



KOMMUNE
KREDIT

ÅRSRAPPORT 2012

BERETNING & REGNSKAB

Kontaktpersoner

Adm. direktør Søren Høgenhaven

Direktør Johnny Munk

Økonomichef Jens Bloch Behrendt

Adresse

KommuneKredit

Kultorget 16

1175 København K

Telefon 33 11 15 12

kk@kommunekredit.dk

www.kommunekredit.dk

CVR nr. 22 12 86 12

Offentliggjort den 7. marts 2013

Årsrapporten omfatter 60 sider

Billedserien er fra Esbjerg Havn

- et af mange projekter, som

KommuneKredit er med til at finansiere.

INDHOLD

Kort om KommuneKredit	4
Hovedtal for KommuneKredit	5
Beretning	
Regnskabsberetning	6
Kommunerne og samfundsøkonomien	9
Organisation og ledelse	12
Risikostyring	15
Regnskab	
Opgørelse af totalindkomst	18
Opgørelse af finansiel stilling	19
Opgørelse af ændringer i egenkapital	20
Opgørelse af pengestrømme	21
Oversigt over noter	22
Erklæringer	53
Ledelse	56
Ledelseshverv	57

KommuneKredit har samme kreditvurdering som den danske stat, hvilket samtidig er den højst mulige internationale kreditvurdering

KORT OM KOMMUNEKREDIT

KommuneKredit er en forening, der har til formål at yde lån og leasing til danske kommuner og regioner samt til selskaber og institutioner med 100 pct. kommunegaranti. KommuneKredit arbejder under en særlig lov og er under tilsyn af Økonomi- og Indenrigsministeriet.

KommuneKredits mission er:

- at opfylde den kommunale sektors behov for finansiering og tilknyttede serviceydelser for herved at bidrage til at skabe større økonomisk råderum for det danske samfund.

KommuneKredits vision er:

- at være den absolut førende leverandør af finansiering til den kommunale sektor,
- at være anerkendt som en professionel rådgiver og troværdig samarbejdspartner, og
- at være en attraktiv, udviklingsorienteret virksomhed med effektive processer og høj kvalitet, hvor resultaterne skabes af engagerede og kompetente medarbejdere.

KommuneKredits medlemmer er kommuner og regioner, der har optaget lån eller leasing i KommuneKredit eller garanterer eller hæfter for lån og leasing optaget i KommuneKredit. Medlemmerne hæfter solidarisk for KommuneKredits forpligtelser. Alle kommuner og alle regioner i Danmark er medlemmer af KommuneKredit.

Den overordnede ledelse af KommuneKredit varetages af en bestyrelse. Bestyrelsen består af 10 medlemmer, hvoraf 8 vælges af kommunerne og 2 vælges af regionerne. Den daglige ledelse varetages af en direktion på 2 medlemmer.

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

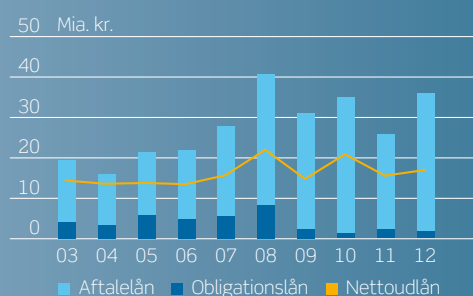
KommuneKredit er kreditvurderet hos Moody's Investors Service og Standard & Poor's. KommuneKredits langfristede gæld er kreditvurderet til Aaa/AAA og den kortfristede gæld P-1/A-1+, hvilket er den samme vurdering som den danske stats, og det er samtidig den højst mulige internationale kreditvurdering.

Den høje rating er blandt andet en følge af kommunernes og regionernes solidariske hæftelse og stærke placering i samfundsøkonomien og er baggrunden for, at KommuneKredit kan hjemtage lån til attraktive priser. KommuneKredit har desuden et lavt omkostningsniveau, således at de hjemtagne lån kan videreudlånes med en beskedent margin.

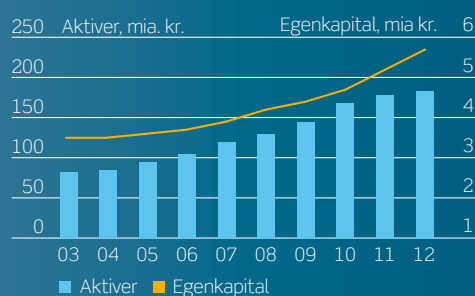
KommuneKredit er en moderne serviceorganisation baseret på engagerede medarbejdere og moderne teknologi. KommuneKredits grundlæggende værdier er:

- Kunden i centrum
- Trivsel og godt arbejdsmiljø
- Kvalitet i arbejdet
- Åbenhed og godt samarbejde
- Uddelegering og ansvar

ÅRETS UDLÅN 2003-2012



AKTIVER OG EGENKAPITAL 2003-2012

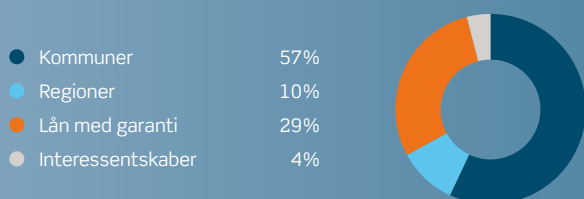


HOVEDTAL FOR KOMMUNEKREDIT

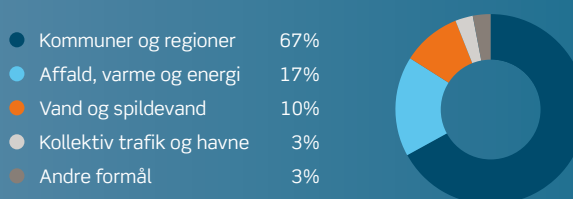
Beløb i mio.	2012 EUR	2012 DKK	2011 DKK	2010 DKK	2009 DKK	2008 DKK
Årets udlån, nominelle værdier						
Obligationslån	251	1.870	2.396	1.373	2.346	8.174
Aftalelån	4.556	33.992	23.403	33.478	28.474	32.280
Bruttoudlån i alt	4.807	35.862	25.799	34.851	30.820	40.454
Konverteringer/omlægninger	2.525	18.837	10.167	13.904	16.007	18.464
Nettoudlån i alt	2.282	17.025	15.632	20.947	14.813	21.990
Årets leasingudlån						
Bruttoudlån	109	813	1.539	756	892	738
Afgang	121	905	847	783	787	732
Nettoudlån	-12	-92	692	-27	105	6
Årets hovedtal						
Nettorenteindtægter	81	603	611	453	350	378
Administrationsomkostninger	13	97	95	90	88	77
Værdireguleringer af finansielle instrumenter	26	191	175	47	-4	39
Resultat før skat	93	694	691	411	255	338
Skat af årets resultat	24	178	175	102	63	84
Årets resultat	69	516	516	309	192	254
Årets resultat ekskl. værdireguleringer	51	378	388	274	195	225
Samlet udlån	18.269	136.296	128.979	125.136	111.538	105.213
Udstedte værdipapirer	22.257	166.045	164.751	156.235	133.926	117.254
Aktiver	24.380	181.885	177.113	166.206	143.207	128.788
Egenkapital	766	5.716	5.200	4.684	4.375	4.183
Antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere	59	59	60	60	57	50

Valutakurs 100 EUR = 746,04 DKK.

ÅRETS UDLÅN FORDELT EFTER LÅNTAGERE



ÅRETS UDLÅN FORDELT EFTER FORMÅL



REGNSKABSBERETNING

2012 blev et godt år for KommuneKredit med let adgang til finansiering og fortsat vækst i udlånet. Værdien af, at den kommunale sektor har sit eget finansieringsinstitut, blev derfor endnu engang understreget.

Bruttoudlånet udgjorde 35,9 mia. kr. mod 25,8 mia. kr. i 2011. Nettoudlånet udgjorde 17,0 mia. kr. mod 15,6 mia. kr. i 2011.

Væksten i bruttoudlånet skyldes således først og fremmest en kraftig vækst i konvertering af lån. En del låntagere har konverteret KommuneKredits obligationslån til lån med en lavere rente, ligesom lån i CHF i betydeligt omfang er omlagt til DKK. Det skyldes, at der ikke mere er en rentefordel ved at låne i CHF i forhold til lån i DKK. Endelig har en del låntagere valgt at udnytte det historisk lave renteniveau til at omlægge lån fra variabel til fast rente.

Med henblik på at opnå administrative fordele blev der i 2012 gennemført en fusion mellem KommuneKredit og KommuneLeasing med KommuneKredit som den fortsættende virksomhed. KommuneLeasings aktiviteter videreføres som et selvstændigt forretningsområde, der fortsat markedsføres under navnet KommuneLeasing.

Der viste sig i 2012 øget interesse for offentlig-private partnerskaber (OPP) med offentlig finansiering, og KommuneKredit finansierede i 2012 to igangværende OPP-projekter.

De finansielle markeder var i 2012 fortsat præget af Eurokrisen, men blev dog mindre urolige efter, at ECB i september

annoncerede nye pengepolitiske initiativer. Som følge af Danmarks relativt lave offentlige gæld var der stor investorinteresse for danske værdipapirer med høj kreditkvalitet. KommuneKredit havde derfor i hele 2012 let adgang til finansiering til meget fordelagtige priser, og i april 2012 gennemførtes en benchmarkudstedelse på 1 mia. USD.

Likviditetsberedskabet ultimo 2012 androg 24,4 mia. kr., hvilket er stort set uændret i forhold til ultimo 2011. KommuneKredits refinansieringsrisiko er meget begrænset, idet alle bindende tilsagn om udlån skal være fuldt finansierede inden tilsagn gives.

Kreditrisikoen begrænses ved høje ratingkrav til modparter og ved indgåelse af aftaler om særlig sikkerhed (CSA), som dækker 78 pct. af markedsværdien af finansielle instrumenter ultimo 2012.

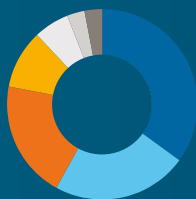
KommuneKredits nettorenteindtægter udgjorde 603 mio. kr. i 2012 mod 611 mio. kr. i 2011. Som følge af den gunstige fundingsituation nedsatte KommuneKredit i januar 2012 sine priser og en yderligere prisreduktion blev gennemført i juli 2012. Denne prisnedsættelse er dog endnu ikke slået fuldt igennem på nettorenteindtægterne.

Værdireguleringer af finansielle instrumenter gav i 2012 en samlet indtægt på 191 mio. kr., hvilket bl.a. kan henføres til en éngangsindtægt på 148 mio. kr. ved tilbagekøb af udstedte værdipapirer. I 2011 var der positive værdireguleringer af finansielle instrumenter på 175 mio. kr., hvoraf gevinster ved tilbagekøb udgjorde 90 mio. kr.

Omkostningerne inkl. afskrivninger på 97 mio. kr. var stort set uændrede i forhold til 2011.

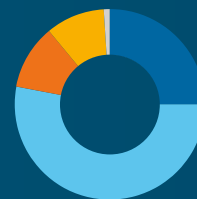
LEASINGUDLÅN I ALT

● Ejendomme	35%
● Biler	23%
● It	20%
● Medico	10%
● Kontorinventar	6%
● Teknisk materiel	3%
● Skibe	3%



ÅRETS FUNDING FORDELT EFTER MARKED

● Danmark	25%
● Europa	53%
● Nord- og Sydamerika	11%
● Asien	10%
● Mellemøsten og Afrika	1%



KommuneKredits resultat blev på 516 mio. kr., hvilket er det samme som i 2011. I delårsrapporten blev der skønnet et resultat på 350 mio. kr. ekskl. værdireguleringer, hvor det faktiske resultat blev på 378 mio. kr.

KommuneKredits samlede aktiver udgjorde 181,9 mia. kr. ultimo 2012, hvilket er en stigning på 4,8 mia. kr. i forhold til ultimo 2011. Udlånet er steget med 7,3 mia. kr., mens afledte finansielle instrumenter er faldet med 2,7 mia. kr. som følge af ændrede rente- og valutaforhold.

Ifølge KommuneKredits vedtægter skal årets totalindkomst overføres til egenkapitalen. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2012 5,7 mia. kr. mod 5,2 mia. kr. ultimo 2011 svarende til 3,1 pct. af aktiverne. KommuneKredits langsigtede målsætning er, at egenkapitalen skal udgøre i størrelsesordenen 3 pct. af aktiverne. Ifølge KommuneKredits lovgrundlag skal egenkapitalen udgøre mindst 1 pct. af forpligtelserne svarende til 1,8 mia. kr.

Udlån

Bruttoudlånet til kommuner udgjorde 20,2 mia. kr., svarende til 57 pct. af det samlede udlån, mens det i 2011 udgjorde 15,4 mia. kr., svarende til 60 pct. Udlånet til regioner udgjorde 3,7 mia. kr., svarende til 10 pct., mens det i 2011 udgjorde 2,8 mia. kr., svarende til 11 pct. Stigningen i udlånet skyldes primært konverteringer og omlægninger af tidligere optagne lån, der for kommuner og regioner udgjorde i alt 15,1 mia. kr.

Udlånet til virksomheder og institutioner med kommunal hæftelse (interessentskaber) eller med kommunal garanti udgjorde 11,8 mia. kr., svarende til 33 pct., mod 7,6 mia. kr., svarende til 29 pct. i 2011.

Af det samlede udlån udgjorde aftalelån 95 pct. og obligationslån 5 pct. Aftalelånenes andel af udlånet er steget fra 91 pct.

til 95 pct. af det samlede udlån i 2012. De fleste obligationslån er ydet til kommunalt ejede ældreboliger, hvor udlånet i 2012 androg 1,6 mia. kr., hvilket er et fald i forhold til udlånet på 2,1 mia. kr. i 2011.

Udlånet i 2012 er fordelt med 78 pct. i variabel rente og 22 pct. i fast rente. I 2011 var udlånet fordelt med 73 pct. i variabel rente og 27 pct. i fast rente. Mange variabelt forrentede lån omlægges af kunderne fra variabel til fast rente ved brug af derivater.

Modværdien af udlån i fremmed valuta androg 0,36 mia. kr., svarende til 1 pct. af udlånet i 2012. Udlånet i fremmed valuta er fordelt med 0,24 mia. kr. i CHF og 0,12 mia. kr. i EUR. Alle udlån i fremmed valuta i 2012 var omlægninger af tidligere optagne valutalån. Andelen af udlån i valuta udgjorde i 2011 5,8 pct.

Leasingudlånet udgjorde i 2012 0,8 mia. kr., og den samlede leasingportefølje udgjorde 3,4 mia. kr., hvilket er stort set uændret i forhold til 2011.

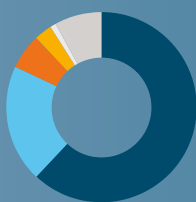
Medlemmer af KommuneKredit	2012	2011
Kommuner	98	98
Regioner	5	5
Færøske kommuner	4	5

Funding

KommuneKredits funding (finansiering) sker dels ved obligationsudstedelser på NASDAQ OMX Copenhagen A/S (OMX), dels ved udstedelse af værdipapirer internationalt. KommuneKredit lægger vægt på at sprede fundingen på forskellige markeder og produkter, så afhængighed af bestemte markeder og produkter begrænses.

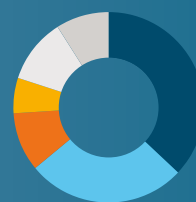
ÅRETS FUNDING I VALUTA

● USD	62%
● DKK	20%
● JPY	6%
● EUR	3%
● CHF	1%
● Øvrige	8%



FUNDING I VALUTA I ALT

● USD	37%
● DKK	27%
● JPY	10%
● EUR	6%
● CHF	11%
● Øvrige	9%



Der er samlet udstedt værdipapirer i 2012 for 92,8 mia. kr. mod 62,6 mia. kr. i 2011. Beløbet er det største i KommuneKredits historie. Årsagen hertil er det betydelige udlån i 2012, og at kort funding er særdeles attraktiv, hvilket KommuneKredit har udnyttet i sin likviditetsstyring. 10 pct. af fundingen blev udstedt på OMX og 90 pct. blev udstedt uden om OMX, heraf er 58 pct. udstedt i Europa og 32 pct. på oversøiske markeder.

Udstedelserne af værdipapirer på OMX faldt til 8,2 mia. kr. fra 11,1 mia. kr. i 2011. Udstedelser, der finansierer rentetilpasningslån, udgjorde 6,1 mia. kr. mod 7,4 mia. kr. i 2011. Udstedelsen af strukturerede obligationer faldt til 0,4 mia. kr. mod 1,3 mia. kr. i 2011. Udstedelsen af traditionelle realkreditlignende obligationer udgjorde 0,2 mia. kr. mod 0,6 mia. kr. i 2011. I øvrigt er der udstedt inkonvertible obligationer for 1,5 mia. kr.

Internationalt er udstedt korte værdipapirer, ECP-noter, for 36,5 mia. kr. mod 21,3 mia. kr. i 2011. Udstedelserne er fortrinsvis sket i USD. Stigningen i udstedelserne i 2012 skyldes, at der har kunnet udstedes ECP-noter til attraktive priser i forhold til andre markeder. Internationalt er endvidere udstedt EMTN-noter og private placements for 36,3 mia. kr. mod 25,2 mia. kr. i 2011. Stigningen skyldes større behov for funding som følge af det større udlån.

Udstedelsernes fordeling på valutaer og markeder fremgår af figurerne.

KommuneKredits rating	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Langfristet rating	Aaa	AAA
Kortfristet rating	P-1	A-1+
Forventning (outlook)	Stabil	Stabil

Treasury

KommuneKredit har Økonomi- og Indenrigsministeriets tilladelse til at opretholde et likviditetsberedskab på maksimalt 25 pct. af udlånet. Ultimo 2012 var udnyttelsen på 18 pct. af udlånet. Dermed sikres en høj grad af fleksibilitet i forhold til at kunne udbetale lån til kommuner og regioner samtidig med, at det sikres, at der er et likviditetsberedskab til rådighed i perioder, hvor de danske eller internationale kapitalmarkeder er mindre likvide.

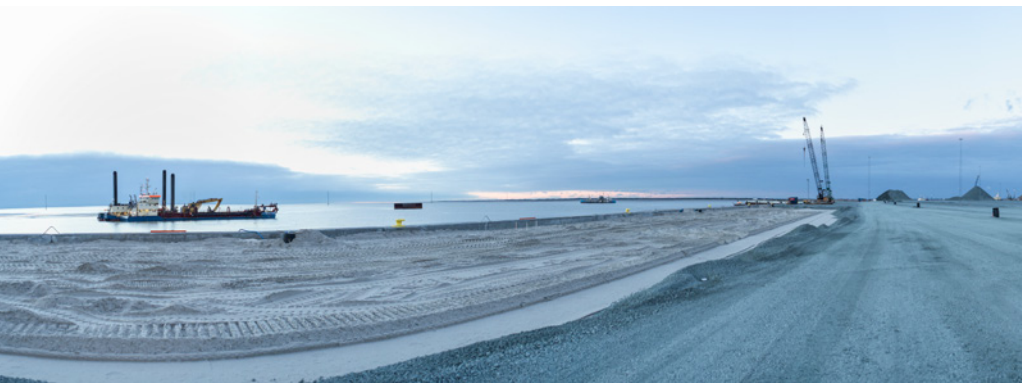
Likviditetsberedskabet forvaltes således, at der foretages investeringer i finansielle instrumenter, som skaber et tilfredsstillende afkast, indtil likviditeten kan genanvendes til udlån. Der er fokus på, at investeringerne skal have lav kreditrisiko, og at værdipapirerne uhindret skal kunne realiseres. Likviditeten bliver primært reinvesteret i værdipapirer med kort løbetid udstedt af internationale finansielle institutioner.

Forventninger til 2013

Som følge af den ekstraordinært høje konverteringsaktivitet i 2012 forventes et noget lavere bruttoudlån i 2013, mens nettoudlånet forventes at ligge på nogenlunde samme niveau som i 2012.

Det forventes endvidere, at investorerne fortsat vil have fokus på investeringer i institutioner og lande med høj kreditværdighed, og at KommuneKredit derfor også i 2013 vil kunne finansiere sig til meget gunstige priser. Desuden forventes strategien med mindst en årlig benchmark udstedelse at fortsætte i 2013.

Årets resultat ekskl. værdiregulering forventes at ligge i størrelsesordenen 350 mio. kr.



KOMMUNERNE OG SAMFUNDSØKONOMIEN

Opgaver og tilsyn

Den kommunale sektor indtager en meget central placering i det danske velfærdssamfund, idet kommuner og regioner varetager langt de fleste offentlige serviceopgaver, der er rettet mod borgere eller virksomheder.

Kommunernes opgaver omfatter bl.a. folkeskole, ældrepleje, daginstitutioner for børn og unge, beskæftigelsesforanstaltninger, bistandshjælp, veje, miljø, kultur og forebyggende sundhedsforanstaltninger.

Regionernes opgaver er sygehusvæsenet, regional udvikling og specialiserede sociale institutioner.

Kommunernes ret til selvstyre er bestemt i den danske grundlovs § 82:

"Kommunernes ret til under statens tilsyn selvstændigt at styre deres anliggender ordnes ved lov".

Kommunerne er under tilsyn af Økonomi- og Indenrigsministeriet via statsforvaltningerne.

Samfundsøkonomisk betydning

Den kommunale sektors store betydning illustreres af, at de kommunale udgifter udgør 31 pct. af bruttonationalproduktet, og kommuner og regioner afholder tilsammen næsten 2/3 af de samlede offentlige udgifter.

Den store samfundsøkonomiske betydning indebærer, at den kommunale sektor må tilpasse sig til regeringens og Folketingets overordnede økonomiske politik. Dette sker ved årlige forhandlinger mellem regeringen og de kommunale organisationer, hvor der bl.a. aftales rammer for udgiftsniveau og skatteudskrivning for kommunerne under ét.

Kommunernes samlede økonomi påvirkes ikke af økonomiske tilbageslag, idet det er staten, der bærer risikoen for konjunkturudviklingen. Det sker gennem det såkaldte balancetilskud, der indebærer, at merudgifter til sociale overførsler og mindre skatteindtægter som følge af en økonomisk afmatning kompenseres over bloktilskuddet.

Finansiering og udligning

Kommunernes dominerende indtægtskilde er indkomstkatten, der udgør omkring halvdelen af kommunernes samlede finansiering. Indkomstskatteprocenten fastsættes af den enkelte kommune.

Herudover finansieres kommunerne ved bloktilskud og refusioner fra staten samt brugerbetaling og ejendomsskatter, som fastsættes af de enkelte kommuner.

Danmark har et af de mest omfattende udligningssystemer i verden. Udligningen mellem kommunerne omfatter såvel skattegrundlag som udgiftsbehov og har til formål at sikre nogenlunde ensartede muligheder for at yde en tilfredsstillende service i alle dele af landet.

Lånoptagelse og gæld

Kommunernes låntagning er reguleret af Økonomi- og Indenrigsministeriet gennem ministeriets lånebekendtgørelse.

Kommuner og regioner varetager langt de fleste offentlige serviceopgaver, der er rettet mod borgere eller virksomheder

Ifølge lånebekendtgørelsen for kommuner, bekendtgørelse nr. 1238 af 15. december 2011, er der kun automatisk låneadgang til et begrænset antal investeringsformål, såsom ældreboliger og energibesparende foranstaltninger. Endvidere kan kommunerne garantere for lån til de fleste forsyningsområder. Herudover afsættes der årligt en eller flere dispensationspuljer, hvor kommunerne kan søge om at kunne lånefinansiere andre investeringsformål.

Kommunernes og regionernes langfristede gæld steg i 2012 med 2,6 pct. til 97,7 mia. kr. fra 95,2 mia. kr. i 2011.

Den kommunale sektors langfristede gæld og likviditet

Kilde: Danmarks Statistik (ekskl. gæld vedr. finansielt leasede aktiver)

År	Langfristet gæld		Likvide aktiver	
	Mia. kr.	Pct.*	Mia. kr.	Pct.*
2012	97,7	11,9	20,7	2,5
2011	95,2	11,8	24,4	3,0
2010	95,3	12,2	18,6	2,4
2009	91,0	11,0	15,7	1,9
2008	89,3	11,1	27,8	3,5

*Pct. af udskrivningsgrundlaget

Sikkerhed

Den kommunale sektor er et så centralt element i velfærds-samfundet, at det i sidste ende må formodes at være statens opgave at sikre, at kommunerne kan honorere deres forpligtelser. Der har da heller ikke i hele kommunestyrets historie været eksempler på, at långivere har haft tab på lån til den kommunale sektor.

Det er desuden fastslået ved en dom, at en kommune ikke kan gå i rekonstruktionsbehandling, idet tilsynsmyndigheden skal tage vare på, at en kommune kan opfylde sine økonomiske forpligtelser.

Nøgletal 2012

Kilde: Finansministeriet og EU-kommissionen

	DK	EU
Realvækst i pct. af bruttonationalproduktet (BNP)	-0,4	-0,3
Overskud på betalingsbalancen i pct. af BNP	5,5	0,4
Årlig stigning i forbrugerpriser i pct.	2,4	2,7
Den offentlige budgetbalance i pct. af BNP	-3,9	-3,6
Arbejdsløshed i pct.	5,7	10,5
ØMU-gæld i pct. af BNP	45,4	86,8



Kommunernes økonomi

KL (Kommunernes Landsforening) indgik i juni 2012 en aftale om kommunernes økonomi for 2013. Rammen for kommunernes serviceudgifter fik udgangspunkt i budgettet for 2012, men med et tillæg for bedre kvalitet i dagtilbud og styrkelse af det nære sundhedsvæsen på i alt 800 mio. kr. De samlede anlægsudgifter blev fastlagt til 15,5 mia. kr., hvilket var en reduktion på 4,8 mia. kr. i forhold til niveauet i 2012.

Opgørelsen af de kommunale budgetter for 2013 viste, at serviceudgifterne lå 0,6 mia. kr. under den aftalte ramme, mens anlægsudgifterne udgjorde 16 mia. kr., hvilket er 0,5 mia. kr. over den aftalte ramme. Økonomi- og Indenrigsministeriet konkluderede derfor, at kommunerne samlet set havde overholdt rammerne for service og anlæg. Også regionernes budgetter lå indenfor den aftalte ramme. Endvidere blev aftalen om skatteudskrivningen for kommunerne under ét overholdt.

Samfundsøkonomi

Udsigterne for den danske økonomi blev forværret i løbet af 2012, og i december nedjusterede regeringen prognosen

for året, således at man skønnede et fald i BNP på 0,4 pct. for 2012. Baggrunden herfor var især statsgældskrisen i de sydeuropæiske lande, samt at det private forbrug i Danmark havde udviklet sig langsommere end forventet. Som følge af, at lønstigningerne i den private sektor har ligget under udlændets i det seneste halvandet år, forventer regeringen en realvækst i BNP på 1,2 pct. i 2013 og 1,6 pct. i 2014.

Idet Danmark i årene før finanskrisen havde betydeligt overskud på statsfinanserne, er gældsniveauet betydeligt under EU-gennemsnittet - 45,4 pct. mod EU-gennemsnittet på 86,8 pct.

Markedet viser derfor også tillid til den danske finanspolitik, og danske statsobligationer betragtes som et sikkert aktiv. Ratingbureauerne har også stabile forventninger til Danmarks AAA-kreditværdighed. Der er desuden et betydeligt overskud på betalingsbalancen over for udlandet.

Arbejdsløsheden har været stigende, men er relativt set på et lavt niveau på 5,7 pct. mod 10,5 pct. i EU-gennemsnittet.



ORGANISATION OG LEDELSE

Corporate governance

KommuneKredit har hjemmel i lov nr. 383 af 3. maj 2006 om kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark.

KommuneKredit ledes af en bestyrelse og en direktion. Bestyrelsen består af 10 medlemmer, hvoraf 8 vælges af kommunerne og 2 af regionerne. Pladserne i bestyrelsen fordeles på politiske partier og listesamarbejder efter forholdstalsvalgmetoden på grundlag af de seneste stemmetal ved kommunalbestyrelses- og regionsrådsvalgene.

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af KommuneKredit og skal sikre en forsvarlig organisation af foreningens virksomhed. Bestyrelsen udfærdiger retningslinjer for KommuneKredits væsentligste aktivitetsområder, hvori arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion fastlægges. Bestyrelsen træffer beslutning om retningslinjer for styring af finansielle risici og brug af derivater.

Direktionen har den daglige ledelse af KommuneKredit i overensstemmelse med den af bestyrelsen til enhver tid vedtagne politik og de af bestyrelsen udfærdigede retningslinjer. Direktionen, der består af en administrerende direktør og en direktør, drager omsorg for gennemførelse af de af bestyrelsen truffne beslutninger.

Det påhviler direktionen at forelægge bestyrelsen alle væsentlige ændringer i KommuneKredits forhold samt direktionens stilling til vigtige begivenheder, der har betydning for

KommuneKredits virksomhed. Direktionen har endvidere pligt til at give bestyrelsen regnskabsmæssige og andre oplysninger, der belyser KommuneKredits udvikling, og som er nødvendige for, at bestyrelsen kan varetage sine opgaver som overordnet ledelse af KommuneKredit.

Direktionen rapporterer på hvert bestyrelsesmøde om overholdelse af de af bestyrelsen fastsatte retningslinjer for styring af finansielle risici.

Direktionen er bemyndiget til inden for rammerne af de af bestyrelsen vedtagne retningslinjer at træffe alle nødvendige beslutninger. Retningslinjer for udlån, funding og afledte finansielle instrumenter kræver enighed i direktionen.

KommuneKredit er under tilsyn af Økonomi- og Indenrigsministeriet.

Bestyrelsen

KommuneKredits bestyrelse består af:

Kommunalbestyrelsesmedlem Erik Fabrin, formand
Borgmester Henning G. Jensen, næstformand
Kommunalbestyrelsesmedlem Kaj Petersen
Regionsrådsformand Vibeke Storm Rasmussen
Borgmester Hans Toft
Borgmester Henrik Zimino
Borgmester Anker Boye
Borgmester Lars Krarup
Rådmand Mariann Nørgaard
Regionsrådsmedlem Aleksander Aagaard

Der er ikke sket ændringer i bestyrelsens sammensætning i 2012.



Revisionsudvalg

KommuneKredit har etableret et revisionsudvalg, hvis funktioner udøves af den samlede bestyrelse. Revisionsudvalget har afholdt 3 møder i 2012.

Direktion og ledelse

KommuneKredits direktion består af:

Administrerende direktør Søren Høgenhaven
Direktør Johnny Munk

Der er desuden nedsat en chefgruppe bestående af:

Administrerende direktør Søren Høgenhaven
Direktør Johnny Munk
Afdelingschef Jette Moldrup (Udlån)
Afdelingschef Eske Hansen (Finans)
Økonomichef Jens Bloch Behrendt
Afdelingschef Morten Sætøfte (Risikostyring og Support)
Leasingchef Frank Hammer

Der er ikke sket ændringer i ledelsens sammensætning i 2012.

Ledelse og medarbejdere

Ledelse og medarbejdere har i fællesskab formuleret KommuneKredits værdigrundlag samt de forpligtelser, som ledelse og medarbejdere har for at realisere værdigrundlaget. Der lægges bl.a. vægt på en omfattende delegering af beslutningskompetence til de enkelte medarbejdere.

KommuneKredit lægger 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 vidensdeling og

overlapping af arbejdsfunktioner høj prioritet med henblik på at sikre driftsstabilitet.

KommuneKredit har i alt 59 fuldtidsbeskæftigede medarbejdere, hvilket er et lille fald i forhold til 2011.

Aflønning

Hovedprincipperne for KommuneKredits aflønningspolitik er fastsat af bestyrelsen. Der er en bonusordning, hvor der totalt set kan udbetales op til en månedsløn i bonus. Bonussummens størrelse fastsættes i forhold til, i hvilken grad de overordnede operationelle mål for året er opnået.

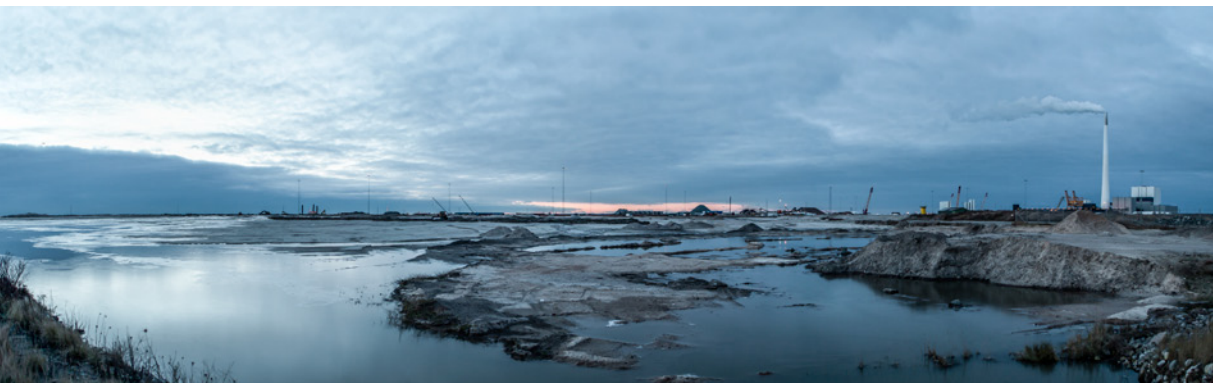
Direktionen er ikke omfattet af bonusordningen.

Samfundsansvar

KommuneKredit udfylder en vigtig samfundsnyttig funktion ved at finansiere investeringer i den kommunale sektor. Disse investeringer bidrager bl.a. til forbedret miljø og klima samt til en forøgelse af den sociale velfærd. Ved at tilvejebringe attraktive finansieringsmuligheder skaber KommuneKredit økonomisk råderum, der kan anvendes til forbedret kommunal og regional service.

KommuneKredit finansierer sig ved udstedelse af en række forskellige obligationsprodukter rettet mod såvel institutionelle som private investorer. Bl.a. udstedes der i Danmark strukturerede obligationer, hvor afkastet er knyttet til f.eks. aktie- eller valutakursudviklingen. Med henblik på at beskytte investorerne tilbagebetales obligationerne som minimum til kurs 100.

KommuneKredit har desuden etableret en uddannelsesfond, der har til formål at fremme udviklingen af kursus- og efteruddannelsesvirksomhed for kommunalpolitikere og kommunalt personale m.v. Fondens grundkapital udgør 30 mio. kr.

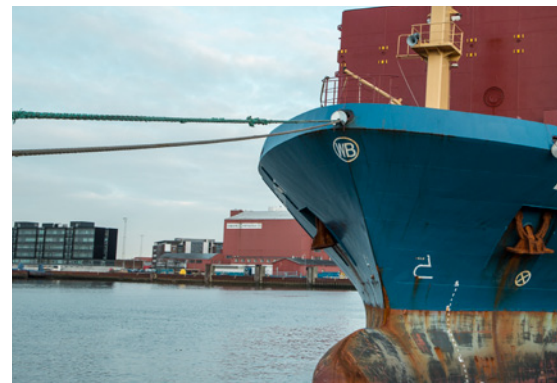


KommuneKredit lægger vægt på at reducere energiforbruget og CO₂-udledningen. Der er i 2012 afholdt investeringer i ventilation og køling med henblik på at reducere energiforbruget. El-forbruget er reduceret med 15 pct. siden 2008.

Compliance

Direktionen har det overordnede ansvar for, at KommuneKredit efterlever gældende love og regler. Direktionen overvåger med støtte fra chefgruppen og compliancefunktionen efterlevelsen heraf og igangsætter nødvendige foranstaltninger.

Compliancefunktionen ledes af KommuneKredits chefjurist. Compliancefunktionen refererer direkte til den administrerende direktør, og rapporterer løbende til direktionen om compliance relevante emner. Den complianceansvarlige udarbejder årligt en beretning, der forelægges bestyrelsen.



RISIKOSTYRING

Finansielle risici

KommuneKredit er eksponeret over for finansielle risici. Det er målsætningen nøje at identificere, kontrollere og styre disse risici, så risiciene til enhver tid svarer til KommuneKredits risikovillighed. KommuneKredits risikovillighed er lav og begrænser sig til de finansielle risici, der vurderes som værende absolut nødvendige for at opfylde KommuneKredits mission.

KommuneKredits overordnede retningslinjer for styring af finansielle risici, herunder definition af risikovillighed, er fastlagt af bestyrelsen. Desuden har Økonomi- og Indenrigsministeriet fastlagt retningslinjer for renterisiko og likviditetsberedskab og har desuden hjemmel til at foretage ændringer i de af bestyrelsen vedtagne retningslinjer.

Direktionen er ansvarlig for, at de overordnede retningslinjer udmøntes i konkrete forretningsgange og instrukser til medarbejderne. Ansvar for den løbende overvågning og kontrol af de finansielle risici har direktionen delegeret til afdelingen for risikostyring, hvor afdelingschefen refererer direkte til den administrerende direktør.

Afdelingen for risikostyring validerer og rapporterer dagligt de væsentligste finansielle risici til direktionen, og derudover modtager direktionen månedligt en detaljeret opgørelse af samtlige finansielle risici. Bestyrelsen modtager i forbindelse med hvert bestyrelsesmøde en opgørelse af de væsentligste finansielle risici sammen med en orientering om retningslinjernes generelle overholdelse. Mindst en gang om året deltager afdelingschefen

for risikostyring i møde med revisionsudvalget og bestyrelsen med henblik på en drøftelse af bestyrelsens retningslinjer og KommuneKredits finansielle og operationelle risici. Afdelingen for risikostyring rapporterer kvartalsvis til tilsynsmyndigheden om de væsentligste finansielle risici og retningslinjernes overholdelse.

KommuneKredit skelner mellem følgende typer af finansielle risici:

- Kreditrisiko, der er risikoen for, at et finansielt instruments modpart ikke indfrier en forpligtelse og dermed påfører KommuneKredit et tab.
- Likviditetsrisiko, der er risikoen for, at KommuneKredit ikke kan imødekomme finansielle forpligtelser.
- Markedsrisiko, der er risikoen for, at markedsværdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i markedspriser.

Styringen af de finansielle risici behandles i årsregnskabet i noterne 1.9, 1.10 og 1.11, hvortil der henvises.

Operationelle risici

KommuneKredit er eksponeret over for operationelle risici. Det er KommuneKredits målsætning nøje at identificere, kontrollere og styre disse risici.

I KommuneKredit er der operationel risiko, når der kan ske tab som følge af:

- uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer,
- menneskelige fejl og/eller systemmæssige fejl, og
- eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

KommuneKredits overordnede retningslinjer for styring af operationelle risici er fastlagt af bestyrelsen.



Direktionen er ansvarlig for, at de overordnede retningslinjer udmøntes i konkrete forretningsgange og instrukser til medarbejderne. Ansvar for den løbende overvågning og kontrol af de operationelle risici har direktionen delegeret til afdelingen for risikostyring, hvor afdelingschefen refererer direkte til den administrerende direktør.

Alle operationelle risikohændelser i KommuneKredit registreres i en database og forelægges den relevante afdelingschef såvel som direktionen og noteres på forskellige risikohændelsestyper.

Operationel risiko er til stede i de fleste af KommuneKredits aktiviteter og kan følgelig ikke helt undgås. Ved at registrere risikohændelser i en database bevares fokus på at undgå så mange risikohændelser som muligt, samtidig med at KommuneKredit systematisk kan forbedre forretningsgange og processer.

De skriftlige forretningsgange indeholder ansvarsfordeling, funktionsadskillelse, procesforvaltning og forretningspraksis. KommuneKredits politik er at understøtte med så meget automatisering som muligt, hvor det er hensigtsmæssigt for at mindske risikoen for menneskelige fejl. Alle de væsentligste automatiske og manuelle processer skal enten være understøttet af manuelle eller objektive kontroller.

Ifølge bestyrelsens retningslinjer skal forretningsgangene endvidere overholde Finanstilsynets bekendtgørelse om ledelse og

styring af pengeinstitutter m.fl. tilpasset de særlige karakteristika, der gælder for KommuneKredits virksomhed.

Alle medarbejdere i KommuneKredit har ansvaret for at kende og opdatere de forretningsgange, der dækker egne arbejdsområder. Afdelingen for risikostyring foretager og dokumenterer månedligt stikprøvekontroller af, om forretningsgangene overholdes.

Da KommuneKredit er meget afhængig af sin it-infrastruktur, er der særlig 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.

Der bliver dagligt taget backup af alle produktionssystemer og de væsentligste test- og udviklingssystemer med henblik på at begrænse risikoen ved nedbrud.

KommuneKredits beredskabsplan skal sikre, at KommuneKredit kan fortsætte sin virksomhed, såfremt der opstår en situation, hvor det ikke er muligt at arbejde på KommuneKredits adresse.

Afdelingen for risikostyring udarbejder månedligt en opgørelse af samtlige operationelle hændelser inklusiv eventuelle tab til direktionen. Bestyrelsen orienteres om væsentlige operationelle hændelser i forbindelse med hvert bestyrelsesmøde.



REGNSKAB

OPGØRELSE AF TOTALINDKOMST

Mio. kr.	Note	2012	2011
Renteindtægter	1.1	3.805	4.453
Renteudgifter	1.2	3.202	3.842
Nettorenteindtægter		603	611
Værdireguleringer af finansielle instrumenter	1.3	191	175
Administrationsomkostninger	2.1, 2.2	97	95
Regulering af pensionsforpligtelser	2.4	-3	0
Resultat før skat		694	691
Skat af årets resultat	3.1	178	175
Årets resultat		516	516
Anden totalindkomst efter skat		0	0
Årets totalindkomst		516	516
Fordeles således:			
Overført til egenkapitalen		516	516
I alt		516	516

OPGØRELSE AF FINANSIEL STILLING

Aktiver

Mio. kr.	Note	2012	2011
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	1.4	2.292	1.775
Udlån	1.4, 1.5	132.850	125.441
Leasingudlån	1.6	3.446	3.538
Beholdning af værdipapirer til dagsværdi	1.4, 1.7	28.453	28.443
Beholdning af værdipapirer til amortiseret kostpris	1.7	0	404
Afledte finansielle instrumenter	1.4	14.687	17.358
Immaterielle aktiver	2.3	2	6
Materielle aktiver	2.3	84	86
Andre aktiver		62	62
Aktuelle skatteaktiver	3.2	9	0
Aktiver i alt		181.885	177.113

Forpligtelser og egenkapital

Mio. kr.	Note	2012	2011
Forpligtelser			
Udstedte værdipapirer	1.4, 1.8	166.045	164.751
Afledte finansielle instrumenter	1.4	9.342	6.389
Andre forpligtelser		443	381
Pensionsforpligtelser	2.4	65	65
Aktuelle skatteforpligtelser	3.2	0	52
Udskudte skatteforpligtelser	3.3	274	275
Forpligtelser i alt		176.169	171.913
Egenkapital			
		5.716	5.200
Forpligtelser og egenkapital i alt		181.885	177.113

OPGØRELSE AF ÆNDRINGER I EGENKAPITAL

Mio. kr.	2012	2011
Egenkapital		
Egenkapital primo	5.200	4.684
Årets totalindkomst	516	516
Egenkapital ultimo	5.716	5.200

Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen i henhold til KommuneKredits vedtægter.

Egenkapitalen steg til 5,7 mia. kr. ultimo 2012 fra 5,2 mia. kr. ultimo 2011. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2012 3,1 pct. af aktiverne mod 2,9 pct. ultimo 2011. Egenkapitalen udgøres i sin helhed af overført resultat.

KommuneKredits langsigtede målsætning for egenkapitalen er i størrelsesordenen 3 pct. af aktiverne, idet dette anses for passende til at understøtte foreningens aktiviteter. Ifølge KommuneKredits lovgrundlag skal egenkapitalen udgøre mindst 1 pct. af forpligtelserne, svarende til 1,8 mia. kr.

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

Mio. kr.	Note	2012	2011
Pengestrømme fra driftsaktivitet			
Resultat før skat		694	691
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter	4.1	-233	-122
Årets resultat reguleret for ikke-likvide driftsposter		461	569
Ændring i driftskapital			
Ændring i tilgodehavender		0	-39
Ændring i leverandørgæld og anden gæld		62	42
Ændring i udlån og afledte finansielle instrumenter		-4.646	-6.590
Ændring i udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter		4.247	10.319
Ændring i driftskapital i alt		-337	3.732
Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt		124	4.301
Pengestrømme fra investeringsaktivitet			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter		-139	-14
Beholdning af værdipapirer		394	-3.962
Immaterielle aktiver		0	-2
Materielle aktiver		-1	-2
Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt		254	-3.980
Årets pengestrømme i alt		378	321
Likvide beholdninger ved årets begyndelse		1.714	1.393
Likvide beholdninger ved årets udgang		2.092	1.714
Likvide beholdninger		2.092	1.714
Tilgodehavender hos kreditinstitutter med løbetid over 3 måneder		200	61
Tilgodehavender hos kreditinstitutter i alt		2.292	1.775

OVERSIGT OVER NOTER

Note

Noter generelt..... 23**Finansielle instrumenter**

Basisindtjening

1.1	Renteindtægter.....	24
1.2	Renteudgifter.....	24

Dagsværdireguleringer og leasingudlån

1.3	Værdireguleringer af finansielle instrumenter.....	24
1.4	Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter.....	25
1.5	Udlån.....	27
1.6	Leasingudlån.....	28
1.7	Beholdning af værdipapirer.....	29
1.8	Udstedte værdipapirer.....	29

Risikostyring af finansielle instrumenter

1.9	Kreditrisiko.....	31
1.9.1	Kreditrisiko rating.....	32
1.9.2	Kreditkvalitet.....	34
1.9.3	Sikkerhedsstillelse.....	35
1.10	Likviditetsrisiko.....	36
1.10.1	Løbetidsfordeling.....	37
1.10.2	Finansiel stilling opdelt i restløbetid.....	38
1.10.3	Likviditetsberedskab.....	39
1.11	Markedsrisiko.....	40
1.11.1	Valutarisiko.....	40
1.11.2	Renterisiko.....	42
1.11.3	Anden prisrisiko.....	43

Note

Administrationsomkostninger

2.1	Administrationsomkostninger.....	44
2.2	Ledelsens aflønning.....	45
2.3	Immaterielle og materielle aktiver.....	46
2.4	Pensionsforpligtelser.....	47

Skat

3.1	Skat af årets resultat.....	48
3.2	Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser.....	48
3.3	Udsudte skatteforpligtelser.....	49

Opgørelse af pengestrømme

4.1	Regulering for ikke-likvide driftsposter, afskrivninger og hensættelser.....	50
-----	------------------------------------------------------------------------------	----

Øvrige noter

5.1	Eventualaktiver og eventualforpligtelser.....	51
5.2	Nærtstående parter.....	51
5.3	Begivenheder efter balancedagen.....	51
5.4	Kommende regnskabsregulering.....	51
5.5	Valutakurser ultimo.....	52

NOTER GENERELT

Generelt

Årsrapporten for KommuneKredit for 2012 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Årsrapporten opfylder tillige IFRS som udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

IASB har udsendt følgende ændringer og tillæg til standarder, der er godkendt i EU til ikrafttrædelse i 2012: Tillæg til IAS 1 og IAS 12, tillæg til IFRS 1 og IFRS 7. De ovenfor nævnte ikrafttrådte tillæg til standarder er implementeret i 2012. De implementerede standarder og tillæg har ikke påvirket årsregnskabet.

Regnskabsåret følger kalenderåret. Årsrapporten aflægges i millioner danske kroner (mio. kr.)

Omregning af fremmed valuta

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

Koncernregnskab

Som følge af fusionen af KommuneKredit og KommuneLeasing med KommuneKredit som den fortsættende enhed aflægges der kun regnskab for foreningen KommuneKredit. Fusionen er behandlet efter sammenlægningsmetoden.

Ændret praksis

Gevinster ved tilbagekøb af udstedelser er præsenteret under værdireguleringer af finansielle instrumenter i stedet for under nettorenteindtægter, og sammenligningstallene er tilrettet i overensstemmelse hermed. Herudover er der foretaget mindre tilpasninger i opgørelse af totalindkomst og opgørelse af finansiell stilling. Ændringerne har ingen beløbsmæssig effekt på årets totalindkomst og finansiell stilling.

Indregningstidspunkt

Finansielle aktiver indregnes på afviklingsdagen, og finansielle forpligtelser indregnes på handelsdagen. Uafviklede handler værdireguleres og resultatføres. Ophør med indregning af

både finansielle aktiver og finansielle forpligtelser sker på afviklingsdagen.

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 foreningen har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Transaktionsomkostninger og -indtægter resultatføres ved første indregning.

Opgørelse af værdien af finansielle instrumenter ved anvendelse af dagsværdioption

Dagsværdioptionen omfatter finansielle instrumenter designet til dagsværdi med værdiregulering over opgørelse af totalindkomst. KommuneKredit har valgt at anvende dagsværdioptionen i IAS 39 med henblik på at sikre 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 totalindkomst. Dagsværdioptionen anvendes ydermere, da foreningens måling af investeringsafkast er baseret på dagsværdier, og ledelsesinformationerne herom til direktionen sker ud fra dagsværdier.

En mindre del af beholdningen af værdipapirer var i 2011 klassificeret som hold-til-udløb og blev opgjort til amortiseret kostpris og præsenteredes separat.

Medmindre der anvendes børskurser eller andre observerbare markedsdata, kan der ikke indregnes tab eller gevinst i forbindelse med eller umiddelbart efter indgåelse af handel med finansielle instrumenter.

Segmenter

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

NOTER TIL FINANSIELLE INSTRUMENTER

BASISINDTJENING

Note 1.1 Renteindtægter og note 1.2 Renteudgifter

Renteindtægter og renteudgifter periodiseres og resultatføres i totalindkomst over løbetiden. Renteindtægter og renteudgifter indeholder renter af finansielle instrumenter, leasingudlån samt administrationsbidrag, rådgivningshonorarer og afgivne gebyrer.

Renteindtægter og renteudgifter vedrørende finansielle instrumenter opgjort til dagsværdi med værdireguleringer over opgørelsen af totalindkomst præsenteres under nettorenteindtægter.

Mio. kr.	2012	2011
Renteindtægter		
Udlån	3.307	3.663
Leasingudlån	65	73
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	3	6
Beholdning af værdipapirer til dagsværdi	409	686
Beholdning af værdipapirer til amortiseret kostpris	0	5
Administrationsbidrag	21	20
Renteindtægter i alt	3.805	4.453
Renteudgifter		
Udstedte værdipapirer på OMX	1.292	1.588
Udstedte værdipapirer internationalt	1.902	2.245
Afgivne gebyrer	8	9
Renteudgifter i alt	3.202	3.842

DAGSVÆRDIREGULERINGER OG LEASINGUDLÅN

Note 1.3 Værdireguleringer af finansielle instrumenter

Værdireguleringer omfatter realiserede og urealiserede kursreguleringer af finansielle instrumenter.

Mio. kr.	2012	2011
Værdireguleringer af finansielle instrumenter		
Udlån	744	3.231
Beholdning af værdipapirer til dagsværdi	-26	111
Udstedte værdipapirer	-582	-2.219
Afledte finansielle instrumenter	55	-948
Værdireguleringer af finansielle instrumenter i alt	191	175

Note 1.4 Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter

I henhold til IFRS 7 vedrørende yderligere oplysningskrav for finansielle instrumenter 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.

Dagsværdi niveau 1

Dette niveau anvendes, når dagsværdien baseres på noterede kurser på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser. Niveauet anvendes på tilgodehavender hos kreditinstitutter i form af indestående på bankkonti og på likvide, noterede værdipapirer.

Dagsværdi niveau 2

Dette niveau anvendes, hvis der ikke findes en noteret kurs i et aktivt marked, idet der herefter anvendes en værdiansættelse baseret på observerbare markedsdata, såfremt dette er muligt. Eksempler på dette er værdiansættelsesmodeller såsom tilbagediskonterede pengestrømsmodeller, hvor alle estimerede og faste pengestrømme tilbagediskonteres ved nul kuponrentekurver eller optionsmodeller.

Niveauet anvendes på tilgodehavender hos kreditinstitutter i form af deposits og på udlån, illikvide værdipapirer, unoterede værdipapirer samt afledte finansielle instrumenter. Obligationer udstedt på OMX er alle børsnoterede, men børskursen afspejler ikke dagsværdien som følge af, at obligationerne er illikvide. Dagsværdien af værdipapirer udstedt på OMX beregnes derfor af en neutral markedsdeltager og i enkelte tilfælde i egne modeller. I værdiansættelsen indgår noterede kurser for lignende udstedelser reguleret for likviditet og kreditrisiko. For konverterbare obligationer reguleres kurserne ligeledes for retten til førtidig indfrielse til kurs pari. Obligationsslån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte obligationer. Dagsværdireguleringen af obligationslånene udgligner i al væsentlighed dagsværdireguleringen af de udstedte obligationer.

Dagsværdi niveau 3

Dette niveau anvendes, hvis der ikke findes en noteret kurs i et aktivt marked, og værdiansættelsen enten til dels eller fuldt opgøres på baggrund af ikke-observerbare markedsdata.

Niveauet anvendes på strukturerede udstedelser på OMX og udstedte værdipapirer internationalt samt deres tilhørende afdækning via afledte finansielle instrumenter. Dagsværdien af strukturerede illikvide og unoterede udstedelser samt tilhørende afledte finansielle instrumenter beregnes ved hjælp af værdiansættelsesmodeller såsom rentestruktur- eller optionsmodeller. De forventede pengestrømme for den enkelte kontrakt baseres dels på observerbare markedsdata, såsom rentekurver, valutakurser, aktie- og råvarepriser, dels på ikke-observerbare data som eksempelvis valutakorrelationer og volatiliteter på valuta, aktier, råvarer og renteswapoptioner. Derudover indgår unoterede aktier i VP Securities A/S også på dette niveau.

Beregning af ikke-observerbare markedsdata beror på forudsætninger og skøn. Ændringer i disse forudsætninger og skøn kan have en væsentlig bruttoindvirkning for den estimerede dagsværdi for henholdsvis unoterede og illikvide finansielle aktiver og forpligtelser. Som følge af KommuneKredits strategi for risikostyring elimineres markedsrisici ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter (se noterne 1.9-1.11). Den samlede nettoeffekt på opgørelse af totalindkomst og finansiel stilling af ændringer i skøn og forudsætninger ved estimering af dagsværdi vurderes derfor at være begrænset.

Mio. kr.

Specifikation af finansielle instrumenter målt til dagsværdi

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
2012				
Aktiver				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	320	1.972	0	2.292
Udlån	0	132.850	0	132.850
Beholdning af værdipapirer til dagsværdi	19.783	8.670	0	28.453
Aktier	0	0	3	3
Afledte finansielle instrumenter	0	11.881	2.806	14.687
Aktiver i alt	20.103	155.373	2.809	178.285
Forpligtelser				
Udstedte værdipapirer på OMX	0	43.511	4.214	47.725
Udstedte værdipapirer internationalt	5.767	84.756	27.797	118.320
Afledte finansielle instrumenter	0	6.160	3.182	9.342
Forpligtelser i alt	5.767	134.427	35.193	175.387
2011				
Aktiver				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	234	1.541	0	1.775
Udlån	0	125.441	0	125.441
Beholdning af værdipapirer til dagsværdi	24.565	3.878	0	28.443
Aktier	0	0	3	3
Afledte finansielle instrumenter	0	13.105	4.253	17.358
Aktiver i alt	24.799	143.965	4.256	173.020
Forpligtelser				
Udstedte værdipapirer på OMX	0	44.648	6.335	50.983
Udstedte værdipapirer internationalt	7.712	73.199	32.857	113.768
Afledte finansielle instrumenter	0	4.893	1.496	6.389
Forpligtelser i alt	7.712	122.740	40.688	171.140

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse finansielle instrumenter kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse finansielle instrumenter på balancedagen. De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer som forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er foreningen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn.

Særlige risici for KommuneKredit er omtalt i noterne 1.9-1.11.

Mio. kr.

Specifikation af niveau 3

Aktiver og forpligtelser

Aktiver Forpligtelser

2012

Primo	4.256	40.688
Tilgang	40	15.732
Afgang	1.119	15.905
Indgår i totalindkomst	-368	-5.322
Ultimo	2.809	35.193

2011

Primo	4.199	41.139
Tilgang	379	17.985
Afgang	1.140	17.408
Indgår i totalindkomst	818	-1.028
Ultimo	4.256	40.688

Der er ingen nettoresultatvirkning af niveau 3 udstedelserne, og dagsværdiberegningen vil udelukkende have indflydelse på indregningen af værdien i finansiel stilling. Der er derfor ikke præsenteret nogen følsomhedsanalyse.

Note 1.5 Udlån

Udlån måles til dagsværdi med værdiregulering over opgørelse af totalindkomst.

Mio. kr.	Antal lån	2012	2011
Udlån			
Primo	5.341	125.441	122.290
Tilgang	978	35.136	23.337
Afgang	902	27.727	20.186
Udlån i alt	5.417	132.850	125.441
Obligationslån			
Obligationslån	2.738	35.440	38.179
Aftalelån	2.679	97.410	87.262
Udlån i alt	5.417	132.850	125.441

Note 1.6 Leasingudlån

Leasingudlån er ikke omfattet af dagsværdioptionen.

KommuneKredit er leasinggiver af finansielle leasingkontrakter. Finansielle leasingkontrakter indregnes i opgørelse af finansiel stilling som et tilgodehavende med et beløb, der svarer til de fremtidige minimumsleasingydelse tilbageberegnet med den i leasingkontrakten implicitte rente.

Efterfølgende måles leasingudlån til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode. Forskellen mellem værdien ved første indregning og nominal værdi amortiseres over restløbetiden og indregnes under renteindtægter som "rente af leasingudlån".

Mio. kr.	Antal lån	2012	2011
Leasingudlån			
Primo	6.112	3.538	2.846
Tilgang	1.843	813	1.539
Afgang	1.197	905	847
Leasingudlån i alt	6.758	3.446	3.538
Nettoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling			
Op til 1 år		773	929
Fra 1 til 5 år		2.109	1.508
Over 5 år		564	1.101
Leasingudlån i alt		3.446	3.538
Bruttoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling			
Op til 1 år		808	988
Fra 1 til 5 år		2.177	1.642
Over 5 år		592	1.238
Leasingudlån, brutto i alt		3.577	3.868
Fremtidige finansieringsindtægter		131	330

Note 1.7 Beholdning af værdipapirer

Beholdning af værdipapirer måles til dagsværdi med værdiregulering over opgørelse af totalindkomst.

Mio. kr.	2012	2011
Beholdning af værdipapirer		
Danske statsobligationer	1.303	199
Internationale obligationer	12.824	18.807
Danske realkreditobligationer	5.656	5.963
CP noter	8.670	3.878
Beholdning af værdipapirer i alt	28.453	28.847
Dagsværdi af obligationer optaget til amortiseret kostpris	0	404

Note 1.8 Udstedte værdipapirer

Udstedte værdipapirer måles til dagsværdi med værdiregulering over opgørelse af totalindkomst.

Mio. kr.	2012	2011
Udstedte værdipapirer		
Udstedte værdipapirer på OMX til dagsværdi	47.725	50.983
Udstedte værdipapirer internationalt til dagsværdi	118.320	113.768
Udstedte værdipapirer til dagsværdi	166.045	164.751
Udstedte værdipapirer på OMX til dagsværdi	47.725	50.983
Dagsværdiregulering	-3.767	-3.934
Udstedte værdipapirer på OMX i nominel værdi	43.958	47.049
Udstedte værdipapirer internationalt til dagsværdi	118.320	113.768
Dagsværdiregulering	-952	-110
Udstedte værdipapirer internationalt i nominel værdi	117.368	113.658

Mio. kr.

Udstedte værdipapirer på OMX pr. instrument**Nominelle værdier**

	Primo	Tilgang	Afgang og kursreg.	Ultimo
2012				
Konverterbare obligationer	6.124	189	3.175	3.138
Indeksobligationer	6.812	0	623	6.189
RT-obligationer	16.900	6.059	3.113	19.846
Inkonverterbare obligationer	11.210	1.500	1.940	10.770
Strukturerede obligationer	6.003	425	2.413	4.015
Udstedte værdipapirer på OMX i alt	47.049	8.173	11.264	43.958

2011

Konverterbare obligationer	7.652	593	2.121	6.124
Indeksobligationer	7.524	0	712	6.812
RT-obligationer	17.799	7.436	8.335	16.900
Inkonverterbare obligationer	9.460	1.750	0	11.210
Strukturerede obligationer	9.845	1.277	5.119	6.003
Udstedte værdipapirer på OMX i alt	52.280	11.056	16.287	47.049

Værdipapirer udstedt internationalt pr. instrument**Nominelle værdier****2012**

Korte banklån	340	11.795	11.967	168
ECP	9.682	36.543	34.623	11.602
Korte EMTN	16.768	5.149	9.067	12.850
Lange banklån	2.104	0	189	1.915
Lange EMTN	80.124	30.788	24.706	86.206
Private Placeringer	4.640	372	385	4.627
Udstedte værdipapirer internationalt i alt	113.658	84.647	80.937	117.368

2011

Korte banklån	36	5.046	4.742	340
ECP	7.997	21.251	19.566	9.682
Korte EMTN	12.647	7.507	3.386	16.768
Lange banklån	2.310	0	206	2.104
Lange EMTN	75.255	17.054	12.185	80.124
Private Placeringer	4.500	640	500	4.640
Udstedte værdipapirer internationalt i alt	102.745	51.498	40.585	113.658

RISIKOSTYRING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

KommuneKredit skelner mellem følgende typer af finansielle risici:

- Kreditrisiko, der er risikoen for, at et finansielt instruments modpart ikke indfrier en forpligtelse og dermed påfører KommuneKredit et tab.
- Likviditetsrisiko, der er risikoen for, at KommuneKredit ikke kan imødekomme finansielle forpligtelser.
- Markedsrisiko, der er risikoen for, at markedsværdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i markedspriser.

Note 1.9 Kreditrisiko

Politikker og procedurer

Kreditrisiko udgør den største del af KommuneKredits finansielle risici, da det er den risiko, der på trods af lav risikovillighed er sværest at undgå i opfyldelsen af KommuneKredits mission.

Udlån er sikret ved:

- Der ydes alene udlån til danske kommuner og regioner eller med 100 pct. garanti fra disse.
- Tidligere ydede lån til færøske kommuner, i alt 6 mio. kr., er garanteret 100 pct. af det færøske landsstyre og regaranteret af den danske stat med 100 pct. af renter og bidrag samt 75 pct. af afdrag.
- Medlemmerne hæfter solidarisk for alle KommuneKredits forpligtelser.
- Alle danske kommuner og regioner er medlemmer af KommuneKredit.

Det er KommuneKredits politik at reducere kreditrisikoen for derivathandler ved at indgå så mange aftaler om sikkerhedsstillelse med andre modparter som muligt. Ifølge instruks om sikkerhedsstillelse skal aftalerne bl.a. opfylde følgende krav:

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

For yderligere at mindske kreditrisikoen på andre modparter, stiller instruks om 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, der er nulvægtede i Finanstilsynets kapitaldækningsbekendtgørelse
- Pengeinstitutter, andre finansielle institutioner samt udstedere af særligt dækkede obligationer.

Disse modparter skal desuden høre hjemme i EU eller være fuldgyldige medlemmer af OECD og have en rating på mindst AA- fra Standard & Poor's, eller tilsvarende rating fra Moody's Investors Services og/eller Fitch Ratings. Hvis der er indgået sikkerhedsstillelsesaftale med modparten accepteres rating ned til A-. Endelig kan direktionen efter en konkret vurdering tillade aftaler med lavere ratede danske pengeinstitutter, og i så fald må der kun investeres i korte finansielle instrumenter som bankindskud, CP-noter og lignende.

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

Kreditrisikoen på finansielle instrumenter beregnes som den maksimale markedsværdi korrigeret for den forventede tabsandel på det givne finansielle instrument. Hvis der er stillet sikkerhed modregnes denne i kreditrisikoen.

KommuneKredit tildeler rammer for koncentration baseret på Lov om finansiel virksomhed § 145. 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 stort set svarer til egenkapitalen.

Direktionen og afdelingscheferne for risikostyring og finans mødes mindst en gang om måneden i en kreditkomite og vurderer den aktuelle kreditrisiko.

Note 1.9.1 Kreditrisiko rating

Opgørelse

Den eksterne rating 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.

For de modparter, hvor modparten stiller sikkerhed for deres forpligtelser over for KommuneKredit, er værdien af sikkerheden klassificeret ud fra ratingen for modparten. Klassificeringen afspejler dermed ikke ratingen på sikkerheden.

Da kreditrisikoen på modpartsniveau ikke kan være negativ, er der korrigeret herfor i kolonnen "Korrektion for negative markedsværdier pr. modpart".

Kreditrisikoen kan deles op i to hovedkomponenter. Den første komponent er kreditrisiko på likvider samt tilgodehavender hos kreditinstitutter og værdipapirer, samlet kaldet kreditrisiko på investeringer. Den anden komponent er kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter og dertilhørende sikkerhedsstillelse, samlet kaldet kreditrisiko på derivater.

Den største del af den samlede kreditrisiko stammer fra investeringer foretaget med midler fra likviditetsberedskabet og egenbeholdningen af obligationer, idet kreditrisikoen på derivater, jf. KommuneKredits forretningsmodel, er begrænset af sikkerhedsstillelsesaftaler.

Den samlede kreditrisiko er faldet med 0,6 mia.kr. fra 33,2 mia.kr. i 2011 til 32,6 mia.kr. i 2012. Kreditrisikoen på investeringer er steget med 0,2 mia. kr., mens kreditrisikoen på derivater er faldet med 0,8 mia. kr.

Faldet i den samlede kreditrisiko på derivater skyldes primært udviklingen i de generelle markedsførhold i løbet af 2012, hvor markedsværdien på KommuneKredits derivatportefølje før fradrag for værdien af sikkerhedsstillelsesaftaler er faldet med 3,1 mia.kr. som kun delvis modsvares af et fald i værdien af sikkerhedsstillelsesaftaler på 2,3 mia.kr. 78% af markedsværdien på derivatporteføljen ultimo 2012 var således dækket af modtagne sikkerheder mod 77% ultimo 2011.

Med de modtagne sikkerheder var kreditrisikoen på derivater ultimo 2012 på 1,7 mia.kr., hvilket er et fald på 0,8 mia.kr. i forhold til det i forvejen lave niveau fra 2011. Dette understreger KommuneKredits begrænsede kreditrisiko på modparter med derivater.

Mio. kr.

Kreditrisiko rating

Rating	Kreditrisiko på investeringer			Kreditrisiko på derivater				Netto Kreditrisiko
	Likvider	Tilgodehav. hos kredit- institutter	Værdi- papirer	Afledte finansielle instrumenter		Korrektion for neg. MV pr. modpart	Sikkerheds- stillelse efter haircut	
	Positive markeds- værdier	Positive markeds- værdier	Positive markeds- værdier	Positive markeds- værdier	Negative markeds- værdier	Markeds- værdi	Markeds- værdi af sikkerhed	
2012								
AAA	0	0	21.978	24	0	0	0	22.002
AA+	0	0	3.464	100	-1	0	0	3.563
AA	0	0	1.524	0	0	0	0	1.524
AA-	1	0	1.622	3.187	-2.548	112	-112	2.262
A+	1	33	75	4.957	-2.094	766	-3.319	419
A	9	0	0	3.397	-649	294	-2.503	548
A-	1.150	167	0	1.883	-2.089	269	0	1.380
BBB+	931	0	0	192	-567	375	0	931
I alt	2.092	200	28.663	13.740	-7.948	1.816	-5.934	32.629
2011								
AAA	0	0	19.929	42	0	0	0	19.971
AA+	0	0	3.169	123	0	0	0	3.292
AA	0	0	2.712	961	-714	0	0	2.959
AA-	1	0	2.155	4.282	-2.347	95	-1.352	2.834
A+	41	0	875	5.783	-812	10	-4.334	1.563
A	1.700	22	0	4.807	-2.255	236	-2.147	2.363
A-	52	39	0	656	-231	24	-372	168
I alt	1.794	61	28.840	16.654	-6.359	365	-8.205	33.150

Note 1.9.2 Kreditkvalitet

KommuneKredit har aldrig lidt et tab som en følge af, at en modpart ikke har indfriet en forpligtelse.

67 pct. af den samlede kreditrisiko er med modparter med højeste eksterne rating, 23 pct. har en kreditvurdering fra AA+ til AA- og kun 10 pct. har en lavere eksterne rating. Kreditkvaliteten af KommuneKredits modparter er derfor særdeles god vurderet ud fra de eksterne kreditvurderinger.

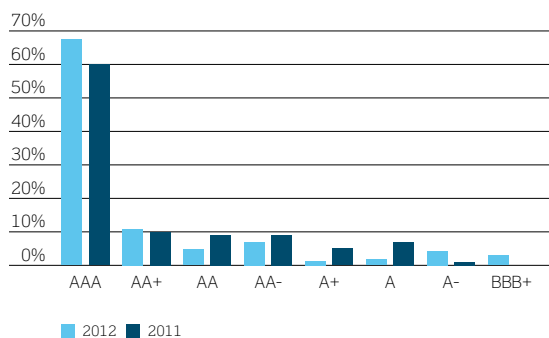
Andelen af modparter med høj kreditkvalitet skal ses i sammenhæng med den generelle svækkelse af modparter eksterne rating i 2012. KommuneKredits fortsat høje krav til rating har medført, at en større andel af kreditrisikoen nu er placeret i stater eller andre offentlige institutioner.

Andelen af korte CP-placeringer er i 2012 steget på bekostning af såvel dækkede som udækkede obligationer, hvor de kortere CP-placeringer primært er placeret hos højt ratede stater eller anden offentlig myndighed.

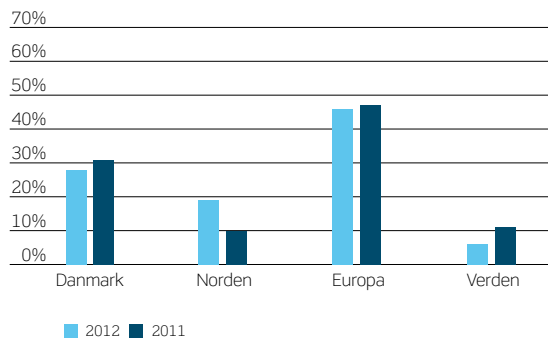
Den geografiske fordeling af kreditrisiko på modparter var af hensyn til koncentrationsrisikoen ultimo 2012 som ved ultimo 2011 bredt fordelt.

På baggrund af den fortsatte finansielle uro i visse dele af Europa har KommuneKredit i 2012 valgt at fastholde de tidligere beslutninger om, at der ikke må indgås aftaler om finansielle instrumenter med modparter i Irland og Sydeuropa, uanset modparter rating.

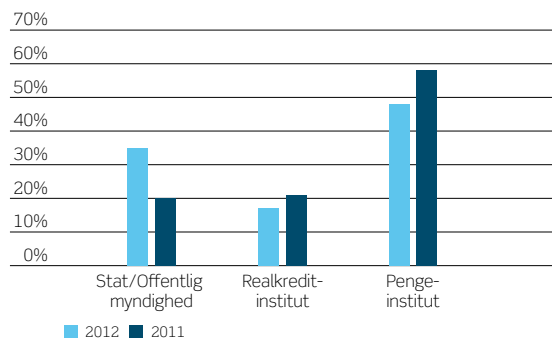
KREDITRISIKO FORDELT PÅ EKSTERN RATING



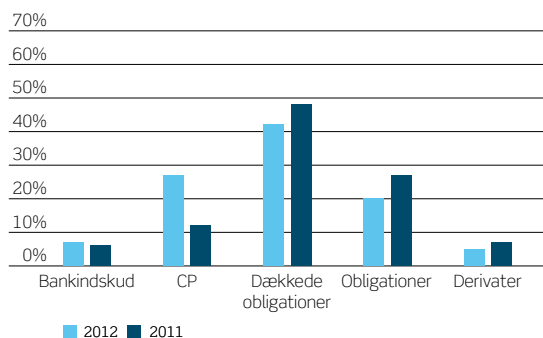
KREDITRISIKO FORDELT PÅ OMRÅDER



KREDITRISIKO FORDELT PÅ MODPARTSTYPE



KREDITRISIKO FORDELT PÅ INSTRUMENTTYPEN



Note 1.9.3 Sikkerhedsstillelse

Alle KommuneKredits aftaler om sikkerhedsstillelse er indgået som tillæg til ISDA-aftaler. For at sikre så høj kreditrisikoreduktion som muligt er der aftalt lave tærskelværdier samt daglig opgørelse og udveksling af sikkerheder.

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

Der er i løbet af 2012 udført 1.459 overførsler af sikkerheder til en samlet nominel værdi af mere end 77,6 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 sikkerhedsstillelsaftalerne tillige høje krav til kvaliteten af den stillede sikkerhed. Desuden modtages sikkerheden til eje.

Det indgår ligeledes i aftalerne om sikkerhedsstillelse, at sikkerheden skal være højt ratede realkreditobligationer eller statsobligationer udstedt af højt ratede stater. Ultimo 2012 var 4,4 mia. kr. svarende til 75 pct. af de stillede sikkerheder således af højeste kreditkvalitet AAA, mens de resterende 25 pct. var enten AA+ eller AA-. Alle de modtagne sikkerheder er således likvide obligationer af høj kvalitet.

Mio.kr.

Specifikation af modtaget sikkerhedsstillelse

Papirtype	Rating	Markedsværdi	Markedsværdi efter haircut
2012			
Danske realkreditobligationer	AAA	56	53
Tyske statsobligationer	AAA	1.860	1.781
Franske statsobligationer	AAA	101	100
	AA+	1.335	1.290
Engelske statsobligationer	AAA	2.567	2.461
Belgiske statsobligationer	AA-	228	221
Amerikanske statsobligationer	AAA	30	28
I alt		6.177	5.934
2011			
Danske realkreditobligationer	AAA	714	700
	AA+	620	605
Danske statsobligationer	AAA	752	726
Tyske statsobligationer	AAA	2.837	2.714
	Ikke rated	12	12
Franske statsobligationer	AAA	2.012	1.953
	Ikke rated	19	19
Engelske statsobligationer	AAA	1.132	1.097
Belgiske statsobligationer	AA+	41	40
	AA-	324	310
Amerikanske statsobligationer	AAA	30	29
I alt		8.493	8.205

Note 1.10 Likviditetsrisiko

Politikker og procedurer

KommuneKredits villighed til at tage likviditetsrisiko er meget lav, da det ikke er nødvendigt at tage likviditetsrisici for at opfylde KommuneKredits mission. Instruksen om likviditetsrisiko skelner mellem kortsigtet og langsigtet likviditet.

Ifølge instruksen om kort likviditet skal den samlede beholdning af frie, likvide aktiver af højeste kvalitet overstige den akkumulerede likviditetsudstrømning i et stresset 30 dages scenarie. Opgørelsen er inspireret af de foreløbige principper angivet i de internationale standarder på likviditetsområdet, herunder Liquidity Coverage Ratio (LCR) kendt fra Basel III og CRD IV. En foreløbig opgørelse af LCR viser, at LCR på intet tidspunkt i løbet af 2012 har været under minimumskravet på 100 pct.

Ifølge instruksen om lang likviditet skal alle bindende tilsagn om udlån være fuldt finansierede fra det øjeblik, tilsagnet om udlånet gives. Tilsvarende må placering af overskudslikviditet ikke løbe længere end den bagvedliggende finansiering. Dog kan den ikke-lovpligtige del af egenkapitalen midlertidigt finansiere udlån. Når alle udlån er fuldt finansierede fra aftaletidspunktet sikres det, at KommuneKredit til enhver tid kan imødekomme alle finansielle forpligtelser. Løbetidsfordelingen af KommuneKredits aktiver og forpligtelser bekræfter denne forretningsmodel, idet betalingsstrømmene fra de finansielle aktiver for alle løbetider overstiger de tilsvarende for de finansielle forpligtelser.

KommuneKredit har som følge af sin høje kreditvurdering let adgang til at fremskaffe likviditet både på det danske og det internationale kapitalmarked, bl.a. ved udstedelse af ECP-noter eller EMTN-noter via eksisterende programmer.

For at sikre, at investeringerne er meget likvide, stiller KommuneKredit blandt andet meget høje krav til den eksterne rating af investeringerne. Det betyder, at 77 pct. af alle investeringer ultimo 2012 var AAA rated, 23 pct. rated fra AA+ til AA- og under 1 pct. A+ eller A. Der er af samme årsag restriktioner på restløbetiden, idet korte investeringer alt andet lige er mere likvide. Størstedelen af KommuneKredits investeringer har ultimo 2012 derfor en meget kort restløbetid, der sikrer en høj grad af likviditet.

Note 1.10.1 Løbetidsfordeling

Løbetidsfordeling opgøres ud fra nominel restgæld.

Mio. Kr.					
Løbetidsfordeling efter restløbetid	0-3 mdr.	3-12 mdr.	1-5 år	Over 5 år	I alt
2012					
Finansielle aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	2.292	0	0	0	2.292
Beholdning af værdipapirer	18.696	4.834	4.403	0	27.933
Udlån	40.681	20.708	40.631	24.045	126.065
Leasingudlån	170	603	2.109	564	3.446
Indregnet finansielle aktiver i alt	61.839	26.145	47.143	24.609	159.736
Modtagne indlånstilsagn	2.433				2.433
Finansielle aktiver i alt	64.272	26.145	47.143	24.609	162.169
Finansielle forpligtelser					
Obligationer noteret på OMX	4.564	1.904	26.362	11.128	43.958
Værdipapirer udstedt i udlandet	18.497	23.261	48.072	27.537	117.367
Afledte finansielle instrumenter	452	-534	-2.474	-5.614	-8.170
Indregnet finansielle forpligtelser i alt	23.513	24.631	71.960	33.051	153.155
Afgivne lånetilsagn	9.062				9.062
Finansielle forpligtelser i alt	32.575	24.631	71.960	33.051	162.217
2011					
Finansielle aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	1.775	0	0	0	1.775
Beholdning af værdipapirer	11.890	8.576	7.637	0	28.103
Udlån	36.399	17.141	42.472	23.296	119.308
Leasingudlån	316	613	1.508	1.101	3.538
Indregnet finansielle aktiver i alt	50.380	26.330	51.617	24.397	152.724
Modtagne indlånstilsagn	10				10
Finansielle aktiver i alt	50.390	26.330	51.617	24.397	152.734
Finansielle forpligtelser					
Obligationer noteret på OMX	3.568	2.768	29.466	11.247	47.049
Værdipapirer udstedt i udlandet	21.511	25.460	46.749	19.938	113.658
Afledte finansielle instrumenter	-3.003	-2.002	-5.084	-3.953	-14.042
Indregnet finansielle forpligtelser i alt	22.076	26.226	71.131	27.232	146.665
Afgivne lånetilsagn	6.687				6.687
Finansielle forpligtelser i alt	28.763	26.226	71.131	27.232	153.352

Note 1.10.2 Finansiell stilling opdelt i restløbetid

Mio. kr.	2012		2011	
	Under 1 år	Over 1 år	Under 1 år	Over 1 år
Aktiver				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	2.292	0	1.775	0
Udlån	64.693	68.157	56.017	69.425
Leasingudlån	774	2.672	928	2.610
Beholdning af værdipapirer til dagsværdi	23.968	4.485	20.349	8.097
Beholdning af værdipapirer til amortiseret kostpris	0	0	404	0
Afledte finansielle instrumenter	3.221	11.466	3.402	13.956
Immaterielle aktiver	2	0	0	6
Materielle aktiver	3	81	4	82
Andre aktiver	62	0	58	0
Aktuelle skatteaktiver	9	0	0	0
Aktiver i alt	95.024	86.861	82.937	94.176
Forpligtelser og egenkapital				
Forpligtelser				
Udstedte værdipapirer	48.804	117.241	53.596	111.155
Afledte finansielle instrumenter	3.712	5.630	1.879	4.510
Andre forpligtelser	443	0	381	0
Pensionsforpligtelser	3	62	3	62
Aktuelle skatteforpligtelser	0	0	52	0
Udskudte skatteforpligtelser	0	274	0	275
Forpligtelser i alt	52.962	123.207	55.911	116.002
Egenkapital	0	5.716	0	5.200
Forpligtelser og egenkapital i alt	52.962	128.923	55.911	121.202

Opdelingen baserer sig på visse skøn.

Note 1.10.3 Likviditetsberedskab

Økonomi- og Indenrigsministeriet tillader, at KommuneKredit kan opbygge et likviditetsberedskab på op til 25 pct. af det samlede udlån ultimo det foregående kvartal. Den maksimale ramme udgjorde 33,7 mia. kr. ved udgangen af 2012, og KommuneKredit havde et likviditetsberedskab på 24,4 mia. kr. Udnyttelsen af rammen har svinget gennem 2012, og det maksimale likviditetsberedskab ved månedsultimo har været på 22 pct.

Likviditetsberedskab beregnes som udstedte værdipapirer fratrukket samlet udlån til bogført værdi. Dette er en ændring i forhold til tidligere, hvor likviditetsberedskab blev opgjort til nominal værdi. Udstedte værdipapirer reguleres for den samlede værdi af afledte finansielle instrumenter.

Mio. kr.	2012	2011
Likviditetsberedskab		
Udstedte værdipapirer	166.045	164.751
Afledte finansielle instrumenter	9.342	6.389
Afledte finansielle instrumenter	-14.687	-17.358
Udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter	160.700	153.782
Udlån	132.850	125.441
Leasingudlån	3.446	3.538
Samlet udlån	136.296	128.979
Likviditetsberedskab	24.404	24.803
Likviditetsberedskab i pct. af udlån	18	19
Likviditetsberedskab beregnes som 25 pct. af det samlede udlån ultimo seneste kvartal.		
Ramme for likviditetsberedskab, 25 pct. af udlån ultimo seneste kvartal	33.652	31.329
Samlet udlån 30. september	134.607	125.315

Det samlede likviditetsberedskab omfatter desuden egenbeholdning af værdipapirer.

Note 1.11 Markedsrisiko

KommuneKredit skelner mellem tre 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 renten.
- Anden prisrisiko er risikoen for, at markedsværdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af andre ændringer i markedsprisen end dem, der kan knyttes til renterisikoen eller valutarisikoen, f.eks. aktieindeks.

Note 1.11.1 Valutarisiko

Politikker og procedurer

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

I KommuneKredit opstår der minimale valutarisici, når der aflejres mindre beløb i valuta på valutakonti.

Ifølge instruksen om valutarisiko skal alle udlån ydes i samme valuta, som fundingen er omlagt til efter anvendelsen af finansielle instrumenter. Tilsvarende skal al placering af likviditetsberedskabet foregå i samme valuta som fundingen. I praksis foregår det ved, at al funding omlægges til DKK, EUR eller USD. Når fundingen efterfølgende på et tidspunkt skal finansiere et udlån, omlægges fundingen til den efterspurgte valuta, typisk DKK.

Ifølge instruksen må nettopositionen i EUR maksimalt være 1.000 mio. kr., og nettopositionen for alle andre valutaer tilsammen må maksimalt være 100 mio. kr. Disse rammer er indtil videre kun udnyttet i meget begrænset omfang.

Opgørelse

Valutapositionen er angivet separat for tilgodehavender og forpligtelser samt afledte finansielle instrumenter. Det fremgår af fordelingen, hvordan de afledte finansielle instrumenter anvendes til at balancere den resulterende valutaposition fra tilgodehavender og forpligtelser.

KommuneKredits valutaposition var ved udgangen af 2012 tæt på 0, hvilket ligeledes var tilfældet ultimo 2011. Dette afspejler KommuneKredits lave villighed til at påtage sig valutarisiko.

Mio. kr.

Valutarisiko

Markedsværdier		Tilgodehavender	Forpligtelser	Afledte finansielle instrumenter	Valutaposition
2012					
Australske dollar	AUD	0	4.058	4.058	0
Schweiziske franc	CHF	3.171	19.295	16.124	0
Euro	EUR	17.366	10.818	-6.547	1
Hongkong dollar	HKD	0	1.108	1.108	0
Japanske Yen	JPY	208	13.606	13.398	0
Norske kroner	NOK	0	4.768	4.768	0
New Zealandske dollar	NZD	100	905	805	0
Svenske kroner	SEK	187	1.267	1.080	0
Amerikanske dollar	USD	6.027	59.112	53.087	2
Øvrige valutaer*		477	2.184	1.707	0
I alt		27.536	117.121	89.588	3
2011					
Australske dollar	AUD	0	2.324	2.324	0
Schweiziske franc	CHF	5.056	20.574	15.519	1
Euro	EUR	22.092	21.655	-438	-1
Hongkong dollar	HKD	0	1.091	1.091	0
Japanske Yen	JPY	1.025	17.067	16.042	0
Norske kroner	NOK	0	3.722	3.722	0
New Zealandske dollar	NZD	186	1.764	1.578	0
Svenske kroner	SEK	502	1.590	1.088	0
Amerikanske dollar	USD	2.192	41.731	39.540	1
Øvrige valutaer*		908	1.133	225	0
I alt		31.961	112.651	80.691	1

*Øvrige valutaer omfatter CAD, GBP, HUF, MXN, RON, TRY, ZAR.

Valutapositionen er opgjort som nutidsværdien af fremtidige betalinger fordelt på samtlige anvendte valutaer.

Note 1.11.2 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 hovedsagelig renterisiko, når egenkapitalen investeres i obligationer. Der tages renterisiko for at sikre et afkast, der bidrager til den nødvendige forrentning af egenkapitalen og dermed kapitaliseringen af KommuneKredit. Der tages i mindre grad renterisiko mellem udlån og funding, når variable udlån og variabel funding rentefastsættes (fixes) på forskellige tidspunkter.

Ifølge instruksen om renterisiko må der ikke tages renterisiko på udlån, funding eller investering af likviditetsreserven med fast rente. Dette styres ved, at alle fastrente udlån af en vis størrelse allerede på aftaletidspunktet afdækkes ved hjælp af finansielle instrumenter. Tilsvarende omlægges al fastforrentet funding og investeringer for overskydende likviditet til variabel rente allerede på aftaletidspunktet.

Ifølge instruksen må renterisikoen udgøre op til 4,5 pct. af egenkapitalen ultimo forrige år svarende til 234 mio. kr. Afdelingen for risikostyring beregner renterisikoen baseret på et 1 pct. parallelskift af rentekurven.

Opgørelse

Renterisikoen på egenbeholdningen af obligationer blev indtil september 2012 opgjort på basis af standard modificerede varigheder korrigeret med Finanstilsynets fradragsfaktorer. I oktober 2012 blev opgørelsen af renterisikoen ændret, således at den blev opgjort på basis af syntetisk beregnede varigheder, hvor der i højere grad end ved den tidligere metode tages højde for indfrielse på konverterbare realkreditobligationer. Renterisikoen beregnes ved et parallelskift af rentekurven på 1 procentpoint.

KommuneKredit udnyttede ultimo året 19 pct. af rammen for renterisiko udstukket af tilsynsmyndigheden, hvilket er en del under det samlede årsgennemsnit.

Udnyttelsen af rammen for renterisiko er som gennemsnit faldet i 2012 i forhold til gennemsnittet for 2011. Faldet i udnyttelsen skyldes primært, at KommuneKredit ved investering af egenbeholdningen har foretaget investeringer med lavere varighed, samt den nævnte ændring i opgørelsesmetode.

Mio. kr.	2012			2011		
	Gennemsnit	Maksimum	Ultimo	Gennemsnit	Maksimum	Ultimo
Renterisiko						
Basisforretning						
Risiko ved rentefixing	5	-15	14	4	12	9
Anden renterisiko	2	-5	0	2	-4	0
Basisforretning i alt			14			9
Egenbeholdning af obligationer*	-87	-163	-59	-93	-143	-143
Renterisiko i alt			-45			-134
Egenkapital primo			5.200			4.684
Ramme for renterisiko			234			211
Udnyttelse af ramme i pct.			19			64

* Beregninger af gennemsnit og maksimum for egenbeholdningen baserer sig på tal for månedsultimo

I basisforretningen skelnes der mellem fixingrisiko og anden renterisiko. Fixingrisiko er renterisikoen, når indlån og udlån fixes på forskellige tidspunkter og anden renterisiko er den resterende renterisiko.

Note 1.11.3 Anden prisisiko

Politikker og procedurer

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

Anden prisisiko kan for eksempel opstå, når KommuneKredit udsteder obligationer relateret til aktieindeks eller lignende. Ifølge instruksen skal anden prisisiko på alle udstedelser være fuldstændigt afdækket risikomæssigt på udstedelsestidspunktet. Det styres ved at afdække prisisikoen med finansielle instrumenter på udstedelsestidspunktet.

KommuneKredit tilbyder ikke udlån og investerer ikke i værdipapirer med anden prisisiko.

NOTER TIL ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Note 2.1 Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter personale- og administrationsomkostninger samt afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.

Mio. kr.	2012	2011
Administrationsomkostninger		
Lønninger og honorarer m.v.	39	38
Øvrige administrationsomkostninger	46	42
Pensionsbidrag	5	5
Afskrivninger på immaterielle aktiver	4	7
Afskrivninger på materielle aktiver	3	3
Administrationsomkostninger i alt	97	95
Gennemsnitligt antal ansatte	59	60

Note 2.2 Ledelsens aflønning

Bestyrelseshonorarer består af fast honorar for KommuneKredit samt honorar for revisionsudvalg.

Direktionen er ikke omfattet af bonusordningen i KommuneKredit. Direktionen er omfattet af en ydelsesbaseret pensionsordning. Pensionsforpligtelsen er aktuarmæssigt opgjort, og beregningerne hviler på det forsikringstekniske grundlag G82 med en opgørelsesrente på 1,5 pct.

Tusinde kr.	2012	2011
Ledelsens aflønning		
Bestyrelseshonorarer		
Erik Fabrin, formand	211	209
Henning G. Jensen, næstformand	116	115
Kaj Petersen	70	69
Vibeke Storm Rasmussen	70	69
Hans Toft	70	69
Henrik Zimino	70	69
Anker Boye	70	69
Lars Krarup	70	69
Mariann Nørgaard	70	69
Aleksander Aagaard	70	69
Bestyrelseshonorarer i alt	887	876
Direktionens løn		
Søren Høgenhaven	1.668	1.671
Johnny Munk	1.399	1.405
Direktionens løn i alt	3.067	3.076
Årets hensættelse til direktionens pension		
Søren Høgenhaven	300	100
Johnny Munk	300	200
Årets hensættelse til direktionens pension i alt	600	300

Note 2.3 Immaterielle og materielle aktiver

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 gager 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 mv.)	3 år
Ejendomme	75 år
Driftsmidler, herunder it-udstyr	3 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.	2012	2011
Immaterielle aktiver		
Primo	33	31
Tilgang	0	2
Afgang	0	0
I alt	33	33
Afskrivninger, primo		
Årets afskrivninger	4	7
Afskrivninger i alt	31	27
Immaterielle aktiver i alt	2	6
Materielle aktiver		
Primo	99	97
Tilgang	1	2
Afgang	0	0
I alt	100	99
Afskrivninger, primo		
Årets afskrivninger	3	3
Afskrivninger i alt	16	13
Materielle aktiver i alt	84	86

Note 2.4 Pensionsforpligtelser

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 finansiel stilling under andre forpligtelser.

Foreningen har indgået ydelsesbaserede ordninger med enkelte nuværende og 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 hidtidige ansættelse

i foreningen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi indregnes i opgørelse af finansiel stilling under pensionsforpligtelser. Beregningerne hviler på det forsikringstekniske grundlag G82 med en opgørelsesrente på 1,5 procent.

Reguleringer i den beregnede kapitalværdi, der kan henføres til ændringer i aktuarmæssige forudsætninger, indregnes i anden totalindkomst.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i foreningen, fremkommer en ændring i den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Disse omkostninger resultatføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i opgørelse af totalindkomst over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Mio. kr.	2012	2011
Pensionsforpligtelser		
Primo	65	68
Tilgang	3	0
Afgang	3	3
Pensionsforpligtelser i alt	65	65
Heraf vedrørende direktionen	25	25

NOTER TIL SKAT

KommuneKredit beregner skat af finansielle instrumenter ud fra lagerprincippet. Den gældende selskabsskatteprocent er på 25 pct.

Note 3.1 Skat af årets resultat

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

Mio. kr.	2012	2011
Skat af årets resultat		
Årets selskabsskat	186	193
Årets udskudte skat	-12	-20
Regulering vedrørende tidligere år	4	2
Skat af årets resultat i alt	178	175
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet skat af årets resultat før skat	174	173
Regulering vedrørende tidligere år	4	2
Årets skat i alt	178	175
Effektiv skatteprocent	26	25

Note 3.2 Aktuelle skatteaktiver og skatteforpligtelser

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

Mio. kr.	2012	2011
Aktuelle skatteaktiver (-skatteforpligtelser)		
Primo	-52	15
Aktuel skat	-186	-193
Regulering vedrørende tidligere år	4	-3
Betalt selskabsskat i året	243	129
Aktuelle skatteaktiver (-skatteforpligtelser) i alt	9	-52

Note 3.3 Udskudte skatteforpligtelser

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 balance-dagens 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.	2012	2011
Udskudte skatteforpligtelser		
Primo	275	295
Regulering vedrørende tidligere år	11	0
Årets udskudte skat	-12	-20
Udskudte skatteforpligtelser i alt	274	275
Udskudte skatteforpligtelser vedrører:		
Materielle og immaterielle anlægsaktiver	8	9
Leasingaktiver	282	282
Pensionsforpligtelser	-16	-16
Udskudte skatteforpligtelser i alt	274	275

NOTER TIL OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

Opgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvide beholdninger samt likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultat før skat reguleret for ikke-likvide driftsposter og ændring i driftskapital.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af immaterielle og materielle aktiver samt køb og salg af værdipapirer, såfremt løbetiden er over 3 måneder på indgåelsestidspunktet. Tilgodehavender hos kreditinstitutter omfatter aftaleindskud og ECP-noter med en løbetid på over 3 måneder på indgåelsestidspunktet.

Likvide beholdninger

Regnskabsposten omfatter anfordringsindskud i kreditinstitutter og ECP-noter med en løbetid på under 3 måneder på indgåelsestidspunktet.

Note 4.1 Regulering for ikke-likvide driftsposter, afskrivninger og hensættelser

Mio. kr.	2012	2011
Regulering for ikke-likvide driftsposter, afskrivninger og hensættelser		
Pensioner	0	-3
Afskrivninger og hensatte forpligtelser mv.	10	10
Betalt selskabsskat	-243	-129
Regulering for ikke-likvide driftsposter, afskrivninger og hensættelser i alt	-233	-122

ØVRIGE NOTER

Note 5.1 Eventualaktiver og eventualforpligtelser

KommuneKredit hæfter i henhold til § 81, stk. 4, i lov om værdipapirhandel m.v. sammen med andre kontoførende institutter for erstatninger for tab som følge af fejl ved indrapportering m.m. til VP Securities A/S. KommuneKredits hæftelse er maksimeret til 1,7 mio. kr.

KommuneKredit garanterer i henhold til § 82 i lov om værdipapirhandel m.v. sammen med andre kontoførende institutter for VP Securities A/S' forpligtelser. KommuneKredits garanti er maksimeret til 3,7 mio. kr.

Note 5.2 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 relaterede familimedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori den tidligere nævnte personkreds har væsentlige interesser.

Bestyrelse og direktion

Ledelsens aflønning er omtalt i note 2.2. Ledelseshverv omtales på side 57-58. Herudover har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion eller andre nærtstående parter.

Note 5.3 Begivenheder efter balancedagen

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

Note 5.4 Kommende regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for KommuneKredit ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2012: IFRIC 20, IFRS 9-13, flere Amendments to IFRS 10, 11 og 12, IAS 19 (2011), 27 (2011), 28 (2011), Amendments to IFRS 1 og 7, Amendments to IAS 1, 27 og 32 samt Improvements to IFRSs (2009-2011). IFRS 9, Amendments to IFRS 1, 10, 11, 12 og IAS 27 samt Improvements to IFRSs (2009-2011) er endnu ikke

godkendt af EU. De godkendte, ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske for KommuneKredit. De nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes ikke at få væsentlig indvirkning på årsregnskabet.

De væsentligste ændringer for KommuneKredit er beskrevet nedenfor.

IASB har udsendt IFRS 13 Opgørelse af dagsværdi, der er godkendt i EU i 2012 til ikrafttrædelse i 2013. Standarden samler metoderne for opgørelse af dagsværdier i en enkelt regnskabsstandard og præciserer desuden, at der fremover skal korrigeres for udvikling i kreditspænd for egen kreditrisiko. Standarden vil blive implementeret med fremadrettet effekt fra 2013, hvorfor den samlede effekt vil blive bogført som en regulering den 1. januar 2013 uden tilpasning af sammenligningstallene for 2012. Effekten ved implementeringen af de nye bestemmelser pr. 1. januar 2013 er ikke endeligt opgjort, men den årlige indvirkning på årets resultat for KommuneKredit kan være væsentlig. KommuneKredit forventer, at effekten af de nye bestemmelser vil blive reduceret via igangværende indgåelse af gensidige sikkerhedsaftaler.

IASB har desuden i 3. kvartal 2010 sendt forslag til en ny standard for leasing i høring, og det forventes, at der udsendes et Exposure Draft i 1. kvartal 2013, som formentlig vil fokusere på at sikre konvergens med FASB. De største påvirkninger forventes at blive for leasingtagere af operationelle leasingkontrakter, og idet KommuneKredit er leasinggiver af finansielle leasingkontrakter, forventes de beløbsmæssige effekter af ændringerne at blive mindre omfattende. Standarden forventes tidligst at gælde for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2015 eller senere.

De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, vil som hovedregel førtidsimplementeres, således at implementeringen følger IASBs ikrafttrædelsesdatoer.

Note 5.5 Valutakurser ultimo

Danmarks Nationalbanks officielle kurser ultimo 2012.

DKK pr. 100 enheder valuta.

Valuta

Australske dollar	AUD	587,80
Schweiziske franc	CHF	617,58
Euro	EUR	746,04
Hongkong dollar	HKD	73,00
Japanske Yen	JPY	6,57
Norske kroner	NOK	101,67
New Zealandske dollar	NZD	464,74
Svenske kroner	SEK	87,14
Amerikanske dollar	USD	565,91

ERKLÆRINGER

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 for KommuneKredit.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens finansielle stilling pr. 31. december 2012

samt af totalindkomsten af foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens aktiviteter, økonomiske forhold, årets totalindkomst og af foreningens finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen står over for.

København, den 7. marts 2013

Direktion:

Søren Høgenhaven
adm. direktør

Johnny Munk
direktør

/ Jens Bloch Behrendt
økonomichef

Bestyrelse:

Erik Fabrin
formand

Henning G. Jensen
næstformand

Kaj Petersen

Vibeke Storm Rasmussen

Hans Toft

Henrik Zimino

Anker Boye

Lars Krarup

Mariann Nørgaard

Aleksander Aagaard

Den uafhængige revisors erklæringer

Til bestyrelsen i KommuneKredit

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for KommuneKredit for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012. Årsregnskabet omfatter opgørelse af totalindkomst, opgørelse af finansiel stilling, opgørelse af ændringer i egenkapital, opgørelse af pengestrømme og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for foreningen. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

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 nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejl-information, 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 revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

København, den 7. marts 2013

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Torben Bender
statsaut. revisor

Anders Duedahl-Olesen
statsaut. revisor

Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for foreningens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens 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 foreningens aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har 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.

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 regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012. 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 KPMG udførte arbejde har ikke givet mig anledning til bemærkninger.

København, den 7. marts 2013

Emil le Maire
fhv. overpræsident

LEDELSE

Bestyrelse

Kommunalbestyrelsesmedlem Erik Fabrin, Rudersdal, formand
Borgmester Henning G. Jensen, Aalborg, næstformand
Kommunalbestyrelsesmedlem Kaj Petersen, Guldborgsund
Regionsrådsformand Vibeke Storm Rasmussen, Region Hovedstaden
Borgmester Hans Toft, Gentofte
Borgmester Henrik Zimino, Tårnby
Borgmester Anker Boye, Odense
Borgmester Lars Krarup, Herning
Rådmand Mariann Nørgaard, Aalborg
Regionsrådsmedlem Aleksander Aagaard, Region Midtjylland

Direktion

Adm. direktør Søren Høgenhaven
Direktør Johnny Munk

Afdelinger

Udlån

Afdelingschef Jette Moldrup

Finans

Afdelingschef Eske Hansen

Økonomi

Økonomichef Jens Bloch Behrendt

Risikostyring og support

Afdelingschef Morten Sætøfte

Leasing

Leasingchef Frank Hammer

Revisorer

KPMG, valgt af bestyrelsen
Fhv. overpræsident Emil le Maire, valgt af Økonomi- og Indenrigsministeriet

LEDELSESHVERV

Bestyrelsen

Kommunalbestyrelsesmedlem Erik Fabrin, Rudersdal

Fødselsår: 1941
 Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 2004
 Bestyrelsesposter:
 GL Holtegaard/Bredafonden (formand)
 KOMBIT A/S (formand)
 Nærum Gymnasium (formand)
 PREF A A/S (formand)
 KL (næstformand)
 Nordforbrænding I/S (næstformand)
 Kommunernes Lønningsnævn

Borgmester Henning G. Jensen, Aalborg

Fødselsår: 1950
 Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 2001
 Bestyrelsesposter:
 Grønlandshavnens Ejendomme A/S (formand)
 NOVI (formand)
 Aalborg Erhvervsråd (formand)
 Aalborg Havn A/S (formand)
 Aalborg Lufthavn A.m.b.A (formand)
 Danske Havne
 AaB A/S

Kommunalbestyrelsesmedlem Kaj Petersen, Guldborgsund

Fødselsår: 1942
 Indtrådt i bestyrelsen: Den 19. oktober 1992
 Bestyrelsesposter:
 Guldborgsund Forsyning A/S
 Guldborgsund Havne
 I/S REFA
 Movia

Regionsrådsformand Vibeke Storm Rasmussen, Region Hovedstaden

Fødselsår: 1945
 Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 1995
 Bestyrelsesposter:
 Vækstforum (formand)
 Øresundskomiteen (formand)
 Danske Regioner

Borgmester Hans Toft, Gentofte

Fødselsår: 1947
 Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 1995
 Bestyrelsesposter:
 I/S Vestforbrænding (næstformand)
 HMNI I/S
 Movia
 Copenhagen Capacity
 Wonderful Copenhagen
 Gentofte Idrætsfond (formand)
 Svenske Villa Fonden (formand)

Borgmester Henrik Zimino, Tårnby

Fødselsår: 1950
 Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 1995
 Bestyrelsesposter:
 I/S Amager Ressourcecenter (næstformand)

Borgmester Anker Boye, Odense

Fødselsår: 1950
 Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 2004
 Bestyrelsesposter:
 KL (formandskab)
 Realdania
 KOMBIT A/S (næstformand)

Borgmester Lars Krarup, Herning

Fødselsår: 1972
 Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 2007
 Bestyrelsesposter:
 Sport Event Danmark (formand)
 KL (formandskab)
 KOMBIT A/S
 Profilværktøj A/S

Rådmand Mariann Nørgaard, Aalborg

Fødselsår: 1961

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 2007

Bestyrelsesposter:

Aalborg Erhvervsråd (næstformand)

Det Særlige Byggesyn

NOVI Ejendomsfond

NTC Ejendomme A/S

Aalborg Havn A/S

**Regionsrådsmedlem Aleksander Aagaard,
Region Midtjylland**

Fødselsår: 1946

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 2010

Bestyrelsesposter:

Affaldsselskabet Reno Syd I/S (næstformand)

Det Danske Hedeselskab/Dalgas Group

Develop Center UMT, Herning

Direktionen

Søren Høgenhaven

Fødselsår: 1949

Indtrådt i direktionen: Den 1. februar 1992

Bestyrelsesposter:

European Association of Public Banks (næstformand)

International Center for Local Credit

Johnny Munk

Fødselsår: 1951

Indtrådt i direktionen: Den 1. juni 2000



KommuneKredit

Kultorget 16
1175 København K
Telefon 33 11 15 12

kk@kommunekredit.dk
www.kommunekredit.dk
CVR nr. 22 12 86 12