



Delårsrapport 1. halvår 2025

KommuneKredit
Kultorvet 16
1175 København K
CVR nr. 22 12 86 12



Indholdsfortegnelse

≡ BERETNING

01.
Om KommuneKredit

- 3 Hovedtal
- 4 Kort fortalt
- 6 Ledelsens forord
- 10 ESG
- 11 Nedslagspunkter
første halvår 2025
- 12 Regnskabsberetning

||| REGNSKAB

02.
Regnskab

- 15 Totalindkomst
- 15 Balance
- 16 Egenkapital
- 16 Pengestrømme
- 17 Noter

03.
Påtegninger

- 24 Ledelsespåtegninger
- 25 Den uafhængige revisors
erklæring om review
af delårsregnskabet
- 26 Den ministerudpegede
revisors erklæring

04.
Yderligere information

- 28 Ordforklaring
- 29 Nøgletalsdefinitioner

Følg os



Hovedtal for KommuneKredit

Beløb i mio.	1. halvår 2025	1. halvår 2025	1. halvår 2024	Året 2024
	EUR	DKK	DKK	DKK
Hovedtal				
Nettorente- og gebyrindtægter	59	439	329	717
Værdiregulering af finansielle instrumenter	-69	-516	-502	-510
Udgifter til personale og administration	-14	-101	-99	-194
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	0	0	0	0
Periodens resultat	-19	-139	-212	8
Udlån og leasing	26.619	198.588	190.748	194.110
Egenkapital	1.341	10.004	9.968	10.188
Aktiver	33.140	247.245	250.617	252.498
Udstedte værdipapirer	30.069	224.333	226.063	231.169
Beholdning af værdipapirer	5.226	38.986	45.125	43.618
Investering i materielle aktiver	-	-	-	2
Periodens aktivitet				
Udlån og leasing, nettotilgang i nominel værdi (nettoudlån)	176	1.315	5.616	6.219
Udlån og leasing, bruttotilgang i nominel værdi	2.856	21.304	20.439	34.413
Udstedte værdipapirer, bruttotilgang i nominel værdi	2.431	18.137	28.594	43.407

Med vedtagelsen af ny lov om KommuneKredit og deraf dialog med Finanstilsynet har KommuneKredit tilføjet yderligere hoved- og nøgletal. Sammenligningstal er tilpasset.

Hovedtal og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelser gældende for KommuneKredit.
Valutakurs d. 30.06.2025, 100 EUR = 746,0514.

Beløb i mio.	1. halvår 2025	1. halvår 2025	1. halvår 2024	Året 2024
	EUR	DKK	DKK	DKK
Nøgletal				
Basiskapital ift. minimumskapitalkrav	7,3	7,3	6,9	7,2
Solvensprocent	59	59	55	58
Kernekapitalprocent	60	60	56	59
Egenkapitalforrentning før skat, pct.	-1,8	-1,8	-2,7	0,1
Egenkapitalforrentning efter skat, pct.	-1,4	-1,4	-2,1	0,1
Indtjening pr. omkostningskrone	-0,8	-0,8	-1,7	1,1
Samlet risikoeksponering (REA)	2.231	16.641	17.861	17.391
Egentlig kernekapital (CET1)	1.341	10.004	9.968	10.188
Kapitalgrundlag	1.305	9.735	9.880	10.066
Renterisiko	26	197	66	55
Valutaposition	28	211	1.037	556
Udlån i forhold til indlån, pct.	88,5	88,5	84,4	84,0
Udlån i forhold til egenkapital	19,9	19,9	19,1	19,1
Periodens nedskrivningsprocent	0	0	0	0
Afkastningsgrad (periodens resultat/aktiver i alt), pct.	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Egenkapitalgrad efter skat, pct.	4,0	4,0	4,0	4,0
Omkostninger/aktiver, pct.	0,04	0,04	0,04	0,08
Nettorenteindtægter/aktiver, pct.	0,15	0,15	0,13	0,29
Antal fuldtidsmedarbejdere	101	101	104	106

	1. halvår 2025	1. halvår 2024	Året 2024
Udvalgte ESG-tal			
CO ₂ e total (scope 1, 2, 3) (t)	38	31	73
Andel af vedvarende energi, pct.	91	92	92
Kønssammensætning, ledelseslag (kvinder), pct.*	26,7	31,3	31,3
Medarbejderomsætning, pct. (omregnet til helår)	6,1	8,4	6,1
CEO-aflønning/median medarbejderaflønning	3,5	3,7	3,7

*Metoden til at opgøre kønssammensætning, ledelseslag (kvinder), pct. er ændret fra kun at omfatte ledelsesniveau 1 og 2 til også at omfatte ledelseslag 3.

Mere lokal værdi for borgernes penge

KommuneKredit er en særlig finansiel virksomhed, der er med til at sikre kommuner og regioner mere lokal værdi for borgernes penge. Til glæde for alle – hvad enten det er i Nørresundby, Nakskov eller på Nørrebro.

Grundlæggende er KommuneKredit en forening. En forening, der gør det muligt for kommuner og regioner at få enkel og hurtig adgang til finansiering af deres projekter. Store som små. Til de lavest mulige omkostninger. På lige vilkår for alle – i hele landet.

Det gælder også, når lokale selskaber og institutioner med en kommunal garanti i ryggen låner penge til alt lige fra museer til kystsikring.

Sådan har det været helt tilbage siden 1899, hvor KommuneKredit udbetalte det første lån. Og det er ikke at tage munden for fuld,

når vi siger, at KommuneKredit siden har spillet en central rolle for det lokale selvstyre og i udviklingen af det danske samfund.

Sådan er det også i dag, hvor vores dedikerede, kompetente medarbejdere rådgiver om og formidler mere end 3.000 årlige lån og leasingaftaler til alt lige fra leasing af elbiler til hjemmeplejen, indkøb af nye scannere til hospitalerne eller til etablering af fjernvarme ude i det ganske land. Eller til noget helt fjerde.



Mission

KommuneKredit tilbyder finansiering til lavest mulige omkostninger.



Vision

Vi vil være det foretrukne finansieringsvalg, når landets kommuner og regioner investerer i fremtiden.



Lovgrundlag og gældende rammer

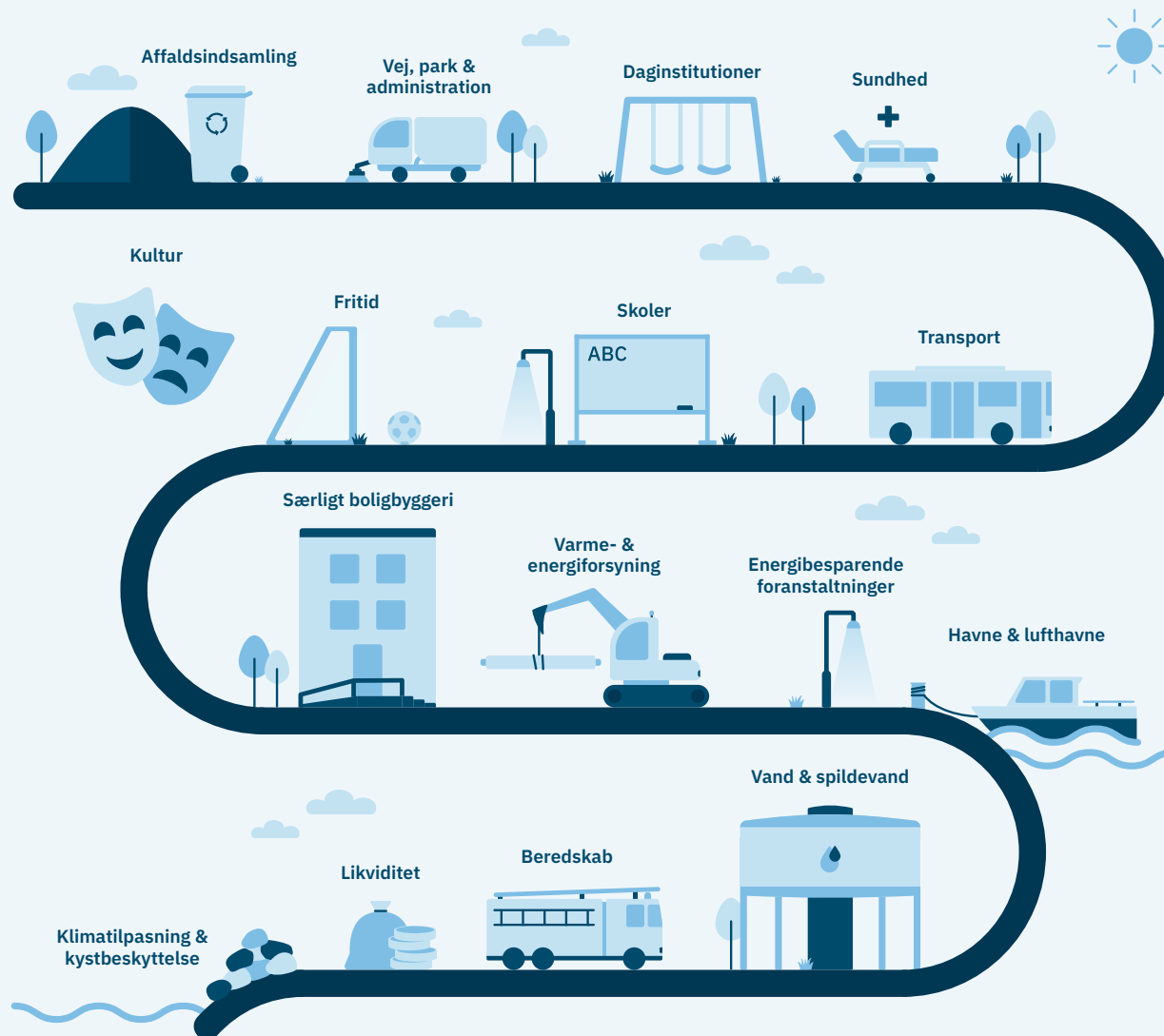
KommuneKredit er oprettet ved lov nr. 35 af 19. marts 1898, som senest er revideret med lov nr. 405 af 25. april 2023 om kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark. Loven fastsætter rammerne for KommuneKredit som et særligt kreditinstitut. KommuneKredits lovbestemte formål er at yde lån og finansiel leasing til kommuner og regioner samt andre enheder, der varetager en offentlig opgave, når en kommune eller region garanterer for lånet. KommuneKredit er omfattet af nogle af de krav og tilsynsrammer, som gælder for private kreditinstitutter. Dog er rammerne tilpasset vores særlige virksomhed og de afgrænsede risici, som vi påtager os. Ansvar for finansielt tilsyn med KommuneKredit ligger hos Finanstilsynet. Derudover har erhvervsministeren udpeget en revisor, der fører tilsyn med, at KommuneKredits udlån er i overensstemmelse med de gældende regler om kommunernes og regionernes låntagning og den afgrænsning af KommuneKredits kundegruppe, som er fastsat i loven.

Udlån og leasing til mange formål

Listen over investeringer, vi gennem årene har bidraget til at finansiere, er lang og spænder fra grønne projekter som investeringer i energieffektiv fjernvarme, klimatilpasning og kystsikring, energibesparende initiativer og ren transport til sociale formål som boliger til udsatte grupper, ældreboliger, skoler, bymuseer og idrætscentre.

Vi opererer inden for et begrænset udlånsunivers, hvor både vores kunder og de typer investeringer, vi kan finansiere, er underlagt regulering. Når vi modtager en anmodning om finansiering, foretager vi altid en konkret og individuel vurdering baseret på de kommunale lånebestemmelser, relevant sektorlovgivning og EU's statsstøtteregler. Det gør vi for at sikre, at finansieringen ligger inden for vores juridiske og regulatoriske rammer.

- > Læs mere om, hvad vi kan finansiere på vores hjemmeside
- > Læs mere om sammensætningen af vores udlån på vores hjemmeside



Ledelsesberetning

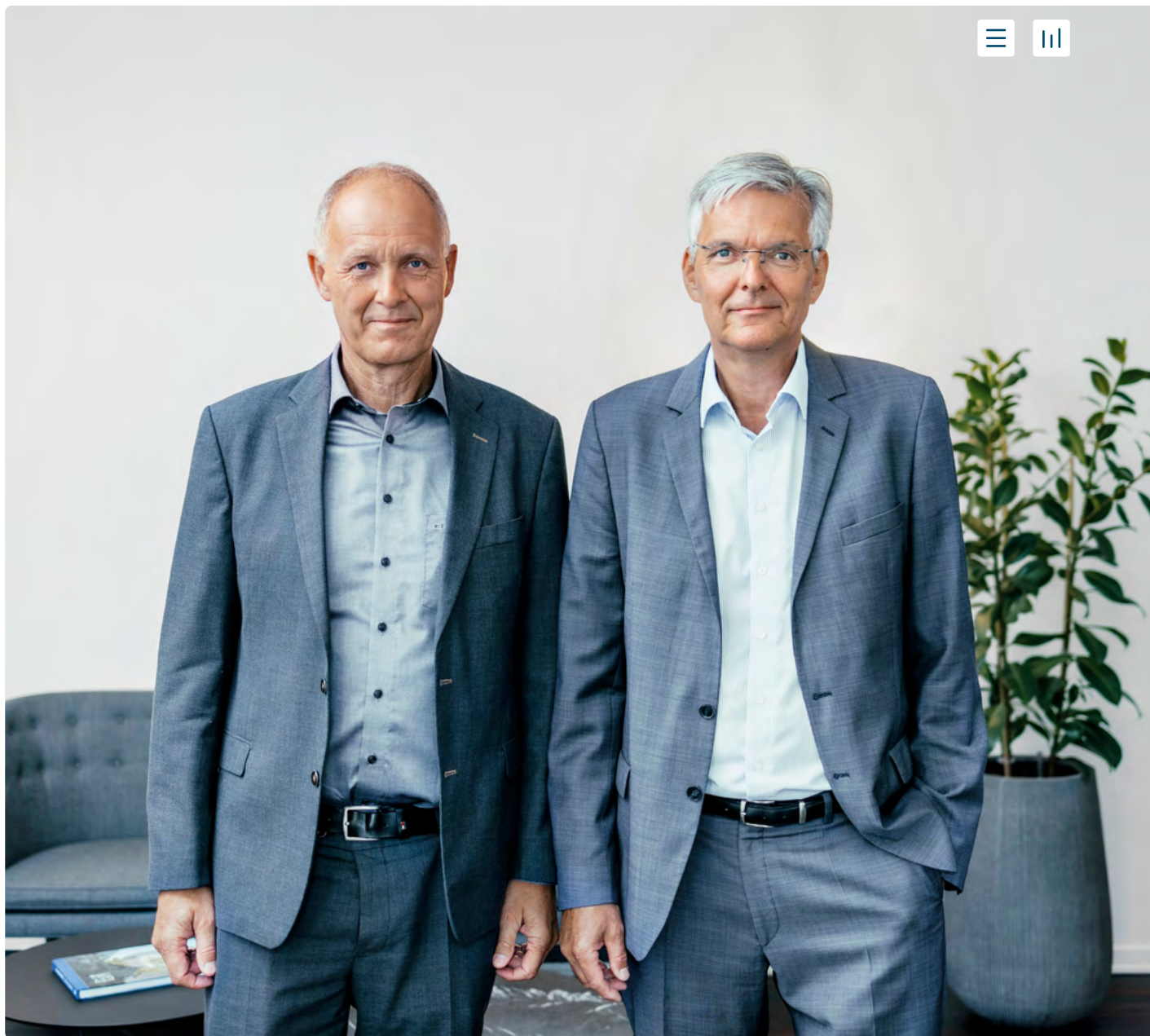
I mere end 125 år har KommuneKredit finansieret landets kommuner og regioner gennem udstedelse af obligationer på de internationale kapitalmarkeder. Den 26. marts 2025 blev denne finansieringsmodel ændret: Fremover køber staten KommuneKredits obligationer. Den nye model indebærer en samfundsmæssig besparelse på omkring én mia. kr. årligt – en gevinst, der i sidste ende kommer de danske borgere og skatteydere til gode.

KommuneKredit er oprettet ved lov. Vi er organiseret som en forening, og alle kommuner og regioner i Danmark er medlemmer.

Ny finansieringsmodel

Den 26. marts 2025 blev der offentliggjort en forståelse mellem regeringen og KommuneKredit om, at staten fremover køber alle KommuneKredits obligationer til en rente, der svarer til statens egne finansieringsomkostninger. Grundlaget for forståelsen er, at kommuner og regioner hæfter direkte solidarisk

Bestyrelsesformand
Martin Damm (tv.) og
adm. direktør
Jens Lundager (th.)



for foreningen KommuneKredits forpligtelser, og staten påtager sig derfor ikke yderligere kreditrisiko ved denne finansieringsmodel. Dertil kommer, at vi ikke skal tjene penge på vores forretning, og vi udbetaler ikke udbytte. Alle andre forhold, herunder styringsform og forretningsomfang, er uændrede.

Formålet med statens køb af KommuneKredits obligationer er en samfundsmæssig besparelse på op mod en mia. kr. om året som følge af lavere rentebetalinger. En besparelse, der vil være til glæde for de danske borgere og skatteydere.

Hertil kommer, som det fremgår af aktstykke om statslig finansiering af KommuneKredit (tiltrådt af Finansudvalget 19. juni 2025), en væsentligt øget renteindtægt for staten, hvis finansieringen af købet af KommuneKredits obligationer sker ved nedbringelse af statens konto i Nationalbanken.

Statens køb af KommuneKredits obligationer er i første omgang bevilget af Folketinget ved et aktstykke. Samtidig er der igangsat en proces, der skal ændre lov om KommuneKredit, så den afspejler den nye finansieringsform. Folketinget forventes at vedtage lovændringen i begyndelsen af 2026.

Efter aftale med Nationalbanken som agent for staten vil KommuneKredit udstede obligationer med fast rente og standardiserede løbetider fra 1 til 30 år. På den måde er det muligt at hente ny finansiering en gang om ugen under normale omstændigheder, og prisfastsættelsen er direkte baseret på statens finansieringsomkostninger.

På baggrund af forståelsen med regeringen sænkede vi vores renter med mellem 0,4 og 0,7 procentpoint den 1. april 2025.

Set udefra er KommuneKredit fuldstændig den samme. Den eneste forskel er, at vores udlån og leasing sker til en rente, der i gennemsnit er et halvt procentpoint lavere end før.

For KommuneKredit som virksomhed er der derimod tale om en væsentlig forandring. Vores primære fokus har i mere end 125 år været at sikre den nødvendige forsyningssikkerhed i form af investorer, der i alle situationer har været villige til at købe vores obligationer i markedet til meget lave renter.

Nu er forsyningssikkerheden sikret gennem statens køb af vores obligationer, og vi kan i højere grad koncentrere indsatsen mod vores

medlemmer og kunder og deres adgang til udlån og leasing, som vi tilbyder på lige vilkår i hele landet, uanset projektets størrelse.

Vi nedlagde vores finansafdeling den 26. marts 2025. På det tidspunkt havde KommuneKredit udestående obligationer for 240 mia. kr. Obligationerne har en løbetid på op til 30 år, og efter 5 år – i 2030 – vil udeståendet være godt 80 mia. kr. Vi er om muligt en endnu mere sikker investering i dag, end vi var før forståelsen blev meldt ud, og vores investorer kan derfor have fuld tillid til at eje vores obligationer.

I øjeblikket er vi i dialog med Nationalbanken og staten om de grønne investeringer, som KommuneKredit låner og leaser til, og som hidtil har dannet grundlag for vores grønne obligationsprogram. Der er tale om lokale investeringer i f.eks. udrulning af energieffektiv fjernvarme. Tanken er, at de lokale grønne aktiver skal stilles til rådighed for statens grønne obligationsprogram.

Udlån og leasing

Indenrigs- og Sundhedsministeriet har fastsat regler for kommuner og regioners låntagning og garantistillelse. Derudover skal den konkrete investering, der optages lån til hos

os, være en kommunal eller regional opgave. Og endelig skal KommuneKredits udlån ske i overensstemmelse med EU's regler om statsstøtte.

Når en kommunalbestyrelse har truffet en demokratisk beslutning om at låne eller stille garanti for lån, og det ligger inden for de reguleringsmæssige rammer for vores udlån, stiller vi finansiering til rådighed. Vi forholder os ikke til selve business casen i det enkelte projekt – det er kommunens opgave, herunder at sikre sig, at lånet kan betales tilbage. Sådan har rollefordelingen altid været, og den har vist sig at være meget stærk. Det er ganske sjældent, at et projekt finansieret med et kommunegaranteret lån er fejlet, så kommunen på baggrund af garantien har måttet overtage gælden. I de tilfælde fungerer den garanterende kommune som kreditor i stedet for os, indtil gælden overtages helt.

Et eksempel har dog udspillet sig over det seneste år, hvor Odsherred Varme A/S har været under rekonstruktion. På et møde i skifteretten i juli 2025 vedtog et flertal af kreditorer et rekonstruktionsforslag, som blev stadfæstet af retten. Rekonstruktionen indebærer en tvangsakkord i kombination med en betalingsudsættelse, hvorved de to



S/P Tønne

Lån til renovering af oprensingsfartøj

Eksempler på udlån og leasing i første halvår 2025

Udlån

- Thorsminde Havn: Lån på 3 mio. kr. til renovering af havnens oprensingsfartøj.
- Solrød Fjernvarme: Byggekredit på 80 mio. kr. til nyetablering af fjernvarme i et villaområde, der i dag opvarmes med naturgas.
- Aarhus 1900 Tennis: Byggekredit på 7 mio. kr. til udvidelse af tennishaller.

Leasing

- Odense Universitets Hospital: Ejendomsleasingsaftale på 97 mio. kr. til en koblingsstation og en række mindre transformerstationer.
- Midt- og Sydsjællands Brand & Redning I/S: Leasingaftale på 1,4 mio. kr. til ny trailerlift.
- Bornholms Regionskommune: Leasingaftale på 1,5 mio. kr. til fejmaskine.

> [Læs om flere projekter på vores hjemmeside](#)

finansielle kreditorer, et pengeinstitut for den største part og dernæst KommuneKredit, vil modtage en dividende på ca. 60 pct. af gælden over 45 år.

KommuneKredits lån til fjernvarmeselskabet er fuldt ud garanteret af Odsherred Kommune. Det betyder i den konkrete situation, at kommunen fortsat skal garantere for selskabets restgæld (i 45 år), og at kommunen derudover vil skulle optage et lån hos KommuneKredit, der dækker tabet på ca. 40 pct. som følge af tvangsakkorden. Begge dele forudsætter, at der gives lånedispensation fra indenrigs- og sundhedsministeren.

Lån til Grønland

De grønlandske kommunale enheder har siden starten af 2024 haft mulighed for at låne til projekter i KommuneKredit, hvor lånet sker mod garanti fra Selvstyret over for Finansministeriet inden for visse rammer, mens Finansministeriet garanterer for lånet over for KommuneKredit.

Efter halvårets afslutning har vi ydet lån for 873 mio. kr. til grønlandske kommunale enheder.

Strategiske indsatser

Vores arbejde med Strategi 2025 har som sigte at fremtidssikre KommuneKredit som en veldrevet, tilgængelig og bæredygtig finansiel virksomhed med offentligt ejerskab.

Ved halvåret færdiggjorde vi vores IT-transmutationsprogram. Det sidste skud på stammen af en lang række af afsluttede initiativer var en ny kerneplatform på låneområdet. Den inkluderer såvel en ny låneportal til internt brug som en ny kundeportal, MitKommuneKredit, hvor vores kunder bl.a. kan underskrive dokumenter vedrørende nye lån digitalt – trygt og sikkert. Vi vil løbende udvikle både låne- og kundeportalen med nye funktionaliteter.

Vi arbejder på at få vores grønne rammeværk, som fastlægger, hvilke projektyper der er berettigede til grøn finansiering, til at være i overensstemmelse med EU-taksonomien. Vi har udviklet en metode til at kortlægge finansierede emissioner. Det kan give os viden om, hvor mange tons CO₂e vi finansierer med vores lån og leasing. Derudover synliggør vi på hjemmesiden, hvordan vores samlede lån og leasing fordeler sig på forskellige vel-færdsformål og grøn omstilling.

Vi har også implementeret et nyt operationelt risikosystem, igangsat automatisering af betalinger og taget skridtet mod en struktureret tilgang til brugen af AI. Arbejdet er forankret i en fast koordinationsgruppe, og vi er lykkes med at introducere brugen af AI i alt fra forretningsgange, politikker, risici, metode-dokumentation til håndtering af fakturaer, budgetter, betalinger osv.

Vores arbejde med en ny strategi, der skal afløse Strategi 2025, er påvirket af den nye finansieringsmodel. Vi vil i det kommende halvår genbesøge mission, vision og strategiske fokusområder med henblik på at sætte en ny Strategi 2029 i søen inden årets udgang.

Nye rammer for vores arbejde

KommuneKredit har i mere end 50 år haft domicil i vores egne bygninger på Kultorvet i København. I foråret 2025 valgte vi at sælge bygningerne og i stedet bo til leje – i første omgang med fortsat adresse på Kultorvet, hvor vi har indgået en lejeaftale med den nye ejer af Kultorvet 14 og 16. Vi forventer at flytte til nye, lejede lokaler i foråret 2026.

Flytningen markerer endnu et skridt i den forandringsproces, som KommuneKredit

“Det glæder mig, at vi har fået en finansieringsmodel, hvor der med tiden vil frigøres en mia. kr. hvert år som følge af lavere udgifter til renter. Det er penge, der i sidste ende kan bruges til at styrke den lokale udvikling i Danmark.

Martin Damm
Bestyrelsesformand

både som virksomhed og arbejdsplads står midt i. Vi tilpasser os løbende det samfund, vi er en del af – det har vi gjort i mere end 125 år. Med en ny finansieringsmodel og en klar ambition om fortsat at løfte ansvaret for at understøtte lokal vækst og udvikling i de danske lokalsamfund med billigst mulig finansiering, arbejder vi målrettet på at omsætte forandringerne til varig værdi.

Det arbejde er vi godt i gang med. Og takket være vores medarbejdere, der har mødt forandringerne med nysgerrighed og vilje til at løfte i flok, er vi som organisation godt rustet til fremtiden.

Martin Damm
Bestyrelsesformand

Jens Lundager
Adm. direktør

ESG – værdi til samfundet

KommuneKredit har en ambition om at integrere miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige hensyn (ESG) i vores forretning ved at fastholde og udbygge vores fokus på det samfundsansvar, som altid har været en del af vores DNA.

I KommuneKredit prioriterer vi arbejdet med ESG højt. Det er en del af vores DNA.

Næsten alle vores lån og leasingaftaler har et grønt og/eller socialt formål, f.eks. fjernvarmeforsyning, klimasikring, offentlig transport, medicinsk udstyr, energieffektivisering af offentlige bygninger, etablering af ældreboliger, sportshaller og skoler. På den måde er vi med til at understøtte kommuner og regioner i den grønne omstilling – over hele landet.

Samtidig har vi fokus på god og ansvarlig selskabsledelse i driften af KommuneKredit. Vi arbejder løbende på at være en arbejdsplads med høj medarbejdertrivsel og gode udviklingsmuligheder. Vi reducerer fortsat vores CO₂e-udledninger. Og vi arbejder ligeledes videre med vores ESG-dataprojekt, så vi har sikkerhed for kvaliteten af vores data.

Medlemmernes bæredygtighedsambitioner

De danske kommuner og regioner har høje ambitioner for den bæredygtige omstilling af de danske lokalsamfund. Alle danske kommuner og regioner har udarbejdet [klimahandlingsplaner](#) for at leve op til Paris-aftalens målsætninger, og deres indsats spiller en afgørende rolle for at nå de nationale klimamål.

Forsyningssektoren, som udgør en væsentlig andel af vores udlånsportefølje, har også stærke ambitioner for miljø og klima. Både [vandsektoren](#) og [fjernvarmesektoren](#) har ambitioner om at være klimaneutrale i 2030, og de spiller dermed også en vigtig rolle i forhold til at indfri de nationale klimamål.

Adgangen til finansiering til lavest mulige omkostninger via KommuneKredit understøtter bæredygtighedsambitionerne lokalt i Danmark. Med vores låne- og leasingprodukter

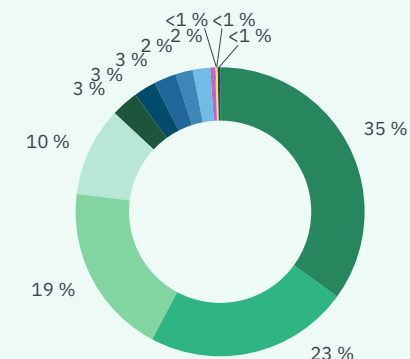
bliver en lang række demokratiske beslutninger omsat til investeringer i CO₂e-reduktion samt investeringer, der sikrer adgang til sundhed og pleje, rent drikkevand og mulighed for sportslig og kulturel udfoldelse.

> Læs om vores grønne lå på vores hjemmeside



Henrik Andersen,
Direktør

Overordnet fordeling af vores udlån på brancher baseret på udlånsportefølje ultimo 2024*



- Offentlig forvaltning og forsvar; socialsikring
- El-, gas- og fjernvarmeforsyning
- Vandforsyning; kloakvæsen, affaldshåndtering og rensning af jord og grundvand
- Sundhedsvæsen og sociale foranstaltninger
- Administrative tjenesteydelser og hjælpetjenester
- Fast ejendom
- Pengeinstitut- og finansvirksomhed, forsikring
- Transport og godshåndtering
- Bygge- og anlægsvirksomhed
- Kultur, forlystelser og sport
- Liberale, videnskabelige og tekniske tjenesteydelser
- Øvrige

> Læs mere om sammensætningen af vores udlån på vores hjemmeside

* Investeringer, som finansieres gennem KommuneKredit, skal opfylde et offentligt formål. Derfor er det ikke alle aktiviteter inden for hver branchekode, der berettiger til finansiering gennem KommuneKredit.

Nedslagspunkter første halvår 2025



Vi har nået vores målsætning for grøn låneportefølje

Vores grønne låneportefølje er steget fra 24 pct. ved halvåret 2024 til 25 pct. ved halvåret 2025. I 2022 satte vi et mål om at øge andelen af grønne lån til 25 pct. ved udgangen af 2025.



Fokus på grøn omstilling

I første halvår af 2025 godkendte vores grønne obligationskomité lån for knap 3 mia. kr. til projekter, der fremmer grøn omstilling og klimasikring i Danmark. Pr. 30 juni 2025 har KommuneKredit i alt grønne lån for 39 mia. kr.



Arbejde med ESG-data

For at fastlægge ambitionsniveauet for vores ESG-data og rapportering søger vi dialog med vores kunder og samarbejdsparter. Vi har igangsat et ESG-dataprojekt for at have infrastrukturen på plads til at imødekomme behov.



Høj international kreditvurdering

Moody's
P-1/Aaa

Standard & Poor's
A-1+/AAA



Egenkapitalgrad

4,0 %

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



Solvensprocent

59 %

Den høje solvensprocent afspejler den lave risiko, der er forbundet med vores forretningsmodel.

Ny finansieringsmodel sætter tydelige spor i regnskabet

Første halvår 2025 har været præget af overgangen til den nye finansieringsmodel, hvor staten køber alle KommuneKredits obligationer til en rente, der svarer til statens finansieringsomkostninger.

Den nye finansieringsmodel har resulteret i lavere finansieringsomkostninger – og dermed lavere priser på udlån og leasing til kommuner og regioner. Som konsekvens heraf er vi i gang med at nedbringe vores likviditetsberedskab, hvilket reducerer balancen.

Indtjening og kapitalgrundlag

De samlede nettorenteindtægter for første halvår 2025 udgjorde 368 mio. kr., hvilket er en stigning på 32 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år.

Der har i perioden været en ekstraordinær indtægt på 76 mio. kr. under andre driftsindtægter som resultat af salget af vores ejendomme på Kultorvet 14 og 16.

Administrationsomkostningerne udgjorde i perioden 101 mio. kr. mod 99 mio. kr. i samme periode sidste år.

Periodens resultat før værdireguleringer og skat blev 338 mio. kr. Det er en stigning på 108 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år, hvilket primært skyldes salget af ejendommene.

Værdireguleringer af finansielle instrumenter i første halvår 2025 blev på -516 mio. kr. Den negative værdiregulering skyldes overvejende, at de rentesatser, der anvendes til værdiansættelse af udlån og funding, er blevet justeret i forhold til statsrenten som følge af den nye finansieringsmodel. Desuden er værdireguleringerne påvirket af de store positive værdireguleringer i 2021 til 2023, som set over løbetiden af udlån og funding vil blive modsvaret af negative værdireguleringer de kommende år. Det har som forventet bidraget til den negative værdiregulering i 1. halvår 2025.

Periodens totalindkomst udgjorde -139 mio. kr. mod -212 mio. kr. i samme periode sidste år og overføres i sin helhed til

“Den negative værdiregulering skyldes overvejende, at de rentesatser, der anvendes til værdiansættelse af udlån og funding, er blevet justeret i forhold til statsrenten som følge af den nye finansieringsmodel.

Morten Søtofte
Forretningssupport- og økonomidirektør

egenkapitalen. På grund af salget af ejendommene på Kultorvet 14 og 16 har vi i perioden tilbageført opskrivningshæggelser på 45 mio. kr. på egenkapitalen, der herefter udgør 10.004 mio. kr., svarende til en egenkapitalgrad på 4,0 pct.

Den akkumulerede risikoeksponering (REA) udgjorde 16,6 mia. kr. ved udgangen af første halvår, hvilket er et fald på 0,8 mia. kr. i forhold til ultimo 2024. Faldet skyldes primært, at en mindre beholdning af værdipapirer har mindsket kreditrisikoen. Resultatet er en kapitalprocent, opgjort efter solvensregler for kreditinstitutter, på 59 pct. pr. 30. juni 2025 mod 58 pct. ultimo 2024.

Udlån og leasing

Nettoudlånet, dvs. nye udlån inkl. leasing minus afdrag og indfrielse, udgjorde 1,3 mia. kr. i første halvår 2025 mod 5,6 mia. kr. i første halvår 2024. Nye udlån og leasing er på niveau med tidligere år, mens der som forventet har været et større afløb af eksisterende udlån end normalt. Stigningen i udlån kan primært henføres til varmeforsyning, vand og spildevand.

Værdien af det samlede udlån og leasing steg med 4,5 mia. kr. fra ultimo 2024 til 198,6 mia. kr. ved halvåret, fordi væksten i nettoudlånet forstærkes af positiv værdiregulering som følge af faldende renter på udlån.

Funding og investeringer

De samlede investeringer, dvs. tilgodehavender hos kreditinstitutter og beholdning af værdipapirer, udgjorde 39,2 mia. kr. ved udgangen af halvåret. Det er et fald på 6,8 mia. kr. i forhold til ultimo 2024. Værdien af den akkumulerede funding, dvs. gæld til kreditinstitutter og udstedte værdipapirer, faldt i perioden med 6,8 mia. kr. til 224,3 mia. kr. Det er den nye finansieringsmodel, der har mindsket behovet for likviditetsberedskab, hvilket har reduceret fundingbehovet. I slutningen af perioden udstedte KommuneKredit de første obligationer, som Nationalbanken købte på vegne af staten.

Den nye finansieringsmodel, hvor den danske stat finansierer KommuneKredit ved at købe vores obligationer, betyder, at vi ikke udsteder nye obligationer på kapitalmarkederne. Vi har fortsat udestående obligationer på kapitalmarkederne, og der er ingen ændringer i vilkårene for eller sikkerheden bag disse obligationer.

> [Læs seneste information til vores investorer på vores hjemmeside](#)

Den samlede balance er i perioden faldet med 5,3 mia. kr. til 247,2 mia. kr. Det skyldes primært behovet for mindre likviditetsberedskab i den nye finansieringsmodel, der kun delvist modsvares af stigningen i udlån.

Forventninger til 2025

I forhold til tidligere udmelding nedjusterer vi forventningen til nettorenteindtægterne fra 750 mio. kr. til 650 mio. kr., fordi de lavere udlånsrenter til kunderne, som delvist er finansieret med obligationer, som vi har udstedt under den hidtidige model, forventes at slå igennem i nettorenteindtægterne i andet halvår. Vi har ligeledes justeret forventningen til nettoudlånet op fra 0,5 mia. kr. til 2,0 mia. kr., fordi nettoudlånet indtil videre har været større end forventet, blandt andet 873 mio. kr. til grønlandske kommunale enheder. Vores forventninger til administrationsomkostninger på 215 mio. kr. er uændrede. Det er således vores vurdering, at resultatet for året før værdireguleringer og skat bliver 500 mio. kr.

Med værdireguleringerne i første halvår 2025 på -516 mio. kr. er der sandsynlighed for, at totalindkomsten for året bliver negativ. Vi forventer fortsat, at egenkapitalgraden kan fastholdes på mindst 3 pct. både på kort og langt sigt.

02

Regnskab

- 15 Totalindkomst
- 15 Balance
- 16 Egenkapital
- 16 Pengestrømme
- 17 Noter



Totalindkomst

Mio. kr.	Note	1. halvår 2025	1. halvår 2024
Renteindtægter		2.664	3.158
Renteomkostninger		-2.296	-2.822
Nettorenteindtægter		368	336
Andre driftsindtægter		78	2
Andre driftsomkostninger		-7	-9
Udgifter til personale og administration		-101	-99
Resultat før værdireguleringer		338	230
Værdireguleringer af finansielle instrumenter		-516	-502
Resultat før skat		-178	-272
Skat af periodens resultat		39	60
Periodens resultat		-139	-212
Anden totalindkomst			
Aktuarmæssige gevinster og tab		0	0
Skat af aktuarmæssige gevinster og tab		0	0
Periodens totalindkomst		-139	-212
Fordeles således:			
Overført til egenkapitalen		-139	-212
I alt		-139	-212

Balance

Mio. kr.	Note	30. jun. 2025	31. dec. 2024
Aktiver			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	3	216	2.350
Udlån	3	187.619	183.467
Leasing		10.969	10.644
Beholdning af værdipapirer	3	38.986	43.618
Afledte finansielle instrumenter	3, 4	9.290	12.232
Andre aktiver		28	114
Aktuelle skatteaktiver		137	73
Aktiver i alt		247.245	252.498
Forpligtelser og egenkapital			
Gæld til kreditinstitutter		0	6
Udstedte værdipapirer	3	224.333	231.169
Afledte finansielle instrumenter	3, 4	11.818	9.991
Andre forpligtelser		528	572
Aktuelle skatteforpligtelser		0	0
Udskudte skatteforpligtelser		562	572
Forpligtelser i alt		237.241	242.310
Egenkapital		10.004	10.188
Forpligtelser og egenkapital i alt		247.245	252.498

Egenkapital

Mio. kr.	Note	1. halvår 2025	1. halvår 2024
Egenkapital			
Egenkapital primo		10.188	10.180
Opskrivningshenlæggelser			
Tilbageførte opskrivningshenlæggelser		-45	0
Periodens overførsel til egenkapitalen			
Periodens resultat		-139	-212
Anden totalindkomst			
Aktuarmæssige reguleringer		0	0
Skat af anden totalindkomst		0	0
Anden totalindkomst efter skat		0	0
Periodens overførsel til egenkapitalen i alt		-139	-212
Egenkapital ultimo		10.004	9.968

Periodens totalindkomst overføres til egenkapitalen i henhold til KommuneKredits vedtægter.

Egenkapitalen faldt til 10.004 mio. kr. medio 2025 fra 10.188 mio. kr. ultimo 2024. Egenkapitalen udgjorde medio 2025 4,0 pct. af aktiverne, hvilket er det samme som ultimo 2024. Egenkapitalen udgøres af egentlig kernekapital.

Ifølge KommuneKredits lovgrundlag skal egenkapitalen udgøre mindst 1 pct. af forpligtelserne svarende til 2.372 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.

Egenkapitalen primo og ultimo perioden indeholder reserve for nettoopskrivning på 2 mio. kr.

Pengestrømme

Mio. kr.	Note	1. halvår 2025	1. halvår 2024
Resultat før skat		-178	-272
Af- og nedskrivninger m.v.		0	0
Øvrige reguleringer		-76	-
Betalt selskabsskat		-45	-70
I alt		-299	-342
Tilbageførte nettorenteindtægter		-368	-336
Modtagne finansielle indtægter		2.664	3.158
Betalte finansielle omkostninger		-2.296	-2.822
Ændring af udlån		-4.477	-3.609
Ændring i beholdning af værdipapirer		4.631	-1.486
Ændring i udstedte værdipapirer		-6.836	7.892
Ændring i afledte finansielle passiver		1.827	483
Ændring i afledte finansielle aktiver		2.942	-1.485
Ændring i andre aktiver		6	22
Ændring i andre forpligtelser		-33	-123
Pengestrømme vedrørende drift		-2.239	1.352
Salg af andre aktiver		111	0
Køb af andre aktiver		0	0
Pengestrømme vedrørende investeringer		111	0
Pengestrømme vedrørende finansiering		-	-
Ændring i likvide beholdninger		-2.128	1.352
Likvide beholdninger, primo		2.344	272
Likvide beholdninger, ultimo		216	1.624
Som specificeres således:			
Indestående i kreditinstitutter		216	1.624
Kortfristet gæld til kreditinstitutter		0	0
Likvide beholdninger, ultimo		216	1.624

Noter

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Denne delårsrapport omfatter perioden 1. januar – 30. juni 2025.

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber", som godkendt af EU samt yderligere oplysningskrav til delårsrapporter.

Alle tal i delårsrapporten præsenteres i hele mio. kr., med mindre andet er angivet. 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.

Anvendt regnskabspraksis er uændret sammenlignet med årsrapporten for 2024. Der henvises hertil for en fuldstændig beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Ændring i regnskabspraksis

Der er ikke nye eller ændrede IFRS-standarder og fortolkningsbidrag, som træder i kraft og er gældende for regnskabsåret 2025 eller senere, som vurderes at have indflydelse på regnskabsaflægelsen for 2025.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af delårsregnskabet 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.

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

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

Note 2 Begivenheder efter balancedagen

Der er ingen væsentlige begivenheder efter balancedagen.

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

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

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

Der har i forhold til det i årsrapporten 2024 anførte ikke været ændringer til regnskabsmæssige skøn. De anvendte metoder og principper for fastsættelse af regnskabsmæssige skøn og estimerede dagsværdien af finansielle instrumenter fremgår i fuld beskrivelse af årsrapporten 2024.

Noter

Note 3 Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter

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

Dagsværdien er opgjort ud fra følgende hierarki:

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

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

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

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

pengestrømme tilbagediskonteres ved nulkupon-rentekurver, rentestruktur- og optionsmodeller.

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

Værdipapirerne i obligationskredsløbet er udstedt på NASDAQ Copenhagen, men obligationerne er illikvide, da der ikke er tilstrækkelig frekvens og volumen i handlen med disse. Den noterede kurs kan derfor ikke anvendes, og der anvendes i stedet noterede kurser fra lignende udstedelser reguleret for likviditet, kreditrisiko og konverteringsret. Lignende udstedelser kan være realkredit- eller statsobligationer med lignende karakteristika. Da kreditrisikoen på udlån til kunderne svarer til de udstedte værdipapirer, anvendes kursen på de udstedte værdipapirer tillige på obligationsudlånet. Ændringer i kurser vil derved ikke have effekt på resultatet.

B) KommuneKredit benytter tilbagediskontering af pengestrømme på afledte finansielle instrumenter,

den resterende del af de udstedte værdipapirer, der også betragtes som illikvide, samt på udlån, der bliver optaget til dagsværdi og ikke indgår i obligationskredsløbet.

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

En mindre del af KommuneKredits udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter er klassificeret i dagsværdiniveau 3. Niveauet anvendes på strukturerede udstedte værdipapirer og tilhørende afdækkende afledte finansielle instrumenter, hvor input, udover det, der er gældende for dagsværdiniveau 2, også består af ikke-observerbart input som volatiliteter på valutaer, aktier og råvarer samt kor-

relationerne imellem disse. De udstedte strukturerede værdipapirer er mikro-afdækkede af afledte finansielle instrumenter, og ændringer i det ikke-observerbare input vil derved ikke have væsentlig effekt på resultatet, da ændringer i udstedelsen vil have modsatrettet effekt på det afledte finansielle instrument.

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

Der er ikke foretaget overførsler mellem niveauerne i 1. halvår 2025.

Noter

Note 3 Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter – fortsat

Mio. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
30. juni 2025				
Aktiver				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	216	0	0	216
Udlån	0	187.619	0	187.619
Beholdning af værdipapirer	38.986	0	0	38.986
Afledte finansielle instrumenter	0	9.015	275	9.290
Aktiver i alt	39.202	196.634	275	236.111
Forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	0	0	0	0
Udstedte værdipapirer	0	221.353	2.980	224.333
Afledte finansielle instrumenter	0	11.537	281	11.818
Forpligtelser i alt	0	232.890	3.261	236.151

Mio. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
31. december 2024				
Aktiver				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	2.350	0	0	2.350
Udlån	0	183.467	0	183.467
Beholdning af værdipapirer	41.482	2.136	0	43.618
Afledte finansielle instrumenter	0	11.981	251	12.232
Aktiver i alt	43.832	197.584	251	241.667
Forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	6	0	0	6
Udstedte værdipapirer	0	228.147	3.022	231.169
Afledte finansielle instrumenter	0	9.605	386	9.991
Forpligtelser i alt	6	237.752	3.408	241.166

Noter

Note 3 Specifikation af dagsværdi niveau 3

Mio. kr.	Primo	Tilgang	Afgang	Indgår i periodens resultat	Ultimo
30. juni 2025					
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	251	0	0	24	275
Aktiver i alt	251	0	0	24	275
Forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	0	0	0	0	0
Udstedte værdipapirer	3.022	0	0	-42	2.980
Afledte finansielle instrumenter	386	0	0	-105	281
Forpligtelser i alt	3.408	0	0	-147	3.261

Mio. kr.	Primo	Tilgang	Afgang	Indgår i årets resultat	Ultimo
31. december 2024					
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	261	0	0	-10	251
Aktiver i alt	261	0	0	-10	251
Forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	0	0	0	0	0
Udstedte værdipapirer	3.349	0	-283	-44	3.022
Afledte finansielle instrumenter	245	0	-25	166	386
Forpligtelser i alt	3.594	0	-308	122	3.408

Noter

Note 4 Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter

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 balancen. Den samlede modregning udgør 7.252 mio. kr. ultimo perioden mod 7.246 mio. kr. ultimo 2024.

I de ISDA Master Agreements, hvor der ikke er inkluderet Cross-Transaction Payment Netting, vil regnskabsværdierne ikke indeholde modregning. Nettingværdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke modregnes, er begrænset til det mindste beløb af henholdsvis aktiver og forpligtelser opgjort pr. modpart. Beløbet er inkluderet under både aktiver og forpligtelser.

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

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

Afledte finansielle instrumenter præsenteret i opgørelse af balancen

Mio. kr.	Værdier som modregnes			Værdier som ikke modregnes		
	Brutto regnskabsværdi	Mod-regnet	Regnskabsværdi	Finansielle instrumenter	Sikkerhedsstillelse	Nettoværdi
30. juni 2025						
Aktiver	16.542	-7.252	9.290	-2.631	-6.014	645
Forpligtelser	19.070	-7.252	11.818	-2.631	-8.517	670
Netto	-2.528	0	-2.528	0	2.503	-25
31. december 2024						
Aktiver	19.478	-7.246	12.232	-2.874	-8.442	916
Forpligtelser	17.237	-7.246	9.991	-2.874	-6.906	211
Netto	2.241	0	2.241	0	-1.536	705

Noter

Note 5 Hovedtal og nøgletal

Beløb i mio.	1. halvår 2025	1. halvår 2025	1. halvår 2024	1. halvår 2023	1. halvår 2022	1. halvår 2021	Året 2024
	EUR	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Hovedtal							
Nettorente- og gebyrindtægter	59	439	329	187	185	176	717
Værdiregulering af finansielle instrumenter	-69	-516	-502	153	535	190	-510
Udgifter til personale og administration	-14	-101	-99	-100	-119	-68	-194
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-19	-139	-212	187	468	233	8
Udlån og leasing	26.619	198.588	190.748	181.070	179.513	191.156	194.110
Egenkapital	1.341	10.004	9.968	9.953	9.243	8.630	10.188
Aktiver	33.140	247.245	250.617	240.280	245.327	234.368	252.498
Udstedte værdipapirer	30.069	224.333	226.063	211.642	221.784	216.443	231.169
Beholdning af værdipapirer	5.226	38.986	45.125	46.279	50.530	36.745	43.618
Investering i materielle aktiver	-	-	-	3	0	0	2
Periodens aktivitet							
Udlån og leasing, nettotilgang i nominel værdi (nettoudlån)	176	1.315	5.616	4.296	3.367	3.782	6.219
Udlån og leasing, bruttotilgang i nominel værdi	2.856	21.304	20.439	16.508	16.912	19.874	34.413
Udstedte værdipapirer, bruttotilgang i nominel værdi	2.431	18.137	28.594	24.801	33.319	35.229	43.407

Med vedtagelsen af ny lov om KommuneKredit og deraf dialog med Finanstilsynet har KommuneKredit tilføjet yderligere hoved- og nøgletal. Sammenligningstal er tilpasset.

Hovedtal og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelser gældende for KommuneKredit. Valutakurs d. 30.06.2025, 100 EUR = 746,0514.

Beløb i mio.	1. halvår 2025	1. halvår 2025	1. halvår 2024	1. halvår 2023	1. halvår 2022	1. halvår 2021	Året 2024
	EUR	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Nøgletal							
Basiskapital ift. minimumskapitalkrav	7,3	7,3	6,9	8,1	7,0	8,7	7,2
Solvensprocent	59	59	55	65	56	70	58
Kernekapitalprocent	60	60	56	65	57	71	59
Egenkapitalforrentning før skat, pct.	-1,8	-1,8	-2,7	2,4	6,7	3,5	0,1
Egenkapitalforrentning efter skat, pct.	-1,4	-1,4	-2,1	1,9	5,2	2,7	0,1
Indtjening pr. omkostningskrone	-0,8	-0,8	-1,7	1,9	6,1	5,4	1,1
Samlet risikoeksponering (REA)	2.231	16.641	17.861	15.176	16.267	12.202	17.391
Egentlig kernekapital (CET1)	1.341	10.004	9.968	9.953	9.243	8.630	10.188
Kapitalgrundlag	1.305	9.735	9.880	9.873	9.136	8.530	10.066
Renterisiko	26	197	66	309	239	244	55
Valutaposition	28	211	1.037	873	394	375	556
Udlån i forhold til indlån, pct.	88,5	88,5	84,4	85,6	80,9	88,3	84,0
Udlån i forhold til egenkapital	19,9	19,9	19,1	18,2	19,4	22,2	19,1
Periodens nedskrivningsprocent	0	0	0	0	0	0	0
Afkastningsgrad (periodens resultat/aktiver i alt), pct.	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,0
Egenkapitalgrad efter skat, pct.	4,0	4,0	4,0	4,1	3,5	3,6	4,0
Omkostninger/aktiver, pct.	0,04	0,04	0,04	0,04	0,05	0,03	0,08
Nettorenteindtægter/aktiver, pct.	0,15	0,15	0,13	0,08	0,08	0,08	0,29
Antal fuldtidsmedarbejdere	101	101	104	102	94	87	106

03

Påtegninger

- 24 Ledelsespåtegninger
- 25 Den uafhængige revisors
revisionspåtegning
- 26 Den ministerudpegede
revisors erklæring



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2025 for KommuneKredit.

Delårsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 ”Præsentation af delårsregnskaber”, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens finansielle stilling pr. 30. juni 2025 samt af totalindkomsten af foreningens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2025.

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 18. september 2025

Direktion

Jens Lundager
Adm. direktør

Henrik Andersen
Direktør

/Morten Søtofte
Forretningsupport-
og økonomidirektør

Bestyrelse

Martin Damm
Formand

Thomas Lykke Pedersen
Næstformand

Birgit Aagaard-Svendsen

Michael Fenger

Mikael Klitgaard

Susanne Kure

Erik Lauritzen

Tormod Olsen

Carsten Scheibye

Peter Sørensen

Den uafhængige revisors erklæring om review af delårsregnskabet

Til bestyrelsen i KommuneKredit

Vi har udført review af delårsregnskabet for KommuneKredit for perioden 01.01.2025 – 30.06.2025, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis.

Ledelsens ansvar for delårsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et delårsregnskab i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et delårsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om delårsregnskabet. Vi har udført vores review i overensstemmelse med den internationale

standard om review af et perioderegnskab udført af foreningens uafhængige revisor og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi skal udtrykke en konklusion om, hvorvidt vi er blevet bekendt med forhold, der giver os grund til at mene, at regnskabet som helhed ikke i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med den relevante regnskabsmæssige begrebsramme. Dette kræver også, at vi overholder relevante etiske krav. Et review af et regnskab udført efter den internationale standard om review af et perioderegnskab udført af foreningens uafhængige revisor er en erklæringsopgave med begrænset sikkerhed. Revisor udfører handlinger, der primært består af forespørgsler til ledelsen og, hvor det er hensigtsmæssigt, andre i foreningen samt anvendelse af analytiske handlinger og vurdering af det opnåede bevis. Omfanget af de handlinger, der udføres ved et review, er betydeligt mindre end ved en revision udført efter de internationale standarder om revision. Vi udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om delårsregnskabet.

Konklusion

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os grund til at mene, at delårsregnskabet for perioden 01.01.2025 – 30.06.2025 ikke i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med delårsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 18. september 2025

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Henrik Wellejus

statsautoriseret revisor
MNE-nr. 24807

Jens Ringbæk

statsautoriseret revisor
MNE-nr. 27735

Den ministerieudpegede revisors erklæring

Til bestyrelsen i KommuneKredit

Jeg har som ministerieudpeget revisor gennemgået det af ledelsen udarbejdede delårsregnskab for KommuneKredit for perioden 1. januar – 30. juni 2025. Jeg har endvidere gennemlæst ledelsesberetningen.

Jeg har ved min gennemgang ikke konstateret forhold, der er i strid med de rammer for KommuneKredits udlånsvirksomhed, som jeg fører tilsyn med. Det af Deloitte udførte arbejde har ikke givet mig anledning til bemærkninger.

København, den 18. september 2025

Per Hansen

06

Yderligere information

28 Ordforklaring

29 Nøgletalsdefinitioner



Ordforklaring

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

Cap: En cap på renten er en maksimumrente på et givet finansielt instrument med variable rentebetalinger.

Cross-Transaction Payment Netting: Når betalinger nettes til én nettobetaling på tværs af to eller flere transaktioner.

CVA: Credit Value Adjustment (CVA) er betegnelsen for den værdi, afledte finansielle instrumenter skal korrigeres med for at tage hensyn til modparters sandsynlighed for misligholdelse.

DVA: Debt Value Adjustment (DVA) er betegnelsen for den værdi, afledte finansielle instrumenter skal korrigeres med for at tage hensyn til KommuneKredits sandsynlighed for misligholdelse.

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

Floor: Et floor på renten er en minimumrente på et givet finansielt instrument med variable rentebetalinger.

Fundingspread: KommuneKredits fundingspread er fundingomkostningen i forhold til den variable markedsrente i DKK.

Green Bond Framework (GBF): Rammerne for KommuneKredits udstedelse af grønne obligationer inkl. kriterierne for hvilke låneformål, der kan klassificeres som grønne.

Haircut: Fradrag i kursværdien på obligationer, hvor størrelsen af fradraget afhænger af obligationens likviditetssegenskaber.

HQLA: Likvide aktiver af høj kvalitet.

ICMA: International Capital Market Association.

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) fratrasket diverse fradrag (bl.a. forsigtighedsjustering, løbende underskud og immaterielle aktiver).

Konjunkturudsving: Konjunkturudsving er de stigninger og fald i økonomisk aktivitet, som det danske samfund gennemgår over en længere periode.

Likviditetsberedskab: Egenkapitalen og udlånsberedskabet udgør tilsammen likviditetsberedskabet.

Liquidity Coverage Ratio (LCR): Angiver forholdet mellem beholdningen af likvide aktiver og netto-afløbet 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.

Obligationskredsløbet: Obligationskredsløbet er kendetegnet ved at være baseret på realkreditens balanceprincip, hvor de vilkår, KommuneKredit udsteder det enkelte værdipapir på, bliver givet direkte videre til obligationsudlånet til kunden tillagt et fast KommuneKredit-bidrag.

Private placement: En udstedelse til en enkelt investor. Udstedelserne kan være i forskellige valutaer og løbetider.

Risikotolerance: Niveauet for hvor meget risiko en virksomhed er villig til at acceptere.

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

Sikkerhedsstillelsesaftale (Credit Support Annex): Aftale mellem finansielle modparter om udveksling af sikkerheder ved udsving i markedsværdier på afledte finansielle instrumenter.

Strukturerede udstedte værdipapirer: Strukturerede værdipapirer er typisk en blanding af en obligation og et indbygget element af derivater (oftest optioner), der giver en eksponering mod andre former for investeringsaktiver, for eksempel udviklingen i et pris-, rente- eller aktieindeks eller et udvalg af aktier.

TCFD: Task Force on Climate-related Financial Disclosures.

Uridashi: Udstedelse til det japanske detailmarked under et standardiseret låneprogram.

Nøgletalsdefinitioner

Nettorente- og gebyrindtægter

Nettorenteindtægter samt andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger.

Basiskapital ift. minimumskapitalkrav

Forholdet mellem basiskapitalen og minimumskapitalkravet, hvor KommuneKredit ikke er underlagt noget minimumskapitalkrav, men opgør det som 8 pct. af den samlede risikoeksponering.

Solvensprocent

Kapitalgrundlaget i forhold til den samlede risikoeksponering.

Kernekapitalprocent

Kernekapital i forhold til den samlede risikoeksponering.

Egenkapitalforrentning før skat

Periodens resultat før skat i procent af gennemsnitlig egenkapital. Den gennemsnitlige egenkapital er beregnet som et simpelt gennemsnit af primo og ultimo egenkapital.

Egenkapitalforrentning efter skat

Periodens resultat efter skat i procent af gennemsnitlig egenkapital. Den gennemsnitlige egenkapital er beregnet som et simpelt gennemsnit af primo og ultimo egenkapital.

Indtjening pr. omkostningskrone (kr.)

Indtægter inkl. kursreguleringer i procent af omkostninger inkl. nedskrivninger på udlån. Nøgletallet indeholder alle resultatopgørelsens poster før skat.

Samlet risikoeksponering (REA)

De samlede aktivers værdi ved beregning af solvensprocent, efter at der er taget hensyn til eksponeringens risikovægt.

Egentlig kernekapital (CET1)

Egenkapitalen efter diverse fradrag. Fradragene er i KommuneKredits tilfælde 0.

Kapitalgrundlag

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

Renterisiko

Effekt på dagsværdireguleringerne ved en stigning i det generelle renteniveau på 1 procentpoint.

Valutaposition

Valutaposition beregnes som den største af summen af alle de korte valutapositioner og summen af alle de lange valutapositioner.

Udlån i forhold til indlån

Udlån og leasing plus nedskrivninger herpå i procent af indlån.

Udlån i forhold til egenkapital

Udlån og leasing ultimo i perioden i forhold til egenkapital ultimo i perioden.

Udlån og leasing, nettotilgang i nominal værdi (nettoudlån)

Årets nettoudlånsvækst i udlån og leasing fra primo i perioden til ultimo i perioden.

Årets nedskrivningsprocent

Periodens nedskrivninger/hensættelser på udlån og leasing i procent af udlån og leasing.

Afkastningsgrad (årets resultat/aktiver i alt), pct.

Årets resultat i procent af aktiver i alt.

Egenkapitalgrad efter skat, pct.

Egenkapital i procent af aktiver i alt.

Omkostninger/aktiver, pct.

Omkostninger i perioden i forhold til aktiver ultimo i perioden.

Nettorenteindtægter/aktiver, pct.

Nettorente- og gebyrindtægter i perioden i forhold til aktiver ultimo i perioden.

Forsidefoto: Lån til etablering af 148 udlejningsboliger på Kongevej i Nuuk, Grønland.

Fotokreditering: Tak til Iserit for at låne os forsidefoto og til Thorsminde Havn for foto s. 8.

Andre fotos: KommuneKredit

Kontakt

Jens Lundager, adm. direktør

KommuneKredit

Kultorvet 16
1175 København K

Telefon 3311 1512
kk@KommuneKredit.dk
www.KommuneKredit.dk
CVR nr. 22 12 86 12

Offentliggjort den 18. september 2025