





**AB SVENSK EXPORTKREDIT
ÅRSREDOVISNING 2011**

- 3. Finansiella nyckeltal
- 8. Vd har ordet
- 14. Utlåning
- 28. Upplåning
- 32. Medarbetare
- 36. Hållbarhet
- 38. Förvaltningsberättelse med bolagsstyrningsrapport
- 44. *Finansiella nyckeltal*
- 45. *Riskrapport*
- 60. *Bolagsstyrningsrapport*
- 68. *Styrelse och revisorer*
- 70. *Ledning*
- 72. Finansiella rapporter
- 72. *Rapport över totalresultat i koncernen*
- 73. *Rapport över finansiell ställning i koncernen*
- 74. *Rapport över förändringar i eget kapital i koncernen*
- 75. *Moderbolagets resultaträkning*
- 75. *Moderbolagets rapport över totalresultat*
- 76. *Moderbolagets balansräkning*
- 77. *Rapport över förändringar i eget kapital i moderbolaget*
- 78. *Rapport över kassaflöden*
- 80. Noter
- 144. Förslag till vinstdisposition
- 145. Revisionsberättelse

OM INTE ANNAT ANGES uttrycks alla belopp i denna årsredovisning i miljoner ("mn") svenska kronor ("Skr"), förkortat "Skr mn" och avser förhållanden i koncernen. Den internationella koden för svenska kronor, SEK, används inte i denna årsredovisning för att undvika sammanblandning med den använda förkortningen för AB Svensk Exportkredit, vilken bolaget har använt sedan det grundades 1962.

Om inte annat anges, avses, i fråga om positioner, belopp per den 31 december, och, i fråga om flöden, belopp för tolv månadersperioden som slutade den 31 december. Belopp inom parentes avser samma datum, i fråga om positioner, och samma period, i fråga om flöden, under föregående år.

AB Svensk Exportkredit (SEK), organisationsnr. 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.

FÖR MER INFORMATION om SEK:s verksamhet kontakta bolagets kommunikationsavdelning på telefon +46 8 613 83 00.

DESIGN: Intellecta Corporate.

PRODUKTION OCH TRYCK: Ineko, Stockholm 2012.

FOTO: Janne Danielsson, Silver Dollar Pictures.

BILDBYRÅER: Elekta, Getty Images, Ilim Group, Hans Hammarstiöld, MultiDocker, iStockphoto, Science Photo Library, Shutterstock, Volvo Bussar, Volvo Lastvagnar.

PAPPER: Omslag Munken Lynx 250 g, inlaga Munken Lynx 130 g.



FINANSIELLA NYCKELTAL

Belopp (annat än %) i Skr mn	2011	2010	2009	2008	2007
Resultat					
Räntenetto	1 870,8	1 898,5	1 994,3	1 543,3	833,1
Rörelseresultat	1 889,1	3 939,7	2 368,6	185,2	497,0
Årets resultat (efter skatt)	1 399,5	2 891,7	1 727,3	143,9	345,9
Avkastning på eget kapital efter skatt ¹	11,3%	22,2%	16,8%	2,8%	8,2%
Rörelseresultat exkl. orealiserade värdeförändringar ²	1 847,6	4 114,7	1 599,3	833,9	535,0
Avkastning på eget kapital efter skatt exkl. orealiserade värdeförändringar ¹	11,0%	26,3%	10,9%	12,1%	9,2%
Resultat exkl. avyttring av aktier i Swedbank					
Rörelseresultat	1 889,1	1 374,7	2 368,6	185,2	497,0
Avkastning på eget kapital efter skatt ¹	11,3%	7,7%	16,8%	2,8%	8,2%
Rörelseresultat exkl. orealiserade värdeförändringar ²	1 847,6	1 549,7	1 599,3	833,9	535,0
Avkastning på eget kapital efter skatt exkl. orealiserade värdeförändringar ¹	11,0%	9,9%	10,9%	12,1%	9,2%
Utdelning³	420,0	2 191,0	518,0	–	–
Utlåning					
Nya kundfinansieringar ⁴	51 249	48 749	122 476	64 890	56 826
varav direktfinansiering	20 549	24 388	67 744	32 705	33 839
varav slutkundsfinansiering	30 700	24 361	54 732	32 185	22 987
Utestående samt avtalade, ej utbetalda lån ^{4,5}	220 672	217 862	232 164	180 109	131 741
Utestående offertvolym	64 294	86 623	84 506	27 394	45 606
Upplåning					
Nyupplåning ⁶	47 685	76 644	111 831	86 136	107 970
Utestående icke efterställd upplåning	273 245	300 671	324 795	309 468	269 452
Utestående efterställd upplåning	3 175	2 590	3 143	3 324	2 837
Balansräkningar					
Totala tillgångar	319 702	339 688	371 588	370 014	297 237
Totala skulder	305 734	327 118	358 133	359 620	292 626
Totalt eget kapital	13 968	12 570	13 455	10 394	4 610
Kapital					
Total kapitaltäckningsgrad, inkl. Basel I-baserat tilläggskrav ⁷	23,3%	22,4%	18,7%	15,5%	8,9%
Total kapitaltäckningsgrad, exkl. Basel I-baserat tilläggskrav ⁸	23,3%	22,4%	19,8%	21,4%	17,1%
Primärkapitaltäckningsgrad inkl. Basel I-baserat tilläggskrav ⁷	23,3%	22,4%	17,9%	14,8%	6,5%
Kärnprimärkapitaltäckningsgrad inkl. Basel I-baserat tilläggskrav ⁹	19,6%	18,7%	14,3%	11,7%	3,6%

Hänvisningar och definitioner till nyckeltalen finns på sidan 44.

SVERIGE ÄR ETT av världens största exportländer i förhållande till BNP. Nästan hälften av Sveriges BNP utgörs av exportsektorn. Därför är exporten avgörande för Sveriges ekonomi och välstånd.

SEK:S UPPDRAG är att på kommersiella grunder erbjuda finansiella lösningar för svensk exportnäring. På så sätt hjälper SEK till att stärka den internationella konkurrenskraften hos svenska företag.





232

antalet medarbetare på SEK
31 december 2011



Volvo Bussar levererar 1 200
bussar till Panama City.

Läs mer på sidan 26.



46%

av SEK:s nyupplåning kom från USA
– SEK:s största upplåningsmarknad
under 2011.

Läs mer på sidan 30.



Bättre matchning mellan upp-
och utlåning sänker risken
och gör SEK mindre sårbart för
kreditmarknadens vågspel.

Läs mer på sidorna 29–31.

Med hög rating, erfarenhet och
ett utvecklat kontaktnät kan
SEK låna upp pengar även när det
är oroligt på finansmarknaderna.

*Läs om Sveriges
exportkreditsystem
på sidorna 12–13.*



Eleкта säljer cancerknivar till Brasilien.

Läs mer på sidorna 22–23.



Milstolpe när SEK ordnar långfristig finansiering i kinesiska valutan RMB åt exportföretag.

Läs mer på sidorna 20–21.



En miljard dollar

SEK:s globala obligation i juli blev fulltecknad.

Mer på sidorna 15–16.

Nya kundfinansieringar

51,2

miljarder kronor

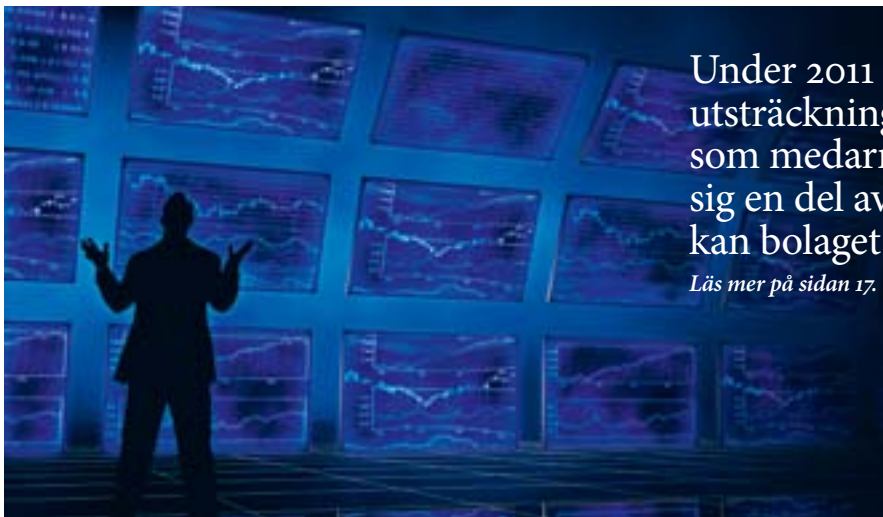
Ericsson växer på Indiens heta mobilmarknad.

Läs mer på sidan 27.



Under 2011 har SEK i högre utsträckning än tidigare gått in som medarrangör och tagit på sig en del av risken. På så sätt kan bolaget öka kundnyttan.

Läs mer på sidan 17.



VI FINNS HÄR – OCH VÅR BEREDSKAP ÄR HÖG

2011 HAR VARIT ett år präglad av oro och osäkerhet i stora delar av världen. Ett flertal av världens stora ekonomier har fått se sina ratingbetyg sänkas och medborgarna har kastats mellan hopp och förtvivlan när olika åtgärder och sparpaket har aviserats. De nya regelverken för den finansiella sektorn har lett till, och kommer ytterligare att leda till, att allt färre banker och andra finansiella institutioner är villiga att erbjuda företagen finansiering på långa löptider vilket kan äventyra företagens tillgång till finansiering och leder till att finansieringskostnaderna för företagen ökar.

Det råder ingen tvekan om att vi befinner oss i ett allvarligt läge när vi nu går in i 2012, men situationen har inte utvecklats till en fullskalig kris. Världskonjunkturen och hur den utvecklas är oerhört viktigt för den svenska exportnäringen. Den svenska exportnäringen är visserligen bättre rustad nu än vad den var 2008 och är därför inte lika utsatt för risken att inte erhålla den finansiering som behövs, men är ändå beroende av tillgång till finansiering för sina internationella affärer. Sedan finanskrisen i början av 90-talet har de internationella affärsbankerna varit de viktigaste arrangörerna av finansiering för svensk exportnäringen. För de internationella bankerna är Sverige och Skandinavien en relativt liten marknad och när många av dessa banker har en besvärlig situation samtidigt som de pressas av nya regelverk kan detta leda till att de väljer att fokusera på andra marknader. Om detta inträffar försvåras tillgången till långfristig finansiering för svenska exportföretag. Det var precis det som hände hösten 2008 när den amerikanska banken Lehman Brothers gick i konkurs och det var då, kanske mer än någonsin tidigare, som betydelsen av att ha en specialiserad finansiell institution som SEK blev mycket tydlig. SEK är en finansiell institution som kompletterar bankerna och enbart fokuserar på utlåning till och för svensk export.

Nu när detta skrivs så har förfrågningarna från såväl svenska exportföretag som banker ökat. På samma sätt som när Lehman Brothers gick omkull 2008 vill man ha svar om

SEK finns där med långfristig finansiering. Vårt budskap är tydligt – ja vi finns där och vår beredskap är nu ännu större än vad den var 2008. De snabba och kraftfulla åtgärder som regering och riksdag beslutade om i slutet av 2008 för att stärka SEK:s utlåningskapacitet finns kvar. En likviditetsreserv bestående av en låneram om 100 miljarder kronor finns fortfarande där liksom den kraftiga ökningen av vårt eget kapital för att öka vår utlåningskapacitet. Dessutom har vi möjlighet att köpa statsgarantier för vår upplåning upp till 250 miljarder kronor om så skulle erfordras.

DEN STÖRSTA TRYGGHETEN för exportföretagen är dock SEK:s konservativa affärsmodell. Då SEK matchar utlåning och upplåning tar SEK ingen refinansieringsrisk. Denna policy medför att ingen refinansieringsrisk tillåts. Vidare ger strategin även upphov till att upplånade medel, vilka ännu inte betalats ut i form av krediter, måste placeras i räntebärande värdepapper, så kallade likviditetsplaceringar. Det finns en stor trygghet för exportörerna i att veta att när de får finansiering från SEK så har SEK redan säkerställt de pengarna med samma löptid. Oron och osäkerheten som nu råder i världen gör att det blir allt viktigare att ha beredskap för att kunna hantera akuta situationer. SEK har alltid varit konservativa och har alltid haft beredskap.

SEK:S ROLL SOM pålitlig utlånare av långfristig finansiering till de exportföretag som är verksamma i Sverige och deras kunder har ökat över tid och inte minst de senaste åren. Vårt uppdrag har förändrats över tid beroende på hur vår uppdragsgivare har definierat svenskt intresse. Numera är vi helt fokuserade på de svenska exportföretagen och deras kunder. Vår utlåning till och för svensk exportnäring har mer än tredubblats de senaste tio åren och vi ser inget tecken på att efterfrågan på vår finansiering skulle komma att minska framöver, tvärt om. Samtidigt som vi ser att efterfrågan på finansiering kommer att öka framöver arbetar vi mycket med

*”Då SEK matchar utlåning
och upplåning tar SEK ingen
refinansieringsrisk.”*



att fördjupa våra relationer med de 100 största exportföretagen i Sverige, de företag som är ryggraden i den svenska ekonomin.

Vårt mål är att inom de närmaste åren fortsätta utveckla vår relation med de cirka 300 största exportföretagen så att de vet vilken nytta SEK kan skapa för dem och för svensk exportnäring. För att kunna hjälpa de små och medelstora företagen på ett effektivt sätt med långfristig finansiering utvecklar vi även vårt samarbete med de svenska bankerna och andra finansiella institut som har ett kontorsnät i Sverige och därmed en närhet till dessa företag. Eftersom Sverige och den svenska ekonomin är så beroende av exportföretagen måste vi alla, näringsliv och politiker, arbeta för att de ska få så bra förutsättningar som möjligt för att lyckas med sina affärer. Det är viktigt att de stora företagen också finns i Sverige samtidigt som de små och medelstora företagen får hjälp med att växa och att de även vågar ta steget ut på nya marknader. Lyckas vi med det finns bra förutsättningar för en god ekonomisk utveckling i Sverige.

”Den största tryggheten för exportföretagen är dock SEK:s konservativa affärsmodell.”

SÅ VART ÄR vi nu på väg? Det som orsakat den ekonomiska situation västvärlden nu befinner sig i är framför allt kortsiktigt risktagande och kortsiktigt agerande. Regeringar spenderar mer än vad budget tillåter för att tillfredsställa medborgare i det korta perspektivet. Banker baserar sin långfristiga utlåning på kortfristig upplåning och deras refinansieringsrisker har lett till att bankerna fått problem att täcka sina betalningsåtaganden genom upplåning på kapitalmarknaderna. Kvartalsrapporteringen och till denna kopplade bonussystem har drivit på kortsiktigheten. Nya krav på marknadsvärdering där även tillgångar som inte avses att säljas och skulder som hålls till förfall, ska marknadsvärderas eldar på kortsiktigheten än mer och straffar de institutioner som har konservativa affärsmodeller och tar begränsade risker. All denna kortsiktighet ökar volatiliteten och därmed ökar även risken på marknaden. Det marknaden behöver är långsiktighet och detta i sin tur kräver visioner och handlingskraft hos såväl politiker som affärsansvariga.

DE NYA REGELVERKEN för den finansiella sektorn börjar nu träda i kraft. Många banker behöver ta in nytt kapital och banta sina respektive balansräkningar för att möta de nya, hårdare kraven. Då många internationella banker har stora exponeringar mot länder med betydande problem kan detta leda till ytterligare statsägda banker framöver. De nya kraven innebär vidare att bankerna, för att minska sina refinansieringsrisker, kommer att behöva matcha löptiderna på sin upp- och utlåning i betydligt högre utsträckning. Detta i kombination med högre kapitalkrav kommer i sin tur att minska bankernas vilja att ge lån med framför allt långa löptider och därmed försämra företagens tillgång till långfristig finansiering. För att inte riskera de svenska exportföretagens konkurrenskraft är det därför viktigt att värna om det svenska exportkreditsystemet.

Det svenska exportkreditsystemet fungerar mycket bra utifrån ett internationellt perspektiv och det är viktigt för vår exportnäring att ha tillgång till ett system med säkerställd finansiering och riskkapacitet. Behovet av att SEK är med tidigt i upphandlingsprocessen för att visa att exportören har sin finansiering ordnad ökar. Det gör även efterfrågan på att SEK tar en större roll i internationella exportaffärer genom att SEK kliver in som medarrangör vid sidan av en internationell bank. Detta ställer i sin tur ökade krav på SEK. CIR-systemet, som en del av exportkreditsystemet, är inom OECD ett konsensusbaserat subventionerat system som SEK hanterar på uppdrag av den svenska staten men som, trots att det är subventionerat, sedan 1990 sammantaget genererat ett överskott uppgående till cirka 2,3 miljarder kronor.

Att på olika sätt främja svensk export är viktigt också ur ett hållbarhetsperspektiv. Svenska företag framhålls ofta internationellt som föredömen vad gäller hållbart företagande framför allt inom miljöområdet och är något som i det närmaste blivit en del av det svenska varumärket. Vår bedömning är att högt ställda internationella och nationella klimatmål kommer bidra till att ytterligare öka efterfrågan på svensk teknik inom områden som exempelvis energi och avfallshantering. SEK är fortsatt fokuserade på att vara en pådrivande kraft för att aktörerna på finansmarknaden tar ett ökat ansvar för miljöfrågor och sociala frågor. Generellt så ser vi att hållbarhetsfrågor får allt större uppmärksamhet i de lånetransaktioner vi är delaktiga i. Bland annat har fokus på mänskliga rättigheter ökat under senare år och samverkan mellan finansiärer vid kravställande på hållbart företagande förbättrats. Jag är fast övertygad om att vi alla kan göra skillnad och påverka utvecklingen i rätt riktning genom vårt agerande.

Genom att öka vår förståelse och inkludera hållbarhetsaspekter i kreditbesluten kan vi göra skillnad för människor, samhällen och miljön. I år har vi valt att redovisa det arbetet i en separat hållbarhetsredovisning.

2011 HAR VARIT ett framgångsrikt år för SEK och vi har uppfyllt vårt uppdrag genom att komplettera övriga aktörer och säkerställt finansiering till svensk exportnäring. En affär som SEK varit delaktig i tilldelades under 2011 den prestigefulla titeln Deal of the Year av Trade Finance Magazine. Affären gällde leveranser av 13 turbiner från Siemens i Finspång till ett solenergiprojekt. SEK bidrog med finansiering. SEK:s samlade nyutlåning uppgick till cirka 51,2 miljarder kronor och vi har hela tiden kunnat fylla våra kunders efterfrågan på finansiering. Under 2011 ökade antalet kunder och nya relationer etablerades med exportföretag i enlighet med uppställda mål. Förutsättningen för att vi ska kunna vara en pålitlig och trygg partner för de svenska exportföretagen är att vår upplåningsverksamhet fungerar väl. Trots den oro och turbulens som präglat marknaderna under året har SEK hela tiden haft god tillgång till de viktiga kapitalmarknaderna och vi betraktas fortsatt som en mycket professionell upplånare. Resultatet för 2011 uppgick till 1 889 miljoner kronor. Styrelsen har föreslagit en utdelning om 420 miljoner kronor till ägaren, motsvarande 30 procent av resultatet efter skatt. Avkastningen på eget kapital uppgick till 11,3 procent och avkastningen utöver riskfri ränta uppgick till 8,3 procent vilket överträffade uppsatt ekonomiskt mål.

ÅR 2012 FIRAR SEK 50 år. Sedan 1962 har vi som experter på långfristig och internationell finansiering varit en viktig kugge i det svenska exportmaskineriet. Under dessa 50 år har vi hela tiden strävat efter att utveckla vårt erbjudande till våra kunder och därmed bidragit till välfärdsutvecklingen för hela Sverige. Vi har varit pionjärer på de internationella marknaderna, och vi har öppnat kapitalmarknader som tidigare varit stängda och otillgängliga.

Nyttan med att ha en aktör som enbart arbetar för att behålla och öka exportföretagens internationella konkurrenskraft är, och har varit, mycket stor. Det vet vi och viktigast av allt, det vet våra kunder. Vi är en oberoende och marknadskompletterande nischaktör som kan samarbeta med lokala, regionala och globala finansiella aktörer världen över för att säkerställa att exportföretagen får den allra bästa finansiella uppbackningen för sina internationella affärer.

Vi finns där i såväl bra som dåliga tider. Vi har gjort det i 50 år och vi kommer att fortsätta göra det så länge vi skapar nytta för våra kunder, de svenska exportföretagen. Vårt uppdrag, att på kommersiella grunder säkerställa tillgång till finansiella lösningar för svensk exportnäring, är inte bara viktigt utan också oerhört spännande och utmanande. Det är ett uppdrag vi är stolta över och som vi brinner för, varje dag.

*Stockholm den 16 mars 2012
Peter Yngwe, verkställande direktör*



EXPORTKREDITSYSTEMET

En konkurrensfördel för svensk exportnäring



EXPORTÖR

Exportören genererar affären och vänder sig till en bank för finansiering. Att hjälpa sina kunder med finansiering kan vara en förutsättning för att affärer ska vara möjliga. Det blir allt vanligare att köpare av svenska exportprodukter – bussar, telekomsystem, kraftverk och annat – anger finansiering som ett krav.

På sidan 27 berättar vi till exempel om Ericsson som fått i uppdrag att bygga 3G-nät i sex indiska regionala områden åt telekombolaget Aircel. Affären möjliggjordes genom en exportkredit där SEK i samverkan med ett antal svenska affärsbanker och EKN står för lånet till Aircel.



BANK

En affärsbank arrangerar affärens finansiering. Banken är arrangör, leder dokumentationsprocessen, förhandlar och administrerar.

Banken söker av finansmarknaderna för den bästa finansieringslösningen åt kunden. Banken vänder sig till SEK och EKN för exportkrediter när det är den mest konkurrenskraftiga lösningen. Ofta handlar det om att lånet behöver vara långfristigt eller ställas ut i en svåråtkomlig valuta. När finanskriser gör det svårt att överhuvudtaget få långfristiga lån är exportkrediter en viktig del av nästan alla större exportaffärer.

DET SVENSKA EXPORTKREDITSYSTEMET spelar en viktig roll för att stödja exportnäringen och svenska företags internationalisering. Det består av flera aktörer, som tillsammans gör det möjligt för svenska exportbolag att erbjuda sina kunder exportkrediter.

Det handlar ofta om miljardaffärer som har en lång ekonomisk livslängd och då är det nödvändigt för köparen att få

tillgång till långfristig finansiering. Bara de leverantörer som kan erbjuda sådan finansiering kan komma ifråga för affären.

Exportkreditsystemet kan möjliggöra affärer som annars inte hade blivit av, eller som gått till ett exportföretag i något annat land. Det stärker Sveriges och företagens konkurrenskraft.



EXPORTKREDITNÄMNDEN (EKN)

EKN ställer ut garantier och försäkrar exportföretag och banker mot risken att inte få betalt eller mot andra kontraktsbrott. En garanti från EKN ger ett större förtroende för transaktionen och ger exportören eller banken möjlighet att erbjuda bättre finansiella villkor. EKN bidrar också med rådgivning om riskhantering.

Beslutet att ställa ut en garanti baseras på en affärsmässig bedömning av risken. Verksamheten finansieras med de premier som garantitagarna betalar.



SEK

SEK tillhandahåller finansiering och fungerar som ett komplement till bankerna. Med hög rating, erfarenhet och ett upparbetat kontaktnät kan SEK låna upp pengar också i svåråtkomliga valutor och när det är oroligt på finansmarknaderna. SEK kan också medarrangera finansieringen och bidra med finansiell rådgivning.

Det svenska systemet är väl fungerande och uppbyggt kring fyra huvudaktörer: exportörer, banker, Exportkreditnämnden (EKN) samt SEK.

Ett viktigt skäl till att systemet med de fyra olika aktörerna är framgångsrikt är de tydliga och ömsesidigt kompletterande rollerna. I det svenska systemet har SEK och EKN en kompletterande funktion.

Bankerna bidrar bland annat med sina nätverk och med att arrangera affären, medan EKN och SEK bidrar med garan-

tier respektive finansiering. I skuggan av finanskrisen är det svårt att hitta långfristig finansiering och denna effekt kommer troligen att förstärkas när det nya regelverket Basel III implementeras. Då stärks kraven på likviditet och matchning av långfristig upplåning med långfristig utlåning och det blir dyrare och svårare för bankerna att bidra med finansiering och riskkapacitet, givet sin upplåning. Det kommer att öka betydelsen av den kompletterande funktion som SEK och EKN har.

UTLÅNING I KORTHET

SEK erbjuder attraktiva finansiella lösningar för svensk exportnäring. Exportföretagen har därigenom alltid tillgång till en konkurrenskraftig finansiering för sina internationella affärer – antingen genom direktfinansiering eller slutkundsfinansiering.

FINANSIERING I NÖD OCH LUST





SEK hjälper exportföretag och deras kunder med finansiering och stärker därigenom svenska exportörers internationella konkurrenskraft. Ju större osäkerhet som råder på finansmarknaderna, desto större blir behovet av pålitlig finansiering. Finanskrisen har gjort SEK viktigare än någonsin.

2011 VAR ETT turbulent år. I Grekland följde generalstrejk på generalstrejk. I den amerikanska kongressen hade de politiska blocken oerhört svårt att komma överens om ett sätt att handskas med den ökade skuldbördan och i oktober pryddes omslaget till den brittiska affärstidskriften The Economist av ett svart hål.

Det har varit en turbulent tid i världsekonomin och det finns tydliga indikationer på att turbulensen fortsätter. Verksamheterna efter finanskrisen som drabbade världen 2008, då den amerikanska banken Lehman Brothers gick i konkurs och skickade en chockvåg över världens finansmarknader, är ännu inte över. Under 2011 utvecklades finanskrisen till en skuld kris med stora utmaningar för många europeiska länder. Allt tyder på att skuld krisen kommer att sätta sin prägel också på 2012 och även därefter.

För ett exportland som Sverige är det av avgörande betydelse att företagen kan sälja sina produkter och tjänster till andra länder. Det handlar ofta om stora affärer. I många fall behöver köparen hjälp med finansiering för att affären överhuvudtaget ska vara möjlig. SEK:s roll är att hjälpa svenska exportföretag och deras kunder med långfristig finansiering. SEK kompletterar bankerna.

SEK:S ROLL ÄR kontracyklisk; när världsekonomin går dåligt ökar värdet av en stabil, långsiktig finansiär. Bolagets ut- och upplåning varierar därför med världsekonomin. 2009 påverkades finansmarknaderna av kreditkris, brist på pengar, ängsliga investerare och stor svårighet för exportbolag att hjälpa sina kunder med finansieringslösningar. SEK lånade ut mer pengar än någonsin tidigare.

– Vi var otroligt aktiva 2009, förklarar Per Åkerlind, COO och chef för Lending & Funding på SEK.

2010 präglades fortfarande i mycket hög grad av krisen. Finansmarknaderna präglades av en ängslighet som påverkade tillgången till och priset på kapital. Många företag tog tillfället i akt att säkerställa sin långsiktiga finansiering.

– Om 2010 var 'året efter' har 2011 snarare haft karaktären av 'året före', säger Åkerlind.

I juli emitterade SEK en global obligation om en miljard dollar, som snabbt fulltecknades. Tidpunkten visade sig vara väl vald. SEK utnyttjade ett bra fönster i marknaden och sedan blev upplåningsmarknaden kontinuerligt sämre och sämre. Under sommaren eskalerade finanskrisen när USA fick bekymmer med beslutsfattandet kring budget och lånetak. Precis som under finanskrisens första fas var det mycket svårt att genomföra ny upplåning senare under hösten.

Under hösten eskalerade eurokrisen. När staterna gick in med garantier åt banker, försköts krisen från banker till stater. Hösten 2011 följde krismöte på krismöte och räddningsplan på räddningsplan. Domedagsstämningen tilltog på finansmarknaderna. I slutet av 2011 var stämningssläget på marknaden mycket dystert. Det hade blivit väsentligt svårare att hitta finansiering. Många banker hade svårt att låna över huvud taget. Behovet av en trygg och pålitlig finansiell partner som SEK blir i situationer som denna mycket stor.

SEK är ett komplement, en viktig kugge i det svenska exportmaskineriet. I synnerhet när det råder dåliga tider på de finansiella marknaderna.

SEK ARBETAR MÅLMEDVETET med att kundanpassa sitt erbjudande. För att fördjupa kundrelationerna och bättre förstå hur SEK kan hjälpa varje enskild kund har en renodlad CRM-funktion (Customer Relationship Management) med ansvar för att vara en första kontakt in i SEK och att koordinera kundansvaret, byggts upp. Håkan Lingnert är chef för kundrelationer.

– Vår ambition är att bredda och fördjupa våra kundrelationer. Vi ska helt enkelt spendera mer tid ute hos kunden och identifiera behov och resonera om vad vi ytterligare kan bidra med. Det handlar om att koordinera och optimera våra resurser för att på bästa sätt kunna möta våra kunders behov. Vi begränsas av regler mot stora exponeringar, men ofta kan vi lösa kundens behov vilket i stor utsträckning sker tillsammans med bankerna, förklarar han.

För att bli en ännu mer kundfokuserad verksamhet har SEK genomgått en organisatorisk förändring. Hela affärsverksamheten har samlats under namnet Lending & Funding. Genom att samla både upplåning och utlåning under samma ledning är det möjligt att utnyttja resurser och kompetenser mer effektivt. Utlåningsverksamheten, i sin tur, vilar på två ben: direktfinansiering och slutkundfinansiering. Enheten som hanterar direktfinansiering bistår exportföretagen med kapital för investeringar och rörelsekapital, enheten som hanterar slutkundfinansiering hjälper exportörernas kunder med finansiering av inköp.



PER ÅKERLIND
COO och chef för
Lending & Funding

– Med tanke på turbulensen på finansmarknaderna har vi valt att hålla dessa 10 månaders beredskap för nyutlåning i likviditetsplaceringarna. Vi måste hålla den säkerhetsmarginalen för att kunna erbjuda våra kunder och deras kunder trygghet och stabilitet.

Jane Lundgren Ericsson är vice COO för SEK och chef för Corporate Lending. Hon betonar vikten av att exportföretagen har tillgång till kapital även när det gungar i världsekonomin.

– Situationen är inte helt enkel för bankerna och därmed inte för deras kunder heller. Vår affärsmodell gör att vi fortfarande kan låna ganska obehindrat i olika valutor, vilket till exempel gjorde att vi, som en av ett fåtal låntagare, bara några dagar efter Lehman-kraschen hade möjlighet att låna.

Turbulensen på marknaderna har ökat förstärkt för att det är viktigt att inte förlita sig på att bankerna kan tillhandahålla billig, kortfristig finansiering när det behövs. Fortfarande finns det dock många medelstora företag som inte anpassat sig till de nya förutsättningar som gäller under och efter finanskrisen.

2011 INLEDDES TRÖGT men tog rejäl fart på hösten. Jane Lundgren Ericsson talar om en ketchup-effekt.

– Det börjar bli tydligt för många exportföretag att krisen fortsätter. De flesta märker av en vikande orderingång. Många upplever dessutom att tillgången på pengar stryps hos bankerna. Det har ökat efterfrågan på SEK:s finansiering.

Jane Lundgren Ericsson är övertygad om att direktfinansieringsvolymen kommer att öka. Bankerna vänder sig allt oftare till SEK för att samverka kring affärer. Löptiderna blir allt längre och beloppen allt större.

När det gäller slutkundsfinansiering, att hjälpa svenska exportföretag att erbjuda sina kunder finansiering för att kunna köpa bussar, kraftverk eller telekommunikationssystem, är SEK inblandade i snart sagt alla större exportaffärer som görs. Anledningen är tillgången till långfristig finansiering.

FÖR SEK OCH EKN med sina tillsammans cirka 400 medarbetare är det svårt att på ett effektivt sätt täcka in en så stor del av världen som exportföretagen har behov av. Bankerna spelar därför en viktig roll med sin kompetens att arrangera affärer i praktiskt taget alla världens länder. Bankerna i sin tur behöver EKN för att garantera risker och SEK för att tillhandahålla långfristig finansiering. Likviditet är en viktig pusselbit som blivit allt viktigare sedan krisen inleddes 2008. Tillsammans blir det ett konkurrenskraftigt paket som ofta är avgörande för exportbolagens möjlighet att vinna affärer.

– Vi adderar utlåningskapacitet, säger Kerstin Gedung, chef för Structured Finance på SEK.

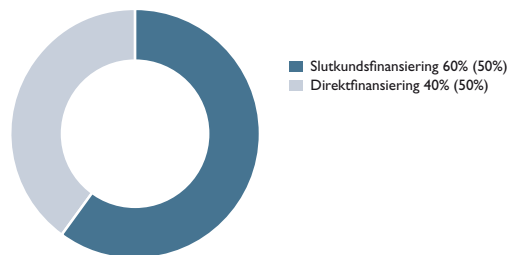
– Exportkrediter är ofta den enda möjligheten att få finansiering till ett transmissionsprojekt eller en större telekominvestering. Vi kan bistå med långa löptider, vår kompetens och visst risktagande. Vi är ett erbjudande till banksystemet, ett komplement för att på bästa sätt stödja den svenska exportnäringen.

Under 2011 har SEK i högre utsträckning än tidigare gått in som medarrangör och tagit på sig en del av risken. På så sätt kan bolaget öka kundnyttan och bli ett ännu tydligare komplement till bankerna.

Ett annat viktigt inslag i SEK:s roll för exportföretagen är det så kallade CIRR-systemet. SEK administrerar sedan 1978, på statens uppdrag, det svenska systemet för statsstödda exportkrediter. CIRR-systemet (Commercial Interest Reference Rate) innebär att en fast ränta som följer OECD:s riktlinjer kan erbjudas de svenska företagen vid exportkreditgivning.



NY KUNDFINANSIERING 2011



NÄR FINANSKRISEN SLOG till ökade SEK:s betydelse. När krisen mildrades avtog efterfrågan på SEK:s finansiering, men inte lika mycket som förväntat.

– Under krisen insåg många köpare av svenska exportprodukter att SEK:s finansiering är väldigt attraktiv i kristider, och att det kan vara klokt att ha en del av sin upplåning i form av exportkrediter också när det inte är kris, förklarar Kerstin Gedung.

SEK fyller en kompletterande funktion för kunderna. Företag har behov av olika typer av finansiering. SEK kompletterar marknaden med lokala valutor och långa löptider. Det är viktigt att diversifiera sin låneportfölj, och allt fler har insett att exportkrediter är ett attraktivt komplement till andra typer av lån även när det inte är kris. När krisen väl slår till, och alla vet att det så småningom blir kris igen, finns plötsligt ingen fungerande finansmarknad. Då är det viktigt att ha öppna kanaler till dem som kan tillgodose finansiering, enligt Kerstin Gedung.

– Exportföretagen och deras kunder litar på att vi finns där och det gör bankerna också.

ÄVEN OM FINANSKRISEN plötsligt skulle blåsa över, vilket i skrivande stund förefaller mycket osannolikt, så skulle SEK fortsätta att spela en viktig och allt viktigare roll för svenska exportföretag. Det regelverk som banker och kreditinstitut lyder under håller på att förändras. Det handlar framför allt om Basel III, en regleringsstandard för kapital och likviditet som togs fram efter finanskrisens första fas 2008–2009.

Syftet är att göra banksystemet mer robust och på så sätt minska risken för finansiella bubblor. Banker och kreditinstitut kommer att behöva hålla en större likviditetsreserv. De kommer att behöva klara en månads utbetalningar även om finansmarknaderna under en tid helt stänger ner, som när Lehman Brothers gick omkull. Det kommer att ställas högre krav på matchning av skuldportföljen. En lång fordran kommer att behöva matchas med en lång skuld; ett tvåårigt lån kommer att behöva matchas av en motsvarande upplåning om minst ett år. Och det kommer att ställas högre kapitalkrav.

Per Åkerlind förklarar att detta kommer att bli mycket dyrt för bankerna, så dyrt att tillgången på långfristiga lån kommer att minska påtagligt. För SEK, däremot, blir det ingen skillnad alls.

HÅKAN LINGNERT

Chef för kundrelationer



– Vår ambition är att bredda och fördjupa våra kundrelationer. Vi ska helt enkelt spendera mer tid ute hos kunden och identifiera behov och resonera om vad vi ytterligare kan bidra med. Det handlar om att koordinera och optimera våra resurser för att på bästa sätt kunna möta våra kunders behov.

– Vi uppfyller redan kraven. Vi matchar redan utlåning och upplåning.

SEK:s likviditetsplaceringar utgör bolagets styrka och uthållighet att kunna bedriva verksamheten även under tider av stress. De har tre syften. För de första förbinder sig SEK att betala ut finansiering under en viss tid. Lånet betalas inte ut förrän varorna levereras, vilket vid stora projekt kan dröja flera år. SEK måste dock låna upp pengarna redan när avtalet tecknats. För att vara en pålitlig kreditgivare under en flerårig process går det inte att förlita sig på att det går att låna upp nödvändiga medel senare. När avtalet tecknas har SEK redan lånat upp pengarna, sedan placeras de till den dag då de betalas ut. Den delen av likviditetsplaceringarna redovisas som avtalade, ej utbetalda, krediter och uppgick per årsskiftet till Skr 25,1 miljarder.

För det andra måste SEK täcka av marknadsrisker som uppkommer främst inom upplåningsverksamheten. Vid ett stort obligationslån gäller normalt en fast räntesats. SEK kan inte ta risken att räntorna går ner, utan måste neutralisera ränterisken genom att köpa derivat. Det betyder att SEK innehar derivat med många banker som genererar motpartsrisker. För att neutralisera motpartsrisken under dessa derivat ingår SEK säkerhetsavtal med motparterna. Då derivatens värde kan fluktuera måste SEK hålla en del av likviditetsplaceringarna för att omedelbart kunna betala ut pengar under dessa säkerhetsavtal. I likviditetsplaceringarna hålls 15 miljarder kronor som en buffert för detta ändamål.

För det tredje behöver SEK en beredskap för nyutlåning. SEK:s syfte är att bistå svenska exportföretag och deras kunder med finansiering för att kunna möjliggöra affärer och investeringar. Det är inte minst viktigt när sämre tider råder. I dag håller bolaget cirka 40 miljarder i beredskap för att kunna fortsätta business as usual även om upplåningen står helt stilla.

– Med tanke på turbulensen på finansmarknaderna har vi valt att hålla dessa 10 månaders beredskap för nyutlåning i likviditetsplaceringarna. Vi måste hålla den säkerhetsmarginalen för att kunna erbjuda våra kunder och deras kunder trygghet och stabilitet, förklarar Per Åkerlind.



KERSTIN GEDUNG
Chef för Structured Finance

– Under krisen insåg många köpare av svenska exportprodukter att SEK:s finansiering är väldigt attraktiv i kristider, och att det kan vara klokt att ha en del av sin upplåning i form av exportkrediter också när det inte är kris.



MILSTOLPE NÄR SEK ORDNAR FINANSIERING I KINESISK VALUTA

EN PÅLITLIG UPPLÅNING är en viktig del i SEK:s marknadskompletterande roll och där ingår att tillhandahålla långfristig finansiering i olika valutor. För första gången har nu SEK tagit upp lån i den kinesiska valutan, RMB, för långfristig finansiering av AB Volvos (Volvo China Investment Co. Ltd) verksamhet i Kina. Det innebär att SEK har emitterat ett treårigt obligationslån om 200 miljoner RMB,

cirka 182 miljoner svenska kronor. Köpare är asiatiska investerare baserade i Kina, Hongkong och Singapore. Den kinesiska banken CITICS Securities var ledarbank. Emissionslikviden vidareutlånas sedan av SEK till AB Volvos bolag i Kina.

– Hittills har svenska företag med verksamhet i Kina kunnat få tillgång till finansiering i lokal valuta från kinesiska banker. Men lånen har ofta varit både dyra

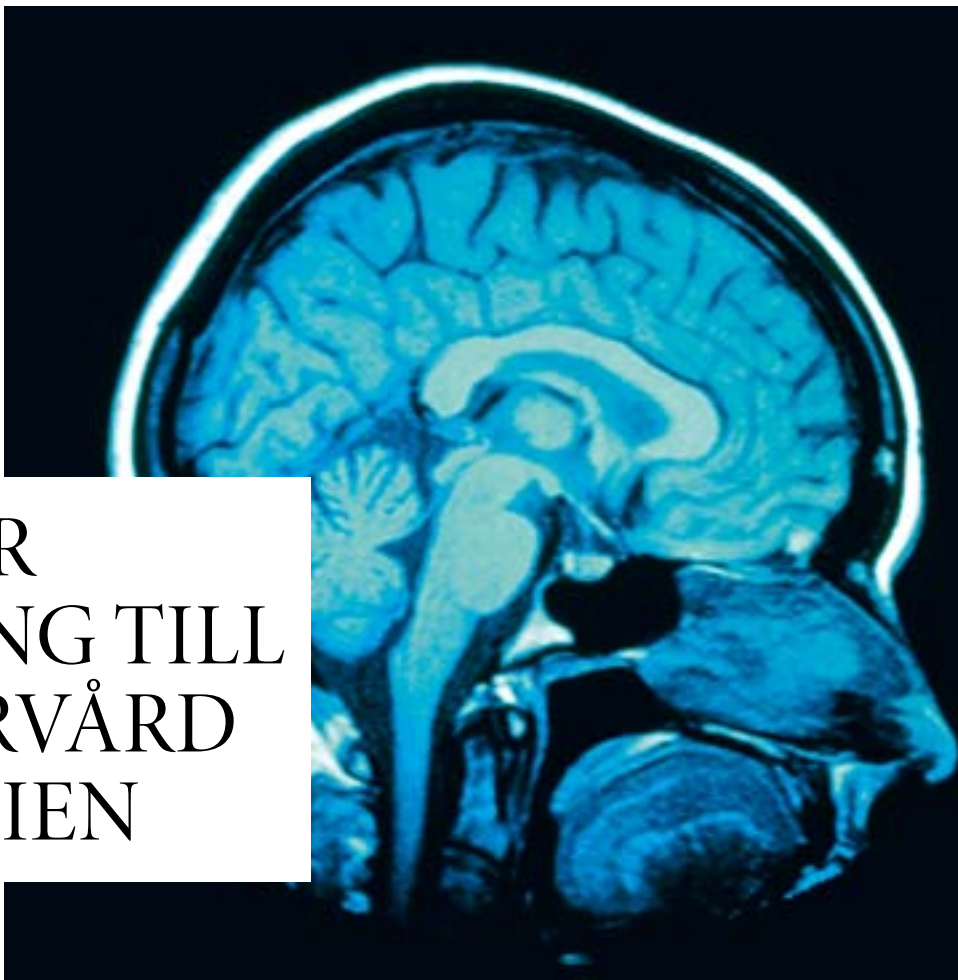


och kortfristiga. Svenska företag är i Kina för att stanna och vår erfarenhet är att de därför också vill att en del av finansieringen är långfristig och i lokal valuta, för att bättre kunna matcha sina åtaganden, säger André Sebelius, Senior Client Executive vid SEK.

Det finns en stor efterfrågan från exportföretagen att öka möjligheterna till långfristig finansiering i den kinesiska valutan för att därigenom kunna minska

den ränte- och valutarisk som en växande kinesisk verksamhet innebär. När nu SEK tagit upp lån i RMB och fått tillstånd att låna ut dem i Kina kan det också ses som en milstolpe i finansieringen av svenska exportföretag, som framöver får tillgång till betydligt konkurrenskraftigare finansiering i RMB än vad de tidigare har haft.

FLER FÅR TILLGÅNG TILL CANCERVÅRD I BRASILIEN

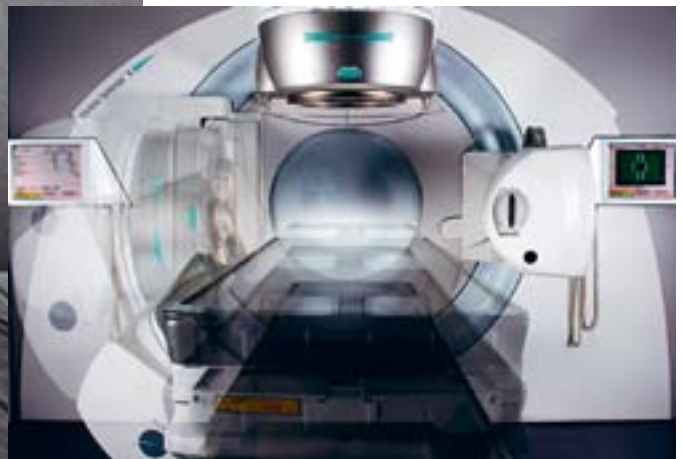
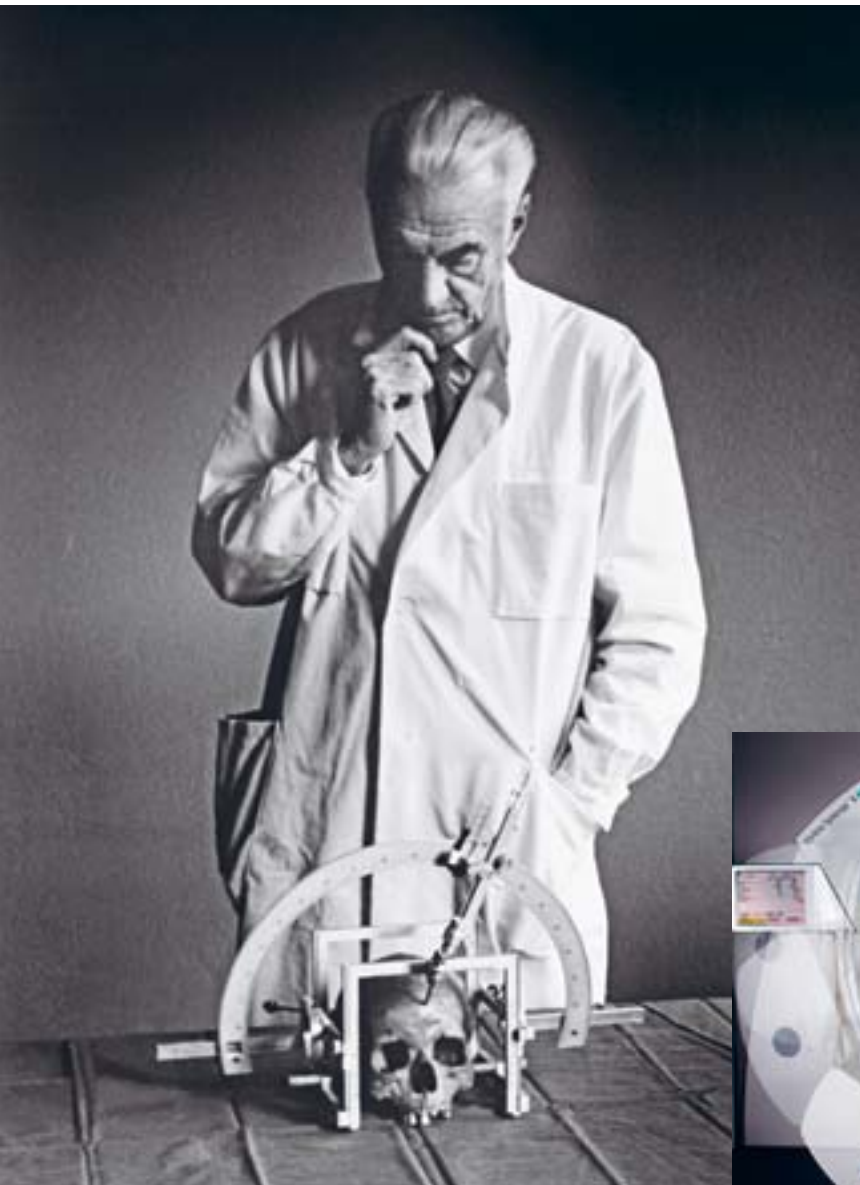


DET SVENSKA MEDICINTEKNIKFÖRETAGET Elekta tillverkar utrustning för att strålbehandla cancer. Bolaget, som grundades av neurokirurgen Lars Leksell 1972, är mest känt för sin strålkniv Leksell Gamma Knife® som används för att strålbehandla mål i hjärnan, i synnerhet cancertumörer. Bolaget tillverkar också linjäracceleratorer som används för att strålbehandla cancer i resten av kroppen, från huvudet och nedåt samt mjukvara för behandlingsplanering och informationshantering.

Två linjäracceleratorer från Elekta har nyligen sålts till Felicio Rocha-sjukhuset i den brasilianska mångmiljonstaden Belo Horizonte. Onkologiavdelningen

vid Felicio Rocha-sjukhuset drivs av två läkare, Fabrinni Concalves och Leonardo Cunha, och deras bolag Radiocare Servicos Medicos Ltda. Hälften av intäkterna kommer från den statliga sjukvårdsförsäkringen.

2010 köpte Radiocare linjäracceleratorn Elekta Compact, som är särskilt utformad för tillväxtmarknader. Den är bland annat anpassad för att kunna användas i mindre behandlingsrum, så att den inte kräver att byggnaden byggs om, och den kostar betydligt mindre än de mest avancerade linjäracceleratorerna. Affären var värd 750 000 dollar.



SEK finansierade affären genom att erbjuda Radiocare ett avbetalningsköp med sju års löptid.

– Vi möjliggjorde för Elekta att erbjuda sin kund finansiering. Detta är kärnaffär för oss, säger Jane Lundgren Ericsson, chef för Corporate Lending på SEK.

I september 2011 ville Radiocare köpa ytterligare en linjäraccelerator, den mer avancerade modellen Elekta Synergy Platform för över en miljon dollar. Ett krav för affären var att SEK återigen kunde erbjuda finansiering.

– I den starkt växande privatfinansierade marknaden i Brasilien är finansiering en mycket viktig del för

att få affären att gå i lås. Med SEK i ryggen är vi mycket mer konkurrenskraftiga, och dessutom snabba till att få till affärerna, säger Olof Sandén, Executive Vice President på Elekta.

Affären är intressant i ett riskhänseende, den riskdelas mellan SEK och exportören. SEK har bistått ett antal av Elektas kunder med finansiering.

– Det känns extra roligt när vi kan bidra till att en affär går i lås när den inte bara gynnar båda parter, utan också kan bidra till att göra livet både bättre och längre för en större grupp människor. Avancerad cancerutrustning är värdefull på så många plan, säger Jane Lundgren Ericsson.



MULTIDOCKER TAR PLATS
I MONTEVIDEO'S HAMN

VID MYNNINGEN AV Rio de la Plata ligger Montevideos hamn – en nyckelplats för Uruguays växande utrikeshandel. Under våren 2012 kommer det svenska företaget MultiDock Cargo Handling att leverera en lastningskran till ett av de verksamma företagen i hamnen, Fenaril S.A.

SEK tillhandahåller finansiering av affären i samarbete med Northstar Europe S.A., som specialiserat sig på finansieringslösningar för små och medelstora företag, med ordervärden upp till 5 miljoner euro. Det är Northstar Europe S.A. som administrerat affären: genomfört en kreditprövning, tagit fram avtalsvillkor och förhandlat låneavtalen.

– *Finansieringslösningen var en avgörande faktor i den här affären och kommer säkert att vara viktig även för framtida affärer. Stödet från alla inblandade parter och de konkurrenskraftiga villkoren på de lokala marknaderna är*

väldigt värdefullt för oss som exportföretag, säger Fredrik Österström, försäljningschef på MultiDock Cargo Handling AB.

Avbetalningstiden är sex år och räntesatsen är fast under hela löptiden.

– *Det här är ett unikt samarbete mellan Northstar Europe S.A., Luxemburgs exportkreditgarantiinstitut ODL, EKN och SEK. På detta sätt gör vi det möjligt för svenska exportföretag att erbjuda finansiering kopplad till sin försäljning*, säger Per Edlundh, Associate Director på SEK:s enhet för slutkundsfinansiering. *Detta är första affären som görs i det partnerskap som SEK ingått med Northstar Europe S.A., men många fler gemensamma affärer ligger i pipelinen för 2012.*

– *Det här öppnar fler möjligheter för svenska mindre företag att göra exportaffärer*, säger Per Edlundh.

MONTES DEL PLATA INVESTERAR I TOPPMODERNT MASSABRUK I URUGUAY



STORA ENSOS OCH Araucos samriskbolag Montes del Plata investerar i ett toppmodernt massabruk vid Punta Pereira i Uruguay. Det nya massabruket blir den största investeringen någonsin i privat regi i Uruguay. Byggandet av massabruket och dess verksamhet kommer att ha en betydande ekonomisk och social inverkan på landet. Andritz Group har fått i uppdrag att leverera massabruket. Köpare är joint-venture-bolaget, som ägs och garanteras av Stora Enso Oy och Celulosa Arauco y Constitución S.A. med 50 procent vardera. SEK finansierar de svenska leveranserna bestående av en massatorrk från Andritz AB, kreditbelopp cirka USD 60 miljoner, genom en sub-participation i Finnish Export Credits (FEC) lån till köparna. Finnvera plc garanterar lånet med återförsäkring från EKN. BNP Paribas är agent för lånet i samverkan med ytterligare tre banker. Inter-American Development Bank (IDB) lämnar en parallell finansiering.

– Vi välkomnar stödet från Finnvera, Finlands Exportkredit, Svensk Exportkredit, IDB och de övriga finansörerna i detta spännande och strategiskt viktiga projekt. Vi är också nöjda med den långa kredittiden, säger Stora Ensos CFO Markus Rauramo.

SEK:S FÖRSTA MURABAHA- FINANSIERING



FINANSIERINGEN PÅ USD 350 MILJONER till Ericssons export av telekomutrustning till PT AXIS Telecom Indonesia är den första i sitt slag som SEK genomför. Det är nämligen en murabaha-finansiering som kräver ett upplägg i enlighet med Sharia-principer. HSBC och SEK har strukturerat medan EKN har garanterat affären.

– Det var en spännande utmaning att få till en struktur som är anpassad också för de låntagare som efterfrågar finansiering i enlighet med Sharia, säger Jan Brickner som ansvarar för affären på SEK.

Den telekomutrustning som nu exporteras till PT AXIS, dotterbolag till Saudi Telecom Company (STC), ska användas för att bygga ut deras telekomnät i Indonesien.

Efter närmare två års arbete trädde avtalet i kraft i maj 2011 med en utbetalningstid på 1,5 år följt av en återbetalningstid på 8,5 år.



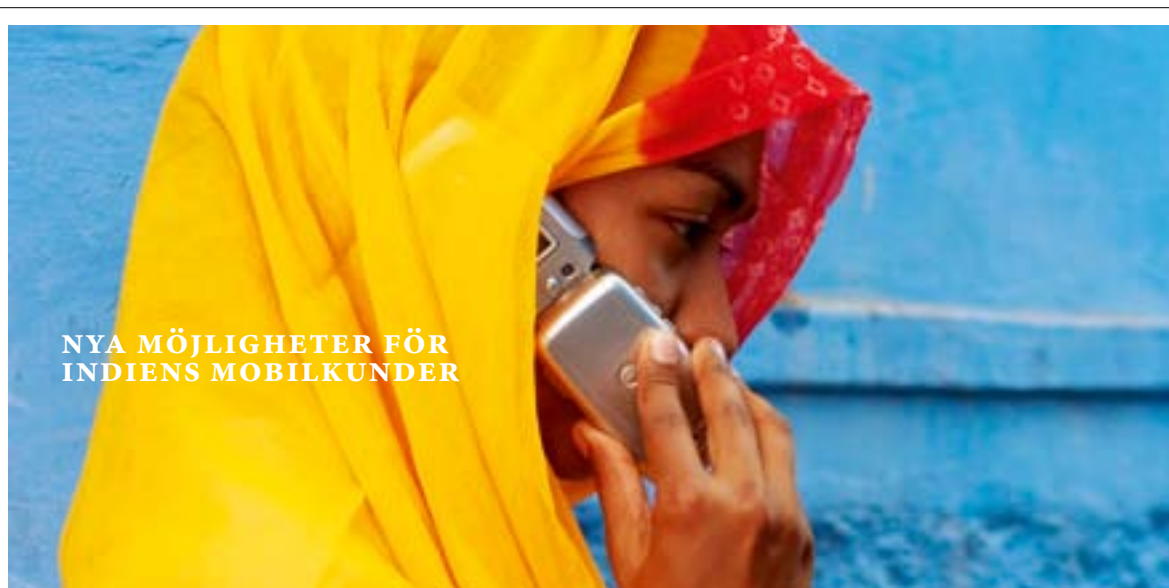
VOLVOBUSSAR TRAFIKERAR SNART PANAMA CITY

UNDER ÅRET FICK Volvo Bussar AB en order av Transporte Masivo de Panama S.A., vilken omfattar 1200 bussar för omedelbar leverans till Panama Citys kollektivtrafik. SEK:s finansiering av affären uppgår totalt till cirka USD 194 miljoner och har sytts ihop och arrangerats av HSBC Bank Plc. Slutkundens förpliktelser garanteras av EKN till 95 procent och av HSBC till 5 procent.

METSO PAPER SWEDEN AB LEVERERAR UTRUSTNING TILL RYSSLAND

METSO PAPER SWEDEN AB, som är en global leverantör inom pappers- och massaindustrin, har fått en order att leverera utrustning till OJSC Ilim Groups massabruk i Bratsk i Ryssland. SEK finansierar ordersumman på cirka USD 90 miljoner. Nordea arrangerar lånet, som undertecknades i mars 2011, och SEB är SEK- och EKN-agent. EKN garanterar 90 procent av affären och de två bankerna delar lika på den resterande risken. Utbetalningstiden löper till augusti 2012 följt av en återbetalningstid på 5 år med halvårsvisa amorteringar.





DEN INDISKA MOBILMARKNADEN växer i en rasande takt. I slutet av 2010 hade Indien drygt 750 miljoner mobilkunder, och många av dem har flera olika abonnemang. Samtidigt fortsätter tillströmningen av nya kunder.

Under 2010 påbörjade operatörer i Indien utbyggnaden av 3G-nät efter en statlig auktionering av tillstånd. Med 3G öppnas helt nya möjligheter för mobilkunderna i Indien, till exempel smarta positioneringstjänster.

En av aktörerna i denna utbyggnad är Aircel – Indiens sjunde största telekombolag med drygt 60 miljoner kunder. Aircel, som är majoritetsägt av det malaysiska telekomföretaget Maxis Communications Berhad, kommer att bygga 3G-nät i 13 av landets 23 regionala områden (cirkular). Dessutom kommer Aircel att öppna möjligheter för mobilt bredband i åtta av dessa områden.

Under 2010 blev det klart att Ericsson fått kontraktet att bygga Aircels 3G-nät i 6 av de 13 områdena, under en treårsperiod. Affären möjliggjordes av en finansieringslösning.

– Indien är en av världens största mobilmarknader och har en otrolig tillväxtpotential. Ericsson har samarbetat med Aircel under hela deras tillväxtperiod i Indien – allt sedan

företaget startade här 1998 – genom att vara huvudleverantör av nätverksutrustning, core, radio och VAS (servicetjänster). Under 2011 har vi tagit affärsrelationen till en ny nivå genom ett servicekontrakt där vi har fått förtroendet att förvalta 2G, 3G, VAS och Pan India IN i sex regionala områden i en komplex teknologisk miljö med utrustning från ett flertal leverantörer, säger Fredrik Jejdling, Head of Region India på Ericsson India Private Ltd.

Affären är en så kallad slutkundsfinansiering där SEK i samverkan med SEB, Nordea och Swedbank står för lånet till Aircel. Lånesumman garanteras till 85 procent av EKN.

– Det är ett så kallat co-arrangement-koncept där vi dels går in i affären med de övriga svenska bankerna, dels bidrar med finansieringen av hela transaktionen, säger David Lindström, Director på SEK:s enhet för slutkundsfinansiering.

Lånet är ett så kallat CIRRLån med fast ränta och löper på 8,5 år.

– Att hitta rätt finansieringslösningar är ofta ett kritiskt moment i våra affärer, och därför uppskattar vi att ha med EKN, SEK och de övriga bankerna som kunde bidra med finansiering till Aircel, säger Sven-Åke Hellgren, President på Ericsson Credit.

UPPLÅNING I KORTHET

SEK är en av Nordens största upplånare på de internationella kapitalmarknaderna. Upplåningen består främst av globala benchmarklån och andra publika obligationslån. Den framgångsrika upplåningen är en förklaring till att SEK kan erbjuda exportföretagen konkurrenskraftig finansiering.



STABIL TILLGÅNG TILL KAPITAL



Ju oroligare världsekonomi, desto viktigare blir det för den svenska exportnäringen att kunna erbjuda sina kunder långfristig finansiering. Det ställer höga krav på en pålitlig upplåningsverksamhet. Krisåren har visat att SEK är en trygg och värdefull hamn i stormen.

DET HAR VARIT en turbulent tid i världsekonomin. Finans-krisen är inne på sitt fjärde år, och det finns tydliga tecken på att den kommer att sätta sin prägel också på 2012.

Eftersom finansmarknadernas aktörer agerar utifrån prognoser om framtiden räcker det med en förväntan om nedgång och turbulens för att priset på lån, i synnerhet långfristiga lån, ska öka markant. När bankernas kostnader för upplåning blir för höga och riskerna i utlåningen bedöms vara för stora, blir dessa betydligt mer restriktiva i sin kreditgivning. För många svenska exportföretag har detta på ett påtagligt sätt påverkat tillgången till finansiering.

För att inte exportindustrin ska stänga ner när det stormar i världsekonomin måste företagen kunna erbjuda sina kunder finansieringslösningar. Det duger inte att hänvisa till att det är kris och svårt att hitta pengar. Då vänder sig kunderna någon annanstans. Det behövs en pålitlig finansiär som inte är beroende av konjunktur eller medvind för att ha tillgång till pengar att låna ut. Det är SEK:s roll. Finanskrisen har tydligt visat vilken viktig roll SEK spelar som smörjmedel för exportnäringen.

EN AVGÖRANDE FAKTOR är SEK:s förmåga att fortsätta att låna upp pengar. Upplåningen måste fungera. Oavsett tillstånd på finansmarknaden, måste SEK kunna låna upp pengar för att kunna erbjuda kunderna, och deras kunder, långfristiga lån och på så sätt möjliggöra affärer.

– Utlåning och upplåning är två sidor av samma mynt, säger Per Åkerlind, Chief Operating Officer (COO) och chef för Lending & Funding.

Genom att nu samla utlåning och upplåning i ett område, Lending & Funding, understryks även organisatoriskt hur ut- och upplåning är sammanlänkade och ömsesidigt beroende av varandra. Avdelningens chef Per Åkerlind får på så sätt ett helhetsansvar för hela affärsverksamheten.

– Vi måste alltid ha pengar för att kunna erbjuda utlåningsprodukter. Pengar är vår råvara. Upplåningen är på sätt och vis vår inköpsavdelning; utan den hade vi inte haft något att erbjuda våra kunder, fortsätter han.

För att kunna upprätthålla en stabil upplåning i turbulenta tider är det viktigt att vara snabbfotad och förmå att anpassa sig till förändrade förutsättningar. 2010 kom mer än hälften av SEK:s upplåning från Japan; 2011 är det i stället amerikanska investerare som står för hälften av nyupplåningen, medan Japan minskat till en fjärdedel av nyupplåningen.

Det skiljer en del mellan vilka som köper SEK:s obligationer i Japan och USA. I Japan är så kallade Uridashiobligationer populära, en publik EMTN-transaktion (Euro Medium Term Note) som riktar sig till privatpersoner som emitteras av utländsk emittent. Obligationerna är i regel möjliga att återbetala i förtid varför löptiderna av SEK i regel bedöms som kortfristiga. I USA handlar det oftare om institutionella investerare eller kapitalstarka privatpersoner som går in med större belopp.

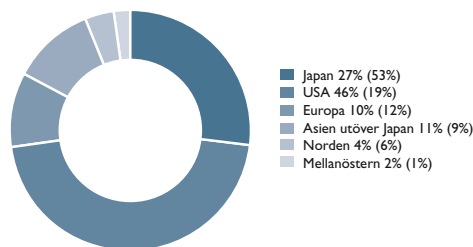
Turbulensen i världsekonomin har gjort det viktigare att matcha utlåning med upplåning. Ett sjuårigt lån om en miljard kronor, till exempel, ska motsvaras av sjuårig obligation. Banker matchar ofta långa lån med obligationer med kortare löptid, vilket betyder att de med ett visst mellanrum måste ge sig ut på marknaden för att låna upp kapital. Det gör dem mer sårbara för den turbulens som vi sett de senaste åren.

– När Lehman Brothers gick i konkurs var det tvärstopp på finansmarknaderna i hela världen. Vi kan inte vara sårbara för sådana svängningar. Vi måste ha ett mer långsiktigt perspektiv, förklarar Petra Mellor som är senior manager på SEK:s upplåningsavdelning.

När SEK bistår svenska exportföretag med finansiering är löptiden i regel många år. För att kunna garantera tillgången till långfristig finansiering till exportföretag och deras kunder måste bolaget matcha upplåning med utlåning.

”Vi matchar all vår utlåning med lika lång upplåning och tar därmed ingen refinansieringsrisk.”

MARKNADER



– Vi matchar all vår utlåning med lika lång upplåning och tar därmed ingen refinansieringsrisk, understryker Petra Mellor. Våra kunder ska kunna lita på oss.

SEK säkerställer tillgången till pengar på flera olika sätt; med en god likviditet, med hög rating och goda relationer till investerare i hela världen, och genom att inte ta onödiga risker. Bättre matchning mellan upp- och utlåning sänker risken och gör SEK mindre sårbart för kreditmarknadens vågspel. Det är en viktig orsak till varför SEK under 2011 lånat upp mer pengar i USA än i Japan.

– När förutsättningarna förändras så måste vi förändras med dem, säger Petra Mellor. Att majoriteten av upplåningen skiftar från en marknad till en annan är uttryck för en flexibilitet som gör oss ännu mer pålitliga i turbulenta tider.

SVENSKA EXPORTFÖRETAG PÅVERKAS i hög grad av att regelverket för krediter och finansieringslösningar håller på att förändras. Den nya regleringsstandarden Basel III kommer tvinga banker att höja sin likviditet för att bli mindre konjunkturkänsliga. På så sätt ska risken minskas för finansiella bubblor och de riktigt tvära kasten i konjunkturen.

En annan effekt av det nya regelverket är att det kommer att bli dyrare och svårare att låna pengar. Färre typer av finansiella tillgångar kommer att kvalificera sig för den likviditetsreserv som bankerna måste hålla. Priset på kortfristiga tillgångar som lever upp till kraven, vilket i första hand kommer att handla om obligationer där staten är emittent, kommer att stiga. När tillgången på finansiering minskar för exportföretagen, ökar SEK:s betydelse.

Det nya regelverket kräver också att en ny lång fordran (ett lån på över ett år) måste matchas med en lång skuld. För vissa banker kommer detta att bli mycket dyrt, så dyrt att till-

gången på långfristig finansiering kommer att strypas. För SEK blir det ingen skillnad alls. Eftersom verksamheten till sin natur är långfristig har dessa steg redan tagits och passerats.

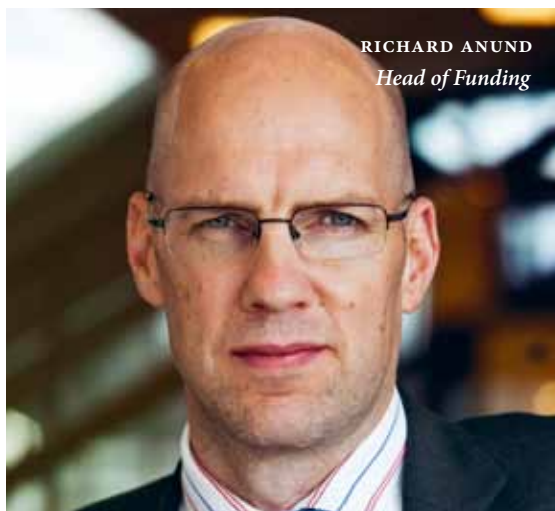
– Vi matchar redan alla sjuåriga fordringar med sjuåriga lån, förklarar Richard Anund, Head of Funding. Vi har redan en kapitalbas som möjliggör för oss att följa Basel III.

Den pålitliga upplåningen är en viktig del av SEK:s marknadskompletterande roll. Svenska exportföretag kommer att behöva långsiktig finansiering till investeringar åt sina kunder även när ekonomin vänder nedåt och när regelverket gör långfristiga lån svårtillgängliga och dyra. De kommer att fortsätta behöva lån i olika valutor, som thailändska baht, chilenska pesos, turkiska lira och sydkoreanska won.

– Det blir särskilt viktigt att vi kan låna upp och låna ut pengar i en kris. Då ska vi kliva in och ta en större roll.

Under hösten 2011 blev det tilltagande svårt för många aktörer att hitta långsiktig finansiering i amerikanska dollar. Då vände sig allt fler till SEK, vilket bidrog till att SEK:s upplåning i USA ökade markant.

– Krisen gör vår marknadskompletterande roll tydligare. Bankerna har nytta av oss. Vi gör det möjligt att hitta långfristig finansiering som annars varit för dyrt, och vi kan låna upp i valutor som annars inte är tillgängliga, säger Richard Anund.



RICHARD ANUND
Head of Funding

– Krisen gör vår marknadskompletterande roll tydligare. Bankerna har nytta av oss. Vi gör det möjligt att hitta långfristig finansiering som annars varit för dyrt, och vi kan låna upp i valutor som annars inte är tillgängliga.



PETRA MELLOR
Senior Manager, Funding

– När förutsättningarna förändras så måste vi förändras med dem. Att majoriteten av upplåningen skiftar från en marknad till en annan är uttryck för en flexibilitet som gör oss ännu mer pålitliga i turbulenta tider.

ETT VIKTIGT FÖRETAG MED EN STOR UPPGIFT

2011 har präglats av kompetensutveckling, ny organisation och en helt ny fysisk arbetsmiljö. SEK blir en allt mer attraktiv arbetsplats. Det märks inte minst av intresset för verksamheten bland studenterna på Handelshögskolans och KTH:s arbetsmarknadsdagar.

I DECEMBER 2010 flyttade SEK från Västra Trädgårdsgatan vid Kungsträdgården till Waterfront Building ovanpå Stockholms Centralstation. Medarbetarna fick därmed en ny och på många sätt förbättrad arbetsmiljö.

Huset på Västra Trädgårdsgatan byggdes 1758 och hade en avsevärd charm, men var inte optimalt planerat som kontor. Olika avdelningar hölls avskilda och de naturliga mötesplatserna var för få. Waterfront Building stod klart 2010 och är på ett helt annat sätt anpassat efter dagens arbetssituation och arbetsstyrka.

– Nu är vi samlade till två öppna plan med en gemensam matsal och gott om chanser till naturliga möten. Arbetsmiljön har blivit bättre och responsen har varit mycket positiv, säger SEK:s personaldirektör Sirpa Rusanen.

I samband med flytten genomfördes en omfattande ergonomisk genomgång av alla medarbetares arbetsmiljö. En ergonom hjälpte var och en att anpassa sin individuella arbetsplats.

Vid halvårsskiftet 2011 stod ett gym färdigt i de nya lokalerna.

– Friskvård är viktigt, i synnerhet för människor med krävande, stillasittande yrken. Gymmet har blivit mycket uppskattat och används flitigt.

VID SIDAN AV att utforma och förbättra den nya arbetsmiljön har kompetensutveckling varit årets mest prioriterade område. SEK har tagit fram ett utbildningsprogram tillsammans med IFL Executive Education vid Handelshögskolan i Stockholm, där medarbetarna fått möjlighet att fördjupa sin förståelse för SEK:s produkt och erbjudande.

– Den stora uppgiften har varit att bygga en gemensam syn på SEK:s verksamhet. Verksamheten har många grenar och det kan vara svårt för den enskilde att få överblick över hela vårt erbjudande. Det har vi tagit fasta på när vi har utvecklat IFL-programmet tillsammans med Handelshögskolan, säger Sirpa Rusanen.

Hon beskriver IFL-programmet som en lyckad investering och utbildningen har haft stort genomslag bland medarbetarna.

– Nästa steg är att gå på djupet med produkterna. Ett femtiotal medarbetare har påbörjat en fördjupning inom finansiell ekonomi, fortsätter hon.

Alla på företaget har erbjudits IFL-utbildningen och möjligheten att förstå och diskutera företagets produkter och erbjudande. Fördjupningskursen är smalare och kräver mer specifika och avancerade förkunskaper inom bland annat matematik. Den kommer inte att nå alla medarbetare, men ger möjlighet till ytterligare fördjupning i risk, obligationer och räntederivat för dem som arbetar med SEK:s produkt.

2011 har organisationen förtydligats och anpassats efter den uppgift som bolaget har. All affärsverksamhet har samlats under en ledning och ett namn: Lending & Funding. Per Åkerlind är chef.

– Organisationen får aldrig stelna. Vi måste anpassa oss efter verkligheten, och då måste man då och då se över organisationen. Nu har vi skapat en ny struktur som kommer att passa vårt uppdrag bättre, förklarar han.

– Vi jobbar mycket med uppdragsbeskrivningar och delegeringar i organisationer för att förtydliga olika roller och uppgifter. Vi är inte färdiga än, men vi har kommit en god bit på vägen, fyller Sirpa Rusanen i.

I samband med omorganisationen bildades en renodlad CRM-funktion (Customer Relationship Management), som ska koordinera kundarbetet. Funktionen består av en företagsgrupp och en bankgrupp.

– CRM-funktionen ska vara den första kontakten in i SEK och en sammanhållande länk mellan kunden och de olika kompetensområdena, förklarar Håkan Lingnert, som är chef för denna enhet på SEK.

UNDER ÅRET HAR SEK i genomsnitt haft 232 medarbetare. Personalomsättningen är relativt låg. Samtidigt som bolaget på många sätt har utvecklat och utvidgat sin verksamhet, har antalet medarbetare behållits på samma nivå som tidigare. Sirpa Rusanen förklarar att ett viktigt mål med omorganisationen har varit effektivare organisation och processer.

SEK har börjat implementera Lean som arbetsmetod under 2011.

– Många tror att Lean handlar om att skära ner, men det är inte alls så vi ser på saken. Vi vill se till att organisationen ger förutsättningar för att utnyttja kapaciteten på ett bra sätt; att var och en gör rätt saker. Det ska inte finnas två funktioner i bolaget som gör samma sak, till exempel, förklarar Sirpa Rusanen.



SEK:s medarbetarundersökning visar att företaget präglas av hög trivsel, stark motivation och stor kompetens. Arbetsuppgifterna innebär spännande utmaningar och medarbetarna känner att det de gör är meningsfullt.



*Sirpa Rusanen
Direktör – Human Resources*



Hittills har Leankonceptet testats i två pilotprogram för att frigöra kapacitet i bemanningen. Om det går att identifiera över- och dubbelarbete i organisationen frigörs resurser som minskar behovet av att hyra in konsulter och externa experter.

Ett viktigt inslag i arbetet med att styra om kapaciteten för att ge maximal effekt är intern jobbrottning. Det är viktigt att få arbeta med olika saker. Det är tydligt på den administrativa sidan, men också inom affärsverksamheten. Det kan vara utvecklande att få växla mellan att arbeta med strukturerade produkter, slutkundsfinansiering och direktfinansiering. Många medarbetare kommer direkt från universiteten och vill ha möjlighet att utvecklas och ta kliv till mer avancerade uppgifter. Lika viktigt är det att erbjuda utvecklingsmöjligheter för dem som varit på företaget länge.

SEK är en attraktiv arbetsplats, både bland dem som redan arbetar där och dem som närmar sig slutet av sin utbildning och börjar blicka ut över arbetsmarknaden. Medarbetarundersökningen visar att företaget präglas av hög trivsel, stark motivation och stor kompetens. Det finns spännande utmaningar och medarbetarna känner att det de gör är meningsfullt. Uppslutningen bakom bolagets värdegrund är mycket god.

– Vi har alltid fått mycket bra betyg på trivsel, motivation och kompetens. Det gläder oss desto mer att trenden är fortsatt positiv. Kurvan pekar stabilt uppåt, säger Sirpa Rusanen.

– Krisen har säkert påverkat SEK:s attraktionskraft. På samma sätt som vår betydelse för exportnäringen ökar när det är kris i världsekonomin, blir vi en mer spännande och attraktiv arbetsgivare. Dessutom är det i kristider som det blir allra tydligast hur meningsfull vår verksamhet är. SEK spelar verkligen en viktig roll för att tillhandahålla långfristig finansiering och möjliggöra exportaffärer som annars inte hade blivit av. Det påverkar både medarbetare och potentiella medarbetare.

Något som skiljer SEK från andra arbetsgivare i finansbranschen är vår litenhet, förklarar Sirpa Rusanen.

– Här får man arbeta brett. Var och en får jobba med fler saker och ta sig an uppgifter med ett bredare perspektiv. Vi märker att många tycker att det är värdefullt, utvecklande och attraktivt.

UNDER 2011 HAR SEK öppnat nya kontaktvägar med framtidens medarbetare och kunder genom att delta i arbetsmarknadsdagar på KTH och Handelshögskolan.

– Att träffa studenter är ett oöverträffat sätt att mäta varumärkets kraft och innehåll, säger PR Manager Kim Rydeheim.

Förutom KTH och Handelshögskolan har SEK engagerat sig i topptalagnätverket Nova Agentum. Företrädare för SEK har under året presenterat och diskuterat sin verksamhet med Novanätverkets medlemmar vid flera tillfällen.

– Vi är ett viktigt företag med en stor uppgift. Vår roll i exportsystemet gör oss till ett mycket spännande och annorlunda alternativ för många unga, drivna talanger i finansbranschen. Vi jobbar på ett annat sätt, säger Kim Rydeheim.

Diskussionen om CSR, företagens sociala ansvar, har tagit skruv på riktigt, och många unga strävar efter en yrkesroll där de både kan utvecklas själva och bidra till en bättre värld. SEK:s internationella verksamhet upplevs som mycket lockande.

Många hör av sig efter att ha träffat SEK-företrädare på universitetens arbetsmarknadsdagar, för att få veta mer om verksamheten. Nästa år ska SEK bli ännu bättre på att möta drivna människor, och bolaget ska berätta om sin roll och sitt erbjudande i ännu fler kanaler och nätverk.

– Vi behöver deras input. En person som vi träffar på arbetsmarknadsdagarna rekryteras kanske av någon av de stora bankerna, men blir intressant för oss efter ett antal års erfarenhet. Det är viktigt för oss att finnas med på kartan när de mest begåvade personerna i finansbranschen planerar sin karriär, säger Sirpa Rusanen.

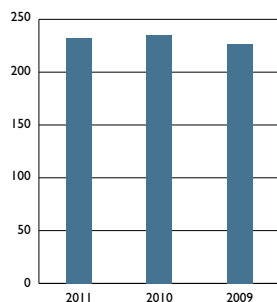
MEDARBETARINDEX

	Utfall 2010	Utfall 2011	Mål 2012
Ledarskap	70	72	75
Organisatorisk effektivitet	53	63	70
Medarbetarindex	70	73	75

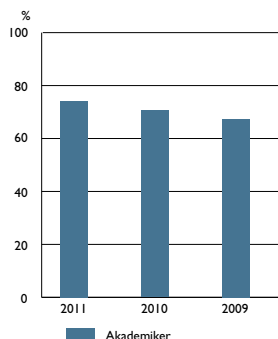
SEK har gjort ett tjugotal rekryteringar under 2011. Några av dem har kommit direkt från universiteten. För de flesta tjänster, i synnerhet på affärssidan, krävs dock handfast erfarenhet från bankvärlden. Att synas på spetsuniversitetens arbetsmarknadsdagar handlar inte bara om att marknadsföra sig på kort sikt och hitta rekryter, utan också om att etablera en långsiktig relation med SEK.

– Det är ju inte bara framtida medarbetare som vi vill ska känna till oss bättre, utan även framtida exportörer, kunder och konkurrenter. Vi märker redan att betydligt fler känner till oss än förra året. Att bygga relationer med framtidens medarbetare och kunder är ett viktigt led i vårt långsiktiga förhållningssätt till vår uppgift, säger Sirpa Rusanen.

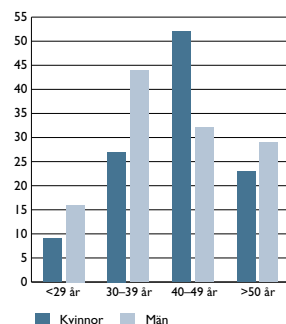
ANTAL ANSTÄLLDA



UTBILDNINGSNIVÅER



ÅLDERSSTRUKTUR OCH KÖNSFÖRDELNING, ANTAL



	2011	2010	2009
Totalt antal anställda vid årets slut ¹	232	235	227
... varav chefer	42	39	37
... varav icke chefer	190	196	190
... varav tillsvidareanställda	219	226	217
... varav visstidsanställda	13	9	10
... varav heltidsanställningar ²	225	229	217
... varav deltidsanställningar ³	7	6	10
... varav anställda i Sverige	231	234	226
... varav anställda i Singapore	1	1	1

	2011	2010	2009
Antal anställda som avslutat sin anställning	22	18	12
... varav kvinnor	5	5	6
... varav män	17	13	6
... varav i åldersintervall under 30 år	3	1	2
... varav i åldersintervall 30-50 år	16	14	6
... varav i åldersintervall över 50 år	3	3	4

¹ Anställda som ännu inte har börjat är exkluderade.

² Heltidsanställningar avser den sysselsättningsgrad medarbetaren har rätt att arbeta.

³ Avser anställningsavtal som är skrivna för en sysselsättningsgrad mindre än 100%.

HÅLLBAR UTVECKLING

SEK redovisar sitt hållbarhetsarbete 2011 enligt GRI:s riktlinjer på nivå B+ i en separat hållbarhetsredovisning som finns att läsa på www.sek.se

ATT BIDRA TILL en hållbar utveckling är en viktig del i SEK:s verksamhet. Vi arbetar för att integrera socialt och miljömässigt hänsynstagande i vår verksamhet och styrning. Vi driver aktivt hållbarhetsfrågor och använder möjligheterna att påverka och, så långt det är rimligt, säkerställa att kunder och samarbetspartners tar ett ansvar som motsvarar våra ambitioner, riktlinjer och policyer.

– En central del i SEK:s hållbarhetsarbete under de senaste åren har varit att utveckla metoder för att identifiera och klassificera social och miljömässig påverkan i samband med utlåning. Det handlar om ansvarsfull utlåning i den mening att vi som finansiär har en tydlig process för att uppmärksamma påverkan på miljö, människor och samhällen i de projekt eller verksamheter som finansieringen avser, säger Johan Henningsson, Chef CSR vid SEK. Under året har vi också undertecknat FN Global Compact:s tio principer.

ÖVERGRIPANDE MÅLSÄTTNING OCH FOKUSOMRÅDEN

SEK:s övergripande målsättning för att bidra till en hållbar utveckling är att på kommersiell grund säkerställa tillgång till finansiella lösningar för svensk exportnäring och samtidigt vara en drivande kraft för hållbart företagande genom dialog, samverkan och krav.



SEK:s fokusområden för en hållbar utveckling utgår från vårt uppdrag och vår huvudsakliga påverkan, risker och möjligheter. Den största påverkan har SEK som finansiell aktör på den internationella marknaden. I vår utlåning har vi ett ansvar att ställa krav och följa upp så att verksamheter och projekt vi finansierar genomförs på ett ansvarsfullt sätt och följer lagstiftning, internationella riktlinjer och överenskommer inom områdena penningtvätt, korruption, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och miljö. Det är vårt första fokusområde som vi kallar för hållbar finansiering. SEK har även en roll att spela för att skapa förutsättningar för svensk miljöteknik att utvecklas och konkurrera på världsmarknaden, vilket utgör vårt andra fokusområde.

Det tredje fokusområdet handlar om vår påverkan "på hemmaplan"; det vill säga vårt ansvar att minimera vår egen miljöpåverkan och vara en attraktiv och ansvarsfull arbetsgivare.

JOHAN HENNINGSSON
Chef CSR

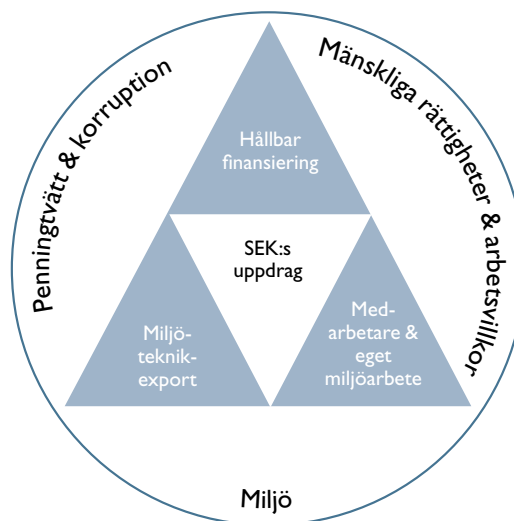


– Vi har kommit en bra bit på vägen i vårt hållbarhetsarbete och närmast på agendan står en fördjupad dialog med våra intressenter kring implementering av nya riktlinjer för företagens ansvar för mänskliga rättigheter.

– Vi har kommit en bra bit på vägen i vårt hållbarhetsarbete och närmast på agendan står en fördjupad dialog med våra intressenter kring implementering av nya riktlinjer för företagens ansvar för mänskliga rättigheter. Därtill behöver vi ytterligare stärka SEK:s externa kommunikation om hållbart företagande och se över avtal för att erhålla information om sociala och miljörisker på ett så tidigt stadium som möjligt, säger Johan Henningsson.

FÖRDJUPAD DIALOG OCH SAMVERKAN

SEK:s ambition är att vara en pådrivande kraft för att finansmarknaden tar ett utökat ansvar för sociala och miljöfrågor. Det innebär att vi vill ta informerade beslut i vår utlåning, ställa krav och påverka. Samtidigt är vi medvetna om att vi inte har alla svar och ibland inte ens frågorna. Vägen framåt handlar om samverkan och dialog med våra intressenter. Samverkan med både exportföretag och finansiella aktörer för att kunna förstå och lösa dilemman i gemensamma affärsmodeller. Dialog med NGO:s (non-governmental organisations) och andra intressentgrupper för att förstå problemen och deras förväntningar på oss. Vår ambition är också att utöka samarbetet med EKN inom hållbarhetsområdet och ytterligare främja miljöteknik genom vårt engagemang i Miljöteknikexportgruppen.



Vi vilar vårt hållbarhetsarbete på tre ben: Hållbar finansiering, Miljöteknikexport och arbetet inom den egna verksamheten, det vill säga Medarbetare och det egna Miljöarbetet.

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE¹

AFFÄRSVERKSAMHETEN

Behovet av exportkrediter för svenska företag fortsatte att vara stort under 2011. SEK:s kunder var aktiva på många för Sverige viktiga exportmarknader, särskilt på de snabbväxande asiatiska marknaderna. Dessa marknader ökar i betydelse för svenska exportörer. SEK:s nyutlåning för 2011 uppgick till Skr 51,2 miljarder (48,7), vilket var en ökning med 5,1 procent från föregående år. SEK:s uppfattning är att denna höga utlåningsvolym visar att SEK blir en allt viktigare finansiell leverantör till den svenska exportindustrin och därmed ett komplement till andra finansiella aktörer. Volymen nyutlåning återspeglar kundernas svårigheter att erhålla finansiering från andra aktörer, liksom SEK:s fortsatta arbete med att utveckla relationer med 300 av Sveriges största exportföretag.

Under det senaste året har SEK försett ett antal svenska exportföretag, såsom Ericsson, ABB, Volvo och Stora Enso, med direktfinansiering som möjliggjort viktiga exportaffärer. SEK har också hjälpt ett antal nya kunder med finansiering under året, till exempel Bonnier AB, Cargotec och Indutrade.

NYA KUNDFINANSIERINGAR

	Januari– december 2011	Januari– december 2010
Skr miljarder		
Utlåning för:		
Slutkundsfinansiering	30,7	24,3
Direktfinansiering	20,5	24,4
Totalt¹	51,2	48,7

¹ Varav Skr 7,3 miljarder (8,6) inte betalats ut vid rapportperiodens slut.

UPPLÅNING

SEK:s långfristiga nyupplåningsvolym under 2011 uppgick till Skr 47,7 miljarder (76,6), en minskning med Skr 28,9 miljarder jämfört med 2010.

Minskningen är ett resultat av ett strategiskt beslut att mer noggrant matcha upplåningen mot behov av nyutlåning och därigenom möjliggöra en minskning av volymen utestående likviditetsplaceringar. Minskningen beror också på en lägre volym avtalade men ej utbetalda lån. SEK har dock en fortsatt god beredskap för nyutlåning. Trots den turbulenta mark-

nadssituationen under året har SEK haft tillgång till viktiga kapitalmarknader.

Under 2011 har den amerikanska marknaden stått för en stor del, 46,4 procent (19,1), av SEK:s nyupplåning. En anledning till att SEK varit så aktivt på den marknaden är att kundernas efterfrågan på finansiering i dollar varit hög och SEK har hela året kunnat låna till relativt attraktiva villkor på den amerikanska domestika marknaden. Den japanska marknaden var SEK:s näst största upplåningsmarknad och stod för 27,2 procent (52,9) av nyupplåningen. Trots den förhållandevis stora nedgången jämfört med föregående år har Japan fortsatt att vara en viktig upplåningsmarknad för SEK. Nyupplåningen på den japanska marknaden hade längre löptider än under föregående år och matchade väl de längre löptiderna på SEK:s nyutlåning. Europeiska marknader stod för 10,3 procent (11,5) av SEK:s totala nyupplåning under 2011. Återköp av egen skuld uppgick till Skr 13,3 miljarder (9,2) och förtidsinlöst upplåning uppgick till Skr 23,2 miljarder (24,6) under 2011.

Den stabila upplåningen är en viktig del av SEK:s marknadskompletterande roll. Svenska exportföretag behöver tillgång till långfristig finansiering även i tider av finansiell oro och när nya kommande regelverk gör långfristiga lån svår-tillgängliga. De förestående nya kapitaltäckningsreglerna, som innebär att banker måste matcha sin upp- och utlåning i högre utsträckning, kommer att öka kostnaderna för deras långfristiga utlåning. SEK matchar redan sin upp- och utlåning löptidsmässigt och bedömer därför att SEK är väl förberett att möta de nya kraven i detta avseende. Anpassning av IT-system, processer och rapportering till nya regelverk innebär dock en utmaning för SEK. Flera verksamhetsprojekt har bedrivits under 2011 och kommer att fortsätta under 2012 för att genomföra dessa anpassningar.

I juli emitterade SEK en global benchmark-obligation om 1 miljard dollar. Emissionen, som mottogs mycket väl och tecknades av investerare världen över, genomfördes i samarbete med Barclays, Bank of America Merrill Lynch och Morgan Stanley.

SEK har fortsatt sitt arbete med att diversifiera sin upplåningsbas mot nya investerare och marknader. Satsningen på SEK-obligationer riktade till svenska privatinvestorer har fortsatt och bolaget har intensifierat arbetet med att öppna

¹ Alla belopp i förvaltningsberättelsen är hänförliga till koncernen om inte annat anges (se not 1). Koncernen omfattar, per 31 december 2011, SEK och dess helägda dotterbolag, AB SEK Securities, SEK Financial Advisors AB, SEK Financial Services AB, SEK Customer Finance AB, SEK Exportlånet AB och Venantius AB med sitt helägda dotterbolag VF Finans AB ("Dotterbolagen"). För skillnader mellan koncernen och moderbolaget se not 1 (o). Avsnittet "Riskhantering" i årsredovisningen (sidan 45–59) är en integrerad del av förvaltningsberättelsen

nya domestika marknader, inte minst den kinesiska. I början av 2012 kunde SEK för första gången låna kinesisk valuta för direkt vidareutlåning till sina kunder. Upplåning skedde dock inte på den domestika, kinesiska marknaden.

NYCKELFAKTORER FÖR FINANSIELLT

RESULTAT

SEK:s resultat härrör sig huvudsakligen från räntenetto intjänat på utlåning och likviditetsplaceringar. Finansiering av dessa tillgångar kommer från eget kapital och från värdepapper utgivna på de internationella kapitalmarknaderna. Följaktligen är de avgörande faktorerna i SEK:s vinst olika år (i) nettot, eller marginalen i procent mellan ränteintäkterna på lånefinansierade tillgångar och kostnaden för dessa lån; (ii) den utestående volymen av utlåning och likviditetsplaceringar; liksom (iii) de relativa förhållandena mellan tillgångar finansierade med skulder respektive eget kapital. SEK emitterar låneinstrument med villkor som kan vara fasta, rörliga, eller knutna till olika index. SEK:s strategi är att ekonomiskt säkra dessa villkor till rörliga räntor med syfte att motsvara villkoren i skuldfinansierade tillgångar. Kvaliteten på SEK:s finansiella resultat, den förhållandevis stabila kreditvärderingen, SEK:s publika roll i Sverige och SEK:s nära förhållande till svenska staten har möjliggjort att SEK kan åstadkomma upplåning på nivåer som är konkurrenskraftiga på marknaden. En annan viktig inverkan på SEK:s rörelseresultat har varit förändring i verkligt värde på vissa tillgångar, skulder och derivat som redovisas till verkligt värde. Även under åren efter finanskrisen 2008 har realiserade vinster från vissa avyttringar som ett resultat av krisen, liksom påtagligt högre belopp av nettokreditförluster väsentligt påverkat SEK:s rörelseresultat. Realiserade vinster under åren efter finanskrisen utgörs främst av försäljningen av aktier i Swedbank och tillgångar relaterade till Lehman Brothers.

JANUARI–DECEMBER 2011

RÖRELSERESULTATET

Rörelseresultatet uppgick till Skr 1 889,1 miljoner (3 939,7), en minskning med 52,0 procent jämfört med föregående år. Minskningen förklaras huvudsakligen av att det föregående år realiserades en vinst på Skr 2 565,0 miljoner vid försäljning av aktier i Swedbank. Därutöver har reserveringar för kreditförluster ökat under 2011 med Skr 119,1 miljoner jämfört med föregående år. Minskningen i resultatet motverkas av realiserade vinster under 2011 relaterat till försäljning av en fordran på ett dotterbolag i Lehman Brothers-koncernen uppgående till Skr 279,3 miljoner samt försäljning av det dotterbolag vars enda tillgång var SEK:s tidigare kontorsfastighet uppgående till Skr 105,1 miljoner. Rörelseresultatet exklusive aktievinsten ökade med 37,4 procent jämfört med föregående år.

RÄNTENETTO

Räntenettot uppgick till Skr 1 870,8 miljoner (1 898,5), en minskning med 1,5 procent jämfört med föregående år, vilket

berodde på minskade genomsnittliga volymer av räntebärande tillgångar som dock motverkades av en marginalökning.

Den genomsnittliga marginalen på skuldfinansierade räntebärande tillgångar uppgick till 0,55 procent per annum (0,49), en ökning med 6 baspunkter, eller 12,2 procent från föregående år. Ökningen i den genomsnittliga marginalen berodde främst på att andelen av utestående volym som kommer från lån, med högre marginaler, har ökat samt minskade räntekostnader jämfört med föregående år då kostnader relaterat till statens stabilitetsfond var högre.

Skuldfinansierade räntebärande tillgångar uppgick i genomsnitt till Skr 268,0 miljarder (308,3) under året, vilket är en nedgång med 13,1 procent från föregående år. Skuldfinansierade utestående lån under året uppgick i genomsnitt till Skr 166,2 miljarder (175,4), medan skuldfinansierade likviditetsplaceringar uppgick till Skr 101,8 miljarder (132,9). Den huvudsakliga orsaken till den lägre genomsnittliga volymen var att SEK bedömde att behovet av att hålla en viss volym likviditetsplaceringar var lägre. Det bedömda behovet av likviditetsplaceringar baseras på det uppskattade behovet av utbetalningar under existerande och ny utlåning och utbetalningar under säkerhetsavtal. Upplåningen för dessa behov investeras i värdepapper i avvaktan på utbetalning. Se not 11 för mer information om utlåning och likviditetsplaceringar.

PROVISIONSINTÄKTER OCH PROVISIONSKOSTNADER

Provisionsintäkterna uppgick till Skr 12,3 miljoner (19,7). Provisionskostnaderna uppgick till Skr 14,9 miljoner (19,9). Minskningen i provisionsintäkter beror främst på lägre provisionsintäkter från kapitalmarknadstransaktioner. Minskningen i provisionskostnader beror främst på lägre bankavgifter.

NETTORESULTAT AV FINANSIELLA TRANSAKTIONER

Nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 523,4 miljoner (2 497,6). Minskningen mot 2010 var huvudsakligen relaterad till föregående års realiserade vinst uppgående till Skr 2 565,0 miljoner vid försäljning av aktier (se not 23). Nedgången motverkades dock av en realiserad vinst under 2011 på Skr 279,3 miljoner härrörande från försäljningen av en fordran på ett dotterbolag i Lehman Brothers-koncernen. För ytterligare analys av realiserat respektive orealiserat nettoresultat, se nedan.

Realiserat nettoresultat av finansiella transaktioner

Realiserat nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 481,9 miljoner (2 672,6). Minskningen är huvudsakligen hänförlig till föregående års realiserade vinst uppgående till Skr 2 565,0 miljoner vid försäljning av aktier i Swedbank. Resultatminskningen motverkades av att realiserade nettovinster från avvecklade tillgångar och förtidslösen uppgick till Skr 434,9 miljoner (9,0), varav Skr 279,3 miljoner var relaterat till försäljning av en fordran på ett dotterbolag i Lehman Brothers-koncernen.

Orealiserat nettoresultat av finansiella transaktioner

Orealiserat nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 41,5 miljoner (-175,0). Orealiserade vinster 2011 var huvudsakligen relaterade till värdeförändringar relaterade till en minskning i kreditspread på egen skuld som motverkades av förändringar i värdet på SEK:s förlagslån. Orealiserade förluster under 2010 var främst relaterade till värdeökningar avseende långfristig upplåning.

ÖVRIGA RÖRELSEINTÄKTER

Övriga rörelseintäkter uppgick till Skr 108,8 miljoner (0,0) och bestod huvudsakligen av realisationsvinst vid försäljning av aktier i dotterbolag. Den 13 april 2011 sålde moderbolaget samtliga aktier i det helägda dotterbolaget AB SEKTIONEN till ett bolag i LMK Industri AB-gruppen. AB SEKTIONEN:s mest väsentliga tillgång var dess fastighet, i vilken SEK:s kontor var inrymt fram till den 17 december 2010, då bolaget flyttade sin verksamhet till nya, hyrda lokaler. AB SEKTIONEN:s verksamhet före försäljningen bestod av att hyra ut fastigheten till moderbolaget.

PERSONALKOSTNADER

Personalkostnaderna uppgick till Skr 282,8 miljoner (259,4), vilket är en ökning med 9,0 procent jämfört med tidigare år. Ökningen av personalkostnader beror på att en avsättning har gjorts för en bedömd kostnad för det generella incitamentssystemet på Skr 25,5 miljoner (0,0) eftersom de uppsatta målen uppnåddes. Föregående år blev det inget utfall. Utfallet i det generella incitamentssystemet baserar sig på rörelseresultat exklusive orealiserade värdeförändringar och kan maximalt uppgå till två månadslöner. Ledande befattningshavare omfattas inte av systemet sedan 2009. Den totala kostnaden är begränsad till två månadslöner plus sociala avgifter per anställd. SEK:s generella incitamentsystem inbegriper all fast anställd personal i koncernen utom, som tidigare nämnts, ledande befattningshavare. Det totala antalet anställda som omfattades av systemet den 31 december 2011 var 211 jämfört med 216 den 31 december 2010. För ytterligare information om SEK:s ersättningsregler, se bolagsstyrningsrapporten och not 5.

ÖVRIGA KOSTNADER

Övriga kostnader uppgick till Skr 203,1 miljoner (191,9), vilket var en ökning på 5,8 procent jämfört med föregående år. De ökade övriga kostnaderna berodde huvudsakligen på att SEK hyr sina kontorslokaler istället för att som tidigare äga sin egen kontorsbyggnad. Vidare har kostnader för IT och informationssystem ökat samtidigt som kostnader för externa arvoden har minskat. Under 2010 påverkades kostnader för externa arvoden av aktiviteter som hänförde sig till att stärka den interna kontrollen samt att definiera och tydliggöra SEK:s roll och positionering. Detta arbete slutfördes i stort sett under 2010.

AVSKRIVNINGAR AV ICKE-FINANSIELLA TILLGÅNGAR

Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar uppgick till Skr 14,5 miljoner (13,1), och hänför sig huvudsakligen till avskrivningar av immateriella tillgångar relaterade till SEK:s affärssystem.

KREDITFÖRLUSTER, NETTO

Under 2011 har avsättning gjorts med ytterligare Skr 110,0 miljoner till reserven för ej namngivna motparter, medan denna reserv reducerades med Skr 35,0 miljoner samma period föregående år. Ökningen av reserven är föranledd av en försämrad kreditkvalitet hos SEK:s motparter, vilket beror på den ökade oron på Europas finansmarknader och därtill relaterade förvärrade ekonomiska förhållanden. Kreditförluster, netto uppgick därefter till Skr 110,9 miljoner, att jämföra med återvinning av kreditförluster, netto uppgående till Skr 8,2 miljoner för helåret 2010.

ÅRETS RESULTAT EFTER SKATT

Årets resultat efter skatt uppgick till Skr 1 399,5 miljoner (2 891,7). Skatt på nettoresultatet uppgick till Skr 489,6 miljoner (1 048,0) varav Skr 403,6 miljoner (1 038,8) utgör aktuell skatt och Skr 70,1 miljoner (9,2) utgörs av uppskjuten skatt (se not 10). Minskningen i årets resultat efter skatt för 2011 hänförde sig huvudsakligen till att försäljningen av aktierna i Swedbank gjordes under 2010, vilket hade en positiv effekt på Skr 1 890,0 miljoner efter skatt. Någon sådan motsvarande påverkan finns inte under 2011.

VÄRDEFÖRÄNDRINGAR I ÖVRIGT TOTALTRESULTAT

Värdeförändringar som ej redovisas via periodens resultat utan via övrigt totalresultat uppgick till Skr 406,8 miljoner (-1 858,6), varav Skr 12,1 miljoner (-1 653,3) avsåg värdeförändringar på tillgångar som kan säljas och Skr 394,7 miljoner (-205,6) avsåg värdeförändringar på derivat i kassaflödessäkringar.

Årets positiva värdeförändring avseende tillgångar som kan säljas berodde på minskade kreditspreadar på tillgångsobligationer. Föregående års negativa värdeförändring avseende tillgångar som kan säljas berodde huvudsakligen på att det under 2010 gjordes en omföring av orealiserad värdeförändring av aktieinnehav i Swedbank från övrigt totalresultat till rörelseresultatet på grund av att vinsten realiserades genom försäljning. Positiva värdeförändringar avseende derivat i kassaflödessäkringar under 2011 var relaterade till orealiserade vinster på derivaten beroende på sjunkande räntor på löptider över ett år i svenska kronor under perioden. Föregående års negativa värdeförändring avseende derivat i kassaflödessäkringar berodde på att omföringen från övrigt totalresultat till rörelseresultat under 2010 var väsentligt högre än under året uppkommen orealiserad värdeförändring. Efter skatt om Skr -107,0 miljoner (488,9) uppgick övrigt totalresultat till Skr 299,8 miljoner (-1 370,0).

RESULTATBEGREPP I KONCERNEN

SEK redovisar dels rörelseresultat (beräknat i enlighet med IFRS), vilket är rörelseresultat inklusive effekter av värdering till verkligt värde på vissa tillgångar och skulder, dels rörelseresultat exklusive effekter av värdering till verkligt värde på vissa tillgångar och skulder (rörelseresultat exklusive orealiserade värdeförändringar).

Rörelseresultat exklusive effekter av värdering till verkligt värde på vissa tillgångar och skulder är ett supplement till rörelseresultatet. I rörelseresultatet värderas vissa positioner till verkligt värde även när SEK har för avsikt och förmåga att behålla dem till förfall. Rörelseresultatet exklusive orealiserade värderingseffekter reflekterar inte sådana värderingseffekter.

RESULTATBEGREPP OCH AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL

Skr mn	Januari– december 2011	Januari– december 2010
Rörelseresultat	1 889,1	3 939,7
Orealiserade värdeförändringar	-41,5	175,0
Periodens rörelseresultat exkl. orealiserade värdeförändringar	1 847,6	4 114,7
Avkastning på eget kapital efter skatt	11,3%	22,2%
Avkastning på eget kapital efter skatt exkl. orealiserade värdeförändringar	11,0%	26,3%

För definitioner av resultatbegrepp och avkastning på eget kapital se sidan 44.

AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL

Avkastningen på eget kapital uppgick till 11,3 procent (22,2) efter skatt. Avkastning på eget kapital, exklusive påverkan av avyttring av aktier i Swedbank (se not 23), uppgick till 11,3 procent (7,7) efter skatt.

Avkastning på eget kapital exklusive orealiserade förändringar i eget kapital var 11,0 procent (26,3) efter skatt.

Avkastning på eget kapital, exklusive förändring i verkligt värde och exklusive påverkan av avyttring av aktier i Swedbank, uppgick till 11,0 procent (9,9) efter skatt.

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING**TOTALA TILLGÅNGAR**

SEK:s totala tillgångar vid utgången av 2011 uppgick till SEK 319,7 miljarder (339,7), vilket är en nedgång med 5,9 procent från utgången av 2010. Av totala tillgångar uppgick lån till Skr 195,6 miljarder (179,7) och likviditetsplaceringar till Skr 84,9 miljarder (116,6). Minskningen av utestående likviditetsplaceringar berodde på att SEK bedömde att behovet för att inneha likviditetsplaceringar var lägre. Det belopp som behövs för sådana placeringar baserar sig på ett bedömt behov för utbetalning under existerande och nya lån samt utbetalningar under säkerhetsavtal.

Den totala volymen av utestående samt avtalade, ej utbetalda krediter uppgick till Skr 220,7 miljarder (217,9) vid utgången av 2011, vilket motsvarar en ökning på 1,3 procent mot föregående år. Av detta belopp består Skr 195,6 miljarder (179,7) av utestående lån, en ökning på 8,9 procent från föregående år. Av den totala volymen utestående samt ännu ej utbetalda åtaganden var Skr 43,3 miljarder (40,6) relaterat till S-systemet, varav Skr 34,2 miljarder (24,0) bestod av utestående lån. Ökningen av utestående lån i S-systemet hänförde sig till att SEK:s kunder i högre utsträckning har funnit CIRR-lånen kommersiellt attraktiva och att dessa är ett sätt att fördela upplåningskällor när övriga upplåningsmöjligheter inte är så lätt tillgängliga som de varit före den finansiella krisen. S-systemet omfattar CIRR-krediter, som är svenska statens system för subventionerade krediter, samt system för biståndskrediter.

Det sammanlagda beloppet av utestående offerter vid årets slut uppgick till Skr 64,3 miljarder (86,6), en minskning med 25,8 procent sedan slutet av 2010. Skr 57,6 miljarder (75,8) av utestående offerter kom från S-systemet. Minskningen av utestående offerter berodde på att ett stort antal offerter löpte ut under året.

Trots nedgången i volymen av likviditetsplaceringar fortsätter SEK att ha en hög nivå på likvida tillgångar och en låg finansieringsrisk. Den sammanlagda volymen av upplånade medel och eget kapital översteg på alla löptider den sammanlagda volymen av utestående och avtalad utlåning. Således har alla krediter täckning över hela löptiden. Se även diagrammet "Utvecklingen över tiden av SEK:s tillgängliga medel", som ingår i avsnittet "Riskhantering", sidan 51, i denna årsredovisning. Riskhanteringen är en integrerad del av denna förvaltningsberättelse.

MOTPARTSRISKER

I sammansättningen av SEK:s motpartsexponeringar har exponeringar mot stater, statliga exportkreditorgan och företag ökat i andel på bekostnad av exponeringar mot finansiella institut och positioner i värdepapperiseringar. Av den totala motpartsexponeringen per den 31 december 2011 var 43,4 procent (12/2010: 40,6) mot stater och statliga exportkreditorgan; 27,6 procent (12/2010: 33,0) mot finansiella institut; 5,1 procent (12/2010: 6,9) mot positioner i värdepapperiseringar; 17,7 procent (12/2010: 12,5) mot företag; och 6,1 procent (12/2010: 6,9) mot kommuner. SEK:s exponering mot derivatmotparter är väsentligt begränsad i förhållande till beloppet av derivat redovisade som tillgångar eftersom de flesta derivat är reglerade under säkerhetsavtal, Skr 31,5 miljarder (37,7). Se tabell Totala nettoexponeringar i not 27. Derivat som redovisas som tillgångar i rapport över finansiell ställning i koncernen är summan av verkligt värde av alla enskilda derivatkontrakt som har ett positivt verkligt värde. Sålunda har inte någon hänsyn tagits till möjlighet att netto-redovisa tillgångar och skulder med samma motpart eller effekten av de säkerhetsavtal som finns med motparten.

För nettoexponering mot motparter i Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien hänvisas till not 27. Dessa exponeringar har minskat under 2011.

SEK:s säkringsrelationer förväntas vara effektiva i att motverka värdeförändringar i säkrad risk. Bruttovärdet på vissa balansposter, framför allt derivat och emitterade (icke efterställda) värdepapper, som effektivt säkrar varandra, kräver komplexa bedömningar avseende den mest lämpliga värderingstekniken, antaganden och estimat. Om olika värderingsmodeller eller antaganden skulle användas, eller om antaganden förändras, skulle det kunna resultera i olika resultat avseende värderingen. Om man bortser från påverkan på värderingen av SEK:s kreditspread på egen skuld (vilken kan vara betydande), kommer sådana värdeförändringar normalt att vara motverkande med liten påverkan på nettotillgångarna (se avsnitt Kritiska redovisningsprinciper, bedömningar och uppskattningar i not 1 (n)).

ÖVRIGA EXPONERINGAR OCH RISKER

SEK tillämpar en konservativ policy med avseende på såväl marknadsexponeringar som ränterisker, valutakursrisker och operationella risker. Se avsnittet "Riskhantering" i denna årsredovisning.

För kvantitativ och kvalitativ information om risker och exponeringar hänvisas till avsnittet "Risker" i denna årsredovisning liksom till not 27 Riskupplysningar.

SKULDER OCH EGET KAPITAL

Den sammanlagda volymen av upplånade 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.

Den 21 december 2011 rapporterade Standard & Poor's Ratings Services (S&P) att de sänkt kreditratingen på SEK:s två efterställda skuldinstrument till "BBB-" från "A+". Samtidigt sänkte de ratingen på det tillhörande programmet för SEK:s efterställda hybridinstrument till "BBB-" från "A+". Enligt S&P är sänkning av kreditratingen gjord i enlighet med S&P:s förändrade metodologi vad gäller rating av hybridinstrument och reflekterar deras uppfattning att det hos de flesta berörda instanserna inom EU-statsstödet finns ett krav på ett fördelningsarrangemang som omfattar innehavare av efterställda skulder. Nedgraderingen är begränsad till dessa två efterställda skuldinstrument och det tillhörande programmet. Inga andra ratings avseende SEK eller dess andra skuldinstrument påverkas.

Den 30 januari 2012 beslutade styrelsen att föreslå årsstämman att utdelning ska ske med Skr 420,0 miljoner (301,0), vilket motsvarar 30 procent av årets resultat efter skatt och är i linje med företagets utdelningspolicy. År 2010 betalades en extra utdelning om Skr 1 890,0 miljoner ut till följd av realiserad vinst i samband med försäljning av aktier i Swedbank.

KAPITALTÄCKNING

Total kapitaltäckningsgrad, beräknad enligt Basel-II, pelare 1, uppgick till 23,3 procent (22,4), varav primärkapitalrelationen var 23,3 procent (22,4). Förändringar i kapitaltäckningsreglerna, som började gälla i december 2011 i Sverige, relaterat till prisjusteringar har påverkat kapitalbasen per 31 december 2011, dock inte med något materiellt belopp. Kärnprimärkapitaltäckningsgraden uppgick till 19,6 procent (18,7). Se vidare not 26 för ytterligare information om kapitaltäckning.

RESULTAT I S-SYSTEMET

CIRR-krediterna representerar ett av de två kreditslagen i S-systemet. S-systemets resultat för 2011 uppgick till Skr 81,8 miljoner (-27,8), varav resultatet från CIRR-krediterna var Skr 123,7 miljoner (11,6). Resultatet för biståndskrediterna, som representerar det andra av de två kreditslagen i S-systemet, uppgick till Skr -41,9 miljoner (-39,4). S-systemet ersatte SEK med en nettoersättning uppgående till Skr 72,4 miljoner (48,7), som utgjorde ersättning till SEK för S-systemets krediter och därmed sammanhängande kreditrisker, vilka krediter ingår i SEK:s balansräkning. Nettounderskott för de båda kreditslagen i S-systemet täcks i sin helhet av staten medan nettoöverskott tillgodogörs staten. I resultatet för S-systemet ingår ränteskillnadsersättningen på Skr 92,4 miljoner (50,8) som representerar ersättningar på accepterad utlåning där förtidsinlösen har skett.

Det sammanlagda positiva resultatet för de CIRR-baserade exportkrediterna under systemet för perioden från och med 1990 till och med 2011 var ungefär Skr 2,3 miljarder, med en genomsnittlig volym av utestående lån vid respektive års slut på Skr 9,9 miljarder.

VERKSAMHETSMÅL

SEKs övergripande verksamhetsmål omfattar mål för ökad kundnytta och mål för att säkerställa organisatorisk effektivitet och finansiellt resultat. För 2011 utgjorde antal nya kunder och kundrelationer mätetalen för kundnyttan. Ett tak för kostnaderna samt medarbetarnas bedömning av verksamhetens effektivitet utgjorde mätetalen för organisatorisk effektivitet. Avkastning på eget kapital utgjorde det primära mätetale för finansiellt resultat. Samtliga verksamhetsmål uppnåddes eller överträffades 2011. Utöver de övergripande verksamhetsmålen har SEK mål för bland annat kapitalstruktur, varumärkeskännetecken, motivation hos medarbetarna och intern kontroll.

Styrelsen kommer vid årsstämman 2012 att föreslå för ägaren att besluta följande ekonomiska mål för bolaget:

Lönsamhetsmål Avkastning på eget kapital ska långsiktigt motsvara riskfri ränta plus 5 procentenheter. Den riskfria räntan ska beräknas som genomsnittet av den tioåriga statsobligationsräntan under de senaste 10 åren.

Kapitalstruktur Målet är att kärnprimärkapitalrelationen ska uppgå till 16 procent, dock lägst 12 procent.

Utdelningspolicy Ordinarie utdelning ska uppgå till 30 procent av årets resultat. Inom ramen för policyen ska – vid förslag till utdelning i det aktuella fallet – hänsyn tas till mål för kapitalstrukturen, bolagets framtida kapitalbehov och eventuella investerings- och förvärvsplaner.

BOLAGSSTYRNING

SEK följer Kod för Svensk Bolagsstyrning, svenska statens riktlinjer för företag med statligt ägande samt regler om bolagsstyrning i lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag. Styrelsen har lämnat en bolagsstyrningsrapport, som är en integrerad del av förvaltningsberättelsen, där styrelsen bland annat kommenterar den interna kontrollen över finansiell rapportering. Vidare är SEK under amerikanskt regelverk definierad som en Foreign Private Issuer och påverkas därigenom bland annat av Sarbanes-Oxley Act (SOX). Det innebär bland annat att ledningen årligen ska bedöma och uttala sig om effektiviteten i den interna kontrollen inom ramen för SOX. För vidare information se Bolagsstyrningsrapporten.

Finansinspektionen påbörjade under 2011 en temaundersökning avseende handel i finansiella instrument. SEK var ett av de företag som omfattades av undersökningen. Det slutliga resultatet av undersökningen föreligger ännu inte.

ERSÄTTNINGSPOLICY

SEK omfattas av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om ersättningspolicy i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag (FFFS 2011:1). Rapportering i enlighet med föreskrifterna publiceras på SEK:s hemsida www.sek.se. SEK:s ersättningspolicy främjar en effektiv riskhantering och uppmuntrar inte till ett icke önskvärt risktagande. Vidare tillämpar SEK statens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företag med statligt ägande med i denna årsredovisning angivna avvikelser. Se vidare not 5.

PERSONAL OCH ORGANISATION

Antalet anställda under året uppgick till i genomsnitt 234 (228) varav 108 (100) kvinnor och 126 (128) män. Det totala antalet anställda vid årets slut var 232 (235). Genomsnittsåldern vid årets slut var 42 år (41).

Företagsledningen bestod vid årets slut av 8 ledamöter (7), varav 3 kvinnor (3) och 5 män (4). Antalet personer i övriga chefsbefattningar vid årets slut var 42 (39), varav 16 kvinnor (16) och 26 män (23).

SEK:s verksamhet stöds av ett antal regelverk och riktlinjer såsom instruktion för arbetsmiljö inom SEK och jämställdhetsplan samt övriga riktlinjer som ger SEK:s anställda en hälsosam och stimulerande arbetsmiljö.

MILJÖ OCH SOCIALT ANSVARSTAGANDE

SEK följer OECD:s överenskommelse om gemensamma förhållningssätt för miljöhänsyn vid statsstödda exportkrediter. SEK tillser att en miljögranskning genomförs vid exportprojekt där det föreligger risk för negativ miljöpåverkan. SEK tar hänsyn till miljö och sociala aspekter vid såväl projektrelaterade krediter som krediter till företag som erbjudits på marknadsmässiga villkor. Vid SEK:s granskning av dess motparters kreditvärdighet är miljöhänsyn och sociala aspekter en integrerad del av analysen. Målet för SEK:s interna miljöarbete är att åstadkomma en väl fungerande verksamhet i ett miljöanpassat kontor.

HÅLLBARHETSREDOVISNING

Från och med 2011 publiceras SEK:s hållbarhetsredovisning separat på SEK:s hemsida www.sek.se.

FRAMTIDA UTVECKLING

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

SEK ser inte att några av dessa faktorer per rapportdatumet kommer att ha en väsentlig negativ påverkan på bolagets framtid.

HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODEN

SEK har en låneram hos Riksgäldskontoret på Skr 100 miljarder. Riksdagen har också bemyndigat regeringen att ge SEK möjligheter att på kommersiella villkor köpa statsgarantier för nyupplåning upp till Skr 250 miljarder. Både låneramen och möjligheten att köpa statsgarantier har per den 31 januari 2012 förlängts att gälla även för 2012.

Den 14 mars 2012 kom en skiljedom som ej går att överklaga, som gav SEK rätt, i tvisten mellan SEK och Sparbanksstiftelsernas Förvaltnings AB (SFAB). Tvisten har handlat om SEK:s köp av Swedbank-aktier från SFAB i mars 2009. SFAB har även ålagts att betala samtliga SEK:s rättegångskostnader. Se vidare not 23 för beskrivning av tvisten.

FINANSIELLA NYCKELTAL

Belopp (annat än %) i Skr mn	2011	2010	2009	2008	2007
Resultat					
Räntenetto	1 870,8	1 898,5	1 994,3	1 543,3	833,1
Rörelseresultat	1 889,1	3 939,7	2 368,6	185,2	497,0
Årets resultat (efter skatt)	1 399,5	2 891,7	1 727,3	143,9	345,9
Avkastning på eget kapital efter skatt ¹	11,3%	22,2%	16,8%	2,8%	8,2%
Rörelseresultat exkl. orealiserade värdeförändringar ²	1 847,6	4 114,7	1 599,3	833,9	535,0
Avkastning på eget kapital efter skatt exkl. orealiserade värdeförändringar ¹	11,0%	26,3%	10,9%	12,1%	9,2%
Resultat exkl. avyttring av aktier i Swedbank					
Rörelseresultat	1 889,1	1 374,7	2 368,6	185,2	497,0
Avkastning på eget kapital efter skatt ¹	11,3%	7,7%	16,8%	2,8%	8,2%
Rörelseresultat exkl. orealiserade värdeförändringar ²	1 847,6	1 549,7	1 599,3	833,9	535,0
Avkastning på eget kapital efter skatt exkl. orealiserade värdeförändringar ¹	11,0%	9,9%	10,9%	12,1%	9,2%
Utdelning³	420,0	2 191,0	518,0	–	–
Utlåning					
Nya kundfinansieringar ⁴	51 249	48 749	122 476	64 890	56 826
varav direktfinansiering	20 549	24 388	67 744	32 705	33 839
varav slutkundfinansiering	30 700	24 361	54 732	32 185	22 987
Utestående samt avtalade, ej utbetalda lån ^{4,5}	220 672	217 862	232 164	180 109	131 741
Utestående offertvolym	64 294	86 623	84 506	27 394	45 606
Upplåning					
Nyupplåning ⁶	47 685	76 644	111 831	86 136	107 970
Utestående icke efterställd upplåning	273 245	300 671	324 795	309 468	269 452
Utestående efterställd upplåning	3 175	2 590	3 143	3 324	2 837
Balansräkningar					
Totala tillgångar	319 702	339 688	371 588	370 014	297 237
Totala skulder	305 734	327 118	358 133	359 620	292 626
Totalt eget kapital	13 968	12 570	13 455	10 394	4 610
Kapital					
Total kapitaltäckningsgrad, inkl. Basel I-baserat tilläggskrav ⁷	23,3%	22,4%	18,7%	15,5%	8,9%
Total kapitaltäckningsgrad, exkl. Basel I-baserat tilläggskrav ⁸	23,3%	22,4%	19,8%	21,4%	17,1%
Primärkapitaltäckningsgrad inkl. Basel I-baserat tilläggskrav ⁷	23,3%	22,4%	17,9%	14,8%	6,5%
Kärnprimärkapitaltäckningsgrad inkl. Basel I-baserat tilläggskrav ⁹	19,6%	18,7%	14,3%	11,7%	3,6%

¹ Rörelseresultat efter skatt, uttryckt i procent per annum av ingående balans av eget kapital, justerat för under perioden lämnad utdelning. Vid beräkning av räntabilitet baserat på rörelseresultat exklusive orealiserade värdeförändringar exkluderas reserver för tillgångar som kan säljas och reserver för kassaflödes-säkringar från ingående balans av eget kapital.

² Resultatet exklusive orealiserade värdeförändringar och skatt. Med värdeförändringar avses värdeförändringar på finansiella tillgångar utanför handelslagret, finansiella skulder och relaterade derivat (se not 4).

³ Till årsstämman föreslagen utdelning. I utdelningsbeloppet 2010 ingår en extra utdelning uppgående till Skr 1 890,0 miljoner som utbetalades i december 2010.

⁴ Nya kundfinansieringar avser nya accepterade lån och syndikerade kundtransaktioner. De inkluderar alla accepterade lån, oavsett löptid.

⁵ Med lån avses lån som lämnats i form av räntebärande värdepapper likväl som lån som lämnats mot traditionell dokumentation. Enligt SEK:s uppfattning

utgör dessa belopp SEK:s verkliga utlåning. Kommentarer avseende utlåningsvolym i denna rapport avser därför belopp som baserats på denna definition (se not 11).

⁶ Nyupplåning med löptider längre än ett år.

⁷ Kapitaltäckningsgrad uttryckt som en andel av riskvägda tillgångar i enlighet med Basel II, pelare 1. Beräkningen är gjord i enlighet med 5 § lagen (2006:1372) om införande av lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar.

⁸ Kapitaltäckningsgrad uttryckt som en procentuell andel av riskvägda tillgångar i enlighet med Basel II, pelare 1. Beräkningen beaktar inte gällande övergångsregler avseende minimikapitalkrav. Se not 26 Kapitaltäckning för att ta del av fullständig beräkning av minimikapitalkrav under övergångsperioden.

⁹ SEK definierar kärnprimärkapital som primärkapital exklusive primärkapitaltillskott i form av ej tidsbundna förlagslån.

Information i ovanstående tabell hänför sig till koncernen. För skillnader mellan koncernen och moderbolaget se not 1 (o), moderbolagets resultaträkning, moderbolagets balansräkning samt relaterade noter.

RISK- OCH KAPITALHANTERING

Det har under 2011 inte skett några väsentliga förändringar avseende SEK:s mål, principer, metoder för att hantera risk eller metoder för att mäta risk. Ej heller har exponeringarna mot olika risktyper eller deras uppkomst i väsentligt avseende förändrats. Osäkerheten och riskerna har, särskilt i det finansiella systemet, ytterligare ökat under 2011, vilket med fördröjning kan leda till ökade förluster.

Den 31 december 2011 uppgick SEK:s riskvägda tillgångar (RWA) beräknade enligt Basel II till Skr 65,9 miljarder (64,5), vilket innebär en kärnprimärkapitalrelation på 19,6 procent (18,7), en primärkapitalrelation på 23,3 procent (22,4) och en total kapitaltäckningsgrad på 23,3 procent (22,4) (utan hänsyn till övergångsregler från Basel I till Basel II). Under år 2009 beslutade lagstiftaren att förlänga övergångsreglerna till och med 2011. Under 2011 har lagstiftaren beslutat att ytterligare förlänga övergångsreglerna. Kapitalkravet ska således även år 2012 utgöra det högsta av kapitalkravet enligt Basel II-reglerna och 80 procent av kapitalkravet enligt Basel I-reglerna. Ovan nämnda övergångsregler medför för SEK ingen påverkan på riskvägda tillgångar och kapitaltäckningsrelationer, varken vid utgången av 2011 eller 2010. För vidare information om kapitaltäckning se not 26.

SEK:s kapitalutvärdering bedöms ligga väl i linje med regelverkets underliggande principer och tankegångar. Sammanfattningsvis är bedömningen från SEK:s sida att förväntat tillgängligt kapital balanserar bolagets förväntade risker väl i de olika scenarier bolaget ser framför sig, på ett sätt som underbygger SEK:s höga kreditvärdighet.

RISK, LIKVIDITET OCH KAPITALHANTERING

Riskarbetet är en nyckelfaktor för att kunna erbjuda SEK:s kunder konkurrenskraftig finansiering samt för att utveckla SEK:s affärsverksamhet och därigenom bidra till företagets långsiktiga utveckling.

Att förse sina kunder med finansiella lösningar och produkter innebär att SEK tar på sig olika risker som måste hanteras. Företagets lönsamhet är direkt beroende av dess förmåga att bedöma, hantera och prissätta dessa risker, samtidigt som företaget ska bibehålla en tillräcklig kapitalstyrka för att kunna möta oförutsedda händelser. Av detta skäl är riskhantering ständigt ett prioriterat område för SEK, vilket utvecklas kontinuerligt. Styrelseförankring, en tydlig beslutsordning med riskmedvetenhet hos medarbetarna, gemensamma definitioner och principer, ett kontrollerat risktagande inom beslutade ramar, samt genomlysning i den externa redovisningen utgör hörnstenar i SEK:s risk- och kapitalhantering.

Det är inte bara i kundaffärer som riskhanteringsförmågan är avgörande för framgång. Baserat på SEK:s sedan många år tillämpade strategi drar SEK:s upplåning nytta av marknadens olika typer av riskpreferenser. Genom att vara flexibel och tidigt ta till sig nya typer av strukturer – men också kunna hantera de risker som dessa innehåller – kan bolaget tillmötesgå investerarens önskemål om riskexponering och

samtidigt erhålla finansiering till goda villkor. SEK har en konservativ policy avseende likviditets- och finansieringsrisk som innebär att bland annat samtliga kreditåtaganden – utestående krediter samt avtalade, ännu ej utbetalda – ska vara finansierade över hela löptiden.

SEK bedömer årligen utvecklingen av sitt framtida kapitalbehov respektive tillgängliga kapital integrerat med den årliga planeringen inför de kommande tre åren. Ett syfte med den interna kapitalutvärderingen är att säkerställa att SEK:s kapital har en ändamålsenlig storlek i förhållande till riskerna och att en hög kreditvärdighet underbyggs. Bedömningen är i sammanfattning att förväntat tillgängligt kapital balanserar bolagets förväntade risker väl i de olika scenarier bolaget ser framför sig.

RISKHANTERING OCH RISKKONTROLL

SEK definierar risk i termer av sannolikheten för en negativ avvikelse från ett förväntat ekonomiskt utfall. Risk är en sammanvägning av sannolikhet för och konsekvens av en given händelse. Termen risk används generellt endast när det finns åtminstone en negativ konsekvens av händelsen. Sammanvägningen innebär att risken totalt sett kan vara stor, även om sannolikheten är låg, nämligen om konsekvensen är allvarlig. I riskhantering ingår alla aktiviteter som berör risktagande, det vill också säga SEK:s processer och system för

att på ett tidigt stadium identifiera, mäta, analysera, övervaka och rapportera risker. En god intern kontroll, som består av regelverk, system och rutiner, samt uppföljning av dessas efterlevnad, säkerställer att verksamheten bedrivs under säkra, effektiva och kontrollerade former. Med riskkontroll förstås alla aktiviteter att mäta, rapportera och följa upp risker, oberoende av de (risktagande) affärsdrivande enheterna. Inom SEK utövas riskkontroll ur två olika perspektiv, (i) dels via riskrelaterad styrning och kontroll som primärt omfattar riskhantering och limiter, och (ii) dels via den styrning och kontroll som utövas på företagsövergripande nivå och som omfattar organisation, styrning och kontroll och intern kontroll.

Se bilden "Struktur för bolagsstyrning" under avsnitt Bolagsstyrningsrapport på sidan 61 för en översikt av SEK:s organisation för styrning och kontroll.

Det yttersta ansvaret för SEK:s verksamhet och att den bedrivs med en god intern kontroll ligger hos styrelsen. Styrelsen fastställer årligen instruktioner för alla sina utskott. Protokoll från sammanträden med utskotten tillhandahålls till och anmäls i styrelsen vid dess sammanträden. Styrelsen har etablerat ett särskilt Finansutskott som är en beredningsgrupp för styrelsen i övergripande frågor avseende bolagets finansiella verksamhet. Den finansiella verksamheten omfattar lång- och kortfristig upplåning, likviditetsförvaltning, riskmätning och risklimiter och frågor av policy- eller kvalitetskontrollkaraktär. Finansutskottet har rätt att besluta om ränte- och valutarisklimiter. Styrelsens Kreditutskott utgör en beredningsgrupp för styrelsen i frågor som rör krediter och kreditbeslut inom SEK och som är av principiell betydelse eller i övrigt av stor vikt för bolaget. Styrelsens Revisionsutskott fungerar som organ för beredning av bolagets finansiella rapportering och bolagsstyrningsrapport (inkluderande styrelsens rapport om intern kontroll). Styrelsens Ersättningsutskott utgör en beredningsgrupp för frågor om lön och övriga förmåner för verkställande direktören samt för övergripande frågor avseende lön och övriga förmåner. Ersättningsutskottet bereder även lön och övriga förmåner för verkställande ledningen och förslag till villkor för och utfall av ett generellt incitamentsystem.

Styrelsen utfärdar centrala policydokument och får vid varje sammanträde en sammanfattande rapport över riskläget. För ytterligare information om styrelsens arbete se avsnitt Bolagsstyrningsrapport. Verkställande direktören ansvarar för den löpande förvaltningen. Under styrelsen och verkställande direktören sorterar kommittéer med olika befogenhet att fatta beslut beroende på typen av risk. Verkställande ledningens Kreditkommitté ansvarar för frågor som rör kredit- och kreditriskhantering inom SEK. Inom ramen för sitt mandat, och på grundval av utav styrelsen beslutad delegationsordning, har verkställande ledningens Kreditkommitté rätt att fatta kreditbeslut. Finanskommittén behandlar bland annat frågor om SEK:s övergripande risknivå, föreslår marknadsrisklimiter och fastställer metoder för riskmätning samt fördelning av internt kapital. Inom ramen för styrel-

sens övergripande kapitalpolicy utarbetar Finanskommittén styrdokument för ansvarsfördelning och hantering av SEK:s risktyper och för sambandet mellan risk och kapital. Internkontrollkommittén ansvarar bland annat för hantering och uppföljning av operativa risker, uppföljning av incidentrapporter samt utgör beredande och beslutande organ för nya produkter. Affärskommittén prövar bland annat huruvida enskilda affärer uppfyller kriterierna i statens ägaranvisning. Verkställande direktören är ordförande i samtliga kommittéer, förutom Affärskommittén där COO är ordförande.

SEK:s riskrelaterade styrning och kontroll inriktas på kredit-, marknads-, likviditets- och operativa risker. Styrningen och kontrollen på företagsnivå omfattar hela bolaget, det vill säga samtliga risker, men inriktas särskilt på generell riskaptit, kapitalmål och på omvärldsrisker.

Inom SEK är ansvaret för riskhantering baserat på principen om tre så kallade försvarslinjer vilka syftar till att tydliggöra roller och ansvar för riskhantering. Den första linjen utgörs av affärsenheter (inklusive stödfunktioner), vilka äger och hanterar risker. Risk Control och Compliancefunktionen utgör den andra försvarslinjen och ansvarar för övervakning och kontroll av risker samt uppföljning av regelefterlevnad. Den tredje försvarslinjen utgörs av internrevisionen som har till uppgift att utföra en oberoende granskning och tillsyn av både första och andra försvarslinjen.

Den oberoende riskkontrollen utövas av funktionen Risk Control inom den andra försvarslinjen. Risk Control är underställd chefen för Risk men har även skyldighet att rapportera till verkställande direktören. Chefen för Risk rapporterar till styrelsen. Funktionen ska, utifrån ett portföljperspektiv, ansvara för kontroll, analys och rapportering av finansiella risker samt uppföljning, analys och rapportering av operativ risk. Vidare ansvarar Risk Control för att tillse att bolaget efterlever ramverket för operativ risk. De finansiella riskerna utgörs primärt av kredit- och motpartsrisker, marknadsrisk samt likviditets- och finansieringsrisk. Funktionen ska följa upp verksamhetens omfattning och inriktning med avseende på riskstrategi, riskhantering och ratingmetodik för kreditriskklassificering samt beräkna, analysera och prognostisera legal kapitaltäckningssituation och behov av ekonomiskt kapital. Funktionen ansvarar för att föreslå metod- och modellval och ska utgöra ett kompetenscentrum med uppgift att bidra till att öka SEK:s riskhanteringskapacitet, bland annat med avseende på analys av diversifierings- och riskavtäckningseffekter för kreditrisk. En viktig del av Risk Controls arbete är att säkerställa att funktionen håller jämna steg med affärsfunktionerna med avseende på kunskapen om de risker som uppstår i verksamheten och därigenom kunna hantera inom området nya frågeställningar.

SEK:s andra försvarslinje utgörs också av en compliancefunktion. Funktionen utgör ett stöd för att verksamheten inom SEK drivs enligt gällande regler. Funktionen ska även följa upp regelefterlevnaden inom bolaget. Compliancefunktionen är underställd verkställande direktören men har även skyldighet att rapportera till styrelsen. Internrevi-

sionen (Internal Audit), vilken utgör den tredje försvarslinjen, granskar och utvärderar effektiviteten och integriteten i ovanstående riskhantering. Internrevisionen är direkt underställd styrelsen. Internrevisionen utför granskningsaktiviteter i enlighet med vid var tid gällande och av styrelsen godkänd revisionsplan. Internrevisionen rapporterar löpande sina iakttagelser till styrelsen, Revisionsutskottet och verkställande direktör samt informerar regelbundet företagsledningen. För att ytterligare stärka den tredje försvarslinjen har styrelsen under 2011 fattat beslut om att lägga ut internrevisionsfunktionen på en extern part från och med den 1 januari 2012. Detta för att säkerställa tillgång till specialistkompetens och globala nätverk, vilket bedöms vara av särskild vikt i tider som präglas av omfattande regelverksförändringar.

Det är en grundläggande princip att alla kontrollfunktioner ska vara oberoende av affärsverksamheten.

AMBITION, INRIKTNING OCH MÅL MED RISKARBETET

Riskarbetet är, som framgår ovan, en mycket central del av SEK:s affärsmodell och verksamhet. För att tillgodose kundens behov av finansiering krävs inte bara ett effektivt och innovativt riskarbete med själva kreditaffärerna. Lika viktigt är att kunna ta till vara möjligheter i marknaden för att

genomföra finansiering och placeringar av likviditeten till attraktiva villkor. Detta skapar i sin tur goda förutsättningar för kreditgivning. Inriktningen av riskarbetet är huvudsakligen att reducera och begränsa risker till beslutad nivå. Målet med riskarbetet är att skapa förutsättningar för att SEK ska kunna tillgodose kundernas behov av finansiella lösningar. SEK vill också tillvarata affärsmöjligheter på ett sådant sätt att nettoriskerna ligger på nivåer som är långsiktigt hållbara i förhållande till SEK:s riskkapital. Riskarbetet innehåller två viktiga delar. Den ena är att hantera risker så att nettoriskerna hamnar på rätt nivå. Den andra delen är att bedöma kapitalbehovet samt att säkerställa en nivå på och sammanställning av riskkapitalet som harmonierar med utvecklingen av affärsverksamheten.

Det har under 2011 inte skett några väsentliga förändringar avseende SEK:s mål, principer, metoder för att hantera risk eller metoder för att mäta risk. Ej heller har exponeringarna mot olika risktyper eller deras uppkomst i väsentligt avseende förändrats. Osäkerheten och riskerna har, särskilt i det finansiella systemet, ytterligare ökat under 2011, vilket med fördröjning kan leda till ökade förluster. Detta motiverar ökade kreditförlustreserveringar för ej namngivna motparter.

Grundläggande principer för riskhantering

- SEK ska bedriva sin verksamhet på ett sådant sätt att SEK uppfattas som en förstklassig motpart av sina affärsmotparter.
- SEK ska vara selektivt i sitt urval av motparter i syfte att säkerställa hög kreditvärdighet.
- Alla SEK:s kreditåtaganden ska vid var tid vara finansierade under hela löptiden.
- SEK ska vid var tid ha ett riskkapital som väl överstiger de legala kraven.

SEK:s riskarbete innebär huvudsakligen att med olika tekniker omvandla och reducera bruttorisker till nettorisker som ligger på en för SEK önskvärd nivå. Matrisen beskriver ledningens syn på riskarbetet för SEK:s viktigaste riskkategorier.

BRUTTOEXPONERINGAR

KREDITRISK

En del av SEK:s kreditgivning sker till parter som har en lägre kreditvärdighet och därmed högre risk än vad SEK vill exponera sig mot. Detta gäller i stor utsträckning exportkrediter där möjligheten att lämna finansiering är ett viktigt konkurrensmedel för leverantören. Även i de fall kunderna har god kreditvärdighet kan bruttoriskerna bli högre än önskvärt om finansieringsbehoven är stora. Bruttoexponeringar beaktar inte eventuella riskavtäckningar/risikfördelningar. För att möta SEK:s policy för likviditets- och finansieringsrisk krävs att upplånade medel vilka ännu inte betalats ut måste placeras i räntebärande värdepapper, så kallade likviditetsplaceringar.



MOTPARTSRISK I DERIVATKONTRAKT

För att begränsa och reducera risker används olika derivatinstrument, såsom swappar, terminer och optioner. Värdena av dessa kan bli avsevärda vid marknadsförändringar, inte minst för de kontrakt som har lång löptid. Detta ger upphov till motpartsrisk i derivatkontrakt, då realisering av värdet av sådana kontrakt är beroende av motparternas betalningsförmåga under hela kontraktstiden. Motpartsrisk i derivatkontrakt utgör en form av kreditrisk.



MARKNADSRISKER – RÄNTOR

För att kunna erbjuda krediter – ofta med komplexa ut- och återbetalningsplaner – med fast ränta till konkurrenskraftiga villkor, är det kostnadseffektivt för SEK att ta viss ränterisk. SEK:s upplåning sker ofta till fast ränta. SEK utgår primärt från kunders och motparterers preferenser vad avser räntebindningstid. Eftersom dessa är olika kan tillgångarna och skulderna till viss del ha olika räntebindningstider, vilket innebär ränterisk.



MARKNADSRISKER – VALUTOR

SEK:s kreditgivning och en stor del av upplåningen kan ske i de valutor som kredittagare respektive investerare önskar. Det är dock oftast inte så att upp- och utlåning sker i samma valutor och därmed direkt balanserar varandra. Likviditetsplaceringar och viss del av upplåningen kan, i den mån marknadsförhållandena tillåter, ske i de valutor SEK önskar för att matcha tillgångar och skulder.



MARKNADSRISKER – ÖVRIGA MARKNADER

En stor del av SEK:s upplåning genomförs på villkor som är anpassade till investerarens önskemål om exponering mot olika risker. Sådana anpassningar ger exponering inte bara mot kreditrisk, utan även mot förändring av olika marknadspriser eller andra marknadsrelaterade variabler, såsom till exempel index. Anpassningarna resulterar i upplåningstransaktioner som innehåller inbäddade derivat. Risken i dessa derivat måste hanteras för att inte riskera att medföra icke önskvärda exponeringar för SEK.



LIKVIDITETS- OCH FINANSIERINGSRISK

SEK:s kunder efterfrågar krediter i olika valutor och med olika löptider. Löptiderna är ofta långa.



OPERATIV RISK

SEK:s affärer har ofta lång löptid och en hög grad av komplexitet, vilket skapar operativ risk. Den omfattande riskhanteringen som SEK utför för övriga risktyper är ofta komplex, och innebär därför en ytterligare operativ risk.



RISKARBETE

■ Med hjälp av olika metoder för företag, finansiella institut och försäkringsbolag åsätter SEK sina motparter individuella kreditbetyg. Flertalet av de motparter som SEK accepterar att nettoexponera sig mot har också en kreditrating från ett eller flera internationellt erkända ratinginstitut. I syfte att kunna hålla kreditriskerna på en önskvärd nivå använder sig SEK vanligen av olika former av garantier och andra riskavtäckningslösningar. För exportkrediter, där den slutliga kredittagaren kan ha en låg kreditvärdighet, används vanligen garantier från Export Credit Agencies (ECA:s) och banker. För att risken inte ska bli större än vad som är önskvärd, kan SEK behöva riskavtäckning även i de fall motparterna har hög kreditvärdighet om finansieringsbehoven är stora. I sådana fall används vanligen kreditderivat. SEK:s likviditetsplaceringar ska investeras i tillgångar av god kreditkvalitet samt i enlighet med övriga fastställda riktlinjer.

■ För att hålla motpartsriskerna på en kontrollerad och godtagbar nivå väljer SEK noga ut motparter med god kreditvärdighet för derivattransaktioner. I syfte att ytterligare reducera dessa risker eftersträvar SEK att erhålla säkerhetsavtal från sina motparter innan derivatkontrakt ingås. Säkerhetsavtal innebär att högsta tillåtna risknivå, oavsett vilka marknadsvärdesförändringar som kan inträffa, fastställs på förhand.

■ SEK använder olika tekniker för mätning och hantering av ränterisker, vilka syftar till att ge en tydlig bild och god kontroll av riskerna. Med hjälp av olika derivat omvandlas vanligen de ursprungliga ränteriskerna i tillgångar och skulder från lång till kort räntebindning i valutor med väl fungerande marknader.

■ De skillnader i exponering mot enskilda valutor som finns mellan olika transaktioner matchas med hjälp av olika derivat, framför allt valutaswappar. Valutaexponering därutöver uppkommer i de räntenetton som löpande genereras i utländska valutor. Dessa säkras regelbundet för att reducera riskerna.

■ Icke önskvärda marknadsrisker, till exempel i inbäddade derivat, säkras SEK på kontraktsnivå genom användande av fristående derivatkontrakt med motverkande riskprofiler.

■ För att undvika refinansieringsrisk är SEK:s policy att samtliga kreditåtaganden – utestående krediter samt avtalade, ännu ej utbetalda – ska vara finansierade över hela löptiden. Överskjutande upplåning investeras i tillgångar med god kreditvärdighet och med löptider som matchar förväntade behov. SEK har även en strikt policy för likviditetsrisk i den kortfristiga likviditetsförvaltningen. Policyn innefattar bland annat krav på back up-faciliteter.

■ SEK lägger stor vikt vid att utveckla strukturkapitalet genom att ha tydliga och säkra rutiner, en tydlig ansvarsfördelning, kompetenta och kunniga medarbetare samt ett bra systemstöd. SEK arbetar också målmedvetet med etik- och moralfrågor. Genom ett långsiktigt konsekvent agerande utvecklas medarbetarnas riskmedvetenhet och attityder.

NETTORISK

■ Nettorisken är företrädesvis begränsad till motparter med hög kreditvärdighet. I många fall finns flera betalningsansvariga garantier för en och samma exponering. Nettorisken för en exponering med flera betalningsansvariga garantier blir väsentligt lägre än risken skulle ha varit mot en enskild part. Nettorisken beaktar eventuella riskavtäckningar/riskfördelningar.

■ Kombinationen av urval av motparter och säkerhetsavtal ger en begränsad nettorisk. Samtliga exponeringar som relaterar till motpartsrisk i derivatkontrakt ska rymmas inom beslutade limiter.

■ Nettorisken är begränsad. I den mån derivat används för hantering av ränterisk, kvarstår marknadsrelaterad motpartsrisk mot motparterna i derivattransaktionerna.

■ Nettorisken består av upparbetat resultat i form av räntenetto i utländsk valuta, som säkras regelbundet, vilket resulterar i låg risk. I den mån derivat används för hantering av valutarisk, kvarstår marknadsrelaterad motpartsrisk mot motparterna i derivattransaktionerna.

■ SEK har som regel inte någon nettoexponering mot andra risktyper än ränte-, valuta- och kreditrisker. De derivat som används för säkring av ej önskvärda marknadsrisker resulterar i marknadsrelaterad motpartsrisk mot motparterna i derivattransaktionerna.

■ SEK har en begränsad och väl kontrollerad likviditets- och finansieringsrisk.

■ Operativ risk finns i all verksamhet och kan aldrig helt undvikas. Genom ett konsekvent kvalitetsarbete hålls den operativa risken på en kontrollerad, acceptabel nivå.

RISKHANTERING

SEK använder den grundläggande interna riskklassificeringsmetoden (IRK-metoden) för att beräkna kapitalkravet för kreditrisker. Bolaget har dock av Finansinspektionen medgivits undantag, till och med 31 december 2012, för nedanstående exponeringar.

- Undantag från IRK-metoden av exportkrediter som garanteras av Exportkreditnämnden (EKN) eller utländsk motsvarighet inom OECD.
- Undantag från IRK-metoden av exponeringsklassen statsexponeringar.
- Undantag från IRK-metoden av exponeringar inom verksamhetsområdet Customer Finance.

För exponeringar som medgivits undantag från IRK-metoden tillämpas schablonmetoden för att beräkna kapitalkravet för kreditrisker. Möjlighet finns att begära förlängning av de medgivna undantagen. Om Finansinspektionen inte skulle medge förlängning vid en eventuell begäran, kommer SEK att ges en möjlighet att implementera IRK-metoden under en period på tre år.

Alla SEK:s motparter ska åsättas en intern riskklassificering eller en rating. För de exponeringar som omfattas av de undantag från IRK-metoden, som Finansinspektionen beviljat bolaget, tillämpas extern rating. Extern rating används också för värdepapperiseringar. Beslut om åsättande av intern rating för motpart fattas av SEK:s Ratingkommitté. Verkställande direktören utser ledamöter i Ratingkommittén utifrån beaktande av ledamöternas tidigare erfarenhet avseende riskbedömning och erfarenhet av kreditrating. Ledamöterna hämtas från olika funktioner inom SEK, varav en majoritet av ledamöterna representerar icke-affärsgenererande funktioner. SEK eftersträvar att upprätthålla en kontinuitet i Ratingkommittén. Utformningen av bolagets interna riskklassificeringssystem (IRK-system) omfattar en mängd såväl operativa som analytiska aspekter. Den operativa utformningen avser den organisatoriska processen för och kontrollen av hur motparter riskklassificeras. Viktiga operativa aspekter utgörs till exempel av var inom SEK som riskklassificeringen görs respektive fastställs och hur ansvaret för uppföljning, validering och kontroll fördelas i organisationen. Den analytiska utformningen avser hur risk mäts och bedöms. Den omfattar bland annat hur förlustbegrepp definieras och mäts samt vilka metoder och modeller som används för riskklassificering och beräkning av risk. Den analytiska utformningen av riskklassificeringssystem skiljer sig ofta väsentligt åt mellan olika finansiella institutioner. Gemensamt för systemen är dock att varje kreditexponering inom en viss riskklass förknippas med ett antal mätbara riskbegrepp. De två begrepp som tillsammans primärt fångar exponeringens kreditrisk är sannolikheten för att låntagaren kommer att falla eller ställa in betalningarna (Probability of Default, PD) och hur mycket av exponeringen som går förlorad givet ett fallissemang (Loss Given Default, LGD). Med hjälp av dessa två parametrar och storleken på den utestående exponeringen vid fallissemang (Exposure at Default, EAD), kan den sta-

tistiskt förväntade förlusten (Expected Loss, EL) för en viss motpartsexponering beräknas. Med hjälp av den så kallade baselformeln kan även den oförväntade förlusten (Unexpected Loss, UL) skattas. I den grundläggande IRK-modellen är det endast PD som estimeras internt. Värdena på de övriga parametrarna bestäms av tillsynsmyndigheten.¹

Ett internt riskklassificeringssystem är ett verktyg för att förbättra precisionen i kreditbedömningar och för att få dem konsistenta. Genom att lagra historik över motparternas fallissemang och kreditbetygshistoria kan SEK följa upp sina kreditbedömningar och därigenom skapa ett tydligare "institutionellt minne" i organisationen. Historiken hjälper SEK att upptäcka och rätta till systematiska felbedömningar. Genom att ha tilldelat varje motpart en explicit (kardinal) fallissemangssannolikhet kan bolaget stämma av sin egen riskklassificering gentemot externa källor.

SEK:s metodik för intern riskklassificering baseras på både kvalitativa och kvantitativa faktorer. Inom SEK är riskklassificeringen i hög grad baserad på analytikerbedömningar. Genom användning av olika metoder för företag och finansiella institut åsätts de individuella motparternas kreditbetyg. Syftet med den för alla motparter gemensamma ratingskalan är ytterst att över tiden rätt kunna mäta och prissätta risken hos SEK:s motparter och därmed upprätthålla den önskade risknivån i verksamheten. Verktøget för detta är ratingbetyget, som utgörs av en ordinal ranking. Det förtjänar att påpekas att riskklassificeringen, inom SEK, i stor utsträckning således är en fråga om relativvärdering. Klassificeringen syftar inte till att skatta en precis fallissemangssannolikhet, utan snarare till att hänföra motparten till en kategori av, ur ett riskperspektiv, jämförbara motparter.

SEK har för avsikt att börja använda försäkringstekniska lösningar för riskavtäckning. Under 2011 ansökte SEK, hos Finansinspektionen, om godkännande att få använda den grundläggande interna riskklassificeringsmetoden vid beräkning av kapitalkrav för exponeringar mot försäkringsbolag. Den 12 januari 2012 beslutade Finansinspektionen att ge SEK tillstånd att börja använda den grundläggande interna riskklassificeringsmetoden.

SEK:s IRK-system består av alla de olika metoder, arbets- och beslutsprocesser, kontrollmekanismer, styrande dokument, IT-system samt processer och rutiner som stödjer riskklassificering och kvantifiering av kreditrisk.

SEK:s riskklassificeringssystem utvärderas genom årligen återkommande kvantitativa och kvalitativa valideringar.

LIMITSÄTTNING OCH UPPFÖLJNING

SEK använder limiter för att styra utlåningsverksamheten och för att begränsa risker till beslutad omfattning. Limiten uttrycker högsta tillåtna exponeringsbelopp mot en riskmotpart för varje framtida tidpunkt. En av behörig instans beslutad limit ger rätten för SEK:s affärsdrivande funktioner att inom limit ingå affärsöverenskommelser i SEK:s namn som innebär kreditrisk mot relevant motpart. Samtliga limi-

¹ I normalfallen ska löptiden vara 2,5 år och LGD vara 45 procent.

ter och riskklassificeringar ska vara föremål för omprövning minst en gång om året. Exponeringar som bedöms vara problemkrediter² blir föremål för mer frekventa genomgångar, dessutom spärras limiten³ för dessa krediter. Avsikten är att på ett tidigt stadium kunna identifiera engagemang med förhöjd förlustrisk samt säkerställa att riskklassificeringen åter speglar den verkliga risken hos riskmotparten.

MOTPARTSRISK I DERIVATKONTRAKT

Motpartsrisik i derivatkontrakt – som utgör en form av kreditrisk – uppstår när derivatinstrument används för att hantera risker. För att begränsa denna risk, ingår SEK sådana transaktioner endast med motparter med god kreditvärdighet. Ytterligare minskning av risken åstadkoms genom att SEK ingår ISDA Masteravtal med tillhörande säkerhetsavtal, så kallade Credit Support Annex, med sina motparter innan derivatkontrakt ingås. Eventuella undantag kräver ett särskilt beslut, vilket tas inom kreditprocessen för den aktuella motparten. Dessa säkerhetsavtal innebär att en högsta tillåten risknivå i förhållande till varje enskild motpart överenskommes på förhand. Genom avtalskonstruktioner säkerställs att de överenskomna risknivåerna (så kallade tröskelbelopp) ej ska överskridas, oavsett vilka marknadsvärdesförändringar som kan komma att inträffa.

För motpartsexponeringar, som till följd av marknadsvärdesförändringar, överstiger tröskelbelopp under relevant Credit Support Annex ska reglering ske, så att motpartsexponeringen nedbringas till avtalad nivå. Det positiva bruttovärdet av samtliga derivatkontrakt enligt balansräkningen uppgick 31 december 2011 till Skr 31,5 miljarder (37,7). Efter nettnings på basis av gällande Credit Support Annex (per motpart) var exponeringen Skr 16,7 miljarder (23,6), det vill säga Skr 14,8 miljarder (14,1) lägre än bruttoexponeringen. Motparterna hade per 31 december 2011 reglerat Skr 15,6 miljarder (14,3). Vid utgången av 2011 hade SEK reglerat mellanhanden under Credit Support Annex med olika motparter med ett sammanlagt belopp av Skr 4,3 miljarder (0,7), innebärande att motparternas sammanlagda risk mot SEK minskat med beloppet ifråga.

KREDITRISKEYDD

SEK:s kreditrisker begränsas genom ett metodiskt och riskbaserat urval av motparter och hanteras bland annat genom användande av garantier och kreditderivat ("CDS"). En förvärvad CDS ger innehavaren rätten att under specificerade förutsättningar – bland annat fallissemang hos underliggande/riskavtäckt motpart – för nominellt värde sälja en tillgång, som innebär risk mot den underliggande motparten, till utställaren av CDS:en. CDS möjliggör således för förvärvaren att skapa en kombinationsrisk mot underliggande motpart och utställaren av CDS:en. Genom användning av

CDS:er konverterar SEK exponeringar mot enskilda motparter till kombinationsexponeringar, där den ena motparten (kreditderivatutställaren) är ett finansiellt institut.

Genom att dessutom använda avtal som förpliktar den enskilda utställaren av CDS att ställa säkerheter om marknadsvärdet av de utställda CDS:erna överstiger viss nivå, reduceras den sammanlagda risken ytterligare. Marknadsvärdet av en CDS beräknas på basis av förändringen av underliggande/riskavtäckt motparts kreditvärdighet. Detta medför att SEK från utställarna av CDS:erna – förutsatt att de genom CDS riskavtäckta motparternas kreditvärdighet genomgår successiva försämringar – successivt kommer att erhålla säkerheter för riskerna ifråga. Denna teknik för riskavtäckningar är därför effektiv ur ett riskhanteringsperspektiv.

Garantier

SEK förlitar sig i hög utsträckning på garantier vid utlåning. Garanterna består främst av olika statliga exportkreditorgan såsom svenska Exportkreditnämnden ("EKN"), Export Import Bank of the United States ("USEXIM"), brittiska Exports Credits Guarantee Department ("ECGD"), franska Compagnie Financière pour la Commerce Extérieure ("Coface") samt tyska Euler Hermes Kreditversicherungs AG, men även finansiella institutioner och, i mindre utsträckning, icke-finansiella företag. Kreditrisk allokeras till en garant i enlighet med SEK:s riktlinjer och därmed, vid upplysning om nettoexponeringar för kreditrisk, är majoriteten av SEK:s garanterade kreditexponeringar mot stater. Vid utgången av 2011 garanterade statliga exportkreditorgan tillsammans Skr 123,1 miljarder (123,8), vilket motsvarade 39,3 procent (35,8) av SEK:s totala exponeringar. Skr 110,0 miljarder (109,6) täckte av företagsexponeringar, Skr 5,3 miljarder (6,1) täckte av exponeringar mot finansiella institutioner och Skr 7,8 miljarder (8,1) täckte av exponeringar mot stater. De garanterade företagsexponeringarna återfinns i den finansiella klassen "Utlåning till allmänheten", de garanterade exponeringarna mot finansiella institut i klassen "Utlåning till kreditinstitut" och de garanterade exponeringarna mot stater i klassen "Utlåning till allmänheten".

Kreditderivat

Vid utgången av 2011 var Skr 19,4 miljarder (26,8) av SEK:s tillgångar säkrade genom CDS-avtäckning via 19 (19) olika finansiella institut. Skr 19,4 miljarder (25,3) avsåg företags-exponeringar och Skr 0,0 miljarder (1,5) avsåg exponeringar mot värdepapperiserade tillgångar. Samtliga exponeringar som täcks via CDS:er återfinns i antingen den finansiella klassen "Andra räntebärande värdepapper än utlåning", "Utlåning dokumenterad som värdepapper" eller "Utlåning till allmänheten". SEK har så kallade säkerhetsavtal med utställarna av kreditderivaten.

Säkerheter

SEK använder olika typer av säkerheter eller riskavtäckningar för att reducera och omfördela kreditrisker. Godkända

² En exponering (fordran) mot en riskmotpart, som av SEK bedöms ha hög sannolikhet för att inte fullgöra samtliga sina åtaganden enligt ursprungliga kontraktsvillkor i rätt tid.

³ En spärrad limit innebär att inga nya affärer får göras med motparten.

riskavtäckningar under ISDA Credit Support Annex utgörs i regel av kontanta medel och, i begränsad omfattning, även statsobligationer. De eventuella säkerheter som SEK infor-
drar ska hanteras och dokumenteras på ett sätt som innebär att säkerheterna fyller sin funktion och vid behov kan tas i anspråk på avsett sätt.

Vid beslut om kredit beaktas kredittagarens bedömda kreditvärdighet och betalningsförmåga samt, i förekommande fall, värdet av eventuella säkerheter. Kreditbeslut kan vara villkorat av att viss säkerhet ställs.

KONCENTRATIONSRIKISER

SEK:s exponeringar analyseras och rapporteras regelbundet med avseende på riskkoncentration beroende på (i) storlek på enskilda engagemang (ii) geografisk hemvist samt (iii) bransch-
tillhörighet. Analysen avser såväl direkt exponering som indirekt exponering genom till exempel kreditderivat. De tidigare beskrivna koncentrationsriskerna beaktas i SEK:s beräkning av ekonomiskt kapital för kreditrisker, där de bidrar till ett högre kapitalbehov än det kapitalkrav som beräknats under pelare 1. Under pelare 1 beaktas inte koncentrationsrisker vid kapitalkravsberäkningar.

Stora exponeringar

En exponering som motsvarar minst 10 procent av ett instituts kapitalbas definieras som en stor exponering, enligt Finansinspektionens författningssamling FFFS 2007:1. Det aggregerade beloppet av SEK:s stora exponeringar per den 31 december 2011 uppgick till 307,9 procent (277,5) av SEK:s totala kapitalbas och bestod av riskvägda exponeringar mot 22 (20) olika motparter (eller grupper av motparter), varav merparten avser kombinationsexponeringar, för vilka mer än en motpart är ansvarig för samma betalningar. Förändringar i regelverket för stora exponeringar trädde i kraft den 31 december 2010, med övergångsregler gällande till och med 2012. Enligt dessa regler behandlas exponeringar mot finansiella institut på samma sätt som exponeringar mot företag. En vikt om 100 procent tillämpas för dessa exponeringar, istället för en tidigare vikt om 20 procent. SEK tillämpar övergångsregler, som tillåter att den tidigare metoden tillämpas på sådana exponeringar mot finansiella institut som uppkommit senast 2009. Exponeringar mot finansiella institut som uppstått efter 31 december 2009, har dock en vikt om 100 procent. SEK följer regelverket och rapporterar kvartalsvis sina stora exponeringar till Finansinspektionen.

För uppföljning av stora exponeringar har SEK definierat interna limiter, vilka liksom övriga limiter följs upp dagligen. De interna limiterna är godkända av den verkställande ledningens Kreditkommitté eller styrelsens Kreditutskott.

MARKNADSRISK

Marknadsrisker uppstår när villkor i ett avtal medför att storleken på betalningar knutna till avtalet eller värdet i övrigt på avtalet varierar med någon marknadsvariabel, såsom räntesats eller valutakurs. De därav uppkomna marknadsriskerna

benämns ränterisk respektive valutarisk, vilka också huvudsakligen är de marknadsrisker som SEK är exponerat mot.

RISKHANTERING

SEK:s hantering av marknadsrisker regleras i styrdokument fastställda av styrelsens Finansutskott. Dessa definierar och begränsar tydligt de nettomarknadsrisker, som SEK tillåts vara exponerat mot. Utöver de av Finansutskottet fastställda styrdokument har SEK även instruktioner, som definierar metodiken för hur ränterisk ska beräknas. Instruktionerna omsätts årligen av Finanskommittén. Uppmätta marknadsrisker rapporteras regelbundet till Finanskommittén och styrelsens Finansutskott.

Mätning och rapportering

Nedan följer en redogörelse för hur SEK internt mäter och rapporterar marknadsrisk. För effekt på resultat och övrigt totalresultat se not 27.

För ränterisk i skuldfinansierade tillgångar samt upplåning, exklusive ej tidsbundna förlagslån uppnås riskneutralitet endast om både valuta, räntebindningstid och total löptid för skulderna matchar motsvarande för tillgångarna. Situationen för eget kapital är annorlunda då räntebindning inte kan matchas kontraktuellt. Riskneutralitet bör enligt SEK:s ansats ta utgångspunkt i en strävan att minimera resultat-effekten på lång sikt och att knyta an till avkastningskravet på eget kapital från ägaren. Enligt gängse kapitalmarknadsteori består avkastningskravet på eget kapital av två delar: riskfri ränta och ett riskpåslag. Om avkastningskravet på eget kapital förväntas följa denna teori innebär det att den nominella avkastningen kommer att variera över tiden beroende på de, på marknaden, rådande förutsättningarna. Utöver denna teori har SEK tagit utgångspunkt i en bedömning av genomsnittlig löptid i SEK:s krediter och har beaktat reinvesteringsrisken. Utifrån dessa utgångspunkter har SEK definierat nollrisk (så kallade nollriskdefinitionen) i tillgångar finansierade med eget kapital som en årsvis fördelad förfallostruktur där $1/7^4$ av totalt belopp förfaller varje år från och med år 1 till och med år 7.

Valutarisker hålls på en låg nivå genom att SEK som regel matchar tillgångar och skulder valutamässigt. Den begränsade återstående valutarisken uppkommer till största delen löpande till följd av skillnaden mellan intäkter och kostnader (räntemarginaler) hänförliga till tillgångar och skulder i respektive valuta.

Ränterisk i skuldfinansierade tillgångar samt upplåning exklusive ej tidsbundna förlagslån

Ränterisken i skuldfinansierade tillgångar samt upplåning, exklusive ej tidsbundna förlagslån, mäts som det högsta beloppet av risken vid en parallellförskjutning uppåt av avkastningskurvan med en procentenhet och risken vid en rotation av avkastningskurvan med en halv procentenhet. Ej

⁴ Från och med 2012 kommer det nya avkastningsmålet att utgå från 1/10 i stället för 1/7.

tidsbundna förlagslån och transaktioner som säkrar sådana lån likväl som tillgångar, i vilka bolagets eget kapital och obeskattade reserver har investerats, är exkluderade från dessa beräkningar. Limiten för ränterisk i skuldfinansierade tillgångar samt upplåning, exklusive ej tidsbundna förlagslån, uppgick vid utgången av 2011 till Skr 70 miljoner (70). Risken uppgick till Skr 37 miljoner (47) vid utgången av 2011.

Basisrisk

Skilnader i räntebas för olika valutor medför risk om det finns ett över- eller underskott i upplåning i förhållande till utlåning för enskilda valutor för viss period. Basisrisken beräknas (med undantag för överskott i Skr, USD och EUR) som den nuvärdesförändring som uppkommer vid förändring av räntebasen med visst antal (enligt schablon) baspunkter. Överskott i Skr, USD och EUR undantas från beräkning av basisrisk, då majoriteten av SEK:s utlåning sker i dessa valutor. Befintliga överskott i någon av dessa valutor kan förhållandevis omgående utnyttjas för finansiering av utlåning, om så önskas. Limiten för basisrisk uppgick vid utgången av 2011 till Skr 190 miljoner (190). Den totala basisrisken uppgick till Skr 102 miljoner (91) vid utgången av 2011.

Ränterisk i ej tidsbundna förlagslån

Volymen ej tidsbundna förlagslån uppgick per 31 december 2011 till USD 350 miljoner (350), motsvarande Skr 2 423 miljoner (2 381). Ränterisken relaterad till denna volym är säkrad med ränteswappar, som förfaller under åren 2019–2034. Ränterisken mäts som det högsta beloppet av risken vid en parallellförskjutning uppåt av avkastningskurvan med en procentenhet och risken vid en rotation av avkastningskurvan med en halv procentenhet. Löptiden har approximerats till 30 år. SEK mäter därmed en approximerad ränterisk i ej tidsbundna förlagslån. Ränterisken vid utgången av 2011 var Skr 280 miljoner (144). Någon särskild limit föreligger ej.

Ränterisk i tillgångar motsvarande eget kapital

För att säkerställa en långsiktigt stabil avkastning på eget kapital är SEK:s policy, att placering av eget kapital ska göras i värdepapper med medelfristiga löptider. Volymen värdepapper med detta ändamål uppgick 31 december 2011 till Skr 14,7 miljarder (13,6) med en återstående genomsnittlig löptid på 3,0 år (3,4). Ränterisken i tillgångar motsvarande eget kapital beräknas som nuvärdesförändringen vid en parallellförskjutning av avkastningskurvan uppåt med en procentenhet jämfört med SEK:s benchmarkportfölj enligt nollriskdefinitionen. Ränterisken beräknad enligt denna definition, som syftar till att avspeglar risken med beaktande av ägarens krav på långfristig avkastning på eget kapital, var Skr 45 miljoner (48) vid utgången av 2011.

Valutarisk

Risken beräknas som förändring av värdet av exponering i utländsk valuta vid en antagen förändring av valutakursen mellan respektive utländsk valuta och den svenska kronan

med tio procentenheter. Limiten för valutarisker uppgick vid utgången av 2011 till Skr 15 miljoner (15). Valutarisken uppgick till Skr 4 miljoner (2).

Annan prisk

I de fall SEK ansvarar för andrahandsmarknaden för egen-distribuerade obligationer kan de enskilda återköpen vara för små för att det av praktiska skäl ska gå att marknadsrisk-säkra beloppen. SEK:s policy är att marknadsrisken till följd av dessa återköp ska säkras så fort marknadspraxis tillåter. Denna risk är oönskad, men en konsekvens av upprätthållandet av en likvid andrahandsmarknad. SEK har antagit en konservativ hållning angående risken i dessa produkter och definierar marknadsrisken som återköpens sammantagna nominella värde. Limiten för dessa var vid utgången av 2011 Skr 2 miljoner och risken uppgick till 0,5 miljoner.

LIKVIDITETS- OCH FINANSIERINGSRISK

Likviditets- och finansieringsrisk definieras som risken att inte kunna infria egna betalningsförpliktelser vid förfallotidpunkten.

HÄNDELSE 2011

Flera av de nya regelverk som under föregående år arbetats fram av tillsynsmyndigheter har under 2011 blivit en del av de föreskrifter som bolaget nu måste uppfylla och rapportera under. Detta rör främst hantering och rapportering av likviditetsrisker. SEK är förberett på att ytterligare nya regelverk kommer att införas och förberedande arbete för tillämpning av dessa pågår.

SEK har under 2011 ytterligare utvecklat bolagets likviditetsriskhantering. Som ett resultat av de nya regelverk, vilka har trätt i kraft under det gångna året har såväl hantering som rapportering av likviditetsrisker setts över och anpassats. Vidare har ytterligare fokus riktats mot införandet av nya kvantitativa krav för likviditetsrisker med ett första förväntat införande av Liquidity Coverage Ratio, LCR, 1 januari 2013.

RISKHANTERING

Hanteringen av SEK:s likviditets- och finansieringsrisker regleras i styrdokument fastställda av styrelsens Finansutskott. SEK har en konservativ policy avseende likviditets- och finansieringsrisk. Policyen innebär att samtliga kreditåtaganden – utestående krediter samt avtalade, ännu ej utbetalda – ska vara finansierade över hela löptiden. Denna policy medför att ingen refinansieringsrisk tillåts. Vidare ger strategin även upphov till att upplånade medel, vilka ännu inte betalats ut i form av krediter, måste placeras i räntebärande värdepapper, så kallade likviditetsplaceringar. Likviditets- och finansieringsrisk mäts regelbundet och rapporteras till Finanskommittén och Finansutskottet.

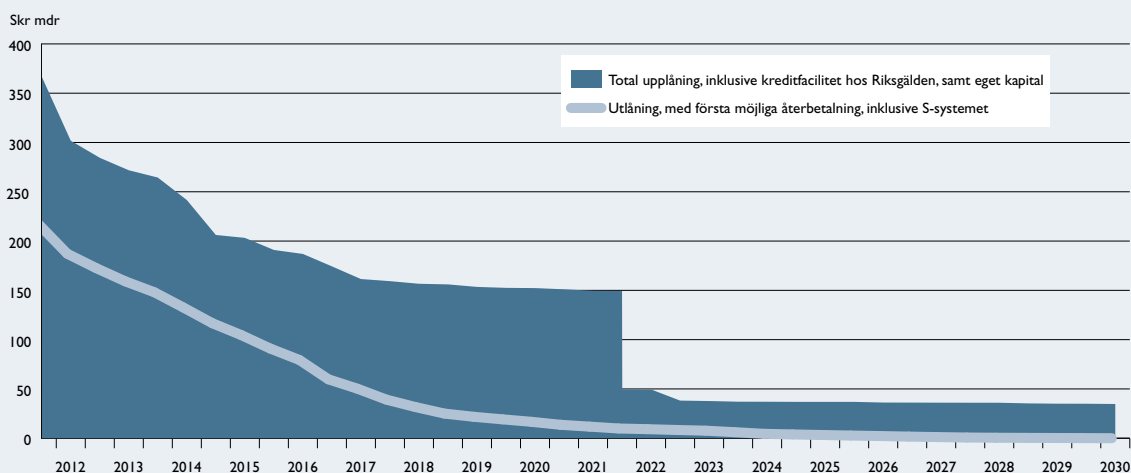
SEK:s konservativa policy avseende likviditets- och finansieringsrisk mäts och rapporteras på basis av olika prognoser avseende utvecklingen av tillgängliga medel jämfört med SEK:s samtliga kreditåtaganden – utestående krediter samt

avtalade, ännu ej utbetalda. Tillgängliga medel definieras som eget kapital, upplåning samt låneram hos Riksgälden. Tillgängliga medel som inte tas i anspråk för att finansiera utlåning placeras i tillgångar av god kreditkvalitet, se vidare avsnitt Likviditetsplaceringar. Låneramen hos Riksgälden, uppgående till Skr 100 miljarder (100), är giltig till och med 2012-12-31 och fördelas enligt följande: 80 procent kan användas för upplåning, som finansierar krediter i S-systemet och 20 procent kan användas för upplåning, som finansierar krediter i SEK. Se även graf ”Utveckling över tiden av SEK:s tillgängliga medel” nedan. En del av SEK:s strukturerade

långfristiga upplåning kan komma att förtidslösas, om vissa marknadsvillkor infrias. Detta innebär att den verkliga löptiden för sådana kontrakt är förknippad med osäkerhet. I grafen ”Utveckling över tiden av SEK:s tillgängliga medel” har sådan upplåning antagits förfalla vid första möjliga tillfälle. Detta antagande är ett uttryck för den försiktighetsprincip, som bolaget tillämpar när det gäller hantering av likviditets- och finansieringsrisk. I tillägg genomför SEK olika känslighetsanalyser med avseende på sådana instrument, i vilka olika marknadssituationer simuleras.

UTVECKLING ÖVER TIDEN AV SEK:S TILLGÄNGLIGA MEDEL

Upplåning, låneram hos Riksgälden, eget kapital respektive utlåning, 31 december 2011



Upplåning

SEK:s upplåningsstrategi regleras i styrdokumentet Finansieringsstrategi som fastställts av Finansutskottet. Finansieringsstrategin syftar bland annat till att säkerställa att SEK:s upplåning ska vara väldiversifierad med avseende på marknader, investerare, motparter och valuta.

Kortfristig upplåning

I syfte att säkra tillgång till upplåning har SEK revolverande upplåningsprogram för löptider under ett år. Dessa består bland annat av ett US Commercial Paper program (UCP) och ett European Commercial Paper program (ECP). Det senare kan användas för att låna i olika valutor. I tabell ”Program för kortfristig upplåning” beskrivs upplåningskällorna. Den totala programstorleken uppgick till USD 7,0 miljarder (7,0), varav USD 0,0 miljarder (0,0) utnyttjades 31 december 2011. SEK har också så kallade swing lines, vilka fungerar som back up-faciliteter för SEK:s revolverande upplåningsprogram för löptider under ett år.

PROGRAM FÖR KORTFRISTIG UPPLÅNING

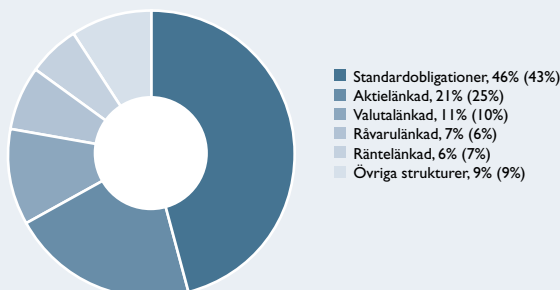
Programtyp	UCP	ECP
Valuta	USD	Flera olika
Antal dealers	4	4
”Dealer of the day facility”	Nej	Ja
Programstorlek	3 000 MUSD	4 000 MUSD
Utnyttjande 2011-12-31	0 MUSD	0 MUSD
Utnyttjande 2010-12-31	0 MUSD	0 MUSD
Löptid	Högst 270 dagar	Högst 364 dagar

Långfristig upplåning

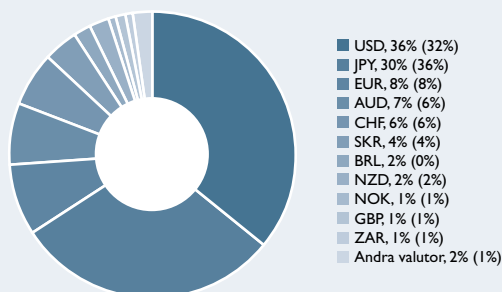
För att trygga tillgång till stora volymer upplåning, och för att säkerställa att bristande likviditet hos enskilda upplåningskällor inte ska utgöra ett hinder för verksamheten, emitterar SEK obligationer med olika strukturer, valutor och löptider. SEK genomför dessutom emissioner på många olika geografiska marknader. Följande bilder illustrerar några av aspekterna i diversifieringen av SEK:s upplåning. Procentandelarna som redovisas i den första bilden är inte jämförbara med belopp som redovisas på sidan 117 under not 18 då (i)

definitionen av strukturtyperna i bilden, som är i enlighet med intern uppföljning, skiljer sig från den definition som applicerats i not 18 samt att (ii) bilden utgår från nominella belopp och inte bokförda värden. SEK:s långfristiga nyupplåning uppgick under 2011 till Skr 47,7 miljarder (76,6).

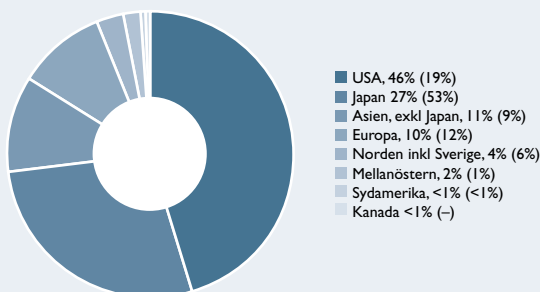
TOTAL LÅNGFRISTIG UPPLÅNING PER STRUKTURTYP



TOTAL LÅNGFRISTIG UPPLÅNING PER VALUTA



UNDER 2011 UPPTAGEN LÅNGFRISTIG UPPLÅNING FÖRDELAD PÅ MARKNAD

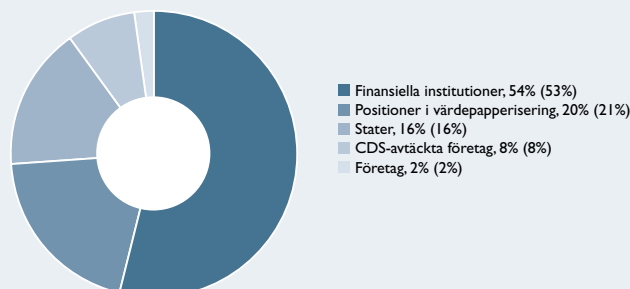


Likviditetsplaceringar

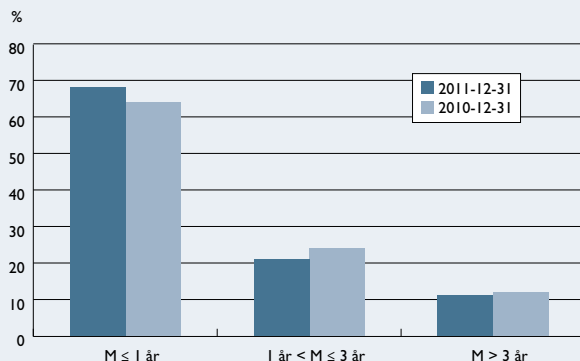
För att möta SEK:s policy för likviditets- och finansieringsrisk krävs att upplånade medel, vilka ännu inte betalats ut, måste placeras i räntebärande värdepapper, så kallade likviditetsplaceringar. Hanteringen av likviditetsplaceringar regleras i sin tur i Likviditetsstrategin, vilken fastställs av styrelsens Finansutskott. Storleken på SEK:s likviditetspla-

ceringar är beroende av flera faktorer. I SEK:s Finanspolicy stipuleras att SEK:s samtliga kreditåtaganden – utestående krediter samt avtalade, ännu ej utbetalda – ska vara finansierade över hela löptiden. En av de största bidragande faktorerna för likviditetsplaceringarnas storlek är volymen av de avtalade ännu ej utbetalda kreditåtagandena. Vid utgången av 2011 utgjorde avtalade ej utbetalda kreditåtaganden 29,5 procent (32,8) av den totala storleken av likviditetsplaceringarna. Vidare behöver SEK, som en del av likviditetsplaceringarna, en likviditetsbuffert för att säkerställa att SEK kan fullgöra utbetalningar, vilka kan aktualiseras under de säkerhetsavtal, som bolaget har med sina derivatmotparter i syfte att ömsesidigt reglera motpartsrisken. Därutöver innefattar likviditetsplaceringarna en beredskap för SEK:s bedömda nytvlåningsbehov vilken ska möjliggöra för SEK att under en viss tid kunna fortsätta att lämna nya krediter i normal omfattning, även om upplåningsmarknaderna skulle vara helt eller delvis stängda. Förfalloprofilen i likviditetsplaceringarna ska ta hänsyn till nettoförfall mellan upplåning och utlåning. Placeringar ska göras i tillgångar av god kreditkvalitet. Vid placeringstillfället ska hänsyn tas till omsättningsbarhet under normala marknadsförhållanden samt placeringsvaluta ska vara i enlighet med fastställda riktlinjer. Vidare ska duration och löptid på tillgångarna anpassas i enlighet med fastställda riktlinjer. SEK bedömer att tillgångarna planenligt ska hållas till förfall. Likviditetsplaceringarna uppgick vid utgången av 2011 till Skr 84,9 miljarder (116,6). Minskningen av volymen likviditetsplaceringar emanerar primärt från en lägre volym avtalade, ej utbetalda kreditåtaganden. I tillägg är minskningen ett resultat av, och i linje med, ett strategiskt beslut att minska volymen likviditetsplaceringar genom att inte refinansiera all förfallande skuld. Följande bilder illustrerar likviditetsplaceringar med avseende på exponeringstyp, återstående löptid och rating 31 december 2011. Under 2011 har den återstående löptiden minskat. Vidare har kreditkvaliteten försämrats något under 2011. Främst till följd av att huvuddelen av innehaven utgörs av värdepapper utställda av finansiella institut, vilka generellt fått sina kreditvärderingsbetyg sänkta under 2011.

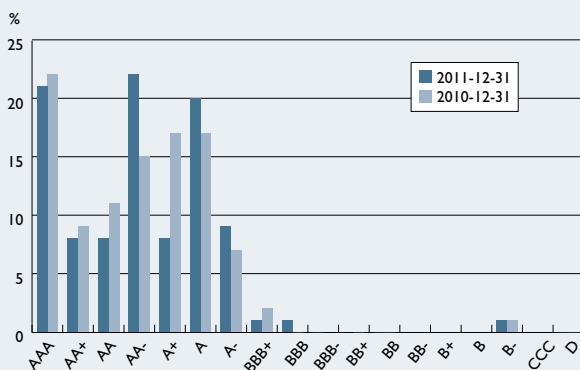
LIKVIDITETSPACERINGAR PER EXPONERINGSTYP



LIKVIDITETSPACERINGAR PER ÅTERSTÅENDE LÖPTID ("M")



LIKVIDITETSPACERINGAR PER RATING



SEK och det nya likviditetsregelverket under Basel III

Under 2011 har SEK:s arbete med att förbereda för och studera effekterna av det nya likviditetsregelverket under Basel III fortsatt. Fokus har varit på de två nya, av Baselkommittén föreslagna, kvantitativa likviditetsriskmåttet Liquidity Coverage Ratio (LCR) och Net Stable Funding Ratio (NSFR).

Liquidity Coverage Ratio

Likviditetsmättet LCR kräver att banker har tillräckligt med högljikvida tillgångar för att kunna möta sina betalningsåtaganden under ett stressat scenario i 30 dagar. I enlighet med det nya regelverket med avseende på rapportering av likviditetsrisker, vilket trädde ikraft 1 juli 2011, rapporteras månatligen det kvantitativa likviditetsriskmättet LCR till Finansinspektionen. Övervakande myndighet har även uttalat en ambition om att göra LCR bindande från och med januari 2013, två år tidigare än den av Baselkommittén föreslagna tidsplanen.

Vid utgången av 2011 rapporterade SEK en LCR-kvot vilken inte nådde upp till den i regelverket föreslagna nivån 100 procent. Anledningen till detta är följande: SEK:s likviditets-

strategi stipulerar att i tider då de finansiella marknaderna anses turbulenta, ska en större andel likvida medel placeras över natten (O/N) i banker. Via detta förfarande säkerställer bolaget, att det har tillgång till stora belopp likvida medel följande bankdag. I LCR anses dock denna strategi inte vara tillräckligt robust. SEK har ändå valt att hålla fast vid denna likviditetsstrategi, vilken både prövats och visat sig fungera väl under finanskrisen 2008, trots att det innebär att bolaget rapporterar en lägre LCR-kvot. Kvoten 100 procent kan dock uppnås på mycket kort tid genom att de stora belopp likvida medel, som placeras över natten och blir tillgängliga nästkommande bankdag, istället investeras i mycket likvida tillgångar. Skulle de övervakande myndigheterna göra en annan bedömning av SEK:s nuvarande likviditetsstrategi kommer bolaget att justera nivån på kvoten redan innan utgången av 2012. Vidare, när LCR-kvoten blir gällande, kommer SEK att höja investeringsbeloppet för högljikvida tillgångar och således öka kvoten till över kravet på 100 procent.

Net Stable Funding Ratio

SEK har, vilket tidigare beskrivits, en konservativ policy avseende likviditets- och finansieringsrisk. Policyn innebär att samtliga kreditåtaganden – utestående krediter samt avtalade, ännu ej utbetalda – ska vara finansierade över hela löptiden. Till följd av denna strategi har SEK inget behov av att ändra sin nuvarande finansieringsstruktur för att uppfylla det strukturella kvantitativa likviditetsriskmättet NSFR. NSFR syftar till att banker ska finansiera illikvida tillgångar med långfristig stabil finansiering. Likviditetsriskmättet bekräftar SEK:s konservativa policy, vilken tillämpats under lång tid. Detta betyder att SEK redan idag kan rapportera en kvot högre än den föreslagna miniminivån 100 procent. Det är dock viktigt att poängtera att det fortfarande råder viss osäkerhet om såväl när detta mått kommer att bli bindande som hur den slutliga utformningen av måttet kommer att se ut. SEK fortsätter att följa utvecklingen och utvärderar löpande eventuella förändringar och dess effekter på bolaget.

Beredskapsplan

SEK har en beredskapsplan för hantering av likviditetsrisker. Planen definierar vad SEK bedömer konstituera en likviditetsrisk och redovisar vilka åtgärder bolaget avser vidta, om en sådan kris bedöms föreligga. Vidare beskrivs beslutsorganisationen vid en likviditetsrisk. Planen omfattar även en intern och extern kommunikationsplan. Beredskapsplanen är även starkt sammankopplad med utförandet och resultaten av de scenarioanalyser som genomförs, vilka beskrivs nedan.

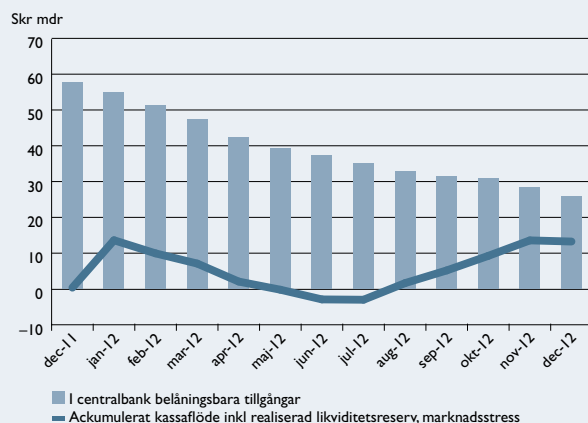
Scenarioanalyser

SEK genomför regelbundet scenarioanalyser i syfte att öka beredskap samt säkerställa att bolaget klarar av situationer, där till exempel olika finansieringskällor helt eller delvis slutar att fungera. Scenarierna täcker såväl företagsspecifika som marknadsrelaterade problem, såväl enskilt som i kom-

bination. Utfallet av scenarierna överensstämmer med SEK:s Finanspolicy, enligt vilken SEK ska ha ett kassaöverskott för att säkerställa finansiering av utbetalningar i form av ännu ej utbetalda kreditåtaganden. Kassaöverskottet ska också utgöra en buffert för utbetalningar under säkerhetsavtal och utgöra beredskap för att möta en potentiell högre kreditefterfrågan.

Bilden "Scenario Marknadsstress" visar utvecklingen av ackumulerade kassaflöden för ett scenario för marknadsrelaterade problem. Några av antagandena bakom detta scenario är till exempel, att all upplåning som förfaller inte kan ersättas fullt ut, utbetalningar under säkerhetsavtal blir nödvändiga samt att SEK möter samtliga kreditåtaganden – utestående krediter samt avtalade, ännu ej utbetalda. Dessutom fortsätter bolaget att bevilja och betala ut nya krediter i enlighet med den fastställda affärsplanen. Vidare tas hänsyn till att viss del av likviditetsplaceringar med kort framförhållning kan omvandlas till likvida medel. I tillägg till detta, innehar SEK betydande belopp av tillgångar som är godkända som säkerheter i centralbanker. Dessa har inte tagits i anspråk i scenariot nedan. Istället tjänar de som en ytterligare resurs för de fall att marknadsförhållandena skulle bli mer ofördelaktiga än förväntat. Denna extra resurs skulle därmed komma att användas för att kompensera för det potentiella underskott i ackumulerade kassaflöden som stresstestet visar.

SCENARIO MARKNADSSTRESS



OPERATIV RISK

Operativ risk definieras som risken för förluster till följd av icke ändamålsenliga processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser. Definitionen inkluderar även legal risk.

HÄNDELSER 2011

Bolaget tillämpade fram till och med andra kvartalet 2011 basmetoden för beräkning av kapitalkravet under pelare 1 för operativ risk. Sedan tredje kvartalet 2011 tillämpar bolaget schablonmetoden.

SEK arbetar proaktivt och kontinuerligt med att förebygga händelser och att planera för hantering av allvarigare incidenter och kriser. Som ett led i det arbetet har krisledningen övat hanteringen av olika krisscenario. Vidare har de mest kritiska funktionerna, vid händelse av kris, genomfört en kontinuitetsövning.

RISKHANTERING

Som stöd för hanteringen av operativ risk arbetar bolaget efter ett ramverk, vilket har vidareutvecklats under 2011. Ramverket utgår från bolagets riskaptit och målet med hanteringen av operativ risk. Riskaptiten anger inriktning och ramar för styrningen av risken, vilken konkretiseras i verksamhetsstyrning i form av en policy för operativ risk, instruktioner, anvisningar och i bolagets rådande företagskultur. Styrdokumenten beskriver riskhanteringsprocessen och anger vilka aktiviteter och moment, som ingår i processen och hur de ska utföras. I styrdokumentet anges också hur ansvarsfördelning avseende utförande, uppföljning och efterlevnad av riskhanteringen. Policyn är utfärdad av styrelsen och instruktionerna är utfärdade av verkställande direktören.

Riskhanteringsprocess

SEK identifierar, värderar, hanterar och rapporterar de operativa riskerna i enlighet med en riskhanteringsprocess bestående av 6 huvudmoment. (1) Riskidentifiering: Händelser som kan äventyra bolagets mål på övergripande eller nedbruten nivå ska identifieras löpande och med viss regelbundenhet. Identifiering ska utföras (i) löpande i linjen, (ii) vid introduktion av nya eller förändrade produkter, tjänster eller IT-system, (iii) i samband med inträffade incidenter samt (iv) med en årlig riskanalys av samtliga funktioner och processer inom bolaget. (2) Riskvärdering: De identifierade riskerna ska sedan värderas. Värdering görs utifrån hur allvarlig konsekvens riskerna, om de inträffar, kan medföra för bolaget samt hur sannolikt det är att risken inträffar. Värderingen tar utgångspunkt i SEK:s aptit för operativ risk. (3) Beslut: När risker har identifierats och värderats ska beslut tas om hur de "på basis av" riskvärderingen ska hanteras. Bolaget ser huvudsakligen tre handlingsalternativ; (i) eliminera, (ii) reducera eller (iii) acceptera risken. Utifrån den övergripande riskaptiten har det förtydligats, med beaktande av riskens värdering, vilka risker som ligger inom riskaptiten och kan accepteras samt vilka som ligger utanför riskaptiten och ska elimineras eller reduceras. (4) Genomförande: Den beslutade hanteringen av riskexponeringarna ska genomföras innebärandes att (i) beslutade åtgärder för att nedbringa riskexponeringar utarbetas och implementeras, (ii) incidenter analyseras, rapporteras och åtgärdas samt att (iii) kontinuitet avseende verksamhetskritiska processer och system planeras, dokumenteras, övas och utbildas. (5) Uppföljning: Analys och uppföljning ska utföras för att (i) fånga förändringar i riskprofilen/riskexponeringen över tiden, (ii) för att tillse att befintliga åtgärder och förebyggande kontroller är effektiva, (iii) för att tillse att risknivån ligger inom riskaptiten och (iv)

att storleken på kapitalet är adekvat. Effektiviteten i riskramverket ska ses över årligen. (6) Rapportering och återkoppling: Rapporteringen har sin utgångspunkt i den rapportering som skickas från den första försvarslinjen, riskägarna, till Risk Control. Risk Control analyserar och sammanställer samt skickar vidare till olika beslutsfattare i bolaget, bland annat Internkontrollkommittén, samt till styrelsen. Det finns också en process fastställd för återkoppling från beslutsinstanserna till dem som utför riskhanteringen.

Intern kapitalutvärdering

Under Basel II pelare 2 har företagen fått ansvar för att utforma en egen process för intern kapitalutvärdering (IKU). Innebörden är att företagen på ett samlat och allsidigt sätt ska kartlägga sina risker och bedöma sin riskhantering och mot bakgrund därav bedöma sitt kapitalbehov, samt kommunicera analyser och slutsatser till Finansinspektionen. Kapitalutvärderingen ska vara dokumenterad och tydliggjord i hela företaget. Som ett element i den strategiska planeringen har SEK:s styrelse och företagsledning att fastlägga bolagets riskaptit samt att sätta tydliga mål avseende kapitalstrukturen. En central del av bolagets kapitalplanering utgörs av att bolaget genomför en scenarioanalys. Scenarioanalysen belyser i sammanfattning hur det samlade kapitalbehovet påverkas av en ogynnsam omvärldsutveckling. Bland annat analyseras och beaktas effekterna av den osäkerhet som råder på den finansiella marknaden och den pågående europeiska stats-skuldkrisen. SEK:s statsexponeringar är små i förhållande till den totala balansräkningen och SEK är i princip ej utsatt för kreditriskrelaterade marknadsvärderingseffekter. I not 27 redovisas SEK:s statsexponeringar mot Europa, se tabeller under "Kreditexponeringar Europa, per exponeringsklass och riskavtäckningsmetod". SEK:s kapitalutvärdering omfattar också en utvärdering av de aviserade Basel III-reglernas påverkan på bolaget. Utvärderingen visar att SEK kommer att kunna möta Basel III-reglerna vid den tidpunkt då de träder i kraft.

SEK:s kapitalutvärdering bedöms ligga väl i linje med regelverkets underliggande principer, tankegångar och värderingar.

För beräkning av kapitalbehovet under pelare 2 tillämpar SEK andra metoder än de som används för beräkning av kapitalkravet under pelare 1. Under pelare 2 analyseras utöver de risker som kapitaltäckts under pelare 1 även ett antal andra risker. Riskerna analyseras utifrån ett proportionalitetsperspektiv, där de för SEK mest betydande riskerna ges mest uppmärksamhet. Exempelvis arbetar SEK med ett så kallat ekonomiskt kapital vid intern utvärdering och bedömning av kapitalbehovet avseende kreditrisk under pelare 2. Ekonomiskt kapital är i jämförelse med det legala kapitalkravet under pelare 1 ett mer precist och riskkänsligt mått. Behovet av ekonomiskt kapital baseras på en beräkning av Value at Risk (VaR) och utgör en central del i bolagets interna kapitalutvärdering. SEK:s bedömning av huruvida bolaget, i tillägg till det framräknade kapitalkravet under pelare 1, behöver

avsätta kapital för kreditrisk under pelare 2, baseras huvudsakligen på en kvantitativ ansats. Denna ansats kompletteras även med en jämförande analys av kapitalkravet enligt den så kallade baselformeln och erforderligt ekonomiskt kapital (beräknat med konfidensnivån 99,9 procent). Denna kvantitativa ansats kompletteras med kvalitativa bedömningar. Det primära syftet med analysen är att utvärdera huruvida det totala kapitalbehovet med hänsyn till pelare 2 bör sättas högre än det mekaniskt framräknade kapitalkravet under pelare 1.

I tillägg har det bedömts som centralt att också kunna dekomponera differensen med avseende på olika enskilda faktorer. Även om differensen (netto) kan vara liten, så visar analysen att skillnaden mellan synsätten under pelare 1 respektive pelare 2 avseende enskilda faktorer kan ha en stor påverkan på kvantifieringen av risken. Faktorer som höjer kapitalbehovet i den samlade interna kapitalutvärderingen utgörs bland annat av att bolaget har en, relativt baselformeln, försiktigare syn på förlustandelen vid fallissemang. En annan faktor som höjer kapitalbehovet är att bolaget under pelare 2 beaktar de koncentrationsrisker som orsakas av (i) namnkoncentration och (ii) höga korrelationer mellan motparter i portföljen till följd av geografisk hemvist samt branschtillhörighet. Vidare tillåter regelverket att vissa typer av exponeringar helt får undantas från kapitalkrav under pelare 1. Det är dock SEK:s bedömning att ett kapitalbehov föreligger även för sådana exponeringar. Regelverket beaktar inte under pelare 1 den riskreduktion som en mycket kort löptid medför. Bolagets modell för beräkning av ekonomiskt kapital tar dock hänsyn till denna effekt. En positiv faktor, som bolaget inte tillåts tillgodoräkna sig under pelare 1, är den fulla effekten av riskreduktion via utnyttjandet av garantier och kreditderivat (det vill säga kombinationsrisker, eller så kallat dubbelt fallissemang) samt säkerhetsavtal med kreditderivatutställare. Sammantaget utgör, avseende kreditrisk, koncentrationsrisk, orsakad av höga korrelationer mellan motparter, det enskilt största tillkommande riskbidraget i bolagets komparativa analys.

BOLAGSSTYRNINGSRAPPORT 2011

STYRNING AV VERKSAMHETEN OCH BESLUTSFATTANDE

Nedan lämnas information om bolagsstyrning enligt Svensk kod för bolagsstyrning (Koden) (www.bolagsstyrning.se) beträffande verksamhetsåret 2011. Bolagsordning, material från senaste bolagsstämorna med mera finns tillgängliga på www.sek.se under "Om SEK". 2011 års bolagsstyrningsrapport har granskats av bolagets revisorer.

Förmågan att upprätthålla förtroendet hos kunder, ägare, investerare och andra intressenter är av avgörande betydelse för SEK. För att uppnå detta läggs stor vikt vid att skapa en tydlig och effektiv ansvarsfördelning och styrning samt säkerställa en god intern kontroll.

VIKTIGA REGELVERK

AB Svensk Exportkredit är ett svenskt publikt aktiebolag med säte i Stockholm. Därmed tillämpas den svenska Aktiebolagslagen, vilket bland annat innebär att det finns en styrelse som utses av en bolagsstämma. Styrelsen utser i sin tur en verkställande direktör som sköter den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Årsstämman beslutar om SEK:s bolagsordning som bland annat anger vilken verksamhet bolaget ska bedriva. SEK:s bolagsstyrning baseras på svenska och utländska rättsregler samt på bolagsordningen, styrelsens arbetsordning och andra interna policies och instruktioner. I tillämpliga delar följer SEK även de bestämmelser som gäller för bolag registrerade på de börsplatser där SEK har värdepapper noterade.

SEK ägs till 100 procent av den svenska staten. SEK följer svenska statens ägarpolicy och riktlinjer för företag med statligt ägande (www.regeringen.se). SEK tillämpar Koden och ser den som ett av flera viktiga styrande regelverk för extern rapportering och kommunikation. SEK väljer i vissa fall att avvika från Koden i enlighet med Kodens bestämmelser om att "följa eller förklara". Den huvudsakliga anledningen till sådana avvikelser är SEK:s ägarförhållande som innebär att SEK är ett av staten helägt bolag och därigenom inte är ett noterat företag med spritt ägande.

SEK är också ett kreditmarknadsbolag och följer därigenom lagen om bank- och finansieringsrörelse samt Finansinspektionens föreskrifter.

AVVIKELSER FRÅN KODEN

På följande punkter avviker SEK:s styrning beträffande räkningsåret 2011 från de krav som finns i Koden:

VALBEREDNING

SEK saknar på grund av ägarstrukturen en valberedning. Nomineringsprocessen följer istället svenska statens ägarpolicy.

ORDFÖRANDE VID ÅRSSTÄMMA

SEK saknar på grund av ägarstrukturen en valberedning som kan lämna förslag på ordförande vid årsstämman. Val av ordförande sker istället vid årsstämman enligt Aktiebolagslagens bestämmelser. Detta är även i linje med svenska statens ägarpolicy.

TILLSÄTTNING AV REVISORER

Processen för att utse revisorer sker enligt de principer som beskrivs i svenska statens ägarpolicy.

STYRELSENS OBEROENDE TILL ÄGAREN

SEK redovisar inte huruvida styrelseledamöter är oberoende i förhållande till ägaren. Detta i enlighet med statens ägarpolicy som klargör att nomineringar till styrelsen ska offentliggöras enligt Kodens riktlinjer med undantag för redovisning av oberoende i förhållande till större ägare. I statligt helägda bolag saknas skäl för att redovisa oberoende eftersom det inte finns ett minoritetsintresse att ta hänsyn till.

NÄRVARO VID BOLAGSSTÄMMOR

Vid SEK:s årsstämma samt extra bolagsstämma 2011 har beslut för styrelse inte varit närvarande. Något beslut för styrelsen att fatta vid stämman aktualiserades inte. Koden anger att beslut för styrelse ska vara närvarande.

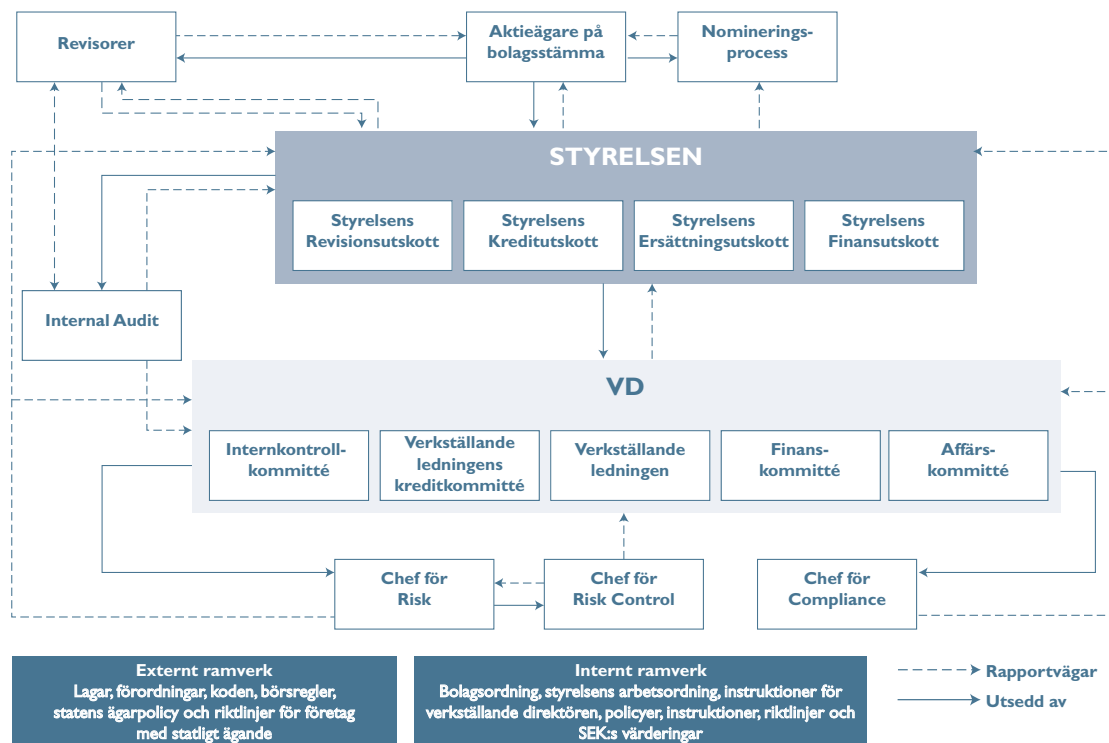
AVVIKELSER FRÅN STATENS ÄGARPOLICY

På följande punkter avviker SEK från Statens ägarpolicy:

ÅRSSTÄMMA

Enligt statens ägarpolicy bör allmänheten bjudas in att närvara vid årsstämman. Istället för att bjuda in allmänheten direkt hölls en särskild presentation i anslutning till årsstämman för allmänheten som gavs möjlighet att ställa frågor till styrelsen och bolagsledningen. Anledningen till denna avvikelse är att det endast finns en ägarrepresentant på årsstämman samt att alla beslut från årsstämman offentliggörs på annat sätt. Därigenom bedöms att närvaro på årsstämman inte ger allmänheten någon ytterligare information utan att informationsbehovet tillgodoses väsentligt bättre med den särskilda presentationen.

STRUKTUR FÖR BOLAGSSTYRNING



ERSÄTTNINGSVILLKOR

SEK tillämpar statens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företag med statligt ägande med undantag för de avvikelser som redovisas i not 5.

BOLAGSSTÄMMOR OCH ÄGARE

Ägaren utövar sitt inflytande vid bolagsstämmor. Finansdepartementet ansvarar för statens ägande. Årsstämman utser, på förslag av ägaren, styrelse och revisorer. Vidare fastställer den resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget samt rapporten över totalresultat och rapporten över finansiell ställning för koncernen, samt behandlar ärenden som ankommer på stämman enligt Aktiebolagslagen eller bolagsordningen. Årsstämman beslutar också om finansiella mål och utdelningspolicy.

ÅRSSTÄMMA

SEK:s årsstämma hölls den 29 april 2011. Årsstämman fastställde den av styrelsen och verkställande direktören avlämnade årsredovisningen för 2010 samt beviljade styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet. Årsstämman beslutade också i enlighet med styrelsens förslag till vinstdisposition att en utdelning om Skr 301,0 miljoner lämnas till ägaren. Vid årsstämman nyvaldes Lars Linder-Aronson, Cecilia Ardstrom och Lotta Mellstrom och omvaldes Jan Belfrage, Jan Roxendal och Eva Walder. Styrelsen bestod därefter av sex ledamöter mot tidigare nio ledamöter. Lars Linder-Aronson valdes av stämman till styrelsens ordförande. Därutöver beslutade årsstämman att bolaget också ska styras i enlighet med den ägaranvisning för SEK som staten utfärdat. Vidare överlämnade representanter för ägaren

vid stämman till styrelsens ordförande särskild information till styrelsen från ägaren.

I anslutning till årsstämman arrangerades en särskild presentation till vilken kunder och andra bolagsintressenter med ett allmänintresse inbjöds att närvara som representanter för allmänheten. Nyvalde styrelseordföranden Lars Linder-Aronson informerade om vad som i huvudsak behandlats under årsstämman och, tillsammans med verkställande direktören, om bolagets roll och verksamhet. Statssekreterare Gunnar Oom informerade om hur ägaren ser på SEK och dess roll i dessa turbulenta tider. Hannes Wadell, treasurer på Autoliv berättade om hur det gångna året påverkat deras verksamhet. Deltagarna inbjöds även att ställa frågor till bolagsledningen. Vid presentationen hölls också en diskussion som leddes av journalist Lars Adaktusson rörande de svenska exportföretagens förutsättningar för att konkurrera på exportmarknaden.

EXTRA BOLAGSSTÄMMA

SEK höll den 8 juli 2011 en extra bolagsstämma varvid Ulla Nilsson och Åke Svensson valdes till nya ledamöter i SEK:s styrelse. Styrelsen består därefter av åtta ledamöter.

ÄGARANVISNING

Denna ägaranvisning överlämnades för beslut vid SEK:s ordinarie årsstämma den 29 april 2011. Den gäller till dess att staten i egenskap av ensam ägare till bolaget meddelar någonting annat. Nedanstående beskrivning är ett utdrag ur ägaranvisningen.

Inom ramen för bolagsordningens ändamålsparagraf ska SEK:s verksamhetsinriktning vara att som marknadskompletterande aktör erbjuda svenska exporterande företag, eller exporterande företag med svenskt intresse, eller exporterande företags slutkunder: (i) CIRR-krediter, (ii) exportkrediter med främst en långfristig löptid, (iii) företagskrediter med främst en långfristig löptid och med en direkt koppling till exportverksamhet, (iv) utlåning i lokala (udda) valutor, (v) långfristig projektfinsiering, och (vi) rådgivning för internationellt upphandlade och finansierade projekt.

SEK ska också erbjuda finansiella lösningar för export och rådgivning till små och medelstora företag i samarbete med andra aktörer som bl.a. Exportkreditnämnden (EKN), Almi Företagspartner (ALMI) och Exportrådet samt banker och andra finansiella aktörer.

SEK ska som marknadskompletterande aktör samarbeta med banker och andra finansiella aktörer i syfte att uppnå bästa möjliga finansieringslösningar för ovanstående kundkategorier.

SEK ska kunna öka verksamhet och volym i kärva tider (och i kristid) för segment som i sådana lägen inte försörjs fullgott.

SEK:s likviditetsnivå och placeringspolicy ska särskilt prövas utifrån hur de bidrar till SEK:s förmåga att utföra sin kärnverksamhet.

SEK ska agera så att dess rating bibehålls.

STYRELSENS SAMMANSÄTTNING

PROCESSEN FÖR STYRELSENOMINERING

För bolag som är helägda av svenska staten tillämpas en nomineringsprocess som följer svenska statens ägarpolicy, vilken ersätter Kodens regler om tillsättning av styrelseledamöter och revisorer. Nomineringsprocessen för styrelseledamöter drivs och koordineras av enheten för statligt ägande inom Finansdepartementet. En arbetsgrupp analyserar kompetensbehovet utifrån styrelsens sammansättning samt bolagets verksamhet och situation. Därefter fastställs eventuellt rekryteringsbehov och rekryteringsarbetet inleds. Urvalet av ledamöter kommer från en bred rekryteringsbas. Då processen avslutas offentliggörs nomineringarna enligt Kodens bestämmelser. Styrelsen ska bestå av lägst sex och högst nio ledamöter.

STYRELSELEDAMÖTER

Bolagets styrelse består av åtta styrelseledamöter. Ingen från SEK:s verkställande ledning ingår i styrelsen. Av styrelsens ledamöter är fyra kvinnor och fyra män. Ledamöternas genomsnittsalder är 56 år och 7 månader. Uppgifter om styrelsens ledamöter framgår ovan samt på sidorna 68–69.

STYRELSENS ARBETE

UPPGIFTER OCH ARBETSFÖRDELNING I STYRELSEN

Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning. Arbetsordningen reglerar bland annat rapportering till styrelsen, frekvensen och formerna för styrelsesammanträdena, delegering samt utvärderingen av styrelsens och verkställande direktörens arbete. Styrelsens främsta uppgifter, förutom att utse verkställande direktör, är att fastställa affärsplan och budget, fatta vissa kredit- och upplåningsbeslut, godkänna större investeringar och väsentliga förändringar av bolagets orga-

nisation samt fastställa centrala policies och instruktioner. Därutöver följer styrelsen den ekonomiska utvecklingen och har det yttersta ansvaret för intern kontroll, regelverksefterlevnad och riskhantering. Styrelsen ansvarar vidare för att bolaget har en genomtänkt och förankrad policy och strategi för att hantera miljöhänsyn, socialt ansvarstagande, mänskliga rättigheter, korruption samt jämställdhet och mångfald. Styrelsen fastställer också i en instruktion till verkställande direktören arbetsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören. Styrelsen beslutar om lön och övriga förmåner för verkställande direktören och ledande befattningshavare.

Ordföranden leder styrelsens arbete och ansvarar för att övriga ledamöter får nödvändig information. När så behövs medverkar ordföranden vid viktigare kontakter och föreläsningar för bolaget i ägarfrågor. Ordförandens uppgifter följer av tillämplig lagstiftning och av styrelsens arbetsordning. Styrelsen gör årligen en utvärdering av sitt eget och ledningens arbete. Bolagets revisorer ska inbjudas att delta på minst ett av styrelsens sammanträden. Revisorer utsedda av årsstämman samt förordnad av Riksrevisionen har varit närvarande vid flera av styrelsens sammanträden.

SEK:s bolagsjurist har varit sekreterare i styrelsen till och med april 2011. Därefter har chefen för Strategic Analysis varit sekreterare i styrelsen.

Styrelsen har inom sig inrättat ett kreditutskott (organ för beredning av kreditfrågor), ett finansutskott (organ för beredning av andra finansiella frågor än kreditfrågor), ett revisionsutskott (organ för beredning av bolagets finansiella rapportering, internkontroll med mera) och ett ersättningsutskott (organ för beredning av vissa ersättningsfrågor).

Utöver styrelsens utskott och de uppgifter som ankommer på ordföranden finns ingen särskild arbetsfördelning inom styrelsen.

BESKRIVNING AV STYRELSENS ARBETE

Under 2011 har styrelsen sammanträtt vid 15 tillfällen. Styrelsen har dessutom hållit ett särskilt strategiseminarium. Styrelsearbetet har bedrivits enligt fastlagd arbetsordning. Sammanträdena har bland annat behandlat års- och delårsbokslut, affärsverksamhet, affärsplan 2012–2014, intern kapitalutvärdering (IKU), budget 2012, organisations- och bemanningsfrågor och medarbetarundersökning. Vidare

har styrelsen fattat vissa låne- och finansieringsbeslut som är av principiell betydelse eller på annat sätt av stor vikt. Ett av styrelsens sammanträden hölls i Singapore i anslutning till en studieresa till Singapore och Indonesien. Under resan besöktes bland annat svenska exportföretag med verksamhet i regionen såsom Ericsson och Volvo.

Bolagets revisorer har i samband med behandling av års- och delårsbokslut deltagit i 7 styrelsesammanträden och redogjort för och fört en dialog med styrelsen om sina iakttagelser vid granskning och bedömning av SEK:s verksamhet samt korrespondensen med övervakande myndigheter i redovisningsfrågor. Styrelsen träffar minst en gång per år bolagets revisorer utan närvaro av verkställande direktören eller annan person från ledningen.

SÄKERSTÄLLANDE AV KVALITET I FINANSIELL RAPPORTERING

Styrelsen har i den särskilda rapporten om intern kontroll, se sidan 66, redogjort för strukturen för den interna kontrollen i de finansiella rapporteringsrutinerna. Styrelsen ansvarar för att bolagets finansiella rapporter är upprättade i överensstämmelse med lag, tillämpliga redovisningsstandarder och övriga krav. Kvaliteten i den finansiella rapporteringen säkerställs bland annat genom att revisionsutskottet och därefter styrelsen tar del av och lämnar synpunkter på förslag till delårsrapporter och årsredovisning innan de beslutas av styrelsen. Styrelsen behandlar vid sina sammanträden frågor som har väsentlig påverkan på den finansiella rapporteringen samt tillställs inför varje möte rapporter om den ekonomiska utvecklingen enligt ett standardiserat format.

Styrelsen och bolagets revisorer kommunicerar på flera olika sätt. Vid de styrelsesammanträden då bolagets finansiella rapportering har behandlats har revisorerna medverkat i anslutning till föredragningen av den finansiella rapporteringen. Styrelsen erhåller också sammanfattande revisionsrapporter. Revisionsutskottet tar årligen del av revisorernas granskningsplan. Revisorerna erhåller skriftligt material som tillställs styrelsen samt tar del av alla protokoll från styrelse- och utskottssammanträden.

UTVÄRDERING AV STYRELSENS OCH LEDNINGENS ARBETE

Under verksamhetsåret sker utvärdering löpande genom ordförandens samtal med övriga styrelseledamöter. Utöver detta sker en gång per år en särskild utvärdering av styrelsens och ledningens arbete under ledning av ordföranden. Under 2011 har utvärdering ägt rum även med extern hjälp.

STYRELSENS UTSKOTT

Styrelsens kreditutskott, finansutskott, ersättningsutskott och revisionsutskott har under verksamhetsåret sammanträtt vid 15, 3, 10 respektive 8 tillfällen. Styrelsen fastställer årligen instruktioner för alla sina utskott. Protokoll från sammanträden med utskotten tillhandahålls till och anmäls i styrelsen vid dess sammanträden.

KREDITUTSKOTT

Utskottet är styrelsens beredningsgrupp i frågor som rör krediter och kreditbeslut. Styrelsen har fastställt kreditpolicy. Utskottet har, på styrelsens uppdrag, utfärdat en kreditinstruktion som har anmälts i styrelsen. Beslutanderätt avseende krediter föreligger enligt en av styrelsen beslutad delegationsordning. Styrelsen har utsett följande tre styrelseledamöter till ledamöter i utskottet: Jan Belfrage (ordförande), Lars Linder-Aronson och Eva Walder. Från bolagets verkställande ledning har verkställande direktören, Chief Operating Officer, Chief Risk Officer och chefen för Strategic Analysis deltagit i utskottets sammanträden. SEK:s bolagsjurist har varit sekreterare i utskottet till och med april 2011, därefter har och chefen för Strategic Analysis varit sekreterare i utskottet.

FINANSUTSKOTT

Utskottet är en beredningsgrupp för styrelsen i övergripande frågor inom bolagets lång- och kortfristiga upplåning, likvi-

ditetsförvaltning, riskmätning och risklimiter samt frågor av policy- eller kvalitetskontrollkaraktär. Utskottet äger besluta om ränte- och valutarisklimiter. Styrelsen har fastställt en finanspolicy. Utskottet har utfärdat en finansinstruktion. Styrelsen har efter årsstämman i april 2011 utsett följande tre styrelseledamöter till ledamöter i utskottet: Lars Linder-Aronson (ordförande), Cecilia Ardstrom, och Jan Roxendal. Vidare har styrelsen i juli 2011 utsett Ulla Nilsson till ledamot i utskottet sedan hon i samma månad invalts i SEK:s styrelse. Från bolagets verkställande ledning har den verkställande direktören och Chief Operating Officer deltagit i utskottets sammanträden. SEK:s bolagsjurist har varit sekreterare i utskottet till och med april 2011, därefter har chefen för Strategic Analysis varit sekreterare i utskottet.

ERSÄTTNINGSPOLICY

Utskottet utgör en beredningsgrupp för frågor om lön och övriga förmåner för verkställande direktören och verkställande ledningen samt för övergripande frågor avseende lön och övriga förmåner, vilket under 2011 också har omfattat en utvärdering av ersättningar utförd av en extern part. Styrelsen har fastställt en ersättningspolicy och en ersättningsinstruktion. Under 2011 har utskottet berett förslag om lön och övriga förmåner för verkställande direktören och verkställande ledningen. Utskottet beredde också förslag till villkor och utfall av ett generellt incitamentsystem. Vidare utvärderar utskottet efterlevnaden av beslut rörande ersättning som fattas av årsstämman. Ersättningsutskottet har under året förberett beslut om utbetalning av retroaktiv rörlig ersättning samt nytt generellt incitamentsystem. Styrelsen har utsett följande tre styrelseledamöter till ledamöter i utskottet: Lars Linder-Aronson (ordförande), Lotta Mellström och Eva Walder. Verkställande direktören har deltagit i utskottets sammanträden i ärenden som inte avser verkställande direktörens egna anställningsvillkor. SEK:s personaldirektör har

deltagit i utskottets sammanträden. SEK:s bolagsjurist har varit sekreterare i utskottet till och med april 2011. Därefter har chefen för Strategic Analysis varit sekreterare i utskottet.

REVISIONSUTSKOTT

Utskottet (inrättat enligt Aktiebolagslagen) är ett beredningsorgan för ärenden om bolagets finansiella rapportering och bolagsstyrningsrapport (inkluderande styrelsens rapport om intern kontroll) i enlighet med Kodexen. Utskottet äger fastställa övergripande instruktioner för bolagets revisionsverksamhet. Revisionsutskottet har under året förberett styrelsens beslut att upphandla bolagets internrevision som en extern tjänst samt gjort en utvärdering av bolagets externa revisorer. Styrelsen har efter årsstämman i april 2011 utsett följande tre styrelseledamöter till ledamöter i utskottet: Jan Roxendal (ordförande), Cecilia Ardström och Lotta Mellström. Vidare har styrelsen i juli 2011 utsett Åke Svensson till ledamot i utskottet sedan han i samma månad invalts i SEK:s styrelse. Från bolagets verkställande ledning har verkställande direktören och administrativa direktören deltagit i utskottets sammanträden. SEK:s chef för Financial Control, ansvarig för SEK:s stödfunktion för intern kontroll samt SEK:s internrevisionschef har varit föredragande. SEK:s bolagsjurist har varit sekreterare i utskottet till och med april 2011. Därefter har chefen för Strategic Analysis varit sekreterare i utskottet.

Revisorer utsedda av årsstämman samt förordnad av Riksrevisionen har varit närvarande vid de flesta av revisionsutskottets sammanträden. Vid revisionsutskottets möten med revisorerna har följande frågor behandlats: revisionens inriktning och omfattning, samordning av intern och extern revision, intern kontroll, kritiska redovisningsfrågor, finansiella rapporter som bolaget lämnar samt korrespondens med övervakande myndigheter i redovisningsfrågor.

NÄRVAROFEKVENNS VID STYRELSE- OCH UTSKOTTSSAMMANTRÄDEN UNDER 2011

	Styrelsen	Kredit- utskott	Finans- utskott	Ersätt- nings- utskott	Revisions- utskott
Antal sammanträden	15	15	3	10	8
Lars Linder- Aronson	10	10	2	6	
Cecilia Ardström	10		2		5
Jan Belfrage	14	15			
Lotta Mellström	10			6	5
Ulla Nilsson ¹	6		2		
Jan Roxendal	15		3		8
Åke Svensson ¹	5				4
Eva Walder	11	14		7	
Ulf Berg ²	5			3	
Christina Liffner ²	5			3	3
Karin Apelman ²	5	4	1		
Helena Levander ²	4	4			
Risto Silander ²	5		1		
Per Östensson ²	3		1		

¹ Invald i styrelsen 2011-08-07

² Avgick ur styrelsen 2011-04-29

REVISORER

Av svenska statens ägarpolicy framgår att ansvaret för val av bolagsstämموالدا revisorer i statligt ägda företag alltid ligger hos ägaren. Vid årsstämman 2008 valdes auktoriserade revisorn Jan Birgersson till revisor i bolaget till och med årsstämman 2012 med auktoriserade revisorn Anna Peyron som suppleant under samma period. Riksrevisionen kan enligt lagen om revision av statlig verksamhet med mera förordna en eller flera revisorer att delta i den årliga revisionen. Riksrevisionen har förordnat auktoriserade revisorn Filip Cassel från årsstämman 2010 till och med årsstämman 2014 med auktoriserade revisorn Anders Herjevik som suppleant under samma period.

VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Peter Yngwe är verkställande direktör sedan 1997. Peter Yngwe är född 1957 och har arbetat i SEK sedan 1984. År 1991 inträdde Yngwe i SEK:s verkställande ledning som Chief Financial Officer (CFO). Han har examen som Doctor of Humane Letters och en MBA vid Old Dominion University, Virginia, USA. Peter Yngwe har inga uppdrag utanför SEK.

ERSÄTTNINGSVILLKOR

SEK omfattas av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om ersättningspolicy i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag (FFFS 2011:1). Vidare tillämpar SEK statens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företag med statligt ägande, med i denna årsredovisning angivna avvikelser. Se vidare not 5. I enlighet med riktlinjerna och enligt beslut på årsstämman tillämpas den allmänna principen att löner och ersättningar till ledande befattningshavare inom SEK inklusive dotterbolag ska vara rimliga och väl avvägda. De ska även vara konkurrenskraftiga, takbestämda och ändamålsenliga, samt bidra till en god etik och företagskultur. Ersättningen ska inte vara löneledande i förhållande till jämförbara företag utan präglas av måttfullhet. SEK:s ersättningspolicy främjar en effektiv riskhantering och uppmuntrar inte till ett icke önskvärt risktagande. Principer för lön och övriga förmåner till ledande befattningshavare fastställs på årsstämman. Ersättning till ledande befattningshavare utgörs av fast lön och övriga förmåner. Pensionsvillkoren för ledande befattningshavare ska som regel vara premiebestämda och täckta av försäkring. Rörlig ersättning ges inte till ledande befattningshavare. Bolaget erbjuder alla tillsvidareanställda förutom verkstäl-

lande direktören, chefen för Financial Control och ledande befattningshavare ett generellt incitamentssystem. Maximalt utfall i det generella incitamentssystemet är två månadslöner. Utfallet baserar sig på rörelseresultatet exklusive orealiserade värdeförändringar. Information om ersättning inom SEK i enlighet med Finansinspektionens föreskrifter offentliggörs på företagets hemsida (www.sek.se). Något utestående aktie- och aktiekursrelaterat incitamentprogram finns inte. För uppgifter om ersättningar till styrelse, ledning och revisorer, se not 5.

Under 2011 har SEK:s styrelse beslutat att retroaktivt betala ut rörliga ersättningar avseende räkenskapsåret 2008 till vissa ledande befattningshavare. Beslutet bedöms inte strida mot Finansinspektionens föreskrifter eller statens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företag med statligt ägande eftersom det rör sig om en retroaktiv ersättning relaterad till en period innan regelverken trädde i kraft. På detta sätt uppfyller SEK sitt åtagande från överenskommelser som gjorts innan den nya bestämmelsen trädde i kraft. Det förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som kommer att föreslås på årsstämman i april 2012 är i huvudsak oförändrat jämfört med tidigare fastställda riktlinjer.

För år 2012 gäller sammanfattningsvis för bolagets generella incitamentssystem att det omfattar all tillsvidareanställd personal, dock ej vd, övriga ledamöter i verkställande ledningen, chefen för Financial Control och chefen för Risk Control.

Maximalt utfall under systemet motsvarar två månadslöner.

STYRELSENS RAPPORT FÖR RÄKENSKAPSÅRET 2011 OM INTERN KONTROLL OCH RISK-HANTERING AVSEENDE DEN FINANSIELLA RAPPORTERINGEN

Kontrollmiljö – Styrelsen ansvarar för den interna kontrollen och därmed utgör ett effektivt styrelsearbete grunden för god intern kontroll. SEK:s styrelse har etablerat en arbetsordning för sitt och utskottens arbete. En del i styrelsens arbete är att utarbeta, uppdatera och godkänna ett antal grundläggande policies som är styrande för bolagets arbete. En annan viktig del är att ta fram riktlinjer som skapar förutsättningar för en organisationsstruktur med tydliga roller och ansvar som gynnar en effektiv hantering av verksamhetens risker och

främjar en god intern kontroll. Därutöver är det verkställande ledningens uppgift att etablera riktlinjer för att alla anställda ska förstå kraven på upprätthållande av en god intern kontroll och den enskilda individens roll i det arbetet.

Riskbedömning och kontrollaktiviteter – SEK:s riskanalys avseende den finansiella rapporteringen syftar till att identifiera de poster i den finansiella rapporteringen där risken för väsentliga fel föreligger. Kring dessa risker har kontrollstrukturer utformats för att förebygga, upptäcka och korrigera brister i den finansiella rapporteringen. I SEK består denna kontrollstruktur dels av att verksamheten organiserats så att en lämplig ansvarsfördelning uppnås, dels av specifika kontrollaktiviteter i arbetet med att säkerställa framtagande och analys av de finansiella rapporterna.

Information och kommunikation – Policies, instruktioner, anvisningar och rutinbeskrivningar hålls löpande uppdaterade och kommuniceras till personalen via relevanta kanaler, framför allt via intranätet, vid internutbildningar och personalmöten. Formell och informell kommunikation mellan medarbetare och ledning främjas genom att antalet anställda är få och geografiskt samlade på ett kontor.

Uppföljning – Styrelsen och revisionsutskottet tar löpande del av ledningens rapporter över den finansiella utvecklingen med analyser och kommentarer till utfall, budget och prognoser. Styrelsen och revisionsutskottet träffar revisorerna regelbundet och tar del av revisionsrapporter. I företagsledningens arbete ingår att utvärdera väsentliga redovisningsprinciper och andra frågor kring den finansiella rapporteringen samt att behandla delårsrapporter, bokslutskommunikéer och årsredovisningar före revisionsutskottets synpunkter och styrelsens godkännande. I företagsledningens arbete ingår också att löpande följa upp effektiviteten i den interna kontrollen. Företagsledningen har en årlig process för att säkerställa att lämpliga åtgärder vidtas för de brister och rekommendationer till åtgärder som uppkommer från både intern- och externrevisionens granskningsinsatser. SEK:s compliancefunktion utgör ett stöd för att verksamheten inom SEK-koncernen drivs enligt gällande regler. Compliancefunktionen ska även följa upp regelefterlevnaden inom SEK-koncernen. Vid behov har den ansvarige för compliancefunktionen skyldighet att rapportera direkt till styrelsens ordförande.

Inom SEK finns en oberoende internrevisionsfunktion som granskar och utvärderar att bolagets riskhanterings-, styrning och kontroll- samt ledningsprocesser är effektiva och ändamålsenliga. Från och med 1 februari 2011 har chefen för Internrevisionen varit direkt underställd styrelsen. Internrevisionen utför granskningsaktiviteter i enlighet med vid var tid gällande och av styrelsen godkänd revisionsplan. Internrevisionschefen har löpande rapporterat sina iakttagelser till styrelsen, revisionsutskottet och verkställande direktören samt har regelbundet informerat företagsledningen. I november 2011 beslutade SEK:s styrelse, efter att revisionsutskottet har förberett ärendet, att den oberoende internrevisionsfunktionen ska upphandlas som en extern tjänst från och med 2012. SEK:s styrelse har uppdragit åt KPMG att vara ansvariga för den oberoende internrevisionen under 2012 och de har påbörjat sitt uppdrag i januari 2012.

SEK är en så kallad Foreign Private Issuer såsom det definieras av regelverk i USA och påverkas utöver Årsredovisningslagen och Koden därför av Sarbanes-Oxley Act (SOX). Enligt SOX-regelverket ska ledningen årligen bedöma och uttala sig om effektiviteten i den interna kontrollen i den finansiella rapporteringen baserat på genomförd testning av den interna kontrollen. Motsvarande uttalande från bolagets revisorer krävs dock inte för den bolagskategori som SEK tillhör inom ramen för det amerikanska regelverket.

Rapportering enligt sektion 404 i Sarbanes-Oxley Act – Ledningen har enligt de regler som gäller för Foreign Private Issuers utvärderat den interna kontrollen över den finansiella rapporteringen. Slutsatsen är att per den 31 december 2011 fanns effektiva kontroller relaterat till den interna kontrollen över den finansiella rapporteringen.

STYRELSE

LARS LINDER-ARONSON

Ordförande

Född: 1953.

Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan i Stockholm.

Invalid: 2011. Ordförande SEK:s Finansutskott och Ersättningsutskott. Ledamot SEK:s Kreditutskott.

Tidigare befattningar: Vd Enskilda Securities, vvd Skandinaviska Enskilda Banken.

Andra uppdrag: Styrelseordförande i Facility Labs AB och Centeni Holding AB, styrelseledamot i Betsson AB, e-Capital AB och Ventshare AB.

CECILIA ARDSTRÖM

Född: 1965.

Utbildning: Nationalekonomi, Göteborgs handelshögskola.

Invalid: 2011. Ledamot SEK:s Finansutskott och Revisionsutskott.

Tidigare befattningar: CIO och Head of Asset Management Folksam group. Styrelseledamot i Tryggstiftelsen och suppleant i SEB Tryggliv Gamla. Styrelseledamot AP7 och styrelseledamot i ett flertal Tele2-bolag. Head of Treasury Tele2.

Nuvarande uppdrag: Finansdirektör och chef för kapitalförvaltningen på Länsförsäkringar AB. Styrelseledamot Länsbörsen.

JAN BELFRAGE

Född: 1944.

Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan i Stockholm.

Invalid: 2010. Ordförande SEK:s kreditutskott.

Tidigare befattningar: Nordenansvarig Crédit Agricole, Nordenansvarig och tidigare vd för Sverige Citigroup, finansdirektör AGA AB, finanschef AB SKF.

Andra uppdrag: Styrelseledamot Litorina Kapital 3 och Litorina Kapital 4.

LOTTA MELLSTRÖM

Född: 1970.

Utbildning: Civilekonom, Lunds universitet.

Invalid: 2011. Ledamot SEK:s Ersättningsutskott och Revisionsutskott.

Tidigare befattningar: Managementkonsult Resco AB, controller inom Sydkrafts- och ABB-koncernerna.

Andra uppdrag: Styrelseledamot Vectura Consulting AB och SOS Alarm Sverige AB.

Nuvarande uppdrag: Kansliråd Finansdepartementet.



ULLA NILSSON

Född: 1947.

Utbildning: Pol.mag. inom nationalekonomi och företagsekonomi, Uppsala universitet.

Invalid: 2011. Ledamot SEK:s Finansutskott.

Tidigare befattningar: Skandinaviska Enskilda Banken AB 1978–2010; Global Head of SEB Futures i London, ordförande i Enskilda Futures Limited i London, Head of Trading & Capital Markets Singapore, ansvarig för Treasury i Luxemburg, samt Skånska Banken 1974–1978.

JAN ROXENDAL

Född: 1953.

Utbildning: Högre allmän bankexamen.

Invalid: 2007. Ordförande SEK:s Revisionsutskott. Ledamot SEK:s Finansutskott.

Tidigare befattningar: Vd Gambro AB, vd och koncernchef Intrum Justitia AB. Vvd ABB-koncernen. Vd och koncernchef ABB Financial Services.

Andra uppdrag: Styrelse-ordförande mySafety Group AB och Exportkreditnämnden. Styrelseledamot Catella AB.

ÅKE SVENSSON

Född: 1952.

Utbildning: Civilingenjör, Linköpings Tekniska Högskola, hedersdoktor.

Invalid: 2011. Ledamot SEK:s Revisionsutskott.

Tidigare befattningar: Vd Saab AB 2003–2010. Från 1976 olika befattningar inom Saab, bland annat som General Manager business area Saab Aerospace, General Manager business unit Future Products and Technology, Project Manager RBS15 Saab Dynamics AB.

Andra uppdrag: Styrelseledamot Saab AB, Parker Hannifin Corp., Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA), Högskoleverkets insynsråd.

Nuvarande uppdrag: Vd Teknikföretagen.

EVA WALDER

Född: 1951.

Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan i Stockholm.

Invalid: 2009. Ledamot SEK:s Ersättningsutskott och Kreditutskott.

Tidigare befattningar: Ambassadör i Finland och Singapore. Personalchef Utrikesdepartementet, chef för Utrikesdepartementets Asienenhet. Chef för Utrikesdepartementets enhet för främjande och EU:s inre marknad (UD-FIM).

Nuvarande uppdrag: Utrikesråd för handelsfrågor i Utrikesdepartementet.

REVISORER,
ORDINARIE

JAN BIRGERSON

**Auktoriserad revisor
Ernst & Young**

Född: 1954.
Revisor i SEK sedan 2008.

FILIP CASSEL

**Auktoriserad revisor
Riksrevisionen**

Född: 1947.
Revisor i SEK sedan 2010.

REVISORER,
SUPPLEANTER

ANNA PEYRON

**Auktoriserad revisor
Ernst & Young**

Född: 1965.
Revisor i SEK sedan 2008.

ANDERS HERJEVIK

**Auktoriserad revisor
Riksrevisionen**

Född: 1966.
Revisor i SEK sedan 2010.

Inga ledamöter har
något innehav av aktier
eller andra finansiella
instrument i bolaget.



LEDNING

PETER YNGWE

Verkställande direktör

Född: 1957.

Utbildning: Degree of Doctor of Humane Letters och MBA vid Old Dominion University, Norfolk, Virginia, USA.

Anställd: 1984.

Uppdrag: Styrelseordförande SEK Customer Finance AB, SEK Exportlånet AB, AB SEK Securities och Venantius.

JANE LUNDGREN ERICSSON

Direktör – Vice COO
Verkställande direktör AB SEK Securities

Född: 1965.

Utbildning: Jur. kand. (Stockholm), LL.M (London).

Anställd: 1993.

Uppdrag: Styrelseledamot SEK Customer Finance AB.

SUSANNA RYSTEDT

Direktör
– Administrative Officer

Född: 1964.

Utbildning: Civilekonom, Handelshögskolan i Stockholm.

Anställd: 2009.

Övriga uppdrag: Styrelseledamot AB Trav och Galopp.

PER ÅKERLIND

COO

Född: 1962.

Utbildning: Civilingenjör, Teknisk Fysik, KTH Stockholm.

Anställd: 1990.

Uppdrag: Styrelseledamot AB SEK Securities.

Övriga uppdrag: Ordförande i Kreditmarknadsgruppen, Swedish Society of Financial Analysts (SFF).



PER JEDEFORS

Direktör – Chief Risk Officer

Född: 1949.

Utbildning: Civilekonom, Lunds universitet.

Anställd: 2011.

Övriga uppdrag: Styrelseledamot Fred Wachtmeister & Partners.

JOHAN WINLUND

Direktör – Communications

Född: 1969.

Utbildning: Medie- kommunikationsvetenskap, Uppsala universitet.

Anställd: 2007–2012.

SIRPA RUSANEN

Direktör – Human Resources

Född: 1964.

Utbildning: Beteendevetare, Lunds universitet.

Anställd: 2005.

SVEN-OLOF SÖDERLUND

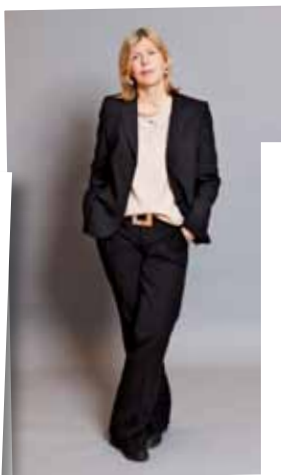
Direktör – Strategic Analysis

Född: 1952.

Utbildning: Ekonomiutbildning, Stockholms universitet.

Anställd: 1988.

Uppdrag: Styrelseledamot SEK Customer Finance AB, SEK Exportlånet AB, AB SEK Securities och Venantius AB.



RAPPORT ÖVER TOTAL- RESULTAT I KONCERNEN

Skr mn	Not	2011	2010
Ränteintäkter		10 223,0	12 183,1
Räntekostnader		-8 352,2	-10 284,6
Räntenetto	2	1 870,8	1 898,5
Provisionsintäkter	3	12,3	19,7
Provisionskostnader	3	-14,9	-19,9
Nettoresultat av finansiella transaktioner	4	523,4	2 497,6
Övriga rörelseintäkter	7	108,8	-
Rörelseintäkter		2 500,4	4 395,9
Personalkostnader	5	-282,8	-259,4
Övriga kostnader	6	-203,1	-191,9
Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar	7	-14,5	-13,1
Kreditförluster, netto	9	-110,9	8,2
Rörelseresultat		1 889,1	3 939,7
Skatt på årets resultat	10	-489,6	-1 048,0
Årets resultat (efter skatt)¹		1 399,5	2 891,7
Övrigt totalresultat relaterat till:			
<i>Tillgångar som kan säljas^{2, 3}</i>		12,1	-1 653,3
<i>Derivat i kassaflödessäkringar³</i>		394,7	-205,6
Skatt på övrigt totalresultat	10	-107,0	488,9
Övrigt totalresultat		299,8	-1 370,0
Årets totalresultat¹		1 699,3	1 521,7

¹ Hela resultatet tillfaller moderbolagets aktieägare.

² Under 2010 ingår värdeförändring i aktier i Swedbank. Se not 4 och 23.

³ Se Rapport över förändringar i eget kapital i koncernen.

Skr

Resultat per aktie före och efter utspädning¹	350,8	724,7
---	--------------	--------------

¹ Antalet aktier uppgick 2011 till 3 990 000 (3 990 000).

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN

Skr mn	Not	31 december 2011	31 december 2010
TILLGÅNGAR			
Likvida medel	11, 12	3 749,6	8 798,0
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	11, 12	2 033,4	5 431,3
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	11, 12	74 738,5	100 533,0
Utlåning dokumenterad som värdepapper	11, 12	66 204,5	71 805,8
Utlåning till kreditinstitut	9, 11, 12	25 791,6	22 538,9
Utlåning till allmänheten	9, 11, 12	107 938,1	87 101,9
Derivat	14	31 467,0	37 659,8
Materiella och immateriella tillgångar	7	128,4	159,3
Övriga tillgångar	16	3 909,8	1 704,1
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	17	3 741,0	3 955,5
Summa tillgångar		319 701,9	339 687,6
SKULDER OCH EGET KAPITAL			
Skulder till kreditinstitut	12, 18	15 833,9	14 342,8
Upplåning från allmänheten	12, 18	59,1	19,3
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	12, 18	257 352,4	286 309,5
Derivat	14	22 604,8	18 057,4
Övriga skulder	19	2 497,0	1 640,6
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	3 351,0	3 443,4
Uppskjuten skatteskuld	10	811,6	660,9
Avsättningar	5, 21	49,6	53,6
Efterställda skulder	11, 22	3 174,4	2 590,3
Summa skulder		305 733,8	327 117,8
Aktiekapital		3 990,0	3 990,0
Reserver		294,6	-5,2
Balanserad vinst		9 683,5	8 585,0
Summa eget kapital		13 968,1	12 569,8
Summa skulder och eget kapital		319 701,9	339 687,6
STÄLLDA PANTER M.M.			
Ställda panter		Inga	Inga
Obligationer och andra räntebärande värdepapper			
<i>Föremål för utlåning</i>		123,0	229,7
ANSVARSFÖRBINDELSER OCH EVENTUALTILLGÅNGAR	23	1,1	4,5
ÅTAGANDEN			
Avtalade, ej utbetalda krediter	23	25 071,8	38 205,2

RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL I KONCERNEN

	Eget kapital	Aktiekapital ¹	Reserver		Balanserad vinst
Skr mn			Säkrings- reserv ²	Reserv för verkligt värde ³	
Ingående eget kapital 2010	13 456,1	3 990,0	180,0	1 184,8	8 101,3
Årets resultat	2 891,7				2 891,7
Övrigt totalresultat:					
Värdeförändring					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	835,5			835,5	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	-2,9		-2,9		
Överfört till resultatet	-2 691,5		-202,7	-2 488,8	
Skatt på övrigt totalresultat	488,9		54,1	434,8	
Summa övrigt totalresultat	-1 370,0		-151,5	-1 218,5	
Summa årets totalresultat	1 521,7		-151,5	-1 218,5	2 891,7
Utdelning	-2 408,0				-2 408,0
Utgående eget kapital 2010^{4,5}	12 569,8	3 990,0	28,5	-33,7	8 585,0
Ingående eget kapital 2011	12 569,8	3 990,0	28,5	-33,7	8 585,0
Årets resultat	1 399,5				1 399,5
Övrigt totalresultat:					
Värdeförändring					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	-0,8			-0,8	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	546,9		546,9		
Överfört till resultatet	-139,3		-152,2	12,9	
Skatt på övrigt totalresultat	-107,0		-103,8	-3,2	
Summa övrigt totalresultat	299,8		290,9	8,9	
Summa årets totalresultat	1 699,3		290,9	8,9	1 399,5
Utdelning	-301,0				-301,0
Utgående eget kapital 2011^{4,5}	13 968,1	3 990,0	319,4	-24,8	9 683,5

¹ Totalt antal aktier är 3 990 000.

² Säkringsreserven redovisas netto efter skatteeffekten avseende skillnaden mellan verkligt värde och upplupet anskaffningsvärde och redovisas via övrigt totalresultat för derivat i kassaflödessäkringar.

³ Reserv för verkligt värde redovisas netto efter skatteeffekten avseende skillnaden mellan verkligt värde och upplupet anskaffningsvärde och redovisas via övrigt totalresultat för tillgångar som kan säljas. Efter omklassificering per 1 juli 2008 upplöses reserven för verkligt värde över återstående löptid på dessa omklassificerade tillgångar. Från 2009 till 2011 har nya tillgångar i kategorin tillgångar som kan säljas anskaffats. Reserv för verkligt värde

uppgick till Skr -24,8 miljoner (12/2010: -33,7), varav Skr 2,2 miljoner (12/2010: 6,4) avsåg räntebärande tillgångar med positiva värdeförändringar, Skr -10,1 miljoner (12/2010: -1,7) avsåg räntebärande tillgångar med negativa värdeförändringar samt Skr -16,9 miljoner (12/2010: -38,4) var kvarstående från omklassificeringen 2008.

⁴ Enligt ÅRKL uppgick bundet eget kapital för koncernen vid årets slut till Skr 6 176,9 miljoner (12/2010: 5 965,4), och fritt eget kapital uppgick till Skr 7 791,2 miljoner (12/2010: 6 604,4).

⁵ Hela eget kapital tillfaller moderbolagets aktieägare.

MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNING

Skr mn	Not	2011	2010
Ränteintäkter		10 210,6	12 170,3
Räntekostnader		-8 352,5	-10 288,0
Räntenetto	2	1 858,1	1 882,3
Utdelning från dotterbolag	15	42,9	672,7
Provisionsintäkter	3	3,7	12,9
Provisionskostnader	3	-13,6	-19,1
Nettoresultat av finansiella transaktioner	4	523,4	2 497,6
Övriga rörelseintäkter	15	58,5	-0,2
Rörelseintäkter		2 473,0	5 046,2
Personalkostnader	5	-287,2	-242,8
Övriga kostnader	6	-201,1	-187,8
Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar	7	-13,9	-7,4
Kreditförluster, netto	9	-114,9	7,2
Nedskrivning av aktier i dotterbolag	15	-39,7	-533,4
Rörelseresultat		1 816,2	4 082,0
Förändringar av obeskattade reserver	10	-287,0	-1 022,2
Skatt på årets resultat	10	-416,8	-779,0
Årets resultat (efter skatt)		1 112,4	2 280,8

MODERBOLAGETS RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT

Skr mn	2011	2010
Årets resultat (efter skatt)	1 112,4	2 280,8
Övrigt totalresultat relaterat till:		
<i>Tillgångar som kan säljas^{1, 2}</i>	<i>12,1</i>	<i>-1 653,3</i>
<i>Derivat i kassaflödessäkringar²</i>	<i>394,7</i>	<i>-205,6</i>
Skatt på övrigt totalresultat	-107,0	488,9
Övrigt totalresultat	299,8	-1 370,0
Årets totalresultat	1 412,2	910,8

¹ Under 2010 ingår värdeförändring i aktier i Swedbank. Se not 4 och 23.

² Se Rapport över förändringar i eget kapital i moderbolaget.

MODERBOLAGETS BALANSRÄKNING

Skr mn	Not	31 december 2011	31 december 2010
TILLGÅNGAR			
Likvida medel	11, 12	3 666,2	8 711,0
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	11, 12	2 033,4	5 431,3
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	11, 12	74 738,5	100 533,0
Utlåning dokumenterad som värdepapper	11, 12	66 226,2	71 839,7
Utlåning till kreditinstitut	9, 11, 12	25 815,2	22 538,9
Utlåning till allmänheten	9, 11, 12	107 938,1	87 101,9
Derivat	14	31 467,0	37 659,8
Aktier i koncernföretag	15	82,3	225,5
Materiella och immateriella tillgångar	7	128,4	52,6
Övriga tillgångar	16	3 890,5	1 711,5
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	17	3 740,2	3 955,4
Summa tillgångar		319 726,0	339 760,6
SKULDER OCH EGET KAPITAL			
Skulder till kreditinstitut	12, 18	15 843,9	14 352,8
Upplåning från allmänheten	12, 18	59,1	22,2
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	12, 18	257 352,4	286 309,5
Derivat	14	22 604,8	18 057,4
Övriga skulder	19	2 527,5	1 673,6
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	3 350,8	3 442,7
Uppskjuten skatteskuld	10	114,0	10,2
Avsättningar	5, 21	13,3	14,3
Efterställda skulder	11, 22	3 174,4	2 590,3
Summa skulder		305 040,2	326 473,0
Obeskattade reserver	10	2 684,9	2 397,9
Aktiekapital		3 990,0	3 990,0
Reservfond		198,0	198,0
Fond för verkligt värde		294,6	-5,2
Balanserad vinst		6 405,9	4 426,1
Årets resultat		1 112,4	2 280,8
Summa eget kapital		12 000,9	10 889,7
Summa skulder och eget kapital		319 726,0	339 760,6
STÄLLDA PANTER M.M.			
Ställda panter		Inga	Inga
Obligationer och andra räntebärande värdepapper			
<i>Föremål för utlåning</i>		123,0	229,7
ANSVARSFÖRBINDELSER OCH EVENTUALTILLGÅNGAR	23	–	–
ÅTAGANDEN			
Avtalade, ej utbetalda krediter	23	25 071,8	38 205,2

RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL I MODERBOLAGET

	Eget kapital	Aktiekapital ¹	Reservfond	Reserver		Balanserad vinst
Skr mn				Säkrings- reserv ²	Reserv för verkligt värde ³	
Ingående eget kapital 2010	12 392,9	3 990,0	198,0	180,0	1 184,8	6 840,1
Årets resultat	2 280,8					2 280,8
Övrigt totalresultat:						
Värdeförändring						
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	835,5				835,5	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	-2,9			-2,9		
Överfört till resultatet	-2 691,5			-202,7	-2 488,8	
Skatt på övrigt totalresultat	488,9			54,1	434,8	
Summa övrigt totalresultat	-1 370,0			-151,5	-1 218,5	
Summa årets totalresultat	910,8			-151,5	-1 218,5	2 280,8
Koncernbidrag	-6,0					-6,0
Utdelning	-2 408,0					-2 408,0
Utgående eget kapital 2010⁴	10 889,7	3 990,0	198,0	28,5	-33,7	6 706,9
Ingående eget kapital 2011	10 889,7	3 990,0	198,0	28,5	-33,7	6 706,9
Årets resultat	1 112,4					1 112,4
Övrigt totalresultat:						
Värdeförändring						
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	-0,8				-0,8	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	546,9			546,9		
Överfört till resultatet	-139,3			-152,2	12,9	
Skatt på övrigt totalresultat	-107,0			-103,8	-3,2	
Summa övrigt totalresultat	299,8			290,9	8,9	
Summa årets totalresultat	1 412,2			290,9	8,9	1 112,4
Utdelning	-301,0					-301,0
Utgående eget kapital 2011⁴	12 000,9	3 990,0	198,0	319,4	-24,8	7 518,3

¹ Totalt antal aktier är 3 990 000.

² Se fotnot 2 i Rapport över förändringar i eget kapital för koncernen.

³ Se fotnot 3 i Rapport över förändringar i eget kapital för koncernen.

⁴ Enligt ÅRKL uppgick bundet eget kapital för moderbolaget vid årets slut till Skr 4 188,0 miljoner (12/2010: 4 188,0) och fritt eget kapital uppgick till Skr 7 812,9 miljoner (12/2010: 6 701,7).

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Löpande verksamhet				
Rörelseresultat ¹	1 889,1	3 939,7	1 816,2	4 082,0
<i>Justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde:</i>				
Nedskrivning av aktier i dotterbolag	e.t.	e.t.	39,7	533,4
Nedskrivningar finansiella instrument	43,4	81,7	47,4	82,7
Avskrivningar	14,5	10,6	13,9	7,4
Derivat	567,6	3 289,8	567,6	3 289,8
Realiserat resultat avyttring dotterbolag	-105,1	-	-54,7	-
Valutakurseffekter	-4,6	0,9	-4,6	0,9
Övrigt	62,4	32,8	71,5	39,7
Betald skatt	-1 187,5	-387,8	-1 168,8	-354,4
Summa justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde	-609,3	3 028,0	-488,0	3 599,5
Utbetalningar avseende utlåning	-57 673,4	-39 007,8	-57 673,4	-39 007,8
Amorteringar avseende utlåning	41 113,1	37 517,5	40 994,0	37 745,2
Nettominskning av räntebärande värdepapper	29 211,8	9 914,4	29 216,0	9 714,6
Nettoförändringar – övrigt	378,9	130,1	495,0	109,5
Kassaflöde från löpande verksamhet	14 310,2	15 521,9	14 359,8	16 243,0
Investeringsverksamhet				
Investeringar	139,1	-42,2	95,8	-46,5
Kassaflöde från (+)/till (-) investeringsverksamhet	139,1	-42,2	95,8	-46,5
Finansieringsverksamhet				
Kortfristig, icke efterställd nyupplåning	3 403,6	46 931,5	3 403,6	46 931,5
Långfristig, icke efterställd nyupplåning	51 486,4	76 667,5	51 486,4	76 667,5
Amortering av upplåning	-37 565,7	-111 742,0	-37 568,5	-112 239,2
Återköp och förtidslösen av egna långfristiga skuldförbindelser	-36 522,6	-33 759,5	-36 522,6	-33 759,5
Utdelat till aktieägaren	-301,0	-2 408,0	-301,0	-2 408,0
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	-19 499,3	-24 310,5	-19 502,1	-24 807,7
Nettominskning av likvida medel	-5 050,0	-8 830,8	-5 046,5	-8 611,2
Valutakurseffekter i likvida medel	1,6	-7,7	1,7	-34,5
Likvida medel vid årets början	8 798,0	17 636,5	8 711,0	17 356,7
Likvida medel vid årets slut²	3 749,6	8 798,0	3 666,2	8 711,0

KOMMENTARER TILL KASSAFLÖDESANALYSEN:

¹ Erhållna och betalda räntor	Koncernen		Moderbolaget	
Skr mn	2011	2010	2011	2010
Erhållen ränta	10 446,9	12 684,1	10 164,1	12 892,9
Betald ränta	8 534,9	10 786,7	8 246,2	11 079,2
² Likvida medel	Koncernen		Moderbolaget	
Skr mn	2011	2010	2011	2010
Banktillgodohavanden	231,8	225,0	148,4	81,4
Kortfristiga placeringar, jämställda med likvida medel	3 517,8	8 573,0	3 517,8	8 629,6
Summa likvida medel	3 749,6	8 798,0	3 666,2	8 711,0

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 11.

NOTER

Notförteckning

Introduktionsnot	80
Not 1. Väsentliga redovisningsprinciper	81
Not 2. Räntenetto	91
Not 3. Provisionsnetto	92
Not 4. Nettoresultat av finansiella transaktioner	93
Not 5. Personalkostnader	94
Not 6. Övriga kostnader	99
Not 7. Materiella och immateriella tillgångar	100
Not 8. Leasing	101
Not 9. Nedskrivningar och oreglerade fordringar	101
Not 10. Inkomstskatt	102
Not 11. Utlåning och likviditet	104
Not 12. Klassificering av finansiella tillgångar och skulder	105
Not 13. Finansiella tillgångar och skulder till verkligt värde	108
Not 14. Derivat	114
Not 15. Aktier	116
Not 16. Övriga tillgångar	116
Not 17. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	116
Not 18. Ej efterställd upplåning	117
Not 19. Övriga skulder	118
Not 20. Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	118
Not 21. Avsättningar	118
Not 22. Efterställda skulder	118
Not 23. Ansvarsförbindelser, åtaganden och eventualtillgångar	119
Not 24. S-systemet	120
Not 25. Segmentrapportering	121
Not 26. Kapitaltäckning	122
Not 27. Riskupplysningar	124
Not 28. Transaktioner med närstående	142
Not 29. Händelser efter rapportperioden	143

Introduktionsnot

80 RAPPORTERANDE ENHET
81 AB Svensk Exportkredit (SEK eller Moderbolaget) har sitt säte i
91 Sverige, med adress Klarabergsviadukten 61–63, Box 194, 101 23
92 Stockholm. Koncernen omfattar, per 31 december 2011, SEK och
93 dess helägda dotterbolag, AB SEK Securities, SEK Financial Ad-
94 visors AB, SEK Financial Services AB, SEK Customer Finance AB,
99 SEK Exportlånet AB och Venantius AB med sitt helägda dotterbo-
100 lag VF Finans AB ("Dotterbolagen"). Tillsammans benämns dessa
101 som koncernen eller gruppen.

101 AB SEK Securities bedriver värdepappersrörelse och står under
102 tillsyn av Finansinspektionen. SEK Financial Advisors AB, SEK
104 Customer Finance AB och Venantius AB bedriver inte längre nå-
105 gon aktiv affärsverksamhet. SEK Financial Services AB och SEK
108 Exportlånet AB är vilande bolag. Den 13 april 2011 sålde moderbo-
114 laget i SEK-koncernen samtliga aktier i det helägda dotterbolaget
116 AB SEKTIONEN till ett bolag i LMK Industri AB-gruppen. AB
116 SEKTIONEN:s mest väsentliga tillgång var dess fastighet i vilken
116 SEK:s kontor var inrymt fram till den 17 december 2010, då bolaget
117 flyttade sin verksamhet till nya, hyrda lokaler. AB SEKTIONEN:s
118 verksamhet före försäljningen bestod av att hyra ut fastigheten till
118 moderbolaget.

GRUNDER FÖR PRESENTATION

(i) Föreskrifter

120 SEK har tillämpat International Financial Reporting Standards
121 (IFRS) från och med 1 januari 2007. Denna årsredovisning har
122 upprättats i enlighet med IFRS, publicerade av International Ac-
124 counting Standard Board (IASB). De IFRS-standarder som SEK
142 tillämpar är samtliga godkända av Europeiska Unionen (EU).
Vidare har kraven på ytterligare informationsgivning, konsistent
med IFRS, tillämpats enligt Lag om årsredovisning i kreditinsti-
tut och värdepappersbolag (1995:1559) (ÅRKL), rekommendation
RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner, utgiven
av Rådet för finansiell rapportering samt Finansinspektionens
föreskrifter (FFFS 2008:25), vilka samtliga har blivit uppfyllda vid
framtagandet av årsredovisningen i vilken dessa noter ingår som
en del. SEK följer också statens riktlinjer för extern rapportering i
enlighet med statens ägarpolicy och riktlinjer för företag med stat-
ligt ägande. Moderbolagets redovisningsprinciper överensstäm-
mer med dem som tillämpas i koncernen, med undantag för vad
som anges i Not 1, avsnitt (o) nedan.

Vissa tilläggsupplysningar som tillämpliga regelverk och lagar
kräver finns angivna i noter till redovisningen eller med referens
till Riskrapporten (sidorna 45–59). Sådan information ska genom
hänvisningarna anses ingå här.

Den 16 mars 2012 godkände SEK:s styrelse koncernens räk-
enskaper och moderbolagets årsredovisning. Koncernens rapport
över totalresultatet och rapport över finansiell ställning och mo-
derbolagets resultaträkning och balansräkning ska godkännas av
SEK:s aktieägare på årsstämman som ska hållas den 26 april 2012.

*fortsättning, introduktionsnot***(ii) Grunder för redovisningen**

Koncernens redovisning har upprättats på basis av upplupet anskaffningsvärde med följande undantag;

- alla derivat värderas till verkligt värde,
- finansiella instrument – värderade till verkligt värde via resultatet – värderas till verkligt värde,
- finansiella tillgångar som kan säljas, värderas till verkligt värde,
- vid tillämpning av säkringsredovisning av verkligt värde, justeras det upplupna anskaffningsvärdet på den underliggande säkrade posten i redovisningen för att reflektera förändringen av verkligt värde med avseende på den risk som säkrats.

(iii) Funktionell valuta och rapporteringsvaluta

SEK har beslutat att den svenska kronan (Skr) är bolagets funktionella valuta och rapporteringsvaluta under IFRS. Avgörande faktorer för detta beslut är att SEK:s eget kapital är fastställt i svenska kronor, utvärdering av SEK:s prestationer baseras på resultat uttryckta i svenska kronor och att en stor andel av SEK:s kostnader, särskilt personalkostnader, övriga kostnader och skatter, redovisas i svenska kronor. SEK hanterar sin risk i utländsk valuta genom att säkra exponeringen mellan svenska kronor och andra valutor.

(iv) Fortlevnadsprincipen

SEK:s styrelse och ledning har gjort en värdering av SEK:s förmåga att fortsätta som en igångvarande verksamhet och är tillfredsställda med att SEK har de resurser som krävs för att fortsätta sin verksamhet under överblickbar framtid.

Styrelsen och ledningen är inte medvetna om någon väsentlig osäkerhet som skulle kunna utgöra ett väsentligt hinder för SEK:s förmåga att fortsätta som en igångvarande verksamhet. Den finansiella rapporteringen fortsätter därför att vara upprättad under antagandet om en igångvarande verksamhet.

Not 1. Väsentliga redovisningsprinciper

Om inget annat anges har de redovisningsprinciper som presenteras nedan använts i samtliga redovisningsperioder som årsredovisningen avser.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING:

- (a) Förändrade redovisningsprinciper och upplysningskrav samt nya standarder och tolkningar som ännu inte tillämpas
- (b) Principer för konsolidering
- (c) Segmentrapportering
- (d) Redovisning av rörelseintäkter och rörelsekostnader
- (e) Transaktioner i utländsk valuta
- (f) Finansiella instrument
- (g) Materiella tillgångar
- (h) Immateriella tillgångar
- (i) Förmåner till anställda
- (j) Eget kapital
- (k) Skatter
- (l) Resultat per aktie

(m) Rapport över kassaflöden

(n) Kritiska redovisningsprinciper, bedömningar och uppskattningar

(o) Moderbolaget

(a) Förändrade redovisningsprinciper och upplysningskrav samt nya standarder och tolkningar som ännu inte tillämpas

Tillämpade redovisningsprinciper överensstämmer med dem som tillämpades i räkenskaperna som är inkluderade i 2010 års årsredovisning med de undantag som framgår nedan.

Koncernen har tillämpat följande ändrade standarder och tolkningsuttalanden från IASB från och med 1 januari 2011 men dessa har haft ringa eller ingen påverkan på SEK:s finansiella rapportering:

IAS 32 Finansiella instrument: Klassificering av teckningsrätter. Definitionen av vad som är skuld ändras, vilket innebär att till exempel teckningsoptioner som ett företag ger ut, och där teckningsbeloppet är bestämt i en annan valuta än bolagets funktionella valuta, kommer att vara ett egetkapitalinstrument om de ges ut pro rata till existerande ägare.

IFRIC 19 Utsläckning av finansiella skulder med egetkapitalinstrument. Tolkningen redogör för hur ett företag ska redovisa omförhandlade villkor för en finansiell skuld som resulterar i att företaget emitterar egetkapitalinstrument till en långivare och som helt eller delvis utsläcker den finansiella skulden.

IFRIC 14 Förskottsbetalning av ett lägsta fonderingskrav – ändring. Ändringen ger vägledning vid bedömning av återvinningsvärdet för en nettopensionstillgång och tillåter redovisning av förskottsbetalning av lägsta fonderingskrav som en tillgång.

IFRS 7 Finansiella instrument: Upplysningar. Ändring i upplysningskraven för finansiella tillgångar som betonar interaktionen mellan kvantitativa och kvalitativa upplysningar vad gäller karaktären och omfattningen av risker som härrör från finansiella instrument.

IAS 1 Utformning av finansiella rapporter. Klargör innehållet i rapport över förändringar i eget kapital.

IAS 34 Delårsrapportering. Ändringen ger förtydligande om upplysningskrav, bland annat om att upplysningar kan behöva lämnas om finansiella instrument.

Segmentrapporteringen har ändrats för att bättre spegla den aktuella interna rapporteringsstrukturen. Jämförelsetalen har omräknats. I och med ändringen så rapporterar SEK två segment: direktfinansiering och slutkundsfinansiering. Tidigare rapporterades segmenten kreditgivning och övriga segment. SEK har, som tidigare kommunicerats, under senare tid gjort en genomlysning av sina

fortsättning, not 1

strategier vilket resulterat i en fokusering på kärnverksamheten; kreditgivning till svenska exportföretag. En genomlysning som resulterade i samma slutsats har även gjorts av staten vilken utmynnade i den ägaravisning för SEK som antogs på årsstämman 2011. Därigenom har en minskad fokusering skett på de segment som tidigare har identifierats separat och den tidigare bedömningen att de successivt skulle utgöra en allt större andel av SEK:s verksamhet är inte längre rådande. Genomlysning har även gjorts av staten, vilken utmynnade i den ägaravisning för SEK som antogs på årsstämman 2011.

Följande nya standarder och ändringar i standarder och tolkningsuttalanden som ännu inte tillämpas bedöms kunna påverka SEK:

IFRS 7 Finansiella instrument: Upplýsingar. Förändringen kräver ytterligare kvantitativa och kvalitativa upplýsingar avseende överföringar av finansiella tillgångar som är borttagna från rapport över finansiell ställning i koncernen men där företaget fortfarande har ett fortsatt engagemang. Den preliminära bedömningen är att förändringen inte påverkar de upplýsingar SEK lämnar i någon väsentlig omfattning. Ändringen måste tillämpas för räkenskapsår som påbörjas den 1 juli 2011 eller senare.

IFRS 7 Finansiella instrument: Upplýsingar. Förändringen innehåller nya upplýsningskrav för finansiella tillgångar och skulder som nettoredo visas i rapport över finansiell ställning eller är föremål för legala kvittningsrätter eller liknande avtal. SEK har inte utvärderat effekterna av ändringen. Förändringen måste tillämpas för det räkenskapsår som börjar den 1 januari 2013. Förändringen har ännu inte antagits av EU.

IAS 32 Finansiella instrument: Nettoredo visning av finansiella tillgångar och finansiella skulder. Förändringen klargör att ett företag har en legal rätt att kvitta de redovisade beloppen vid betalning om den rätten inte är beroende av en framtida händelse, och gäller både under löpande rörelsen och i händelse av utebliven betalning, insolvens och konkurs av företaget och alla motparter. SEK har inte utvärderat effekterna av ändringen. Förändringen måste tillämpas för det räkenskapsår som börjar 1 januari 2014. Förändringen har ännu inte antagits av EU.

IAS 19 Ersättning till anställda. Standarden ändrades i juni 2011. Ändringen innebär att SEK kommer att sluta tillämpa "korridor-metoden" och i stället redovisa alla aktuariella vinster och förluster i övrigt totalresultat när de uppstår. Kostnader för tjänstgöring under tidigare år kommer att redovisas omgående. Räntekostnader på pensionsåtagandet och förväntad avkastning på förvaltnings-tillgångar kommer att ersättas av en nettoränta som beräknas med hjälp av diskonteringsräntan, baserat på nettoöverskottet eller nettounderskottet i den förmånsbestämda planen. SEK:s preliminära bedömning är att förändringen inte kommer att påverka de finansiella rapporterna i någon väsentlig omfattning. Korridoren

uppgick till Skr 40,5 miljoner per den 31 december 2011, vilket kommer att påverka eget kapital negativt. Förändringen måste tillämpas för det räkenskapsår som börjar den 1 januari 2013. Standarden har ännu inte antagits av EU.

IFRS 9 Finansiella instrument. Denna standard är en del i en fullständig omarbetning av den nuvarande standarden IAS 39 och innebär en minskning av antalet värderingskategorier för finansiella tillgångar, ett oförändrat antal kategorier för finansiella skulder och regler för hur förändringar i egen kreditspread ska presenteras när egna skulder redovisas till verkligt värde. Standarden kommer att kompletteras med regler om nedskrivningar och säkringsredovisning. IFRS 9 måste tillämpas för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2015. Förtidstillämpning är tillåten, dock inte för publikt noterade företag inom EU. I avvaktan på att alla delar av standarden blir färdiga har SEK inte utvärderat effekterna.

IFRS 13 Verkligt värde-värdering. Standarden syftar till att värderingar till verkligt värde ska bli mer konsekventa och mindre komplex genom att standarden tillhandahåller en exakt definition och gemensam källa i IFRS till verkligt värde-värderingar och tillhörande upplýsingar. Kraven utökar inte tillämpningsområdet för när verkligt värde ska tillämpas men tillhandahåller vägledning kring hur det ska tillämpas när andra IFRS redan kräver eller tillåter värdering till verkligt värde. SEK har ännu inte utvärderat den fulla effekten av IFRS 13 på de finansiella rapporterna. SEK har för avsikt att tillämpa den nya standarden det räkenskapsår som börjar den 1 januari 2013. Standarden har ännu inte antagits av EU.

Övriga IFRS-standarder eller IFRIC-tolkningar som ännu inte har trätt i kraft, väntas inte ha någon väsentlig effekt på SEK.

(b) Principer för konsolidering

Koncernredovisningen omfattar moderbolaget och samtliga dotterbolag, det vill säga bolag över vilka moderbolaget utövar kontroll över bolagens finansiella och operativa policies i syfte att er-hålla ekonomiska fördelar. Koncernredovisningen har upprättats enligt förvärvsmetoden. Dotterbolagen ingår i koncernredovisningen från förvärvstidpunkten, när ett bestämmande inflytande föreligger, fram till den tidpunkt när moderbolagets kontroll upphör. Redovisningsprinciperna i dotterbolagen är i överensstämmelse med principer för redovisning inom koncernen. Koncern-interna transaktioner, fordringar och skulder samt orealiserade vinster och förluster som uppkommit i koncerninterna transaktioner är eliminerade vid upprättande av koncernredovisningen. Den lämnade informationen i noterna avser, om inget annat anges eller framgår av sammanhanget, både koncernen och moderbolaget.

Per datum för förvärv av ett bolag upptas tillgångar och skulder i det förvärvade bolaget till verkligt värde. Skillnaden mellan anskaffningsvärdet för aktierna i bolaget och bolagets nettotillgångar redovisas som goodwill. Verkliga värden på förvärvade tillgångar och skulder fastställs av företagsledningen och i det arbetet beaktas

fortsättning, not 1

delvis oberoende värdering. I de fall anskaffningen av aktierna inte skett mot kontant ersättning fastställs också anskaffningsvärdet på aktierna av företagsledningen och i det arbetet beaktas delvis oberoende värdering.

Goodwill skrivs inte av löpande utan nedskrivningsprövas.

(c) Segmentrapportering

Segmentinformationen presenteras utifrån ett företagsledningsperspektiv och segmenten identifieras utifrån den interna rapporteringen till den verkställande ledningen som är identifierad som den högste verkställande beslutsfattaren. SEK har två segment: direktfinansiering och slutkundsfinansiering. Direktfinansiering avser finansiering som SEK arrangerar till, eller till förmån för, svenska exportföretag. Slutkundsfinansiering avser finansiering som SEK arrangerar till köpare av svenska varor och tjänster. Värdering av segmentens lönsamhet, värderingsprinciper och allokeringar mellan segmenten följer den information som rapporteras till företagsledningen. Resultat och räntebärande tillgångar som inte direkt är hänförliga till segment allokteras med fördelningsnycklar enligt interna principer som företagsledningen anser ger en rättvis fördelning till segmenten.

(d) Redovisning av rörelseintäkter och rörelsekostnader*(i) Räntenetto*

Ränteintäkter och räntekostnader hänförliga till finansiella tillgångar och skulder, oavsett kategoritillhörighet, redovisas i räntenettot. Ränteintäkter och räntekostnader bruttoredo visas med undantag för ränteintäkter och räntekostnader från derivat som nettoredo visas. Ränteintäkter och räntekostnader beräknas och redovisas med tillämpning av effektivräntemetoden, eller med tillämpning av en metod som resulterar i en ränteintäkt eller räntekostnad som utgör en rimlig uppskattning av vad en beräkning grundad på effektivräntemetoden skulle resultera i.

Det statsstödda systemet ("S-systemet"). SEK administrerar, mot ersättning, svenska statens system för subventionerade exportkrediter och system för biståndskrediter (gemensamt "S-systemet"). Enligt avtal mellan SEK och staten ersätter staten SEK för alla räntedifferenser, upplåningskostnader och eventuella nettovalutakursförluster inom S-systemet så länge några lån eller skulder utstår. SEK har bedömt att S-systemet är ett uppdrag där SEK agerar som agent åt svenska staten istället för att vara uppdragsgivare av enskilda transaktioner. Bedömningen har baserats på ett antal indikatorer enligt följande (i) SEK har formellt, men inte i praktiken, risker och bedömningar som hör till ägarskapet; (ii) SEK har inte beslutsrätt att ställa ut priser; och (iii) SEK erhåller kompensation i form av en fast avgift. Således redovisas inte kostnader som ersätts av staten i SEK:s rapport över totalresultatet. Reglering av sådana ersättningar sker kvartalsvis i efterskott. Tillgångar och skulder relaterade till S-systemet inkluderas i SEK:s tillgångar respektive skulder. Således ingår alla tillgångar och skulder hänförliga till S-systemet i koncernens rapport över finansiell ställning och moderbolagets balansräkning. SEK:s nettokompensation för att admi-

nistrera S-systemet redovisas som en del av ränteintäkter i rapport över totalresultatet.

(ii) Avgifts- och provisionsnetto

Avgifts- och provisionsnetto bruttoredo visas med provisionsintäkter och provisionskostnader. Hur provisionsintäkterna redovisas beror på i vilket syfte provisionen tas ut. Provisioner intäktsredovisas antingen i takt med att tjänsterna tillhandahålls eller periodiseras över den underliggande affärstransaktionens livslängd. Provisionskostnader är transaktionsbaserade och redovisas i den period då tjänsterna erhålls.

(iii) Nettoresultat av finansiella transaktioner

Nettoresultat av finansiella transaktioner inkluderar realiserade vinster och förluster på alla finansiella instrument och orealiserade vinster och förluster på alla finansiella instrument värderade till verkligt värde med undantag för sådana finansiella instrument där förändringen i verkligt värde redovisas i övrigt totalresultat. Vinster och förluster inkluderar vinster och förluster på grund av valutakursförändringar, ränteändringar och förändringar i kreditvärdighet hos motparten i det finansiella kontraktet. Posten inkluderar också värdeförändringar avseende säkrad risk och säkringsinstrument i verkligt värde-säkringar. Ränteskillnadsersättningar vid förtida återbetalning av fasträntelån redovisas direkt under "Nettoresultat av finansiella transaktioner" i samband med att den erhålls. Ersättningen motsvarar förändringen i verkligt värde till följd av ändringar i gällande räntor.

(e) Transaktioner i utländsk valuta

Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta har omräknats till den funktionella valutan (svenska kronor) med balansdagens kurser. Intäkter och kostnader, uppkomna i utländsk valuta, omräknas till svenska kronor med de kurser som gäller per de dagar då de uppkommer. Förändringar i valutakurserna mellan respektive förekommande valuta och svenska kronor under perioden, från det att intäkterna respektive kostnaderna uppkommer fram till dess att de betalas, redovisas som valutaomräkningseffekter. Valutaomräkningseffekter ingår som en komponent i "Nettoresultat av finansiella transaktioner".

(f) Finansiella instrument*(i) Redovisning i, och borttagande från, rapport över finansiell ställning*

Vid redovisning av finansiella instrument tillämpas affärsdagsredovisning vid redovisning och bortbokning av köpta värdepapper, emitterade värdepapper och för derivatinstrument. Övriga finansiella instrument redovisas i rapport över finansiell ställning och borttages från densamma på respektive likviddag. Skillnaden mellan det redovisade värdet för en finansiell skuld eller tillgång (eller del av en finansiell skuld eller tillgång) som utsläcks eller överförs till en annan part och den ersättning som lämnats redovisas i rapport över totalresultatet under posten "Nettoresultat av finansiella transaktioner".

*fortsättning, not 1**(ii) Värdering vid första redovisningen*

När finansiella instrument redovisas första gången, värderas de till verkligt värde samt, när det gäller en finansiell tillgång eller finansiell skuld som inte redovisas i kategorin finansiella tillgångar eller finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet, inklusive eventuella transaktionskostnader som är direkt hänförliga till förvärvet eller emissionen av den finansiella tillgången eller finansiella skulden.

(iii) Netto-redovisning

Finansiella tillgångar och skulder netto-redovisas i rapport över finansiell ställning när koncernen har en legal rätt att kvitta beloppen vid betalning och avser att antingen kvitta beloppen vid betalning eller att realisera tillgången och slutbetala skulden samtidigt. Det är normalt endast i ett fåtal fall netto-redovisning sker.

(iv) Klassificering av finansiella tillgångar och skulder

Finansiella tillgångar klassificeras i tre kategorier som utgör grunden för värderingen: Låne- och kundfordringar, finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet och finansiella tillgångar som kan säljas. Finansiella skulder klassificeras i två kategorier som utgör grunden för värderingen: finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet och övriga finansiella skulder.

Låne- och kundfordringar. Med avseende på finansiella tillgångar är kategorin låne- och kundfordringar en huvudkategori för SEK. Denna kategori används inte enbart för lånefordringar utställda till SEK, utan även för av SEK köpta värdepapper som inte är noterade på en aktiv marknad. Kategorin låne- och kundfordringar redovisas till upplupet anskaffningsvärde enligt effektivräntemetoden. När ett eller flera derivat säkrar valuta- och/eller ränterisk i en låne- eller kundfordran tillämpas verkligt värde-säkring. Vidare är vissa transaktioner klassificerade som låne- och kundfordringar föremål för kassaflödessäkring. Så är fallet när SEK önskar säkra sig mot variation i kassaflödet från sådana tillgångar.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet. Det finns två huvudsakliga underkategorier i kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet: finansiella tillgångar som redan från början klassificerats till att redovisas till verkligt värde via resultatet; och tillgångar innehavda för handel. När två eller flera derivat säkrar ränterisk och kreditrisk i en tillgång klassificeras ibland sådana transaktioner oåterkalleligt som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet. I dessa fall innebär en sådan klassificering en eliminering eller väsentlig minskning av en så kallad accounting mismatch som annars skulle uppstå genom att man redovisar tillgångar och skulder eller intäkter och kostnader för dessa på olika grunder. Derivat klassificeras alltid som finansiella tillgångar eller skulder till verkligt värde via resultatet förutom när de är föremål för säkrings-redovisning.

Finansiella tillgångar som kan säljas. Transaktioner som klassificerats som finansiella tillgångar som kan säljas värderas till verkligt värde, med orealiserade värdeförändringar i verkligt värde redovisade i övrigt totalresultat. Vid avyttring överförs redovisade värdeförändringar från övrigt totalresultat till resultatet. Kategorin används för obligationer noterade på en aktiv marknad som annars skulle tillhört kategorin låne- och kundfordringar. Börsnoterade aktier tillgängliga för försäljning ingår också i kategorin.

Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet. Det finns två huvudkategorier i kategorin finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet: finansiella skulder som redan från början klassificerats till att redovisas till verkligt värde via resultatet, och finansiella skulder innehavda för handel. När av SEK emitterade värdepapper innehåller inbäddade derivat klassificeras de oåterkalleligt som finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet. De inbäddade derivaten skulle annars separeras och redovisas separat. Derivaten klassificeras alltid som finansiella tillgångar eller skulder till verkligt värde via resultatet förutom när de är föremål för säkringsredovisning.

Övriga finansiella skulder. Övriga av SEK emitterade värdepapper som inte är klassificerade som finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet tillhör kategorin övriga finansiella skulder och värderas till upplupet anskaffningsvärde i enlighet med effektivräntemetoden. När ett eller flera derivat säkrar valuta-, ränte-, och/eller annan risk tillämpas verkligt värde-säkring. Efterställda skulder klassificeras som övriga finansiella skulder och en övervägande andel är föremål för verkligt värde-säkring. Vid verkligt värde-säkring av eviga förlagslån säkras den del av löptiden på det eviga förlagslånet som motsvaras av derivatets löptid.

(v) Presentation av vissa finansiella instrument i rapport över finansiell ställning

Presentationen av finansiella instrument i rapport över finansiell ställning skiljer sig i vissa avseenden från kategoriseringen av finansiella instrument som utgör grunden för värderingen. Utlåning dokumenterad som värdepapper omfattar lån beviljade till kunder som är avtalsmässigt dokumenterade i form av räntebärande värdepapper, i motsats till bilaterala låneavtal, vilka presenteras i rapport över finansiell ställning antingen som utlåning till kreditinstitut eller utlåning till allmänheten. Alla övriga värdepapper, som inte är presenterade i rapport över finansiell ställning som utlåning dokumenterad som värdepapper presenteras antingen som likvida medel, statsskuldförbindelser/statsoptioner eller andra räntebärande värdepapper än utlåning.

(vi) Redovisning av vissa finansiella instrument

Derivatinstrument. I SEK:s normala affärsverksamhet används olika slag av derivatinstrument i syfte att säkra eller eliminera SEK:s ränte- och valutakursrisker eller andra risker. Derivaten är alltid klassificerade som finansiella tillgångar eller skulder värderade till

fortsättning, not 1

verkligt värde via resultatet, utom i samband med säkringsredovisning. I de fall där SEK klassificerar finansiella tillgångar eller skulder till verkligt värde via resultatet är syftet alltid att undvika den obalans som annars uppkommer och som beror på det faktum att förändring i värde av derivatet, redovisat till verkligt värde, inte skulle matcha förändringen i värdet av den underliggande tillgången eller skulden som värderas till upplupet anskaffningsvärde.

Garantier. SEK är innehavare av finansiella garantier i samband med sin långivning. Sådana kreditgarantier redovisas normalt i enlighet med SEK:s etablerade redovisningsregler som garantier och redovisas därför inte i balansräkningen (förutom avseende den förutbetalda kostnaden relaterat till garantiavgiften som erlagts i förskott för framtida perioder). I några enstaka fall uppfyller inte de riskavtäckande instrumenten kraven för att betraktas som garantier och redovisas därför som derivat redovisade till verkligt värde via resultatet. När SEK klassificerar ett riskavtäckande instrument som en finansiell garanti äger alltid SEK den specifika tillgång som den finansiella garantin riskavtäckar och den potentiella ersättningen som SEK kan erhålla från motparten under garantin representerar endast inträffad förlust för SEK relaterad till innehavet.

Inbäddade derivat. I sin ordinarie verksamhet, emitterar eller förvärvar SEK finansiella tillgångar eller skulder, som ofta innehåller inbäddade derivat. När finansiella tillgångar eller skulder innehåller inbäddade derivat är det företagets policy att välja möjligheten att värdera inbäddade derivat tillsammans med det underliggande instrumentet snarare än att separera och värdera separat de inbäddade derivaten till verkligt värde.

Leasingtillgångar. I sin ordinarie affärsverksamhet förvärvar SEK leasingtillgångar som är klassificerade som finansiella leasingtillgångar (i motsats till operationella leasingtillgångar). När en sådan klassificering görs beaktas leasingavtalets alla aspekter, inklusive garantier från tredje part. Finansiella leasingtillgångar redovisas som fordran på leasetagaren under kategorin låne- och kundfordringar. Leasingbetalningen som erhålls från leasetagaren delas i redovisningen upp i två komponenter, en komponent som redovisas som en amortering av SEK:s fordran och en komponent som redovisas som en ränteintäkt.

Avtalade ännu inte utbetalda lån. Information om avtalade ännu inte utbetalda lån, lämnade som tilläggsupplysning under rubriken "Åtaganden" under rapport över finansiell ställning, redovisas som odiskonterade framtida kassaflöden avseende låneutbetalningar relaterade till lån som är accepterade men inte utbetalda på rapportdagen.

Återköpsavtal och värdepappersutlåning. Återköpsavtal redovisas som finansiella transaktioner i rapport över finansiell ställning. Värdepapper eller andra tillgångar, som sålts med återköpsavtal,

och värdepapper eller andra tillgångar, som lånats ut till andra parter upplyses om under rubriken "Ställda säkerheter" under rapport över finansiell ställning. Likvida medel som har erhållits av motparten enligt återköpsavtal redovisas som upplåning i rapport över finansiell ställning. Likvida medel som har lämnats till motparten enligt omvända återköpsavtal redovisas i rapport över finansiell ställning som "Utlåning till kreditinstitut" eller som "Utlåning till allmänheten".

Återköpta skuldförbindelser. SEK återköper från tid till annan sina egna skuldförbindelser. Realiserade vinster eller förluster vid återköp redovisas i rapport över totalresultatet som en komponent av nettoresultat av finansiella transaktioner.

(vii) Säkringsredovisning

SEK tillämpar säkringsredovisning i de fall då derivat används för att skapa ekonomisk säkring och säkringsrelationen kvalificerar för säkringsredovisning. Den metod som används för säkringsredovisning är antingen säkring av verkligt värde eller kassaflödessäkring. För att säkringsredovisning ska kunna tillämpas krävs att säkringssambandet är i hög grad effektivt i att motverka förändringar i verkligt värde hänförligt till den säkrade risken såväl vid ingången av säkringsredovisningen som under den återstående löptiden. Om effektiviteten inte ligger inom fastställda gränsvärden bryts säkringssambandet.

Säkring av verkligt värde. Säkring av verkligt värde används för transaktioner där ett eller flera derivat säkrar ränterisk som uppkommit från en fastförräntad finansiell tillgång eller skuld. När säkring av verkligt värde används omvärderas den säkrade posten till verkligt värde med avseende på den risk som säkras. SEK definierar risken som säkras i säkring av verkligt värde som risk för förändring av verkligt värde hänförlig till vald referensränta (benämnd som ränterisk). Säkringsinstrument kan vara ett eller flera derivat som byter fast ränta till rörlig ränta i samma valuta (ränteswap) eller ett eller flera derivat som byter fast ränta i en valuta till rörlig ränta i en annan valuta (ränte- och valutaswap).

Om en säkring till verkligt värde inte längre uppfyller villkoren för säkringsredovisning upphör den säkrade posten att redovisas till verkligt värde och redovisas till upplupet anskaffningsvärde och de tidigare redovisade värdeförändringarna för den säkrade posten periodiseras över den tidigare säkrade postens återstående löptid.

Kassaflödessäkring. Kassaflödessäkring används för transaktioner där ett eller flera derivat säkrar risk för variationer i kassaflöden som uppkommit från en finansiell tillgång eller skuld med rörlig ränta. Vid kassaflödessäkring redovisas den säkrade tillgången eller skulden till upplupet anskaffningsvärde och verkligt värdeförändringar i säkringsinstrumentet redovisas i övrigt totalresultat. När det säkrade kassaflödet redovisas i resultatet omförs säkringsinstrumentets värdeförändring i rapport över totalresultat

fortsättning, not 1

från övrigt totalresultat till resultatet. SEK definierar riskerna som säkras i kassaflödessäkring som risk för förändring av kassaflöden hänförlig till vald referensränta (benämnd som kassaflödesrisk). Säkringsinstrument kan vara ett eller flera derivat som byter rörlig ränta till fast ränta i samma valuta (ränteswap) eller ett eller flera derivat som byter rörlig ränta i en valuta till fast ränta i en annan valuta (ränte- och valutaswap).

Om kassaflödessäkringen inte längre uppfyller villkoren för säkringsredovisning och ackumulerade vinster eller förluster avseende säkringen finns i eget kapital, kvarstår dessa vinster eller förluster i eget kapital och periodiseras via övrigt totalresultat till resultatet över den tidigare säkrade postens återstående löptid.

(viii) Principer för fastställande av verkligt värde på finansiella instrument

Verkligt värde-värderingen klassificeras enligt en verkligt värdehierarki. För finansiella instrument redovisade till verkligt värde sker en uppdelning på de tre nivåerna i IFRS verkligt värdehierarkin 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.

Det bästa beviset på verkligt värde är publicerade prisnoteringar på en aktiv marknad. Majoriteten av SEK:s finansiella instrument är inte publikt handlade och noterade marknadspriser är inte tillgängliga.

För alla klasser av finansiella instrument (tillgångar och skulder) som redovisas till verkligt värde bestäms det verkliga värdet utifrån internt etablerade värderingsmodeller, externt etablerade värderingsmodeller eller priser som tillhandahålls av externa parter och mäklare av sådana värdepapper. Om marknaden för finansiella instrument inte är aktiv fastställs verkligt värde med hjälp av en värderingsteknik. Syftet är att fastställa vad transaktionspriset skulle ha varit vid värderingstidpunkten 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 kunniga 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 tillgängliga observerbara marknadsdata.

Vid beräkning av verkligt värde med värderingsmodeller strävar SEK efter att använda sig av likvida och observerbara marknadsnoteringar (marknadsdata) i så hög utsträckning som 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 observerbar marknadsdata men sedan interpoleras för att beräkna ej observerbara räntor,
- kvantitativa modeller som används för att värdera en strukturerad produkt till verkligt värde, där modellens parametrar kalibreras 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 värdering beroende av korrelation mellan två valutakurser där korrelationen bestäms genom tidsserieanalys,
- marknadsdata baserat på liknande observerbar marknadsdata. Ett exempel är volatilitet för en aktieoption vars löptid är längre än för längsta observerbara marknadskvoter. I sådana fall extrapolerar SEK ett värde baserat på observerbar marknadsdata för kortare löptider.

För observerbara 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 kvoteras 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 CDS-spreadar.

fortsättning, not 1

För transaktioner som inte kan värderas baserat på observerbar marknadsdata är användning av ej observerbar marknadsdata nödvändig. Ett exempel på ej observerbar marknadsdata är diskonteringskurvor som skapas med hjälp av observerbar marknadsdata men sedan extrapoleras för att beräkna ej observerbara räntor. Ett annat exempel på ej observerbar marknadsdata är när marknadskorrelationer som används i värderingsmodeller baserar sig på transaktioner med låg likviditet, till exempel spreadoptioner.

(ix) 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 på ett derivatinstrument bedöms påverkan på verkligt värde av kreditrisken på motparten med hjälp av publikt noterade priser på kreditderivat med motparten 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. Vidare görs vissa antaganden om förväntad livslängd på vissa skulder som redovisas till verkligt värde samt de derivat som säkrar skuldinstrumenten. Antagande om förväntad livslängd utvärderas och omprövas kvarfallsvis. 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 som finansiella skulder värderade till verkligt värde. Eftersom det inte finns några noterade marknadspriser för denna grupp av transaktioner, används värderingsmodeller, externa parter värden eller priser som tillhandahålls av mäklare av sådana värdepapper för att beräkna verkligt värde. Samma värderingsmodell används för det sammansatta finansiella instrumentet som den som används för det derivat som säkrar instrumentet, med undantag för de justeringar som görs med hänsyn till motpartens eller egen kreditrisk.

Se vidare upplysningar i not 13 om vilka värderingstekniker som tillämpats för vissa typer av finansiella instrument.

(x) Prövning av finansiella tillgångar

SEK prövar utlåning och andra tillgångar med avseende på nedskrivningsbehov på det sätt som beskrivs nedan. Nedskrivnings-

behov identifieras för lån och andra finansiella tillgångar om det finns objektiva belägg för nedskrivning och om en prövning av nedskrivningsbehovet tyder på en förlust.

Nedskrivning av finansiella tillgångar. Nedskrivningar av finansiella tillgångar görs om och när SEK bedömer att det är sannolikt att motparten i ett lån eller i en annan tillgång som innehas, och existerande garantier och säkerheter, inte kommer att täcka SEK:s hela fordran. Sådana bedömningar görs avseende varje enskilt lån eller annan tillgång. Objektiva belägg utgörs av betydande finansiella svårigheter hos emittent eller gäldenär, uteblivna eller försenade betalningar eller andra observerbara uppgifter som tyder på att det föreligger mätbar minskning av uppskattade framtida kassaflöden. Om det finns objektiva belägg som visar att det uppkommit ett nedskrivningsbehov för kategorin låne- och kundfordringar, beräknas nedskrivningen som skillnaden mellan tillgångens redovisade värde och nuvärdet av beräknade framtida kassaflöden (exklusive framtida kreditförluster som ännu inte har inträffat) diskonterade till den finansiella tillgångens ursprungliga effektiva ränta. Nedskrivningsbeloppet redovisas i resultatet.

Efter det att den enskilda bedömningen har skett, och om det inte föreligger några objektiva belägg för nedskrivning av en enskilt bedömd finansiell tillgång, oavsett om den är betydande eller inte, inkluderar bolaget tillgången i en grupp av finansiella tillgångar med likartade kreditriskegenskaper och bedömer kollektivt tillgångarnas nedskrivningsbehov baserat på kvantitativa och kvalitativa analyser. Nedskrivningsbehovet är relaterat till förluster som har inträffat i portföljen den sista dagen i perioden men som ännu inte identifierats som ett individuellt nedskrivningsbehov.

Nedskrivning av en tillgångs redovisade värde sker mot reservkonto som i rapport över finansiell ställning reducerar den post till vilken den är hänförlig.

Om och när en minskning i det verkliga värdet för en finansiell tillgång kategoriserad som att den kan säljas har redovisats i övrigt totalresultat och det finns objektiva belägg för att en nedskrivning av tillgången ska göras, ska den ackumulerade förlust som har redovisats i övrigt totalresultat överföras till resultatet även om den finansiella tillgången inte har tagits bort från rapport över finansiell ställning.

Bortbokning av nedskrivna tillgångar ur rapport över finansiell ställning görs när det är uppenbart att det är högst osannolikt att någon ytterligare del av SEK:s fordran på motparten kommer att erhållas inom en överskådlig framtid och när det inte finns några garantier eller säkerheter som täcker fordringen. Bortbokning av nedskrivna tillgångar kan också göras när konkursförfarandet har avslutats och en slutlig förlust kan fastställas med beaktande av värdet av eventuella tillgångar som innehas av konkursboet samt SEK:s andel av sådana tillgångar.

Återvinningar av tidigare bortbokade tillgångar redovisas endast om det är en hög sannolikhet för att återvinning kommer att ske, såsom när en konkurs håller på att avslutas och betalningen som SEK har att fordra slutligen har fastställts.

fortsättning, not 1

Räntan på ett lån som klassificeras som nedskrivet, förfallet eller på annat sätt problematiskt redovisas enligt samma metod som nedskrivningen på det underliggande lånet. Således intäktsförs räntan på den andel av lånet som förväntas bli återbetald i framtiden, diskonterat med den ursprungliga effektivräntan, medan räntan på den andel av lånet som inte förväntas bli återbetald i framtiden inte intäktsförs.

(g) Materiella tillgångar

Materiella tillgångar redovisas till anskaffningsvärdet minskat med ackumulerade avskrivningar och konstaterade förluster. Anskaffningsvärdet inkluderar kostnader direkt hänförliga till förvärvet av tillgången. När delar av en materiell tillgång har olika beräknad livslängd redovisas de som separata delar av materiella tillgångar. Kontorsutrustning, byggnader och byggnadsutrustning avseende byggnaden skrivs av linjärt över en beräknad livslängd. Mark skrivs inte av. Den genomsnittliga beräknade livslängden, avskrivningsmetoder och bokfört värde utvärderas och omprövas varje år. Från det att en tillgång klassificerats som en tillgång som innehas för försäljning sker ingen avskrivning.

(h) Immateriella tillgångar

Immateriella tillgångar omfattar huvudsakligen aktiverad del av investering i IT-system. Vad gäller IT-system inkluderar den aktiverade delen även utgifter som anses vara relaterade till den immateriella tillgången, till exempel konsultarvode och kostnader för egen personal som bidragit till färdigställande av den immateriella tillgången. Immateriella tillgångar skrivs av linjärt över den beräknade livstiden från den tidpunkt tillgången tas i drift. Den genomsnittliga beräknade livslängden utvärderas och omprövas varje år. För immateriella tillgångar som ännu inte har tagits i bruk sker en årlig nedskrivningsprövning.

(i) Förmåner till anställda

SEK har både avgiftsbestämda och förmånsbestämda pensionsplaner.

Avgiftsbestämda planer

En avgiftsbestämd plan är en plan för ersättning efter avslutad anställning enligt vilken ett företag betalar fastställda avgifter till en separat juridisk enhet och inte har någon legal eller informell förpliktelse att betala ytterligare avgifter. Förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda pensionsplaner redovisas som en kostnad för ersättningar till anställda i resultatet i den takt de intjänas genom att de anställda tillhandahåller tjänster till företaget under en period. Förutbetalda avgifter redovisas som en tillgång i den mån en kontant återbetalning eller minskning av framtida avgifter är tillgänglig.

Förmånsbestämda planer

Förmånsbestämda pensionsplaner är övriga pensionsplaner som inte kan bestämmas som avgiftsbestämda pensionsplaner. Nuvär-

det av nettoförpliktelsen beräknas separat för respektive förmånsbestämd plan utifrån en uppskattning av de framtida förmåner som intjänats under tidigare och innevarande perioder. Nettoförpliktelsen redovisas i balansräkningen som nuvärdet av förpliktelserna med avdrag för verkligt värde för eventuella förvaltningstillgångar.

Kostnaden för den förmånsbestämda planen beräknas genom tillämpning av den så kallade Projected Unit Credit Method, som innebär att kostnaden fördelas över den anställdes tjänstgöringsperiod. Beräkningen utförs årligen av oberoende aktuarier. Förpliktelserna värderas till nuvärdet av de förväntade framtida utbetalningarna, med hänsyn tagen till antaganden såsom förväntade framtida löneökningar, inflation och livslängd. Förväntade framtida utbetalningar diskonteras med en ränta som gäller på balansdagen för statsobligationer och med hänsyn till beräknad återstående löptid för respektive åtagande. Förändringar i aktuariella antaganden och erfarenhetsbaserade justeringar av förpliktelser och av det verkliga värdet på förvaltningstillgångar ger upphov till aktuariella vinster eller förluster. Sådana vinster eller förluster inom 10 procent av värdet av förpliktelser eller förvaltningstillgångar, som ligger inom "korridoren", redovisas inte omedelbart. Vinster eller förluster överstigande korridoren redovisas i resultatet över den förväntade återstående tjänstgöringstiden för de anställda. Bolagen i koncernen understödjer olika kollektiva pensionsplaner som omfattar alla anställda. Förmånsbestämd redovisning ska ske även för kollektiva pensionsplaner förutsatt att tillräcklig information finns tillgänglig för att möjliggöra för bolaget att beräkna sin proportionella andel av de förmånsbestämda skulderna, tillgångarna samt kostnaderna associerade med planen. Sådan information har gjorts tillgänglig för alla bolag inom koncernen från och med 2009. Om underliggande antaganden i planen skulle förändras kan framtida kostnader för planen förändras i enlighet därmed. Därutöver har bolaget kompletterande pensionsåtaganden avseende två före detta anställda som är under utbetalning, vilka har redovisats på samma sätt som övriga pensionsåtaganden.

(j) Eget kapital

Eget kapital i koncernen består av följande poster: aktiekapital, reserver, kvarhållen vinst och årets resultat. I reserver ingår följande poster: värdeförändringar på tillgångar som kan säljas (Reserv för verkligt värde) och värdeförändringar på derivat i kassaflödessäkringar (Säkringsreserv).

(k) Skatter

Skatt på årets resultat består av aktuell och uppskjuten skatt. Aktuell skatt är beräknad skattekostnad baserat på den taxerade inkomsten för räkenskapsåret. Uppskjuten skatt består av uppskjuten skatt på respektive koncernbolags obeskattade reserver och uppskjuten skatt på skattemässiga temporära skillnader. Uppskjuten skatt på skattemässiga temporära skillnader beräknas med en skatteprocent på 26,3 procent. Uppskjuten skatt beräknas på alla

fortsättning, not 1

skattemässiga temporära skillnader oavsett om den temporära skillnaden är redovisad i resultatet eller i övrigt totalresultat.

(l) Resultat per aktie

Resultat per aktie beräknas som Årets resultat efter skatt dividerat med genomsnittligt antal aktier. Någon utspädning föreligger inte.

(m) Rapport över kassaflöden

Rapport över kassaflöden visar in- och utbetalningar av likvida medel under året. SEK:s rapport över kassaflöden har upprättats enligt den indirekta metoden, vilket innebär att rörelseresultatet har justerats för transaktioner som inte medfört in- eller utbetalningar, som t ex avskrivningar och kreditförluster. Redovisning av kassaflöden indelas i kategorierna löpande verksamhet, investeringsverksamhet och finansieringsverksamhet. 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 11.

(n) Kritiska redovisningsprinciper, bedömningar och uppskattningar

Vid fastställande och tillämpningen av redovisningsprinciper måste ledningen i vissa fall göra bedömningar och antaganden som kan få en väsentlig betydelse på redovisningen i den finansiella rapporteringen. Uppskattningarna är baserade på tidigare erfarenhet och antaganden som bolaget anser är rättvisande. Dessa antaganden och bakomliggande beslut påverkar redovisningen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader samt lämnade upplysningar. Verkligt utfall kan senare avvika från de uppskattningar och antaganden som gjorts. Se nedan för frågor där avgörande uppskattningar har gjorts.

Bolaget anser att bedömningar gjorda relaterade till följande kritiska redovisningsprinciper är de mest väsentliga:

- Den funktionella valutan i moderbolaget
- Klassificering av värdepapper som är noterade på en aktiv marknad
- Valet av lämpliga värderingstekniker i de fall det inte finns att tillgå priser som är noterade på en aktiv marknad för derivat och andra finansiella instrument som ska redovisas till verkligt värde
- SEK är att betrakta som agent avseende S-systemet

Vidare har företaget identifierat följande osäkerhetsfaktorer vid tillämpning av IFRS:

- Avsättning för sannolika kreditförluster
- Uppskattningar av verkliga värden när noterade priser saknas
- Värdering av derivat utan noterade marknadspriser

Moderbolagets funktionella valuta

SEK har beslutat att det är svenska kronor (Skr) som är företagets funktionella valuta under IFRS. En betydande del av företagets tillgångar, skulder och tillhörande derivat är avtalade eller har uppkommit i utländsk valuta. Under IFRS omvärderas både tillgångar och skulder till stängningskurs och skillnaden mellan historiska och aktuella bokförda värden redovisas som växelkurseffekter i rapport över totalresultatet, där de har motverkande effekter som gör att nettoresultatet inte blir ett materiellt belopp i förhållande till de totala tillgångarna och skulderna i utländsk valuta. Detta speglar de ekonomiska effekterna av SEK:s policy att ha tillgångar som är finansierade eller säkrade i samma valuta. Se not 27 för upplysningar om SEK:s valutapositioner.

Värdepapper noterade på en aktiv marknad

I de fall värdepapper klassificeras som låne- och kundfordringar gör SEK en bedömning utifrån ett antal fördefinierade faktorer huruvida dessa är noterade på en aktiv marknad eller inte. SEK har med utgångspunkt från bestämmelserna i gällande IFRS regelverk etablerat en operationell definition av när en transaktion ska betraktas som noterad på en aktiv marknad. Ett instrument betraktas som noterat på en aktiv marknad om det finns ett tillräckligt antal aktörer som sätter köp- och/eller säljpris. Alla andra transaktioner betraktas som inte noterade på en aktiv marknad. I de fall det föreligger osäkerhet kring detta tas även andra kvalitativa kriterier i beaktande utifrån ett i förväg definierat format. SEK:s operationella definition är anpassad efter de marknader som SEK investerar i. Om ett större antal värdepapper skulle bedömas vara noterade på en aktiv marknad, skulle dessa värdepapper bli klassificerade som tillgängliga för försäljning och redovisas till verkligt värde med värdeförändring efter skatt för dessa värdepapper skulle redovisas i övrigt totalresultat. Se not 12 för upplysning om SEK:s klassificering av finansiella tillgångar och skulder.

Valet av lämpliga värderingstekniker i de fall det inte finns att tillgå priser som är noterade på en aktiv marknad för derivat och andra finansiella instrument som ska redovisas till verkligt värde

Vid rapporteringen av beloppen på tillgångar, skulder och derivat liksom inkomster och utgifter är det nödvändigt att göra antaganden och uppskattningar om det verkliga värdet på finansiella instrument och derivat, i synnerhet då det förekommer onoterade eller illikvida värdepapper eller andra skuldinstrument. SEK gör bedömningar om vilka som är de mest lämpliga värderingsteknikerna för de finansiella instrumenten utifrån grupperingar. Om förutsättningarna, som ligger till grund för dessa antaganden och uppskattningar skulle förändras, skulle de rapporterade beloppen kunna förändras. I de fall finansiella instrument redovisas till verkligt värde, beräknas dessa värden utifrån marknadspriser, värderingsmodeller, externa parter värderingar och diskonterade kassaflöden. En stor del av SEK:s finansiella instrument är inte föremål för publik handel och noterade marknadspriser är inte enkelt tillgängliga. Olika värderingsmodeller respektive antaganden kan

fortsättning, not 1

medföra olika resultat av värderingarna. Dessutom skulle det uppskattade verkliga värdet för ett finansiellt instrument under vissa marknadsvillkor kunna skilja sig signifikant från det belopp som skulle realiseras om värdepapperet omedelbart skulle säljas. Se not 27 för upplysning om värdeförändring på tillgångar och skulder om marknadsräntorna stiger eller sjunker med en procentenhet.

SEK är att betrakta som agent avseende S-systemet

SEK har bedömt att S-systemet är ett uppdrag där SEK agerar som agent åt svenska staten istället för att vara uppdragsgivare av enskilda transaktioner. Bedömningen har baserats på ett antal indikatorer enligt följande (i) SEK har formellt, men inte i praktiken, risker och bedömningar som hör till ägarskapet; (ii) SEK har inte beslutsrätt att ställa ut priser; och (iii) SEK erhåller kompensation i form av en fast avgift. SEK har följaktligen presenterat de ekonomiska aktiviteterna i S-systemet i resultatet netto istället för bruttobelopp i enlighet med avtal med svenska staten. Om SEK skulle betraktas som uppdragsgivare avseende S-systemet, skulle alla intäkter och kostnader betraktas som SEK:s intäkter och kostnader. Emellertid skulle nettoeffekten inte påverka SEK:s rörelseresultat. Se not 24 för upplysningar om S-systemet.

Avsättning för sannolika kreditförluster

Avsättningar för kreditförluster görs om och när SEK bedömer att det är sannolikt att SEK inte kommer att erhålla full betalning för sin fordran under ett utlåningsavtal eller en annan tillgång från motparten och/eller under innehavd garanti och/eller genom ianspråktagande av annan innehavd säkerhet. Om de underliggande antagandena för dessa interna modeller skulle förändras skulle det kunna innebära materiella förändringar i avsättningarna för befarade kreditförluster.

Nedskrivningen redovisas som skillnaden mellan det redovisade värdet på lånet och det diskonterade värdet på bolagets bästa skattning av framtida kassaflöden. I beräkningen tas hänsyn till en rad faktorer relaterade till låntagaren. De verkliga beloppen av framtida kassaflöden och de datum på vilka de erhålls kan avvika från dessa bedömningar och således kan verkliga förluster skilja sig från de som tidigare redovisats. Om till exempel de faktiska beloppen av totala framtida kassaflöden vore 10 procent högre eller lägre än bedömda skulle det påverka rörelseresultatet för räkenskapsåret som slutar 31 december 2011 med ytterligare cirka Skr 60–70 miljoner (50–60) och eget kapital vid detta datum med Skr 40–50 miljoner (30–40). Ett högre totalt framtida kassaflöde skulle påverka rörelseresultat och eget kapital positivt, medan ett lägre totalt framtida kassaflöde skulle påverka rörelseresultat och eget kapital negativt.

Uppskattning av verkligt värde när noterade priser saknas

Om ett instrument klassificeras som finansiella tillgångar eller finansiella skulder till verkligt värde via resultatet värderas instrumentet till sitt fullständiga verkliga värde, inklusive eventuell kreditspread. Om noterade marknadspriser inte är tillgängliga

för sådana instrument är det nödvändigt att göra vissa antaganden angående kreditspreaden avseende motparten eller egen kreditspread beroende på om instrumentet är en tillgång eller skuld. Om dessa antaganden skulle förändras skulle det kunna innebära materiella förändringar i det verkliga värdet för dessa instrument.

Om antagandena relaterade till värdering av tillgångar redovisade till verkligt värde via resultatet skulle förändras så att den genomsnittliga kreditspreaden använd för värdering av sådana tillgångar vore 0,10 procentenheter högre eller lägre än den spread som använts vid värderingen skulle det påverka rörelseresultatet för räkenskapsåret som slutar 31 december 2011 med cirka Skr 20–30 miljoner (20–30) och eget kapital på detta datum med Skr 30–40 miljoner (30–40). En högre kreditspread skulle påverka rörelseresultat och eget kapital negativt, medan en lägre kreditspread skulle påverka rörelseresultat och eget kapital positivt.

Om antagandena relaterade till värdering av skulder redovisade till verkligt värde via resultatet skulle förändras så att den genomsnittliga kreditspreaden använd för värdering av sådana tillgångar vore 0,10 procentenheter högre eller lägre än den spread som använts vid värderingen skulle det påverka rörelseresultatet för räkenskapsåret som slutar 31 december 2011 med cirka Skr 300–400 miljoner (400–500) och eget kapital på detta datum med Skr 200–300 miljoner (300–400). En högre kreditspread skulle påverka rörelseresultat och eget kapital positivt, medan en lägre kreditspread skulle påverka rörelseresultat och eget kapital negativt.

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 swappar med motsvarande strukturer för att få effektiva ekonomiska säkringar. Sådana sammansatta finansiella instrument klassificeras som finansiella skulder värderade till verkligt värde. Eftersom det inte finns några noterade marknadspriser för denna grupp av transaktioner, används värderingsmodeller, externa parter värden eller priser som tillhandahålls av mäklare av sådana värdepapper för att beräkna verkligt värde. Den modell som används för ett sammansatta finansiella instrument är densamma som den som används för den strukturerade swap som säkrar instrumentet, med undantag för de justeringar som görs med hänsyn till motpartens eller egen kreditrisk. Med undantag för effekter från förändring i värdering av motpartens eller SEK:s egen kreditrisk, motsvarar således en förändring av verkligt värde i sammansatta finansiella instrumentet en lika stor men motriktad förändring av verkligt värde för den strukturerade swap som säkrar sammansatta finansiella instrumentet. Utvecklingen på de finansiella marknaderna har i viss mån påverkat de nivåer till vilka SEK kan emittera värdepapper. Denna förändring, vilken är olika stor på olika marknader, är inkluderad i beräkningen av verkligt värde för emitterade värdepapper. De modeller som används omfattar både direkt observerbara och härledda marknadsparametrar. Se upplysning i not 13 om vilka värderingstekniker som har tillämpats.

*fortsättning, not 1**Värdering av derivat utan noterade marknadspriser*

En stor del av SEK:s portfölj av emitterade värdepapper och relaterade derivat består av strukturerade produkter för vilka vissa komponenter (även om de inte splittats) ibland kräver sofistikerade värderingsmodeller för att erhålla ett verkligt värde. Om antagandena för dessa beräkningar skulle förändras skulle det kunna resultera i materiella förändringar i instrumentens verkliga värden, men eftersom SEK endast ingår matchande säkringsrelationer (ekonomiska säkringar eller redovisningssäkringar) skulle den enda potentiella materiella effekten på resultatet eller eget kapital vara ett resultat av förändringar i kreditspreaden.

SEK använder swapavtal främst för att säkra riskexponering hänförlig till finansiella tillgångar och skulder. SEK ingår swapavtal endast under ISDA ramavtal och alla swapavtal är med finansiella institutioner som motparter. Motpartsrisker hanteras med hjälp av så kallade Credit Support Annex eller annat avtal för reglering där kreditexponeringen regleras minst en gång varje månad. Swappar är värderade till verkligt värde med hjälp av noterade marknadspriser i mån av tillgång. Om marknadspriser inte är tillgängliga används värderingsmodeller. För motparter där SEK har ett positivt portföljvärde, använder SEK en modell för att justera nettoexponeringens verkliga värde för förändringar i motpartens kreditkvalitet. De modeller som används omfattar både direkt observerbara och härledda marknadsparametrar. Se upplysning i not 13 om vilka värderingstekniker som har tillämpats.

(o) Moderbolaget

Årsredovisningen för moderbolaget, AB Svensk Exportkredit (publ) har upprättats i enlighet med svensk lag, krav 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) vilket innebär att IFRS regelverk tillämpats så långt det varit möjligt inom ramen för ÅRKL och Finansinspektionens föreskrifter. Skillnader i redovisningsprinciper för moderbolaget jämfört med koncernen är följande:

(i) Resultaträkning

I enlighet med kraven i ÅRKL presenterar moderbolaget en resultaträkning kompletterad med en separat rapport för totalresultatet.

(ii) Aktier i dotterbolag

Investeringar i dotterbolag redovisas till anskaffningsvärde. Utdelningar från investeringar i dotterbolagen är redovisade som övriga rörelseintäkter i resultatet om de är ett immateriellt belopp.

(iii) Skatt på årets resultat

Moderbolaget och några av dotterbolagen redovisar vissa obeskattade reserver i enlighet med svensk skattelagstiftning. Moderbolaget redovisar de obeskattade reserverna i balansräkningen och förändringarna av obeskattade reserver i resultatet.

(iv) Koncernbidrag

Till dotterbolag lämnade koncernbidrag redovisas, med beaktande av dess skatteeffekt, som investering i andelar i koncernföretag i den mån inte nedskrivning behövs.

(v) Eget kapital

Eget kapital i moderbolaget består av följande poster: aktiekapital, reservfond, reserver, kvarhållen vinst och årets resultat. Reserver består av följande poster; verkligt värde-reserv (värdeförändringar på tillgångar som kan säljas) och säkringsreserv (värdeförändringar på derivat i kassaflödessäkringar).

(vi) Pensionsskuld

I moderbolaget tillämpas andra grunder för beräkning av förmånsbestämda planer än de som anges i IAS 19. I moderbolaget redovisas BTP-planen som en avgiftsbestämd plan samt att moderbolaget följer Tryggandelagens bestämmelser och Finansinspektionens föreskrifter. De väsentligaste skillnaderna jämfört med reglerna i IAS 19 gäller främst hur diskonteringsräntan fastställs samt att beräkning av den förmånsbestämda förpliktelsen sker utifrån nuvarande lönenivå utan antagande om framtida löneökningar och att alla aktuariella vinster och förluster redovisas i resultatet, då de uppstår.

Not 2. Räntenetto

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
<i>Ränteintäkterna var relaterade till:</i>				
Utlåning till kreditinstitut	1 197,3	1 191,9	1 197,3	1 191,9
Utlåning till allmänheten	3 679,2	3 018,1	3 666,0	3 002,5
Räntebärande värdepapper	1 950,0	1 679,8	1 950,8	1 682,6
Nedskrivna tillgångar	3,1	3,1	3,1	3,1
Derivat	3 393,4	6 290,2	3 393,4	6 290,2
Summa ränteintäkter	10 223,0	12 183,1	10 210,6	12 170,3
Summa räntekostnader	-8 352,2	-10 284,6	-8 352,5	-10 288,0
Räntenetto	1 870,8	1 898,5	1 858,1	1 882,3

fortsättning, not 2

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
<i>Ränteintäkterna var relaterade till:</i>				
Finansiella tillgångar som kan säljas	211,9	66,8	211,9	66,8
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	3 801,8	6 715,4	3 789,4	6 702,6
Låne- och kundfordringar	6 209,3	5 400,9	6 209,3	5 400,9
Summa ränteintäkter	10 223,0	12 183,1	10 210,6	12 170,3
<i>Räntekostnaderna var relaterade till:</i>				
Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet	-3 945,4	-4 149,9	-3 945,5	-4 149,8
Finansiella garantier	-216,9	-248,6	-216,9	-248,6
Andra finansiella skulder	-4 189,9	-5 886,1	-4 190,1	-5 889,6
Summa räntekostnader	-8 352,2	-10 284,6	-8 352,5	-10 288,0
Räntenetto	1 870,8	1 898,5	1 858,1	1 882,3

I ränteintäkterna ingår Skr 72,4 miljoner (48,7) som avser ersättning från S-systemet (se not 24).

I koncernen fördelar sig ränteintäkterna geografiskt med 36,2 procent (24,2) från Sverige, 24,7 procent (52,4) från övriga Europa och 39,1 procent (24,4) från andra länder.

Not 3. Provisionsnetto

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
<i>Provisionsintäkterna var relaterade till:</i>				
Kapitalmarknadsprovisioner	8,6	6,8	-	-
Finansiella konsultprovisioner	2,3	12,7	2,3	12,7
Övriga provisionsintäkter	1,4	0,2	1,4	0,2
Summa provisionsintäkter	12,3	19,7	3,7	12,9
<i>Provisionskostnaderna var relaterade till:</i>				
Depå- och bankavgifter	-8,2	-10,1	-8,2	-10,1
Courtage	-2,8	-3,6	-2,8	-3,6
Risikkapitalgaranti utfärdad av ägaren ¹	-1,8	-3,6	-1,8	-3,6
Finansiella konsultprovisioner	-0,8	-1,5	-0,8	-1,5
Övriga provisionskostnader	-1,3	-1,1	0,0	-0,3
Summa provisionskostnader	-14,9	-19,9	-13,6	-19,1
Provisionsnetto	-2,6	-0,2	-9,9	-6,2

¹ SEK har haft tillgång till en av ägaren, svenska staten, utfärdad garanti om Skr 600 miljoner, som SEK har haft rätt att dra kapital under om SEK bedömer det vara erforderligt för att kunna fullgöra sina förbindelser. Mot bakgrund av att SEK:s ägare, svenska staten, under år 2008 tillskjutit substansiella belopp av nytt eget kapital till SEK, har den ovannämnda garantin av SEK bedömts icke längre vara erforderlig och upphörde per den 30 juni 2011.

I koncernen fördelar sig provisionsintäkter geografiskt med 43,6 procent (51,2) från Sverige, 56,5 procent (34,2) från Europa utom Sverige samt med 0,0 procent (14,7) från länder utanför Europa.

I koncernen fördelar sig provisionskostnader geografiskt med 34,7 procent (34,5) till Sverige, 65,0 procent (59,9) till Europa utom Sverige samt med 0,3 procent (5,5) till länder utanför Europa.

Provisionsintäkter från finansiella tillgångar och skulder ej värderade till verkligt värde via resultatet, uppgår för koncernen till

Skr 0,2 miljoner (0,2) och för moderbolaget till Skr 0,2 miljoner (0,2).

Provisionskostnader från finansiella tillgångar och skulder ej värderade till verkligt värde via resultatet, uppgår för koncernen till Skr 0,2 miljoner (0,7) och för moderbolaget till Skr 0,2 miljoner (0,7).

Not 4. Nettoresultat av finansiella transaktioner

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
<i>Nettoresultat av finansiella transaktioner var relaterat till:</i>				
Valutakursförändringar på alla tillgångar och skulder exklusive verkligt värde-värderade tillgångar och skulder	4,8	-0,8	4,8	-0,8
Ränteskillnadsersättningar ¹	42,2	99,4	42,2	99,4
Realiserat resultat av avvecklade tillgångar och skuldinlösen	434,9	2 574,0	434,9	2 574,0
Summa nettoresultat av finansiella transaktioner, före vissa värdeförändringar	481,9	2 672,6	481,9	2 672,6
Orealiserade värdeförändringar på finansiella tillgångar, finansiella skulder och relaterade derivat	41,5	-175,0	41,5	-175,0
Summa nettoresultat av finansiella transaktioner	523,4	2 497,6	523,4	2 497,6

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Realiserat resultat av avvecklade tillgångar och skuldinlösen				
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet	403,3 ²	140,1	403,3 ²	140,1
Finansiella tillgångar som kan säljas	-	2 565,0 ³	-	2 565,0 ³
Låne- och kundfordringar	-	-137,9	-	-137,9
Övriga finansiella skulder	31,6	6,8	31,6	6,8
Summa	434,9	2 574,0	434,9	2 574,0

Orealiserade värdeförändringar på finansiella tillgångar, finansiella skulder och relaterade derivat fördelat på kategorier av finansiella instrument

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet				
<i>varav identifierade vid första redovisningstillfället (VVO)</i>	14 019,7	-280,7	14 019,7	-280,7
<i>varav innehas för handel</i>	-13 971,6	45,2	-13 971,6	45,2
Derivat i säkringsredovisning	2 253,2	799,9	2 253,2	799,9
Finansiella tillgångar som kan säljas ⁴	-43,9	-31,7	-43,9	-31,7
Låne- och kundfordringar ⁴	415,0	-149,1	415,0	-149,1
Övriga finansiella skulder ⁴	-2 630,9	-558,6	-2 630,9	-558,6
Ineffektivitet för kassaflödessäkringar som har redovisats via resultatet	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa	41,5	-175,0	41,5	-175,0

varav sammanlagt belopp på förändringen i verkliga värden som uppskattats genom värderingsteknik som inte understöds av priser från observerbara aktuella transaktioner i instrument, redovisat i resultaträkningen under perioden

41,5 -175,0 41,5 -175,0

¹ Ersättningen motsvarar förändringen i verkligt värde till följd av ändringar i gällande räntor vid förtidslösen av lån. Ersättningen redovisades tidigare som ett realiserat resultat av avvecklade tillgångar och skuldinlösen.

² I resultatet ingår en vinst om Skr 279,3 miljoner från försäljning av en fordran relaterad till Lehman Brothers. Fordran har tidigare redovisats som eventualtillgång.

³ Avyttringen av innehavet i Swedbank i fjärde kvartalet 2010 redovisas i Realiserat resultat av avvecklade tillgångar och skuldinlösen om Skr 2 565,0 miljoner vilket motsvarar den värdeförändring som tidigare redovisats som övrigt totalresultat och ingått i verkligt värde-reserven inom eget kapital. Se not 23 för mer information.

⁴ Värdeförändring på finansiella tillgångar som kan säljas, låne- och kundfordringar samt övriga finansiella skulder har redovisats via resultatet när en sådan tillgång eller skuld är föremål för verkligt värde-säkring med avseende på värdeförändring relaterad till den säkrade risken. Se not 13 för uppgift om hur stor andel av dessa tillgångar eller skulder som är föremål för verklig värdesäkring.

Not 5. Personalkostnader

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Personalkostnader:				
Löner och ersättningar till styrelsen och verkställande direktörer	-7,4 ¹	-6,9 ¹	-5,3	-5,2
Löner och ersättningar till övriga ledande befattningshavare	-17,1	-10,9	-19,2 ¹	-12,7 ¹
Löner och ersättningar till övriga anställda	-140,0	-113,1	-140,9	-114,7
Pensioner	-49,1	-67,0	-52,6	-51,2
Sociala kostnader	-54,6	-45,1	-54,6	-42,9
Övriga personalkostnader	-14,6	-16,4	-14,6	-16,1
Summa personalkostnader	-282,8	-259,4	-287,2	-242,8

¹ Jane Lundgren Ericssons ersättningar ingår, i koncernen i posten "Löner och ersättningar till styrelsen och verkställande direktörer" och i moderbolaget i posten "Löner och ersättningar till övriga ledande befattningshavare".

Av löner och ersättningar till övriga ledande befattningshavare, exklusive verkställande direktören, avser Skr 5,8 miljoner (0,0) intjänad rörlig ersättning från 2008. Av löner och ersättningar till övriga anställda avser Skr 19,4 miljoner (0,0) intjänad rörlig ersättning avseende 2011. Rörlig ersättning utgår ej till verkställande direktörer eller övriga ledande befattningshavare avseende 2010

eller 2011. Den sammanlagda summan av ledande befattningshavares, exklusive moderbolagets verkställande direktörs ersättning uppgick till Skr 19,2 miljoner (12,7). Av ersättning till ledande befattningshavare är Skr 14,8 miljoner (12,4) pensionsgrundande. Av ersättning till verkställande direktören i moderbolaget är Skr 4,3 miljoner (4,1) pensionsgrundande.

Medelantalet anställda	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Kvinnor	108	100	108	97
Män	126	128	126	124
Summa	234	228	234	221

Anställda vid årets slut	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Kvinnor	111	106	111	104
Män	121	129	121	125
Summa	232	235	232	229

ANDEL KVINNOR I STYRELSE OCH BLAND LEDANDE
BEFATTNINGSHAVARE, %

Moderbolaget	2011	2010
Styrelse	50	44
Ledande befattningshavare	38	43

fortsättning, not 5

2011 Ersättning och andra förmåner till styrelse och ledande befattningshavare i koncernen TSkr	Arvode, inkluderar även utskotts- arvode	Grundlön	Intjänad rörlig ersättning från 2008 ¹	Övriga förmåner	Pensions- avgifter ²	Summa
Styrelseordförande:						
Lars Linder-Aronson	-268					-268
Övriga styrelseledamöter:						
Cecilia Ardström	-112					-112
Åke Svensson	-58					-58
Jan Roxendal	-164					-164
Ulla Nilsson	-70					-70
Jan Belfrage	-148					-148
Styrelseledamöter som avgick vid årsstämman 2011:						
Ulf Berg, styrelseordförande	-64					-64
Karin Aelman	-50					-50
Christina Liffner	-45					-45
Helena Levander	-37					-37
Risto Silander	-39					-39
Ledande befattningshavare:						
Peter Yngwe, verkställande direktör och koncernchef		-4 125	-	-137	-2 377	-6 639
Jane Lundgren Ericsson, verkställande direktör, AB SEK Securities		-1 788	-293	-49	-508	-2 638
Måns Höglund, avgick med pension 2011-05-31		-1 276	-2 399	-52	-716	-4 443
Per Jedefors, anställd 2011-09-02, direktör, Risk		-959	-	-3	-304	-1 266
Sirpa Rusanen, direktör, Human Resources		-1 128	-205	-93	-398	-1 824
Susanna Rystedt, direktör, Administration		-1 789	-	-70	-550	-2 409
Sven-Olof Söderlund, direktör, Strategic Analysis & Planning		-2 258	-420	-97	-898	-3 673
Johan Winlund, direktör, Communications		-805	-	-36	-222	-1 063
Per Åkerlind, direktör, Capital Markets		-2 890	-2 497	-103	-2 024	-7 514
Summa	-1 055	-17 018	-5 814	-640	-7 997	-32 524

¹ Se utförligare text på sid 97.

² Inkluderar effekt av lönevaxling, premier till försäkringar för sjukersättning vid långvarig sjukdom, andra kollektiva riskförsäkringar som följer av gällande kollektivavtal samt retroaktiva effekter från 2010 på grund av omförhandlade försäkringsavtal.

Från och med 29 april, 2010 utgår ej arvoden till styrelseledamot som är anställd i Regeringskansliet.

fortsättning, not 5

2010 Ersättning och andra förmåner till styrelse och ledande befattningshavare i koncernen TSkr	Arvode, inkluderar även utskottsarvode	Grundlön	Övriga förmåner	Pensions- avgifter ¹	Summa
Styrelseordförande:					
Ulf Berg	-185				-185
Vice styrelseordförande:					
Christina Liffner	-132				-132
Övriga styrelseledamöter:					
Karin Apelman	-160				-160
Jan Belfrage	-77				-77
Helena Levander	-114				-114
Jan Roxendal	-138				-138
Risto Silander	-118				-118
Eva Walder	-37				-37
Styrelseledamöter som avgick vid årsstämman 2010:					
Bo Netz	-35				-35
Ledande befattningshavare:					
Peter Yngwe, verkställande direktör och koncernchef		-4 047	-144	-3 398	-7 590
Jane Lundgren Ericsson, verkställande direktör, AB SEK Securities		-1 699	-55	-340	-2 094
Sirpa Rusanen, direktör, Human Resources		-1 128	-83	-375	-1 585
Måns Höglund, direktör, Corporate & Structured Finance		-2 862	-124	-2 212	-5 198
Per Åkerlind, direktör, Capital Markets		-2 717	-123	-2 154	-4 994
Sven-Olof Söderlund, direktör, Strategic Analysis & Planning		-1 992	-101	-836	-2 929
Susanna Rystedt, direktör, Administration		-1 735	-68	-498	-2 301
Summa	-996	-16 180	-697	-9 813	-27 687

¹ Inkluderar effekt av löneväxling, premier till försäkringar för sjukersättning vid långvarig sjukdom, andra kollektiva riskförsäkringar som följer av gällande kollektivavtal.

Informationen om ersättning inom SEK, i enlighet med Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om ersättningspolicy i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag (5 kap. FFFS 2009:6), offentliggörs i Pelare 3-rapporten i samband med publicering av årsredovisningen den 16 mars 2012. Bolaget lämnar i sitt offentliggörande uppgifter om vilka ersättningsprinciper som tillämpats för ersättningarna som intjänats 2011, samt en beskrivning av bolagets ersättningspolicy.

Pensionsavsättningar för Ledande befattningshavare i SEK skall högst uppgå till 30 procent av pensionsgrundande lön för ålders- och efterlevandepension. Premien kan för ålders- och efterlevandepension överstiga 30 procent. Detta med anledning av att SEK tillämpar en förmånsbestämd pensionsplan, BTP-planen, som följer av kollektivavtal mellan Bankinstitutens Arbetsgivareorganisation (BAO) och Finansförbundet, och omfattar anställda medarbetare i bank och finansbolag. Pensionsålder är 65 år för samtliga ledande befattningshavare. Pensionsvillkor, uppsägningsvillkor och andra anställningsvillkor för vd och övriga ledande befattningshavare följer gällande riktlinjer för ledande befattningsha-

vare i företag med statligt ägande (Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare 2009-04-20) där BTP-planen ingår som en godkänd kollektivavtalat förmånsbestämd pensionsplan.

Verkställande direktör Peter Yngwe har pensionsålder 65 år och en pensionspremie om 30 procent av lön. Pensionspremie för helåret 2011 som överstiger 30 procent avser överenskommen extra pensionspremier som härrör från omförhandling 2010 av tidigare gällande förmånsbestämt pensionsavtal. Extra pensionspremier som ingick i omförhandlingen är totalt Skr 3,0 miljoner; 1,0 miljon utbetald 2010, 1,0 miljon utbetald 2011 och 1,0 miljon för utbetalning 2012. De extra pensionspremierna är villkorade av att Peter Yngwe fortsatt är anställd i SEK, och utbetalas inte om han själv säger upp sig före respektive utbetalningstidpunkt.

Pensionspremie för Per Åkerlind för helåret 2011 som överstiger 30 procent avser överenskommen extra pensionspremier som härrör från omförhandling 2010 av tidigare gällande förmånsbestämt pensionsavtal. Extra pensionspremier som ingick i omförhandlingen är totalt Skr 3,0 miljoner; 1,0 miljon utbetald 2010, 1,0 miljon utbetald 2011 och 1,0 miljon för utbetalning 2012. De extra pen-

fortsättning, not 5

sionspremierna är villkorade av att Per Åkerlind fortsatt är anställd i SEK, och utbetalas inte om han själv säger upp sig före respektive utbetalningstidpunkt.

För samtliga ledande befattningshavare, inklusive Peter Yngwe, betalar SEK även premier till försäkringar för sjukersättning vid långvarig sjukdom, andra kollektiva riskförsäkringar som följer av gällande kollektivavtal samt till en reseförsäkring och sjukvårdsförsäkring. Övriga förmåner består av till exempel bilförmån, kostförmån och förmån på dispositionsrätt till en fjällstuga.

Peter Yngwe, Per Åkerlind samt Sven-Olof Söderlund har 6 månaders uppsägningstid från arbetsgivarens sida och är därutöver berättigade till avgångsvederlag motsvarande 18 fasta månadslöner. Avräkning sker för inkomst erhållen från nytt arbete. För övriga ledande befattningshavare gäller vid uppsägning från arbetsgivarens sida uppsägningstid enligt kollektivavtal. Vid uppsägning från den anställdes sida gäller uppsägningstid om 3 eller 6 månader.

Vid ingången av 2011 fanns ett anställningsavtal som avvek från statens riktlinjer och det avsåg en ledande befattningshavare som gick i pension under första halvåret 2011. Detta avtal skrevs innan statens nuvarande riktlinjer fastställdes och innehåller pensionsålder 60 år och ett individuellt framtaget tjänstepensionsavtal. Avtalet omfattade en förmånsbaserad försäkring där en pensionspremie betalats på lönedelar mellan 30 och 70 basbelopp. Pensionsåtagandet täcktes med löpande premieinbetalningar och omvandlades till ett premiebestämt avtal i samband med pensionsavgången 2011. SEK har inga ytterligare pensionsåtaganden till den berörda personen.

2009 fattade styrelsen ett beslut att inte betala ut den intjänade rörliga ersättningen, från 2008 för fem ledande befattningshavare. Styrelsen reviderade detta beslut 2011, eftersom den efter vidare bedömning ansåg att anställningsavtalen för dessa fem ledande befattningshavare berättigade till den intjänade rörliga ersättningen från 2008. Beslutet bedöms inte strida mot Finansinspektionens föreskrifter eller statens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företag med statligt ägande eftersom det rör sig om en retroaktiv ersättning relaterad till en period innan regelverken trädde i kraft. På detta sätt uppfyller SEK sitt åtagande från överenskommelse som gjorts innan den nya bestämmelsen trädde i kraft. Bolaget har således kostnadsfört och betalat ut den intjänade rörliga ersättningen inklusive ränta från 2008 under 2011 till Jane Lundgren Ericsson 293 Tkr, Sirpa Rusanen 205 Tkr, Måns Höglund 2 399 Tkr, Per Åkerlind 2 497 Tkr och Sven-Olof Söderlund 420 Tkr. På grund av denna ej pensionsgrundande engångsutbetalning har deras totala ersättning ökat under 2011 jämfört med 2010.

KONCERNEN

SEK:s anställda har kollektivavtalade pensioner genom BTB-planen som är den mest betydande pensionsplanen för banktjänstemän i Sverige. BTP-planen tryggs genom försäkring i försäkringsbolaget SPP.

Den totala pensionskostnaden för förmånsbestämda och avgiftsbestämda förmåner framgår nedan

Skr mn	2011	2010
Kostnad för tjänstgöring under innevarande period	-6,5	-7,3
Kostnad för intjäning under tidigare period	0,0	-5,8
Räntekostnad	-6,6	-7,1
Förväntad avkastning på förvaltnings-tillgångar	3,3	5,0
Amortering av aktuariella vinster och förluster	5,1	-4,5
Reducering av pensionsförpliktelser	0,0	-3,0
Netto pensionskostnad för förmånsbestämda pensioner	-4,7	-22,7
Särskild löneskatt för förmånsbestämda pensioner	-1,1	-5,5
Netto pensionskostnad för avgiftsbestämda pensioner, inkl löneskatt	-43,3	-38,8
Netto pensionskostnad	-49,1	-67,0

Nedanstående tabell anger nettovärdet av förmånsbestämda pensionsåtaganden

Skr mn	2011	2010
Förmånsbestämda åtaganden	251,8	211,7
Verkligt värde av förvaltnings-tillgångar	-164,3	-171,3
Nettovärde	87,5	40,4
Oredovisade aktuariella vinster och (förluster), netto	-40,5	9,8
Avsättning för pensioner, netto förpliktelse (se not 21)	47,0	50,2

Nedanstående tabell anger utvecklingen av förmånsbestämda åtaganden

Skr mn	2011	2010
Förmånsbestämda åtaganden, ingående värde	211,7	210,7
Kostnad för intjäning under tidigare period	0,0	5,8
Kostnad för tjänstgöring under innevarande period	6,5	7,3
Räntekostnad	6,6	7,1
Utbetalda ersättningar	-7,4	-6,9
Reduceringar och regleringar	-12,4	-21,2
Aktuariella förluster	46,8	8,9
Förmånsbestämda åtaganden, utgående värde	251,8	211,7

fortsättning, not 5

Nedanstående tabell anger utvecklingen verkligt värde på förvaltningstillgångar

Skr mn	2011	2010
Verkligt värde på förvaltnings- tillgångar, ingående värde	171,3	176,3
Förväntad avkastning på förvaltnings- tillgångar	3,3	5,0
Avgifter från arbetsgivaren	7,5	8,6
Utbetalda ersättningar	-6,0	-5,5
Reduceringar och regleringar	-13,4	-21,0
Aktuariella vinster	1,6	7,9
Verkligt värde på förvaltnings- tillgångar, utgående värde	164,3	171,3

Nedanstående tabell anger väsentliga aktuariella antaganden vid utgången av året

%	2011	2010
Diskonteringsränta	2,0	3,3–3,8
Förväntad avkastning på förvaltnings- tillgångar	2,4	2,0–5,0
Förväntad löneökningstakt	3,5	3,4–3,5
Förväntad inflation	1,5	2,0
Förväntad personalomsättning	4,0	2,0

Avstämning av förändring i pensionsskuld

Skr mn	2011	2010
Pensionsskuld, ingående värde	50,2	37,5
Netto, periodens pensionskostnad	4,7	22,7
Avgifter från arbetsgivaren	-7,5	-8,6
Netto, pensionsutbetalning	-1,4	-1,4
Reduceringar och regleringar	1,0	0,0
Pensionsskuld, utgående värde	47,0	50,2

Pensionskostnad 2011 för förmånsbestämda pensioner uppgår till Skr -4,7 miljoner (-22,7). Skillnaden i pensionskostnad hänför sig i första hand till att det 2010 togs engångskostnader vid regleringar av två förmånsbestämda chefspensionslöften samt kostnad för in-
tjäning under tidigare period som avser BTP-pension för alla anställda. För 2011 uppstår även en aktuariell vinst med Skr 5,1 miljoner (-4,5). Den aktuariella vinsten uppstår då det inte längre finns aktiva anställda kvar i en förmånsbestämd pensionsplan.

Diskonteringsränta

Diskonteringsränta utgår från marknadens förväntningar på bokslutsdagen på obligationer med samma löptid som pensionsskulden. Värderingen har utgått från en räntekurva uppskattad efter svenska statsoptioner.

Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar

Förväntad avkastning baserar sig på SEK:s bedömning av avkastningen för förvaltningstillgångar.

Förväntad löneökningstakt

Förväntad löneökningstakt baserar sig på SEK:s bedömning av långsiktig löneökningstakt i SEK.

Förväntad inflation

Förväntad inflation ligger i nivå med svenska realränteobligationer.

Förväntad personalomsättning

Förväntad personalomsättning baserar sig på SEK:s bedömning av den långsiktiga förväntade nivån av personal som lämnar företaget under ett år.

MODERBOLAGET

I moderbolaget tillämpas andra grunder för beräkning av förmånsbestämda planer än de som anges i IAS 19. I moderbolaget redovisas BTP-planen som en avgiftsbestämd plan samt att moderbolaget följer Tryggandelagens bestämmelser och Finansinspektionens föreskrifter, eftersom detta är en förutsättning för skattemässig avdragsrätt. De mest väsentliga skillnaderna jämfört med reglerna i IAS 19 gäller främst hur diskonteringsräntan fastställs samt att beräkning av den förmånsbestämda förpliktelsen sker utifrån nuvarande lönenivå utan antagande om framtida löneökningar och att alla aktuariella vinster och förluster redovisas i resultaträkningen, då de uppstår.

Pensionskostnad

Skr mn	2011	2010
Pensionering i egen regi		
I rapport över totalresultatet redovisad intäkt (+)/kostnad (-)	-0,4	-1,2
Pension genom försäkring		
Årets pensionskostnad, exkl. skatter	-42,0	-40,9
Redovisad nettokostnad hänförlig till pensioner, exkl. skatter	-42,4	-42,1

Avstämning av förändring i pensionsskuld

Skr mn	2011	2010
Pensionsskuld, ingående värde	14,3	14,5
Upplösning/ytterligare avsättning, netto	-1,0	-0,2
Pensionsskuld, utgående värde	13,3	14,3

Not 6. Övriga kostnader

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Resor och marknadsföring	-20,5	-18,1	-20,4	-17,8
IT och informationssystem	-65,3	-57,9	-65,2	-55,2
Arvoden	-75,5	-86,8	-74,6	-85,6
Bolagens fastigheter och lokaler ¹	-30,3	-15,9	-31,3	-18,7
Övrigt	-11,5	-13,2	-9,6	-10,5
Summa övriga kostnader	-203,1	-191,9	-201,1	-187,8

¹ SEK är part i avtal där SEK hyr kontorsyta i Stockholm och Singapore. Från och med 1 december 2010 hyr SEK lokaler i Waterfront Building, Stockholm.

KOSTNAD FÖR OPERATIONELLA LEASINGAVTAL

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Leasingavtal	-27,9	-9,8	-28,9	-13,7

Den största delen avser kontorslokaler.

FRAMTIDA MINIMILEASEAVGIFTER FÖR ICKE UPPSÄGNINGSBARA OPERATIONELLA LEASINGAVTAL ÄR FÖLJANDE

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Inom 1 år	-30,0	-28,7	-30,0	-29,7
Mellan 1 och 5 år	-105,7	-135,1	-105,7	-135,1
Senare än 5 år	-	-	-	-
Summa framtida minimileaseavgifter för icke uppsägningsbara operationella leasingavtal	-135,7	-163,8	-135,7	-164,8

ERSÄTTNING TILL REVISORER OCH DE REVISIONSFÖRETAG DÄR DE VERKAR

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
<i>Ernst & Young:</i>				
Revisionsuppdrag	-13,4 ¹	-13,5	-13,3 ¹	-13,3
Revisionsnära tjänster	-0,7	-0,5	-0,7	-0,5
Skatterelaterade uppdrag	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Övriga uppdrag	-0,1	-1,2	-0,1	-1,2
<i>Riksrevisionen:</i>				
Revisionsuppdrag	-0,8	-0,2	-0,8	-0,2
Summa	-15,2	-15,6	-15,1	-15,4

¹ varav 1,5 miljoner avser år 2010.

Revisionsuppdraget inkluderar även granskning av rapportering till myndigheter och granskning av emissionsprospekt. Ersättning kan av redovisningsskäl vara inkluderad i andra poster än övriga kostnader. Övriga uppdrag består huvudsakligen av kostnader relaterade till uppfyllande av krav enligt Sarbanes-Oxley Act (SOX).

Not 7. Materiella och immateriella tillgångar

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Byggnader				
Anskaffningsvärde vid årets början	142,8	142,8	0,7	0,7
Årets avyttring och utrangering	-142,1 ¹	0,0	0,0	0,0
Ackumulerade avskrivningar vid årets början	-41,4	-39,1	-0,4	-0,3
Årets avskrivningar	-0,5	-2,3	0,0	-0,1
Återförda avskrivningar på grund av avyttring	41,5	0,0	0,0	0,0
Bokfört värde	0,3	101,4²	0,3	0,3
Mark				
Anskaffningsvärde	0,1	0,1	0,1	0,1
Bokfört värde	0,1	0,1²	0,1	0,1
Inventarier, installationer och utrustning				
Anskaffningsvärde vid årets början	90,2	64,6	80,0	61,5
Årets inköp	16,2	30,4	16,2	29,2
Årets avyttring och utrangering	-42,0	-4,8	-32,2	-10,7
Ackumulerade avskrivningar vid årets början	-49,7	-48,4	-44,9	-45,7
Återförda avskrivningar på grund av avyttring och utrangering	35,1	3,9	30,5	5,3
Årets avskrivningar	-9,4	-5,2	-9,3	-4,6
Valutakursjustering	-0,1	0,2	-0,1	0,2
Bokfört värde	40,3	40,7	40,2	35,2
Immateriella tillgångar				
Anskaffningsvärde vid årets början	130,2	118,0	126,4	106,4
Årets inköp	75,1	12,2	75,1	20,0
Ackumulerade avskrivningar vid årets början	-113,1	-107,3	-109,3	-106,4
Årets avskrivningar	-4,5	-5,8	-4,5	-2,9
Bokfört värde	87,7	17,1	87,7	17,1
Bokfört värde				
Byggnader, mark och inventarier	40,7	142,2	40,7	35,5
Immateriella tillgångar	87,7	17,1	87,7	17,1
Bokfört värde på materiella och immateriella tillgångar	128,4	159,3	128,4	52,6
Årets avskrivningar enligt Rapport över totalresultat i koncernen	-14,5	-13,1	-13,9	-7,4

¹ Dotterbolaget AB SEKTIONEN, som ägde SEK:s tidigare kontorsfastighet, såldes under andra kvartalet och har genererat ett positivt resultat om Skr 105,1 miljoner vilket redovisats som övrig rörelseintäkt i rapport över totalresultat i koncernen.

² Byggnader och mark i koncernen med ett bokfört värde på Skr 101,1 miljoner 31 december 2010 utgjorde tillgångar som innehas för försäljning.

Immateriella tillgångar omfattar huvudsakligen aktiverad del av investeringar i IT-system.

Den genomsnittliga beräknade livslängden för byggnaden är 70 år, och för annan egendom och utrustning 5 år.

Den genomsnittliga beräknade livslängden för immateriella tillgångar är 5 år.

Not 8. Leasing**FINANSIELLA LEASINGAVTAL – LEASEGIVARE**

SEK:s samtliga leasingavtal klassificeras som finansiella, med hänsyn tagen till leasingkontraktets alla aspekter, inklusive garantier

från tredje part. Nedan visas en avstämning mellan bruttoinvesteringen och nuvärdet av fordran avseende minimileaseavgifter per rapportperiodens slut. Framtida leasingavgifter fördelas i nedanstående förfallotidperioder.

Skr mn	Koncernen				Moderbolaget			
	31 december 2011		31 december 2010		31 december 2011		31 december 2010	
	Brutto- investering	Nuvärde av framtida minimi- leaseavgifter	Brutto- investering	Nuvärde av framtida minimi- leaseavgifter	Brutto- investering	Nuvärde av framtida minimi- leaseavgifter	Brutto- investering	Nuvärde av framtida minimi- leaseavgifter
Inom ett år	692,2	666,8	86,5	56,1	692,2	666,8	86,5	56,1
Mellan ett och fem år	300,5	245,0	823,8	779,4	300,5	245,0	823,8	779,4
Senare än fem år	102,5	93,4	75,7	71,2	102,5	93,4	75,7	71,2
Summa	1 095,2	1 005,2	986,0	906,7	1 095,2	1 005,2	986,0	906,7
Ej intjänade finansiella intäkter	0,0	90,0	0,0	79,3	0,0	90,0	0,0	79,3
Ej garanterat restvärde	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa	1 095,2	1 095,2	986,0	986,0	1 095,2	1 095,2	986,0	986,0

Samtliga leasingavtal är klassificerade som låne- och kundfordringar. Leasingavtalen ingår i posten utlåning till allmänheten i rapport över finansiell ställning.

Not 9. Nedskrivningar och oregrerade fordringar

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Nedskrivning av finansiella tillgångar ^{1,2}	-125,1	-119,7	-125,1	-119,9
Återföring av tidigare gjorda nedskrivningar ^{2,3}	10,0	126,9	10,0	126,9
Netto nedskrivningar och återföringar	-115,1	7,2	-115,1	7,0
Återvunna kreditförluster	4,2	1,0	0,2	0,2
Kreditförluster, netto	-110,9	8,2	-114,9	7,2
varav utlåning ⁴	12,9	92,8	8,9	92,1
varav likviditetsplaceringar ⁴	-123,8	-84,6	-123,8	-84,9
Förändringar i reservering av finansiella tillgångar:				
Ingående balans	-561,1	-939,9	-561,2	-939,8
Försäljning av tidigare nedskrivna tillgångar ³	-	371,6	-	371,6
Netto nedskrivningar och återföringar	-115,1	7,2	-115,1	7,0
Utgående balans	-676,2	-561,1	-676,3	-561,2
varav utlåning ⁴	-33,5	-41,6	-33,6	-41,7
varav likviditetsplaceringar ⁴	-642,7	-519,5	-642,7	-519,5

¹ SEK har två tillgångar i form av CDO:er (andel av tillgångar med främsta rätt till betalning) med slutexponering mot den amerikanska sub-primemarknaden. En nedskrivning har skett med Skr 16,0 miljoner (119,4) under 2011 avseende två CDO:er. Totala nedskrivningar uppgår till Skr 491,4 miljoner (475,4) avseende CDO:erna. Tillgångarna har ett bokfört värde brutto före nedskrivning uppgående till Skr 641,4 miljoner (638,4).

² För avsättning utan identifierad motpart har en avsättning skett med Skr 110,0 miljoner (upplösning om Skr 35,0 miljoner) 2011. Detta innebär att reserven för befarade kreditförluster på krediter utan identifierad motpart uppgår till totalt Skr 160,0 miljoner (50,0). Avsättningen avser försämrning i kreditkvalitet för tillgångar som inte omfattas av individuella reserver.

Ökningen av reserven är föranledd av en försämrad kreditkvalitet hos SEK:s motparter, vilket beror på den ökade oron på Europas finansmarknader och därtill relaterade förvärrade ekonomiska förhållanden. Ökningen av reserven är relaterad till risken för inträffade förluster som i dagsläget inte är kända för SEK. 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.

³ Under 2010 gjordes en återföring av tidigare gjorda nedskrivningar om Skr 87,4 miljoner avseende Glitnir Bank i samband med att tillgången avyttrades.

⁴ Se not 11 för definitioner.

fortsättning, not 9

OREGLERADE FORDRINGAR

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

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Oreglerade fordringar:				
Aggregerat oreglerat belopp som är förfallet upp till 90 dagar	154,2 ¹	154,6 ¹	154,2 ¹	154,6 ¹
Aggregerat oreglerat belopp av kapital och ränta förfallet mer än 90 dagar	891,8 ^{1,2}	273,2 ^{1,2}	891,8 ^{1,2}	273,2 ^{1,2}
Ej förfallet kapitalbelopp på krediter som till någon del är oreglerade	2 079,4 ¹	2 682,9 ¹	2 079,4 ¹	2 682,9 ¹

¹ Oreglerade fordringar består huvudsakligen av ett lån där diskussion om omstrukturering har inletts men inte avslutats. Fordran är täckt med fullgoda garantier varför ingen reservering för förväntad förlust har gjorts.

² Av aggregerat oreglerat belopp av kapital och ränta är Skr 153,5 miljoner (273,2) förfallna för mer än tre men mindre än sex månader före balansdagen samt Skr 153,5 miljoner (–) förfallna för mer än sex men mindre än nio månader före balansdagen.

Not 10. Inkomstskatt

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Inkomstskatt				
Justering avseende tidigare år	–15,9	0,0	–15,9	0,0
Aktuell skatt på årets resultat	–403,6	–1 038,8	–400,9	–1 035,4
Uppskjuten skatt	–70,1	–9,2	0,0	256,4
Summa inkomstskatt	–489,6	–1 048,0	–416,8	–779,0
Skatt redovisad i rapport över totalresultat				
Aktuell skatt	–3,2	0,0	–3,2	0,0
Uppskjuten skatt	–103,8	488,6	–103,8	488,6
Summa skatt redovisad i rapport över totalresultat	–107,0	488,6	–107,0	488,6
Avstämning av effektiv skattesats				
Svensk inkomstskatt i %	26,3	26,3	26,3	26,3
Resultat före skatt	1 889,1	3 939,7	1 529,2	3 059,8
Skatt baserad på resultat före skatt 26,3 %	–496,8	–1 036,1	–402,2	–804,7
Skatteeffekt av:				
Ej skattepliktiga intäkter	27,6	0,0	14,4	0,0
Ej avdragsgilla kostnader	–1,4	–1,8	–1,4	–1,8
Nedskrivning av aktier i dotterbolag	–	–	–10,4	–140,3
Implicit ränta på periodiseringsfonder	–12,9	–8,3	–12,9	–8,3
Erhållen utdelning	–	–	11,3	176,9
Justering avseende tidigare år	–15,9	–0,9	–15,9	–0,8
Övrigt	9,8	–0,9	0,3	0,0
Summa redovisad skatt	–489,6	–1 048,0	–416,8	–779,0
Effektiv skatt i %	25,9	26,6	27,3	25,5

fortsättning, not 10

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Uppskjutna skattefordringar avseende:				
Övriga temporära skillnader	14,5	29,8	0,0	16,3
Summa uppskjutna skattefordringar	14,5	29,8	0,0	16,3
Uppskjutna skatteskulder avseende:				
Obeskattade reserver	709,7	634,3	–	–
Temporär skillnad, fastighet	0,0	26,0	–	–
Temporära skillnader finansiella instrument				
– Kassaflödessäkringar	114,0	10,2	114,0	10,2
Övriga temporära skillnader	2,4	–9,6	0,0	0,0
Summa uppskjutna skatteskulder	826,1	660,9	114,0	10,2
Netto uppskjuten skatteskuld (+)/skattefordran (–)	811,6	631,1	114,0	–6,1

Inga underskottsavdrag fanns per 31 december 2011 eller 31 december 2010.

FÖRÄNDRING AV UPPSKJUTNA SKATTER

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Ingående balans	–631,1	–1 102,2	6,1	–732,0
Förändring över resultatet	–70,1	–9,2	–16,3	256,4
Förändring i övrigt totalresultat	–103,8	488,6	–103,8	488,6
Övrigt	–6,6	–8,3	0,0	–6,9
Summa	–811,6	–631,1	–114,0	6,1

OBESKATTADE RESERVER

Skr mn	Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010
Periodiseringsfonder:		
Ingående balans	2 397,9	1 375,7
Årets upplösning	–184,4	–208,6
Årets avsättning	471,4	1 230,8
Utgående balans	2 684,9	2 397,9
<i>varav:</i>		
Periodiseringsfond 2005	–	184,4
Periodiseringsfond 2006	202,9	202,9
Periodiseringsfond 2007	244,1	244,1
Periodiseringsfond 2008	91,5	91,5
Periodiseringsfond 2009	444,2	444,2
Periodiseringsfond 2010	1 230,8	1 230,8
Periodiseringsfond 2011	471,4	–

I koncernens räkenskaper utfördelas koncernbolagens obeskattade reserver med 73,7 procent till eget kapital och med 26,3 procent till uppskjuten skatteskuld som redovisas i balansräkningen. Förändringar av den uppskjutna skatteskulden inkluderas i skatt på årets resultat i rapport över totalresultatet.

Not 11. Utlåning och likviditet

Utlåning dokumenterad som värdepapper utgör enligt SEK:s uppfattning en del av SEK:s totala utlåning. SEK:s totala utlåning respektive totala likviditet beräknas således enligt följande:

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Utlåning:				
Utlåning dokumenterad som värdepapper	66 204,5	71 805,8	66 226,2	71 839,7
Utlåning till kreditinstitut ¹	25 791,6	22 538,9	25 815,2	22 538,9
Utlåning till allmänheten	107 938,1	87 101,9	107 938,1	87 101,9
Avgår:				
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader ¹	-4 334,3	-1 790,2	-4 334,3	-1 790,2
Total utlåning	195 599,9	179 656,4	195 645,2	179 690,3
Likviditet:				
Likvida medel ¹	3 749,6	8 798,0	3 666,2	8 711,0
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader ¹	4 334,3	1 790,2	4 334,3	1 790,2
Statsskuldförbindelser/statsobligationer	2 033,4	5 431,3	2 033,4	5 431,3
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	74 738,5	100 533,0	74 738,5	100 533,0
Total likviditet	84 855,8	116 552,5	84 772,4	116 465,5
<i>varav:</i>				
– emitterade av offentliga organ	29 004,1	40 129,4	29 004,1	40 129,4
– noterade på börs	139 901,7	172 313,2	139 901,7	174 943,2

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.

Avseende reserveringar, nedskrivningar och återvinningar hänvisas till not 9.

Räntebärande värdepapper som inte tas upp till sitt verkliga värde och som överskrider respektive underskrider det belopp som ska infrias på förfallodagen redovisas med summan av överstigande belopp för sig och summan av underskridande belopp för sig.

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Summa av överstigande belopp	136,4	61,8	136,4	61,8
Summa av underskridande belopp	-29,9	-47,4	-29,9	-47,4

VOLYMTUTVECKLING UTLÅNING

Skr mn	Koncernen		varav S-systemet		varav	
	Summa	Summa	Summa	Summa	CIRR-krediter	U-krediter
	2011	2010	2011	2010	2011	2011
Accepterad ny långfristig utlåning	51 249	48 749	7 965	8 760	7 965	0
Syndikerade kundtransaktioner	39	19	–	–	–	–
Totala kundfinansieringslösningar	51 288	48 768	7 965	8 760	7 965	0
Avtalad, ej utbetald utlåning vid årets slut	25 072	38 205	9 036	16 570	8 829	207
Utestående utlåning vid årets slut	195 600	179 656	34 227	23 989	33 386	841

fortsättning, not 11

UTESTÅENDE UTLÅNING PER KREDITTYP

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget		varav S-systemet	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Utlåning avseende export av kapitalvaror	102 566	80 050	102 566	80 050	34 227	23 989
Övrig utlåning relaterad till export	71 729	76 809	71 774	76 843	–	–
Utlåning avseende infrastruktur	21 305	22 797	21 305	22 797	–	–
Summa utlåning	195 600	179 656	195 645	179 690	34 227	23 989

UTESTÅENDE UTLÅNING PER AFFÄRSOMRÅDE

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget		varav S-systemet	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Slutkundsfinansiering	101 122	83 034	101 122	83 034	34 227	23 989
Direktfinansiering	94 430	96 442	94 430	96 442	–	–
Övrigt	48	180	93	214	–	–
Summa utlåning	195 600	179 656	195 645	179 690	34 227	23 989

Not 12. Klassificering av finansiella tillgångar och skulder

De belopp som redovisas avser koncernen om inte annat anges. Koncernens och moderbolagets belopp är i allt väsentligt desamma.

FINANSIELLA TILLGÅNGAR FÖRDELADE PÅ REDOVISNINGSKATEGORIER:

Koncernen	Summa	31 december 2011				Låne- och kundfordringar ¹
		Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	Derivat i säkringsredovisning	Tillgångar som kan säljas		
		Innehas för handel ²	Identifierad vid första redovisn. (VVO)			
Skr mn						
Likvida medel	3 749,6	–	–	–	–	3 749,6
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	2 033,4	–	–	–	–	2 033,4
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	74 738,5	–	4 477,4	–	9 197,6	61 063,5
Utlåning dokumenterad som värdepapper	66 204,5	–	2 288,8	–	–	63 915,7
Utlåning till kreditinstitut	25 791,6	–	–	–	–	25 791,6
Utlåning till allmänheten	107 938,1	–	–	–	–	107 938,1
Derivat	31 467,0	12 696,7	–	18 770,3	–	–
Summa finansiella tillgångar	311 922,7	12 696,7	6 766,2	18 770,3	9 197,6	264 491,9

fortsättning, not 12

FINANSIELLA SKULDER FÖRDELADE PÅ REDOVISNINGSKATEGORIER:

31 december 2011

Koncernen	Summa	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet	Derivat i säkringsredovisning	Övriga finansiella skulder ³
		Innehas för handel ²	Identifierad vid första redovisn. (VVO) ⁴	
Skr mn				
Skulder till kreditinstitut	15 833,9	–	–	15 833,9
Upplåning från allmänheten	59,1	–	–	59,1
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	257 352,4	–	130 317,6	127 034,8
Derivat	22 604,8	19 954,8	–	–
Efterställda skulder	3 174,4	–	–	3 174,4
Summa finansiella skulder	299 024,6	19 954,8	130 317,6	146 102,2

FINANSIELLA TILLGÅNGAR FÖRDELADE PÅ REDOVISNINGSKATEGORIER:

31 december 2010

Koncernen	Summa	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	Derivat i säkringsredovisning	Tillgångar som kan säljas	Låne- och kundfordringar ¹
		Innehas för handel ²	Identifierad vid första redovisn. (VVO)		
Skr mn					
Likvida medel	8 798,0	–	–	–	8 798,0
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	5 431,3	–	–	–	5 431,3
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	100 533,0	–	5 522,7	9 082,6	85 927,7
Utlåning dokumenterad som värdepapper	71 805,8	–	2 383,9	–	69 421,9
Utlåning till kreditinstitut	22 538,9	–	–	–	22 538,9
Utlåning till allmänheten	87 101,9	–	–	–	87 101,9
Derivat	37 659,8	22 775,9	–	14 883,9	–
Summa finansiella tillgångar	333 868,7	22 775,9	7 906,6	14 883,9	279 219,7

FINANSIELLA SKULDER FÖRDELADE PÅ REDOVISNINGSKATEGORIER:

31 december 2010

Koncernen	Summa	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet	Derivat i säkringsredovisning	Övriga finansiella skulder ³
		Innehas för handel ²	Identifierad vid första redovisn. (VVO) ⁴	
Skr mn				
Skulder till kreditinstitut	14 342,8	–	–	14 342,8
Upplåning från allmänheten	19,3	–	–	19,3
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	286 309,5	–	162 595,0	123 714,5
Derivat	18 057,4	16 050,3	–	–
Efterställda skulder	2 590,3	–	–	2 590,3
Summa finansiella skulder	321 319,3	16 050,3	162 595,0	140 666,9

¹ Av låne- och kundfordringar är 9,5 procent (10,9) föremål för verkligt värde-säkring och 5,7 procent (5,0) föremål för kassaflödessäkring.

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

³ Av övriga finansiella skulder är 86,2 procent (87,6) föremål för verkligt värde-säkring.

⁴ Skillnaden mellan det redovisade värdet och nominellt belopp uppgår till Skr –48 468,9 miljoner (–36 428,8). Nominellt belopp är Skr 178 786,5 miljoner (199 023,7).

fortsättning, not 12

Se not 13 för en mer detaljerad kategorisering av tillgångar och skulder redovisade till verkligt värde.

I verkligt värde-säkringar uppgår 2011 års vinster för säkringsinstrument till Skr 2 253,2 miljoner (799,9). Förluster på säkrade poster som är hänförliga till den säkrade risken uppgår under samma år till Skr -2 249,2 miljoner (-750,3).

Akkumulerade förändringar i de finansiella skuldernas verkliga värde som härrör från förändringar i kreditrisk uppgår till Skr 209,4 miljoner (107,9), vilket representerar en ackumulerad minskning av skuldens bokförda värde. För perioden 1 januari till 31 december 2011 har kreditkomponenten ökat med Skr 101,5 miljoner (-102,8) vilket minskar skuldens värde och påverkar resultatet positivt.

Akkumulerade förändringar i derivatens verkliga värde som härrör från kreditrisk uppgår till Skr -6,3 miljoner (-23,6), periodens förändringar uppgår till Skr 17,3 miljoner (-2,0) vilket påverkar rörelseresultatet positivt. Förändring i efterställda skulder är relaterad till värdeförändring. Inga nya efterställda skulder har tagits upp.

De ackumulerade förändringarna i de finansiella tillgångarnas verkliga värde, som härrör från förändringar i kreditspread jämfört med kreditspread vid handelsdatum uppgår till Skr -125,7 miljoner (-350,6). Periodens förändringar uppgår till Skr 224,9 miljoner (-38,9).

Summa tillgångar per 31 december 2011, Skr 319,7 miljarder (339,7), har påverkats med cirka Skr 0,7 miljarder (-24,1) av valutakursförändringar sedan den 31 december 2010.

Amortering av långfristig upplåning har skett med cirka Skr 37,6 miljarder (111,7) och återköp och förtidslösen av skuldförbindelser har uppgått till cirka Skr 36,5 miljarder (33,8).

OMKLASSIFICIERING

Per 1 juli 2008 respektive 1 oktober 2008 har SEK omklassificerat tillgångar till kategorin låne- och kundfordringar från kategorier tillgångar som innehas för handel och tillgångar som kan säljas. Detta eftersom dessa tillgångar blivit illikvida under de extraordnåna marknadsförutsättningarna som rådde under andra halvåret 2008 på grund av den finansiella kris som då rådde och med hänsyn till att bolaget bedömer sig att ha förmåga att hålla tillgångarna till förfall. Det föreligger inte något nedskrivningsbehov för tillgångarna som innehas för handel eller i kategorin tillgångar som kan säljas. Tillgångarna som innehas för handel hålls inte längre med avsikten att de ska säljas inom en överskådlig framtid. De omklassificerade tillgångarna utgörs av räntebärande fastförräntade obligationer. Vid omklassificeringen uppgick de förväntade kassaflödena på de omklassificerade tillgångarna till kontraktssenliga belopp, vilket inkluderar ränta samt nominellt belopp.

Omklassificering har gjorts av tillgångar som innehas för handel, tidigare redovisade till verkligt värde till kategorin låne- och kundfordringar. Omklassificeringen skedde per 1 oktober 2008 med retroaktiv verkan den 1 juli 2008. Om SEK hade valt att inte utnyttja möjligheten att omklassificera skulle rörelseresultatet för perioden 1 januari till 31 december 2011 påverkats positivt med Skr 0,4 miljoner. Under motsvarande period 2010 skulle resultatet påverkats positivt med Skr 4,8 miljoner. Av totala ränteintäkter för perioden 1 januari till 31 december 2011 härrör Skr 32,1 miljoner från de omklassificerade tillgångarna, motsvarande period 2010 härrör Skr 72,0 miljoner från dessa. Den viktade effektivräntan för de här tillgångarna uppgår till 1,8 procent.

Omklassificerade finansiella tillgångar	Nominellt värde	31 december 2011		31 december 2010	
		Bokfört värde	Verkligt värde	Nominellt värde	Verkligt värde
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	241,5	245,4	245,5	3 348,9	3 368,9

Omklassificering har gjorts av tillgångar tidigare redovisade i kategorin tillgångar som kan säljas till kategorin låne- och kundfordringar. Omklassificeringen skedde per 1 oktober 2008. Om SEK hade valt att inte utnyttja möjligheten att omklassificera skulle övrigt totalresultat för perioden 1 januari till 31 december 2011 påverkats positivt med Skr 29,0 miljoner. Under motsvarande

period 2010 skulle övrigt totalresultat påverkats positivt med Skr 11,1 miljoner. Av totala ränteintäkter för perioden 1 januari till 31 december 2011 härrör Skr 90,9 miljoner från de omklassificerade tillgångarna, motsvarande period 2010 härrör Skr 129,4 miljoner från dessa. Den viktade effektivräntan för de här tillgångarna uppgår till 2,2 procent.

Omklassificerade finansiella tillgångar	Nominellt värde	31 december 2011		31 december 2010	
		Bokfört värde	Verkligt värde	Nominellt värde	Verkligt värde
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	1 122,6	1 130,7	1 128,2	4 209,5	4 235,6
Utlåning dokumenterad som värdepapper	930,2	1 019,8	1 019,8	1 710,4	1 783,2
Summa	2 052,8	2 150,5	2 148,0	5 919,9	6 018,8

Not 13. Finansiella tillgångar och skulder till verkligt värde

De belopp som redovisas avser koncernen om inte annat anges. Koncernens och moderbolagets belopp är i allt väsentligt desamma.

Koncernen		31 december 2011		
Skr mn	Bokfört värde	Verkligt värde	Övervärde (+)/undervärde (-)	
Likvida medel	3 749,6	3 749,6	0,0	
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	2 033,4	2 026,1	-7,3	
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	74 738,5	72 919,8	-1 818,7	
Utlåning dokumenterad som värdepapper	66 204,5	66 706,5	502,0	
Utlåning till kreditinstitut	25 791,6	26 008,6	217,0	
Utlåning till allmänheten	107 938,1	111 201,6	3 263,5	
Derivat	31 467,0	31 467,0	0,0	
Summa finansiella tillgångar	311 922,7	314 079,2	2 156,5	
Skulder till kreditinstitut	15 833,9	15 816,7	-17,2	
Upplåning från allmänheten	59,1	59,1	0,0	
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	257 352,4	257 380,5	28,1	
Derivat	22 604,8	22 604,8	0,0	
Efterställda skulder	3 174,4	3 174,4	0,0	
Summa finansiella skulder	299 024,6	299 035,5	10,9	

Koncernen		31 december 2010		
Skr mn	Bokfört värde	Verkligt värde	Övervärde (+)/undervärde (-)	
Likvida medel	8 798,0	8 798,0	0,0	
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	5 431,3	5 434,7	3,4	
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	100 533,0	98 383,7	-2 149,3	
Utlåning dokumenterad som värdepapper	71 805,8	73 723,4	1 917,6	
Utlåning till kreditinstitut	22 538,9	22 757,3	218,4	
Utlåning till allmänheten	87 101,9	88 703,5	1 601,6	
Derivat	37 659,8	37 659,8	0,0	
Summa finansiella tillgångar	333 868,7	335 460,4	1 591,7	
Skulder till kreditinstitut	14 342,8	14 342,8	0,0	
Upplåning från allmänheten	19,3	19,3	0,0	
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	286 309,5	286 354,3	44,8	
Derivat	18 057,4	18 057,4	0,0	
Efterställda skulder	2 590,3	2 590,3	0,0	
Summa finansiella skulder	321 319,3	321 364,1	44,8	

Större delen av de finansiella skulderna och till viss del de finansiella tillgångarna värderas till verkligt värde eller till ett värde som representerar verkligt värde för komponenterna som säkrats i säkringsrelation med undantag för de låne- och kundfordringar samt övriga finansiella skulder som inte är föremål för säkringsredovis-

ning. Låne- och kundfordringar och andra finansiella skulder som inte är föremål för säkringsredovisning värderas dock till upplupet anskaffningsvärde. För principer för nedskrivning av finansiella tillgångar se not 1.

fortsättning, not 13

Vid uppskattningen eller härledningen av verkliga värden har vissa förenklade antaganden gjorts. I de fall då noterade marknadsvärden finns tillgängliga för posterna i fråga har sådana värden använts. Det ska emellertid noteras att sådana verkliga värden ej finns tillgängliga för en stor del av posterna. I dessa fall har de verkliga värdena uppskattats eller härletts. Sådana uppskattningar eller härledningar är naturligen behäftade med osäkerhet. De värden som presenteras som verkligt värde utgörs därför till stora delar av bolagets uppskattade värden.

Bokfört värde på derivatinstrument som här representerar den maximala kreditriskexponeringen i enlighet med legala krav, speglar inte den verkliga exponeringen. I de fall då ett säkerhetsavtal har ingåtts med motparten, representerar tröskelbeloppet under säkerhetsavtalet reell exponering. I de fall då inget säkerhetsavtal har ingåtts med motparten representerar positivt verkligt värde reell exponering. I nästan samtliga fall har SEK ingått säkerhetsavtal med motparten.

FASTSTÄLLANDE AV VERKLIGT VÄRDE PÅ FINANSIELLA INSTRUMENT

Verkligt värde-värderingen klassificeras enligt en verkligt värde-hierarki. För finansiella instrument redovisade till verkligt värde sker en uppdelning på de tre nivåerna i IFRS verkligt värde-hierarkin 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.

Mer information om fastställande av verkligt värde på finansiella instrument finns i not 1.

FINANSIELLA TILLGÅNGAR FÖRDELADE I VERKLIGT VÄRDE-HIERARKI

Koncernen

31 december 2011

Skr mn	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet eller övrigt totalresultat				Tillgångar som kan säljas			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Likvida medel	–	–	–	–	–	–	–	–
Statsskuldförbindelser/ Statsobligationer	–	–	–	–	–	–	–	–
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	–	3 905,8	571,6	4 477,4	–	9 197,6	–	9 197,6
Utlåning dokumenterad som värdepapper	–	1 779,4	509,5	2 288,9	–	–	–	–
Utlåning till kreditinstitut	–	–	–	–	–	–	–	–
Utlåning till allmänheten	–	–	–	–	–	–	–	–
Aktier och andelar	–	–	–	–	–	–	–	–
Derivat	–	21 022,1	10 444,9	31 467,0	–	–	–	–
Summa finansiella tillgångar i verkligt värde-hierarki	–	26 707,3	11 526,0	38 233,3	–	9 197,6	–	9 197,6

Under 2011 har inga tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet flyttats från nivå 1 till nivå 2.

fortsättning, not 13

FINANSIELLA SKULDER FÖRDELADE I VERKLIGT VÄRDE-HIERARKI

Skr mn	31 december 2011			
	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet eller övrigt totalresultat			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	-
Upplåning från allmänheten	-	-	-	-
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-	8 641,3	121 676,3	130 317,6
Derivat	-	9 134,8	13 470,0	22 604,8
Efterställda skulder	-	-	-	-
Summa finansiella skulder i verkligt värde-hierarki	-	17 776,1	135 146,3	152 922,4

FINANSIELLA TILLGÅNGAR FÖRDELADE I VERKLIGT VÄRDE-HIERARKI

Skr mn	31 december 2010							
	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet eller övrigt totalresultat				Tillgångar som kan säljas			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Likvida medel	-	-	-	-	-	-	-	-
Statsskuldförbindelser/ Statsobligationer	-	-	-	-	-	-	-	-
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	-	5 522,5	0,2	5 522,7	-	9 082,6	-	9 082,6
Utlåning dokumenterad som värde- papper	-	2 383,9	-	2 383,9	-	-	-	-
Utlåning till kreditinstitut	-	-	-	-	-	-	-	-
Utlåning till allmänheten	-	-	-	-	-	-	-	-
Aktier och andelar	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	-	16 872,0	20 787,8	37 659,8	-	-	-	-
Summa finansiella tillgångar i verkligt värde-hierarki	-	24 778,4	20 788,0	45 566,4	-	9 082,6	-	9 082,6

Under 2010 har tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet till ett värde av Skr 6 406,4 miljoner flyttats från nivå 1 till nivå 2.

FINANSIELLA SKULDER FÖRDELADE I VERKLIGT VÄRDE-HIERARKI

Skr mn	31 december 2010			
	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet eller övrigt totalresultat			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	-
Upplåning från allmänheten	-	-	-	-
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-	9 286,3	153 308,7	162 595,0
Derivat	-	8 021,4	10 036,0	18 057,4
Efterställda skulder	-	-	-	-
Summa finansiella skulder i verkligt värde-hierarki	-	17 307,7	163 344,7	180 652,4

fortsättning, not 13

FINANSIELLA TILLGÅNGAR TILL VERKLIGT VÄRDE I NIVÅ 3

Koncernen					2011				
Skr mn	1 januari 2011	Förvärv	Avyttrat	Förfall	Flytt från nivå 1 och nivå 2	Flytt från nivå 3	Vinster och förluster via resultatet ¹	Vinster och för- luster via övrigt totalresultat	31 december 2011
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	0,2	6,1	–	0,0	504,4	–	60,9	–	571,6
Utlåning dokumenterad som värdepapper	–	–	–	–	509,5	–	–	–	509,5
Derivat	20 787,8	1 587,7	–2 427,7	–7 977,9	32,2	–42,6	–1 514,6	–	10 444,9
Summa finansiella till- gångar till verkligt värde Nivå 3	20 788,0	1 593,8	–2 427,7	–7 977,9	1 046,1	–42,6	–1 453,7	–	11 526,0

FINANSIELLA SKULDER TILL VERKLIGT VÄRDE I NIVÅ 3

Koncernen					2011				
Skr mn	1 januari 2011	Emitterat	Återköp	Förfall	Flytt från nivå 1 och nivå 2	Flytt från nivå 3	Vinster och förluster via resultatet ¹	Vinster och för- luster via övrigt totalresultat	31 december 2011
Emitterade (icke efter- ställda) värdepapper	153 308,7	25 292,9	–21 206,7	–31 150,8	–	–	–4 567,8	–	121 676,3
Derivat	10 036,0	3 455,8	–206,9	–800,2	144,0	–90,3	931,6	–	13 470,0
Summa finansiella skulder till verkligt värde Nivå 3	163 344,7	28 748,7	–21 413,6	–31 951,0	144,0	–90,3	–3 636,2	–	135 146,3

FINANSIELLA TILLGÅNGAR TILL VERKLIGT VÄRDE I NIVÅ 3

Koncernen					2010				
Skr mn	1 januari 2010	Förvärv	Avyttrat	Förfall	Flytt från nivå 1 och nivå 2	Flytt från nivå 3	Vinster och förluster via resultatet ¹	Vinster och förluster via övrigt totalresultat	31 december 2010
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	293,1	–	–	–64,5	–	–228,5	0,1	–	0,2
Derivat	11 533,4	7 709,1	–787,3	–2 765,3	320,6	–42,0	4 819,3	–	20 787,8
Summa finansiella tillgångar till verkligt värde Nivå 3	11 826,5	7 709,1	–787,3	–2 829,8	320,6	–270,5	4 819,4	–	20 788,0

fortsättning, not 13

FINANSIELLA SKULDER TILL VERKLIGT VÄRDE I NIVÅ 3

Koncernen					2010				
Skr mn	1 januari 2010	Emit-terat	Återköp	Förfall	Flytt från nivå 1 och nivå 2	Flytt från nivå 3	Vinster och förluster via resultatet ¹	Vinster och förluster via övrigt totalresultat	31 december 2010
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	131 840,9	53 821,9	-12 321,2	-19 125,4	6 052,9	-6 116,5	-843,9	-	153 308,7
Derivat	15 456,1	571,2	-449,8	-1 144,9	441,3	-1 412,9	-3 425,0	-	10 036,0
Summa finansiella skulder till verkligt värde Nivå 3	147 297,0	54 393,1	-12 771,0	-20 270,3	6 494,2	-7 529,4	-4 268,9	-	163 344,7

¹ Den orealiserade värdeförändringen (vinst) för tillgångar och skulder som innehas per 31 december 2011 uppgår till Skr 2,2 (8,9) miljarder.

OSÄKERHET I VÄRDERINGEN AV NIVÅ 3-INSTRUMENT

Då skattningen av parametrarna som ingår i modeller för att räkna marknadsvärde på Nivå 3-transaktioner är förknippade med subjektivitet och osäkerhet har SEK enligt IFRS 7 gjort en analys över skillnad i värderingen av Nivå 3-instrument under andra rimliga förhållanden. Analysen har utförts genom att justera de volatiliteter som är relevanta för känslighetsanalysen +/- 5 procent och alla korrelationer +/- 10 procent och sedan välja det högsta och lägsta värdet för varje transaktion. Alla transaktioner i Nivå 3 ingår i strukturerade paket.

Resultatet stämmer väl överens med SEK:s affärsmodell där de strukturerade paketen säkras genom derivat där ena benet matchar betalningsflödena i det strukturerade paketet och det andra benet utgörs av en rörlig ränta som bestäms utifrån en spread mot en referensränta. Detta innebär att en ökning/minskning av värdet på det strukturerade paketet kommer att motsvaras av en lika stor ökning/minskning av värdet på det matchande benet i derivatet. Scenario med maximalt marknadsvärde nedan syftar till då både det strukturerade paketet och tillgångsbenet i derivatet har sitt maximala marknadsvärde, vare sig det är en tillgång eller skuld. Scenario med minimalt marknadsvärde är då både det strukturerade paketet och tillgångsbenet i derivatet har sitt minimala marknadsvärde. Efter hänsyn tagen till säkerheter under ISDA-avtal påverkas endast kreditvärdighetsjusteringarna på den exponering som återstår efter reglering. Ett positivt/negativt värde i känslighetsanalysen har en positiv/negativ inverkan på totalresultatet.

KÄNSLIGHETSANALYS FÖR TILLGÅNGAR OCH SKULDER I NIVÅ 3

Koncernen	31 december 2011	
	Scenario med maximalt marknadsvärde	Scenario med minimalt marknadsvärde
	Förändring	
Skr mn		
Tillgångar		
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	-	-
Derivat	36,7	-36,8
Summa förändring av verkligt värde finansiella tillgångar Nivå 3	36,7	-36,8
Skulder		
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-135,7	197,2
Derivat	99,0	-160,4
Summa förändring av verkligt värde finansiella skulder Nivå 3	-36,7	36,8
Kreditvärdighetsjustering	-0,3	0,2
Total resultatpåverkan	-0,3	0,2

fortsättning, not 13

KÄNSLIGHETSANALYS FÖR TILLGÅNGAR OCH SKULDER
I NIVÅ 3

Koncernen	31 december 2010	
	Scenario med maximalt marknads- värde	Scenario med minimalt marknads- värde
	Förändring	
Skr mn		
Tillgångar		
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	–	–
Derivat	2 983,9	–3 480,0
Summa förändring av verkligt värde finansiella tillgångar Nivå 3	2 983,9	–3 480,0
Skulder		
Emitterade (icke efterställda) värde- papper	–4 474,0	6 169,8
Derivat	1 490,1	–2 689,8
Summa förändring av verkligt värde finansiella skulder Nivå 3	–2 983,9	3 480,0
Kreditvärdighetsjustering	–1,7	0,7
Total resultatpåverkan	–1,7	0,7

Not 14. Derivat

De belopp som redovisas avser koncernen om inte annat anges. Koncernens och moderbolagets belopp är i allt väsentligt desamma.

Koncernen	31 december 2011			31 december 2010		
Derivat fördelade på kategorier	Tillgångar	Skulder		Tillgångar	Skulder	
	Verkligt värde	Verkligt värde	Nominellt värde	Verkligt värde	Verkligt värde	Nominellt värde
Skr mn						
Ränterelaterade kontrakt	6 169,6	7 226,2	143 469,3	3 846,8	7 003,8	148 043,8
Valutarelaterade kontrakt	23 182,5	5 089,8	231 600,0	24 815,3	6 456,4	253 930,1
Aktierelaterade kontrakt	1 952,9	8 747,5	58 498,7	7 085,1	3 958,0	73 069,0
Kontrakt rel. till råvaror, kreditrisk m m	162,0	1 541,3	20 377,5	1 912,6	639,2	20 611,9
Summa derivat	31 467,0	22 604,8	453 945,5	37 659,8	18 057,4	495 654,8

Koncernen	31 december 2011			31 december 2010		
varav derivat för ekonomisk säkring klassificerade som innehas för handel under IAS 39	Tillgångar	Skulder		Tillgångar	Skulder	
	Verkligt värde	Verkligt värde	Nominellt värde	Verkligt värde	Verkligt värde	Nominellt värde
Skr mn						
Ränterelaterade kontrakt	1 663,1	5 559,8	70 695,7	841,5	5 729,5	71 658,7
Valutarelaterade kontrakt	8 918,7	4 106,1	141 522,1	12 936,6	5 723,6	165 512,5
Aktierelaterade kontrakt	1 952,9	8 747,5	58 498,7	7 085,1	3 958,0	73 069,0
Kontrakt rel. till råvaror, kreditrisk m m	162,0	1 541,3	20 377,5	1 912,6	639,2	20 611,9
Summa derivat	12 696,7	19 954,7	291 094,0	22 775,8	16 050,3	330 852,1

Koncernen	31 december 2011			31 december 2010		
varav derivat i säkringsredovisning	Tillgångar	Skulder		Tillgångar	Skulder	
	Verkligt värde	Verkligt värde	Nominellt värde	Verkligt värde	Verkligt värde	Nominellt värde
Skr mn						
Ränterelaterade kontrakt	4 506,5	1 666,4	72 773,6	3 005,3	1 274,3	76 385,2
Valutarelaterade kontrakt	14 263,8	983,7	90 077,9	11 878,7	732,8	88 417,5
Aktierelaterade kontrakt	–	–	–	–	–	–
Kontrakt rel. till råvaror, kreditrisk m m	–	–	–	–	–	–
Summa derivat	18 770,3	2 650,1	162 851,5	14 884,0	2 007,1	164 802,7

Koncernen	31 december 2011					
Derivat i kassaflödessäkringar	1 månad ≤ 3 månader		3 månader			
Skr mn	≤ 1 månad	3 månader	≤ 1 år	1 år ≤ 5 år	> 5 år	
Kassaflöde (tillgångar)	69,0	8,8	79,0	687,4	64,6	
Kassaflöde (skulder)	0,0	-4,8	13,3	0,0	0,0	
Netto kassaflöde	69,0	4,0	92,3	687,4	64,6	

Koncernen	31 december 2010					
Derivat i kassaflödessäkringar	1 månad ≤ 3 månader		3 månader			
Skr mn	≤ 1 månad	3 månader	≤ 1 år	1 år ≤ 5 år	> 5 år	
Kassaflöde (tillgångar)	39,7	46,7	47,0	273,3	33,9	
Kassaflöde (skulder)	68,1	-6,5	-24,0	43,1	30,7	
Netto kassaflöde	107,8	40,2	23,0	316,4	64,6	

fortsättning, not 14

Koncernen		31 december 2011				
Derivat i verkligt värde-säkringar			1 månad ≤ 3 månader	3 månader ≤ 1 år	1 år ≤ 5 år	> 5 år
Skr mn		≤ 1 månad	3 månader	≤ 1 år	1 år ≤ 5 år	> 5 år
Kassaflöde (tillgångar)		120,0	489,9	3 131,4	10 900,0	4 662,8
Kassaflöde (skulder)		-70,6	-147,2	-379,4	-1 588,7	-345,7
Netto kassaflöde		49,4	342,7	2 752,0	9 311,3	4 317,1

Koncernen		31 december 2010				
Derivat i verkligt värde-säkringar			1 månad ≤ 3 månader	3 månader ≤ 1 år	1 år ≤ 5 år	> 5 år
Skr mn		≤ 1 månad	3 månader	≤ 1 år	1 år ≤ 5 år	> 5 år
Kassaflöde (tillgångar)		88,0	808,0	1 845,9	10 210,8	5 212,1
Kassaflöde (skulder)		-89,4	-214,4	-636,5	-1 958,1	-73,3
Netto kassaflöde		-1,4	593,6	1 209,4	8 252,7	5 138,8

NETTOKOSTNAD AV KASSAFLÖDESHEDGAR
OMKLASSIFICERADE TILL RESULTATET UNDER ÅRET

Skr mn	2011	2010
Ränteintäkter	353,6	283,7
Räntekostnader	-201,4	-81,1
Totalt	152,2	202,6

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 derivatinstrument, huvudsakligen ränte- och valutakursrelaterade avtal (swappar med mera). Dessa instrument redovisas till verkligt värde i rapport över finansiell ställning baserat på värdet per kontrakt.

SEK använder swapavtal främst för att säkra riskexponering hänförlig till finansiella tillgångar och skulder. SEK ingår swapavtal endast under ISDA ramavtal och alla swapavtal är med finansiella institutioner som motparter. Motpartsrisiker hanteras med hjälp av så kallad ISDA Credit Support Annex. Swappar är värderade till verkligt värde med hjälp av noterade marknadspriser i mån av tillgång. 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.

SEK emitterar värdepapper på många finansiella marknader. En stor del av dessa är hybridinstrument med inbäddade derivat. SEK:s policy är att säkra risker i dessa instrument genom att använda swappar med motsvarande strukturer för att få effektiva ekonomiska säkringar. Sådana hybridinstrument klassificeras som finansiella skulder värderade till verkligt värde. Eftersom det inte finns några noterade marknadspriser för denna grupp av trans-

aktioner används internt etablerade värderingsmodeller, externt etablerade värderingsmodeller eller priser som tillhandahålls av externa parter och mäklare av sådana värdepapper för att fastställa verkligt värde. Den modell som används för ett hybridinstrument är densamma som används för den strukturerade swap som säkrar det, med undantag för de justeringar som görs med hänsyn till motpartens eller egen kreditrisk. Med undantag för effekter från förändring i värdering av motpartens eller SEK:s egen kreditrisk, motsvarar således en förändring av verkligt värde i hybridinstrumentet en lika stor men motriktad förändring av verkligt värde för den strukturerade swap som säkrar hybridinstrumentet. Denna förändring, vilken är olika stor på olika marknader, är inkluderad i beräkningen av verkligt värde för emitterade värdepapper. De modeller som används omfattar både direkt observerbara och härledda marknadsparametrar.

Nominellt värde på derivatinstrument representerar inte reella exponeringar. I de fall då ett säkerhetsavtal har ingåtts med motparten, representerar tröskelbeloppet under säkerhetsavtalet reell exponering. I de fall då inget säkerhetsavtal har ingåtts med motparten representerar positivt verkligt värde reell exponering. I nästan samtliga fall har SEK ingått säkerhetsavtal med motparten. Se tabellen Totala exponeringar i not 27 för belopp som avser riskexponeringar relaterade till derivatinstrument.

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 december 2011 var det totala nominella beloppet för finansiella garantiavtal klassificerade som finansiella garantier Skr 15 371,7 miljoner (12/2010: 20 020,7).

Not 15. Aktier

Samtliga dotterbolag har säte i Stockholm och är helägda dotterbolag till AB Svensk Exportkredit. Årets resultat (efter skatt) för dotterbolagen var Skr 10,1 miljoner (9,8).

Aktier i dotterbolag Skr mn	31 december 2011		31 december 2010	
	Bokfört värde	Antal aktier	Bokfört värde	Antal aktier
AB SEKTIONEN (org nr 556121-0252) ¹	–	–	103,5	4 000
AB SEK Securities (org nr 556608-8885)	10,0	100 000	10,0	100 000
SEK Financial Advisors AB (org nr 556660-2420)	0,8	5 000	5,0	5 000
SEK Financial Services AB (org nr 556683-3462)	0,1	1 000	0,1	1 000
SEK Customer Finance AB (org nr 556726-7587)	16,6	1 000	16,6	1 000
SEK Exportlånet AB (org nr 556761-7617)	0,1	1 000	0,1	1 000
Venantius AB (org nr 556449-5116)	54,7	5 000 500	90,2	5 000 500
Summa	82,3		225,5	

¹ Dotterbolaget AB SEKTIONEN såldes under andra kvartalet och har genererat ett positivt resultat om Skr 105,1 miljoner vilket redovisats som övrig rörelseintäkt i rapport över totalresultat i koncernen.

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	2011	2010	2011	2010
Nedskrivning av aktier i dotterbolag ¹	–	–	–39,7	–533,4
Summa nedskrivning av aktier i dotterbolag	–	–	–39,7	–533,4

¹ Avser nedskrivning av aktier i Venantius med Skr 35,5 miljoner (533,4). Nedskrivningen av aktier i Venantius är föranledd av en utdelning från Venantius med samma belopp. Detsamma gäller nedskrivning av aktier i SEK Financial Advisors med Skr 4,2 miljoner, orsakad av en utdelning från SEK Financial Advisors med samma belopp.

Not 16. Övriga tillgångar

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Avräkningsfordran mot staten	2 113,8	1 155,6	2 113,8	1 155,6
Skattefordran	0,0	0,5	0,0	0,5
Uppskjuten skattefordran (se not 10)	0,0	29,8	0,0	16,3
Fordran mot dotterbolag	e.t.	e.t.	–7,9	32,9
Upplåning för vilken likvid ännu ej erhållits	1 711,0	392,4	1 711,0	392,4
Övrigt	85,0	125,8	73,6	113,8
Summa	3 909,8	1 704,1	3 890,5	1 711,5

Not 17. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Upplupna ränteutgifter	3 708,8	3 932,6	3 708,7	3 932,6
Förutbetalda kostnader och andra upplupna intäkter	32,2	22,9	31,5	22,8
Summa	3 741,0	3 955,5	3 740,2	3 955,4

Not 18. Ej efterställd upplåning

EJ EFTERSTÄLLD UPPLÅNING PER KATEGORIER

31 december 2011	Koncernen			Moderbolaget		
	Ej efterställda skulder exkl emitterade värdepapper	Ej efterställda emitterade värdepapper		Ej efterställda skulder exkl emitterade värdepapper	Ej efterställda emitterade värdepapper	
Skr mn	Summa		Summa	Summa		Summa
Valutarelaterade kontrakt	127 790,3	–	127 790,3	127 790,3	–	127 790,3
Ränterelaterade kontrakt	83 730,5	15 893,0	67 837,5	83 740,5	15 903,0	67 837,5
Aktierelaterade kontrakt	45 256,2	–	45 256,2	45 256,2	–	45 256,2
Kontrakt rel. till råvaror, kreditrisk m m	16 468,4	–	16 468,4	16 468,4	–	16 468,4
Summa ej efterställd upplåning	273 245,4	15 893,0	257 352,4	273 255,4	15 903,0	257 352,4
Varav denominerad i:						
Svenska kronor	9 550,2			9 560,2		
Övriga valutor	263 695,2			263 695,2		
Summa	273 245,4			273 255,4		

31 december 2010	Koncernen			Moderbolaget		
	Ej efterställda skulder exkl emitterade värdepapper	Ej efterställda emitterade värdepapper		Ej efterställda skulder exkl emitterade värdepapper	Ej efterställda emitterade värdepapper	
Skr mn	Summa		Summa	Summa		Summa
Valutarelaterade kontrakt	129 987,0	–	129 987,0	129 987,0	–	129 987,0
Ränterelaterade kontrakt	81 561,9	14 362,1	67 199,8	81 574,8	14 375,0	67 199,8
Aktierelaterade kontrakt	68 787,1	–	68 787,1	68 787,1	–	68 787,1
Kontrakt rel. till råvaror, kreditrisk m m	20 335,6	–	20 335,6	20 335,6	–	20 335,6
Summa ej efterställd upplåning	300 671,6	14 362,1	286 309,5	300 684,5	14 375,0	286 309,5
Varav denominerad i:						
Svenska kronor	12 374,3			12 387,2		
Övriga valutor	288 297,3			288 297,3		
Summa	300 671,6			300 684,5		

Uppdelning i kategorier har skett utifrån kontraktets huvudsakliga egenskaper. Om alla egenskaper beaktades skulle en transaktion kunna rymmas inom flera kategorier.

SEK HAR FÖLJANDE FINANSIERINGSPROGRAM:

Finansieringsprogram	Utestående belopp ¹	
	31 december 2011	31 december 2010
<i>Medium-term note program:</i>		
Unlimited Euro Medium-Term Note Programme	195 197,7	215 998,4
Unlimited SEC-registered U.S. Medium-Term Note Programme	61 981,4	57 103,6
Unlimited Swedish Medium-Term Note Programme	830,1	1 464,5
Skr 8,000,000,000 Swedish Medium-Term Note Programme	4 262,5	4 217,0
Unlimited MTN/STN AUD Debt Issuance Programme	49,9	1 477,4
<i>Commercial paper program:</i>		
USD 3,000,000,000 U.S. Commercial Paper Programme	–	–
USD 4,000,000,000 Euro-Commercial Paper Programme	–	–

¹ Upplupet anskaffningsvärde exklusive verkligt värde-justeringar.

Not 19. Övriga skulder

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Skuld till dotterbolag	e.t.	e.t.	32,6	35,1
Skatteskuld	67,8	819,7	65,7	817,4
Skulder för köpta men ännu ej levererade och betalda tillgångar	1 848,3	84,8	1 848,3	84,8
Övriga	580,9	736,1	580,9	736,3
Summa	2 497,0	1 640,6	2 527,5	1 673,6

Not 20. Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Upplupna räntekostnader	3 154,9	3 337,7	3 155,0	3 337,7
Övriga upplupna kostnader	196,1	105,7	195,8	105,0
Summa	3 351,0	3 443,4	3 350,8	3 442,7

Not 21. Avsättningar

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Pensionsförpliktelser (se not 5)	47,0	50,2	13,3	14,3
Avvecklingsreserv	2,6	3,4	–	–
Summa	49,6	53,6	13,3	14,3

Not 22. Efterställda skulder

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Ej tidsbundet, ej kumulativt förlagslån, utländsk valuta ^{1,2}	3 174,4	2 590,3	3 174,4	2 590,3
Summa efterställd upplåning	3 174,4	2 590,3	3 174,4	2 590,3

Varav denominerad i:

Svenska kronor	–	–	–	–
Utländsk valuta	3 174,4	2 590,3	3 174,4	2 590,3

¹ Nominellt värde USD 200 miljoner. Ränta betalas kvartalsvis i efterskott efter en årsräntesats om 5,40 procent. SEK har option att förtidslösa lånet från den 27 december år 2008 och kvartalsvis därefter till en kurs av 100 procent av det nominella värdet. Sådan inlösen förutsätter att Finansinspektionen dessförinnan lämnat sitt godkännande därtill. Ränta kommer inte att betalas om SEK inte har tillgängligt fritt eget kapital för att göra en sådan betalning. Investerarens rätt att erhålla upplupen men obetald ränta kommer därefter att förloras (ej kumulativt). I syfte att undvika likvidation kan bolagsstämman, med godkännande av Finansinspektionen, besluta att ta i anspråk nominellt belopp samt eventuellt obetald ränta för att täcka förluster. SEK kan inte därefter betala utdelning till sin aktieägare innan det nominella beloppet i sin helhet återförs som skuld i balansräkningen eller återbetalats, med Finansinspektionens godkännande, samt sådan obetald ränta har betalats.

² Nominellt värde USD 150 miljoner. Ränta betalas kvartalsvis i efterskott efter en årsräntesats om 6,375 procent. SEK har option att förtidslösa lånet från den 27 december år 2008 och kvartalsvis därefter till en kurs av 100 procent av det nominella värdet. Sådan inlösen förutsätter att Finansinspektionen dessförinnan lämnat sitt godkännande därtill. Ränta kommer inte att betalas om SEK inte har tillgängligt fritt eget kapital för att göra en sådan betalning. Investerarens rätt att erhålla upplupen men obetald ränta kommer därefter att förloras (ej kumulativt). I syfte att undvika likvidation kan bolagsstämman, med godkännande av Finansinspektionen, besluta att ta i anspråk nominellt belopp samt eventuellt obetald ränta för att täcka förluster. SEK kan inte därefter betala utdelning till sin aktieägare innan det nominella beloppet i sin helhet återförs som skuld i balansräkningen eller återbetalats, med Finansinspektionens godkännande, samt sådan obetald ränta har betalats.

fortsättning, not 22

Den upplupna räntekostnaden hänförlig till den efterställda upplåningen, vid årets slut Skr 1,6 miljoner (1,5), ingår i "Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter".

Förlagslånen är efterställda bolagets övriga skulder, vilket innebär att de medför rätt till betalning först efter att övriga fordringsågåre erhållit betalning.

Not 23. Ansvarsförbindelser, åtaganden och eventualtillgångar

Ansvarsförbindelser och åtaganden upplyses om i anslutning till rapport över finansiell ställning i koncernen per den 31 december 2011. Ansvarsförbindelser utgörs av en förbindelse relaterad till tidigare kreditgivning i Venantius AB uppgående till Skr 1,1 miljoner (12/2010: 4,5). Åtaganden utgör avtalade krediter, vilka ännu ej är utbetalda. Av den totala summan avtalade, ej utbetalda krediter på Skr 25 071,8 miljoner (12/2010: 38 205,2) består Skr 9 036,0 miljoner (12/2010: 16 570,1) av avtalade, ej utbetalda krediter i S-systemet. Sådana åtaganden i S-systemet kan inkludera optioner avseende fast ränta. Eventuella kostnader till följd av sådana optioner ersätts av staten enligt avtal med staten (se not 24). SEK utfärdar offerter till sina kunder som är indikativa, eller fasta under en kortare period, innan offerten accepteras och räntan fastställs. Volymen av utestående offerter uppgick vid året slut till Skr 64,3 miljarder (86,6).

Per den 31 december 2011 hade SEK enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt gjort depositioner uppgående till Skr 4,3 miljarder (12/2010: Skr 0,7).

LEHMAN BROTHERS HOLDINGS INC.

Med anledning av att Lehman Brothers Holdings Inc. (moderbolaget i Lehman Brothers-koncernen), den 15 september 2008 ansökte om konkursskydd, har SEK ersatt större delen av de derivatkontrakt SEK per samma dag hade utestående med tre olika dotterbolag inom Lehman Brothers-koncernen. I enlighet med villkoren i originalavtalet (generellt i form av ISDA Master Agreements) har SEK även upprättat avräkningar, Calculation Statements, i förhållande till de tre dotterbolagen inom Lehman Brothers-koncernen. Avräkningarna har överlämnats till respektive motpart i början av oktober 2008.

Majoriteten av de kontrakt SEK hade med tre Lehman Brothers dotterbolag var avsedda att säkra SEK:s marknadsrisk. Sådana kontrakt har ersatts med nya kontrakt. SEK hade ingått vissa kreditriskavtäckande kontrakt, kreditderivat, med dotterbolag inom Lehman Brothers-koncernen. Dessa klassificerades som finansiella garantier och redovisades därmed till upplupet anskaffningsvärde. De underliggande motparterna i de berörda kreditderivaten har dock sådan kreditvärdighet att de enligt SEK:s interna riktlinjer kvalificerar att innehas utan riskavtäckning. SEK har inte ersatt dessa kreditderivat. De ovan nämnda avräkningarna inkluderar kalkylerade kostnader relaterade till att ersätta dessa finansiella garantier. SEK:s fordran mot Lehman Brothers dotterbolag vad gäller dessa finansiella garantier har tidigare inte redovisats i rapport över finansiell ställning då det krävs att eventualtillgångar måste förfalla till säker betalning innan de redovisas.

I början av 2011 har SEK slutit en överenskommelse med Lehman Brothers Special Financing, Inc. vilken innebär att parterna är överens om vilka mellanhavanden som finns mellan SEK och bolaget. Den 16 november 2011 tecknades ett avtal med en tredje part för försäljning av tidigare nämnd fordran på dotterbolaget i Lehman Brothers-koncernen. Försäljningen resulterade i en realiserad vinst om Skr 279,3 miljoner, varav Skr 100,0 miljoner redan redovisats som en realiserad vinst under andra kvartalet och Skr 127,0 miljoner redovisats som en realiserad vinst under tredje kvartalet 2011.

Under tredje kvartalet 2011 nådde SEK en uppgörelse med Lehman Brothers Special Financing Inc. vilken löste respektive parts fordringar. Baserat på den uppgörelsen anses en del av de tidigare redovisade eventualtillgångarna så gott som säkert ha ett positivt verkligt värde och har därför redovisats i rapport över finansiell ställning baserat på en bedömning av nuvärdet på framtida kassaflöden. Den 16 november 2011 slöts ett avtal om försäljning av SEK:s överenskomna krav mot Lehman Brothers International (Europe) (i konkurs) till en tredje part, tillsammans med fordran på Lehman Brothers Holding Inc. i egenskap av borgensman. Köpeskillingen på cirka USD 41,1 miljoner utbetalades till SEK:s bankkonto samma dag. Baserat på dessa avtal anser SEK att man inte längre ska rapportera några eventualtillgångar relaterade till detta Lehman Brothers dotterbolag.

I juni 2009 meddelade Lehman Brothers Finance SA (i likvidation, med PricewaterhouseCoopers som utsedd likvidator) ("LBF") SEK att LBF krävde betalning för belopp som LBF hävdade var förfallna enligt en av de ursprungliga ISDA Master Agreements, ("LBF-avtalet") plus ränta, avslående SEK:s krav på gränsöverskridande kvittning mellan dotterbolagen, ränta och skadestånd, såsom det återspeglas i vissa avräkningsrapporter. SEK avisade LBF:s yrkande om betalning och övriga invändningar mot relevanta avräkningsrapporter. SEK har under fjärde kvartalet gjort en betalning till LBF som motsvarar SEK:s skuld inklusive ränta. SEK håller inte med LBF och avser att kraftfullt försvara sin ståndpunkt i enlighet med avräkningsrapporter.

SEK:s bedömning är att inga betydande förluster kommer att uppstå relaterat till konkursen i Lehman Brothers. SEK:s kvittning och skadeståndstalan har dock inte avgjorts, och ingen garanti kan ges för att SEK kommer att kompenseras i sin helhet. Inte heller kan några garantier lämnas om resultatet av koncernens tvist med LBF.

SPARBANKSSTIFTELSESNAS FÖRVALTNINGS AB

I mars 2009 har SEK, i samband med reglering av en fordran mot Sparbanksstiftelsernas Förvaltnings AB ("SFAB"), träffat ett avtal med SFAB, varigenom SEK övertog äganderätten till 25 520 000 aktier i Swedbank AB representerande 3,3 procent av Swedbanks totala aktiekapital och röster. Den 16 juni 2009 har SFAB gentemot SEK ifrågasatt avtalet och framställt krav, som enligt SEK saknar grund och därför har avisats. SEK har också deltagit i nyemissionen av aktier i Swedbank AB hösten 2009 och likvid för aktierna erhållna i nyemissionen om Skr 497,6 miljoner har erlagts den 6 oktober 2009. SEK:s innehav i Swedbank AB uppgick till 3,3 pro-

fortsättning, not 23

cent och antalet aktier uppgick till 38 280 000 efter deltagandet i nyemissionen.

Den 26 oktober 2009 har SFAB gentemot SEK framställt ytterligare krav, som avser hela värdet av SEK:s innehav i Swedbank AB (38 280 000 aktier), inklusive värdeförändringar. Aktierna hade ett sammanlagt anskaffningsvärde om Skr 997,6 miljoner och ett bokfört värde om Skr 3 592,0 miljoner per den 30 september 2010, vilket motsvarade verkligt värde. Ovannämnda ytterligare krav påverkar inte SEK:s tidigare slutsats att SFAB inte har ett giltigt anspråk.

Den 11 november 2009 meddelade SFAB att man påkallat skiljeförfarande. Den 1 mars 2010 har SFAB ingivit ett käromål i skiljemålet mot SEK vid Stockholms Handelskammars Skiljedomsinstitut. Käromålet har senare i flera steg, efter det att SEK ingivit svaromål, kompletterats och utvecklats. Skiljeprocessen pågår. Den 5 mars 2010 har SFAB även ingivit en stämningsansökan mot SEK i samma tvist till Stockholms tingsrätt. SEK:s inställning att SFAB:s krav saknar grund kvarstår och ingen reservering har gjorts avseende någon av de åtgärder SFAB vidtagit enligt ovanstående beskrivning.

Den 28 oktober 2010 sålde SEK hela sitt aktieinnehav i Swedbank AB till ett antal svenska och utländska institutioner. SEK hade tidigare kommunicerat att SEK inte var en långsiktig ägare utan hade avsett att avveckla innehavet på ett ansvarsfullt sätt. Aktierna, som hade förvärvats till en kostnad av sammanlagt Skr 997,6 miljoner, såldes för sammanlagt Skr 3 562,7 miljoner, vilket resulterade i en vinst på Skr 2 565,0 miljoner före skatt. Vid sitt sammanträde den 29 oktober 2010 beslöt SEK:s styrelse att kalla till en extra bolagsstämma i syfte att föreslå en extra utdelning uppgående till Skr 1 890,0 miljoner, vilket motsvarade den realiserade vinsten från försäljningen efter skatt. En sådan extra bolagsstämma hölls den 1 december 2010, varvid beslut om en extrautdelning uppgående till Skr 1 890,0 miljoner fattades. Utdelningen utbetalades till SEK:s ägare, svenska staten, den 15 december 2010. Den 14 mars 2012 kom en skiljedom som ej går att överklaga, som gav SEK rätt, i tvisten mellan SEK och SFAB. SFAB har även ålagts att betala samtliga SEK:s rättgångskostnader

Not 24. S-systemet

SEK administrerar, mot ersättning, svenska statens system för subventionerade exportkrediter och system för biståndskrediter (gemensamt "S-systemet"). SEK har genom ett avtal med staten särskilda villkor för kreditgivningen i S-systemet, se not 1(d) (i). S-

systemets ersättning till SEK i enlighet med avtalet med staten, Skr 72,4 miljoner (48,7), redovisas som en ränteintäkt i rapport över totalresultatet för SEK. SEK:s rapport över finansiell ställning inkluderar S-systemets tillgångar och skulder.

CIRR-krediterna (Commercial Interest Reference Rate) representerar ett av de två creditslagen i S-systemet, varav den andra är biståndskrediter. Resultatet i S-systemet för året 2011 uppgår till Skr 81,8 miljoner (-27,8) varav resultatet för CIRR-krediterna utgör Skr 123,7 miljoner (11,6).

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET FÖR S-SYSTEMET

Skr mn	2011	2010
Ränteintäkter	862,9	680,2
Räntekostnader	-802,5	-710,7
Räntenetto	60,4	-30,5
Ränteskillnadsersättning ¹	92,4	50,8
Ersättning till SEK	-72,4	-48,7
Valutakurseffekter	1,4	0,6
Ersättning till (-)/från (+) staten	-81,8	27,8
Rörelseresultat	0,0	0,0

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING FÖR S-SYSTEMET (INKLUDERAT I SEK:S RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING)

Skr mn	31 december 2011	31 december 2010
Likvida medel	20,1	55,9
Utlåning	34 226,9	23 989,0
Derivat	4,6	16,9
Övriga tillgångar	2 459,0	1 466,8
Summa tillgångar	36 710,6	25 528,6
Skulder	34 591,8	24 353,6
Derivat	2 118,8	1 175,0
Eget kapital	-	-
Summa skulder och eget kapital	36 710,6	25 528,6

Åtaganden

Avtalade, ej utbetalda krediter (not 23)	9 036,0	16 570,1
--	---------	----------

RESULTAT I S-SYSTEMET FÖRDELAT PÅ KREDITSLAG

Skr mn	CIRR-krediter		U-krediter	
	2011	2010	2011	2010
Räntenetto	100,3	7,0	-39,9	-37,5
Ränteskillnadsersättning ¹	92,4	50,8	-	-
Ersättning till SEK	-70,4	-46,8	-2,0	-1,9
Valutakurseffekter	1,4	0,6	-	-
Totalt	123,7	11,6	-41,9	-39,4

¹ Under 2011 har ränteskillnadsersättning omklassificerats till Ränteskillnadsersättning. Ersättningen motsvarar förändringen i verkligt värde till följd av ändringar i gällande räntor vid förtidslösen av lån. Ersättningen redovisades tidigare som en provisionsintäkt.

Not 25. Segmentrapportering

SEK:s segmentrapportering har ändrats från och med fjärde kvartalet 2011. Jämförelsesiffror har omräknats. Ändringen är i enlighet med den aktuella interna uppföljningen. 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.

Tidigare rapporterades segmenten kreditgivning och övriga segment (rådgivningstjänster och kapitalmarknadsprodukter). Se not 1 (c) för mer information om segmentrapporteringen.

Företagsledningen följer huvudsakligen resultatmättet rörelse- resultat exklusive orealiserade värdeförändringar 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 direkt är 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	Direkt- finansiering	Slutkunds- finansiering	2011		
			Avstämning mot Rapport över totalresultat i koncernen ¹	Orealiserade värde- förändringar	Summa
Ränte- och provisionetto	1 098,1	770,1			1 868,2
Nettoresultat av finansiella transaktioner	227,3	254,6			481,9
Övriga rörelseintäkter			108,8		108,8
Verksamhetens kostnader	-211,5	-288,9			-500,4
Kreditförluster, netto	-71,9	-39,0			-110,9
Rörelseresultat exkl. orealiserade värde- förändringar	1 042,0	696,8	108,8		1 847,6
Orealiserade värdeförändringar				41,5	41,5
Rörelseresultat	1 042,0	696,8	108,8	41,5	1 889,1

Rapport över totalresultat i koncernen

Skr mn	Direkt- finansiering	Slutkunds- finansiering	2010		
			Avstämning mot Rapport över totalresultat i koncernen ¹	Orealiserade värde- förändringar	Summa
Ränte- och provisionetto	1 110,7	787,6			1 898,3
Nettoresultat av finansiella transaktioner	124,4	-16,8	2 565,0		2 672,6
Övriga rörelseintäkter					
Verksamhetens kostnader	-185,7	-278,7			-464,4
Kreditförluster, netto	72,6	-64,4			8,2
Rörelseresultat exkl. orealiserade värde- förändringar	1 122,0	427,7	2 565,0		4 114,7
Orealiserade värdeförändringar				-175,0	-175,0
Rörelseresultat	1 122,0	427,7	2 565,0	-175,0	3 939,7

¹ Posten består av övriga rörelseintäkter huvudsakligen av försäljning av AB SEKTIONEN samt realiserad vinst vid försäljningen av aktier i Swedbank.

Skr miljarder	31 december 2011			31 december 2010		
	Direkt- finansiering	Slutkunds- finansiering	Summa segment	Direkt- finansiering	Slutkunds- finansiering	Summa segment
Räntebärande tillgångar	127,5	147,5	275,0	136,7	158,0	294,7
Avtalade, ej utbetalda krediter	2,5	22,6	25,1	4,7	33,5	38,2

fortsättning, not 25

AVSTÄMNING MELLAN SUMMA SEGMENT OCH RAPPORT
ÖVER FINANSIELL STÄLLNING

	31 december 2011	31 december 2010
Skr miljarder		
Summa segment	275,0	294,7
Derivat	31,5	37,7
Materiella och immateriella tillgångar	0,1	0,2
Övriga tillgångar	3,9	1,7
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3,7	4,0
Övrigt ²	5,5	1,4
Summa	319,7	339,7
Rapport över finansiell ställning	319,7	339,7

² Övrigt består huvudsakligen av call deposits.

Intäkter geografiska områden	2011			2010		
	Ränte- intäkter	Provisions- intäkter	Summa	Ränte- intäkter	Provisions- intäkter	Summa
Skr mn						
Sverige	3 697,0	5,4	3 702,4	2 943,9	10,1	2 954,0
Europa utom Sverige	2 527,0	6,9	2 533,9	6 265,2	6,7	6 271,9
Länder utanför Europa	3 999,0	0,0	3 999,0	2 974,0	2,9	2 976,9
Summa	10 223,0	12,3	10 235,3	12 183,1	19,7	12 202,8

Not 26. Kapitältäckning

Kapitältäckningsgraden för den finansiella företagsgruppen SEK-koncernen, beräknad enligt Basel II, pelare 1, uppgick den 31 december 2011 till 23,3 procent (12/2010: 22,4 procent) utan beaktande av övergångsreglerna (se nedan).

KAPITALBAS

	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Skr mn				
Primärkapital	15 375	14 432	15 386	14 519
Totalt primärkapital¹	15 375	14 432	15 386	14 519

¹ Total kapitalbas, netto efter avdragsposter inklusive avdrag för förväntat förlustbelopp enligt IRK-beräkning.

fortsättning, not 26

KAPITALBAS – TILLÄGGS- OCH AVDRAGSPOSTER

Skr mn	Koncernen		Moderbolaget	
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
Eget kapital	13 968	12 570	12 001	10 890
Eget kapitalandel av obeskattade reserver	e.t	e.t	1 979	1 767
Förväntad utdelning	-420	-301	-420	-301
Poster värderade till verkligt värde	-475	-75	-476	-75
Immateriella tillgångar och övriga justeringar	-88	-58	-88	-58
Avräkning från primärkapital	-33	e.t	-33	e.t
Förlagslån inräknade i primärkapital	2 423	2 381	2 423	2 381
100% av förväntat förlustbelopp enligt IRK-beräkning	0	-85	0	-85
Summa primärkapital	15 375	14 432	15 386	14 519

FÖRVÄNTADE FÖRLUSTERS PÅVERKAN PÅ KAPITALBASEN

Förväntade förluster beräknas enligt lag och föreskrifter på basis av information från SEK:s interna riskklassificeringssystem. De förväntade förlusterna utgörs inte av verkliga, individuellt förutsedda förluster utan utgör ett teoretiskt beräknat belopp. Bruttobeloppet av förväntade förluster utgör ett bruttoavdrag från kapitalbasen. Detta bruttoavdrag minskas med redovisningsmässiga nedskriv-

ningar avseende exponeringar för vilka förväntad förlust beräknas. Om redovisningsmässiga nedskrivningar överskrider beloppet av förväntade förluster ska överskjutande belopp läggas till kapitalbasen. 31 december, 2011 uppgick avdraget från kapitalbasen till Skr 0 miljoner. 31 december, 2010 uppgick avdraget från kapitalbasen till Skr 85,0 miljoner. Beloppet dras från primärkapitalet.

KAPITALKRAV ENLIGT PELARE 1

Skr mn	Koncernen				Moderbolaget			
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
	Riskvägt belopp	Kapitalkrav	Riskvägt belopp	Kapitalkrav	Riskvägt belopp	Kapitalkrav	Riskvägt belopp	Kapitalkrav
Kreditrisk enligt schablonmetoden	1 767	141	925	74	1766	141	920	73
Kreditrisk enligt IRK-metoden	59 349	4 748	58 157	4 653	59 421	4 754	58 259	4 661
Valutarisk	-	-	-	-	-	-	-	-
Operativ risk	4 799	384	5 371	430	4 767	381	6 858	549
Summa enligt Basel II	65 915	5 273	64 453	5 157	65 954	5 276	66 037	5 283
Basel I-baserat tilläggskrav¹	-	-	26	2	-	-	0	0
Summa Basel II inkl. tilläggskrav	65 915	5 273	64 479	5 159	65 954	5 276	66 037	5 283
Summa Basel I	81 146	6 492	80 599	6 448	81 217	6 497	80 702	6 456

¹ Posten "Basel I-baserat tilläggskrav" är beräknad i enlighet med 5 § lagen (2006:1372) avseende införande av lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar (2006:1371).

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 av Finansinspektionen. SEK har dock av Finansinspektionen medgivits undantag från, till och med 31 december 2012, för vissa exponeringar.

För exponeringar som medgivits undantag från IRK-metoden tillämpas schablonmetoden för att beräkna kapitalkravet för kreditrisker.

fortsättning, not 26

OPERATIVA RISKER

Regelverket rymmer möjligheter för företagen att använda olika metoder för beräkningen av kapitalkravet för operativ risk. SEK som hittills har beräknat kapitalkravet för operativ risk enligt basmetoden, tillämpar sedan tredje kvartalet 2011 schablonmetoden. Kapitalkravet för operativ risk baseras enligt schablonmetoden på att bolagets verksamhet delas in i affärsområden i enlighet med kapitaltäckningsregelverket. Kapitalkravet för respektive område beräknas genom en faktor på 12 procent, 15 procent eller 18 procent, beroende på affärsområde, multiplicerad med en intäktsindikator. Intäktsindikatorn utgörs av genomsnittet av de tre senaste räkenskapsårens rörelseintäkter. Rörelseintäkterna beräknas som summan av följande poster: ränte- och leasingintäkter, ränte- och leasingkostnader, erhållna utdelningar, provisionsintäkter, provisionskostnader, nettoresultat av finansiella transaktioner, och övriga rörelseintäkter.

ÖVERGÅNGSREGLER

Sedan år 2007 beräknas kapitalkravet i första hand på basis av Basel II-reglerna. Lagstiftaren har valt att inte omgående tillåta fullt genomslag av Basel II-reglerna om detsamma medför ett lägre kapitalkrav än om kapitalkravet beräknas enligt de tidigare, mindre riskkänsliga Basel I-reglerna. Därför har kapitalkravet under övergångsperioden 2007–2009 parallellt beräknats enligt Basel I-reglerna. I den mån kapitalkravet enligt Basel I – dock reducerat till 95 procent år 2007, 90 procent år 2008 respektive 80 procent år 2009 – har överstigit det enligt Basel II-reglerna beräknade kapitalkravet, har det sålunda enligt Basel I-reglerna beräknade kravet utgjort ett minimikapitalkrav. Under år 2009 beslutade lagstiftaren att förlänga övergångsreglerna till och med 2011. Under 2011 har lagstiftaren beslutat att ytterligare förlänga övergångsreglerna. Kapitalkravet ska således även år 2012 utgöra det högsta av kapitalkravet enligt Basel II-reglerna och 80 procent av kapitalkravet enligt Basel I-reglerna.

KAPITALTÄCKNINGANALYS (PELARE 1)

	Koncernen				Moderbolaget			
	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010	31 december 2011	31 december 2010
	Exkl. Basel I- baserat tilläggs- krav	Inkl. Basel I- baserat tilläggs- krav	Exkl. Basel I- baserat tilläggs- krav	Inkl. Basel I- baserat tilläggs- krav	Exkl. Basel I- baserat tilläggs- krav	Inkl. Basel I- baserat tilläggs- krav	Exkl. Basel I- baserat tilläggs- krav	Inkl. Basel I- baserat tilläggs- krav
Total kapitaltäckningsgrad	23,3%	23,3%	22,4%	22,4%	23,3%	23,3%	22,0%	22,0%
... varav relaterat till primärkapital	23,3%	23,3%	22,4%	22,4%	23,3%	23,3%	22,0%	22,0%
Kapitaltäckningskvot (total kapitalbas/totalt kapitalkrav)	2,92	2,92	2,80	2,80	2,92	2,92	2,75	2,75

SEK definierar kärnprimärkapital som primärkapital exklusive primärkapitaltillskott i form av ej tidsbundna förlagslån. Kärnprimärkapitaltäckningsgraden uppgick per den 31 december 2011 till

19,6 procent (12/2010: 18,7 procent). Definitionen av vad som ska inräknas i kärnprimärkapitalet i framtida kapitaltäckningsregelverk är ännu inte slutligt fastställt.

Not 27. Riskupplysningar

För beskrivning av SEK:s riskhantering se avsnittet Riskhantering på sidorna 45–59.

De belopp som redovisas avser koncernen om inte annat anges. Koncernens och moderbolagets belopp är i allt väsentligt desamma.

Tabellerna över kreditkvaliteten per rad i rapport över finansiell ställning och tabellen som illustrerar kopplingen mellan rad i rapport över finansiell ställning och exponeringar enligt Basel II innehåller bokförda värden. Övriga tabeller innehåller nominella värden.

fortsättning, not 27

KREDITRISK

Tabellen nedan visar maximal kreditexponering. Beloppen är nominella värden.

Koncernen	31 december 2011		
	Maximal kreditriskexponering		
	Tillgångar värderade till verkligt värde	Tillgångar som kan säljas	Låne- och kundfordringar
Skr mn			
Likvida medel	–	–	3 749,6
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	–	–	2 035,8
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	4 268,7	9 198,5	61 653,2
Utlåning dokumenterad som värdepapper	2 114,5	–	63 427,5
Utlåning till kreditinstitut	–	–	27 267,1
Utlåning till allmänheten	–	–	126 946,9
Derivat	31 467,0	–	–
Summa finansiella tillgångar	37 850,2	9 198,5	285 080,1

Koncernen	31 december 2010		
	Maximal kreditriskexponering		
	Tillgångar värderade till verkligt värde	Tillgångar som kan säljas	Låne- och kundfordringar
Skr mn			
Likvida medel	–	–	8 798,0
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	–	–	5 437,2
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	5 316,5	9 056,9	86 358,5
Utlåning dokumenterad som värdepapper	2 214,9	–	69 040,4
Utlåning till kreditinstitut	–	–	25 281,3
Utlåning till allmänheten	–	–	121 718,9
Derivat	37 659,8	–	–
Summa finansiella tillgångar	45 191,2	9 056,9	316 634,3

Maximal kreditriskexponering för utlåning till kreditinstitut och utlåning till allmänheten innefattar avtalad, ej utbetald utlåning vid årets slut som tas upp till nominellt värde.

Tabellen nedan visar kreditkvaliteten efter riskavtäckning (netto) per rad i rapport över finansiell ställning. Beloppen är bokförda värden.

Koncernen	31 december 2011					
	Bokfört värde	AAA	AA+ till A-	BBB+ till BBB-	BB+ till B-	CCC till D
Skr mn						
Likvida medel	3 749,6	–	3 749,6	–	–	–
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	2 033,4	1 995,3	–	38,1	–	–
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	74 738,5	16 294,0	57 437,7	860,1	77,0	69,7
Utlåning dokumenterad som värdepapper	66 204,5	19 730,4	26 818,4	15 690,4	3 965,3	–
Utlåning till kreditinstitut	25 791,6	8 362,5	13 682,1	3 732,6	14,4	–
Utlåning till allmänheten	107 938,1	49 903,1	35 368,1	14 916,9	7 611,9	138,1
Derivat	31 467,0	–	24 602,7	6 864,3	–	–
Summa finansiella tillgångar	311 922,7	96 285,3	161 658,6	42 102,4	11 668,6	207,8
Avtalade, ej utbetalda krediter	25 071,8	14 274,9	8 211,1	1 318,0	1 256,3	11,5

fortsättning, not 27

Koncernen		31 december 2010				
Skr mn	Bokfört värde	AAA	AA+ till A-	BBB+ till BBB-	BB+till B-	CCC till D
Likvida medel	8 798,0	–	8 798,0	–	–	–
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	5 431,2	899,0	4 494,0	–	38,2	–
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	100 532,9	24 263,6	72 852,0	3 114,1	140,4	162,8
Utlåning dokumenterad som värdepapper	71 805,9	23 399,5	30 488,4	15 798,7	2 119,3	–
Utlåning till kreditinstitut	22 539,0	10 572,9	10 664,8	588,5	712,8	–
Utlåning till allmänheten	87 101,9	59 430,7	14 780,4	9 208,5	3 548,9	133,4
Derivat	37 659,8	65,7	28 788,0	8 806,1	–	–
Summa finansiella tillgångar	333 868,7	118 631,4	170 865,6	37 515,9	6 559,6	296,2
Avtalade, ej utbetalda krediter	38 205,2	18 248,8	16 337,1	3 598,7	14,5	6,1

Kreditkvaliteten på finansiella tillgångar bedöms genom användning av intern eller extern rating.

Tabellen nedan illustrerar kopplingen mellan rad i rapport över finansiell ställning och nettoexponeringar enligt Basel II.

Koncernen		31 december 2011				
Skr miljarder	Bokfört värde	Justering från bokfört värde till exponering	Omföring till exponeringsklass	Tillägg för poster inom linjen och motpartsexponering	Exponering	Exponeringsklass
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	2,0	–	9,5	1,5	13,0	Stater
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	74,7	–	27,0	21,4	123,1	Statliga export-kreditorgan
Utlåning dokumenterad som värdepapper	66,2	–0,3	–47,1	0,3	19,1	Kommuner
Utlåning till kreditinstitut inklusive likvida medel ¹	29,5	–4,7	–24,4	0,0	0,4	Multilaterala utvecklingsbanker
Utlåning till allmänheten	107,9	–0,7	–33,2	12,5	86,5	Finansiella institut, inkl aktie-exponeringar
Aktier och andelar	–	–	52,1	3,3	55,4	Företag
Derivat	31,5	–14,8	–16,7	–	–	Positioner i värdepapperiseringar
	–	–	16,1	–	16,1	
Summa finansiella tillgångar	311,8	–20,5	–16,7	39,0	313,6	

fortsättning, not 27

Koncernen		31 december 2010				
Skr miljarder	Bokfört värde	Justering från bokfört värde till exponering	Omföring till exponeringsklass	Tillägg för poster inom linjen och motpartsexponering	Kredit-exponering	Exponeringsklass
Statsskuldsförbindelser/ Statsobligationer	5,4	0,0	9,1	2,0	16,5	Stater
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	100,5	-0,3	-9,2	32,8	123,8	Statliga exportkreditorgan
Utlåning dokumenterad som värdepapper	71,8	-0,5	-48,1	0,5	23,7	Kommuner
Utlåning till kreditinstitut inklusive likvida medel ¹	31,3	-0,3	-30,6	0,0	0,4	Multilaterala utvecklingsbanker
						Finansiella institut, inkl aktie-exponeringar
Utlåning till allmänheten	87,1	-0,6	15,1	12,5	114,1	Företag
Aktier och andelar	-	-	39,7	3,6	43,3	
Derivat	37,7	-14,1	-23,6	-	-	
	-	-	24,0	-	24,0	Positioner i värdepapperiseringar
Summa finansiella tillgångar	333,8	-15,8	-23,6	51,4	345,8	

¹ Skr 4,3 miljarder (0,7) av det bokförda värdet för Utlåning till kreditinstitut utgörs av ställda säkerheter till SEK i form av depositioner.

Minskning av derivatexponering efter nettnings under gällande ISDA Master-avtal i enlighet med Basel II-regelverkets hantering av motpartsrisk i derivatkontrakt uppgår till Skr 14,8 miljarder (14,1). För mer information om hantering av motpartsrisk i derivatkontrakt under Basel II, se avsnitt Riskhantering, sidan 52.

TOTALA KREDITEXPONERINGAR KONCERN

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.

Skr miljarder	Total				Räntebärande värdepapper och utlåning				Avtalad ej utbetald utlåning, derivat, m m			
	31 december 2011		31 december 2010		31 december 2011		31 december 2010		31 december 2011		31 december 2010	
Exponeringsklass	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%
Stater	13,0	4	16,5	5	11,5	4	14,4	5	1,5	4	2,1	4
Statliga exportkreditorgan	123,1	39	123,8	36	101,7	37	91,1	31	21,4	55	32,7	64
Kommuner	19,1	6	23,7	7	18,8	7	23,2	8	0,3	1	0,5	1
Multilaterala utvecklingsbanker	0,4	0	0,4	0	0,4	0	0,4	0	-	-	-	-
Finansiella institut	86,5	28	114,1	33	74,0	27	101,6	35	12,5	32	12,5	24
Företag	55,4	18	43,3	12	52,1	19	39,7	13	3,3	8	3,6	7
Positioner i värdepapperiseringar	16,1	5	24,0	7	16,1	6	24,0	8	-	-	-	-
Totalt	313,6	100	345,8	100	274,6	100	294,4	100	39,0	100	51,4	100

fortsättning, not 27

KREDITEXPONERINGARS FÖRDELNING MELLAN IRK- OCH SCHABLONMETODEN

Skr miljarder	31 december 2011		31 december 2010	
	Netto- exponering	Andel, %	Netto- exponering	Andel, %
Schablonmetoden				
Stater	13,0	4	16,5	5
Statliga exportkreditorgan	123,1	39	123,8	36
Kommuner	19,1	6	23,7	7
Multilaterala utvecklingsbanker	0,4	0	0,4	0
Företag	0,4	0	0,1	0
Summa Schablonmetoden	156,0	49	164,5	48
IRK-metoden				
Finansiella institut	86,5	28	114,1	33
Företag	55,0	18	43,2	12
Positioner i värdepapperiseringar	16,1	5	24,0	7
Summa IRK-metoden	157,6	51	181,3	52
Totalt	313,6	100	345,8	100

KREDITEXPONERINGARS GEOGRAFISKA FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS

Bruttoexponeringars geografiska fördelning per exponeringsklass, per 31 december 2011

Skr miljarder	Afrika	Asien	Nord- amerika	Oceanien	Syd- amerika	Sverige	Övriga Norden	Övriga Europa	Totalt
Stater	0,0	7,6	–	–	0,2	3,3	2,5	1,8	15,4
Statliga exportkreditorgan	0,7	–	–	–	–	–	0,0	–	0,7
Kommuner	–	–	–	–	–	9,7	1,3	–	11,0
Multilaterala utvecklingsbanker	–	–	–	–	–	–	–	0,0	0,0
Finansiella institut	0,6	1,2	6,7	4,4	–	22,0	10,6	30,3	75,8
Företag	2,0	34,8	18,6	0,8	3,9	71,1	17,1	46,3	194,6
Positioner i värdepapperiseringar	–	–	3,4	3,6	–	–	–	9,1	16,1
Summa	3,3	43,6	28,7	8,8	4,1	106,1	31,5	87,5	313,6

Bruttoexponeringars geografiska fördelning per exponeringsklass, per 31 december 2010

Skr miljarder	Afrika	Asien	Nord- amerika	Oceanien	Syd- amerika	Sverige	Övriga Norden	Övriga Europa	Totalt
Stater	0,0	7,8	–	–	0,3	2,1	3,6	6,6	20,4
Statliga exportkreditorgan	–	–	–	–	–	–	0,0	–	0,0
Kommuner	–	–	–	–	–	12,9	1,6	–	14,5
Multilaterala utvecklingsbanker	–	–	–	–	–	–	–	0,0	0,0
Finansiella institut	0,6	0,9	11,7	5,5	–	31,8	12,2	36,1	98,8
Företag	2,2	26,7	20,5	0,9	3,9	68,2	17,6	46,7	186,7
Positioner i värdepapperiseringar	–	0,0	4,3	4,6	–	–	–	16,5	25,4
Summa	2,8	35,4	36,5	11,0	4,2	115,0	35,0	105,9	345,8

fortsättning, not 27

Nettoexponeringars geografiska fördelning per exponeringsklass, per 31 december 2011

Skr miljarder	Afrika	Asien	Nord- amerika	Oceanien	Syd- amerika	Sverige	Övriga Norden	Övriga Europa	Totalt
Stater	–	0,7	–	–	–	3,9	2,5	5,9	13,0
Statliga exportkreditorgan	–	–	6,4	–	–	99,2	2,4	15,1	123,1
Kommuner	–	–	–	–	–	17,5	1,6	–	19,1
Multilaterala utvecklingsbanker	–	–	–	–	–	–	–	0,4	0,4
Finansiella institut	–	0,8	9,7	4,4	–	19,1	13,3	39,2	86,5
Företag	–	1,6	0,5	–	0,2	39,1	9,0	5,0	55,4
Positioner i värdepapperiseringar	–	–	3,4	3,6	–	–	–	9,1	16,1
Summa	–	3,1	20,0	8,0	0,2	178,8	28,8	74,7	313,6

Nettoexponeringars geografiska fördelning per exponeringsklass, per 31 december 2010

Skr miljarder	Afrika	Asien	Nord- amerika	Oceanien	Syd- amerika	Sverige	Övriga Norden	Övriga Europa	Totalt
Stater	–	–	–	–	–	2,9	3,6	10,0	16,5
Statliga exportkreditorgan	–	–	8,4	–	–	96,2	1,5	17,7	123,8
Kommuner	–	–	–	–	–	21,8	1,9	–	23,7
Multilaterala utvecklingsbanker	–	–	–	–	–	–	–	0,4	0,4
Finansiella institut	–	0,7	17,5	5,5	–	29,0	13,0	48,4	114,1
Företag	–	0,6	1,4	–	0,1	28,9	7,3	5,0	43,3
Positioner i värdepapperiseringar	–	0,0	4,4	4,6	–	–	–	15,0	24,0
Summa	–	1,3	31,7	10,1	0,1	178,8	27,3	96,5	345,8

KREDITEXPONERINGAR EUROPA PER EXPONERINGS-
KLASS OCH RISKAVTÄCKNINGSMETOD

Mot bakgrund av den pågående europeiska statsskuldskrisen avser SEK med nedanstående tabeller redogöra för bolagets exponeringar i Europa. Effekterna av krisen beaktas och analyseras i form av genomförda scenarioanalyser inom ramen för den interna kapitalutvärderingen (IKU:n), vilka beskrivs i Riskavsnittet, sidan 59. Det är SEK:s policy att samtliga kreditåtaganden – utestående krediter samt avtalade, ännu ej utbetalda – ska vara finansierade över hela löptiden och därmed innehar inte bolaget ofinansierade exponeringar. Det är säkerställt att SEK inte köper kreditderivat (CDS:er) med kortare löptid än de tillgångar som kreditderivaten avser att riskavtäcka. I tabellerna avseende riskavtäckning redovisas bruttoexponeringar, det vill säga exponeringar utan beaktande av garantier och kreditriskderivat, för respektive land, i den första

kolumnen. De två följande kolumnerna visar avgående riskavtäckning, i form av garantier och kreditriskderivat. Avgående riskavtäckning medför en minskning av exponeringen i respektive land då den ursprungliga bruttoexponeringen flyttas till annat land via riskavtäckning. Tillkommande riskavtäckning innebär att exponeringen, i form av garantier och kreditriskderivat, ökar i respektive land till följd av beaktande av kreditriskskydd som inte återspeglats i bruttoexponeringen. Tillkommande riskavtäckning medför en ökning av exponering mot respektive land. Den kolumn som visar nettoexponering, det vill säga exponeringar efter beaktande av garantier och kreditriskderivat, är ett resultat av bruttoexponering, avgående riskavtäckning samt tillkommande riskavtäckning, för respektive land.

fortsättning, not 27

BRUTTO- RESPEKTIVE NETTOEXPONERINGAR SAMT TYP AV RISKAVTÄCKNING FÖR EUROPA, EXKLUSIVE NORDEN,
PER 31 DECEMBER 2011

Skr miljarder	Bruttoexponering	Avgående riskavtäckning		Tillkommande riskavtäckning		Nettoexponering
		Garanti	CDS	Garanti	CDS	
Storbritannien						
Stater	–	–	–	4,9	–	4,9
Icke-stater	18,4	–4,5	–1,9	0,4	4,7	17,1
Frankrike						
Stater	–	–	–	3,5	–	3,5
Icke-stater	8,0	–4,2	–	0,4	3,7	7,9
Tyskland						
Stater	1,3	–	–	6,7	–	8,0
Icke-stater	5,3	–1,5	–0,3	0,5	1,7	5,7
Nederländerna						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	7,3	–0,3	–	1,1	–	8,1
Belgien						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	2,0	–0,2	–	0,0	–	1,8
Irland						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	5,9	–1,6	–	–	–	4,3
Spanien						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	10,7	–7,6	–	–	0,2	3,3
Polen						
Stater	–	–	–	3,1	–	3,1
Icke-stater	3,1	–3,1	–	–	–	–
Schweiz						
Stater	–	–	–	0,1	–	0,1
Icke-stater	2,0	–	–0,2	0,0	1,4	3,2
Italien						
Stater	–	–	–	0,9	–	0,9
Icke-stater	3,2	–3,2	–	–	–	–
Portugal						
Stater	0,5	–0,5	–	0,5	–	0,5
Icke-stater	0,3	–	–	0,0	–	0,3
Turkiet						
Stater	0,0	–	–	–	–	–
Icke-stater	5,6	–5,6	–	–	–	–
Ryssland						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	11,4	–11,4	–	–	–	0,0
Grekland						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	–	–	–	–	–	–
Övriga länder						
Stater	0,0	–	–	0,4	–	0,4
Icke-stater	2,5	–0,9	–	0,0	–	1,6
Summa	87,5	–44,6	–2,4	22,5	11,7	74,7

fortsättning, not 27

BRUTTO- RESPEKTIVE NETTOEXPONERINGAR SAMT TYP AV RISKAVTÄCKNING FÖR EUROPA, EXKLUSIVE NORDEN,
PER 31 DECEMBER 2010

Skr miljarder	Bruttoexponering	Avgående riskavtäckning		Tillkommande riskavtäckning		Nettoexponering
		Garanti	CDS	Garanti	CDS	
Storbritannien						
Stater	–	–	–	6,4	–	6,4
Icke-stater	25,8	–6,1	–2,0	0,5	7,4	25,6
Frankrike						
Stater	0,1	–	–	4,0	–	4,1
Icke-stater	10,2	–3,2	–	0,4	4,4	11,8
Tyskland						
Stater	0,6	–	–	7,1	–	7,7
Icke-stater	5,2	–1,3	–0,3	0,5	2,0	6,1
Nederländerna						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	8,3	–0,4	–	1,1	–	9,0
Belgien						
Stater	4,5	–	–	–	–	4,5
Icke-stater	3,7	–	–	–	–	3,7
Irland						
Stater	0,9	–	–	–	–	0,9
Icke-stater	6,1	–2,3	–1,5	0,5	–	2,8
Spanien						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	11,1	–7,3	–0,3	–	–	3,5
Polen						
Stater	–	–	–	2,5	–	2,5
Icke-stater	3,1	–2,5	–	–	–	0,6
Schweiz						
Stater	–	–	–	0,1	–	0,1
Icke-stater	2,0	–	–0,7	–	1,3	2,6
Italien						
Stater	–	–	–	1,0	–	1,0
Icke-stater	4,1	–3,4	–	–	–	0,7
Portugal						
Stater	0,5	–0,5	–	0,5	–	0,5
Icke-stater	0,4	–	–	–	–	0,4
Turkiet						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	6,3	–6,3	–	–	–	–
Ryssland						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	10,8	–10,7	–	–	–	0,1
Grekland						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	–	–	–	–	–	–
Övriga länder						
Stater	0,0	–	–	0,4	–	0,4
Icke-stater	2,2	–0,9	–	0,2	–	1,5
Summa	105,9	–44,9	–4,8	25,2	15,1	96,5

fortsättning, not 27

BRUTTO- RESPEKTIVE NETTOEXPONERINGAR SAMT TYP AV RISKAVTÄCKNING FÖR NORDEN, PER 31 DECEMBER 2011

Skr miljarder	Bruttoexponering	Avgående riskavtäckning		Tillkommande riskavtäckning		Nettoexponering
		Garanti	CDS	Garanti	CDS	
Sverige						
Stater	13,0	–	–	107,6	–	120,6
Icke-stater	93,1	–34,1	–12,2	7,5	3,9	58,2
Norge						
Stater	–	–	–	0,7	–	0,7
Icke-stater	5,0	0,0	–0,9	1,3	–	5,4
Finland						
Stater	2,3	–1,1	–	2,8	–	4,0
Icke-stater	15,5	–3,0	–3,3	0,4	–	9,6
Island						
Stater	0,5	–	–	–	–	0,5
Icke-stater	0,5	–0,3	–	–	–	0,2
Danmark						
Stater	1,0	–	–	0,3	–	1,3
Icke-stater	6,7	–0,3	–0,3	0,7	0,3	7,1
Summa	137,6	–38,8	–16,7	121,3	4,2	207,6

BRUTTO- RESPEKTIVE NETTOEXPONERINGAR SAMT TYP AV RISKAVTÄCKNING FÖR NORDEN, PER 31 DECEMBER 2010

Skr miljarder	Bruttoexponering	Avgående riskavtäckning		Tillkommande riskavtäckning		Nettoexponering
		Garanti	CDS	Garanti	CDS	
Sverige						
Stater	15,0	–	–	105,9	–	120,9
Icke-stater	100,0	–38,3	–14,7	6,0	4,9	57,9
Norge						
Stater	–	–	–	–	–	–
Icke-stater	4,8	0,0	–1,1	–	–	3,7
Finland						
Stater	3,9	–1,3	–	2,8	–	5,4
Icke-stater	18,1	–3,0	–5,8	0,0	–	9,3
Island						
Stater	0,5	–	–	–	–	0,5
Icke-stater	0,2	–	–	–	–	0,2
Danmark						
Stater	0,8	–	–	0,3	–	1,1
Icke-stater	6,7	–	–0,4	0,5	0,3	7,1
Summa	150,0	–42,6	–22,0	115,5	5,2	206,1

Stater består av Stater, Statliga Exportkreditorgan, Kommun och Multilaterala utvecklingsbanker. Icke-stater består av Finansiella institut, Företag och Positioner i värdepapperiseringar.

fortsättning, not 27

BRUTTOEXPONERINGAR EUROPA, EXKLUSIVE NORDEN FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS,
PER 31 DECEMBER 2011

Skr miljarder	Stater	Statliga export- kreditorgan	Kommun	Multilate- rala utveck- lingsbanker	Finansiella institut	Företag	Positioner i värdepappe- riseringar	Totalt
Storbritannien	–	–	–	–	8,9	6,3	3,2	18,4
Ryssland	–	–	–	–	0,0	11,4	–	11,4
Spanien	–	–	–	–	0,5	8,9	1,3	10,7
Frankrike	–	–	–	–	6,1	1,9	0,0	8,0
Nederländerna	–	–	–	–	5,1	1,3	0,9	7,3
Tyskland	1,3	–	–	–	4,7	0,6	–	6,6
Irland	–	–	–	–	1,3	2,0	2,6	5,9
Turkiet	–	–	–	–	0,1	5,5	–	5,6
Italien	–	–	–	–	–	3,2	–	3,2
Polen	–	–	–	–	–	3,1	–	3,1
Schweiz	–	–	–	–	1,7	0,3	–	2,0
Belgien	–	–	–	–	0,9	0,3	0,8	2,0
Portugal	0,5	–	–	–	–	–	0,3	0,8
Grekland	–	–	–	–	–	–	–	–
Övriga länder	–	–	–	0,0	1,0	1,5	–	2,5
Summa	1,8	–	–	0,0	30,3	46,3	9,1	87,5

BRUTTOEXPONERINGAR EUROPA, EXKLUSIVE NORDEN FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS,
PER 31 DECEMBER 2010

Skr miljarder	Stater	Statliga export- kreditorgan	Kommun	Multilate- rala utveck- lingsbanker	Finansiella institut	Företag	Positioner i värdepappe- riseringar	Totalt
Storbritannien	–	–	–	–	8,9	7,6	9,3	25,8
Spanien	–	–	–	–	1,3	8,1	1,7	11,1
Ryssland	–	–	–	–	0,1	10,7	–	10,8
Frankrike	0,1	–	–	–	9,4	0,6	0,2	10,3
Nederländerna	–	–	–	–	5,5	1,5	1,3	8,3
Belgien	4,5	–	–	–	2,6	0,3	0,8	8,2
Irland	0,9	–	–	–	1,0	2,3	2,8	7,0
Turkiet	–	–	–	–	0,1	6,2	–	6,3
Tyskland	0,6	–	–	–	4,7	0,5	0,0	5,8
Italien	–	–	–	–	0,7	3,4	–	4,1
Polen	–	–	–	–	–	3,1	–	3,1
Schweiz	–	–	–	–	1,2	0,8	–	2,0
Portugal	0,5	–	–	–	–	–	0,4	0,9
Grekland	–	–	–	–	–	–	–	–
Övriga länder	0,0	–	–	0,0	0,6	1,6	–	2,2
Summa	6,6	–	–	0,0	36,1	46,7	16,5	105,9

fortsättning, not 27

NETTOEXPONERINGAR EUROPA, EXKLUSIVE NORDEN FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS, PER 31 DECEMBER 2011

Skr miljarder	Stater	Statliga export- kreditorgan	Kommun	Multilatera- la utveck- lingsbanker	Finansiella institut	Företag	Positioner i värdepappe- riseringar	Totalt
Storbritannien	–	4,9	–	–	13,2	0,7	3,2	22,0
Tyskland	2,3	5,7	–	–	5,3	0,4	–	13,7
Frankrike	–	3,5	–	–	7,9	–	0,0	11,4
Nederländerna	–	–	–	–	5,9	1,3	0,9	8,1
Irland	–	–	–	–	1,2	0,5	2,6	4,3
Schweitz	–	0,1	–	–	3,1	0,1	–	3,3
Spanien	–	–	–	–	0,7	1,3	1,3	3,3
Polen	3,1	–	–	–	–	–	–	3,1
Belgien	–	–	–	–	0,9	0,1	0,8	1,8
Italien	–	0,9	–	–	–	0,0	–	0,9
Portugal	0,5	–	–	–	–	–	0,3	0,8
Grekland	–	–	–	–	–	–	–	–
Övriga länder	0,0	–	–	0,4	1,0	0,6	–	2,0
Summa	5,9	15,1	–	0,4	39,2	5,0	9,1	74,7

NETTOEXPONERINGAR EUROPA, EXKLUSIVE NORDEN FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS, PER 31 DECEMBER 2010

Skr miljarder	Stater	Statliga export- kreditorgan	Kommun	Multilatera- la utveck- lingsbanker	Finansiella institut	Företag	Positioner i värdepappe- riseringar	Totalt
Storbritannien	–	6,4	–	–	15,6	0,7	9,3	32,0
Frankrike	0,1	4,0	–	–	11,7	–	0,1	15,9
Tyskland	1,4	6,2	–	–	5,8	0,4	0,0	13,8
Nederländerna	–	–	–	–	6,5	1,2	1,3	9,0
Belgien	4,5	–	–	–	2,6	0,3	0,8	8,2
Irland	0,9	–	–	–	0,9	0,5	1,4	3,7
Spanien	–	–	–	–	1,3	0,5	1,7	3,5
Polen	2,5	–	–	–	–	0,6	–	3,1
Schweiz	–	0,1	–	–	2,5	0,1	–	2,7
Italien	–	1,0	–	–	0,7	–	–	1,7
Portugal	0,5	–	–	–	–	–	0,4	0,9
Grekland	–	–	–	–	–	–	–	–
Övriga länder	0,1	–	–	0,4	0,8	0,7	–	2,0
Summa	10,0	17,7	–	0,4	48,4	5,0	15,0	96,5

fortsättning, not 27

FÖRETAGSEXPONERINGAR FÖRDELADE PÅ BRANSCH (GICS)

Skr miljarder	31 december 2011		31 december 2010	
	Bruttoexponering	Nettoexponering	Bruttoexponering	Nettoexponering
El, vatten och gas	15,8	5,7	13,4	6,4
Energi	3,3	1,3	1,9	0,7
Finans	20,9	2,5	26,4	2,7
Hälsovård	6,8	2,1	5,7	1,0
Industri	39,2	22,3	31,5	12,9
IT och telekommunikation	66,4	6,2	64,7	6,2
Konsumentvaror	14,6	6,9	14,7	5,3
Råvaror	26,3	8,2	27,4	8,1
Övrigt	1,3	0,2	1,0	0,0
Summa	194,6	55,4	186,7	43,3

INNEHAV I VÄRDEPAPPERISERINGAR

Av nedanstående tabeller framgår aggregerad information avseende SEK:s samtliga nettoexponeringar (efter förekommande riskavtäckning) relaterade till innehav av värdepapperiserade tillgångar och aktuell rating. Rating anges i tabellen per 31 december 2011

som den näst lägsta av rating från Standard & Poor's, Moody's och Fitch, alternativt den lägsta när endast två ratings finns tillgängliga. Samtliga dessa tillgångar utgörs av trancher med främsta rätt till betalning, och de har samtliga haft rating 'AAA'/'Aaa' från Standard & Poor's eller Moody's vid förvärvstillfället.

Nettoexponering

31 december 2011

Skr mn																			varav CDO med rating 'CCC'
	Exponering ¹	RMBS ²	Billån	CMBS ²	Konsument-lån	CDO ²	CLO ²	Totalt	varav rating 'AAA'	varav rating 'AA+'	varav rating 'AA'	varav rating 'AA-'	varav rating 'A+'	varav rating 'A'	varav rating 'BBB+'	varav rating 'BBB'	varav rating 'BBB-'	varav rating 'BB'	
Australien	3 550	–	–	–	–	–	–	3 550	3 550	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Belgien	760	–	–	–	–	–	–	760	760	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Frankrike	–	24	–	–	–	–	–	24	24	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Tyskland	–	102	70	–	–	–	–	172	102	70 ⁴	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Irland	920	–	–	–	–	1 465 ³	–	2 385	1 465	–	–	45 ⁴	–	–	592 ⁴	283 ⁴	–	–	–
Holland	834	–	–	–	–	–	–	834	834	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Portugal	351	–	–	–	–	–	–	351	–	–	–	–	171 ⁴	–	–	180 ⁴	–	–	–
Spanien	962	65	–	66	–	209	–	1 302	452	50 ⁴	16 ⁴	496 ⁴	44 ⁴	24 ⁴	–	–	–	220 ⁴	–
Storbritannien	3 246	–	–	–	–	–	57	3 303	3 044	–	259 ⁴	–	–	–	–	–	–	–	–
USA	–	–	–	–	–	151	2 790	2 941	2 132	658 ⁴	–	–	–	–	–	–	–	–	151 ⁵
Totalt	10 623	191	70	66	151	4 521		15 622	12 363	778	275	541	44	195	592	283	180	220	151

¹ Exponeringar bedöms på utgivningens domicil vilken är förenlig med de underliggande tillgångarnas, förutom vad gäller Irland där majoriteten av de underliggande tillgångarna finns i Frankrike, Storbritannien och Tyskland.

² RMBS = Residential Mortgage-Backed Securities
CMBS = Commercial Mortgage-Backed Securities
CDO = Collateralized Debt Obligations
CLO = Collateralized Loan Obligations

³ Under fjärde kvartalet 2011 beslutade SEK att inte beakta kreditderivat för riskavtäckning av en irländsk CLO uppgående till Skr 1 465 miljoner per 31 december 2011. Utställaren av kreditderivatet innehar en lägre rating jämfört med den underliggande CLO:n som innehar rating 'AAA'.

⁴ Av dessa tillgångar uppgående till Skr 3 108 miljoner har dock Skr 1 535 miljoner fortsatt högsta rating från minst ett av ratinginstituten.

⁵ Dessa tillgångar utgörs av två CDO:er (trancher med främsta rätt till betalning) med slutexponering mot den amerikanska marknaden. Inga betalningseftersläpningar har förekommit under trancherna. Dock sänktes ratingen dramatiskt för tillgångarna i fråga under 2008 till 2011, 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 tillgångarnas förväntade betalningsflöden. SEK har gjort nedskrivningar av tillgångarnas värde. Nedskrivningarna uppgår till sammanlagt Skr 491 miljoner per den 31 december 2011.

fortsättning, not 27

Nettoexponering

31 december 2010

Skr mn									... varav med rating 'AAA'	... varav med rating 'AA+'	... varav med rating 'AA'	... varav med rating 'AA-'	... varav med rating 'A+'	... varav med rating 'A'	... varav med rating 'CCC'
Exponering ¹	RMBS ²	Kredit- kort	Billån	CMBS ²	Konsu- mentlån	CDO ²	CLO ²	Totalt							
Australien	4 620	–	–	–	–	–	–	4 620	4 620	–	–	–	–	–	–
Belgien	765	–	–	–	–	–	–	765	765	–	–	–	–	–	–
Frankrike	–	–	146	–	–	–	–	146	146	–	–	–	–	–	–
Tyskland	–	–	388	73	–	–	–	461	461	–	–	–	–	–	–
Irland	999	–	–	–	–	–	41	1 040	484	–	–	212 ³	41 ³	303 ³	–
Japan	–	–	9	–	–	–	–	9	9	–	–	–	–	–	–
Holland	1 157	–	–	–	–	–	142	1 299	1 299	–	–	–	–	–	–
Portugal	382	–	–	–	–	–	–	382	382	–	–	–	–	–	–
Spanien	1 096	–	120	–	154	–	306	1 676	1 027	347 ³	302 ³	–	–	–	–
Storbritannien	9 216	–	–	–	–	–	–	9 216	9 216	–	–	–	–	–	–
USA	–	450	–	–	–	163	3 270	3 883	2 717	1 003 ³	–	–	–	–	163 ⁴
Totalt	18 235	450	663	73	154	163	3 759	23 497	21 126	1 350	302	212	41	303	163

¹ Exponeringar bedöms på utgivningens domicil vilken är förenlig med de underliggande tillgångarnas, förutom vad gäller Irland där majoriteten av de underliggande tillgångarna finns i Frankrike, Storbritannien och Tyskland.

² RMBS = Residential Mortgage-Backed Securities
CMBS = Commercial Mortgage-Backed Securities
CDO = Collateralized Debt Obligations
CLO = Collateralized Loan Obligations

³ Av dessa tillgångar uppgående till Skr 2 208 miljoner har dock Skr 1 748 miljoner fortsatt högsta rating från minst ett av ratinginstituten.

⁴ Dessa tillgångar utgörs av två CDO:er (trancher med främsta rätt till betalning) med slutexponering mot den amerikanska marknaden. Inga betalningseftersläpningar har förekommit under trancherna. Dock sänktes ratingen dramatiskt för tillgångarna i fråga under 2008 och 2009, av Standard & Poor's från 'AAA' till 'CC', av Moody's från 'Aaa' till 'Ca' och av Fitch från 'AAA' till 'CCC'. Som en konsekvens av de dramatiska ratingförsämringarna har bolaget analyserat tillgångarnas förväntade betalningsflöden. På basis av nu känd information har SEK följaktligen beslutat att göra en nedskrivning av tillgångarnas värde med Skr 475 miljoner.

MARKNADSRISK

De positioner som SEK säkrar sig för avseende marknadsrisk kan vara positioner som av redovisningsskäl inte värderas till verkligt värde i rapport över finansiell ställning. Således kan den av SEK bedömda ekonomiska risken skilja sig åt från de värdeförändringar som redovisas i rörelseresultatet eller i övrigt totalresultat.

SEK antar en förändring av marknadsräntan med en procentenhet, som en parallellförflyttning, för känslighetsanalyser relaterade till ränterisk. SEK bedömer att ett rimligt antagande är att den genomsnittliga förändringen av marknadsräntorna inte kommer att överstiga en procentenhet på ett års sikt.

VÄRDEFÖRÄNDRING OM MARKNADSRÄNTAN STIGER MED EN PROCENTENHET 31 DECEMBER 2011

Inverkan på värdet av tillgångar och skulder, inklusive derivat, om marknadsräntorna stiger med en procentenhet (+1%).

Koncernen

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	–2,2	–4,7	–7,8	277,7	263,0
Svenska kronor	–6,0	–87,4	–151,1	–264,9	–509,4
	–8,2	–92,1	–158,9	12,8	–246,4

varav finansiella instrument värderade till verkligt värde via resultat

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	316,1	4,5	8,7	294,9	624,2
Svenska kronor	89,1	0,2	0,1	–9,3	80,1
	405,2	4,7	8,8	285,6	704,3

fortsättning, not 27

varav finansiella instrument värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	-5,3	-	-	-	-5,3
Svenska kronor	-9,6	-83,0	-145,4	-254,8	-492,8
	-14,9	-83,0	-145,4	-254,8	-498,1

VÄRDEFÖRÄNDRING OM MARKNADSRÄNTAN STIGER MED EN PROCENTENHET 31 DECEMBER 2010

Inverkan på värdet av tillgångar och skulder, inklusive derivat, om marknadsräntorna stiger med en procentenhet (+1%).

Koncernen

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	-1,3	-5,3	-7,6	140,3	126,1
Svenska kronor	-4,0	-58,7	-151,4	-216,1	-430,2
	-5,3	-64,0	-159,0	-75,8	-304,1

varav finansiella instrument värderade till verkligt värde via resultat

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	315,8	4,2	4,5	165,2	489,7
Svenska kronor	87,9	2,0	0,3	-9,3	80,9
	403,7	6,2	4,8	155,9	570,6

varav finansiella instrument värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	-8,3	-	-	-	-8,3
Svenska kronor	-5,6	-55,0	-145,2	-202,8	-408,6
	-13,9	-55,0	-145,2	-202,8	-416,9

VÄRDEFÖRÄNDRING OM MARKNADSRÄNTAN MINSKAR MED EN PROCENTENHET 31 DECEMBER 2011

Inverkan på värdet av tillgångar och skulder, inklusive derivat, om marknadsräntorna minskar med en procentenhet (-1%).

Koncernen

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	15,0	4,1	6,1	-391,8	-366,6
Svenska kronor	6,0	90,2	158,7	284,4	539,3
	21,0	94,3	164,8	-107,4	172,7

varav finansiella instrument värderade till verkligt värde via resultat

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	-218,9	-4,5	-9,1	-409,5	-642,0
Svenska kronor	-90,3	-0,2	-0,1	10,2	-80,4
	-309,2	-4,7	-9,2	-399,3	-722,4

fortsättning, not 27

varav finansiella instrument värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	4,7	–	–	–	4,7
Svenska kronor	9,8	85,7	152,7	273,4	521,6
	14,5	85,7	152,7	273,4	526,3

VÄRDEFÖRÄNDRING OM MARKNADSRÄNTAN MINSKAR MED EN PROCENTENHET 31 DECEMBER 2010

Inverkan på värdet av tillgångar och skulder, inklusive derivat, om marknadsräntorna minskar med en procentenhet (–1%).

Koncernen

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	5,4	5,0	8,0	–209,5	–191,1
Svenska kronor	4,0	60,3	158,5	231,8	454,6
	9,4	65,3	166,5	22,3	263,5

varav finansiella instrument värderade till verkligt värde via resultat

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	–201,7	–4,3	–4,7	–236,1	–446,8
Svenska kronor	–88,9	–2,1	–0,3	10,2	–81,1
	–290,6	–6,4	–5,0	–225,9	–527,9

varav finansiella instrument värderade till verkligt värde via övrigt totalresultat

Skr mn	löptid ≤ 1 år	1 år < löptid ≤ 3 år	3 år < löptid ≤ 5 år	löptid > 5 år	Totalt
Utländsk valuta	6,6	–	–	–	6,6
Svenska kronor	5,7	56,5	152,0	217,3	431,5
	12,3	56,5	152,0	217,3	438,1

TILLGÅNGAR, SKULDER OCH DERIVAT DENOMINERADE I UTLÄNDSK VALUTA

Tillgångar, skulder och derivat som är denominerade i utländsk valuta (det vill säga andra valutor än svenska kronor) har omräknats till svenska kronor med användning av de valutakurser, som gällde vid årets slut mellan respektive valuta och svenska kronor.

De relevanta valutakurserna för de valutor som representerar de största andelarna av koncernens nettotillgångar och nettoskulder

i balansräkningen var enligt tabellen nedan (uttryckta i svenska kronor per enhet av respektive utländsk valuta). Andel vid årets slut är andelen av den totala volymen tillgångar och skulder denominerade i utländsk valuta. Valutapositioner vid årets slut är för varje valuta nettot av balansräkningens alla tillgångar och skulder. Beloppen är bokförda värden.

fortsättning, not 27

Valuta	31 december 2011			31 december 2010		
	Växelkurs	Andel vid årets slut, %	Valutapositioner vid årets slut (Skr mn)	Växelkurs	Andel vid årets slut, %	Valutapositioner vid årets slut (Skr mn)
SKR	1	70,8	e.t.	1	68,8	e.t.
EUR	8,9447	7,6	-1 400,5	9,0020	9,3	-1 595,7
USD	6,9234	10,5	1 948,0	6,8025	8,4	1 433,9
JPY	0,08918	8,6	-1 588,4	0,08345	9,3	-1 594,1
CHF	7,3556	1,4	261,1	7,2355	1,9	329,1
MXN	0,4942	1,0	-193,6	0,5500	1,6	-273,3
Övriga	-	0,1	-18,5	-	0,7	-110,5
Summa valutaposition		100,0	-991,9		100,0	-1 810,6

Valutarisk är begränsad till upplupna nettointäkter och säkras regelbundet. I enlighet med SEK:s regler för riskhantering säkras inte valutapositioner hänförliga till orealiserade värdeförändringar. Vid årets slut uppgick valutapositioner exklusive orealiserade

värdeförändringar till Skr 80,0 miljoner (160,1). Tillgångar och skulder som är denominerade i utländsk valuta ingår i de totala volymerna av tillgångar och skulder med följande belopp (i miljoner svenska kronor).

Skr mn	31 december 2011		31 december 2010	
	Koncernen	Moderbolaget	Koncernen	Moderbolaget
Totalt tillgångar,	319 701,9	319 726,0	339 687,6	339 760,6
varav denominerade i utländsk valuta	285 628,4	285 648,2	284 816,0	284 875,5
Totalt skulder,	305 733,8	305 040,2	327 117,8	326 473,0
varav denominerade i utländsk valuta	284 849,0	284 188,3	284 581,2	284 006,7

LIKVIDITETSRISK

Kontraktuella flöden

Koncernen Skr mn	31 december 2011							
	Summa kassaflöde	Förfall ≤ 1 månad	Förfall 1 månad ≤ 3 månader	Förfall 3 månader ≤ 1 år	Förfall 1 år ≤ 5 år	Förfall > 5 år	Utan löptid/ diskont- ringseffekt	Bokfört värde
Finansiella tillgångar								
Likvida medel	3 749,6	3 749,6	-	-	-	-	-	3 749,6
Statsskuldförbindelser/ Statsobligationer	2 040,3	-	2 000,0	1,5	38,8	-	-6,9	2 033,4
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	80 376,2	8 754,9	16 437,3	26 249,5	21 515,0	7 419,5	-5 637,7	74 738,5
Utlåning dokumenterad som värdepapper	75 818,2	512,1	1 692,5	11 581,6	45 554,6	16 477,4	-9 613,7	66 204,5
Utlåning till kreditinstitut	26 348,0	8 182,3	1 003,0	2 187,4	10 309,1	4 666,2	-556,4	25 791,6
Utlåning till allmänheten	125 039,8	1 756,9	5 306,9	17 738,1	64 710,1	35 527,8	-17 101,7	107 938,1
Derivat	50 044,3	763,2	7 646,3	15 554,1	17 374,8	8 705,9	-18 577,3	31 467,0
Summa	363 416,4	23 719,0	34 086,0	73 312,2	159 502,4	72 796,8	-51 493,7	311 922,7

fortsättning, not 27

Koncernen Skr mn	Summa kassaflöde	Förfall ≤ 1 månad	31 december 2011				Utan löptid/ diskonte- ringseffekt	Bokfört värde
			Förfall 1 månad ≤ 3 månader	Förfall 3 månader ≤ 1 år	Förfall 1 år ≤ 5 år	Förfall > 5 år		
Finansiella skulder								
Skulder till kreditinstitut	-15 655,1	-1 033,7	-6 181,3	-2 582,2	-5 857,9	0,0	-178,8	-15 833,9
Upplåning från allmänheten	-59,1	-59,1	-	-	-	-	-	-59,1
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-290 300,2	-1 707,5	-43 201,5	-63 691,0	-132 965,5	-48 734,7	32 947,8	-257 352,4
Derivat	2 525,2	-507,6	3 256,3	6 268,0	-3 817,9	-2 673,6	-25 130,0	-22 604,8
Efterställda skulder	-2 737,6	0,0	-10,7	-48,0	-255,7	-2 423,2	-436,8	-3 174,4
Summa	-306 226,8	-3 307,9	-46 137,2	-60 053,2	-142 897,0	-53 831,5	7 202,2	-299 024,6
Åtaganden								
Avtalade, ej utbetalade krediter	3 743,4	-2 955,5	-3 216,4	-11 029,7	6 676,2	14 268,8	21 328,4	25 071,8
Likviditetsöverskott (+)/ underskott (-)	60 933,0	17 455,6	-15 267,6	2 229,3	23 281,6	33 234,1		
Akkumulerat likviditets- överskott (+) /underskott (-)	60 933,0	17 455,6	2 188,0	4 417,3	27 698,9	60 933,0		

Vad avser skulder med förfall mellan 1 månad och 3 månader så avser bolaget att refinansiera dessa genom upplåning på de finansiella marknaderna.

Koncernen Skr mn	Summa kassaflöde	Förfall ≤ 1 månad	31 december 2010				Utan löptid/ diskonte- ringseffekt	Bokfört värde
			Förfall 1 månad ≤ 3 månader	Förfall 3 månader ≤ 1 år	Förfall 1 år ≤ 5 år	Förfall > 5 år		
Finansiella tillgångar								
Likvida medel	8 798,0	8 798,0	-	-	-	-	-	8 798,0
Statsskuldförbindelser/ Statsobligationer	7 201,6	-	7 201,6	-	-	-	-1 770,3	5 431,3
Andra räntebärande värde- papper än utlåning	110 020,3	5 027,7	19 953,0	39 706,4	36 562,6	8 770,6	-9 487,3	100 533,0
Utlåning dokumenterad som värdepapper	85 243,7	417,5	4 873,3	11 846,4	41 018,2	27 088,3	-13 437,9	71 805,8
Utlåning till kreditinstitut	25 357,2	680,1	1 626,2	4 810,8	8 142,0	10 098,1	-2 818,3	22 538,9
Utlåning till allmänheten	94 568,4	3 071,2	4 980,7	10 804,4	52 807,2	22 904,9	-7 466,5	87 101,9
Derivat	46 880,7	2 020,6	8 411,6	14 953,7	15 786,4	5 708,4	-9 220,9	37 659,8
Summa	378 069,9	20 015,1	47 046,4	82 121,7	154 316,4	74 570,3	-44 201,2	333 868,7

fortsättning, not 27

Koncernen Skr mn	31 december 2010							Bokfört värde
	Summa kassaflöde	Förfall ≤ 1 månad	Förfall 1 månad ≤ 3 månader	Förfall 3 månader ≤ 1 år	Förfall 1 år ≤ 5 år	Förfall > 5 år	Utan löptid/ diskonte- ringseffekt	
Finansiella skulder								
Skulder till kreditinstitut	-14 336,2	-3 141,2	-2 122,9	-2 129,6	-6 942,5	-	-6,6	-14 342,8
Upplåning från allmänheten	-	-	-	-	-	-	-19,3	-19,3
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-321 632,7	-6 669,6	-40 956,7	-74 292,3	-151 959,1	-47 755,0	35 323,2	-286 309,5
Derivat	2 823,4	207,6	1 237,1	2 095,2	701,3	-1 417,8	-20 880,8	-18 057,4
Efterställda skulder	-4 155,5	-	-34,6	-103,9	-554,1	-3 462,9	1 565,2	-2 590,3
Summa	-337 301,0	-9 603,2	-41 877,1	-74 430,6	-158 754,4	-52 635,7	15 981,7	-321 319,3
Åtaganden								
Avtalade, ej utbetalda krediter	3 341,5	-4 006,9	-4 439,8	-6 821,3	7 250,9	11 358,6	34 863,7	38 205,2
Likviditetsöverskott (+)/ underskott (-)	44 110,4	6 405,0	729,5	869,8	2 812,9	33 293,2		
Akkumulerat likviditets- överskott (+) /underskott (-)	44 110,4	6 405,0	7 134,5	8 004,3	10 817,2	44 110,4		

De tillgångar och skulder som har ett lösendatum antas återbetalas vid tidpunkten för det första lösendatumet, undantaget Utlåning till allmänheten, Utlåning till kreditinstitut, Skulder till kreditinstitut, och Upplåning från allmänheten där återbetalning beräknas till slutförfalldatum. Även Efterställda skulder som består av förlagslån utan slutförfalldatum antas inte återbetalas vid tidpunkten för det första lösendatumet. Avseende förlagslån avgör SEK om lånen ska lösas in i förväg, vilket SEK inte har för avsikt att göra.

Skilnader mellan bokförda värden och framtida kassaflöden på samtliga finansiella tillgångar och skulder redovisas i kolumnen utan löptid/diskonteringseffekt.

Föjande tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument har en ungefärlig förväntad återbetalningstid som är kortare än 12 månader: övriga tillgångar, förutbetalda kostnader, upplupna intäkter, övriga skulder, upplupna kostnader samt förutbetalda intäkter. Alla andra tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument har en ungefärlig förväntad återbetalningstid som är 12 månader eller längre.

För beskrivning av hantering av likviditetsrisk, se avsnitt Riskhantering sidorna 45–59. Samtliga belopp ovan innehåller ränta.

Not 28. Transaktioner med närstående

SEK definierar närstående i moderbolag som:

- aktieägaren, svenska staten
- bolag och organisationer som är kontrollerade genom en statlig ägare, svenska staten
- dotterbolag
- ledande befattningshavare

SEK definierar närstående i koncernen som:

- aktieägaren, svenska staten
- bolag och organisationer som är kontrollerade genom en statlig ägare, svenska staten
- ledande befattningshavare

Svenska staten äger 100 procent av bolagets aktiekapital. Genom direkta garantier utfärdade av Riksgäldskontoret, och EKN – Exportkreditnämnden var 31,6 procent (25,4) av SEK:s utestående lån den 31 december 2011 garanterade av den svenska staten. SEK administrerar, mot ersättning, statens system för subventionerade exportkrediter och statens system för biståndskrediter ("S-systemet"). Enligt avtal mellan SEK och staten erhåller SEK därvidlag vissa ersättningar (se not 1 (d) och not 24).

SEK har en låneram hos Riksgäldskontoret på Skr 100 miljarder. Riksdagen har också bemyndigat regeringen att ge SEK möjligheter att på kommersiella villkor köpa statsgarantier för nyupplåning upp till Skr 250 miljarder. Både låneramen och möjligheten att köpa statsgarantier har i januari 2012 förlängts att gälla även för 2012.

SEK ingår transaktioner med företag som helt eller delvis ägs eller kontrolleras av staten. SEK finansierar också exportkrediter (i form av direkta eller indirekta lån) till företag med anknytning till staten. Transaktioner med motparter sker på samma villkor (inklusive ränta och amorteringsplaner) som transaktioner med icke närstående. Koncernens och moderbolagets mellanhavanden med närstående parter skiljer sig inte väsentligt åt. Interna mellanhavanden mellan moderbolaget och dotterbolagen utifrån moderbolagets synvinkel uppgår till Skr 27,9 miljoner (22,6) för övriga tillgångar, Skr 22,5 miljoner (29,5) för övriga skulder, Skr 0,8 miljoner (2,8) för ränteintäkter samt Skr 0,5 miljoner (0,3) för räntekostnader. Moderbolaget debiterar dessutom dotterbolag för gemensamma kontors- och administrationskostnader. För ytterligare information hänvisas till not 1 (b) Principer för konsolidering och not 15 Aktier.

Ledande befattningshavare omfattar följande positioner:

- styrelsen
- verkställande direktören
- övriga personer ingående i företagsledningen

För information om ersättning och andra förmåner till ledande befattningshavare hänvisas till not 5 Personalkostnader.

Följande tabeller summerar koncernens transaktioner med närstående:

2011						
Bolag och organisationer vilka är kontrollerade genom en statlig ägare, svenska staten						
	Aktieägare, svenska staten		Bolag och organisationer vilka är kontrollerade genom en statlig ägare, svenska staten		Summa	
	Tillgångar/ skulder	Ränte- intäkter/ ränte- kostnader	Tillgångar/ skulder	Ränte- intäkter/ ränte- kostnader	Tillgångar/ skulder	Ränte- intäkter/ ränte- kostnader
Skr mn						
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	1 995,3	13,2	–	–	1 995,3	13,2
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	–	–	3 369,7	79,4	3 369,7	79,4
Utlåning dokumenterad som värdepapper	–	–	1 200,4	30,1	1 200,4	30,1
Utlåning till kreditinstitut	–	–	1 959,9	24,0	1 959,9	24,0
Utlåning till allmänheten	–	–	538,1	8,0	538,1	8,0
Avräkningsfordran mot staten	2 113,8	–	–	–	2 113,8	–
Summa	4 109,1	13,2	7 068,1	141,5	11 177,2	154,7
Skulder till kreditinstitut	–	–	–	–	–	–
Upplåning från allmänheten	–	–	–	–	–	–
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	–	–	–	–	–	–
Övriga skulder	115,7	–	–	–	115,7	–
Summa	115,7	–	–	–	115,7	–

fortsättning, not 28

Skr mn	2010					
	Bolag och organisationer vilka är kontrollerade genom en statlig					
	Aktieägare, svenska staten		ägare, svenska staten		Summa	
	Tillgångar/ skulder	Ränte- intäkter/ ränte- kostnader	Tillgångar/ skulder	Ränte- intäkter/ ränte- kostnader	Tillgångar/ skulder	Ränte- intäkter/ ränte- kostnader
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	–	–	–	1,0	–	1,0
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	–	–	4 314,4	49,8	4 314,4	49,8
Utlåning dokumenterad som värdepapper	–	–	1 541,8	26,8	1 541,8	26,8
Utlåning till kreditinstitut	–	–	1 790,5	132,0	1 790,5	132,0
Utlåning till allmänheten	–	–	629,6	12,4	629,6	12,4
Avräkningsfordran mot staten	1 155,6	–	–	–	1 155,6	–
Summa	1 155,6	–	8 276,3	222,0	9 431,9	222,0
Skulder till kreditinstitut	–	–	–	–	–	–
Upplåning från allmänheten	–	–	–	–	–	–
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	–	–	–	–	–	–
Övriga skulder	–	–	–	–	–	–
Summa	–	–	–	–	–	–

Not 29. Händelser efter rapportperioden

SEK har en låneram hos Riksgäldskontoret på Skr 100 miljarder. Riksdagen har också bemyndigat regeringen att ge SEK möjligheter att på kommersiella villkor köpa statsgarantier för nyupplåning upp till Skr 250 miljarder. Både låneramen och möjligheten att köpa statsgarantier har per den 31 januari 2012 förlängts att gälla även för 2012.

Den 14 mars 2012 kom en skiljedom som ej går att överklaga, som gav SEK rätt, i tvisten mellan SEK och Sparbanksstiftelsernas Förvaltnings AB (SFAB). Tvisten har handlat om SEK:s köp av Swedbank-aktier från SFAB i mars 2009. SFAB har även ålagts att betala samtliga SEK:s rättegångskostnader.

FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Alla belopp anges i miljoner svenska kronor i den mån inte annat uttryckligen anges.

Resultatet av koncernens och moderbolagets verksamhet under året och ställningen den 31 december 2011 framgår av rapport över totalresultat, rapport över finansiell ställning och kassaflödesanalys för koncernen samt resultaträkning, balansräkning och kassaflödesanalys för moderbolaget och därtill hörande noter.

Medel till årsstämman förfogande uppgår till	7 812,9
Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till årsstämman förfogande stående medel används sålunda:	
– till aktieägaren utdelas den 30 april 2012 Skr 105,26 per aktie,	420,0
– i ny räkning överföres återstående disponibla vinstmedel	7 392,9
	7 812,9

Bolagets och koncernens ställning är god, vilket framgår av årsredovisningen för 2011. Av moderbolagets respektive koncernens eget kapital utgör, per 31 december 2011, 4,2 respektive 3,6 procent realiserade värdeförändringar, till följd av värdering av finansiella instrument till verkligt värde. Per den 31 december 2011 uppgick kapitalbasen i koncernen till Skr 15 375 miljoner vilket resulterar i en kapitaltäckningsgrad på 23,3 procent. Styrelsen bedömer att föreslagen utdelning har täckning i eget kapital. Kapitalbas och likviditet kommer även efter föreslagen utdelning att vara betryggande i relation till den bransch bolaget verkar inom och bolaget antas kunna fullgöra sina förpliktelser på kort och lång sikt. Därmed bedömer styrelsen att den föreslagna utdelningen är väl förenlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhet, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, liksom bolagets respektive koncernens konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelse och verkställande direktör försäkrar härmed att koncernredovisningen respektive årsredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards, IFRS, publicerade av International Accounting Standard Board (IASB) tillika antagna i Europeiska parlamentets och rådets förordning (EC) nummer 1606/2002 daterat 19 juli 2002 respektive god redovisningssed i Sverige och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för koncernen respektive moderbolaget ger en rättvisande översikt över koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför

Stockholm den 16 mars 2012

Lars Linder-Aronson
Styrelsens ordförande

Cecilia Ardström
Styrelseledamot

Jan Belfrage
Styrelseledamot

Lotta Mellström
Styrelseledamot

Ulla Nilsson
Styrelseledamot

Jan Roxendal
Styrelseledamot

Åke Svensson
Styrelseledamot

Eva Walder
Styrelseledamot

Peter Yngwe
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 16 mars 2012

Jan Birgersson
Auktoriserad revisor

Filip Cassel
Auktoriserad revisor
Förordnad av Riksrevisionen

REVISIONSBERÄTTELSE

Till årsstämman i AB Svensk Exportkredit
Org.nr 556084-0315

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Vi har reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen för AB Svensk Exportkredit för räkenskapsåret 2011. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 38–144.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR FÖR ÅRSREDOVISNINGEN OCH KONCERNREDOVISNINGEN

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt internationella redovisningsstandarder IFRS, publicerade av International Accounting Standard Board (IASB) tillika sådana de antagits av EU och lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

REVISORNS ANSVAR

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och

verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

UTTALANDEN

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag, och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2011 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt internationella redovisningsstandarder IFRS, publicerade av International Accounting Standard Board (IASB) tillika sådana de antagits av EU och lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag. En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Förvaltningsberättelsen och bolagsstyrningsrapporten är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget samt rapport över totalresultat och rapport över finansiell ställning för koncernen.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även reviderat förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för AB Svensk Exportkredit för räkenskapsåret 2011.

STYRELSENS OCH VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen och lagen om bank- och finansieringsrörelse.

REVISORNS ANSVAR

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot

eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, lagen om bank- och finansieringsrörelse, lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

UTTALANDEN

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 16 mars 2012

Jan Birgerson
Auktoriserad revisor

Filip Cassel
Auktoriserad revisor
Förordnad av Riksrevisionen

