

SEK

Delårsrapport 1 2015

FÖRSTA KVARTALET 2015

- Nyutlåningen uppgick till Skr 10,8 miljarder (18,6)
- Räntenettot uppgick till Skr 419 miljoner (352)
- Rörelseresultatet uppgick till Skr 343 miljoner (518)
- Nettoresultat uppgick till Skr 262 miljoner (402)
- Avkastningen på eget kapital uppgick till 6,4 procent (10,6)
- Rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 297 miljoner (208)
- Utestående offertvolym uppgick till Skr 95,6 miljarder vid periodens slut (78,4 vid utgången av 2014)
- Kärnprimärkapitalrelationen var 17,8 procent vid periodens slut (16,9 vid utgången av 2014)
- Resultat per aktie före och efter utspädning för första kvartalet uppgick till Skr 66 (101)

2015

Tidsperiod

2015-01-01 – 2015-03-31

Nedladdningsbar från www.sek.se

The logo for SEK, consisting of the letters 'SEK' in a bold, black, sans-serif font, enclosed within a thin black rectangular border.

VD har ordet – Catrin Fransson

Lägre nyutlåning – men högre offertvolym

Året har för SEK:s del inletts försiktigt positivt. Vi har relativt låga nyutlåningsvolym, men höga offertvolym. Det speglar ganska väl marknaden för svenska exportföretag. Tillgången till finansiering är fortsatt god vilket vi också såg i vår exportkreditbarometer som presenterades i december. Den höga offertvolymen kan tyda på en ljusning för svensk export, något som framgick av att Konjunkturinstitutet reviderat upp exportprognosen i sin senaste konjunkturrapport från slutet av mars. Även i vår Exportkreditbarometer väntade sig företagen en ökad ordergång.

För SEK är det glädjande att se att vårt rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner är högre efter första kvartalet 2015 än vid samma tid föregående år, trots det historiskt låga ränteläget. Samtidigt arbetar vi aktivt med ökad effektivitet och har en god kostnadskontroll. Vi har en god beredskap att bistå de svenska exportföretagen med finansiering, så att de kan vinna de exportaffärer som de konkurrerar om.

Vi tror att vi kan främja svensk exportnäring ännu mer genom att bistå fler företag än dem som vi idag har som kunder. Idag har vi flertalet av de 100 största företagen som kunder, och vi bedömer att vi i vår marknadskompletterande roll skulle kunna göra mycket nytta också för de företag som är något mindre än de allra största. Vi har därför sedan den 1 januari en grupp som arbetar enbart med de medelstora företagen. I vårt arbete att nå ut till dessa företag samverkar vi nära med de svenska bankerna på både regional och lokal nivå, samt naturligtvis EKN.

Idag, den 28 april, på SEK:s årsstämma, har SEK:s ägare (svenska staten) beslutat om reviderade ekonomiska mål och uppdragsmål för SEK. De ekonomiska målen består av ett mål för kapitalstruktur, uttryckt som kärnprimärkapitalrelation (16%), ett mål för lönsamhet, uttryckt som avkastning på eget kapital (6%), och ett mål för utdelning, uttryckt som andel av årets resultat (30%). Alla statliga bolag som har av riksdagen särskilt beslutade samhällsuppdrag har förutom ekonomiska mål också uppdragsmål. SEK:s samhällsuppdrag är att administrera CIR-systemet, med syftet att främja svensk exportnäring. Vi kommer att följa hur uppdraget utförs genom att göra kundundersökningar och intressentdialog.

Vidare har SEK:s ägaranvisning reviderats. Den reviderade ägaranvisningen är tydligare och mer generell och samtidigt mer dynamisk, vilket gör att det blir enklare för bolaget att utveckla verksamheten i takt med att marknaden och kundernas behov förändras. Ägaren har också gjort en hållbarhetsanalys där det bland annat föreslogs att bolaget ska implementera ytterligare internationella riktlinjer samt tydliggöra målsättningen för SEKs arbete med att bidra till en hållbar utveckling. Både målen och ägaranvisningen finns att läsa i sin helhet på www.sek.se

De nya målen i kombination med den reviderade ägaranvisningen är både utmanande och inspirerande. De ger oss ramar för att vidareutveckla verksamheten och skapa nytta för fler kunder i samverkan med övriga statliga exportfrämjande institutioner och kommersiella banker.

FINANSIELLA NYCKELTAL

Skr mn (om ej annat anges)	Jan-mar 2015	Okt-dec 2014	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Resultat				
Räntenetto	419	451	352	1 578
Rörelseresultat	343	503	518	1 629
Nettoresultat	262	387	402	1 260
Avkastning på eget kapital efter skatt ¹	6,4%	9,7%	10,6%	8,1%
Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner	297	378	208	1 123
Avkastning på eget kapital efter skatt exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner ²	5,5%	7,2%	4,2%	5,6%
Resultat per aktie före och efter utspädning (Skr) ³	66	97	101	316
Utlåning				
Nya kundfinansieringar ⁴	10 843	14 331	18 565	57 118
varav direktfinansiering	2 606	6 101	6 871	23 231
varav slutkundsfinansiering	8 237	8 230	11 694	33 887
Utestående samt avtalade, ej utbetalda lån ⁵	240 043	234 250	224 111	234 250
Utestående offertvolym ⁶	95 597	78 372	56 639	78 372
varav bindande	44 447	50 896	31 141	50 896
varav icke bindande	51 150	27 476	25 498	27 476
Upplåning				
Ny långfristig upplåning ⁷	5 803	7 198	13 066	52 216
Utestående icke efterställd upplåning	279 262	282 192	277 445	282 192
Utestående efterställd upplåning	2 165	1 945	1 607	1 945
Rapport över finansiell ställning				
Totala tillgångar	324 897	325 166	312 372	325 166
Totala skulder	308 533	309 009	296 876	309 009
Totalt eget kapital	16 364	16 157	15 496	16 157
Kapitalsituation				
Kärnprimärkapitalrelation ⁸	17,8%	16,9%	16,9%	16,9%
Primärkapitalrelation ⁸	17,8%	16,9%	16,9%	16,9%
Total kapitaltäckningsrelation ⁸	20,3%	19,2%	18,9%	19,2%
Bruttosoliditetsgrad ⁹	4,6%	4,4%		4,4%
Internt kapitalbehov som andel av kärnprimärkapital ¹⁰	72,0%	75,1%		75,1%

¹ Nettoresultat, uttryckt i procent per annum av innevarande års genomsnittliga egna kapital.

² Nettoresultat, exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner, uttryckt i procent per annum av innevarande års genomsnittliga egna kapital.

³ Nettoresultat dividerat med genomsnittligt antal aktier som uppgår till 3 990 000 för samtliga perioder.

⁴ Nya kundfinansieringar avser alla nya accepterade lån, oavsett löptid.

⁵ Med lån avses lån som lämnats i form av räntebärande värdepapper likvärliga med lån som lämnats mot traditionell dokumentation. Dessa belopp utgör SEK:s verkliga utlåning. Enligt SEK:s uppfattning utgör dessa belopp användbara mätetal på SEK:s utlåningsvolym. Kommentarer avseende utlåningsvolym i denna rapport avser därför belopp som baserats på denna definition (se not 4).

⁶ SEK använder en metod för offertgivning innebärande att bindande eller icke bindande offerter lämnas, där bindande offerter redovisas som åtaganden inom linjen.

⁷ Nyupplåning med löptider längre än ett år.

⁸ Kapitaltäckningsrelationer är kvoten av respektive kapitalmätt och totalt riskexponeringsbelopp.

⁹ Kärnprimärkapitalet uttryckt i procent av ett exponeringsmätt beräknat i enlighet med CRR (se not 10).

¹⁰ Internt kapitalbehov är resultatet av bolagets interna bedömning av hur mycket kapital som behövs för att täcka bolagets risker (se not 10).

Om inte annat anges, uttrycks alla belopp i denna rapport i miljoner ("mn") svenska kronor ("Skr"), förkortat "Skr mn" och avser förhållanden i koncernen bestående av moderbolaget och dess dotterbolag. Den internationella koden för svenska kronor, SEK, används inte i denna rapport för att undvika sammanblandning med den använda förkortningen för Aktiebolaget Svensk Exportkredit, vilken bolaget har använt sedan det grundades 1962.

I fråga om positioner, om inte annat anges, visas information per den 31 mars 2015. I fråga om flöden, om inte annat anges, visas information för tremånadersperioden som slutar 2015-03-31. Belopp inom parentes refererar till 31 december 2014 (gällande positioner) och samma period (i fråga om flöden) föregående år.

Aktiebolaget Svensk Exportkredit (SEK), organisationsnummer 556084-0315, med säte i Stockholm. SEK är ett publikt bolag i aktiebolagslagens mening. I vissa fall måste ett publikt bolag lägga beteckningen "(publ.)" till sin firma.

Verksamhetsrapportering

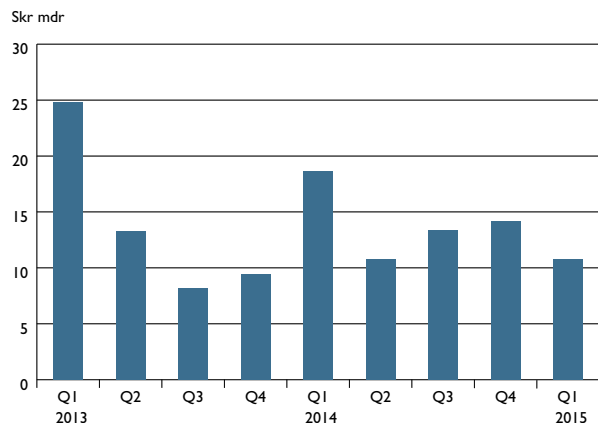
Lägre nyutlåningsvolym

Under det första kvartalet 2015 har efterfrågan på långfristig finansiering från SEK varit relativt låg, men vi har en hög offertvolym. Vår nyutlåning till svenska exportföretag och till deras kunder uppgick under kvartalet till Skr 10,8 miljarder (18,6). Slutkundsfinansieringen uppgick till Skr 8,2 miljarder (11,7) och den sammanlagda volymen direktfinansiering uppgick till Skr 2,6 miljarder (6,9).

Den totala volymen av utestående samt avtalade, ej utbetalda krediter uppgick till Skr 240,0 miljarder vid slutet av första kvartalet 2015, jämfört med Skr 224,1 miljarder samma tidpunkt föregående år. Den sammanlagda volymen av utestående offerter uppgick vid periodens slut till Skr 95,6 miljarder (12/2014: 78,4).

Vår kundbas är idag de cirka 100 största exportföretagen i Sverige. För att bredda kundbasen har vi sedan den första januari 2015 startat ett arbete för att utifrån SEK:s marknadskompletterande roll även nå medelstora företag. Vi riktar oss särskilt mot de företag som omsätter från Skr 500 miljoner upp till cirka Skr fyra miljarder. Vi ser goda möjligheter att komplettera bankernas erbjudande för dessa företag. Under det första kvartalet har en särskild grupp arbetat med att skapa interna förutsättningar för att kunna finansiera dessa företag. Vi har genomfört de första affärerna och hoppas kunna genomföra fler affärer under året.

NYA KUNDFINANSIERINGAR

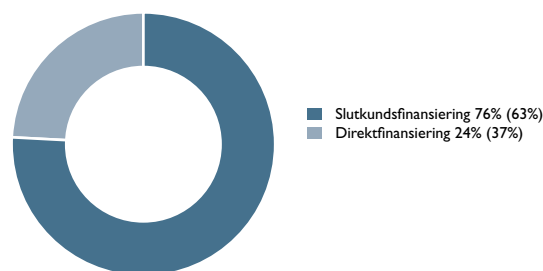


Nya kundfinansieringar

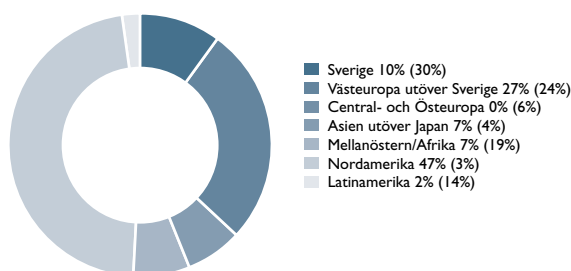
Skr mdr	Jan-mar 2015	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Utlåning för:			
- Slutkundsfinansiering ¹	8,2	11,7	33,9
- Direktfinansiering ¹	2,6	6,9	23,2
Totalt	10,8	18,6	57,1

¹ Varav Skr 0,3 miljarder (5,2 och 12/2014: 7,3) inte betalats ut vid rapportperiodens slut. Skr 0,1 miljarder (3,5 och 12/2014: 6,9) avsåg Slutkundsfinansiering och Skr 0,2 miljarder (1,7 och 12/2014: 0,4) avsåg Direktfinansiering.

NYA KUNDFINANSIERINGAR, KATEGORI



SEK:S NYUTLÅNING PER MARKNAD JAN-MAR 2015, SKR 10,8 MILJARDER (18,6)

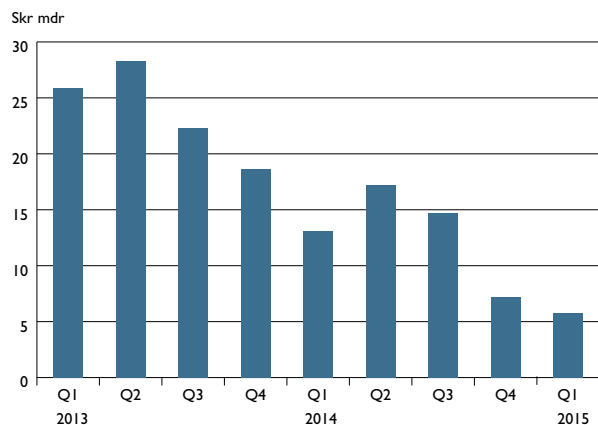


Jämfört med samma period 2014 var SEK:s nyupplåningsvolym lägre och uppgick till Skr 5,8 miljarder (13,1). Upplåningen under kvartalet har främst gjorts i form av strukturerad upplåning på den japanska marknaden. Orsakerna till de lägre totala volymerna under första kvartalet 2015 är dels den lägre nytulåningen, dels att

vi emitterat ytterst sparsamt då vi har haft en ambition att minska likviditetsplaceringarna. Minskningen av likviditetsplaceringarna sker som ett led i en effektivare kapitalanvändning. Återköp av egen skuld uppgick till Skr 2,2 miljarder (0,8) och förtidsinlöst upplåning till Skr 14,2 miljarder (2,8) under perioden.

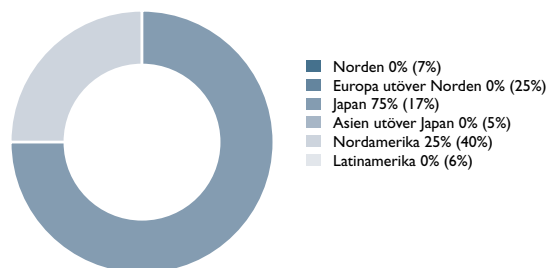
NYUPPLÅNING

Långfristiga lån



SEK:S NYUPPLÅNING PER MARKNAD

JAN-MAR 2015, SKR 5,8 MILJARDER (13,1)



KOMMENTARER TILL KONCERNENS RÄKENSKAPER

Första kvartalet 2015

Rörelseresultatet

Rörelseresultatet uppgick till Skr 343 miljoner (518), en minskning med 34 procent jämfört med motsvarande period föregående år. Minskningen berodde huvudsakligen på ett lägre nettoresultat av finansiella transaktioner.

Rörelseresultatet exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 297 miljoner (208), en ökning med 43 procent i jämförelse med motsvarande period föregående år, vilket huvudsakligen förklaras av ett högre räntenetto.

Räntenetto

Räntenettet uppgick till Skr 419 miljoner (352), en ökning med 19 procent. Den främsta förklaringen är högre genomsnittliga utlåningsvolym och lägre upplåningskostnader. De lägre upplåningskostnaderna är en följd av förbättrade upplåningsnivåer delvis på grund av ett lägre finansieringsbehov. De positiva effekterna motverkades av lägre marknadsräntor och lägre volym genomsnittliga likviditetsplaceringar. Minskningen av likviditetsplaceringarna sker som ett led i en effektivare kapitalanvändning.

Räntebärande tillgångar ökade i jämförelse med föregående år och uppgick till i genomsnitt Skr 303,6 miljarder (290,4). Total utlåning har ökat jämfört med första kvartalet 2014 och uppgick i genomsnitt till Skr 221,7 miljarder (201,3). Likviditetsplaceringar uppgick i genomsnitt till Skr 81,9 miljarder (89,1). Upplåningsvolymen har ökat något till i genomsnitt Skr 280,7 miljarder (273,3) jämfört med första kvartalet föregående år.

Den genomsnittliga marginalen på tillgångar jämfört med föregående år har ökat något till följd av att andelen utlåning som en del av räntebärande tillgångar har ökat och att marginalen på likviditetsplaceringar har förbättrats. Samtidigt har de relativa upplåningsnivåerna förbättrats.

Nettoresultat av finansiella transaktioner

Nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 46 miljoner (310). Resultatet i kvartalet påverkades positivt från återköp av egen skuld, vilket motverkades av värdeförändringar bland annat relaterade till valutabasisspreadar.

Rörelsekostnader

Rörelsekostnader (vilka inkluderar personalkostnader, övriga administrationskostnader och avskrivningar) uppgick till Skr -122 miljoner (-129), en minskning med 5 procent. Minskningen berodde huvudsakligen på lägre kostnader för arvoden.

- Personalkostnader

Personalkostnaderna uppgick till Skr -78 miljoner (-74) en ökning med 5 procent jämfört med föregående år. Ökningen berodde på att det under första kvartalet har gjorts en reservering för avsättning till det generella incitamentsystemet uppgående till Skr -5 miljoner (-), vilket inte var fallet under motsvarande kvartal 2014.

Utfallet i det generella incitamentsystemet baserar sig på ränte- och provisionsnetto med avdrag för kostnader och kan maximalt uppgå till två månadslöner. Systemet omfattar under 2015 all tillsvidareanställd personal med undantag för vd, ledamöter i företagsledningen och anställda i kontrollfunktioner. Utfallet minskas om riskeponeringsbelopp överstigit planerade nivåer under perioden.

- Övriga administrationskostnader

Övriga administrationskostnader uppgick till Skr -34 miljoner (-44), en minskning med 23 procent jämfört med föregående år. Minskningen i övriga administrationskostnader förklaras huvudsakligen av fortsatt kostnads kontroll och av lägre arvodeskostnader. Det senare beror bland annat på lägre kostnader för juridisk rådgivning.

- Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar

Avskrivningar uppgick till Skr -10 miljoner (-11), en minskning med 9 procent.

Kreditförluster, netto

Kreditförluster, netto, för första kvartalet uppgick till Skr 2 miljoner (-14). Förändringen är huvudsakligen hänförlig till att det under motsvarande period föregående år gjordes en avsättning till reserven för ej namngivna motparter med Skr -20 miljoner.

Övrigt totalresultat

Övrigt totalresultat före skatt uppgick till Skr -70 miljoner (133), varav poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet uppgick till Skr -41 miljoner (133) och poster som inte kommer att omklassificeras till rörelseresultatet uppgick till Skr -29 miljoner (0).

Av poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg Skr 19 miljoner (-13) tillgångar som kan säljas och Skr -60 miljoner (146) övrigt totalresultat hänförligt till kassaflödessäkringar. Den positiva värdeförändringen avseende tillgångar som kan säljas berodde på minskade kreditspreadar på likviditetsplaceringar. Under tredje kvartalet 2014 avslutades av strategiska skäl de derivat som ingick i kassaflödessäkringar som säkringsinstrument och säkringsrelationerna upphörde därmed. Den del av derivatens tidigare marknadsvärdeförändringar som är redovisad i säkringsreserven kommer att omklassificeras till rörelseresultatet i takt med att de tidigare säkrade räntetäckerna redovisas i räntenettet. Huvuddelen av reserven kommer att vara återförd senast år 2017. Den återstående reserven som kommer att återföras uppgår till Skr 451 miljoner före skatt. Effekten på övrigt totalresultat under perioden relaterat till kassaflödessäkringar berodde på sådana omföringar från övrigt totalresultat till räntenettet i rörelseresultatet. Poster som inte kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner. Den negativa värdeförändringen beror på en lägre diskonteringsränta till följd av det låga ränteläget.

Avkastning på eget kapital

Avkastningen efter skatt på eget kapital uppgick till 6,4 procent (10,6). Motsvarande avkastning, beräknad exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner, uppgick till 5,5 procent (4,2).

Rapport över finansiell ställning

Totala tillgångar och likviditet

SEK:s totala tillgångar vid periodens slut uppgick till Skr 324,9 miljarder (12/2014: 325,2), följaktligen i stort sett oförändrade. Valutakurseffekter relaterad till förstärkningen av den amerikanska dollarn i förhållande till den svenska kronan har haft en positiv inverkan som har motverkats av en minskning av likviditetsplaceringar. En stor del av utlåningsportföljen är denominerad i amerikanska dollar.

Det sammanlagda beloppet av utestående samt beviljad, ännu ej utbetalad utlåning uppgick till Skr 240,0 miljarder vid periodens slut (12/2014: 234,3), en ökning med 2 procent. Av det beloppet utgjorde Skr 225,2 miljarder (12/2014: 218,2) utestående lån, en ökning med 3 procent. I beloppet utestående lån utgjorde krediter i S-systemet Skr 50,2 miljarder (12/2014: 48,3), en ökning med 4 procent.

Den sammanlagda volymen av utestående offerter uppgick vid periodens slut till Skr 95,6 miljarder (12/2014: 78,4), en ökning med 22 procent. Av volymen utestående offerter avsåg Skr 84,3 miljarder (12/2014: 74,5) S-systemet. Av utestående offertvolym vid periodens slut utgjorde Skr 44,4 miljarder (12/2014: 50,9) bindande offerter och Skr 51,2 miljarder (12/2014: 27,5) icke bindande offerter. Bindande offerter redovisas som åtaganden inom linjen.

Det har inte skett någon förändring i sammansättningen av SEK:s motpartsexponeringar under första kvartalet 2015. Av den totala motpartsexponeringen per den 31 mars 2015 var 51 procent (12/2014: 51) mot stater; 23 procent (12/2014: 23) mot företag; 18 procent (12/2014: 18) mot multilaterala utvecklingsbanker och finansiella institut; 6 procent (12/2014: 6) mot kommuner; och 2 procent (12/2014: 2) mot positioner i värdepapperiseringar. SEK:s exponering mot derivatmotparter är väsentligt begränsad i jämförelse med beloppet av derivat redovisade som tillgångar eftersom de flesta derivat är reglerade under säkerhetsavtal. Se tabell Kapitalkrav enligt Pelare 1 under not 10.

Skulder och eget kapital

Den sammanlagda volymen av tillgängliga medel och eget kapital översteg på balansdagen den sammanlagda volymen av utestående och avtalad utlåning för alla löptider. Således har alla utestående åtaganden täckning över hela löptiden.

SEK har enligt beslut i Riksdagen i december 2014 en låneram hos Riksgäldskontoret för 2015 uppgående till Skr 80 miljarder. Ingen dragning har gjorts under låneramen. Låneramen kan endast användas för systemet för statsstödda exportkrediter (CIRR).

Kapitaltäckning

Total kapitaltäckningsrelation uppgick vid periodens slut till 20,3 procent (12/2014: 19,2), varav primärkapitalrelationen var 17,8 procent (12/2014: 16,9). Kärnprimärkapitalrelationen uppgick till 17,8 procent (12/2014: 16,9). Se vidare not 10 för ytterligare information om kapitaltäckning.

RISKFAKTORER

SEK:s framtida utveckling är baserad på ett antal faktorer. Några av dem är svåra att förutse och bortom SEK:s kontroll. Dessa faktorer inkluderar bland annat följande:

- Förändring i generella ekonomiska affärsförhållanden inklusive förändring i konkurrenssituationen på en eller flera finansiella marknader
- Förändring och volatilitet i valutakurser, marknadsräntor och andra marknadsfaktorer som påverkar värdet på SEK:s tillgångar och skulder
- Förändringar i statens politik och regelverk samt i politiska och sociala förhållanden
- Miljömässiga och sociala risker i SEK:s utlåning

SEK bedömer att ingen av dessa faktorer har förändrats väsentligt sedan årsskiftet och att ingen av dessa per rapportdatumet kommer att ha en väsentlig negativ påverkan på bolagets framtid. Se vidare avsnittet Risk- och kapitalhantering i SEK:s årsredovisning för 2014 för en mer utförlig beskrivning av riskfaktorer.

HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODEN

Inga händelser har inträffat efter rapportperiodens slut som har en väsentlig påverkan på informationen i rapporten.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT I KONCERNEN

Skr mn	Not	Jan-mar 2015	Okt-dec 2014	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Ränteintäkter		766	809	988	3 774
Räntekostnader		-347	-358	-636	-2 196
Räntenetto		419	451	352	1 578
Avgifts- och provisionsnetto		-2	-1	-1	-6
Nettoresultat av finansiella transaktioner	2	46	125	310	506
Övriga rörelseintäkter		0	-	-	-
Summa rörelseintäkter		463	575	661	2 078
Personalkostnader		-78	-102	-74	-313
Övriga administrationskostnader		-34	-40	-44	-166
Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar		-10	-11	-11	-43
Summa rörelsekostnader		-122	-153	-129	-522
Rörelseresultat före kreditförluster		341	422	532	1 556
Kreditförluster, netto	3	2	81	-14	73
Rörelseresultat		343	503	518	1 629
Skattekostnader		-81	-116	-116	-369
Nettoresultat¹		262	387	402	1 260
Övrigt totalresultat relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>		19	-23	-13	26
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>		-60	-69	146	316
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet		9	20	-29	-75
Netto poster som kommer att omklassificeras till resultatet		-32	-72	104	267
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>		-29	-43	0	-43
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet		6	10	0	10
Netto poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet		-23	-33	0	-33
Övrigt totalresultat		-55	-105	104	234
Totalresultat¹		207	282	506	1 494

¹ Hela resultatet tillfaller moderbolagets aktieägare

Skr	Jan-mar 2015	Okt-dec 2014	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Resultat per aktie före och efter utspädning ²	66	97	101	316

² Nettoresultat dividerat med genomsnittligt antal aktier som uppgår till 3 990 000 för samtliga perioder.

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN

Skr mn	Not	31 mars 2015	31 december 2014
Tillgångar			
Likvida medel	4, 5, 6	3 187	7 099
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	4, 5, 6	259	3 458
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	3, 4, 5, 6	62 931	66 398
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	4, 5, 6	51 744	53 140
Utlåning till kreditinstitut	3, 4, 5, 6	27 274	25 510
Utlåning till allmänheten	3, 4, 5, 6	157 011	149 240
Derivat	5, 6, 7	18 138	16 017
Materiella och immateriella tillgångar		168	161
Övriga tillgångar		2 247	2 053
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 938	2 090
Summa tillgångar		324 897	325 166
Skulder och eget kapital			
Skulder till kreditinstitut	5, 6	9 424	8 290
Upplåning från allmänheten	5, 6	62	63
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	5, 6	269 776	273 839
Derivat	5, 6, 7	22 489	18 886
Övriga skulder		1 782	3 054
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 991	2 014
Uppskjuten skatteskuld		713	821
Avsättningar		131	97
Efterställda skulder	5, 6	2 165	1 945
Summa skulder		308 533	309 009
Aktiekapital		3 990	3 990
Reserver		371	403
Balanserad vinst		12 003	11 764
Summa eget kapital		16 364	16 157
Summa skulder och eget kapital		324 897	325 166
Ställda panter m.m.			
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt		10 788	9 668
Obligationer och andra räntebärande värdepapper			
Föremål för utlåning		245	113
Ansvarsförbindelser och eventualtillgångar			
Garantiförbindelser, krediter		7	8
Garantiförbindelser, övriga		4 401	4 287
Åtaganden			
Avtalade, ej utbetalda krediter		14 802	16 028
Bindande offerter		44 447	50 896

RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL I SAMMANDRAG

	Eget kapital	Aktiekapital	Reserver	Balanserad vinst	
Skr mn			Säkringsreserv Verkligt värde- reserv		
Ingående eget kapital 1 januari 2014	14 990	3 990	152	-16	10 864
Periodens resultat jan-mar 2014	402				402
Övrigt totalresultat jan-mar 2014 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	-13			-13	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	146		146		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	-29		-32	3	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	0				0
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	0				0
Summa övrigt totalresultat jan-mar 2014	104		114	-10	0
Summa periodens totalresultat jan-mar 2014	506		114	-10	402
Utgående eget kapital 31 mars 2014²	15 496	3 990	266	-26	11 266
Ingående eget kapital 1 januari 2014 ¹	14 990	3 990	152	-16	10 864
Periodens resultat jan-dec 2014	1 260				1 260
Övrigt totalresultat jan-dec 2014 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	26			26	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	316		316		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	-75		-70	-5	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	-43				-43
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	10				10
Summa övrigt totalresultat jan-dec 2014	234		246	21	-33
Summa periodens totalresultat jan-dec 2014	1 494		246	21	1 227
Utdelning	-327				-327
Utgående eget kapital 31 december 2014¹	16 157	3 990	398	5	11 764
Periodens resultat jan-mar 2015	262				262
Övrigt totalresultat jan-mar 2015 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	19			19	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	-60		-60		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	9		14	-5	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	-29				-29
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	6				6
Summa övrigt totalresultat jan-mar 2015	-55		-46	14	-23
Summa periodens totalresultat jan-mar 2015	207		-46	14	239
Utgående eget kapital 31 mars 2015^{1,2}	16 364	3 990	352	19	12 003

¹ Hela beloppet av eget kapital är hänförlig till moderbolagets aktieägare.

² Bolagsstämman den 28 april 2015 har beslutat om utdelning om Skr 378 miljoner.

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN I KONCERNEN

Skr mn	Jan-mar 2015	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Löpande verksamhet			
Rörelseresultat ¹	343	518	1 629
Justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde:			
Nedskrivning finansiella instrument, netto	-2	15	-89
Avskrivningar	10	11	43
Valutakurseffekter	-3	0	-5
Orealiserade värdeförändringar	-29	-216	-57
Övrigt	142	-71	284
Betald skatt	-163	-71	-308
Summa justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde	-45	-332	-132
Utbetalningar avseende utlåning	-13 205	-13 595	-57 495
Amorteringar avseende utlåning	15 255	16 357	65 171
Nettoförändring av räntebärande värdepapper	13 496	-7 291	10 576
Derivatkontrakt i utlåningsverksamheten	158	22	946
Nettoförändring – övrigt	89	391	29
Kassaflöde från löpande verksamhet	16 091	-3 930	20 724
Investeringsverksamhet			
Investeringar	-16	-8	-52
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-16	-8	-52
Finansieringsverksamhet			
Kortfristig, icke efterställd nyupplåning	180	164	12 929
Långfristig, icke efterställd nyupplåning	5 409	12 266	52 387
Amortering av upplåning	-14 649	-3 788	-67 688
Återköp och förtidslösen av egna långfristiga skuldförbindelser	-16 411	-3 619	-25 833
Derivatkontrakt i upplåningsverksamheten	5 501	-78	6 274
Utdelat till aktieägaren	-	-	-327
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	-19 970	4 945	-22 258
Nettoförändring av likvida medel	-3 895	1 007	-1 586
Valutakurseffekter i likvida medel	-17	-42	348
Likvida medel vid periodens början	7 099	8 338	8 337
Likvida medel vid periodens slut²	3 187	9 303	7 099
Varav banktillgodohavanden	537	436	373
Varav kortfristiga placeringar, jämställda med likvida medel	2 650	8 867	6 726
¹ Erhållna och betalda räntor			
Erhållen ränta	929	969	4 410
Betald ränta	288	720	2 609
² Likvida medel avser banktillgodohavanden som omedelbart kan omsättas till kontanta medel, samt kortfristiga depositioner, där tiden till förfall ej överstiger tre månader vid anskaffningstidpunkten. Se not 4.			

NOTER

1. Tillämpade redovisningsprinciper och påverkan av förändrade redovisningsprinciper
2. Nettoresultat av finansiella transaktioner
3. Nedskrivningar och oregrerade fordringar
4. Utlåning och likviditetsplaceringar
5. Klassificering av finansiella tillgångar och skulder
6. Finansiella tillgångar och skulder till verkligt värde
7. Derivat
8. S-systemet
9. Segmentrapportering
10. Kapitalsituation
11. Exponeringar
12. Transaktioner med närstående
13. Händelser efter rapportperioden

Alla belopp anges i miljoner svenska kronor om inte annat anges. Alla uppgifter avser koncernen om inte annat anges.

Not 1. Tillämpade redovisningsprinciper och påverkan av förändrade redovisningsprinciper

Denna delårsrapport i sammandrag har för koncernen upprättats i enlighet med IAS 34, Delårsrapportering. Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med internationella redovisningsstandarder (IFRS), publicerade av International Accounting Standard Board (IASB) med tillhörande tolkningar från IFRS Interpretations Committee (IFRS IC). De IFRS-standarder som SEK tillämpar är samtliga godkända av Europeiska Unionen (EU). Därutöver tillämpas de tillägg som följer av lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (ÅRKL) och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2008:25) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag. Vidare tillämpas Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner. SEK följer också statens riktlinjer för extern rapportering i enlighet med statens ägarpolicy och riktlinjer för företag med statligt ägande.

För moderbolaget har delårsrapporten upprättats i enlighet med Lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (1995:1559) (ÅRKL), RFR 2 Redovisning för juridiska personer, utgiven av Rådet för finansiell rapportering, samt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2008:25). Det innebär att IFRS tillämpats så långt det varit möjligt inom ramen för ÅRKL. Moderbolagets resultat och tillgångar utgör mer än 95 procent av koncernens resultat och tillgångar varför information i koncernens noter i stor utsträckning återspeglar förhållandena i moderbolaget.

Koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper, beräkningsgrunder och presentation är i allt väsentligt oförändrade jäm-

fört med årsredovisningen 2014. Vissa jämförelsetal för tidigare perioder har omräknats i presentationssyfte. Ändringar i regelverk har inte haft någon påverkan på redovisningen under första kvartalet 2015. Delårsrapporten omfattar inte alla de upplysningar som krävs i årsredovisningen och bör därför läsas tillsammans med bolagets årsredovisning för 2014.

FRAMTIDA ÄNDRINGAR AV IFRS

IFRS 9 Finansiella instrument som omfattar klassificering och värdering, nedskrivning och allmän säkringsredovisning utfärdades av IASB 2014. IFRS 9 måste tillämpas från det räkenskapsår som börjar 1 januari 2018, men tidigare tillämpning är tillåten. Standarden är ännu ej godkänd av EU. SEK har påbörjat processen med att utvärdera effekterna av den nya standarden, men ännu inte fastställt några slutsatser avseende dess inverkan på SEK:s finansiella rapporter, kapitaltäckning eller stora exponeringar.

IASB utfärdade under 2014 även den nya standarden IFRS 15 Intäkter från kundkontrakt som måste tillämpas från det räkenskapsår som börjar 1 januari 2017. Standarden är ännu ej godkänd av EU. Standarden förväntas inte få någon betydande inverkan på SEK:s finansiella rapporter, kapitaltäckning eller stora exponeringar.

Övriga nya eller ändrade IFRS-standarder eller IFRS IC-tolkningar som ännu inte har trätt i kraft bedöms inte ha någon väsentlig inverkan på SEK:s finansiella rapporter, kapitaltäckning eller stora exponeringar.

Not 2. Nettoresultat av finansiella transaktioner

Skr mn	Jan-mar 2015	Okt-dec 2014	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
<i>Nettoresultat av finansiella transaktioner relaterat till:</i>				
Borttagande av finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde över resultatet	2	44	89	147
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet	93	13	59 ¹	185 ^{1,2}
Finansiella instrument under säkringsredovisning till verkligt värde	-33	88	158 ¹	203 ¹
Ineffektivitet för kassaflödessäkringar som har redovisats via resultatet ³	-	0	6	7
Valutakursförändringar på alla tillgångar och skulder exkl. valutakursförändringar relaterat till omvärdering till verkligt värde	-16	-20	-2	-36
Summa nettoresultat av finansiella transaktioner	46	125	310	506

¹ Under första kvartalet 2014 implementerade SEK vissa nya räntekurvor för att ta förbättrad hänsyn till marknadens skillnad i prissättning av tre- respektive sexmånadersflöden. Den förbättrade metodiken medförde viss positiv påverkan på rörelseresultatet.

² I april 2012 ansökte de schweiziska bolaget Lehman Brothers Finance AG (i likvidation, med PriceWaterhouseCoopers som utsedd likvidator) ("LBF") om stämning av SEK vid Stockholms tingsrätt. I juni 2014 har tvisten slutligt förlikats och i september 2014 har SEK också erhållit vissa utdelningar från andra enheter i den tidigare Lehman Brothers-koncernen, vilket sammantaget påverkat resultatet positivt med Skr 317 miljoner.

³ Under tredje kvartalet 2014 stängdes de derivat som ingick i kassaflödessäkringar som säkringsinstrument och säkringsrelationerna har därmed upphört. Stängningen av derivaten innebär inte någon resultat effekt i Nettoresultat av finansiella transaktioner.

SEK:s generella affärsmodell är att behålla finansiella instrument värderade till verkligt värde till förfall. De marknadsvärdesförändringar som netto uppstår, huvudsakligen hänförliga till förändring av kreditspread på egen skuld och basisspread, och som redovisas i nettoresultat av finansiella transaktioner, vilka kan vara betydande i

enskild rapportperiod, ska över tiden inte påverka resultatet då instrumentets marknadsvärdesförändringar över tiden går tillbaka till noll om det hålls till förfall. Realiserade vinster eller förluster kan komma att uppstå om SEK gör återköp av egen skuld eller utlåning förtidslöses och relaterade säkringsinstrument stängs.

Not 3. Nedskrivningar och oreglerade fordringar

Skr mn	Jan-mar 2015	Okt-dec 2014	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Nedskrivning av finansiella tillgångar ^{1,2,3}	-	0	-20	-30
Återföring av tidigare gjorda nedskrivningar ^{1,2,3}	2	99	6	119
Netto nedskrivningar och återföringar	2	99	-14	89
Konstaterade kreditförluster	-	-18	-	-18
Återvunna kreditförluster	0	0	0	2
Kreditförluster, netto	2	81	-14	73
varav utlåning ⁴	1	29	-13	11
varav likviditetsplaceringar ⁴	1	52	-1	62
Reserv för nedskrivning av finansiella tillgångar				
Ingående balans	-464	-543	-757	-757
Reserver som tagits i anspråk för nedskrivning	-	-2	-2	254
Netto nedskrivningar och återföringar	2	99	-14	89
Valutakurseffekter ⁵	-20	-18	0	-50
Utgående balans	-482	-464	-773	-464
varav utlåning ⁴	-254	-236	-276	-236
varav likviditetsplaceringar ⁴	-228	-228	-497	-228

¹ SEK har tidigare haft två tillgångar i form av CDO:er (andel av tillgångar med främsta rätt till betalning) med slutexponering mot den amerikanska subprimemarknaden. För en av dessa CDO:er likviderades underliggande tillgångar under andra kvartalet 2014 och CDO:n har slutbetalts. Reserven för CDO:n upplöstes därmed. För den andra CDO:n återfördes delar av den tidigare gjorda reserveringen i samband med en amortering som erhöles under fjärde kvartalet 2014. En återföring har skett med Skr 1 miljoner under januari-mars 2015 avseende den kvarvarande CDO:n (1 avseende båda CDO:erna). Total reserv på den kvarvarande CDO:n uppgår till Skr 208 miljoner (12/2014: 189). Tillgången har ett bokfört värde brutto före nedskrivning uppgående till Skr 241 miljoner (12/2014: 222).

² SEK har haft en omstrukturerad fordran som reglerades under det fjärde kvartalet 2014, slutlikvid erhöles och det resulterade i en återföring om Skr 46 miljoner, samt en konstaterad förlust 2014 till Skr 18 miljoner. Denna återföring återfinns under Återföring av tidigare gjorda nedskrivningar för 2014.

³ För avsättning utan identifierad motpart har en avsättning skett med Skr 0 miljoner under januari-mars 2015 (20). Detta innebär att reserven för befarade kreditförluster på krediter utan identifierad motpart uppgår till totalt Skr 240 miljoner (12/2014: 240). Avsättningen avser försäkring i kreditkvalitet för tillgångar som inte omfattas av individuella reserver. SEK har gjort bedömningen av reserven utifrån en metod som baserar sig på både kvantitativa och kvalitativa analyser av samtliga exponeringar upptagna till upplupet anskaffningsvärde.

⁴ Se not 4 för definitioner.

⁵ Valutakurseffekter redovisas inom Nettoresultat av finansiella transaktioner (se vidare not 2).

OREGLERADE FORDRINGAR

Oreglerad fordran är upptagen till det belopp varmed fordran väntas inflyta.

Skr mn	31 mars 2015	31 december 2014
Oreglerade fordringar:		
Aggregerat oreglerat belopp av kapital och ränta som är förfallet upp till och med 90 dagar	14	5
Aggregerat oreglerat belopp av kapital och ränta förfallet mer än 90 dagar ¹	4	11
Ej förfallet kapitalbelopp på krediter som till någon del är oreglerade	350	144

¹ Av aggregerat oreglerat belopp av kapital och ränta är Skr 0 miljoner (12/2014: 10) förfallna för mer än tre men mindre än sex månader före balansdagen, Skr 0 miljoner (12/2014: 1) förfallna för mer än sex men mindre än nio månader före balansdagen, samt förfallna för mer än nio månader sedan, Skr 4 miljoner (12/2014: 0).

Not 4. Utlåning och likviditetsplaceringar

Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper utgör en del av SEK:s totala utlåning. SEK:s totala utlåning respektive de totala likviditetsplaceringarna beräknas således enligt följande:

Skr mn	31 mars 2015	31 december 2014
Utlåning:		
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	51 744	53 140
Utlåning till kreditinstitut	27 274	25 510
Utlåning till allmänheten	157 011	149 240
Avgår:		
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	-10 788	-9 668
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader	0	0
Total utlåning	225 241	218 222
Likviditetsplaceringar:		
Likvida medel ¹	3 187	7 099
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	10 788	9 668
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader	0	0
Statsskuldförbindelser/statsobligationer	259	3 458
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	62 931	66 398
Totala likviditetsplaceringar	77 165	86 623
Summa räntebärande tillgångar	302 406	304 845

¹ Likvida medel avser banktillgodohavanden som omedelbart kan omsättas till kontanta medel, samt kortfristiga depositioner, där tiden till förfall ej överstiger tre månader vid anskaffningstidpunkten.

Not 5. Klassificering av finansiella tillgångar och skulder**Finansiella tillgångar fördelade på redovisningskategorier**

Skr mn	31 mars 2015					Låne- och kundfordringar ¹
	Summa	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	Identifierad vid Innehas första redovisn. för handel ²	Derivat i säkringsredovisning	Tillgångar som kan säljas	
Likvida medel	3 187	-	-	-	-	3 187
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	259	-	-	-	259	-
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	62 931	-	1 635	-	54 088	7 208
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	51 744	-	1 033	-	-	50 711
Utlåning till kreditinstitut	27 274	-	-	-	-	27 274
Utlåning till allmänheten	157 011	-	-	-	-	157 011
Derivat ³	18 138	8 352	-	9 786	-	-
Summa finansiella tillgångar	320 544	8 352	2 668	9 786	54 347	245 391

Finansiella skulder fördelade på redovisningskategorier

	31 mars 2015				
	Summa	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet	Identifierad vid Innehas för första redovisn. handel ² (VVO) ⁵	Derivat i säkrings- redovisning	Övriga finansiella skulder ⁴
Skr mn					
Skulder till kreditinstitut	9 424	-	-	-	9 424
Upplåning från allmänheten	62	-	-	-	62
Emitterade (icke efterställda) värdepapper ⁶	269 776	-	77 507	-	192 269
Derivat ³	22 489	15 707	-	6 782	-
Efterställda skulder	2 165	-	-	-	2 165
Summa finansiella skulder	303 916	15 707	77 507	6 782	203 920

Finansiella tillgångar fördelade på redovisningskategorier

	31 december 2014					
	Summa	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	Identifierad vid Innehas för första redovisn. handel ² (VVO)	Derivat i säkrings- redovisning	Tillgångar som kan säljas	Låne- och kund- fordringar ¹
Skr mn						
Likvida medel	7 099	-	-	-	-	7 099
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	3 458	-	-	-	3 458	-
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	66 398	-	1 670	-	57 320	7 408
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	53 140	-	1 358	-	-	51 782
Utlåning till kreditinstitut	25 510	-	-	-	-	25 510
Utlåning till allmänheten	149 240	-	-	-	-	149 240
Derivat ³	16 017	9 042	-	6 975	-	-
Summa finansiella tillgångar	320 862	9 042	3 028	6 975	60 778	241 039

Finansiella skulder fördelade på redovisningskategorier

	31 december 2014				
	Summa	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet	Identifierad vid Innehas för första redovisn. handel ² (VVO) ⁵	Derivat i säkrings- redovisning	Övriga finansiella skulder ⁴
Skr mn					
Skulder till kreditinstitut	8 290	-	-	-	8 290
Upplåning från allmänheten	63	-	-	-	63
Emitterade (icke efterställda) värdepapper ⁶	273 839	-	82 262	-	191 577
Derivat ³	18 886	13 319	-	5 567	-
Efterställda skulder	1 945	-	-	-	1 945
Summa finansiella skulder	303 023	13 319	82 262	5 567	201 875

¹ Av låne- och kundfordringar är 2 procent (12/2014: 9) föremål för verkligt värdesäkring. Resterande 98 procent (12/2014: 91) är inte föremål för säkringsredovisning och värderas följaktligen till upplupet anskaffningsvärde. Under tredje kvartalet 2014 stängdes de derivat som ingick i kassaflödesäkringar som säkringsinstrument och säkringsrelationerna har därmed upphört.

² Derivat som utgör säkringsinstrument i ekonomisk säkring, klassificeras som att den innehas för handel enligt IAS 39.

³ Derivatens verkliga värde som härrör från kreditrisk uppgår per 31 mars 2015 till Skr -8 miljoner. Förändringen för perioden 1 januari till 31 mars 2015 uppgår till Skr 11 miljoner, vilket påverkar resultatet negativt. Värderingen har gjorts på motparts nivå.

⁴ Av övriga finansiella skulder är 76 procent (12/2014: 71) föremål för verkligt värdesäkring. Resterande 24 procent (12/2014: 29) är inte föremål för säkringsredovisning och värderas följaktligen till upplupet anskaffningsvärde.

⁵ Ackumulerade förändringar i de finansiella skuldernas verkliga värde som härrör från förändringar i SEK:s kreditrisk uppgår till Skr -506 miljoner (12/2014: -471), vilket representerar en ackumulerad ökning av skuldens bokförda värde. För perioden 1 januari till 31 mars 2015 har kreditkomponenten ökat med Skr 35 miljoner vilket ökar skuldens värde och påverkar resultatet negativt. För perioden 1 januari till 31 mars 2014 minskade kreditkomponenten med Skr 4 miljoner vilket minskade skuldens värde och påverkade resultatet positivt.

⁶ Under tremånadersperioden har amortering av långfristig upplåning skett med cirka Skr -14,7 miljarder (-3,8) och återköp samt förtidslösen av skuldförbindelser har uppgått till cirka Skr -16,4 miljarder (-3,6).

Not 6. Finansiella tillgångar och skulder till verkligt värde

Skr mn	31 mars 2015		
	Bokfört värde	Verkligt värde	Övervärde (+)/ undervärde (-)
Likvida medel	3 187	3 187	0
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	259	259	0
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	62 931	62 846	-85
Utlåning dokumenterad som värdepapper	51 744	53 078	1 334
Utlåning till kreditinstitut	27 274	27 324	50
Utlåning till allmänheten	157 011	159 404	2 393 ¹
Derivat	18 138	18 138	0
Summa finansiella tillgångar	320 544	324 236	3 692
Skulder till kreditinstitut	9 424	9 467	43
Upplåning från allmänheten	62	62	0
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	269 776	271 416	1 640
Derivat	22 489	22 489	0
Efterställda skulder	2 165	2 180	15
Summa finansiella skulder	303 916	305 614	1 698

¹ Övervärdet är till stor del hänförligt till CIR-krediter inom S-systemet. Se not 8 för upplysningar om S-systemet.

Skr mn	31 december 2014		
	Bokfört värde	Verkligt värde	Övervärde (+)/ undervärde (-)
Likvida medel	7 099	7 099	0
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	3 458	3 458	0
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	66 398	66 292	-106
Utlåning dokumenterad som värdepapper	53 140	54 664	1 524
Utlåning till kreditinstitut	25 510	25 533	23
Utlåning till allmänheten	149 240	151 543	2 303 ¹
Derivat	16 017	16 017	0
Summa finansiella tillgångar	320 862	324 606	3 744
Skulder till kreditinstitut	8 290	8 350	60
Upplåning från allmänheten	63	63	0
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	273 839	275 249	1 410
Derivat	18 886	18 886	0
Efterställda skulder	1 945	1 937	-8
Summa finansiella skulder	303 023	304 485	1 462

¹ Övervärdet är till stor del hänförligt till CIR-krediter inom S-systemet. Se not 8 för upplysningar om S-systemet.

Det bästa beviset på verkligt värde är publicerade prisnoteringar på en aktiv marknad. Verkligt värde-värderingen klassificeras enligt en verkligt värde-hierarki. För finansiella instrument sker en uppdelning på de tre nivåerna i verkligt värde-hierarkin enligt IFRS vilka reflekterar betydelsen av indata. Instrumentens uppdelning baseras på den lägsta nivåns indata som är väsentlig för verkligt värde-värderingen i sin helhet.

SEK utgår ifrån följande uppdelning för att fastställa metoder som använts för framtagande av verkligt värde för finansiella instrument:

Nivå 1: noterade (ojusterade) priser på aktiv marknad för identiska tillgångar eller skulder;

Nivå 2: värderingsmodeller där marknadsdata som har signifikant påverkan på verkligt värde är observerbar, antingen direkt eller indirekt; och

Nivå 3: värderingsmodeller som använder observerbar marknadsdata men där det finns inslag av egna uppskattningar där dessa uppskattningar har en signifikant påverkan på verkligt värde.

SEK redovisar överföringar mellan nivåer i verkligt värde-hierarkin i början av den rapportperiod som förändringen har ägt rum. För alla klasser av finansiella instrument (tillgångar och skulder) bestäms det verkliga värdet utifrån internt etablerade värderingsmodeller, externt etablerade värderingsmodeller eller priser som tillhandahålls av externa parter. Om marknaden för finansiella instrument inte är aktiv fastställs verkligt värde med hjälp av en etablerad värderingsteknik. Syftet är att fastställa vad transaktionspriset skulle ha varit vid värderingstidpunk-

ten för en transaktion mellan parter som är oberoende av varandra där transaktionen är motiverad av sedvanliga affärsvillkor. Värderingstekniker innefattar att använda nyligen genomförda transaktioner mellan professionella parter som är oberoende av varandra och har ett intresse av att transaktionen genomförs, om sådana finns tillgängliga. Vidare kan aktuellt verkligt värde för ett annat instrument som är i det väsentliga likadant användas. Om sådana inte finns värderas instrumenten genom att diskontera instrumentets framtida kassaflöden eller med hjälp av modeller för optionsvärdering. Med regelbundna intervall kalibreras värderingstekniken och dess giltighet prövas genom att använda priser från observerbara aktuella marknadstransaktioner i samma instrument eller baserat på tillgänglig observerbar marknadsdata.

Vid beräkning av verkligt värde med värderingsmodeller strävar SEK efter att använda sig av likvida och observerbara marknadsnoteringar (marknadsdata) där så är möjligt, för att värderingen bäst ska återspegla marknadens syn på priser. Marknadsdata används, direkt eller indirekt, vid beräkning av verkligt värde. Exempel på indirekt användning av marknadsdata är:

- diskonteringskurvor som skapas med hjälp av observerbara marknadsdata men sedan interpoleras för att beräkna icke observerbara räntor;
- kvantitativa modeller som används för att värdera en strukturerad produkt till verkligt värde, där modellens parametrar ka-

libreras så att man med hjälp av tillgänglig marknadsdata kan återskapa observerade priser på liknande instrument.

I vissa fall, på grund av låg likviditet i marknaden, finns det inte tillgång till observerbar marknadsdata. SEK grundar i dessa fall, i enlighet med marknadsstandard, sin värdering på:

- historiskt observerad marknadsdata. Ett exempel är när marknadsdata inte är uppdaterad, så används istället gårdagens marknadsdata i värderingen.
- marknadsdata baserat på liknande observerbar marknadsdata. Ett exempel är om det inte finns några observerbara marknadspriser för en obligation så värderas den med en kreditkurva som baseras på observerbara marknadspriser för ett instrument med samma kreditrisk.

För observerbar marknadsdata använder sig SEK av tredjepartsinformation som baserar sig på handlade kontrakt (till exempel Reuters och Bloomberg). Denna typ kan delas in i två grupper där den första gruppen är direkt observerbara priser och den andra gruppen är marknadsdata beräknad från observerade priser. Exempel från den första gruppen är – för olika valutor och löptider – valutakurser, aktiekurser, aktieindexnoteringar, swappriser, futurespriser, basisspreadar och obligationspriser. De diskonteringskurvor som SEK använder sig av, vilka är en grundpelare för värdering till verkligt värde, konstrueras från observerbar marknadsdata.

Exempel från den andra gruppen är standardiserade kvoteringsformer, till exempel köpoptioner i valutamarknaden som kvoterar genom volatiliteten och där priset beräknas genom den så kallade Black-Scholes-modellen. Exempel från denna gruppering är – för olika valutor och löptider – (FX) valutavolatilitet, swapvolatilitet, cap/floorvolatilitet, aktievolatilitet, framtida utdelningar för aktier och kreditderivat-spreadar. SEK säkerställer löpande att marknadsdata är av god kvalitet och kvartalsvis i samband med den ekonomiska rapporteringen görs en grundlig validering av marknadsdata.

För transaktioner som inte kan värderas baserat på observerbar marknadsdata är användning av icke observerbar marknadsdata nödvändig. Exempel på icke observerbar marknadsdata är diskonteringskurvor som skapas med hjälp av observerbar marknadsdata men sedan extrapoleras för att beräkna icke observerbara räntor, korrelationer mellan olika underliggande marknadsparametrar och volatiliteter på långa löptider. Icke observerbar marknadsdata i form av korrelationer beräknas utifrån tidsserier av observerbar data. I de fall extrapolerad marknadsdata används i form av räntor beräknas denna genom att låta den sista observerbara noden vara konstant för längre löptider. Icke observerbar marknadsdata i form av SEK:s egen kreditvärdighet bedöms utifrån nyligen genomförda transaktioner av SEK:s emissioner, eller om inte något kontinuerligt flöde av nya transaktioner ägt rum, spread mot andra likartade låntagare, i de fall då inte observerbara priser i andrahandsmarknaden finns tillgängliga. Justeringar till verkligt värde tillämpas av SEK där det finns ytterligare faktorer som marknadsaktörer tar hänsyn till som inte fångas av värderingsmodellen. Ledningen bedömer nivån på justeringar till verkligt värde för att återspegla motpartsrisk, SEK:s egen kreditvärdighet och icke observerbara parametrar när så är relevant.

Ett grundläggande krav för att använda en värderingsmodell är att den har validerats och därefter blivit godkänd. Validering genomförs av Risk Control för att säkerställa oberoende kontroll. Styrelsens Finans- och riskutskott beslutar om en ny värderingsmodell eller om en väsentlig förändring av en värderingsmodell kan godkännas. Därutöver ska Finans- och riskutskottet minst årligen godkänna samtliga modeller för värdering av finansiella instrument. Analys av väsentliga icke observerbar marknadsdata, justeringar till verkligt värde och väsentliga värdeförändringar av nivå-3-instrument utförs kvartalsvis genom rimlighetskontroller. Värderingsresultatet analyseras och godkänns av ansvariga personer för redovisning och värdering samt diskuteras med styrelsens Revisionsutskott kvartalsvis i samband med bolagets externa kvartalsrapporter.

FASTSTÄLLANDE AV VERKLIGT VÄRDE FÖR VISSA TYPER AV FINANSIELLA INSTRUMENT

Derivatinstrument. Derivatinstrument redovisas till verkligt värde och det verkliga värdet bestäms utifrån internt etablerade värderingsmodeller, externt etablerade värderingsmodeller, priser som tillhandahålls av externa parter eller noterade priser. Vid beräkning av verkligt värde för ett derivatinstrument bedöms påverkan på verkligt värde av kreditrisken (egen eller motpartens) med hjälp av noterade priser på kreditderivat med motparten eller SEK som underliggande exponering för kreditderivatet om sådana priser finns tillgängliga.

Emitterade värdepapper. Vid beräkning av verkligt värde på emitterade värdepapper bedöms påverkan på verkligt värde av den bedömda kreditrisken på SEK baserat på internt etablerade modeller som bygger på observationer på olika marknader. De modeller som används omfattar både på marknaden direkt observerbara och icke-observerbara värderingsparametrar.

Emitterade värdepapper som är sammansatta finansiella instrument med inbäddade derivat. SEK emitterar värdepapper på många finansiella marknader. En stor del av dessa är sammansatta finansiella instrument med inbäddade derivat. SEK:s policy är att säkra risker i dessa instrument genom att använda derivat för att få effektiva ekonomiska säkringar. Sådana sammansatta finansiella instrument klassificeras oåterkalleligt i sin helhet som finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet, och därmed avskiljs inte de inbäddade derivaten. Eftersom det inte finns några noterade marknadspriser för denna grupp av transaktioner, används värderingsmodeller för att beräkna verkligt värde. Bruttovärdet på dessa instrument och derivat, som effektivt säkrar varandra, kräver komplexa bedömningar avseende den mest lämpliga värderingstekniken, antaganden och estimat. Om andra värderingsmodeller eller antaganden skulle användas, eller om antaganden förändras, skulle det kunna resultera i andra resultat avseende värderingen. Om man bortser från påverkan på värderingen av SEK:s kreditspread på egen skuld och basisspreadar, kommer sådana värdeförändringar normalt att vara motverkande.

Finansiella tillgångar fördelade i verkligt värde-hierarki

31 mars 2015

Skr mn	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet				Tillgångar som kan säljas			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Likvida medel	-	-	-	-	-	-	-	-
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	-	-	-	-	259	-	-	259
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	1 251	124	261	1 636	1 297	52 791	-	54 088
Utlåning dokumenterad som värdepapper	549	484	-	1 033	-	-	-	-
Utlåning till kreditinstitut	-	-	-	-	-	-	-	-
Utlåning till allmänheten	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	-	14 609	3 529	18 138	-	-	-	-
Summa finansiella tillgångar i verkligt värde-hierarki	1 800	15 217	3 790	20 807	1 556	52 791	-	54 347

Finansiella skulder fördelade i verkligt värde-hierarki

Skr mn	31 mars 2015			
	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	-
Upplåning från allmänheten	-	-	-	-
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-	27 595	49 913	77 508
Derivat	39	18 828	3 622	22 489
Efterställda skulder	-	-	-	-
Summa finansiella skulder i verkligt värde-hierarki	39	46 423	53 535	99 997

Under perioden januari till mars 2015 har inga tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde flyttats från nivå 1 till nivå 2. Flyttar till nivå 3 av både tillgångar och skulder har gjorts på totalt Skr 236 miljoner till följd av översyn av underliggande värderingsparametrar.

Finansiella tillgångar fördelade i verkligt värde-hierarki

Skr mn	31 december 2014							
	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet				Tillgångar som kan säljas			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Likvida medel	-	-	-	-	-	-	-	-
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	-	-	-	-	3 458	-	-	3 458
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	1 291	113	266	1 670	1 321	55 999	-	57 320
Utlåning dokumenterad som värdepapper	855	503	-	1 358	-	-	-	-
Utlåning till kreditinstitut	-	-	-	-	-	-	-	-
Utlåning till allmänheten	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	12	12 439	3 566	16 017	-	-	-	-
Summa finansiella tillgångar i verkligt värde-hierarki	2 158	13 055	3 832	19 045	4 779	55 999	-	60 778

Finansiella skulder fördelade i verkligt värde-hierarki

Skr mn	31 december 2014			
	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	-
Upplåning från allmänheten	-	-	-	-
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-	27 504	54 756	82 260
Derivat	44	15 624	3 218	18 886
Efterställda skulder	-	-	-	-
Summa finansiella skulder i verkligt värde-hierarki	44	43 128	57 974	101 146

Under perioden januari till december 2014 har inga tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde flyttats från nivå 1 till nivå 2. Flyttar till nivå 3 av både tillgångar och skulder har gjorts på totalt Skr 8 miljoner till följd av översyn av underliggande värderingsparametrar.

Finansiella tillgångar till verkligt värde i nivå 3

Skr mn	31 mars 2015								
	1 januari 2015	Förvärv	Förfall & avyttrat	Flytt till nivå 3	Flytt från nivå 3	Vinster (+) och förluster (-) via resultatet ¹	Vinster och förluster via övrigt totalresultat	31 mars 2015	Orealiserade vinster (+) och förluster (-) via resultatet ¹
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	266	-	-	-	-	-7	-	261	6
Utlåning dokumenterad som värdepapper	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	3 566	-	-608	33	-	538	-	3 529	-130
Summa finansiella tillgångar till verkligt värde Nivå 3	3 832	-	-608	33	-	531	-	3 790	-124

Finansiella skulder till verkligt värde i nivå 3

31 mars 2015

Skr mn	1 januari 2015	Emitterat	Förfall & återköp	Flytt till nivå 3	Flytt från nivå 3	Vinster (-) och förluster (+) via resultatet ¹	Vinster och förluster via övrigt totalresultat 31 mars 2015	Orealiserade vinster (-) och förluster (+) via resultatet ¹	
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	54 756	4 320	-14 079	214	-	4 702	-	49 913	-512
Derivat	3 218	403	-275	0	-	275	-	3 622	597
Summa finansiella skulder till verkligt värde nivå 3	57 974	4 723	-14 354	214	-	4 977	-	53 535	85

Finansiella tillgångar till verkligt värde i nivå 3

31 december 2014

Skr mn	1 januari 2014	Förvärv	Förfall & avyttrat	Flytt till nivå 3	Flytt från nivå 3	Vinster (+) och förluster (-) via resultatet ¹	Vinster och förluster via övrigt totalresultat	31 december 2014	Orealiserade vinster (+) och förluster (-) via resultatet ¹
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	262	-	-	-	-	4	-	266	5
Utlåning dokumenterad som värdepapper	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	3 631	-20	-1 453	-	-	1 408	-	3 566	3 114
Summa finansiella tillgångar till verkligt värde nivå 3	3 893	-20	-1 453	-	-	1 412	-	3 832	3 119

Finansiella skulder till verkligt värde i nivå 3

31 december 2014

Skr mn	1 januari 2014	Emitterat	Förfall & återköp	Flytt till nivå 3	Flytt från nivå 3	Vinster (-) och förluster (+) via resultatet ¹	Vinster och förluster via övrigt totalresultat	31 december 2014	Orealiserade vinster (-) och förluster (+) via resultatet ¹
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	55 393	11 419	-24 316	8	-	12 252	-	54 756	3 803
Derivat	3 508	920	-460	0	-	-750	-	3 218	-23
Summa finansiella skulder till verkligt värde nivå 3	58 901	12 339	-24 776	8	-	11 502	-	57 974	3 780

¹ Vinster och förluster via resultatet redovisas som nettoresultat av finansiella transaktioner. Den under perioden orealiserade värdeförändringen för tillgångar och skulder som innehas per 31 mars 2015 uppgår till Skr 0 miljarder i vinst (12/2014: 0,7 i vinst) och redovisas som nettoresultat av finansiella transaktioner.

OSÄKERHET I VÄRDERINGEN AV NIVÅ-3-INSTRUMENT

Då bedömningen av parametrarna som ingår i modeller för att räkna marknadsvärde på nivå-3-instrument är förknippad med subjektivitet och osäkerhet har SEK enligt IFRS 13 gjort en analys av skillnad i värderingen av nivå-3-instrument under andra rimliga förhållanden. Instrumenten i nivå 3 värderas med hjälp av modeller för optionsvärdering och genom att diskontera instrumentets framtida kassaflöden. För nivå-3-instrument med en längre löptid där extrapolerade diskonteringskurvor används har en känslighetsanalys av räntekurvan genomförts. Omvärderingen sker med en räntjustering på +/- 10 baspunkter. För de nivå-3-instrument som påverkas signifikant av icke observerbar marknadsdata i form av korrelationer har även omvärdering utförts där korrelationerna skiftats. Analysunderlaget bygger således på att värdera om den del av portföljen som är relevant för känslighetsanalysen. Omvärderingen sker genom att justera korrelationerna med +/- 10 procentenheter, vilket har bedömts som rimliga förändringar av korrelationsparametern.

Därefter väljs det högsta och lägsta värdet för varje transaktion. För de nivå-3-instrument som påverkas signifikant av icke observerbar marknadsdata i form av den SEK:s egen kreditvärdighet har en omvärdering utförts där kurvan har skiftats. Omvärderingen sker genom att justera kreditspreaden med +/- 10 baspunkter, vilket har bedömts som rimliga förändringar av SEK:s kreditspread. Analysen visar påverkan av icke observerbar marknadsdata på marknadsvärdet. Utöver detta påverkas marknadsvärdet även av observerbar marknadsdata.

Resultatet av analysen stämmer väl överens med SEK:s affärsmodell där emitterade värdepapper som är sammansatta med derivat säkras genom att använda derivatet. Detta innebär att en ökning/minskning av värdet på det emitterade värdepappret exklusive påverkan av värdet i SEK:s egna kreditspread kommer att motverkas av en lika stor ökning/minskning av värdet på derivatet, då underliggande marknadsdata i det emitterade värdepappret återfinns i derivatet som säkrar transaktionen.

KÄNSLIGHETSANALYS I NIVÅ 3
Tillgångar

31 mars 2015

Skr mn	Verkligt värde	Icke observerbar indata	Intervall för icke observerbar indata ¹		Värderingsmetod	Känslighet Max	Känslighet Min
			10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden			
Ränta	261	Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden		0	0
Summa Andra räntebärande värdepapper än utlåning	261					0	0
Aktie	444	Korrelation	0,76 - (0,46)	Optionsmodell		0	0
Ränta	2 013	Korrelation	0,14 - (0,16)	Optionsmodell		-180	154
Valuta	1 063	Korrelation	0,72 - (0,63)	Optionsmodell		16	-14
Övriga	9	Korrelation	0,86 - (0,37)	Optionsmodell		-1	1
Summa Derivat	3 529					-165	141
Summa tillgångar	3 790					-165	141

Skulder

31 mars 2015

Skr mn	Verkligt värde	Icke observerbar indata	Intervall för icke observerbar indata ¹		Värderingsmetod	Känslighet Max	Känslighet Min
			10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden			
Aktie	11 453	Korrelation	0,76 - (0,46)	Optionsmodell		2	-3
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden		7	-7
Ränta	32 852	Korrelation	0,14 - (0,16)	Optionsmodell		179	-154
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden		111	-111
Valuta	5 348	Korrelation	0,72 - (0,63)	Optionsmodell		-71	69
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden		97	-97
Övriga	260	Korrelation	0,86 - (0,37)	Optionsmodell		1	-1
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden		7	-7
Summa Emitterade (icke efterställda) värdepapper	49 913					333	-311
Aktie	800	Korrelation	0,76 - (0,46)	Optionsmodell		-2	4
Ränta	17	Korrelation	0,14 - (0,16)	Optionsmodell		-1	4
Valuta	2 658	Korrelation	0,72 - (0,63)	Optionsmodell		51	-52
Övriga	147	Korrelation	0,86 - (0,37)	Optionsmodell		0	0
Summa Derivat	3 622					48	-44
Summa skulder	53 535					381	-355
Total resultatpåverkan²						216	-214

¹ Representerar det intervall för korrelationer som SEK bedömer att marknadsaktörer skulle använda för att värdera dessa instrument. Samtliga strukturer återfinns både i obligationen och i det derivat som säkrar obligationen. Känslighetsanalysen utgår från en förskjutning av intervallet för korrelationen mellan 0,1 och -0,1. Korrelationen uttrycks som ett värde mellan 1 och -1, där 0 anger inget samband, 1 anger maximalt positivt samband och -1 anger maximalt negativt samband. Den maximala korrelationen i intervallet för icke observerbar indata kan således bli från 1 till -1. Tabellen visar en scenarioanalys med effekten på nivå-3-instrument av maximala positiva respektive negativa värdeförändringar.

² Av den totala resultatpåverkan utgjorde effekten av känsligheten i egen kreditspread Skr 222 miljoner vid maximalt scenario och Skr -222 miljoner vid minimalt scenario.

KÄNSLIGHETSANALYS I NIVÅ 3
Tillgångar

31 december 2014							
Skr mn	Verkligt värde	Icke observerbar indata	Intervall för icke observerbar indata ¹	Värderingsmetod	Känslighet Max	Känslighet Min	
Ränta	266	Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	-1	1	
Summa Andra räntebärande värdepapper än utlåning	266				-1	1	
Aktie	372	Korrelation	0,76 - (0,46)	Optionsmodell	0	0	
Ränta	2 064	Korrelation	0,11 - (0,20)	Optionsmodell	-186	169	
Valuta	1 120	Korrelation	0,77 - (0,59)	Optionsmodell	21	-20	
Övriga	10	Korrelation	0,87 - (0,59)	Optionsmodell	0	1	
Summa Derivat	3 566				-165	150	
Summa tillgångar	3 832				-166	151	

Skulder

31 december 2014							
Skr mn	Verkligt värde	Icke observerbar indata	Intervall för icke observerbar indata ¹	Värderingsmetod	Känslighet Max	Känslighet Min	
Aktie	-9 919	Korrelation	0,76 - (0,46)	Optionsmodell	3	-2	
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	9	-9	
Ränta	-28 214	Korrelation	0,11 - (0,20)	Optionsmodell	188	-170	
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	124	-124	
Valuta	-16 245	Korrelation	0,77 - (0,59)	Optionsmodell	-63	63	
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	84	-84	
Övriga	-377	Korrelation	0,87 - (0,59)	Optionsmodell	0	-1	
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	12	-12	
Summa Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-54 755				357	-339	
Aktie	-1 201	Korrelation	0,76 - (0,46)	Optionsmodell	-2	1	
Ränta	-3	Korrelation	0,11 - (0,20)	Optionsmodell	-6	5	
Valuta	-1 892	Korrelation	0,77 - (0,59)	Optionsmodell	39	-41	
Övriga	-123	Korrelation	0,87 - (0,59)	Optionsmodell	0	0	
Summa Derivat	-3 219				31	-35	
Summa skulder	-57 974				388	-374	
Total resultatpåverkan²					222	-223	

¹ Representerar det intervall för korrelationer som SEK bedömer att marknadsaktörer skulle använda för att värdera dessa instrument. Samtliga strukturer återfinns både i obligationen och i det derivat som säkrar obligationen. Känslighetsanalysen utgår från en förskjutning av intervallet för korrelationen mellan 0,1 och -0,1. Korrelationen uttrycks som ett värde mellan 1 och -1, där 0 anger inget samband, 1 anger maximalt positivt samband och -1 anger maximalt negativt samband. Den maximala korrelationen i intervallet för icke observerbar indata kan således bli från 1 till -1. Tabellen visar en scenarioanalys med effekten på nivå-3-instrument av maximala positiva respektive negativa värdeförändringar.

² Av den totala resultatpåverkan utgjorde effekten av känsligheten i egen kreditspread Skr 228 miljoner vid maximalt scenario och Skr -228 miljoner vid minimalt scenario.

Not 7. Derivat

Derivat fördelade på kategorier

Skr mn	31 mars 2015			31 december 2014		
	Tillgångar Verkligt värde	Skulder Verkligt värde	Nominellt värde	Tillgångar Verkligt värde	Skulder Verkligt värde	Nominellt värde
Ränterelaterade kontrakt	6 485	8 417	203 938	6 421	7 730	204 820
Valutarelaterade kontrakt	10 386	12 937	149 473	8 759	9 349	151 933
Aktierelaterade kontrakt	1 233	935	18 062	819	1 416	15 453
Kontrakt relaterade till råvaror, kreditrisk m m	34	200	2 729	18	391	3 674
Summa derivat	18 138	22 489	374 202	16 017	18 886	375 880

Inom ramarna för SEK:s policy med avseende på motparts-, ränte-, valuta- och övriga risker använder sig SEK av, och är SEK part i, olika slag av derivat, huvudsakligen ränte- och valutakursrelaterade avtal. Dessa instrument redovisas till verkligt värde i rapport över finansiell ställning baserat på värdet per kontrakt.

SEK använder avtal främst för att säkra riskexponering hänförlig till finansiella tillgångar och skulder. Derivat är värderade till verkligt värde med hjälp av noterade marknadspriser om sådana finns att tillgå. Om marknadspriser inte är tillgängliga används värderingsmodeller. SEK använder modeller för att justera nettoexponeringens verkliga värde för förändringar i motpartens kreditkvalitet. De modeller som används omfattar både direkt observerbara och härledda marknadsparametrar.

Vissa finansiella garantiavtal är derivat och är följaktligen klassificerade som finansiella tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde via resultatet, medan andra är klassificerade som finansiella garantier och därför redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Per den 31 mars 2015 var det totala nominella beloppet för finansiella garantiavtal dokumenterade som derivat och klassificerade som finansiella garantier Skr 4 798 miljoner (12/2014: 4 854).

Majoriteten av SEK:s derivatkontrakt är så kallade OTC-derivat, det vill säga, derivatkontrakt för vilka avslut ej sker på en reglerad marknad genom exempelvis ett clearinghus (CCP) eller en börs. SEK:s derivattransaktioner som inte görs på en reglerad marknad

sker under ISDA Masteravtal. Under sådana avtal aggregeras alla positiva och negativa värden med en och samma motpart som förfaller under en och samma dag inom varje valuta till ett nettobelopp som ska betalas från en motpart till en annan. Vid specifika händelser, såsom vid en utebliven betalning avslutas alla utestående transaktioner som omfattas av avtalet, en värdering sker och samtliga transaktioner regleras netto. SEK har för avsikt att enbart ingå derivattransaktioner med motparter i jurisdiktioner där det finns en legal rätt att kvitta de redovisade beloppen vid betalning när sådana händelser inträffar.

De ovan nämnda ISDA Masteravtalen uppfyller inte kriterierna för kvittning i rapporten över finansiell ställning på grund av att den legala kvittningsrätten av redovisade belopp gäller enbart i händelse av en angiven typ av betalningsinställelse, insolvens eller konkurs av SEK eller motparten. Därutöver så har inte SEK och dess motparter för avsikt att reglera posterna med ett nettobelopp eller samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

ISDA Masteravtalet kompletteras med tilläggsavtal som reglerar motpartsrisken med säkerheter. SEK tar emot och accepterar säkerheter i form av kontanta medel och, i begränsad omfattning, även statsobligationer. Sådana säkerheter är föremål för standardiserade avtalskonstruktioner genom ISDA Credit Support Annex.

Not 8. S-systemet

SEK administrerar, mot ersättning, svenska statens system för statsstödda exportkrediter och system för U-krediter (gemensamt "S-systemet"). SEK hanterar, enligt uppdrag i den av staten utfärdade ägaravvisningen för bolaget, kreditgivningen i S-systemet. Se not 1(d) i 2014 års årsredovisning.

S-systemets ersättning till SEK i enlighet med ägaravvisningen redovisas som en ränteintäkt i rapport över totalresultatet för SEK. SEK:s rapport över finansiell ställning inkluderar S-systemets tillgångar och skulder.

Rapport över totalresultatet för S-systemet

Skr mn	Jan-mar 2015	Okt-dec 2014	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Ränteintäkter	309	288	288	1 112
Räntekostnader	-249	-267	-234	-972
Räntenetto	60	21	54	140
Ränteskillnadsersättning	0	8	9	32
Ersättning till SEK ¹	-32	-31	-27	-117
Valutakurseffekter	0	-1	0	-2
Ersättning till (-) /från (+) staten	-28	3	-36	-53
Rörelseresultat	0	0	0	0

¹ S-systemets ersättning till SEK redovisas som en ränteintäkt i rapport över totalresultatet i SEK.

Rapport över finansiell ställning för S-systemet (inkluderade i SEK:s rapport över finansiell ställning)

Skr mn	31 mars 2015	31 december 2014
Likvida medel	242	25
Utlåning	50 219	48 298
Derivat	33	75
Övriga tillgångar	1 576	1 211
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	207	302
Summa tillgångar	52 277	49 911
Skulder	50 374	48 271
Derivat	1 556	1 230
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	347	410
Eget kapital	-	-
Summa skulder och eget kapital	52 277	49 911
<i>Åtaganden</i>		
Avtalade, ej utbetalda krediter	7 416	7 528
Bindande offerter	43 274	49 833

Resultat i S-systemet fördelat på creditslag CIRR-krediter (Commercial Interest Reference Rate)

Skr mn	Jan-mar 2015	Okt-dec 2014	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Räntenetto	73	33	64	185
Ränteskillnadsersättning	0	8	9	32
Ersättning till SEK	-32	-30	-26	-115
Valutakurseffekter	0	-1	0	-2
Resultat i S-systemet fördelat på CIRR-krediter	41	10	47	100

Resultat i S-systemet fördelat på creditslag U-krediter

Skr mn	Jan-mar 2015	Okt-dec 2014	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Räntenetto	-13	-12	-10	-45
Ränteskillnadsersättning	-	-	-	-
Ersättning till SEK	0	-1	-1	-2
Valutakurseffekter	-	-	-	-
Resultat i S-systemet fördelat på U-krediter	-13	-13	-11	-47
Totalt resultat i S-systemet vilket motsvarar nettoersättningen till staten (+) eller nettoersättningen till SEK (-)	28	-3	36	53

Not 9. Segmentrapportering

SEK har enligt definitionen i IFRS 8 följande två segment: direktfinansiering och slutkundsfinansiering. Direktfinansiering avser finansiering som SEK arrangerar direkt till, eller till förmån för, svenska exportföretag. Slutkundsfinansiering avser finansiering som SEK arrangerar till köpare av svenska varor och tjänster.

Företagsledningen följer huvudsakligen resultatbegreppet rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner vid sin

uppföljning. Värdering av segmentens lönsamhet, värderingsprinciper och allokeringar mellan segmenten följer, i enlighet med IFRS 8, den information som rapporteras till företagsledningen.

Resultat och räntebärande tillgångar som inte är direkt hänförliga till segment allokeras med fördelningsnycklar enligt interna principer som företagsledningen anser ger en rättvis fördelning till segmenten.

Rapport över totalresultat i koncernen

Skr mn	Jan-mar 2015			
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Avstämning mot rapport över totalresultat i koncernen	Summa
Ränte- och provisionsnetto	253	164	-	417
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Verksamhetens kostnader	-51	-71	-	-122
Kreditförluster, netto	1	1	-	2
Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner	203	94	-	297
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-	-	46	46
Rörelseresultat	203	94	46	343

Rapport över totalresultat i koncernen

Skr mn	Okt-dec 2014			
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Avstämning mot rapport över totalresultat i koncernen	Summa
Ränte- och provisionsnetto	270	180	-	450
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Verksamhetens kostnader	-59	-94	-	-153
Kreditförluster, netto	16	65	-	81
Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner	227	151	-	378
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-	-	125	125
Rörelseresultat	227	151	125	503

Rapport över totalresultat i koncernen

Skr mn	Jan-mar 2014			
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Avstämning mot rapport över totalresultat i koncernen	Summa
Ränte- och provisionsnetto	246	105	-	351
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Verksamhetens kostnader	-49	-80	-	-129
Kreditförluster, netto	-8	-6	-	-14
Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner	189	19	-	208
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-	-	310	310
Rörelseresultat	189	19	310	518

Rapport över totalresultat i koncernen

Jan-dec 2014

Skr mn	Jan-dec 2014		Avstämning mot rapport över totalresultat i koncernen	Summa
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering		
Ränte- och provisionsnetto	1 023	549	-	1 572
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Verksamhetens kostnader	-203	-319	-	-522
Kreditförluster, netto	9	64	-	73
Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner	829	294	-	1 123
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-	-	506	506
Rörelseresultat	829	294	506	1 629

Räntebärande tillgångar och avtalade ej utbetalda krediter

Skr mdr	31 mars 2015			31 december 2014		
	Direkt-finansiering	Slutkunds-finansiering	Summa segment	Direkt-finansiering	Slutkunds-finansiering	Summa segment
Räntebärande tillgångar	113,2	186,1	299,3	117,1	180,6	297,7
Avtalade, ej utbetalda krediter	0,6	14,2	14,8	0,4	15,6	16,0

Avstämning mellan summa segment och summa tillgångar i rapport över finansiell ställning

Skr mdr	31 mars 2015	31 december 2014
Summa segment	299,3	297,7
Likvida medel	3,2	7,1
Derivat	18,1	16,0
Materiella och immateriella tillgångar	0,2	0,2
Övriga tillgångar	2,2	2,1
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1,9	2,1
Summa tillgångar	324,9	325,2

Not 10. Kapitalsituation

Total kapitaltäckningsrelation för SEK:s konsoliderade situation, beräknad enligt tillsynsförordningen (CRR¹) som trädde i kraft den 1 januari 2014, uppgick den 31 mars 2015 till 20,3 procent (12/2014: 19,2). För ytterligare information om kapitaltäckning, risker och CRR, se avsnittet ”Risk- och kapitalhantering” i SEK:s årsredovisning för år 2014.

¹ Europaparlamentet 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.

KAPITALBAS-, TILLÄGGS- OCH AVDRAGSPOSTER

Skr mn	31 mars 2015	31 december 2014
Aktiekapital	3 990	3 990
Ej utdelade vinstmedel	11 404	10 522
Ackumulerat annat totalresultat och andra reserver	330	385
Resultat netto efter avdrag för förutsebara kostnader och utdelningar som verifieras av personer som har en oberoende ställning	183	882
Kärnprimärkapital före lagstiftningsjusteringar	15 907	15 779
Ytterligare justering pga försiktig värdering	-439	-560
Immateriella tillgångar	-142	-135
Reserver i verkligt värde relaterade till vinster eller förluster på kassaflödessäkringar	-343	-386
Vinster eller förluster på skulder som värderas till verkligt värde och som beror på ändringar av egen kreditstatus	393	366
Exponeringsbelopp för värdepapperiseringar som är kvalificerade för en riskvikt på 1 250% ¹	-199	-216
Lagstiftningsjusteringar som avser filter för orealiserad vinst enligt CRR artikel 468 ²	-	-62
Sammanlagda lagstiftningsjusteringar av kärnprimärkapital	-730	-993
Summa kärnprimärkapital	15 177	14 786
Primärkapitaltillskott	-	-
Summa primärkapital	15 177	14 786
Förlagslån inräknade i supplementärkapital	2 156	1 953
Kreditriskjusteringar ³	52	51
Summa supplementärkapital	2 208	2 004
Total kapitalbas	17 385	16 790

¹ I enlighet med CRR har värdepapperiserade tillgångar med en riskvikt om 1 250 procent dragits från kapitalbasen, som ett alternativ till att beräkna riskexponeringsbelopp för dessa tillgångar. Det avdragna beloppet är det redovisade nettovärdet för sådana tillgångar.

² Enligt FFFS 2014:12 ska från och med 1 januari 2015 orealiserade vinster på tillgångar klassificerade som tillgängliga för försäljning inte filtreras bort från kapitalbasen.

³ Det belopp för förväntade förluster som beräknas enligt IRK-metoden utgör ett bruttoavdrag från kapitalbasen. Bruttoavdraget minskar med de redovisningsmässiga nedskrivningar som relaterar till exponeringar som bidrar till den förväntade förlusten. Överskjutande belopp av sådana redovisningsmässiga nedskrivningar ökar kapitalbasen. Denna ökning är begränsad till 0,6 procent av SEK:s riskexponeringsbelopp för företags- och institutsexponeringar enligt IRK-metoden. Per den 31 mars 2015 hade begränsningsregeln ingen påverkan (12/2014: ingen påverkan).

KAPITALKRAV ENLIGT PELARE 1

Skr mn	31 mars 2015			31 december 2014		
	EAD ¹	Riskenxponeringsbelopp	Kapitalkrav	EAD	Riskenxponeringsbelopp	Kapitalkrav
Kreditrisk enligt schablonmetoden						
Stater	154 428	811	65	158 666	736	59
Kommuner	21 169	-	-	20 891	-	-
Multilaterala utvecklingsbanker	319	-	-	319	-	-
Företag	1 371	1 371	110	1 207	1 207	96
Summa kreditrisk schablonmetoden	177 287	2 182	175	181 083	1 943	155
Kreditrisk enligt IRK-metoden						
Finansiella institut ²	65 394	22 765	1,821	67 293	24 186	1 935
Företag ³	79 386	49 889	3,991	79 344	49 042	3 923
Positioner i värdepapperiseringar	6 023	2 526	202	6 308	3 643	291
Motpartslösa tillgångar	168	168	13	134	134	11
Summa kreditrisk IRK-metoden	150 971	75 348	6 027	153 079	77 005	6 160
Kreditvärdighetsjusteringsrisk	e.t.	2 896	231	e.t.	3 340	267
Valutakursrisk	e.t.	1 532	123	e.t.	1 529	123
Råvarurisk	e.t.	24	2	e.t.	27	2
Operativ risk	e.t.	3 473	278	e.t.	3 473	278
Summa	328 258	85 455	6 836	334 162	87 317	6 985
Justering enligt övergångsregler ⁴	e.t.	-	-	e.t.	-	-
Summa inkl. övergångsregler	328 258	85 455	6 836	334 162	87 317	6 985
Summa Basel I⁴	e.t.	99 648	7 972	e.t.	99 972	7 998

¹ Exposure at default (EAD) visar storleken på den utestående exponeringen vid fallissemang.

² Varav motpartisk i derivatkontrakt: EAD Skr 5 770 miljoner (12/2014: 5 699), riskenxponeringsbelopp Skr 2 537 miljoner (12/2014: 2 844) och kapitalkrav Skr 203 miljoner (12/2014: 228).

³ Varav relaterat till specialutlåning: EAD Skr 2 792 miljoner (12/2014: 2 834), riskenxponeringsbelopp Skr 1 946 miljoner (12/2014: 1 984), och kapitalkrav Skr 157 miljoner (12/2014: 159).

⁴ Relaterat till det så kallade Basel I-golvet. Posten "Justering enligt övergångsregler" är det tilläggskrav som följer på att "Summa inkl. övergångsregler" skall uppgå till minst 80 procent av "Summa Basel I".

KREDITRISKER

För riskklassificering och kvantifiering av kreditrisk tillämpar SEK en intern riskklassificeringsmetod (IRK). Finansinspektionen har godkänt SEK:s IRK-metod. SEK tillämpar den grundläggande IRK-metoden. I den grundläggande IRK-metoden fastställer bolaget sannolikheten för att dess motparter ska falla inom ett år (PD, Probability of Default), medan övriga parametrar som påverkar riskberäkningen bestäms i enlighet med CRR. SEK har dock av Finansinspektionen medgivits undantag, till och med 31 december 2015, för vissa exponeringar. För exponeringar som medgivits undantag från IRK-metoden tillämpas schablonmetoden för att beräkna kapitalkravet för kreditrisker. Det är möjligt att SEK:s undantag från IRK-metoden avseende statsexponeringar inte kommer att förnyas när det löper ut per 31 december 2015. SEK:s kapitalkrav relaterat till statsexponeringar bedöms i så fall öka. Exponeringsbelopp för motpartsrisk i derivatkontrakt beräknas i enlighet med *marknadsvärderingsmetoden*.

KREDITVÄRDIGHETSJUSTERINGSRISK

Ett kapitalkrav för kreditvärdighetsjusteringsrisk skall beräknas för samtliga OTC-derivatkontrakt, förutom för kreditderivat som används som kreditriskskydd och transaktioner med en kvalificerad central motpart. SEK använder *schablonmetoden* för att beräkna detta kapitalkrav.

VALUTAKURSRISK

Valutakursrisk beräknas i enlighet med *standardmetoden*, där *scenariometoden* används för beräkning av gamma- och volatilitetsrisker.

RÅVARURISK

Kapitalkrav för råvarurisk beräknas enligt standardmetodens *förenklade metod*, där *scenariometoden* används för beräkning av gamma- och volatilitetsrisker.

OPERATIVA RISKER

Kapitalkrav för operativ risk beräknas enligt schablonmetoden, där bolagets verksamhet delas in i affärsområden definierade enligt CRR. Kapitalkravet för respektive område beräknas genom en faktor på 12 procent, 15 procent eller 18 procent, beroende på affärsområde, som multipliceras med en intäktsindikator. Intäktsindikatorn utgörs av genomsnittet av de tre senaste räkenskapsårens rörelseintäkter.

ÖVERGÅNGSREGLER

CRR stipulerar att de sedan tidigare gällande övergångsreglerna, det vill säga Basel I-golvet, ska fortsätta att gälla till och med år 2017. Enligt övergångsreglerna ska kapitalkravet parallellt beräknas enligt Basel I-reglerna. I den mån kapitalkravet enligt Basel I, reducerat till 80 procent, överstiger det enligt CRR beräknade kapitalkravet, ska det sålunda enligt Basel I-reglerna beräknade kravet utgöra ett minimikapitalkrav. Beaktande av dessa övergångsregler innebär inte en höjning av kapitalkravet per den 31 mars 2015 (12/2014: ingen påverkan). De övergångsregler som avser införandet av CRR har ingen väsentlig påverkan på SEK:s kapitalbas eller minimikapitalkrav.

KAPITALTÄCKNINGSANALYS (PELARE 1)

	31 mars 2015	31 december 2014
Kapitalrelationer exklusive buffertkrav¹		
Kärnprimärkapitalrelation	17,8%	16,9%
Primärkapitalrelation	17,8%	16,9%
Total kapitaltäckningsrelation	20,3%	19,2%
Institutspecifikt kärnprimärkapitalkrav inklusive buffertkrav ²	7,0%	7,0%
<i>varav kapitalkonserveringsbuffert</i>	2,5%	2,5%
<i>varav kontracyklisk kapitalbuffert</i>	-	-
<i>varav systemriskbuffert</i>	-	-
Kärnprimärkapital tillgängligt för att möta institutspecifikt krav³	16,3%	15,4%
Total kapitaltäckningsrelation enligt övergångsregler⁴	20,3%	19,2%

¹ Kapitalrelationer exklusive buffertkrav är kvoten av respektive kapitalmätt och totalt riskexponeringsbelopp. Minimikraven enligt CRR, vilka utan övergångsperiod är införda i Sverige, är 4,5, 6,0 respektive 8,0 procent relaterat till kärnprimär-, primär- respektive totalt kapital.

² Inkluderar minimikravet om 4,5 procent och uttrycks som andel av totalt riskvägt exponeringsbelopp.

³ Kärnprimärkapital, som andel av totalt riskexponeringsbelopp, som är tillgängligt att möta det institutspecifika kravet på kärnprimärkapital. Genom att SEK saknar tilläggsprimärkapital måste kärnprimärkapital tas i anspråk för att möta skillnaden mellan minimikraven på primärkapital och kärnprimärkapital varför detta nyckeltal är 1,5 procentenheter lägre än kärnprimärkapitalrelationen.

⁴ Avser det så kallade Basel I-golvet. Minimikravet är 8,0 procent.

I enlighet med lag (SFS 2014:966) om kapitalbuffertar som trädde i kraft 2 augusti 2014 skall SEK med kärnprimärkapital uppfylla krav på kapitalbuffertar. Reglerna om buffert för systemviktiga institut träder dock i kraft först 1 januari 2016, men SEK förväntas inte omfattas av de kraven. Ingen kontracyklisk kapitalbuffert eller systemriskbuffert som SEK träffas av är aktiv för närvarande. Finansinspektionen har dock beslutat om ett kontracykliskt buffertvärde om 1,0 procentenheter för exponeringar inom Sverige vilket skall tillämpas från och med den 13 september 2015. Per 31 mars 2015 utgör

andelen kapitalkrav för berörda kreditriskexponeringar hänförligt till Sverige 62 procent (12/2014: 61 procent) av totalt berört kapitalkrav oavsett hemvist. Om det svenska kontracykliska buffertvärdet skulle ha tillämpats redan per 31 mars 2015 skulle det ha medfört ett ytterligare buffertkrav om 0,6 procentenheter (12/2014: 0,6 procentenheter). Buffertvärden beslutade inom andra länder kan påverka SEK, men eftersom huvuddelen av SEK:s kapitalkrav för berörda kreditexponeringar är hänförligt till Sverige är också den potentiella påverkan begränsad.

BRUTTOSOLIDITET

	31 mars 2015	31 december 2014
Exponeringsmätt för bruttosoliditetsgrad		
Exponeringar inom balansräkningen	297 168	299 373
Exponeringar utanför balansräkningen	35 880	37 187
Totalt exponeringsmätt	333 048	336 561
Bruttosoliditetsgrad	4,6%	4,4%

Bruttosoliditetsgraden (hävstången) är ett mått som skall offentliggöras åtminstone årsvis från och med 2015. Det finns inget minimikrav för närvarande. Bruttosoliditetsgraden definieras i CRR som kvoten mellan primärkapitalet och ett exponeringsmätt. Definitionen ändrades i januari 2015. I exponeringsmättet ingår tillgångar, dock med särskild behandling för bland annat derivatposter, samt kreditriskexponeringar utanför balansräkningen vilka viktats med en faktor som beror på typ av exponering. Även måttet per 31 december 2014 har beräknats med beaktande av den ändring av definitionen som trädde i kraft 19 januari 2015.

INTERNT BEDÖMT KAPITALBEHOV

	31 mars 2015	31 december 2014
Kreditrisk	9 074	9 099
Operativ risk	316	315
Marknadsrisk	1 530	1 693
Totalt kapitalbehov	10 920	11 107
Kapitalbehovet som andel av kärnprimärkapitalet	72,0%	75,1%

SEK genomför regelbundet en intern kapitalutvärdering, där bolaget bedömer hur mycket kapital som behövs för att täcka bolagets risker. Resultatet av SEK:s bedömning av kapitalbehovet presenteras ovan. Mer information kring den interna kapitalutvärderingsprocessen och dess metoder finns i Riskavsnittet i SEK:s årsredovisning för 2014.

Not 11. Exponeringar

Beloppen för bruttoexponeringar redovisas utan beaktande av garantier och kreditriskderivat (CDS:er) medan nettoexponeringar redovisas med beaktande av garantier och kreditderivat (CDS:er). Beloppen är nominella värden, enligt den interna riskuppföljningen.

TOTALA NETTOEXPONERINGAR

Skr mdr	Total				Räntebärande värdepapper och utlåning				Avtalad ej utbetald utlåning, derivat, m.m.			
	31 mars 2015		31 december 2014		31 mars 2015		31 december 2014		31 mars 2015		31 december 2014	
	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%
Motpartskategori												
Stater	183,1	50,7	190,9	51,6	125,7	43,1	126,5	42,5	57,4	82,7	64,4	88,8
Kommuner	21,2	5,9	20,9	5,6	21,2	7,3	20,9	7,0	-	-	-	-
Multilaterala utvecklingsbanker	0,3	0,1	0,3	0,1	0,3	0,1	0,3	0,1	-	-	-	-
Finansiella institut	65,5	18,2	67,5	18,2	59,4	20,4	61,0	20,5	6,1	8,8	6,5	9,0
Företag	84,7	23,5	84,4	22,8	78,8	27,0	82,8	27,8	5,9	8,5	1,6	2,2
Positioner i värdepapperiseringar	6,0	1,6	6,3	1,7	6,0	2,1	6,3	2,1	-	-	-	-
Total	360,8	100,0	370,3	100,0	291,4	100,0	297,8	100,0	69,4	100,0	72,5	100,0

NETTOEXPONERINGARS GEOGRAFISKA FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS, PER 31 MARS 2015

Skr mdr	Mellan-östern/ Afrika	Asien utöver Japan	Japan	Nord-amerika	Oceanien	Latin-amerika	Västeuropa utöver Sverige		Central- och Öst-europa	Totalt
							Sverige	Sverige		
Stater	-	3,8	-	4,1	-	0,9	148,6	23,2	2,6	183,2
Kommuner	-	-	-	-	-	-	18,5	2,6	-	21,1
Multilaterala utvecklingsbanker	-	-	-	-	-	-	-	0,3	-	0,3
Finansiella institut	1,6	3,6	0,4	12,5	3,6	2,1	8,5	32,8	0,4	65,5
Företag	0,8	1,0	2,0	5,4	0,1	1,1	58,5	15,3	0,5	84,7
Positioner i värdepapperiseringar	-	-	-	1,1	1,0	-	-	3,9	-	6,0
Summa	2,4	8,4	2,4	23,1	4,7	4,1	234,1	78,1	3,5	360,8

NETTOEXPONERINGARS GEOGRAFISKA FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS, PER 31 DECEMBER 2014

Skr mdr	Mellan-östern/ Afrika	Asien utöver Japan	Japan	Nord-amerika	Oceanien	Latin-amerika	Västeuropa utöver Sverige		Central- och Öst-europa	Totalt
							Sverige	Sverige		
Stater	-	3,5	-	4,4	-	0,8	155,7	23,9	2,6	190,9
Kommuner	-	-	-	-	-	-	18,5	2,4	-	20,9
Multilaterala utvecklingsbanker	-	-	-	-	-	-	-	0,3	-	0,3
Finansiella institut	1,4	3,3	0,3	11,5	4,0	1,9	9,1	35,6	0,4	67,5
Företag	0,7	0,9	2,3	5,6	0,1	1,0	58,9	14,4	0,5	84,4
Positioner i värdepapperiseringar	-	-	-	1,0	1,2	-	-	4,1	-	6,3
Summa	2,1	7,7	2,6	22,5	5,3	3,7	242,2	80,7	3,5	370,3

NETTOEXPONERINGAR EUROPA, EXKLUSIVE SVERIGE

Skr mdr	31 mars 2015	31 december 2014
Frankrike	19,4	18,7
Storbritannien	12,4	13,5
Finland	10,0	9,1
Tyskland	8,8	9,7
Danmark	6,4	5,9
Nederländerna	5,9	7,1
Norge	4,1	4,5
Irland	2,9	3,0
Polen	2,6	2,7
Schweiz	2,1	2,4
Spanien	2,1	2,1
Luxemburg	1,7	1,3
Island	0,9	0,8
Lettland	0,5	0,6
Italien	0,4	0,4
Portugal	0,4	0,4
Belgien	0,4	0,3
Österrike	0,2	1,4
Estland	0,1	-
Grekland	-	-
Övriga länder	0,2	0,3
Total	81,5	84,2

Nettoexponeringar mot motparter i Irland, Italien, Portugal och Spanien uppgick den 31 mars 2015 till Skr 5,8 miljarder (12/2014: 5,9). SEK har inga nettoexponeringar mot motparter i Grekland och Ukraina.

Bruttoexponeringar mot motparter i Grekland uppgick den 31 mars 2015 till Skr 0,1 miljarder (12/2014: 0,1). Bruttoexponeringar mot motparter i Ukraina uppgick den 31 mars 2015 till Skr 0,1 miljarder (12/2014: 0,1). Bruttoexponeringarna är i sin helhet garanterade av motparter i andra länder än Grekland och Ukraina.

INNEHAV AV VÄRDEPAPPERISERADE TILLGÅNGAR

Av nedanstående tabell framgår aggregerad information avseende SEK:s samtliga nettoexponeringar (efter förekommande riskavtäckning) relaterade till innehav av värdepapperiserade tillgångar och aktuell kreditvärdighet. Rating anges i tabellen per 31 mars 2015 som den näst lägsta av kreditbetygen från Standard & Poor's, Moody's och Fitch, alternativt den lägsta när endast två kreditbetyg finns tillgängliga. Samtliga dessa tillgångar utgörs av trancher med främsta rätt till betalning, och de har samtliga haft kreditbetyg 'AAA'/'Aaa' från Standard & Poor's eller Moody's vid förvärvstillfället.

Nettoexponering Skr mn	31 mars 2015	31 december 2014
'AAA'	3 581	3 744
'AA+'	3	4
'AA'	182	206
'AA-'	-	152
'A+'	104	111
'A'	547	419
'A-'	273	143
'BBB+'	8	163
'BBB'	168	-
'BBB-'	564	425
'BB+'	-	150
'BB'	184	387
'B+'	167	174
CDO med rating 'CCC' ¹	33	33
Totalt	5 814	6 111

¹ Denna tillgång utgörs av en CDO (Collateralized Debt Obligations) med slutexponering mot den amerikanska marknaden. Inga betalningseftersläpningar har förekommit under tranchen. Dock sänktes ratingen dramatiskt för tillgången i fråga under 2008 till 2012, av Standard & Poor's från 'AAA' till 'NR' (efter att ha nedgraderats till 'D'), av Moody's från 'Aaa' till 'Ca' och av Fitch från 'AAA' till 'C'. Som en konsekvens av de dramatiska ratingförsämringarna har bolaget analyserat tillgångens förväntade betalningsflöden. SEK har gjort nedskrivning av tillgångens värde. Nedskrivningen uppgick sammanlagt till Skr 208 miljoner per den 31 mars 2015, vilket innebär att totala nettoexponeringen före nedskrivningen för innehav av värdepapperiserade tillgångar uppgick till Skr 241 miljoner.

Not 12. Transaktioner med närstående

Transaktioner med närstående framgår av Not 29 i SEK:s årsredovisning för 2014. Inga väsentliga förändringar har skett i relationer eller transaktioner med närstående jämfört med det som beskrivits i årsredovisningen för 2014.

Not 13. Händelser efter rapportperioden

Inga händelser har inträffat efter rapportperiodens slut som har en väsentlig påverkan på informationen i rapporten.

MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNING

Skr mn	Jan-mar 2015	Okt-dec 2014	Jan-mar 2014	Jan-dec 2014
Ränteintäkter	766	810	987	3 773
Räntekostnader	-347	-359	-636	-2 197
Räntenetto	419	451	351	1 576
Utdelning från dotterbolag	8	-3	-	11
Avgifts- och provisionsnetto	-2	1	-2	-6
Nettoreultat av finansiella transaktioner	46	126	310	507
Övriga rörelseintäkter	0	-	-	-
Summa rörelseintäkter	471	575	659	2 088
Personalkostnader	-78	-102	-75	-316
Övriga administrationskostnader	-34	-41	-44	-166
Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar	-10	-11	-11	-43
Summa rörelsekostnader	-122	-154	-130	-525
Rörelseresultat före kreditförluster	349	421	529	1 563
Kreditförluster, netto	2	81	-15	71
Rörelseresultat	351	502	514	1 634
Förändringar av obeskattade reserver	-	-355	-	-355
Skattekostnader	-81	-39	-115	-290
Nettoreultat	270	108	399	989

MODERBOLAGETS BALANSRÄKNING

Skr mn	31 mars 2015	31 december 2014
Tillgångar		
Likvida medel	3 185	7 096
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	259	3 458
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	62 931	66 398
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	51 744	53 140
Utlåning till kreditinstitut	27 274	25 510
Utlåning till allmänheten	157 011	149 240
Derivat	18 138	16 017
Aktier i koncernföretag	17	17
Materiella och immateriella tillgångar	168	161
Övriga tillgångar	2 247	2 053
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 938	2 090
Summa tillgångar	324 912	325 180
Skulder och eget kapital		
Skulder till kreditinstitut	9 445	8 320
Upplåning från allmänheten	62	63
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	269 776	273 839
Derivat	22 489	18 886
Övriga skulder	1 782	3 054
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 991	2 014
Uppskjuten skatteskuld	11	112
Avsättningar	38	32
Efterställda skulder	2 165	1 945
Summa skulder	307 759	308 265
Obeskattade reserver	3 280	3 280
Aktiekapital	3 990	3 990
Reservfond	198	198
Fond för verkligt värde	371	403
Balanserad vinst	9 044	8 055
Årets resultat	270	989
Summa eget kapital	13 873	13 635
Summa skulder och eget kapital	324 912	325 180
Ställda panter m.m.		
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	10 788	9 668
Obligationer och andra räntebärande värdepapper		
<i>Föremål för utlåning</i>	245	113
Ansvarförbindelser och eventualtillgångar		
Garantiförbindelser, krediter	6	7
Garantiförbindelser, övriga	4 371	4 287
Åtaganden		
Avtalade, ej utbetalda krediter	14 802	16 028
Bindande offerter	44 447	50 896

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande översikt av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 28 april 2015

AKTIEBOLAGET SVENSK EXPORTKREDIT

Lars Linder-Aronson
Styrelsens ordförande

Cecilia Ardström
Styrelseledamot

Jan Belfrage
Styrelseledamot

Susanne Lithander
Styrelseledamot

Lotta Mellström
Styrelseledamot

Ulla Nilsson
Styrelseledamot

Jan Roxendal
Styrelseledamot

Teppo Tauriainen
Styrelseledamot

Catrin Fransson
Verkställande direktör

SEK har fastställt följande preliminära datum för publicering av finansiell information och därtill relaterade frågor:

17 juli 2015 Finansiell rapport för perioden 1 januari - 30 juni 2015
22 oktober 2015 Finansiell rapport för perioden 1 januari - 30 september 2015

Rapporten innehåller sådan information som SEK ska offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden och/eller lagen om handel med finansiella instrument. Informationen lämnades för offentliggörande den 28 april 2015, kl 16:00.

Ytterligare information om SEK finns att tillgå på www.sek.se, såsom investerarpresentation, hållbarhetsredovisning och årsredovisning för 2014.

REVISORS GRANSKNINGSRAPPORT

Till styrelsen i AB Svensk Exportkredit Organisationsnummer 556084-0315

INLEDNING

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapporten) för AB Svensk Exportkredit per 31 mars 2015 och den tremånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning International Standard on Review Engagements ISRE 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagens valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga gransknings-

åtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i övrigt har.

De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

SLUTSATS

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag samt för moderbolagets del i enlighet med lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag.

Stockholm den 28 april 2015

Ernst & Young AB

Erik Åström
Auktoriserad revisor