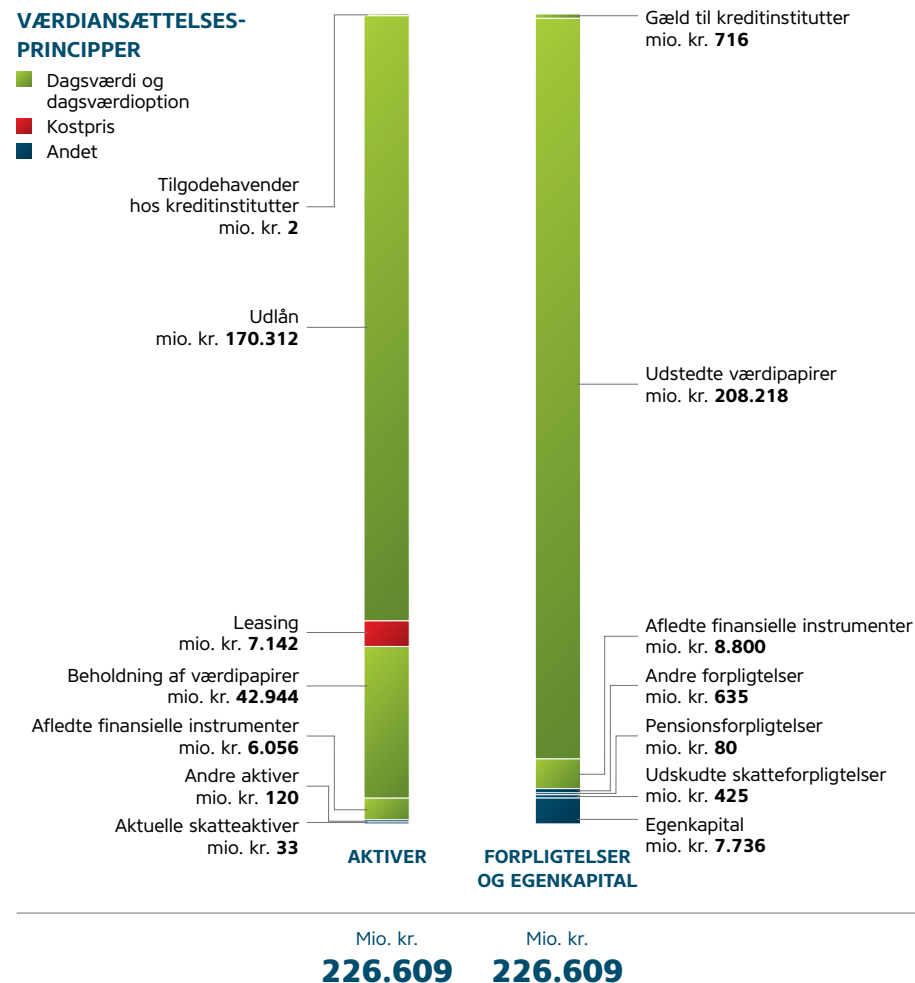
For at imødegå de operationelle risici, der er forbundet med fastsættelse og manuel håndtering af ikke observerbare markedsdata til måling af dagsværdi på udlån, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumen-

ter, har KommuneKredit interne kontroller og forretningsgangsbestemte processer, der sikrer ansvarsfordeling, funktionsadskillelse og procesforvaltning. Alle væsentlige manuelle processer er understøttet af objektive kontroller eller sidemandstjek.

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.	2018	2017
Renteindtægter		
Poster til kostpris		
Leasing	29	36
Finansielle poster til dagsværdi		
Aftalelån	1.102	1.097
Obligationslån	480	506
Beholdning af værdipapirer	114	187
Renteindtægter i alt	1.725	1.826
Renteudgifter		
Finansielle poster til dagsværdi		
NASDAQ Copenhagen, obligationskredsløbet	449	483
Øvrige indlån og afledte finansielle instrumenter	835	706
Renteudgifter i alt	1.284	1.189

NOTE 1.3 VÆRDIREGULERINGER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Værdireguleringer omfatter realiserede og urealiserede værdireguleringer af finansielle instrumenter.

Mio. kr.	2018	2017
Værdireguleringer af finansielle instrumenter		
Egenbeholdning af værdipapirer	-3	-37
Øvrig beholdning af værdipapirer (handel og anlæg)	-213	229
Udlån	710	-110
Udstedte værdipapirer	149	2.126
Afledte finansielle instrumenter	-416	-2.091
Værdireguleringer af finansielle instrumenter i alt	227	117

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 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 nul-kuponrentekurver, rentestruktur- og optionsmodeller.

A) KommuneKredit anvender noterede kurser for lignende udstedelser reguleret for likviditet, kreditrisiko og konverteringret på den del af de udstedte værdipapirer og udlån, som internt benævnes obligationskredsløbet. Obligationsskredsløbet 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 konverteringret. 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 den resterende del af de udstedte værdipapirer og udlån, der bliver optaget til dagsværdi. Disse anses tillige som værende illikvide, og i beregningen af dagsværdi af udstedte værdipapirer indgår observerbart input som swaprenter, valuta basisswap spreads og valutakurser m.v. I værdiansættelsen af funding indgår KommuneKredits skøn over de aktuelle fundingomkostninger. 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 +/- 350 mio.kr.

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 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.

En mindre del af KommuneKredits udstedte værdipapirer er klassificeret i dagsværdiniveau 3. Niveauet anvendes på strukturerede udstedte værdipapirer, 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.

Der er ikke foretaget overførsler mellem niveauerne i 2018.

DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

NOTE 1.4.1 SPECIFIKATION AF DAGSVÆRDI AF FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT

Mio. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
----------	----------	----------	----------	-------

2018

Aktiver

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
Finansielle aktiver i alt	42.946	175.621	747	219.314

Forpligtelser

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
Finansielle forpligtelser i alt	440	207.476	9.818	217.734

Mio. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
----------	----------	----------	----------	-------

2017

Aktiver

Tilgodehavender hos kreditinstitutter	3	0	0	3
Udlån	0	167.107	0	167.107
Beholdning af værdipapirer	40.107	2.254	0	42.361
Afledte finansielle instrumenter	0	5.578	905	6.483
Finansielle aktiver i alt	40.110	174.939	905	215.954

Forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter	0	1.640	0	1.640
Udstedte værdipapirer	0	188.207	13.938	202.145
Afledte finansielle instrumenter	0	9.344	1.035	10.379
Finansielle forpligtelser i alt	0	199.191	14.973	214.164

DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

NOTE 1.4.2 SPECIFIKATION AF DAGSVÆRDI NIVEAU 3

Mio. kr.	Primo	Tilgang	Afgang	Indgår i årets resultat	Ultimo
2018					
Aktiver					
Tilgodehavender 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
Finansielle aktiver i alt	905	0	63	-95	747
Forpligtelser					
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
Finansielle forpligtelser i alt	14.973	600	5.955	200	9.818

Mio. kr.	Primo	Tilgang	Afgang	Indgår i årets resultat	Ultimo
2017					
Aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	0	0	0	0	0
Udlån	0	0	0	0	0
Beholdning af værdipapirer	0	0	0	0	0
Afledte finansielle instrumenter	1.258	0	184	-169	905
Finansielle aktiver i alt	1.258	0	184	-169	905
Forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	0	0	0	0	0
Udstedte værdipapirer	19.770	5.573	10.732	673	13.938
Afledte finansielle instrumenter	1.210	253	197	231	1.035
Finansielle forpligtelser i alt	20.980	5.826	10.929	904	14.973

DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

NOTE 1.4.3 ÆNDRING I KREDITSPÆND

Den beløbsmæssige indvirkning på opgørelse af totalindkomst og finansiell stilling af kredit-spænd 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.	2017	Ændring	2018
Opgørelse af totalindkomst			
Værdireguleringer af finansielle instrumenter	-9	-39	-48
Samlet påvirkning af opgørelse af totalindkomst	-9	-39	-48
Opgørelse af finansiell stilling			
Aktiver	-39	-3	-42
Forpligtelser	-30	36	6
Samlet påvirkning af opgørelse af finansiell stilling	-9	-39	-48

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 3.210 mio. kr.

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 det beregnede nettotilgodehavende. 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
2018						
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
Netto	-2.744	0	-2.744	0	1.448	-1.296
2017						
Aktiver	9.832	-3.349	6.483	-1.356	-3.206	1.921
Forpligtelser	13.728	-3.349	10.379	-1.356	-6.530	2.493
Netto	-3.896	0	-3.896	0	3.324	-572

DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

NOTE 1.4.5 SPECIFIKATION AF SIKKERHEDSSTILLELSE

Mio. kr.		Stillet sikkerhed		Modtaget sikkerhed	
		Markeds- værdi	Markeds- værdi efter haircut	Markeds- værdi	Markeds- værdi efter haircut
Papirtype	Rating	Markeds- værdi	Markeds- værdi efter haircut	Markeds- værdi	Markeds- værdi efter haircut
2018					
Danske statsobligationer	AAA	1.048	1.014	0	0
Danske realkreditobligationer	AAA	0	0	181	174
Danske realkreditobligationer	AA+	0	0	59	58
Amerikanske statsobligationer	AAA	0	0	0	0
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
I alt		4.355	4.193	2.624	2.503
Heraf ikke modregnings- anvendelig sikkerhedsstillelse		0	-264	0	-22
Modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse i alt		4.355	3.929	2.624	2.481

Mio. kr.		Stillet sikkerhed		Modtaget sikkerhed	
		Markeds- værdi	Markeds- værdi efter haircut	Markeds- værdi	Markeds- værdi efter haircut
Papirtype	Rating	Markeds- værdi	Markeds- værdi efter haircut	Markeds- værdi	Markeds- værdi efter haircut
2017					
Danske statsobligationer	AAA	0	0	0	0
Danske realkreditobligationer	AAA	0	0	566	546
Danske realkreditobligationer	AA+	0	0	147	142
Amerikanske statsobligationer	AAA	0	0	236	229
Tyske statsobligationer	AAA	4.745	4.565	184	176
Britiske statsobligationer	AA	1.501	1.355	2.115	2.013
Franske statsobligationer	AA	717	691	178	169
I alt		6.963	6.611	3.426	3.275
Heraf ikke modregnings- anvendelig sikkerhedsstillelse		0	-81	0	-69
Modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse i alt		6.963	6.530	3.426	3.206

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 kostpris, men præsenteres her for fuldstændigheden.

Mio. kr.	Antal lån	2018	2017
Udlån			
Primo	15.550	173.579	168.589
Tilgang	5.503	38.261	29.835
Afgang	2.901	34.386	24.844
Udlån i alt	18.152	177.454	173.580
Obligationslån	2.214	31.423	32.544
Aftalelån	4.715	138.889	134.563
Leasing	11.223	7.142	6.473
Udlån i alt	18.152	177.454	173.580
Obligationslån		31.423	32.544
Dagsværdireguleringer		-1.961	-2.355
Obligationslån i nominelle værdier		29.462	30.189
Aftalelån		138.889	134.563
Dagsværdireguleringer		-4.576	-3.861
Aftalelån i nominelle værdier		134.313	130.702
Leasing		7.142	6.473
Dagsværdireguleringer		2	0
Leasing i nominelle værdier		7.144	6.473

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 kostpris. Forskellen mellem værdien ved første indregning og nominel værdi periodiseres over restløbetiden og indregnes under renteindtægter som "rente af leasing".

Mio. kr.	2018	2017
Nettoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling		
Op til 1 år	1.025	1.080
Fra 1 til 5 år	3.516	3.135
Over 5 år	2.603	2.258
Leasing netto, i alt	7.144	6.473
Bruttoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling		
Op til 1 år	1.049	1.104
Fra 1 til 5 år	3.591	3.201
Over 5 år	2.733	2.367
Leasing brutto, i alt	7.373	6.673
Fremtidige finansieringsindtægter	229	200

DAGSVÆRDIREGULERINGER M.V.

NOTE 1.7 BEHOLDNING AF VÆRDIPAPIRER

Beholdning af værdipapirer måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatet.

Mio. kr.	2018	2017
Beholdning af værdipapirer		
Stat/Offentlige myndigheder	14.507	14.830
Multilaterale modparter	579	1.089
Realkreditinstitutter	27.233	25.736
Pengeinstitutter	626	706
Beholdning af værdipapirer i alt	42.944	42.361
Heraf beholdning af værdipapirer anvendt til sikkerhedsstillelse	4.339	5.576
Beholdning af ubehæftede værdipapirer	38.605	36.785

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
2018						
NASDAQ Copenhagen	37.892	8.755	7.737	38.910	2.498	41.408
ECP	-	9.815	9.815	0	0	0
Private Placements	34.012	-	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
Udstedte værdipapirer i alt	197.935	60.055	53.663	204.327	3.891	208.218

2017

NASDAQ Copenhagen	39.519	2.558	4.185	37.892	2.723	40.615
ECP	3.677	14.807	18.484	0	0	0
Private Placements	35.243	11.135	12.366	34.012	2.106	36.118
Uridashi	7.129	3.229	4.398	5.960	-1.724	4.236
Benchmark	107.969	38.623	30.147	116.445	1.132	117.577
Kangaroo	2.788	1.027	189	3.626	-27	3.599
Udstedte værdipapirer i alt	196.325	71.379	69.769	197.935	4.210	202.145

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 risikoappetit. Den lave risikoappetit 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 lav, da det ikke i væsentligt omfang er nødvendigt at tage valutarisiko 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 2018 -165 mio.kr. i EUR og -24 mio.kr. i USD, mens alle øvrige valutaeksponeringer var meget tæt på 0. Dette afspejler KommuneKredits lave villighed til at påtage sig valutarisiko, og valutapositionen udgøres således alene af eksponering på fremtidige urealiserede gevinster og tab i de primære fremmede fundingvalutaer som EUR og USD.

FINANSIEL RISIKOSTYRING

NOTE 1.9.1 VALUTARISIKO – FORTSAT

Valutarisiko

Markedsværdier					
Mio. kr.		Aktiver	Forplig- telser	Afledte finansielle instru- menter	Valuta- position
2018					
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
I alt		15.528	168.484	152.768	-188

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

Valutarisiko

Markedsværdier					
Mio. kr.		Aktiver	Forplig- telser	Afledte finansielle instru- menter	Valuta- position
2017					
Australske dollar	AUD	138	7.409	7.271	0
Schweiziske franc	CHF	602	9.529	8.928	1
Euro	EUR	10.886	55.096	44.166	-44
Britiske pund	GBP	0	4.680	4.680	0
Hongkong dollar	HKD	0	498	498	0
Japanske yen	JPY	0	4.860	4.860	0
Norske kroner	NOK	0	5.823	5.823	0
Svenske kroner	SEK	1.827	3.218	1.391	0
Amerikanske dollar	USD	5.604	67.552	61.894	-54
Øvrige valutaer*		470	4.650	4.180	0
I alt		19.527	163.315	143.691	-97

* Øvrige valutaer omfatter BRL, CAD, HUF, MXN, NZD, RON, 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. Derudover tages der i mindre omfang renterisiko på urealiserede gevinster og tab samt på forskelle mellem rentefastsættelsestidspunkter for funding og udlån.

Renterisikoen styres ved, at udlån, funding og investeringer med fast rente af en vis størrelse afdækkes én-til-én 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 348 mio. kr. Renterisikoen beregnes på baggrund af et 1%-point parallelskift af rentekurver.

Mio. kr.	2018	2017
Renterisiko i alt	164	127
Egenkapital til ramme	7.736	7.333
Ramme for renterisiko 4,5 pct. af egenkapital	348	330
Udnyttelse af ramme for renterisiko i pct.	47	38

NOTE 1.9.3 VOLATILITETSRISIKO

POLITIKKER OG PROCEDURER

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

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

Ifølge bestyrelsens retningslinjer må rentevolatilitetsrisikoen udgøre op til 0,2 pct. af egenkapitalen, svarende til 16 mio. kr. Rentevolatilitetsrisikoen beregnes på baggrund af et 1 pct. point skift i rentevolatiliteten. Der var ingen rentevolatilitetsrisiko ultimo 2018.

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 nærværen- de 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 be- grænset kreditrisiko på udlån, leasingaftaler og afledte finansielle instrumenter med kunder. I henhold til IFRS9 skal der dog opgøres kreditrisiko på leasingaftaler, da de optages til kostpris. Kreditrisikoen på leasingaftaler er opgjort til 2 mio. kr. KommuneKredit har en bevil- lingskomité, som bl.a. skal godkende, når der ydes udlån for mere end 300 mio. kr., eller et udlån på anden måde afviger fra normal praksis. Direktionen skal altid have information ved kreditbegivenheder, eksempelvis ved anmodning om henstand på et udlån. KommuneKredit har aldrig oplevet et tab på udlån.

Kreditrisiko på udlån, leasing og afledte finansielle instrumenter med kunder

Mio. kr.	Regnskabsværdi	Kreditrisiko
2018		
Danske kommuner og regioner	105.390	2
Institutioner garanteret af danske kommuner og regioner	73.442	0
I alt	178.832	2
2017		
Danske kommuner og regioner	106.163	0
Institutioner garanteret af danske kommuner og regioner	68.849	0
I alt	175.012	0

For at reducere kreditrisikoen må der kun handles afledte finansielle instrumenter med mod- parter, 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 obli- gationer.

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 Standard & Poor's eller Fitch Ratings eller tilsvarende rating fra Moody's Investors Services. Hvis der er indgået sikker- hedsstillelsesaftale 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 kredit- risikoline af direktionen.

Den daglige udnyttelse af kreditrisikorammer på finansielle instrumenter beregnes efter samme beregningsmetode, som såkaldte IRB banker benytter til at reservere kapital til det uventede kreditrisikotab i henhold til EU's forordning om tilsynsmæssige krav til kredit- institutter og investeringsselskaber. Det forventede kreditrisikotab udgiftsføres løbende i totalindkomsten.

FINANSIEL RISIKOSTYRING

NOTE 1.10 KREDITRISIKO – FORTSAT

KommuneKredit tildeler rammer for koncentration af kreditrisiko baseret på store eksponeringer i EU's forordning om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber. 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 svarer til egenkapitalen. Direktionen har ydermere fastsat rammer for koncentration af kreditrisiko ved at begrænse værdien af, hvor meget en enkelt modpart eller en gruppe af indbyrdes forbundne modparter må bidrage til værdien af det samlede uventede kredittab. Koncentrationen af kreditrisiko fordelt på rating, modpartstype, instrumenttype og geografisk område er illustreret i 1.10.2.

Direktionen mødes regelmæssigt i økonomikomiteén med deltagere fra udlåns-, finans-, samt økonomi- og risikoafdelingen 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 anden komponent er kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter og dertil hørende sikkerhedsstillelse, samlet kaldet kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter.

Den største del af den samlede eksponering, hvorpå der er kreditrisiko, stammer fra investeringer foretaget af midler fra likviditetsberedskabet, idet eksponeringen på afledte finansielle instrumenter, jf. KommuneKredits forretningsmodel, er begrænset af aftaler om sikkerhedsstillelse.

NOTE 1.10.1 KREDITRISIKOOPGØRELSE – FORTSAT

Den samlede eksponering, hvorpå der er kreditrisiko, er steget med 0,8 mia. kr. fra 43 mia. kr. i 2017 til 44 mia. kr. i 2018. Eksponeringen på investeringer er steget med 0,6 mia. kr., mens eksponeringen på afledte finansielle instrumenter er steget med 0,2 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.

Stigningen i den samlede eksponering på afledte finansielle instrumenter skyldes, at en mindre andel af eksponeringen er dækket af sikkerhedsstillelse. Selve eksponeringen før sikkerhedsstillelse er faldet med 0,5 mio.kr., mens sikkerhedsstillelsen efter haircut er faldet med 0,7 mio.kr. Ultimo 2018 var 77 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 korigeret herfor i kolonnen „Korrektion for negativ (neg.) dagsværdi (DV) pr. modpart“.

FINANSIEL RISIKOSTYRING

NOTE 1.10.1 KREDITRISIKOOPGØRELSE – FORTSAT

Investeringer med kreditrisiko				Afledte finansielle instrumenter med kreditrisiko				Samlet	
Mio. kr.	Tilgodehavender hos kredit- institutter	Værdi- papirer	Total	Afledte finansielle instrumenter		Korrektion for neg. DV pr. modpart	Sikkerheds- stillelse efter haircut	Total	Netto
Rating				Positive	Negative				
2018									
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
I alt	2	42.944	42.946	7.839	-12.041	7.441	-2.481	758	43.704
2017									
AAA	0	35.056	35.056	0	0	0	0	0	35.056
AA+	0	3.396	3.396	0	0	0	0	0	3.396
AA	0	2.883	2.883	178	-34	0	0	144	3.027
AA-	1	1.026	1.027	2.311	-4.506	2.559	-147	217	1.244
A+	1	0	1	633	-2.643	2.197	-151	36	37
A	1	0	1	2.715	-3.906	2.312	-968	153	154
A-	0	0	0	0	-512	512	0	0	0
BBB+	0	0	0	2.563	-2.118	1.518	-1.940	23	23
I alt	3	42.361	42.364	8.400	-13.719	9.098	-3.206	573	42.937

FINANSIEL RISIKOSTYRING

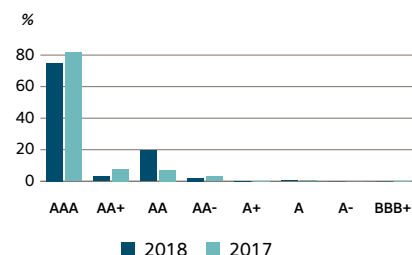
NOTE 1.10.2 KREDITKVALITET

I KommuneKredit har der ikke været nedskrivninger og tab, idet der udelukkende ydes lån og leasing til danske kommuner og regioner, samt til deraf garanterede selskaber og institutioner. Ved udgangen af året havde KommuneKredit ingen forfaldne debitorer.

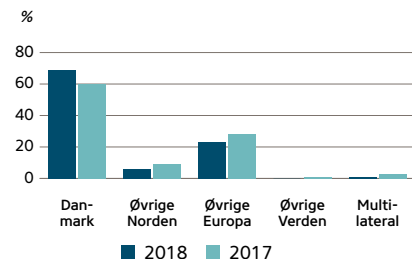
74 pct. af den samlede eksponering mod modparter har den højeste rating, 25 pct. har en kreditvurdering fra AA+ til AA-, og mindre end 1 pct. har en lavere rating. Kreditkvaliteten af KommuneKredits modparter er derfor særdeles god.

I forhold til 2017 var en større andel af investeringerne ultimo 2018 placeret i obligationer udstedt af danske realkreditinstitutter. Andelen af AA-papirer er vokset primært pga. køb af franske statsobligationer.

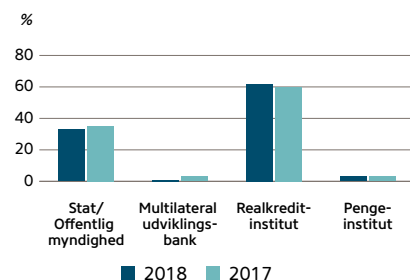
EKSPONERING FORDELT PÅ RATING



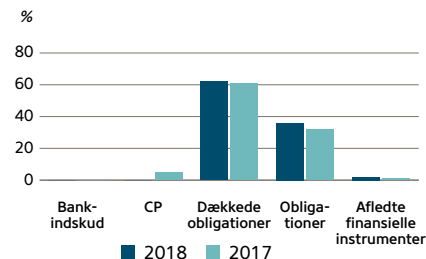
EKSPONERING FORDELT PÅ OMRÅDER



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 2018 foretaget 2.670 overførsler af sikkerheder til en samlet nominel værdi af 111 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 91 pct. af de modtagne sikkerheder ultimo 2018 således britiske eller franske statsobligationer. De resterende 9 pct. var danske realkreditobligationer af højeste eller næsthøjeste kreditkvalitet. Alle modtagne sikkerheder er således likvide obligationer af høj kvalitet. Sikkerheden modtages til eje.

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 økonomikomiteén 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. Den andel af egenkapitalen, der ligger ud over det lovpligtige krav på 1 pct. af forpligtelserne, 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 100 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 100 pct. LCR og NSFR er baseret på CRR/CRD IVs Liquidity Coverage Ratio og Net Stable Funding Ratio. LCR var ultimo 2018 127 pct., mens NSFR var 164 pct.

I retningslinjerne stilles der 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 2018 var 98 pct. af alle obligationer klassificeret som HQLA, og 93 pct. var belånbare i enten Danmarks Nationalbank eller ECB.

Der er et minimumskrav til overlevelshorisonten på 180 dage i et stresset going concern scenarie. Per ultimo 2018 var overlevelshorisonten på 317 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 både kort og daglig 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 ud fra restløbetiden eller likviditetsbindingsperioden, hvor denne er kortere. Noten er ændret i forhold til sidste år, således at modtagne lånetilsagn er fordelt over de enkelte løbetidsspænd. Dette har ikke ændret på i alt og er derfor alene en præsentationsmæssig ændring, hvor sammenligningstal for 2017 tillige er ændret.

Mio. kr.	0-3 mdr.	3-12 mdr.	1-5 år	Over 5 år	I alt
2018					
Finansielle aktiver					
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
Indregnede finansielle aktiver i alt	64.902	33.154	72.926	42.479	213.461
Modtagne indlånstilsagn	-	-	-	-	-
Finansielle aktiver i alt	64.902	33.154	72.926	42.479	213.461
Finansielle forpligtelser					
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
Indregnede finansielle forpligtelser i alt	10.167	10.063	111.845	72.569	204.644
Afgivne lånetilsagn	1.044	2.753	5.826	-	9.623
Finansielle forpligtelser i alt	11.211	12.816	117.671	72.569	214.267

Mio. kr.	0-3 mdr.	3-12 mdr.	1-5 år	Over 5 år	I alt
2017					
Finansielle aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	3	0	0	0	3
Beholdning af værdipapirer	2.808	2.556	36.176	0	41.540
Udlån	64.390	25.172	33.369	37.959	160.890
Leasing	125	955	3.135	2.258	6.473
Indregnede finansielle aktiver i alt	67.326	28.683	72.680	40.217	208.906
Modtagne indlånstilsagn	-	-	-	-	-
Finansielle aktiver i alt	67.326	28.683	72.680	40.217	208.906
Finansielle forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	1.251	113	275	0	1.639
Udstedte værdipapirer	22.671	20.534	86.977	67.753	197.935
Afledte finansielle instrumenter	-228	626	1.321	-548	1.171
Indregnede finansielle forpligtelser i alt	23.694	21.273	88.573	67.205	200.745
Afgivne lånetilsagn	1.368	3.370	7.535	-	12.273
Finansielle forpligtelser i alt	25.062	24.643	94.108	67.205	213.018

FINANSIEL RISIKOSTYRING

NOTE 1.11.2 UDLÅNSBEREDSKAB

Økonomi- og Indenrigsministeriet tillader, at KommuneKredit kan opbygge et udlånsberedskab af prækunding på op til 25 pct. af det samlede udlån ultimo det foregående kvartal. Den maksimale ramme udgjorde 44,2 mia. kr. ved udgangen af 2018, og KommuneKredit havde et udlånsberedskab på 34,2 mia. kr. Udnyttelsen af rammen har varieret gennem 2018, og det maksimale udlånsberedskab ved en månedsultimo har været på 23 pct.

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

Mio. kr.	2018	2017
Udlånsberedskab		
Gæld til kreditinstitutter, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter		
Gæld til kreditinstitutter	716	1.640
Udstedte værdipapirer	208.218	202.145
Afledte finansielle instrumenter	8.800	10.379
Afledte finansielle instrumenter	-6.056	-6.483
Gæld til kreditinstitutter, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter i alt	211.678	207.681
Udlån og leasing		
Udlån	170.312	167.107
Leasing	7.142	6.473
Samlet udlån	177.454	173.580
Udlånsberedskab	34.224	34.101
Udlånsberedskab må højst udgøre 25 pct. af det samlede udlån ultimo seneste kvartal.		
Udlånsberedskab	34.224	34.101
Samlet udlån 30. september	176.046	172.725
Udlånsberedskab i pct.	19	20

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
- Indretning af lejede lokaler, 5 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. 2018 2017

Administrationsomkostninger

Lønninger og honorarer m.v.	56	50
Pensionsbidrag m.v.	8	12
Andre personaleomkostninger	6	6
Konsulent honorar	14	19
IT-licenser	15	10
Gebyrer	4	7
Ejendomsdrift	16	7
Afskrivninger på materielle og immaterielle aktiver	3	3
Andre administrationsomkostninger	5	9
Administrationsomkostninger i alt	127	123

Gennemsnitligt antal ansatte 70 70

Stigningen i omkostningerne skyldes primært renovering af KommuneKredits ejendom på Kultorvet, hvorfor posten ejendomsdrift stiger fra 7 mio. kr. til 16 mio. kr.

Tusinde kr. 2018 2017

Honorar til vedtægtsbestemt revision udgør

Lovpligtig revision af årsregnskab	395	395
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	28	28
Andre ydelser	178	266
Honorar i alt	601	689

Honorar for andre ydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab består af diverse erklæringer og comfort letter til årlig opdatering af EMTN-program 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.	2018	2017
Ledelsens aflønning		
Bestyrelseshonorarer		
Lars Krarup, formand (næstformand indtil 1. juni 2018)	181	120
Thomas Lykke Pedersen, næstformand (indtrådt 1. juni 2018)	70	-
Sophie Hæstorp Andersen (udtrådt 1. juni 2018)	32	72
Anker Boye (udtrådt 1. juni 2018)	32	72
Martin Geertsen (indtrådt 1. juni 2018)	42	-
Kaj V. Holm	74	72
Mikael Klitgaard	74	72
Erik Lauritzen (indtrådt 1. juni 2018)	42	-
Leila Lindén (indtrådt 1. juni 2018)	42	-
Erik Nielsen, (formand indtil 1. juni 2018)	139	218
Anne V. Porse (udtrådt 1. juni 2018)	32	72
Hans Toft	74	72
Henrik Zimino (udtrådt 1. juni 2018)	32	72
Bestyrelseshonorarer i alt	866	842

Tusinde kr.	Kontraktligt vederlag	Pension	
Direktionens vederlæggelse			
2018			
Jens Lundager, adm. direktør	2.368	253	2.621
Henrik Andersen, direktør (tiltrådt 1. januar 2018)	1.829	199	2.028
I alt			4.649
2017			
Jens Lundager, adm. direktør	2.324	248	2.572
Johnny Munk, direktør (pensioneret 31.12.2017)*	1.481	-	1.481
I alt			4.053
* Pensionen til Johnny Munk fremgår af note 2.3 Pensionsforpligtelser, da der er tale om en ydelsesbaseret ordning.			

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. Opgørelsesrenten er pr. 2018 ændret så den følger EIOPA's risikofrie diskonteringsrentekurve uden volatilitetsjustering. Rentekurven er tilsvarende den

Finanstilsynet kræver anvendt i forbindelse med måling af forsikringsforpligtelser, og som benyttes i budgetaftalen for kommunale tjenestemænd. Dette har betydet en væsentlig merhensættelse på ca. 17 mio. kr., som er ført over posten Aktuarmæssige gevinster og tab i anden totalindkomst.

Mio. kr.	2018	2017
Pensionsforpligtelser		
Primo	61	57
Tilgang	26	6
Afgang	-7	-2
Pensionsforpligtelser i alt	80	61
Heraf vedrørende direktionen	0	16

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.	2018	2017
Årets selskabsskat	82	118
Årets udskudte skat	32	20
Beregnet skat af anden totalindkomst	5	0
Skat af årets resultat i alt	119	138
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet skat af årets resultat før skat	114	138
Beregnet skat af anden totalindkomst	5	0
Årets skat i alt	119	138
Effektiv skatteprocent	22	22

NOTE 3.2 AKTUELLE SKATTEAKTIVER

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

KommuneKredit har kuponskat til gode hos de schweiziske skattemyndigheder, som har tilbageholdt kuponskatten på udbetalte kuponer på udløbne obligationsinvesteringer. De schweiziske skattemyndigheder har i første omgang afvist tilbagebetalingen, men det er efter KommuneKredits opfattelse ubegrundet, og KommuneKredit har en forventning om, at kuponskatten returneres. Derfor er der ikke foretaget en nedskrivning af tilgodehavendet, der udgør 33 mio. kr.

Mio. kr.	2018	2017
Primo	-58	39
Aktuel skat	-82	-118
Regulering vedrørende tidligere år	0	0
Betalt selskabsskat i året	110	21
Aktuelle skatteaktiver/passiver i alt	-30	-58

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.	2018	2017
Primo	393	357
Regulering vedrørende tidligere år	0	16
Årets udskudte skat	32	20
Udskudte skatteforpligtelser i alt	425	393
Udskudte skatteforpligtelser vedrører:		
Materielle og immaterielle anlægsaktiver	8	8
Leasingaktiver	435	399
Pensionsforpligtelser	-18	-14
Udskudte skatteforpligtelser i alt	425	393

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.

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. Økonomi- og Indenrigsministeriet fører stramt tilsyn med kommuner og regioner.

Det er fastslået ved dom, at en kommune ikke kan tages under rekonstruktionsbehandling. Økonomi- 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, 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.

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

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. Misligholdelse vil medføre et stadieskifte til stadie 3.

Nedskrivningen pr. 31.12.2018 er opgjort i tabellen, og alle leasingaftaler er på balancen dagen indplaceret i stadie 1.

Værdiforringelse af aktiver opgjort til kostpris

Mio. kr.	PD-niveau	Kostpris	Værdi- forringelse	Regnskabs- værdi
Stadie 1 (12 mdr. forventet tab)				
1. jan 2018	0,0% - 0,5%	6.473	2	6.471
Bevægelse	-			671
31. dec 2018	0,0% - 0,5%	7.144	2	7.142

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 førstkommende år.

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

Bevægelsen fra primo 2018 til ultimo skyldes alene et forøget forretningsvolume.

NOTE 6

HOVEDTAL OG NØGLETAL

Mio. kr.	2018	2018	2017	2016	2015	2014
	EUR	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
ÅRETS HOVEDTAL						
Nettorenteindtægter	59	441	637	656	675	450
Administrations- omkostninger	-17	-127	-123	-106	-96	-95
Resultat før værdi- reguleringer	42	314	511	550	578	355
Værdiregulering af finansielle instrumenter	30	227	117	89	-451	-17
Skat af årets resultat	-16	-119	-138	-141	-23	-84
Årets totalindkomst	54	405	489	497	103	249
Udlån og leasing	23.768	177.454	173.580	168.589	157.693	152.085
Beholdning af værdipapirer	5.752	42.944	42.361	34.049	33.983	32.376
Aktiver	30.351	226.609	222.564	223.938	213.199	201.413
Udstedte værdipapirer	27.888	208.218	202.145	202.642	193.382	182.033
Egenkapital	1.036	7.736	7.333	6.844	6.347	6.244
ÅRETS AKTIVITET						
Udlån og leasing, netto- tilgang i nominel værdi	476	3.554	5.022	8.998	7.273	6.835
Udlån og leasing, bruttotilgang i nominel værdi	5.125	38.261	29.835	31.113	30.517	28.752
Udstedte værdipapirer, bruttotilgang i nominel værdi	8.044	60.055	71.379	85.963	102.462	66.190

Mio. kr.	2018	2018	2017	2016	2015	2014
	EUR	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
KAPITALFORHOLD						
Samlet risikoeksponering (REA)*	1.854	13.843	17.544	7.393	7.766	6.829
Egentlig kernekapital (CET1)	1.036	7.736	7.333	6.844	6.347	6.244
Kapitalgrundlag	1.007	7.520	7.121	6.324	6.195	6.153
Kapitalprocent*	54	54	41	86	80	90
Egenkapitalgrad, pct.	3,4	3,4	3,3	3,1	3,0	3,1
UDVALGTE NØGLETAL						
Tab på udlån og leasing	0	0	0	0	0	0
Omkostninger/ aktiver, pct.	0,06%	0,06%	0,06%	0,05%	0,05%	0,05%
Nettorenteindtægter/ aktiver, pct.	0,19%	0,19%	0,28%	0,29%	0,32%	0,22%
Udlånsberedskab, pct.	19%	19%	20%	16%	18%	17%
Antal fuldtids- medarbejdere	70	70	70	66	62	62

Hovedtal og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal".
Valutakurs d. 31.12.2018, 100 EUR = 746,62.

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



PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2018 for KommuneKredit.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af totalindkomsten af foreningens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. december 2018.

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 1. marts 2019

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 2018, der omfatter totalindkomst, finansiel 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 2018 samt af resultatet af foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 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 2 år frem til og med regnskabsåret 2018.

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 2018. 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 2018 (2017: 97 %). De finansielle forpligtelser omfattende udstedte obligationer og negative afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, svarer til 96 % af passiverne pr. 31. december 2018 (2017: 95 %).

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 1. marts 2019

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Anders Oldau Gjelstrup
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 10777

Bjørn Philip Rosendal
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 40039

DEN AF ØKONOMI- OG INDENRIGSMINISTERIET VALGTE REVISORS ERKLÆRING

TIL BESTYRELSEN I KOMMUNEKREDIT

Jeg har som Økonomi- og Indenrigsministeriets valgte revisor gennemgået det af ledelsen udarbejdede årsregnskab for KommuneKredit for perioden 1. januar – 31. december 2018. 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 1. marts 2019.

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 Tuala Hjærnø, Focus Lightning & Aarhus Kommune, Carsten Andersen, Nicky Bonne, BEOF & Bornholms Regionskommune, og Justin Hummerston.

TAK til Aarhus Kommune, Adm. direktør Lars Therkildsen (HOFOR) og Bornholms Energi og Forsyning 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
www.kommunekredit.dk
CVR nr. 22 12 86 12

Offentliggjort den 1. marts 2019



KOMMUNE
KREDIT

SIKKER
& STABIL