

# Årsrapport 2013



Forord	3	Selskabsoplysninger	4	Nøgletal	5
Beretning	›	Om EKF	9	EKF's segmenter	10
Samfundsansvar	19	Risikostyring	20		
Videnressourcer	26	Strategi	27	Finansiell redegørelse	28
		Ledelsespåtegning	30		
De uafhængige revisorers erklæringer	31				
Årsregnskab	›	Anvendt regnskabspraksis	34		
Resultatopgørelse	39	Noter	45		
Organisation	62				

# EKF når ud til flere virksomheder end nogensinde før

Årsrapporten for 2013 viser et EKF, der når ud til flere eksportører end nogensinde før. EKF bliver brugt af endnu flere store som små virksomheder og har i år det højeste kundeantal nogensinde.

Selv om 2012 var rekordår, har EKF i 2013 fået 20 procent flere kunder. EKF hjælper nu cirka 550 danske virksomheder, og EKF var i 2013 med til at sikre danske virksomheder eksportkontrakter for 20,5 milliarder kroner.

EKF understøtter fortsat eksporten af energiteknologi, som i år udgør størstedelen af garantiansvaret. Men vi ser samtidig, at EKF's kunder er meget forskellige. I 2013 har EKF eksempelvis hjulpet eksportører, der har succes med at sælge alt fra chokolademaskiner til smykker, maleanlæg, avlsgrise og røgkanoner.

Det er EKF's ønske at fortsætte denne udvikling og gøre en større forskel for danske eksportører. Derfor har EKF igen i 2013 gennemført en markant markedsføringskampagne for at sikre kendskabet til EKF's tilbud og

muligheder for danske eksportører. Samtidig har EKF udvidet samarbejdet med Danida, IFU og Eksportrådet, hvilket også gavner dansk eksport.

## **Få skader trods ekstraordinære risici**

Hvis man kigger i EKF's regnskaber fra de sidste år, er EKF kommet igennem finanskrisen uden større tab. Siden 2008 har EKF stort set ikke haft tab, og det gælder også for 2013.

EKF ser dog en tendens, hvor EKF's kunder bevæger sig uden for de nære OECD-markeder. Det er udfordrende markeder, hvor man skal være villig til at tage særlige risici for at finansiere projekter. Derfor har EKF i år forhøjede hensættelser på enkelte sager. Det er sager, som er eksempler på ekstraordinære risici, som det private marked ikke ønsker at tage.

Sammenlagt endte 2013 med et overskud på 453 millioner kroner. Det er penge, som vil blive brugt til at hjælpe danske virksomheder frem i verden.

Til sidst vil jeg gerne benytte lejligheden til at sige tak til EKF's medarbejdere, der igen i år har udvist en me-

get flot arbejdsindsats og et stort engagement til gavn for danske eksportvirksomheder.

På bestyrelsens vegne

Bent Pedersen  
Bestyrelsesformand



# Selskabsoplysninger



## EKSPORT KREDIT FONDEN (EKF)

Lautrupsgade 11  
2100 København Ø

T 35 46 26 00

F 35 46 26 11

[www.ekf.dk](http://www.ekf.dk)

[ekf@ekf.dk](mailto:ekf@ekf.dk)

CVR-nr.: 30 76 37 77

Stiftet: 19. november 1999

Hjemsted: København

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

## BESTYRELSE

Bent Pedersen (formand)  
Christian Ølgaard (næstformand)  
Peter Brixen  
Morten Rahbek Hansen  
Vibeke Roving Lauritzen  
Karen Nielsen  
Karen Lykke Sørensen  
Søren Østergaard Sørensen

## DIREKTION

Anette Eberhard (direktør)  
Søren Møller (vicedirektør)  
Jan Vassard (vicedirektør)

## REVISION

KPMG  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths Vej 4  
Postboks 250  
2000 Frederiksberg

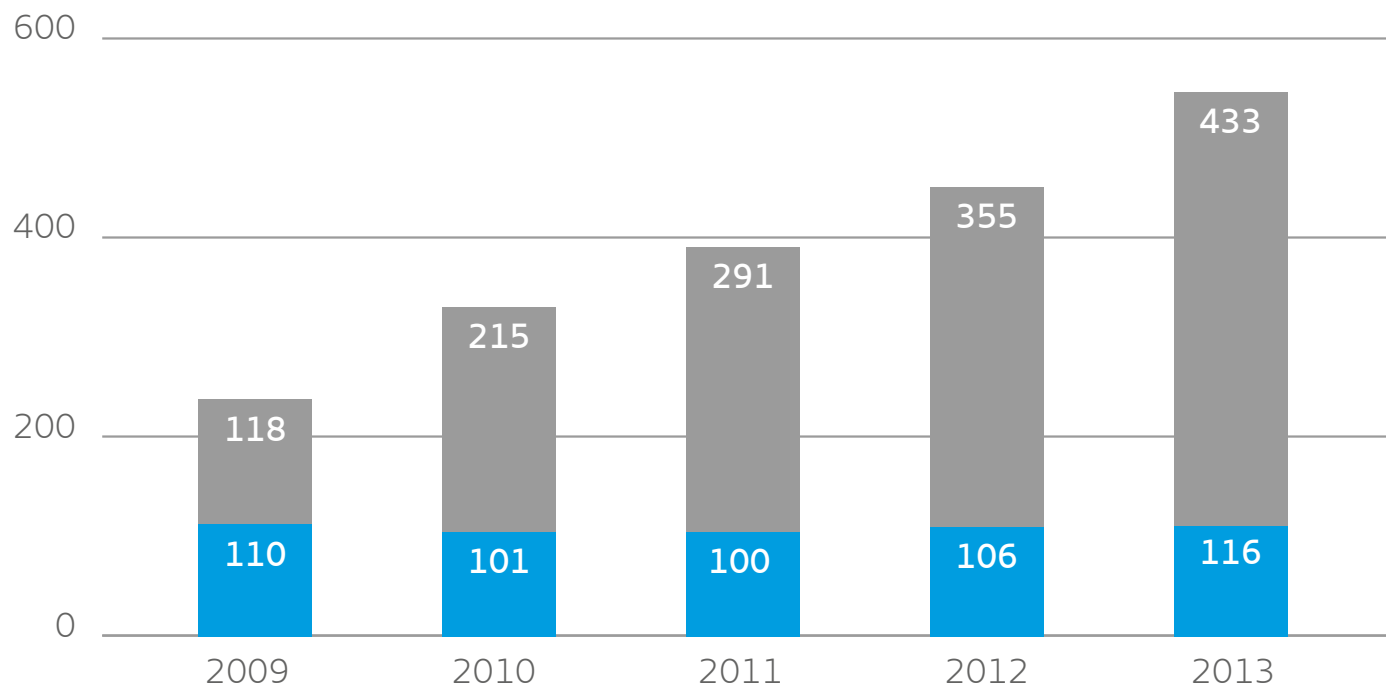
## RIGSREVISIONEN

St. Kongensgade 45  
1264 København K

# Dobbelt så mange eksportører får hjælp



Antal kunder



■ Store virksomheder ■ Små og mellemstore virksomheder

*Stor vækst i små virksomheder*

De sidste fem år har EKF fordoblet antallet af kunder. Det er især antallet af små og mellemstore virksomheder, der har sikret den markante stigning. I forhold til 2009 har EKF hjulpet flere end tre gange så mange små og mellemstore virksomheder i 2013.

# Nøgletal for 2013

# 10,4 mia.

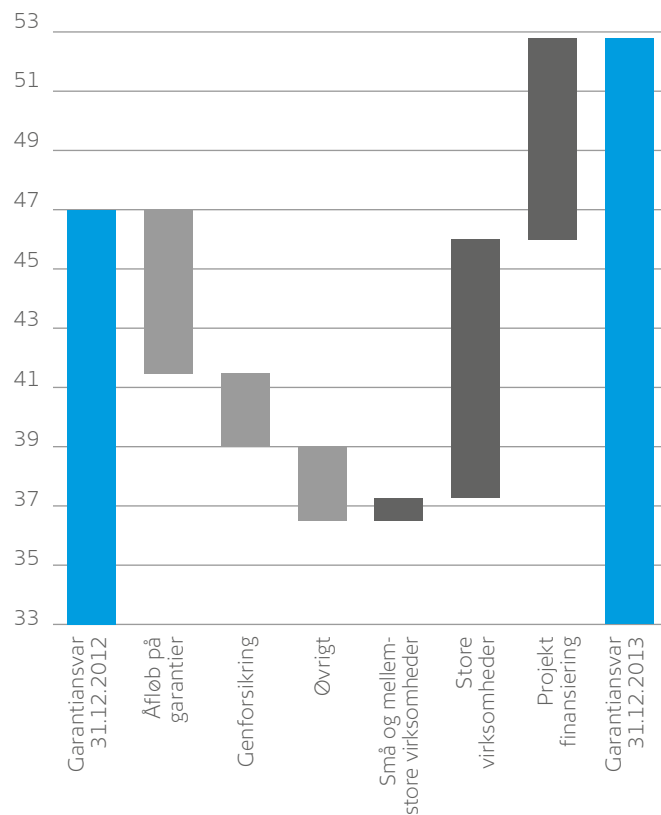
Tilbudsansvar (kroner)

# 7,3 %

Kapitaldækning

## Udvikling i garantiansvar i 2013

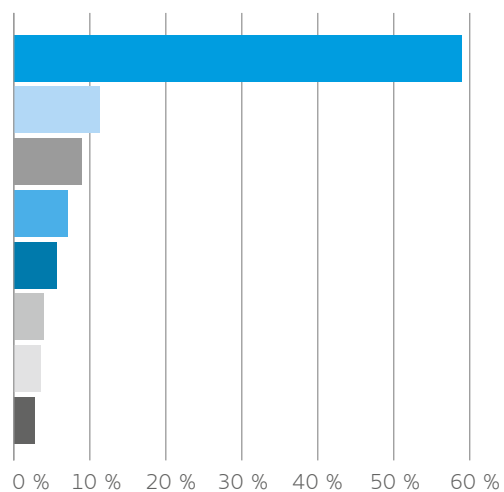
Milliarder kroner



## Hvor kommer kunderne fra?

Ser vi på fordelingen af EKF's garantiansvar, fylder vindsager næsten 60 % af forretningen. Men ser vi på antallet af kunder, er brancherne mere jævnt fordelt.

Fordelt på engagement



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

Fordelt på antal kunder



## Nyudstedt garantiansvar (milliarder kroner)

# 16,8

2013

# 16,4

2012

# 13,9

2011

# 9,0

2010

# 13,7

2009



# Nøgletal for 2013

Millioner kroner

	2013	2012	2011	2010*	2009*
Bruttopræmier	1.650	1.330	1.154	827	966
Administrationsomkostninger, netto	141	132	96	78	71
Forsikringsteknisk resultat	568	330	331	329	230
Finansielle poster efter forsikringsteknisk rente	-116	143	166	213	79
Årets resultat	453	473	497	560	326
Nyudstedt garantiansvar	16.795	16.438	13.891	9.001	13.700
Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser	4.136	3.220	2.329	1.697	1.401
Egenkapital	6.075	5.622	5.150	4.386	3.729
Balancesum	10.384	8.898	7.512	6.102	5.176
Garantiansvar	52.675	47.035	38.638	29.878	26.278
Tilbudsansvar	10.439	21.243	22.315	18.602	11.593
Gennemsnitligt antal medarbejdere	96	87	80	76	67
<b>Nøgletal procent</b>					
Egenkapitalandel	59	63	69	72	72
Hensættelse	8	7	6	6	5
Egenkapitalforrentning	8	9	10	14	9
Kapitaldækning	7,3	7,2	7,9	8,6	8,7

## EGENKAPITALANDEL

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

## HENSÆTTELSE

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

## EGENKAPITALFORRENTNING

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

## KAPITALDÆKNING

$$\left( \frac{\text{Fri egenkapital}}{\text{Korrigeret ansvar}} \right) \times 100$$

\* Sammenligningstal er ikke tilpasset ændring i anvendt regnskabspraksis vedrørende diskontering af præmier og tilhørende garantihensættelser, jf. årsrapporten for 2012.



Eksportkautiøn er EKF's mest populære produkt. Siden 2009 har EKF udstedt 517 eksportkautiøner. En af dem er brugt til at bygge boliger og kontorlokaler til engelske diplomater i Sydsudan.





# EKF er Danmarks Eksportkredit

EKF's opgave er at hjælpe danske virksomheder med at gøre det attraktivt for udenlandske købere at lægge ordrer i Danmark. Det gør EKF ved at sikre virksomhederne mod de økonomiske og politiske risici, der kan være ved at handle med virksomheder i andre lande.

Når EKF dækker risikoen, får virksomhederne langt bedre muligheder for at få finansieret 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, et lån eller en kaution kan derfor være udslagsgivende for, om en virksomhed kan vinde eller fastholde ordrer. I 2013 var EKF med til at sikre kontrakter til danske eksportvirksomheder for cirka 20,5 milliarder kroner.

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

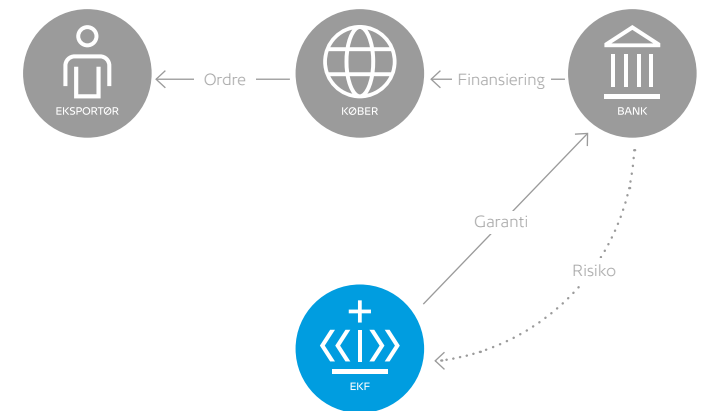
markeder, hvor den politiske stabilitet og kommercielle succes er usikker.

EKF hjælper danske eksportører med tre ting

- › *Sælg mere:* EKF hjælper eksportørernes udenlandske kunder med at få finansieret deres køb i Danmark. Det gør det attraktivt at handle med danske leverandører og styrker danske virksomheders internationale konkurrenceevne. Det foregår ved, at EKF stiller en garanti over for den bank, som giver den udenlandske kunde kredit.
- › *Finansier din 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.
- › *Beskyt din 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's forretningsmodel

EKF er en uafhængig, offentlig virksomhed. EKF hører under Erhvervs- og Vækstministeriet og har en selvstændig lov og egen bestyrelse. EKF's indtægter og udgifter skal ba-

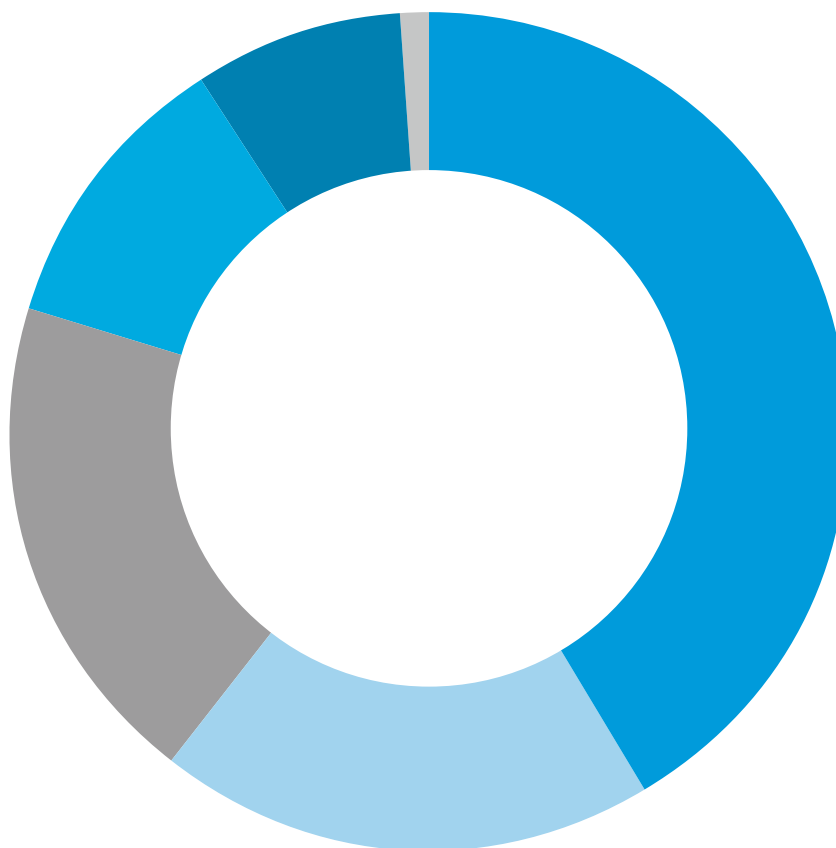


lancere på længere sigt. Det er således ikke et krav, at EKF skal præstere et overskud, og EKF er ikke skattepligtig.

EKF's egenkapital skal sammen med hensættelserne udgøre et forsvarligt grundlag for forpligtelserne og det fremadrettede aktivitetsniveau. Dermed er det egenkapitalen, der sætter den overordnede grænse for aktiviteten. Den fri egenkapital skal ifølge de nuværende regler udgøre mindst 5 procent af EKF's garantiforpligtelser og højst 9 procent.

# EKF's garantiansvar fordelt på regioner

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



*Vesteuropa er fortsat EKF's største region*

Vesteuropa er fortsat EKF's største region, og garantiansvaret er steget til 41 procent fra 38 procent ultimo 2012. Ansvaret i regionerne Asien og Oceanien samt Nord- og Sydamerika er faldet i forhold til sidste år, mens de øvrige regioner er på niveau med 2012.

# Vindmøller fylder mest hos EKF

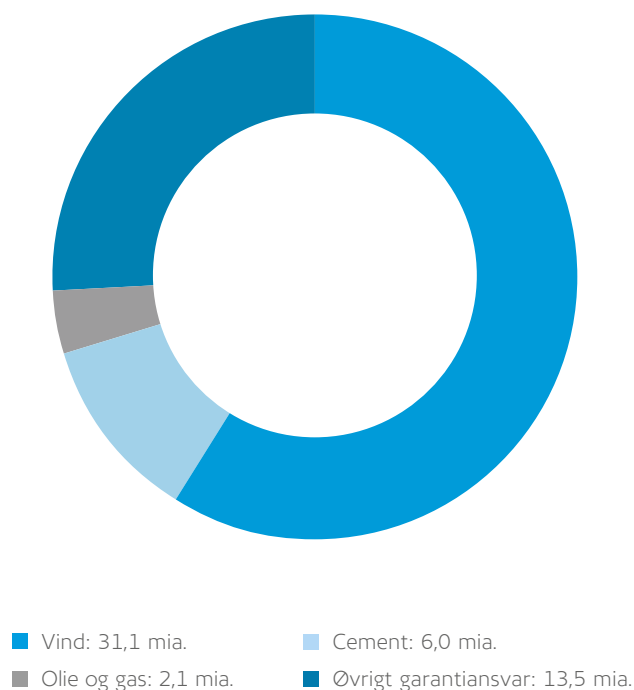
Store garantier til store vindmølleprojekter udgør suverænt den største del af risikoen, og derfor følger EKF området nøje.

Med nyudstedelser i 2013 på 16,8 milliarder kroner nåede EKF's garantiansvar op på 52,7 milliarder kroner. Den største garanti var en projektf finansieringsgaranti på næsten 2,6 milliarder kroner til vindmølleparken Butendiek, der købte turbiner produceret hos Siemens Wind Power i Brande.

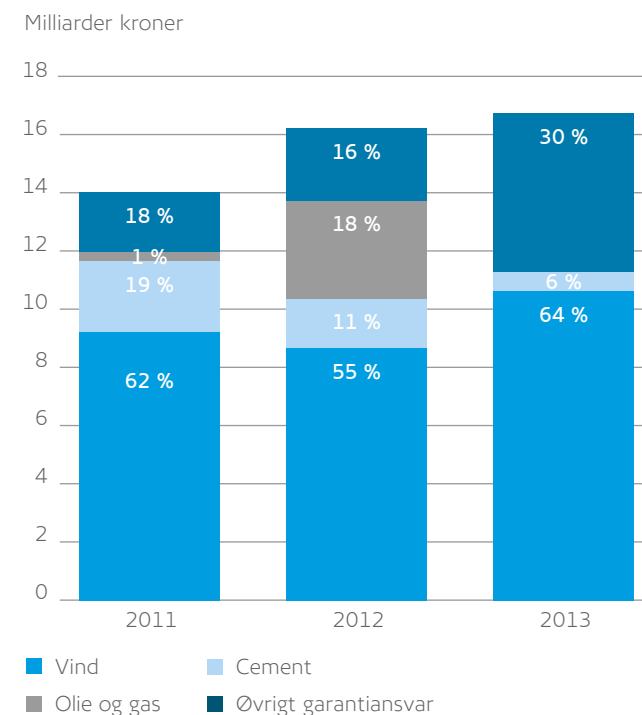
Dermed fortsatte de seneste års markante tendens med, at vindforretninger bliver stadig mere dominerende i EKF's portefølje. Vind udgjorde 59 procent af EKF's garantiansvar ved udgangen af 2013 og 64 procent af nyudstedelserne i året.

Nyudstedelser i hele 2013 beløb sig til 16,8 milliarder kroner. I alt blev der udstedt garantier for 1,5 milliarder kroner til små og mellemstore virksomheder (SMV), mens der blev udstedt garantier for 15,3 milliarder kroner til store virksomheder. Heraf var 6,7 milliarder kroner til projektselskaber, hvilket i al overvejen-

Fordeling af garantiansvar (kroner)



Udvikling i nyudstedelser





de grad er energiselskaber (eksport af vindmøller). Der blev udstedt nye kautioner for 1 milliard kroner med en stigende tendens i løbet af året.

Dertil kommer, at cement-industrien historisk set har været en vigtig sektor for EKF, først og fremmest i kraft af forretninger med FLSmidth A/S. Ved udgangen af 2013 udgjorde EKF's samlede cement-engagement 5,6 milliarder kroner, og sektoren er dermed forsat den næststørste.

Infrastruktur- og forsyning voksede kraftigt i 2013 og blev EKF's tredjestørste sektor. To forretninger med kommunikationsudstyr til Brasilien og et biomassekraftværk i Irland udløste alene garantier for mere end 500 millioner kroner.

## Vindmølleparken Butendiek

Den tyske vindmøllepark Butendiek har fået årets største garanti til en værdi af 2,6 milliarder kroner

## 52,7 milliarder

EKF's garantiansvar er på 52,7 milliarder kroner ved årets afslutning

## OECD

Højindkomst OECD-lande er EKF's største marked inden for vind

## 59 %

Vind udgør 59 procent af EKF's garantiansvar



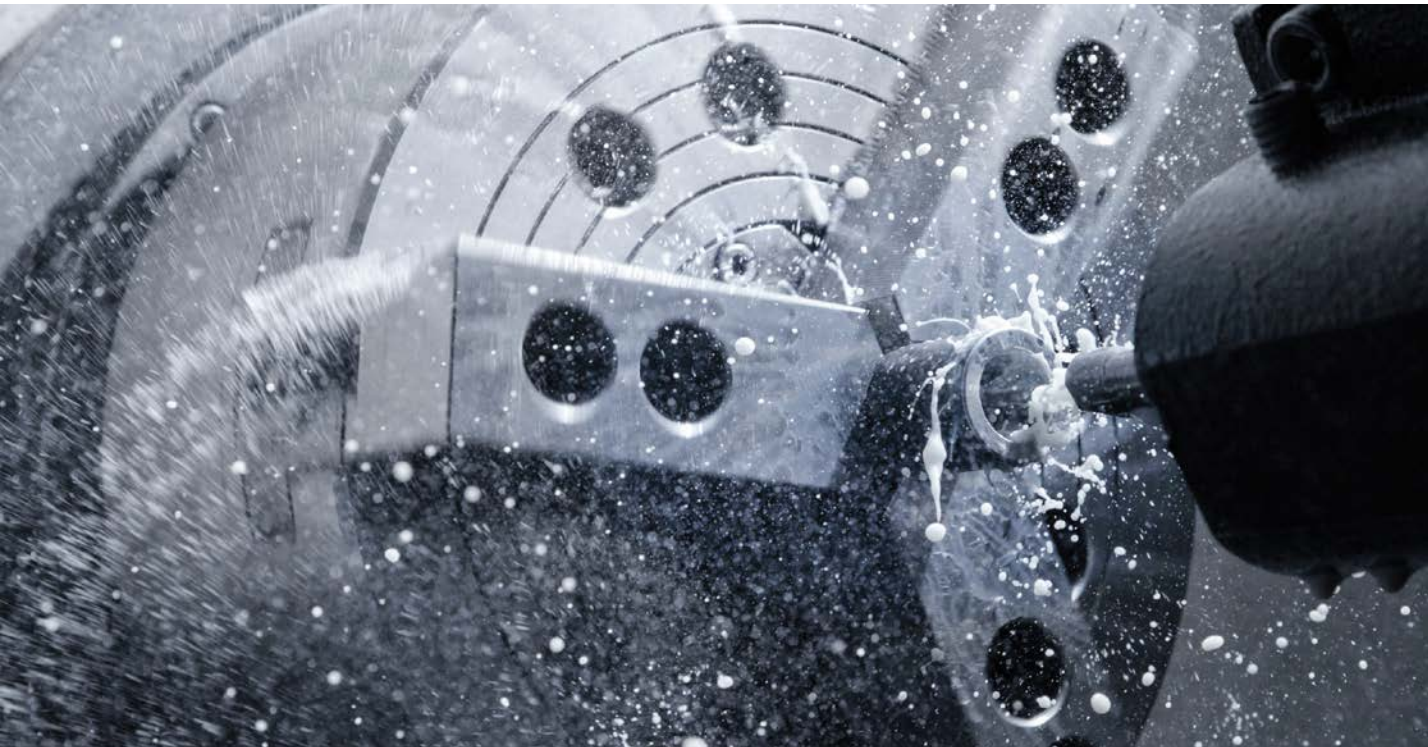
I 2013 har EKF udstedt Eksportlån til otte projekter. Seks af dem var vindmølleparker.

### Vind – en stor, men diversificeret risiko

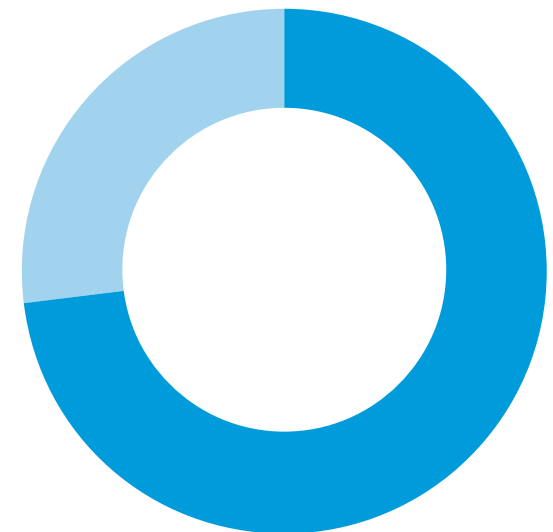
Ved første øjekast kan det virke voldsomt, at mere end halvdelen af EKF's risiko er koncentreret på vindforretninger. Men risikoen er væsentlig mere diversificeret, end det totale beløb umiddelbart antyder.

Der er stor forskel på vindforretninger. Faktorer som land, projektets finansielle struktur, køberkategori, anvendt teknologi og projektstadium spiller alle en vigtig rolle, når man skal vurdere den samlede risiko i EKF's portefølje.

Langt den største del af de vindmølleparker, som EKF har udstedt garantier på, ligger i OECD-lande med stærke økonomier og høje nationalindkomster, for eksempel Australien, New Zealand, Tyskland og Belgien. Det er naturligvis en fordel i en sektor, som i høj grad er afhængig af offentlige støtteordninger. Den økonomiske krise har dog skærpet landenes fokus på omkostninger, og mange lande arbejder på at ændre eller direkte skære i støtten. Det forventes primært at påvirke økonomien i fremtidige projekter, men der er også en risiko for, at der indføres nedskæringer med tilbagevirkende kraft.



Fordeling garantiansvar (kroner)



■ Højindkomst OECD: 22,8 mia. ■ Øvrige: 8,3 mia.





### Garantiansvar vindsektor i højindkomst OECD-lande



Tyskland: 21 %

Australien: 19 %

Belgien: 15 %

Italien: 13 %

Danmark: 12 %

New Zealand: 10 %

Øvrige højindkomst OECD: 10 %

Desuden bør der sondres mellem finansiering af projekter og finansiering af store energivirksomheder. Ved finansiering af projekter er det alene de fremtidige indtægter fra projektet, der kan sikre tilbagebetalingen af det EKF-garanterede lån. Således har det en væsentlig betydning for risikovurderingen af et vindprojekt, hvis køberen eksempelvis er et stort nationalt forsyningselskab, der typisk har indtægter fra en lang række forskellige forretningsområder.

Det gør også en betydelig forskel, om vindmøllerne står på land (onshore) eller til havs (offshore). Sidstnævnte anses for at have større indbyggede risici. EKF har dog til dato ikke oplevet tab på offshore vindmølleparker, som udgør garantier for 8 milliarder kroner.

Endelig spiller det en rolle, hvor langt projekterne er i deres levetid. EKF's garantier for vindmølleparker løber typisk i 15-18 år, men risikoen er normalt størst i de indledende faser, indtil vindmøllerne er i drift. I de senere faser vil det ofte være muligt at genforsikre

hele eller dele af risikoen, og det er en mulighed, som EKF i stigende grad benytter. Det er med til at sænke EKF's samlede risiko på vindforretninger og skabe plads til finansiering af nye projekter.

I sammenligning med andre eksportkreditinstitutter er EKF blandt verdens førende videncentre inden for projektfinsiering af vindmølleparker, og EKF har finansieret en stor del af de offshore vindmølleparker, der er blevet opført globalt indtil nu.



# SMV-virksomheder fra alle brancher benytter EKF

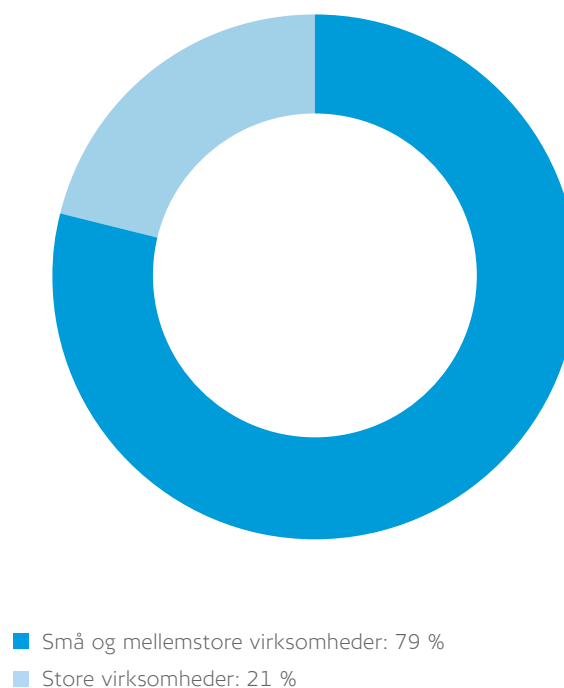
Små og mellemstore virksomheder udgør i dag fire ud af fem kunder i EKF. Til sammen har de modtaget garantier og kauti-  
oner for rekordhøje 1,4 milliarder kroner i 2013, svarende til cirka 10 procent af de samlede nyudstedelser i EKF.

Afdelingen for små og mellemstore virksomheder (SMV) blev oprettet i 2010 og har oplevet kraftig vækst i hele sin levetid. Både virksomheder og banker efterspørger stadig oftere EKF's løsninger, og nyudstedelser til SMV-virksomheder nåede med 1.482 millioner kroner i 2013 sit højeste niveau nogensinde.

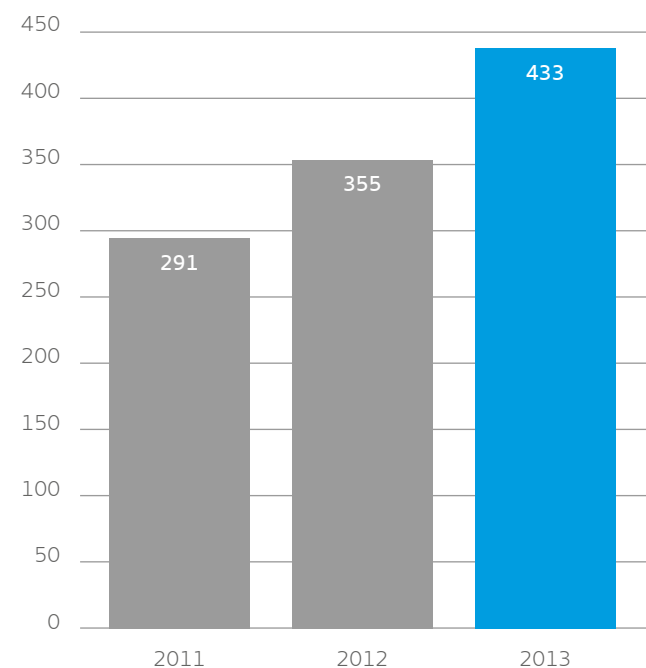
Den stigende efterspørgsel er i høj grad et resultat af finanskrisen. Både de danske virksomheder og deres udenlandske kunder oplever, at det stadig er svært at låne i banken, og at bankerne ønsker sikkerhed for pengene.

Den sikkerhed kan EKF levere. Når EKF garanterer for risikoen, bliver det mere attraktivt for banken

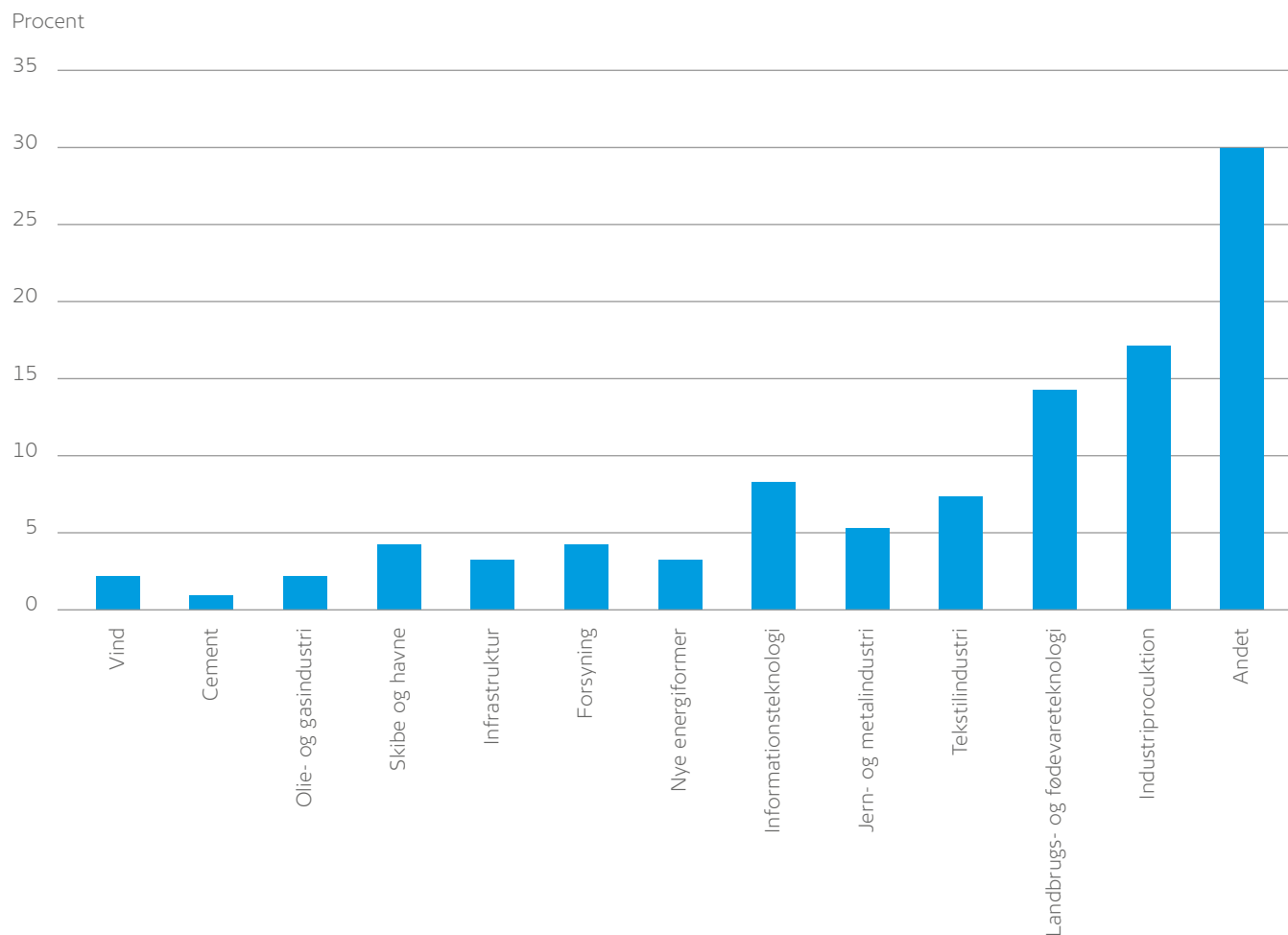
Fordeling af antal kunder



Antal SMV-kunder



## SMV-kunder fordelt på brancher



at give virksomhederne den nødvendige kredit. Den øgede efterspørgsel på EKF's løsninger stammer altså både fra eksportvirksomhederne og deres bankforbindelser.

Ved udgangen af 2013 betjente SMV-afdelingen 433 kunder. Antallet stiger år efter år, og SMV-virksomheder udgør i dag fire ud af fem kunder i EKF.

SMV-kunderne repræsenterer en meget bred vifte af sektorer i dansk erhvervsliv. De tre største sektorer "Landbrugs- og fødevareteknologi", "Industriproduktion" samt "Andet" udgør henholdsvis 17, 14 og 30 procent. "Andet" dækker over eksportører fra en lang række af forskellige brancher. EKF har eksempelvis hjulpet med professionelt lysudstyr til Italien, tekstil til tæppeindustrien i Saudi Arabien og trafikksulenter i Asien.

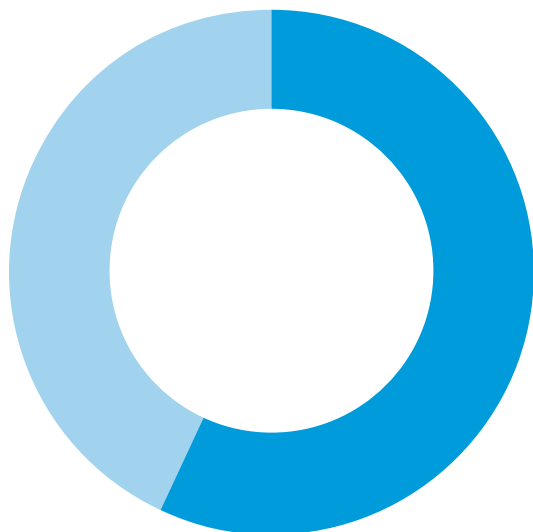
Små virksomheder arbejder naturligt nok med mindre ordrer end store virksomheder. SMV-kunderne repræsenterer derfor kun cirka 5 procent af EKF's samlede engagement.

### Risikoen ligger på danske virksomheder

Et særligt kendetegn ved SMV-segmentet er, at en relativt høj andel af risikoen ligger på de danske virksomheder. Dansk risiko i form af garantier og kautioner for danske virksomheder udgør 57 procent af EKF's garantiansvar i SMV-segmentet.

Det skyldes, at de danske SMV-virksomheders behov i høj grad handler om adgang til likviditet og finansiering af den løbende drift til eksport. En kaution fra

## Fordeling af SMV-garantiansvar



■ Dansk risiko: 57 %

■ Udenlandsk risiko: 43 %

EKF hjælper virksomhederne med at stille den nødvendige sikkerhed, som er afgørende for at få en kredit i banken.

EKF's vigtigste redskab i samarbejdet med SMV-virksomhederne er derfor en Eksportkautionsordning, som kan hjælpe virksomhederne med at finansiere både konkrete eksportordrer og udgifter i den løbende drift. Ud af de samlede nyudstedelser til SMV-virksomheder i 2013 udgjorde eksportkautionsordninger 50 procent, svarende til 740 millioner kroner.

Til sammenligning udgjorde nyudstedte garantier til SMV-virksomhedernes udenlandske kunder 636 millioner kroner fordelt på mere end 80 sager. EKF ser et stigende antal SMV-virksomheder, der arbejder aktivt med at tilbyde deres udenlandske kunder en finansieringsløsning via EKF.

### Bankerne formidler EKF's løsninger

De danske banker er en uvurderlig samarbejdspartner for EKF, når det handler om små og mellemstore virksomheder. Det er bankerne, som stiller finansiering til rådighed for virksomhederne, og der vil altid være en bank involveret i EKF's forretninger med små og mellemstore danske virksomheder.

Fordi bankernes erhvervsrådgivere løbende har kontakt med virksomhederne, kender de virksomhedernes økonomi og udfordringer indgående. EKF, virksomheden og banken arbejder derfor ofte sammen i et trekløver for at finde den optimale finansieringsløsning.

Danske banker er altså en væsentlig kanal for tilgangen af nye kunder til EKF. En vigtig opgave for SMV-afdelingen er derfor at sikre, at samarbejdet med bankerne fungerer så effektivt og smidigt som muligt. Ved årets udgang var i alt 47 banker tilmeldt EKF's online-sagsbehandlingssystem, som vil blive yderligere udbygget i de kommende år.





EKF har i 2013 påtaget sig en voksende rolle i forhold til eksport af alternative energiformer i tillæg til vind. Eksempelvis er et solanlæg til Indien leveret af Aalborg CSP med en EKF-garanti i ryggen.





# EKF's samfundsansvar

EKF's mål er at bidrage til samfundet, hvor EKF kan gøre en forskel gennem forretningen. EKF arbejder aktivt med kunder og andre interessenter for ensartede høje CSR-krav, hvilket er med til at sikre lige konkurrencevilkår for eksportørerne. Derfor betragter EKF arbejdet med CSR som en integreret del af forretningen.

EKF har rapporteret om samfundsansvar siden 2004 og tilsluttede sig i 2008 UN Global Compact. Siden 2008 har EKF udarbejdet egentlige CSR-rapporter, der lever op til rapporteringskravene fra årsregnskabsloven, OECD, Equator Principles og UN Global Compact. CSR-rapporteringen er desuden udarbejdet efter Global Reporting Initiative (GRI).

I 2013 har EKF bidraget intensivt til arbejdet med klimafinansiering på et internationalt plan. De industrialiserede lande har et mål om senest i 2020 at mobilisere 100 milliarder dollars om året til at gennemføre klimaprojekter i udviklingslande. I kraft af EKF's store

## 16.500 arbejdspladser

Ifølge Copenhagen Economics' beregninger har EKF's indsats bidraget til at skabe eller fastholde 16.500 danske arbejdspladser i 2013

erfaring med projekter inden for vedvarende energi og klimateknologi tog EKF initiativ til at samle førende internationale eksperter fra både den private og offentlige sektor med det formål at udarbejde et idékatalog med konkrete forslag til, hvordan eksportkreditinstitutter kan fremme private klimainvesteringer i udviklingslande. Idékataloget blev præsenteret på Klimaministermødet om klimafinansiering den 24. oktober 2013, og arbejdet med at implementere nogle af ideerne er igangsat.

### Ordre for 20 milliarder kroner

Copenhagen Economics har beregnet, at EKF's indsats i 2013 var med til at sikre ordre til danske eksportvirk-

## CSR-rapport 2013

Se mere om EKF's resultater, indsatser og cases i CSR-rapport 2013 på følgende link:  
<http://www.ekf.dk/da/om-ekf/CSR-i-EKF/Sider/CSR-rapport.aspx>

somheder og deres underleverandører for 20,5 milliarder kroner. Det har givet omsætning i Danmark for cirka 19 milliarder kroner. Det forbedrede Danmarks betalingsbalance med 9,3 milliarder kroner og bidrog til at skabe eller fastholde 16.500 danske arbejdspladser i 2013.

De vigtigste resultater af EKF's garantier og kautionser kan man se ude i verden i forbindelse med de forretninger, EKF garanterer. I 2013 bidrog EKF således til at skabe 43.000 lokale arbejdspladser, hvor arbejdstagerrettigheder og arbejdsmiljøregler for blandt andet støj og sikkerhedsforhold er på højt niveau. EKF medvirkede i 2013 til at nedbringe den globale CO<sub>2</sub>-udledning med 38 millioner ton.

# Risikostyring

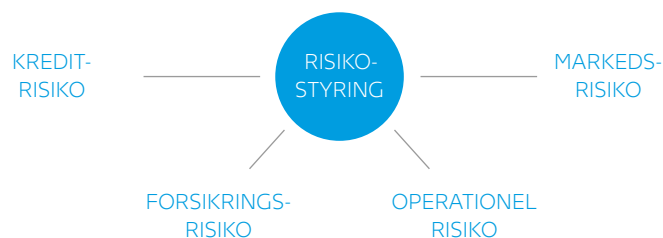
EKF's forretning medfører en række risici, som EKF inddeler i forsikrings-, kredit-, markeds- og operationelle risici.

EKF styrer porteføljen af risici gennem et sæt af pejlemærker. Pejlemærkerne fastlægger, blandt andet, hvor stor en del af EKF's garantiansvar og betingede tilbud, der på et hvilket som helst tidspunkt må være udstedt på lande, købere og garanter i høje risikoklasser.

Risikostyring er en integreret del af EKF's forretningsmodel. EKF søger løbende at minimere risikoen for unødige tab under hensyn til EKF's formål om at sikre dansk eksport internationalt konkurrencedygtige vilkår for finansiering ved at dække ekstraordinære kreditrisici. For at understøtte danske eksportvirksomheder afdækker EKF således risikoen for, at danske og internationale debitorer af økonomiske eller politiske årsager ikke opfylder sine forpligtelser over for garantitager – typisk en bank.

Effektiv risikostyring indebærer, at EKF identificerer, vurderer og kvantificerer risiko på alle væsentlige områder. EKF samarbejder med andre nationale og internatio-

## Risikostyring



nale kreditforsikrere samt ratingbureauer for at sikre, at EKF's risikostyring følger internationale standarder.

### Forsikringsrisiko

Forsikringsrisiko er risikoen for tab ud over det forventede niveau på garantikontrakterne.

Historisk set har EKF's hensættelser været fuldt dækkende i forhold til faktiske skader. Pr. 31. december 2013 udgjorde EKF's garanti- og erstatningshensættelser 4.136 millioner kroner.

Forsikringsrisikoen er betydelig, idet EKF er særligt eksponeret over for store enkeltsager, regionale konjunkturer verden over og strukturelle udfordringer inden for blandt andet energi- og cementsektoren, hvor EKF har store garantiansvar. For at imødegå forsikringsrisikoen har EKF etableret en 'udjævningsreserve', der er målrettet periodemæssig udjævning af ekstraordinære tab. Ved udgangen af 2013 udgjorde EKF's udjævningsreserve 2.128 millioner kroner.

EKF følger løbende udviklingen i risikoen i porteføljen. En gang årligt kreditvurderer EKF alle større sager og udvælger på stikprøvebasis et antal mindre garantier og kautioner til ekstra kreditvurdering. Samlet set kreditvurderer EKF knap 80 procent af EKF's portefølje én gang om året. Den løbende monitorering er en væsentlig del af forretningen og er med til at sikre, at EKF kender porteføljen og den samlede risikoprofil, samt at EKF kan foretage skadesforebyggende tiltag, hvor det er nødvendigt.

EKF benytter genforsikring til at reducere forsikringsrisikoen. Genforsikring er målrettet store enkeltforretninger, sektorer med særlig stor eksponering samt garantier, hvor den danske andel er begrænset. EKF vurderer løbende behovet for genforsikring, omend genforsikring



er afhængigt af udbuddet, der er begrænset af, at EKF arbejder med dækning af ekstraordinære risici. Udover at reducere kreditrisikoen aflaster genforsikring kapitalbehovet og frigør dermed kapital, så EKF kan udstede flere nye garantier. Ved udgangen af 2013 havde EKF genforsikret 12 procent af porteføljen.

### Kreditrisiko

Kreditrisiko er den største af de fire nævnte risikotyper og betegner risikoen for, at EKF lider tab, som følge af at modparten ikke opfylder sine forpligtelser. Kreditrisiko opstår, når EKF udsteder garanti på en modparts betalinger, og består i, at garantipræmierne ikke dækker de skaddeudbetalinger, som EKF har forpligtet sig til at dække.

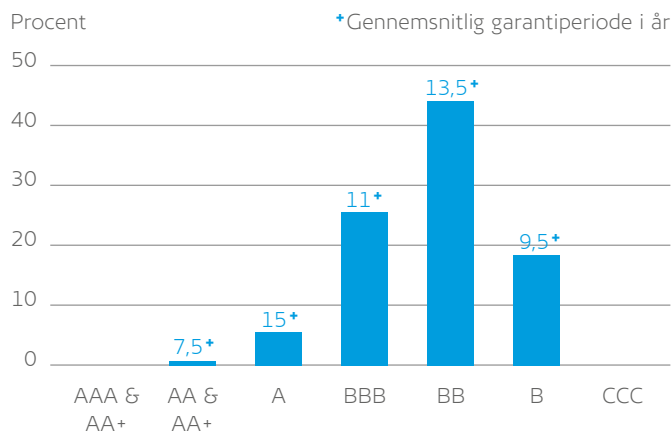
Figurerne viser EKF's ansvar fordelt på kreditratingsgrupper samt den gennemsnitlige garantiperiode inden for grupperne. Figurerne illustrerer, at EKF tager både kreditmæssige høje og lange risici. Idet den gennemsnitlige garantiperiode ved udstedelse er 12 år, og den gennemsnitlige kreditrating ved udstedelse er BB, er der tale om ekstraordinære risici, som det private marked sjældent ønsker at påtage sig.

Den gennemsnitlige garantiperiode pr. 31. december 2013 er 10 år med en gennemsnitlig kreditrating på BB-. Udviklingen de senere år er gået mod længere garantiperioder flere små men også flere store sager.

EKF søger at begrænse sin kreditrisiko ved at behandle alle creditsager individuelt og benytte internationalt anerkendte værktøjer, principper og metoder til at klassificere kreditkvaliteten.

## Kreditrisici i garantiportefølje

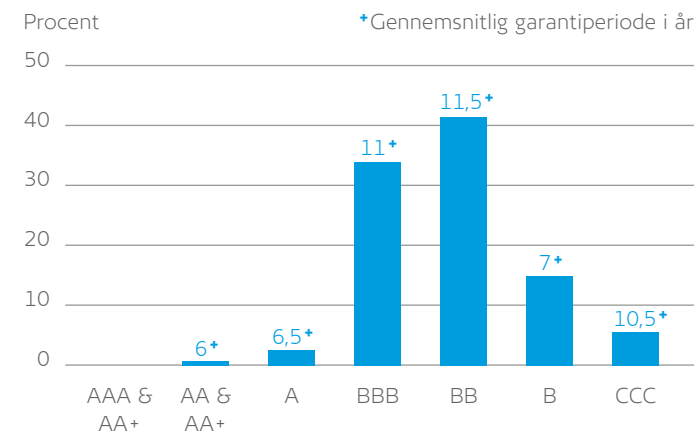
RATINGFORDELING AF EKF'S GARANTIER VED UDSTEDELSE



Til risikoklassificering af kommercielle risici anvender EKF værktøjer fra Standard & Poors, når det drejer sig om vurdering af udenlandske debitorer og projekter. Ved risikoklassificering af danske risici anvendes et værktøj fra Moodys. I forbindelse med vurderingen af de kommercielle risici og sektorrisici foretages forskellige stresstests af debtors betalingssevne, når dette giver mening efter en konkret vurdering i forhold til forværrede vilkår for indtjening. Endvidere vurderes relevante sikkerheder med henblik på at forbedre den samlede kreditrisiko.

Med hensyn til store projekter i opførelsesfasen er der også en leverandørrisiko i det tilfælde, hvor den danske eksportør ikke kan levere til projektet som aftalt.

RATINGFORDELING AF EKF'S GARANTIER PR. 31. DECEMBER 2013



Et projekt eller de udenlandske købere vil ofte afdække risikoen på eksportøren i et vist omfang ved hjælp af modgarantier, som eksportøren skal stille. Det giver en kompensation ved manglende performance under kontrakten, men ikke altid i fuldt omfang. Risikoen på eksportøren indgår altid i risikovurderingen.

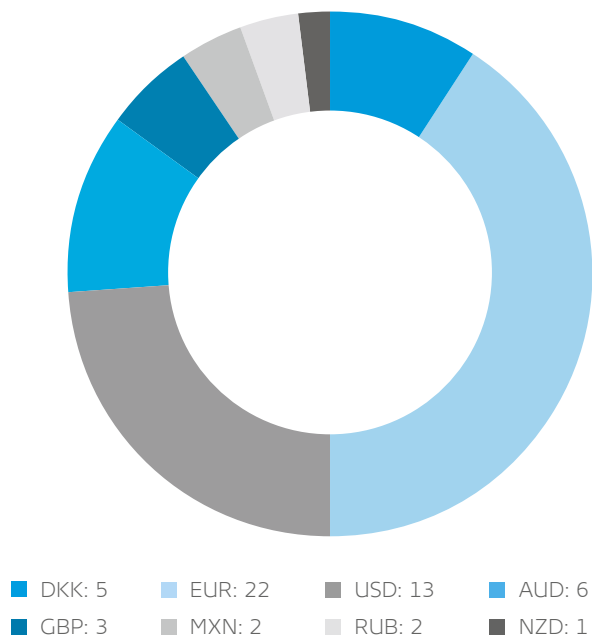
Til brug for den politiske kreditvurdering anvender EKF OECD's minimumklassificering af landerisici. Den politiske kreditvurdering omfatter vurdering af de risici på landniveau, der kan have betydning for debtors muligheder, vilje og evne til at leve op til sine betalingsforpligtelser. Politiske risici indbefatter politiske indgreb som begrænsninger på overførsel og konvertering af valuta, krig/borgerkrig, offentlige myndigheders ekspropriation mm.

### Markedsrisici

Ved garantidækning af lån kan EKF beslutte at dække tilknyttede renter, der ofte er knyttet til en variabel referencerente; typisk LIBOR eller EURIBOR. Endvidere kan EKF dække lån optaget og nomineret i fremmed valuta.

Figuren nedenfor viser EKF's garantier fordelt på garantivalutaer pr. 31. december 2013. Som det fremgår heraf, er EKF's største garantivalutaer euro, US-dollar

Garantier fordelt på valutaer pr. 31. december 2013 (milliarder kroner)



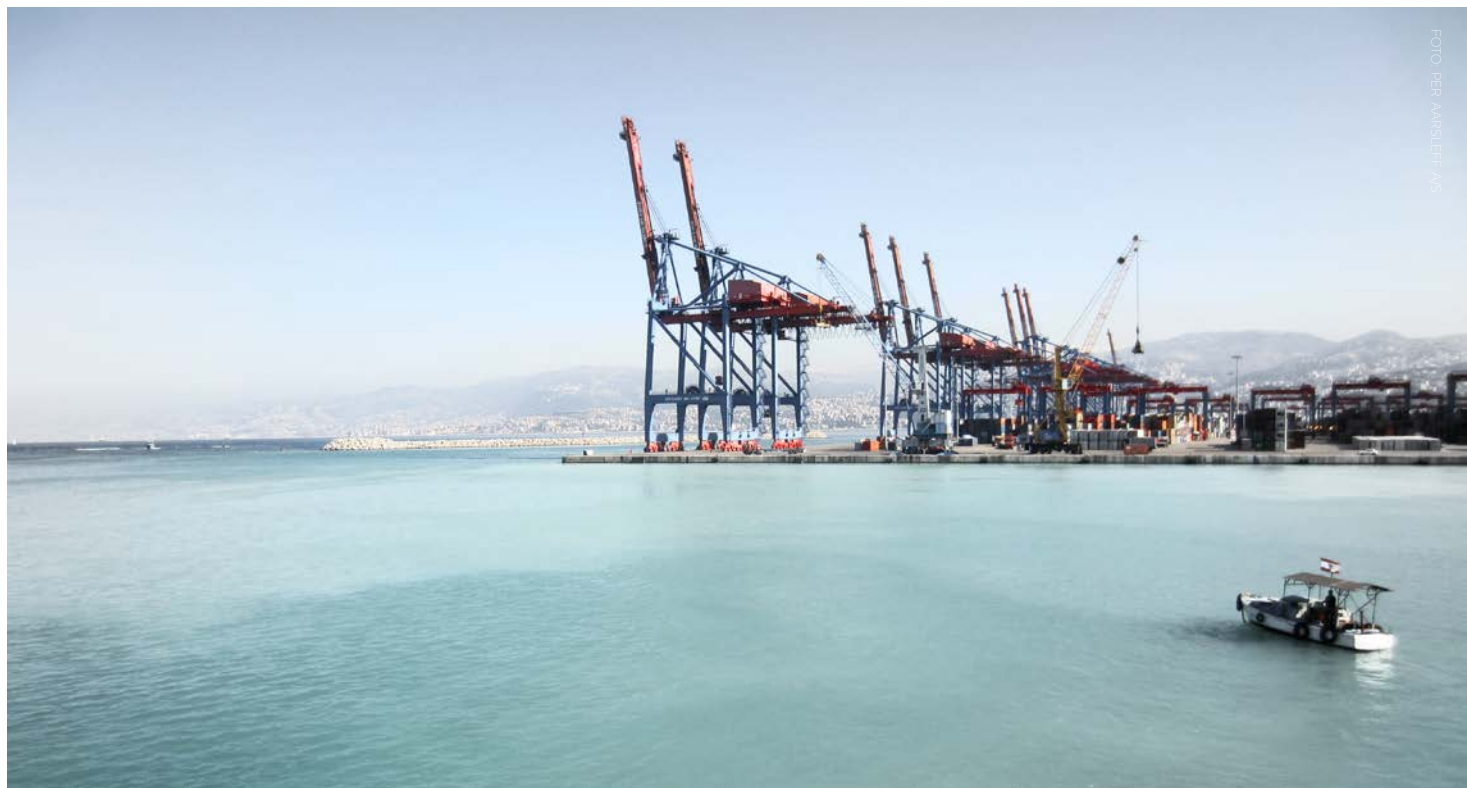
og australske dollar. Valuta- og rentefhængigheden medfører, at EKF's forretning indbefatter risiko for tab som følge af udviklingen i valutakurser og renteniveauer.

Figuren på næste side viser, hvorledes ændringer i valutakursen har påvirket EKF's samlede porteføljeansvar pr. kvartal i perioden 2009-2013 samt akkumulert over perioden. Samlet set er garantiansvaret faldet med 1,1 milliarder kroner over perioden, hvoraf valuta-

effekter udgjorde 0,3 milliarder kroner og renteeffekter 0,8 milliarder kroner.

### Kapitalkrav

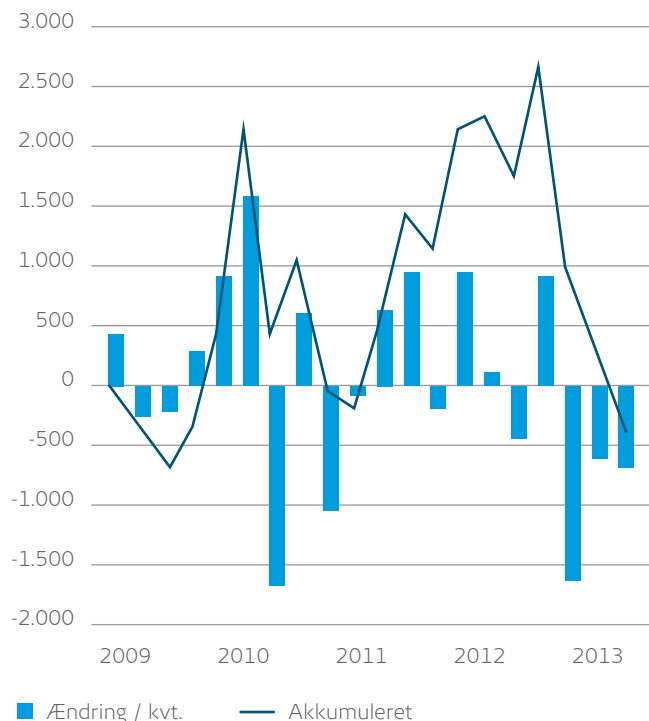
EKF's kapitalkrav bliver påvirket af valutakursudsving via størrelsen på garantiansvaret. Vækst i EKF's garantiansvar betyder, at kravet til størrelsen af EKF's fri egenkapital bliver større. EKF's råderum til at udstede nye garantier bliver således mindre, når kursen på for eksempel US-dollar stiger, og større, når kursen falder.



## Påvirkning på garantiansvar fra valutakurs- og renteændringer i perioden 2009-2013

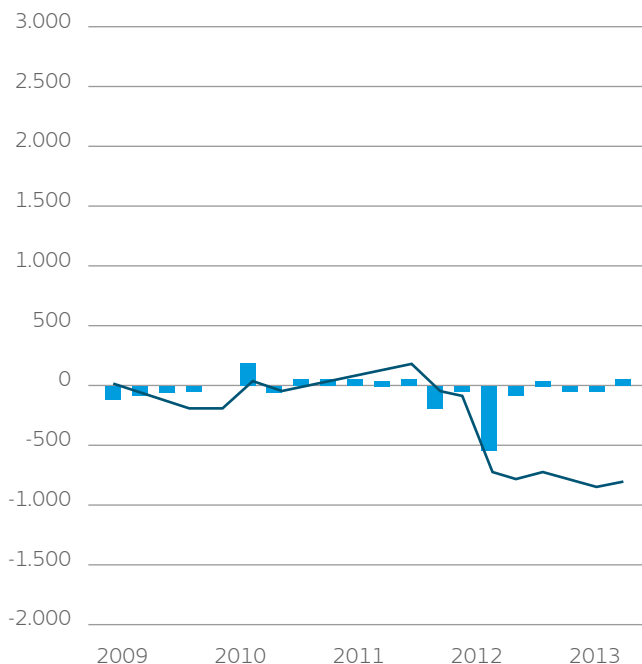
### VALUTAEFFEKTER

Millioner kroner



### RENTEEFFEKTER

Millioner kroner



og aktiver (præmiebetalinger og -tilgodehavender) i hver enkel valuta, som EKF er eksponeret indenfor. Denne samlede regnskabsmæssige påvirkning bliver i videst muligt omfang neutraliseret ved hjælp af valuta-terminsforretninger. Ud fra en vurdering af de samlede valutarisici i EKF's portefølje er US-dollar aktuelt den eneste valuta, som EKF afdækker. Som figuren på forrige side også illustrerer, er US-dollar den valuta, som EKF traditionelt har størst ansvar indenfor næst efter euroen. Kombineret med fastkurspolitikken over for euro sikrer denne afdækning, at EKF's regnskabsmæssige resultat ikke påvirkes væsentligt af valutarisici. EKF følger løbende udviklingen i de for EKF vigtigste valutaer for at vurdere, om vi skal indgå, forlænge eller omlægge terminsforretningerne.

EKF's renterisici består af en driftsrelateret renterisiko, der vedrører den del af garantiporteføljen, der er udstedt med en variabel rente. En mindre del af ansvaret er dog indgået med fast CIRR-rente, og her bærer staten risikoen. CIRR er en forkortelse for "Commercial Interest Reference Rates", der er tilnærmede markedsrentesatser. CIRR-satserne er minimumsrentesatser fastsat i henhold til aftale mellem OECD-landene. Satserne er aftalt med henblik på at begrænse landenes subsidiering på eksportkreditområdet og for at sikre lige konkurrencevilkår landene imellem.

### Afdækning af markedsrisici

EKF afdækker kun valuta- og renterisici i forhold til forretningsmæssige forpligtelser. Afdækning af markedspåvirkninger på selve garantiansvaret er derimod mindre vigtig og ville i givet fald være meget omkostningstung. Selve kreditrisikoen i de enkelte sager berøres som udgangspunkt ikke af ændrede valuta- og renteniveauer.

Hvor valuta- og renteændringer reelt berører en sags kreditrisiko, er påvirkningen stresstestet og risikoen indkalkuleret i ratingen og dermed den genberegnete præmie, hvorudfra EKF hensætter.

EKF's valutarisici består i, at der på porteføljeniveau er en forskel mellem EKF's samlede forpligtelser (hensættelser)

Samlet set er EKF's driftsrelaterede renterisiko meget begrænset og bliver som udgangspunkt ikke afdækket. I tilfælde af at EKF får erstatningsforpligtelser, afdækker EKF renterisikoen. Endvidere har EKF en likviditetsrelateret renterisiko, der vedrører EKF's mellemregningskonto med staten, som er en væsentlig del af

EKF's likvide beholdning. Renten på mellemregningen er fast for det kommende år og udgør derfor ingen kortsigtet risiko. Det kan påvirke EKF's resultat og aktiver på længere sigt, hvis der sker ændringer i reglerne for statens forrentningsvilkår og forrentningssats.

### Operationelle risici

Operationelle risici knytter sig til risikoen for tab som følge af uheldsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl, systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder, herunder juridiske risici. I EKF fokuseres der på en løbende vedligeholdelse og videreudvikling af et tilfredsstillende kontrolmiljø for forrettningens aktiviteter. I praksis er kontrolarbejdet i EKF organiseret ved hjælp af politikker, retningslinjer og forretningsgange, som dækker de forskellige aspekter af EKF's aktiviteter. Endvidere har EKF et fire-øjne-princip og individuelle bemyndigelser, der er med til at sikre et effektivt kontrolmiljø og en sikker drift. EKF har beredskabsplaner inden for væsentlige områder som eksempelvis længerevarende it-nedbrud. Ultimo 2012 blev afdelingen Risiko & Compliance etableret med det formål at øge fokus på operationelle risici.



Til trods for finanskrisen og den øgede aktivitet i forretningen har EKF ikke haft betydelige tab de senere år.





EKF har udstedt den største garanti nogensinde for et lån på i alt 500 millioner dollars – knap 3 milliarder kroner – til det statsejede brasilianske olie-selskab Petrobras. Lånet stiller danske eksportører til olie- og gassektoren stærkere på det brasilianske marked, som er et af verdens største.

# Videnressourcer

Kompetenceudvikling er afgørende for, at EKF kan leve op til de standarder, kunderne efterspørger. EKF ønsker at fremstå som en kundeorienteret og resultatskabende finansiel virksomhed, der bygger på engagement, faglighed og troværdighed. Det sætter scenen for et fokus på medarbejderne, som er grundlaget for en fortsat succesfuld udvikling af EKF.

EKF er en videnstung virksomhed, hvor næsten 9 ud af 10 af medarbejderne har en længerevarende uddannelse.

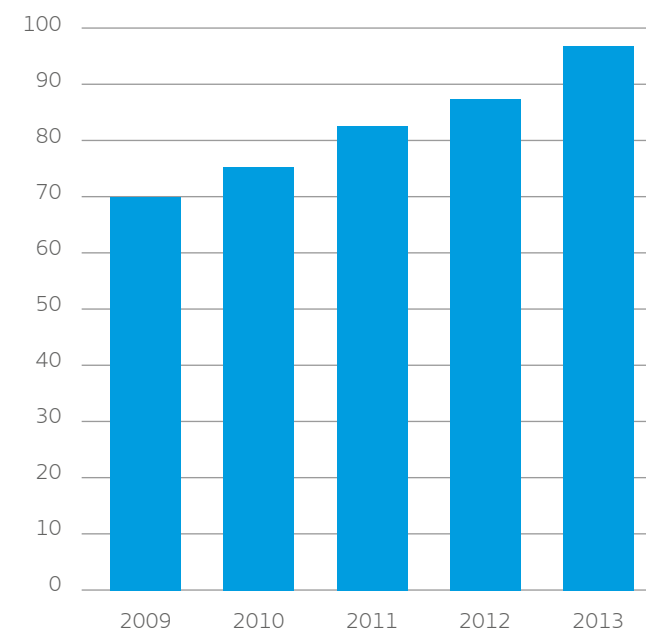
EKF ønsker at være en attraktiv arbejdsplads, hvor udviklingen af de menneskelige ressourcer har høj prioritet. Derfor afsætter EKF hvert år et stort beløb til udvikling af medarbejderne. I 2013 var hver medarbejder i gennemsnit på kursus i syv dage.

EKF tilstræber at skabe en kultur, der på én gang understøtter medarbejdernes trivsel og udvikling og samtidig bidrager til en økonomisk effektiv og kvalitets-

bevidst drift af EKF. EKF tilstræber at skabe de bedst mulige forhold for medarbejderne og tror på, at et godt arbejdsmiljø og trivsel på arbejdspladsen modvirker fravær og skaber glade medarbejdere. EKF's medarbejdertilfredshedsundersøgelse i 2013 viser i lighed med 2012 en arbejdsglæde på i alt 72 point på en skala fra 1-100.

EKF ønsker altid at tiltrække og fastholde de bedste medarbejdere. I 2013 fik EKF mange nye medarbejdere og har nu cirka 100 ansatte. Det er det højeste antal nogensinde og afspejler det rekordhøje forretningsomfang med mange kunder og større garantiansvar. Samtidig er interessen for at arbejde hos EKF stigende. I 2013 fik EKF flere end 500 jobansøgninger.

*Antal medarbejdere i EKF*





# Strategi 2016

## – mod større aftryk

Endnu flere forretninger med endnu flere kunder. Det er forventningen til Strategi 2016, der skal sikre, at EKF hjælper endnu flere eksportører end nogensinde før.

EKF forventer, at de næste år vil være præget af svag vækst i de vestlige industrilande. Dette kombineret med fortsat træge internationale kreditmarkeder og en moderat vækst i dansk økonomi, vil betyde, at endnu flere eksportører har behov for EKF's løsninger. Derfor har EKF lagt en strategi, der imødekommer dette behov.

Strategien tager udgangspunkt i, at EKF efterkommer den øgede efterspørgsel fra danske eksportører. Alene i 2013 har EKF øget antallet af kunder med 20 procent i forhold til året før. Planen er, at EKF i 2016 har fordoblet antallet af kunder i forhold til 2012. Det vil sandsynligvis være de små og mellemstore virksomheder, der udgør størstedelen af væksten.

EKF forventer at nå de mange nye kunder gennem et diversificeret distributionsnet. I 2014 arbejder EKF der-

for med at udvide det nuværende distributionsnet. Det sker på to måder.

For det første sikrer EKF, at distributionskanalerne i langt højere grad end tidligere kan rådgive danske virksomheder om EKF's løsninger. Det forudsætter, at EKF kommer endnu tættere på nye og eksisterende distributionskanaler, eksempelvis revisorer, finansieringsrådgivere og væksthuse.

For det andet vil EKF udvide eller lave nye partneraftaler, da det sikrer, at et stigende antal forretninger bliver håndteret direkte hos en distributionspartner. På den måde er EKF med til at skabe værdi for såvel partnere, danske virksomheder og EKF, fordi der sker en forenkling af processen ved garanti- og kautionsudstedelse. Partnerne ved, at der inden for en aftalt ramme er risikoafdækning, uden at det er nødvendigt at få EKF's accept, hver gang de påtager sig en forpligtelse. Danske virksomheder ved samtidig, at de får flere muligheder hos deres bank og kreditforsikrere end tidligere, og at selve processen bliver enklere.

En øget indsats på disse to områder gør det muligt for EKF at komme ud til endnu flere danske virksomheder.



Endvidere søger EKF at skabe størst mulig gennemsigtighed og lige konkurrencevilkår for eksportkreditter i de relevante internationale fora, som regulerer eksportkreditområdet, eksempelvis OECD.

Strategien blev iværksat den 1. januar 2013 og løber indtil udgangen af 2016. Det første år er forløbet planmæssigt med en målopfyldelse på godt 90 procent.

# Finansiell redegørelse



## Resultatopgørelse

Årets resultat blev et tilfredsstillende overskud på 453 millioner kroner. Set i forhold til 2012 er det et fald på 20 millioner kroner. Overskuddet er et vigtigt bidrag til EKF's frie egenkapital, der har betydning for udstedelsen af nye garantier i årene fremover. Desuden fordeles EKF en del af overskuddet til EKF's udjævningsreserve, som EKF kan trække på, hvis der indtræffer større skader.

Præmieindtægter for egen regning steg med 298 millioner kroner til 738 millioner kroner. Stigningen skyldes primært, at EKF fortsat oplever en stigende efterspørgsel på finansiering og dermed højere bruttopræmier. Ændringer i garantihensættelserne er ligeledes steget, dels som følge af stigningen i bruttopræmier og dels som en konsekvens af ændring af vurdering af lande og debitorer med i alt 275 millioner kroner, hvilket er 42 millioner kroner mere end i 2012. I takt med, at virksomhederne afdrager på de bagvedliggende lån, som EKF garanterer, har EKF i 2013 kunnet indtægtsføre 414 millioner kroner i afløb af hensættelserne på garantier fra tidligere år. Det er 80 millioner kroner mere end i 2012 og svarer til en stigning på 24 procent.

Skadesomfanget for 2013 er fortsat på et relativt lavt niveau. Erstatningsudgifter for egen regning var 141 millioner kroner, hvilket er 78 millioner kroner mere end i 2012. Erstatningerne relaterer sig hovedsageligt til to enkelte skadessager samt mindre tab på kationer for med små og mellemstore danske virksomheder.

Nettoomkostningerne til administration udgjorde 141 millioner kroner, hvilket er 9 millioner kroner mere end i 2012. Stigningen skyldes primært øgede omkostninger som følge af flere medarbejdere i 2013.

De samlede finansielle poster, forsikringsteknisk rente og finansielle poster efter forsikringsteknisk rente udgør en omkostning på 33 millioner kroner mod en indtægt på 224 millioner kroner i 2012. Faldet skyldes, at valutakursregulering af tilgodehavende præmier udgjorde en omkostning på 182 millioner kroner i 2013 mod en indtægt på 11 millioner kroner i 2012. Det skyldes primært et fald i henholdsvis den amerikanske dollar og den australske dollar. Omkostningen modsvares en næsten tilsvarende indtægt vedrørende valutakursregulering af garantihensættelser under regnskabsposten "Ændring i garantihensættelser". Endvidere

er forrentning af indestående på EKF's konto i staten faldet med 23 millioner kroner til 158 millioner kroner i 2013.

## Balance

Pr. 31. december 2013 udgjorde EKF's samlede aktiver 10.384 millioner kroner mod 8.898 millioner kroner pr. 31. december 2012.

### Aktiver

Tilgodehavender steg til 9.936 millioner kroner mod 8.696 millioner kroner ultimo 2012. Stigningen skyldes dels, at tilgodehavende præmier er forøget med 519 millioner kroner til 2.910 millioner kroner, dels at EKF's mellemregning med staten er steget til 6.950 millioner kroner mod 6.276 millioner kroner året før.

### Passiver

Den samlede egenkapital steg til 6.075 millioner kroner mod 5.622 millioner kroner ultimo 2012. Udjævningsreserven udgør 2.128 millioner kroner mod 1.680 millioner kroner pr. 31. december 2012, mens den fri egenkapital er steget til 3.947 millioner kroner mod 3.942 millioner kroner ultimo 2012.

Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser steg med 916 millioner kroner til 4.136 millioner kroner pr. 31. december 2013. Stigningen skyldes primært, at garanti-hensættelserne er steget til 3.955 millioner kroner mod 3.059 millioner kroner ultimo 2012.

### Skader og truende tab

Erstatningsomkostningerne for egen regning blev som nævnt ovenfor på 141 millioner kroner i 2013 mod 63 millioner kroner i 2012. Der er dog fortsat tale om et lavt niveau. Stigningen fra 2012 til 2013 skyldes primært flere erstatningsudbetalinger på små kautio-ner til danske SMV-virksomheder. Endvidere er der hensat til truende tab på enkelte sager, hvor der fort-sat er usikkerhed om betalingerne under de garante-rede lån.

Erstatningsudbetalinger udgjorde brutto 179 millioner kroner i 2013 mod 65 millioner kroner i 2012. I 2013 udbetalte EKF erstatning på 105 millioner kroner til skadessager med udenlandsk risiko. Endvidere udbetal-te EKF 72 millioner kroner vedrørende skader på sager med danske risici. Udbetalte erstatninger til kreditfor-sikringsselskaberne udgjorde 2 millioner kroner i 2013.

Nettofordringerne steg fra 20 millioner kroner i 2012 til 72 millioner kroner i 2013, hvilket primært skyldes, at EKF registrerer en fordring, når der er udbetalt erstatning.

### Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet begivenheder efter den 31. decem-ber 2013, som har væsentlig indflydelse på bedømmel-sen af årsrapporten.



FOTO: JACOBSENS BAKERY

### Hovedposter for samlede skader og truende tab 2009-2013

MILLIONER KRONER	2013	2012	2011	2010	2009
Erstatningshensættelser, ultimo*	182	161	140	51	48
Erstatningsudbetalinger	179	65	63	17	8
Nettofordringer	72	20	13	8	7
Hjemkomne beløb - afdrag inkl. renter	7	16	11	3	2

\* Beløbet fremkommer som både tilgang og afgang i løbet af året inkl. kursregulering

### Forventninger til 2014

Det er endnu uvist, hvordan de internationale finansielle og økonomiske konjunkturer udvikler sig. EKF er særligt opmærksom på begivenhederne i Ukraine og følger situa-tionen tæt. EKF har ikke i årene forud for, eller siden den økonomiske krise begyndte i 2008, haft større tab på de udstedte garantier. Porteføljen har imidlertid været kraf-tigt stigende siden 2008, og kombineret med den fortsat-te usikkerhed om den internationale økonomiske udvik-ling kan EKF blive mødt med skader i de kommende år.

EKF havde ved udgangen af 2013 en pipeline af garan-tiforespørgsler og udstedte tilbud i størrelsesordenen 35 milliarder kroner, hvilket fortsat er et højt niveau. På den baggrund forventer EKF et fortsat højt aktivi-tetsniveau i 2014.

I de seneste år har der været en stigende efterspørgsel efter EKF's deltagelse i både onshore og offshore vind-projekter i det meste af verden. Forventningen er, at denne efterspørgsel fortsat stiger i 2014.

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 for EKF.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven med de fravigelser og tilpasninger, der følger af EKF's særlige forhold som selvstændig, statslig forvaltningsenhed, jf. lov om Dansk Eksportkreditfond m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af EKF's aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af EKF's aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013.

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

Årsrapporten indstilles til erhvervs- og vækstministerens godkendelse.

*København, den 20. marts 2014*

## *Direktion*

Anette Eberhard  
DIREKTØR

Søren Møller  
VICEDIREKTØR

Jan Vassard  
VICEDIREKTØR

## *Bestyrelse*

Bent Pedersen  
FORMAND

Christian Ølgaard  
NÆSTFORMAND

Peter Brixen

Morten Rahbek  
Hansen

Vibeke Rovsing  
Lauritzen

Karen Nielsen

Karen Lykke  
Sørensen

Søren Østergaard  
Sørensen

# De uafhængige revisorerers erklæringer

## TIL ERHVERVS- OG VÆKSTMINISTEREN

### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Eksport Kredit Fondens for perioden 1. januar til 31. december 2013, omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet er udarbejdet efter årsregnskabsloven med de fravigelser og tilpasninger, der følger af Eksport Kredit Fondens særlige forhold som selvstændig, statslig forvaltningsenhed, jf. lov om Dansk Eksportkreditfond mv.

#### *Ledelsens ansvar for årsregnskabet*

Ledelsen har ansvaret for at udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven med de fravigelser og tilpasninger, der følger af Eksport Kredit Fondens særlige forhold som selvstændig, statslig forvaltningsenhed, jf. lov om Dansk Eksportkreditfond mv. 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, samt valg og anvendelse

af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Her ud over er det ledelsens ansvar, at de dispositioner, der er omfattet af årsregnskabet, er i overensstemmelse med love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis.

#### *Revisors ansvar*

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for

væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for Eksport Kredit Fondens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af Eksport Kredit Fondens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Revisionen omfatter desuden en vurdering af, om der er etableret forretningsgange og interne kontroller, der understøtter, at de dispositioner, der er omfattet af årsregnskabet, er i overensstemmelse med love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### *Konklusion*

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Eksport Kredit Fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af Eksport Kredit Fondens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven med de fravigelser og tilpasninger, der følger af Eksport Kredit Fondens særlige forhold som selvstændig, statslig forvaltningsenhed, jf. lov om Dansk Eksportkreditfond mv. Det er ligeledes vores opfattelse, at der er etableret forretningsgange og interne kontroller, der understøtter, at de dispositioner der er omfattet af årsregnskabet, er i overensstemmelse med love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

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

*København, den 20. marts 2014*

### *KPMG*

#### *Statsautoriseret Revisionspartnerselskab*

Mona Blønd  
STATSAUT. REVISOR

Anja Bjørnholt Lüthcke  
STATSAUT. REVISOR

### *RIGSREVISIONEN*

Lone Strøm  
RIGSREVISOR

Morten Henriksen  
KONTORCHEF



# Årsregnskab 2013



# Anvendt regnskabspraksis

## Generelt

Årsrapporten for Eksport Kredit Fonden (EKF) er aflagt efter årsregnskabslovens bestemmelser for en stor klasse C-virksomhed med de fravigelser og tilpasninger, der følger af EKF's særlige forhold som selvstændig, statslig forvaltningsenhed, jf. lov om Dansk Eksportkreditfond mv. Herunder tages der hensyn til de principper, der anvendes i private skadeforsikringsselskaber.

Praksis afviger på områder, hvor EKF som statslig eksportkreditforsikrer har særlige forhold, der berettiger til afvigelser. For eksempel vedrørende vurdering af risici, eller hvor tilbagebetalingstidspunkter ikke kan fastsættes.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

## 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. Indtjeningsstidspunktet for præmieindtægter regnes fra det tidspunkt, hvor dæk-

ning under garantien indtræder og for relaterede indtægter, når indtægten må anses for tilstrækkelig sikker. 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.

Transaktioner i fremmed valuta måles ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, forpligtelser og andre poster i fremmed valuta, som eksisterer på balancedagen, indregnes til balancedagens kurs.

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og omregnes efterfølgende til dags-

værdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår under andre tilgodehavender eller anden gæld. Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Præmieindtægter for egen regning

Bruttopræmier fremkommer som årets præmier på udstedte garantier og kautioner eksklusiv eventuelle ristorerninger. Præmier, der betales over mere end ét år, indregnes til nutidsværdi. Præmierne indregnes, når dækning under garantien indtræder, eller policen udstedes. Andel af præmier modtaget på gældende kontrakter, som vedrører fremtidige risici, periodiseres via hensatte forpligtelser på garantier på balancedagen.

Ristornering og øvrige reguleringer er førtidsindfrielse, annulleringer og øvrige reguleringer i indeværende år, som vedrører præmier, der er indregnet i tidligere år.

Afgivne genforsikringspræmier fremkommer som årets andel af bruttopræmierne, som afgives til andre forsikringselskaber 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.

Afløb af garantihensættelser er et udtryk for indtægtsførte hensættelser på garantier, i takt med at der afdrages på de bagvedliggende lån.

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 genforsikringselskaber.

### **Forsikringsteknisk rente**

Forsikringsteknisk rente er et beregnet renteafkast af årets gennemsnitlige forsikringsmæssige hensatte forpligtelser for egen regning. Der anvendes en rente svarende til gennemsnittet af tre kalenderårs effektive rente på statspapirer med en restløbetid på fem år (årene to til fire forud for regnskabsåret). Denne rentesats svarer til forrentningen af mellemregningen med staten.

### **Erstatningsomkostninger for egen regning**

Erstatningsomkostninger indeholder ændringer i kommercielle og politiske skader som følge af til- og afgang af erstatningshensættelser på skader samt truende tab.

Tab på fordringer fra erstatsningsudbetalinger består af afskrivning, værdiregulering samt kursregulering.

### **Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning**

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

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

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

### **Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente**

Finansielle poster efter forsikringsteknisk rente består af modtagne renter i forbindelse med fordringer, renter og valutakursregulering af bankindestående samt regulering af diskontering af tilgodehavende præmier og garantihensættelser. Som følge af den generelle usikkerhed på fordringer indregnes renterne herpå først ved betalingen, bortset fra eventuelle anerkendte kapitalise-

rede renter på politiske fordringer. Dog indregnes forudbetalte renter i det år, hvor de forfalder. Derudover indeholder posten kursregulering af debitorer, kreditorer, kursregulering og løbetidsforkortelse af forsikringsmæssige forpligtelser og renter af mellemregning med staten. Endvidere består posten af kursgevinst/kurstab i forbindelse med afdækning af eksponering i US-dollar.

## **BALANCEN**

### **Anlægsaktiver**

Immaterielle anlægsaktiver vedrører softwareanskaffelser og måles 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 for ibrugtagning.

Udviklingsprojekter vedrører softwareanskaffelser, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og en potentiel fremtidig udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille og anvende produktet eller processen. Når disse forhold er opfyldt, indregnes softwareanskaffelser som immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrative omkostninger samt de samlede udviklingsomkostninger. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostnin-

ger i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes. Udviklingsomkostninger opgøres til de direkte medgåede omkostninger samt en andel af de omkostninger, der indirekte kan henføres til de enkelte udviklingsprojekter.

Der foretages nedskrivningstest på erhvervede immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er indikationer for værdifald. Endvidere foretages årligt nedskrivningstest på igangværende udviklingsprojekter. Nedskrivningstesten foretages for hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Aktiverne nedskrives til det højeste af aktivets eller aktivgruppens 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 samt omkostninger til klargøring.

Kostprisen afskrives lineært over aktivernes levetid. 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 for værdifald. Nedskrivningstesten foretages for hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Aktiverne nedskrives til det højeste af aktivets eller aktivgruppens kapitalværdi

og nettosalgspris (genindvindingsværdi), såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### **Genforsikringsandele**

Genforsikringsandel af garantihensættelser udgør genforsikrernes andel af EKF's hensættelser, der er opgjort under hensyntagen til modpartsrisiko.

### **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. Se endvidere afsnittet "passiver". I de tilfælde, hvor der ikke er indgået en ordning med modparten, hvilket er hovedreglen, vurderes værdien under hensyn til debitorernes betalingssevne og -vilje. Bruttofordringerne udgøres af udbetalte erstatninger fratrukket 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 selvriscici vedrørende politiske risici, eller at EKF har afkøbt fordringer. Fordringerne på lande indregnes til kostpris og vurderes efterfølgende til dagsværdi og balancedagens kurs under hensyn til landenes betalingsevne 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 et 3-årigt gennemsnit af den forventede 5-årige forward-rente med tillæg af risikomargin til dækning af betalingsrisiko indtil forfald.

Mellemregning med staten omfatter EKF's likviditet, der er placeret på en mellemregningskonto med staten. Mellemregningen forrentes 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 2013 er beregnet som den gennemsnitlige effektive rente af 5-årige statspapirer for 2009, 2010 og 2011.

Andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Likvide beholdninger omfatter beholdninger i bank.

### **Egenkapital**

Egenkapitalen opdeles i en fri egenkapital og en udjævningsreserve. Udjævningsreserven opbygges med

75 procent af et eventuelt positivt forsikringsteknisk resultat, indtil udjævningsreserven har nået maksimum. Den maksimale størrelse af udjævningsreserven beregnes ud fra det risikovægtede ansvar og porteføljens skævhed. Udjævningsreserven anvendes i år, hvor der forekommer et negativt forsikringsteknisk resultat. Det forsikringstekniske resultat opgøres efter bekendtgørelsen for udjævningsreserve for kredit- og kautionsforsikringselskaber. Det beregnes som præmieindtægter for egen regning fratrukket erstatningsomkostninger for egen regning.

Styring af aktiviteten via egenkapitalen bevirker, at EKF som minimum skal have en fri egenkapital, der udgør 8 procent af EKF's korrigerede garantiansvar. Det korrigerede garantiansvar er defineret som summen af EKF's garantiansvar og 50 procent af EKF's betingede tilbud samt nettofordringer fratrukket hensatte forsikringsmæssige forpligtelser. Såfremt den fri egenkapital bliver mindre end 8 procent af garantiansvaret, skal der træffes beslutning om tilførsel af kapital eller lukning for udstedelse af nye garantier. Omvendt er der en øvre grænse til egenkapitalen på 12 procent af det korrigerede garantiansvar.

Med aktstykke nr. 110 af 21. maj 2013 besluttede Finansudvalget at ændre EKF's kapitalbånd til 5-9 procent indtil udgangen af 2018. Herefter optrappes kapitalbåndet med 0,5 procent om året, for at være tilbage på niveauet 8-12 procent ved udgangen af 2024. Kravet til den øvre grænse opgøres en gang årligt ved regnskabsafslæggelsen, og en eventuel tilbageførsel finder sted efter erhverv- og vækstministerens godkendelse af den foreslåede kapitaldispo-

nering. Efter forelæggelse for Finansudvalget kan erhvervs- og vækstministeren dog på baggrund af den forventede udvikling i EKF's kapitalbehov beslutte, at kapitaltilbageførsel helt eller delvist kan undlades.

Reserveret tilbageførsel til staten (kapitaldisponering) vises som en særskilt post under egenkapitalen. Kapitaldisponeringen indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for erhvervs- og vækstministerens godkendelse af den foreslåede kapitaldisponering.

#### **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 et bidrag til admi-

nistration, jf. en international fremgangsmåde, som er aftalt i OECD.

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 Irak eller Afghanistan 200 procent af præmien.](#)

Såfremt der opstår en væsentlig øget risiko på en garanti foretages en konkret vurdering af garantihensættelsen 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.

Gæld til reassurandører optages til pålydende værdi.

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, som i al væsentlighed svarer til dagsværdien.

### **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 "Likvider".

### **Opgørelse af garantiansvar og betingede tilbud**

Garantiansvar indeholder det størst mulige ansvar i de tilfælde, hvor der er tale om både et kommercielt og et politisk ansvar. Garantiansvaret nedskrives løbende gennem garantiperioden 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 forlænges, konverteres til en garanti eller afskrives på udløbsdatoen.

Korrigeret garantiansvar er defineret som summen af EKF's garantiansvar og 50 procent af EKF's betingede tilbud samt nettofordringer fratrukket hensatte forsikringsmæssige forpligtelser. Det korrigerede garantiansvar anvendes i forbindelse med opgørelse af kapitalkrav.



# Resultatopgørelse for perioden 1. januar – 31. december

BELØB I 1.000 KRONER	NOTE	2013	2012
Bruttopræmier	1	1.650.117	1.330.269
Ristornering og øvrige reguleringer	1	-10.362	308
Afgivne genforsikringspræmier		-271.939	-93.859
Ændring i garantihensættelser	2	-1.219.756	-1.144.604
Afløb af garantihensættelser		413.887	333.535
Ændring i genforsikringsandel af garantihensættelser		176.190	14.184
<b>Præmieindtægter for egen regning, i alt</b>		<b>738.137</b>	<b>439.833</b>
<b>Forsikringsteknisk rente</b>	<b>3</b>	<b>82.355</b>	<b>81.319</b>
Erstatningsomkostninger	4	-23.997	-42.060
Tab på fordringer fra erstatningsudbetalinger	5	-116.893	-21.039
<b>Erstatningsomkostninger for egen regning, i alt</b>		<b>-140.890</b>	<b>-63.099</b>
Administrationsomkostninger	6	-141.067	-132.381
Provisioner til og fra genforsikringsselskaber		29.734	4.240
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt</b>		<b>-111.333</b>	<b>-128.141</b>
<b>Forsikringsteknisk resultat</b>		<b>568.269</b>	<b>329.912</b>
Finansielle poster efter forsikringsteknisk rente	7	-115.682	142.790
<b>Investeringsafkast efter forsikringsteknisk rente</b>		<b>-115.682</b>	<b>142.790</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>452.587</b>	<b>472.702</b>

# Resultatdisponering

BELØB I 1.000 KRONER

2013

2012

## Det disponible beløb udgør:

Overført fra tidligere år	5.622.335	5.149.633
---------------------------	-----------	-----------

Årets resultat	452.587	472.702
----------------	---------	---------

<b>Til disposition</b>	<b>6.074.922</b>	<b>5.622.335</b>
------------------------	------------------	------------------

## Som af bestyrelsen foreslås fordelt således:

Overført til udjævningsreserve	2.127.877	1.679.941
--------------------------------	-----------	-----------

Overførsel til næste år	3.947.045	3.942.394
-------------------------	-----------	-----------

<b>Disponeret</b>	<b>6.074.922</b>	<b>5.622.335</b>
-------------------	------------------	------------------

# Balance pr. 31. december – aktiver

BELØB I 1.000 KRONER

	2013	2012
<b>Anlægsaktiver</b>		
Licenser, software mv.	10.052	6.713
Udviklingsprojekter under udførelse	1.759	142
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>11.811</b>	<b>6.855</b>
Andre anlæg og driftsmateriel	379	1.501
Indretning af lejede lokaler	0	287
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>379</b>	<b>1.788</b>
Depositum	3.516	3.422
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>3.516</b>	<b>3.422</b>
<b>Anlægsaktiver, i alt</b>	<b>15.706</b>	<b>12.065</b>
<b>Genforsikringsandele</b>		
Genforsikringsandel af garantihensættelser	334.537	158.348
<b>Genforsikringsandele i alt</b>	<b>334.537</b>	<b>158.348</b>
<b>Tilgodehavender</b>		
Fordringer	72.091	20.086
Tilgodehavende præmier	2.910.440	2.390.697
Mellemregning med staten	6.950.419	6.275.505
Andre tilgodehavender	3.447	9.434
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>9.936.397</b>	<b>8.695.722</b>
Likvide beholdninger	97.192	31.403
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>10.368.126</b>	<b>8.885.473</b>
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>10.383.832</b>	<b>8.897.538</b>

# Balance pr. 31. december – passiver

BELØB I 1.000 KRONER

	NOTE	2013	2012
<b>Egenkapital</b>			
Udjævningsreserve		2.127.877	1.679.941
Egenkapital, fri		3.947.045	3.942.394
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>13</b>	<b>6.074.922</b>	<b>5.622.335</b>
<b>Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser</b>			
Garantihensættelser	14	3.954.737	3.058.948
Erstatningshensættelser	15	181.517	160.609
<b>Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser, i alt</b>		<b>4.136.254</b>	<b>3.219.557</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>			
Gæld til reassurandører	16	128.463	36.438
Andre gældsforpligtelser		44.193	19.208
<b>Gældsforpligtelser, i alt</b>		<b>172.656</b>	<b>55.646</b>
<b>Passiver, i alt</b>		<b>10.383.832</b>	<b>8.897.538</b>
Eventualforpligtelser	17		
Nærtstående parter	18		
Honorar til EKF's revisor	19		

# Pengestrømsopgørelse

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Årets resultat	452.587	472.702
Regulering af bruttopræmier, diskontering	191.840	127.237
Regulering af garantihensættelser, diskontering	-	-68.522
Ændring i erstatningshensættelser	20.909	20.458
Ændring i garantihensættelser	629.678	796.885
Ændring i vurdering af fordringer	116.893	21.039
Afskrivning på anlægsaktiver	3.304	5.848
Tab på skrot af anlægsaktiver	646	43
Ændring af fremtidige betalinger	-102.107	0
<b>Pengestrømme før ændring af driftskapital</b>	<b>1.313.750</b>	<b>1.375.690</b>
Ændring i driftskapital	-513.756	-789.381
<b>Pengestrømme fra primær aktivitet</b>	<b>-513.756</b>	<b>-789.381</b>
Hjemkomne beløb på fordringer	7.140	15.957
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-7.497	-1.705
Køb af materielle anlægsaktiver	0	-897
Køb af finansielle anlægsaktiver	94	-3.422
Andre gældsforpligtelser	117.011	22.657
Erstatningsudbetalinger	-176.038	-44.300
<b>Pengestrøm fra investeringer</b>	<b>-59.291</b>	<b>-11.710</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>740.703</b>	<b>574.599</b>

# Pengestrømsopgørelse – fortsat

BELØB I 1.000 KRONER

	2013	2012
Likvider	31.403	59.378
Mellemregning med staten	6.275.505	5.672.931
<b>Likvider, primo</b>	<b>6.306.908</b>	<b>5.732.309</b>
Årets pengestrøm	740.703	574.599
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>7.047.611</b>	<b>6.306.908</b>
Som fordeler sig således:		
Likvider	97.192	31.403
Mellemregning med staten	6.950.419	6.275.505



# Noter

## NOTE 1: BRUTTOPRÆMIER

BELØB I 1.000 KRONER

	2013	2012
Bruttopræmier før ristornering og øvrige reguleringer	1.650.117	1.330.269
Ristornering og øvrige reguleringer	-10.362	308
	<b>1.639.755</b>	<b>1.330.577</b>

Bruttopræmier efter ristornering og øvrige reguleringer fremkommer således:

Køberkredit	620.804	670.012
Projektfinansiering	768.832	513.871
Finansieringsgaranti	6.837	6.019
Bonds	19.939	2.277
Projektleverancegaranti	22.337	7.819
Modtagne genforsikringspræmier	12.146	17.482
Kautioner	30.251	24.765
Garantiprovision	140.966	76.405
Andre	17.643	11.927
	<b>1.639.755</b>	<b>1.330.577</b>

# Noter

## NOTE 2: ÆNDRING I GARANTIHENSÆTTELSER

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Tilgang nyudstedelser	-1.225.893	-1.033.380
Ændringer i garantier	45.893	91.756
Ændring i vurdering af lande og debitorer	-274.533	-233.372
Øvrige, herunder valutakursregulering og diskonteringseffekt af hensættelser	234.777	30.392
	<b>-1.219.756</b>	<b>-1.144.604</b>

## NOTE 3: FORSIKRINGSTEKNISK RENTE

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Forsikringsmæssige hensatte forpligtelser for egen regning (modregnet genforsikringsandele)	3.801.717	3.061.208
Gennemsnit af seneste to år	3.431.462	2.623.181
Forrentningsfaktor (procent pro anno)	2,4	3,1
Forsikringsteknisk rente	82.355	81.319

# Noter

## NOTE 4: ERSTATNINGSOMKOSTNINGER

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Ændring i erstatningshensættelser, jf. note 15	-20.909	-20.458
Udbetalte erstatninger til kreditforsikringsselskaber	-2.493	-21.108
Sagsomkostninger	-595	-494
	<b>-23.997</b>	<b>-42.060</b>

## NOTE 5: TAB PÅ FORDRINGER FRA ERSTATNINGSUDBETALINGER

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Afskrivning af fordringer	-4.273	-718
Ændring i vurdering af fordringer	-112.091	-20.852
Kursregulering af fordringer	-529	531
<b>Ændring i vurdering af fordringer</b>	<b>-116.893</b>	<b>-21.039</b>

# Noter

## NOTE 6: ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Lønomsomkostninger ekskl. bonus	59.774	52.629
Bonus	3.019	2.820
	<b>62.793</b>	<b>55.449</b>
Pensionsomkostninger	7.976	6.946
Andre omkostninger til social sikring	511	385
Lønsumsafgift	7.803	6.608
Uddannelses- og personaleomkostninger	6.836	4.822
Lokaleomkostninger	10.297	9.803
Rejse- og befordringsomkostninger	5.505	4.871
Honorarer	10.186	9.163
Markedsføring	6.254	7.415
Repræsentationsomkostninger	532	479
IT-omkostninger	13.747	15.597
Momsregulering	10.599	10.018
Øvrige omkostninger	6.132	10.364
	<b>149.171</b>	<b>141.920</b>

## NOTE 6: ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER - FORTSAT

BELØB I 1.000 KRONER

	2013	2012
<b>Refusion af administrationsomkostninger fra administrerede ordninger</b>		
Danmarks Erhvervsfond	993	2.360
CIRR-ordningen	1.000	1.000
Ordningen for Blandede Kreditter	562	330
EKF A/S	88	103
Investeringsgarantier	100	100
Eksportlåneordningen	5.360	5.358
Øvrige indtægter	3	288
	<b>8.104</b>	<b>9.539</b>
	<b>141.067</b>	<b>132.381</b>
<b>Vederlag til direktion</b>		
Fast vederlag inkl. pension, direktør Anette Eberhard	1.547	1.542
Hensættelse til åremålsbonus feriepenge mv.	274	133
	<b>1.821</b>	<b>1.675</b>
Fast vederlag, øvrig direktion (2 personer)	2.940	2.989
<b>Fast vederlag til direktion, i alt</b>	<b>4.761</b>	<b>4.664</b>
Variabel vederlag, direktør Anette Eberhard	297	277
Variabel vederlag, øvrig direktion (2 personer)	100	100
<b>Variabel vederlag til direktion, i alt</b>	<b>397</b>	<b>377</b>
<b>Vederlag til direktion, i alt</b>	<b>5.158</b>	<b>5.041</b>



## NOTE 6: ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER – FORTSAT

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
<b>Vederlag til bestyrelse</b>		
Fast vederlag, Bent Pedersen (formand)	266	266
Fast vederlag, øvrig bestyrelse (7 personer)	975	934
<b>Fast vederlag til bestyrelse, i alt</b>	<b>1.241</b>	<b>1.200</b>

Direktørens faste vederlag er opgjort inklusiv pension. Hensættelse til åremålsbonus og feriepenge er opgjort særskilt.

Direktionens og medarbejdernes bonus fastlægges i forhold til fuldførelse af EKF's forretningsplan.

Medarbejdernes bonus er på 15.000 kroner pr. 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.

Direktørens bonus er fastlagt af bestyrelsen og udgør maksimalt 22,5 procent af lønnen.

Vicedirektørernes og afdelingschefernes bonus fastlægges af direktøren og udgør maksimalt 5 procent af lønnen.

<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>96</b>	<b>87</b>
--	-----------	-----------

## NOTE 7: FINANSIELLE POSTER EFTER FORSIKRINGSTEKNISK RENTE

BELØB I 1.000 KRONER

	2013	2012
Refusion af administrationsomkostninger fra administrerede ordninger		
Renter bank	170	704
Renter af fordringer	662	828
Kursregulering debitorer, kreditorer, banker mv.	-181.919	11.004
Indtægter fra investeringsaktivitet (forrentning af mellemregning med staten)	157.988	181.760
Kurstab/-gevinst vedr. afdækning af garantihensættelser	-8.593	-1.175
Regulering af præmiediskontering	88.284	89.701
Regulering af diskontering af hensættelser	-89.921	-58.713
<b>Finansielle poster, i alt</b>	<b>-33.327</b>	<b>224.109</b>
<b>Heraf forsikringsteknisk rente, jf. note 3</b>	<b>82.355</b>	<b>81.319</b>
<b>Finansielle poster efter forsikringsteknisk rente</b>	<b>-115.682</b>	<b>142.790</b>

# Noter

## NOTE 8: IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

BELØB I 1.000 KRONER	Licenser, software mv.	Udviklings- projekter under udførelse	I alt
Saldo pr. 1. januar 2013	29.629	142	29.771
Aktiverede udviklingsprojekter tidligere år	142	-142	0
Tilgang i årets løb	5.738	1.759	7.497
Afgang i årets løb	-786	0	-786
<b>Kostpris pr. 31. december 2013</b>	<b>34.723</b>	<b>1.759</b>	<b>36.482</b>
<b>Af- og nedskrivninger</b>			
Saldo pr. 1. januar 2013	22.916	0	22.916
Årets afskrivninger	2.321	0	2.321
Akkumulerede af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	-566	0	-566
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2013</b>	<b>24.671</b>	<b>0</b>	<b>24.671</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2013</b>	<b>10.052</b>	<b>1.759</b>	<b>11.811</b>

# Noter

## NOTE 9: MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

BELØB I 1.000 KRONER	Andre anlæg og driftsmateriel	Indretning af lejede lokaler	I alt
Saldo pr. 1. januar 2013	4.684	325	5.009
Tilgang i årets løb	0	0	0
Afgang i årets løb	-3.054	0	-3.054
<b>Kostpris pr. 31. december 2013</b>	<b>1.630</b>	<b>325</b>	<b>1.955</b>
<b>Af- og nedskrivninger</b>			
Saldo pr. 1. januar 2013	3.183	38	3.221
Årets afskrivninger	696	49	745
Årets nedskrivninger	0	238	239
Akkumulerede af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	-2.628	0	-3.078
<b>Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2013</b>	<b>1.251</b>	<b>325</b>	<b>1.576</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2013</b>	<b>379</b>	<b>0</b>	<b>379</b>

## NOTE 10: FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Depositum	3.516	3.422
	<b>3.516</b>	<b>3.422</b>



# Noter

## NOTE 11: FORDRINGER

BELØB I 1.000 KRONER

	2013	2012
<b>Fordringer på lande</b>		
Primo	3.240	3.693
Erstatningsudbetalinger	5.354	0
Afdrag	-461	-410
Valutakursregulering	-126	-43
Ændring i vurdering af fordringer	-1.731	0
	<b>6.276</b>	<b>3.240</b>
<b>Kommercielle fordringer</b>		
Primo	16.846	9.090
Erstatningsudbetalinger	170.684	44.300
Afdrag	-6.679	-15.547
Afskrivning	-4.273	-718
Valutakursregulering	-403	573
Ændring i vurdering af fordringer	-110.360	-20.852
	<b>65.815</b>	<b>16.846</b>
	<b>72.091</b>	<b>20.086</b>

# Noter

## NOTE 11: FORDRINGER – FORTSAT

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
<b>Erstatningsudbetalinger</b>		
Fordringer på lande, jf. ovenfor	5.354	0
Kommercielle fordringer, jf. ovenfor	170.684	44.300
Udbetalte erstatninger til kreditforsikringselskaber jf. note 4	2.493	21.108
<b>Samlede erstatningsudbetalinger</b>	<b>178.531</b>	<b>65.408</b>

## NOTE 12: TILGODEHAVENDE PRÆMIER

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Tilgodehavende præmier	3.542.294	2.830.711
Diskontering	-631.854	-440.014
	<b>2.910.440</b>	<b>2.390.697</b>
<b>Forfalder således:</b>		
< 1 år	412.983	460.847
1 - 5 år	1.328.764	969.757
> 5 år	1.168.693	960.093
	<b>2.910.440</b>	<b>2.390.697</b>

## NOTE 13: EGENKAPITAL

	Overført resultat (Fri)	Udjævnings- reserve (Bunden)	Kapitaltilførsel	Andre reguleringer	I alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2012</b>	<b>3.752.243</b>	<b>1.397.390</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.149.633</b>
Overført til udjævningsreserve		282.551			282.551
Overført i året	190.151				190.151
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2013</b>	<b>3.942.394</b>	<b>1.679.941</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.622.335</b>
Overført til udjævningsreserve		447.936			447.936
Overført i året	4.651				4.651
<b>Egenkapital pr. 31. december 2013</b>	<b>3.947.045</b>	<b>2.127.877</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.074.922</b>

EKF har status som en selvstændig forvaltningsenhed, der er garanteret af den danske stat.

Tab, der overstiger de forsikringsmæssige forpligtelser, udjævningsreserve og den fri egenkapital, dækkes således af den danske stat.

Kapitalkravene for 2013 udgør et kapitalbånd på 5-9 procent. Såfremt den fri egenkapital er uden for dette kapitalbånd, skal den danske stat dække underskuddet i form af kapitaltilførsel eller have overskuddet udloddet.

# Noter

## NOTE 14: GARANTIHENSÆTTELSER

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Primo	2.900.600	2.045.002
Ændringer i garantihensættelser	1.219.756	1.144.604
Afløb af garantihensættelser	-413.887	-333.535
Ændring i genforsikringsandel af garantihensættelser	-176.190	-14.184
Regulering af diskontering af hensættelser jf. note 7	89.921	58.713
	<b>3.620.200</b>	<b>2.900.600</b>
Garantihensættelser, brutto	4.470.041	3.425.454
Diskontering	-515.304	-366.506
	<b>3.954.737</b>	<b>3.058.948</b>
Genforsikringsandel	-334.537	-158.348
	<b>3.620.200</b>	<b>2.900.600</b>

## NOTE 15: ERSTATNINGSHENSÆTTELSER

BELØB I 1.000 KRONER	2013	2012
Erstatningshensættelser, primo	160.609	140.151
Årets hensatte forpligtelser	62.257	61.999
Indgående genforsikring	-2.535	-19.466
Erstatningsudbetalinger short term indgående genforsikring	2.493	21.108
	<b>62.215</b>	<b>63.641</b>
Tilbageførte erstatningshensættelser short term indgående genforsikring	-2.493	-21.108
Tilbageførte hensatte forpligtelser, øvrige	-2.726	-16.618
Tilbageført ifm. erstatningsudbetaling	-36.088	-5.457
	<b>- 41.307</b>	<b>-43.183</b>
<b>Ændring i erstatningshensættelser</b>	<b>20.908</b>	<b>20.458</b>
<b>Erstatningshensættelser, ultimo</b>	<b>181.517</b>	<b>160.609</b>

EKF indførte med virkning fra og med regnskabsår 2000 en ny overordnet praksis for hensatte forpligtelser (jf. aktstykke nr. 121 af 17. januar 2001). EKF's hensættelsespolitik er baseret på en normal situation. De hensatte forpligtelser på garantier afdækker den statistiske risiko for tab på de enkelte garantier. Til at imødegå porteføljens

skævhed beregnes en udjævningsreserve, der fratrækkes før minimums- og maksimumskravene til egenkapitalens størrelse beregnes. Force majeure-situationer er således som udgangspunkt ikke dækket af de løbende hensatte forpligtelser på garantier.



## NOTE 16: GÆLD TIL REASSURANDØRER

BELØB I 1.000 KRONER

	2013	2012
<b>Gæld til reassurandører</b>	<b>128.463</b>	<b>36.438</b>
Forfalder således:		
< 1 år	25.793	5.678
1 - 5 år	73.848	18.755
> 5 år	28.822	12.005
	<b>128.463</b>	<b>36.438</b>

## NOTE 17: EVENTUALFORPLIGTELSER

EKF indestår for lån optaget i Nationalbanken til Eksportlåneordningen.

BELØB I 1.000 KRONER

	2013	2012
<b>EKF har indgået lejemaalftale med uopsigelighed indtil 31. maj 2019</b>	<b>50.287</b>	<b>43.909</b>

For 2013 er indregnet fremtidige fællesudgifter, hvilket ikke var indregnet i 2012.

# Noter

## NOTE 18: NÆRTSTÅENDE PARTER

EKF havde i 2013 transaktioner med staten samt andre nærtstående parter. Mellemregningen med staten er fastsat efter aftale med Erhvervs- og Vækstministeriet. Transaktioner med andre nærtstående parter er foretaget på markedsmæssige vilkår.

Administrationen af Danmarks Erhvervsfond, CIR-ordningen og Eksportlånordningen er henlagt til EKF.

EKF administrerer og udøver aktionærinteresse i EKF A/S (Lautrupsgade 11, 2100 København Ø) på vegne af den danske stat i henhold til aktstykke nr. 30 af 27. oktober 1999, hvorfor det i aktstykket er fastlagt, at aktierne skal optages i EKF's regnskab.

EKF A/S er 100 procent ejet af den danske stat, og den indskudte aktiekapital udgør 1 millioner kroner i overensstemmelse med aktstykke nr. 149 af 18. februar 1998. EKF ejer ikke aktierne og har ikke retten til at modtage udbytte af disse, hvorfor aktierne fra og med regnskabsåret 2008 er optaget uden værdi for EKF.

EKF A/S administreres mod timebetaling.

Ifølge anmærkningerne til Finanslov 2013 har EKF mulighed for at stille garantikapital på op til 2 milliarder kroner til rådighed for EKF A/S som ansvarlig kapital, herunder en ramme på op til 5 millioner kroner til finansiering af selskabets kortfristede likviditetsbehov.

EKF har indgået en samarbejdsaftale med Sekretariat for Blandede Kreditter (SBK) om administration af ordningen vedrørende Ordningen for Blandede Kreditter.

Aftalegrundlaget er aktstykke nr. 141 af 4. februar 1998 vedrørende Ordningen for Blandede Kreditter. Ordningen med SBK medfører, at alle tab og omkostninger ved garantistillelse bæres af SBK, således at EKF holdes omkostningsfri. EKF modtager fra SBK et standardbeløb pr. garantiasag. Det samlede beløb for 2013 fremgår af note 6.

Fra og med 2007 har EKF overtaget administrationen af Udenrigsministeriets investeringsgarantier for udviklingslande.

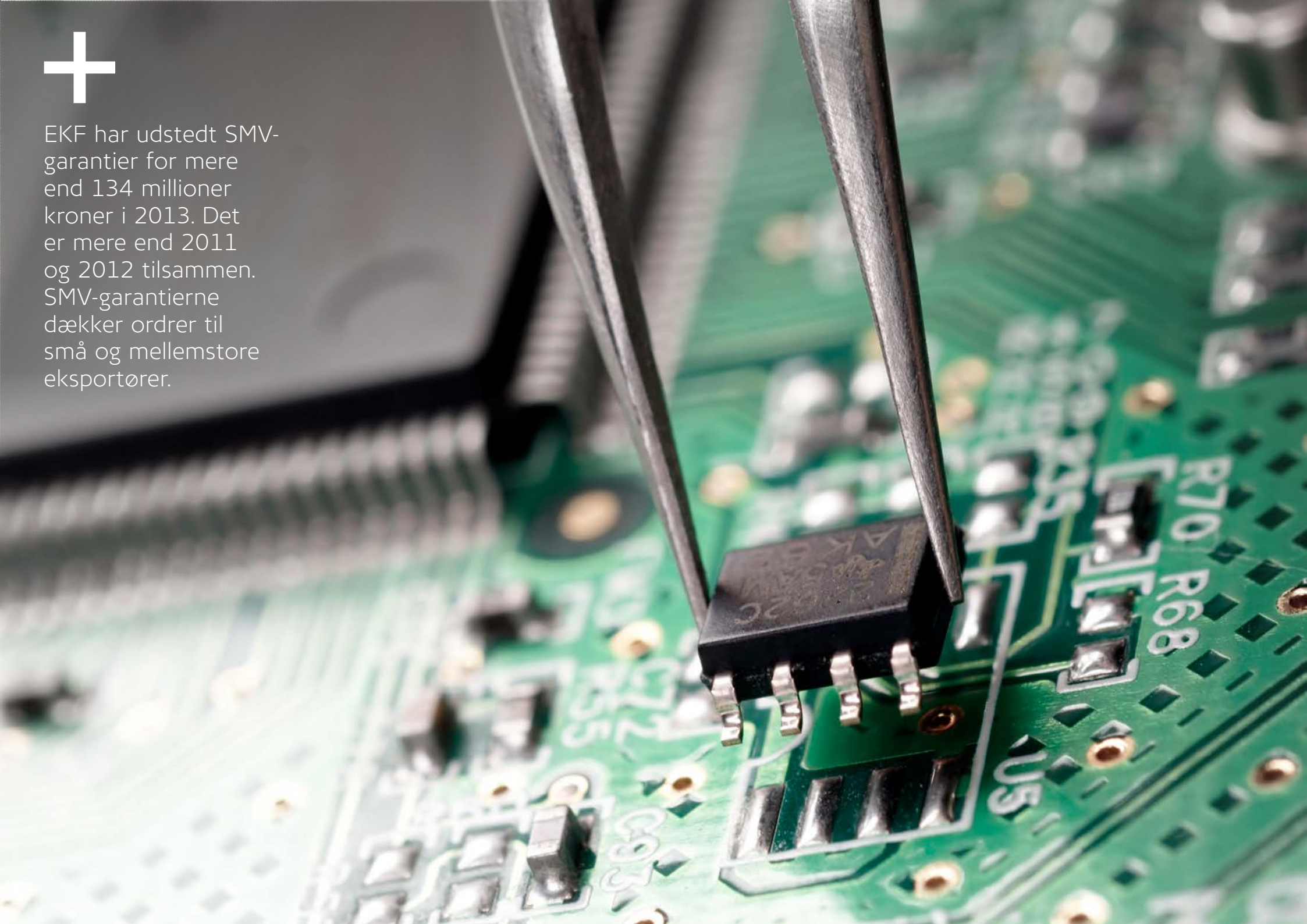
## NOTE 19: HONORAR TIL EKF'S REVISOR

BELØB I 1.000 KRONER

	2013	2012
<b>Lovpligtig revision:</b>		
KPMG	558	586
Rigsrevisionen	361	197
	<b>919</b>	<b>783</b>
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	150	0
Skattemæssig rådgivning	0	60
Andre ydelser	0	234
	<b>150</b>	<b>294</b>
<b>Revisionsydelser, i alt</b>	<b>1.069</b>	<b>1.077</b>



EKF har udstedt SMV-garantier for mere end 134 millioner kroner i 2013. Det er mere end 2011 og 2012 tilsammen. SMV-garantierne dækker ordrer til små og mellemstore eksportører.



# Organisation



# Direktion



**DIREKTØR**  
Anette Eberhard  
EKF

Bestyrelshverv:  
Finansiel Stabilitet A/S  
IFU og IØ  
Garantifonden for indskydere  
og investorer, næstformand



**VICEDIREKTØR**  
Søren Møller  
EKF



**VICEDIREKTØR**  
Jan Vassard  
EKF



# Bestyrelse



**FORMAND**  
Bent Pedersen

*Formand:* Axcel Management A/S – Vækst-Invest Nordjylland A/S – Eksport Kredit Finansiering A/S – Pres-Vac Engineering ApS – Den Selvejende Institution – Fredensborghusene

*Næstformand:* Private Equity New Markets (PENM) I-III

*Medlem:* Folmer Wisti Fonden for International Forståelse – Danes Worldwide – Crimson Capital Partners



**NÆSTFORMAND**  
Christian Ølgaard

*Medlem:* P/F Sveisingahandilin, Tórshavn



Karen Nielsen

*Medlem:* Erik Sørensen Vin A/S – Eksport Kredit Finansiering A/S



Karen Lykke Sørensen

*Medlem:* Meda AB – Philips Norge A/S – Philips Danmark A/S – Philips AB Sweden – Philips OY Finland – Eksport Kredit Finansiering A/S



Morten Rahbek Hansen

*Formand:* FC Fredericia ApS – Tenax Sild A/S

*Medlem:* Eksport Kredit Finansiering A/S – Vejle Amts Folkeblad Holding – Jyske Medier A/S – Tulip Food Company A/S – Rahbek Invest ApS – Daloon A/S



Søren Ø. Sørensen

*Formand:* Regional Headquarters of Northern Europe, Grundfos Pumps Ltd. – Regional Headquarters of Eastern Europe & Russia, Grundfos OOO – Grundfos GmbH; Deutsche Vortex GmbH & Co. – Regional Headquarters of North America, Grundfos Pumps Corporation, Kansas – Regional Headquarters of Asian Pacific region, Grundfos Pte.Ltd – Regional Headquarters of China, Grundfos Pumps (Shanghai) Co. Ltd. – Chung Suk Co. Ltd. – Keum Jung Industrial Co. Ltd – Grundfos Handels AG; Hydratech Industries – Frese Holding A/S.

*Næstformand:* Eksport Kredit Finansiering A/S – Ib Andresen Holding A/S

*Medlem:* DI Energi, Dansk Industri – Objective A/S Provinsindustriens Arbejdsgiverforening, medlem af repræsentantskabet



Peter Brixen



Vibeke Roving Lauritzen

Denmark-Hong Kong Trade Association



**EKF**

Lautrupsgade 11  
2100 København Ø

T 35 46 26 00

[ekf@ekf.dk](mailto:ekf@ekf.dk)

[www.ekf.dk](http://www.ekf.dk)