

Kalmar Structured Finance A/S

Østergade 38
1100 København K

CVR-nr. 18 61 89 31

Årsrapport for 2011

Indhold

Selskabsoplysninger	2
Ledelsesberetning.....	4
Ledespåtegning	8
Den uafhængige revisors erklæringer	10
Resultatopgørelse	12
Balance.....	13
Egenkapitalopgørelse	14
Pengestrømsopgørelse	15
Noter	16

Selskabsoplysninger

Selskabsnavn

Kalmar Structured Finance A/S
Østergade 38
1100 København K

CVR-nr. 18 61 89 31

Selskabet har tilladelse fra Finanstilsynet til at drive sparevirksomhed.

Bestyrelse

Hans Munk Nielsen (formand)

Ledelsehverv i andre danske aktieselskaber:

Collateralized Mortgage Obligations Denmark Fonden (Bestyrelsesformand)

Kalmar Structured Finance Holding A/S (Bestyrelsesformand)

Kalmar Structured Finance A/S (Bestyrelsesformand)

Nordea Invest Fond Management A/S (Bestyrelsesmedlem)

Jeudan A/S (Bestyrelsesmedlem)

NASDAQ OMX Group, Inc. (Bestyrelsesmedlem)

Parken Sport & Entertainment A/S og datterselskaber (Bestyrelsesformand)

Mølleåværket A/S (Bestyrelsesmedlem)

Alipes Capital ApS (Bestyrelsesformand)

Viceborgmester i Rudersdal Kommune

Niels Thygesen (næstformand)

Ledelsehverv i andre danske aktieselskaber:

Collateralized Mortgage Obligations Denmark Fondens datterselskaber (Bestyrelsesmedlem)

Hans Madsen

Ledelsehverv i andre danske aktieselskaber:

Collateralized Mortgage Obligations Denmark Fondens datterselskaber (Bestyrelsesmedlem og direktør)

L&C af 1. februar 2012 (Bestyrelsesmedlem)

L&C Leasing ApS (Bestyrelsesmedlem)

Direktion

Hans Madsen

Jf. ovenfor

Administrator

Structured Finance Servicer A/S

Et 100 pct. ejet datterselskab af Nordea Bank Danmark A/S

Revisor

KPMG, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bank

Nordea Bank Danmark A/S

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling holdes den 12. april 2012, Strandgade 3, København.

Ledelsesberetning

Aktiviteter

Kalmar Structured Finance A/S driver virksomhed som sparevirksomhed efter tilladelse fra Finansstilsynet. Selskabet påbegyndte sin aktivitet i 1995 ved at erhverve realkreditobligationer og på baggrund af disse at udstede Collateralized Mortgage Obligations (CMO'er). De sidste udstedte CMO'er blev indfriet i oktober 2002.

Den 8. juni 2004 udstedte selskabet for første gang Credit Linked Notes (CLN), der blev noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Der er ikke blevet gennemført nye obligationsudstedelser i 2011.

Selskabets aktivitet består i at udstede obligationer i form af CLN eller tilsvarende obligationstyper samt i at opfylde de forudbestemte fordelingsregler, der er anført i prospekterne, som udarbejdes i forbindelse med udstedelse af obligationerne. Desuden består aktiviteten i placering af overskydende likviditet.

I forbindelse med struktureringen af en obligationsudstedelse træffer bestyrelsen en række beslutninger, som vidt omfang bestemmer, hvad selskabet kan og skal gøre i relation til netop denne udstedelse. Selskabet kan ikke ændre disse beslutninger uden accept fra alle involverede parter herunder investorernes repræsentant.

Selskabet har i alt gennemført 4 CLN udstedelser. Pr. 31. december 2011 er følgende udstedelse forsat udestående:

Udstedelsesdato	Valuta	Beløb, nom.
CLN IV: 15.12.2006	EUR	56.350.000

De udstedte obligationer har en rating hos Moody's Investors Service Limited. Pr. 31. december 2011 var den aktuelle rating som vist i tabellen nedenfor.

CLN IV	Rating
Class A	Ca

Samtidig med udstedelse af CLN'er indgik selskabet en Credit Default Swap (CDS) med Nordea Bank Finland plc. (swap modpart), hvorved selskabet erhvervede en kreditrisiko på en portefølje af underliggende obligationer. Denne kreditrisiko er overført direkte til de udstedte CLN'er, således at enhver betaling til swap modparten vil medføre en tilsvarende nedskrivning af hovedstolen på udstedte CLN'er startende med den lavest rangerede tranche.

I forbindelse med udstedelse af CLN IV blev provenuet fra obligationsudstedelsen sammen med en forudbetaling af CDS præmien benyttet til dels at indgå i en nul-kupon swap (ca. 69% af provenuet) og dels til at erhverve en "Interest Only" CLN (ca. 31% af provenuet). På udløbstidspunktet vil selskabet fra nul-kupon swappen modtage en betaling svarende til hovedstolen på de udstedte CLN IV, hvorved selskabet kan indfri de udstedte CLN IV (eller i tilfælde af betaling til CDS swap modparten afholde selskabets forpligtelser hertil).

Ydelsen (rente og afdrag) fra den erhvervede ”Interest Only” CLN skulle benyttes som afkast på de udstedte CLN IV. I 2008 og 2009 blev den erhvervede ”Interest Only” CLN ramt af en række kredittab, som medførte, at hovedstolen på obligationen blev nedskrevet til nul, hvorfor der ingen rentebetalinger er på CLN IV.

CDS’en betaler ligeledes en fast kvartårlig præmie til selskabet, som er uafhængig af hovedstolen på CDS’en. Selskabet har herved mulighed for at afholde sine administrationsomkostninger.

De indgåede swap aftaler og den erhvervede ”Interest Only” CLN er sammen med de til udstedelserne knyttede afkastkonti pantsat til fordel for obligationsinvestorerne. Nul-kupon swappen er pantsat til fordel for den respektive swap modpart med et førstprioritetspant og til de respektive obligationsinvestorer med et andenprioritetspant. Obligationsinvestorerne kan udelukkende gøre krav gældende mod de respektive pantsatte aktiver.

Den 7. januar 2011 udløb CLN III. Idet kredittabet på Takefuji Corporation og Ambac Financial Group Inc. på det tidspunkt ikke var blevet opgjort, kunne Class D Notes III ikke indfries den 7. januar 2011. De højere rangerede trancher, som ikke kunne blive påvirket af de to nævnte Credit Events, blev indfriet til kurs 100, da det nødvendige nominelle beløb blev frigivet fra Deposit III.

Den 1. februar 2011 blev kredittabet på Takefuji Corporation i forhold til CLN III opgjort til 1.541,4 tEUR svarende til ca. 11.493,5 tkr. Dette medførte, at den nominelle hovedstol på Class D Notes III blev nedskrevet med 1.541,4 tEUR til 2.148,0 tEUR den 16. februar 2011. Samtidig blev indestående på EUR Deposit III reduceret

med et tilsvarende beløb, som blev betalt til swap modparten.

Den 11. marts 2011 blev kredittabet på Ambac Financial Group Inc. i forhold til CLN III opgjort til 1.498,9 tEUR svarende til ca. 11.178,1 tkr. Dette medførte, at den nominelle hovedstol på Class D Notes III blev nedskrevet med 1.498,9 tEUR til 649,0 tEUR den 28. marts 2011. Samtidig blev indestående på EUR Deposit III reduceret med et tilsvarende beløb, som blev betalt til swap modparten.

Herefter var der ikke flere udestående Credit Events i relation CLN III, hvorfor det resterende indestående på Deposit III blev anvendt til at indfri de udestående Class D Notes III til kurs 10,926 den 28. marts 2011.

I 2011 indtraf der en Credit Event på et navn (The PMI Group, Inc.) i den underliggende portefølje af obligationer relateret til den udestående CDS IV aftale. En Credit Event er en begivenhed f.eks. misligholdelse eller restrukturering (der henvises til de offentliggjorte prospekter til hver udstedelse for de nøjagtige vilkår), som udløser en kompensation til swap modparten for dækning af kredittabet.

Pr. 31. december 2011 havde der været Credit Events i følgende navne her relateret til den eller de udstedelser, de hver især påvirker:

Selskab	CLN III	CLN IV
Indtruffet i 2010		
AIFUL Corporation		x
Ambac Assurance		x
Takefuji Corporation	x	
Ambac Financial	x	
Indtruffet i 2011		
The PMI Group, Inc.		x

Den 29. november 2011 indtraf der en Credit Event på The PMI Group, Inc. i relation til CLN IV. Kredittabet blev med det samme opgjort til 22.540,0 tEUR, hvilket betyder, at hovedstolen på CLN IV vil blive nedskrevet med 22.540,0 tEUR til 22.540,0 tEUR ved indfrielsen af CLN IV den 30. september 2013.

Som konsekvens heraf var hovedstolene på de udstedte CLN pr. 31. december 2011 (tkr.):

CLN III	Val.	31-12-10	31-12-11
Class A1 III	EUR	4.250	-
Class A2 III	SEK	140.000	-
Class B1 III	EUR	6.015	-
Class B2 III	SEK	65.000	-
Class C III	EUR	8.255	-
Class D III	EUR	3.689	-

CLN IV	Val.	31-12-10	31-12-11
Class A IV	EUR	45.080	22.540

Selskabets aftale med Structured Finance Servicer A/S om løbende administration er fortsat gældende. Structured Finance Servicer A/S er et 100 pct. ejet datterselskab af Nordea Bank Danmark A/S.

Samfundsansvar

Som følge af arten af selskabets aktivitet har selskabet valgt ikke at udarbejde politikker for samfundsansvar.

Risici

Selskabet har ingen væsentlige uafdækkede finansielle risici, idet de samlede risici på selskabets investeringsaktiver bæres af obligations-ejerne. Risikoen på placeringen af selskabets egenkapital vurderes at være begrænset.

Regnskabsaflæggelse og revision

Til belysning af regnskabs- og revisionsmæssige forhold samt den generelle risikostyring har sel-

skabet nedsat et revisionsudvalg bestående af den samlede bestyrelse og med bestyrelsens formand som særlig sagkyndig.

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for selskabets risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Bestyrelsen foretager i samråd med direktionen og Structured Finance Servicer A/S (som administrator) en gennemgang af selskabets risikostyrings- og interne kontrolsystemer med henblik på at minimere risikoen for væsentlige fejl og mangler i regnskabsaflæggelsen.

Bestyrelsen og direktionen foretager desuden en konkret og kritisk vurdering af revisors uafhængighed og kompetence mv. til brug for indstilling til generalforsamlingen om valg af revisor.

Revisoraftalen og den tilhørende honorering af revisor aftales mellem selskabets bestyrelse og revisor. Bestyrelsen vedtager tillige de overordnede generelle rammer for revisors levering af ikke-revisionsydelser med henblik på at sikre revisors uafhængighed.

Resultat og økonomisk stilling

Helt som forventet kom selskabet ud af 2011 med et væsentligt lavere resultat end i 2010, hvilket skyldtes det lavere aktivitetsniveau i selskabet. Selskabets resultat for 2011 blev et overskud på 56 tkr. Selskabets egenkapital udgør 10.247 tkr. pr. 31. december 2011.

Resultatdisponering

Årets resultat foreslås fordelt således (tkr.):

Udbytte	168
Overført til næste år (fra tidligere år)	- 112
I alt	<u>56</u>

Ejerforhold

Hele selskabets kapital ejes af Kalmar Structured Finance Holding A/S, Østergade 38, København, der er et helejet datterselskab af Collateralized Mortgage Obligations Denmark Fonden beliggende på samme adresse.

Selskabet indgår i koncernregnskabet for Collateralized Mortgage Obligations Denmark Fonden.

Medarbejderforhold

Ud over selskabets direktion har der ikke været beskæftigede i selskabet i 2011.

Fremtidig udvikling

Det er usikkert, hvorvidt der vil komme yderligere Credit Events i 2012 i den underliggende portefølje i CLN IV. Idet kredittabet på en Credit Event på forhånd er aftalt i den indgåede CDS IV aftale, står det klart, at transaktionen ikke kan klare flere Credit Events. En yderligere Credit Event vil betyde, at hovedstolen på CLN IV er tabt for investorerne.

Selskabets resultat påvirkes ikke af usikkerheden omkring Credit Events, idet risikoen på de indgåede swaps og den erhvervede "Interest Only" CLN er fuldt afspejlet i de udstedte obligationer. Resultatet for 2012 forventes at blive positivt på niveau med resultatet i 2011.

Øvrige forhold

Ud over de ovennævnte forhold er der ikke efter regnskabsårets udløb indtruffet hændelser, der vurderes at have betydning for bedømmelsen af årsrapporten for 2011.

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Kalmar Structured Finance A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed og Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. Årsrapporten er endvidere udarbejdet i overensstemmelse med af NASDAQ OMX Copenhagen A/S fastlagte retningslinier for udstedere af børsnoterede obligationer.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat og pengestrømme. Endvidere er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. marts 2012

Direktion

Hans Madsen

Bestyrelse

Hans Munk Nielsen
(formand)

Niels Thygesen
(næstformand)

Hans Madsen

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 12. april 2012.

Dirigent

Hans Madsen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til aktionærerne i Kalmar Structured Finance A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Kalmar Structured Finance A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 27. marts 2012

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Torben Bender

Statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse

1.000 kr.	Note	2010	2011
Renteindtægter	2	47.373	23.083
Renteudgifter	3	46.629	22.662
Nettorenteindtægter		744	421
Kursreguleringer	4	-	-
Udgifter til personale og administration	5	478	347
Resultat før skat		266	74
Skat	6	66	18
Årets resultat		200	56
Opgørelse af totalindkomst			
Årets totalindkomst		200	56
Anden totalindkomst		-	-
Årets totalindkomst		200	56
Resultatdisponering			
Overført af årets resultat		40	- 112
Foreslået udbytte		160	168
I alt		200	56

Balance

1.000 kr.	Note	2010	2011
Aktiver			
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	7	725.506	403.306
Afledte finansielle instrumenter	8	271.286	163.338
Andre aktiver	9	138	12
Aktiver i alt		996.930	566.656
Passiver			
Udstedte obligationer	10	620.572	151.040
Afledte finansielle instrumenter	11	364.769	404.282
Andre passiver	12	1.238	1.087
Egenkapital:			
Aktiekapital		5.000	5.000
Overkurs ved emission		4.997	4.997
Overført resultat		194	82
Foreslået udbytte		160	168
Egenkapital i alt		10.351	10.247
Passiver i alt		996.930	566.656
Nærtstående parter	13		
Finansielle risici	14		
Hoved- og nøgletal	15		

Egenkapitalopgørelse

1.000 kr.	2010	2011
Aktiekapital primo *	5.000	5.000
Aktiekapital ultimo	5.000	5.000
Overkurs ved emission primo	4.997	4.997
Overkurs ved emission ultimo	4.997	4.997
Overført resultat primo	379	354
Betalt udbytte	- 225	- 160
Overført af årets resultat	40	- 112
Foreslået udbytte	160	168
Overført resultat ultimo	354	250
Egenkapital i alt ultimo	10.351	10.247

* Aktiekapitalen udgøres af 5.000 stk. aktier á 1.000 kr.

Pengestrømsopgørelse

1.000 kr.	2010	2011
Driftsaktivitet		
Årets resultat før skat	266	74
Betalt skat	- 95	-
Forskydning i periodiserede renter/præmie (netto)	8	- 2
Forskydning i andre passiver (ekskl. periodiserede renter)	- 114	- 41
Pengestrøm fra driftsaktivitet	65	31
Finansieringsaktivitet		
Betalt udbytte	- 225	- 160
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	- 225	- 160
Ændring i likviditet	- 160	- 129
Likvider primo	11.611	11.451
Likvider ultimo	11.451	11.322

Noter

Note 1 **Anvendt regnskabspraksis:**

Generelt

Kalmar Structured Finance A/S er som sparevirksomhed omfattet af Lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten udarbejdes som følge heraf i overensstemmelse med Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Årsrapporten er endvidere udarbejdet i overensstemmelse med de af NASDAQ OMX Copenhagen A/S fastlagte retningslinier for udstedere af børsnoterede obligationer.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Renteindtægter og -udgifter

Renteindtægter omfatter renter af indeståender på selskabets driftskonto, der måles til amortiseret kostpris, samt renter af derivativer (Credit Defaults Swaps). Begge dele periodiseres og indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører.

Renteudgifter omfatter renter vedrørende de af selskabet udstedte obligationer, der måles til amortiseret kostpris, samt renter af visse derivater. Begge dele periodiseres og indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører.

Fremmed valuta

Transaktion i fremmed valuta omregnes til officielle spotkurser på transaktionstidspunktet. På balancedagen omregnes aktiver og forpligtelser i fremmed valuta ligeledes til officielle spotkurser. Realiserede og urealiserede valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Finansielle instrumenter generelt

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender hos kreditinstitutter indregnes og måles til amortiseret kostpris.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter, herunder indbyggede Credit Default Swaps, indregnes og måles til markedsværdi. Værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer. Positive og negative markedsværdier præsenteres under henholdsvis aktiver og passiver og modregnes alene, såfremt der er juridisk ret til og faktisk forventning om nettoafregning.

Udstedte obligationer

Udstedte obligationer består af Credit Linked Notes, der ud over en rentebærende obligation (værtskontrakten) indeholder indbyggede afledte finansielle instrumenter (indbyggede Credit Default Swaps).

De indbyggede swaps adskilles fra den rentebærende obligationsdel og behandles som et afledt finansielt instrument, jf. ovenfor. Obligationsdelen indregnes og måles til amortiseret kostpris.

Skatter

Den forventede skat af årets skattepligtige indkomst udgiftsføres i resultatopgørelsen tillige med resultatføring af årets forskydning i hensættelse til udskudt skat.

Selskabet er sambeskattet med Collateralized Mortgage Obligations Denmark Fondens datterselskaber. Selskabsskatten fordeles mellem selskaberne i forhold til deres skattepligtige indkomster (fuld fordeling).

De sambeskattede virksomheder indgår i acontoskatteordningen. Tillæg, fradrag og godtgørelser vedrørende skattebetalingen indgår i øvrige renteindtægter/-udgifter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de forventes af kunne realiseres til.

Pengestrømsopgørelse

Efter balancen vises pengestrømme for året samt likvider ved årets begyndelse og ved årets slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres indirekte og opgøres med udgangspunkt i årets resultat reguleret for ikke likvide driftsposter samt stigning eller fald i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver med fradrag af poster, der indgår i likvider.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger til og fra aktionærer.

Likvider omfatter kostfristede tilgodehavender hos kreditinstitutter, der ikke er pantsat.

1.000 kr.		2010	2011
Note 2	Renteindtægter af:		
	Tilgodehavende hos kreditinstitutter	7.166	141
	CDS rente	40.207	22.942
	I alt renteindtægter	47.373	23.083
Note 3	Renteudgifter til:		
	Udstedte obligationer	46.252	22.611
	CDS rente	377	51
	I alt renteudgifter	46.629	22.662
Note 4	Kursreguleringer		
	Valuta, kursgevinst	36.285	2.240
	Afledte finansielle instrumenter, kursgevinst	91.952	100.144
	Valuta, kurstab	36.285	2.240
	Afledte finansielle instrumenter, kurstab	91.952	100.144
	I alt kursregulering	0	0
Note 5	Udgifter til personale og administration		
	Lønninger og vederlag til bestyrelse	100	51
	Øvrige administrationsudgifter	378	296
	I alt udgifter til personale og administration	478	347
	I øvrige administrationsudgifter er indeholdt honorar til de generalforsamlingsvalgte revisorer med 94 tkr. (2010: 103 tkr.), heraf lovpligtig revision 94 tkr. (2010: 91 tkr.), samt skattemæssig assistance 0 tkr. (2010: 12 tkr.).		
Note 6	Skat		
	Beregnet skat af årets indkomst	66	18
	Udskudt skat	-	-
	I alt skat	66	18

Skatteafstemning

Skat af ordinært resultat kan forklares således:

Beregnet 25% (2010: 25%) skat af ordinært resultat før skat

Beregnet 25% (2010: 25%) skat af ordinært resultat før skat	66	18
I alt skat	66	18
Effektiv skatteprocent	25%	25%

Selskabet er sambeskattet med Collateralized Mortgage Obligations Denmark Fondens datterselskaber. Selskabsskatten fordeles mellem selskaberne i forhold til deres skattepligtige indkomst (fuld fordeling).

Note 7 Tilgodehavende hos kreditinstitutter

Driftskonto	11.451	11.322
Deposits	335.646	-
Nulkupon swap	378.409	391.984
I alt tilgodehavende hos kreditinstitutter	725.506	403.306

Indestående på Deposits blev i 2011 nedbragt til nul, idet CLN III blev indfriet. Tidligere svarede indestående på Deposit til den nominelle hovedstol på udstedte CLN, idet provenuet på udstedelsestidspunktet svarende til den nominelle hovedstol blev indsat på aftaleindskudskonti (deposit) i Nordea Bank Danmark A/S. Indestående på deposits var pantsat med en førstprioritetspant til fordel for CDS modparten (Nordea Bank Finland plc.) og med en andenprioritetspant til fordel for CLN investorerne i de relevante udstedelser.

I forbindelse med udstedelsen af CLN IV indgik selskabet i en nulkupon swap med Nordea Bank Finland plc., som en del af det underliggende aktiv til de udstedte obligationer. Nulkupon swappen bliver regnskabsmæssigt sidestillet med et deposit, da den har samme egenskaber. Hovedstolen på nulkupon swappen er pantsat med et førstprioritets pant til fordel for CDS swap modparten og med et andenprioritetspant til fordel for obligationsinvestorerne.

Note 8 Afledte finansielle instrumenter

Credit Default Swaps	1.096	692
Indbyggede afledte finansielle instrumenter	270.190	162.646
I alt afledte finansielle instrumenter	271.286	163.338

Kalmar Structured Finance A/S har indgået flere Credit Default Swaps med Nordea Bank Finland plc. Pr. 31. december 2011 havde de indgåede Credit Default Swaps en positiv markedsværdi på 692 tkr. (2010: 1.096 tkr.).

Ligeledes har selskabet udstedt en række CLN'er, som dels består af obligationsdele og dels indbyggede finansielle instrumenter, som modsvarer de indgåede Credit Default Swaps. De indbyggede finansielle instrumenter havde pr. 31. december 2011 en positiv markedsværdi for selskabet på 162.646 tkr. (2010: 270.190 tkr.).

Note 9 **Andre aktiver**

Tilgodehavende rente	126	-
Tilgodehavende præmie	12	12
I alt andre aktiver	138	12

Note 10 **Udstedte obligationer**

3. udstedelse pr. 31.10.2005	335.646	-
4. udstedelse pr. 15.12.2006	284.926	151.040
I alt udstedte obligationer	620.572	151.040

Den nominelle værdi af de udstedte obligationer udgør pr. 31. december 2011 167.567 tkr. (2010: 671.691 tkr.).

De udstedte obligationer (CLN'er) er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Idet de udstedte obligationer ikke har været handlet via fondsbørsen, foreligger der ikke en børsværdi pr. 31. december 2011.

De udstedte obligationers værdi efter udskillelse af det indbyggede afledte finansielle instrument kan ligestilles med et variabelt forrentet lån, hvorfor dagsværdien heraf kan antages at svare til den amortiserede kostpris.

Dagsværdien af de udstedte obligationer udgør således pr. 31. december:

Obligation (ekskl. indbyggede afledte finansielle instr.)	671.691	167.567
Indbyggede afledte finansielle instrumenter, netto	- 269.094	- 161.953
Dagsværdi af udstedte obligationer	402.597	5.614

Obligationerne er udstedt uden generel personlig hæftelse for Kalmar Structured Finance A/S, men alene med sikkerhed i et specifikt pant, herunder et andenprioritetspant dels i selskabets indestående på Deposits i Nordea Bank Danmark A/S og et førsteprioritetspant i afkastet heraf og dels i et andenprioritetspant i den indgåede nulkupon swap med Nordea Bank Finland plc.

CLN III med undtagelse af Class D Notes III blev indfriet den 7. januar 2011, mens Class D Notes III blev indfriet den 28. marts 2011. CLN IV forventes indfriet den 20. september 2013. Såfremt der sker betaling til Credit Default Swap modparten, vil dette modsvarer af en tilsvarende nedskrivning af hovedstolen på udstedte obligationer. Der henvises i øvrigt til prospektet for udstedelsen.

1.000 kr. 2010 2011

Note 11 **Afledte finansielle instrumenter**

Credit Default Swap	363.673	403.590
Indbyggede afledte finansielle instrumenter	1.096	692
I alt afledte finansielle instrumenter	364.769	404.282

Kalmar Structured Finance A/S har indgået en række Credit Default Swaps med Nordea Bank Finland plc. Pr. 31. december 2011 havde de indgåede Credit Default Swaps en negativ markedsværdi på 403.590 tkr. (2010: 363.673 tkr.).

Ligeledes har selskabet udstedt en række CLN'er, som dels består af obligationsdele og dels af indbyggede finansielle instrumenter, som modsvarer de indgåede Credit Default Swaps. De indbyggede finansielle instrumenter havde pr. 31. december 2011 en negativ markedsværdi på 692 tkr. (2010: 1.096 tkr.).

Note 12 **Andre passiver**

Skyldig rente	867	739
Skyldig skat	66	85
Øvrige	305	263
I alt andre passiver	1.238	1.087

Note 13 **Nærtstående parter**

Selskabets nærtstående parter omfatter Collateralized Mortgage Obligation Denmark Fonden, København, dens datterselskaber samt selskabets bestyrelse og direktion.

Der har ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse eller direktion bortset fra vederlag til bestyrelse. Der har i øvrigt ikke i 2011 været gennemført væsentlige transaktioner med selskabets nærtstående parter.

Bestyrelse og direktions ledelseserhverv fremgår af selskabsoplysningerne side 2.

Note 14 **Finansielle risici**

Selskabet har ingen væsentlige uafdækkede finansielle risici, idet de samlede risici på selskabets investeringsaktiver bæres af obligationsejerne. Risikoen på placeringen af selskabets egenkapital vurderes at være begrænset.

1.000 kr.

Finansielle risici

Om selskabets væsentlige finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2011 kan angives følgende aftalemæssige forfaldstidspunkter:

mio. kr.

	0-1 år	1-5 år	> 5 år
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	10,6	-	-
Deposits	-	-	-
Finansielle instrumenter	-	151,0	-
Andre aktiver	-	-	-
Udstedte obligationer	-	- 151,0	-
Andre passiver	-	-	-
I alt	10,6	0	0

Selskabet har ingen uafdækkede valutapositioner på eksisterende eller forventede fremtidige finansielle aktiver eller forpligtelser. Der anvendes ikke pt. afledte finansielle instrumenter (derivater) ud over, hvad der allerede fremgår af årsrapporten.

Note 15 Hoved- og nøgletal

	2007	2008	2009	2010	2011
Resultatopgørelse					
Nettorenteindtægter	1.395	1.210	901	744	421
Kursreguleringer	-	-	-	-	-
Resultat af finansielle poster	1.395	1.210	901	744	421
Udgifter til pers. og adm.	723	696	519	478	347
Resultat før skat	672	514	382	266	74
Skat	168	129	95	66	18
Årets resultat	504	385	287	200	56

Balance 31. december

Deposits	1.039.635	1.003.354	1.017.171	725.506	403.306
Samlede aktiver	1.429.689	1.770.360	1.363.778	996.930	566.656
Udstedte obligationer	1.110.581	1.060.795	975.819	620.572	151.040
Gæld	1.419.135	1.759.870	1.353.402	986.579	556.409
Egenkapital	10.554	10.489	10.376	10.351	10.247

1.000 kr.

	2007	2008	2009	2010	2011
Andre hovedtal og nøgletal					
Udbytte for regnskabsåret	450	400	225	160	168
Egenkapitalandel (soliditet)	0,74%	0,59%	0,76%	1,04%	1,81%
Egenkapitalforrentning før skat	6,39%	4,89%	3,66%	2,57%	0,72%
Egenkapitalforrentning efter skat	4,79%	3,66%	2,75%	1,93%	0,54%
Antal ansatte	0	0	0	0	0