

EKF Årsrapport 2025



Indhold

Ledelsesberetning

Hovedaktiviteter	4
Hovedtal	5
Regnskabet i hovedtræk	6
Risikostyring	8
Lovpligtige redegørelser	11
Virksomhedsoplysninger	12
Ledelseshverv	13

Årsregnskab

Resultatopgørelse	15
Balance	16
Egenkapitalopgørelse	17
Noteoversigt	18

Ledelsespåtegning 42

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 43

Ledelsesberetning



Hovedaktiviteter

EKF Danmarks Eksportkredit (EKF) er en dattervirksomhed i Danmarks Eksport- og Investeringsfond-koncernen (EIFO). For at understøtte ambitionerne i EIFO bedst muligt blev EKF pr. 1. april 2023 spaltet, så en del af forretningen fra den dato flyttede til EIFO, hvor også nye forretninger foretages. Der vil løbende blive foretaget aktivoverdragelse fra EKF til EIFO af de resterende forretninger, hvor det er juridisk muligt og hensigtsmæssigt. I modsat fald vil forretningerne gradvist blive afviklet, i takt med at de indfries.

Selvom nye forretninger ikke længere foretages ud af EKF, er der sket udbetalinger af lån, hvor der inden den 1. april 2023 blev afgivet uigenkaldelige kredittilsagn i EKF, som skal honoreres.

EKF havde til formål at skabe størst muligt samfundsafkast ved at fremme dansk erhvervslivs muligheder for eksport og internationalisering, deltagelse i den globale værdikæde og opdyrkelse af nye markeder med sine finansieringstilbud.

EKF har stillet både garantier og kautioner for lån til virksomheder. Konkret foregik det typisk ved, at en dansk eller en international bank ydede et lån til en dansk virksomhed eller udenlandsk kunde, der ønskede at købe produkter eller ydelser fra en dansk virksomhed. EKF garanterede lånet helt eller delvist over for banken. Størstedelen af EKF's aktiviteter er garantier stillet for lån til udenlandske kunder i forbindelse med eksportforretninger (eksportkredit).

EKF kunne også tilbyde lån til udenlandske købere af dansk eksport. Lånene blev normalt givet i samarbejde med banker og finansieringsinstitutter.

Hovedtal

Beløb i mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021
Resultat af garantier og kationer	669	824	508	79	467
Resultat af udlån	-69	405	255	183	322
Administrationsomkostninger	-22	-42	-130	-283	-259
Finansielle indtægter og omkostninger	-101	2	-93	43	18
Årets resultat	476	1.190	541	22	548
Balancesum	16.702	16.774	30.602	30.018	26.496
Egenkapital	2.706	2.230	1.041	7.520	9.365
Ikke-balanceførte poster	28.491	32.106	35.243	53.153	55.397

Regnskabet i hovedtræk

Resultatet for 2025 udgjorde 476 mio. kr. (2024: 1.190 mio. kr.) og landede dermed i den øvre del af det forventede interval på 250-500 mio. kr. beskrevet i halvårsrapporten. Resultatet anses som værende tilfredsstillende, særligt i lyset af den generelle økonomiske og geopolitiske uro.

Resultatopgørelse

Resultat af garantier og kationer

Garanti- og kationsforretningen bidrog i 2025 med et resultat på 669 mio. kr. (2024: 824 mio. kr.) trods forventet faldende aktivitet. Resultatet var i høj grad præget af tilbageførsel af hensættelser til tab på garantier vedrørende vindprojekter i Storbritannien og Taiwan.

Resultat af udlån

Udlånsforretningen endte i 2025 med et resultat på -69 mio. kr. (2024: 405 mio. kr.), selvom renteindtægterne næsten var på niveau med 2024. Resultatudviklingen skyldes, at der i 2024 blev tilbageført nedskrivninger på 513 mio. kr., som primært vedrørte et større engagement i Mongoliet.

Administrationsomkostninger

I 2025 udgjorde de samlede administrationsomkostninger 22 mio. kr. (2024: 42 mio. kr.). Halveringen af administrationsbidraget til EIFO skyldes det faldende forretningsomfang, og at timeforbruget på den etablerede drift er lavere.

Finansielle poster

Resultatet for finansielle poster udgjorde -101 mio. kr. (2024: 2 mio. kr.), som i al væsentlighed kan henføres til valutakurstab på fordringer i 1. halvår 2025.

Balance

Pr. 31. december 2025 havde EKF en balancesum på 16.702 mio. kr. (2024: 16.774 mio. kr.), hvoraf udlån på 13.359 mio. kr. (2024: 13.109 mio. kr.) udgjorde 80 pct. (2024: 78 pct.). Der er ikke overdraget udlån fra EKF til EIFO i 2025.

Eventualforpligtelser

Garanti- og kationsforpligtelser indregnes ikke i balancen, men registreres som eventualforpligtelser. Ultimo 2025 udgjorde EKF's garanti- og kationsforpligtelser 53.640 mio. kr. før genforsikring (2024: 63.830 mio. kr.) og 28.491 mio. kr. efter genforsikring (2024: 30.662 mio. kr.).

Usikkerhed ved indregning og måling

Opgørelsen af flere væsentlige resultat- og balanceposter er forbundet med en række usikkerhedsfaktorer, der påvirker en del af de regnskabsmæssige skøn og vurderinger, som ledelsen foretager ved regnskabsaflæggelsen, jf. uddybende beskrivelse i afsnittet "Ledelsens væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger" i [note 1](#).

Områderne, der indebærer antagelser og skøn, som er væsentlige for regnskabet, omfatter hensættelser til tab på garantier og kationer samt nedskrivninger på udlån.

Forventninger til 2026

For 2026 forventer EKF et resultat i intervallet 300-500 mio. kr.

Forventningerne til årets resultat baserer sig på følgende antagelser:

- › Resultat af garantier og kationer forventes lavere end i 2025, og falde til niveauet 300-500 mio. kr., som følge af faldende forretningsomfang og normaliserede hensættelser til tab.
- › Resultat af udlån forventes på niveau med 2025.
- › Administrationsomkostningerne forventes på niveau med 2025.

Den væsentligste usikkerhed vedrørende forventningerne til 2026 relaterer sig til hensættelser til tab på garantier og kationer samt nedskrivninger på udlån, blandt andet i lyset af de geopolitiske spændinger.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke indtruffet hændelser efter regnskabsårets udløb og frem til årsrapportens underskrivelse, som har væsentlig indflydelse på virksomhedens økonomiske stilling.



Risikostyring

EKF påtog sig bevidst risici for at realisere sit formål om at skabe størst muligt samfundsmæssigt afkast. Risikostyring var en integreret og nødvendig del af forretningsmodellen, hvor klare krav og interne rammer sikrede, at den faktiske risikoprofil altid holdtes inden for EKF's risikokapacitet og -appetit.

EKF's krav og interne rammer styres nu af EIFO, hvorfor der henvises til EIFOs årsrapport for 2025 for yderligere herom.

EKF's tilbageværende aktiviteter indebærer primært eksponering mod kredit-, markeds-, likviditets- og operationelle risici, herunder også compliancerisici. EKF opererer i overensstemmelse med EU's og OECD's statsstøtteregele og integrerer klima-, miljø-, sociale og ledelsesmæssige hensyn i alle finansielle aktiviteter. Kredit-, markeds- og operationelle risici imødegås gennem en solid kapitalbase, mens likviditetsrisikoen håndteres via en løbende og passende likviditetsbeholdning.

EIFO er organiseret efter grundlæggende principper for risikostyring, der følger tre forsvarslinjer. Bestyrelsen fastlægger risikoappetitten og de overordnede principper i relevante politikker, som suppleres af en instruks, der præciserer direktions beslutningsmandat. Direktionen implementerer rammerne i forretningen, mens de enkelte forretningsfunktioner er risikoejere med ansvar for den daglige risikostyring. EIFOs risikostyrings- og compliancefunktioner overvåger løbende EKF's samlede risikoprofil. EIFOs interne revision har ansvaret for at vurdere koncernens governance, risikostyring og regelefterlevelse på alle væsentlige og risikofyldte områder og operationelle forhold.

Kreditrisiko

Kreditrisiko er risikoen for tab, hvis EKF's kunder eller modparter ikke opfylder deres betalingsforpligtelser. EKF har eksponering mod kommercielle selskaber, banker, suveræne stater og genforsikringsselskaber. Når danske eksportører sælger varer i udlandet, har EKF stillet garantier for og ydet lån til køberne af dansk eksport, som både kan være etablerede udenlandske virksomheder og nyoprettede udenlandske projektselskaber.

Alle forretninger gennemgår en grundig kreditgodkendelsesproces, hvor relevante kreditrisici og produktspecifikke acceptkriterier vurderes. EKF's kunder og risikomodparter skal igennem en kreditanalyse, og ved komplekse eller større forretninger suppleres med en grundig ESG due diligence-proces. Formålet med due diligence-processen er at identificere og afhjælpe nøglerisici i miljømæssige og sociale forhold i overensstemmelse med relevante standarder. Kreditengagementer godkendes afhængigt af eksponeringens karakter og størrelse af kundechefer, kreditafdelingen, Kreditkomitéen eller bestyrelsen.

Koncernen benytter både interne og internationalt anerkendte værktøjer til kreditvurdering af modparter, og eksterne ratings inddrages, når det er muligt. For udenlandske risikomodparter anvendes OECD's klassifikationer for landerisici som grundlag for præmiefastsættelsen. Landeklassen vurderer et lands og dets debitors mulighed, evne og vilje til at opfylde betalingsforpligtelser, og EKF er forpligtet til at bruge denne klassifikation, da statslige eksportkreditter reguleres af en OECD-aftale.

Eksponering mod banker opstår som følge af bankindsud eller bankens rolle som låntager eller garant for en udenlandsk køber.

Koncernen overvåger løbende kreditporteføljen, det samlede engagement per modpart og per land. Kreditrisikoen på større transaktioner reduceres aktivt via genforsikring, hvilket uddybes i det efterfølgende afsnit.

Reduktion af EKF's kreditrisiko

EKF reducerer i stor udstrækning kreditrisiko på eksportkreditter ved at genforsikre lån og garantier hos private selskaber, andre eksportkreditinstitutter og gennem statslige ordninger. Knap 56 pct. af eksportkreditporteføljen var genforsikret ultimo 2025.

Genforsikring i det private marked sker enten under en rammeaftale (også kaldet treaty-aftalen) eller som genforsikring på enkelte forretninger (også kaldet fakultativ genforsikring). Genforsikring via rammeaftale udgjorde mere end 30 pct. af eksportkreditporteføljens forretningsomfang ultimo 2025. Under denne aftale genforsikres større forretninger automatisk, såfremt de opfylder aftalte kriterier inden for en defineret ramme. Koncernens treaty-aftale for 2026 er med en gruppe på 13 genforsikrere og sikrer automatisk 45 pct. dækning af omfattede transaktioner. Fakultativ genforsikring giver større fleksibilitet i forhold til dækningsgrad og vilkår. Ved udgangen af 2025 udgjorde denne type 3,3 mia. kr. Private genforsikrere skal opfylde EKF's minimumskrav til ekstern rating fra et internationalt anerkendt kreditratingbureau svarende til A- på Standard & Poors' ratingskala.

EKF kan indgå genforsikringsaftaler med andre eksportkreditinstitutter for forretninger, der indeholder eksport fra flere lande. Genforsikringsandelen varierer alt efter behov og de involverede landes andel af eksporten.

Endelig opnår EKF statslig genforsikring via mandatet Danmarks Grønne Fremtidsfond ("DGFF"). Genforsikringen gælder grønne forretninger, der i forvejen er dækket af privat genforsikring eller medfinansiering, og spejler vilkår i EKF's private genforsikringsaftaler. Genforsikringsandelen under DGFF er altid mellem 10-30 pct. – typisk 20 pct. for forretninger under 2,0 mia. kr. og 30 pct. på forretninger over 2,0 mia. kr.

Hensættelser og nedskrivninger til dækning af forventede tab

EKF vurderer løbende porteføljens kreditkvalitet, og forværringer fører til øgede hensættelser og nedskrivninger. De største poster gennemgås årligt med bestyrelsen. Interne statistiske modeller anvendes til at beregne nedskrivningsbehov for udlån og garantier med IFRS 9 som fortolkningsgrundlag.

Markedsrisiko

Markedsrisiko opstår naturligt som følge af EKF's aktiviteter og dækker risikoen for, at porteføljens værdi påvirkes negativt af kurs- og prisudsving på de finansielle markeder.

Som led i spaltningen i 2023 optog EKF koncernintern gæld på betingelser, der sikrer EKF's afdækning af markedsrisici i form af rente- og valutarisici forbundet med de tilbageværende udlån. Der henvises derfor til note 29 om valutaeksponering og -risiko samt note 30 om anvendelse af afledte finansielle instrumenter (derivater) til afdækning af markedsrisiko i EIFOs årsrapport for 2025.

Risikokoncentrationer

EKF har en stor koncentration mod vindsektoren. Disse projekter afsætter produktionen lokalt og er primært påvirket af lokale risikofaktorer som vindmængde, prisniveauer, politiske forhold og infrastrukturens modenhed. En stor samlet koncentration mod vindprojekter er ikke nødvendigvis problematisk, men en høj koncentration i enkelte lande kan øge risikoen. EKF har størst eksponering mod vindprojekter i Storbritannien og Taiwan. Interne rammer begrænser koncentrationsrisikoen mod enkeltlande.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko dækker risikoen for, at EKF:

- › får uforholdsmæssigt meget større omkostninger til likviditetsfremskaffelse
- › ikke kan opnå nødvendig finansiering til at opretholde sin forretningsmodel
- › eller i sidste ende ikke kan opfylde sine betalingsforpligtelser på grund af manglende likviditet.

Denne risiko opstår primært, når der er forskel på løbetiden af EKF's aktiver (udlån) og passiver. Derudover har EKF løbende betalingsforpligtelser, fx ved udbetalinger på garantier og misligholdelse på udlån. Disse forhold medfører, at likviditetsbehovet kan variere betydeligt over tid.

For at imødegå risikoen for likviditetsmangel foretager koncernen daglige opgørelser af det forventede likviditetsbehov, gennemfører løbende stresstests og opretholder en likviditetsbuffer, der sikrer adgang til likviditet – også under udfordrende markedsforhold. Finansieringen af EKF's aktiviteter sker via egenkapital og lån fra EIFO.

Operationelle risici

Operationelle risici omfatter potentielle tab som følge af utilstrækkelige eller fejlbehæftede interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl samt eksterne begivenheder. EKF anerkender, at operationelle risici er en naturlig del af driften, men tilstræber at undgå økonomiske tab og omdømmetab.

I 2025 har EIFO haft særligt fokus på at implementere forretningsgange, identificere kritiske processer, dokumentere kontrolmiljøet og styrke den systematiske registrering, kategorisering og vurdering af operationelle hændelser inden for koncernen.

På complianceområdet foretages løbende risikovurderinger for at identificere og overvåge relevante områder. Identificerede compliancerisici håndteres systematisk, og der følges op for at sikre, at nye risici vurderes og adresseres betryggende.

Lovpligtige redegørelser

Redegørelse for samfundsansvar

Jf. årsregnskabslovens § 99 a, stk. 7, undlader EKF at udarbejde egen lovpligtig redegørelse for samfundsansvar. Der henvises til den konsoliderede ledelsesberetning i EIFOs årsrapport for 2025, som er tilgængelig her:

www.eifo.dk/årsrapport2025.

Redegørelse for politik for dataetik

Jf. årsregnskabslovens § 99 d, stk. 3, undlader EKF at udarbejde egen lovpligtig redegørelse for politik for dataetik. Der henvises til den konsoliderede ledelsesberetning i EIFOs årsrapport for 2025, som er tilgængelig her:

www.eifo.dk/årsrapport2025.

Redegørelse for virksomhedsledelse og mangfoldighedspolitik

EKF har ingen ansatte, og bestyrelsen består af 4 medlemmer (2 kvinder og 2 mænd).

EIFO varetager administrationen af EKF, og det er medarbejdere ansat i EIFO, der udgør den øverste ledelse i EKF. Derfor er EIFOs politik for mangfoldighed omdrejningspunktet for arbejdet med kønsdiversitet i EKF.

Den konsoliderede ledelsesberetning i EIFOs årsrapport for 2025 indeholder særskilte afsnit om virksomhedsadfærd og mangfoldighedspolitik, hvortil der henvises. Gældende version af mangfoldighedspolitikken er tilgængelig her:

www.eifo.dk/om-eifo/politikker.

Virksomhedsoplysninger

EKF Danmarks Eksportkredit

Haifagade 3
2150 Nordhavn

Hjemmeside: www.eifo.dk

CVR-nr.: 30 76 37 77

Stiftet: 2016

Hjemsted: København

Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Dirigent: Marie Louise Bank

Godkendelse på virksomhedsmøde: april 2026

Bestyrelse

Michael Dithmer, formand

Dorrit Vanglo, næstformand

Anna Marie Lunde Skov Owie, bestyrelsesmedlem

Christoffer Ring, bestyrelsesmedlem

Direktion

Peder Lundquist, Chief Executive Officer

Revision

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Weidekampsgade 6

2300 København S

Rigsrevisionen

Landgreven 4

1301 København K

Bank

Nordea Danmark

Filial af Nordea Bank Abp, Finland

Grønjordsvej 10

2300 København S

Ledeshverv

Ledelsesmedlemmer

Michael Dithmer

Dorrit Vanglo

Anna Marie Lunde Skov Owie

Christoffer Ring

Peder Lundquist

Andre ledeshverv

Danmarks Eksport- og Investeringsfond

Danmarks Eksport- og Investeringsfond
Det Danske Hedeselskab
Bikubenfonden

Danmarks Eksport- og Investeringsfond

Danmarks Eksport- og Investeringsfond

Danmarks Eksport- og Investeringsfond
Evida Holding A/S
Evida Service A/S
Evida Gasnet A/S
Evida CO2 A/S
CO2 Hub Northern Denmark A/S
Danish Centre for AI Innovation A/S

Funktion

Formand

Næstformand

Næstformand

Næstformand

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Chief Executive Officer

Næstformand

Næstformand

Næstformand

Næstformand

Næstformand

Bestyrelsesmedlem

Årsregnskab



Resultatopgørelse

Beløb i mio. kr.	Note	EKF 2025	EKF 2024
Resultat af garantier og kationer	2	669	824
Resultat af udlån	3	-69	405
Driftsresultat		600	1.229
Administrationsomkostninger	4	-22	-42
Resultat før finansielle poster		577	1.187
Finansielle indtægter og omkostninger	5	-101	2
Årets resultat	6	476	1.190

Balance

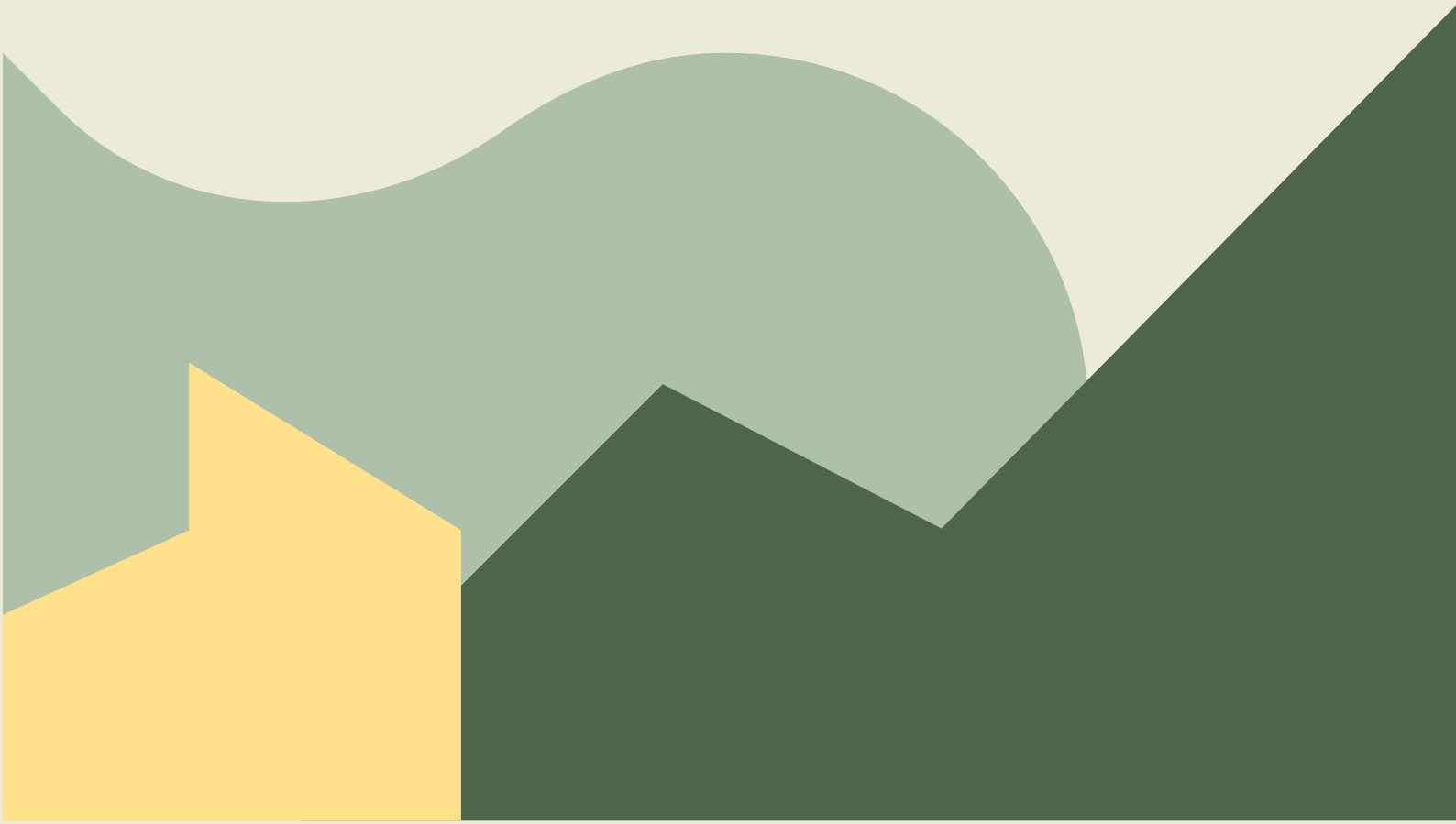
Beløb i mio. kr.	Note	EKF 2025	EKF 2024
Aktiver			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter		1.160	203
Udlån til amortiseret kostpris	7	13.359	13.109
Andre tilgodehavender	8	1.369	2.393
Periodeafgrænsningsposter	9	813	1.069
Aktiver i alt		16.702	16.774
Passiver			
Gæld til tilknyttet virksomhed		9.618	9.451
Andre gældsforpligtelser	10	1.245	852
Periodeafgrænsningsposter	11	1.359	1.161
Gæld i alt		12.223	11.465
Hensættelser til tab på garantier og kautioner	12	1.773	3.079
Hensatte forpligtelser i alt		1.773	3.079
Indskudt kapital		500	500
Overført resultat		2.206	1.730
Egenkapital i alt		2.706	2.230
Passiver i alt		16.702	16.774

Egenkapitaloppgørelse

Beløb i mio. kr.	Indskudt kapital	Overført resultat	EKF 2025
Egenkapital primo	500	1.730	2.230
Årets resultat	-	476	476
Egenkapital ultimo	500	2.206	2.706

Beløb i mio. kr.	Indskudt kapital	Overført resultat	EKF 2024
Egenkapital primo	500	541	1.041
Årets resultat	-	1.190	1.190
Egenkapital ultimo	500	1.730	2.230

Noteoversigt

- 1: Anvendt regnskabspraksis
 - 2: Resultat af garantier og kautioner
 - 3: Resultat af udlån
 - 4: Administrationsomkostninger
 - 5: Finansielle indtægter og omkostninger
 - 6: Resultatdisponering
 - 7: Udlån til amortiseret kostpris
 - 8: Andre tilgodehavender
 - 9: Periodeafgrænsningsposter
 - 10: Andre gældsforpligtelser
 - 11: Periodeafgrænsningsposter
 - 12: Hensættelser til tab på garantier og kautioner
 - 13: Ikke-balanceførte poster
 - 14: Nærtstående parter
 - 15: Ejer- og koncernforhold
 - 16: Begivenheder efter regnskabsårets udløb
- 

Note 1

Anvendt regnskabspraksis

Grundlag for udarbejdelse

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond samt årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D med tilvalg af indregnings- og målingskriterier i IFRS 9 som fortolkningsgrundlag samt de tilpasninger, der er en følge af EKF's særlige karakter som selvstændig offentlig dattervirksomhed, herunder:

- › Årsregnskabslovens skemakrav følges ikke fuldstændigt for alle regnskabsposter, da EKF's aktivitet afspejles mere retvisende ved anden benævnelse af regnskabsposterne, jf. lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond.
- › Årsregnskabslovens grundlæggende bruttoprincip er ikke anvendt, da det er vurderet mest retvisende for EKF's regnskab at præsentere resultatet produktopdelt. Dette kommer især til udtryk i driftsposterne, hvor der præsenteres indtægter og omkostninger sammen.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Alle beløb i regnskabet præsenteres i hele mio. kr. Grundet afrunding kan der forekomme mindre forskelle mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af tidligere begivenheder er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde EKF, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når EKF som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå EKF, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor. De fleste finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige gevinster, tab og risici, der fremkommer, inden årsregnskabet aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris eller nutidsværdi. Desuden indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Omregning af valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som resultat af garantier og kautioner, resultat af udlån eller under finansielle indtægter og omkostninger.

Note 1

Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Pengestrømsopgørelse

Jf. årsregnskabslovens § 86, stk. 4, udarbejdes der ikke en pengestrømsopgørelse for EKF. Der henvises til pengestrømsopgørelsen i EIFOs koncernregnskab for 2025.

Skat

EKF er friholdt for skattepligt.

Ledelsens væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

I forbindelse med udarbejdelsen af årsregnskabet er der anvendt regnskabsmæssige skøn og vurderinger. Disse foretages af EKF's ledelse i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske. De områder, som indebærer en høj grad af kompleksitet, eller hvor skøn og vurderinger er væsentlige, er følgende:

Garantier og kautioner

Hvor der er væsentlige skøn forbundet med opgørelsen af sandsynligheden for, at garantierne bliver udbetalt og dermed med den tabshensættelse, som er foretaget. Ved hensættelser til tab på garantier er der væsentlige skøn forbundet med kvantificeringen af risikoen for, at der betales på den afgivne garanti. Ved hensættelser til tab på uigenkaldelige kredittilsagn er der anvendt skøn for eksponeringens størrelse ved misligholdelse. Ved måling af genforsikringsaftaler er der anvendt skøn for opgørelse af hensættelser.

Udlån

Hvor der er væsentlige skøn forbundet med vurderingen af risikoen for, at ikke alle fremtidige betalinger modtages og dermed med den nedskrivning, som er foretaget. Negativ udvikling inden for brancher, hvor EKF har betydelige eksponeringer, kan have en indflydelse herpå.

Stigende renter vil udgøre en usikkerhed ved måling af værdien af eksponeringer med svag bonitet.

Nedskrivninger på udlån, der er foretaget i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis og er baseret på en række forudsætninger. Såfremt disse forudsætninger ændres, kan risikoen for tab blive påvirket, og påvirkningen kan være væsentlig. Sandsynligheden for misligholdelse anvendes til at opgøre nedskrivningen på den udækkede del af eksponeringen. Ledelsens fastsættelse af sandsynligheden for misligholdelse er baseret på erfaringer med tabshistorik mv. og forbundet med et væsentligt skøn.

Note 2

Resultat af garantier og kautioner

Anvendt regnskabspraksis

Præmieindtægter fremkommer som årets præmier på udstedte garantier og kautioner. Præmierne indregnes, når dækning under garantien indtræder, eller policen bliver udstedt.

Afgivne præmier og gebyrer til genforsikring fremkommer som årets andel af præmier og gebyrer, som afgives til andre forsikringsselskaber som følge af genforsikringsdækning.

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

For hensættelser til tab på garantier og kautioner se uddybende omtale i [note 7](#), [12](#) og [13](#).

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Præmie- og gebyrindtægter	729	868
Afgivne præmier og gebyrer til genforsikring	-358	-456
Provisioner fra genforsikring	68	80
Ændring i hensættelser til tab	230	331
Resultat af garantier og kautioner i alt	669	824

Note 3

Resultat af udlån

Anvendt regnskabspraksis

Netto renteindtægter omfatter såvel forfaldne som periodiserede renter frem til balancedagen, herunder afgivne renter til EIFO.

Afgivne renter og gebyrer til genforsikring fremkommer som årets andel af renter og gebyrer, som afgives til andre forsikringselskaber som følge af genforsikringsdækning.

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

Nedskrivninger inklusive genforsikring, der svarer til de forventede fremtidige kredittab, er baseret på løbende opdatering af eksisterende metoder og modeller. Se yderligere herom i [note 7](#).

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Eksportkreditfinansiering:		
Netto renteindtægter	65	107
Afgivne renter og gebyrer til genforsikring	-119	-199
Provisioner fra genforsikring	16	19
Ændring i nedskrivninger	-77	458
Resultat af eksportkreditfinansiering i alt	-114	385
Fordringer:		
Renteindtægter	134	100
Ændring i nedskrivninger	-46	55
Realiserede tab	-44	-135
Resultat af fordringer i alt	45	20
Resultat af udlån i alt	-69	405

Note 4

Administrationsomkostninger

Anvendt regnskabspraksis

EIFO varetager administrationen af EKF og modtager et vederlag herfor, som i alt væsentlighed udgør EKF's samlede administrationsomkostninger. EKF afholder alene omkostninger til den fortsatte administration af porteføljen.

Bestyrelsen og direktionen i EKF bliver aflønnet af EIFO og modtager ikke vederlag for deres virke i EKF.

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Administrationsbidrag til tilknyttet virksomhed	-22	-40
Øvrige administrationsomkostninger	-1	-3
Administrationsomkostninger i alt	-22	-42
Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede	0	0

Note 5

Finansielle indtægter og omkostninger

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Renteindtægter fra kreditinstitutter	4	12
Renteomkostninger og gebyrer til kreditinstitutter	-0	-0
Valutakursreguleringer	-105	-10
Finansielle poster i alt	-101	2

Note 6

Resultatdisponering

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Foreslået udbytte	-	-
Overført resultat	476	1.190
Resultatdisponering i alt	476	1.190

Note 7

Udlån til amortiseret kostpris

Anvendt regnskabspraksis

Udlån omfatter udbetalinger til eksportkreditfinansiering og nødlidende eksportkreditgarantier (fordringer).

Udlån måles ved første indregning til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger og fradrag af modtagne gebyrer og provisioner, der er direkte forbundet med etableringen. Efterfølgende måles udlån til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab. Forskellen mellem den første indregning og indfrielsesværdien amortiseres over restløbetiden og indregnes som renteindtægt i resultatopgørelsen under resultat af udlån.

Ændring i nedskrivninger indregnes ligeledes i resultatopgørelsen under resultat af udlån.

Ved beregning af nedskrivninger til imødegåelse af tab opdeles porteføljen i følgende segmenter:

- › Ratede udlån til eksportkreditfinansiering
- › Fordringer

En uddybning af de to segmenter er beskrevet i efterfølgende afsnit.

De anvendte nedskrivningsmodeller, der er baseret på en vurdering af sandsynligheden for, at modparten ikke længere vil kunne leve op til sine kontraktlige forpligtelser, indebærer, at et finansielt aktiv nedskrives på tidspunktet for første indregning med et beløb svarende til det forventede kredittab i 12 måneder (stadie 1). Sker der efterfølgende en betydelig stigning i kreditrisikoen i forhold til tidspunktet for første indregning, nedskrives aktivet yderligere med et beløb svarende til det forventede kredittab i aktivets restløbetid (stadie 2). Konstateres aktivet værdiforringet, baseres nedskrivningen på en øget tabssandsynlighed (stadie 3). Nedskrivningsmodellerne indeholder ikke makroøkonomiske variable. Dette håndteres i de ledelsesmæssige tillæg.

Indplaceringen i de forskellige stadier har betydning for den anvendte beregningsmetode og fastsættes blandt andet ud fra ændringen i sandsynlighed for tab (PD) over aktivets forventede restløbetid.

De forventede fremtidige kredittab (ECL) beregnes på baggrund af:

- › Sandsynligheden for misligholdelse (PD)
- › Tabet ved misligholdelse (LGD)
- › Eksponeringen ved misligholdelse (EAD).

Formlen for nedskrivningerne er: $PD * LGD * EAD$.

Ovenstående parametre er baseret på EKF's erfaringer med blandt andet tabshistorik.

Eksportkreditfinansiering

Til fastsættelse af ratings og estimering af PD anvender EKF velkendte metoder, såsom ratingværktøjer fra Standard & Poor's og Moody's. Ratings oversættes til PD ud fra Moody's statistik for 1-årige misligholdelsesrater.

Note 7

Udlån til amortiseret kostpris (fortsat)

Kriterier og beregningsmetode for de tre stadier er:

- › Ved første indregning indplaceres aktivet i stadie 1, hvor der nedskrives et sandsynlighedsvægtet kredittab, der forventes inden for de næste 12 måneder ($PD_{12\text{mdr.}} * LGD * EAD$).
- › Ved en betydelig stigning i kreditrisiko overgår aktivet til stadie 2, hvor nedskrivning måles som det forventede kredittab i restløbetiden ($PD_{\text{Levetid}} * LGD * EAD$). En betydelig stigning i kreditrisiko defineres som:
 - › Udlån med 12-måneders PD under 1 pct. ved første indregning: en stigning i 12-måneders PD på 0,5 procentpoint eller mere samt en fordobling af PD for den forventede restløbetid.
 - › Udlån med 12-måneders PD ved første indregning på 1 pct. eller derover: en stigning i 12-måneders PD på 2,0 procentpoint eller mere eller en fordobling af PD for den forventede restløbetid.
- › Konstatere aktivet kreditforringet overgår det til stadie 3, hvor nedskrivning måles som det forventede kredittab i aktivets restløbetid. Der tages udgangspunkt i individuelle vurderinger – foretaget af EIFOs kreditfunktion – der er baseret på kundens evne og vilje til at overholde sine betalingsforpligtelser samt eventuelle restancer. For alle væsentlige eksponeringer foretager EKF individuel nedskrivning baseret på en afvejning af tre scenarier: et best-case scenarie, et base-case scenarie og et worst-case scenarie. En kreditforringelse – og dermed et nødlidende aktiv – kan være:
 - › Konstateret misligholdelse ved fx mere end 90 dages overtræk.
 - › Kunden er taget under konkursbehandling, eller forhandlinger om rekonstruktion er indledt.
 - › Der er indledt forhandlinger med EKF om akkord, gældssanering eller konvertering af udlån til egenkapital.
 - › En etablering af rentenulstilling eller ekstraordinær rentereduktion på lånet.
 - › En gældsovertagelse i forbindelse med konkurs eller rekonstruktion, hvor der ikke er tilført væsentlig yderligere likviditet.
 - › Et brud i kundens væsentlige finansielle covenants, der ikke kan bevilges frafaldet hos EKF og øvrige långivere.
 - › At andre finansielle långivere oplyser, at kunden har misligholdte eksponeringer hos dem, og de derved anmoder om udbetaling af en garanti eller kaution udstedt af EKF.

Nedskrivninger foretaget under stadie 1 og stadie 2 kan blive suppleret med ledelsesmæssige tillæg, når der er forhold, som beregningsmodellerne ikke tager højde for. De ledelsesmæssige tillæg foretages minimum halvårligt i forbindelse med halvårsregnskab og årsregnskab. De ledelsesmæssige tillæg forelægges bestyrelsen forud for udarbejdelse af halvårsregnskab og årsregnskab.

Fordringer

Fordringer – der består af tilgodehavender fra tidligere udbetalinger under eksportkreditgarantier, hvor garantibeløbet er udbetalt til garantimodtageren – indeholder udbetalte erstatninger til balancedagens kurs.

Fordringer, der ved første indregning indplaceres i stadie 3, måles til amortiseret kostpris og vurderes, så fordringens værdi svarer til den forventede tilbagebetaling under hensyn til kundernes betalingsevne og -vilje. Fordringer behandles på samme måde som kreditforringede udlån nævnt ovenfor. Der henvises til afsnittet for yderligere beskrivelse af scenarier under stadie 3.

Genforsikring

For eksportkreditfinansiering reducerer EKF i stor udstrækning kreditrisikoen på eksportkreditter ved at genforsikre udlån og garantier hos private selskaber, andre eksportkreditinstitutter og under statslige ordninger. De samlede nedskrivninger reduceres med værdien af genforsikringsandel.

Note 7

Udlån til amortiseret kostpris (fortsat)

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Eksportkreditfinansiering	11.093	11.100
Fordringer	2.267	2.010
Udlån til amortiseret kostpris i alt	13.359	13.109

Note 7

Udlån til amortiseret kostpris (fortsat)

Beløb i mio. kr.	Eksportkredit- finansiering	Fordringer	EKF 2025
Udlån før nedskrivninger	11.398	3.080	14.478
Nedskrivninger efter genforsikring	-305	-814	-1.119
Udlån til amortiseret kostpris i alt	11.093	2.267	13.359
Udlån før nedskrivninger fordelt på stadier:			
Stadie 1	9.398	-	9.398
Stadie 2	948	-	948
Stadie 3	1.052	3.080	4.132
Udlån før nedskrivninger i alt	11.398	3.080	14.478
Udlån før nedskrivninger fordelt på restløbetid*:			
Op til og med 1 år	1.764		1.764
Over 1 år op til og med 5 år	4.305		4.305
Over 5 år	5.329		5.329
Udlån før nedskrivninger i alt	11.398	3.080	14.478
* Eftersom fordringer er baseret på individuelle aftaler, der løbende justeres afhængig af kundens aktuelle forhold, foretages ingen restløbetidsopdeling.			
Udlån før nedskrivninger fordelt på ratingklasser**:			
BBB+	3.219	-	3.219
BBB-	207	-	207
BB	775	-	775
BB-	4.642	-	4.642
B+	635	-	635
B-	709	-	709
CCC+	161	-	161
CCC-	834	-	834
D	218	3.080	3.299
Udlån før nedskrivninger i alt	11.398	3.080	14.478
** Der anvendes de af Moodys opgjorte ratings.			
Udlån før nedskrivninger fordelt på brancher:			
Byggeri og produktion	35%	73%	
Forsyningsvirksomhed	-	3%	
Grøn energi	65%	21%	
Landbrug og fiskeri	-	1%	
Øvrige	-	3%	
Udlån før nedskrivninger i alt	100%	100%	

Note 7

Udlån til amortiseret kostpris (fortsat)

Beløb i mio. kr.	Eksportkredit- finansiering	Fordringer	EKF 2024
Udlån før nedskrivninger	11.359	3.465	14.824
Nedskrivninger efter genforsikring	-259	-1.456	-1.715
Udlån til amortiseret kostpris i alt	11.100	2.010	13.109

Udlån før nedskrivninger fordelt på stadier:

Stadie 1	9.890	-	9.890
Stadie 2	335	-	335
Stadie 3	1.134	3.465	4.599
Udlån før nedskrivninger i alt	11.359	3.465	14.824

Udlån før nedskrivninger fordelt på restløbetid*:

Op til og med 1 år	1.405		1.405
Over 1 år op til og med 5 år	4.024		4.024
Over 5 år	5.929		5.929
Udlån før nedskrivninger i alt	11.359	3.465	14.824

* Eftersom fordringer er baseret på individuelle aftaler, der løbende justeres afhængig af kundens aktuelle forhold, foretages ingen restløbetidsopdeling.

Udlån før nedskrivninger fordelt på ratingklasser**:

BBB+	3.562	-	3.562
BBB	65	-	65
BB+	248	-	248
BB	843	-	843
BB-	3.906	-	3.906
B+	1.397	-	1.397
CCC	204	-	204
D	1.134	3.465	4.599
Udlån før nedskrivninger i alt	11.359	3.465	14.824

** Der anvendes de af Moodys opgjorte ratings.

Udlån før nedskrivninger fordelt på brancher***:

Byggeri og produktion	28%	n/a
Grøn energi	72%	n/a
Udlån før nedskrivninger i alt	100%	

*** Som følge af opdateret brancheklassifikation er sammenligning med sidste års tal ikke muligt for fordringer.

Note 7

Udlån til amortiseret kostpris (fortsat)

Beløb i mio. kr.	Eksporthkredit- finansiering	Fordringer	EKF 2025
Nedskrivninger efter genforsikring primo	-259	-1.456	-1.715
Flyttet fra "Hensættelser til tab på garantier og kautioner"	-	-75	-75
Nye nedskrivninger som følge af tilgang og ændret kreditrisiko	-83	46	-37
Afgang som følge af indfrielse og ændret kreditrisiko	6	44	50
Realiserede tab dækket af tidligere nedskrivninger	-	351	351
Andre bevægelser, herunder valutakursregulering	31	276	307
Nedskrivninger efter genforsikring ultimo	-305	-814	-1.119

Beløb i mio. kr.	Eksporthkredit- finansiering	Fordringer	EKF 2024
Nedskrivninger efter genforsikring primo	-705	-965	-1.670
Flyttet fra "Hensættelser til tab på garantier og kautioner"*	-	-256	-256
Nye nedskrivninger som følge af tilgang og ændret kreditrisiko	-0	-55	-55
Afgang som følge af indfrielse og ændret kreditrisiko	459	135	593
Realiserede tab dækket af tidligere nedskrivninger	-	131	131
Andre bevægelser, herunder valutakursregulering	-12	-445	-458
Nedskrivninger efter genforsikring ultimo	-259	-1.456	-1.715

*Beløbet er efter fradrag af genforsikring på 119 mio. kr.

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Nedskrivninger efter genforsikring fordelt på stadier:		
Stadie 1	-5	-6
Stadie 2	-26	-16
Stadie 3	-1.088	-1.693
Nedskrivninger efter genforsikring i alt	-1.119	-1.715

Note 8

Andre tilgodehavender

Anvendt regnskabspraksis

Andre tilgodehavender består af tilgodehavende præmieindtægter, genforsikringsandele og øvrige aktiver.

Tilgodehavende præmieindtægter

Tilgodehavende præmieindtægter måles til nutidsværdien af tilgodehavendet på indregningstidspunktet. Efterfølgende foretages løbende genberegning af nutidsværdien på opgørelsestidspunktet. Tilgodehavender med løbetid ud over et år diskonteres med en CIRR-rente i valutaen for det pågældende tilgodehavende.

Genforsikringsandele

Genforsikringsandele af hensættelser til tab på garantier udgør den andel af EKF's hensættelser, som kan henregnes til genforsikringsselskaberne. Andelen er korrigeret for den modpartsrisiko, som EKF har på genforsikringsselskaberne.

Øvrige aktiver

Øvrige aktiver omfatter tilgodehavender hos debitorer. Øvrige aktiver måles til amortiseret kostpris.

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Tilgodehavender præmieindtægter	59	79
Genforsikringsandele	1.297	2.254
Øvrige aktiver	12	60
Andre tilgodehavender i alt	1.369	2.393

Note 9

Periodeafgrænsningsposter

Anvendt regnskabspraksis

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår.

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

Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Forudbetalte præmieomkostninger	445	572
Forudbetalte renteomkostninger	369	496
Periodeafgrænsningsposter i alt	813	1.069

Note 10

Andre gældsforpligtelser

Anvendt regnskabspraksis

Andre gældsforpligtelser består af gæld til genforsikringsselskaber og øvrige passiver.

Gæld til genforsikringsselskaber

Gæld til genforsikringsselskaber optages til nutidsværdien på indregningstidspunktet. Efterfølgende foretages løbende genberegning af nutidsværdien på opgørelsestidspunktet. Gæld med løbetid ud over et år diskonteres med en CIRR-rente i den valuta, gælden er optaget i.

Øvrige passiver

Øvrige passiver omfatter gæld til kreditorer. Øvrige passiver måles til amortiseret kostpris.

Beløb i mio. kr.	EKF	EKF
	2025	2024
Gæld til genforsikringsselskaber	1.177	800
Øvrige passiver	69	52
Andre gældsforpligtelser i alt	1.245	852

Note 11

Periodeafgrænsningsposter

Anvendt regnskabspraksis

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under passiver, omfatter indtægter, der er modtaget før balancetidspunktet, men som vedrører en senere regnskabsperiode.

Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Forudmodtagne præmie- og renteindtægter	1.359	1.161
Periodeafgrænsningsposter i alt	1.359	1.161

Note 12

Hensættelser til tab på garantier og kautioner

Anvendt regnskabspraksis

Hensættelser til tab på garantier og kautioner foretages med tilvalg af indregnings- og målingskriterier i IFRS 9 som fortolkningsgrundlag. EKF anvender en egenudviklet model til beregning af de forventede fremtidige kredittab. Der henvises til uddybende beskrivelse i [note 7](#), da samme principper er gældende. Se desuden oplysninger om krediteksponeringerne før tabshensættelser i [note 13](#).

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Hensættelser før genforsikring primo	3.079	3.236
Flyttet til "Fordringer" under "Udlån til amortiseret kostpris"	-75	-375
Nye hensættelser som følge af tilgang og ændret kreditrisiko	-173	969
Afgang som følge af indfrielse og ændret kreditrisiko	-947	-732
Andre bevægelser, herunder valutakursregulering	-111	-19
Hensættelser før genforsikring ultimo	1.773	3.079

Driftseffekten af årets bevægelser på hensættelser til tab på garantier og kautioner udgør 230 mio. kr. (2024: 331 mio. kr.), jf. [note 2](#), og er i ovenstående reguleret med genforsikringsandele på 891 mio. kr. (2024: -568 mio. kr.).

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Hensættelser før genforsikring fordelt på stadier:		
Stadie 1	135	152
Stadie 2	102	1.540
Stadie 3	1.535	1.387
Hensættelser før genforsikring i alt	1.773	3.079

Note 13

Ikke-balanceførte poster

Anvendt regnskabspraksis

Ikke-balanceførte poster består af eventualforpligtelser og andre forpligtende aftaler.

Eventualforpligtelser

Posten omfatter garanti- og kautionsforpligtelser.

Garantiforpligtelser indeholder det størst mulige ansvar efter fradrag af genforsikring. Garantiforpligtelsen nedbringes løbende gennem garantiperioden på baggrund af den afdragsprofil, der er fastsat ved garantiens oprettelse. Læs om hensættelser til tab i [note 12](#) og beregningen heraf i [note 7](#).

Andre forpligtende aftaler

Uigenkaldelige kredittilsagn registreres uden for balancen under andre forpligtende aftaler. Posten måles til pålydende værdi.

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Eventualforpligtelser:		
Garanti- og kautionsforpligtelser	53.640	63.830
Genforsikringsandele	-25.149	-33.169
Eventualforpligtelser i alt	28.491	30.662
Andre forpligtende aftaler:		
Uigenkaldelige kredittilsagn	-	1.445
Andre forpligtende aftaler i alt	-	1.445
Ikke-balanceførte poster i alt	28.491	32.106

Note 13

Ikke-balanceførte poster (fortsat)

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Garanti- og kautionsforpligtelser før genforsikring fordelt på stadier:		
Stadie 1	45.997	51.373
Stadie 2	3.626	9.747
Stadie 3	4.017	2.710
Garanti- og kautionsforpligtelser før genforsikring i alt	53.640	63.830
Garanti- og kautionsforpligtelser før genforsikring fordelt på ratingklasser*:		
A-	-	24
BBB+	4.268	5.051
BBB	8.223	10.098
BBB-	3.532	3.882
BB+	5.328	6.195
BB	5.371	4.933
BB-	7.791	12.846
B+	9.468	11.089
B	3.614	420
B-	1.776	2.114
CCC+	1.431	3.419
CCC	61	585
CCC-	1.483	384
D	1.294	2.790
Garanti- og kautionsforpligtelser før genforsikring i alt	53.640	63.830
* Der anvendes de af Moodys opgjorte ratings.		
Garanti- og kautionsforpligtelser før genforsikring fordelt på brancher**:		
Byggeri og produktion	11%	n/a
Forsyningsvirksomhed	2%	n/a
Grøn energi	81%	n/a
Øvrige	5%	n/a
Garanti- og kautionsforpligtelser før genforsikring i alt	100%	

** Som følge af opdateret brancheklassifikation er sammenligning med sidste års tal ikke muligt.

Note 14

Nærtstående parter

Den danske stat betragtes som nærtstående part med bestemmende indflydelse, idet erhvervsministeren iht. lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond fastsætter nærmere bestemmelser for EKF's virksomhed og udpeger bestyrelsen. Endvidere anføres det, at EKF kan ophæves ved lov, hvorefter statskassen overtager EKF's formue og i øvrigt indtræder i EKF's rettigheder og forpligtelser.

EKF's nærtstående parter omfatter også modervirksomheden Danmark Eksport- og Investeringsfond.

Der blev i 2024 overdraget 8 lån til EIFO med en samlet bogført værdi på 14.517 mio. kr.

Med undtagelse af aktivoverdragelsen og afgivne renter til EIFO er alle transaktioner med nærtstående parter sket til markedsmæssige vilkår.

Beløb i mio. kr.	EKF 2025	EKF 2024
Resultatopgørelse:		
Renteomkostninger til tilknyttet virksomhed	-420	-917
Administrationsbidrag til tilknyttet virksomhed	-22	-40
Balance:		
Gæld til tilknyttet virksomhed	9.618	9.451

Note 15

Ejer- og koncernforhold

EKF er 100 pct. ejet af Danmarks Eksport- og Investeringsfond, Haifagade 3, 2150 Nordhavn, CVR-nr. 43 47 82 06, og indgår således i koncernregnskabet for Danmarks Eksport- og Investeringsfond.

Note 16

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke indtruffet hændelser efter regnskabsårets udløb og frem til årsrapportens underskrivelse, som har væsentlig indflydelse på virksomhedens økonomiske stilling.

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025 for EKF Danmarks Eksportkredit.

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven med de fravigelser og tilpasninger, der er en følge af EKF Danmarks Eksportkredits særlige karakter som selvstændig offentlig virksomhed, jf. lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025.

Det er ligeledes vores opfattelse, at de dispositioner, der er omfattet af regnskabsaflæggelsen, er i overensstemmelse med meddelte bevillinger, love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis. Det er endelig vores opfattelse, at der er taget skyldige økonomiske hensyn ved forvaltningen af de midler og driften af den virksomhed, der er omfattet af årsregnskabet, og at vi i den forbindelse har etableret systemer og processer, der understøtter sparsommelighed, produktivitet og effektivitet.

Ledelsesberetningen er udarbejdet i overensstemmelse med relevant lovgivning og indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til godkendelse på virksomhedsmøde i april 2026.

København, den 26. februar 2026

Direktion

Peder Lundquist

Chief Executive Officer

Bestyrelse

Michael Dithmer

Formand

Dorrit Vanglo

Næstformand

Anna Marie Lunde Owie

Bestyrelsesmedlem

Christoffer Ring

Bestyrelsesmedlem

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til erhvervsministeren

Revisionspåtegning på årsregnskabet

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for EKF Danmarks Eksportkredit for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for EKF Danmarks Eksportkredit. Årsregnskabet udarbejdes i henhold til lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond og årsregnskabslovens bestemmelser med de fornødne tilpasninger.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025 i overensstemmelse med lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond og årsregnskabslovens bestemmelser med de fornødne tilpasninger.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, samt standarderne for offentlig revision, idet revisionen udføres på grundlag af bestemmelserne i lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet".

Rigsrevisor er uafhængig af EKF Danmarks Eksportkredit i overensstemmelse med rigsrevisorloven § 1, stk. 6, og den godkendte revisor er uafhængig af virksomheden i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark. Vi har begge opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond og årsregnskabslovens bestemmelser med de fornødne tilpasninger.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, samt standarderne for offentlig revision, idet revisionen udføres på grundlag af bestemmelserne i lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, samt standarderne for offentlig revision, idet revisionen udføres på grundlag af bestemmelserne i lov om Danmarks Eksport- og Investeringsfond, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- › Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- › Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol.
- › Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- › Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om virksomhedens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at virksomheden ikke længere kan fortsætte driften.
- › Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i den relevante lovgivning.

Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Udtalelse om juridisk-kritisk revision og forvaltningsrevision

Ledelsen er ansvarlig for, at de dispositioner, der er omfattet af regnskabsaflæggelsen, er i overensstemmelse med meddelte bevillinger, love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis. Ledelsen er også ansvarlig for, at der er taget skyldige økonomiske hensyn ved driften af EKF Danmarks Eksportkredit og forvaltningen af de midler, der er omfattet af årsregnskabet. Ledelsen har i den forbindelse ansvar for at etablere systemer og processer, der understøtter sparsommelighed, produktivitet og effektivitet.

Vi har ved revisionen af årsregnskabet iagttaget vores forpligtelser efter standarderne for offentlig revision. Dette indebærer, at vi har vurderet, om der er risiko for væsentlige regelbrud i de dispositioner, der er omfattet af regnskabsaflæggelsen, eller risiko for væsentlige forvaltningsmangler i de systemer og processer, som ledelsen har etableret. Vores risikovurdering har ikke givet os anledning til at gennemføre juridisk-kritiske revisioner af bestemte dispositioner eller forvaltningsrevisioner af bestemte systemer eller processer i tilknytning til årsregnskabet for regnskabsåret 2025. Da vi alene har foretaget en risikovurdering, kan vi ikke udtale os med sikkerhed om, at der ikke kan være væsentlige regelbrud i de dispositioner, der er omfattet af regnskabet, eller væsentlige forvaltningsmangler i de systemer og processer, som ledelsen har etableret.

København, den 26. februar 2026

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

Kasper Bruhn Udam

Statsautoriseret revisor

MNE-nr.: 29421

Jakob Lindberg

Statsautoriseret revisor

MNE-nr.: 40824

Rigsrevisionen

CVR-nr. 77 80 61 13

Ulla Elkjær

Kontorchef

Hafida Lastat

Chefkonsulent

