

# Bokslutskommuniké

# 2015

Kommuninvest i Sverige AB

## Året i sammanfattning

- Balansomslutning 340 626,3 (312 052,1) mnkr
- Utlåning 254 421,7 (222 803,7) mnkr
- Räntenetto 798,5 (915,2) mnkr
- Rörelseresultat 655,5 (729,4) mnkr
- Rörelseresultat exklusive effekter av orealiserade marknadsvärdesförändringar 531,3 (664,0) mnkr
- Kärnprimärkapitalrelation<sup>1</sup> 44,6 (34,6) %
- Primärkapitalrelation<sup>2</sup> 44,6 (34,6) %
- Total kapitalrelation<sup>3</sup> 59,8 (49,3) %
- Eget kapital 4 344,3 (2 375,4) mnkr
- Bruttosoliditetsgrad enligt CRR<sup>4</sup> 0,87 (0,75) %
- Bruttosoliditetsgrad inklusive förlagslån<sup>5</sup> 1,16 (1,09) %
- Marknadsandel 47 (44) % av kommunsektorns totala upplåning
- Kommuninvest ekonomisk förening hade vid utgången av perioden 280 (280) medlemmar, varav 272 (272) kommuner och 8 (8) landsting/regioner.

1) Kärnprimärkapital i relation till totalt riskexponeringsbelopp.

2) Primärkapital i relation till totalt riskexponeringsbelopp.

3) Total kapitalbas i relation till totalt riskexponeringsbelopp.

4) Primärkapital i relation till totala tillgångar och åtaganden (exponeringar), rapporterat i enlighet med Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr 575/2013 (Capital Requirements Regulation, CRR)

5) Primärkapital samt förlagslån utgivet till Kommuninvest ekonomisk förening i relation till totala tillgångar och åtaganden (exponeringar).



KOMMUNINVEST

## **OM KOMMUNINVEST**

Tillsammans får vi bättre lånevillkor än var och en för sig. Med denna enkla idé deltar 280 kommuner och landsting/regioner i ett effektivt och stabilt finanssamarbete. Kommuninvest är kommunsektorns största kreditgivare och hanterar cirka 50 procent av den kommunala låneskulden.

[www.kommuninvest.se](http://www.kommuninvest.se)

### **Bokslutskommuniké för Kommuninvest i Sverige AB (publ)**

Detta är bokslutskommunikén för kreditmarknadsbolaget Kommuninvest i Sverige AB (Kommuninvest).

Organisationsnummer: 556281-4409

Styrelsens säte: Örebro

1 januari–31 december 2015

*Jämförelsetal avseende resultaträkningen avser föregående år (1 januari–31 december 2014) om inte annat anges. Jämförelsetal avseende balansräkningen samt risk- och kapitalrelaterad data avser 31 december 2014 om inte annat anges.*

# Kommentar från VD

Att kunna möta dagens och morgondagens investeringsbehov på ett långsiktigt hållbart sätt kommer att vara centralt för den framtida utvecklingen av kommunsektorn.

Befolkningstillväxten, urbaniseringen, demografiska förändringar och immigration ställer sektorn inför en rad utmaningar, med direkta effekter på investeringarna.

De kommunala investeringsbehoven ledde till att efterfrågan på Kommuninvests krediter fortsatte öka under 2015, och utlåningen steg med hela 15 procent. Delvis var detta en effekt av prissänkningar, då vår reviderade modell för kapitaluppbyggnad möjliggör en annan prissättning. Vår bedömning är att den kommunala låneskulden fortsätter öka med 6–7 procent årligen. Samtidigt minskar dock den kommunala pensionsskulden, vilket gör att den sammantagna skuldökningen dämpas.

På internationella upplåningsmarknader har osäkerheten ökat sedan en tid tillbaka. Trots detta har Kommuninvest kunnat fortsätta emittera med starkt stöd från sin traditionella investerarbas – centralbanker, offentliga institutioner och banker. Det visar på fortsatt gott förtroende för den svenska modellen för kommunal finanssamverkan, liksom fördelarna med en diversifierad upplåning och goda kapitalmarknadsrelationer.

Den förnyade osäkerheten har redan fått effekter för marknadens syn på olika emittenter, och enskilda kommunala låntagare kan komma att påverkas. Det finns anledning att se över finanspolicyer, så att de är rustade för en annorlunda kapitalmarknad.

En viktig händelse var den kapitalförstärkning som genomfördes av medlemmarna i Kommuninvest ekonomisk förening, bolagets ägare. Under flera år har medlemmarna stöttat koncernens arbete för att förbereda Kommuninvest för det kommande regelverkskravet om bruttosoliditet, som enligt planerna införs 2018. I tillägg till årliga kapitalinsatser offentliggjordes mot slutet av året ytterligare



Tomas Werngren, verkställande direktör

en kapitalförstärkning om 2,6 miljarder kronor. Det bör påpekas att åtgärden endast är orsakad av förändrade regelverk och att Kommuninvests verksamhetsmodell, med låg riskprofil och betryggande kapitalmarginaler, är oförändrad.

Kapitalförstärkningen visar att medlemmarna vill stödja Kommuninvest med det kapital som behövs för att samarbetet ska kunna fortsätta att förse svensk kommunsektor med effektiv och trygg investeringsfinansiering. Signalvärdet ska inte underskattas.

**Tomas Werngren**  
Verkställande direktör

# Marknad

## Världsekonomin och Sverige

Världsekonomin fortsatte att växa under 2015, men utvecklingen omgärdas av flera frågetecken rörande bland annat inbromsningen av den kinesiska ekonomin, de pressade olje- och råvarupriserna, terrorhot och den geopolitiska situationen i Mellanöstern.

Centralbanker världen över fortsätter med sin lågräntepolitik och penningpolitiska stimulanser, mot bakgrund av låg inflation och fortfarande moderat tillväxttakt på många håll. Den globala tillväxttakten kvarstår på en nivå om 3–3,5 procent under 2016, enligt IMF och OECD.

Sverige präglas av god ekonomi, men även av växande strukturella utmaningar till följd bland annat av bostadsbrist och stor befolkningstillväxt. Drivkraften i ekonomin är både en relativt god tillväxt i omvärlden och en stigande efterfrågan i spåren av det stora migrationsflödet. Bostadsbyggande, inhemsk konsumtion och tjänsteexport är betydande bidragsgivare till den ekonomiska tillväxten. Svensk ekonomi spås växa snabbare än världsekonomin även under 2016. Låg inflation och stigande sysselsättning gör att hushållens realinkomster ökar.

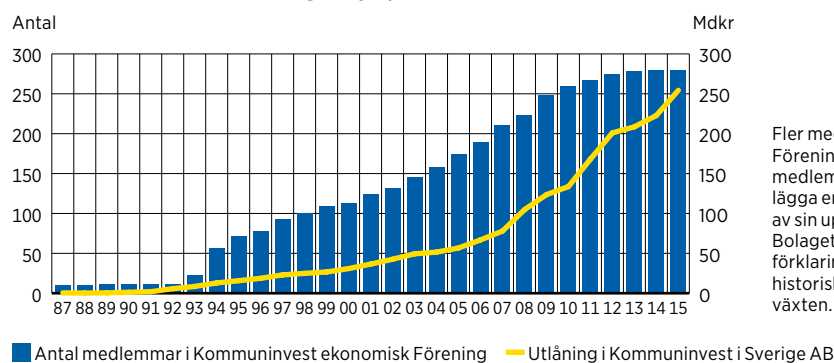
## Kommunsektorns utveckling

Den svenska kommunsektorn fortsatte att uppvisa en stabil ekonomisk utveckling och positiv resultatbalans. Det förväntade överskottet för 2015 uppgår till 0,9 procent, enligt Sveriges Kommuner och Landsting, SKL. Sektorn är inne i en intensiv investeringsperiod till följd av snabb befolkningsutveckling, demografiska förändringar och urbanisering. Dock ställer den kraftiga invandringen sektorn inför stora utmaningar. Under 2015 sökte mer än 160 000 personer asyl i Sverige, enligt Migrationsverket, en fördubbling jämfört med 2014. Extra statliga medel har tillförts kommunerna för att kunna hantera situationen.

## De finansiella marknaderna

De globala kapitalmarknaderna har präglats av en tilltagande osäkerhet, med ökad volatilitet, utvidgning av kreditspreddar och en mer utmanande emissionsmiljö även för högkvalitativa räntebärande obligationer. Trots detta har svenska kommuners och landsting/regioners upplåning via Kommuninvest kunnat fortsätta ske till goda villkor. Den extrema lågräntemiljön består, med negativa räntor för statsobligationer i såväl Sverige som Europa.

Antal medlemmar och utlåningsvolym, 1987–2015



### Ägarbild

Kommuninvest ekonomisk förening (Föreningen) äger 100 procent av aktierna i kreditmarknadsbolaget Kommuninvest i Sverige AB, (Kommuninvest eller Bolaget), i vilket all affärsverksamhet i Kommuninvestkoncernen (Koncernen) bedrivs. Per 31 december 2015 hade Föreningen 280 (280) medlemmar (delägare), varav 272 (272) kommuner och 8 (8) landsting/regioner. Därmed var 94 (94) procent av Sveriges kommuner och 40 (40) procent av landstingen/regionerna medlemmar (delägare) i Föreningen. Inga nya medlemmar har tillkommit under 2015.

### Beslut vid årsstämman i Föreningen

Föreningen avhöll den 16 april 2015 årsstämma i Stockholm. Vid årsstämman fattades, i likhet med årsstämman 2014, en rad beslut kopplade till den framtida kapitaluppbyggnaden i Koncernen.

Besluten syftar sammantaget till att förbereda Koncernen för införandet i EU av ett nytt kapitalkrav för finansiella institut, bruttosoliditetsgrad, från 2018. Definitivt besked om utformningen av bruttosoliditetskravet väntas från EU-kommissionen under andra halvåret 2016.

Besluten på årsstämman avsåg förändringar av Föreningens stadgar och innebär i korthet:

1. Ett reformerat system för medlemsinsatser
2. Nya kapitalformer
3. Ny lösning för extraordinär kapitalsituation.

Genom att besluten om stadgeändringar fattats vid två på varandra följande föreningsstämmor, så är de föreningsrättsligt giltiga.

### Kommuninvests utlåning

Svenska kommuner har även under 2015 kunnat tillgodose sina upplåningsbehov på ett effektivt sätt, såväl via Kommuninvest som via banksystem och kapitalmarknad.

Kommuninvests utlåning uppgick vid årets slut till 254 421,7 (222 803,7) mnkr. I nominella termer var utlåningen 251 374,9 (218 416,3) mnkr, en ökning med 15 (6) procent. Kommuninvests konkurrenskraft, uttryckt som andelen accepterade offerter, ökade. Offertacceptansen för 2015, baserad på nominell volym, uppgick till 93 (83) procent.

Av den totala utlåningen stod kommuner och landsting/regioner för 42 (41) procent, kommunala bostadsföretag för 29 (29) procent och övriga kommunala företag för 29 (30) procent.

### Flerårsöversikt Kommuninvest i Sverige AB

	2015	2014	2013	2012	2011
Balansomslutning, mnkr	340 626,3	312 052,1	277 458,7	283 283,6	234 048,3
Utlåning, mnkr	254 421,7	222 803,7	208 644,0	200 950,7	168 070,5
Periodens resultat, mnkr	561,3	568,4	590,7	320,6	300,6
Medlemmar, totalt	280	280	278	274	267
Varav kommuner	272	272	270	266	259
Varav landsting/regioner	8	8	8	8	8
Kärnprimärkapitalrelation <sup>1</sup> , %	44,6	34,6	37,0	15,2	22,9
Primärkapitalrelation <sup>2</sup> , %	44,6	34,6	37,0	15,2	22,9
Total kapitalrelation <sup>3</sup> , %	59,8	49,3	59,5	30,4	45,7
Bruttosoliditetsgrad enligt CRR <sup>4</sup> , %	0,87	0,75	0,57	0,33	-
Bruttosoliditetsgrad inklusive förlagslån <sup>5</sup> , %	1,16	1,09	0,91	0,65	-

1) Kärnprimärkapital i relation till totalt riskexponeringsbelopp.

2) Primärkapital i relation till totalt riskexponeringsbelopp.

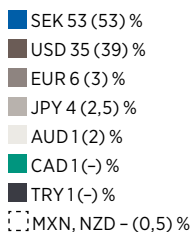
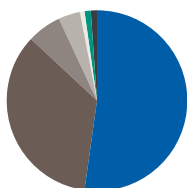
3) Total kapitalbas i relation till totalt riskexponeringsbelopp.

4) Primärkapital i relation till totala tillgångar och åtaganden (exponeringar).

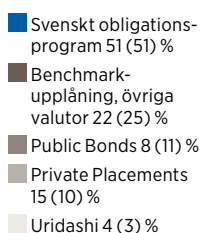
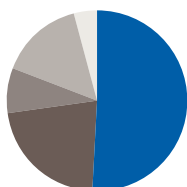
5) Primärkapital samt förlagslån utgivet till Föreningen i relation till totala tillgångar och åtaganden (exponeringar).

**Nyupplåning per valuta 2015**

(exkl. certifikat-upplåning)

**Nyupplåning per program 2015**

(exkl. certifikat-upplåning)



Periodens avtalade utlåning, dvs. nyutlåning och omsättning av befintliga lån, fördelades med 80 (84) procent på lån med en kapitalbindning längre än ett år och 20 (16) procent på lån med en kapitalbindning om ett år eller mindre. Lån med en kapitalbindning om ett till tre år stod för 42 (49) procent av volymen.

Den genomsnittliga kapitalbindningen i Bolagets utlåningsportfölj var vid periodens slut 2,2 (2,2) år. Kommuninvests andel av kommunsektorns upplåning uppskattas till 47 (44) procent vid utgången av 2015.

Under året lanserades Gröna Lån, finansiering för kommunala investeringsprojekt som främjar övergången till lägre koldioxidutsläpp och en klimattålig tillväxt. Per 31 december uppgick portföljen godkända Gröna Lån till 5 034,0 (0) mnkr avseende 11 (0) investeringsprojekt.

Kommuninvest Finansstöd (KI Finans), ett för kommunsektorn särskilt utvecklat system för skuldförvaltning, lanserades 2014. KI Finans erbjuder ökad funktionalitet till en lägre kostnad jämfört med andra system på marknaden. Vid periodens slut hade 125 (82) medlemmar valt att teckna sig för systemet.

**Kommuninvests upplåning**

Kommuninvests utlåning finansieras via korta och långa upplåningsprogram på nationella och internationella kapitalmarknader. Upplåningsstrategin baseras på diversifierad finansiering, såväl vad gäller upplåningsmarknader, investerarkategorier, upplåningsvalutor som upplåningsprodukter. All upplåning som inte sker i SEK swappas till rörlig ränta i antingen SEK, EUR eller USD.

Kommuninvest tillhör den grupp emittenter som har högsta möjliga kreditbetyg och stabila utsikter. Vidare klassificeras obligationer utgivna av Kommuninvest som så kallade Level 1 vid beräkning av likviditetstäckningsgrad (Liquidity Coverage Ratio, LCR), inom EU och i Schweiz.

God efterfrågan på lågriskemittenter gjorde att Kommuninvest kunde fortsätta låna upp likviditet till bra villkor under 2015. Den totala upplåningen vid periodens slut uppgick till 321 247,1 (297 118,6) mnkr. Under perioden lånades 105 910,7 (81 170,5) mnkr upp i långfristiga skuldinstrument med löptid över 1 år.

Kommuninvest arbetar medvetet för att öka upplåningen i stora obligationsprogram, så kallade benchmarkprogram, såväl internationellt som nationellt. Under året genomfördes två större benchmarkupplåningar i USD.

I det svenska obligationsprogrammet emitterades 53 808,0 (41 431,9) mnkr. Under året uppnåddes målet om att ha mer än 100 miljarder kronor utestående 2015, ett mål som sattes när programmet lanserades 2010. Totalt omfattar programmet sex utestående obligationer.

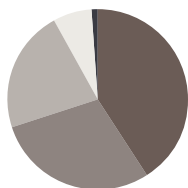
**Rating**

Kommuninvest har sedan 2002 respektive 2006 högsta kreditbetyg för den långfristiga upplåningen, Aaa från Moody's och AAA från Standard & Poor's. Ratinginstituten bekräftade i juni 2015 Kommuninvests rating, med stabila utsikter. Kommuninvest har även högsta möjliga kreditbetyg för den kortfristiga upplåningen.

# Ekonomisk redogörelse

## Utlåningsportföljen per låntagarkategori

2015-12-31



- Kommunier 41 (40) %
- Kommunala bostadsföretag 29 (29) %
- Övriga kommunala företag 22 (22) %
- Kommunala energiföretag 7 (8) %
- Landsting/regioner 1 (1) %

Kommuninvests största låntagargrupper är kommuner och kommunala bostadsföretag. Vid slutet av 2014 stod de för totalt 69 (70) procent av den totala utlåningen.

## Resultat

Kommuninvests rörelseresultat, det vill säga resultat före skatt och bokslutsdispositioner, uppgick till 655,5 (729,4) mnkr. I rörelseresultatet ingår realiserade marknadsvärdesförändringar om 124,2 (65,4) mnkr.

Rörelseresultatet exklusive effekter av realiserade marknadsvärdesförändringar uppgick till 531,3 (664,0) mnkr. Resultatet efter skatt uppgick till 561,3 (568,4) mnkr.

Rörelsens totala intäkter (summa rörelseintäkter) minskade med 5 procent till 961,6 (1 013,3) mnkr. Rörelseintäkterna inkluderar räntenetto, provisionskostnader, nettoresultat av finansiella transaktioner samt övriga rörelseintäkter.

Räntenettet minskade, trots ökad utlåning, till 798,5 (915,2) mnkr. Detta beror på den sänkning av utlåningsmarginaler som genomfördes i september 2014 till följd av den förändrade strategin för kapitaluppbyggnad. Negativa räntor har endast haft marginell påverkan på räntenettet, se nedan. Resterande del av minskningen förklaras av fler försäljningar av obligationer i likviditetsreserven med kort återstående löptid. Vid försäljningarna har ursprungliga räntesäkringsswappar behållits till förfall. Detta har inneburit ett lägre räntenetto men större realiserade vinster, vilka redovisas under nettoresultat av finansiella transaktioner.

Det speciella marknadsläget med negativa Stiborräntor har endast haft marginell påverkan på räntenettet. Detta sedan bolaget, genom ändringar i de allmänna villkoren för utlåningen, från och med 1 september möjlig-

gjort utbetalning av negativa räntor. Utan denna ändring hade räntenettet ökat, då negativa Stiborräntor annars inneburit att marginalen mellan upplånings- och utlåningsränta ökat för befintlig utlåning kopplad till Stibor.

Nettoresultatet av finansiella transaktioner uppgick till 165,7 (101,9) mnkr. Resultatet har påverkats av realiserade marknadsvärdesförändringar med 124,2 (65,4) mnkr, men även av återköp av egna obligationer och försäljning av finansiella instrument med 37,8 (31,5) mnkr.

Under perioden har Bolaget överfört -0,1 (+6,8) mnkr i vinster från övrigt totalresultat till periodens resultat i samband med försäljning av finansiella instrument.

Rörelsekostnaderna uppgick till 293,1 (283,9) mnkr, inklusive stabilitetsavgiften om 120,5 (110,7) mnkr. Stabilitetsavgiften beräknas med utgångspunkt från ett avgiftsunderlag som består av Bolagets skulder och avsättningar exklusive upplupen kostnad för stabilitetsavgiften samt exklusive efterställda skulder. Stabilitetsavgiften utgjorde 41 (39) procent av Kommuninvests rörelsekostnader.

Exklusive stabilitetsavgiften uppgick rörelsekostnaderna till 172,6 (173,2) mnkr, varav personalkostnader utgjorde 99,8 (96,1) mnkr och övriga kostnader utgjorde 72,8 (77,1) mnkr.

Nedskrivning av finansiella anläggningstillgångar om 13 (-) mnkr avser nedskrivning av aktieinnehavet i Kommuninvest Fastighets AB. Nedskrivningen har vidtagits som ett led i att Bolagets bokförda värde av innehavet ska åter spegla dotterbolagets egna kapital.

**Kreditförluster**

Kreditförlusterna uppgick till – (–) mnkr.

**Finansiell ställning**

Balansomslutningen ökade till 340 626,3 (312 052,1) mnkr vid periodens slut, huvudsakligen som en effekt av ökad utlåning.

**Utlåning**

Bolagets utlåning uppgick vid periodens slut till 254 421,7 (222 803,7) mnkr. I nominella termer var utlåningen 251 374,9 (218 416,3) mnkr. Ökningen förklaras av kommunsektorns ökade upplåningsbehov samt en förbättrad konkurrenskraft för Kommuninvest till följd av reducerade utlåningsmarginaler.

**Upplåning**

Upplåningen uppgick vid periodens slut till 321 247,1 (297 118,6) mnkr. Bolagets upplåning sker i form av emitterade obligationer (för löptider över 1 år) och certifikat (för löptider under 1 år). Bolaget agerar i löptider mellan 1 dag och 30 år, med huvudsaklig inriktning på finansiella instrument med fast eller rörlig ränta.

**Likviditetsreserven**

Bolagets likviditetsreserv uppgick vid periodens slut till 63 227,7 (65 200,7) mnkr, motsvarande 25 (29) procent av utlåningen. Bolagets styrelse beslutade under 2015 om en ändring av kravet på likviditetsreservens storlek, till motsvarande minst 15 och högst 35 procent av utlåningsvolymen (tidigare minst 20 och högst 40 procent).

En stor del av reserven ska vara belåningsbar hos centralbanker, så att Bolaget mot ställande av säkerhet kan erhålla likviditet. Per 2015-12-31 var 87 (83) procent av reserven, exklusive likvida medel och värdepapper som erhållits som pant, repobar hos centralbanker.

**Derivat**

Derivatkontrakt används som riskhanteringsinstrument för att hantera marknadsrisk i verksamheten. Eventuella marknadsvärdesförändringar i derivatkontrakten motverkas av marknadsvärdesförändringar i upplåningen och utlåningen. Derivat med positivt respektive negativt marknadsvärde uppgick till 22 775,6 (23 848,8) mnkr respektive 11 723,1 (10 628,3) mnkr.

**Efterställda skulder**

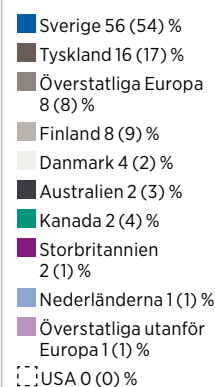
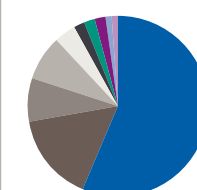
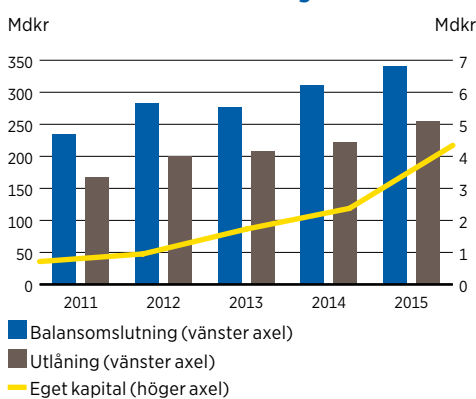
Efterställda skulder består av ett evigt förlagslån från Föreningen. Lånet, inklusive upplupen ränta, uppgick till 1 000,0 (1 000,1) mnkr.

**Eget kapital**

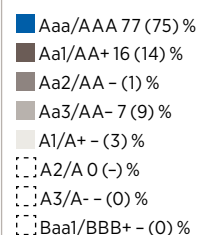
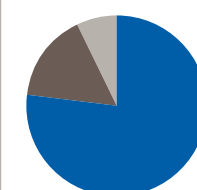
Vid utgången av perioden uppgick det egna kapitalet till 4 344,3 (2 375,4) mnkr. Förutom periodens resultat och inbetalningen av nytt insatskapital, har det egna kapitalet påverkats av förändringar i marknadsvärden för till-

**Likviditetsreserven fördelad på land**

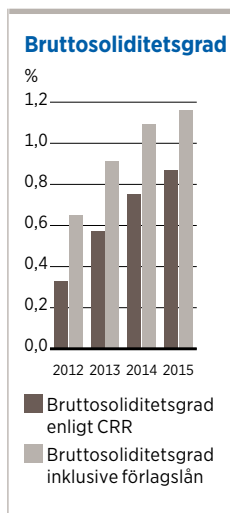
2015-12-31

**Kommuninvests balansräkning****Likviditetsreserven fördelad på ratingkategori**

2015-12-31







gångar klassificerade som ”finansiella tillgångar som kan säljas” (se Redogörelse för förändringar i eget kapital på sidan 14).

### Aktiekapital

Genom det bemyndigande som årsstämman gett Föreningens styrelse har aktiekapitalet i Bolaget under perioden ökat med 1 880,0 mnkr genom nyemissioner, jämfört med 650,0 mnkr under 2014. Vid periodens slut uppgick aktiekapitalet till 3 926,4 (2 046,4) mnkr fördelat på 39 263 850 (20 463 850) aktier.

### Kapitaltäckning

Bolaget är väl kapitaliserat för att möta riskerna i verksamheten. Kärnprimärkapitalet uppgick till 2 931,7 (2 345,7) mnkr, vilket innebar en kärnprimärkapitalrelation på 44,6 (34,6) procent. Den totala kapitalbasen var 3 931,7 (3 345,7) mnkr, vilket gav en total kapitalrelation om 59,8 (49,3) procent.

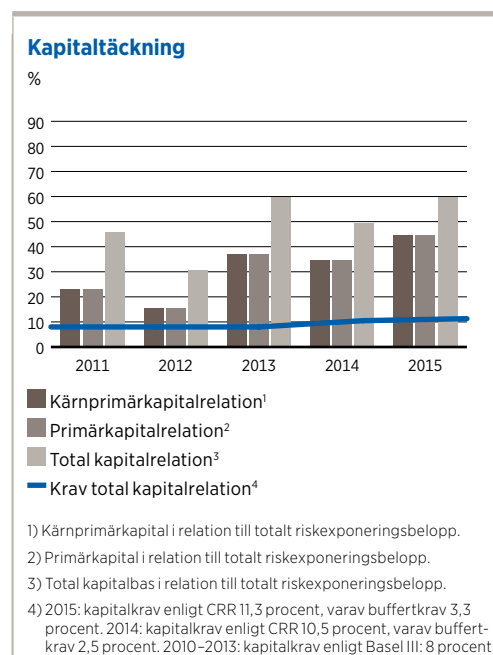
Kommuninvests ökning av aktiekapitalet är registrerat hos Bolagsverket per 2015-12-23. Enligt Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr 575/2013 (Capital Requirements Regulation, CRR), får Kommuninvest inte klassificera ökningen av aktiekapitalet som kärnprimärkapital innan godkännande har skett av Finansinspektionen. Ansökan om tillstånd att klassificera ökningen av aktiekapitalet som kärnprimärkapital lämnades in till Finansinspektionen 2016-01-18.

### Kommande regelkrav – bruttosoliditet

Från och med 1 januari 2018 införs inom EU det nya kapitalkravsmåttet bruttosoliditetsgrad (leverage ratio), förutsatt att Europeiska unionens råd (EU-rådet) och Europaparlamentet enas om detta efter att ha tagit del av en rapport som ska överlämnas av EU-kommissionen senast 31 december 2016. Rapportering av bruttosoliditetsgrad till berörda myndigheter sker från och med 2014. Föreningen har det primära ansvaret för

Koncernens kapitalisering. Föreningens plan utgår från att Koncernen och Bolaget ska kapitaliseras upp till en nivå motsvarande 1,5 procents bruttosoliditetsgrad. Skulle det slutgiltiga kravet på bruttosoliditetsgrad sättas högre än 1,5 procent är Föreningens plan främst att ge ut ytterligare övrigt primärkapitalinstrument i form av förlagslån, överinsats eller förlagsinsats till Föreningens medlemmar. Stadgarna medger dock utgivande av primärkapitalinstrument till Föreningen närstående aktörer och andra kommunala aktörer. Förutsatt särskilt stämmobeslut kan övrigt primärkapitalinstrument även utges till övriga kapitalmarknadsaktörer.

Bruttosoliditetsgraden definieras som relationen mellan primärkapitalet och de totala exponeringarna i tillgångar och åtaganden. Mer information om hur Bolaget beräknar sina exponeringar återfinns i årsredovisningen för 2015 not 30.



Per 2015-12-31 uppgick Bolagets enligt CRR rapporterade bruttosoliditetsgrad till 0,87 (0,75) procent. Inklusivt det förlagslån om 1 miljard kronor som Bolaget år 2010 emitterade till Föreningen, uppgick bruttosoliditetsgraden till 1,16 (1,09) procent. Villkoren för förlagslånet är dock sådana att det enligt CRR ej får medräknas som primärt kapital. Föreningens avsikt är att i god tid före utgången av 2017 ha ersatt det befintliga förlagslånet med ett nytt förlagslån eller med annan kapitalform som kan medräknas som primärt kapital.

#### Risker och osäkerhetsfaktorer

Bolaget möter i sin verksamhet ett antal risker och osäkerhetsfaktorer som negativt kan påverka Bolagets resultat, finansiella ställning, framtidsutsikter och/eller möjlighet att uppnå fastställda mål.

Den allmänna utvecklingen på kapitalmarknaderna, inklusive ränteutveckling och likviditetssituation, samt investeringsviljan på olika marknader kan påverka Bolaget. Om Bolaget inte kan rekrytera och behålla kvalificerade medarbetare, kan detta begränsa Bolagets konkurrenskraft och utvecklingsmöjligheter.

#### Riskhantering

Bolagets verksamhet syftar enbart till att stödja finansverksamheten i kommunsektorn och den skiljer sig ur ett riskhänseende på ett flertal sätt från andra aktörer verksamma på finansiella marknader.

- All utlåning sker till kommuner, kommunala bolag, landsting/regioner eller kommunalt garanterade låntagare och är därmed 0-riskviktad ur ett kapitaltäckningshänseende.
- Medlemmarna i Kommuninvest ekonomisk förening, Kommuninvests ägare, är kunder till Bolaget och har ställt ut en solidarisk borgen till stöd för Bolagets samtliga förpliktelser.

- Bolaget bedriver ingen inlåningsverksamhet och har ingen aktiv tradingverksamhet.

Bolagets totala kreditriskexponering uppgick vid utgången av perioden till 320 433,5 (290 530,7) mnkr. 79 (77) procent av exponeringen avsåg svenska kommuner och landsting/regioner i form av utlåning, 20 (22) procent avsåg stater och andra emittenter av värdepapper i form av placeringar. 1 (1) procent avsåg exponering mot derivatmotparter.

I syfte att säkerställa hög likviditet dominerar Bolagets likviditetsreserv av placeringar i statliga värdepapper, med en koncentration till Sverige och Nordeuropa. Likviditetsreservens sammansättning per 2015-12-31 framgår av graferna på sidan 8.

Motpartsrisken i derivaten begränsas genom att kontrakt ingås med motparter med hög kreditvärdighet. För nya motparter krävs ett kreditbetyg om lägst Baa1 från Moody's och/eller BBB+ från Standard & Poor's samt upprättat ISDA och CSA avtal (Credit Support Annex).

ISDA-avtal, som medger rätt till förtidslösen om motpartens kreditvärdighet försämras, är upprättade med samtliga derivatmotparter. Se även not 2.

CSA-avtal täcker en betydande del av motpartsriskerna. CSA-avtal reglerar rätten att inhämta säkerheter för att eliminera den exponering som uppstår genom derivattransaktionerna. Per 2015-12-31 var CSA-avtal upprättade med 20 av 23 motparter som det finns utestående kontrakt med.

Motpartsexponeringen mot derivatmotparter uppgick per 2015-12-31 till 1 723 (2 526) mnkr efter nettning per motpart och avdrag för erhållna säkerheter.

En beskrivning av Bolagets riskexponering samt riskhantering finns i årsredovisningen för 2015.

**Medarbetare och miljö**

Antal medarbetare ökade under perioden med 8 personer till 85 (77) per 2015-12-31. Medelantalet anställda under 2015, baserat på antalet arbetade timmar, var 78 (74). Bolaget har sedan tidigare en antagen miljöpolicy och bedriver ingen verksamhet som är tillståndspliktig enligt miljöbalken. En redovisning Bolagets miljöpåverkan finns i hållbarhetsavsnittet i årsredovisningen för 2015.

**Händelser efter balansdagen**

Inga väsentliga händelser har inträffat efter balansdagen.

**Eget kapital – kapitaluppbyggnad och överskottsutdelning**

I enlighet med Föreningens ägardirektiv pågår inom Koncernen en långsiktig kapitaluppbyggnad. Mellan 2011 och 2014 skedde den främst via resultatupparbetning och återföring av vinstmedel. Sedan 2015 har den kompletterats med möjligheten för Föreningens medlemmar att göra direkta kapitaltillskott samt genom andra kapitalformer. De nya stadgar som antogs under 2014 och 2015 har varit en förutsättning, bland annat har en ny högsta nivå för medlemsinsats antagits.

På 2015 års föreningsstämma beslutades om utbetalning av 679,5 (696,5) mnkr i överskottsutdelning. På stämman beslutades också att medlemmarna skulle göra en inbetalning av årsinsats motsvarande överskottsutdelningen. Under året beslutade Föreningens styrelse att tillföra Bolaget nytt aktiekapital om 680,0 mnkr.

Därutöver offentliggjordes i november 2015 besked om 2,6 mdkr i ytterligare kapitaltillskott till Föreningen (se pressmeddelande på Kommuninvests hemsida daterat 2015-11-17). Det belopp som inbetalts till Föreningen per 2015-12-31 uppgick till 2 690,7 mnkr, varav 1 200,0 mnkr hade inbetalts till Bolaget som nytt aktiekapital vid årets slut. Detta innebär

att totalt aktiekapital i Bolaget ökade med 1 880,0 (650,0) mnkr under året. Resterande del av kapitaltillskottet från medlemmarna till Föreningen avses tillföras Bolaget som nytt aktiekapital under 2016.

**Överskottsutdelning att utbetala 2016**

Förutsatt beslut på Föreningens årsstämma 2016, kommer Föreningen att använda sig av överskottsutdelningsformen återbäring och insatsränta för räkenskapsåret 2015. För detta ändamål har Bolaget i bokslutet för år 2015 lämnat ett koncernbidrag om 545,4 (725,6) mnkr.

Vid stämman beslutas också om medlemmarna ska inbetala nytt insatskapital. Skyldighet att göra årsinsats är relaterad till om medlemmen uppnått 50, 75 eller 100 procent av den beslutade högsta nivån för medlemsinsats. De flesta medlemmar har uppnått den högsta nivån och är därför inte skyldiga att erlagga årsinsats. Det beräknade ej ännu beslutade kapitaltillskottet uppgår till 90,7 (680,0) mnkr.

**Styrelse**

Vid bolagsstämman den 16 april 2015 omvaldes Ellen Bramness Arvidsson till ordförande för styrelsen. Därutöver består styrelsen vid årets utgång av Kurt Eliasson, Anna von Knorring, Erik Langby, Anna Sandborgh, Johan Törngren och Anders Pelander (arbets-tagarrepresentant).

**Ledning**

Bolagets verkställande ledning består vid årets utgång av Tomas Werngren, (verkställande direktör, CEO), Maria Viimne (vice verkställande direktör och affärschef, COO), Johanna Larsson (ekonomi- och finanschef, CFO), Malin Norbäck (stabschef), Britt Kerkenberg (chef för Risk & Kontroll, CRO) samt Christofer Ulfgren (IT-chef, CIO).

# Resultaträkning

1 januari–31 december

mnkr	2015	2014
Ränteintäkter	1 438,3	3 650,8
Räntekostnader	-639,8	-2 735,6
<b>RÄNTENETTO</b>	<b>798,5</b>	<b>915,2</b>
Provisionskostnader	-5,3	-5,1
Nettoresultat av finansiella transaktioner	165,7	101,9
Övriga rörelseintäkter	2,7	1,3
<b>SUMMA RÖRELSEINTÄKTER</b>	<b>961,6</b>	<b>1 013,3</b>
Allmänna administrationskostnader	-283,0	-274,7
Avskrivningar på immateriella tillgångar	-4,0	-0,4
Avskrivningar på materiella tillgångar	-1,9	-2,9
Övriga rörelsekostnader	-4,2	-5,9
<b>SUMMA RÖRELSEKOSTNADER</b>	<b>-293,1</b>	<b>-283,9</b>
Nedskrivning av finansiella anläggningstillgångar	-13,0	-
<b>RÖRELSERESULTAT</b>	<b>655,5</b>	<b>729,4</b>
Skatt på årets resultat	-94,2	-161,0
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>561,3</b>	<b>568,4</b>

# Rapport över totalresultat

1 januari–31 december

mnkr	2015	2014
<b>NETTORESULTAT</b>	<b>561,3</b>	<b>568,4</b>
<b>ÖVRIGT TOTALRESULTAT</b>		
Poster som senare kan omklassificeras till resultaträkningen		
Finansiella tillgångar som kan säljas	-60,2	0,8
Finansiella tillgångar som kan säljas, överfört till resultaträkningen	0,1	-6,8
Skatt hänförlig till poster som senare kan omklassificeras till resultaträkningen	13,2	1,3
<b>ÖVRIGT TOTALRESULTAT</b>	<b>-46,9</b>	<b>-4,7</b>
<b>TOTALRESULTAT</b>	<b>514,4</b>	<b>563,7</b>

# Balansräkning

Per den 31 december

mnkr	2015	2014
<b>TILLGÅNGAR</b>		
Belåningsbara statsskuldsförbindelser	16 839,4	15 204,1
Utlåning till kreditinstitut	699,9	4 022,1
Utlåning	254 421,7	222 803,7
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	45 688,4	45 974,5
Aktier och andelar	2,8	2,4
Aktier och andelar i intresseföretag	0,5	0,5
Aktier och andelar i dotterföretag	42,0	32,0
Derivat	22 775,6	23 848,8
Immateriella tillgångar	15,7	1,6
Materiella tillgångar	4,6	6,0
Aktuell skattefordran	79,0	79,0
Övriga tillgångar	17,0	14,9
Uppskjuten skattefordran	28,1	54,6
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	11,6	7,9
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>340 626,3</b>	<b>312 052,1</b>
<b>SKULDER, AVSÄTTNINGAR OCH EGET KAPITAL</b>		
<b>Skulder och avsättningar</b>		
Skulder till kreditinstitut	2 303,5	4 800,6
Emitterade värdepapper	318 943,6	292 318,0
Derivat	11 723,1	10 628,3
Övriga skulder	2 163,5	789,9
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	144,9	136,8
Avsättningar	3,4	3,0
Efterställda skulder	1 000,0	1 000,1
<b>Summa skulder och avsättningar</b>	<b>336 282,0</b>	<b>309 676,7</b>
<b>Eget kapital</b>		
<b>Bundet eget kapital</b>		
Aktiekapital (39 263 850 respektive 20 463 850 st aktier och kvotvärde 100 kr)	3 926,4	2 046,4
Reservfond	17,5	17,5
<b>Fritt eget kapital</b>		
Fond för verkligt värde	-34,3	12,6
Ansamlad förlust	-126,6	-269,5
Årets resultat	561,3	568,4
<b>Summa eget kapital</b>	<b>4 344,3</b>	<b>2 375,4</b>
<b>SUMMA SKULDER, AVSÄTTNINGAR OCH EGET KAPITAL</b>	<b>340 626,3</b>	<b>312 052,1</b>
<b>Poster inom linjen</b>		
Ställda säkerheter	13 307,4	21 669,2
Ansvarsförbindelser	Inga	Inga
Utställda lånelöften	2 903,3	3 783,5

# Redogörelse för förändringar i eget kapital

mnkr	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Reserv-fond	Fond för verkligt värde <sup>1</sup>	Balanserad vinst eller förlust	Årets resultat	
<b>Ingående eget kapital 2014-01-01</b>	<b>1 396,4</b>	<b>17,5</b>	<b>17,3</b>	<b>-294,3</b>	<b>590,7</b>	<b>1 727,6</b>
Årets resultat					568,4	568,4
Övrigt totalresultat			-4,7			-4,7
<b>Summa totalresultat</b>			<b>-4,7</b>		<b>568,4</b>	<b>563,7</b>
<b>Transaktioner med ägare</b>						
Vinstdisposition				590,7	-590,7	0,0
Nyemission	650,0					650,0
Koncernbidrag				-725,6		-725,6
Skatteeffekt på koncernbidrag				159,7		159,7
<b>Summa transaktioner med ägare</b>	<b>650,0</b>			<b>24,8</b>	<b>-590,7</b>	<b>84,1</b>
<b>Utgående eget kapital 2014-12-31</b>	<b>2 046,4</b>	<b>17,5</b>	<b>12,6</b>	<b>-269,5</b>	<b>568,4</b>	<b>2 375,4</b>
<b>Ingående eget kapital 2015-01-01</b>	<b>2 046,4</b>	<b>17,5</b>	<b>12,6</b>	<b>-269,5</b>	<b>568,4</b>	<b>2 375,4</b>
Årets resultat					561,3	561,3
Övrigt totalresultat			-46,9			-46,9
<b>Summa totalresultat</b>			<b>-46,9</b>		<b>561,3</b>	<b>514,4</b>
<b>Transaktioner med ägare</b>						
Vinstdisposition				568,4	-568,4	0
Nyemission	1 880,0					1 880,0
Koncernbidrag				-545,4		-545,4
Skatteeffekt på koncernbidrag				119,9		119,9
<b>Summa transaktioner med ägare</b>	<b>1 880,0</b>			<b>142,9</b>	<b>-568,4</b>	<b>1 454,5</b>
<b>Utgående eget kapital 2015-12-31</b>	<b>3 926,4</b>	<b>17,5</b>	<b>-34,3</b>	<b>-126,6</b>	<b>561,3</b>	<b>4 344,3</b>

1) Fond för verkligt värde består av följande  
- Finansiella tillgångar som kan säljas

2014	2015
12,6	-34,3

# Kassaflödesanalys

1 januari – 31 december

mnkr	2015	2014
<b>Den löpande verksamheten</b>		
Rörelseresultat	655,5	729,4
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	-104,4	-62,2
Betald inkomstskatt	66,2	-0,7
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av den löpande verksamhetens tillgångar och skulder</b>	<b>617,3</b>	<b>666,5</b>
Förändring av räntebärande värdepapper	7 633,6	-1 220,5
Förändring av utlåning	-32 734,2	-11 659,3
Förändring av övriga tillgångar	-29,8	2,3
Förändring av övriga skulder	2,6	12,1
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-24 510,5</b>	<b>-12 198,9</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>		
Förvärv av immateriella tillgångar	-18,1	-2,0
Förvärv av materiella tillgångar	-0,5	-4,3
Avyttring av materiella tillgångar	-	-
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-18,6</b>	<b>-6,3</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>		
Emission av räntebärande värdepapper	121 888,3	108 359,7
Förfall och återköp av räntebärande värdepapper	-103 395,5	-94 908,2
Nyemission	1 880,0	650,0
Förändring av skuldförhållanden inom koncernen	834,1	-696,5
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>21 206,9</b>	<b>13 405,0</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-3 322,2</b>	<b>1 199,8</b>
<i>Likvida medel vid periodens början</i>	4 022,1	2 822,3
<b>Likvida medel vid årets slut</b>	<b>699,9</b>	<b>4 022,1</b>
Likvida medel består i sin helhet av utlåning till kreditinstitut vilka vid anskaffningstillfället har en löptid om högst 3 månader samt är utsatta för en obetydlig risk för värdefluktuationer.		
<b>Justeringar för poster som ej ingår i kassaflödet</b>		
Avskrivningar	5,9	3,3
Vinst vid avyttring av materiella anläggningstillgångar	-	-
Kursdifferenser från förändring av finansiella anläggningstillgångar	0,9	-0,1
Orealiserade marknadsvärdesförändringar	-124,2	-65,
Nedskrivning av finansiella anläggningstillgångar	13,0	-
<b>Summa</b>	<b>-104,4</b>	<b>-62,2</b>
<b>Betalda och erhållna räntor som ingår i kassaflödet</b>		
Erhållen ränta	1 780,1	3 820,7
Erlagd ränta	-978,1	-2 927,5

# Redovisningsprinciper

Kommuninvests bokslutskommuniké är upprättad med tillämpning av reglerna i Lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (ÅRKL) samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (FFFS 2008:25). Detta innebär att samtliga av EU godkända IFRS och uttalanden följs så långt detta är möjligt, inom ramen för ÅRKL och med de tillägg och undantag

som anges i FFFS 2008:25. Vidare har Rådet för finansiell rapporterings rekommendationer Redovisning för Juridiska Personer (RFR 2) tillämpats.

Redovisningsprinciperna och beräkningsmetoderna är oförändrade jämfört med årsredovisningen 2014.

I enlighet med ÅRKL 7 kap 6§a har Kommuninvest valt att ej upprätta koncernredovisning, se not 4.



# Kapitaltäckning

Kapitaltäckningen beräknas sedan 1 januari 2014 enligt CRR<sup>1</sup>. Den största förändringen jämfört med tidigare beräkningsmetod avser riskexponeringsbelopp för kreditvärdighetsjustering (CVA-risk) för samtliga OTC-derivatkontrakt. De kapitalbufferar som ska införas enligt CRD IV<sup>2</sup> kräver först implementering i svensk lagstiftning vilket har skett genom Lag (2014:966) om kapitalbufferar. För Kommuninvest är det enbart kapitalkon-

serveringsbufferten på 2,5 procent samt den kontracykliska bufferten som är gällande för vilken Finansinspektionen har beslutat om 1 procent fr.o.m. 13 september år 2015 för berörda exponeringar inom Sverige. Kommuninvest omfattas inte av kravet på systemriskbuffert och bolaget har inte heller identifierats som ett systemviktigt institut. Kommuninvests bedömning är att samtliga buffertkrav kommer att uppfyllas.

	2015	2014
Eget kapital enligt balansräkning	4 344,3	2 375,4
Avgår ännu ej registrerat aktiekapital <sup>3</sup>	-1 200,0	-
Avgår finansiella tillgångar som kan säljas <sup>4</sup>	-	-16,2
Avgår justering för försiktig värdering <sup>5</sup>	-63,5	-9,7
Avgår ej utdelat resultat <sup>6</sup>	-149,1	-3,8
<b>Summa kärnprimärkapital</b>	<b>2 931,7</b>	<b>2 345,7</b>
<b>Summa primärkapital</b>	<b>2 931,7</b>	<b>2 345,7</b>
<b>Supplementärt kapital</b>		
Eviga förlagslån <sup>7</sup>	1 000,0	1 000,0
<b>Summa supplementärt kapital</b>	<b>1 000,0</b>	<b>1 000,0</b>
<b>Total kapitalbas</b>	<b>3 931,7</b>	<b>3 345,7</b>
<b>Kapitaltäckningsrelationer</b>		
	2015-12-31	2014-12-31
Kärnprimärkapitalrelation	44,6%	34,6%
Primärkapitalrelation	44,6%	34,6%
Total kapitalrelation	59,8%	49,3%
<b>Buffertkrav</b>		
Kapitalkonserveringsbuffert	2,5 %	2,5 %
Kontracyklisk buffert	0,8 %	-
<b>Summa buffertkrav</b>	<b>3,3 %</b>	<b>2,5 %</b>
<b>Kärnprimärkapital tillgängligt att användas som buffert</b>	<b>38,6 %</b>	<b>28,6 %</b>

1) Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

2) Europaparlamentets och Rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag om ändring av direktiv 2002/87/EG och med upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

3) Kommuninvests ökning av aktiekapitalet är registrerat hos Bolagsverket per 2015-12-23. Enligt CRR får Kommuninvest inte klassificera ökningen av aktiekapitalet som kärnprimärkapital innan godkännande har skett av Finansinspektionen. En ansökan om tillstånd att klassificera ökningen av aktiekapitalet som kärnprimärkapital är inlämnad till Finansinspektionen per 2016-01-18.

4) Enligt Finansinspektionens författningssamling 2014:12 skall fr.o.m 2015-01-01 realiserade vinster på tillgångar klassificerade som tillgängliga för försäljning inte filtreras bort från kapitalbasen.

5) Justering för försiktig värdering enligt CRR artikel 34.

6) Avser den del av årets resultat som inte har delats ut till Kommuninvest ekonomisk förening i form av koncernbidrag och som inte får räknas in i kapitalbasen innan stämmobeslut enligt CRR Artikel 26.

7) Evigt förlagslån med 3 månaders rörlig ränta knuten till Stibor. Villkoren ger möjlighet att få återbetalning eller återköp endast efter Finansinspektionens medgivande. Dock tidigast på den ränteförfallodag som infaller fem år efter lånedatumet den 30 november 2010 och därefter vid varje följande ränteförfallodag.

Kapitalkrav	2015-12-31		2014-12-31	
	Risk-exponering	Kapitalkrav	Risk-exponering	Kapitalkrav
Kapitalkrav för kreditrisker (schablonmetoden)	2 985,8	238,9	3 339,6	267,2
<i>varav exponering mot nationella regeringar och centralbanker</i>	70,2	5,6	136,5	10,9
<i>varav exponeringar mot institut</i>	777,9	62,2	1 179,5	94,4
<i>varav exponeringar mot företag</i>	87,9	7,0	63,0	5,0
<i>varav exponeringar i form av säkerställda obligationer</i>	2 049,8	164,0	1 960,6	156,8
Kapitalkrav för operativa risker, basmetoden	1 573,0	125,8	1 337,3	107,0
Kapitalkrav för marknadsrisker	-	-	-	-
Kapitalkrav för kreditvärdighetsjustering	2 020,1	161,6	2 108,0	168,6
<b>Totalt riskexponeringsbelopp och minimikapitalbelopp</b>	<b>6 578,9</b>	<b>526,4</b>	<b>6 784,9</b>	<b>542,8</b>

## Not 1 Finansiella tillgångar och skulder

2015	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Lånefordringar och kundfordringar	Investeringar som hålles till förfall
	Finansiella tillgångar som bestäms tillhöra denna kategori	Innehav för handelsändamål		
Belåningsbara statsskuldförbindelser	12 568,2	-	-	-
Utlåning till kreditinstitut	-	-	699,9	-
Utlåning	63 452,5	-	190 969,2	-
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	35 204,1	-	-	-
Derivat	-	15 792,7	-	-
Övriga tillgångar	-	-	4,6	-
<b>Summa</b>	<b>111 224,8</b>	<b>15 792,7</b>	<b>191 673,7</b>	<b>-</b>
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	-
Emitterade värdepapper	-	-	-	-
Derivat	-	-	-	-
Övriga skulder	-	-	-	-
Efterställda skulder	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

2014	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Lånefordringar och kundfordringar	Investeringar som hålles till förfall
	Finansiella tillgångar som bestäms tillhöra denna kategori	Innehav för handelsändamål		
Belåningsbara statsskuldförbindelser	12 803,8	-	-	-
Utlåning till kreditinstitut	-	-	4 022,1	-
Utlåning	68 965,1	-	153 838,6	-
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	33 690,1	-	-	-
Derivat	-	17 446,2	-	-
Övriga tillgångar	-	-	11,9	-
<b>Summa</b>	<b>115 459,0</b>	<b>17 446,2</b>	<b>157 872,6</b>	<b>-</b>
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	-
Emitterade värdepapper	-	-	-	-
Derivat	-	-	-	-
Övriga skulder	-	-	-	-
Efterställda skulder	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Det redovisade värdet för utlåningen består dels av utlåning redovisad till upplupet anskaffningsvärde, utlåning som ingår i en verkligt värde säkringsrelation samt utlåning redovisad till verkligt värde.

Det redovisade värdet för skulder till kreditinstitut och emitterade värdepapper består dels av skulder redovisade till upplupet anskaffningsvärde, skulder som ingår i en verkligt värde säkringsrelation samt skulder redovisade till verkligt värde.

### Beräkning av verkligt värde

#### Allmänt

Verkligt värde ska för finansiella instrument, oavsett om de värderas till verkligt värde i balansräkningen eller verkligt värde beräknas i upplysningssyfte, uppdelas enligt följande tre nivåer.

Nivå 1: värdering sker enligt priser noterade på en aktiv marknad för samma instrument.

Nivå 2: värdering sker utifrån direkt eller indirekt observerbar marknadsdata som inte inkluderas i nivå 1.

Nivå 3: värdering sker utifrån icke-observerbart marknadsdata, med betydande inslag av egna och externa uppskattningar.

Eftersom endast en liten del av Kommuninvests finansiella instrument handlas på en aktiv marknad med noterade priser enligt nivå 1 används främst accepterade och väl inarbetade värderingstekniker för bestämmande av verkligt värde. Värderingsteknikerna baseras på observerbar marknadsinformation enligt värderingsnivå 2. De värderingstekniker som används bygger på diskonterade kassaflöden samt priser från primär

Finansiella tillgångar som kan säljas	Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Andra finansiella skulder	Derivat som används i säkringsredovisning	Summa redovisat värde	Verkligt värde
	Finansiella skulder som bestäms tillhöra denna kategori	Innehav för handelsändamål				
4 271,2	-	-	-	-	16 839,4	16 839,4
-	-	-	-	-	699,9	699,9
-	-	-	-	-	254 421,7	254 381,7
10 484,3	-	-	-	-	45 688,4	45 688,4
-	-	-	-	6 982,9	22 775,6	22 775,6
-	-	-	-	-	4,6	4,6
<b>14 755,5</b>	-	-	-	<b>6 982,9</b>	<b>340 429,6</b>	<b>340 389,6</b>
-	2 223,1	-	80,4	-	2 303,5	2 303,5
-	151 133,4	-	167 810,2	-	318 943,6	319 414,5
-	-	10 328,0	-	1 395,1	11 723,1	11 723,1
-	-	-	2 154,9	-	2 154,9	2 154,9
-	-	-	1 000,0	-	1 000,0	999,9
-	<b>153 356,5</b>	<b>10 328,0</b>	<b>171 045,5</b>	<b>1 395,1</b>	<b>336 125,1</b>	<b>336 595,9</b>

Finansiella tillgångar som kan säljas	Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Andra finansiella skulder	Derivat som används i säkringsredovisning	Summa redovisat värde	Verkligt värde
	Finansiella skulder som bestäms tillhöra denna kategori	Innehav för handelsändamål				
2 400,3	-	-	-	-	15 204,1	15 204,1
-	-	-	-	-	4 022,1	4 022,1
-	-	-	-	-	222 803,7	223 696,5
12 284,4	-	-	-	-	45 974,5	45 974,5
-	-	-	-	6 402,6	23 848,8	23 848,8
-	-	-	-	-	11,9	11,9
<b>14 684,7</b>	-	-	-	<b>6 402,6</b>	<b>311 865,1</b>	<b>312 757,9</b>
-	2 360,1	-	2 440,5	-	4 800,6	4 800,6
-	145 857,9	-	146 460,1	-	292 318,0	293 839,5
-	-	9 026,8	-	1 601,5	10 628,3	10 628,3
-	-	-	786,0	-	786,0	786,0
-	-	-	1 000,1	-	1 000,1	1 067,4
-	<b>148 218,0</b>	<b>9 026,8</b>	<b>150 686,7</b>	<b>1 601,5</b>	<b>309 533,0</b>	<b>311 121,8</b>

och sekundärmarknaden. Finansiella instrument där inslag av indata som inte är observerbara i marknaden eller egna bedömningar har väsentlig effekt på värderingen klassas till värderingsnivå 3.

#### Utlåning

Verkligt värde har beräknats genom en diskontering av förväntade framtida kassaflöden där diskonteringsräntan är satt till swapräntan justerad med aktuella nyutlåningsmarginaler. Beräkningstekniken leder till att i tider då nyutlåningsmarginalen stiger, uppstår ett verkligt värde som är lägre på tidigare gjord utlåning och tvärtom.

#### Belåningsbara statsskuldsförbindelser samt obligationer och andra räntebärande värdepapper

Placeringar som handlas på en aktiv marknad värderas utifrån noterade marknadspriser och klassificeras i nivå 1. För placeringar där noterade marknadspriser inte härrör från aktiv handel har verkligt värde beräknats genom en diskontering av förväntade framtida kassaflöden där diskonteringsräntan har satts till swapräntan justerad utifrån emittentens kreditrisk. Justeringens storlek bestäms utifrån noterade priser på ett stort antal värdepapper emitterade av emittenten själv samt emittenter som bedöms ha samma kreditrisk. Dessa placeringar klassificeras i nivå 2

*Not 1 forts.**Skulder till kreditinstitut, emitterade värdepapper samt efterställda skulder*

Upplåning inom ramen för det Svenska Kommunobligationsprogrammet värderas till det noterade marknadspriset och klassificeras i nivå 1. Övrig upplåning har värderats genom en diskontering av förväntade framtida kassaflöden där diskonteringsräntan har satts till swapräntan justerad för aktuella upplåningsmarginaler för upplåningens struktur och marknad. Upplåningar där förväntade framtida kassaflöden beror av icke observerbar marknadsdata klassificeras i nivå 3, i annat fall klassificeras de i nivå 2.

Medlemmarnas borgensförbindelse påverkar värderingen av upplåningen genom att borgensförbindelsen beaktas av marknadsaktörer och därigenom påverkar noterade marknadspriser och aktuella upplåningsmarginaler. En förändring i Kommuninvests egen kreditrisk anses endast uppkomma vid händelser såsom exempelvis en större nedgradering av bolagets rating, eller en betydande förändring av medlemmarnas borgensförbindelse som skulle minska medlemmarnas kollektiva ansvar för Bolagets åtaganden. Variationer i upplåningsmarginaler och därav uppkomna värdeförändringar på skulder anses därför bero på generella förändringar i marknadspriset på kredit och likviditetsrisk och inte från förändring i Kommuninvests egen kreditrisk.

*Derivat*

Standardiserade derivat i form av FRA-kontrakt kopplade till IMM dagar som handlas på en aktiv marknad värderas enligt nivå 1. Verkligt värde på övriga derivat beräknas genom en diskontering av förväntade framtida kassaflöden. I de fall framtida förväntade kassaflöden beror av icke observerbara marknadsdata klassificeras derivaten i nivå 3, i annat fall klassificeras de i nivå 2. Samtliga derivat som klassificeras i nivå 3 är transaktionsmatchande swappar till upplåningar som klassificeras i nivå 3. Diskonteringsräntan har satts till den aktuella noterade swapräntan i respektive valuta. För valutaswappar har diskonteringsräntan justerats med aktuella basisswap-spreadar. Derivat redovisas som tillgång när det har ett positivt marknadsvärde och som en skuld när det har ett negativt marknadsvärde.

*Utlåning till kreditinstitut, övriga tillgångar och övriga skulder*

För dessa poster är det redovisade värdet en godtagbar approximation av det verkliga värdet. Utlåning till kreditinstitut består av bankkonton samt repotransaktioner med en löptid om maximalt 7 dagar. Övriga tillgångar och övriga skulder består av kundfordringar och leverantörsskulder samt koncerninterna fordringar och skulder.

*Väsentliga antaganden och osäkerhetsfaktorer*

Kommuninvest har använt de värderingstekniker som bäst bedömts spegla värdet på företagens tillgångar och skulder. Förändringar i underliggande marknadsdata skulle kunna innebära förändringar i resultat- och balansräkningen vad gäller de orealiserade marknadsvärdena. Värderingskurvorna bestäms också utifrån aktuella upp- och utlåningsmarginaler där ökade marginaler på utlåning leder till orealiserade förluster då befintliga affärer blir mindre värda. Kommuninvest har enbart en marginell exponering mot swapräntor och eftersom Kommuninvest säkrar övriga marknadsrisker är det förändringar i kreditspread samt basisswaps spread som ger upphov till marknadsvärdesförändringarna.

En höjning av utlåningspriset, i förhållande till swapräntor, med 10 bp på de fordringar som redovisas till verkligt värde skulle innebära en förändring i resultatet om -143 (-151) mnkr. En höjning av upplåningskostnaden, i förhållande till swapräntor, med 10 bp på de skulder som värderas till verkligt värde skulle innebära en förändring av resultatet om +309 (+297) mnkr. En parallellförskjutning av utlånings- och upplåningspriset, i förhållande till swapräntor, uppåt respektive nedåt med 10 bp skulle innebära en resultatförändring med +/-166 (+/-146) mnkr.

En förskjutning av värderingskurvan uppåt respektive nedåt med 10 bp för de finansiella instrument som värderas enligt nivå 3 skulle innebära en resultatförändring med +/-13 (+/-12) mnkr.

Samtliga förändringar ovan avser balansdagen samt är exklusive skatteeffekt. Påverkan på eget kapital sker med hänsyn till skatteeffekten

Alla marknadsvärdes effekter är orealiserade och eftersom Kommuninvest har för avsikt att hålla tillgångarna och skulderna till förfall innebär detta att dessa värden normalt sett inte realiserar. Ett undantag är försäljningar av placeringar som sker som en del av den löpande likviditetshanteringen och placeringsförvaltningen samt vid behov för anpassning till interna och externa regelverk. Återköp av upplåningar eller utlåningar, som alltid sker på initiativ av investerare respektive kunder, leder också till att marknadsvärden realiserar.

*Osäkerhet i värderingen på grund av ej observerbar indata*

Indata som inte är observerbara i marknaden utgörs av korrelationer mellan marknadsdata samt volatiliteter på löptider längre än de för vilka observerbar marknadsdata finns att tillgå. Instrument som påverkas av ej observerbar indata utgörs av emitterade strukturerade värdepapper med möjlighet till förtidsinlösen och de derivat som på transaktionsnivå säkrar dessa. Mottagarbetet i ett sådant derivat utgörs alltid av kupongerna i det emitterade värdepapperet och betalbetet av en interbankränta +/- en fast marginal.

Resultatpåverkan från dessa kontrakt uppkommer när Kommuninvests upplåningsmarginaler för denna typ av upplåning förändras. Hur stor förändringen blir beror på den förväntade återstående löptiden i kontrakten, vilken i sin tur beror av icke observerbar indata. Den resultatpåverkan från ej observerbar indata som uppkommer kan därför hänföras till hur indata påverkar den uppskattade återstående löptiden på kontrakten.

Kommuninvest har beräknat durationen till 2,1 år men uppskattar att ej observerbara indata under rimliga förhållanden leder till en genomsnittlig duration på den i förtid uppsägningbara upplåningen i intervallet 1,6 till 2,6 år. Detta skulle ha en resultatpåverkan i intervallet -0,6 till +2,0 mnkr.

*Godkännande av värderingsmodeller*

Värderingsmodeller som används är godkända i bolagets ALCO, Asset and Liability Committé. Ekonomiafdelningen är ansvarig för värderingsprocessen inklusive värderingsmodellerna. Afdelningen Risk & Kontroll är ansvarig för att säkerställa en oberoende kontroll av kvaliteten i de värderingsmodeller och marknadsdata som används vid värderingen.

Not 1 forts.

### Finansiella instrument värderade till verkligt värde i balansräkningen

2015	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Belåningsbara statskuldförbindelser	12 568,2	4 271,2	-	16 839,4
Utlåning	-	63 452,5	-	63 452,5
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	38 711,4	6 977,0	-	45 688,4
Derivat	0,4	22 479,0	296,2	22 775,6
<b>Summa</b>	<b>51 280,0</b>	<b>97 179,7</b>	<b>296,2</b>	<b>148 755,9</b>
Skulder till kreditinstitut	-	2 223,1	-	2 223,1
Emitterade värdepapper	-	147 219,7	3 913,7	151 133,4
Derivat	2,6	10 245,8	1 474,7	11 723,1
<b>Summa</b>	<b>2,6</b>	<b>159 688,6</b>	<b>5 388,4</b>	<b>165 079,6</b>

Kommuninvest ser löpande över kriterierna för nivåindelning av finansiella tillgångar och skulder som ska värderas till verkligt värde, se "Beräkning av verkligt värde" nedan. Under perioden har 100,8 mnkr överförts till nivå 1 från nivå 2. Överföringar anses ha skett per 2015-12-31.

2014	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Belåningsbara statskuldförbindelser	12 726,3	2 477,8	-	15 204,1
Utlåning	-	68 965,1	-	68 965,1
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	36 292,9	9 681,6	-	45 974,5
Derivat	13,2	23 356,1	479,5	23 848,8
<b>Summa</b>	<b>49 032,4</b>	<b>104 480,6</b>	<b>479,5</b>	<b>153 992,5</b>
Skulder till kreditinstitut	-	2 155,0	205,1	2 360,1
Emitterade värdepapper	-	136 341,8	9 516,1	145 857,9
Derivat	7,1	9 776,3	844,9	10 628,3
<b>Summa</b>	<b>7,1</b>	<b>148 273,1</b>	<b>10 566,1</b>	<b>158 846,3</b>

Under perioden har 679,4 mnkr överförts till nivå 1 från nivå 2. Samtliga överföringar anses ha skett per 2014-06-30.

### Rörelser i nivå 3

I tabellen nedan presenteras en avstämning mellan ingående och utgående balans för sådana finansiella instrument som värderats till verkligt värde i balansräkningen med utgångspunkt från en värderingsteknik som bygger på icke-observerbara indata (nivå 3). Värdeförändring i nivå 3 följs upp löpande under året.

	Derivat tillgångar	Derivat skulder	Skulder till kreditinstitut	Emitterade värdepapper	Totalt
<b>Öppningsbalans 2014-01-01</b>	<b>619,7</b>	<b>-1 335,9</b>	<b>-226,3</b>	<b>-8 836,9</b>	<b>-9 779,4</b>
Redovisade vinster och förluster:					
- redovisat i resultaträkningen (nettoresultat av finansiella transaktioner)	-140,2	491,0	21,2	-289,2	82,8
Anskaffningsvärde förvärv	-	-	-	-6 860,4	-6 860,4
Förfall under året	-	-	-	6 470,4	6 470,4
<b>Utgående balans 2014-12-31</b>	<b>479,5</b>	<b>-844,9</b>	<b>-205,1</b>	<b>-9 516,1</b>	<b>-10 086,6</b>
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen (nettoresultat av finansiella transaktioner) för tillgångar och skulder som ingår i den utgående balansen 2014-12-31	212,0	28,1	31,6	-262,7	9,0
<b>Öppningsbalans 2015-01-01</b>	<b>479,5</b>	<b>-844,9</b>	<b>-205,1</b>	<b>-9 516,1</b>	<b>-10 086,6</b>
Redovisade vinster och förluster:					
- redovisat i resultaträkningen (nettoresultat av finansiella transaktioner)	-183,3	-629,8	0,4	797,5	-15,2
Anskaffningsvärde förvärv	-	-	-	-2 430,9	-2 430,9
Periodens förfall	-	-	204,7	7 235,8	7 440,5
<b>Utgående balans 2015-12-31</b>	<b>296,2</b>	<b>-1 474,7</b>	<b>-</b>	<b>-3 913,7</b>	<b>-5 092,2</b>
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen (nettoresultat av finansiella transaktioner) för tillgångar och skulder som ingår i den utgående balansen 2015-12-31	1,7	-822,6	-	821,1	0,2

Eftersom instrumenten i nivå 3 är säkrade på transaktionsbasis och varje upplåningspaket betar sig som ett upplåningspaket i nivå 2 analyseras värdeförändringarna på samma sätt som för dessa.

## Not 2 Information om finansiella tillgångar och skulder som är föremål för kvittning

I syfte att begränsa marknadsriskerna som uppstår när upplåningens och utlåningens avtalsmässiga villkor inte överensstämmer, använder Kommuninvest sig av riskhanteringsinstrument i form av derivatkontrakt. Kommuninvests derivat är så kallad OTC-derivat, det vill säga de är ej handlade på en börse utan görs under ISDA Master-avtal (International Swaps and Derivatives Association), en organisation där Kommuninvest är medlem. Till ISDA-avtalet har ett tilläggsavtal, CSA (Credit Support Annex), tecknats med en betydande del av motparterna. CSA-avtal reglerar rätten att inhämta säkerheter för att eliminera exponeringen.

För affärer gjorda under ISDA Master-avtal nettas i största möjliga utsträckning alla betalningsflöden med en motpart

som förfaller under en och samma dag, inom varje valuta till ett nettobelopp som ska betalas från en motpart till en annan. För specifika händelser, såsom utebliven betalning, konkurs etc. avslutas alla affärer med motparten, en värdering görs och reglering sker netto.

ISDA Master-avtal uppfyller inte kriterierna för kvittning i balansräkningen då den legala kvittningsrätten enbart gäller i en angiven typ av betalningsinställelse, insolvens eller konkurs.

### Information – per typ av finansiella instrument

Finansiella tillgångar och skulder som är föremål för kvittning, som omfattas av ett rättsligt bindande ramavtal om netting eller liknande avtal.

2015-12-31	Belopp <sup>1</sup> redovisade i balansräkningen	Relaterade belopp som inte kvittas i balansräkningen			Nettobelopp
		Finansiella instrument	Lämnad (+)/Erhållen (-) säkerhet-värdepapper	Lämnad (+)/Erhållen (-) kontantsäkerhet	
<b>Tillgångar</b>					
Derivat	22 775,6	-9 661,4	-11 391,2	-	1 723,0
Repor <sup>2</sup>	80,9	-	-80,8	-	0,1
<b>Skulder</b>					
Derivat	-11 723,1	9 661,4	-	-	-2 061,7
<b>Totalt</b>	<b>11 133,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-11 472,0</b>	<b>-</b>	<b>-338,6</b>

2014-12-31	Belopp <sup>1</sup> redovisade i balansräkningen	Relaterade belopp som inte kvittas i balansräkningen			Nettobelopp
		Finansiella instrument	Lämnad (+)/Erhållen (-) säkerhet-värdepapper	Lämnad (+)/Erhållen (-) kontantsäkerhet	
<b>Tillgångar</b>					
Derivat	23 848,8	-9 611,1	-11 711,3	-	2 526,4
Repor <sup>2</sup>	3 952,1	-	-3 952,1	-	-
<b>Skulder</b>					
Derivat	-10 628,3	9 611,1	-	-	-1 017,2
<b>Totalt</b>	<b>17 172,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-15 663,4</b>	<b>-</b>	<b>1 509,2</b>

1) Ingen kvittning har skett av belopp som redovisas i balansräkningen.

2) Repor ingår i Utlåning till kreditinstitut.

## Not 3 Transaktioner med närstående

Transaktioner med närstående framgår av Not 25 i Kommuninvests årsredovisning för 2015. Inga väsentliga förändringar har skett i relationer eller transaktioner med närstående jämfört med det som beskrivits i årsredovisningen för 2015.

ÅRKL 7 kap 6a upprättar Kommuninvest i Sverige AB inte koncernredovisning eftersom dotterbolaget är av ringa betydelse för att ge en rättvisande bild av ställning och resultat. Kommuninvest Fastighets AB hade 2015-12-31 en balansomslutning om 56,1 (54,9) mnkr, eget kapital om 42,9 (19,1) mnkr och ett resultat om 0,7 (-0,4) mnkr.

## Not 4 Koncernredovisning

Kommuninvest i Sverige AB äger sedan 1 januari 2012 Kommuninvest Fastighets AB vilket innebär att Kommuninvest i Sverige AB är en koncern med Kommuninvest i Sverige AB som moderbolag och Kommuninvest Fastighets AB som dotterbolag. Verksamheten i Kommuninvest Fastighets AB består i sin helhet av att äga samt förvalta byggnaden där Kommuninvest i Sverige AB bedriver sin verksamhet. I enlighet med

## Not 5 Händelser efter balansdagen

Den 1 mars 2016 har styrelsen för Kommuninvest i Sverige AB beslutat rikta ett nyemissionserbjudande avseende aktier i Kommuninvest i Sverige AB till Kommuninvest Ekonomisk Förening. Erbjudandet omfattar 14 906 740 aktier med ett kvotvärde om 100 kr per aktie, totalt 1 490 674 000 kr, med likviddatum senast 30 april 2016.

# Underskrifter av styrelsen

Styrelsen försäkrar att denna bokslutskommuniké ger en rättvisande översikt av bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som bolaget står inför.

*Stockholm den 1 mars 2016*

Ellen Bramness Arvidsson  
*Ordförande*

Kurt Eliasson  
*Styrelseledamot*

Anna von Knorring  
*Styrelseledamot*

Erik Langby  
*Styrelseledamot*

Anna Sandborgh  
*Styrelseledamot*

Johan Törngren  
*Styrelseledamot*

Anders Pelander  
*Arbetsgarerepresentant*

Tomas Werngren  
*Verkställande direktör*

Denna rapport har inte varit föremål för revisorernas granskning.

Rapporten innehåller sådan information som Kommuninvest ska offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden och/eller lagen om handel med finansiella instrument. Informationen lämnades för offentliggörande den 2 mars 2016, kl 08.00.

Den 10 mars kan den fullständiga årsredovisningen för 2015 laddas ner från Kommuninvests hemsida [www.kommuninvest.se](http://www.kommuninvest.se).  
Koncernårsredovisning upprättas av moderföreningen, Kommuninvest ekonomisk förening, och publiceras på [www.kommuninvest.se](http://www.kommuninvest.se) den 21 april.



**KOMMUNINVEST**

Svenska kommuner och landsting i samverkan

Postadress: Box 124, 701 42 Örebro. Besöksadress: Fenixhuset, Drottninggatan 2, Örebro.  
Telefon: 010-470 87 00. Telefax: 019-12 11 98. E-post: [fornamn.efternamn@kommuninvest.se](mailto:fornamn.efternamn@kommuninvest.se)  
[www.kommuninvest.se](http://www.kommuninvest.se)