

Årsrapport 2016



Indholdsfortegnelse



Forord >	Efterspørgsel efter EKF 3 Selskabsoplysninger 4
Beretning >	Nøgletal 5 Om EKF 9 Rekordår for vind 12 Fortsat stor efterspørgsel hos SMV'erne 15 CSR i EKF 19 EKF's risikostyring 21 EKF's medarbejdere 26 Strategi 2016 29 Finansiell redegørelse 30 Ledelsespåtegning 34
Revisionspåtegning >	De uafhængige revisorers påtegning 35
Årsregnskab >	Anvendt regnskabspraksis 39 Resultatopgørelse 46 Resultatdisponering 48 Balance 49 Egenkapitalopgørelse 53 Pengestrømsopgørelse 54 Noter 56 Organisation 89

Stor efterspørgsel efter EKF

I 2016 finansierede EKF lige så mange kunder som i rekordåret 2015. De samlede udstedelser nåede op på næsten 14 milliarder kroner, og overskuddet blev på 467 millioner kroner.

Der er fortsat stor efterspørgsel efter EKF hos danske virksomheder, deres udenlandske kunder og bankerne. I 2016 var EKF med til at finansiere eksportforretninger for godt 700 danske virksomheder. Det er lige så mange som i rekordåret 2015.

Vi udstedte nye garantier, kautioner og lån for i alt 13,9 milliarder kroner. Det var med til at sikre kontrakter til danske eksportvirksomheder og deres underleverandører for 29 milliarder kroner og skabe og fastholde 13.000 danske arbejdspladser.

Som Danmarks Eksportkredit er det vores opgave at finansiere danske eksportforretninger på markeder med forretningsrisici og politiske risici, som andre ikke ønsker at tage. Også når forretningsmulighederne byder sig på nye eksportmarkeder. Nogle af de forretninger,

vi er involveret i, vil derfor uundgåeligt komme i vanskeligheder og kræve, at vi hensætter eller udbetaler erstatninger. Det skete også for en række forretninger i 2016, men i lidt lavere omfang end i de foregående år.

Årets resultat blev et tilfredsstillende overskud på 467 millioner kroner. Efter en årrække med gode resultater i EKF har regeringen ønsket, at EKF fremover udlodder en del af sit overskud til staten. Det, synes vi, er helt naturligt. I løbet af de næste fem år vil EKF således overføre mere end 1 milliard kroner til staten. Herefter falder beløbet til højst 100 millioner kroner om året. EKF bidrager i forvejen til det danske samfund med både eksportindtægter og arbejdspladser. Nu yder vi så også et kontant bidrag til velfærden i Danmark. Det sætter et tyk streg under, hvor vigtig en rolle EKF spiller for Danmark. Det vigtigste for os er, at aftalen ikke ændrer vores muligheder for at hjælpe danske virksomheder, og det er både vi og Erhvervsministeriet meget opmærksomme på ikke sker.

1. juli 2016 fik EKF en ny lov. Den fremtidssikrer EKF's rolle som en kundeorienteret finansiel samarbejdspartner for danske eksportvirksomheder og deres

underleverandører. Det er afgørende for mig, at dansk erhvervsliv har gode muligheder for at tjene penge til Danmark, og EKF er et af Danmarks og virksomhedernes vigtigste og mest stabile værktøjer. Når virksomhederne har udfordringer med finansiering og sikkerhed i forbindelse med eksport og internationalisering, så er EKF klar.

Der er blevet løbet hurtigt i EKF i årene siden finanskrisen. Jeg vil på vegne af den nye bestyrelse gerne sige tak til afgående bestyrelsesformand Bent Pedersen, som har haft stafetten siden 1999. Vi overtager et stærkt EKF, og vi ser frem til at fortsætte arbejdet med at udvikle EKF sammen med EKF's ledelse og mange dygtige medarbejdere.

CHRISTIAN FRIGAST
Bestyrelsesformand i EKF



Selskabsoplysninger



EKF DANMARKS EKSPORTKREDIT

Lautrupsgade 11
2100 København Ø

T 35 46 26 00

F 35 46 26 11

www.ekf.dk

ekf@ekf.dk

CVR-nr.: 30 76 37 77

Stiftet: 19. november 1999

Hjemsted: København

Regnskabsår: 1. januar–31. december

BESTYRELSE

Christian Frigast (formand)
Dorrit Vanglo (næstformand)
Flemming Aaskov Jørgensen
Karen Nielsen
Jørgen Skeel
Søren Østergaard Sørensen
Anna Marie Owie (medarbejdervalgt)
Charlotte Hagen Simonsen (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Anette Eberhard (direktør)
Jan Vassard (vicedirektør)
Christian Ølgaard (vicedirektør)

REVISION

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
Osvald Helmuths Vej 4
Postboks 250
2000 Frederiksberg

RIGSREVISIONEN

Landgreven 4
1301 København K

Nøgletal for 2016



15 mia. 42 mia.

Tilbudsansvar (kroner)

Garantiansvar efter
genforsikring (kroner)

6,9%

Kapitaldækning

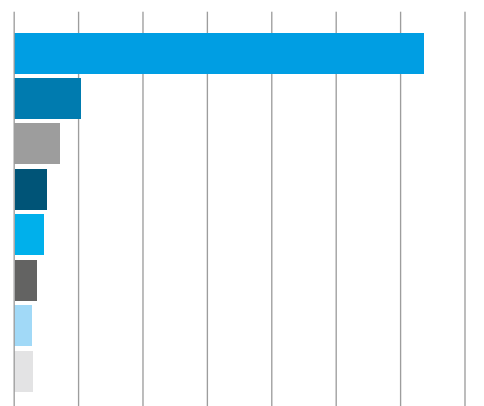
14 mia.

Udlån (kroner)

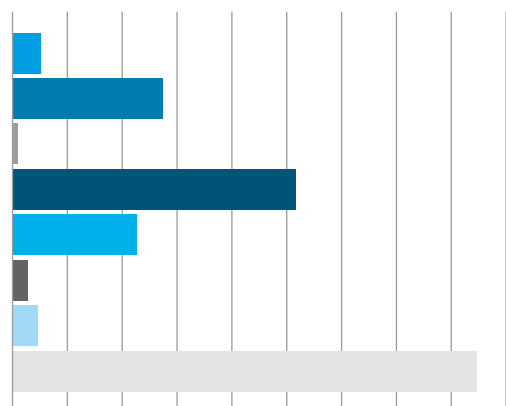
Antal kunder fordelt på brancher

Hvis vi ser på fordelingen af EKF's garantier, kautioner og udlån, fylder vindsager mere end 60 procent af forretningen. Men ser vi på EKF's kunder, som er de danske eksportører, er brancherne mere jævnt fordelt.

Garantier, kautioner og udlån fordelt på brancher



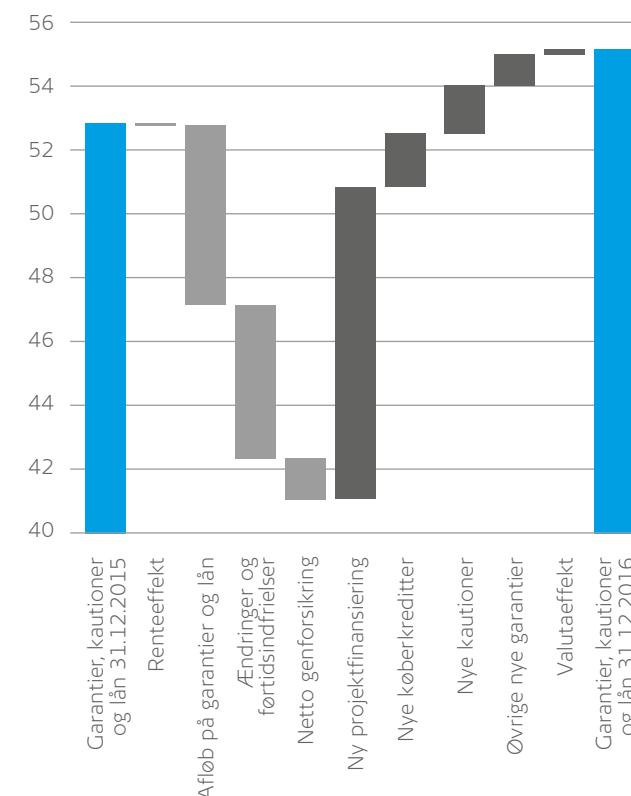
Kunder fordelt på brancher



■ Vind ■ Industriproduktion ■ Skibe og havne
■ Infrastruktur og forsyning ■ Landbrugs- og fødevareteknologi ■ Andet
■ Cement ■ Olie- og gasindustri

Udvikling i garantier, kautioner og udlån fratrullet genforsikring

Milliarder kroner



Antal udstedte garantier, kautioner og lån

493
2016

535
2015

533
2014

483
2013

372
2012

Nøgletal for 2016

MILLIONER KRONER	2016*	2015*	2014	2013	2012
Bruttopræmier	1.145	874	1.613	1.650	1.330
Forsikringsteknisk resultat, før administrationsomkostninger	269	375	153	568	330
Resultat fra udlånsvirksomhed, før administrationsomkostninger	331	-154	-	-	-
Administrationsomkostninger, netto	174	170	154	141	132
Investeringsafkast	41	111	225	-116	143
Årets resultat**	467	162	378	453	473
Årets resultat ekskl. urealiserede værdireguleringer vedr. udlånsvirksomhed**	348	578	-	-	-
Nyudstedte garantier, kautioner og udlån	13.885	14.098	15.222	16.795	16.438
Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser	4.991	4.820	5.937	4.136	3.220
Egenkapital	7.140	6.674	6.453	6.075	5.622
Kapitaloverførsel til staten***	125	-	-	-	-
Balancesum	30.099	30.318	12.755	10.384	8.898
Garantiansvar, efter genforsikring	41.515	38.591	56.359	52.675	47.035
Genforsikret ansvar og udlån	16.008	14.231	9.379	6.888	4.276
Udlån	13.782	14.549	-	-	-
Tilbudsansvar	14.952	9.313	16.078	10.439	21.243
Gennemsnitligt antal medarbejdere	124	119	109	96	87
Nøgletal procent					
Egenkapitalandel	24	22	51	59	63
Hensættelsesandel	12	12	11	8	7
Andel nødlidende garantier og udlån	6	8	-	-	-
Hensættelses-/nedskrivningsprocent på nødlidende garantier og udlån	47	42	-	-	-
Hensættelses-/nedskrivningsprocent	3	3	-	-	-
Egenkapitalforrentning	6	2	6	8	9
Kapitaldækning	6,9	8,0	7,0	7,3	7,2
Administrationsomkostninger i forhold til administreret ansvar****	0,196	0,213	0,188	0,202	0,186
Antal kunder i forhold til antal medarbejdere (stk.)	5,65	5,84	5,87	5,72	5,30

* Sammenlægningen af Eksportlæneordningen og EKF blev gennemført med virkning fra 1. januar 2016. Oversigten er tilpasset sammenlægningen for 2015 og 2016, men ikke for tidligere år.

** Årets resultat er opgjort inklusive urealiserede værdireguleringer. Disse er en følge af, at EKF's udlån måles til amortiseret kostpris, mens afdækningen af markedsrisici måles til dagsværdi. EKF oretager fuld økonomisk afdækning af alle markedsrisici på udlånsområdet, således at de urealiserede værdier på sigt vil gå i 0. Derfor opsamles de i en særlig reserve under egenkapitalen. På denne baggrund opgøres tillige Årets resultat ekskl. urealiserede værdireguleringer vedr. udlånsvirksomhed.

*** Kapitaloverførsel til staten foretages i det følgende regnskabsår efter erhvervsministerens godkendelse.

**** Administreret ansvar er EKF's ansvar på garantier, kautioner, udlån og betingede tilbud. Opgørelsen er inklusive ansvar under Ordningen for Blandede Kreditter samt Investeringsgarantier udstedt af Udenrigsministeriet før 2007, og er desuden tillagt det ansvar, som EKF har genforsikret hos andre eksportkreditinstitutter eller private kreditforsikringsselskaber.

EGENKAPITALANDEL

$$\left(\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Balancesum ultimo året}} \right) \times 100$$

HENSÆTTELSESANDEL

$$\left(\frac{\text{Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser}}{\text{Garantiansvaret for EKF}} \right) \times 100$$

HENSÆTTELS-/NEDSKRIVNINGSPROCENT PÅ NØDLIDENDE GARANTIER OG UDLÅN

$$\left(\frac{\text{Erstatningshensættelser + nedskrivninger på udlån}}{\text{Garantiansvar i truende tab/skade + værdiforringede udlån}} \right)$$

HENSÆTTELS-/NEDSKRIVNINGSPROCENT

$$\left(\frac{\text{Erstatningshensættelser + nedskrivninger på udlån}}{\text{Garantiansvar + udlån før nedskrivninger}} \right)$$

EGENKAPITALFORRENTNING

$$\left(\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}} \right) \times 100$$

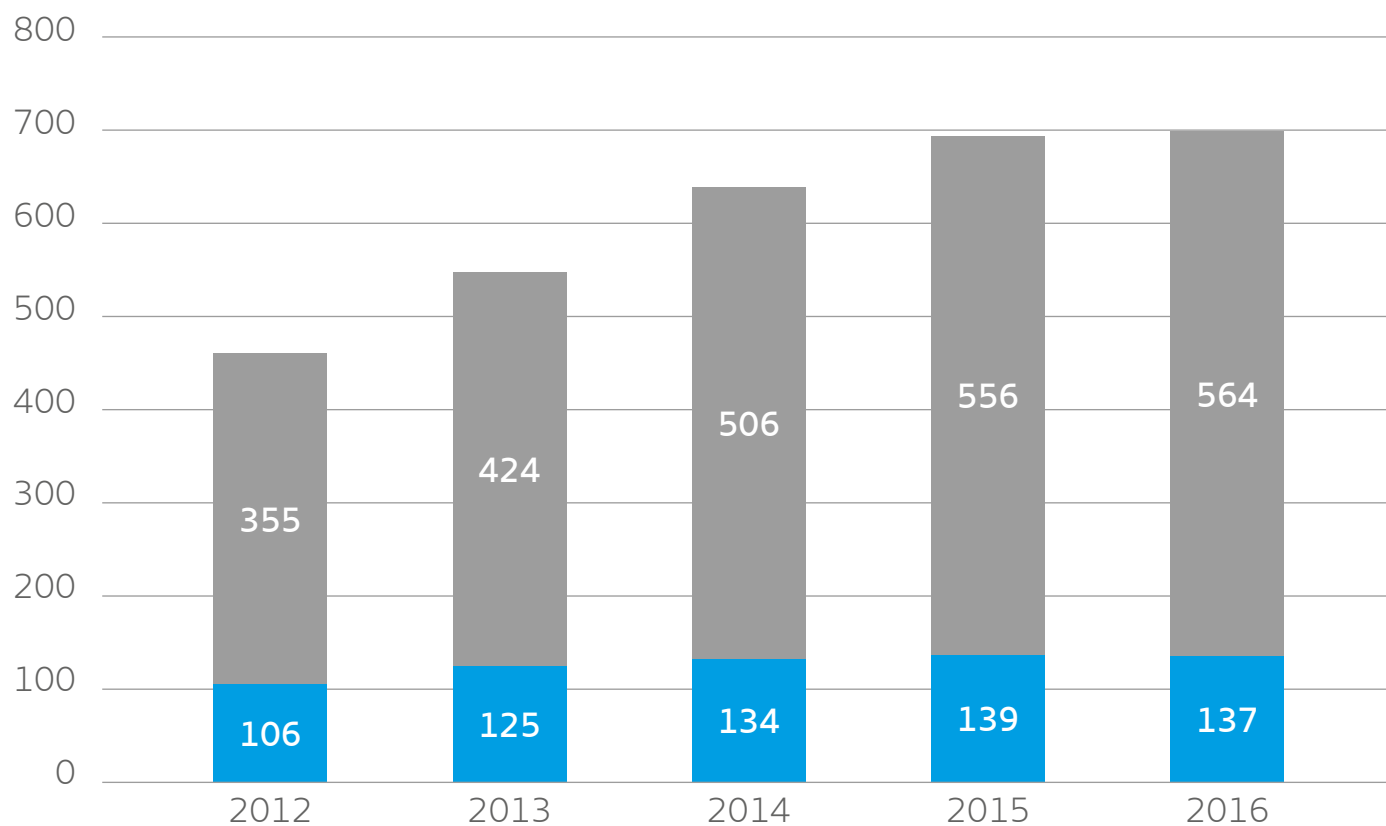
KAPITALDÆKNING

$$\left(\frac{\text{Fri egenkapital}}{\text{Korrigeret garanti- og låneansvar}} \right) \times 100$$

Udviklingen i antallet af kunder



Antal kunder



*Stadig flere eksportører
får hjælp af EKF*

De sidste fem år har EKF øget antallet af kunder markant. Det er især antallet af små og mellemstore virksomheder, der sikrer stigningen.

■ Store virksomheder ■ Små og mellemstore virksomheder



EKF udstedte garantier til vindmøller for i alt 11 milliarder kroner i 2016. Med nyudstedelser for 6,5 milliarder kroner udgjorde havvindmølleparker en langt større andel end tidligere år.



EKF er Danmarks Eksportkredit

Lige siden 1922 har EKF's formål været at skabe vækst og arbejdspladser i Danmark. Vi hjælper danske virksomheder frem i verden ved at yde garantier, kautioner og lån, så virksomhederne kan finansiere deres forretninger og sikre sig mod forretningsrisici og politiske risici på eksportmarkederne.

Når EKF dækker risikoen, får virksomhederne bedre muligheder for at finansiere deres forretninger i banken på konkurrencedygtige vilkår og for at sælge deres varer på kredit, hvilket ofte er afgørende faktorer i international handel. En garanti, en kaution eller et lån kan derfor være udslagsgivende for, om en virksomhed kan vinde eller fastholde ordrer. I 2016 var vi med til at sikre kontrakter til danske eksportvirksomheder og deres underleverandører for 29 milliarder kroner.

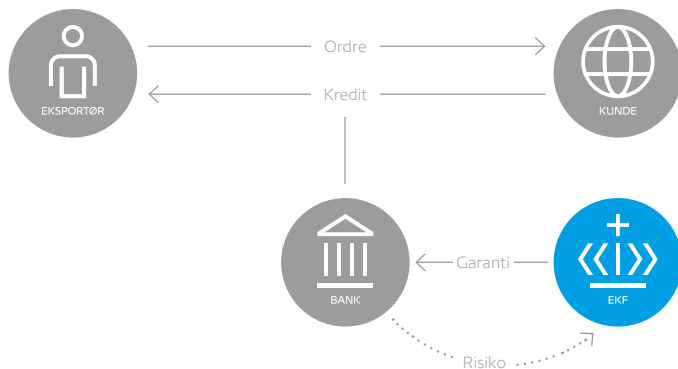
Som de eneste i Danmark tilbyder vi at dække ekstraordinære risici ved eksport, som det private marked ikke kan eller vil dække. Vi har et langsigtet perspektiv og den risikovillighed, der er nødvendig i lande og på

markeder, hvor den politiske og forretningsmæssige situation kan være usikker.

EKF hjælper danske virksomheder med:

- › *at sælge mere:* EKF hjælper eksportørernes udenlandske kunder med at få finansieret deres køb i Danmark. Det styrker danske virksomheders internationale konkurrenceevne. Det foregår ved, at EKF stiller en garanti for forretningen til en bank og dermed overtager risikoen på finansieringen til eksportørens kunde. EKF kan også give eksportlån direkte til en udenlandsk køber eller et projekt. Det sker typisk ved større projekter.
- › *at finansiere deres virksomhed:* EKF hjælper eksportører og underleverandører til eksportører med at få bedre likviditet og dermed plads til flere kunder og større ordrer. Det gør EKF ved at stille sikkerhed over for bankerne for virksomhedernes drifts- og anlægskreditter.
- › *at beskytte deres eksport:* EKF tager risikoen, når danske virksomheder handler med udlandet, og giver dem sikkerhed for, at de får deres betalinger. Hvis noget går galt, betaler EKF erstatning.





EKF hjælper blandt andet danske eksportører med at sælge mere ved at stille garanti for finansiering til deres udenlandske kunder.

EKF's forretningsmodel

EKF er en selvstændig offentlig virksomhed. Vi er ejet af Erhvervsministeriet og ledes af en bestyrelse med baggrund i lov om EKF Danmarks Eksportkredit.

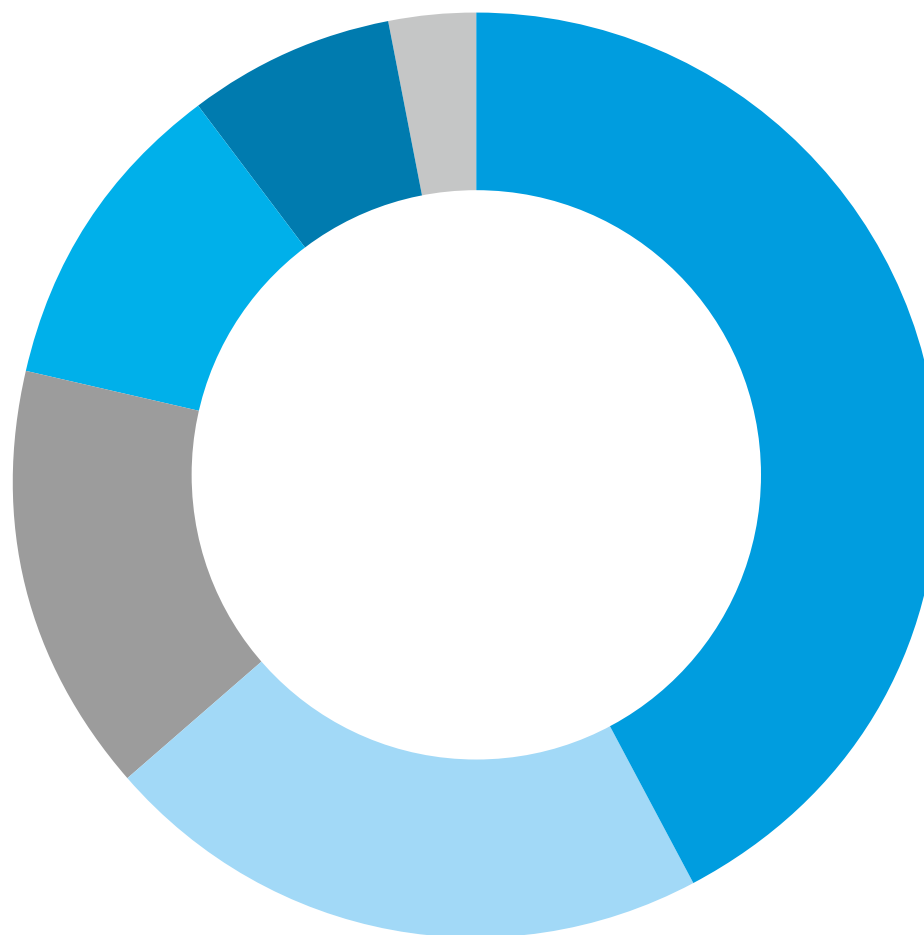
Den 1. januar 2016 blev Eksportlåneordningen lagt sammen med EKF. Eksportlåneordningen var en statslig ordning, der ydede lån til danske eksportforretninger, mens EKF afdækkede selve kreditrisikoen med en garanti. Efter sammenlægningen tilbyder EKF nu også lån til eksportforretninger.

EKF's egenkapital og hensættelser skal udgøre et forsvarligt grundlag for forpligtelserne og de fremadrettede aktiviteter. EKF's egenkapital sætter rammerne for EKF's aktivitetsniveau, idet EKF's fri egenkapital ifølge de nuværende regler skal ligge mellem 5 og 9 procent af vores garantiforpligtelser og udlån.



EKF's garantier, kationer og udlån fordelt på regioner

- Vesteuropa
- Asien og Oceanien
- Nord- og Sydamerika
- Nær- og Mellemøsten inklusive Tyrkiet
- Østeuropa og SNG
- Afrika



Vesteuropa er fortsat EKF's største region

EKF's garantier, kationer og udlån i Vesteuropa udgør 42 procent mod 34 procent ultimo 2015, mens de i Nord- og Sydamerika, Nær- og Mellemøsten inklusive Tyrkiet samt Østeuropa og SNG er faldet i forhold til sidste år. I Asien og Oceanien samt Afrika er EKF's garantier, kationer og udlån på niveau med 2015.

Rekordår for vind



EKF's største forretningsområde var igen i 2016 vindmølleindustrien. I alt 11 milliarder kroner eller hele 79 procent af årets nyudstedelser gik til vindforretninger. Gennem en årrække har vind udgjort mere end halvdelen af EKF's forretningsomfang, og i 2016 var der tale om en usædvanlig høj andel.

Vindforretninger udgjorde en usædvanlig høj andel af EKF's forretningsomfang i 2016. Det skyldes, at en række store vindmølleparker både til vands og til lands blev realiseret i 2016 med EKF's medvirken. Projekterne Rentel og Norther i Belgien samt Beatrice i Skotland betød, at vi udstedte nye garantier til havvindmøller for 6,5 milliarder kroner i 2016. Det har sikret Siemens Wind Power og MHI Vestas store ordrer.

På land bidrog EKF til at finansiere 8 vindmølleparker i Norge, Australien, Tyrkiet og Bosnien-Hercegovina. En af parkerne, Fosen i Norge, bliver med 1.000 megawatt Europas største vindmøllepark. En anden

park, Sapphire i Australien, er interessant, fordi den opererer med en større markedsrisiko i forbindelse med projektets salg af strøm, end EKF er vant til. Det lykkedes os imidlertid at sammensætte en finansieringsmodel, som håndterer den risiko, så vi kunne hjælpe Vestas med at vinde ordren på 270 megawatt.

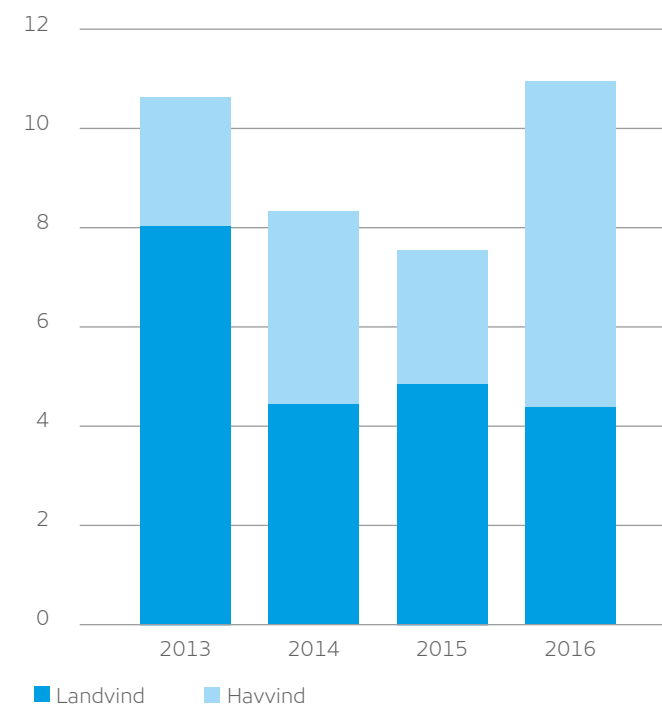
Den danske vind-industri tæller mere end 250 virksomheder med Vestas og Siemens Wind Power i spidsen. Tilsammen har virksomhederne over 30.000 ansatte og en omsætning på næsten 90 milliarder kroner årligt. Vind fylder meget i EKF's forretning, fordi vindmøller er en vigtig dansk eksportvare, men især fordi eksportkredit ofte er en nødvendig ingrediens i de milliardstore finansieringer med løbetider på op til 18 år, som vindmølleparker kræver.

Intensiveret indsats for at hjælpe vind-underleverandører

Mange af underleverandørerne i den danske vind-industri nyder godt af de store ordrer til Vestas, MHI Vestas og Siemens Wind Power. Men underleverandørerne har også andre og selvstændige behov. For eksempel når de leverer på kredit til

Udvikling i vind-udstedelser 2013-2016

Milliarder kroner



Vind-udstedelser omfatter garantier, kautioner og udlån.

egne kunder eller går skridtet videre og etablerer egen produktion i udlandet.

Vi har blandt andet været involveret i forretninger med Bladt Industries, som leverer fundamenter til offshore-vindmøller, med DEIF, som er eksperter i styresystemer, og med LORC, som er et internationalt førende testcenter for vindmøller i Munkebo på Fyn. I det forgangne år har EKF intensiveret indsatsen for at nå ud til endnu flere underleverandører i vind-industrien, blandt andet med et fremstød til Kina.

Vind-industrien er en af Danmarks vigtige eksport-brancher, og i EKF er vi meget tilfredse med at kunne bidrage til branchens succes. Vi arbejder målrettet for at forblive en relevant samarbejdspartner for danske producenter og underleverandører, udenlandske kunder og internationale banker.

Ud til kunderne - i endnu højere grad

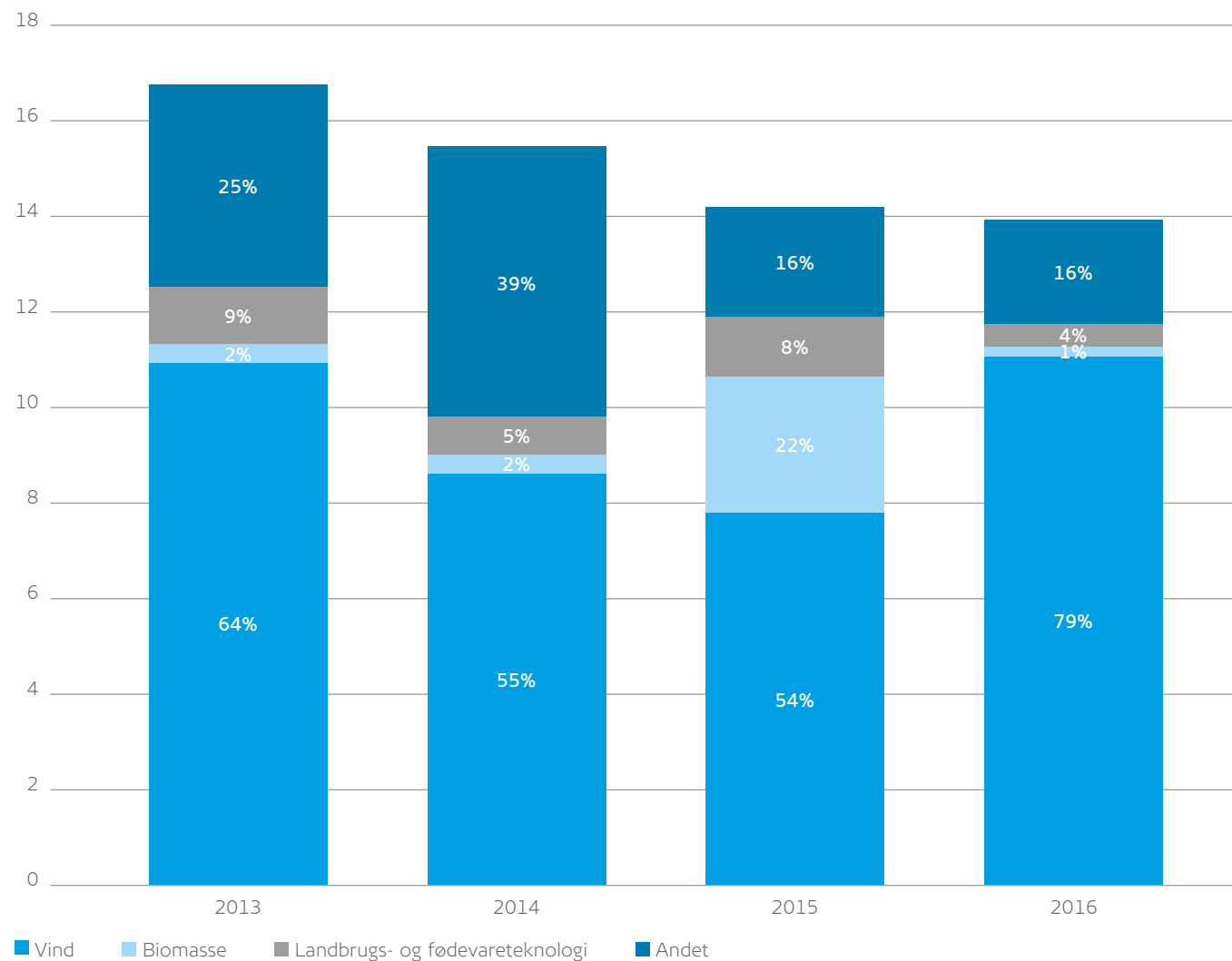
Opsøgende salg og relationsskabende aktiviteter stod generelt højt på dagsordenen i 2016, og det vil også være tilfældet i 2017. EKF har gennem mange år haft et tæt samarbejde med en stor gruppe af Danmarks største eksportvirksomheder som for eksempel BWSC, Per Aarsleff, FLSmidth og Haldor Topsøe, men vi har ambitioner om at nå ud til endnu flere i 2017. Blandt andet vil virksomhederne i fjernvarmesektoren og vandsektoren møde EKF oftere end tidligere.

Kun få udstedelser i traditionelt tunge sektorer

2016 var et rekordår for EKF's deltagelse i vind-forretninger, men den usædvanligt høje andel af vind

Udvikling i nyudstedelser 2013-2016

Milliarder kroner



Nyudstedelser omfatter garantier, kautioner og udlån.

i årets nyudstedelser skyldes også en forholdsvis lav udstedelsesvolumen i nogle af de andre sektorer, som traditionelt fylder meget i kroner og øre i EKF's portefølje.

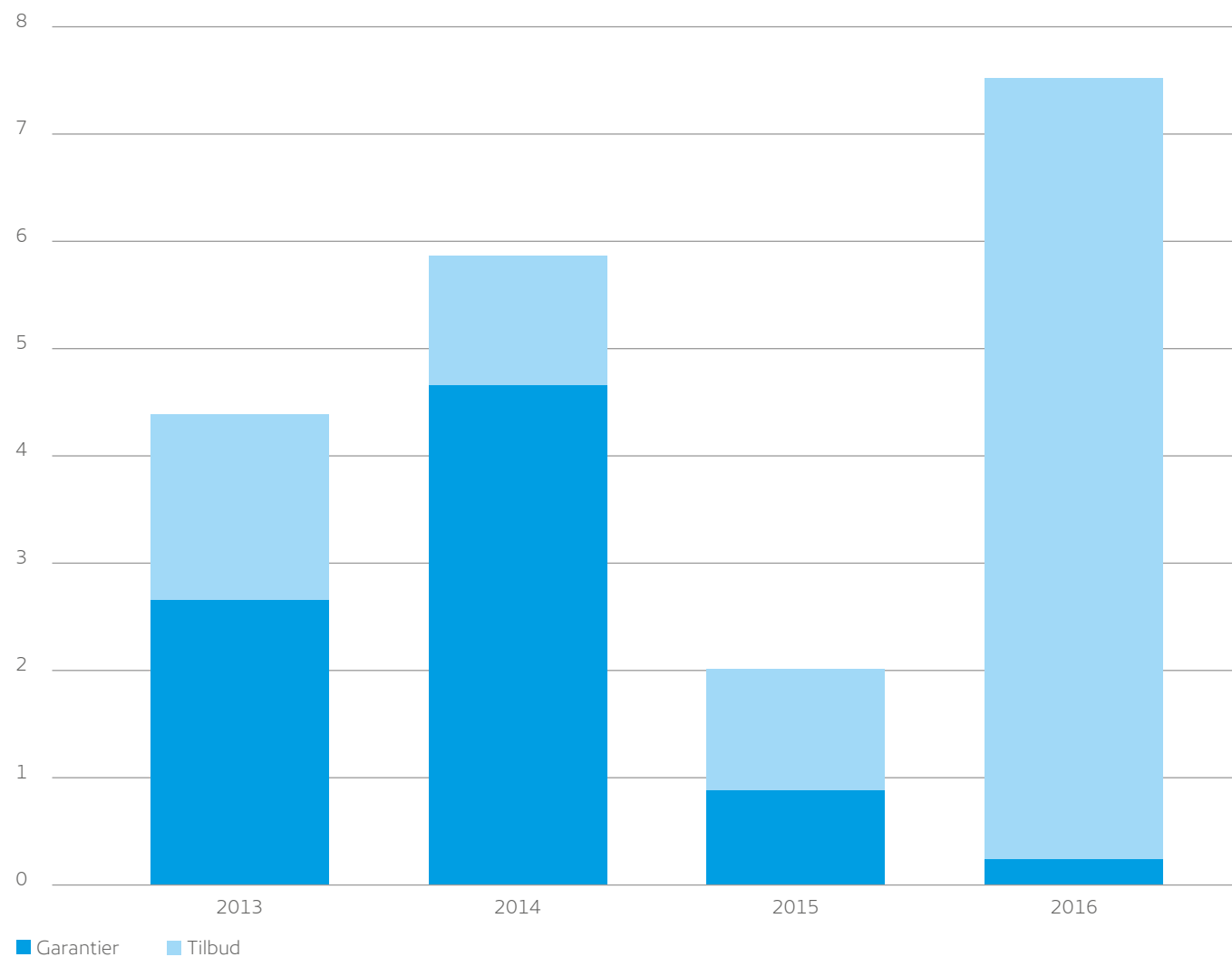
Det er sektorer som biomasse, cement, infrastruktur og forsyning, traditionel energi med flere. Projekter inden for disse sektorer er typisk meget store og udvikler sig langsomt, og 2016 var et år, hvor kun relativt få af de store projekter, EKF er involveret i, materialiserede sig. Vi har til gengæld udstedt en stor mængde tilbud og har forhåbninger om, at flere af de store forretninger kommer i mål i 2017.

Stigende aktivitet i vanskelige lande

En markant tendens for mange af de store forretninger, vi har udstedt tilbud på i 2016, er, at de ligger i lande med udfordrende forretningsklima, for eksempel Iran og en række afrikanske lande. Det forpligter os til at udvise endnu større omhyggelighed i kreditvurderingen af nye sager, så tabsrisikoen kan håndteres.

Stigende aktivitet i vanskelige lande*

Milliarder kroner



* Verdens lande er inddelt i risikoklasser fra 0-7. Vanskelige lande er defineret som lande i risikoklasse 6 og 7. Aktiviteten omfatter garantier, kautioner og udlån.

Fortsat stor efterspørgsel efter EKF hos SMV'erne

EKF har i 2016 hjulpet lige så mange virksomheder som i rekordåret 2015. Størstedelen af virksomhederne hører hjemme i segmentet af små og mellemstore virksomheder (SMV), hvor der fortsat er meget stor efterspørgsel efter EKF's ydelser.

I 2016 fik cirka 300 virksomheder en garanti, en kaution eller et lån fra EKF, mens 400 andre virksomheder stadig havde en aktiv garanti, kaution eller lån fra et tidligere år. Alt i alt hjalp EKF 701 virksomheder i 2016 mod 695 virksomheder i 2015. 80 procent af virksomhederne var SMV'er. Det betyder, at EKF i 2016 betjente 560 SMV'er mod 556 i 2015. De samlede nyudstedelser til SMV'er løb op i 1,9 milliarder kroner.

Populære garantier og kautioner

Det er stadig kautioner, som er den mest efterspurgt EKF-løsning blandt SMV'erne. Ud af i alt 361 udstedte garantier, kautioner og lån sidste år var 233 eller næsten to tredjedele kautioner. Det skyldes, at SMV'ernes mest udtalte behov er likviditet og finansiering til deres egen løbende drift og anlæg. Når EKF stiller kaution,

har bankerne den nødvendige sikkerhed til at tilbyde virksomhederne kredit. Til forskel fra garantierne, som typisk er en udenlandsk risiko, ligger EKF's risiko i forbindelse med kautioner på de danske virksomheder.

Rembursgarantier er den næstmest efterspurgt EKF-løsning hos SMV'erne. Med en rembursgaranti kan eksportører få deres bank til at deltage i rembursbetalinger i lande og på markeder, hvor banken ellers ikke vil tage risiko. En rembursgaranti fra EKF var i 44 tilfælde sidste år den udslagsgivende faktor for, at danske eksportører kunne sige ja til ordrer på usikre markeder. Finansiering til kunder i udlandet gennem SMV-garantier var den tredje mest efterspurgt EKF-løsning hos SMV'erne i 2016 med 32 udstedte garantier.

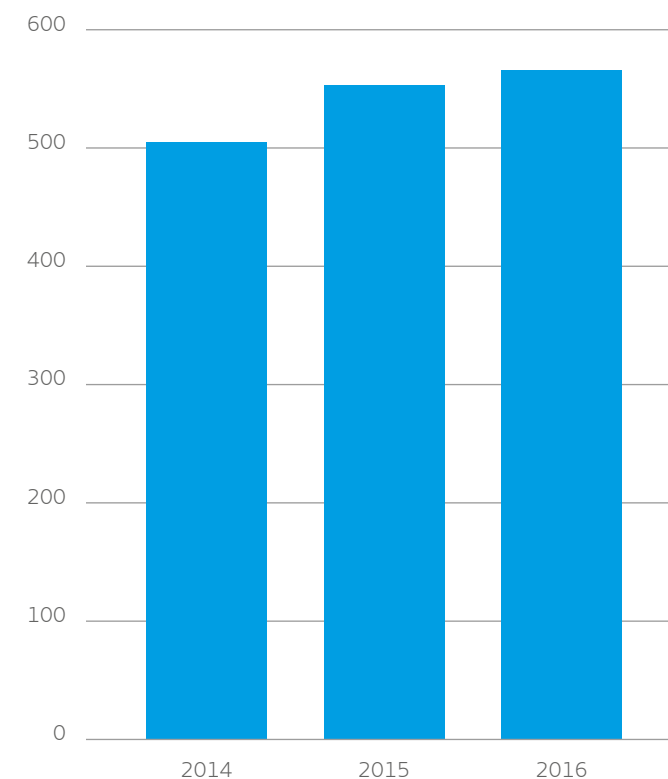
Status quo på kundeantallet

Med stort set samme kundeantal i 2016 som i rekordåret 2015 har efterspørgslen efter EKF's ydelser nået en foreløbig top.

„I 2016 har det private lånemarked haft en tydelig større appetit på at låne penge ud til virksomhederne.

Udvikling i antal SMV-kunder 2014-2016

Antal kunder



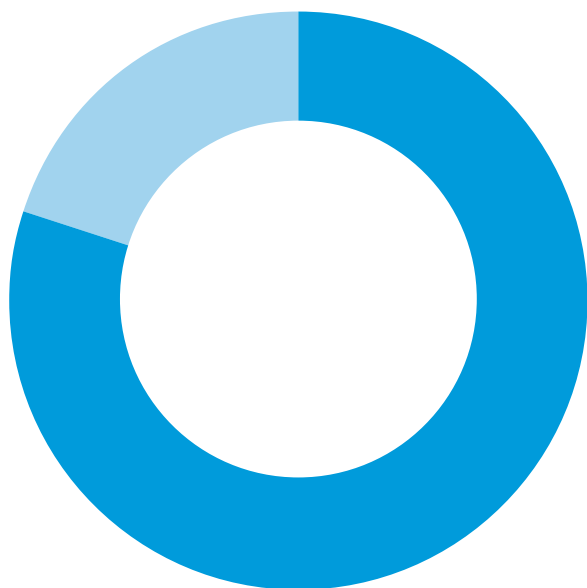
563

SMV-kunder i 2016

1,9 milliarder

nyudstedelser til SMV'er (kroner)

Kundefordeling i 2016



■ Små og mellemstore virksomheder
■ Store virksomheder

SMV'er udgjorde 80 procent af EKF's i alt 701 kunder ultimo 2016.

Bankerne konkurrerer mere om kunderne, end vi har set i mange år. Det betyder, at forholdsvis flere sager går igennem, uden at bankerne har brug for en kaution eller en garanti fra EKF, og det er en positiv udvikling," siger Kim Richter, afdelingsdirektør for SMV og Klima i EKF.

„Ikke desto mindre både håber og tror vi, at vi i 2017 som minimum kan fastholde vores nuværende kundetal og måske endda hjælpe flere virksomheder, end vi har gjort de foregående år. Væsentligst er det at sikre, at der er et solidt kendskab til EKF og vores muligheder for at understøtte de danske SMV-eksportører i deres forretningsudvikling. Vi har et tæt partnerskab med bankerne, væksthuse og Eksportrådet, som er med til at sikre udbredelsen af kendskabet til EKF. I banksektoren er kendskabet drevet af vores velfungerende ambassadørprogram, der har givet mange forretninger i 2016, og som kører videre i 2017. Og så har vi i efteråret 2016 gennemført en markedsføringskampagne, der har givet os tættere kontakt til flere hundrede virksomheder, herunder også mange virksomheder som vi ikke tidligere har været i kontakt med. Vi forventer, at tiltagene vil give nye kunder i 2017.“

En ekstra håndsrækning til udvalgte sektorer på vigtige markeder

I 2016 tog EKF initiativ til en fokuseret eksportfremmeindsats for en række danske nøglesektorer. Indsatsen foregår i et samarbejde med relevante interesseorganisationer og Eksportrådet og fortsætter i 2017 og 2018. Målet er at bygge bro mellem danske eksportører og strategisk vigtige købere på nøje udvalgte markeder. Det sker gennem eksportfremstød over for køberne, som vi underbygger med tilbud om rammefinansiering fra EKF, så de kan købe ind hos flere danske leverandører under samme finansiering.

I samarbejde med Landbrug & Fødevarer og Eksportrådet rullede vi i efteråret 2016 initiativet ud for landbrugs- og fødevarersektoren på det kinesiske marked. Vi førte en dialog med strategisk vigtige købere i sektoren og præsenterede dem for en vifte af danske leverandører. Dialogen blev fulgt op af et finansieringsseminar i Beijing, hvor leverandører, potentielle købere og banker deltog. Initiativet har skabt vigtige kontakter i Kina, og der er konkrete forretninger på vej til danske virksomheder, heraf nogle med EKF som finansieringspartner.

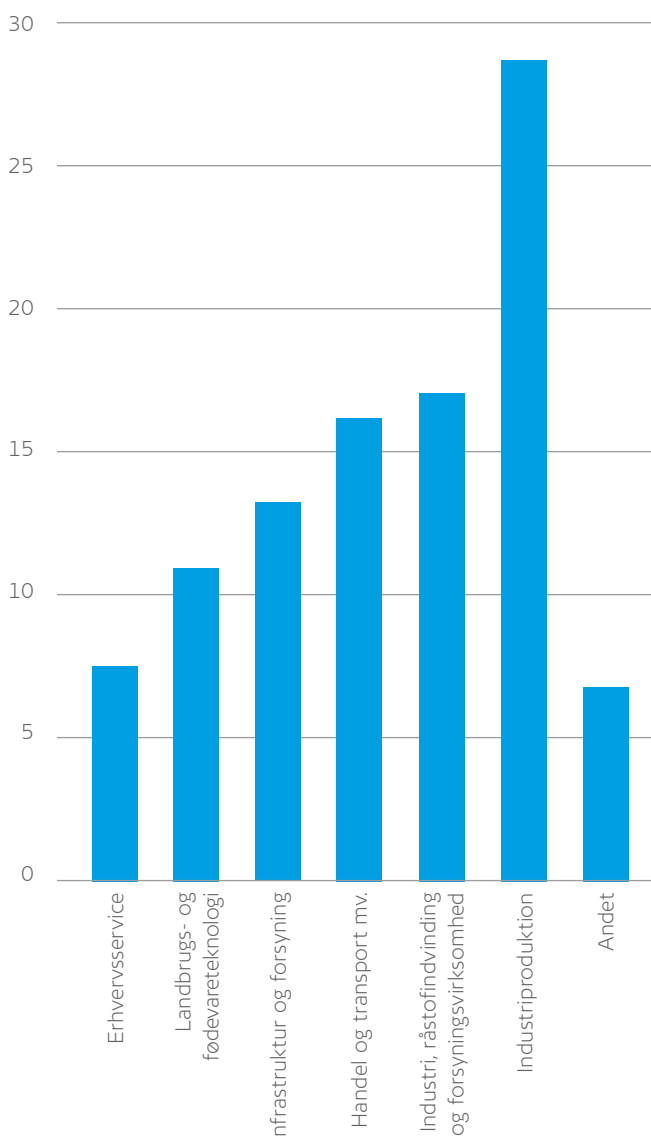
Et andet fremstød i Kina i 2016 har haft som mål at parre kinesiske købere med danske underleverandører i vindsektoren. Også her er der konkrete forretninger på vej.

I foråret 2017 planlægger vi endnu et fremstød for landbrugs- og fødevarerektoren i samarbejde med Landbrug & Fødevarer, Dansk Industri og Eksportrådet - nu mod strategisk vigtige købere i Brasilien. Senere i 2017 vil vi igangsætte indsatser for at øge eksporten fra den danske vand- og fjernvarmesektor.

Styrken ved den nye indsats er, at den kombinerer interesseorganisationernes kendskab til eksportsektoren, Eksportrådets globale tilstedeværelse og kontakt til strategiske eksportkunder og EKF's kontaktnet til danske og internationale banker. Initiativet dækker både SMV-virksomheder og store virksomheder, men specielt for SMV'erne vil initiativet kunne give nye åbninger på vigtige eksportmarkeder.

SMV-kunder fordelt på brancher

Procent



EKSPORTSCORE-KAMPAGNEN

EKF lancerede i september 2016 en online-test, EksportScoren, som skal hjælpe danske virksomheder til at styrke deres eksport. Ved at svare på 20 spørgsmål om finansiering, eksporterfaring og produktivitet får virksomhederne en eksportscore og en rapport. Rapporten giver dem en idé om, hvor parate de er til at få succes på eksportmarkederne samt en række gode råd til, hvordan de kan styrke deres forretning og sælge mere med den rette finansiering.

EksportScoren blev markedsført bredt, og ved udgangen af 2016 havde mere end 500 personer taget testen og sagt ja tak til løbende at modtage information og fakta om eksport fra EKF. Kampagnen har givet EKF tættere kontakt til flere hundrede virksomheder.



Ud af i alt 361 udstedte garantier, kautioner og lån til SMV'er i 2016 udgjorde kautionerne knap to tredjedele. Kautioner var således igen det mest efterspurgte EKF-produkt blandt SMV'erne.

2016 var præget af en overvægt af forretninger inden for vedvarende energi – også i EKF's CSR-arbejde. EKF arbejder med CSR for at sikre, at alle forretninger efterlever internationale standarder for social og miljømæssig bæredygtighed. I forbindelse med EKF's vurdering og opfølgning på projekter kræver forhold af social karakter stadig flere ressourcer.

Risikostyring er en væsentlig del af EKF's forretning. Derfor indgår CSR som en vigtig grundsten i vores vurdering af de forretninger, vi bliver bedt om at deltage i. Vores opgave er at sikre, at projekterne tager de nødvendige hensyn til mennesker, miljø og klima, og som en del af EKF's risikovurdering foretager vi altid en vurdering af forretningens sociale og miljømæssige forhold. EKF kræver, at de forretninger, vi deltager i, lever op til internationale standarder, heriblandt FN Global Compact, FN's retningslinjer for menneskerettigheder og erhverv samt IFC Performance Standards.

I henhold til OECD Common Approaches krævede 17 af EKF's nye forretninger i 2016 en mere grundig vurdering af sociale og miljømæssige forhold. Forretningerne fordeler sig på henholdsvis 11 vindforretninger, 3 forretninger inden for biomasse-baseret energiproduktion og 3 forretninger inden for traditionel industri. 8 af sagerne krævede desuden vurdering i henhold til Ækvatorprincipperne – et frivilligt men bindende sæt principper for vurdering af miljømæssig og social bæredygtighed. 12 af de 17 forretninger har potentielt moderat miljømæssige og sociale påvirkninger – såkaldte kategori B projekter. De resterende 5, der er projekter inden for vindenergi, er kategori A.

EKF's overvægt af forretninger inden for vedvarende energi betyder, at vi igen i 2016 bidrog positivt til reduktionen af drivhusgasser i forhold til konventionel el-produktion. EKF's andel i forretningerne inden for vind og biomasse er med til at reducere CO_{2eq}-bidraget med 800.000 tons svarende til det årlige energiforbrug i knap 77.000 hjem. Det er i samme størrelsesorden som i 2014 og 2015.

CSR INTEGRERET I EKF'S ÅRSRAPPORT

2016 er det første år, hvor CSR integreres i EKF's årsrapport. Det sker i takt med, at EKF ønsker en bredere formidling af vores indsatser inden for CSR. Du kan læse mere information om vores arbejde med CSR på EKF.dk.

Her har du også mulighed for at kontakte os for yderligere spørgsmål.

Løbende opfølgning på forretninger

Opfølgning på eksisterende forretninger udgør en stor del af EKF's CSR-arbejde. Vi prioriterer ressourcer til at følge projekterne helt til ende for at sikre, at de igennem hele EKF's engagement lever op til internationale standarder. Vi kigger for eksempel på, om der tages behørigt hensyn til natur og mennesker



i de berørte områder. I 2016 har vi for eksempel fulgt op på:

- › [Lake Turkana – vindprojekt i Kenya](#)
- › [Awash-Weldia – jernbaneprojekt i Etiopien](#)
- › [Teghout – kobbermine i Armenien](#)

I forbindelse med Lake Turkana-projektet har vi blandt andet haft fokus på, om der bliver taget de nødvendige hensyn til beboerne i området, og om de får den kompensation, de har krav på. Der verserer i øjeblikket en retssag, som EKF følger nøje. Vi støtter op om, at sagen afgøres ved retten, så alle grupperinger bliver tilgodeset.

Vi følger også op på fremdriften af etableringen af en 400 kilometer lang jernbane i Etiopien. Forretningen er en del af den samlede modernisering og udbygning af det etiopiske jernbanenet. Også her er det vigtigt for os, at de lokale hjælpes til at etablere sig på ny, så de som minimum kan opretholde den samme levestandard og indkomst som tidligere.

Socialt relaterede forhold kræver større fokus

Ser vi på tværs af vores vurdering og opfølgning på miljømæssige og sociale forhold på forretninger, kan det konstateres, at vi i stigende grad allokerer ressourcer til socialt relaterede forhold. Det stemmer

overens med den udvikling, som vores kolleger i resten af den finansielle sektor oplever. Derfor har EKF taget initiativ til, at der i projekter, hvor der anvendes international finansiering, bliver kigget på, hvordan man kan ensarte krav og principper for vurdering og håndtering af sociale forhold.

EKF's risikostyring

Risikotagning er en hjørnesten i EKF's arbejde, og risikostyring er derfor et centralt element i EKF's forretningsmodel. I 2016 blev Eksportlåneordningen en del af EKF. Fra og med 2016 indgår eksportlån således i EKF's samlede risikobillede på samme vilkår som vores garantier.

I EKF balancerer vi vores formål med at sikre finansiering til danske eksportører på internationalt konkurrencedygtige vilkår og samtidig minimere ikke-forventede tab gennem en tilstrækkelig og gennemsigtig risikostyring. EKF's største risiko består i, at danske og internationale debitorer ikke har muligheden, evnen eller viljen til at betale garantitageren, som oftest er en bank. Hertil kommer risikoen for manglende afvikling af EKF's eksportlån.

EKF er eksponeret over for forskellige risikotyper, og risikostyringen er et væsentligt fokusområde for både vores bestyrelse og direktion. Bestyrelsen fastlægger risikopolitikken og andre politikker til sikring af risikostyringen i EKF. Direktionen varetager

Risikostyring



implementeringen af rammerne for risikoeksponeringen i forretningen og er ansvarlig for den løbende risikostyring og opfølgning, herunder kortlægning og vurdering af de enkelte risici, som er knyttet til vores forretningsaktiviteter. Ved hjælp af interne regelsæt i EKF sikrer vi, at bestyrelsens vedtagne politikker efterleves.

EKF's overordnede risikostyring er forankret i Compliance & Operationel Risiko, som i samarbejde med risikofunktionen i Økonomi er ansvarlig for den

praktiske implementering af bestyrelsens og direktionens beslutninger i forhold til risikostyring i EKF.

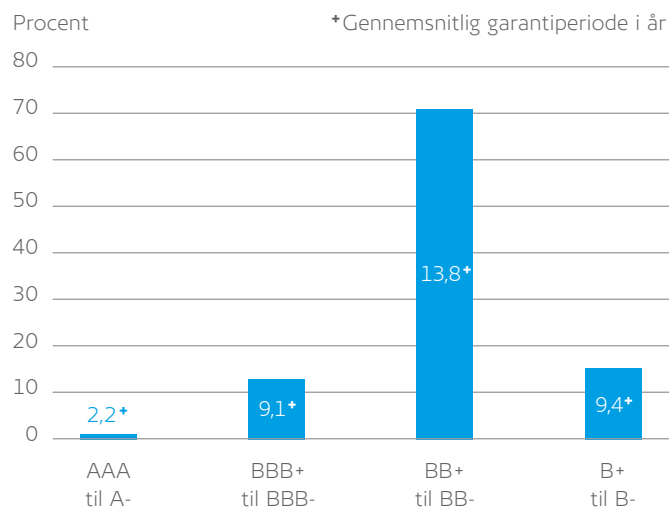
Vi samarbejder med ratingbureauer og nationale og internationale kreditforsikrere om internationale standarder for kreditgivning og risikostyring.

Kreditrisiko

Kreditrisiko, som er EKF's største risiko, består i, at modparter på EKF-garanterede lån og kreditter samt EKF's direkte udlån misligholder deres betalingsforpligtelser. EKF styrer kreditrisikoen gennem rammerne for kreditvurdering fastsat i kreditpolitikken og produktspecifikke retningslinjer. Vi arbejder med interne pejlemærker for kreditrisici i forbindelse med garantier, kautioner, lån og betingede tilbud med henblik på evaluering af den enkelte nye forretning og løbende revurdering af risikoen i den samlede portefølje.

Til risikoklassifikation af kommercielle risici, for så vidt angår udenlandske debitorer og projekter, anvender vi internationalt anerkendte værktøjer fra Standard & Poor's. Ved risikoklassifikation af danske risici bruger vi en model udviklet af Moody's. I forbindelse med

RATINGFORDELING AF EKF'S NYUDSTEDTE GARANTIER, KAUTIONER OG UDLÅN I 2016

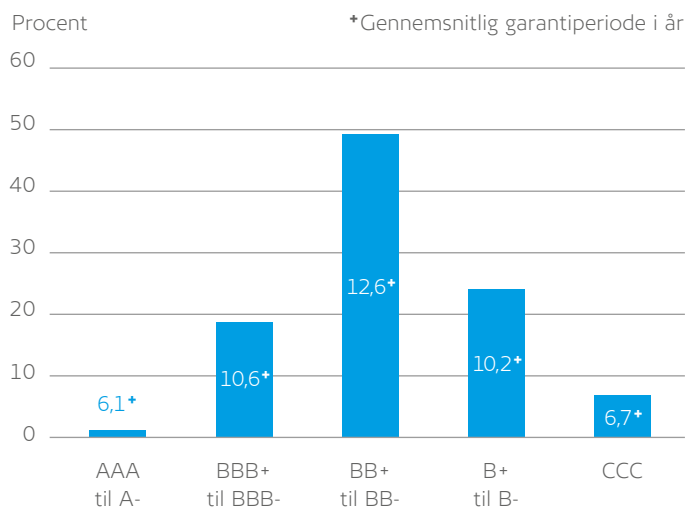


vurderingen af de kommercielle risici og sektorrisici stresstester vi debitorers betalingsevne. Endvidere indgår relevante sikkerheder i det samlede risikobillede.

For store projekter i konstruktionsfasen er der en leverandørrisiko i det tilfælde, hvor den danske eksportør ikke kan levere til projektet som aftalt. Eksportøren kan stille en modgaranti og derigennem garantere en form for kompensation til de udenlandske købere. Risici i projekter i konstruktionsfasen indgår i EKF's samlede kreditvurdering.

Til brug for vurderingen af politiske risici anvender vi OECD's minimumsklassifikationer for landerisici, som indeholder de faktorer, som kan have betydning for

RATINGFORDELING AF EKF'S PORTEFØLJE AF GARANTIER, KAUTIONER OG UDLÅN PER 31. DECEMBER 2016



debitorers muligheder, vilje og evne til at overholde deres betalingsforpligtelser. Udviklingen i kreditværdigheden af relevante banker og lande overvåges løbende.

EKF's kreditrisiko på swapmodparter i forbindelse med udlån begrænses af en række retningslinjer. EKF følger standarder udstukket af Nationalbanken vedrørende ratings og beløbsstørrelser og indgåelse af krav om sikkerhedsstillelse i Euroclear i henhold til CSA-aftaler.

Figurerne ovenfor viser vores ansvar fordelt på de Standard & Poor-kreditratingsgrupper, som vi benytter i EKF. Fordelingen af rating på nyudstedte garantier, kautioner og udlån i 2016 lå med en gennemsnitlig løbetid på 12,4 år på BB-.

EKF tager kreditmæssigt høje og lange risici. Per 31. december 2016 var den gennemsnitlige løbetid på hele porteføljen 11,2 år og den gennemsnitlige kreditrating på BB.

Forsikringsrisiko

Forsikringsrisikoen er risikoen for, at de realiserede tab på EKF's portefølje af garantier, kautioner og eksportlån overstiger de samlede hensættelser og nedskrivninger. Forsikringsrisikoen er således et udtryk for en porteføljebetragtning, hvor den foretagne hensættelse ikke står mål med det mulige tab.

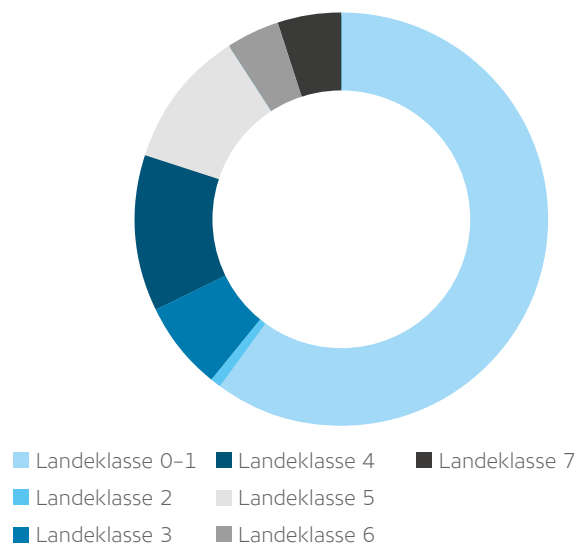
Forsikringsrisikoen er betydelig på grund af store koncentrationer på enkelte debitorer, sektorer og regioner, men mindskes ved en række tiltag. I overensstemmelse med EKF's vedtægter har vi etableret en udjævningsreserve, som øges ved stigning i porteføljens koncentrationer for at kunne absorbere et større potentielt tab. Ved udgangen af 2016 udgjorde udjævningsreserven 2,8 milliarder kroner.

Et af risikostyringsværktøjerne er overvågningen af risikoen i porteføljen. EKF kreditvurderer årligt cirka 60 procent af den eksisterende portefølje ud fra principper om eksponering, estimeret tabssandsynlighed og kundedarakteristika. Den løbende monitoring er med til at sikre, at vi kender porteføljen og den samlede risikoprofil og følger udviklingen heri. Overvågningen muliggør endvidere, at vi kan justere hensættelserne, hvis det er nødvendigt, og foretage skadesforebyggende tiltag.

EKF's treaty genforsikringsaftale fra 2015, hvor EKF genforsikrer flere sager samtidig, tilfører stor værdi i risikostyringen ved at afbøde koncentrationer på debitorer og lande i porteføljen. EKF har gennem flere år arbejdet intenst med genforsikring og har i 2016 fornyet treaty genforsikringsaftalen og udvidet grænser og rækkevidde. Med den fornyede aftale bibeholder EKF et genforsikringsniveau på 21 procent af EKF's samlede engagement.

Genforsikring reducerer dermed forsikrings- og kreditrisikoen og aflaster samtidig kapitalbehovet og frigør kapacitet til udstedelse af nye garantier og lån.

Garantier, kautioner og udlån fratrullet genforsikring fordelt på landeklasse 2016



Markedsrisiko

Ved markedsrisiko forstås risiko for tab eller ekstraomkostninger som følge af en given udvikling på de finansielle markeder. Inden for markedsrisici er EKF eksponeret over for rente-, valuta- og likviditetsrisici.

På garantier afdækker vi kun valuta- og renterisici i forhold til forretningsmæssige forpligtelser. Vores valuta- risici består i, at der på porteføljeniveau er en forskel mellem vores samlede forpligtelser (hensættelser) og aktiver (præmietilgodehavender og fordringer) i hver enkel af de valutaer, som vi er eksponeret overfor. Denne samlede regnskabsmæssige påvirkning bliver i

videst muligt omfang formindsket ved hjælp af finansielle kontrakter, eksempelvis valuta-terminsforretninger. Ud fra en vurdering af de samlede valutarisici i vores portefølje er amerikanske dollar, mexikanske pesos og britiske pund sterling aktuelt de eneste valutaer, som vi afdækker. Amerikanske dollar er den valuta, hvor EKF har den største regnskabsmæssige eksponering næstefter euroen.

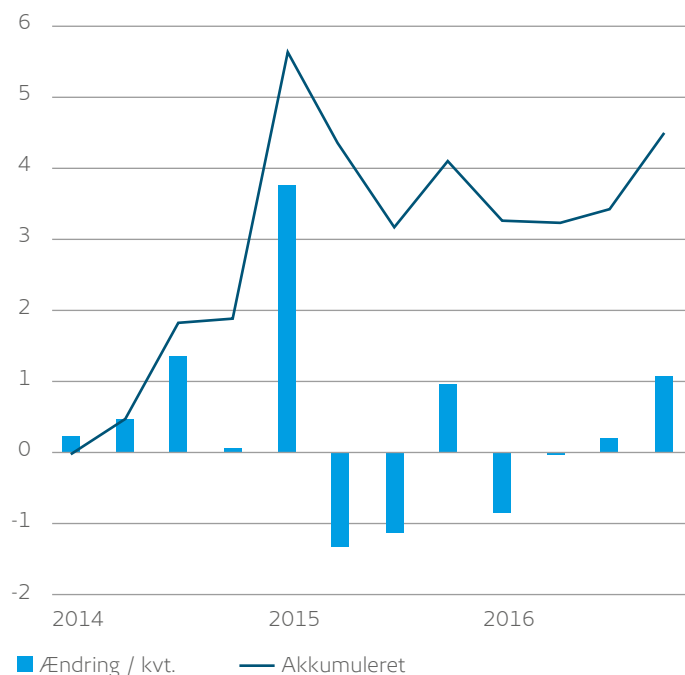
Kombineret med fastkurspolitikken over for euroen sikrer valutaafdækningen, at EKF's regnskabsmæssige resultat ikke bliver væsentligt påvirket af udsving i valutakursen. Vi følger løbende udviklingen i vores



Påvirkning af garantiansvar fra valutakurs- og renteændringer i perioden 2014–2016

VALUTAEFFEKTER

Milliarder kroner

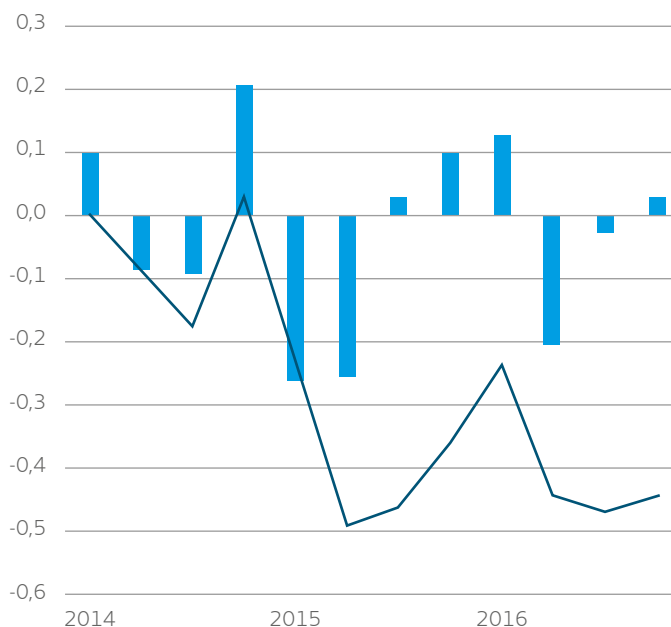


eksponeringer for at vurdere, om vi skal indgå, forlænge eller omlægge afdækningerne. I tilfælde af at EKF får erstatningsforpligtelser, afdækker vi renterisikoen.

Vi afdækker ikke markedspåvirkningen af garanti-ansvaret, idet hensættelsernes størrelse er et udtryk for EKF's samlede forventede tab på porteføljen. Selve kreditrisikoen i de enkelte sager berøres som

RENTEEFFEKTER

Milliarder kroner



udgangspunkt ikke af ændrede valuta- og renteniveauer, og hvor valuta- og renteændringer alligevel berører en sags kreditrisiko, er påvirkningen stresstestet og risikoen indkalkuleret i ratingen og dermed i den genberegnete præmie, som vi hensætter ud fra.

Ved eksportlån afdækker vi aktivt de rente- og valutarisici, som opstår ved at optage lån i danske kroner til

en fast rente og låne ud til en fast eller flydende referencerente, typisk LIBOR eller EURIBOR, i fremmed valuta. Igennem afledte finansielle instrumenter sikrer EKF sammenhæng mellem låneoptagelse i Nationalbanken og udlånet til kunden, hvor rente- og valutarisici afdækkes. Likviditetsrisikoen forbundet med eksportlån beror på en placeringsrisiko, da genudlån hjemtages forud for eksportlånenes lange udbetalingsperiode. EKF afdækker placeringsrisikoen ved at benytte sig af repomarkedet, der afspejler eksportlånenes trækprofil gennem en række repos.

Vores kapitalkrav bliver påvirket af valutakurs- og renteudsving via størrelsen på garantiansvaret og udlånene. Vækst i vores garanti- og kautionsansvar og udlån betyder, at kravet til størrelsen af vores fri egenkapital bliver større. Vores råderum til at udstede nye garantier, kautioner og lån ændrer sig således, når valutakurserne stiger eller falder.

Figuren til venstre viser, hvordan ændringer i valutakursen påvirker vores samlede portefølje per kvartal i perioden primo 2014–2016 samt akkumuleret over perioden. Samlet set er garantiansvaret og udlån inklusive genforsikring steget med 11,6 milliarder kroner over perioden primo 2014–2016, hvoraf valutaeffekten samlet set udgør en stigning på 4,4 milliarder kroner og renteeffekten et fald på 0,3 milliarder kroner.

Endelig har vi en likviditetsrelateret renterisiko, som til og med 2016 vedrører den årlige ændring af renten for vores mellemregningskonto med staten,

som er en væsentlig del af vores likvide beholdning. EKF's likviditetsberedskab håndteres nu ud fra en række grundprincipper i en investeringspolitik, som fastsætter grænserne for drifts-, anfordrings- og investeringslikviditet.

Operationelle risici

Operationelle risici, herunder compliance- og omdømmerisici, knytter sig til risikoen for tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl, systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder, herunder juridiske risici. Operationel risiko styres gennem interne regelsæt, udarbejdet med henblik på at sikre et optimalt kontrolmiljø i EKF. De operationelle risici søges minimeret ved blandt andet funktionsadskillelse mellem udførelse og kontrol af aktiviteter og gennem en bemyndigelsesstruktur.

Styringen af compliance-risici varetages af Compliance & Operationel Risiko, som har det overordnede ansvar for løbende implementering og vedligeholdelse af effektive processer til at sikre, at EKF efterlever sine forpligtelser i henhold til relevant national og international regulering samt relevante standarder. Compliance & Operationel Risiko er uafhængig af EKF's tre forretningssøjler og rapporterer direkte til EKF's direktør.



EKF's medarbejdere

EKF er en videnstung virksomhed, hvor langt størstedelen af medarbejderne har en lang videregående uddannelse. Kompetenceudvikling er afgørende for, at vi kan leve op til de standarder, som kunderne efterspørger.

I EKF ønsker vi at fremstå som en kundeorienteret og resultatskabende finansiell virksomhed, der bygger på engagement, faglighed og troværdighed. Det fordrer et fokus på medarbejderne, som danner grundlaget for en fortsat succesfuld udvikling af EKF. Vi afsætter hvert år et anseeligt beløb til udvikling af vores medarbejdere. I 2016 har vi haft særlig fokus på målrettede, specialfaglige kurser.

Vi tilstræber at skabe en kultur, der dels understøtter medarbejdernes trivsel og udvikling, dels bidrager til en økonomisk effektiv og ansvarlig drift af EKF. Vi ønsker at skabe de bedst mulige forhold for vores medarbejdere og tror på, at trivsel på arbejdspladsen og et godt arbejdsmiljø modvirker fravær og skaber motiverede og tilfredse medarbejdere.

EKF's medarbejdertilfredshedsundersøgelse i 2016 viste en stigning i arbejdsglæden med 2 point siden 2015, hvormed EKF's arbejdsglæde steg til i alt 74 point på en skala fra 1-100. Det er et resultat, som ligger over industribenchmark, og er tilmed den højest målte arbejdsglæde, siden vi begyndte målingerne i 2012.

Vi ønsker at tiltrække og fastholde de bedste medarbejdere, og vi oplever, at interessen for at arbejde i EKF er stor. I 2016 modtog vi cirka 800 jobansøgninger og ansatte 17 nye medarbejdere. Vi havde i gennemsnit 124 medarbejdere ansat i 2016. Det er det højeste antal nogensinde og skyldes, at vores forretning de seneste år er vokset betydeligt, at kompleksiteten er øget, og at vi i dag hjælper flere virksomheder end nogensinde før.

Kvinder i EKF's ledelse

I EKF støtter vi princippet om ligelig repræsentation af køn i EKF's bestyrelse. Vi anerkender behovet for mangfoldighed i ledelsen, fordi vi tror på, at det skaber de bedste forretningsmæssige resultater. Som selvstændig offentlig virksomhed er vi omfattet af



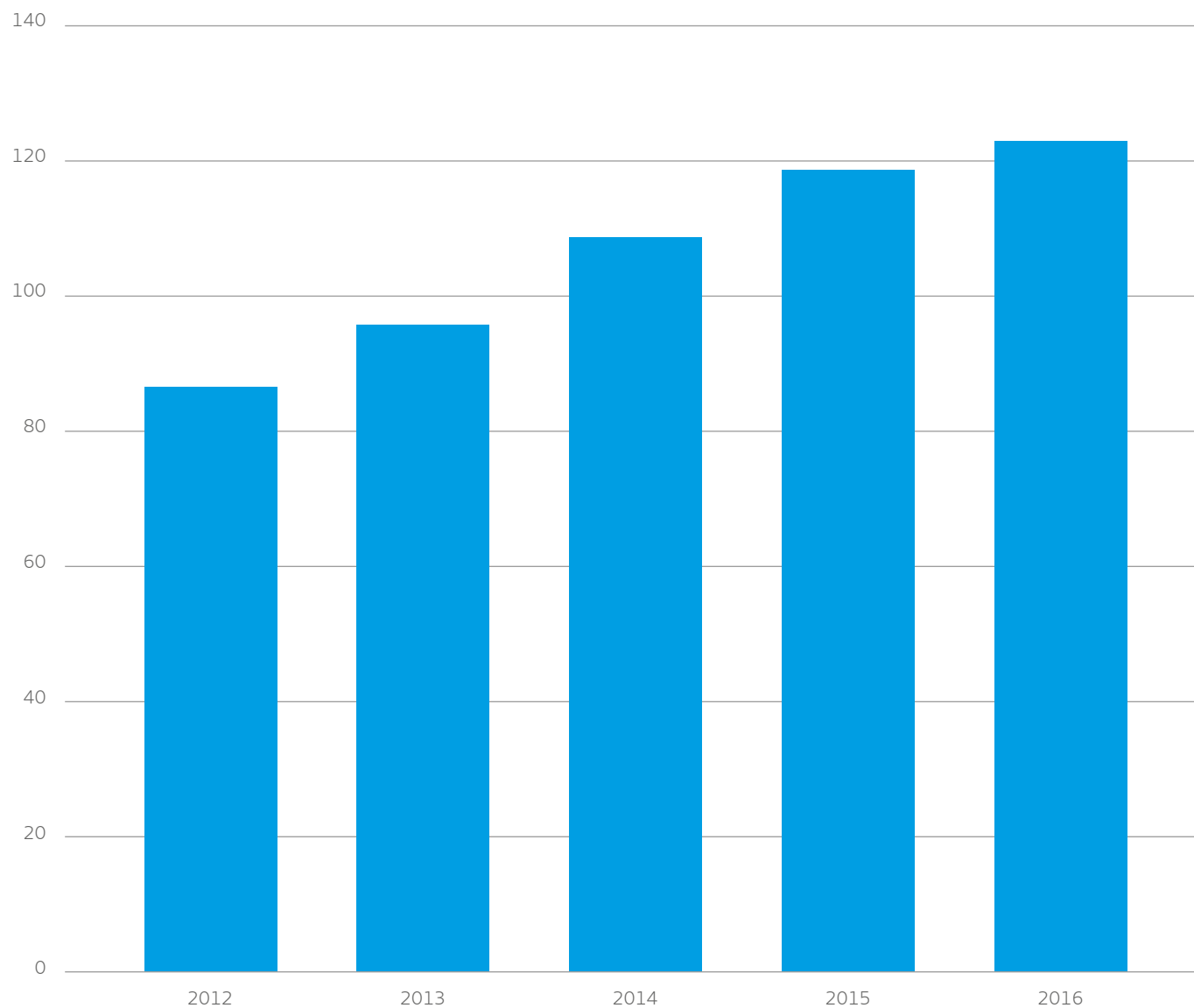
ligestillingslovens bestemmelser om, at den øverste ledelse bør have en afbalanceret sammensætning af mænd og kvinder.

Da andelen af kvinder i EKF's bestyrelse udgør 50 procent (33 procent eksklusive medarbejdervalgte

bestyrelsesmedlemmer) og således lever op til kravet om en afbalanceret sammensætning, har EKF ikke opstillet et måltal for dette.

EKF har en politik for ligelig repræsentation af køn i ledelsen. Politikken dækker alle ledelseslag i organisationen. I chefgruppen i EKF tæller de kvindelige ledere 30 procent af den samlede ledergruppe. Vi har et ønske om at øge andelen af kvindelige ledere i vores chefgruppe, hvorfor vi støtter kvinder i at vælge ledervejen. Dette gør vi ved at tilstræbe repræsentation af kvinder i rekrutteringsprocessen til lederstillinger i EKF under forudsætning af, at kandidaten opfylder de opstillede kompetencekrav. Herudover sikrer vi internt, at ledervejen bliver diskuteret med potentielle kvindelige ledere i forbindelse med karrieredrøftelse ved den årlige medarbejderudviklingssamtale.

Antal medarbejdere i EKF (gennemsnit)





I den kommende strategi-
periode sætter EKF
fokus på potentielle
vækstsektorer i Danmark.
Vand og fjernvarme er
blandt de sektorer, hvor
EKF vil arbejde målrettet
for at øge dansk eksport.



Strategi 2016

– mod større aftryk

EKF's strategiske arbejde har i 2016 koncentreret sig om at få de nye juridiske rammer på plads, ligesom en del-strategi for vind og øvrige sektorsatsninger har set dagens lys. På de interne linjer er der blevet arbejdet videre med optimering af vores processer.

EKF er etableret ved lov. Den tidligere EKF-lov var fra 1999. EKF's ejer, Erhvervsministeriet, ønskede EKF omdannet til en selvstændig offentlig virksomhed (SOV), samtidig med at EKF's nye lovgrundlag gerne skulle fremtidssikre EKF og vores forretning. Den nye lov om EKF Danmarks Eksportkredit blev vedtaget i Folketinget i januar 2016. Loven trådte i kraft den 1. juli 2016. Med den nye lov har vi samme muligheder for at hjælpe danske eksportvirksomheder som hidtil, samtidig med at governance-strukturen i relation til EKF's ejer nu er formaliseret.

En opdateret forretningsstrategi i form af Strategi 2018 blev vedtaget af EKF's bestyrelse i december 2016. Strategi 2018 er snarere en videreførsel af den

hidtidige strategi end en helt ny. Den tidligere Strategi 2016 blev iværksat den 1. januar 2013 og løb indtil udgangen af 2016.

I vindstrategien har vi i 2016 fokuseret på at etablere en mere proaktiv og struktureret kundetilgang over for vindsegmentet. Det har medført, at vi i langt højere grad end tidligere har udbygget relationer til centrale spillere på vindmarkedet, herunder også til de danske vind-underleverandører.

Sektorstrategien har fokus på nye vækstsektorer i Danmark, hvor EKF med en målrettet indsats kan bidrage til at øge eksporten væsentligt. Vi har identificeret en håndfuld kompetenceklynger, som formodes at kunne indeholde et væsentligt salgspotentiale for EKF. På den baggrund vil vi i 2017 have særligt fokus på sektorerne vand og fjernvarme/-køling.

EKF har i 2016 fortsat arbejdet med de interne processer. Vi har haft særligt fokus på at understøtte vores kunder i tilbudsfasen, så de tidligt i processen kan få afklaret, om EKF har mulighed for at imødekomme den efterspurgte risikoafdækning i forretningen eller ej.

EKF ANVENDER STATENS EJERSKABSPOLITIK

Som en selvstændig offentlig virksomhed anvender EKF statens ejerskabspolitik som kodeks for god selskabsledelse. Ejerskabspolitikken indeholder en lang række konkrete anbefalinger og forventninger til statens ejerskabsudøvelse og de statslige selskabers adfærd.

EKF har som mål at opfylde alle anbefalinger i statens ejerskabspolitik. Det er lykkedes i 2016 med undtagelse af et enkelt område, hvor EKF endnu ikke er i overensstemmelse med politikken. Ifølge statens ejerskabspolitik skal virksomheden have en procedure for håndtering af uenighed om bestyrelsesmedlemmers habilitet. Vi har endnu ikke en sådan procedure, men påtænker at indføre den i 2017.

EKF kan i henhold til Statens ejerskabspolitik oplyse, at EKF's bestyrelse afholder 8 møder årligt.

Statens ejerskabspolitik kan findes på Finansministeriets hjemmeside.

Finansiel redegørelse

Eksportlåneordningen og EKF blev sammenlagt 1. januar 2016. I årsrapporten har EKF tilpasset sammenligningstallene for 2015, så regnskabet er præsenteret, som hvis Eksportlåneordningen og EKF også havde været sammenlagt i 2015.

Resultatopgørelse

EKF's samlede resultat blev et overskud på 467 millioner kroner. Dette er en væsentlig forbedring i forhold til 2015, hvor resultatet med Eksportlåneordningen indregnet udgjorde et overskud på 162 millioner. Resultatet for 2015 var dog præget af en forholdsvis stor negativ værdiregulering under udlånsvirksomhed som følge af et regnskabsmæssigt mismatch mellem EKF's udlån og afdækningen heraf (se side 31). Hvis man ser bort fra urealiserede værdireguleringer under udlånsvirksomheden, udgør resultatet i 2016 et overskud på 348 millioner kroner, mens resultat i 2015 kan opgøres til 578 millioner kroner.

Resultatet er tilfredsstillende, når det tages i betragtning, at vi i 2016 har oplevet en forringelse i kredit-

kvaliteten på en række forretninger, hvilket har betydet, at vi har øget vores garantihensættelser. Forringelsen af kreditkvalitet er et fænomen, som også er konstateret af de internationale ratingbureauer. Endvidere har vi i 2016, i lighed med de seneste år, foretaget erstatningshensættelser og nedskrivninger vedrørende garantier og udlån, hvor der er truende tab, skade eller objektiv indikation på værdiforringelse.

Overskuddet har muliggjort, at EKF kan udlodde 125 millioner kroner til staten. Desuden reserverer vi en del af overskuddet i vores udjævningsreserve, som vi kan trække på, hvis der indtræffer større skader, som det forsikringstekniske resultat og resultat af udlånsvirksomheden ikke kan dække.

Forsikringsvirksomheden

Det forsikringstekniske resultat før administrationsomkostninger udgjorde 269 millioner kroner i 2016. Det ligger således væsentligt lavere end i 2015, hvor det udgjorde 375 millioner kroner. Det forsikringstekniske resultat består af præmier for egen regning på 595 millioner kroner, erstatningsomkostninger for egen regning på 361 millioner kroner og provisioner

til og fra genforsikringsselskaber på 34 millioner kroner. Det lavere forsikringstekniske resultat før administrationsomkostninger skyldes, at vi i den løbende overvågning af vores portefølje har øget garantihensættelserne i 2016 med 138 millioner kroner efter genforsikring.

Efterspørgslen efter EKF's produkter var fortsat stor i 2016. Nyudstedelserne af garantier og kautioner var på niveau med 2015, men er dermed fortsat lidt lavere end de meget høje niveauer i 2012-2014.

Bruttopræmierne udgør 1.145 millioner kroner, hvilket er en stigning på 271 millioner kroner i forhold til 2015. De lave bruttopræmier i 2015 kan væsentligt henføres til førtidsindfrielse, hvor EKF tilbagebetalte præmie. Bruttopræmierne eksklusive førtidsindfrielse for 2016 og 2015 er således på samme niveau. Afgivne genforsikringspræmier er i 2016 en omkostning på 257 millioner kroner. EKF har igen i 2016 indgået en treaty genforsikringsaftale med det private genforsikringsmarked. Genforsikringen medfører et fald i EKF's eksponering og dermed et fald i de tilhørende garantihensættelser.

Ændringer i garantihensættelserne udgør en omkostning på 471 millioner kroner. Nyudstedte garantier og kautioner har betydet, at EKF har hensat 880 millioner kroner. EKF har i forbindelse med sin overvågning af garantiporteføljen konstateret, at en række større forretninger har måttet nedklassificeres. Herudover har EKF løbende tilpasset sine landeklaser, så de reflekterer OECD's risikobillede. Det har samlet set betydet, at vi har øget vores garantihensættelser med 207 millioner kroner før genforsikring. I takt med at der afdrages på de bagvedliggende lån, som vi garanterer, har vi i 2016 kunnet indtægtsføre 400 millioner kroner i afløb på hensættelserne på garantier fra tidligere år. Der er tilbageført hensættelser svarende til 26 millioner kroner vedrørende projekter, som er kommet i vanskeligheder. I 2015 tilbageførte vi garantihensættelser for 529 millioner kroner vedrørende projekter, som er kommet i vanskeligheder. På de pågældende sager foretages i stedet en konkret hensættelse under erstatningsomkostninger. Endelig er der foretaget tilbagediskontering for at tage højde for, at garantihensættelserne forfalder over tid.

Skadesomfanget for 2016 har været noget lavere end i årene 2014 og 2015. Erstatningsomkostninger for egen regning udgør 362 millioner kroner, hvilket er 421 millioner kroner lavere end i 2015. Vi har i 2016 foretaget hensættelser på sager, som er kommet i vanskeligheder i løbet af året samt tilpasset erstatningshensættelserne på enkelte sager fra tidligere år. Erstatningerne relaterer sig hovedsageligt til enkelte større sager samt mindre tab på kautioner og andre produkter i forbindelse med SMV'er.

Provisioner til og fra genforsikringsselskaber er netto en indtægt på 34 millioner kroner. Indtægten kommer fra, at vi tager en provision til administration på genforsikrede sager.

Udlånsvirksomhed

Resultat af udlånsvirksomhed før administrationsomkostninger udgør 331 millioner kroner. Dette er en væsentlig forbedring i forhold til resultatet i 2015, som udgjorde et underskud på 154 millioner kroner. Udsvingene skyldes især urealiserede værdireguleringer.

EKF's forretningsmodel for udlånsvirksomhed indebærer, at EKF optager genudlån i Nationalbanken og videreudlåner disse til eksportforretninger. Dette medfører væsentlige markedsrisici, idet genudlån er i danske kroner til fast rente, mens udlån til eksportforretninger er i forskellige valutaer til fast eller flydende rente. EKF afdækker de markedsrisici, der opstår i denne forbindelse med rente- og valutaswaps. Det betyder, at EKF modtager den fulde marginal vedrørende udlånet udtrykt i linjen Finansielle indtægter vedrørende udlån, som så omveksles i valuta- og renteswaps og tilbagebetales til Nationalbanken som en fast rente i linjen Finansielle udgifter vedrørende udlån. Hvis man skal vurdere indtjeningen vedrørende EKF's udlånsvirksomhed, skal man således se på Finansielle indtægter og finansielle udgifter under ét.

Finansielle indtægter vedrørende udlån udgør i 2016 1.039 millioner kroner, mens de finansielle udgifter vedrørende udlån udgør 723 millioner kroner. Den

realiserede indtjening vedrørende EKF's eksportlån kan således opgøres til 316 millioner kroner.

Nedskrivning på udlån udgør i 2016 en omkostning på 86 millioner kroner. I 2016 er der ikke konstateret objektiv indikation på værdiforringelse på nye udlån i forhold til året før. Omkostningen skyldes således, at der i 2016 er sket en yderligere værdiforringelse af allerede værdiforringede udlån.

De urealiserede værdireguleringer udgør en indtægt på 118 millioner kroner mod en omkostning på 416 millioner kroner i 2015. Urealiserede værdireguleringer vedrører reguleringer i dagsværdien af EKF's beholdning af afledte finansielle instrumenter og genudlån samt værdireguleringer af EKF's udlån. EKF foretager fuld økonomisk afdækning af alle markedsrisici. Der er imidlertid en regnskabsmæssig påvirkning af resultatet af udlånsvirksomhed, da EKF's udlån måles til amortiseret kostpris, mens afdækningen af markedsrisici måles til dagsværdi.

Indtægten i 2016 kommer hovedsageligt fra værdireguleringer af valutaswaps, hvor der i året er sket en udvikling i rentekurverne (OIS-kurver) for amerikanske og australske dollar, som påvirker markedsværdien af EKF's valutaswaps. Værdien af EKF's udlån påvirkes ikke tilsvarende, da de ikke måles til dagsværdi (regnskabsmæssigt mismatch).

De store udsving i de urealiserede værdireguleringer opsamles i en reserve under egenkapitalen. Denne reserve vil over tid, i takt med at udlån, genudlån og

afledte finansielle instrumenter går mod udløb, blive reduceret til 0.

Administration

Nettoomkostningerne til administration udgjorde 174 millioner kroner, hvilket er 4 millioner kroner mere end i 2015. Stigningen skyldes hovedsageligt øgede personaleomkostninger som løn og pension, som følge af at vi er blevet flere medarbejdere i EKF i 2016.

Investeringsafkast

Investeringsafkastet beløber sig til 41 millioner kroner, hvilket er en reduktion på 70 millioner kroner i forhold til 2015.

De samlede finansielle indtægter udgør 192 millioner kroner i 2016. Der foretages tilbagediskontering af EKF's præmietilgodehavende. Det forhold, at tilbagebetalingstidspunktet for vores tilgodehavende præmier er kommet tættere på kombineret med en faldende rente, betyder, at vi har kunnet indtægtsføre 163 millioner kroner.

Forrentning af indestående på EKF's konto i staten var 25 millioner kroner i 2016 mod 92 millioner kroner i 2015. Faldet skyldes, at vi fra og med 1. juli 2016 ikke længere modtager forrentning af indestående på vores konto i staten. Endvidere har forretningsstatsen for de første 6 måneder af 2016 været lavere end i 2015.

Finansielle udgifter udgør 91 millioner kroner i 2016. Disse kan henføres til diskonterings effekter af EKF's forpligtelser.

I 2016 havde vi en omkostning vedrørende kursreguleringer på 59 millioner kroner. Omkostningen stammer især fra et fald i britiske pund sterling som følge af Brexit samt et fald i værdien af mexicanske fordringer, hvor EKF har en fordring i relation til en projektfinsieringssag. EKF har som led i sin risikostyringspolitik foretaget afdækning af disse positioner i efteråret 2016.

Balance

Per 31. december 2016 udgjorde vores samlede aktiver 30,1 milliarder kroner mod 30,3 milliarder kroner per 31. december 2015.

Aktiver

Likvide beholdninger og anfordringstilgodehavender faldt til 9,0 milliarder kroner mod 9,2 milliarder kroner ultimo 2015. Faldet skyldes væsentligst erstatningsudbetalinger til vores skadessager i 2016.

Udlån udgjorde 13,8 milliarder kroner per 31. december 2016. I forhold til ultimo 2015 er det et fald på 0,7 milliarder kroner. Faldet skyldes hovedsageligt almindelige afdrag på EKF's låneportefølje.

Genforsikringsandele af garanti- og erstatningshensættelser udgør 1,2 milliarder kroner ultimo 2016, hvilket er på niveau med året før.

Tilgodehavender udgjorde i 2016 6,2 milliarder kroner mod 5,4 milliarder kroner ultimo 2015. Stigningen skyldes dels, at tilgodehavende præmier på garantier er forøget med 0,6 milliarder kroner til 3,3 milliarder

kroner, dels at vores fordringer er steget med 0,2 milliarder kroner i forhold til ultimo 2015.

Passiver

Den samlede egenkapital udgør 7,1 milliarder kroner mod 6,7 milliarder kroner ultimo 2015. Udjævningsreserven udgør 2,8 milliarder kroner mod 2,5 milliarder kroner per 31. december 2015. Ultimo 2016 er der reserveret 0,1 milliarder kroner til kapitaloverførsel til staten. Den fri egenkapital udgør 4,1 milliarder kroner, hvilket er 0,1 milliarder kroner mindre end ultimo 2015. Kursreguleringsreserven udgør 0,1 milliarder kroner per 31. december 2016, hvor den ultimo 2015 var negativ med 0,04 milliarder kroner.

Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser steg med 0,2 milliarder kroner til 5,0 milliarder kroner per 31. december 2016. Garantihensættelser er steget med 0,5 milliarder kroner til 3,4 milliarder kroner. Erstatningshensættelserne er faldet til 1,5 milliarder kroner mod 1,9 milliarder kroner ultimo 2015 som følge af skadesudbetalinger.

Gældsforpligtelserne udgjorde 18,0 milliarder kroner ultimo 2016, hvilket er en reduktion på 0,8 milliarder kroner i forhold til niveauet pr. 31. december 2015. Dette skyldes væsentligst, at EKF har nedbragt sin gæld til staten under genudlånsordningen.

Skader og truende tab

Erstatningsomkostningerne for egen regning blev på 362 millioner kroner i 2016 mod 783 millioner kroner i 2015. Niveauet for 2016 er således noget lavere end

sidste år. Ved udgangen af 2016 udgjorde EKF's samlede erstatningshensættelser 1,5 milliarder kroner, hvilket er 0,4 milliarder kroner lavere end niveauet ultimo 2015. Faldet skyldes, at EKF har erstatningsudbetalt på sager, hvor der har været hensat til truende tab. Når vi udbetaler erstatning, optager vi samtidig en fordring på den pågældende debitor.

En del af erstatningshensættelserne relaterer sig til sager, som EKF skønner som truende tab. Erstatningshensættelserne foretages på baggrund af en individuel vurdering af den enkelte sag. I forbindelse med at der foretages en erstatningshensættelse, tilbageføres garantihensættelsen under Præmieindtægter for egen regning. Hensættelserne er naturligt behæftet med usikkerhed som følge af sagernes kompleksitet.

Erstatningsudbetalinger brutto udgjorde 793 millioner kroner i 2016, hvilket er en markant stigning i forhold til tidligere år. Vi udbetalte erstatninger for 754 millioner kroner til skadessager med udenlandske risici og 39 millioner kroner vedrørende skader på sager med danske risici.

Nettofordringerne fra erstatningssager steg fra 270 millioner kroner i 2015 til 450 millioner kroner i 2016, som følge af at EKF overtager fordringen, når der er udbetalt erstatning.

Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet begivenheder efter den 31. december 2016, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Hovedposter for samlede skader og truende tab 2012-2016

MILLIONER KRONER	2016	2015	2014*	2013*	2012*
Erstatningshensættelser, ultimo	1.542	1.900	1.616	182	161
Erstatningsudbetalinger	793	312	220	179	65
Nettofordringer	450	270	150	72	20
Hjemkomne beløb – afdrag inklusive renter	66	3	4	7	16

*Sammenligningstallene er ikke tilpasset sammenlægningen af Eksportlæneordningen og EKF.

Forventninger til 2017

EKF forventer et svagt opsving i den globale økonomi og mindre træge kreditmarkeder. Der er dog væsentlig usikkerhed forbundet med vækstforventningerne, blandt andet fordi emerging markets som følge af høje gælds niveauer er sårbare over for kapitaludstrømning og gældskriser.

EKF forventer, at den høje efterspørgsel efter garantier, kautioner og lån fortsætter i 2017. Vindprojekter forventes at udgøre 2/3 af nyudstedelserne af garantier, kautioner og lån. Samtidig forventes en forøget udstedelse af garantier og lån på mere risikofyldte markeder.

I forhold til 2015 og 2016 forventer EKF, at der i 2017 vil blive udstedt en forholdsvis større andel lån, da produktet Eksportlån nu er fuldt indfaset.

Den administrerede portefølje af garantier, kautioner og udlån ligger ved udgangen af 2016 på et meget højt niveau, og kombineret med den fortsatte usikkerhed

om den internationale økonomiske udvikling kan vi blive mødt med skader på garantier og værdiforringede udlån i de kommende år.

I marts 2017 er der indgået en aftale med Erhvervsministeriet om udlodning af overskud. Aftalen indebærer, at EKF fra og med regnskabsåret 2017 skal udlodde halvdelen af sit overskud. For hvert af regnskabsårene 2017, 2018 og 2019 vil udlodningen maksimalt udgøre 140 millioner kroner. For regnskabsåret 2019 skal der herudover udloddes et engangsbeløb på 500 millioner kroner. Fra 2020 udloddes fortsat halvdelen af overskuddet, dog maksimalt 100 millioner kroner om året.

Samlet set forventer EKF et positivt resultat i 2017.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar–31. december 2016 for EKF Danmarks Eksportkredit.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven med de fravigelser og tilpasninger, der følger af EKF Danmarks Eksportkredits særlige forhold som selvstændig offentlig virksomhed, jf. lov om EKF Danmarks Eksportkredit.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af EKF Danmarks Eksportkredits aktiver, passiver og finansielle stilling per 31. december 2016 samt af resultatet af EKF Danmarks Eksportkredits aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar–31. december 2016.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i EKF Danmarks Eksportkredits aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af EKF Danmarks Eksportkredits finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til erhvervministerens godkendelse.

København, den 27. marts 2017

Direktion

Anette Eberhard
DIREKTØR

Jan Vassard
VICEDIREKTØR

Christian Ølgaard
VICEDIREKTØR

Bestyrelse

Christian Frigast
FORMAND

Dorrit Vanglo
NÆSTFORMAND

Flemming Aaskov
Jørgensen

Karen Nielsen

Jørgen Skeel

Søren Østergaard
Sørensen

Anna Marie Owie
MEDARBEJDERVALGT

Charlotte Hagen Simonsen
MEDARBEJDERVALGT

De uafhængige revisorers påtegning

TIL ERHVERVSMINISTEREN

Revisionspåtegning på årsregnskabet

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for EKF Danmarks Eksportkredit for regnskabsåret 1. januar–31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven med de fravigelser og tilpasninger, der følger af EKF Danmarks Eksportkredit særlige forhold som selvstændig offentlig virksomhed, jf. lov om EKF Danmarks Eksportkredit.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af EKF Danmarks Eksportkredits aktiver, passiver og finansielle stilling per 31. december 2016 samt af resultatet af EKF Danmarks Eksportkredits aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar–31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere

krav, der er gældende i Danmark, samt god offentlig revisionsskik i henhold til Rigsrevisorloven. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet".

Rigsrevisor er uafhængig af EKF Danmarks Eksportkredit i overensstemmelse med rigsrevisorloven § 1, stk. 6, og den godkendte revisor er uafhængig af EKF Danmarks Eksportkredit i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vi har begge opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. 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 EKF Danmarks Eksportkredits 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 EKF Danmarks Eksportkredit, 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, at 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 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, samt god offentlig revisionsskik, altid vil afdække væsentlig

fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer 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, samt god offentlig revisionsskik, 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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af EKF Danmarks Eksportkredits 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 EKF Danmarks Eksportkredit 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 EKF Danmarks Eksportkredit 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 blandt andet 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.

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 årsregnskabslovens regler.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i årsregnskabsloven. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Erklæring i henhold til anden lovgivning og øvrig regulering

Udtalelse om juridisk-kritisk revision og forvaltningsrevision

Ledelsen er ansvarlig for, at de dispositioner, der er omfattet af regnskabsaflæggelsen, er i overensstemmelse med meddelte bevillinger, love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis; og at der er taget skyldige økonomiske hensyn ved

forvaltningen af de midler og driften af de virksomheder, der er omfattet af regnskabet.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det i overensstemmelse med god offentlig revisionsskik vores ansvar at udvælge relevante emner til såvel juridisk-kritisk revision som forvaltningsrevision. Ved juridisk-kritisk revision efterprøver vi med høj grad af sikkerhed for de udvalgte emner, om de dispositioner, der er omfattet af regnskabsaflæggelsen, er i overensstemmelse med meddelte bevillinger, love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis. Ved forvaltningsrevision vurderer vi med høj grad af sikkerhed, om de undersøgte systemer, processer eller dispositioner understøtter skyldige økonomiske hensyn ved forvaltningen af de midler og driften af de virksomheder, der er omfattet af regnskabet.

Hvis vi på grundlag af det udførte arbejde konkluderer, at der er anledning til væsentlige kritiske bemærkninger, skal vi rapportere herom.

Vi har ingen væsentlige kritiske bemærkninger at rapportere i den forbindelse.

København, den 27. marts 2017

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab

[CVR-NR. 30 70 02 28](#)

Henrik Barner Christiansen

[STATSAUT. REVISOR](#)

Rigsrevisionen

[CVR-NR. 77 80 61 13](#)

Lone Lærke Strøm

[RIGSREVISOR](#)

Morten Henrichsen

[KONTORCHEF](#)

Årsregnskab 2016



Anvendt regnskabspraksis



Generelt

Årsrapporten for EKF Danmarks Eksportkredit (EKF) er aflagt efter årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D med de fravigelser og tilpasninger, der følger af EKF's særlige forhold som selvstændig offentlig virksomhed jf. lov om EKF Danmarks Eksportkredit. Herunder tages der hensyn til de principper, der anvendes i private skadeforsikringsselskaber og pengeinstitutter.

De principper, der anvendes fra kravene til skadeforsikringsselskaber som fastlagt i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen for forsikringsselskaber), vedrører indregning og måling af EKF's forsikringslignende aktiviteter. Dette omfatter præmier, garantiforpligtelser, erstatningsudbetalinger og erstatningshensættelser, samt genforsikringsandele af disse poster.

De principper, der anvendes fra kravene til pengeinstitutter som fastlagt i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter mv. (regnskabsbekendtgørelsen for kreditinstitutter mv.), vedrører indregning

og måling af EKF's pengeinstitutlignende aktiviteter. Dette omfatter udlån og genudlån hos staten.

Eksportlåneordningen blev med virkning fra den 1. januar 2016 sammenlagt med EKF efter sammenlægningsmetoden. I regnskabet præsenteres aktiver, passiver og finansiell stilling, som om virksomhederne havde været sammenlagt fra den tidligste regnskabsperiode, der indgår i regnskabet (1. januar 2015) jf. årsregnskabslovens § 123, stk. 1.

Den valgte præsentation af resultatopgørelse og balance vurderes at give det mest retvisende udtryk for EKF's aktiviteter. Årsregnskabslovens skemakrav er på den baggrund fraveget.

Ændring i anvendt regnskabspraksis samt korrektion af fejl

Anvendt regnskabspraksis er ændret i 2016, således at muligheden i årsregnskabslovens § 37, stk. 5 om at indregne og måle finansielle aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder er tilvalgt. Som følge heraf indregnes og måles genudlån (gæld til staten) til dagsværdi.

Ændringen er foretaget for at reducere den målingsuoverensstemmelse (accounting mismatch), der opstår, når markedsrisici på genudlån afdækkes med afledte finansielle instrumenter, givet at afdækningen måles til dagsværdi og genudlånet til amortiseret kostpris. Ved ændringen er gælden forøget med 979 millioner kroner. Dagsværdireguleringen har reduceret Kursreguleringsreserven under egenkapitalen med et tilsvarende beløb.

Der er konstateret en fejl i målingen af dagsværdien af afledte finansielle instrumenter i Eksportlåneordningens årsrapport for 2015. Forholdet har medført, at den positive dagsværdi af afledte finansielle instrumenter ved udgangen af 2015 er reduceret med 149 millioner kroner. Fejlen betyder, at resultatet for 2015 samt aktivsummen og egenkapitalen ved udgangen af 2015 var 149 millioner kroner for høje. Der er foretaget korrektion herfor i sammenligningstallene. Der er tale om en fejl, der vedrører urealiserede værdireguleringer under EKF's udlånsvirksomhed. Urealiserede værdireguleringer opsamles i en reserve under egenkapitalen, der vil gå mod 0, når udlån, genudlån og tilknyttede afledte finansielle instrumenter nærmer sig udløb.

Herudover er afledte finansielle instrumenter indregnet i balancen brutto mod netto i det aflagte regnskab for 2015. Korrektionen, der har betydet en forøgelse af balancesummen med 731 millioner kroner ved udgangen af 2015, har ikke haft en betydning for resultatet for 2015 eller egenkapitalens størrelse ved udgangen af 2015.

Den anvendte regnskabspraksis er bortset fra ovenstående samt følgerne af sammenlægningen af EKF og Eksportlåneordningen uændret i forhold til sidste år.

Indregnings- og målingsprincipper er beskrevet mere detaljeret i det følgende:

Generelt om indregning og måling

Årsrapporten er opstillet efter en række begreber og definitioner, der er beskrevet nedenfor.

I *resultatopgørelsen* indregnes præmieindtægter og relaterede indtægter, når de indtjenes. Indtjenings-tidspunktet for præmieindtægter regnes fra det tidspunkt, hvor dækning under garantien indtræder, og for relaterede indtægter, når indtægten anses for tilstrækkelig sikker. Renteindtægter indregnes i takt med, at de indtjenes, ligesom renteomkostninger tilsvarende periodiseres. Øvrige indtægter og værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger, i den periode, hvor aktiviteten har fundet sted.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde EKF, og aktivet kan måles på pålidelig vis. *Forpligtelser* indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå EKF, og forpligtelsens værdi kan måles på pålidelig vis. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakurs-differencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger samt under resultat af udlånsvirksomhed i det omfang, at den hidrører fra EKF's udlån eller afdækningen heraf.

RESULTATOPGØRELSEN

Præmieindtægter for egen regning

Bruttopræmier fremkommer som årets præmier på udstedte garantier og kautioner inklusive eventuelle ristørninger. Endvidere indgår upfront og commitments fees. Præmier, der betales over mere end ét år, diskonteres og indregnes til nutidsværdi. Præmierne indregnes, når dækning under garantien indtræder, eller policen bliver udstedt. Andelen af præmier modtaget på gældende kontrakter, som vedrører fremtidige risici, periodiseres via hensatte forpligtelser på garantier på balancedagen.

Afgivne genforsikringspræmier fremkommer som årets andel af bruttopræmierne, som afgives til andre forsikringsselskaber som følge af genforsikringsdækning.

Ændring i garantihensættelser er udtryk for forskydningen i hensættelser på garantier og er medtaget under Præmieindtægter for egen regning som EKF's udtryk for periodisering af præmierne. Ændring i garantihensættelserne indeholder afløb af garantihensættelser, der er et udtryk for indtægtsførte hensættelser på garantier i takt med, at der afdrages på de bagvedliggende lån. Herudover indeholder regnskabsposten tilgang som følge af nyudstedelser, ændring i vurdering af lande og debitorer med videre.

Ændring i genforsikringsandel af garantihensættelser er udtryk for forskydningen i den andel af hensættelser på garantier, som EKF har genforsikret hos

udenlandske eksportkreditinstitutter eller private genforsikringsselskaber.

Erstatningsomkostninger for egen regning

Erstatningsomkostninger indeholder tabsvurderingen af erstatningsudbetalinger samt ændringer i kommercielle og politiske skader som følge af til- og afgang af erstatningshensættelser på skader samt truende tab. Endvidere indeholder Erstatningsomkostninger afskrivning og værdiregulering af fordringer.

Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser består af til- og afgang af genforsikrernes andel af EKF's erstatningshensættelser på skader og truende tab.

Provisioner til og fra genforsikringsselskaber

Provisioner til og fra genforsikringsselskaber udgøres af det administrationsvederlag, som EKF modtager eller afregner i forbindelse med genforsikringsaftaler.

Resultat fra udlånsvirksomhed før administrationsomkostninger

Finansielle indtægter vedrørende udlån indeholder årets renteindtægter fra udlån, afledte finansielle instrumenter, repos samt modtagne upfront og commitment fees.

Finansielle udgifter vedrørende udlån indeholder årets renteudgifter til genudlån samt afledte finansielle instrumenter. Endvidere indeholder posten gebyrer til Nationalbanken, der beregnes på baggrund af den nominelle værdi af genudlån.

Nedskrivninger på udlån indeholder årets nedskrivninger samt ændringer i nedskrivninger på lån, hvor der er konstateret objektiv indikation for værdiforringelse (OIV).

Kursreguleringer og værdireguleringer realiserede indeholder årets positive og negative realiserede kursreguleringer af udlån, afledte finansielle instrumenter samt valutakonti. Endvidere indeholder posten årets positive og negative værdireguleringer af udlån, genudlån og afledte finansielle instrumenter.

Værdireguleringer, urealiserede indeholder urealiserede dagsværdireguleringer af genudlån, afledte finansielle instrumenter, repos samt urealiserede kursreguleringer af udlån.

Administration

Administrationsomkostninger, netto indeholder omkostninger til administration af EKF og Danmarks Erhvervsfond (DE), Ordningen for Blandede Kreditter, Eksport Kredit Finansiering A/S (EKF A/S), CIR-ordningen samt investeringsgarantier, der er udstedt af Udenrigsministeriet.

Administrationsomkostninger er reduceret med de indtægter, som EKF har ved at administrere forskellige ordninger som nævnt ovenfor samt ved salg af rådgivningsydelse. Ordningerne faktureres som hovedregel med det direkte antal timer, som EKF har anvendt, til aftalte timesatser. Herudover faktureres der for større og direkte omkostningsposter relateret til den enkelte ordning.

Investeringsafkast

Investeringsafkast består af modtagne renter i forbindelse med fordringer, renter samt valutakursregulering af bankindeståender, garantihensættelser og fordringer. Endvidere indeholder posten regulering af diskontering af tilgodehavende præmier og garantihensættelser samt skyldige genforsikringspræmier. Som følge af den generelle usikkerhed på fordringer indregnes renterne herpå først ved betalingen, bortset fra eventuelle anerkendte kapitaliserede renter. Dog indregnes forudbetalte renter i det år, hvor de forfalder. Derudover indeholder posten valutakursregulering af debitorer, kreditorer og løbetidsforkortelse af forsikringsmæssige forpligtelser og renter af mellemregning med staten. Endvidere består posten af kursgevinst/kurstab i forbindelse med afdækning af eksponering i udenlandsk valuta.

BALANCEN

Likvide beholdninger og anfordringstilgodehavender

Mellemregning med staten omfatter EKF's likviditet, der er placeret på en mellemregning med staten. Mellemregningen er frem til og med 30. juni 2016 forrentet med en forrentningsfaktor, der er fastsat som gennemsnittet af tre kalenderårs effektive rente på statspapirer med en restløbetid på fem år. Forrentningsfaktoren til brug for 2016 er beregnet som den gennemsnitlige effektive rente af femårige statspapirer for 2012, 2013 og 2014. Fra og med den 1. juli 2016 forrentes EKF's mellemregning med staten ikke længere.

Likvide beholdninger omfatter beholdninger i pengeinstitutter samt repo/reverse forretninger.

Udlån

Udlån måles ved første indregning til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger og med fradrag af stiftelsesprovisioner med videre. Det vil normalt svare til det beløb, der er udbetalt til kunden. Efterfølgende værdiansættes til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode. Forskellen mellem værdien ved første indregning og indfrielsesværdien amortiseres over restløbetiden og indregnes under finansielle renteindtægter.

Der foretages individuel nedskrivning på udlån, hvis det vurderes, at der er objektiv indikation for værdiforringelse. Udlånet nedskrives til nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger fra udlånet. Ved beregning af den individuelle nedskrivning tages der højde for en eventuel genforsikringsdækning.

Anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver vedrører softwareanskaffelser og indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. I kostprisen indgår direkte omkostninger forbundet med anskaffelsen og implementeringen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Immaterielle anlægsaktiver afskrives lineært over den forventede levetid på tre til fem år fra tidspunktet, hvor de bliver brugt første gang.

Udviklingsprojekter under udførelse vedrører softwareanskaffelser, der er klart definerede og identificerbare.

Udviklingsomkostninger opgøres til de direkte medgåede omkostninger.

Der foretages nedskrivningstest på erhvervede immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er indikationer på værdifald. Endvidere foretages der årligt nedskrivningstest på igangværende udviklingsprojekter. Nedskrivningstesten foretages for hvert enkelt aktiv. Aktiverne nedskrives til det højeste af aktivets kapitalværdi og nettosalgspris (genindvindingsværdi), såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Materielle anlægsaktiver vedrører hardware, inventar samt indretning af lejede lokaler og måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter købspris og omkostninger, der er direkte tilknyttet anskaffelsen.

Kostprisen afskrives lineært over aktivernes levetid til en scrapværdi på 0 kroner. De forventede levetider vurderes at være som følger:

- | | |
|---------------------------------|--------|
| › It-hardware | 3–5 år |
| › Andre anlæg og driftsmateriel | 3–5 år |
| › Indretning af lejede lokaler | 5 år |

Der foretages nedskrivningstest på materielle anlægsaktiver, såfremt der er indikationer på værdifald. Nedskrivningstesten foretages for hvert enkelt aktiv. Aktiverne nedskrives til det højeste af aktivets kapitalværdi og nettosalgspris (genindvindingsværdi), såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genforsikringsandele

Genforsikringsandel af garantihensættelser udgør den andel af EKF's garantihensættelser, som kan henregnes til genforsikringsselskaberne. Andelen er korrigeret for den modpartsrisiko, som EKF har på genforsikringsselskaberne.

Genforsikringsandel af erstatningshensættelser udgør den andel af EKF's erstatningshensættelser, som kan henregnes til genforsikringsselskaberne. Andelen er korrigeret for den modpartsrisiko, som EKF har på genforsikringsselskaberne.

Tilgodehavender

Fordringer består af kommercielle fordringer og fordringer på lande.

Kommercielle fordringer, hvor der er indgået en ordning med modparten, indregnes til kostpris og vurderes efterfølgende, således at fordringens værdi svarer til den forventede tilbagebetaling. I de tilfælde, hvor der ikke er indgået en ordning med modparten, hvilket er hovedreglen, vurderes værdien under hensyn til debitorernes betalingsevne og -vilje. Bruttofordringerne udgøres af udbetalte erstatninger tillagt de anerkendte kapitaliserede renter fratrullet hjemkomne afdrag samt reguleret til balancedagens kurs. Nettofordringerne er reduceret med foretagne nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Fordringer på lande vedrører tilgodehavender på lande som følge af erstatningsudbetalinger,

kapitaliserede renter og afkøb af selvriskici vedrørende politiske risici, eller at EKF har afkøbt fordringer. Fordringerne på lande indregnes til kostpris og vurderes efterfølgende, således at fordringens værdi svarer til den forventede tilbagebetaling og balancedagens kurs under hensyn til landenes betalingssevne og -vilje.

Fordringer på lande er indregnet til værdien af de udbetalte erstatninger, som er tillagt de anerkendte kapitaliserede renter. Anerkendte kapitaliserede renter er renter, der er påløbet fordringen før moratorieaftalens indgåelse og anerkendt af debitorlandet. Herved bliver de kapitaliserede renter en del af moratoriets nye hovedstol. En moratorieaftale er en aftale mellem det enkelte kreditorland og debitorlandet. Moratorieaftalen kommer i stand via forhandling i Paris-klubben.

Tilgodehavende præmier måles til nutidsværdien af tilgodehavender på indregningstidspunktet. Efterfølgende foretages løbende genberegning af nutidsværdier på opgørelsestidspunktet. Præmietilgodehavender med løbetid ud over et år diskonteres med en rente, der er den højeste af enten 0 eller renten på den aktuelle 5-årige stående realkreditobligation.

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår på særskilte linjer i balancen, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere afledte finansielle instrumenter netto.

Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Forudbetalte renteomkostninger består af forudbetalinger til reassurandører. Forudbetalingerne dækker kontrakter med genforsikring af kreditrisikoen på udlån. Forudbetalingerne omkostningsføres som en finansiell omkostning under resultat for udlåndsaktivitet i takt med udlånets afdragsprofil.

Andre tilgodehavender består af renter vedrørende eksportudlån samt øvrige tilgodehavender og måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Egenkapital og kapitaldækning

Egenkapitalen opdeles i udjævningsreserven, kursreguleringsreserven samt den fri egenkapital.

Udjævningsreserven opbygges med 75 procent eller en anden af bestyrelsen indstillet andel af et eventuelt positivt forsikringsteknisk resultat og resultat af udlånsaktivitet, indtil udjævningsreserven har nået maksimum. Den maksimale størrelse af udjævningsreserven beregnes ud fra det risikovægtede ansvar og porteføljens skævhed. Udjævningsreserven anvendes i år, hvor det forsikringstekniske resultat og resultatet af udlånsaktiviteten samlet er negativt ved regnskabsårets udgang. Både det forsikringstekniske resultat og resultat af udlånsaktiviteten opgøres før administrationsomkostninger og øvrige finansielle poster.

Kursreguleringsreserven svarer til de akkumulerede urealiserede dagsværdi- og valutakursreguleringer vedrørende udlån, genudlån samt rente- og valutaswaps.

Indstillet kapitaloverførsel til staten (resultatdisponering) indgår i egenkapitalen. Først ved erhvervsministerens godkendelse af årsrapporten og resultatdisponeringen indregnes kapitaloverførslen som en forpligtelse.

Den fri egenkapital består af den resterende reserve efter beregning af udjævningsreserven, kursreguleringsreserve og indstillet kapitaloverførsel til staten.

Styring af aktiviteten via egenkapitalen bevirker, at den fri egenkapital til enhver tid skal opfylde et mindstekrav, der opgøres som den fri egenkapital i forhold til summen af garantiansvar, tilbud, udlån og udestående fordringer. Tilbud vægter forholds-mæssigt med en andel, der fastsættes af bestyrelsen. Den forholds-mæssige andel fastsættes forud for hvert regnskabsår. Både garantiansvar, udlån og fordringer opgøres med fradrag af eventuelle hensættelser og nedskrivninger. Opfylder den fri egenkapital ikke mindstekravet, kan EKF ikke påtage sig nye garanti- eller låneforpligtelser. Erhvervsministeren kan beslutte, om kapitaltilbageførsel skal gennemføres. Overstiger den fri egenkapital ved aflæggelsen af årsregnskabet den øvre grænse, kan bestyrelsen indstille til, at EKF helt eller delvist skal tilbagebetale den del, der overstiger den øvre grænse til staten, når erhvervsministeren endeligt har godkendt årets regnskab. Ifølge EKF's vedtægter er mindstekravet til og den maksimale grænse for

den fri egenkapital henholdsvis 5 og 9 procent indtil udgangen af 2018. Herefter optrappes kapitalbåndet med 0,5 procentpoint om året. Fra og med 2024 vil mindstekravet til den fri egenkapital udgøre 8 procent og den øvre grænse udgøre 12 procent.

Reserveret tilbagebetaling til staten (kapitaldisponering) vises som en særskilt post under egenkapitalen. Kapitaldisponeringen indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for erhvervsministerens godkendelse af den foreslåede kapitaldisponering.

Gældsforpligtelser

Gæld til staten (genudlån) via Nationalbanken indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu. I efterfølgende perioder måles genudlån til dagsværdi. Dagsværdien beregnes som kursværdien ved tilbagediskontering af de fremtidige betalingsstrømme med de relevante diskonteringsrenter, som fastlægges på baggrund af aktuelle markedsdata.

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Dagsværdien beregnes som kursværdien ved tilbagediskontering af de fremtidige betalingsstrømme med de relevante diskonteringsrenter, som fastlægges på baggrund af aktuelle markedsdata.

Forudbetalte renteindtægter består af modtagne forudbetalinger fra låntagere. Forudbetalingerne dækker over fremtidige renteindtægter på udlån. Forudbetalingerne indtægtsføres i takt med udlånets afdragsprofil.

Gæld til reassurandører optages til nutidsværdien på indregningstidspunktet. Efterfølgende foretages løbende genberegning af nutidsværdien på opgørelsestidspunktet. Gæld med løbetid ud over et år diskonteres med en rente, der er den højeste af enten 0 eller renten på den aktuelle 5-årige stående realkreditobligation.

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, som i al væsentlighed svarer til den nominelle værdi.

Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser

Garantihensættelser måles med udgangspunkt i den risikovurdering, der foretages ved fastsættelsen af præmien. Der hensættes på garantier, når dækning under garantien indtræder. De enkelte hensatte forpligtelser på garantier opgøres kontinuerligt i otte risikoklasser på grundlag af en klassificering af såvel køberlandet som den garanterede køber eller bank. På baggrund af disse klassificeringer af land (politisk risiko) og køber (kommerciel risiko) beregnes en risiko for tab på de påtagne garantiforpligtelser.

I risikoberegningerne indgår tillige garantiernes løbetid. Garantiansvaret og hensatte forpligtelser på garantier på den enkelte sag nedskrives løbende baseret på en afdragsprofil, der fastsættes ved garantiens oprettelse, og som svarer til betalingsplanen fra långiver til låntager.

Den enkelte sats på den hensatte forpligtelse på garantien udtrykker risikoen for tab på den enkelte garanti.

Ved første indregning hensættes som udgangspunkt 80 procent af præmien. De resterende 20 procent af præmien betragtes som dækning af administration, jf. en international fremgangsmåde, som er aftalt i OECD. Der hensættes ikke på upfront og commitment fees.

Efterfølgende hensættelser måles på baggrund af en løbende genberegnet nutidsværdi af præmien. Hensættelser indregnes løbende under hensyntagen til udviklingen i den enkeltes risikoprofil og garantiens restløbetid.

For enkelte af EKF's produkter fastsættes en anden procent af præmien som hensat forpligtelse.

➤ *Kautionsager: 100 procent af præmien.*

➤ *Sager i Hviderusland: 150 procent af præmien*

➤ *Sager i Irak eller Afghanistan: 200 procent af præmien.*

Såfremt der opstår en væsentlig øget risiko på en garanti, foretages en konkret vurdering af garanti-hensættelsen på sagen.

Erstatningshensættelser i forbindelse med skadesager udgør beløb, der er afsat til dækning af udbetalinger på kommercielle og politiske skader, der er indtruffet eller er truende. Hensatte forpligtelser til erstatningsomkostninger i forbindelse med skadesager omfatter tillige omkostninger til bekæmpelse og vurdering af skaderne. Ved truende tab på garantier foretages en konkret vurdering og måling af det forventede tab på garantien.

Når der hensættes en forpligtelse til imødegåelse af erstatningsomkostninger i forbindelse med skadesager, tilbageføres den hensatte forpligtelse på garantien.

Pengestrømsopgørelse

Opgørelsen efter den indirekte metode viser årets pengestrømme fra henholdsvis primær aktivitet, investeringer og finansiering. Endvidere vises, hvordan disse pengestrømme har påvirket den likviditetsmæssige stilling ved årets udgang. Likviditeten ved årets udgang udgøres af posterne *Mellemregning med staten* og *Likvide beholdninger*.

Opgørelse af garantiansvar og betingede tilbud

Garantiansvar indeholder det størst mulige ansvar efter fradrag af genforsikring i de tilfælde, hvor der er tale om både et kommercielt og et politisk ansvar. Garantiansvaret nedskrives løbende gennem garanti-perioden på baggrund af den afdragsprofil, der er fastsat ved garantiens oprettelse.

Betingede tilbud indeholder det størst mulige ansvar i de tilfælde, hvor der er tale om både et kommercielt og et politisk ansvar. Betingede tilbud konverteres til en garanti, eller også afsluttes sagen på udløbsdatoen.

Korrigeret garanti- og låneansvar er defineret som summen af EKF's garantiansvar, udlån og 50 procent af EKF's ansvar på betingede tilbud samt nettofordringer fratrasket hensatte forsikringsmæssige forpligtelser efter genforsikring. Det korrigerede garanti- og låneansvar anvendes i forbindelse med opgørelse af kapitalkrav.

Resultatopgørelse for perioden 1. januar–31. december

BELØB I 1.000 KRONER	NOTE	2016	2015
Bruttopræmier	1	1.145.444	873.655
Afgivne genforsikringspræmier	2	-257.499	-564.589
Ændring i garantihensættelser	3	-470.726	378.125
Ændring i genforsikringsandel af garantihensættelser	2	178.633	388.175
Præmieindtægter for egen regning, i alt		595.852	1.075.366
Erstatningsomkostninger	4	-173.419	-783.534
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser		-188.146	133
Erstatningsomkostninger for egen regning, i alt		-361.565	-783.401
Provisioner til og fra genforsikringsselskaber	2	34.342	83.373
Forsikringsteknisk resultat før administrationsomkostninger		268.629	375.338
Finansielle indtægter vedrørende udlån	5	1.039.443	1.137.473
Finansielle udgifter vedrørende udlån	5	-723.287	-806.332
Nedskrivninger på udlån	5	-86.262	-50.702
Kursreguleringer og værdireguleringer, realiserede	5	-17.704	-18.773
Værdireguleringer, urealiserede	5	118.448	-416.045
Resultat fra udlånsvirksomhed før administrationsomkostninger		330.638	-154.379
Samlet driftsresultat før administrationsomkostninger		599.267	220.959

Resultatopgørelse for perioden 1. januar–31. december fortsat

BELØB I 1.000 KRONER	NOTE	2016	2015
Administrationsomkostninger, netto	6	-174.133	-170.023
Samlet driftsresultat før finansielle poster		425.134	50.936
Kursreguleringer	7	-58.775	43.161
Finansielle indtægter	7	191.524	151.802
Finansielle udgifter	7	-91.360	-83.583
Investeringsafkast		41.389	111.380
Årets resultat		466.523	162.316

Resultatdisponering

BELØB I 1.000 KRONER

2016

2015

Det disponible beløb udgør:

Årets resultat	466.523	162.316
----------------	---------	---------

Til disposition	466.523	162.316
------------------------	----------------	----------------

Som af bestyrelsen foreslås fordelt således:

Overført til udjævningsreserve	334.858	415.223
--------------------------------	---------	---------

Overførsel til kursreguleringsreserve	118.448	-416.045
---------------------------------------	---------	----------

Indstillet kapitaloverførsel til staten	125.000	-
---	---------	---

Overførsel til fri egenkapital	-111.783	163.138
--------------------------------	----------	---------

Disponeret	466.523	162.316
-------------------	----------------	----------------

Balance per 31. december – aktiver

BELØB I 1.000 KRONER	NOTE	2016	2015
Likvide beholdninger og anfordringstilgodehavender			
Mellemregning med staten		8.266.244	9.052.308
Likvide beholdninger		701.383	112.201
Likvide beholdninger og anfordringstilgodehavender i alt		8.967.627	9.164.509
Udlån			
Udlån	8	13.782.088	14.548.979
Udlån i alt		13.782.088	14.548.979
Anlægsaktiver			
Licenser, software med videre	9	8.710	9.177
Udviklingsprojekter under udførelse	9	1.050	1.371
Immaterielle anlægsaktiver		9.760	10.548
Andre anlæg og driftsmateriel	10	1.306	2.150
Indretning af lejede lokaler	10	0	0
Materielle anlægsaktiver		1.306	2.150
Depositum	11	3.814	3.712
Finansielle anlægsaktiver		3.814	3.712
Anlægsaktiver, i alt		14.880	16.410

Balance per 31. december – aktiver fortsat

BELØB I 1.000 KRONER	NOTE	2016	2015
Tilgodehavender			
Fordringer	12	449.758	270.220
Tilgodehavende præmier	13	3.308.419	2.732.316
Afledte finansielle instrumenter	14	2.215.439	2.221.103
Forudbetalte renteomkostninger	15	73.810	94.205
Andre tilgodehavender		120.934	102.323
Tilgodehavender i alt		6.168.360	5.420.167
Genforsikringsandele			
Genforsikringsandel af garantihensættelser	16	832.371	653.987
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	17	333.628	514.306
Genforsikringsandele i alt		1.165.999	1.168.293
Omsætningsaktiver i alt		7.334.359	6.588.460
Aktiver, i alt		30.098.954	30.318.358

Balance per 31. december – passiver

BELØB I 1.000 KRONER	NOTE	2016	2015
Egenkapital			
Udjævningsreserve		2.814.886	2.480.028
Kursreguleringsreserve		75.967	-42.481
Indstillet kapitaloverførsel til staten		125.000	-
Egenkapital, fri		4.124.502	4.236.285
Egenkapital, i alt		7.140.355	6.673.832
Gældsforpligtelser			
Gæld til staten (genudlån)	18	16.266.410	17.004.674
Afledte finansielle instrumenter	14	728.468	787.370
Forudbetalte renteindtægter	15	310.975	380.644
Gæld til reassurandører	19	610.407	517.260
Bankgæld		0	8.825
Andre gældsforpligtelser		51.485	125.651
Andre gældsforpligtelser, i alt		17.967.745	18.824.424
Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser			
Garantihensættelser	16	3.448.924	2.919.606
Erstatningshensættelser	17	1.541.930	1.900.496
Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser, i alt		4.990.854	4.820.102
Passiver, i alt		30.098.954	30.318.358

Risiko- og ikke-balanceførte noter

	NOTE
Overblik over finansielle instrumenter	20
Oplysning om kreditrisici	21
Oplysning om markedsrisici	22
Oplysning om likviditetsrisici	23
Dagsværdier fordelt efter dagsværdihierakiet	24
Dagsværdi af finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	25
Eventualaktiver og -forpligtelser	26
Nærtstående parter	27
Honorar til EKF's revisorer	28

Egenkapitalopgørelse

BELØB I 1.000 KRONER	Overført resultat (fri)	Kapitaloverførsel til staten	Udjævningsreserve (bunden)	Kursregulerings- reserve	I alt
Egenkapital i EKF per 1/1 2015	4.170.571	-	2.282.493	0	6.453.064
Tilførsel som følge af sammenlægning med Eksportlåneordningen	261.917	-	0	1.063.257	1.325.174
Samlet egenkapital 1/1 2015	4.432.488	-	2.282.493	1.063.257	7.778.238
Korrektion som følge af ændring i regnskabspraksis ved sammenlægning	-359.341	-	-217.688	-689.693	-1.266.722
Egenkapital per 1/1 2015	4.073.147	-	2.064.805	373.564	6.511.516
Korrektion til Eksportlåneordningen 2015 regnskab	-	-	-	-149.081	-149.081
Overført til udjævningsreserve	-	-	415.223	-	415.223
Overført til fri egenkapital	163.138	-	-	-	163.138
Årets ændring i kursreguleringsreserve	-	-	-	-266.964	-266.964
Egenkapital per 1/1 2016	4.236.285	-	2.480.028	-42.481	6.673.832
Overført til udjævningsreserve	-	-	334.858	-	334.858
Indstillet kapitaloverførsel til staten	-	125.000	-	-	125.000
Overført til fri egenkapital	-111.783	-	-	-	-111.783
Årets ændring i kursreguleringsreserve	-	-	-	118.448	118.448
Egenkapital per 31/12 2016	4.124.502	125.000	2.814.886	75.967	7.140.355

EKF har status som en selvstændig offentlig virksomhed, der er garanteret af den danske stat. Tab, der måtte overstige de forsikringsmæssige forpligtelser, udjævningsreserven og den fri egenkapital, dækkes således af den danske stat.

Kapitalkravene for 2016 udgør et kapitalbånd på 5-9 procent. Kapitaldækningen ultimo 2016 er 6,9 procent.

Pengestrømsopgørelse

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Årets resultat	466.523	162.316
Regulering af bruttopræmier, diskontering	-162.943	-25.019
Regulering af garantihensættelser, diskontering	79.668	82.964
Ændring i erstatningshensættelser	-358.566	864.158
Ændring i genforsikringsandel erstatningshensættelser	180.678	-147
Ændring i garantihensættelser	550.396	-302.121
Ændring i genforsikringsandel garantihensættelser	-178.863	-388.175
Ændring i vurdering af fordringer	540.285	170.599
Hjemkomne beløb på fordringer	66.318	3.299
Erstatningsudbetalinger	-792.707	-312.422
Ændring i driftskapital	-530.147	24.922
Kursreguleringer	58.775	-43.161
Afskrivning på anlægsaktiver	4.523	4.686
Ændring i udlånstilgodehavende	766.892	1.544.858
Ændring i genudlån	-738.264	-1.139.472
Urealiserede kursreguleringer	-118.448	416.045
Ændring i afledte finansielle instrumenter (aktiver)	5.664	227.750 ⁺
Ændring i afledte finansielle instrumenter (passiver)	-58.902	⁺
Ændring i forudbetalte renteindtægter	-69.669	-72.325
Ændring i forudbetalte renteomkostninger	20.396	22.488
Nedskrivning på udlån	86.262	50.702

Pengestrømsopgørelse – fortsat

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Bankgæld	-8.825	8.825
Øvrig regulering	-2.917	2.323
Pengestrømme fra primær aktivitet	-193.641	1.303.003
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-2.924	-1.933
Køb af materielle anlægsaktiver	0	-2.084
Køb af finansielle anlægsaktiver	-102	-99
Tab på salg af anlægsaktiver	-35	0
Gevinst ved salg af anlægsaktiver	0	182
Pengestrøm fra investeringer	-3.061	-3.934
Årets pengestrøm	-196.702	1.299.069
Likvider	112.021	240.128
Mellemregning med staten	9.052.308	7.625.132
Likvider, primo	9.164.329	7.865.260
Årets pengestrøm	-196.702	1.299.069
Likvider, ultimo	8.967.627	9.164.329
Som fordeler sig således:		
Likvider	701.383	112.021
Mellemregning med staten	8.266.244	9.052.308
	8.967.627	9.164.329

+ for 2015 er ændring i afledte finansielle instrumenter opgjort netto i stedet for brutto.

NOTE 1: BRUTTOPRÆMIER EFTER RISTORNERINGER OG ØVRIGE REGULERINGER

BELØB I 1.000 KRONER

	2016	2015
Bruttopræmier før ristorning og øvrige reguleringer	1.202.438	1.162.462
Ristornering og øvrige reguleringer	-56.994	-288.807
	1.145.444	873.655

Bruttopræmier efter ristorning og øvrige reguleringer fremkommer således:

Køberkredit	113.496	303.999
Projektfinansiering	814.676	333.563
Finansieringsgaranti	971	5.410
Bonds	1.092	793
Projektleverancegaranti	2.055	5.901
Modtagne genforsikringspræmier, short term genforsikring	5.048	3.707
Kautationer	43.757	33.113
Garantiprovision	145.171	159.465
Andre	19.178	27.704
	1.145.444	873.655

NOTE 2: AFGIVNE GENFORSIKRINGSPRÆMIER OG GARANTIPROVISION

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Afgivne genforsikringspræmier	-257.499	-564.589
Ændring i genforsikringsandel af garantihensættelser	178.633	388.175
Effekt på præmier for egen regning af genforsikring	78.866	-176.414
Genforsikringsprovision	35.604	84.300
Genforsikringsprovision, short term genforsikring	-1.262	-927
Provisioner til og fra genforsikringsselskaber	34.342	83.373

NOTE 3: ÆNDRING I GARANTIHENSÆTTELSE

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Tilgang nyudstedelser	-879.832	-912.487
Ændringer i garantier	111.031	305.198
Ændring i vurdering af lande og debitorer	-207.022	-76.833
Afløb af garantihensættelser	399.678	457.585
Tilbageførsel af garantihensættelser som følge af truende tab	25.749	528.658
Øvrige, herunder diskonteringseffekt af hensættelser	79.670	76.004
	-470.726	378.125

NOTE 4: ERSTATNINGSOMKOSTNINGER

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Ændring i hensatte forpligtelser	358.325	-565.136
Ændring i nedskrivning på fordringer	-567.184	-215.054
Udbetalte erstatninger til short term genforsikring	-7.318	-339
Sagsomkostninger	-3.593	-3.005
Værdiregulering af kommercielle fordringer	46.351	0
	-173.419	-783.534

NOTE 5: OPLYSNINGER OM INDTJENING, TAB OG OMKOSTNINGER VEDRØRENDE FINANSIELLE INSTRUMENTER TILKNYTTET UDLÅNSVIRKSOMHEDEN

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Finansielle indtægter vedrørende udlån		
Renteindtægter udlån og finansielle instrumenter	1.002.627	1.120.580
Finansielle indtægter (commitment fee, upfront fee et cetera)	36.816	16.893
Finansielle indtægter vedrørende udlån, i alt	1.039.443	1.137.473
Finansielle udgifter vedrørende udlån		
Renteudgifter genudlån og finansielle instrumenter	648.507	747.119
Renteudgifter genforsikring	44.946	28.451
Øvrige finansielle udgifter	29.834	30.762
Finansielle udgifter vedrørende udlån, i alt	723.287	806.332

NOTE 5: OPLYSNINGER OM INDTJENING, TAB OG OMKOSTNINGER VEDRØRENDE FINANSIELLE INSTRUMENTER TILKNYTTET UDLÅNSVIRKSOMHEDEN – FORTSAT

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Nedskrivning udlån		
Nedskrivning primo	291.224	214.666
Nye nedskrivninger	86.262	50.702
Kursregulering af nedskrivning	7.953	25.856
Nedskrivning af udlån, i alt	385.439	291.224
Realiserede kursreguleringer		
Kursregulering udlån	-71.489	178.316
Værdiregulering genudlån	-23.842	0
Kursregulering afledte finansielle instrumenter	77.627	-197.089
Realiserede kursreguleringer, i alt	-17.704	-18.773
Værdireguleringer, urealiserede		
Kursregulering af eksportlån	277.849	130.090
Værdiregulering genudlån	-60.327	-236.282
Andre reguleringer	-13.047	3.920
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter	-86.027	-313.773
Værdireguleringer driftseffekt	118.448	-416.045

NOTE 6: ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Lønomkostninger eksklusive bonus	77.396	74.797
Bonus	3.836	3.894
	81.232	78.691
Pensionsomkostninger	11.516	10.371
Andre omkostninger til social sikring	667	649
Lønsumsafgift	6.608	10.811
Uddannelses- og personaleomkostninger	7.740	6.789
Lokaleomkostninger	10.616	10.970
Rejse- og befordringsomkostninger	5.593	5.663
Honorarer	11.169	9.995
Markedsføring	5.341	3.552
Repræsentationsomkostninger	705	234
IT-omkostninger	17.574	18.578
Momsregulering	10.852	10.543
Øvrige omkostninger	6.846	5.906
Administrationsomkostninger før refusion fra administrerede ordninger	176.459	172.752

NOTE 6: ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER – FORTSAT

BELØB I 1.000 KRONER

	2016	2015
Refusion af administrationsomkostninger fra administrerede ordninger		
Danmarks Erhvervsfond	982	1.271
CIRR-ordningen	1.000	1.000
Ordningen for Blandede Kreditter	114	228
EKF A/S	49	57
Investeringsgarantier	100	100
Øvrige indtægter	81	73
	2.326	2.729
Administrationsomkostninger netto, i alt	174.133	170.023

NOTE 6: ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER – FORTSAT

BELØB I 1.000 KRONER

	2016	2015
Vederlag til direktion		
Direktør Anette Eberhard		
Fast vederlag, inklusive pension	2.162	1.736
Variabel løn	220	300
Vederlag Anette Eberhard i alt	2.382	2.036
Vicedirektør Jan Vassard		
Fast vederlag, inklusive pension	1.119	1.113
Variabel løn	223	110
Vederlag Jan Vassard i alt	1.342	1.223
Tidligere vicedirektør Lars B. Caspersen		
Fast vederlag, inklusive pension	1.377	1.368
Variabel løn	75	150
Vederlag Lars B. Caspersen i alt	1.452	1.518
Vicedirektør Christian Ølgaard		
Fast vederlag, inklusive pension	1.329	797
Variabel løn	100	33
Vederlag Christian Ølgaard i alt	1.429	830
Vederlag til direktion, i alt	6.605	5.607

NOTE 6: ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER – FORTSAT

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Vederlag til bestyrelse		
Christian Frigast, formand	175	-
Dorrit Vanglo, næstformand	182	133
Flemming Aaskov Jørgensen	75	-
Karen Nielsen	142	133
Jørgen Skeel	75	-
Søren Østergaard Sørensen	142	133
Anna Marie Owie, medarbejdervalgt	75	-
Charlotte Hagen Simonsen, medarbejdervalgt	75	-
Bent Pedersen, tidligere formand	133	266
Steen Lohmann Poulsen, tidligere næstformand	89	118
Morten Rahbek Hansen, tidligere bestyrelsesmedlem	67	133
Susanne Hyldelund, tidligere bestyrelsesmedlem	67	133
Christian Ølgaard, tidligere bestyrelsesmedlem	-	15
Peder Lundquist, tidligere bestyrelsesmedlem	67	89
Fast vederlag til bestyrelse, i alt	1.364	1.153
Gennemsnitligt antal medarbejdere	124	119

Formanden og dele af bestyrelsen tiltrådte per 1. juli 2016. Deres vederlag for 2016 dækker således ikke et fuldt år.

Christian Ølgaard tiltrådte i 2015. Vederlaget i 2015 dækker således ikke et fuldt år. Direktionens og medarbejdernes bonus fastlægges i forhold til fuldførelse af EKF's forretningsplan. Medarbejdernes bonus er på 15.000 kroner per medarbejder ganget med fuldførelsesgraden af EKF's forretningsplan.

I år med særlig høj aktivitet har direktionen mulighed for at forhøje bonus, typisk med en kvart månedsløn. Vicedirektører og afdelingschefer bonus udgør 50.000 kroner i forhold til ansættelsesperioden. Direktørens bonus er fastlagt af bestyrelsen og udgør maksimalt 10 procent af lønnen.

NOTE 7: INVESTERINGSAFKAST

BELØB I 1.000 KRONER

	2016	2015
Kursreguleringer		
Kursregulering garantihensættelser	20.825	-137.707
Kursregulering erstatningshensættelser	25.260	0
Kursregulering fordringer	-35.079	28.658
Kursregulering debitorer, kreditorer, banker med videre	-89.448	116.376
Afdækning af tilgodehavende præmier, hensættelser, fordringer med videre	19.667	35.834
Kursreguleringer, i alt	-58.775	43.161
Finansielle indtægter		
Renter, bank	493	1.008
Renter, fordringer	2.794	23
Renter, mellemregning med staten	25.293	91.817
Regulering af præmiediskontering	162.944	36.125
Regulering af genforsikring, præmiediskontering	0	22.829
Finansielle indtægter, i alt	191.524	151.802
Finansielle udgifter		
Regulering af diskontering af garantihensættelser	79.668	82.964
Renter og gebyrer	1.022	547
Renter, øvrige	71	72
Regulering af genforsikring, præmiediskontering	10.599	0
Finansielle udgifter, i alt	91.360	83.583

NOTE 8: UDLÅN

BELØB I 1.000 KRONER

	2016	2015
Primo	14.840.203	0
Tilgang ved sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	16.308.503
Årets tilgang	567.918	531.569
Årets afdrag	-1.497.143	-1.487.226
Førtidsindfrielse	-21.300	-642.733
Kursreguleringer for perioden	277.849	130.090
Udlån før nedskrivning mv., per 31. december	14.167.527	14.840.203
Nedskrivning på udlån	-385.439	-291.224
Regnskabsmæssig værdi udlån per 31. december	13.782.088	14.548.979
Udlånenes forventede restløbetid fordeles sig således		
0-1 år	1.749.008	1.517.511
1-5 år	5.468.227	5.695.091
> 5 år	6.564.853	7.336.377
I alt	13.782.088	14.548.979

NOTE 9: IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

BELØB I 1.000 KRONER

	Licenser, software mv.	Udviklings- projekter under udførelse	I alt
Saldo per 1. januar 2016	41.678	1.371	43.049
Aktiverede udviklingsprojekter tidligere år	1.371	-	1.371
Tilgang i årets løb	1.874	1.050	2.924
Afgang i årets løb	-138	-1.371	-1.509
Kostpris per 31. december 2016	44.785	1.050	45.835
Af- og nedskrivninger			
Saldo per 1. januar 2016	32.500	0	32.500
Årets afskrivninger	3.678	0	3.678
Akkumulerede af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	-103	0	-103
Af- og nedskrivninger per 31. december 2016	36.075	0	36.075
Regnskabsmæssig værdi per 31. december 2016	8.710	1.050	9.760

NOTE 10: MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

BELØB I 1.000 KRONER	Andre anlæg og driftsmateriel	Indretning af lejede lokaler	I alt
Saldo per 1. januar 2016	3.005	325	3.330
Tilgang i årets løb	0	0	0
Afgang i årets løb	0	0	0
Kostpris per 31. december 2016	3.005	325	3.330
Af- og nedskrivninger			
Saldo per 1. januar 2016	855	325	1.180
Årets afskrivninger	844	0	844
Akkumulerede af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0	0
Af- og nedskrivninger per 31. december 2016	1.699	325	2.024
Regnskabsmæssig værdi per 31. december 2016	1.306	0	1.306

NOTE 11: FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Depositum	3.814	3.712
Regnskabsmæssig værdi per 31. december 2016	3.814	3.712

NOTE 12: FORDRINGER

BELØB I 1.000 KRONER

	2016	2015
Fordringer på lande		
Primo	38.861	35.255
Erstatningsudbetalinger	147	4.491
Afdrag	-5.715	-788
Valutakursregulering	1.401	4.704
Ændring i vurdering af fordringer	754	-4.801
Fordringer på lande per 31. december	35.448	38.861
Kommercielle fordringer		
Primo	231.359	114.944
Erstatningsudbetalinger	785.241	307.592
Afdrag	-60.603	-2.511
Afskrivning	0	-13.363
Valutakursregulering	-37.649	21.587
Ændring i vurdering af fordringer	-504.038	-196.890
Kommercielle fordringer per 31. december	414.310	231.359
Fordringer per 31. december, i alt	449.758	270.220

NOTE 13: TILGODEHAVENDE PRÆMIER

BELØB I 1.000 KRONER

	2016	2015
Tilgodehavende præmier	3.705.035	3.226.864
Diskontering	-387.006	-432.593
Hensættelse til tab på debitorer	-9.610	-61.955
Tilgodehavende præmier per 31. december, i alt	3.308.419	2.732.316

Forfalder således:

< 1 år	316.801	249.508
1-5 år	1.461.134	1.325.686
> 5 år	1.530.484	1.158.122
Tilgodehavende præmier per 31. december, i alt	3.308.419	2.732.316

NOTE 14: AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

BELØB I 1.000 KRONER

	2016			2015		
	Hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Renteswaps på genudlån	14.932.769	1.360.471	-271	16.320.153	1.228.416	-21.647
Valutaswaps	14.593.342	849.723	-728.197	15.029.035	992.687	-765.492
Terminkontrakter	676.569	5.245	-	358.124	-	-231
Afledte finansielle instrumenter i alt	30.202.680	2.215.439	-728.468	31.707.312	2.221.103	-787.370

NOTE 15: FORUDBETALTE RENTEOMKOSTNINGER – OG INDTÆGTER

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Forudbetalte renteindtægter primo	380.644	0
Tilgang ved sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	452.969
Tilgang i året	0	0
Indtjent i året	-69.669	-72.325
Forudbetalte renteindtægter per 31. december	310.975	380.644
Forudbetalte renteomkostninger primo	94.205	0
Tilgang ved sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	116.693
Tilgang i året	0	0
Omkostningsført i året	-20.395	-22.488
Forudbetalte renteomkostninger per 31. december	73.810	94.205

Forudbetalte renteindtægter vedrører en række udlån, hvor EKF modtager den del af rentemarginalen, der vedrører risikoen på udlånet som en upfront betaling. Da renteindtægten indtjenes løbende over lånets løbetid, har EKF periodiseret den indbetalte, men endnu ikke optjente, rente. En del af disse udlån er genforsikret. I disse tilfælde er de forudbetalte renteindtægter betalt til genforsikrer på trods af, at risikomarginalen ikke er optjent. Renterne indtægtsføres i takt med udlånenes afdragsprofil.

Forudbetalte renteomkostninger dækker fremtidig genforsikring af kreditrisikoen på udlån. Forudbetalingerne indregnes på betalingstidspunktet og omkostningsføres i takt med udlånenes afdragsprofil.

NOTE 16: GARANTIHENSÆTTELSE

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Garantihensættelser primo	2.265.619	3.921.252
Afgang i forbindelse med sammenlægning med Eksportlåneordningen	-	-1.174.427
Ændringer i garantihensættelser	849.577	79.460
Afløb af garantihensættelser	-399.678	-457.585
Ændring i genforsikringsandel af garantihensættelser	-178.633	-388.175
Regulering af diskontering af hensættelser jf. note 7	79.668	82.964
Afgang af genforsikringsandel af garantihensættelser i forbindelse med sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	202.130
Garantihensættelser per 31. december	2.616.553	2.265.619
Garantihensættelser, brutto	3.675.060	4.302.889
Diskontering	-226.136	-241.476
	3.448.924	4.061.413
Genforsikringsandel af garantihensættelser	-832.371	-856.117
Afgang af garantihensættelser i forbindelse med sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	-1.141.807
Afgang af genforsikringsandel af garantihensættelser i forbindelse med sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	202.130
	2.616.553	2.265.619

NOTE 17: ERSTATNINGSHENSÆTTELSE

BELØB I 1.000 KRONER

	2016	2015
Erstatningshensættelser, primo	1.900.496	1.615.920
Afgang erstatningshensættelser i forbindelse med sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	-349.852
Årets hensatte forpligtelser	228.946	798.001
Indgående genforsikring	-5.904	-2.622
Erstatningsudbetalinger short term indgående genforsikring	7.319	339
	230.361	445.866
Tilbageførte erstatningshensættelser short term indgående genforsikring	-7.319	-339
Tilbageførte hensatte forpligtelser, øvrige	49.706	127.913
Tilbageført i forbindelse med erstatningsudbetaling	-631.314	-288.864
	-588.927	-161.290
Ændring i erstatningshensættelser	-358.566	284.576
Erstatningshensættelser, per 31. december	1.541.930	1.900.496
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	-333.628	-602.804
Afgang erstatningshensættelser i forbindelse med sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	-349.852
Afgang af genforsikringsandel af erstatningshensættelser i forbindelse med sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	88.498
	1.208.302	1.036.338

NOTE 18: GÆLD TIL STATEN (GENUDLÅN)

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Genudlån primo	15.810.153	0
Tilgang genudlån i forbindelse med sammenlægning med Eksportlåneordningen	0	16.735.312
Årets tilgang	1.270.000	830.000
Årets afdrag	-1.657.296	-1.755.159
Nominel hovedstol af genudlån	15.422.857	15.810.153
Dagsværdireguleringer og overkurs	1.277.099	1.128.801
Skyldige renter	56.542	65.720
Førtidsindfrielse og andre reguleringer	-490.088	0
Genudlån per 31. december	16.266.410	17.004.674

NOTE 19: GÆLD TIL REASSURANDØRER

BELØB I 1.000 KRONER	2016	2015
Gæld til reassurandører	619.223	535.343
Diskontering af skyldig genforsikringspræmie	-8.816	-18.083
Gæld til reassurandører per 31. december 2016	610.407	517.260
Forfalder således:		
< 1 år	37.720	71.589
1–5 år	294.699	259.675
> 5 år	277.988	185.996
	610.407	517.260

NOTE 20: OVERBLIK OVER FINANSIELLE INSTRUMENTER

EKF anvender alene de regnskabsmæssige kategorier finansielle aktiver til dagsværdi, finansielle forpligtelser målt til dagsværdi samt lån og tilgodehavender målt til amortiseret kostpris. De finansielle instrumenter kan specificeres som følger:

BELØB I 1.000 KRONER	Dagsværdi	Amortiseret kostpris
Finansielle aktiver		
Mellemregning med staten	-	8.266.244
Likvide beholdninger	-	701.383
Udlån	-	13.782.087
Depositum	-	3.814
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser	-	333.628
Fordringer	-	449.758
Tilgodehavende præmier	-	3.308.419
Afledte finansielle instrumenter	2.215.439	-
Forudbetalte renteomkostninger	-	73.809
Andre tilgodehavender	-	120.934
Finansielle aktiver 2016, i alt	2.215.439	27.040.076
Finansielle aktiver 2015, i alt	2.221.103	27.430.570

NOTE 20: OVERBLIK OVER FINANSIELLE INSTRUMENTER – FORTSAT

BELØB I 1.000 KRONER	Dagsværdi	Amortiseret kostpris
Finansielle forpligtelser		
Gæld til staten (genudlån)	16.266.410	-
Afledte finansielle instrumenter	728.468	-
Gæld til reassurandører	-	610.407
Forudbetalte renteindtægter	-	310.975
Andre gældsforpligtelser	-	51.485
Erstatningshensættelser	-	1.541.930
Finansielle forpligtelser 2016, i alt	16.994.878	2.514.797
Finansielle forpligtelser 2015, i alt	17.792.044	2.924.051

NOTE 21: OPLYSNINGER OM KREDITRISICI

Kreditrisiko er risikoen for, at EKF lider et økonomisk tab som følge af, at modparter misligholder den gæld, som EKF dækker med en garanti. Kreditrisiko er herudover den direkte modpartsrisiko, som EKF har på sine udlån (eksportlån). Misligholdelse kan både skyldes manglende evne og vilje til at betale.

EKF kan kun yde finansiering og risikodækning i den udstrækning, at det private, kommercielle forsikrings- og kapitalmarked ikke normalt påtager sig risici af den pågældende art eller det pågældende omfang. EKF tager derfor ekstraordinære risici i forhold til, hvad almindelige finansielle institutioner og banker påtager sig af risici, og EKF's risikoappetit er derved høj.

EKF har også kreditrisiko på finansielle modparter. Risikoen består i misligholdelse af de finansielle kontrakter, som EKF benytter ved rente- og valutaswaps samt indgåelse af repoforretninger.

EKF har udarbejdet en række politikker, retningslinjer og forretningsgange, hvori EKF's forretningsformål tillige med risikostyringen heraf er beskrevet. Politik for risikostyring og Politik for risikostyring af eksportlån beskriver de overordnede rammer, mens Kreditpolitikken udstikker rammerne for EKF's garanti- og kreditgivning, som EKF kan bevæge sig indenfor. Politikkerne er besluttet og revurderes løbende af bestyrelsen. EKF arbejder med grænser for kreditkvalitet og procedurer i forhold til beløbsstørrelser samt

geografiske begrænsninger. Garanti- og långivning følger de samme kriterier for kreditgivning, hvor hver sag tildeles en intern rating. Hvis modparten har en rating fra eksterne ratingbureauer, benyttes denne.

Tabellen nedenfor viser EKF's maksimale kreditrisiko fordelt på henholdsvis eksponering på garantier og udlån og på finansiell kreditrisiko. Der er i tabellen både taget højde for den del af kreditrisikoen, der fremgår af EKF's balance og ikke-balanceførte poster.

BELØB I MILLIONER KRONER	2016	2015
Krediteksponering udlån og garantier		
<i>Balanceførte poster</i>		
Udlån	13.782	14.549
Forudbetalte renteomkostninger	74	94
Fordringer	450	270
Tilgodehavende præmier	3.308	2.732
Andre tilgodehavender	121	108
<i>Ikke balanceførte poster</i>		
Garantier og kautioner efter genforsikring	41.515	38.591
Genforsikrede garantier og kautioner	12.588	10.397
Betingede lånetilbud	4.680	1.122
Bevilgede men endnu ikke udbetalte udlån	888	773
Krediteksponering garantier og udlån i alt	77.406	68.636

NOTE 21: OPLYSNINGER OM KREDITRISICI – FORTSAT

BELØB I MILLIONER KRONER

	2016	2015
Finansiell kreditrisiko		
<i>Balanceførte poster</i>		
Mellemregning med staten	8.266	9.046
Likvide beholdninger	701	112
Depositem	4	4
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	2.215	2.221
Krediteksponering finansiell kreditrisiko i alt	11.186	11.383
Maksimal krediteksponering i alt	88.592	80.019

Som det fremgår, kommer EKF's maksimale krediteksponering primært fra udstedelsen af garantier og udlån.

I kraft af EKF's virke som statsligt eksportkreditinstitut er EKF underlagt en række internationale reguleringer, hvor OECD's præmieregulering udstikker rammerne for præmiesatsen. OECD fastsætter minimumssatser, som alle EKF's sager og projekter skal efterleve. EKF benytter tillige markedsprisen som benchmark

for sager i landeklasse 0, der hovedsageligt omfatter OECD-landene, hvor den økonomiske og politiske risiko er lav, samt i projektfinsieringssager.

EKF's risikostyring indebærer desuden grænser for eksponeringer i risikokategorier for alle lande og relevante banker. EKF benytter og tager aktiv del i OECD's landeklassificeringer, som er baseret på medlemslandenes kreditvurdering og samlede betalingserfaring.

EKF's interne risikovurdering af banker svarer til OECD's kommercielle risikoklasser. Eksponeringer og limits på både lande og banker er fastsat i EKF's retningslinjer for lande og banker.

NOTE 21: OPLYSNINGER OM KREDITRISICI – FORTSAT

BELØB I MILLIONER KRONER

	Garantier		Udlån	
	2016	2015	2016	2015
Fordeling af EKF's garantier og udlån på landeklasse				
Landeklasse 0-1	33.340	25.852	9.181	9.293
Landeklasse 2	2.527	2.047	255	287
Landeklasse 3	2.987	4.131	1.098	1.175
Landeklasse 4	5.621	6.913	1.559	1.559
Landeklasse 5	5.473	5.798	237	338
Landeklasse 6	1.835	1.949	328	393
Landeklasse 7	2.321	2.249	1.124	1.504
I alt	54.104	48.939	13.782	14.549
Fordeling af EKF's garantier og udlån på køberrating				
AAA – A	11.525	9.634	130	144
BBB+ – BBB-	5.622	6.330	6.813	7.098
BB+ – BB-	22.644	22.218	3.805	3.623
B+ – B-	4.802	5.659	2.706	3.291
CCC eller svagere	4.175	3.644	-	-
Ej ratet	5.336	1.454	-	-
Værdiforringede	-	-	328	393
I alt	54.104	48.939	13.782	14.549

NOTE 21: OPLYSNINGER OM KREDITRISICI – FORTSAT

I de angivne beløb for garantier indgår de fremtidige rentebetalinger på det garanterede lån. For udlån indgår den aktuelle regnskabsmæssige værdi, det vil sige hovedstolen fratrukket eventuelle nedskrivninger.

EKF's kreditrisici omfatter en høj grad af eksponering mod internationale modparter. Internationale modparter er ofte en stærkere garant end den finansielle sektor i det pågældende land og har qua internationale institutioner mulighed for kollektive forhandlinger i tilfælde af misligholdelse af gæld.

EKF er i høj grad eksponeret mod samme finansielle risici, som de danske eksportører står over for. EKF's portefølje bærer derfor præg af eksportørernes adgang til finansiering, de finansielle strukturer samt bankernes og eksportørernes egen risikovillighed. Netop denne særegne rolle i dansk eksport gør EKF til en vant aktør i nye sektorer og markeder og en styrke for de danske eksportører. EKF's eksponering er væsentligst koncentreret om projektf finansiering og sager i vindsektoren. EKF's høje andel af sager med afsæt i vindsektoren har dog en stor spredning, hvad angår typen af vindpark, geografi og modpart.

Rammerne for styring af kreditrisikoen besluttet af bestyrelsen. Den daglige styring af kreditrisici foregår i EKF's kundevedtatte afdelinger og i kredit- og kundeadministrationen. Strukturen for godkendelse af garanti- og långivning følger EKF's bemyndigelser,

hvor sager af specifik karakter og beløbsstørrelse godkendes i direktionen, som fungerer som kreditkomité. Den overordnede overvågning af EKF's kreditrisici er forankret i den årlige engagementsopfølgning, hvor udviklingen i kreditkvaliteten af engagementer udvalgt på baggrund af nogle finansielle parametre kontrolleres og dermed følges. Engagementer omfattet af engagementsopfølgningen 2016 dækkede cirka 60 procent af EKF's samlede eksponering. En løbende vurdering af kreditkvaliteten i porteføljen og en tilsvarende kapitaldækning er en vigtig del af EKF's styring af kreditrisici. EKF's eksisterende portefølje overvåges løbende med afsæt i en række fokusområder såsom sektor, marked, land, køber og eksportør. Hertil indgår løbende udlevering af relevant materiale fra garant og eksportør som en del af garanti- og låneaftalen.

Vurderingen af risikoen for det maksimale tab med 95 procent sandsynlighed beregnes årligt for at matche reserver med både det forventede tab og et stresset scenarie set over et fuldt afløb af den eksisterende portefølje.

EKF's vurdering af en objektiv indikation for værdiforringelse og dermed nedskrivningsbehov eller vurderingen af en erstatningshensættelse følger faste principper, hvori relevante risikoforhold indgår med henblik på at vurdere gældsservicingsevnen. Skadest håndtering er baseret på, om skaden klassificeres som en politisk eller kommerciel skade efter EKF's interne principper.

Kreditrisici på modparter styres af krav til rating fra eksterne ratingbureauer, grænser for modparts-koncentration samt ved indgåelse af de internationale netting- og rammeaftaler ISDA/CSA for finansielle kontrakter og GMRA/RSA for repoforretninger, hvor risikoen for tab minimeres ved kravet om sikkerhedsstillelse.

EKF har indgået afledte finansielle instrumenter med en række finansielle modparter. Der er tale om betydelige internationale banker. Alle finansielle modparter har en rating i spændet mellem BBB- og AA-. EKF har indgået master netting-aftaler (ISDA Master Agreement) med tilhørende ensidige aftaler om sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter. De modtagne sikkerheder omfatter alene obligationer af høj kreditkvalitet.

Positive og negative dagsværdier af finansielle instrumenter indgår i særskilte poster i balancen og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når EKF har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dette vil alene være tilfældet i en konkurssituation eller ved en væsentlig nedklassificering af modparten.

Afledte finansielle instrumenter underlagt ISDA/CSA aftaler (millioner kroner)

	Brutto regnskabsmæssig værdi	Modregnet	Netto regnskabsmæssig værdi	Modregningsadgang	Sikkerhedsstillelse	Nettoværdi
2016						
Aktiver	2.215	0	2.215	-670	-1.325	220
Forpligtelser	728	0	728	-670	0	58
Netto	1.487	0	1.487	0	-1.325	162

NOTE 21: OPLYSNINGER OM KREDITRISICI – FORTSAT

2015

Aktiver	2.221	0	2.221	-723	-1.332	166
Forpligtelser	787	0	787	-723	0	64
Netto	1.434	0	1.434	0	-1.332	102

Sikkerheder

Sikkerheder indgår aktivt i EKF's risikostyring og tabsreducerende processer. Tilstedeværelsen af sikkerheder medfører, at banken og derigennem EKF er stillet pari passu til det aktiv, der er etableret sikkerhed i. Sikkerheder er oftest relevant, hvis og når et lån accelererer og kan også i visse tilfælde være et værktøj, der kan fremme forhandlingsprocessen i en default situation. Sikkerheder indgår sammen med tabsreducerende elementer, såsom covenants, waivers og conditions precedent i EKF's risikostyring.

Genforsikring indgår som en væsentlig faktor i mitigeringen af EKF's risikokoncentration. Herudover fungerer EKF's placering i prioritetsrækkefølgen, pant i anlægsaktiver og immaterielle rettigheder og ejendomsforbehold som proaktive sikkerhedsforanstaltninger. I tilfælde af objektiv indikation af værdiforringelse eller skade iværksætter EKF en række tabsreducerende processer, såsom etablering af et team med specifikt udvalgte kompetencer til håndtering af sagen, deltagelse i restruktureringsaftaler og andre insolvensretlige processer.

I forbindelse med udstedelse af eksportlån afdækker EKF markedsrisici ved at indgå rammeaftaler med swapmodparter og ved at anvende repomarkedet. Her minimeres modpartsrisici og likviditetsrisici af krav om sikkerhedsstillelse.

Erstatningshensættelse på garantier

Såfremt det vurderes, at det er overvejende sandsynligt, at EKF vil kunne lide tab på en sag, der overstiger de sædvanlige garantihensættelser, foretages en erstatningshensættelse.

Risikoen for tab vurderes på grundlag af sagens objektive forhold og fastsættes individuelt fra sag til sag.

Nedskrivning på udlån

Såfremt der er objektiv indikation på værdiforringelse på et udlån, foretages en vurdering af, om der er risiko for, at EKF vil kunne lide tab. I nødvendigt omfang foretages nedskrivning på udlånet ud fra en forsigtig og realistisk vurdering af tabsrisikoen. Den aktuelle

værdiforringelse vurderes som en nedskrivningsprocent og fastsættes på grundlag af tilgængelige oplysninger og er således et konkret skøn over tabsrisikoen. Nedskrivningsprocenten er fast, indtil nye væsentlige ændringer observeres, og der foretages løbende genvurdering. Herudover vil nedskrivningsprocenten på større udlån blive revurderet i forbindelse med årsafslutningen.

Processen for vurdering af det værdiforringede aktiv starter med en screening af udlånet på basis af en modtaget indberetning eller andre observationer. Det er væsentligt, at EKF så tidligt som muligt opfanger og handler effektivt på indikation på tabsrisiko.

De værdiforringede finansielle aktiver er således vurderet ud fra et konkret skøn af den aktuelle tabsrisiko. I vurderingen lægges blandt andet vægt på status på igangværende forhandlinger, makro-økonomiske forhold samt udvikling i markedsindikatorer.

NOTE 21: OPLYSNINGER OM KREDITRISICI – FORTSAT

BELØB I MILLIONER KRONER	2016	2015
Garantier og kautioner i truende tab og skader		
Eksposering i truende tab eller skade, brutto	3.715	4.193
Genforsikringsandel	-839	-1.207
Erstatningshensættelse	-1.542	-1.900
Genforsikringsandel af erstatningshensættelse	334	514
Eksposering efter hensættelse/nedskrivning	1.668	1.600
Værdiforringede udlån		
Hovedstol på værdiforringede udlån	713	684
Genforsikringsandele	-200	-198
Individuel nedskrivning	-385	-292
Eksposering efter nedskrivning og genforsikring	128	194
Regnskabsmæssig værdi af værdiforringede udlån	328	392
Genforsikringsandel	-200	-198
Eksposering efter nedskrivning og genforsikring	128	194

NOTE 22: OPLYSNINGER OM MARKEDSRISICI

Markedsrisici i EKF er defineret som risikoen for økonomiske tab som følge af ændringer i markedsvARIABLE, såsom rentesatser og valutakurser. EKF's risikoappetit og tolerance for markedsrisici er lav og afdækkes i videst muligt omfang.

EKF fastsætter rammerne for markedsrisici gennem Politik for risikostyring og Politik for risikostyring af eksportlån. Heri er principperne for afdækning, daglig styring af finansielle instrumenter samt funktionsadskillelse beskrevet.

Eksponering for renteudsving og valutakursændringer ved udstedelse af eksportlån afdækkes gennem rente- og valutaswaps, hvor det fulde cashflow sikres, hvad angår valuta og rente i forhold til det bagvedliggende genudlån. Risikoen ved rentespread mellem genudlånet over en 10-årig periode og eksportlånet over en periode på mere end 10 år mitigeres ved et vægtet tillæg, som matcher eksportlånets løbetid.

Det er EKF's politik at foretage en regnskabsmæssig valuta-afdækning ud fra et balanceprincip. Afdækningen foretages

ved at opgøre EKF's nettoposition for hver valuta og afdække positioner, der overstiger 50 millioner kroner. Afdækningen og EKF's nettoposition vil ved ændringer i valutakurser således resultatmæssigt opveje hinanden.

Vedrørende valutakursstigning er det vurderet, at den eneste væsentlige valuta at simulere ændringer på er amerikanske dollar, hvor det antages, at kursen på amerikanske dollar i forhold til danske kroner stiger med 10 procent. Effekten på resultatet er beregnet ved at tage nettopositionen af alle balanceposter inklusive afdækning for at simulere en stigning i dollarkursen. For at beregne påvirkningen på kapitalkravet er en effekt af en tilsvarende dollarstigning på garantiansvaret ligeledes beregnet.

Renteændringer vil have en effekt på diskonterede værdier af tilgodehavende præmier og gæld til reassurandører. Der er foretaget en beregning af effekten ved, at diskonteringsrenten stiger med 1 procent.

Renteændringer vil ligeledes have en effekt på erstatningshensættelser på garantier med underliggende variabel rente. Der er foretaget en beregning af effekten ved at lade den variable rente stige med 1 procent.

Der kan ligeledes være en effekt på resultatet af udlånsvirksomhed som følge af en simuleret stigning i renten. Denne effekt hidrører fra, at EKF, på trods af en fuld økonomisk afdækning af renterisikoen, kan opleve udsving i resultatet som følge af et regnskabsmæssigt mismatch mellem udlån, der måles til amortiseret kostpris, og renteafdækningen, der måles til dagsværdi. Disse udsving samles i kursreguleringsreserven under egenkapitalen. Frem mod udløb vil disse udsving udlignes for til sidst at gå i nul. På denne baggrund er disse effekter ikke inddraget i følsomhedsberegningen.

	Ændring i Kapitaldækning i procentpoint		Effekt på resultatet i millioner kroner	
	2016	2015	2016	2015
Rentestigning på 1 procentpoint	-0,3	-0,3	-154	-127
Valutakursstigning på 10 procent (USD)	-0,2	-0,2	0	0

Da effekten på egenkapitalen svarer til effekten på resultatet oplyses denne ikke særskilt.

NOTE 23: OPLYSNINGER OM LIKVIDITETSRISICI

Likviditetsrisiko er risikoen for, at EKF ikke har økonomiske midler eller adgang til den nødvendige likviditet til at dække forventede forpligtelser, omkostninger eller tab. Likviditetsrisici kan opstå ved mismatch mellem cash flow og betalingsforpligtelser, både mellem EKF og låntager og mellem EKF og Nationalbanken.

EKF's likviditetsberedskab består af opdeling i likviditet baseret på behovsanalyser. Drifts- og anfordringslikviditet er fastsat og

baseret på drifts- og anfordringsbehov over en 1-årig periode. Investeringslikviditet er den overskydende likviditet, som EKF håndterer gennem investeringspolitikken. EKF's styring af likviditet er baseret på en høj adgang til likviditet gennem tilkøb af fleksibilitet. Derudover håndterer EKF den daglige likviditet ved beløbsgrænser for depoter og konti.

EKF's funding af eksportlån gennem Nationalbanken matcher ikke eksportlånenes cashflow. Placeringsrisikoen afdækkes igennem repomarkedet og dets sikkerhedsstillelse. Spredningen på lån med forskellige løbetider og engagement tilsigter en mitigeret afdækning.

BELØB I MILLIONER KRONER	Regnskabsmæssig værdi	Sum af forfald	< 1 år	1-5 år	> 5 år
Finansielle forpligtelser fordelt efter forfaldstidspunkt					
2016					
Gæld til staten (genudlån)	16.266	14.933	1.812	7.039	6.082
Afledte finansielle instrumenter med negativ markedsværdi	728	728	74	260	394
Forudbetalte renteindtægter	311	311	64	182	65
Gæld til reassurandører	610	620	39	297	284
Erstatningshensættelser	1.542	1.542	1.542	0	0
Udbetalinger på indgåede udlån	0	888	888	0	0
Låneforpligtelser	0	4.680	4.680	0	0
I alt	19.457	23.702	9.099	7.778	6.825

NOTE 23: OPLYSNINGER OM LIKVIDITETSRISICI – FORTSAT

BELØB I MILLIONER KRONER

	Regnskabsmæssig værdi	Sum af forfald	< 1 år	1-5 år	> 5 år
Finansielle forpligtelser fordelt efter forfaldstidspunkt					
2015					
Gæld til staten (genudlån)	17.005	15.810	1.721	7.448	6.641
Afledte finansielle instrumenter med negativ markedsværdi	787	787	107	340	340
Forudbetalte renteindtægter	381	381	70	219	92
Gæld til reassurandører	517	535	74	269	192
Erstatningshensættelser	1.900	1.900	1.900	0	0
Udbetalinger på indgåede udlån	0	773	773	0	0
Låneforpligtelser	0	1.122	1.122	0	0
I alt	20.590	21.308	5.767	8.276	7.265

EKF har herudover et udestående garantiansvar før genforsikring på 54,1 milliarder kroner. Garantiansvaret behandles som en eventualforpligtelse, indtil kriterierne for indregning er opfyldt, og EKF foretager erstatningshensættelse svarende til det forventede tab. Der er typisk tale om lange løbetider på de stillede garantier.

EKF's proces for restrukturering og inddrivelse kan strække sig over flere år, og det er ikke muligt at estimere cashflowet på disse sager, hvorfor det ikke er muligt at udarbejde en retvisende forfaldsanalyse. Forfald for erstatningshensættelser er på denne baggrund lagt ind som en kortfristet forpligtelse.

Ved vurdering af likviditetsrisikoen skal det også tages i betragtning, at EKF er garanteret af den danske stat.

NOTE 24: DAGSVÆRDIER FORDELT EFTER DAGSVÆRDIHIERAKIET

BELØB I MILLIONER KRONER

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
2016				
Finansielle aktiver				
Afledte finansielle instrumenter	-	2.195	20	2.215
Finansielle aktiver, i alt	-	2.195	20	2.215
Finansielle forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter	-	728	-	728
Genudlån	-	16.266	-	16.266
Finansielle forpligtelser, i alt	-	16.994	-	16.994
2015				
Finansielle aktiver				
Afledte finansielle instrumenter	-	2.112	109	2.221
Finansielle aktiver, i alt	-	2.112	109	2.221
Finansielle forpligtelser				
Afledte finansielle instrumenter	-	787	-	787
Genudlån	-	17.005	-	17.005
Finansielle forpligtelser, i alt	-	17.792	-	17.792

NOTE 24: DAGSVÆRDIER FORDELT EFTER DAGSVÆRDIHIERAKIET – FORTSAT

Dagsværdihierarki

Niveau 1: Dagsværdier målt på baggrund af ikke-justerede noterede priser på et aktivt marked.

Niveau 2: Dagsværdier målt ved hjælp af værdiansættelsesmetoder og observerbare markedsdata.

Niveau 3: Dagsværdier målt ved hjælp af værdiansættelsesmetoder og observerbare samt væsentlige ikke-observerbare markedsdata.

Niveau 2 – Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter på niveau 2 benyttes til sikring af rente- og valutarisiko ved eksportlån og optræder både til sikring af aktiver og forpligtelser.

Dagsværdien beregnes ved at tilbagediskontere fremtidige pengestrømme på grundlag af observerbare markedsdata. Dagsværdien fastsættes som en afviklingspris, og værdien justeres således ikke for kreditrisici.

Metoden for værdiansættelse af rente- og valutainstrumenter er identisk. Der beregnes en dagsværdi på begge ben af instrumentet. På finansielle instrumenter med flydende rente anvendes en forventet rentekurve på gældende indeks ud fra observerbare markedsdata. Den forventede rentekurve anvendes til at estimere de fremtidige pengestrømme. Herefter tilbagediskonteres de

fremtidige pengestrømme med en diskonteringsrente. Diskonteringskurven på renteinstrumenterne dannes med baggrund i nul-kuponrenterne. Diskonteringskurven på valutainstrumentet har baggrund i EUR CSA kurven, som er defineret i ISDA/CSA aftalen.

Niveau 2 – Gæld til staten (genudlån)

Gæld til staten dækker over indgåede lån i Statens Genudlånsordning og modsvarer udlånsforretningens samlede udlånstilgodehavender. Porteføljen af genudlån dækker over serielån optaget til kurs 100 samt stående lån optaget til dagens kurs.

Dagsværdien beregnes ved at tilbagediskontere fremtidige pengestrømme på grundlag af observerbare markedsdata. Dagsværdien fastsættes som en afviklingspris, og værdien justeres således ikke for kreditrisici.

Genudlånets rentestruktur er fast, hvorfor de fremtidige renter allerede er kendte. Dagsværdien beregnes ved at tilbagediskontere de fremtidige pengestrømme med en diskonteringskurve, der dannes med baggrund i nul-kuponrenterne.

Der foretages ikke ændring i dagsværdien af EKF's gæld til staten som følge af ændringer i EKF's kreditrisiko. Dette skyldes, at EKF har en garanti fra den danske stat jf. lov om EKF Danmarks Eksportkredit, § 10.

Niveau 3 – Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter på niveau 3 dækker over sikring af valutarisiko ved eksportlån og optræder ved sikring af aktiver. Ved sikring i valutaer, der er underlagt restriktioner, således at den ikke frit kan handles, benyttes et offshore marked til prisning af dagsværdier.

Dagsværdien beregnes ved at tilbagediskontere de fremtidige pengestrømme med baggrund i ikke-observerbare markedsdata samt ved brug af egen værdiansættelsesmodel.

Metoden for beregning af dagsværdi er identisk med niveau 2, idet der beregnes en tilbagediskonteret værdi ud fra de fremtidige pengestrømme. Finansielle instrumenter på niveau 3 adskiller sig ved, at de underliggende konventioner, indeks samt diskonteringskurver ikke er baseret på observerbare markedsdata. Den interne model konverterer instrumentets pengestrømme til amerikanske dollar for således at estimere de fremtidige pengestrømme ved brug af en USD forward-kurve. Dagsværdien beregnes herefter ved at tilbagediskontere det finansielle instrument med en estimeret diskonteringskurve i amerikanske dollar.

Dagsværdiberegning på niveau 3 kontrolleres imod markedsværdiopgørelse fra modparterne.

NOTE 25: DAGSVÆRDI AF FINANSIELLE AKTIVER MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS

BELØB I MILLIONER KRONER

	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Udlån per 31. december 2016	13.782	14.773

Dagsværdien af EKF's udlån er estimeret ud fra en vurdering af udviklingen i det enkelte låns credit spread samt udviklingen i værdien som følge af markedsrisici. Dagsværdiberegningen er foretaget i dagsværdihierakiets niveau 3.

Credit spread kan have ændret sig, som følge af at EKF har konstateret, at risikoen på låntager har ændret sig, eller som følge af at markedets vurdering af risiko på en given rating-kategori har ændret sig. Ved opgørelse af dagsværdien konverteres lånet

ved udstedelse til en bullet bond-struktur, som benyttes som benchmark, når værdien af lånet genberegnes med anvendelse af de kreditkurver og den vægtede løbetid, der er gældende på balancedagen.

Ændringer i markedsværdien som følge af markedsrisici estimeres ud fra udvikling i markedsværdien på de valutaswaps, der afdækker det enkelte lån.

For så vidt angår værdiforringede udlån vurderes den amortiserede kostpris at være en approksimation af dagsværdien. For så vidt angår øvrige finansielle instrumenter målt til amortiseret kostpris jf. note 20, vurderes den amortiserede kostpris at være en tilnærmet værdi for dagsværdien.

NOTE 26: EVENTUALAKTIVER OG -FORPLIGTELSE

BELØB I MILLIONER KRONER	2016	2015
Eventualforpligtelser		
Garantiansvar før genforsikring	54.104	48.939
Erstatningshensættelser på truende tab og skadessager	1.542	1.900
Eventualforpligtelser vedrørende garantistillelser	52.562	47.039
Eventualaktiver		
Genforsikret garantiansvar ⁺	12.587	10.397
Genforsikringsandel af erstatningshensættelser på truende tab og skadessager	334	615
Eventualaktiver vedrørende garantistillelser	12.253	9.782
Huslejeoplygtelse		
EKF har indgået lejemålsaftale med uopsigelse indtil 31. maj 2019	24	33

EKF stiller garanti i forbindelse med eksportforretninger. I det omfang at garantien bliver et truende tab eller en skade, foretages erstatningshensættelse. Der er tale om en eventualforpligtelse for den del af garantiansvaret, hvor der ikke er foretaget netto erstatningshensættelse for egen regning og dermed indregning i balancen.

⁺ Genforsikring er alene relateret til garantiansvar. Herudover har EKF genforsikret en andel af udlånsporteføljen.

NOTE 27: NÆRTSTÅENDE PARTER

EKF havde i 2016 transaktioner med staten samt andre nærtstående parter. Mellemregningen med staten er fastsat efter aftale med Erhvervsministeriet. Transaktioner med andre nærtstående parter er administrationshonorarer vedrørende administrerede ordninger. Ordningerne og administrationshonorarer fremgår af note 5. Afregningen er foretaget på markedsmæssige vilkår.

Administrationen af Danmarks Erhvervsfond og CIR-ordningen er henlagt til EKF af Erhvervsministeriet. EKF administrerer EKF A/S cvr nr. 20895470 (Lautrupsgade 11, 2100 København Ø) på vegne af den danske stat i henhold til aktstykke nr. 30 af 27. oktober 1999. EKF A/S administreres mod timebetaling.

EKF har indgået en samarbejdsaftale med Danida Business Finance (DBF) om administration vedrørende Ordningen for Blandede Kreditter. Aftalegrundlaget er aktstykke nr. 106 af 24. maj 2016 vedrørende dispositionsgrundlaget for Danida Business Finance. Aftalen med DBF medfører, at alle tab og omkostninger ved garantistillelse bæres af DBF, således at EKF holdes omkostningsfri. EKF modtager fra DBF et standardbeløb per garantisag. Det samlede beløb for 2016 fremgår af note 6.

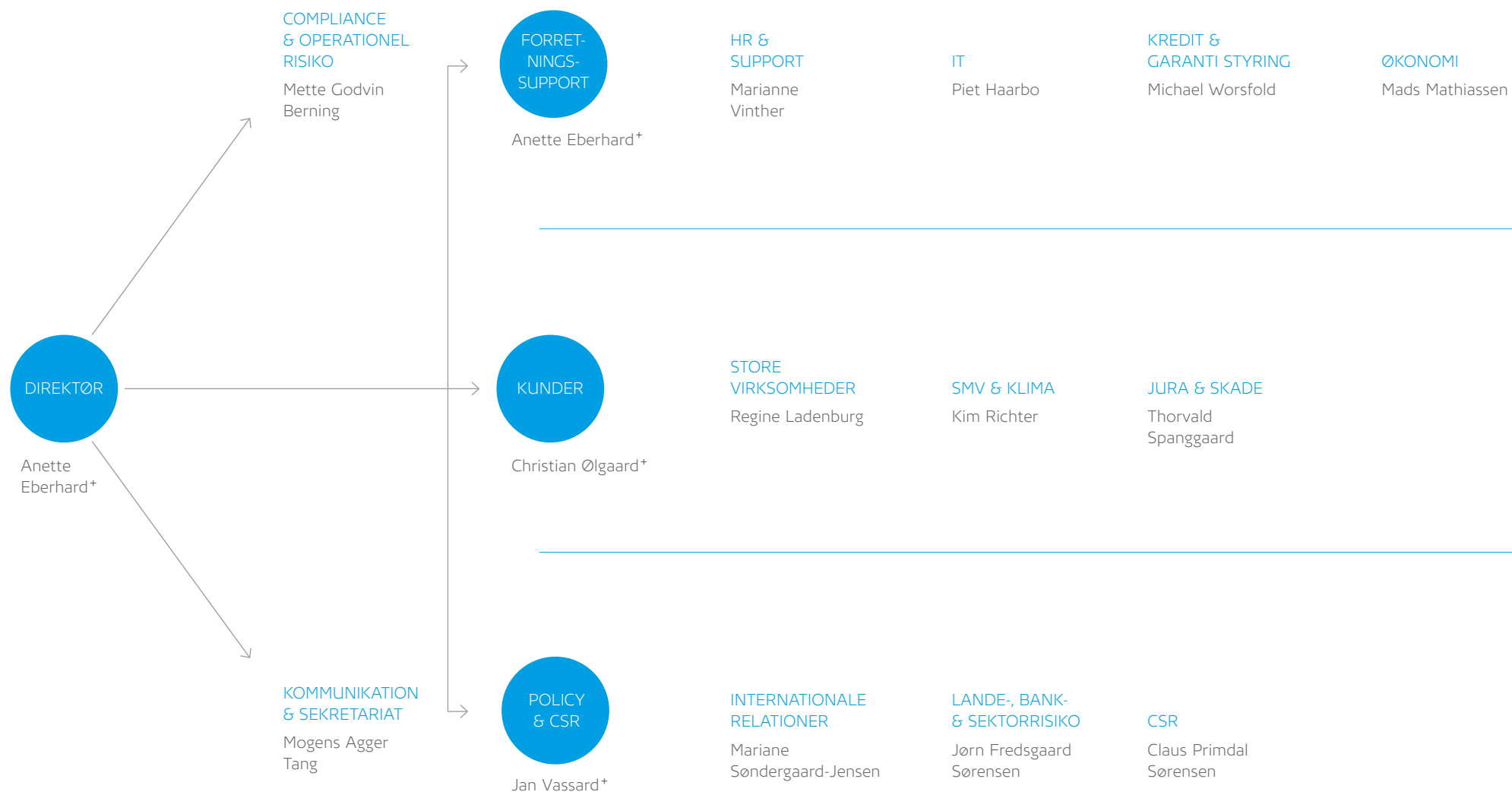
EKF administrerer endvidere Udenrigsministeriets investeringsgarantier for udviklingslande.

NOTE 28: HONORAR TIL EKF'S REVISORER

BELØB I 1.000 KRONER

	2016	2015
Lovpligtig revision:		
Ernst & Young	817	891
Rigsrevisionen	334	358
	1.151	1.249
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Andre ydelser	125	182
	125	182
Revisionsydelser, i alt	1.276	1.431

Organisation



* medlem af direktionen og kreditkomité

Direktion



DIREKTØR

Anette Eberhard
EKF Danmarks Eksportkredit



VICEDIREKTØR

Jan Vassard
EKF Danmarks Eksportkredit



VICEDIREKTØR

Christian Ølgaard
EKF Danmarks Eksportkredit

Direktionsherv:
Eksport Kredit Finansiering A/S

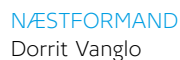
Bestyrelseherv:
PKA Sundhed
PKA Sundhed, medlem af revisionsudvalg
Sundhedsfagliges Ejendomsaktieselskab
Alm. Brand A/S
Alm. Brand A/S, formand for revisionsudvalg
Alm. Brand Forsikring
Alm. Brand Forsikring, formand for revisionsudvalg
Alm. Brand Bank
Alm. Brand Bank, formand for revisionsudvalg
Alm. Brand Liv og Pension
Alm. Brand Liv og Pension, formand for revisionsudvalg

Bestyrelseherv:
P/F Fønix, Tórshavn

© 2006 The Authors
Journal compilation © 2006 Blackwell Publishing Ltd

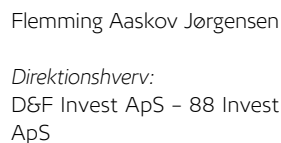


Bestyrelseshverv:
Formand: Eksport Kredit
 Finansiering A/S - Axcel
 Management - Axcelfuture
 - Axcel II A/S - KIFU-AX II
 A/S - AXIII MP Holding ApS
 - Axcel II Management A/S
 - AXIII Holding ApS - AX IV
 HoldCo P/S - MNGT2 ApS -
 Danmarks Skibskredit Holding
Næstformand: Pandora -
 Kapitalfondenes
 brancheforening DVCA -
 Axcel advisory board
Medlem: Nordic Waterproofing
 - Danmarks Skibskredit -
 Danmark-Amerika Fondet -
 Bestyrelsesforeningen -
 Frigast ApS



Bestyrelseshverv:
Eksport Kredit Finansiering
A/S

Formand: Kapitalforeningen
LD – Dalgasgroup A/S –
Det Danske Hedeselskab
– Investeringsfonden for
udviklingslande (IFU) –
Investeringsfonden for
Central- og Østeuropa (IØ)
– Investeringsforeningen
Lægernes Invest –
Kapitalforeningen Lægernes
Invest

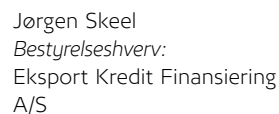


Bestyrelseshverv:
Eksport Kredit Finansiering
A/S – Alsie Express



Direktionsherv:
J.K.N Holding ApS

Bestyrelsessherv:
Eksport Kredit Finansiering
A/S – Erik Sørensen Vin A/S –
LB Forsikring A/S



Formand: AKV-Langholt AmbA
- Cargill-AKV I/S - Donau
Agro ApS - Slåbakkegaard
Fonden

Næstformand: Det danske
Hedeselskab – Dalgas Group
A/S

Medlem: Den
Schimmelmanske Fond



Direktionsherv:
Crossroads ApS

Bestyrelseshverv:
Formand: Monark GmbH,
 Tyskland – AVK Kina – AVK
 Hong Kong – Duba-B8

Næstformand: Eksport Kredit
Finansiering A/S – Frese Holding
A/S, Danmark – Frese Metal-
Og Stålstøberi A/S – Frese
A/S – Ib Andresen Industri A/S,
Danmark – IAI Holding A/S

Medlem: Frese Ejendomme
ApS - DUBA-B8 A/S - AVK
Holding A/S, Danmark - H+H
International A/S, Danmark
- Sanistål A/S - Exodraft A/S
- Shimizu Valves, Japan - AVK
Korea - Hoyer Group A/S



EKF

Lautrupsgade 11
2100 København Ø
T 35 46 26 00
ekf@ekf.dk
www.ekf.dk