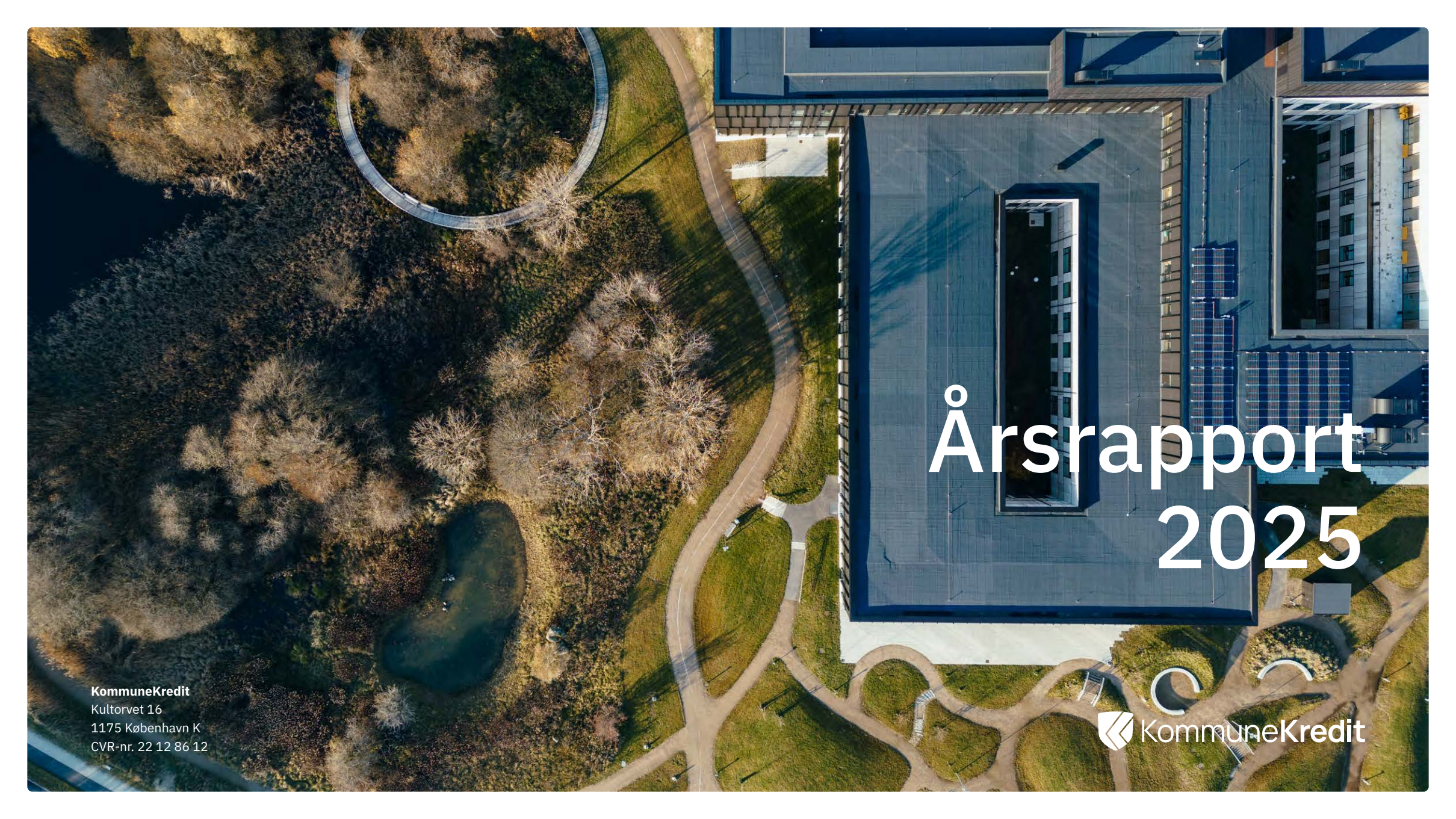


An aerial photograph of a modern building with a blue roof and a central courtyard. The building is surrounded by lush greenery, including trees and a winding path. The title 'Årsrapport 2025' is overlaid in white text on the right side of the image.

Årsrapport 2025

KommuneKredit
Kultorget 16
1175 København K
CVR-nr. 22 12 86 12



KommuneKredit

Indholdsfortegnelse

BERETNING

01 Om KommuneKredit

- 5 Kort om KommuneKredit
- 8 Ledelsens forord
- 12 Hovedtal
- 13 Sådan skaber vi værdi for samfundet
- 14 Strategi 2029
- 18 Risikostyring
- 24 Corporate governance

02 Årets udvikling

- 32 Regnskabsberetning
- 34 Forventninger

REGNSKAB 2025

03 Regnskab 2025

- 36 Totalindkomst
- 36 Balance
- 37 Egenkapital
- 37 Pengestrømme
- 38 Oversigt over noter
- 39 Noter

04 Påtegninger

- 68 Ledelsespåtegning
- 69 Den uafhængige revisors revisionspåtegning
- 73 Den ministerieudpegede revisors erklæring

ESG

05 ESG

- 75 ESG i KommuneKredit
- 77 Fjernvarme i fokus
- 79 ESG-målsætninger 2022–2025
- 82 ESG-ratings
- 83 ESG-nøgletal
- 86 Ordforklaring og formler (ESG)

YDERLIGERE INFORMATION

06 Yderligere information

- 89 Ordforklaring
- 90 Nøgletalsdefinitioner

Green Bond Impact Report

KommuneKredit rapporterer årligt på miljøeffekterne af vores grønne lån.

> [Læs Green Bond Impact Report på vores hjemmeside](#)

Corporate Governance Report

KommuneKredit har offentliggjort en redegørelse for god selskabsledelse.

> [Læs Corporate Governance Report på vores hjemmeside](#)

Følg os



Gilleleje Vandværk
Nyt og topmoderne vandværk

01

Om KommuneKredit

- 5 Kort om KommuneKredit
- 8 Ledelsens forord
- 12 Hovedtal
- 13 Sådan skaber vi værdi for samfundet
- 14 Strategi 2029
- 18 Risikostyring
- 24 Corporate governance

Vi skaber plads til at udvikle Danmark fra kystlinje til bymidte

Kommuner og regioner er fundamentet i det velfærdssamfund, vi i fællesskab har bygget op gennem mange år. De leverer ældrepleje, bygger idrætshaller og laver klimatilpasning. De driver hospitaler og sørger for vand i hanerne og varme i vores hjem. Og de står i front, når klimaet kræver handling. Alt det, der skaber rammerne for fællesskab og gode liv. Men det kan kun lade sig gøre, hvis der er midler til investeringerne. KommuneKredits kerneopgave er at bidrage til det.

Kort om KommuneKredit

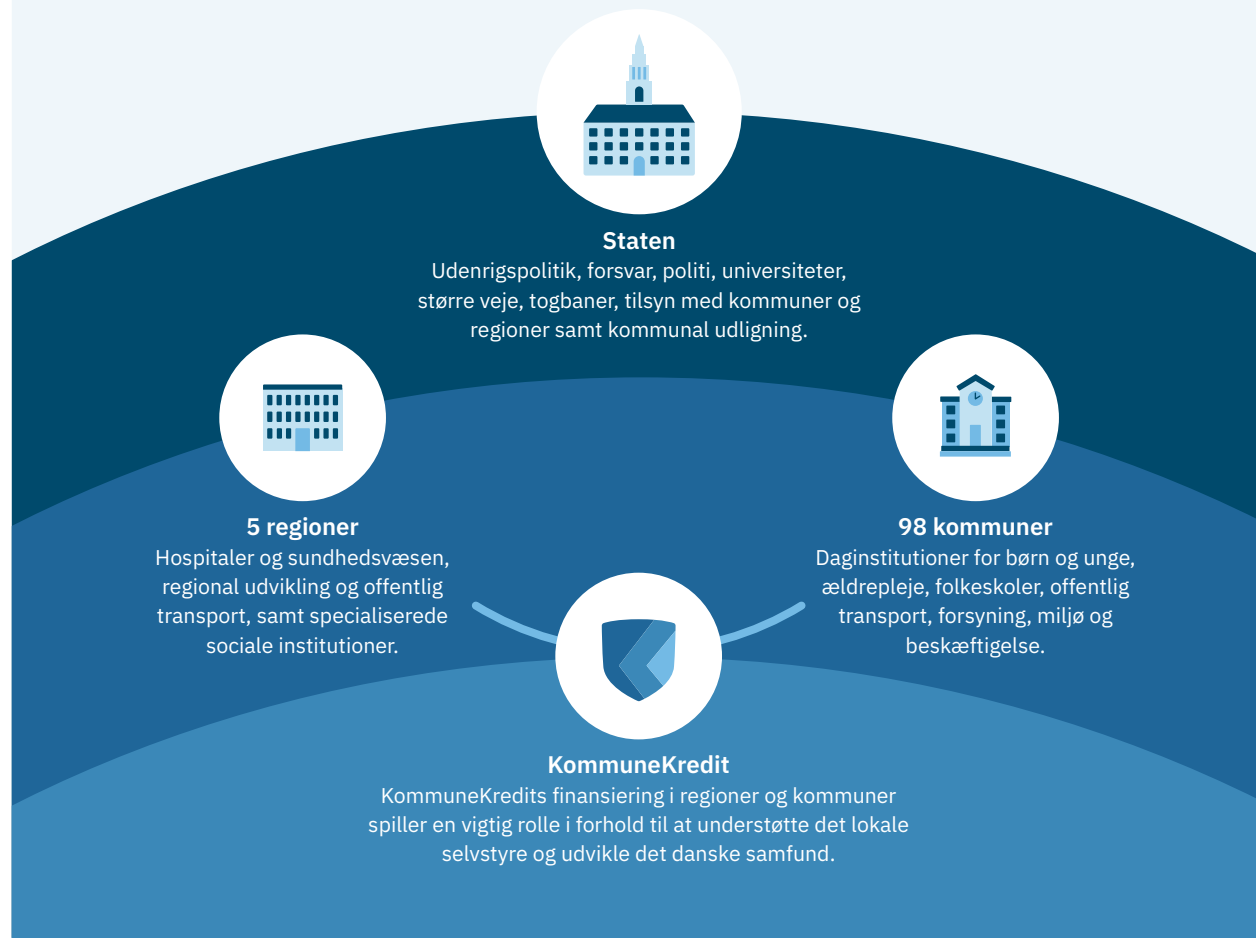
KommuneKredit er et særligt kreditinstitut, der blev etableret i 1899. Siden da har vores kerneopgave været at understøtte velfærd, samfundsudvikling og bæredygtig omstilling lokalt i Danmark. Det gør vi ved at sikre kommuner og regioner adgang til at finansiere nødvendige investeringer i offentlige opgaver på lige vilkår og til lavest mulige omkostninger.

Vores forretningsmodel bygger på et foreningsfællesskab, hvor alle landets kommuner og regioner er medlemmer og hæfter solidarisk for KommuneKredits forpligtelser. Vi yder lån og finansiel leasing til kommuner, regioner og andre enheder, der varetager en offentlig opgave, når der stilles kommunal eller regional garanti. Den lovfastsatte model har i mere end 125 år sikret et solidt grundlag for vores rolle som finansieringspartner.

> [Læs om principper for kommunernes og regionernes økonomi og adgang til at optage lån](#)

Kommuner og regioner er centrale for velfærdssamfundet

Kommuner og regioner er defineret ved lov, og deres ret til selvstyre er forankret i grundloven og anden lovgivning. KommuneKredit er reguleret ved lov nr. 405 af 25. april 2023 om kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark.



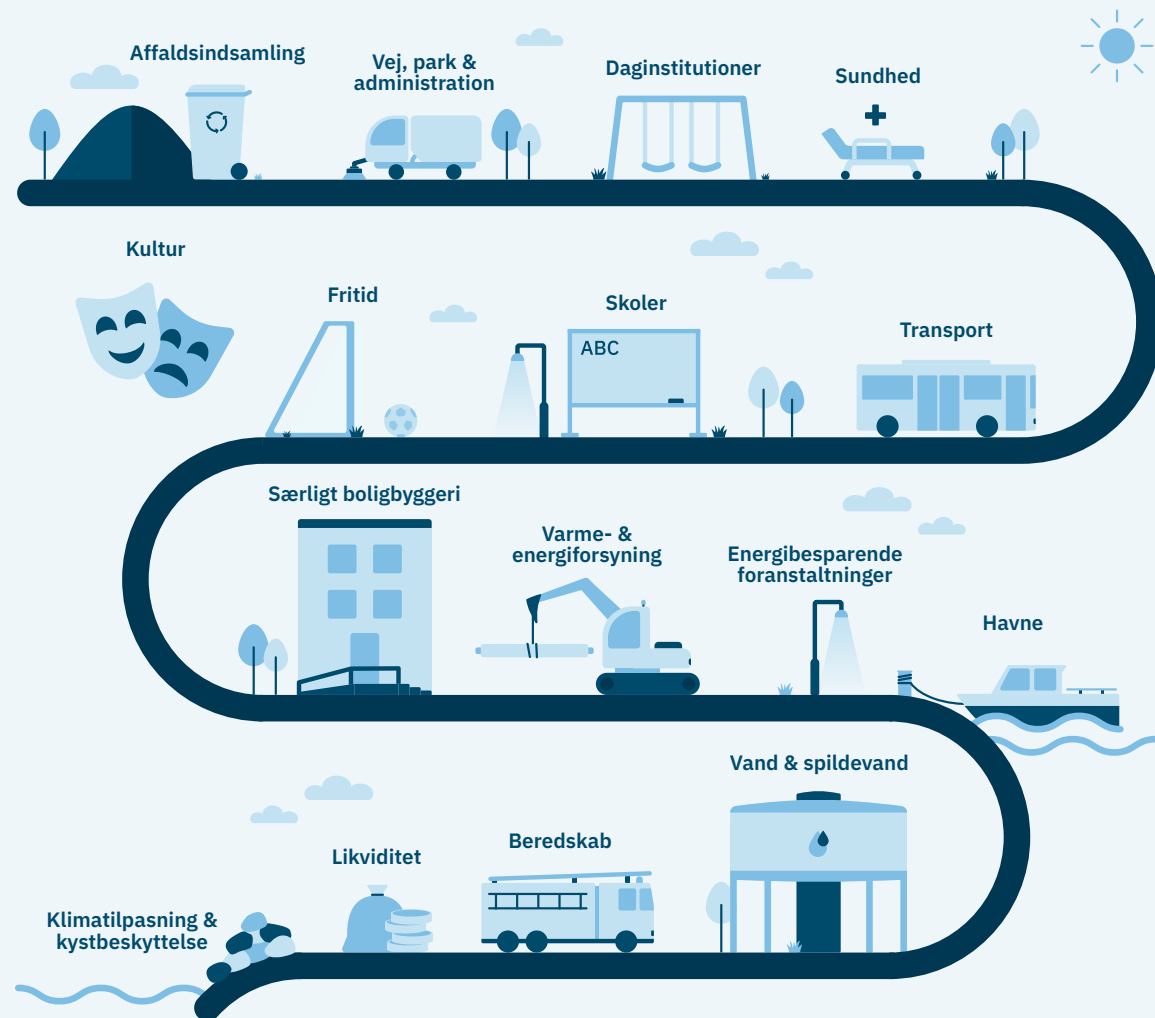
Lån og leasing til forskellige offentlige opgaver

Når vi modtager en anmodning om lån eller leasing, vurderer vi konkret, om vi kan yde lånet inden for Indenrigsministeriets låneregler, den relevante lovgivning, der gælder for den pågældende kommunale eller regionale opgave, samt EU's statsstøttere regler. Dermed sikrer vi, at vi kan yde lånet i overensstemmelse med rammerne for KommuneKredits lån og leasing. Derimod er det kommunens eller regionens opgave at vurdere, om der samfundsmæssigt er tale om en god investering, og sikre, at lånet kan betales tilbage.

Gennem årene har vi finansieret mange forskellige typer investeringer – fra energieffektiv fjernvarme, klimatilpasning, energibesparende initiativer og transport til boliger til ældre samt udsatte borgere, skoler, bymuseer og idrætscentre.

- > [Læs mere om, hvad man kan låne og lease til](#)
- > [Få et samlet overblik over, hvordan vores udlån og leasing fordeler sig på forskellige kundetyper på vores hjemmeside](#)

Udlån og leasing til mange formål



Mere lokal værdi for pengene

Vi finansierer vores udlån ved at udstede obligationer, som staten køber til en rente, der svarer til statsrenten. Vi skal ikke generere udbytte og skal kun dække vores omkostninger og opretholde en stabil egenkapital. Det giver lave renter til vores kunder, og dermed skabes et større råderum i kommuner og regioner, der kan bruges på lokal velfærd og udvikling.

Når der er truffet en demokratisk beslutning om investering i en kommune eller en region, er vores opgave at yde lån og leasing, på lige vilkår for alle. Det gør vi uden hensyntagen til projektets størrelse eller placering, så kommuner og regioner kan omsætte demokratiske beslutninger til konkrete investeringer.

Kontinuitet og forudsigelighed

Vores rolle er at sikre adgang til finansiering af offentlige opgaver. Gennem vores finansieringsmodel kan vi give kommuner og regioner adgang til forudsigelig finansiering, hvor lovgivningen giver mulighed for det.

Samfundsbidrag

Vi har opbygget solid viden om finansiering af lokale offentlige opgaver og de rammer, den foregår indenfor. Den anvender vi i vores daglige rådgivning, og vi bringer den også i spil over for relevante samfundsaktører og beslutningstagere. På den måde bidrager vores viden og erfaringer til et bedre beslutningsgrundlag – til gavn for hele samfundet.



Lovgrundlag og gældende rammer

KommuneKredit er oprettet ved lov nr. 35 af 19. marts 1898, som senest er revideret med lov nr. 405 af 18. april 2023 om kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark. Loven fastsætter rammerne for KommuneKredit som et særligt kreditinstitut. KommuneKredits lovbestemte formål er at yde lån og finansiel leasing til kommuner og regioner samt andre enheder, der varetager en offentlig opgave, når en kommune eller region garanterer for lånet. KommuneKredit er omfattet af nogle af de krav og tilsynsrammer, som gælder for private kreditinstitutter. Dog er rammerne tilpasset vores særlige virksomhed og de afgrænsede risici, som vi påtager os. Ansvar for finansielt tilsyn med KommuneKredit ligger hos Finanstilsynet. Derudover har erhvervsministeren udpeget en revisor, der fører tilsyn med, at KommuneKredits udlån er i overensstemmelse med de gældende regler om kommunernes og regionernes låntagning og den afgrænsning af KommuneKredits kundegruppe, som er fastsat i loven. [Læs loven og vedtægterne på vores hjemmeside.](#)



Ledelsens forord

Den 26. marts 2025 indgik KommuneKredit en forståelse med regeringen om, at staten fremover finansierer KommuneKredit til renter, der svarer til statens finansieringsomkostninger. Der er tale om et nybrud i forhold til mere end 125 års praksis, hvor vi har finansieret os ved at sælge obligationer i markedet, og en ændring, der i sidste ende er til fordel for alle borgere og skatteydere.

På baggrund af en forståelse mellem KommuneKredit og regeringen har vi siden juni 2025 løbende udstedt obligationer, som Nationalbanken som agent for staten har købt til renter svarende til statsrenterne. De lavere finansieringsomkostninger for KommuneKredit har medført endnu lavere renter på vores udlån og leasing. Allerede den 1. april 2025 sænkede vi således renterne på vores udlån og leasing med mellem 0,4 og 0,7

procentpoint. Med forståelsen forventes en samlet rentebesparelse på op mod 1 mia. kr. om året, efterhånden som den nye finansieringsmodel slår igennem. Det er en besparelse, der er til gavn for alle borgere og skatteydere i kommuner og regioner. Dertil kommer, at staten opnår en stor besparelse ved at købe KommuneKredit-obligationer frem for at placere provenuet af statens obligationssalg på statens konto i Nationalbanken.



Bestyrelsesformand
Martin Damm

Adm. direktør
Jens Lundager

Forståelsen vil blive implementeret i KommuneKredit-loven ved en lovændring. Udkast til lovforslaget har været i offentlig høring, men var ikke blevet fremsat, da der den 26. februar 2026 blev udskrevet folketingsvalg. Med den kommende lovændring vil reguleringen af KommuneKredit og af Finanstilsynets tilsyn med KommuneKredits finansielle virksomhed blive tilpasset, så den afspejler den nye finansieringsmodel og sikrer proportionalitet med de begrænsede risici, forretningsmodellen indebærer.

De konkrete vilkår for KommuneKredits udstedelse af obligationer til staten fremgår af de ”Retningslinjer for finansielle transaktioner mellem Danmarks Nationalbank og KommuneKredit”, der er aftalt efter indgåelsen af forståelsen. Her fremgår det bl.a., at vi kan udstede obligationer med løbetider op til 30 år, og at vi som udgangspunkt kan udstede ugentligt. På den baggrund kan vi sikre, at vores medlemmer og kunder til enhver tid har adgang til finansiering af deres projekter med de løbetider, som er tilladt i henhold til lånebekendtgørelserne, og at vi kan honorere vores forpligtelser i obligationsmarkedet vedrørende vores eksisterende udestående obligationer for ca. 200 mia. kr. samt vores forpligtelser til daglig sikkerhedsstilling over for vores finansielle modparter.

Set udefra er KommuneKredit den samme. Den eneste forskel er, at vores udlån og leasing sker til en rente, der i gennemsnit er et halvt procentpoint lavere end før. For KommuneKredit som virksomhed er der derimod tale om en væsentlig forandring. I mere end 125 år har vi haft fokus på at sikre den nødvendige forsyningssikkerhed i form af investorer, der i alle situationer har været villige til at købe vores obligationer i markedet til meget lave renter. Nu er forsyningssikkerheden sikret gennem statens køb af vores obligationer, og vi kan derfor rette fokus endnu mere mod at understøtte gode finansieringsbeslutninger ved at stille vores viden og erfaring til rådighed som videnspartner for vores medlemmer og kunder.

Internt har vi samtidig med offentliggørelsen af forståelsen tilpasset organisationen. I løbet af 2025 er vi desuden kommet på plads med indretningen af vores risikostyring, så den svarer til de nye forhold.

Resultat

KommuneKredits totalindkomst endte som forventet med et minus på 44 mio. kr. i 2025. Det skal ses på baggrund af, at vores nettorenteindtægter med 641 mio. kr. var på niveau med det ved halvåret forventede, mens vores omkostninger med 206 mio. kr.

blev lidt lavere end forventet. Vores resultat før skat og værdireguleringer på 507 mio. kr. er dermed som forventet ved halvåret.

Vores aktiver og passiver, med undtagelse af leasing, er opgjort til dagsværdi. Den negative totalindkomst skyldes således negative værdireguleringer på 552 mio. kr. ved udgangen af 2025, hvilket blandt andet skyldes konsekvenser af overgangen til den nye finansieringsmodel.

“Det glæder mig, at vi med aftalen med staten kan tilbyde kommuner og regioner billigere finansiering – på sigt 1 mia. kr. om året i besparelse.

Martin Damm
Bestyrelsesformand

Udlån og leasing

KommuneKredit stiller finansiering til rådighed, når en kommunalbestyrelse har truffet en demokratisk beslutning om at låne eller stille garanti for lån, og låneformålet ligger inden for de reguleringsmæssige rammer for vores udlån. Vurderingen af, om der samfundsmæssigt er tale om en god investering, og om der er evne til tilbagebetaling, ligger alene hos kommunen. Sådan har rollefordelingen altid været, og den har vist sig at være meget stærk. Kun ganske sjældent er et

Eksempler på udlån og leasing i 2025

- **Korsør Lystbådehavn:** Byggecredit på 9,5 mio. kr. til ændring af molestruktur mv.
- **Plejecenteret Møllehjemmet i Norddjurs Kommune:** Lån på 0,4 mio. kr. til tagrenovering.
- **Brand & Redning Sønderjylland I/S:** Lån på 3,4 mio. kr. til beredskabsbygning.
- **4. Hvidovre Søspejdergruppe:** Byggecredit på 2,9 mio. kr. til at genopføre spejderhytte efter brand.
- **Nordsjællands Hospital:** Leasingaftale på 0,5 mio. kr. til finansiering af kuvøse til for tidligt fødte børn.
- **Beredskabet i Randers, Favrskov og Djursland:** Leasingaftale på 2,1 mio. kr. til fjernbetjent robot, der kan bruges som vand- og skumkanon samt til at ventilere i bygninger, haller, parkeringsanlæg mv.
- **ESANI, Grønlands fælleskommunale nationale affaldsselskab:** Lån på 500 mio. kr. til færdiggørelsen af forbrændingsanlæg i henholdsvis Nuuk og Sisimiut.

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

projekt finansieret med et kommunegaranteret lån fejlet, så kommunen på baggrund af garantien har måttet overtage gælden. I de tilfælde fungerer den garanterende kommune i praksis som kreditor i stedet for os, indtil gælden overtages helt.

En sag har dog udspillet sig de seneste to år, hvor Odsherred Varme A/S har været under rekonstruktion. På et møde i skifteretten i juli 2025 vedtog et flertal af kreditorer et rekonstruktionsforslag, som blev stadfæstet af retten. Rekonstruktionen indebærer en tvangsakkord i kombination med en betalingsudsættelse, hvorved de to finansielle kreditorer – et pengeinstitut for den største part og dernæst KommuneKredit – vil modtage en dividende på ca. 60 pct. af gælden over 45 år.

KommuneKredits lån til fjernvarmeselskabet er fuldt ud garanteret af Odsherred Kommune. Det betyder konkret, at kommunen fortsat skal garantere for selskabets restgæld (i 45 år), og at kommunen derudover har optaget et lån hos KommuneKredit, der dækker tabet på ca. 40 pct. som følge af tvangsakkorden. Såvel lån som garanti er givet på baggrund af lånedispensation fra indenrigs- og sundhedsministeren.

Lån til Grønland

De grønlandske kommunale enheder har siden starten af 2024 haft mulighed for at låne i KommuneKredit til lokale grønlandske projekter. Staten garanterer for lånet over for KommuneKredit, mens Selvstyret reganterer for lånet over for staten inden for visse rammer. Vi har ydet de første lån for i alt 1.624 mio. kr. i andet halvår 2025 til grønlandske kommunale enheder.

Garantiprovision

Når selskaber, der løser en offentlig opgave, skal investere, kan der i mange tilfælde lånes eller leases i KommuneKredit mod en garanti fra en eller flere kommuner. I nogle tilfælde – vand, spildevand og fjernvarme – skal kommunen i henhold til kommunalretlige regler opkræve en garantiprovision, som udgør betaling for at påtege sig kreditrisikoen. Vi oplever, at der er udbredt usikkerhed blandt kommunernes private rådgivere om, hvordan garantiprovisionen skal fastsættes, og at det i nogle tilfælde leder til, at kommunen rådgives til at fastsætte en garantiprovision, der ikke afspejler risikoen ved at stille garantien, dvs. at garantiprovisionen enten er for høj eller for lav. Vi mener, at der er behov for en klar vejledning til kommunerne om, hvordan man i praksis fastsætter en retvisende garantiprovision. Derfor har vi løbende stillet op

Med Strategi 2029 er det vores ambition at styrke vores rolle som den foretrukne finansieringspartner for kommuner og regioner.

Jens Lundager
Administrerende direktør

til dialog om fastsættelse af garantiprovision, ligesom vi gerne deltager i fremadrettet arbejde, der kan bidrage til at afklare usikkerheden.

Grønne udlån

Frem til indførelsen af den nye finansieringsmodel har KommuneKredit haft et grønt obligationsprogram, som har dannet grundlag for finansiering af lokale grønne investeringer i f.eks. udrulning af energieffektiv fjernvarme. I 2025 har vi fået godkendt investeringer i vores Grønne Obligationskomité for 4,8 mia.

kr. i henhold til vores grønne program. For grønne obligationer udstedt før 2025 fortsætter vi den årlige effektrapportering.

Ny strategi

KommuneKredits bestyrelse vedtog i december 2025, "Strategi 2029 – Mod nye veje", som blev lanceret primo 2026. Den nye strategi bygger videre på resultaterne af Strategi 2025, der nu er afsluttet – herunder et IT-transmutationsprogram, som er gennemført inden for den fastsatte tidsramme og under budget.

Med Strategi 2029 vil vi styrke KommuneKredit som den bedste finansieringspartner for kommuner og regioner i Danmark og i Grønland – gennem viden, effektivitet og mod til at udvikle os. Det skal være enkelt at være kunde i KommuneKredit.

Selv om kernen i vores forretning er den samme, har konteksten ændret sig. KommuneKredit bliver nu finansieret direkte af staten. Det giver nogle muligheder, som vi skal gribe, så vi kommer til at stå endnu stærkere.

Vi har fokus på vores kunder og medlemmer og deres behov, og vi vil samtidig holde fast i den udvikling, vi allerede er godt i gang med, nemlig at skabe en veldrevet, tilgængelig og bæredygtig finansiel virksomhed med offentligt ejerskab.

Ny bestyrelse i KommuneKredit

På baggrund af stemmefordelingen ved kommunal- og regionsrådsvalget i november 2025 vælger kommunerne seks medlemmer til KommuneKredits bestyrelse, og regionerne vælger to medlemmer. Derudover består bestyrelsen af to uafhængige medlemmer, som bestyrelsen selv vælger. Sammensætningen af bestyrelsen for de kommende fire år afgøres senest 1. maj. Den nye bestyrelses valgperiode starter 1. juni 2026.

Nyt domicil

Efter næsten 60 år på Kulturvet i København solgte vi i foråret 2025 vores ejendomme. Vi har indgået lejekontrakt for Store Kongensgade 72C, og vi forventer at flytte ind i 2. kvartal 2026. Flytningen til Store Kongensgade handler ikke kun om nye kvadratmeter, men om at skabe en arbejdsplads, hvor medarbejderne trives. Derfor har vi involveret medarbejderne i, hvordan vi bedst udfylder de nye rammer, så de også bidrager positivt til den høje trivsel, som vores årlige trivselsmåling igen bekræfter, at vi har. Medarbejdertrivsel er en vigtig forudsætning for arbejdet med den nye strategi og for vores fortsatte arbejde med at fremtidssikre KommuneKredit, så vi også i fremtiden kan sikre kommuner og regioner adgang til stabil og langsigtet finansiering.

Martin Damm
Bestyrelsesformand

Jens Lundager
Adm. direktør

Hovedtal for KommuneKredit

Beløb i mio.	2025	2025	2024	2023	2022	2021
	EUR	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Hovedtal						
Nettorente- og gebyrindtægter	96	713	717	457	353	378
Værdiregulering af finansielle instrumenter	-74	-552	-510	276	1.144	249
Udgifter til personale og administration	-28	-206	-194	-193	-224	-140
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	0	0	0	0	0	0
Årets resultat	-6	-44	8	414	991	378
Udlån og leasing	26.729	199.627	194.110	187.139	174.974	194.948
Egenkapital	1.352	10.099	10.188	10.180	9.766	8.775
Aktiver	33.671	251.468	252.498	242.612	237.052	249.077
Udstedte værdipapirer	30.533	228.032	231.169	218.173	207.899	233.892
Beholdning af værdipapirer	5.471	40.860	43.618	43.639	46.591	48.387
Investering i materielle aktiver	0	0	2	3	0	0
Årets aktivitet						
Udlån og leasing, nettotilgang i nominel værdi (nettoudlån)	560	4.186	6.219	5.874	4.766	8.675
Udlån og leasing, bruttotilgang i nominel værdi	5.899	44.054	34.413	29.027	28.057	36.958
Udstedte værdipapirer, bruttotilgang i nominel værdi	4.870	36.368	43.407	41.543	52.692	65.112

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

Hovedtal og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse regnskabsbestemmelser gældende for KommuneKredit. Valutakurs d. 31.12.2025, 100 EUR = 746,8488.

Beløb i mio.	2025	2025	2024	2023	2022	2021
	EUR	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Nøgletal						
Basiskapital ift. minimumskapitalkrav	7,8	7,8	7,2	8,1	7,7	7,8
Solvensprocent	63	63	58	65	62	62
Kernekapitalprocent	63	63	59	65	62	63
Egenkapitalforrentning før skat, pct.	-0,4	-0,4	0,1	5,4	13,7	5,7
Egenkapitalforrentning efter skat, pct.	-0,4	-0,4	0,1	4,2	10,7	4,4
Indtjening pr. omkostningskrone	0,8	0,8	1,1	3,8	6,7	4,5
Samlet risikoeksponering (REA)	2.144	16.012	17.391	15.637	15.653	13.859
Egentlig kernekapital (CET1)	1.352	10.099	10.188	10.180	9.766	8.775
Kapitalgrundlag	1.343	10.033	10.066	10.107	9.684	8.660
Renterisiko	34	254	55	104	197	268
Valutaposition	32	241	556	1.013	2.413	932
Udlån i forhold til indlån, pct.	87,5	87,5	84,0	85,8	84,2	83,3
Udlån i forhold til egenkapital	19,8	19,8	19,1	18,4	17,9	22,2
Årets nedskrivningsprocent	0	0	0	0	0	0
Afkastningsgrad (årets resultat/aktiver i alt), pct.	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,2
Egenkapitalgrad efter skat, pct.	4,0	4,0	4,0	4,2	4,1	3,5
Omkostninger/aktiver, pct.	0,08	0,08	0,08	0,08	0,09	0,06
Nettorenteindtægter/aktiver, pct.	0,25	0,25	0,29	0,19	0,14	0,15
Antal fuldtidsmedarbejdere	100	100	106	101	97	88

	2025	2024	2023	2022	2021
Udvalgte ESG-tal					
CO ₂ e total (scope 1, 2, 3) (t)	62	73	64	56	36
Andel af vedvarende energi, pct.	92	92	93	93	89
Kønssammensætning, ledelseslag (kvinder), pct.	26,7	31,3	26,7	26,7	33,3
Medarbejderomsætning, pct. (omregnet til helår)	9,0	6,1	10,0	9,8	10,4
CEO-aflønning/median medarbejder aflønning	3,4	3,7	3,6	3,7	3,7

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

Sådan skaber vi værdi for samfundet

Case – BYGGEKREDIT

Fra gas til billigere og grønnere varme i Hedensted



Læs mere på side 16

Case – BYGGEKREDIT

I Højbjerg er drømmen om en ny badmintonhal gået i opfyldelse



Læs mere på side 17

Case – LEASING

Odder Kommune skaber tryggere byrum med grønne og driftssikre LED-lamper



Læs mere på side 22

Case – LÅN

I Dronninglund er vandforsyningen fremtidssikret med nyt vandværk



Læs mere på side 23

Strategi 2029 – Mod nye veje

KommuneKredit befinder sig et godt sted. Hver eneste dag bidrager vi til, at nødvendige investeringer i velfærd og samfundsudvikling kan realiseres i hele Danmark. Vores nye strategi skal styrke forudsætningerne for, at vi kan løfte denne opgave endnu bedre. Det kræver, at vi tager ansvar og har mod til at udvikle os for at skabe fremdrift.

Med den nye strategi tager vi de næste vigtige skridt i vores udvikling. Vi har fokus på vores kunder og medlemmer og deres behov, men vi kommer samtidig til at holde fast i den udvikling, vi allerede er godt i gang med, nemlig at skabe en veldrevet, tilgængelig og

bæredygtig finansiell virksomhed med offentligt ejerskab. Med andre ord: Vi skal mod nye veje, og visionen er at være de bedste til at finansiere kommuner og regioners investeringer i fremtiden.



Mission

Vi låner og leaser til lokale offentlige opgaver – til lavest mulige omkostninger og på lige vilkår for alle.



Vision

Vi vil være de bedste til at finansiere kommuner og regioners investeringer i fremtiden.

Strategiske mål

1. Gode finansierungsbeslutninger

Vi bidrager til gode finansierungsbeslutninger ved at være en troværdig finansiel videnspartner.

Kunder – Vi har viden om, hvordan offentlige opgaver finansieres, om låneregler, om statsstøtteregele og om finansielle forhold generelt. Den viden vil vi dele med kunderne – relevant, ensartet og struktureret – så de vælger den rigtige finansierung, som passer til deres behov.

Medlemmer – Som videnspartner har vi fokus på at understøtte vores medlemmers finansielle interesser i relation til lån og leasing – også når det kommer til deres ejerskab af og garantistillelse for kommunale selskaber. I sidste ende er vi til for medlemmerne.

Samfundsværdi – Vi stiller vores viden til rådighed for relevante samfundsaktører, så de har det bedste mulige beslutningsgrundlag. Vi opsøger samarbejde og kommunikerer med beslutningstagere, myndigheder og interesseorganisationer.

I 2029 er vi førstevalg som troværdig finansiel videnspartner. Vores ekspertise omsættes til bedre beslutninger og målbar samfundsværdi, vores rolle er kendt og anerkendt, og vores finansierung indgår naturligt i beslutninger om samfundets investeringer.

2. Effektiv og ansvarlig

Vi har en drift, der er effektiv, digitalt understøttet og ordentlig – med struktureret anvendelse af kunstig intelligens i et kontrollerbart miljø.

Drift – Vi har en velfungerende drift inklusive snitflader til kunderne. Vi vil fortsat udvikle vores eksterne kundeportaler, interne låne- og leasingportaler og styrke vores backoffice, regnskab og IT. Vi prioriterer datakvalitet, integration og kunstig intelligens for at sikre effektivitet og smidige processer.

Ordentlighed – Vi har ordentlighed som en del af vores identitet – både internt og eksternt. Internt handler det bl.a. om høj trivsel og godt arbejdsmiljø; eksternt om, hvordan vi agerer som en ansvarlig og transparent virksomhed. Det bygger på vores mere end 125 års erfaring, hvor samfundsansvar har været en naturlig del af vores DNA.

Compliance – Vi arbejder systematisk med risikostyring, statsstøtte og andre regulatoriske krav. Vi sætter høje standarder og udvikler løbende vores processer for at sikre fremtidig robusthed og relevans.

I 2029 er alle standardprocesser i driften effektiviseret i hele værdikæden fra front til back. Vi har robuste kundevedtø portaler, hvor datakvaliteten er høj, og vores risikostyring og compliance er af højeste standard. Generelt er vi anerkendt for vores tilgængelighed, viden og ordentlighed.

3. Fremdrift

Vi tager ansvar og viser mod for at skabe fremdrift.

Ledelse – Vi går foran og styrker en kultur, hvor læring går forud for nulfejlstækning. Det er bedre at blive færdig og fejre end at fokusere på mangler. Vi sætter retning, kommunikerer klart og skaber tillid.

Kompetencer – Vi er en attraktiv arbejdsplads for dygtige og engagerede medarbejdere. Vi investerer i kompetencer og trivsel, så vores medarbejdere kan udfolde deres potentiale og bidrage til organisationens udvikling.

Arbejdsform – Vi samarbejder på tværs og skaber resultater. Vi leverer høj kvalitet, men uden at blive omstændelige.

I 2029 er vores ledelses- og samarbejdskultur præget af fremdrift, læring og afslutningskraft. Vi omfavner nye teknologiske muligheder, leverer til tiden, fejrer færdiggørelse og har ikke en oplevet nulfejlskultur. Samarbejdende teams og målrettet kompetenceudvikling gør, at medarbejdere trives og løfter organisationens evne til fornyelse.

Case – BYGGEKREDIT

Fra gas til billigere og grønnere varme i Hedensted

I sommeren 2027 kan borgerne i Hedensted Kommune se frem til en varmeforsyning, som både er billigere, grønnere og mere stabil. Med en byggekredit på 41,6 mio. kr. fra KommuneKredit kan Hedensted Fjernvarme nemlig etablere en ny spildevandsvarmepumpe og nyt ledningsnet. Et projekt, der gør det muligt at skruke markant ned for gasforbruget og lette varmeregningen hos familierne i byen.

› [Læs mere om betydningen af den stabile varmekilde i Hedensted Kommune på vores hjemmeside](#)





Case – BYGGEKREDIT

Nye muligheder i Højbjerg

I Højbjerg har drømmen om en ny badmintonhal levet længe. En hal, der styrker foreningslivet for kommunens borgere og har rammerne til at sikre adgang for mennesker med handicap. Ved hjælp af en byggekredit på 10 mio. kr. fra KommuneKredit og støtte fra Aarhus Kommune og Salling Fondene er drømmen blevet til virkelighed.

> Læs mere om, hvordan hallen skaber nye muligheder i Højbjerg på vores hjemmeside

Risikostyring

Forretningsmodel med lav risiko og høj forsyningssikkerhed

Udsving på de finansielle markeder påvirker ikke vores finansielle position nævneværdigt, da vi sender vores finansieringsrenter videre til vores kunder med en lille margin.

KommuneKredits bestyrelse har det overordnede ansvar for vores risikostyring og for at fastlægge risikotolerancen. Finans-tilsynet fører det finansielle tilsyn med KommuneKredit.

I KommuneKredit skelner vi mellem finansielle og ikke-finansielle risici. Vores samlede risikoeksponering (REA) er opgjort til 16,0 mia. kr. Solvensprocenten, som er opgjort efter reglerne for kreditinstitutter, blev på 63 pct.

Vi identificerer, kontrollerer og begrænser løbende de risici, som vores virksomhed står over for.

Udsving på de finansielle markeder påvirker ikke vores finansielle position nævneværdigt, da vi sender vores finansieringsomkostninger videre til kunderne via renten på vores lån og leasing.

Finansielle risici

De danske kommuner og regioner hæfter solidarisk for KommuneKredits forpligtelser. Det betyder, at de risici, vi påtager os, i sidste ende også er kommunernes og regionernes

risici. Vi har en lav risikotolerance, der begrænser sig til de finansielle risici, der er absolut nødvendige for at opfylde vores mission.

Markedsrisiko

KommuneKredit har indtil marts 2025 udstedt obligationer i forskellige valutaer og efterfølgende omlagt disse til den valutaprofil, der modsvarer vores lån og leasing til kunderne samt vores likviditetsberedskab via afledte finansielle instrumenter. Fremadrettet udsteder vi kun i danske kroner, og Danmarks Nationalbank køber på vegne af staten alle vores obligationer. Vi holder vores markedsrisiko på et lavt niveau, så vi reducerer risikoen for tab, hvis markedspriserne skulle ændre sig.

Kreditrisiko

KommuneKredit har kreditrisiko på investeringsmodparter og finansielle modparter. Kreditrisikoen på investeringsmodparter er et resultat af investering af likviditetsberedskabet i obligationer, mens kreditrisikoen på finansielle modparter er et resultat af de aftaler, der er indgået om brug af afledte finan-

Tab

+125 år

uden tab på udlån eller leasing

Risikovægt

0 %

Der er 0 pct. risikovægt for kreditrisiko ved pengeinstitutters investering i KommuneKredits obligationer

Samlet risikoeksponering (REA)

16,0 mia. kr.

Opgjort i overensstemmelse med solvensreglerne for kreditinstitutter

Fællesskab

98 kommuner og 5 regioner

hæfter solidarisk for KommuneKredits forpligtelser

sielle instrumenter. I takt med, at vores udstedte obligationer i udenlandsk valuta udløber, forventer vi en lavere kreditrisiko mod finansielle modparter.

Kreditrisiko på investeringsmodparter er begrænset af høje krav til kreditkvalitet. Det gælder både typen af modparter og kreditvurderingen af modparterne. Kreditrisiko på finansielle modparter er også begrænset af vores høje krav til kreditkvalitet. Derudover må vi kun handle afledte finansielle instrumenter med finansielle modparter, som vi har indgået en aftale om sikkerhedsstillelse med.

KommuneKredit yder udelukkende lån og finansiell leasing til danske kommuner og regioner samt til lokale selskaber og institutioner, hvor en kommune eller en region har stillet fuld garanti for lånet. Dermed har vores lån og leasing den højeste sikkerhed. I vores mere end 125-års levetid har vi aldrig oplevet tab på udlån eller leasing.

Herudover yder vi lån til grønlandske kommunale enheder, som er garanteret af den danske stat.

Likviditetsrisiko

Vi udsteder obligationer i danske kroner, som vi efterfølgende låner og leaser ud til kommuner, regioner og lokale selskaber og institutioner. Vores opgave er at tilrettelægge finansieringen, så den matcher den låne- og leasingprofil, kunderne ønsker.

Bestyrelsen har fastlagt, at KommuneKredit skal have et likviditetsberedskab, der kan dække en længere periode med

Samlet risikoeksponering (REA)

KommuneKredits samlede risikoeksponering er opgjort til 16,0 mia. kr. Vi har opgjort risikoeksponeringen i overensstemmelse med solvensreglerne for kreditinstitutter, og vi bruger den i opgørelsen af solvensprocenten. Risikoeksponeringen stammer fra følgende områder:



Udlån

Risikoeksponeringen på lån og leasing til kunderne vægter med 0. Det skyldes, at alle eksponeringer risikomæssigt er mod enten danske kommuner, regioner eller den danske stat for den del, som vedrører lån til Grønland.



Beholdningen af værdipapirer

KommuneKredits risikoeksponering på beholdningen af værdipapirer udgjorde ultimo 2025 3,1 mia. kr. Beholdningen på 41 mia. kr. stammer fra obligationer i likviditetsberedskabet. Beholdningen består af særligt likvide obligationer med meget høj kreditkvalitet.



Afledte finansielle instrumenter

KommuneKredits risikoeksponering på afledte finansielle instrumenter, der er indgået med finansielle modparter, udgjorde ultimo 2025 11,6 mia. kr. Vi bruger de afledte finansielle instrumenter til at afdække de markedsrisici, der opstår i kraft af vores rolle som bindeled mellem vores finansiering via obligationsudstedelser og lån og leasing til kunderne.

Risikoeksponeringen stammer fra en samlet hovedstol mod finansielle modparter på 492 mia. kr. Vi indgår alle afledte finansielle instrumenter med finansielle modparter under aftaler om bilateral sikkerhedsstillelse med daglig udveksling af sikkerhedsstillelse, og kun med modparter, som af de internationale kreditvurderingsbureauer vurderes til at være mindst A-.



Anden risikoeksponering

Anden risikoeksponering udgør 1,3 mia. kr. Den består primært af operationel risiko på 1,2 mia. kr.

Som supplement til overvågning og styring af vores finansielle risici har vi særligt fokus på en række ikke-finansielle risici, der vedrører drift og udvikling af vores forretning. Vi har navnligt fokus på at styre vores IT-risici.

Jonas Toft Månsson
Forretningsudviklings- og risikodirektør

ekstremt stress på de finansielle markeder. Vores likviditetsberedskab består af særligt likvide obligationer med meget høj kreditkvalitet (HQLA).

På lige fod med private kreditinstitutter skal KommuneKredit, jf. loven om KommuneKredit, leve op til kravene om en Liquidity Coverage Ratio og Net Stable Funding Ratio på 100 pct. Bestyrelsen har yderligere skærpet kravene i vores interne retningslinjer, hvilket afspejler KommuneKredits lave risikotolerance. Den lave likviditetsrisiko sikrer, at vi altid kan imødekomme vores finansielle forpligtelser.

Prisrisiko på egne fundingspreads

KommuneKredits fundingspreads er et udtryk for vores relative omkostninger til finansiering i forhold til den variable markedsrente. Da vi opgør finansieringen til dagsværdi, er vi eksponeret over for ændringer i vores egne fundingspreads. Ved at fastholde relativt konstante låne- og leasingmarginaler

overfører vi ændringer i vores egne fundingspreads til låne- og leasingpriserne.

Der er to primære årsager til den tilbageværende prisrisiko. Den ene er, at løbetiden på vores finansiering ikke præcis er den samme som løbetiden på vores lån og leasing til kunderne. Den anden er, at vi har et likviditetsberedskab.

Ikke-finansielle risici

Som supplement til overvågning og styring af vores finansielle risici har vi særligt fokus på en række risici, der vedrører drift og udvikling af vores forretning. Der er tale om risici, som kan påføre KommuneKredit et væsentligt økonomisk tab, forøget ressourceanvendelse eller tab af omdømme.

Ikke-finansielle risici omfatter f.eks. operationel risiko (herunder IT-risiko) og compliancerisiko.

Ikke-finansielle risici er et udtryk for risikoen for tab, som opstår på grund af f.eks. utilstrækkelige eller mislykkede processer, cyberangreb, menneskelige fejl og handlinger, systemfejl, eksterne hændelser eller manglende overholdelse af gældende lovgivning.

De enkelte afdelinger i KommuneKredit har ansvaret for den daglige styring af de operationelle risici. Indsatsen koordineres centralt for at sikre optimering på tværs af virksomheden.

Der er operationel risiko forbundet med de fleste af vores aktiviteter. Vi registrerer risikohændelser for at forbedre forretningsgange og processer systematisk og dermed reducere antallet af risikohændelser.

Vores forretningsgange omfatter risikovurdering, ansvarsfordeling, funktionsadskillelse, procesforvaltning og forretningspraksis. For at reducere risikoen for menneskelige fejl automatiserer vi flest mulige processer.

Alle væsentlige processer, automatiske som manuelle, skal enten være understøttet af fireøjne-kontroller eller automatiske kontroller.

KommuneKredit er afhængig af en velfungerende IT-infrastruktur. Det holder vi særligt fokus på via en beredskabsplan og en IT-sikkerhedspolitik, som fastsætter retningslinjerne i forbindelse med adgangskontrol, rolle- og rettighedsfordelinger, forretningsnedbrud, systemfejl m.v. Vi er omfattet af EU's Digital Operational Resilience Act. Det er med til at styrke håndteringen af IT-risici yderligere.

Ikke-finansielle risici



Cyberangreb



IT-nedbrud



Kritiske forretningsprocesser



Intern svig

Hvad er risikoen?	Alle virksomheder står over for risikoen for cyberangreb. Det stiller krav til medarbejdernes træning og viden om, hvordan de beskytter sig mod cyberangreb.	Eksterne påvirkninger som strømudfald, vandskader, lynnedslag m.fl. skaber risiko for, at IT-systemer og -hardware fejler, bryder sammen eller på anden måde ikke er tilgængelige.	Hvis der er kritiske eller vigtige forretningsprocesser, som ikke er tilstrækkeligt IT-understøttet, eller ikke er underlagt en klar ansvarsfordeling, vil det betyde en højere risiko for systemfejl, personafhængighed og økonomisk tab.	Mangelfulde systemer, ansvarsfordelinger og processer ville kunne resultere i svig mod KommuneKredit eller vores kunder for økonomisk vinding.
Hvad er konsekvensen?	Manglende mulighed for at tilgå vores IT-platform, udfordringer med at opretholde vores kritiske eller vigtige forretningsfunktioner, stille funktionalitet til rådighed for vores kunder eller beskytte kunde- og medarbejderdata.	IT-systemer er essentielle for hele KommuneKredits forretning. Uden adgang til vores IT-infrastruktur vil vi have sværere ved at drive forretningen. Vi har planer for forretningskontinuitet, så kritiske eller vigtige forretningsfunktioner kan opretholdes selv i tilfælde af betydelige IT-nedbrud.	Vores mange forskellige opgaver håndteres ikke korrekt, og der opstår risiko for økonomisk tab.	Ud over økonomisk tab kan intern svig lede til tab af omdømme, hvilket i sidste ende kan påvirke vores evne til at drive forretning.
Hvad har vi gjort?	Vi opdaterer og tester løbende tekniske sikkerhedsforanstaltninger. Derudover gennemfører vi awareness-kampagner og uddanner alle medarbejdere i, hvordan de kan forebygge cyberangreb. Vi har planer for forretningskontinuitet, så vi kan opretholde kritiske eller vigtige forretningsfunktioner selv i tilfælde af betydelige cyberangreb.	Vi har gennemført tiltag i overensstemmelse med best practice, bl.a. et fuldt redundant datacenter på en anden lokation og backup af data på yderligere lokationer.	Vi understøtter i videst muligt omfang processer af IT-systemer og forretningsgange. En intern operationel risikofunktion overvåger som 'anden forsvarslinje', at operationelle risici imødegås tilstrækkeligt.	Alle processer, der omfatter værdier (penge og værdipapirer), har indlejrede IT-kontroller, fireøjne-kontroller samt funktionsadskillelse. Vi gennemfører årligt et ledelsestilsyn, der bl.a. omfatter vurdering af tilstrækkelige kontroller. Bestyrelsen drøfter løbende risikoen for svig.

Case – LEASING

Odder Kommune skaber tryggere byrum med grønne og driftssikre LED-lamper

Når Odders gader fremover skal lyses op, er det i en mere klimavenlig udgave end kommunen har været vant til. Kommunen har nemlig vinket farvel til CO₂-belastende gadebelysning og kan med endnu en leasingaftale fra KommuneKredit se frem til, at flere klimavenlige LED-armaturer lyser hele den østjyske kommune op.

› [Læs mere om fordelene og besparelserne i Odder Kommune på vores hjemmeside](#)





Case – LÅN

I Dronninglund er vandforsyningen fremtidssikret med nyt vandværk

I den nordjyske by Dronninglund har en låneaftale med KommuneKredit gjort det muligt at bygge et nyt vandværk, der sikrer, at drikkevandet i fremtiden kan løbe rent og sikkert gennem hannerne i de mere end 2.000 husstande i området. Samtidig har en god dialog med KommuneKredit gjort byggeprocessen tryk og effektiv.

> [Læs mere om fremtidssikringen af drikkevandet i Dronninglund på vores hjemmeside](#)

Ansvarlig og effektiv selskabsledelse

KommuneKredit styrer efter, at vores selskabsledelse er ansvarlig og effektiv.

KommuneKredit skal som finansiell virksomhed efterleve nogle af de krav og tilsynsrammer, som gælder for private kreditinstitutter. Men rammerne er tilpasset KommuneKredits særlige forretningsmodel og de afgrænsede risici, den indebærer. Vi er bl.a. omfattet af reglerne om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. (governanceregler fastsat af Finanstilsynet).

Ledelsesstruktur

Bestyrelsen har den overordnede ledelse af KommuneKredit og skal i henhold til vedtægterne sørge for en forsvarlig organisation af foreningens virksomhed. Bestyrelsen fastsætter bl.a. KommuneKredits risikotolerance og risikopolitik samt kapital- og likviditetsmålsætninger.

En gang om året tager bestyrelsen stilling til de forhold, der skal indgå i bestyrelsens opgaver.

Bestyrelsen delegerer beføjelser til direktionen. Bestyrelsen kan dog ikke delegere beføjelser til direktionen, der hører til bestyrelsens overordnede ledelsesopgaver eller er af usædvanlig art eller stor betydning for KommuneKredit.

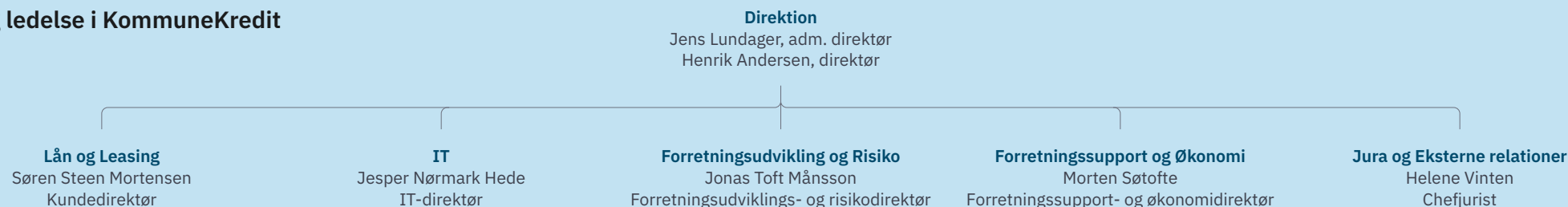
Direktionen har ansvaret for den daglige ledelse af KommuneKredit i overensstemmelse med loven om KommuneKredit og KommuneKredits vedtægter, de politikker og retningslinjer, bestyrelsen har vedtaget, samt eventuelle andre anvisninger fra bestyrelsen og øvrig gældende lovgivning.

Bestyrelse

Bestyrelsen består af 10 medlemmer: Seks er valgt af kommunerne, to er valgt af regionerne, og to, som er uafhængige, er valgt af bestyrelsen og har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen, revision, økonomi- eller risikostyring. Bestyrelsesmedlemmerne vælges for en fireårig periode, som starter 1. juni i året efter det seneste kommunalbestyrelses- og regionsrådsvalg. Valgperioden for det ene af de to uafhængige bestyrelsesmedlemmer er dog forskudt med to år i forhold til de øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsen holder mindst fire ordinære bestyrelsesmøder om året, og bestyrelsens arbejde følger en årlig plan, som omfatter alle væsentlige områder. I 2025 var der bestyrelsesmøder i marts, juni, september og december.

Daglig ledelse i KommuneKredit



Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når mindst halvdelen af medlemmerne er til stede og deltager i afstemningen. Direktionen deltager som udgangspunkt i bestyrelsesmøderne, men er ikke en del af bestyrelsen. Bestyrelsen gennemfører med passende mellemrum en evaluering af bestyrelsens kompetencer, bestyrelsesarbejdet og samarbejdet mellem bestyrelse og direktion.

Revisionsudvalg

Revisionsudvalget består af tre bestyrelsesmedlemmer, hvoraf to er de uafhængige bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsen udpeger formanden for revisionsudvalget blandt udvalgets medlemmer. Formanden for bestyrelsen kan ikke være formand for revisionsudvalget. Bestyrelsen har vedtaget et kommissorium for revisionsudvalget, som ligger på vores hjemmeside.

> [Læs kommissorium for revisionsudvalget på vores hjemmeside](#)

Der blev holdt fire revisionsudvalgsmøder i 2025. Mindst én gang om året møder revisionsudvalget den eksterne revision, uden at direktionen eller andre medarbejdere i KommuneKredit deltager.

Direktion

Den administrerende direktør har ansvaret for den øverste daglige ledelse af KommuneKredit. Beslutninger om udlån, leasingaftaler, finansiering, brugen af finansielle instrumenter samt investeringer kræver enighed i direktionen. Er direktio-

nen ikke enige om beslutninger inden for disse områder, er det bestyrelsen, der træffer den endelige beslutning.

Direktionen informerer bestyrelsen om alle væsentlige ændringer i KommuneKredits forhold samt direktionens stilling til vigtige begivenheder, der har betydning for KommuneKredit. Direktionen giver bestyrelsen regnskabsmæssige, finansielle og risikorelaterede oplysninger, der belyser KommuneKredits udvikling, og som er nødvendige for, at bestyrelsen kan udføre sine opgaver som overordnet ledelse af KommuneKredit samt føre kontrol og tilsyn.

På hvert bestyrelsesmøde rapporterer direktionen om, hvorvidt KommuneKredit overholder de retningslinjer for styring af finansielle og operationelle risici, som bestyrelsen har fastsat.

Medarbejdere

I 2025 beskæftigede KommuneKredit i gennemsnit 100 fuldtidsmedarbejdere.

KommuneKredit har indgået overenskomst med Finans Danmark Arbejdsgiver og Finansforbundet.

KommuneKredit lægger vægt på at understøtte en kultur, hvor medarbejderne – uanset køn, etnicitet og alder – har lige mulighed for at skabe en karriere. Direktionen har fastsat retningslinjer for diversitet og det underrepræsenterede køn.

> [Læs retningslinjer for diversitet og det underrepræsenterede køn på vores hjemmeside](#)

Tilsyn

Finanstilsynet fører det finansielle tilsyn med KommuneKredit.

Derudover har erhvervsministeren udpeget en revisor, der fører tilsyn med, at KommuneKredits udlån er i overensstemmelse med de gældende regler om kommunernes og regionernes låntagning og den afgrænsning af KommuneKredits kundegruppe, som er fastsat i loven.

Siden 1. januar 2023 har juridisk kommitteret Per Hansen været udpeget som revisor.

Bestyrelsens årshjul 2025/2026

- Bestyrelsesmøde
- Revisionsudvalgsmøde
- Direktionens møder med formanden

Bestyrelsesmøde i 2. kvartal 2025 (efter afholdt revisionsudvalgsmøde)

Fokus: Strategi

- Omkostningsopfølgning
- Direktionens rapportering om udviklingen i KommuneKredits virksomhed
- Årshjul
- Redegørelse for KommuneKredits udlåns- og leasingstrategi
- Redegørelse for KommuneKredits finansierings- og investeringsstrategi

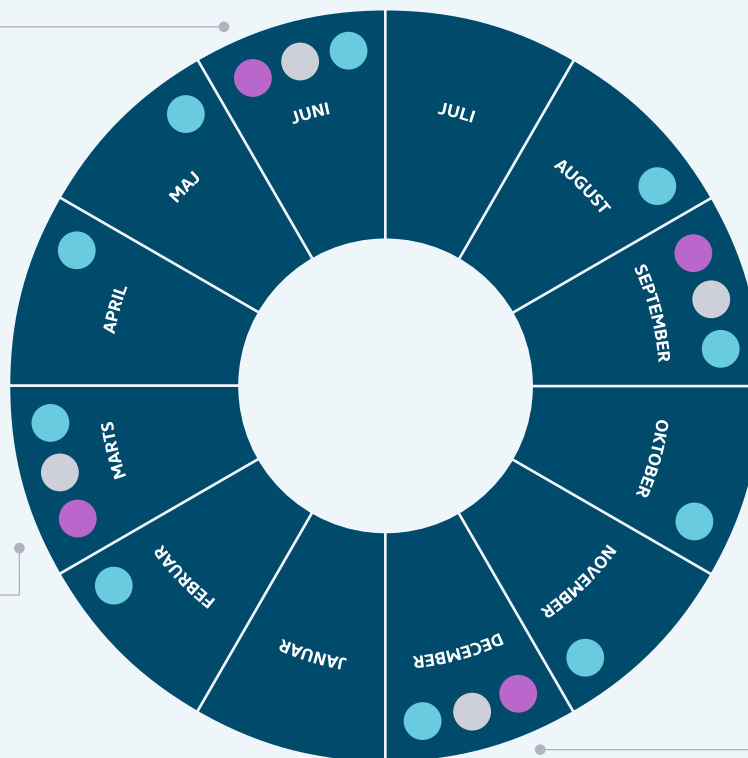
Årligt bestyrelsesseminar

- Strategi

Bestyrelsesmøde i 1. kvartal 2026 (efter afholdt revisionsudvalgsmøde)

Fokus: Årsrapport

- Årsrapport og revisionsprotokollat
- Budgetopfølgning
- Langtidsbudget
- Direktionens rapportering om udviklingen i KommuneKredits virksomhed



Bestyrelsesmøde i 3. kvartal 2025 (efter afholdt revisionsudvalgsmøde)

Fokus: Delårsrapport

- Delårsrapport og review-protokollat
- Omkostningsopfølgning
- Budget: udkast til niveau for administrationsomkostninger
- Direktionens rapportering om udviklingen i KommuneKredits virksomhed og transformationsprogrammet
- Compliance-rapportering
- Ansvarsfordeling mellem bestyrelse og direktion
- Forretningsorden

Bestyrelsesmøde i 4. kvartal 2025 (efter afholdt revisionsudvalgsmøde)

Fokus: Risikostyring

- Revisionsprotokollat vedr. revision i årets løb
- Omkostningsopfølgning
- Direktionens rapportering om udviklingen i KommuneKredits virksomhed
- Budget: godkendelse af omkostningsbudget
- Risikopolitik og politik for IT-sikkerhed
- Andre politikker
- Rapportering vedr. operationel risiko, IT-sikkerhed og IT-risikostyring
- Synopsis til årsrapport
- Godkendelse af ny strategi

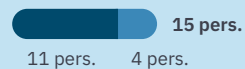
Kønssammensætning pr. 31. december 2025 (juridisk køn)

● Mænd
● Kvinder

Bestyrelsen



Den øvrige ledelse



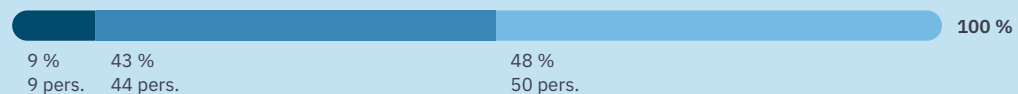
Øvrige medarbejdere



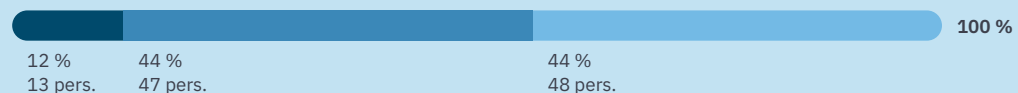
Aldersfordeling for ansatte pr. 31. december 2025

● Til og med 30 år
● 31 til og med 50 år
● Fra og med 51 år

2025



2024



Anbefalinger for god selskabsledelse

KommuneKredit er ikke direkte omfattet af et kodeks for virksomhedsledelse, men vi anvender i relevant omfang – og inden for rammerne af loven om KommuneKredit – “Anbefalinger for god selskabsledelse” fra Komitéen for god selskabsledelse.

> [Læs Anbefalinger for god selskabsledelse på Komiteen for god selskabsledelses hjemmeside](#)

Med udgangspunkt i anbefalingerne har vi offentliggjort en redegørelse for god selskabsledelse.

> [Læs vores redegørelse for god selskabsledelse på vores hjemmeside](#)

> [Læs mere om KommuneKredits ESG-data på s. 83](#)

Bestyrelsen



Martin Damm

Formand

Borgmester Kalundborg kommune

Fødselsår: 1963

Indtrådt i bestyrelsen: 13. marts 2024

Bestyrelsesposter

Formand: Kommunernes Landsforening (KL)

Bestyrelsesmedlem: Kommunernes Løn-
ningsnævn; Vestsjællands Brandvæsen;
Kalundborgegnens Erhvervsråd



Thomas Lykke Pedersen

Næstformand

Borgmester Fredensborg Kommune

Fødselsår: 1962

Indtrådt i bestyrelsen: 1. juni 2018

Bestyrelsesposter

Formand: Dansk Fjernvarmes Handelsselskab A.M.B.A; Nordsjællands Brandvæsen; Espergærde Gymnasium og HF

Bestyrelsesmedlem: Fredensborg Forsyning A/S; Norfors I/S



Birgit Aagaard-Svendsen

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Fødselsår: 1956

Indtrådt i bestyrelsen: 1. juni 2020

Bestyrelsesposter

Formand: Renewable Energy Company A/S

Bestyrelsesmedlem: Copenhagen Malmö Port AB; Aker Solutions AS; Stiftelsen Det Norske Veritas og relaterede selskaber; Grama Design Aps; Otto Mønsted A/S



Michael Fenger

Bestyrelsesmedlem

Borgmester Gentofte Kommune

Fødselsår: 1962

Indtrådt i bestyrelsen: 1. juni 2022

Bestyrelsesposter

Næstformand: I/S Vestforbrænding

Bestyrelsesmedlem: Novafos A/S; Gate 21



Mikael Klitgaard

Bestyrelsesmedlem

Borgmester Brønderslev kommune

Fødselsår: 1954

Indtrådt i bestyrelsen: 1. juni 2014

Bestyrelsesposter

Bestyrelsesmedlem: Nordjyllands Trafik-
selskab; KKR Nordjylland; Vurderingsan-
kævn; Destination Nord; Brønderslev
Erhverv; BRN (Business Region North
Denmark); Holtegaard Køreforening

Øvrige poster

Medlem: Repræsentantskabet, Aalborg
Lufthavn; Repræsentantskabet, Nordjyl-
lands Trafikselskab



Susanne Kure

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Fødselsår: 1965

Indtrådt i bestyrelsen: 1. juni 2022

Bestyrelsesposter

Bestyrelsesmedlem: Pensionskassen for Socialrådgivere, Socialpædagoger og Kontorpersonale; Pensionskassen for Farmakonomer; PKA+ Pension Forsikringsselskab A/S; Genan Holding A/S; PreSeed Ventures A/S; PSV Hafnium Management ApS; UCPH Ventures A/S; Royal Greenland A/S



Erik Lauritzen

Bestyrelsesmedlem

Borgmester Sønderborg Kommune

Fødselsår: 1960

Indtrådt i bestyrelsen: 1. juni 2018

Bestyrelsesposter

Formand: Valgbestyrelsen; Sct. Jørgens Hospital; Lokalvarme Sønderborg
Næstformand: Project Zero Fonden; Sønderborg Lufthavn; Sydtrafik
Bestyrelsesmedlem: EUC Syd; Turistdestination Sønderjylland; Region Sønderjylland-Schleswig; AlsFyn Forbindelsen

Øvrige poster

Formand: Repræsentantskabet i Sønderborg Vækstråd

Næstformand: KL's Klimahandlingsudvalg

Medlem: Repræsentantskabet for Sydtrafik



Tormod Olsen

Bestyrelsesmedlem

Regionsrådsmedlem Region Hovedstaden

Fødselsår: 1983

Indtrådt i bestyrelsen: 1. juni 2022

Bestyrelsesposter

Bestyrelsesmedlem: Danske Regioner; Gate 21; Medlem af Region Østdanmark; Medlem af forretningsudvalget Region Østdanmark; Sundhedsrådsformand Amager og Vestegnen



Carsten Scheibye

Bestyrelsesmedlem

Regionsrådsmedlem Region Hovedstaden

Fødselsår: 1963

Indtrådt i bestyrelsen: 1. april 2023



Peter Sørensen

Bestyrelsesmedlem

Borgmester Horsens kommune

Fødselsår: 1966

Indtrådt i bestyrelsen: 1. juni 2022

Bestyrelsesposter

Formand: Sport Event Denmark
Bestyrelsesmedlem: Business Horsens; Kystlandet; Business Region Aarhus; Sydøstjyllands Brandvæsen

Direktionen

Jens Lundager

Administrerende direktør

Fødselsår: 1962

Indtrådt i direktionen: 1. september 2015

Tidligere stillinger

2011-2015 Vicedirektør, Danmarks Nationalbank

2009-2011 Finansdirektør, Økonomi- og Erhvervsministeriet

2000-2009 Kontorchef, Danmarks Nationalbank

1997-2000 Finansråd, Kgl. Danske ambassade, Washington DC

1991-1997 Økonom, Danmarks Nationalbank

1987-1991 Økonom, Finansministeriet

Øvrige tillidshverv

2016- Formand for Revisorrådet under Erhvervsstyrelsen

Henrik Andersen

Direktør

Fødselsår: 1963

Indtrådt i direktionen: 1. januar 2018

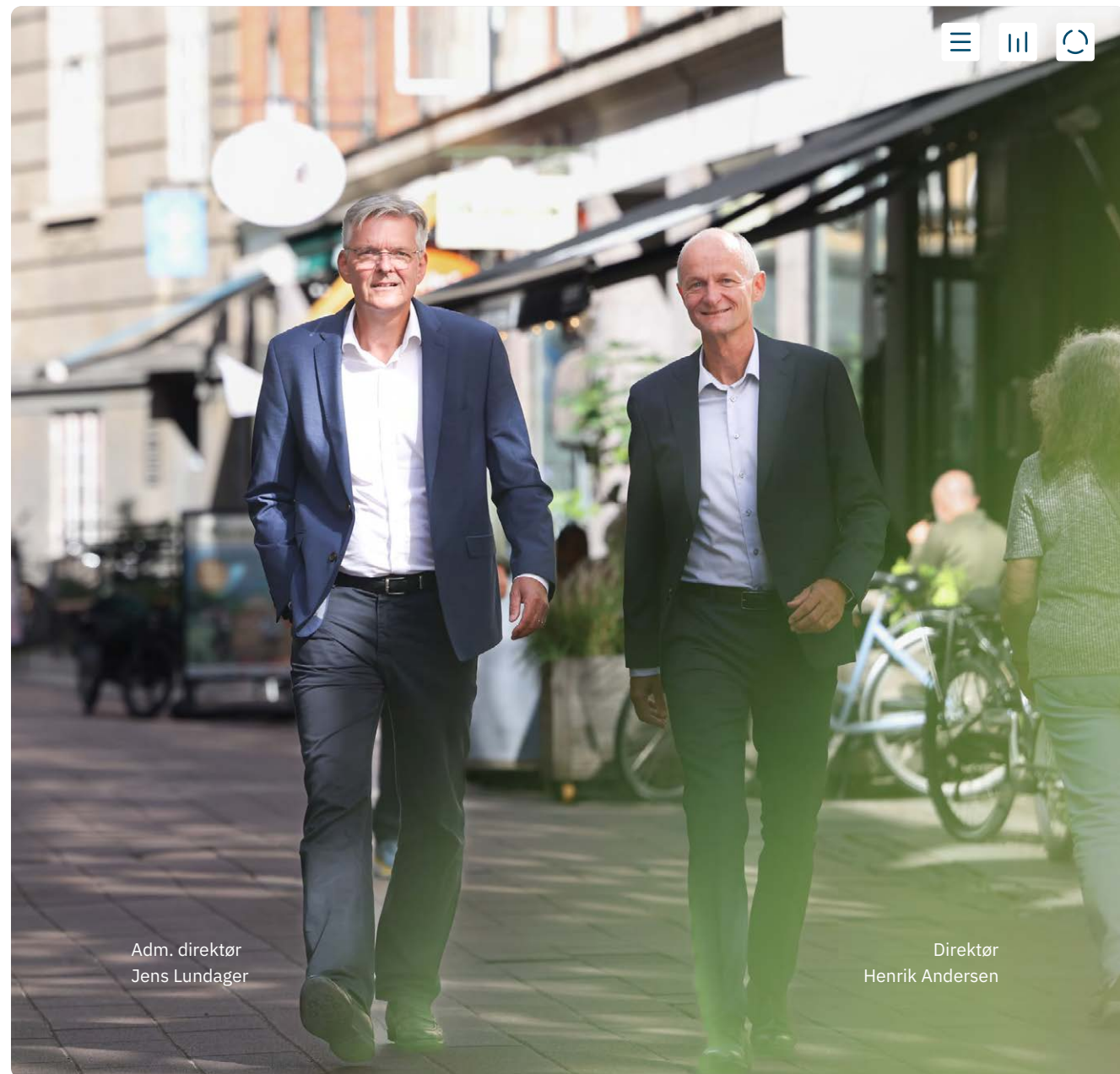
Tidligere stillinger

2015-2017 Head of Group Treasury, Saxo Bank

2014-2015 Underdirektør, Nykredit Realkredit A/S

2007-2014 Underdirektør/Head of Treasury, Nykredit Bank A/S

1990-2007 Trainee, Økonom, Kontorchef, Afdelingschef, Nykredit Realkredit A/S



Adm. direktør
Jens Lundager

Direktør
Henrik Andersen

02

Årets udvikling

32 Regnskabsberetning

34 Forventninger

Regnskabsberetning

Ny finansieringsmodel implementeret

2025 har været præget af overgangen til den nye finansieringsmodel. Året bød også på de første lån til grønlandske kommunale enheder.

Indtjening og kapitalgrundlag

Årets nettorenteindtægter blev på 641 mio. kr., hvilket svarer til forventningerne på 650 mio. kr. for året. I forhold til 2024 er det en nedgang på 89 mio. kr., hvilket primært skyldes lavere indtjening på vores investering af overskudslikviditeten pga. faldende korte renter.

I 2025 har der været en ekstraordinær indtægt på 76 mio. kr. under andre driftsindtægter som resultat af salget af vores ejendomme på Kultorvet 14 og 16 i København.

Årets administrationsomkostninger udgjorde 206 mio. kr., hvilket er 9 mio. kr. mindre end forventningerne ved halvåret. Administrationsomkostningerne er lavere end forventet pga. lavere lønomkostninger og IT-omkostninger, der kun delvist

modsvares af højere omkostninger i forbindelse med salget af vores ejendomme. I forhold til 2024, hvor administrationsomkostningerne var på 194 mio. kr., er det en stigning på 12 mio. kr. Det skyldes primært en stigning i IT-omkostninger til serverdrift, hardware og IT-driftskonsulenter på 8 mio. kr. Årets resultat før værdiregulering og skat blev 507 mio. kr. Det er et fald på 16 mio. kr. i forhold til 2024, hvilket svarer til forventningerne ved halvåret.

Årets værdiregulering udgjorde -552 mio. kr. Den negative værdiregulering skyldes bl.a., at de rentesatser, der anvendes til værdiansættelse af udlån og finansiering, er omlagt til statsrenten som følge af den nye finansieringsmodel. Hertil kommer, at de store positive værdireguleringer i 2021-2023 som forventet er blevet modsvaret af negative værdireguleringer efterfølgende.

“Den negative udvikling i totalindkomst er på linje med vores udmelding i delårsrapporten og kan hovedsageligt henføres til værdireguleringer.

Morten Søtofte
Forretningsupport- og økonomidirektør

Skat af årets resultat udgjorde i 2025 1 mio. kr. mod -5 mio. kr. i 2024.

På den baggrund blev årets totalindkomst på -44 mio. kr. mod 8 mio. kr. i 2024. Den negative udvikling i totalindkomst er på linje med vores udmelding i delårsrapporten og kan hovedsageligt henføres til værdireguleringer. Årets negative totalindkomst overføres i sin helhed til egenkapitalen. På grund af salget af ejendommene på Kultorvet 14 og 16 har vi i perioden tilbageført opskrivningshenlæggelser på 45 mio. kr. på egenkapitalen, der herefter udgør 10.099 mio. kr., der svarer til en egenkapitalgrad på 4,0 pct. Egenkapitalen består af egentlig kernekapital (CET1) og skal jf. bestyrelsens målsætning udgøre mindst 3 pct. af aktiverne.

Den akkumulerede risikoeksponering (REA) udgjorde 16 mia. kr. ved udgangen af 2025, hvilket er et fald på 1,4 mia. kr. i forhold til ultimo 2024. Faldet skyldes delvist en mindre beholdning af værdipapirer, der har mindsket kreditrisikoen, delvist en nedbringelse af valutarisikoen. Derudover har implementeringen af kapitalkravsforordningen CRR3 også medført lavere REA. Resultatet er en solvensprocent, opgjort efter solvensregler for kreditinstitutter, på 63 pct. ultimo 2025 mod 58 pct. ultimo 2024.

Udlån og leasing

Nettoudlånet, dvs. nye udlån inkl. leasing fratrullet afdrag og indfrielse, udgjorde 4,2 mia. kr. Nettoudlånet er 2,2 mia. kr. større end forventningerne på 2,0 mia. kr. ved halvåret.

Væksten i udlån kan primært tilskrives projekter i fjernvarme – både nyetablering og udbygning – og øvrige grønne infrastrukturinvesteringer, herunder vand- og spildevandsløsninger. Derudover har vi som noget nyt i 2025 ydet lån til grønlandske kommunale enheder, hvor staten garanterer lånene overfor KommuneKredit.

Andelen af grønne lån udgjorde i 2025 25,2 pct. af vores relevante udlån¹ og indfriele dermed vores målsætning om, at andelen af grønne lån skulle være 25 pct. af relevante udlån i 2025.

> [Læs mere om vores grønne udlånsportefølje i Green Bond Impact Report på vores hjemmeside](#)



Investeringer og finansiering

De samlede investeringer, dvs. tilgodehavender hos kreditinstitutter samt beholdningen af værdipapirer, faldt med 5,0 mia. kr. til 41,0 mia. kr. ultimo 2025. Den akkumulerede finansiering, som udgør gæld til kreditinstitutter og udstedte værdipapirer, faldt med 3,1 mia. kr. Faldet i investeringer og finansiering skyldes, at vi som konsekvens af den nye finansieringsmodel har fået mulighed for at nedbringe vores likviditetsberedskab.

Langt størstedelen af den udestående finansiering er fortsat i EUR, USD og DKK. Den samlede balance er i 2025 faldet med 1,0 mia. kr. til 251,5 mia. kr. Faldet skyldes primært det nedbragte likviditetsberedskab, der kun delvist modsvares af stigningen i udlån.

¹ Beregningen af grønne lån i forhold til vores relevante udlån tager udgangspunkt i udlån eksklusive byggekreditter, leasing og obligationslån.

Forventninger

Efter tilpasningen til ny finansieringsmodel forventes et stabilt 2026

Overgangseffekterne fra den nye finansieringsmodel ligger bag os, og vi ser ind i et år med moderat nettoudlån, lave finansieringsomkostninger og værdireguleringer inden for normalområdet.

Udviklingen i KommuneKredits udlån afhænger af de lovgivningsmæssige rammer for adgangen til lån og garantistillelse samt af kundernes behov for at optage lån. I 2026 forventes et nettoudlån på ca. 5,5 mia. kr., hvilket er på niveau med nettoudlånet i 2025.

Afhængig af udviklingen i udlån i 2026 forventer vi, at behovet for finansiering via staten bliver omkring 35 mia. kr. I 2025 fik vi tilpasset likviditetsberedskabet til den nye finansieringsmodel, og vi forventer, at behovet for værdipapirbeholdning ligger omkring 40 mia. kr. i 2026.

KommuneKredit har lav risikotolerance, og vi forventer derfor ikke, at nettorenteindtægterne bliver påvirket af eventuelle ændringer i markedsvilkårene. Den nye finansieringsmodel vil fortsat skabe grundlag for lave finansieringsomkostninger for KommuneKredit, som vi overfører til vores kunder i form af lave renter på udlån og leasing. Vi forventer nettorenteindtægter for året på ca. 500 mio. kr.

Vi forventer, at administrationsomkostningerne bliver omkring 225 mio. kr. i 2026. Den forventede stigning skyldes dels engangsomkostninger relateret til flytning og indretning af lokaler, dels at husleje for det nye lejemål fremover vil indgå i administrationsomkostningerne, mens vi tidligere har haft finansieringsomkostninger ved at eje vores domicil. Hertil kommer den almindelige løn- og prisudvikling.

I 2026 regner vi alt andet lige med en værdiregulering på omkring 150 mio. kr. med normale udsving på +/- 500 mio. kr.

Vi forventer at kunne fastholde egenkapitalgraden på mindst 3 pct. af aktiverne, hvilket er i overensstemmelse med KommuneKredits målsætning.

Forventninger til 2026

	Resultat i 2025	Forventning til 2026
Nettoudlån, mio. kr.	4.186	5.500
Nettorenteindtægter, mio. kr.	641	500
Udgifter til personale og administration, mio. kr.	206	225
Resultat før værdiregulering og skat, mio. kr.	507	275
Egenkapitalgrad i pct.	4,0	4,1

Forventningerne til fremtiden, vi omtaler i denne årsrapport, er i sagens natur forbundet med usikkerhed og kan påvirkes af eksterne faktorer. Dermed kan den faktiske udvikling og de faktiske resultater adskille sig markant fra forventningerne i årsrapporten.

03

Regnskab 2025

- 36 Totalindkomst
- 36 Balance
- 37 Egenkapital
- 37 Pengestrømme
- 38 Oversigt over noter
- 39 Noter



Totalindkomst

Mio. kr.	Note	2025	2024
Renteindtægter	1.1	4.979	6.316
Renteomkostninger	1.2	-4.338	-5.586
Nettorenteindtægter		641	730
Andre driftsindtægter		82	4
Andre driftsomkostninger		-10	-17
Udgifter til personale og administration	2.1, 2.2	-206	-194
Resultat før værdireguleringer		507	523
Værdireguleringer af finansielle instrumenter	1.3, 1.4	-552	-510
Resultat før skat		-45	13
Skat af årets resultat	3.1	1	-5
Årets resultat		-44	8
Anden totalindkomst			
Aktuarmæssige gevinster og tab		0	0
Skat af aktuarmæssige gevinster og tab	3.1	0	0
Årets totalindkomst		-44	8
Fordeles således:			
Overført til egenkapitalen		-44	8
I alt		-44	8

Balance

Mio. kr.	Note	2025	2024
Aktiver			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	1.4	139	2.350
Udlån	1.4, 1.5	189.348	183.467
Leasing	1.5, 1.6	10.279	10.644
Beholdning af værdipapirer	1.4, 1.7	40.860	43.618
Afledte finansielle instrumenter	1.4	10.723	12.232
Andre aktiver		54	114
Aktuelle skatteaktiver	3.2	65	73
Aktiver i alt		251.468	252.498
Forpligtelser og egenkapital			
Gæld til kreditinstitutter	1.4	0	6
Udstedte værdipapirer	1.4, 1.8	228.032	231.169
Afledte finansielle instrumenter	1.4	12.302	9.991
Andre forpligtelser		480	572
Aktuelle skatteforpligtelser	3.2	0	0
Udskudte skatteforpligtelser	3.3	555	572
Forpligtelser i alt		241.369	242.310
Egenkapital		10.099	10.188
Forpligtelser og egenkapital i alt		251.468	252.498

Egenkapital

Mio. kr.	Note	2025	2024
Egenkapital			
Egenkapital primo		10.188	10.180
Opskrivningshenlæggelser			
Tilbageførte opskrivningshenlæggelser		-45	0
Årets overførsel til egenkapitalen			
Årets resultat		-44	8
Anden totalindkomst			
Aktuarmæssige reguleringer		0	0
Skat af anden totalindkomst		0	0
Anden totalindkomst efter skat		0	0
Årets bevægelser på egenkapitalen i alt		-89	8
Egenkapital ultimo		10.099	10.188

Årets totalindkomst overføres til egenkapitalen i henhold til KommuneKredits vedtægter.

Egenkapitalen faldt til 10.099 mio. kr. ultimo 2025 fra 10.188 mio. kr. ultimo 2024. Egenkapitalen udgjorde ultimo 2025 4,0 pct. af aktiverne, hvilket er uændret i forhold til ultimo 2024. Egenkapitalen udgøres af egentlig kernekapital.

Ifølge KommuneKredits lovgrundlag skal egenkapitalen udgøre mindst 1 pct. af forpligtelserne svarende til 2.414 mio. kr. Bestyrelsens målsætning er, at egenkapitalen skal være mindst 3 pct. af aktiverne, idet dette kapitalgrundlag anses for passende til at understøtte foreningens aktiviteter.

Egenkapitalen primo og ultimo 2025 indeholder reserve for nettoopskrivning på 2 mio. kr.

Pengestrømme

Mio. kr.	Note	2025	2024
Resultat før skat		-45	13
Af- og nedskrivninger m.v.		1	1
Øvrige reguleringer		-76	-
Betalt selskabsskat		-5	-107
I alt		-125	-93
Tilbageførte nettorenteindtægter		-641	-729
Modtagne finansielle indtægter		4.979	6.316
Betalte finansielle omkostninger		-4.338	-5.586
Ændring af udlån		-5.516	-6.972
Ændring i beholdning af værdipapirer		2.758	21
Ændring i udstedte værdipapirer		-3.137	12.996
Ændring i afledte finansielle passiver		2.311	-2.958
Ændring i afledte finansielle aktiver		1.509	-804
Ændring i andre aktiver		-23	19
Ændring i andre forpligtelser		-93	-136
Pengestrømme vedrørende drift		-2.316	2.074
Salg af andre aktiver		111	0
Køb af andre aktiver		0	-2
Pengestrømme vedrørende investeringer		111	-2
Pengestrømme vedrørende finansiering		-	-
Ændring i likvide beholdninger		-2.205	2.072
Likvide beholdninger, primo		2.344	272
Likvide beholdninger, ultimo		139	2.344
Som specificeres således:			
Indestående i kreditinstitutter		139	2.350
Kortfristet gæld til kreditinstitutter		0	-6
Likvide beholdninger, ultimo		139	2.344

Oversigt over noter

Generelt

1.0	Anvendt regnskabspraksis	39
-----	--------------------------	----

Nettorenter og dagsværdireguleringer m.v.

1.1	Renteindtægter	42
1.2	Renteomkostninger	42

Dagsværdireguleringer m.v.

1.3	Værdireguleringer af finansielle instrumenter	42
1.4.1	Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter	43
1.4.2	Specifikation af dagsværdi niveau 3	46
1.4.3	Udvikling i kreditspænd	47
1.4.4	Modregning	47
1.4.5	Specifikation af sikkerhedsstillelse	48
1.5	Udlån	49
1.6	Fremtidige finansieringsindtægter vedrørende leasing	50
1.7	Beholdning af værdipapirer	50
1.8	Udstedte værdipapirer	51

Finansiell risikostyring

1.9	Markedsrisiko	52
1.9.1	Valutarisiko	52
1.9.2	Renterisiko	54
1.9.3	Volatilitetsrisiko	54
1.9.4	Anden prisrisiko	54
1.10	Kreditrisiko	55
1.10.1	Kreditrisikoopgørelse	56
1.10.2	Kreditkvalitet	58
1.10.3	Modtaget sikkerhedsstillelse	58
1.11	Likviditetsrisiko	59
1.11.1	Løbetidsfordeling	60

Udgifter til personale og administration

2.1	Udgifter til personale og administration	61
2.2	Ledelsens aflønning	62

Skat

3.1	Skat af årets resultat	62
3.2	Aktuelle skatteaktiver/forpligtelser	63
3.3	Udsudte skatteforpligtelser	63

Øvrige noter

4.1	Eventualaktiver og eventualforpligtelser	64
4.2	Nærtstående parter	64
4.3	Begivenheder efter balancedagen	64
5	IFRS 9 værdiforringelse	64
6	Hovedtal og nøgletal	66

Generelt

Note 1.0 Anvendt regnskabspraksis

Generelt

KommuneKredits årsregnskab for 2025 er aflagt i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards, som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Regnskabsåret følger kalenderåret. Foreningens funktionelle valuta er danske kroner (DKK), og årsrapporten er aflagt i millioner danske kroner (mio. kr.).

Ved udarbejdelsen af årsrapporten er anlagt et væsentlighedskriterie. Visse regnskabsposter er sammendraget, og visse informationer er udeladt, fordi de enkeltvis og tilsammen er uvæsentlige i årsrapporten.

Alle tal i årsrapporten præsenteres, med mindre andet er angivet, i hele mio. kr. De anførte totaler er udregnet på baggrund af faktiske tal før afrunding. Som følge af afrunding til hele mio. kr. kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totaler.

EU-Kommissionens delegerede forordning 2019/815 om det fælles digitale rapporteringsformat (ESEF-forordningen) kræver anvendelse af et særligt digitalt rapporteringsformat for årsrapporter for selskaber, der har udstedt børsnoterede værdi-

papirer. Mere præcist indeholder ESEF-forordningen krav om udarbejdelse af årsrapporten i XHTML-format. Den af ledelsen godkendte årsrapport består i overensstemmelse med kravene i ESEF-forordningen af en zip-fil med filnavnet Årsrapport 2025-ESEF, der indeholder en XHTML-fil, der kan åbnes med standard-webbrowsere.

Ændring i regnskabspraksis

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

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og vurderinger

Udarbejdelsen af årsregnskabet medfører, at ledelsen foretager en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger. De anvendte skøn og vurderinger foretages i overensstemmelse med regnskabspraksis og er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige og realistiske, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. De regnskabsmæssige skøn og vurderinger testes og vurderes løbende, så de afspejler de historiske erfaringer og en vurdering af fremtidige forhold.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger har størst effekt på regnskabet, der hvor der i opgørelse af

dagsværdi anvendes input, der ikke er direkte observerbare i markedet, og hvor der samtidig ikke er en modsatrettet effekt.

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

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

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

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

KommuneKredits nye finansieringsmodel har medført en ændring i anvendelsen af skøn i forhold til udstedte værdipapirer. Værdipapirer udstedt efter overgangen til ny finansieringsmodel er udstedt til renter svarende til statsrenterne. Statsrenterne er direkte observerbare i markedet, og der indgår derfor ikke væsentlige regnskabsmæssige skøn i værdiansættelsen af værdipapirer udstedt efter overgangen til den nye finansieringsmodel. Herudover har der ikke været ændringer til regnskabsmæssige skøn i forhold til det i 2024 anførte.

Omregning af fremmed valuta

Årsregnskabs præsentrationsvaluta er danske kroner (DKK). Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Balanceposter i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Realiserede og urealiserede valutakursreguleringer indregnes i opgørelse af totalindkomst.

Indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde KommuneKredit.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå KommuneKredit, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Generelt

Note 1.0 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

Indtægter indregnes i resultatet i takt med, at de indtjenes. Omkostninger indregnes, når disse påføres KommuneKredit.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser indregnes ved første måling på handelsdagen. Realiserede og urealiserede ændringer i værdien af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser til dagsværdi ved anvendelse af dagsværdioptionen over resultatet indregnes i resultatet under posten "Værdireguleringer af finansielle instrumenter". Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser ophører med at blive indregnet ved udløb eller på salgstidspunktet.

Fastsættelse af dagsværdi er baseret på noterede markedspriser for finansielle instrumenter handlet i aktive markeder. Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen derfor med udgangspunkt i sidst observerede markedspris.

Hvis markedet for ét eller flere finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser er illikvidt, fastsættes dagsværdien ved brug af anerkendte værdiansættelsesmetoder. Transaktionsomkostninger og -indtægter resultatføres ved første indregning.

Modregning

Positive og negative dagsværdier af finansielle instrumenter indgår i særskilte poster i opgørelse af balancen, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når KommuneKredit har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.

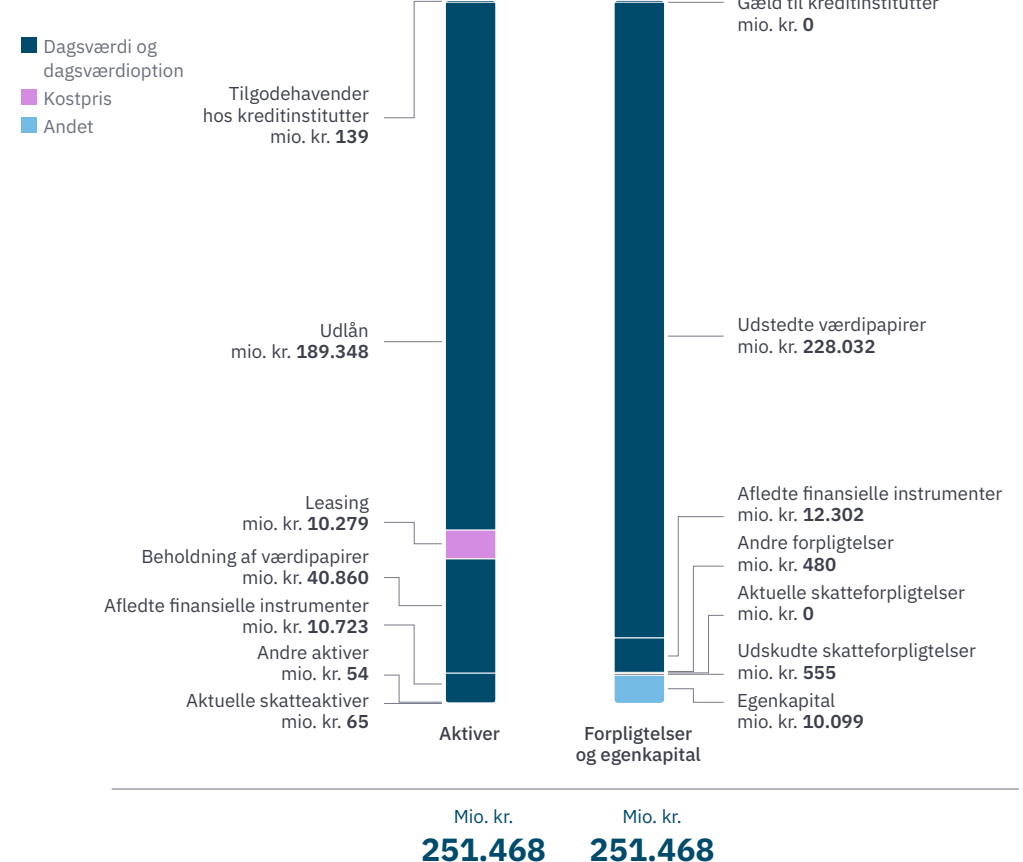
Opgørelse af værdien af finansielle instrumenter ved anvendelse af dagsværdioption

KommuneKredit har valgt at anvende dagsværdioptionen i IFRS 9 "Finansielle instrumenter" for at skabe en transparent og gennemsigelig opgørelse af balancens elementer til gavn for regnskabslæseren.

Yderligere sikrer valget en ensartet regnskabsmæssig behandling af tilgodehavender hos kreditinstitutter, udlån, beholdning af værdipapirer, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der risikomæssigt er sammenhængende. Dette indebærer, at alle udlån, værdipapirer og afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatet.

Samlet set måles 96 pct. af posterne på balancen til dagsværdi.

Værdiansættelsesprincipper



Generelt

Note 1.0 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

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

For at imødegå de operationelle risici, der er forbundet med fastsættelse og manuel håndtering af ikke-observerbare markedsdata til måling af dagsværdi på udlån, udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, har KommuneKredit interne kontroller og forretningsgangsbestemte processer, der sikrer ansvarsfordeling, funktionsadskillelse og procesforvaltning. Alle væsentlige manuelle processer er understøttet af objektive kontroller eller fire-øjne-kontroller.

For kvantificering af den følsomhed, der trods dette er forbundet med anvendelsen af ikke-observerbare markedsdata, henvises til note 1.4 vedrørende dagsværdi af finansielle instrumenter.

Andre aktiver

Andre aktiver omfatter ejendomme, øvrige anlægsaktiver, tilgodehavende merværdiafgift samt andre tilgodehavender.

Andre forpligtelser

Andre forpligtelser omfatter forudfakturerede indtægter, skyldige lønposter samt kreditorer.

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 balancen under andre forpligtelser.

Foreningen har indgået ydelsesbaserede ordninger med enkelte tidligere ansatte. For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres ansættelse i foreningen. Beregningerne hviler på et forsikringsteknisk grundlag baseret på Finanstilsynets benchmark for dødelighed og levetidsforlængelse. Reguleringer i den bereg-

nede kapitalværdi, der kan henføres til ændringer i aktuarmæssige forudsætninger, indregnes i anden totalindkomst. Rentekurven er tilsvarende den, Finanstilsynet kræver anvendt i forbindelse med måling af forsikringsforpligtelser, og som benyttes i budgetaftalen for kommunale tjenestemænd.

KommuneKredit har indbetalt pensionsforpligtelsen til Sampension, hvorfor forpligtelsen ikke fremgår af balancen.

Opgørelse af segmenter

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

Nettorenter og dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.1 Renteindtægter og Note 1.2 Renteomkostninger

Renteindtægter og renteomkostninger periodiseres og resultatføres i totalindkomst. Renteindtægter og renteomkostninger indeholder renter af finansielle instrumenter, leasing samt administrationsbidrag. Renteindtægter og renteomkostninger vedrørende finansielle instrumenter opgjort til dagsværdi præ-senteres under nettorenteindtægter.

Mio. kr.	2025	2024
Renteindtægter		
Finansielle poster til amortiseret kostpris		
Leasing	256	369
Finansielle poster til dagsværdi		
Aftalelån	3.402	3.890
Obligationslån	361	510
Beholdning af værdipapirer	960	1.547
Renteindtægter i alt	4.979	6.316
Renteomkostninger		
Finansielle poster til dagsværdi		
Obligationsindlån	341	491
Øvrige indlån og derivater	3.997	5.095
Renteomkostninger i alt	4.338	5.586

Note 1.3 Værdireguleringer af finansielle instrumenter

Værdireguleringer omfatter realiserede og urealiserede værdireguleringer af finansielle instrumenter.

Mio. kr.	2025	2024
Værdireguleringer af finansielle instrumenter		
Beholdning af værdipapirer	-4	33
Udlån	1.376	757
Værdiforringelse af leasing	1	2
Udstedte værdipapirer	-3.417	-2.247
Afledte finansielle instrumenter	1.492	945
Værdireguleringer af finansielle instrumenter i alt	-552	-510

Dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.4.1 Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter

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

Dagsværdien er opgjort ud fra følgende hierarki:

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

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

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

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

A) KommuneKredit anvender noterede kurser for lignende udstedelser reguleret for likviditet, kreditrisiko og konverteringsret på den del af de udstedte værdipapirer og udlån, som benævnes obligationskredsløbet. Obligationskredsløbet er kendetegnet ved at være baseret på realkreditens balanceprincip,

hvor de vilkår, KommuneKredit udsteder det enkelte værdipapir på, bliver givet direkte videre til obligationsudlånet til kunden tillagt et fast KommuneKredit-bidrag.

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

B) KommuneKredit benytter tilbagediskontering af pengestrømme på afledte finansielle instrumenter, den resterende del af de udstedte værdipapirer, der også betragtes som illikvide, samt på udlån, der bliver optaget til dagsværdi og ikke indgår i obligationskredsløbet.

I beregningen af dagsværdi i niveau 2 indgår observerbart input som swaprenter, valuta basisswap spreads, tenor spreads og valutakurser m.v. I værdiansættelsen af udstedte værdipapirer indgår tillige KommuneKredits aktuelle fundingomkostninger. Da KommuneKredit finansierer sig til renter, der svarer til den danske stats statsrenter, anvendes statsrenterne som KommuneKredits aktuelle fundingomkostninger. I værdiansættelsen af udlån indgår KommuneKredits aktuelle udlånspriser. KommuneKredit tilstræber at holde udlånsmarginale relativt konstante ved at justere de aktuelle udlånspriser løbende i forhold til de skønnede aktuelle fundingomkostninger. Ændringer i de aktuelle fundingomkostninger, vil således blive delvist modsvaret af ændringer i de aktuelle udlånspriser.

Dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.4.1 Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter – fortsat

En mindre del af KommuneKredits udstedte værdipapirer og afledte finansielle instrumenter er klassificeret i dagsværdiniveau 3. Niveauet anvendes på strukturerede udstedte værdipapirer og tilhørende afdækkende afledte finansielle instrumenter, hvor input, udover det der er gældende for dagsværdiniveau 2, også består af ikke-observerbart input som volatiliteter på valutaer, aktier og råvarer samt korrelationerne imellem disse. De udstedte strukturerede værdipapirer er mikro-afdækkede af afledte finansielle instrumenter, og ændringer i det ikke-observerbare input vil derved ikke have væsentlig effekt på resultatet, da ændringer i udstedelsen vil have modsatrettet effekt på det afledte finansielle instrument.

I henhold til KommuneKredits strategi for risikostyring elimineres markedsrisici ved anvendelse af finansielle instrumenter (se noterne 1.9-1.11). Nettoeffekten på totalindkomst og egenkapital forårsaget af ændringer i de anvendte skøn og forudsætninger, der anvendes til beregning af dagsværdi under niveau 2 og 3, reduceres dermed til at være ændringer i marginalen mellem fundingomkostninger og udlånspriser.

Der er ikke foretaget overførsler mellem dagsværdi-hierarkiets niveauer i 2025.

Dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.4.1 Specifikation af dagsværdi af finansielle instrumenter – fortsat

Mio. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
2025				
Aktiver				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	139	0	0	139
Udlån	0	189.348	0	189.348
Beholdning af værdipapirer	40.860	0	0	40.860
Afledte finansielle instrumenter	0	10.437	286	10.723
Aktiver i alt	40.999	199.785	286	241.070
Forpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	0	0	0	0
Udstedte værdipapirer	0	225.301	2.731	228.032
Afledte finansielle instrumenter	0	11.979	323	12.302
Forpligtelser i alt	0	237.280	3.054	240.334

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

Dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.4.2 Specifikation af dagsværdi niveau 3

Mio. kr.	Primo	Tilgang	Afgang	Indgår i årets resultat	Ultimo
2025					
Aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	0	0	0	0	0
Udlån	0	0	0	0	0
Beholdning af værdipapirer	0	0	0	0	0
Afledte finansielle instrumenter	251	0	-8	43	286
Aktiver i alt	251	0	-8	43	286
Forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	0	0	0	0	0
Udstedte værdipapirer	3.022	0	-247	-44	2.731
Afledte finansielle instrumenter	386	0	-12	-51	323
Forpligtelser i alt	3.408	0	-259	-95	3.054

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

Dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.4.3 Udvikling i kreditspænd

Den beløbsmæssige indvirkning på opgørelse af totalindkomst og balance forårsaget af kreditspænd på dagsværdireguleringer (svarende til CVA/DVA på afledte finansielle instrumenter) fremgår nedenfor. Beregningerne tager udgangspunkt i en model, som bygger på den fremtidige positive og negative eksponering reguleret for sandsynlighed for misligholdelse og tab ved misligholdelse. Beregningen er baseret på markedsfunderede sandsynligheder for misligholdelse.

Mio. kr.	2024	Udvikling	2025
Opgørelse af totalindkomst			
Værdireguleringer af finansielle instrumenter	-31	7	-24
Samlet påvirkning af opgørelse af totalindkomst	-31	7	-24
Opgørelse af finansiell stilling			
Aktiver	-24	7	-17
Forpligtelser	7	0	7
Samlet påvirkning af opgørelse af finansiell stilling	-31	7	-24

Note 1.4.4 Modregning

KommuneKredit foretager nettoafvikling af FX-handler og af afledte finansielle instrumenter, hvor der i master netting-aftalen (ISDA Master Agreement) er indgået aftale om Cross-Transaction Payment Netting. Nettoafviklingen betyder, at regnskabsværdierne for afledte finansielle instrumenter indeholder modregning i balancen. Den samlede modregning udgør 7.440 mio. kr. ultimo 2025 mod 7.246 mio. kr. ultimo 2024.

I de ISDA Master Agreements, hvor der ikke er inkluderet Cross-Transaction Payment Netting, vil regnskabsværdierne ikke indeholde modregning. Nettingværdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke

modregnes, er begrænset til det mindste beløb af henholdsvis aktiver og forpligtelser opgjort pr. modpart. Beløbet er inkluderet under både aktiver og forpligtelser.

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

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

Afledte finansielle instrumenter præsenteret i opgørelse af balancen

Mio. kr.	Værdier som modregnes			Værdier som ikke modregnes		
	Brutto regnskabsværdi	Modregnet	Regnskabsværdi	Finansielle instrumenter	Sikkerhedsstillelse	Nettoværdi
2025						
Aktiver	18.163	-7.440	10.723	-2.994	-7.265	464
Forpligtelser	19.742	-7.440	12.302	-2.994	-9.179	129
Netto	-1.579	0	-1.579	0	1.914	335
2024						
Aktiver	19.478	-7.246	12.232	-2.874	-8.442	916
Forpligtelser	17.237	-7.246	9.991	-2.874	-6.906	211
Netto	2.241	0	2.241	0	-1.536	705

Dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.4.5 Specifikation af sikkerhedsstillelse

Mio. kr.		Stillet sikkerhed		Modtaget sikkerhed	
			Markeds- værdi efter haircut		Markeds- værdi efter haircut
Papirtype	Rating	Markeds- værdi		Markeds- værdi	
2025					
Danske statsobligationer	AAA	1.016	972	2.274	2.153
Danske realkreditobligationer	AAA	0	0	374	357
Tyske statsobligationer	AAA	1.412	1.325	1.997	1.903
Hollandske statsobligationer	AAA	23	23	395	383
Østrigske statsobligationer	AA+	2.579	2.526	0	0
Finske statsobligationer	AA	2.643	2.550	1.201	1.159
Britiske statsobligationer	AA-	184	168	399	384
Franske statsobligationer	A+	1.780	1.707	1.159	1.083
I alt		9.637	9.271	7.799	7.422
Heraf ikke modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse		0	-92	0	-157
Modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse i alt		9.637	9.179	7.799	7.265

Mio. kr.		Stillet sikkerhed		Modtaget sikkerhed	
			Markeds- værdi efter haircut		Markeds- værdi efter haircut
Papirtype	Rating	Markeds- værdi		Markeds- værdi	
2024					
Danske statsobligationer	AAA	847	813	1.574	1.471
Danske realkreditobligationer	AAA	0	0	313	298
Tyske statsobligationer	AAA	1.097	1.025	2.371	2.256
Hollandske statsobligationer	AAA	0	0	19	19
Finske statsobligationer	AA+	96	92	1.094	1.061
Franske statsobligationer	AA-	5.104	4.921	2.809	2.672
Britiske statsobligationer	AA-	152	136	725	676
I alt		7.296	6.987	8.905	8.453
Heraf ikke modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse		0	-81	0	-11
Modregningsanvendelig sikkerhedsstillelse i alt		7.296	6.906	8.905	8.442

Der henvises til note 1.10.3 for en mere uddybende beskrivelse af vilkår m.v.

Dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.5 Udlån

Udlån måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatet. Leasing måles til amortiseret kostpris, men præsenteres her for fuldstændigheden. Årets værdireguleringer er medtaget under posten ”Afgang”.

Mio. kr.	Antal lån	2025	2024
Udlån			
Primo	20.317	194.111	187.139
Tilgang	3.322	44.054	34.413
Afgang	3.242	38.538	27.441
Udlån i alt	20.397	199.627	194.111
Obligationslån	2.178	18.518	24.678
Aftalelån	6.895	170.830	158.789
Leasing	11.324	10.279	10.644
Udlån i alt	20.397	199.627	194.111

Mio. kr.	2025	2024
Obligationslån	18.518	24.678
Dagsværdireguleringer	660	326
Obligationslån i nominelle værdier	19.178	25.004
Aftalelån	170.830	158.789
Dagsværdireguleringer	7.835	9.498
Aftalelån i nominelle værdier	178.665	168.287
Leasing	10.279	10.644
Værdiforringelse	2	3
Leasing i nominelle værdier	10.281	10.647

Dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.6 Fremtidige finansieringsindtægter vedrørende leasing

Leasing er ikke omfattet af dagsværdioptionen. KommuneKredit er leasinggiver af finansielle leasingkontrakter. Finansielle leasingkontrakter indregnes i opgørelse af balancen som et tilgodehavende med et beløb, der svarer til de fremtidige minimumleasingydelse tilbage diskonteret med den implicitte rente i leasingkontrakten. Efterfølgende måles leasing til amortiseret kostpris. Forskellen mellem værdien ved første indregning og nominal værdi periodiseres over restløbetiden og indregnes under renteindtægter som “rente af leasing”.

Mio. kr.	2025	2024
Nettoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling		
Op til 1 år	1.520	1.528
Fra 1 til 5 år	3.761	3.960
Over 5 år	5.000	5.159
Leasing netto, i alt	10.281	10.647
Bruttoinvesteringer i finansielle leasingaftaler, løbetidsfordeling		
Op til 1 år	1.703	1.789
Fra 1 til 5 år	4.306	4.751
Over 5 år	5.878	6.289
Leasing brutto, i alt	11.887	12.829
Fremtidige finansieringsindtægter	1.606	2.182

Note 1.7 Beholdning af værdipapirer

Beholdning af værdipapirer måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatet.

Mio. kr.	2025	2024
Beholdning af værdipapirer		
Stat/Offentlige myndigheder	10.862	12.501
Multilaterale modparter	0	0
Realkreditinstitutter	29.998	31.117
Pengeinstitutter	0	0
Beholdning af værdipapirer i alt	40.860	43.618
Heraf beholdning af værdipapirer anvendt til sikkerhedsstillelse	5.919	3.805
Beholdning af ubehæftede værdipapirer	34.941	39.813

Dagsværdireguleringer m.v.

Note 1.8 Udstedte værdipapirer

Udstedte værdipapirer måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatet.

Mio. kr.	Primo	Tilgang	Afgang og kursreg.	Ultimo	Værdi-regulering	Dagsværdi ultimo
2025						
Nationalbanken	0	17.950	0	17.950	-833	17.117
Nasdaq Copenhagen	39.554	492	-6.111	33.935	-2.790	31.145
ECP	359	2.514	-2.873	0	0	0
Private Placements	22.227	922	-3.995	19.154	-12	19.142
Uridashi	5	0	-1	4	-1	3
Benchmark	176.998	14.490	-29.366	162.122	-4.855	157.267
Kangaroo	3.741	0	-172	3.569	-211	3.358
Udstedte værdipapirer i alt	242.884	36.368	-42.518	236.734	-8.702	228.032

Mio. kr.	Primo	Tilgang	Afgang og kursreg.	Ultimo	Værdi-regulering	Dagsværdi ultimo
2024						
Nasdaq Copenhagen	42.804	5.656	-8.906	39.554	-2.397	37.157
ECP	0	6.410	-6.051	359	-1	358
Private Placements	18.002	4.646	-421	22.227	-435	21.792
Uridashi	6	0	-1	5	-3	2
Benchmark	168.109	26.468	-17.578	176.999	-8.594	168.405
Kangaroo	3.618	227	-104	3.741	-286	3.455
Udstedte værdipapirer i alt	232.539	43.407	-33.061	242.885	-11.716	231.169

Finansiell risikostyring

Generelt

Funktionen som historisk finansielt bindeled mellem kapitalmarkederne og den kommunale og regionale sektor i Danmark, og fremadrettet bindeled mellem finansiering fra staten og den kommunale og regionale sektor, eksponerer KommuneKredit over for finansielle risici. Via stram risikostyring sikres det, at KommuneKredits risikoprofil er i overensstemmelse med bestyrelsens lave risikotolerance. Den lave risikotolerance betyder, at KommuneKredit kun påtager sig de finansielle risici, der er absolut nødvendige for at opfylde KommuneKredits mission. KommuneKredit har en økonomi- og risikokomite, som mødes regelmæssigt, hvor relevante risici som f.eks. markedsrisiko og kreditrisiko drøftes.

KommuneKredit skelner mellem følgende typer finansielle risici:

- Markedsrisiko er risikoen for, at værdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i markedsfaktorer. Markedsrisiko omfatter valutarisiko, renterisiko, volatilitetsrisiko og anden prisrisiko.
- Kreditrisiko er risikoen for kredittab. Kredittab defineres både ved en modparts manglende evne til at honorere sine forpligtelser over for KommuneKredit og ved ændringer i markedets forventninger til en modparts evne til at honorere sine forpligtelser generelt.
- Likviditetsrisiko er risikoen for, at KommuneKredit på et givet tidspunkt ikke har og ikke kan skaffe tilstrækkelige likvide midler til at dække forpligtelser og afgivne låne- og leasingtilsagn.

Note 1.9 Markedsrisiko

KommuneKredit begrænser markedsrisikoen ved brug af afledte finansielle instrumenter.

Den begrænsede markedsrisiko mindsker risikoen for tab som følge af ændringer i markedsfaktorer.

KommuneKredit skelner mellem følgende typer markedsrisici:

- Valutarisiko er risikoen for, at værdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i valutakurser.
- Renterisiko er risikoen for, at værdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i renter.

- Volatilitetsrisiko er risikoen for, at værdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i volatiliteter på renter, valutaer eller lignende.
- Anden prisrisiko er risikoen for, at værdien af et finansielt instrument vil svinge som følge af ændringer i andre markedsfaktorer end de, der kan knyttes til rente, valuta og volatilitet. Det inkluderer bl.a. eksponering mod inflationsindeks og eksponering mod KommuneKredits egne fundingspreads og ændringer i udlånsmarginale.

Note 1.9.1 Valutarisiko

Politikker og procedurer

KommuneKredits villighed til at tage valutarisiko er meget begrænset, da det ikke i væsentligt omfang er nødvendigt for at opfylde KommuneKredits mission.

Valutarisiko kommer fra udstedelse af obligationer i anden valuta end danske kroner og beholdning af obligationer i likviditetsberedskabet i anden valuta end danske kroner. Den afdækkes ved anvendelsen af afledte finansielle instrumenter. KommuneKredit udsteder ikke længere obligationer i andet end danske kroner, men vil fortsat have valutarisiko fra tidligere udstedte obligationer og fra obligationer i likviditetsberedskabet.

Ifølge retningslinjerne må nettopositionen opgjort som nutidsværdien af fremtidige betalinger i EUR maksimalt være 13 pct. af egenkapitalen, og nettopositionen for alle andre valutaer tilsammen må maksimalt være 3,8 pct. af egenkapitalen.

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 største valutaeksponering var ved udgangen af 2025 195 mio. kr. i EUR.

Finansiell risikostyring

Note 1.9.1 Valutarisiko – fortsat

Mio. kr.		Aktiver	Forplig- telser	Afledte finansielle instru- menter	Valuta- position
2025					
Australske dollar	AUD	0	4.132	4.138	6
Schweiziske franc	CHF	66	11.089	10.998	-25
Euro	EUR	10.912	103.840	92.732	-195
Britiske pund	GBP	0	9.995	10.005	11
Japanske Yen	JPY	0	658	658	0
Mexicanske peso	MXN	0	1.298	1.299	1
Norske kroner	NOK	0	7.588	7.582	-6
Svenske kroner	SEK	0	4.893	4.878	-15
Amerikanske dollar	USD	4	35.778	35.826	52
Øvrige valutaer*		0	341	342	0

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

Mio. kr.		Aktiver	Forplig- telser	Afledte finansielle instru- menter	Valuta- position
2024					
Australske dollar	AUD	0	4.262	4.259	-3
Schweiziske franc	CHF	78	10.073	9.976	-19
Euro	EUR	8.860	102.762	94.424	522
Britiske pund	GBP	0	13.508	13.502	-6
Japanske Yen	JPY	0	756	759	3
Mexicanske peso	MXN	0	1.142	1.150	8
Norske kroner	NOK	0	8.774	8.780	6
Svenske kroner	SEK	0	4.417	4.405	-12
Amerikanske dollar	USD	3	47.835	47.846	14
Øvrige valutaer*		0	342	345	3

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

Finansiell risikostyring

Note 1.9.2 Renterisiko

Politikker og procedurer

KommuneKredit har begrænset villighed til at tage renterisiko, men det vurderes at være nødvendigt at tage renterisiko i opfyldelsen af KommuneKredits mission.

Der tages hovedsageligt renterisiko, når likviditetsberedskabet investeres i obligationer.

Renterisikoen styres ved, at udlån, finansiering og investeringer med fast rente af en vis størrelse afdækkes en-til-en ved hjælp af afledte finansielle instrumenter. Den resterende renterisiko styres ligeledes ved hjælp af afledte finansielle instrumenter, hvor afdækning foretages på porteføljeniveau.

Ifølge retningslinjerne må renterisikoen udgøre op til 4 pct. af egenkapitalen svarende til 404 mio. kr. Renterisikoen beregnes på baggrund af et 1-procentpointsparallelskift af rentekurver.

Mio. kr.	2025	2024
Renterisiko i alt	254	55
Egenkapital til ramme	10.099	10.188
Ramme for renterisiko 4,0 pct. af egenkapital	404	408
Udnyttelse af ramme for renterisiko i pct.	63	13

Note 1.9.3 Volatilitetsrisiko

Politikker og procedurer

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

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

Ifølge bestyrelsens retningslinjer må rentevolatilitetsrisikoen udgøre op til 0,2 pct. af egenkapitalen, svarende til ca. 20 mio. kr. Rentevolatilitetsrisikoen beregnes på baggrund af et 1-procentpointsskift i rentevolatiliteten. Der var kun yderst begrænset rentevolatilitetsrisiko ultimo 2025.

Note 1.9.4 Anden prisrisiko

Politikker og procedurer

KommuneKredit er eksponeret overfor risiko forbundet med ændringer i egne fundingspreads. Ved fastholdelse af relativt konstante rentemarginaler til kunderne videregives ændringer i KommuneKredits egne fundingspreads til renter på lån og leasing. Idet finansieringen er større og har længere løbetid end de bindende tilsagn til lån og leasing, vil en del af konsekvensen af ændrede fundingspreads ikke blive videreført direkte til renterne på lån og leasing. Risikoen på egne fundingspreads er en del af KommuneKredits forretningsmodel og vil derfor være nødvendig for at opfylde KommuneKredits mission, men det tilstræbes at holde den på et lavt niveau.

KommuneKredit er eksponeret overfor ændringer i vores rentemarginal. Rentemarginalen fastsættes med henblik på at opnå et passende overskud til at sikre en tilstrækkelig egenkapital. Da KommuneKredit opgør alle lån til dagsværdier, vil en reduktion af rentemarginalen alt andet lige medføre en positiv dagsværdiregulering via lempeligere diskontering af betalinger fra eksisterende lån. På samme vis vil en forøgelse af rentemarginalen alt andet lige medføre en negativ dagsværdiregulering. Rentemarginalen er bl.a. drevet af indtjeningen på likviditetsporteføljen og forventet vækst i den samlede balance.

Risikoen på egne fundingspreads og rentemarginal opgøres og rapporteres løbende.

KommuneKredits villighed til at tage anden prisrisiko end risikoen ved ændringer i KommuneKredits egne fundingspreads og rentemarginal er meget lav.

Anden prisrisiko end risikoen forbundet med ændringer i egne fundingspreads og rentemarginal er en konsekvens af, at KommuneKredit tidligere udstedte obligationer relateret til inflationsindeks eller lignende. Ifølge bestyrelsens retningslinjer blev sådan anden prisrisiko afdækket på udstedelsestidspunktet.

Finansiell risikostyring

Note 1.10 Kreditrisiko

Politikker og procedurer

KommuneKredit er eksponeret over for kreditrisiko ved korte placeringer og investering i obligationer til likviditetsberedskabet samt ved indgåelse af de afledte finansielle instrumenter, der reducerer markedsrisikoen. Desuden er der kreditrisiko ved udlån og leasing til den kommunale og regionale sektor i Danmark.

Udlån og leasing er sikret ved, at der alene ydes udlån eller leasing til danske kommuner og regioner eller mod 100 pct. garanti fra disse. Udlån til grønlandske kommunale enheder er dækket af garanti fra den danske stat. Modtagerne af udlån og leasing vil i nærværende afsnit være benævnt som kunder. Afledte finansielle instrumenter med kunder er sikret på samme måde som udlån og leasing. Investeringsmodparter samt modparter på afledte finansielle instrumenter, der ikke er kunder, vil være benævnt som modparter.

Grundet kundernes særlige kreditkvalitet vurderer KommuneKredit, at der er yderst begrænset kreditrisiko på udlån, leasing og afledte finansielle instrumenter med kunder. I henhold til IFRS 9 skal der dog opgøres kreditrisiko på leasing, da de optages til kostpris. Kreditrisikoen på leasing er opgjort til 2 mio. kr.

KommuneKredit har en bevillingskomité, som bl.a. skal godkende, når der ydes et udlån på mere end 300 mio. kr., eller hvis et udlån på anden måde afviger fra normal praksis. Kreditbegivenheder, f.eks. anmodning om henstand på et udlån, behandles ligeledes i bevillingskomitéen. KommuneKredit har aldrig oplevet et tab på udlån eller leasing.

Kreditrisiko på udlån, leasing og afledte finansielle instrumenter med kunder

Mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi	Kreditrisiko
2025		
Danske kommuner og regioner	96.985	2
Institutioner garanteret af danske kommuner og regioner	101.039	0
Grønlandske enheder garanteret af den danske stat	1.599	0
I alt	199.623	2
2024		
Danske kommuner og regioner	98.941	3
Institutioner garanteret af danske kommuner og regioner	94.984	0
I alt	193.925	3

For at reducere kreditrisikoen må der kun handles afledte finansielle instrumenter med modparter, hvor der er indgået aftale om bilateral sikkerhedsstillelse. Ifølge retningslinjerne for sikkerhedsstillelse skal aftalerne bl.a. opfylde følgende krav:

- Aftalerne skal have daglig udveksling af sikkerheder og lave tærskelværdier for udveksling.
- Alle sikkerheder stillet under aftalerne skal være likvide obligationer af høj kvalitet. For yderligere at mindske kreditrisikoen på modparter stiller retningslinjerne for kreditrisiko høje krav til kreditkvaliteten, både med hensyn til typen af modpart samt modpartens kreditvurdering fra kreditvurderingsbureauerne. 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.

Finansiell risikostyring

Note 1.10 Kreditrisiko – fortsat

Modparter skal høre hjemme i zone A-lande. Det er f.eks. medlemslandene i EU og andre lande, der er fulde medlemmer af Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling (OECD). Kravet om, at modparten skal høre hjemme i et zone A-land, gælder dog ikke for multilaterale udviklingsbanker og internationale organisationer, da disse ofte ikke hører hjemme i et specifikt land.

Modparter skal desuden have en kreditvurdering på mindst AA- fra Standard & Poor's eller tilsvarende kreditvurdering fra Fitch Ratings for, at vi kan investere i obligationerne. Hvis der er indgået sikkerhedsstillelsesaftale med modparten, accepteres en kreditvurdering ned til A-. Der tillades også aftaler med lavere vurderede modparter, der er udpeget som systemisk vigtige finansielle institutter i Danmark, samt enkelte udenlandske SIFI'er, så længe kreditvurderingen er minimum A-.

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

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 i alt sin væsentlighed svarer til egenkapitalen. Direktionen har ydermere fastsat rammer for maksimal beholdning af værdipapirer udstedt af en specifik udsteder.

Koncentrationen af kreditrisiko fordelt på kreditvurdering, modpartstype, geografisk område og instrumenttype er illustreret i note 1.10.2.

Note 1.10.1 Kreditrisikoopgørelse

Opgørelse

Kreditrisikoen på modparter kan opdeles i to hovedkomponenter. Den første komponent er kreditrisiko på tilgodehavender hos kreditinstitutter og kreditrisiko på værdipapirer, samlet kaldet kreditrisiko på

investeringer. Den stammer fra investeringer foretaget af midler fra likviditetsberedskabet. Den anden komponent er kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter og dertilhørende sikkerhedsstillelse, samlet kaldet kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter. Den stammer fra afdækningen af primærreterisiko og valutarisiko.

Kreditrisikoen på begge komponenter er begrænset grundet de høje krav til kreditkvalitet samt krav om sikkerhedsstillelsesaftale ved handel med afledte finansielle instrumenter.

Den samlede eksponering, hvorpå der er kreditrisiko, er faldet med 5,3 mia. kr. fra 46,7 mia. kr. i 2024 til 41,4 mia. kr. i 2025. Faldet skyldes hovedsageligt et fald i eksponering på investeringer.

Kreditkvaliteten af investeringer er fortsat meget høj med 96 pct. af eksponeringen placeret i papirer med kreditvurdering på AA- eller højere. Hovedparten af investeringsporteføljen består af danske realkreditobligationer, højt ratede europæiske statsobligationer og obligationer udstedt af andre institutter med høj kreditkvalitet. En mindre del er af investeringerne er placeret hos modparter, der ikke har en rating, men er udpeget som en systemisk vigtig finansiell institution i Danmark.

Eksponeringen på afledte finansielle instrumenter efter sikkerhedsstillelse er faldet med 0,4 mia. kr. Eksponeringen før sikkerhedsstillelse er faldet med 1,5 mia. kr., mens den absolutte værdi af sikkerhedsstillelsen efter haircut er faldet med 1,2 mia. kr. Ultimo 2025 var 94 pct. af dagsværdien på porteføljen af afledte finansielle instrumenter dækket af modtagne sikkerheder.

Kreditvurderingen er baseret på Standard & Poor's og/eller Fitch Ratings. Hvis modparten er kreditvurderet af to kreditvurderingsbureauer, anvendes den laveste kreditvurdering. Ved investeringer i værdipapirer anvendes værdipapirets kreditvurdering, hvis denne eksisterer, ellers anvendes udstederens kreditvurdering. Hvis værdipapiret er dækket af garanti, er det garantens kreditvurdering, der anvendes.

Modtaget sikkerhed, der overstiger dagsværdien af afledte finansielle instrumenter på modpartsniveau, er udeladt fra den kreditrisikoreducerende sikkerhedsstillelse. For de modparter, hvor modparten stiller sikkerhed for sine forpligtelser over for KommuneKredit, er værdien af sikkerheden klassificeret ud fra kreditvurderingen af modparten. Klassificeringen afspejler dermed ikke kreditvurderingen af sikkerheden. Den kreditrisikoreducerende del af sikkerhedsstillelsen er lig med værdien af den nettinganvendelige modtagne sikkerhedsstillelse i note 1.4.5.

Da kreditrisikoen opgjort som dagsværdi på modpartsniveau ikke kan være negativ, er der korrigeret herfor i kolonnen "Korrektion for neg. (negativ) DV (dagsværdi) pr. modpart".

Finansiell risikostyring

Note 1.10.1 Kreditrisikoopgørelse – fortsat

Mio. kr.	Investeringer med kreditrisiko			Derivater med kreditrisiko					Samlet
Kreditvurdering	Tilgodehaven- der hos kredit- institutter	Værdi- papirer	Total	Afledte finansielle instrumenter		Korrektion for neg. DV pr. modpart	Sikkerheds- stillelse efter haircut	Total	Netto
				Positive	Negative				
2025									
AAA	0	32.587	32.587	0	0	0	0	0	32.587
AA+	0	4.063	4.063	0	0	0	0	0	4.063
AA	0	2.721	2.721	7.401	-5.673	32	-1.691	69	2.790
AA-	14	0	14	2.376	-2.477	286	-185	0	14
A+	5	1.489	1.494	7.507	-9.883	7.680	-5.005	299	1.793
A	0	0	0	789	-1.490	1.147	-384	62	62
A-	0	0	0	29	-156	127	0	0	0
NR	120	0	120	0	0	0	0	0	120
I alt	139	40.860	40.999	18.102	-19.679	9.272	-7.265	430	41.429
2024									
AAA	0	36.210	36.210	0	0	0	0	0	36.210
AA+	0	744	744	0	0	0	0	0	744
AA	0	0	0	6.281	-5.623	39	-666	31	31
AA-	1	6.664	6.665	56	-121	80	0	15	6.680
A+	533	0	533	10.809	-9.996	5.832	-5.997	648	1.181
A	15	0	15	2.246	-1.199	819	-1.779	87	102
A-	0	0	0	3	-246	243	0	0	0
NR	1.801	0	1.801	0	0	0	0	0	1.801
I alt	2.350	43.618	45.968	19.395	-17.185	7.013	-8.442	781	46.749

Finansiell risikostyring

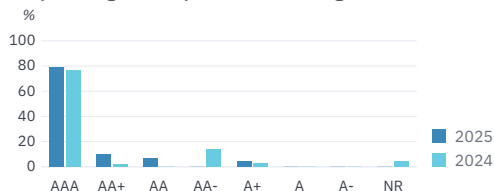
Note 1.10.2 Kreditkvalitet

Der har i KommuneKredit ikke været tab på lån og leasing.

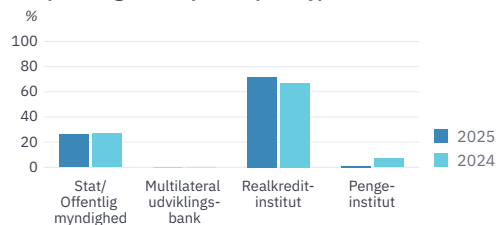
79 pct. af den samlede eksponering er mod modparter, der har den højeste kreditvurdering på AAA, 17 pct. er mod modparter, der har en kreditvurdering fra AA+ til AA-, og 4 pct. er mod modparter, der har en lavere kreditvurdering. Kreditkvaliteten af KommuneKredits modparter er derfor særdeles god.

Eksponeringsfordelingen fra ultimo 2024 til ultimo 2025 er ændret ved, at europæiske statsobligationer med højere kreditvurdering har erstattet franske statsobligationer med lavere kreditvurdering. Der er fortsat en mindre beholdning af franske statsobligationer, som udløber maj 2026. Der har i 2025 fortsat været et behov for en vis mængde europæiske statsobligationer primært for at dække behovet for sikkerhedsstillelse.

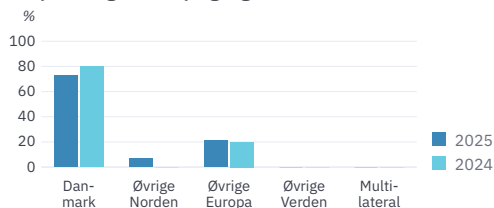
Eksponering fordelt på kreditvurdering



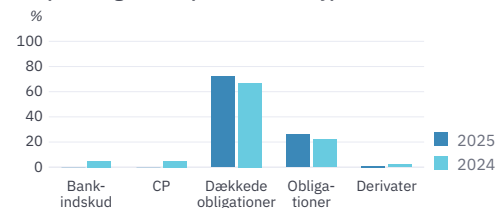
Eksponering fordelt på modpartstype



Eksponering fordelt på geografi



Eksponering fordelt på instrumenttype



Note 1.10.3 Modtaget sikkerhedsstillelse

Alle KommuneKredits aftaler om sikkerhedsstillelse er indgået som tillæg (Credit Support Annex) til en ISDA Master Agreement. For at sikre høj kreditrisikoreduktion er der aftalt lave tærskelværdier for den daglige udveksling af sikkerheder.

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

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 statsobligationer udstedt af højt kreditvurderede stater eller højt kreditvurderede realkreditobligationer. Som angivet i note 1.4.5, var 95 pct. af de modtagne sikkerheder ultimo 2025 således danske, britiske, finske, franske, hollandske, tyske eller østrigske statsobligationer. De resterende 5 pct. var danske realkreditobligationer af højeste kreditkvalitet. Alle modtagne sikkerheder er således likvide obligationer af høj kvalitet.

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

Finansiell risikostyring

Note 1.11 Likviditetsrisiko

Politikker og procedurer

KommuneKredits villighed til at tage likviditetsrisiko er meget lav, men likviditetsrisiko kan ikke undgås. Likviditetsrisikoen er reduceret yderligere i 2025 i forhold til tidligere år, da KommuneKredit fra og med marts 2025 finansieres af staten via salg af obligationer til Danmarks Nationalbank. Direktionen mødes regelmæssigt med de andre medlemmer af økonomi- og risikokomiteén og diskuterer likviditetsrisikoen.

Ifølge retningslinjerne for likviditet skal den samlede beholdning af frie, likvide aktiver af højeste kvalitet (HQLA) overstige den akkumulerede likviditetsudstrømning i et stresset 30-dages scenarie. Dette sikres ved, at Liquidity Coverage Ratio (LCR) altid skal være over 120 pct. Desuden skal den stabile funding på mellem og lang sigt, dvs. over 1 år, overstige likviditetsbehovene i et stresset scenarie. Det sikres ved, at Net Stable Funding Ratio (NSFR) altid skal være over 110 pct. LCR og NSFR er baseret på kapitalkravsforordningens Liquidity Coverage Ratio og Net Stable Funding Ratio. LCR var ultimo 2025 191 pct., mens NSFR var 155 pct.

Bestyrelsen har fastsat et minimumskrav til overlevelseshorisonten på 180 dage i et stresset going concern-scenarie. Pr. ultimo 2025 var overlevelseshorisonten på 320 dage. Stressscenariet baseres på antagelser om, at det ikke er muligt at hente ny finansiering hos Danmarks Nationalbank, at KommuneKredit fortsætter nyudlån, samt at markederne bevæger sig ugunstigt for KommuneKredit i relation til investeringer og sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter. Lån til kunderne med gensidig genforhandling, hvor det bindende tilsagn om likviditet er kortere end restløbetiden på lånet, betragtes i scenariet som uopsigelige i restløbetiden.

Overlevelseshorisonten suppleres af yderligere stressscenarier for kort likviditet.

Finansiel risikostyring

Note 1.11.1 Løbetidsfordeling

Løbetidsfordelingen vises i nominal værdi, ekskl. renter, ud fra restløbetiden eller likviditetsbindingsperioden, hvor denne er kortere. Lånetilsagn med kendte udbetalingsdatoer er indregnet ud fra aktuel dato. Lånetilsagn hvor dato og beløb ikke er kendt, er indregnet ud fra restløbetid og restbeløb for de pågældende rammer.

Mio. kr.	0-3 mdr.	3-12 mdr.	1-5 år	Over 5 år	I alt
2025					
Finansielle aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	139	0	0	0	139
Beholdning af værdipapirer	769	20.248	19.314	463	40.794
Udlån	23.795	19.717	64.327	90.004	197.843
Leasing	604	916	3.761	5.000	10.281
Indregnede finansielle aktiver i alt	25.307	40.881	87.402	95.467	249.057
Finansielle forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	0	0	0	0	0
Udstedte værdipapirer	7.570	23.100	100.179	105.885	236.734
Afledte finansielle instrumenter	-258	1.543	2.727	-1.546	2.466
Indregnede finansielle forpligtelser i alt	7.312	24.643	102.906	104.339	239.200
Ikke balanceførte poster					
Afgivne lånetilsagn	4.079	9.837	13.317	264	27.497

Mio. kr.	0-3 mdr.	3-12 mdr.	1-5 år	Over 5 år	I alt
2024					
Finansielle aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	2.349	0	0	0	2.349
Beholdning af værdipapirer	7.957	26.999	8.380	0	43.336
Udlån	25.593	24.658	58.402	84.638	193.291
Leasing	270	1.258	3.960	5.159	10.647
Indregnede finansielle aktiver i alt	36.169	52.915	70.742	89.797	249.623
Finansielle forpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter	6	0	0	0	6
Udstedte værdipapirer	8.992	26.608	104.884	102.401	242.885
Afledte finansielle instrumenter	-148	-1.197	-397	-1.554	-3.296
Indregnede finansielle forpligtelser i alt	8.850	25.411	104.487	100.847	239.595
Ikke balanceførte poster					
Afgivne lånetilsagn	4.452	8.662	17.704	1.629	32.447

Udgifter til personale og administration

Note 2.1 Udgifter til personale og administration

Administrationsomkostninger omfatter personale- og administrationsomkostninger, regulering af pensionsforpligtelser samt af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver. Aktuarmæssige reguleringer og ændringer føres under posten “aktuarmæssige gevinster og tab” i totalindkomsten og indregnes derfor ikke under administrationsomkostninger.

Immaterielle og materielle aktiver opgøres til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte knyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate komponenter, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte komponenter er forskellig.

Udviklingsomkostninger vedrørende software omfatter konsulenthonorarer og andre omkostninger, der kan henføres til foreningens udviklingsaktiviteter. Udviklingsprojekter, der opfylder de regnskabsmæssige krav hertil, indregnes som immaterielle aktiver. Immaterielle og materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes, henholdsvis komponenternes, forventede brugstid, der udgør:

- Immaterielle aktiver (software m.v.), 1 til 5 år
- Driftsmidler, herunder IT-udstyr, 2 til 5 år
- Biler, 3 år

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.	2025	2024
Administrationsomkostninger		
Lønninger og pensionsbidrag m.v.	109	110
Udgifter til personale og administration	17	17
Konsulent honorar	37	30
IT-licenser	28	27
Gebyrer	3	3
Ejendomsdrift	8	6
Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver	1	1
Andre administrationsomkostninger	3	0
Administrationsomkostninger i alt	206	194
Gennemsnitligt antal ansatte	100	106

Tusinde kr.	2025	2024
Honorar til vedtægtsbestemt revision udgør		
Lovpligtig revision af årsregnskab	652	572
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	239	259
Andre ydelser	0	0
Honorar i alt	891	831

Udgifter til personale og administration

Note 2.2 Ledelsens aflønning

Tusinde kr.	Honorar	Kontraktligt vederlag	Pension	Total
2025				
Samlet direktion	0	5.608	280	5.888
Samlet bestyrelse	1.157	0	0	1.157
I alt	1.157	5.608	280	7.045
2024				
Samlet direktion	0	5.495	273	5.768
Samlet bestyrelse	1.140	0	0	1.140
I alt	1.140	5.495	273	6.908

Direktionen er ikke omfattet af bonusordning i KommuneKredit.

KommuneKredits bestyrelse aflønnes med et fast honorar.

Se KommuneKredits hjemmeside for en detaljeret liste over [Ledelsens aflønning](#).

Skat

Note 3.1 Skat af årets resultat

KommuneKredit beregner skat af finansielle instrumenter ud fra lagerprincippet. Den gældende sel-skabsskatteprocent er på 22 pct.

Udskudte skatter måles ud fra, hvornår alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skatte-mæssige værdier forventes realiseret. Den aktuelle anvendte skatteprocent er 22 pct.

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

Mio. kr.	2025	2024
Aktuel skat	6	1
Årets udskudte skat	-7	3
Regulering vedrørende tidligere år	0	1
Skat af årets resultat i alt	-1	5
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet skat af årets resultat før skat	-10	3
Ikke fradragsberettigede omkostninger/ikke skattepligtige indtægter	8	2
Regulering til aktuel skat tidligere år	0	0
Regulering til udskudt skat vedr. tidligere år	1	0
Årets skat i alt	-1	5
Effektiv skatteprocent	2	39
Skat af anden totalindkomst		
Skat af aktuarmæssig regulering	0	0
Skat af anden totalindkomst i alt	0	0

Skat

Note 3.2 Aktuelle skatteaktiver/forpligtelser

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

Skatteaktivet vedrører en verserende sag om tilbageholdt kuponskat i Schweiz.

Mio. kr.	2025	2024
Primo	73	0
Aktuel skat	-6	-1
Regulering vedrørende tidligere år	-10	-1
Betalt selskabsskat i året	5	75
Årets regulering	3	0
Aktuelle skatteaktiver i alt	65	73
Primo	0	-32
Regulering vedrørende tidligere år	0	0
Aktuel skat	0	0
Betalt selskabsskat i året	0	32
Aktuelle skatteforpligtelser i alt	0	0

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 balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i opgørelse af totalindkomst.

Mio. kr.	2025	2024
Primo	572	570
Regulering vedrørende tidligere år	-10	-1
Årets udskudte skat	-7	3
Udskudte skatteforpligtelser i alt	555	572
Udskudte skatteforpligtelser vedrører:		
Materielle og immaterielle anlægsaktiver	-3	6
Leasingaktiver	565	574
Pensionsforpligtelser	-7	-8
Udskudte skatteforpligtelser i alt	555	572

Øvrige noter

Note 4.1 Eventualaktiver og eventualforpligtelser

KommuneKredit har en eventualforpligtelse for de pensionsforpligtelser, der er til de ydelsesbaserede ordninger. Beregningerne hviler på et forsikringsteknisk grundlag baseret på Finanstilsynets benchmark for dødelighed og levetidsforlængelse. Forpligtelsen er opgjort til 33 mio. kr. pr. 31. december 2025. Herudover er der overskydende reserver på 30 mio. kr. til at dække fremtidige ændringer på ordningen. Reguleringer i den beregnede kapitalværdi, der kan henføres til ændringer i aktuarmæssige forudsætninger, indregnes i anden totalindkomst. Dette sker dog alene, såfremt bonusreserven ikke kan dække ændringerne.

Note 4.2 Nærtstående parter

KommuneKredit har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse på KommuneKredit. KommuneKredits nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter foreningens bestyrelse og direktion samt disse personers nært relaterede familiemedlemmer.

Bestyrelse og direktion

Ledelsens aflønning er omtalt i note 2.2. Ledelseshverv omtales under Corporate governance. Herudover har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse og direktion.

Note 4.3 Begivenheder efter balancedagen

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

Note 5 IFRS 9 værdiforringelse

KommuneKredit benytter dagsværdioptionen på en væsentlig del af balancen, hvorfor effekten af IFRS 9 alene påvirker målingen af leasing.

KommuneKredit yder udelukkende lån og leasing til kommuner, regioner, og selskaber med 100 pct. garanti fra disse. Indenrigs- og Sundhedsministeriet fører tilsyn med kommuner og regioner.

Det er fastslået ved dom, at en kommune ikke kan tages under rekonstruktionsbehandling. Indenrigs- og Sundhedsministeriet har fastsat administrative regler (bekendtgørelser), der sikrer, at kommunerne og regionerne opretholder et tilstrækkeligt likviditetsniveau. Overholdelsen af disse regler bliver kontrolleret og håndhævet af ministeriet. Det følger af den såkaldte "kasskreditregel", at likviditeten i en kommune, opgjort som gennemsnittet over de seneste 12 måneder, som minimum skal være positiv.

Alle kommuner og regioner er derved i sig selv yderst kreditværdige og har lav sandsynlighed for misligholdelse (PD). De indgår derfor alle i kategorien med det laveste PD-niveau. Den gode kreditværdighed er afspejlet i den anvendte PD-værdi, hvor Credit Default Swap-prisen (CDS-prisen) på den danske stat er anvendt som proxy til bestemmelse af den aktuelle værdi.

Ved valg af CDS-prisen på den danske stat anvendes observerbare markedsdata, og ved værditabsforringelsesberegningen anvendes samme tabsandel ved misligholdelse (LGD) som ved fastsættelsen af CDS-priser.

Anvendelsen af IFRS 9 betyder, at der i målingen af leasing indgår et forventet kredittab, herunder at der allerede på etableringstidspunktet for leasingaftalen foretages en nedskrivning svarende til det forventede kredittab som følge af misligholdelse inden for 12 måneder. Nedskrivningen sker i tre stadier afhængigt af udviklingen i kreditrisikoen:

Øvrige noter

Note 5 IFRS 9 værdiforringelse - fortsat

Stadie 1

Hvis der ikke er sket en væsentlig stigning i kreditrisikoen, nedskrives der med et beløb, der svarer til det forventede kredittab som følge af misligholdelse i løbet af de næste 12 måneder. Nedskrivningen sker på etableringstidspunktet for leasingaftalen og justeres efterfølgende for ikke-væsentlige stigninger i kreditrisikoen.

Stadie 2

Hvis der sker en væsentlig stigning i kreditrisikoen, overgår aftalen til stadie 2 og nedskrives med et beløb, der svarer til det forventede kredittab i hele aftalens løbetid. Et skift til stadie 2 vil ske ved en stigning i PD på den forventede restløbetid for det finansielle aktiv på 100 pct. og en stigning i 12-måneders PD på 0,5 procentpoint.

Stadie 3

Hvis der sker misligholdelse eller på anden måde kreditforringelse, overgår aftalen til stadie 3. Der sker nedskrivning efter samme principper som i stadie 2, dog med den forskel, at renteindtægter, der kan henføres til den nedskrevne del af aftalen, indregnes baseret på den nedskrevne værdi.

Ved beregningen af det forventede tab svarer restløbetiden på aftalen maksimalt til den kontraktuelle løbetid. Modelberegnete nedskrivninger i stadie 1 og 2 er baseret på transformationer af PD- og LGD-værdier til kort sigt (12 måneder) eller lang sigt (aftalens restløbetid).

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

Nedskrivningen pr. 31.12.2025 er opgjort i tabellen, og alle leasingaftaler er på balancedagen indplaceret i stadie 1.

Værdiforringelse af aktiver opgjort til kostpris

Mio. kr.	PD-niveau	Kostpris	Værdi- forringelse	Regnskabs- værdi
Stadie 1 (12 mdr. forventet tab)	0	0	0	0
1. jan. 2025	0,0% - 0,5%	10.647	3	10.644
Bevægelse	-	-366	-1	-365
31. dec. 2025	0,0% - 0,5%	10.281	2	10.279

PD (Probability of Default) er sandsynligheden for misligholdelse. I stadie 1 udtrykker PD sandsynligheden for, at kunden misligholder sine forpligtelser over for KommuneKredit inden for det førstkommande år.

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

Bevægelsen fra primo til ultimo 2025 skyldes et generelt fald i markedet på kreditrisiko.

Øvrige noter

Note 6 Hovedtal og nøgletal

Beløb i mio.	2025	2025	2024	2023	2022	2021
	EUR	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Hovedtal						
Netto rente- og gebyrindtægter	96	713	717	457	353	378
Værdiregulering af finansielle instrumenter	-74	-552	-510	276	1.144	249
Udgifter til personale og administration	-28	-206	-194	-193	-224	-140
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	0	0	0	0	0	0
Årets resultat	-6	-44	8	414	991	378
Udlån og leasing	26.729	199.627	194.110	187.139	174.974	194.948
Egenkapital	1.352	10.099	10.188	10.180	9.766	8.775
Aktiver	33.671	251.468	252.498	242.612	237.052	249.077
Udstedte værdipapirer	30.533	228.032	231.169	218.173	207.899	233.892
Beholdning af værdipapirer	5.471	40.860	43.618	43.639	46.591	48.387
Investering i materielle aktiver	0	0	2	3	0	0
Årets aktivitet						
Udlån og leasing, nettotilgang i nominel værdi (nettoudlån)	560	4.186	6.219	5.874	4.766	8.675
Udlån og leasing, bruttotilgang i nominel værdi	5.899	44.054	34.413	29.027	28.057	36.958
Udstedte værdipapirer, bruttotilgang i nominel værdi	4.870	36.368	43.407	41.543	52.692	65.112

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

Hovedtal og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse regnskabsbestemmelser gældende for KommuneKredit. Valutakurs d. 31.12.2025, 100 EUR = 746,8488.

Beløb i mio.	2025	2025	2024	2023	2022	2021
	EUR	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Nøgletal						
Basiskapital ift. Minimumskapitalkrav	7,8	7,8	7,2	8,1	7,7	7,8
Solvensprocent	63	63	58	65	62	62
Kernekapitalprocent	63	63	59	65	62	63
Egenkapitalforrentning før skat, pct.	-0,4	-0,4	0,1	5,4	13,7	5,7
Egenkapitalforrentning efter skat, pct.	-0,4	-0,4	0,1	4,2	10,7	4,4
Indtjening pr. omkostningskrone	0,8	0,8	1,1	3,8	6,7	4,5
Samlet risikoeksponering (REA)	2.144	16.012	17.391	15.637	15.653	13.859
Egentlig kernekapital (CET1)	1.352	10.099	10.188	10.180	9.766	8.775
Kapitalgrundlag	1.343	10.033	10.066	10.107	9.684	8.660
Renterisiko	34	254	55	104	197	268
Valutaposition	32	241	556	1.013	2.413	932
Udlån i forhold til indlån, pct.	87,5	87,5	84,0	85,8	84,2	83,3
Udlån i forhold til egenkapital	19,8	19,8	19,1	18,4	17,9	22,2
Årets nedskrivningsprocent	0	0	0	0	0	0
Afkastningsgrad (årets resultat / aktiver i alt), pct.	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,2
Egenkapitalgrad efter skat, pct.	4,0	4,0	4,0	4,2	4,1	3,5
Omkostninger/aktiver, pct.	0,08	0,08	0,08	0,08	0,09	0,06
Nettorenteindtægter/aktiver, pct.	0,25	0,25	0,29	0,19	0,14	0,15
Antal fuldtidsmedarbejdere	100	100	106	101	97	88

04

Påtegninger

- 68 Ledelsespåtegning
- 69 Den uafhængige revisors
revisionspåtegning
- 73 Den ministerieudpegede
revisors erklæring

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2025 for KommuneKredit.

Det er vores opfattelse, at årsrapporten med filnavnet [Årsrapport 2025-ESEF](#) i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder IFRS Accounting Standards, som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af totalindkomsten af foreningens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. december 2025.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens aktiviteter, økonomiske forhold, væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, periodens totalindkomst og af foreningens finansielle stilling som helhed.

København, den 9. marts 2026

Direktion

Jens Lundager
Adm. direktør

Henrik Andersen
Direktør

/Morten Søtofte
Forretningsupport-
og økonomidirektør

Bestyrelse

Martin Damm
Formand

Thomas Lykke Pedersen
Næstformand

Birgit Aagaard-Svendsen

Michael Fenger

Mikael Klitgaard

Susanne Kure

Erik Lauritzen

Tormod Olsen

Carsten Scheibye

Peter Sørensen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til bestyrelsen i KommuneKredit

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for KommuneKredit for regnskabsåret 1. januar 2025 – 31. december 2025, der omfatter totalindkomst, balance, ændringer i egenkapital, pengestrømme og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025 i overensstemmelse med IFRS Accounting

Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og

de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for KommuneKredit den 26. august 2016 for regnskabsåret 2017. Vi er dermed hidtil valgt ved bestyrelsesbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 9 år frem til og med regnskabsåret 2025.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 2025. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse af afledte finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi

KommuneKredits udlån, værdipapirer, derivater samt udstedte obligationer værdiansættes generelt til dagsværdi ud fra noterede kurser eller indlæste markedsdata for rentekurver og valutakurser.

KommuneKredits finansielle aktiver omfatter særligt positive afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i dagsværdihierarkiets niveau 2 og 3, svarerende til 10.723 mio. kr. af aktiverne pr. 31. december 2025 (2024: 12.232 mio. kr.). De finansielle forpligtelser omfatter særligt negative afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i dagsværdihierarkiets niveau 2 og 3, svarende til 12.302 mio. kr. af passiverne pr. 31. december 2025 (2024: 9.991 mio. kr.).

Som følge af den generelle væsentlighed for målingen af de afledte finansielle aktiver og passiver til dagsværdi, og i særdeleshed kompleksiteten ved måling af derivater til dagsværdi i dagsværdihierarkiets niveau 3, er disse forhold centrale ved revisionen.

Principperne for værdiansættelsen er beskrevet i anvendt regnskabspraksis, og ledelsen har nærmere beskrevet fastlæggelse af dagsværdier og håndtering af markedsrisici i noterne for dagsværdireguleringer mv. og finansiell risikostyring.

Opgørelse af dagsværdier er generelt baseret på korrekt indlæsning og anvendelse af forskellige observerbare markedspriser og parametre. Særligt værdiansættelsen af instrumenter i dagsværdi hierarkiets-niveau 3 er baseret på ikke-observerbare input og skøn.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vores revision har omfattet gennemgang af relevante forretningsgange, test af nøglekontroller, og analyse af udviklingen i dagsværdierne.

Vores revisionshandling har desuden konkret omfattet:

- Stikprøvevis kontrol af stamdata for kontrakter og løbende afstemning til modparter
- Kontrol af indlæsning og anvendelse af parametre til beregning af dagsværdier
- Vurdering og kontrol af værdiansættelse for instrumenter klassificeret i niveau 3 i dagsværdi-hierarkiet.

Endeligt har revisionen omfattet kontrol af overholdelsen af oplysningskrav for de finansielle aktiver, passiver samt afledte finansielle instrumenter.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere relevant lovgivning. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en

revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion.

Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisions-handlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften.

Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske

krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres.

Erklæring om overholdelse af ESEF-forordningen

Som et led i revisionen af årsregnskabet for KommuneKredit har vi udført handlinger med henblik på at udtrykke en konklusion om, hvorvidt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025, med filnavnet Årsrapport 2025-ESEF, i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med EU-Kommissionens delegerede forordning 2019/815 om det fælles elektroniske rapporteringsformat (ESEF-forordningen), som indeholder krav til udarbejdelse af en årsrapport i XHTML-format.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen, herunder:

- Udarbejdelse af årsrapporten i XHTML-format,
- For den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen.

Vores ansvar er, baseret på det opnåede bevis, at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsrapporten i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen, og at udtrykke en konklusion.

Arten, omfanget og den tidsmæssige placering af de valgte handlinger afhænger af revisors faglige vurdering, herunder vurdering af risikoen for væsentlige afvigelser fra kravene i ESEF-forordningen, uanset om disse skyldes besvigelser eller fejl. Handlingerne omfatter:

- Kontrol af, om årsrapporten er udarbejdet i XHTML-format
- Opnåelse af en forståelse af foreningens proces for iXBRL-opmærkning og af den interne kontrol vedrørende opmærkningsprocessen,

- Vurdering af, hvorvidt anvendelse af iXBRL-elementer fra ESEF-taksonomien og foreningens oprettelse af udvidelser til taksonomien er passende, når relevante elementer i ESEF-taksonomien ikke er identificeret, og
- Vurdering af forankringen af udvidelser til elementer i ESEF-taksonomien.

Det er vores opfattelse, at årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2025 – 31.12.2025, med filnavnet Årsrapport 2025-ESEF, i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

København, den 9. marts 2026

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Henrik Wellejus
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 24807

Jens Ringbæk
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 27735

Den ministerieudpegede revisors erklæring

Til bestyrelsen i KommuneKredit

Jeg har som ministerieudpeget revisor gennemgået det af ledelsen udarbejdede årsregnskab for KommuneKredit for perioden 1. januar – 31. december 2025. Jeg har endvidere gennemlæst ledelsesberetningen.

Jeg har ved min gennemgang ikke konstateret forhold, der er i strid med de rammer for KommuneKredits udlånsvirksomhed, som jeg fører tilsyn med.

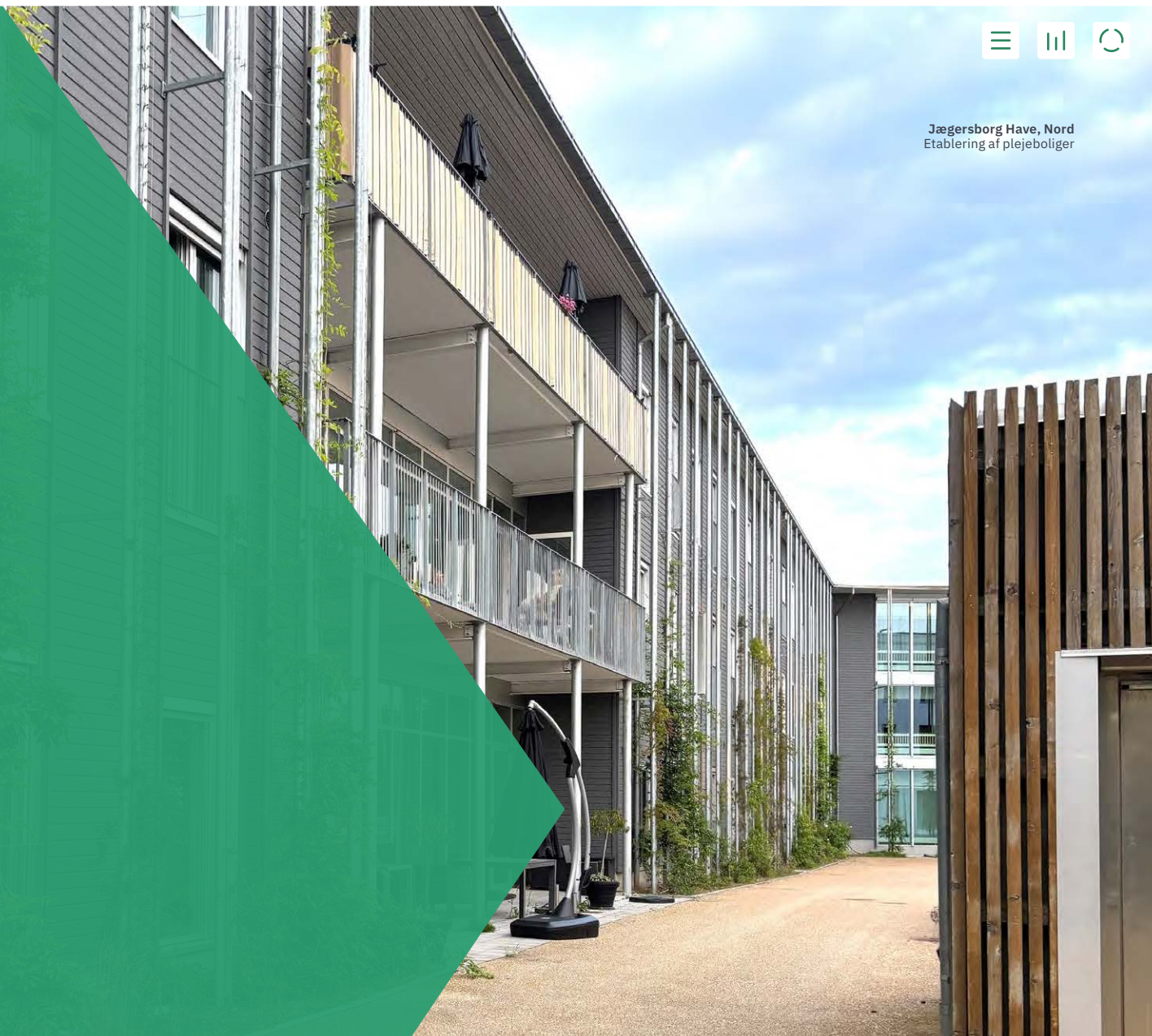
København, den 9. marts 2026

Per Hansen

05

ESG

- 75 ESG i KommuneKredit
- 77 Fjernvarme i fokus
- 79 ESG-målsætninger 2022–2025
- 82 ESG-ratings
- 83 ESG-nøgletal
- 86 Ordforklaring og formler (ESG)



ESG i KommuneKredit

KommuneKredits største bidrag til sociale og miljømæssige forbedringer i Danmark er gennem de projekter, vores kunder virkelig gør, og som vi finansierer.

I Billund har byens borgere og virksomheder i 2025 fået billigere fjernvarme samtidig med, at varmeproduktionen udleder mindre CO₂. En investering til 250 mio. kr. i et nyt produktionsanlæg betyder, at langt størstedelen af varmen fremover er baseret på grøn strøm frem for biomasse. Det luner i hjemmene, men også i lommen, hvor det betyder en forventet årlig besparelse på omkring 2.300 kr. for et gennemsnitligt parcelhus.

På samme vis er leasing af 100 elbiler til hjemme- og sygeplejen i Frederikshavn Kommune med til at understøtte en service til byens ældre og syge borgere og samtidig spare på udledninger af drivhusgasser ved at erstatte lige så mange benzin- og dieselmotorer. En yderligere gevinst er, at medarbejderne, som har været med i valget af biler, også får en lettere og mere sikker arbejdsdag.

Det er eksempler på, hvordan projekter finansieret med lån og leasing fra KommuneKredit på samme tid skaber værdi for

borgere, medarbejdere og miljøet ved, at der tænkes i helheder. Det er at løfte et samfundsansvar og at få mere værdi for pengene.

Vores kunders bæredygtighedsambitioner

De danske kommuner og regioner har høje ambitioner for den bæredygtige omstilling af de danske lokalsamfund. De spiller en afgørende rolle for, at vi i Danmark kan nå de nationale klimamål og begrænse global opvarmning. Alle danske kommuner og regioner har klimahandlingsplaner for at reducere drivhusgasudledninger markant frem mod 2030 og opnå klimaneutralitet i 2050. Samtidig skal de medvirke til, at lokalsamfund bliver rustet til at tilpasse sig klimaforandringer. Det gør kommuner og regioner ved at igangsætte og garantere for klimaprojekter som f.eks. skybrudssikring i byernes parker, men også ved at indtænke og stille krav om energieffektivisering af kommunale og regionale bygninger, der både skal være mere energieffektive og kunne håndtere udsving i temperaturer og vandmængder som følge af klimaforandringer.

Vand-, spildevand- og fjernvarmesektorerne løser kollektive forsyningsopgaver, og lån til de mange langsigtede anlægsinvesteringer i disse sektorer udgør en væsentlig andel af vores udlånsportefølje. Både vandsektoren og fjernvarmesektoren har stærke ambitioner for miljø og klima og et mål om at være klimaneutral i 2030. De spiller dermed en vigtig rolle i for-

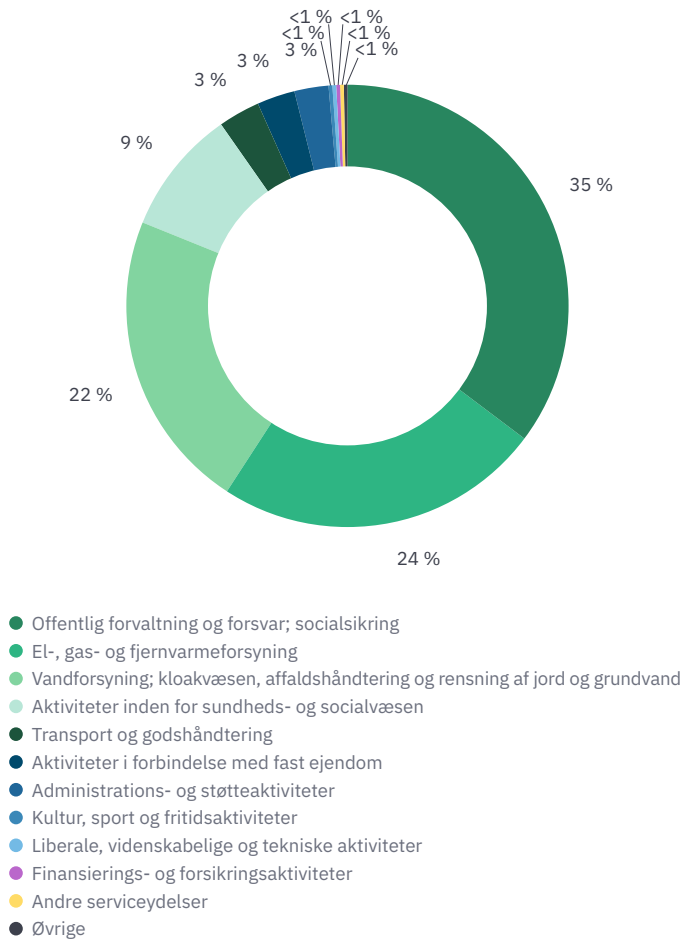


hold til at indfri de nationale klimamålsætninger, men også i klimatilpasningen, hvor særligt vandsektoren dimensionerer efter svingende og øgede vandmængder.

KommuneKredit understøtter lokale bæredygtighedsambitioner

KommuneKredit spejler de lokale bæredygtighedsambitioner i Danmark. Vi finansierer meget af den offentlige infrastruktur, borgere ofte tager for givet i et velfungerende samfund. Ambitionerne gælder ikke kun klima og miljø, men også på det sociale, sundhedsmæssige og kulturelle område, hvor kommuner og regioner sikrer offentlig transport, etablering af ældreboliger, lokale sportshaller, skoler og kulturtilbud.

Total fordeling af KommuneKredits udlån på brancher*



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

I 2025 har borgere i Hornsyld og Hvide Sande kunnet glæde sig over renovering af byernes svømmehaller. De over 40.000 årlige besøgende på keramikmuseum CLAY i Middelfart kan se frem til en udvidet oplevelse, når museumscafeens køkken er renoveret. I Højbjerg ved Aarhus får borgerne en moderne badmintonhal ved siden af den gamle fra 1972, så rammerne for badmintonspillere uanset niveau, alder og handicap forbedres. Og i Hvidovre har over 100 søspejdere nu mulighed for at opføre en ny spejderhytte som erstatning for den, der nedbrændte.

> [Få et samlet overblik over, hvordan vores udlån og leasing fordeler sig på forskellige kundetyper på vores hjemmeside](#)

Vores fortsatte arbejde med ESG i KommuneKredit

Den nye finansieringsmodel ændrer ikke på de miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige kvaliteter ved KommuneKredit. Vores lån og leasing bidrager til at skabe samfundsværdi på samme måde som hidtil, nu med endnu lavere renter. Og vores formål er uændret: at stille finansiering til rådighed for vores kunder.

Noget er dog forandret. Den statslige finansieringsmodel betyder, at vi ikke længere udsteder grønne obligationer. For vores grønne obligationer udstedt før 2025 vil vi fortsat udgive en årlig effektrapportering.

KommuneKredit vil forblive en ansvarlig samarbejdspartner for vores kunder. Vi er en del af samfundets kritiske finansielle infrastruktur, og vi er derfor meget bevidste om at være en virksomhed, der udøver god ledelse, er transparente samt har

retningslinjer og en kultur, der fremmer ordentlighed og etisk adfærd.

Vi er en virksomhed med ca. 100 medarbejdere. Vores ansatte er kendetegnet ved at være højt specialiserede og afgørende for driften af KommuneKredit. Vi arbejder løbende på at være en arbejdsplads med høj medarbejdertrivsel og gode udviklingsmuligheder samtidig med, at vi tager ansvar for vores medarbejdere og det arbejdsmarked, vi er en del af.

I de kommende år vil vi bestræbe os på i endnu højere grad at synliggøre og rapportere om KommuneKredits samfundsværdi i et nyt format med fokus på det væsentligste for KommuneKredit og vores medlemmer. I denne årsrapport konkluderer vi på opfyldelsen af de ni ESG-målsætninger fra den strategiperiode, der afsluttes med 2025. Med den kommende strategi vil fokus være på at spejle kundernes bæredygtighedsambitioner, på fortsat ordentlighed og synlighed om arbejdet med samfundsansvar samt at udvikle KommuneKredits rolle som en videnspartner, der kan inddrages i relevante overvejelser om, hvordan KommuneKredits finansiering kan bidrage til løsninger på samfundsproblematikker.

> [Læs mere om vores grønne udlånsportefølje i vores Green Bond Impact Report på vores hjemmeside](#)

Fjernvarme i fokus

Fjernvarme er en energieffektiv varmeløsning, der bidrager til at nå Danmarks nationale klimamål og til at gøre os uafhængige af fossile brændsler fra andre lande.

Ifølge Energistyrelsen opvarmes to ud af tre boliger i Danmark med fjernvarme¹. Med den politiske delaftale fra 2022 om mere grøn varme og udfasning af naturgas er der meget bred politisk enighed i Folketinget om ”at øge farten på den grønne omstilling og give adgang til billig fjernvarme”².

Klima-, Energi- og Forsyningsministeriet arbejder løbende med at implementere de nye rammevilkår, som skal give gode betingelser for investeringer i grønne energiteknologier, men som samtidig sikrer forbrugerne så billig varme som muligt³.

Fjernvarme kan produceres med forskellige brændsler og teknologier. Udviklingen går mod øget brug af klimavenlige teknologier som overskudsvarme, og der er truffet politiske beslutninger, som skal understøtte fjernvarmeselskaber i at udnytte disse varmekilder⁴. Et sted, hvor overskudsvarmen

¹ Information om varmeområdet

² Klimaaftale om grøn strøm og varme 2022.pdf

^{3,4} KEFM.dk/forsyning/fjernvarme



allerede anvendes, er i Grenå, hvor Grenaa Varmeværk og De Danske Gærfabrikker har aftalt, at varmen fra gærproduktion skal bruges til at opvarme områdets boliger – og det giver nok varme til at opvarme 1.600 standardhuse. Overskudsvarmen betyder samtidig, at varmeværket kan minimere brugen af træflis i varmeproduktionen.

Dansk Fjernvarme oplyser, at vedvarende energikilder udgjorde 77 pct. af de samlede kilder til varmeproduktion i 2024⁵.

Vores nabolande, bl.a. Tyskland og Nederlandene, har fået øje på potentialet i fjernvarmeløsninger og besøger Danmark for at samle inspiration og erfaringer. Det gælder også finansieringen af fjernvarme, hvor KommuneKredit i 2025 bidrog til vidensdeling på Dansk Fjernvarmes ”International District Heating Summit”.

KommuneKredit har ultimo 2025 udlån til fjernvarme på 44,8 mia. kr. Det dækker lån til varmeproduktion, lagring af varme og til fordeling af varme ud til husstande. Det er vores forventning, at der også i de kommende år vil være behov for KommuneKredit-finansiering af fjernvarmeprojekter i hele landet. Der er konverteringsprojekter i gang, og dertil kommer, at eksisterende anlæg skal vedligeholdes for løbende at sikre den mest effektive drift.

⁵ Fakta om fjernvarme | DanskFjernvarme



Eksempler på fjernvarmeprojekter i 2025

- **Struer Energi Fjernvarme:** 3 MW luft/vand CO₂-varmepumpe
- **Fensmark Fjernvarme:** Trykforøger-station og transitleddning
- **Viborg Varme Produktion A/S:** EnergiHUB-center der indhenter overskudsvarme fra et datacenter og en transformerstation
- **Spildevandsvarmepumpe til Hedensted Fjernvarme:** Varepumpen genererer varme af spildevand. En kollektiv løsning, der sikrer forsyning af energikilden og bidrager til energiuafhængighed.

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



ESG-målsætninger 2022–2025

I 2022 formulerede KommuneKredit fem målsætninger inden for klima og miljømæssig ansvarlighed (E), to målsætninger inden for social ansvarlighed (S) og to målsætninger med fokus på ledelsesmæssig ansvarlighed (G) for den gældende strategiperiode. På de følgende sider runder vi målsætningerne af med en afsluttende rapportering af målopfyldelse.

E-målsætninger



- **Reducere vores eget klimaaftryk med 55 pct. i 2030 i forhold til udledningen i 2018.**

Ved udgangen af 2025 havde vi samlet reduceret klimaaftrykket fra vores interne drift med 53 pct. i forhold til udledningen i 2018. De vigtigste tiltag til at nedbringe klimaaftrykket har været indførelsen af et internt CO₂e-budget for rejser, mindre klimabelastende råvarer i kantinedriften og nedbringelse af klimaaftrykket fra forsyning af varme, el og vand.

- **Klimakompensere for resterende udledninger fra vores eget klimaaftryk.**

KommuneKredit har hvert år indgået en aftale om skovrejsning, der modsvarer KommuneKredits klimaaftryk. I 2025 blev der plantet 292 træer, som reducerer atmosfærens CO₂ og samtidig bidrager til en mere mangfoldig natur.

- **Øge andelen af grønne lån til som minimum 25 pct. i 2025.**

Andelen af grønne lån udgjorde ved udgangen af 2025 25,22 pct. af vores udlån. Dermed er vores målsætning om, at minimum 25 pct. af vores udlån i 2025 skal være grønne, nået.

- **Kortlægge klimaaftrykket fra KommuneKredits udlåns- og investeringsportefølje.**

Investeringsporteføljens klimaaftryk er opgjort til 236.069 tons CO₂e. KommuneKredit kan udelukkende investere i obligationer udstedt af regeringer, stater, regionale myndigheder, multilaterale udviklingsbanker og finansielle institutioner. Investeringerne er begrænset til lande klassificeret som Zone A i OECD's risikokategorisering.

Udlånsporteføljens klimaaftryk er opgjort til 2.405.031 tons CO₂e og dækker 95 pct. af vores udlån. De resterende 5 pct. er det på nuværende tidspunkt ikke muligt at indhente acceptabelt data for. Tallet udtrykker den udledning, der kommer fra driften af de finansierede projekter.

For begge gælder, at vi har fulgt den internationale standard PCAF's metode, hvor det var muligt. En metodebeskrivelse kan findes på vores hjemmeside.

- **Vurdere muligheden for at opstille reduktionsmål for udlåns- og investeringsporteføljens klimaaftryk.**

I overvejelserne om, hvorvidt det er muligt at opstille reduktionsmål for KommuneKredits udlånsportefølje, er der lagt afgørende vægt på, at KommuneKredits opgave er at finansiere investeringer, som der

er truffet demokratiske beslutninger om i kommuner og regioner, og at KommuneKredit derfor ikke aktivt kan påvirke, hvilke projekter vi finansierer. På den baggrund vil vi ikke opstille et reduktionsmål for udlånsporteføljens klimaaftryk.

For investeringsporteføljen gælder, at KommuneKredit har en meget lav risikotolerance for vores investeringer, som derfor er begrænset til et lille univers af primært sikre stats- og realkreditinstitutioner. Opstilling af et reduktionsmål må anses for at forudsætte et handlerum, vi ikke har i tilstrækkelig grad. På den baggrund vil vi ikke opstille et reduktionsmål for investeringsporteføljens klimaaftryk.

S-målsætninger



- **Fremme en inkluderende virksomhedskultur.**

Vi vil være en arbejdsplads, der kan tiltrække de specialister, driften er afhængig af, og hvor medarbejderne kan byde ind med forskellige perspektiver på opgaveløsningen i en tryk ramme. Derfor har vi arbejdet med diversitet, personlighedsprofiler, fleksibel arbejdsform og muligheder for socialt fællesskab. Vi har implementeret retningslinjer for diversitet og det underrepræsenterede køn og ansat elever og virksomhedspraktikanter.

- **Fastholde høj medarbejdertrivsel.**

KommuneKredits trivselsmåling fra efteråret 2025 giver en samlet tilfredshedsscore på 85 med en svarprocent på 95. Det er en stigning fra et i forvejen meget højt niveau på 81 i 2022 og betyder, at KommuneKredit fortsat er "Top-in-class" sammenlignet med andre danske virksomheder med tilsvarende antal medarbejdere. Målingen understøttes af et fald i KommuneKredits i forvejen lave medarbejdsomsætningshastighed og sygefravær i samme periode, der kan tages som en indikation på, at medarbejderne generelt trives.

G-målsætninger



- **Styrke vores ESG-governance.**

For at styrke ledelsen og sammenhæng på tværs af ESG-området etablerede vi samtidig med opstilling af målsætningerne en intern rådgivende ESG-komité. Vi har øget transparensen med et samlet overblik over politikker og data på vores hjemmeside, og i 2023 søsatte vi et ESG-dataprojekt. Vi har som led i arbejdet fastlagt KommuneKredits fremadrettede datastruktur, og vi er i gang med at sikre systemunderstøttelse af indhentning og opbevaring af ESG-data.

- **Øge synligheden af vores ESG-profil.**

KommuneKredit har deltaget i debatter og paneler på f.eks. Klimafolkemødet, hvor vi har sat fokus på vores og kundernes stærke ESG-kvaliteter. Vi har holdt oplæg på kurser, haft dialog med relevante interessenter og lanceret en ny hjemmeside, der giver os et bedre afsæt for at øge synligheden. Det er en begyndelse, som vi kan bygge videre på i de kommende år.

ESG-ratings



MSCI

Vi fastholdt vores AA-rating, som er MSCI's næsthøjeste rating i august 2025¹.



ISS ESG

Vores seneste rating fra 2022 er en C-rating, hvor vi fastholdt vores placering i Prime-kategorien.



Sustainalytics

Sustainalytics gav os i juni 2025 en score på 14,9 – det betyder, at vi ligger i deres "low risk"-kategori².

¹ KommuneKredits brug af data fra MSCI ESG Research LLC eller dets tilknyttede virksomheder ("MSCI") og brugen af MSCI's logoer, varemærker, servicemærker eller indeksnavne heri udgør ikke et sponsorat, godkendelse, anbefaling eller promovering af KommuneKredit fra MSCI. MSCI's ydelser og data tilhører MSCI eller dets informationsleverandører og leveres uredigeret og uden garanti. MSCI's navne og logoer er varemærker eller servicemærker tilhørende MSCI.

² I juni 2025 modtog KommuneKredit en ESG-risikovurdering på 14,9 og blev af Morningstar Sustainalytics vurderet til at have lav risiko for at blive påvirket af væsentlige finansielle risici som følge af ESG-forhold. Denne publikation skal ikke anses som investeringsrådgivning eller som en specialisterklæring i henhold til gældende lovgivning. Oplysninger indeholdt eller gengivet i denne publikation er ikke rettet mod eller beregnet til brug for eller distribution til kunder eller brugere med base i Indien, og distribution til personer eller virksomheder med base i Indien er ikke tilladt. Morningstar/Sustainalytics påtager sig intet ansvar eller erstatningsansvar for tredjepartshandlinger i denne henseende.



ESG-nøgletal

Klima- og miljømæssige data (E)

	2025	2024	2023	2022	2021	Kommentar
CO ₂ e Scope 1 (t)	0	0	0	0	0	KommuneKredit har ingen direkte drivhusgasemissioner fra egne kilder.
CO ₂ e Scope 2 (t)	8	7	8	7	11	I 2025 er vores leverede fjernvarme på niveau med tidligere år. Al elektricitet er fra certificeret vindkraft.
CO ₂ e Scope 3 (t)*	54	66	55	49	26	KommuneKredits scope 3-udledning falder væsentligt. Det skyldes et fald i rejseaktiviteten foranlediget af ny finansieringsmodel samt reducerede kantineemissioner.
CO ₂ e total (t)*	62	73	64	56	36	Totale udledninger falder med 11 tons CO ₂ e, som skyldes faldet i scope 3-udledninger. I forhold til 2018 har vi reduceret udledningerne med 53 pct.
Energiforbrug (MWh)	337	385	385	390	393	Energiforbruget falder sammenlignet med de forgangne år.
Vedvarende energi-andel (%)	92	92	93	93	89	Andelen af den vedvarende energi forbliver stabil sammenlignet med de forgangne år.
Vandforbrug (m³)*	1.041	1.871	1.046	1.001	786	Foreningens vandforbrug er tilbage på niveauet for tidligere år. Sidste års kraftige stigning antages at skyldes renovering af dele af foreningens kontordomicil.

* Opgørelsesmetode er opdateret på baggrund af forbedrede årlige forbrugsdata fra forsyningselselskabet. Sammenligningstallene er tilrettet.

Sociale data (S)

	2025	2024	2023	2022	2021	Kommentar
Fuldtidsarbejdsstyrke (FTE)	100	106	101	97	88	Antal fuldtidsansatte medarbejdere i 2025 er tilpasset overgangen til ny finansieringsmodel.
Kønsdiversitet (kvinder %)	35,9	35,7	37,2	34,4	39,2	Kønsdiversiteten i KommuneKredit er på niveau med 2024. Det er et område, vi har fokus på, og vores måltal er en 40/60-fordeling kvinde/mand.
Kønsdiversitet, ledelsen (N1, N2, N3) (%)	26,7	31,3	26,7	26,7	33,3	Kønsdiversitet i ledelsen i KommuneKredit er faldet lidt, men er på niveau med 2023. Vi har besluttet at forenkle vores rapportering af kønsdiversitet i ledelsen til et enkelt tal. Tallene for de enkelte ledelsesniveauer indgår i vores arbejde med området. Vores måltal er en 40/60-fordeling kvinde/mand for N2 og N3.
Kønsbestemt lønforskel (gns.)	13,1	13,6	15,9	13,6	18,1	Lønforskellen mellem kønnene har været relativt stabilt de seneste år.
Medarbejderomsætningshastighed (%)	9,0	6,1	10,0	9,8	10,4	Medarbejderomsætningshastigheden er tilbage på omkring 10 pct. efter et fald i 2024.
Uddannelsestimer per FTE	12,9	14,5	10,6	13,1	7,3	Overenskomsten med Finansforbundet giver bl.a. vores medarbejdere adgang til at søge en kompetencepulje mhp. at få tilskud til uddannelse og kompetenceudvikling.
Sygefravær (dage/FTE)	4,5	3,2	5,8	3,5	3,0	Sygefraværet er steget, men er stadig på et lavt niveau sammenlignet med arbejdsmarkedet generelt.
Medarbejder engagement (score)	85	83	84	81	80	Tilfredshedsundersøgelsen blandt vores medarbejdere forbliver på et højt niveau, hvilket er på linje med vores målsætning på området.

Ledelsesmæssige data (G)

	2025	2024	2023	2022	2021	Kommentar
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder (%)	77,5	80	87,5	82,5	80	Der er afholdt fire bestyrelsesmøder i 2025, og mødedeltagelsen er faldet lidt.
Tilstedeværelse på revisionsudvalgets møder (%)	100	92	100	100	91,7	Der er afholdt fire revisionsudvalgsmøder i 2025 med 100 pct. mødedeltagelse.
Lønforskel mellem CEO og medarbejder	3,4	3,7	3,6	3,7	3,7	Lønforskellen mellem CEO og medarbejderne er faldet en smule.
Kønsdiversitet, bestyrelsen (%)	20	20	20	20	20	Bestyrelsen består af 10 medlemmer. Seks er valgt af kommunerne, to er valgt af regionerne, og to er valgt af bestyrelsen og er uafhængige. De to uafhængige medlemmer er kvinder.
Bøder for korruption pr. medarbejder	0	0	0	0	0	KommuneKredits politikker og processer mindsker risikoen for korruption og sikrer, at medarbejderne ikke får personligt udbytte af professionelle relationer.

Ordforklaring og formler (ESG)

Datapunkt	Ordforklaring	Formel
CO ₂ e Scope 1 (t)	Vi har ingen direkte drivhusgasemissioner fra egne eller kontrollerede kilder.	Ikke relevant
CO ₂ e Scope 2 (t)	Indirekte drivhusgasemissioner som følge af virksomhedens forbrug af energi.	Elforbrug * emissionsfaktor + Fjernvarme * emissionsfaktor
CO ₂ e Scope 3 (t)	Drivhusgasemissioner fra virksomhedens opstrøms og nedstrøms værdikæde ud over Scope 2. Inklusive Drivhusgasprotokollens Scope 3 Kategori 1 (kantine), 3 (brændstof- og energirelaterede aktiviteter), 6 (nationale og internationale fly- og togrejser) og 13 (for leasede aktiviteter i egne kontorbygninger).	Fødevarer * emissionsfaktor + Energiforbrug (MWh) * værdikæde emissionsfaktor + Rejseform, Klasse, Antal rejste kilometer * emissionsfaktor + Samlet energiforbrug (MWh) i nedstrøms leasede kontorbygninger * emissionsfaktor
CO ₂ e i alt (t)	Sum af drivhusgasemissioner i Scope 1, 2 og 3.	Σ Scope 1, 2 og 3
Energiforbrug (MWh)	Samlet energiforbrug i MWh relateret til egen drift.	Σ Forbrug af elektricitet og fjernvarme
Vedvarende energi-andel (%)	Andel af samlet energiforbrug, der stammer fra vedvarende energikilder.	(Forbrug af vedvarende energi / Samlet energiforbrug) * 100
Vandforbrug (m ³)	Vandforbrug relateret til egen drift.	Σ Vandforbrug
Fuldtidsarbejdsstyrke (FTE)	Tallet viser fuldtidsækvivalente arbejdsstyrke. Vi anser 37 timer for at være en fuld arbejdsuge.	Σ Fuldtidsbeskæftigede medarbejdere + (Ugentlige arbejdstimer for individuelle deltidsmedarbejdere / Fuldtidsarbejdsuge)
Kønsdiversitet (kvinder) (%)	Kønsfordeling i arbejdsstyrken opgjort i procent.	(FTE (Kvinder) / FTE (Kvinder + Mænd)) * 100
Kønsdiversitet, ledelsen (N1, N2, N3) (%)	Kønsfordeling opgjort i procent for ledelseslagene niveau 1 (N1), niveau 2 (N2) og niveau 3 (N3).	(Kvindelige ledere / (Kvindelige ledere + Mandlige ledere)) * 100
Kønsbestemt lønforskel (%)	Den kønsbestemte lønforskel, defineret som forskellen i de gennemsnitlige lønniveauer mellem kvindelige og mandlige ansatte, udtrykt i procent af det gennemsnitlige lønniveau for mandlige ansatte.	(Gennemsnitligt bruttotimelønsniveau for mandlige ansatte - gennemsnitligt bruttotimelønsniveau for kvindelige ansatte) / Gennemsnitligt bruttotimelønsniveau for mandlige ansatte * 100

Datapunkt	Ordforklaring	Formel
Medarbejderomsætningshastighed (%)	Andelen af ansatte, der har forladt virksomheden.	$((\text{Frivillige} + \text{Ufrivillige forladende FTE}) / \text{FTE}) * 100$
Uddannelsestimer per FTE	Gennemsnitlige antal uddannelsestimer pr. ansat.	$\sum \text{Uddannelsestimer} / \text{FTE}$
Sygefravær (dage/FTE)	Gennemsnitlige antal sygedage per FTE.	$\sum \text{Antal sygedage} / \text{FTE}$
Medarbejder engagement (score)	Måling af hvor engagerede medarbejdere er i at skabe succes i organisationen.	Beregnet af ekstern leverandør, baseret på spørgeskemabesvarelser
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder (%)	Aktivitetsniveau for bestyrelsesmedlemmer.	$(\sum \text{Bestyrelsesmedlemmer til stede per møde i rapporteringsåret} / (\sum \text{Antal møder} * \sum \text{Antal bestyrelsesmedlemmer})) * 100$
Tilstedeværelse på revisionsudvalgets møder (%)	Aktivitetsniveau for revisionsudvalgsmedlemmer.	$(\sum \text{Revisionsudvalgsmedlemmer til stede per møde i rapporteringsåret} / (\sum \text{Antal møder} * \sum \text{Antal revisionsudvalgsmedlemmer})) * 100$
Lønforskel mellem CEO og medarbejdere	Den samlede årlige vederlagsratio for den højest betalte person i forhold til medianen af det samlede årlige vederlag for alle ansatte (undtagen den højest betalte person).	$\text{CEO-kompensation} / \text{Median medarbejderløn (ekskl. CEO-kompensation)}$
Kønsdiversitet, bestyrelsen (%)	Kønsfordeling i bestyrelsen opgjort i procent.	$((\text{Kvindelige bestyrelsesmedlemmer}) / (\text{Kvindelige bestyrelsesmedlemmer} + \text{Mandlige bestyrelsesmedlemmer})) * 100$
Bøder for korruption pr. medarbejder	Antal domfældelser for overtrædelser af love om bekæmpelse af korruption og bestikkelse.	$\sum \text{Antal domfældelser for korruption pr. medarbejder}$

06

Yderligere information

89 Ordforklaring

90 Nøgletalsdefinitioner



I/S Amager Ressourcecenter
Udskiftning af traditionelle køretøjer
til grønne alternativer

Ordforklaring

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

HQLA: Likvide aktiver af høj kvalitet.

ICMA: International Capital Market Association.

ISDA Master Agreement: Bilateral rammeaftale og master netting-aftale for 'over the counter'-handel med afledte finansielle instrumenter mellem finansielle modparter.

Kangaroo: Udstedelser i AUD til primært australske og japanske investorer under et standardiseret låneprogram.

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

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

Likviditetsberedskab: Egenkapitalen og udlånsberedskabet udgør tilsammen likviditetsberedskabet.

Liquidity Coverage Ratio (LCR): Angiver forholdet mellem beholdningen af likvide aktiver og netto-afløbet fra betalingsstrømme over en 30-dages horisont i et stresset scenarie. Nøgletallet blev introduceret i forbindelse med Basel III og efterfølgende CRR/CRD IV.

Nasdaq Copenhagen: Obligationer noteret på fondsbørsen i København. Disse obligationer er ofte udstedt i DKK.

Net Stable Funding Ratio (NSFR): Forholdet mellem defineret stabil funding og det beregnede behov for stabil funding. Nøgletallet blev introduceret i forbindelse med Basel III og efterfølgende CRR/CRD IV.

Nettoudlån: Nettotilgang af udlån og leasing i nominal værdi.

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

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

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

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

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

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

TCFD: Task Force on Climate-related Financial Disclosures.

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

Nøgletalsdefinitioner

Netto rente- og gebyrindtægter

Nettorenteindtægter samt andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger.

Basiskapital ift. Minimumskapitalkrav

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

Solvensprocent

Kapitalgrundlaget i forhold til den samlede risikoeksponering.

Kernekapitalprocent

Kernekapital i forhold til den samlede risikoeksponering.

Egenkapitalforrentning før skat

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

Egenkapitalforrentning efter skat

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

Indtjening pr. omkostningskrone (kr.)

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

Samlet risikoeksponering (REA)

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

Egentlig kernekapital (CET1)

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

Kapitalgrundlag

Egentlig kernekapital (CET1) fratrasket diverse fradrag (bl.a. forsigtighedsjustering, løbende under-skud og immaterielle aktiver).

Renterisiko

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

Valutaposition

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

Udlån i forhold til indlån

Udlån og leasing plus nedskrivninger herpå i procent af indlån.

Udlån i forhold til egenkapital

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

Udlån og leasing, nettotilgang i nominel værdi (nettoudlån)

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

Årets nedskrivningsprocent

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

Afkastningsgrad (årets resultat / aktiver i alt), pct

Årets resultat i procent af aktiver i alt.

Egenkapitalgrad efter skat, pct.

Egenkapital i procent af aktiver i alt.

Omkostninger/aktiver, pct.

Omkostninger i perioden i forhold til aktiver ultimo i perioden.

Nettorenteindtægter/aktiver, pct.

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

Fotos/visualiseringer

Forside: Luftfoto af Helsingør
Sundhedshus

Side 3: Gilleleje Vandværk

Side 13, 16, 78: COWI + Arkitema

Side 13, 17: Morten Bødskov

Side 13, 22: Odder Kommune

Side 13, 23: Mogens Steen

Side 88: I/S Amager Ressourcecenter

Øvrige fotos

KommuneKredit

Tak til Dronninglund Vandværk,
Hedensted Fjernvarme, Højbjerg
Badminton Klub og Odder Kommune for
at deltage i cases.

Kontakt

Jens Lundager, adm. direktør

Spørgsmål vedr. obligationsudstedelser,
kontakt Jonas Toft Månsson,
forretningsudviklings- og risikodirektør

KommuneKredit

Kultorvet 16
1175 København K

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

Offentliggjort den 9. marts 2025