



KOMMUNE
KREDIT

ÅRSRAPPORT 2014

BERETNING & REGNSKAB

Kontaktpersoner

Adm. direktør Søren Høgenhaven

Direktør Johnny Munk

Økonomichef Jens Bloch Behrendt

Adresse

KommuneKredit

Kultorvet 16

1175 København K

Telefon 33 11 15 12

kk@kommunekredit.dk

www.kommunekredit.dk

CVR nr. 22 12 86 12

Offentliggjort den 6. marts 2015

Årsrapporten omfatter 60 sider

Billedserien viser det igangværende bygningsarbejde af Amager Ressourcecenter, et af de mange projekter i danske kommuner og regioner, som er finansieret af KommuneKredit.

INDHOLD

Kort om KommuneKredit 4

Hovedtal for KommuneKredit 5

Beretning

Regnskabsberetning 6

Kommunerne og samfundsøkonomien 10

Organisation og ledelse 13

Risikostyring 16

Regnskab

Opgørelse af totalindkomst 20

Opgørelse af finansiell stilling 21

Opgørelse af ændringer i egenkapital 22

Opgørelse af pengestrømme 23

Oversigt over noter 24

Noter 25

Erklæringer 53

Ledelse 56

Ledelseshverv 57

Det er KommuneKredits mission at opfylde den kommunale sektors behov for finansiering og tilknyttede serviceydelser

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 9 medlemmer, hvoraf 6 vælges af kommunerne, 2 vælges af regionerne, og 1 medlem vælges af bestyrelsen, og dette medlem skal være uafhængigt af foreningen samt have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Den daglige ledelse varetages af en direktion på 2 medlemmer.

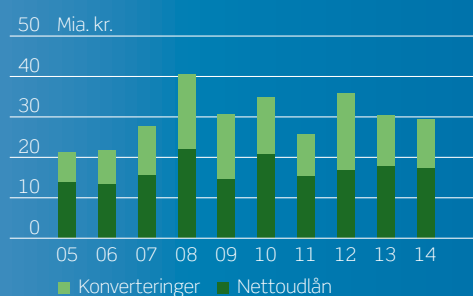
KommuneKredits lån finansieres ved udstedelse af værdipapirer på det danske og de internationale kapitalmarkeder. KommuneKredit er kreditvurderet hos Moody's Investors Service og Standard & Poor's. KommuneKredits langfristede gæld er kreditvurderet til Aaa/AAA og den kortfristede gæld P-1/A-1+, hvilket er den samme vurdering som tildeles danske statsobligationer, og det er samtidig den højeste 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.

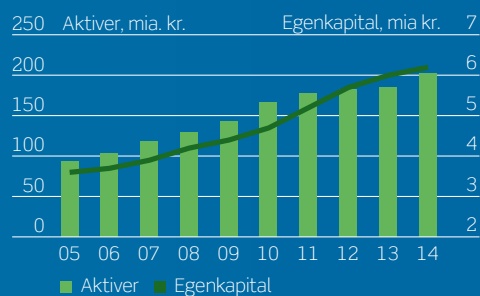
KommuneKredits grundlæggende værdier er:

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

ÅRETS NETTO- OG BRUTTOUDLÅN 2005-2014



AKTIVER OG EGENKAPITAL 2005-2014



HOVEDTAL FOR KOMMUNEKREDIT

Beløb i mio.	2014 EUR	2014 DKK	2013 DKK	2012 DKK	2011 DKK	2010 DKK
Årets udlån, nominelle værdier						
Obligationslån	228	1.700	2.286	1.870	2.396	1.373
Aftalelån	3.725	27.727	28.009	33.992	23.403	33.478
Bruttoudlån i alt	3.953	29.427	30.295	35.862	25.799	34.851
Konverteringer/omlægninger	1.611	11.994	12.433	18.837	10.167	13.904
Nettoudlån i alt	2.342	17.433	17.862	17.025	15.632	20.947
Årets leasingudlån						
Bruttoudlån	195	1.453	1.525	813	1.539	756
Afgang	141	1.048	1.189	905	847	783
Nettoudlån	54	405	336	-92	692	-27
Årets hovedtal						
Nettorenteindtægter	60	450	503	603	611	453
Administrationsomkostninger	13	95	96	100	95	89
Værdireguleringer af finansielle instrumenter	-2	-17	-75	191	175	47
Resultat før skat	45	338	332	694	691	411
Skat af årets resultat	11	84	53	178	175	102
Årets resultat	34	254	279	516	516	309
Årets totalindkomst	33	249	279	516	516	309
Årets resultat ekskl. værdireguleringer efter skat	36	268	305	378	388	274
Udlån og leasingudlån	20.432	152.085	142.711	136.296	128.979	125.136
Aktiver	27.059	201.413	184.239	181.885	177.113	166.206
Udstedte værdipapirer	24.726	184.049	169.076	166.045	164.751	156.235
Egenkapital	839	6.244	5.995	5.716	5.200	4.684
Egenkapital i pct. af aktiverne	3,1	3,1	3,3	3,1	2,9	2,8
Antal fuldtidsbeskæftigede medarbejdere	62	62	58	59	60	60

Valutakurs d. 31.12.2014, 100 EUR = 744,36 DKK

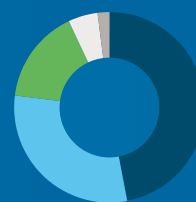
ÅRETS UDLÅN FORDELT EFTER LÅNTAGERE

● Lån med garanti	31%
● Kommuner	30%
● Interessentskaber	22%
● Regioner	17%



ÅRETS UDLÅN FORDELT EFTER FORMÅL

● Kommuner og regioner	47%
● Affald, varme og energi	30%
● Vand og spildevand	16%
● Kollektiv trafik og havne	5%
● Andre formål	2%



REGNSKABSBERETNING

KommuneKredits indtjeningsmål bygger på to principper. For det første skal medlemmerne kunne låne til så attraktive priser som muligt. For det andet skal det sikres, at egenkapitalandelen fastholdes på et solidt niveau i størrelsesordenen 3 pct. af aktiverne. KommuneKredit udarbejder løbende langtidsprognoser for balanceudviklingen og fastlægger på denne baggrund indtjeningsmål for det enkelte år. Det er KommuneKredits vurdering, at nettorenteindtægterne for 2014 lå på et tilfredsstillende niveau.

Det faldende renteniveau har betydet, at KommuneKredits bruttorenteindtægter og renteudgifter er faldet i 2014. Nettorenteindtægterne udgjorde 450 mio. kr. mod 503 mio. kr. i 2013. Faldet i nettorenteindtægterne skyldtes primært lavere renteindtægter på egenbeholdningen i 2014 sammenlignet med 2013, hvilket kan tilskrives det generelt faldende renteniveau. Af nettorenteindtægterne på 450 mio. kr. i 2014 kom 368 mio. kr. fra udlånsvirksomheden, mens 82 mio. kr. vedrørte renteindtægter på egenbeholdningen af obligationer, hvilket er 60 mio. kr. mindre end i 2013.

KommuneKredit er fortsat den billigste finansieringskilde for den kommunale sektor, der således opnår et betydeligt økonomisk råderum ved at have deres eget finansieringsinstitut.

Nettoudlånet var stort set på samme niveau som i 2013, idet det udgjorde 17,4 mia. kr. i 2014 mod 17,9 mia. kr. i 2013. Bruttoudlånet faldt fra 30,3 mia. kr. i 2013 til 29,4 mia. kr. i 2014, hvilket primært skyldtes en lavere konverteringsaktivitet.

KommuneKredits fundingsituation på de internationale kapitalmarkeder var fortsat gunstig i 2014, idet der var en stor interesse fra investorer til at investere i værdipapirer med høj kreditværdighed.

KommuneKredit foretog i 2014 sin hidtil største benchmarkudstedelse på 1,75 mia. USD. 72 pct. af udstedelsen blev købt af centralbanker og offentlige institutioner.

Likviditetsberedskabet ultimo 2014 androg 25,6 mia. kr., hvilket er på samme niveau som ultimo 2013. KommuneKredits refinansieringsrisiko er meget begrænset, idet alle bindende tilsagn om udlån skal være fuldt finansierede.

KommuneKredit besluttede i 2013 at overgå fra en-vejs sikkerhedsstillelse til to-vejs sikkerhedsstillelse (CSA), således at KommuneKredit udover at modtage sikkerhedsstillelse fremover også stiller sikkerhed, hvis derivatporteføljen er i modparternes favør. KommuneKredit har i løbet af 2014 indgået 19 to-vejs CSA aftaler med de fleste relevante finansielle modpartner. Hermed er det opnået at få bedre derivatbetingelser, og at flere modpartner stiller priser, hvilket har øget konkurrencen.

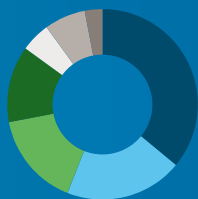
Værdireguleringer af finansielle instrumenter gav i 2014 et samlet negativt resultat på 17 mio. kr. Der var positive kursreguleringer på egenbeholdningen af obligationer på 87 mio. kr., mens der var negative kursreguleringer af øvrige finansielle instrumenter på 104 mio. kr.

Administrationsomkostninger på 95 mio. kr. var på niveau med 2013.

KommuneKredits totalindkomst blev på 249 mio. kr., hvilket er 30 mio. kr. mindre i forhold til 2013. Dette svarer til et resultat

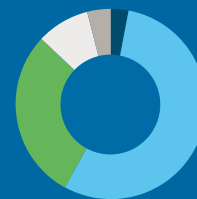
LEASINGUDLÅN I ALT

● Ejendomme	36%
● Biler	20%
● IT	16%
● Medico-teknisk udstyr	13%
● Kontorinventar	5%
● Skibe	7%
● Teknisk materiel mv	3%



ÅRETS FUNDING FORDELT EFTER MARKED

● Danmark	3%
● Europa	55%
● Nord- og Sydamerika	29%
● Asien	9%
● Afrika og Mellemøsten	4%



på 268 mio. kr. ekskl. værdireguleringer, mens der i delårsrapporten for 2014 blev skønnet et resultat på 275 mio. kr. ekskl. værdireguleringer.

KommuneKredits samlede aktiver udgjorde 201,4 mia. kr. ultimo 2014, hvilket er en stigning på 17,2 mia. kr. i forhold til ultimo 2013. Værdien af det samlede udlån er steget med 9,4 mia. kr., og beholdningen af værdipapirer er steget med 0,7 mia. kr. Afløede finansielle instrumenter er steget med 7,3 mia. kr. som følge af ændrede rente- og valutaforhold.

Ifølge KommuneKredits vedtægter skal årets totalindkomst overføres til egenkapitalen. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2014 6,2 mia. kr. 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 2,0 mia. kr.

Udlån og leasingudlån

KommuneKredit har fokus på at udvikle nye produkter og services til gavn for kommuner, regioner og øvrige kunder. KommuneKredit tilbyder derfor en række finansielle ydelser ud over lån og leasing, bl.a. rådgivning om kommunernes låntagning, risikostyring og omlægning af den langfristede gæld. KommuneKredit har desuden fokus på digitale services, herunder forbedringer af oplysninger om låne- og leasingporteføljer samt budgetværktøjer på hjemmesiden.

Der var i 2014 nogle forskydninger i udlånet til de forskellige segmenter. Udlånet til kommunerne udgjorde 30 pct. mod 41 pct. i 2013, mens regionernes andel steg til 17 pct. fra 10 pct. i 2013. Udlånet til virksomheder og institutioner med kommunal garanti eller hæftelse udgjorde 53 pct. Langt størstedelen af

udlånet vedrørte forsyningssektoren, dvs. varme- og vandsektoren.

Af det samlede udlån udgjorde aftalelån 94 pct. og obligationslån 6 pct., hvilket er på samme niveau som i 2013. De fleste obligationslån er ydet til kommunalt ejede ældreboliger, hvor udlånet i 2014 androg 1,4 mia. kr. mod 2,1 mia. kr. i 2013.

Aftalelån udgøres primært af variabelt forrentede lån med rentefastsættelse hver 3. eller 6. måned. Aftalelån med fast rente er på grund af det lave renteniveau steget til 8,3 mia. kr. svarende til 28 pct. af udlånet. Obligationslånene er ligeledes med fast rente. Variabelt forrentede lån med renteloft udgjorde 0,5 mia. kr.

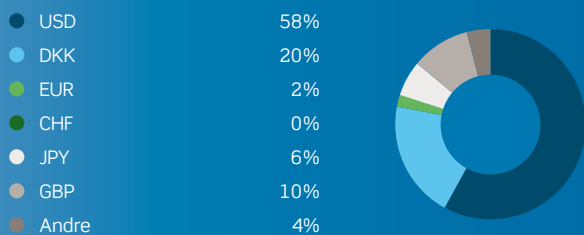
Udlånet i 2014 er fordelt med i alt 66 pct. i variabel rente og 34 pct. i fast rente. I 2013 var udlånet fordelt med 75 pct. i variabel rente og 25 pct. i fast rente. En del variabelt forrentede lån omlægges af kunderne fra variabel til fast rente ved brug af derivater.

Leasingudlånet udgjorde i 2014 1,5 mia. kr., og den samlede leasingportefølje udgjorde 4,2 mia. kr., hvilket er en stigning på 0,4 mia. kr. i forhold til 2013. Stigningen i leasingudlånet er især sket inden for it og medicoteknisk udstyr.

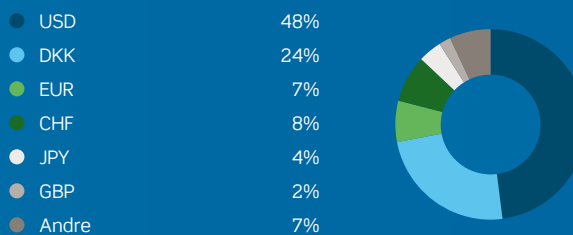
Der er i 2014 ikke ydet lån i fremmed valuta.

Der viste sig i 2014 øget interesse for offentlig-private partnerskaber (OPP) i såvel kommuner som regioner. KommuneKredit har gennem de senere år finansieret flere OPP-projekter med offentlig finansiering, herunder tre skoler, et plejecenter og en svømme- og sportshal. KommuneKredit arbejder fortsat med at udvikle OPP modeller med offentlig finansiering og øge

ÅRETS FUNDING I VALUTA



FUNDING I VALUTA I ALT



kendskabet til KommuneKredits løsninger til OPP-projekter med låne- eller leasingfinansiering.

Udstedelse af værdipapirer

KommuneKredits funding (finansiering) sker dels ved obligati- onsudstedelser på NASDAQ OMX Copenhagen A/S (OMX), dels ved udstedelse af værdipapirer internationalt.

KommuneKredit lægger vægt på at sprede udstedelsen af værdipapirer på forskellige markeder og produkter, så afhæng- igheden af bestemte markeder og produkter mindskes. Kom- muneKredits refinansieringsrisiko er meget begrænset, idet alle bindende tilsagn om udlån skal være fuldt finansierede.

De finansielle markeder var i 2014 fortsat præget af eurokrisen, men i mindre grad end i de foregående år. Som følge af Dan- marks relativt lave offentlige gæld var der stor investorinteresse for danske værdipapirer med høj kreditkvalitet. KommuneKre- dit havde derfor i hele 2014 let adgang til finansiering til meget fordelagtige priser, og i 2014 gennemførtes den største bench- mark-udstedelse i KommuneKredits historie på 1,75 mia. USD.

Medlemmer	2014	2013
Kommuner	98	98
Regioner	5	5
Færøske kommuner	2	2

Der er samlet udstedt værdipapirer i 2014 for 79,7 mia. kr. mod 108,7 mia. kr. i 2013. Årsagen er primært, at der er udstedt færre korte værdipapirer (under 1 år), og flere værdipapirer med en længere løbetid. 3 pct. af fundingen blev udstedt på OMX og 97 pct. blev udstedt internationalt, heraf er 58 pct. ud- stedt i Europa og 42 pct. på oversøiske markeder.

Udstedelserne af værdipapirer på OMX faldt til 2,9 mia. kr. fra 8,7 mia. kr. i 2013. Udstedelser, der finansierer rentetilpas- ningslån, udgjorde 1,5 mia. kr. mod 4,5 mia. kr. i 2013. Udste- delsen af strukturerede obligationer faldt til 0,5 mia. kr. mod 1,8 mia. kr. i 2013. Udstedelsen af traditionelle realkreditlignende obligationer udgjorde 0,8 mia. kr. mod 2,5 mia. kr. i 2013.

Internationalt er der udstedt korte værdipapirer, ECP-noter, for 23,3 mia. kr. mod 32,7 mia. kr. i 2013. Udstedelserne er fortrinsvis sket i USD. Internationalt er der endvidere udstedt EMTN-noter og private placements for 40,0 mia. kr. mod 49,8 mia. kr. i 2013.

Udstedelsernes fordeling på valutaer og markeder fremgår af figurene.

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

Likviditetsberedskab

KommuneKredit har Økonomi- og Indenrigsministeriets tilla- delse til at opretholde et likviditetsberedskab på maksimalt 25 pct. af det samlede udlån. Dermed sikres en høj grad af fleksibi- litet 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 kapital- markeder er mindre likvide. Ultimo 2014 var udnyttelsen på 17 pct. af udlånet, hvilket er på samme niveau som i 2013.

Likviditetsberedskabet forvaltes således, at der foretages inve- steringer i værdipapirer, som skaber et tilfredsstillende afkast,

Da KommuneKredit kan låne ud med meget beskedne marginer, forventes KommuneKredit at fastholde sin position som den absolut førende långiver til den kommunale sektor

indtil likviditeten skal anvendes til udlån. Der er fokus på, at investeringerne skal have lav kreditrisiko og være likvide. Likviditeten bliver primært investeret i værdipapirer med kort løbetid udstedt af internationale finansielle institutioner og centralbanker.

Likviditetsberedskabet ultimo 2014 androg 25,6 mia. kr., hvilket er på samme niveau som ultimo 2013. Det samlede likviditetsberedskab omfatter desuden egenbeholdningen af værdipapirer.

Forventninger til 2015

Rammen for kommunernes anlægsinvesteringer er i 2015 reduceret til 17,5 mia. kr. fra 18,1 mia. kr. i 2014. Der forventes derfor et nogenlunde uændret låneomfang i 2015.

KommuneKredit forventer desuden, at der også i 2015 vil være gode fundingmuligheder på de internationale finansielle markeder, idet der fortsat forventes at være stor investorinteresse for udstedelser fra meget kreditværdige institutioner og lande.

Da KommuneKredit som følge af den solide kapitalisering kan låne ud med meget beskedne marginer, forventes KommuneKredit at fastholde sin position som den absolut førende långiver til den kommunale sektor.

KommuneKredit vil desuden fortsætte med at udvikle systemer og processer, der bidrager til yderligere forbedringer af kundeservicen og til effektivisering af arbejdsprocesser, således at omkostningerne kan fastholdes på et lavt niveau.

Årets resultat ekskl. værdireguleringer forventes at udgøre i størrelsesordenen 275 mio. kr. i 2015, hvilket er på samme niveau som i 2014.

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

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 Statsforvaltningen.

Samfundsøkonomisk betydning

Den kommunale sektors store betydning illustreres af, at de kommunale udgifter udgør 30 pct. af bruttonationalproduktet, og kommuner og regioner afholder tilsammen næsten $\frac{2}{3}$ af de samlede offentlige udgifter.

Den store samfundsøkonomiske betydning indebærer, at den kommunale sektor må tilpasse sig 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 indkomstskatten, 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.



Ifølge lånebekendtgørelsen for kommuner, bekendtgørelse nr. 1580 af 17. december 2013, 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.

Som følge af den stærke regulering udgør kommunernes årlige lånoptagelse ca. 1 pct. af den samlede finansiering og renteutgifter udgør 0,5 pct. af de årlige udgifter, og dermed har låneomkostninger ringe betydning for kommunernes samlede økonomi.

Kommunernes og regionernes langfristede gæld steg i 2014 med 0,7 pct. til 99,1 mia. kr. fra 98,4 mia. kr. i 2013.

Sikkerhed

Den kommunale sektor er et så centralt element i velfærdssamfundet, 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.

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.*
2014	99,1	12,4	19,7	2,5
2013	98,4	11,2	20,6	2,4
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

*Pct. af udskrivningsgrundlaget

Nøgletal 2014

Kilde: Finansministeriet og EU-kommissionen

	DK	EU
Realvækst i pct. af BNP	0,8	1,3
Overskud på betalingsbalancen i pct. af BNP	6,9	1,4
Årlig stigning i forbrugerpriser i pct.	0,4	0,6
Den offentlige budgetbalance i pct. af BNP	1,8	-3,0
Arbejdsløshed i pct.	6,7	10,3
ØMU-gæld i pct. af BNP	44,1	88,1



Kommunernes økonomi

Rammen for kommunernes serviceudgifter for 2015 er på niveau med 2014, samtidig med, at der ved effektiviseringer skabes mulighed for at øge den forebyggende sundhedsindsats.

Rammen for anlægsudgifter blev på 17,5 mia. kr., hvilket er 0,6 mia. kr. mindre end i 2014, men fortsat højt i historisk sammenhæng.

For regionernes vedkommende blev der mulighed for at finansiere de stigende udgifter til sygehusmedicin, nye behandlingsformer m.v. Desuden sikredes et fortsat højt anlægsniveau på 7 mia. kr. bl.a. til opførelse af nye supersygehuse.

Opgørelsen af de kommunale og regionale budgetter viste, at både kommuner og regioner havde overholdt de aftalte rammer.

Samfundsøkonomi

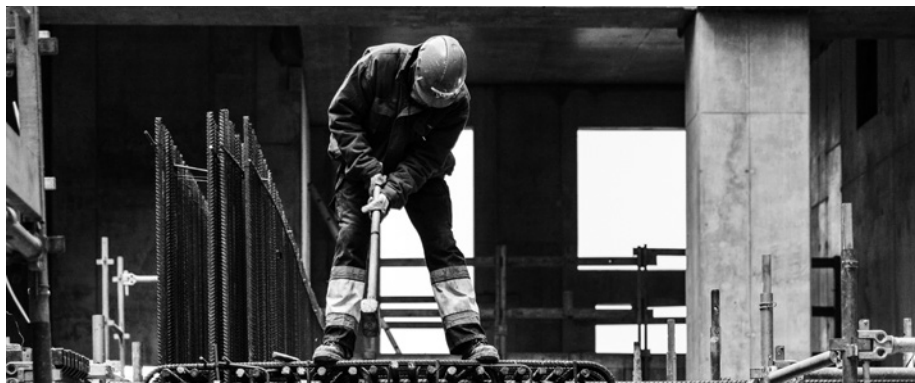
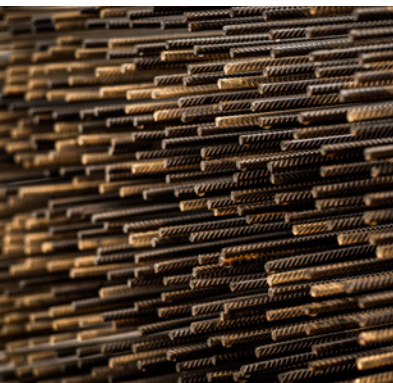
Dansk økonomi var i 2014 præget af en langsom fremgang. Beskæftigelsen i den private sektor er øget og der forventes en

stigning i BNP på 0,8 pct. Væksten er dog mindre end tidligere skønnet, hvilket især skyldes at efterspørgslen fra de vigtigste eksportmarkeder har været mindre end forventet.

Regeringen forventer en vækst på knapt 1,5 pct. i 2015 og 2 pct. i 2016. Det skyldes dels forventninger om øget eksport som følge af at konkurrenceevnen er forbedret, dels forventninger om en øget indenlandsk efterspørgsel.

Danmark havde i årene forud for finanskrisen et betydeligt overskud på statsfinanserne, hvilket har bevirket, at gældsniveauet trods nogle år med underskud udgør 44,1 pct. mod 88,1 pct. for EU-gennemsnittet.

Der er desuden et betydeligt overskud på betalingsbalancen på 6,9 pct. af BNP. Ledigheden var på 6,7 pct., hvilket er betydeligt lavere end EU-gennemsnittet på 10,3 pct.



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 9 medlemmer, hvoraf 6 vælges af kommunerne og 2 af regionerne og et uafhængigt medlem, med kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision, vælges af bestyrelsen. De 8 af 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 truffede 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.

Bestyrelse

KommuneKredits bestyrelse vælges af medlemskommuner og medlemsregioner for 4-årige perioder. Valgperioderne er forskudt med 5 måneder i forhold til valgperioderne for kommuner og regioner. Indeværende valgperiode løber for perioden 1. juni 2014 til 31. maj 2018.

Bestyrelsen bestod indtil 31. maj 2014 af:

- Fhv. borgmester Henning G. Jensen, formand
- Fhv. borgmester Erik Fabrin, næstformand
- Fhv. borgmester Kaj Petersen
- Fhv. regionsrådsformand Vibeke Storm Rasmussen
- Borgmester Hans Toft
- Borgmester Henrik Zimino
- Borgmester Anker Boye
- Borgmester Lars Krarup
- Byrådsmedlem Mariann Nørgaard
- Regionsrådsmedlem Aleksander Aagaard



I forbindelse med nyvalget til KommuneKredits bestyrelse i foråret 2014 blev antallet af bestyrelsesmedlemmer nedsat fra 10 til 9 medlemmer.

Bestyrelsen består pr. den 1. juni 2014 af:

- Borgmester Erik Nielsen, Rødovre, formand
- Borgmester Lars Krarup, Herning, næstformand
- Borgmester Hans Toft, Gentofte
- Borgmester Henrik Zimino, Tårnby
- Regionsrådsformand Sophie Hæstorp Andersen, Region Hovedstaden
- Viceborgmester Erik Christensen, Nyborg
- Viceadm. direktør Kaj V. Holm, Øresundsbro Konsortiet
- Borgmester Mikael Klitgaard, Brønderslev
- Regionsrådsnæstformand Anne V. Kristensen, Region Midtjylland

Revisionsudvalg

KommuneKredit har etableret et revisionsudvalg, hvis funktioner udøves af den samlede bestyrelse. Revisionsudvalget har afholdt 3 møder i 2014.

Direktion og ledelse

KommuneKredits direktion består af:

- Administrerende direktør Søren Høgenhaven
- Direktør Johnny Munk

Der er 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)
- Leasingchef Frank Hammer

Der er ikke sket ændringer i ledelsens sammensætning i 2014.

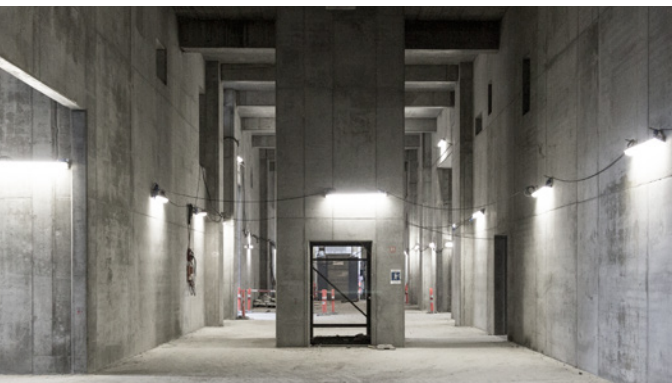
Ledelse og medarbejdere

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

For at styrke it-udviklingsaktiviteterne er der blevet ansat 4 it-konsulenter, hvilket har forøget lønomkostningerne og reduceret de generelle administrationsomkostninger.

KommuneKredit har i alt 62 fuldtidsbeskæftigede medarbejdere.



Aflønning

KommuneKredits lønpolitik 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 er af Europa-Kommisionen godkendt som ELENA-cooperatør for Danmark. KommuneKredit medvirker dermed til realiseringen af energibesparende investeringer i kommuner og regioner ved at yde finansiering samt formidle tilskud til projekternes udgifter til juridisk- og teknisk assistance. Dermed bidrager KommuneKredit til EU's 20-20-20 klima- og energimål.

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 41 mio. kr.

Måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen

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

KommuneKredits bestyrelse består af 9 medlemmer, hvoraf 2 udgøres af det underrepræsenterede køn. Bestyrelsen har fastsat et måltal på 40/60 for den fremtidige kønssammensætning i bestyrelsen.

Politik for øvrige ledelsesniveauer

KommuneKredits ledelsesniveauer består af direktion, afdelingschefer og ledere af stabsfunktioner. Det underrepræsenterede køns andel udgør 20 pct.

Det er KommuneKredits politik, at der skal opnås en mere ligelig fordeling mellem kønnene i KommuneKredits ledelsesniveau. Dette søges realiseret ved, at der ved opslag af eller rekruttering til lederstillinger anføres, at virksomheden ønsker at se det underrepræsenterede køn i kandidatfeltet. Ved besættelse af stillinger fokuseres særligt på, at der også er egnede kandidater af det underrepræsenterede køn ved den endelige udvælgelse.

Det er desuden vigtigt, at der skabes en kultur, hvor medarbejderne uanset deres køn har lige mulighed for at skabe en karriere i KommuneKredit.

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. Disse risici identificeres, kontrolleres og styres løbende, 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 uddelegeret til afdelingen for risikostyring, hvor afdelingschefen refererer direkte til den administrerende direktør.

Afdelingen for risikostyring validerer og rapporterer dagligt de finansielle risici til direktionen, og derudover modtager direktionen månedligt en uddybende opgørelse af disse 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 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 modparten til et finansielt instrument ikke indfrier en forpligtelse og dermed påfører KommuneKredit et tab.
- Likviditetsrisiko, der er risikoen for, at KommuneKredit vil have svært ved at 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, som løbende identificeres, kontrolleres og styres.

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.



Direktionen fremlægger it-sikkerhedspolitikken, it-strategien og resultatet af beredskabstesten for bestyrelsen mindst en gang om året. Ansvar for den løbende overvågning og kontrol af de operationelle risici har direktionen uddelegeret til afdelingen for risikostyring, og ansvar for it-sikkerhedspolitikken er uddelegeret til it-afdelingen.

Da KommuneKredit er meget afhængig af it-infrastrukturen, 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. Derudover synkroniseres alle servere, systemer og dokumenter automatisk med 2 minutters mellemrum til recoverycentret.

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. Der sker årligt test af beredskabsplanen.

KommuneKredits revision gennemfører årligt en it-revision af KommuneKredits it-sikkerhed. It-sikkerheden er klassificeret som værende på højeste niveau.

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

Operationel risiko er til stede i de fleste af KommuneKredits aktiviteter. Ved at registrere risikohændelser i en database bevarer 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 processer 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 sidemandstjek 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 har ansvaret for, at der foretages løbende stikprøvekontroller af, om forretningsgangene overholdes.

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



REGNSKAB

OPGØRELSE AF TOTALINDKOMST

Mio. kr.	Note	2014	2013
Renteindtægter	1.1	2.854	3.741
Renteudgifter	1.2	2.404	3.238
Nettorenteindtægter		450	503
Værdireguleringer af finansielle instrumenter	1.3, 1.4	-17	-75
Administrationsomkostninger	2.1-2.3	95	96
Resultat før skat		338	332
Skat af årets resultat	3.1	84	53
Årets resultat		254	279
Anden totalindkomst			
Aktuarmæssige reguleringer efter skat	2.3, 3.1	-5	0
Årets totalindkomst		249	279
Fordeles således:			
Overført til egenkapitalen		249	279
I alt		249	279

OPGØRELSE AF FINANSIEL STILLING

Aktiver

Mio. kr.	Note	2014	2013
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	1.4	5	367
Udlån	1.4, 1.5	147.898	138.929
Leasingudlån	1.6	4.187	3.782
Beholdning af værdipapirer	1.4, 1.7	32.376	31.709
Afledte finansielle instrumenter	1.4	16.634	9.292
Andre aktiver		248	147
Aktuelle skatteaktiver	3.2	65	13
Aktiver i alt		201.413	184.239

Forpligtelser og egenkapital

Mio. kr.	Note	2014	2013
Forpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter	1.4	15	8
Udstedte værdipapirer	1.4, 1.8	184.049	169.076
Afledte finansielle instrumenter	1.4	10.315	8.386
Andre forpligtelser		480	476
Pensionsforpligtelser	2.3	64	62
Udskudte skatteforpligtelser	3.3	246	236
Forpligtelser i alt		195.169	178.244
Egenkapital		6.244	5.995
Forpligtelser og egenkapital i alt		201.413	184.239

OPGØRELSE AF ÆNDRINGER I EGENKAPITAL

Mio. kr.	Note	2014	2013
Egenkapital			
Egenkapital primo		5.995	5.716
Årets totalindkomst			
Årets resultat		254	279
Anden totalindkomst			
Aktuarmæssige reguleringer	2.3	-6	0
Skat af anden totalindkomst		1	0
Anden totalindkomst efter skat		-5	0
Årets totalindkomst i alt		249	279
Egenkapital ultimo		6.244	5.995

Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen i henhold til KommuneKredits vedtægter.

Egenkapitalen steg til 6,2 mia. kr. ultimo 2014 fra 6,0 mia. kr. ultimo 2013. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2014 3,1 pct. af aktiverne mod 3,3 pct. ultimo 2013. Egenkapitalen udgøres i sin helhed af overført resultat.

KommuneKredits langsigtede målsætning for egenkapitalen er i størrelsesordenen 3 pct., idet dette anses for passende til at understøtte virksomhedens aktiviteter. Ifølge KommuneKredits lovgrundlag skal egenkapitalen udgøre mindst 1 pct. af forpligtelserne, svarende til 2,0 mia. kr.

OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

Mio. kr.	Note	2014	2013
Årets pengestrømme			
Pengestrømme fra driftsaktivitet			
Resultat før skat		338	332
Betalt skat		-134	-101
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter mv.	4.1	7	9
Andre aktiver		-104	-4
Andre forpligtelser		3	33
Tilgodehavender hos kreditinstitutter		0	200
Beholdning af værdipapirer		-667	-3.256
Udlån og afledte finansielle instrumenter		-16.715	-1.020
Udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter		16.903	2.074
Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt		-369	-1.733
Årets pengestrømme i alt		-369	-1.733
Likvide beholdninger ved årets begyndelse		359	2.092
Likvide beholdninger ved årets udgang		-10	359
Likvide beholdninger		5	367
Gæld til kreditinstitutter		-15	-8
Tilgodehavender hos kreditinstitutter i alt		-10	359

OVERSIGT OVER NOTER

Note

Noter generelt	25
-----------------------------	----

Finansielle instrumenter

Basisindtjening

1.1 Renteindtægter	26
1.2 Renteudgifter.....	26

Dagsværdireguleringer og leasingudlån

1.3 Værdireguleringer af finansielle instrumenter.....	26
1.4 Dagsværdi af finansielle instrumenter.....	27
1.4.1 Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter	28
1.4.2 Specifikation af dagsværdi niveau 3	29
1.4.3 Udvikling i kreditspænd	29
1.4.4 Modregning af afledte finansielle instrumenter.....	30
1.4.5 Specifikation af sikkerhedsstillelse.....	31
1.4.6 Finansiell stilling opdelt i restløbetid.....	32
1.5 Udlån	33
1.6 Leasingudlån	33
1.7 Beholdning af værdipapirer.....	34
1.8 Udstedte værdipapirer	34

Risikostyring af finansielle instrumenter

1.9 Kreditrisiko.....	36
1.9.1 Kreditrisiko opgørelse	37
1.9.2 Kreditkvalitet.....	39
1.9.3 Modtaget sikkerhedsstillelse	40
1.10 Likviditetsrisiko	40
1.10.1 Løbetidsfordeling.....	41
1.10.2 Likviditetsberedskab	42
1.11 Markedsrisiko	43
1.11.1 Valutarisiko	43
1.11.2 Renterisiko.....	45
1.11.3 Anden prisisiko	45

Note

Administrationsomkostninger

2.1 Administrationsomkostninger	46
2.2 Ledelsens aflønning.....	47
2.3 Pensionsforpligtelser.....	48

Skat

3.1 Skat af årets resultat.....	49
3.2 Aktuelle skatteaktiver	49
3.3 Udsudte skatteforpligtelser.....	50

Opgørelse af pengestrømme

4.1 Reguleringer for ikke-likvide driftsposter mv.	51
---	----

Øvrige noter

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

NOTER GENERELT

Generelt

Årsrapporten for foreningen KommuneKredit for 2014 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).

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

Nye standarder og ændringer til standarder

KommuneKredit har i 2014 implementeret følgende standarder og fortolkninger (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), som er godkendt af EU med ikrafttrædelse for regnskabsåret påbegyndt 1. januar 2014: Ændringer til standarderne IAS 32, 36 og 39 samt nyt fortolkningsbidrag IFRIC 21 og "Annual improvements to IFRSs 2010-2012, 2011-2013". De ændrede standarder og det nye fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling.

Omregning af fremmed valuta

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

Ændret præsentation

Der er foretaget mindre tilpasninger i opgørelse af pengestrømme og noterne 1.4.5 og 1.9.1. Sammenligningstallene er tilpasset i overensstemmelse hermed.

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 henført 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 ledelsesinformation herom til direktion og bestyrelse sker ud fra dagsværdier.

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 ét 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 opgørelse af totalindkomst præsenteres under nettorenteindtægter.

Mio. kr.	2014	2013
Renteindtægter		
Udlån	2.231	3.173
Leasingudlån	53	51
Tilgodehavende hos kreditinstitutter	1	1
Beholdning af værdipapirer	545	494
Administrationsbidrag	24	22
Renteindtægter i alt	2.854	3.741
Renteudgifter		
Udstedte værdipapirer på OMX	1.060	1.139
Udstedte værdipapirer internationalt	1.336	2.090
Afgivne gebyrer	8	9
Renteudgifter i alt	2.404	3.238

DAGSVÆRDIREGULERINGER OG LEASINGUDLÅN

Note 1.3 Værdireguleringer af finansielle instrumenter

Værdireguleringer omfatter realiserede og urealiserede værdireguleringer af finansielle instrumenter.

Mio. kr.	2014	2013
Værdireguleringer af finansielle instrumenter		
Egenbeholdning af værdipapirer	87	-115
Treasurybeholdning af værdipapirer	62	-75
Udlån	2.548	-3.301
Udstedte værdipapirer	-2.408	1.011
Afledte finansielle instrumenter	-306	2.405
Værdireguleringer af finansielle instrumenter i alt	-17	-75

Note 1.4 Dagsværdi af finansielle instrumenter

I henhold til IFRS 7 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: Noterede kurser

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

Dagsværdi niveau 2: Observerbare markedsdata

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 beregningsagent 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. Obligationslån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte obligationer. Dagsværdireguleringen af obligationslånene udgør i al væsentlighed dagsværdireguleringen af de udstedte obligationer.

Dagsværdi niveau 3: Ikke-observerbare markedsdata

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 den 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.

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 finansiell stilling af ændringer i skøn og forudsætninger ved estimering af dagsværdi vurderes derfor at være begrænset.

Note 1.4.1 Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter

Mio. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
2014				
Aktiver				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	5	0	0	5
Udlån	0	147.898	0	147.898
Beholdning af værdipapirer	19.995	12.381	0	32.376
Afledte finansielle instrumenter	0	14.806	1.828	16.634
Aktiver i alt	20.000	175.085	1.828	196.913
Forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	15	0	0	15
Udstedte værdipapirer på OMX	0	42.236	2.637	44.873
Udstedte værdipapirer internationalt	6.178	99.847	33.151	139.176
Afledte finansielle instrumenter	0	7.404	2.911	10.315
Forpligtelser i alt	6.193	149.487	38.699	194.379
2013				
Aktiver				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	360	0	367
Udlån	0	138.929	0	138.929
Beholdning af værdipapirer	20.380	11.329	0	31.709
Afledte finansielle instrumenter	0	7.789	1.503	9.292
Aktiver i alt	20.387	158.407	1.503	180.297
Forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	8	0	0	8
Udstedte værdipapirer på OMX	0	42.261	4.076	46.337
Udstedte værdipapirer internationalt	12.170	87.604	22.965	122.739
Afledte finansielle instrumenter	0	6.337	2.049	8.386
Forpligtelser i alt	12.178	136.202	29.090	177.470

I 2014 er likviditeten i enkelte internationale udstedelser blevet mindre, hvorved børskursen ikke længere repræsenterer dagsværdien og disse udstedelser er derfor reklassificeret fra niveau 1 til niveau 2.

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.

Finansielle risici er nærmere omtalt i noterne 1.9, 1.10 og 1.11.

Note 1.4.2 Specifikation af dagsværdi niveau 3

Mio. kr.	Aktiver	Forpligtelser
2014		
Primo	1.503	29.090
Tilgang	86	24.216
Afgang	213	15.025
Indgår i totalindkomst	452	418
Ultimo	1.828	38.699
2013		
Primo	2.806	35.193
Tilgang	18	15.264
Afgang	573	20.352
Indgår i totalindkomst	-748	-1.015
Ultimo	1.503	29.090

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

Note 1.4.3 Udvikling i kreditspænd

Den beløbsmæssige indvirkning af kreditspænd på dagsværdireguleringer på opgørelse af totalindkomst og finansiel stilling fremgår nedenfor. Beregningerne tager udgangspunkt i en model, som bygger på den fremtidige positive og negative eksponering reguleret for sandsynlighed for misligholdelse og tab ved misligholdelse. Beregningen baserer sig på rating-funderede sandsynligheder for misligholdelse.

Oplysninger om den beløbsmæssige indvirkning af udvikling i kreditspænd på dagsværdireguleringer af afledte finansielle instrumenter

Mio. kr.	Primo	2014	Akkumuleret
Opgørelse af totalindkomst			
Værdireguleringer af finansielle instrumenter	-10	-1	-11
Samlet påvirkning af opgørelse af totalindkomst	-10	-1	-11
Opgørelse af finansiel stilling			
Aktiver	-12	2	-10
Forpligtelser	-2	3	1
Samlet påvirkning af opgørelse af finansiel stilling	-10	-1	-11

Note 1.4.4 Modregning af afledte finansielle instrumenter

KommuneKredit har indgået master netting-aftaler og tilhørende ensidige og en del tosidige aftaler om sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter, hvor KommuneKredit modtager og stiller sikkerhed. De modtagne og stillede sikkerheder indregnes på handelsdagen og omfatter alene obligationer af høj kreditkvalitet.

KommuneKredit har ikke indgået aftaler om modregning og ej heller afgivet eller modtaget sikkerheder i relation til udlån, leasingudlån og udstedte værdipapirer. Disse finansielle instrumenter er derfor ikke inkluderet i nedenstående tabel. De regnskabsmæssige værdier fremgår af finansiell stilling. Værdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke modregnes, er begrænset til det mindste beløb af henholdsvis aktiver og forpligtelser opgjort pr. modpart. Beløbet er inkluderet under både aktiver og forpligtelser. Værdien af sikkerhedsstillelse opgøres pr. modpart og er begrænset til det beregnede nettotilgodehavende. Nettoværdierne repræsenterer den potentielle regnskabsmæssige effekt af modregning.

Effekten af master netting-aftaler og aftaler om sikkerhedsstillelse fremgår af tabellen.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser underlagt modregning, master netting-aftaler eller tilsvarende aftaler

Mio. kr.

Afledte finansielle instrumenter præsenteret i opgørelse af finansiell stilling

2014	Værdier som modregnes			Værdier som ikke modregnes		
	Regnskabsværdi	Modregnet	Netto regnskabsværdi	Finansielle instrumenter	Sikkerhedsstillelse	Nettoværdi
Aktiver	16.634	0	16.634	-8.011	-5.666	2.957
Forpligtelser	10.315	0	10.315	-8.011	-1.227	1.077
Netto	6.319	0	6.319	0	-4.439	1.880
2013						
Aktiver	9.292	0	9.292	-5.664	-2.754	874
Forpligtelser	8.386	0	8.386	-5.664	-	2.722
Netto	906	0	906	0	-2.754	-1.848

Det fremgår, at der ikke sker modregning af afledte finansielle instrumenter i opgørelse af finansiell stilling.

Værdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke modregnes, er begrænset til det mindste beløb af henholdsvis aktiver og forpligtelser opgjort pr. modpart. Beløbet er inkluderet under både aktiver og forpligtelser. Værdien af sikkerhedsstillelse opgøres pr. modpart og er begrænset til det beregnede nettomellemværende.

Nettoværdierne repræsenterer den potentielle regnskabsmæssige effekt af modregning. KommuneKredits kunder skal ikke stille sikkerhed til KommuneKredit vedrørende afledte finansielle instrumenter. Såfremt kunderne var omfattet af aftaler om sikkerhedsstillelse, ville KommuneKredit have modtaget 1.534 mio. kr. i sikkerhedsstillelse i 2014 og 230 mio. kr. i 2013.

Note 1.4.5 Specifikation af sikkerhedsstillelse

Mio. kr.						
2014						
Papirtype	Rating	Stillet sikkerhed		Modtaget sikkerhed		
		Markedsværdi	Markedsværdi efter haircut	Markedsværdi	Markedsværdi efter haircut	
Danske realkreditobligationer	AAA	0	0	242	237	
Danske statsobligationer	AAA	58	54	951	906	
Tyske statsobligationer	AAA	141	129	473	456	
Franske statsobligationer	AA	748	709	1.453	1.402	
Engelske statsobligationer	AA+	451	412	3.007	2.882	
I alt		1.398	1.304	6.126	5.883	
Heraf ikke modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse			-77		-217	
Modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse i alt			1.227		5.666	
2013						
Danske realkreditobligationer	AAA	0	0	524	513	
Danske statsobligationer	AAA	0	0	22	22	
Tyske statsobligationer	AAA	0	0	306	292	
Franske statsobligationer	AA+	0	0	545	529	
Franske skatkammerbeviser	Ikke ratet	0	0	1.100	1.099	
Engelske statsobligationer	AA+	0	0	456	433	
I alt		0	0	2.953	2.888	
Heraf ikke modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse					-134	
Modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse i alt					2.754	

Note 1.4.6 Finansiell stilling opdelt i restløbetid

Mio. kr.	2014		2013	
	Under 1 år	Over 1 år	Under 1 år	Over 1 år
Aktiver				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	5	0	367	0
Udlån	84.472	63.426	76.540	62.389
Leasingudlån	1.482	2.705	800	2.982
Beholdning af værdipapirer	24.429	7.947	26.631	5.078
Afledte finansielle instrumenter	8.417	8.217	3.429	5.863
Andre aktiver	165	83	64	83
Aktuelle skatteaktiver	65	0	13	0
Aktiver i alt	119.035	82.378	107.844	76.395
Forpligtelser og egenkapital				
Gæld til kreditinstitutter	15	0	8	0
Udstedte værdipapirer	79.209	104.840	52.520	116.556
Afledte finansielle instrumenter	5.219	5.096	3.094	5.292
Andre forpligtelser	480	0	476	0
Pensionsforpligtelser	3	61	3	59
Udskudte skatteforpligtelser	0	246	0	236
Forpligtelser i alt	84.926	110.243	56.101	122.143
Egenkapital	0	6.244	0	5.995
Forpligtelser og egenkapital i alt	84.926	116.487	56.101	128.138

Fordelingen af dagsværdier på restløbetid er baseret på en fordelingsnøgle.

Note 1.5 Udlån

Udlån måles til dagsværdi med værdiregulering over opgørelse af totalindkomst.

Mio. kr.	Antal lån	2014	2013
Udlån			
Primo	5.672	138.929	132.850
Tilgang	726	29.885	26.816
Afgang	483	20.916	20.737
Udlån i alt	5.915	147.898	138.929
Obligationslån			
Obligationslån	2.549	34.914	35.191
Aftalelån	3.366	112.984	103.738
Udlån i alt	5.915	147.898	138.929

Note 1.6 Leasingudlån

Leasingudlån er ikke omfattet af dagsværdioptionen. KommuneKredit er leasinggiver af finansielle leasingkontrakter. Finansielle leasingkontrakter indregnes i opgørelse af finansiell stilling som et tilgodehavende med et beløb, der svarer til de fremtidige minimumsleasingydelse tilbage diskonteret med den implicitte rente i leasingkontrakten. 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	2014	2013
Leasingudlån			
Primo	6.678	3.782	3.446
Tilgang	2.727	1.453	1.525
Afgang	1.860	1.048	1.189
Leasingudlån i alt	7.545	4.187	3.782
Nettoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling			
Op til 1 år		1.482	800
Fra 1 til 5 år		1.702	2.099
Over 5 år		1.003	883
Leasingudlån i alt		4.187	3.782
Bruttoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling			
Op til 1 år		1.522	842
Fra 1 til 5 år		1.808	2.210
Over 5 år		1.127	1.014
Leasingudlån brutto, i alt		4.457	4.066
Ikke-indtjente finansieringsindtægter		270	284

Note 1.7 Beholdning af værdipapirer

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

Mio. kr.	2014	2013
Beholdning af værdipapirer		
Stat/Offentlige myndigheder	9.024	11.955
Multilaterale udviklingsbanker	1.682	2.599
Realkreditinstitutter	19.952	12.942
Pengeinstitutter	1.718	4.213
Beholdning af værdipapirer i alt	32.376	31.709

Specifikationen er fordelt på andre kategorier end i 2013 årsregnskabet.

Note 1.8 Udstedte værdipapirer

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

Mio. kr.	2014	2013
Udstedte værdipapirer		
Udstedte værdipapirer på OMX	44.873	46.337
Udstedte værdipapirer internationalt	139.176	122.739
Udstedte værdipapirer i alt	184.049	169.076
Udstedte værdipapirer på OMX	44.873	46.337
Dagsværdireguleringer	-2.740	-2.435
Udstedte værdipapirer på OMX i nominal værdi	42.133	43.902
Udstedte værdipapirer internationalt	139.176	122.739
Dagsværdireguleringer	-2.178	-196
Udstedte værdipapirer internationalt i nominal værdi	136.998	122.543

Mio. kr.

Note 1.8 fortsat**Udstedte værdipapirer på OMX pr. instrument****Nominelle værdier**

	Primo	Tilgang	Afgang og kursreg.	Ultimo
2014				
RT-obligationer	19.330	1.534	681	20.183
Konverterbare obligationer	4.827	840	1.369	4.298
Inkonverterbare obligationer	10.380	0	0	10.380
Indeksobligationer	5.614	0	586	5.028
Strukturerede obligationer	3.751	529	2.036	2.244
Udstedte værdipapirer på OMX i alt	43.902	2.903	4.672	42.133

2013

RT-obligationer	19.846	4.486	5.002	19.330
Konverterbare obligationer	3.138	2.459	770	4.827
Inkonverterbare obligationer	10.770	0	390	10.380
Indeksobligationer	6.189	0	575	5.614
Strukturerede obligationer	4.015	1.801	2.065	3.751
Udstedte værdipapirer på OMX i alt	43.958	8.746	8.802	43.902

Værdipapirer udstedt internationalt pr. instrument**Nominelle værdier****2014**

EMTN	105.270	39.139	26.247	118.162
ECP	11.084	23.329	22.576	11.837
Private Placements	4.515	819	349	4.985
Banklån	1.674	13.462	13.122	2.014
Udstedte værdipapirer internationalt i alt	122.543	76.749	62.294	136.998

2013

EMTN	99.056	49.636	43.422	105.270
ECP	11.602	32.731	33.249	11.084
Private Placements	4.627	186	298	4.515
Banklån	2.083	17.446	17.855	1.674
Udstedte værdipapirer internationalt i alt	117.368	99.999	94.824	122.543

RISIKOSTYRING AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

KommuneKredit skelner mellem følgende typer af finansielle risici:

- Kreditrisiko, der er risikoen for, at modparten til et finansielt instrument ikke indfried en forpligtelse og dermed påfører KommuneKredit et tab.
- Likviditetsrisiko, der er risikoen for, at KommuneKredit vil have svært ved at imødekomme finansielle forpligtelser.
- Markedsrisiko, der er risikoen for, at markedsværdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i markedspriser. Markedsrisiko omfatter valutarisiko, renterisiko og anden prisrisiko.

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 2,8 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 afledte finansielle instrumenter ved at indgå så mange aftaler om sikkerhedsstillelse med andre modparter som muligt. Ifølge instruksen 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 instruksen 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.
- Pengeinstitutter, andre finansielle institutioner samt udstedere af særligt dækkede obligationer.

Disse modparter skal høre hjemme i et land, der er klassificeret med den mindst risikofyldte klassifikation i OECD's Country Risk Classification, eller i et land, der i samme opgørelse ikke er revideret eller klassificeret, men indgår som et høj indkomst OECD- eller Euroområdet-land. Modparten skal desuden 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.

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

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

KommuneKredit tildeler rammer for koncentration af kreditrisiko baseret på store eksponeringer i EU's forordning om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber. I henhold til denne må engagementet med en enkelt modpart eller en gruppe af indbyrdes forbundne modparter, efter fradrag for særligt sikre krav, ikke overstige 25 pct. af basiskapitalen, som i KommuneKredit svarer til egenkapitalen.

Direktionen 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 opgørelse

Opgørelse

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

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. Den kreditrisikoreducerende del af sikkerhedsstillelsen er forenelig med værdien af den modregningsanvendelige modtagne sikkerhedsstillelse i note 1.4.5. Modtaget sikkerhed, der overstiger dagsværdien af afledte finansielle instrumenter på modpartsniveau, er derved udeladt fra den kreditrisikoreducerende sikkerhedsstillelse.

Da kreditrisikoen opgjort som dagsværdi på modpartsniveau ikke kan være negativ, er der korrigeret herfor i kolonnen "Korrektion for neg. DV 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 af midler fra likviditetsberedskabet og egenbeholdningen af obligationer, idet kreditrisikoen på derivater, jf. KommuneKredits forretningsmodel, er begrænset af aftaler om sikkerhedsstillelse.

Den samlede kreditrisiko er steget med 1,4 mia. kr. fra 32,5 mia. kr. i 2013 til 33,9 mia. kr. i 2014. Kreditrisikoen på investeringer er steget med 0,3 mia. kr., mens kreditrisikoen på derivater er steget med 1,1 mia. kr.

Stigningen i den samlede kreditrisiko på derivater skyldes primært udviklingen i de generelle markedsforhold, herunder en stigning i valutakursen for USD. De ændrede markedsforhold har medvirket til, at markedsværdien på KommuneKredits derivatportefølje før fradrag for værdien af sikkerhedsstillelsesaftaler er steget med 4,0 mia. kr. Denne stigning er dog modsvaret af en stigning i værdien af sikkerhedsstillelsesaftaler på 2,9 mia. kr. Det har betydet, at 79 pct. af markedsværdien på derivatporteføljen ultimo 2014 var dækket af modtagne sikkerheder mod 87 pct. ultimo 2013.

Med de modtagne sikkerheder var kreditrisikoen på derivater ultimo 2014 på 1,5 mia. kr. I forhold til kreditrisikoen på derivater uden hensyn til modtagne sikkerheder, svarer dette til en reduktion af kreditrisikoen på derivater på 5,7 mia. kr. Dette understreger KommuneKredits begrænsede kreditrisiko på modparter med derivater.

Grundet KommuneKredits særlige kundegrundlag, med høj kreditkvalitet og solidariske hæftelse, opgøres ingen kreditrisiko på KommuneKredits kunder.

Mio. kr.

Ekstern rating	Kreditrisiko på investeringer				Kreditrisiko på derivater				Samlet	
	Likvider	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	Værdipapirer	Total	Afledte finansielle instrumenter		Korrektion for neg. DV pr. modpart	Sikkerhedsstillelse efter haircut	Total	Netto
					Positive	Negative				
2014										
AAA	0	0	20.127	20.127	5	-9	5	0	1	20.128
AA+	0	0	7.088	7.088	28	0	0	0	28	7.116
AA	0	0	1.224	1.224	87	-29	0	0	58	1.282
AA-	1	0	3.937	3.938	4.415	-4.684	1.132	-98	765	4.703
A+	0	0	0	0	1.149	-769	194	-427	147	147
A	4	0	0	4	6.564	-4.238	1.038	-3.107	257	261
A-	0	0	0	0	1.663	-227	0	-1.432	4	4
BBB+	0	0	0	0	1.201	-369	0	-602	230	230
I alt	5	0	32.376	32.381	15.112	-10.325	2.369	-5.666	1.490	33.871
2013										
AAA	0	0	21.870	21.870	9	-4	2	0	7	21.877
AA+	0	0	5.901	5.901	118	-54	0	0	64	5.965
AA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
AA-	361	0	3.396	3.757	2.148	-2.363	396	0	181	3.938
A+	3	0	542	545	886	-1.570	721	-19	18	563
A	3	0	0	3	3.005	-2.129	856	-1.604	128	131
A-	0	0	0	0	2.561	-1.535	107	-1.131	2	2
BBB+	0	0	0	0	124	-396	272	0	0	0
I alt	367	0	31.709	32.076	8.851	-8.051	2.354	-2.754	400	32.476

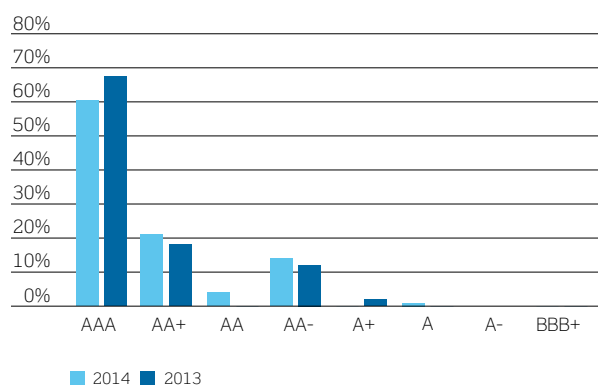
Note 1.9.2 Kreditkvalitet

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

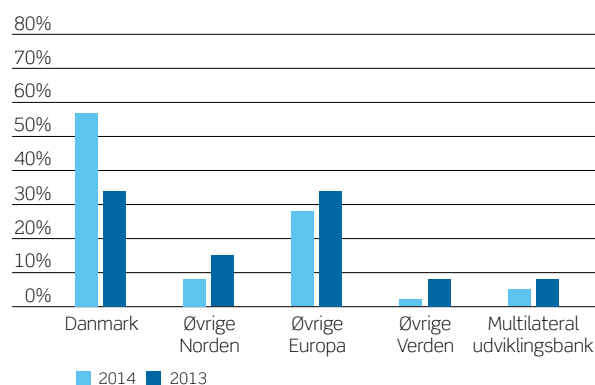
60 pct. af den samlede kreditrisiko er med modparter med højeste rating, 39 pct. har en kreditvurdering fra AA+ til AA- og kun 1 pct. har en lavere rating. Kreditkvaliteten af KommuneKredits modparter er derfor særdeles god.

Andelen af modparter med høj kreditkvalitet skal ses i sammenhæng med en generel ratingsvækkelse i 2014 af en række europæiske stater og hertil relaterede offentlige myndigheder. KommuneKredits fortsat høje krav til rating har medført, at en større andel af kreditrisikoen nu er placeret i danske realkreditinstitutter fremfor europæiske statsobligationer og korte placeringer i pengeinstitutter. Det har ligeledes resulteret i en øget geografisk koncentration af kreditrisikoen på danske modparter.

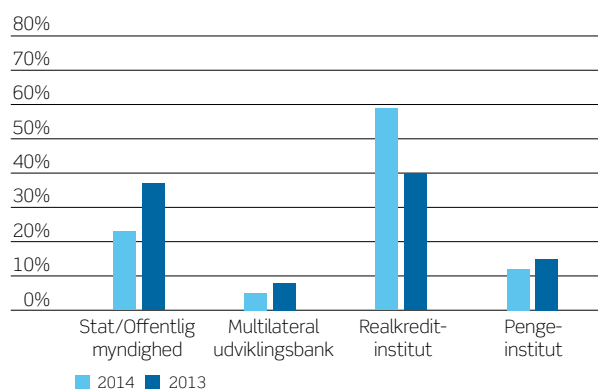
KREDITRISIKO FORDELT PÅ RATING



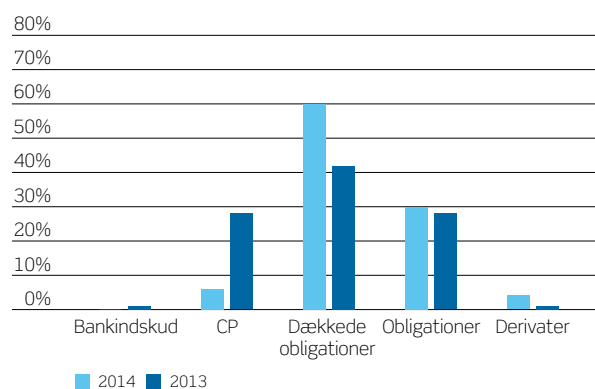
KREDITRISIKO FORDELT PÅ OMRÅDER



KREDITRISIKO FORDELT PÅ MODPARTSTYPE



KREDITRISIKO FORDELT PÅ INSTRUMENTTYPER



Note 1.9.3 Modtaget 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 der stilles sikkerhed, beregnes der et haircut (fradrag) på sikkerheden afhængig af papirtype, rating og restløbetid. Dette haircut er en stødpude, der sikrer parterne mod udsving i markedsværdien, hvis sikkerheden skal realiseres.

Der er i løbet af 2014 udført 1.624 overførsler af sikkerheder til en samlet nominal værdi af mere end 58,8 mia. kr. Denne høje aktivitet er et udtryk for de lave tærskelværdier og den daglige udveksling, der sikrer, at der løbende stilles sikkerhed for så stor en del af kreditrisikoen som muligt.

For yderligere at reducere kreditrisikoen stilles der i sikkerhedsstillelsesaftalerne tillige høje krav til kvaliteten af den stillede sikkerhed. Det indgår i aftalerne om sikkerhedsstillelse, at sikkerheden skal være højt ratede realkreditobligationer eller statsobligationer udstedt af højt ratede stater. Som angivet i note 1.4.5 var 96 pct. af de modtagne sikkerheder ultimo 2014 således danske, tyske, franske eller engelske statsobligationer. De resterende 4 pct. var danske realkreditobligationer af højeste kreditkvalitet. Alle de modtagne sikkerheder er således likvide obligationer af høj kvalitet. Desuden modtages sikkerheden til eje.

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

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.

Det overordnede princip for likviditetsrisikoen bygger på et løbetidsmatch mellem indlån og udlån. Rammen for likviditeten indebærer således, at der ikke må gives bindende tilsagn om udlån, uden at der er mindst tilsvarende bindende indlån, og tilsvarende må placering af overskudslikviditet ikke løbe længere end de bagvedliggende indlån. Rammen omfatter tillige, at der skal være indlån til at dække den forventede sikkerhedsstillelse. Dog kan den andel af egenkapitalen, der ligger ud over det lovpligtige krav på 1 pct. midlertidigt anvendes som finansiering.

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. Instruksen er inspireret af de foreløbige principper angivet i de internationale standarder på likviditetsområdet, herunder CRD IVs Liquidity Coverage Ratio (LCR).

Ifølge instruksen om lang likviditet skal den stabile funding på mellem og lang sigt, dvs. over 1 år, overstige likviditetsbehovene i et stresset scenarie. Denne instruks er ligeledes inspireret af de foreløbige principper angivet i de internationale standarder på likviditetsområdet, herunder CRD IVs Net Stable Funding Ratio (NSFR).

For at sikre, at investeringerne er meget likvide, stiller KommuneKredit meget høje krav til ratingen af investeringerne. Det betyder, at 62 pct. af alle investeringer ultimo 2014 var AAA rated og 38 pct. rated fra AA+ til AA-. Der er af samme årsag restriktioner på restløbetiden, idet korte investeringer alt andet lige er mere likvide. Størstedelen af KommuneKredits investeringer har ultimo 2014 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
2014					
Finansielle aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	5	0	0	0	5
Beholdning af værdipapirer	13.062	10.836	7.876	0	31.774
Udlån	53.899	27.044	18.998	41.941	141.882
Leasingudlån	175	1.307	1.702	1.003	4.187
Indregnede finansielle aktiver i alt	67.141	39.187	28.576	42.944	177.848
Modtagne indlånstilsagn	10.164	0	0	0	10.164
Finansielle aktiver i alt	77.305	39.187	28.576	42.944	188.012
Finansielle forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	15	0	0	0	15
Værdipapirer udstedt på OMX	10.641	5.627	13.320	12.546	42.134
Værdipapirer udstedt internationalt	19.658	40.284	60.046	17.011	136.999
Afledte finansielle instrumenter	-1.315	-639	-5.279	-635	-7.868
Indregnede finansielle forpligtelser i alt	28.999	45.272	68.087	28.922	171.280
Afgivne lånetilsagn	3.696	0	0	0	3.696
Finansielle forpligtelser i alt	32.695	45.272	68.087	28.922	174.976
2013					
Finansielle aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	367	0	0	0	367
Beholdning af værdipapirer	20.041	6.248	5.070	0	31.359
Udlån	49.376	25.143	35.322	25.611	135.452
Leasingudlån	156	643	2.100	883	3.782
Indregnede finansielle aktiver i alt	69.940	32.034	42.492	26.494	170.960
Modtagne indlånstilsagn	2.376	0	0	0	2.376
Finansielle aktiver i alt	72.316	32.034	42.492	26.494	173.336
Finansielle forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	8	0	0	0	8
Værdipapirer udstedt på OMX	1.294	7.057	22.702	12.849	43.902
Værdipapirer udstedt internationalt	14.326	28.196	60.301	19.719	122.542
Afledte finansielle instrumenter	160	-465	-1.194	-678	-2.177
Indregnede finansielle forpligtelser i alt	15.788	34.788	81.809	31.890	164.275
Afgivne lånetilsagn	3.538	0	0	0	3.538
Finansielle forpligtelser i alt	19.326	34.788	81.809	31.890	167.813

Note 1.10.2 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 37,4 mia. kr. ved udgangen af 2014, og KommuneKredit havde et likviditetsberedskab på 25,6 mia. kr. Udnyttelsen af rammen har svinget gennem 2014, og det maksimale likviditetsberedskab ved månedsultimo har været på 21 pct.

Likviditetsberedskab beregnes som udstedte værdipapirer fratrukket udlån og leasingudlån opgjort til regnskabsmæssig værdi. Udstedte værdipapirer reguleres for den samlede værdi af afledte finansielle instrumenter.

Mio. kr.	2014	2013
Likviditetsberedskab		
Udstedte værdipapirer	184.049	169.076
Afledte finansielle instrumenter	10.315	8.386
Afledte finansielle instrumenter	-16.634	-9.292
Udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter	177.730	168.170
Udlån	147.898	138.929
Leasingudlån	4.187	3.782
Samlet udlån	152.085	142.711
Likviditetsberedskab	25.645	25.459
Likviditetsberedskabet må højst udgøre 25 pct. af det samlede udlån ultimo seneste kvartal.		
Likviditetsberedskab	25.645	25.459
Samlet udlån 30. september	149.582	142.164
Likviditetsberedskab i pct.	17	18

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 ændringer i andre markedspriser end dem, der kan knyttes til rente- og valutarisiko.

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.

Ifølge bestyrelsens retningslinjer om valutarisiko skal fundingen være omlagt til samme valuta, som der ydes udlån i 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 skal finansiere et udlån eller investeringer, omlægges fundingen til den relevante valuta.

Ifølge retningslinjerne må nettopositionen opgjort som nutidsværdien af fremtidige betalinger i EUR maksimalt være 1.000 mio. kr., og nettopositionen for alle andre valutaer tilsammen må maksimalt være 100 mio. kr. 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 afdække den resulterende valutaposition fra tilgodehavender og forpligtelser.

KommuneKredits valutaposition var ved udgangen af 2014 tæt på 0, hvilket ligeledes var tilfældet ultimo 2013. Dette afspejler KommuneKredits lave villighed til at påtage sig valutarisiko.

Mio. kr.

Valutarisiko

Markedsværdier		Aktiver	Forpligtelser	Afledte finansielle instrumenter	Valuta- position
2014					
Australske dollar	AUD	0	5.226	5.226	0
Schweiziske franc	CHF	2.662	15.281	12.619	0
Euro	EUR	8.331	14.531	6.200	0
Engelske pund	GBP	1.213	4.372	3.159	0
Hongkong dollar	HKD	0	1.139	1.139	0
Japanske yen	JPY	6	8.000	7.993	-1
Norske kroner	NOK	0	3.449	3.449	0
Svenske kroner	SEK	0	983	983	0
Amerikanske dollar	USD	4.202	83.702	79.501	1
Øvrige valutaer*		0	1.736	1.736	0
	I alt	16.414	138.419	122.005	0
2013					
Australske dollar	AUD	383	3.531	3.148	0
Schweiziske franc	CHF	2.904	14.755	11.851	0
Euro	EUR	10.058	14.627	4.569	0
Engelske pund	GBP	1.504	6.787	5.283	0
Hongkong dollar	HKD	0	1.007	1.007	0
Japanske yen	JPY	145	8.274	8.129	0
Norske kroner	NOK	261	4.105	3.844	0
Svenske kroner	SEK	174	1.548	1.374	0
Amerikanske dollar	USD	8.465	66.317	57.850	-2
Øvrige valutaer*		0	1.561	1.561	0
	I alt	23.894	122.512	98.616	-2

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

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 på forskellige tidspunkter.

Ifølge bestyrelsens retningslinjer om renterisiko må der ikke tages renterisiko på udlån, funding eller investeringer af likviditetsreserven med fast rente. Dette styres ved, at alle dispositioner med fast rente 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 året før, svarende til 270 mio. kr. Afdelingen for risikostyring beregner renterisikoen baseret på et 1 pct. parallelskift af rentekurven.

Opgørelse

KommuneKredit udnyttede ultimo 2014 69 pct. af rammen for renterisiko.

Mio. kr.	2014	2013
Renterisiko		
Basisforretning	7	2
Egenbeholdning af obligationer	179	223
Renterisiko i alt	186	225
Egenkapital primo	5.995	5.716
Ramme for renterisiko 4,5 pct. af egenkapital primo	270	257
Renterisiko i alt	186	225
Ramme for renterisiko	270	257
Udnyttelse af ramme for renterisiko i pct.	69	88

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 opstå, når KommuneKredit udsteder obligationer relateret til råvareindeks eller lignende. Ifølge bestyrelsens retningslinjer skal anden prisisiko være afdækket risikomæssigt på udstedelsestidspunktet. Dog må der i meget begrænset omfang tages anden prisisiko i form af rentevolatilitetsrisiko. Rentevolatilitetsrisiko opstår, når KommuneKredit investerer i obligationer med cap/floor eller konvertibilitet.

Ifølge bestyrelsens retningslinjer må rentevolatilitetsrisikoen udgøre op til 0,2 pct. af egenkapitalen ultimo året før, svarende til 12 mio. kr. Afdelingen for risikostyring beregner rentevolatilitetsrisikoen baseret på et 1 pct. point skift i rentevolatiliteten. Rentevolatilitetsrisikoen udgjorde 1,8 mio. kr. ultimo 2014 svarende til en udnyttelse på 15 pct. af rammen.

NOTER TIL ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Note 2.1 Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter personale- og administrationsomkostninger, regulering af pensionsforpligtelser samt af- og nedskrivninger på 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 til 5 år
Biler	3 til 4 år
Indretning af lejede lokaler	5 år
Grunde afskrives ikke.	

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

Mio. kr.	2014	2013
Administrationsomkostninger		
Lønninger og honorarer m.v.	43	39
Generelle administrationsomkostninger	44	47
Pensionsbidrag	5	5
Regulering af pensionsforpligtelser	-1	0
Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver	4	5
Administrationsomkostninger i alt	95	96
Gennemsnitligt antal ansatte	62	58

Note 2.2 Ledelsens aflønning

Bestyrelshonorarer består af fast honorar for KommuneKredit samt honorar for revisionsudvalg. Der blev afholdt valg til bestyrelsen pr. 1. juni 2014, hvor der skete valg af nye bestyrelsesmedlemmer, mens en række medlemmer afgang.

Direktionen er ikke omfattet af bonusordningen i KommuneKredit. Direktionen er omfattet af en ydelsesbaseret pensionsordning. Pensionsforpligtelsen er aktuarmæssigt opgjort.

Tusinde kr.	2014	2013
Ledelsens aflønning		
Bestyrelshonorarer		
Erik Nielsen, formand	121	0
Lars Krarup, næstformand	97	70
Hans Toft	71	70
Henrik Zimino	71	70
Sophie Hæstorp Andersen	40	0
Erik Christensen	40	0
Kaj V. Holm	40	0
Mikael Klitgaard	40	0
Anne V. Kristensen	40	0
Afgåede medlemmer		
Henning G. Jensen, tidl. formand og næstformand	90	144
Erik Fabrin, tidl. næstformand og formand	53	185
Kaj Petersen	31	70
Vibeke Storm Rasmussen	31	70
Anker Boye	31	70
Mariann Nørgaard	31	70
Aleksander Aagaard	31	70
Bestyrelshonorarer i alt	858	889
Direktionens løn		
Søren Høgenhaven	1.702	1.693
Johnny Munk	1.471	1.430
Direktionens løn	3.165	3.123
Årets hensættelse til direktionens pension		
Søren Høgenhaven	1.700	100
Johnny Munk	1.700	200
Årets hensættelse til direktionens pension i alt	3.400	300

Note 2.3 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 finansiell 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 finansiell stilling under pensionsforpligtelser. Beregningerne hviler for 2014 på et forsikringsteknisk grundlag baseret på Finanstilsynets benchmark for dødeligheder og levetidsforlængelser. Dette er en ændring fra 2013, hvor beregningerne hvilede på G82. Dette har haft betydning for opgørelse af forventet levetid, som er blevet forlænget. Reguleringer i den beregnede kapitalværdi, der kan henføres til ændringer i aktuarmæssige forudsætninger, indregnes i anden totalindkomst. Opgørelsesrenten er uændret på 1,5 procent.

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.	2014	2013
Pensionsforpligtelser		
Primo	62	65
Tilgang	5	0
Afgang	3	3
Pensionsforpligtelser i alt	64	62
Heraf vedrørende direktionen	29	26

Tilgangen udgøres af aktuarmæssige reguleringer på 6 mio. kr. før skat via anden totalindkomst og øvrige reguleringer på -1 mio. kr., jævnfør note 2.1.

NOTER TIL SKAT

KommuneKredit beregner skat af finansielle instrumenter ud fra lagerprincippet. Den gældende selskabsskatteprocent er på 24,5 pct.

Folketinget vedtog d. 27. juni 2013 at nedsætte selskabsskatteprocenten i perioden 2014 - 2016 fra 25 pct. til 22 pct. Udskudte skatter måles af, hvornår alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier forventes realiseret. Den gennemsnitlige skatteprocent er med dette udgangspunkt beregnet til 25 pct.

Note 3.1 Skat af årets resultat

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

Mio. kr.	2014	2013
Skat af årets resultat		
Årets selskabsskat	73	92
Regulering som følge af ændring i skatteprocent	0	-28
Årets udskudte skat	10	-9
Beregnet skat af anden totalindkomst	1	0
Regulering vedrørende tidligere år	0	-2
Skat af årets resultat i alt	84	53
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet skat af årets resultat før skat	83	83
Regulering som følge af ændring i skatteprocent	0	-28
Beregnet skat af anden totalindkomst	1	0
Regulering vedrørende tidligere år	0	-2
Årets skat i alt	84	53
Effektiv skatteprocent	25	16

Note 3.2 Aktuelle skatteaktiver

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

Mio. kr.	2014	2013
Aktuelle skatteaktiver		
Primo	13	9
Aktuel skat	-73	-92
Regulering vedrørende tidligere år	-9	-5
Betalt selskabsskat i året	134	101
Aktuelle skatteaktiver i alt	65	13

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.	2014	2013
Udskudte skatteforpligtelser		
Primo	236	274
Regulering som følge af ændring i skatteprocent	0	-28
Regulering vedrørende tidligere år	0	-1
Årets udskudte skat	10	-9
Udskudte skatteforpligtelser i alt	246	236
Udskudte skatteforpligtelser vedrører:		
Materielle og immaterielle anlægsaktiver	7	7
Leasingaktiver	253	243
Pensionsforpligtelser	-14	-14
Udskudte skatteforpligtelser i alt	246	236

NOTER TIL OPGØRELSE AF PENGESTRØMME

Opgørelsen viser årets pengestrømme fordelt på driftsaktivitet, 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 betalte skatter, ikke-likvide driftsposter mv. samt pengestrømme fra udlåns- og finansieringsvirksomhed, 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.

Årets pengestrømme

Årets pengestrømme består af pengestrømme fra driftsaktivitet.

Likvide beholdninger

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

Note 4.1 Reguleringer for ikke-likvide driftsposter mv.

Mio. kr.	2014	2013
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter mv.		
Pensioner	-4	-3
Afskrivninger og hensatte forpligtelser mv.	4	5
Regulering vedrørende tidligere år	7	7
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter mv. i alt	7	9

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 1,4 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 3,0 mio. kr.

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

Note 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 nært relaterede familiemedlemmer.

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 og direktion.

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 en ny version af IFRS 9, med ikrafttrædelsesdato fra 2018. IFRS 9 er endnu ikke godkendt af EU. IASB har også udsendt forslag til en ny standard for leasing, hvor ikrafttrædelsesdatoen forventes at blive tidligst for 2017.

De godkendte, ikke-ikrafttrådte standarder implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske for KommuneKredit. Det forventes ikke, at den nye IFRS 9 vil få væsentlig indvirkning på årsregnskabet. Baseret på de foreliggende udkast til en ny IFRS standard for leasing, forventes det ikke, at konsekvenserne bliver væsentlige for KommuneKredit.

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

Note 5.5 Valutakurser ultimo

Danmarks Nationalbanks officielle kurser ultimo 2014.
DKK pr. 100 enheder valuta.

Valuta

Australske dollar	AUD	500,31
Schweiziske franc	CHF	618,86
Euro	EUR	744,36
Britiske pund	GBP	951,50
Hongkong dollar	HKD	78,90
Japanske yen	JPY	5,12
Norske kroner	NOK	82,32
Svenske kroner	SEK	78,56
Amerikanske dollar	USD	612,14

ERKLÆRINGER

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 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 2014

samt af totalindkomsten af foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

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 6. marts 2015

Direktion:

Søren Høgenhaven
adm. direktør

Johnny Munk
direktør

/ Jens Bloch Behrendt
økonomichef

Bestyrelse:

Erik Nielsen
formand

Lars Krarup
næstformand

Hans Toft

Henrik Zimino

Sophie Hæstorp Andersen

Erik Christensen

Kaj V. Holm

Mikael Klitgaard

Anne V. Kristensen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til bestyrelsen i KommuneKredit

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for KommuneKredit for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014. 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 fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

København, den 6. marts 2015

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

Torben Bender
statsaut. revisor

Hans Peter Lindegård Buhrkal
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 revisionshandlinger, 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 2014 samt af resultatet af foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 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 2014. 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 Ernst & Young udførte arbejde har ikke givet mig anledning til bemærkninger.

København, den 6. marts 2015

Emil le Maire
fhv. overpræsident

LEDELSE

Bestyrelse

Borgmester Erik Nielsen, Rødovre, formand
Borgmester Lars Krarup, Herning, næstformand
Borgmester Hans Toft, Gentofte
Borgmester Henrik Zimino, Tårnby
Regionsrådsformand Sophie Hæstorp Andersen, Region Hovedstaden
Viceborgmester Erik Christensen, Nyborg
Viceadm. direktør Kaj V. Holm, Øresundsbro Konsortiet, uafhængigt medlem
Borgmester Mikael Klitgaard, Brønderslev
Regionsrådsnæstformand Anne V. Kristensen, 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

Afdelingschef Morten Søtofte

Leasing

Leasingchef Frank Hammer

Revisorer

Ernst & Young (EY), valgt af bestyrelsen
Fhv. overpræsident Emil le Maire, valgt af Økonomi- og Indenrigsministeriet

LEDELSESHVERV

Bestyrelsen

Borgmester Erik Nielsen, Rødovre

Fødselsår: 1953

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. juni 2014

Bestyrelsesposter:

KL (næstformand)

KL (formandskab)

Kombit A/S (formand)

Kommunernes lønningsnævn

DAB (Dansk Almennyttigt Boligselskab)

I/S Vestforbrænding

Realdania (repræsentantskab)

Realdania, Fagkomité for Byudviklingsforum

Borgmester Lars Krarup, Herning

Fødselsår: 1972

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 2007

Bestyrelsesposter:

Sport Event Danmark (formand)

KL

KOMBIT A/S

Realdania

Borgmester Hans Toft, Gentofte

Fødselsår: 1947

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. januar 1995

Bestyrelsesposter:

I/S Vestforbrænding (næstformand)

HMN I/S (næstformand)

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)

CTR - Centralkommunernes Transmissionsselskab I/S

Regionsrådsformand Sophie Hæstorp Andersen,

Region Hovedstaden

Fødselsår: 1974

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. juni 2014

Bestyrelsesposter:

Danske Regioner

Vækstforum i Hovedstaden (formand)

Amgros I/S (formand)

Plejecenter Langgadehus (formand)

Den almene boligorganisation KAB-Bolig

Viceborgmester Erik Christensen, Nyborg

Fødselsår: 1958

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. juni 2014

Viceadm. direktør Kaj V. Holm, Øresundsbro Konsortiet

Finansdirektør i Sund & Bælt Holding

Fødselsår: 1955

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. juni 2014

Borgmester Mikael Klitgaard, Brønderslev

Fødselsår: 1954

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. juni 2014

Bestyrelsesposter:

Dronninglund Slot

VisitNordjylland

Business Region North

Regionsrådsnæstformand Anne V. Kristensen,

Region Midtjylland

Fødselsår: 1969

Indtrådt i bestyrelsen: Den 1. juni 2014

Bestyrelsesposter:

Danske Regioner

Direktionen

Søren Høgenhaven

Fødselsår: 1949

Indtrådt i direktionen: Den 1. februar 1992

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