

# SEK

## Delårsrapport 3 2014

### ÅRETS FÖRSTA NIO MÅNADER 2014

- Nyutlåningen uppgick till Skr 42,8 miljarder (46,3)
- Räntenettot uppgick till Skr 1 126,6 miljoner (1 192,4)
- Rörelseresultatet uppgick till Skr 1 126,4 miljoner (924,1)
- Nettoresultat uppgick till Skr 873,6 miljoner (714,5)
- Avkastningen på eget kapital uppgick till 7,5 procent (6,6)
- Rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 745,7 miljoner (817,9)
- Utestående offertvolym uppgick till Skr 57,9 miljarder vid periodens slut (65,5 vid utgången av 2013)
- Kärnprimärkapitalrelationen enligt CRR (tillsynsförordningen) var 17,9 procent vid periodens slut (19,5 enligt Basel II vid utgången av 2013)
- Resultat per aktie före och efter utspädning uppgick till Skr 219,0 (179,1)

### TREDJE KVARTALET 2014

- Nyutlåningen uppgick till Skr 13,4 miljarder (8,2)
- Räntenettot uppgick till Skr 406,4 miljoner (379,3)
- Rörelseresultatet uppgick till Skr 290,4 miljoner (819,1)
- Nettoresultatet uppgick till Skr 224,5 miljoner (636,1)
- Rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 291,3 miljoner (275,0)
- Resultat per aktie före och efter utspädning uppgick till Skr 56,3 (159,4)

# 2014

Tidsperiod

2014-01-01 – 2014-09-30

Nedladdningsbar från [www.sek.se](http://www.sek.se)

**SEK**

*VD har ordet – Catrin Fransson*

# Viktigt att SEK har ett attraktivt erbjudande till kunderna

Den ekonomiska återhämtningen har kommit av sig något under det tredje kvartalet och svensk exportnäring har drabbats av den ökade geopolitiska osäkerheten i världen. Det är bland annat krisen i Ukraina med sanktionerna mot Ryssland som gjort att den bräckliga återhämtningen i Sveriges viktigaste exportmarknad Västeuropa bromsat in. USA:s ekonomi fortsätter att växa, vilket också är viktigt för världsekonomin. En ljusglim för svenska exportföretag är att de gynnas av en svagare krona och att de åtnjuter ett förmånligt finansieringsklimat.

Bankernas riskaptit är hög, men SEK har trots det förmånliga finansieringsläget en stabil efterfrågan. Volymen rörelsefinansiering till företagen, så kallad direktfinansiering, ligger relativt högt och volymerna av finansiering till de svenska exportörernas kunder, slutkundsfinansiering, har ökat under tredje kvartalet. Räntenettet var under det tredje kvartalet något högre jämfört med samma kvartal 2013 som en följd av både högre marginaler och högre genomsnittliga volymer.

Under hösten har jag som relativt nyutträd VD fortsatt att träffa våra kunder. I detta lite tuffare ekonomiska läge är det extra viktigt att de har god tillgång till finansiering och att SEK har ett attraktivt erbjudande till dem och deras kunder. Min bild är att vårt erbjudande är attraktivt och jag är stolt över det kompetenta team som SEK kan erbjuda för att bistå kunderna i deras finansiella utmaningar. Det gäller allt från företagets kontakter med våra kundansvariga till kredit- och hållbarhetsprövningar och riskanalyser. Kunderna sätter värde på SEK:s erbjudande och vi måste fortsätta utvecklas för att kunna bistå ännu fler exporterande företag med finansieringslösningar. Detta ska ske tillsammans med både våra kunder och i vårt samarbete med banker och andra finansiella aktörer.

# FINANSIELLA NYCKELTAL

Skr mn (om ej annat anges)	Jul-sep 2014	Apr-jun 2014	Jul-sep 2013	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
<b>Resultat</b>						
Räntenetto	406,4	367,9	379,3	1 126,6	1 192,4	1 554,8
Rörelseresultat	290,4	318,3	819,1	1 126,4	924,1	1 408,1
Nettoresultat	224,5	247,1	636,1	873,6	714,5	1 090,1
Avkastning på eget kapital efter skatt <sup>1</sup>	5,7%	6,4%	17,8%	7,5%	6,6%	7,4%
Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner	291,3	246,4	275,0	745,7	817,9	999,7
Avkastning på eget kapital efter skatt exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner <sup>2</sup>	5,7%	4,9%	5,9%	5,0%	5,8%	5,3%
Resultat per aktie före och efter utspädning (Skr) <sup>3</sup>	56,3	61,9	159,4	219,0	179,1	273,2
<b>Utlåning</b>						
Nya kundfinansieringar <sup>4</sup>	13 386	10 835	8 232	42 786	46 300	55 701
varav direktfinansiering	5 206	5 053	1 420	17 130	12 124	16 685
varav slutkundsfinansiering	8 181	5 782	6 812	25 657	34 176	39 016
Utestående samt avtalade, ej utbetalda lån <sup>5</sup>	228 483	223 880	225 611	228 483	225 611	221 958
Utestående offertvolym <sup>6</sup>	57 850	61 675	52 097	57 850	52 097	65 549
varav bindande	37 822	31 984	33 143	37 822	33 143	35 083
varav icke bindande	20 028	29 691	18 955	20 028	18 955	30 466
<b>Upplåning</b>						
Nyupplåning <sup>7</sup>	14 696	17 256	22 327	45 018	76 557	95 169
Utestående icke efterställd upplåning	279 150	283 228	260 712	279 150	260 712	269 216
Utestående efterställd upplåning	1 791	1 696	0	1 791	0	1 607
<b>Rapport över finansiell ställning</b>						
Totala tillgångar	316 874	315 598	295 399	316 874	295 399	306 554
Totala skulder	300 998	299 981	280 794	300 998	280 794	291 564
Totalt eget kapital	15 876	15 617	14 605	15 876	14 605	14 990
<b>Kapital</b>						
Kärnprimärkapitalrelation <sup>8</sup>	17,9%	17,1%	20,3%	17,9%	20,3%	19,5%
Primärkapitalrelation <sup>9</sup>	17,9%	17,1%	20,3%	17,9%	20,3%	19,5%
Total kapitaltäckningsgrad <sup>10</sup>	20,1%	19,1%	20,4%	20,1%	20,4%	21,8%

<sup>1</sup> Nettoresultat, uttryckt i procent per annum av innevarande års genomsnittliga egna kapital.

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

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

<sup>4</sup> Nya kundfinansieringar avser alla nya accepterade lån, oavsett löptid.

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

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

<sup>7</sup> Nyupplåning med löptider längre än ett år.

<sup>8</sup> Beräkningen beaktar inte gällande övergångsregler avseende minimikapitalkrav. Årets belopp är beräknade i enlighet med CRR, belopp gällande 2013 är beräknade enligt Basel II, pelare I. Se not 11, Kapitaltäckning i denna rapport för att ta del av fullständig beräkning av minimikapitalkrav under övergångsperioden.

<sup>9</sup> Primärkapitalrelation uttryckt som en procentuell andel av riskvägda tillgångar i enlighet med CRR. Belopp gällande 2013 är beräknade enligt Basel II, pelare I. Beräkningen beaktar inte gällande övergångsregler avseende minimikapitalkrav. Se not 11, Kapitaltäckning i denna rapport för att ta del av fullständig beräkning av minimikapitalkrav under övergångsperioden.

<sup>10</sup> Total kapitaltäckningsgrad uttryckt som en procentuell andel av riskvägda tillgångar i enlighet med CRR. Belopp gällande 2013 är beräknade i enlighet med Basel II, pelare I. Beräkningen beaktar inte gällande övergångsregler avseende minimikapitalkrav. Se not 11, Kapitaltäckning i denna rapport för att ta del av fullständig beräkning av minimikapitalkrav under övergångsperioden.

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

I fråga om positioner, om inte annat anges, visas jämförande information per den 31 december 2013. I fråga om flöden, om inte annat anges, visas jämförande information för samma period under föregående år.

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

## Verksamhetsrapportering

# Stabila utlåningsnivåer trots bankernas höga riskaptit

SEK:s nyutlåning till svenska exportföretag och till deras kunder uppgick under årets första nio månader till sammanlagt Skr 42,8 miljarder (46,3). Efterfrågan på finansiering från SEK är stabil, trots den i övrigt goda tillgången till kapital. Volymen ny slutkundsfinansiering under de första nio månaderna uppgick till Skr 25,7 miljarder (34,2). Volymen ny direktfinansiering uppgick till Skr 17,1 miljarder (12,1). Av slutkundsfinansiering avser Skr 5,6 miljarder krediter i S-systemet (13,0).

Bankernas riskaptit har varit hög under perioden vilket skulle kunnat minska behovet av SEK:s erbjudande. Trots detta är utlåningsnivåerna stabila. Det beror bland annat på att det funnits ett behov av långfristig exportfinansiering. SEK har även till stor del refinansierat kundernas förfall. SEK har också fått ett flertal nya kunder.

SEK har under kvartalet bland annat finansierat läkemedelsbolaget Meda AB:s exportverksamhet med en rörelsefinansiering på Skr 2 miljarder.

Den totala volymen av utestående samt avtalade, ej utbetalda krediter uppgick till Skr 228,5 miljarder (12/2013: 222,0). Den sammanlagda volymen av utestående offerter uppgick vid periodens slut till Skr 57,9 miljarder (12/2013: 65,5).

## Nya kundfinansieringar

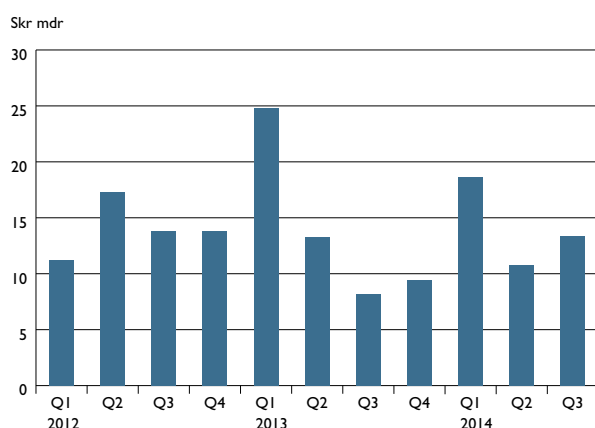
Skr mdr	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
Utlåning för:			
– Slutkundsfinansiering <sup>1</sup>	25,7	34,2	39,0
– Direktfinansiering <sup>1</sup>	17,1	12,1	16,7
<b>Totalt</b>	<b>42,8</b>	<b>46,3</b>	<b>55,7</b>

<sup>1</sup> Varav Skr 5,6 miljarder (12,9 respektive 12,1) inte betalats ut vid rapportperiodens slut. Skr 5,3 miljarder avsåg Slutkundsfinansiering och Skr 0,3 miljarder avsåg Direktfinansiering.

## NYA KUNDFINANSIERINGAR, KATEGORI

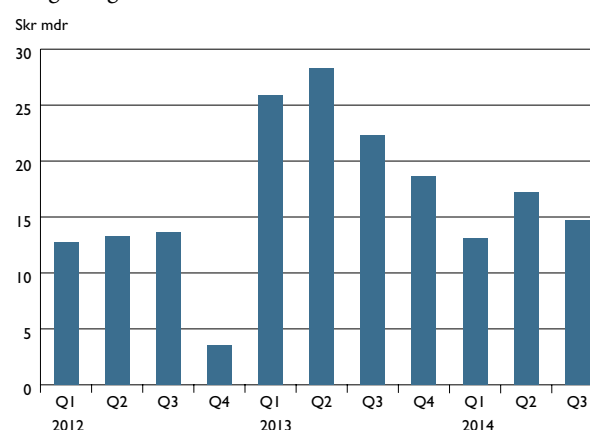


## NYA KUNDFINANSIERINGAR

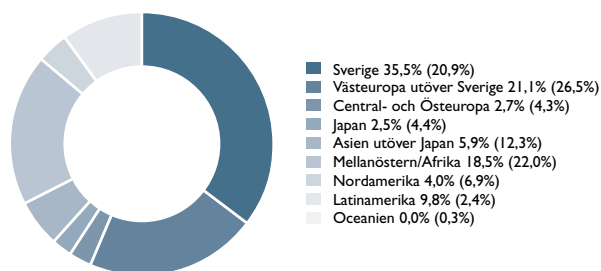


## NYUPPLÅNING

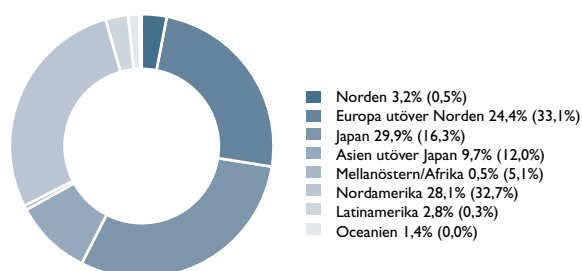
### Långfristiga lån



### SEK:S MARKNADER FÖR NYUTLÅNING, JAN-SEP 2014, SKR 42,8 MILJARDER (46,3)



### SEK:S MARKNADER FÖR NYUPPLÅNING, JAN-SEP 2014, SKR 14,7 MILJARDER (22,3)



SEK:s nyupplåningsvolym under årets första nio månader uppgick till motsvarande cirka Skr 14,7 miljarder (22,3). SEK har en god beredskap för att finansiera exportörerna genom vår goda tillgång till olika upplåningsmarknader över hela världen.

Återköp av egen skuld uppgick till Skr 2,4 miljarder (6,7) och förtidsinlöst upplåning till Skr 7,4 miljarder (33,5) under perioden. Generellt sett har marknaden under de första nio månaderna varit mycket likvid. SEK:s upplåning har gjorts i sammanlagt 17 olika valutor och på olika geografiska marknader. Japan har varit den största marknaden för upplåning under de första nio månaderna, men nyupplåningen i Nordamerika och Europa utöver Norden har också varit stor.

# KOMMENTARER TILL KONCERNENS RÄKENSKAPER

## Januari – september 2014

### *Rörelseresultatet*

Rörelseresultatet uppgick till Skr 1 126,4 miljoner (924,1), en ökning med 21,9 procent jämfört med motsvarande period föregående år. Ökningen förklaras huvudsakligen av att nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 380,7 miljoner (106,2) som delvis har motverkats av en minskning i räntenettet. I nettoresultat av finansiella positioner ingår ett realiserat resultat om Skr 317,0 miljoner (0,0) från slutförande av tvist med Lehman Brothers (se nedan).

Rörelseresultatet exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 745,7 miljoner (817,9), en minskning med 8,8 procent i jämförelse med motsvarande period föregående år, vilket huvudsakligen förklaras av minskning i räntenettet på grund av lägre marginaler i likviditetsplaceringarna.

### *Räntenetto*

Räntenettet uppgick till Skr 1 126,6 miljoner (1 192,4), en minskning med 5,5 procent jämfört med föregående år. Minskningen berodde på lägre marginaler som dock motverkades av högre genomsnittliga volymer. Den genomsnittliga marginalen på skuldfinansierade tillgångar uppgick till 43 baspunkter per annum (47), en minskning i absoluta tal med 4 baspunkter och i relativa tal med 8,5 procent jämfört med samma period föregående år. Det berodde huvudsakligen på att marginalen för likviditetsplaceringarna har minskat till följd av anpassning av likviditetsstrategin till den nya tillsynsförordningen, CRR, som innebär att en högre andel måste vara placerad i värdepapper med kort löptid och hög omsättningsbarhet. Minskningen i den genomsnittliga marginalen av skuldfinansierade tillgångar berodde även delvis på högre upplåningskostnader relaterat till en, under 2013, stor andel förtidslösen av strukturerad upplåning. Den förtidslösta strukturerade upplåningen har till stor del ersatts med enklare lånekonstruktioner som ger en högre framtidig upplåningskostnad. Under 2014 har det skett en viss ökning av utestående volym strukturerad upplåning men genomsnittsvolymer är fortfarande lägre än motsvarande period föregående år. Marginalen i utlåningsverksamheten har ökat något jämfört med motsvarande period föregående år.

Skuldfinansierade tillgångar ökade och uppgick i genomsnitt till Skr 267,5 miljarder (255,6), en ökning med 4,7 procent. Ökningen skedde i både utlåningsportföljen och likviditetsplaceringarna, i utlåningsportföljen beroende på högre affärsaktivitet och i likviditetsplaceringarna beroende på valutakurseffekter.

### *Nettoresultat av finansiella transaktioner*

Nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 380,7 miljoner (106,2). Ökningen berodde huvudsakligen på realiserat resultat från slutförande av tvist med Lehman Brothers (se nedan) samt ökning av realiserat resultat från förtida inlösen av utlåning och egna skulder. Det motverkades av att föregående år redovisades en vinst vid inlösen av förlagslån och stängning av relaterade säkringsinstrument. Omvärdering av upplåning med hänsyn till egen kreditspread bidrog också med en negativ resultatpåverkan jämfört med föregående år som dock till största delen motverkades av effekter 2013 från omvärdering av basisspreadar och metodförbättringar.

I april 2012 ansökte det schweiziska bolaget Lehman Brothers Finance AG (i likvidation, med PriceWaterhouseCoopers som utsedd likvidator) ("LBF") om stämning av SEK vid Stockholms tingsrätt. I juni 2014 har tvisten slutligt förlikts och i september 2014 har SEK

också erhållit vissa utdelningar från andra enheter i den tidigare Lehman Brothers-koncernen, vilket sammantaget påverkat resultatet positivt med Skr 317,0 miljoner (se not 2 och not 10).

SEK:s generella affärsmodell är att behålla finansiella instrument värderade till verkligt värde till förfall. De realiserade marknadsvärdesförändringar, netto, som uppstår, huvudsakligen hänförliga till förändring av kreditspread på egen skuld och basisspread, och som redovisas i nettoresultat av finansiella transaktioner, ska över tiden inte påverka resultatet då marknadsvärdesförändringarna går tillbaka till noll om instrumentet hålls till förfall. Realiserade vinster och förluster kommer att uppstå om SEK gör återköp av egen skuld eller utlåning förtidslöses och relaterade säkringsinstrument stängs.

### *Rörelsekostnader*

Rörelsekostnader (vilka inkluderar personalkostnader, övriga administrativa kostnader och avskrivningar) uppgick till Skr -368,6 miljoner (-355,5), en ökning med 3,7 procent. Detta berodde huvudsakligen på ökning av personalkostnader och kostnader för nya regelverk.

#### *- Personalkostnader*

Personalkostnaderna uppgick till Skr -210,7 miljoner (-201,7) en ökning med 4,5 procent jämfört med samma period föregående år. Ökningen berodde huvudsakligen på ökade lönekostnader samt tillhörande sociala avgifter.

Det generella incitamentsystemet har givit ett preliminärt utfall uppgående till Skr 2,3 miljoner (-), som belastar resultatet. Utfallet i det generella incitamentsystemet baserar sig på ränte- och provisionsnetto med avdrag för kostnader och kan maximalt uppgå till två månadslöner. Ledande befattningshavare omfattas inte av systemet.

Peter Yngwe lämnade sin tjänst som verkställande direktör i april 2014 i enlighet med styrelsens beslut. Catrin Fransson tillträdde som verkställande direktör för SEK i samband med SEK:s årsstämma i april 2014. Catrin Franssons anställningsavtal följer statens riktlinjer för ledande befattningshavare.

#### *- Övriga administrationskostnader*

Övriga administrationskostnader uppgick till Skr -125,5 miljoner (-127,5), en minskning med 1,6 procent jämfört med samma period föregående år. Minskningen i övriga administrationskostnader beror huvudsakligen på att kostnadsreducerande åtgärder har vidtagits genom att minska konsultanvändningen och ersätta konsulter med anställd personal.

#### *- Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar*

Avskrivningar uppgick till Skr -32,4 miljoner (-26,3), en ökning med 23,2 procent, vilket berodde på ökade avskrivningar av IT-utvecklingsprojekt.

### *Kreditförluster, netto*

Kreditförluster, netto, för årets första nio månader uppgick till Skr -7,6 miljoner (-16,5). Under perioden har ytterligare avsättning gjorts till reserven för ej namngivna motparter med Skr -30,0 miljoner (-20,0). Efter avsättning uppgår reserven till Skr 240,0 miljoner (12/2013: 210,0). Ökningen av reserven är huvudsakligen hänförlig till företagsexponeringar med lägre rating. Avsättningen motverkades delvis av en återförd reservering hänförlig till en av de två CDO:er som tidigare nedskrivits till följd av kraftigt försämrad rating. CDO:en har avvecklats och SEK har erhållit slutlikvid. (Se not 3 och not 12.)

### Övrigt totalresultat

Övrigt totalresultat före skatt uppgick till Skr 434,6 miljoner (-354,2), varav poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet uppgick till Skr 434,6 miljoner (-409,0) och poster som inte kommer att omklassificeras till rörelseresultatet uppgick till Skr 0,0 miljoner (54,8).

Av poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg Skr 49,3 miljoner (11,4) tillgångar som kan säljas och Skr 385,3 miljoner (-420,4) övrigt totalresultat hänförligt till kassaflödessäkringar. Den positiva värdeförändringen avseende tillgångar som kan säljas berodde på minskade kreditspreadar på likviditetsplaceringar. Nettoeffekten på övrigt totalresultat under perioden relaterat till kassaflödessäkringar berodde på positiva värdeförändringar som till en mindre del motverkades av omföringar från övrigt totalresultat till räntenettet i rörelseresultatet. De positiva värdeförändringarna var relaterade till ränteförändringar. Under juli och augusti 2014 avslutades av strategiska skäl de derivat som ingick i kassaflödessäkringar som säkringsinstrument och säkringsrelationerna upphörde därmed. Den del av derivatens tidigare marknadsvärdeförändringar som är redovisad i säkringsreserven kommer att omklassificeras till rörelseresultatet i takt med att de tidigare säkrade ränteintäkterna redovisas i räntenettet. Huvuddelen av reserven kommer att vara återförd senast år 2017.

### Avkastning på eget kapital

Avkastningen efter skatt på eget kapital uppgick till 7,5 procent (6,6). Motsvarande avkastning, beräknad utan hänsyn tagen till nettoreultat av finansiella transaktioner, uppgick till 5,0 procent (5,8).

## Tredje kvartalet 2014

### Rörelseresultatet

För tredje kvartalet redovisade SEK ett rörelseresultat uppgående till Skr 290,4 miljoner (819,1). Minskningen i resultatet jämfört med föregående år berodde huvudsakligen på nettoresultat av finansiella transaktioner.

Rörelseresultatet exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 291,3 miljoner (275,0), en ökning med 5,9 procent i jämförelse med motsvarande period föregående år, vilket huvudsakligen förklaras av ett högre räntenetto som dock motverkas av något högre kostnader.

### Räntenetto

Räntenettet för tredje kvartalet uppgick till Skr 406,4 miljoner (379,3), en ökning med 7,1 procent jämfört med tredje kvartalet föregående år, vilket berodde på både högre marginaler och högre genomsnittliga volymer.

Den genomsnittliga marginalen på skuldfinansierade tillgångar uppgick till 48 baspunkter per annum (44), en ökning i absoluta tal med 4 baspunkter och i relativa tal med 9,1 procent jämfört med samma period föregående år.

Skuldfinansierade tillgångar uppgick i genomsnitt till Skr 270,0 miljarder (254,5) under tredje kvartalet, en ökning med 6,1 procent mot tredje kvartalet föregående år.

### Nettoresultat av finansiella transaktioner

Nettoresultat av finansiella transaktioner för tredje kvartalet uppgick till Skr -0,9 miljoner (544,1). Det förändrade resultatet berodde huvudsakligen på att föregående år redovisades en vinst vid inlösen av förlagslån och stängning av relaterade säkringsinstrument uppgående till Skr 374,8 miljoner. Årets resultat effekter är relaterat till att SEK har erhållit utdelning från enheter i den tidigare Lehman Brothers-koncernen uppgående till Skr 26,5 miljoner. Det motverkades av negativa realiserade värdeförändringar främst relaterat till kreditspread på egen skuld.

### Rörelsekostnader

Rörelsekostnader (vilka inkluderar personalkostnader, övriga administrationskostnader och avskrivningar) uppgick för tredje kvartalet till Skr -109,2 miljoner (-102,1), en ökning med 7,0 procent. Detta berodde framförallt på ökning av personalkostnader och kostnader för nya regelverk.

#### - Personalkostnader

Personalkostnaderna för tredje kvartalet uppgick till Skr -61,4 miljoner (-58,5), en ökning med 5,0 procent. Ökningen berodde huvudsakligen på att det generella incitamentsystemet gav ett preliminärt utfall uppgående till Skr 2,3 miljoner (-), som belastar resultatet.

#### - Övriga administrationskostnader

Övriga administrationskostnader uppgick till Skr -37,1 miljoner (-34,7), en ökning med 6,9 procent jämfört med samma period föregående år. Ökningen är huvudsakligen relaterad till kostnader för nya regelverk.

#### - Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar

Avskrivningar uppgick till Skr -10,7 miljoner (-8,9) för tredje kvartalet. Ökningen berodde på ökade avskrivningar av IT-utvecklingsprojekt.

### Kreditförluster, netto

Kreditförluster, netto, för tredje kvartalet 2014 uppgick till Skr -5,3 miljoner (-1,8). Ytterligare avsättning till reserven för ej namngivna motparter har gjorts med Skr -10,0 miljoner (-).

### Övrigt totalresultat

Övrigt totalresultat före skatt uppgick till Skr 44,1 miljoner (-44,3) för tredje kvartalet, allt hänförligt till poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet. Av poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg Skr 16,5 miljoner (0,2) värdeförändringar på tillgångar som kan säljas och Skr 27,6 miljoner (-44,5) övrigt totalresultat hänförligt till kassaflödessäkringar. Den positiva värdeförändringen avseende tillgångar som kan säljas berodde på minskade kreditspreadar på likviditetsplaceringar. Nettoeffekten på övrigt totalresultat under perioden relaterat till kassaflödessäkringar berodde på positiva värdeförändringar som delvis motverkades av omföringar från övrigt totalresultat till räntenettet i rörelseresultatet. De positiva värdeförändringarna var relaterade till ränteförändringar. Under juli och augusti 2014 avslutades av strategiska skäl de derivat som ingick i kassaflödessäkringar som säkringsinstrument och säkringsrelationerna upphörde därmed. Den del av derivatens tidigare marknadsvärdeförändringar som är redovisad i säkringsreserven kommer att omklassificeras till rörelseresultatet i takt med att de tidigare säkrade ränteintäkterna redovisas i räntenettet. Huvuddelen av reserven kommer att vara återförd senast år 2017.

## Rapport över finansiell ställning

### Totala tillgångar och likviditet

SEK:s totala tillgångar vid periodens slut uppgick till Skr 316,9 miljarder (12/2013: 306,6), en ökning med 3,4 procent jämfört med den 31 december 2013. Ökningen var hänförlig både till utlåningsportföljen och till likviditetsplaceringar.

Det sammanlagda beloppet av utestående samt beviljad, ännu ej utbetald utlåning uppgick till Skr 228,5 miljarder vid periodens slut (12/2013: 222,0), en ökning med 2,9 procent. Av det beloppet utgjorde Skr 210,7 miljarder (12/2013: 201,5) utestående lån, en ökning med 4,6 procent. I beloppet utestående lån utgjorde krediter i S-systemet Skr 45,8 miljarder (12/2013: 43,2), en ökning med 6,0 procent.

Den sammanlagda volymen av utestående offerter uppgick vid periodens slut till Skr 57,9 miljarder (12/2013: 65,5), en minskning med 11,6 procent. Av volymen utestående offerter avsåg Skr 54,1 miljarder (12/2013: 56,5) S-systemet. Av utestående offertvolym vid periodens slut utgjorde Skr 37,8 miljarder (12/2013: 35,1) bindande offerter och Skr 20,0 miljarder (12/2013: 30,5) icke bindande offerter. Bindande offerter redovisas som åtaganden inom linjen.

Det har inte skett någon större förändring i sammansättningen av SEK:s motpartsexponeringar. Av den totala motpartsexponeringen per den 30 september 2014 var 50,4 procent (12/2013: 50,8) mot stater och statliga exportkreditorgan; 18,4 procent (12/2013: 19,8) mot multilaterala utvecklingsbanker och finansiella institut; 22,1 procent (12/2013: 21,3) mot företag; 7,3 procent (12/2013: 5,8) mot kommuner; och 1,8 procent (12/2013: 2,3) mot positioner i värdepapperiseringar. SEK:s exponering mot derivatmotparter är väsentligt begränsad i jämförelse med beloppet av derivat redovisade som tillgångar eftersom de flesta derivat är reglerade under säkerhetsavtal. Se tabell Totala nettoexponeringar i not 12.

#### *Skulder och eget kapital*

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

Riksdagen beslutade i december 2013 att SEK:s låneram hos Riksgäldskontoret för 2014 ska uppgå till Skr 80 miljarder och får endast användas för systemet för statsstödda exportkrediter (CIRR). SEK hade under 2013 en låneram 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. SEK har hittills inte utnyttjat låneramen eller möjligheten att köpa statsgarantier.

#### *Kapitaltäckning*

Kapitaltäckningsgraden, beräknad enligt CRR (tillsynsförordningen), vilken trädde ikraft 1 januari 2014, uppgick vid periodens slut till 20,1 procent (12/2013 under Basel II: 21,8), varav primärkapital-

relationen var 17,9 procent (12/2013 under Basel II: 19,5). Kärnprimärkapitalrelationen uppgick till 17,9 procent (12/2013 under Basel II: 19,5). Jämförelsetalen per den 31 december 2013 är presenterade enligt Basel-II, pelare 1, vilket var gällande standard per nämnda datum. Minskningen i kapitaltäckningsgraden efter ändringen berodde huvudsakligen på att CRR inför strängare kapitalkrav för exponeringar mot finansinstitut. Se vidare not 11 för ytterligare information om kapitaltäckning.

#### **RISKFAKTORER**

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

- Förändring i generella ekonomiska affärsförhållanden
- 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 finansiellamarknader
- Förändringar i statens politik och regelverk samt i politiska och sociala förhållanden
- Miljömässiga och sociala risker i SEK:s utlåning

SEK bedömer att ingen av dessa faktorer har förändrats väsentligt sedan årsskiftet och att ingen av dessa per rapportdatumet kommer att ha en väsentlig negativ påverkan på bolagets framtid. Se vidare avsnittet Risk- och kapitalhantering i SEK:s årsredovisning för 2013 för en mer utförlig beskrivning av riskfaktorer.

#### **HÄNDELSE EFTER RAPPORTPERIODEN**

I samband med extra bolagsstämma den 7 oktober valdes Teppo Tauriainen till styrelseledamot i SEK. Han är anställd i Regeringskansliet vid Utrikesdepartementet, där han är chef för Amerikaenheten. Teppo Tauriainen ersätter Eva Walder som efter 5 år valt att utträda ur styrelsen.



# RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT I KONCERNEN

Skr mn	Not	Jul-sep 2014	Apr-jun 2014	Jul-sep 2013	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
Ränteintäkter		971,1	1 005,6	1 027,7	2 964,6	3 109,4	4 157,6
Räntekostnader		-564,7	-637,7	-648,4	-1 838,0	-1 917,0	-2 602,8
<b>Räntenetto</b>		<b>406,4</b>	<b>367,9</b>	<b>379,3</b>	<b>1 126,6</b>	<b>1 192,4</b>	<b>1 554,8</b>
Avgifts- och provisionsnetto		-0,6	-3,1	-0,4	-4,7	-2,5	-5,1
Nettoresultat av finansiella transaktioner	2	-0,9	71,9	544,1	380,7	106,2	408,4
<b>Summa rörelseintäkter</b>		<b>404,9</b>	<b>436,7</b>	<b>923,0</b>	<b>1 502,6</b>	<b>1 296,1</b>	<b>1 958,1</b>
Personalkostnader		-61,4	-75,1	-58,5	-210,7	-201,7	-290,1
Övriga administrationskostnader		-37,1	-44,7	-34,7	-125,5	-127,5	-185,4
Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar		-10,7	-10,7	-8,9	-32,4	-26,3	-35,8
<b>Summa rörelsekostnader</b>		<b>-109,2</b>	<b>-130,5</b>	<b>-102,1</b>	<b>-368,6</b>	<b>-355,5</b>	<b>-511,3</b>
<b>Rörelseresultat före kreditförluster</b>		<b>295,7</b>	<b>306,2</b>	<b>820,9</b>	<b>1 134,0</b>	<b>940,6</b>	<b>1 446,8</b>
Kreditförluster, netto	3	-5,3	12,1	-1,8	-7,6	-16,5	-38,7
<b>Rörelseresultat</b>		<b>290,4</b>	<b>318,3</b>	<b>819,1</b>	<b>1 126,4</b>	<b>924,1</b>	<b>1 408,1</b>
Skattekostnader		-65,9	-71,2	-183,0	-252,8	-209,6	-318,0
<b>Nettoresultat<sup>1</sup></b>		<b>224,5</b>	<b>247,1</b>	<b>636,1</b>	<b>873,6</b>	<b>714,5</b>	<b>1 090,1</b>
<b>Övrigt totalresultat relaterat till:</b>							
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet							
<i>Tillgångar som kan säljas</i>		16,5	45,5	0,2	49,3	11,4	3,9
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>		27,6	211,8	-44,5	385,3	-420,4	-406,7
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet		-9,7	-56,6	9,8	-95,6	90,0	88,6
<b>Netto poster som kommer att omklassificeras till resultatet</b>		<b>34,4</b>	<b>200,7</b>	<b>-34,5</b>	<b>339,0</b>	<b>-319,0</b>	<b>-314,2</b>
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet							
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>		0,0	0,0	0,0	0,0	54,8	60,8
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet		0,0	0,0	0,0	0,0	-12,1	-13,4
<b>Netto poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>42,7</b>	<b>47,4</b>
<b>Övrigt totalresultat</b>		<b>34,4</b>	<b>200,7</b>	<b>-34,5</b>	<b>339,0</b>	<b>-276,3</b>	<b>-266,8</b>
<b>Totalresultat<sup>1</sup></b>		<b>258,9</b>	<b>447,8</b>	<b>601,6</b>	<b>1 212,6</b>	<b>438,2</b>	<b>823,3</b>

<sup>1</sup> Hela resultatet tillfaller moderbolagets aktieägare

Skr	Jul-sep 2014	Apr-jun 2014	Jul-sep 2013	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
Resultat per aktie före och efter utspädning <sup>2</sup>	56,3	61,9	159,4	219,0	179,1	273,2

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

# RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN

Skr mn	Not	30 september 2014	31 december 2013
<b>Tillgångar</b>			
Likvida medel	4, 5, 6	6 877,0	8 337,3
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	4, 5, 6	4 560,9	4 594,8
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	3, 4, 5, 6	69 969,1	64 151,1
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	4, 5, 6	58 046,0	60 957,7
Utlåning till kreditinstitut	3, 4, 5, 6	21 003,1	24 819,1
Utlåning till allmänheten	3, 4, 5, 6	138 012,4	125 552,9
Derivat	5, 6, 7	14 258,6	14 227,9
Materiella och immateriella tillgångar		150,8	150,2
Övriga tillgångar		1 635,9	1 039,3
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 360,6	2 723,6
<b>Summa tillgångar</b>		<b>316 874,4</b>	<b>306 553,9</b>
<b>Skulder och eget kapital</b>			
Skulder till kreditinstitut	5, 6	8 428,4	8 256,1
Utplåning från allmänheten	5, 6	60,9	59,3
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	5, 6	270 660,2	260 900,4
Derivat	5, 6, 7	15 315,7	16 788,0
Övriga skulder		1 692,2	785,5
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		2 244,4	2 432,8
Uppskjuten skatteskuld		770,7	682,8
Avsättningar		35,3	51,8
Efterställda skulder	5, 6	1 790,8	1 606,9
<b>Summa skulder</b>		<b>300 998,6</b>	<b>291 563,6</b>
Aktiekapital		3 990,0	3 990,0
Reserver		474,7	135,7
Balanserad vinst		11 411,1	10 864,6
<b>Summa eget kapital</b>		<b>15 875,8</b>	<b>14 990,3</b>
<b>Summa skulder och eget kapital</b>		<b>316 874,4</b>	<b>306 553,9</b>
<b>Ställda panter m.m.</b>			
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt		6 339,2	6 945,8
Obligationer och andra räntebärande värdepapper			
Föremål för utlåning		27,9	160,0
<b>Ansvarsförbindelser och eventualtillgångar</b>		<b>0,9</b>	<b>1,0</b>
<b>Åtaganden</b>			
Avtalade, ej utbetalda krediter		17 761,1	20 480,2
Bindande offerter		37 822,2	35 083,0

# RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL I SAMMANDRAG

Skr mn	Eget kapital	Aktiekapital <sup>1</sup>	Reserver		Balanserad vinst
			Säkringsreserv	Verkligt värde- reserv	
Ingående eget kapital 1 januari 2013	14 379,6	3 990,0	469,2	-19,3	9 939,7
Periodens nettoresultat jan-sep 2013	714,5				714,5
Övrigt totalresultat jan-sep 2013 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	11,4			11,4	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	-420,4		-420,4		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	90,0		92,5	-2,5	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	54,8				54,8
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	-12,1				-12,1
Summa övrigt totalresultat jan-sep 2013	-276,3		-327,9	8,9	42,7
Summa periodens totalresultat jan-sep 2013	438,2		-327,9	8,9	757,2
Utdelning	-212,6				-212,6
<b>Utgående eget kapital 30 september 2013<sup>2</sup></b>	<b>14 605,2</b>	<b>3 990,0</b>	<b>141,3</b>	<b>-10,4</b>	<b>10 484,3</b>
Ingående eget kapital 1 januari 2013	14 379,6	3 990,0	469,2	-19,3	9 939,7
Periodens nettoresultat jan-dec 2013	1 090,1				1 090,1
Övrigt totalresultat jan-dec 2013 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	3,9			3,9	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	-406,7		-406,7		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	88,6		89,5	-0,9	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	60,8				60,8
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	-13,4				-13,4
Summa övrigt totalresultat jan-dec 2013	-266,8		-317,2	3,0	47,4
Summa periodens totalresultat jan-dec 2013	823,3		-317,2	3,0	1 137,5
Utdelning	-212,6				-212,6
<b>Utgående eget kapital 31 december 2013<sup>2</sup></b>	<b>14 990,3</b>	<b>3 990,0</b>	<b>152,0</b>	<b>-16,3</b>	<b>10 864,6</b>
Ingående eget kapital 1 januari 2014	14 990,3	3 990,0	152,0	-16,3	10 864,6
Periodens nettoresultat jan-sep 2014	873,6				873,6
Övrigt totalresultat jan-sep 2014 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	49,3			49,3	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	385,3		385,3		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	-95,6		-84,8	-10,8	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	0,0				0,0
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	0,0				0,0
Summa övrigt totalresultat jan-sep 2014	339,0		300,5	38,5	0,0
Summa periodens totalresultat jan-sep 2014	1 212,6		300,5	38,5	873,6
Utdelning	-327,0				-327,0
<b>Utgående eget kapital 30 september 2014<sup>2</sup></b>	<b>15 875,8</b>	<b>3 990,0</b>	<b>452,5</b>	<b>22,2</b>	<b>11 411,1</b>

<sup>1</sup> Totalt antal aktier 3 990 000

<sup>2</sup> Hela beloppet av eget kapital är hänförligt till moderbolagets aktieägare.

# RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN I KONCERNEN

Skr mn	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
<b>Löpande verksamhet</b>			
Rörelseresultat <sup>1</sup>	1 126,4	924,1	1 408,1
<b>Justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde:</b>			
Nedskrivning finansiella instrument, netto	9,9	26,2	46,5
Avskrivningar	32,4	26,3	35,8
Valutakurseffekter	-3,0	4,5	-12,0
Orealiserade värdeförändringar	38,0	548,8	260,5
Övrigt	166,8	4,4	-57,7
Betald skatt	-229,3	-262,6	-270,6
<b>Summa justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde</b>	<b>14,8</b>	<b>347,6</b>	<b>2,5</b>
Utbetalningar avseende utlåning	-38 745,1	-44 785,3	-60 237,4
Amorteringar avseende utlåning	42 486,1	29 136,8	41 693,2
Nettoförändring av räntebärande värdepapper	3 659,1	20 616,3	12 446,9
Derivatkontrakt i utlåningsverksamheten	75,3	126,2	148,1
Nettoförändring – övrigt	785,6	106,3	631,7
<b>Kassaflöde från löpande verksamhet</b>	<b>9 402,2</b>	<b>6 472,0</b>	<b>-3 906,9</b>
<b>Investeringsverksamhet</b>			
Investeringar	-33,3	-28,0	-35,3
<b>Kassaflöde från investeringsverksamhet</b>	<b>-33,3</b>	<b>-28,0</b>	<b>-35,3</b>
<b>Finansieringsverksamhet</b>			
Kortfristig, icke efterställd nyupplåning	2 649,6	11 078,4	12 837,5
Långfristig, icke efterställd nyupplåning	44 609,3	75 817,2	98 238,1
Amortering av upplåning	-55 331,4	-51 305,7	-59 829,6
Återköp och förtidslösen av egna långfristiga skuldförbindelser	-9 814,2	-40 140,9	-44 841,8
Derivatkontrakt i upplåningsverksamheten	7 195,1	3 867,8	3 768,0
Utdelat till aktieägaren	-327,0	-212,6	-212,6
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamhet</b>	<b>-11 018,6</b>	<b>-895,8</b>	<b>9 959,6</b>
<b>Nettoförändring av likvida medel</b>	<b>-1 649,7</b>	<b>5 548,2</b>	<b>6 017,4</b>
Valutakurseffekter i likvida medel	189,4	-2,4	-18,3
Likvida medel vid periodens början	8 337,3	2 338,2	2 338,2
<b>Likvida medel vid periodens slut<sup>2</sup></b>	<b>6 877,0</b>	<b>7 884,0</b>	<b>8 337,3</b>
Varav banktillgodohavanden	423,9	187,2	418,2
Varav kortfristiga placeringar, jämförbara med likvida medel	6 453,1	7 696,8	7 919,1
<sup>1</sup> Erhållna och betalda räntor			
Erhållen ränta	3 328,1	3 282,8	4 088,6
Betald ränta	2 000,3	2 091,2	2 527,4

<sup>2</sup> Likvida medel avser banktillgodohavanden som omedelbart kan omsättas till kontanta medel, samt kortfristiga depositioner, där tiden till förfall ej överstiger tre månader vid anskaffningstidpunkten. Se not 4.

# NOTER

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

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

## Not 1. Tillämpade redovisningsprinciper och påverkan av förändrade redovisningsprinciper

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

För moderbolaget har delårsrapporten upprättats i enlighet med Lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (1995:1559) (ÅRKL), RFR 2 Redovisning för juridiska personer, utgiven av Rådet för finansiell rapportering, samt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2008:25). Det innebär att IFRS tillämpats så långt det varit möjligt inom ramen för ÅRKL. Moderbolagets resultat och tillgångar utgör mer än 95 procent av koncernens resultat och tillgångar varför information i koncernens noter i stor utsträckning återspeglar förhållandena i moderbolaget. Moderbolaget erhöll den 12 juni 2014 tillstånd att driva värdepappersrörelse. Tillståndet har ännu inte utnyttjats.

### FÖRÄNDRADE REDOVISNINGSPRINCIPER OCH FÖRÄNDRAD PRESENTATION

Nyckeltalen Rörelseresultat exklusive orealiserade värdeförändringar och Avkastning på eget kapital exklusive orealiserade värdeförändringar har ersatts med Rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner och Avkastning på eget kapital exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner. Notupplysning avseende Nettoresultat av finansiella transaktioner har förändrats då posten nu fördelas på finansiella kategorier och notupplysning avseende Segmentrapportering har förändrats då företagsledningen nu följer

Rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner vid sin uppföljning. Jämförelsetal har omräknats med anledning av förändringarna. Provisionsintäkter och provisionskostnader redovisas från och med tredje kvartalet 2014 netto som Avgifts- och provisionsnetto.

Övriga ändringar i regelverk, inklusive de ändrade IAS 39 Finansiella Instrument: Redovisning och värdering. Novation av derivat och fortlöpande tillämpning av säkringsredovisning, IAS 32 Finansiella instrument: Utformning. Kvittning av finansiella tillgångar och skulder och IFRIC 21 Myndighetsavgifter, har haft ringa påverkan på redovisningen under 2014.

Utöver ovanstående förändringar så har vissa jämförelsetal för tidigare perioder omräknats i presentationssyfte. I övrigt är koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper, beräkningsgrunder och presentation i allt väsentligt oförändrade jämfört med årsredovisningen 2013. Delårsrapporten omfattar inte alla de upplysningar som krävs i årsredovisningen och bör därför läsas tillsammans med bolagets årsredovisning för 2013.

### FRAMTIDA ÄNDRINGAR AV IFRS

IFRS 9 Finansiella instrument som omfattar klassificering och värdering, nedskrivning och allmän säkringsredovisning har antagits av IASB i juli 2014. Under förutsättning att IFRS 9 antas av EU måste standarden tillämpas från och med räkenskapsåret 2018. SEK har påbörjat processen med att utvärdera effekterna av den nya standarden, men ännu inte fastställt några slutsatser avseende dess inverkan på SEK:s finansiella rapporter, kapitaltäckning eller stora exponeringar.

IASB har också antagit IFRS 15 Intäkter från kundkontrakt som måste tillämpas från det räkenskapsår som börjar 1 januari 2017 under förutsättning att EU antar standarden. Standarden förväntas inte få någon betydande inverkan på SEK:s finansiella rapporter, kapitaltäckning eller stora exponeringar.

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

## Not 2. Nettoresultat av finansiella transaktioner

Skr mn	Jul-sep 2014	Apr-jun 2014	Jul-sep 2013	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
<i>Nettoresultat av finansiella transaktioner relaterat till:</i>						
Borttagande av finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde över resultatet	8,3	4,7	481,5 <sup>1</sup>	102,0	487,5 <sup>1</sup>	488,6 <sup>1</sup>
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet <sup>2</sup>	-48,1 <sup>3</sup>	145,8 <sup>3</sup>	-16,8	172,1 <sup>3,4</sup>	-425,0 <sup>4</sup>	-95,4
Finansiella instrument under verkligt värde-säkringsredovisning	50,7	-77,1	58,2	115,8 <sup>4</sup>	32,7 <sup>4</sup>	2,2
Ineffektivitet för kassaflödessakringar som har redovisats via resultatet <sup>5</sup>	2,2	-1,7	2,5	6,9	4,7	12,1
Valutakursförändringar på alla tillgångar och skulder exkl. valutakursförändringar relaterat till omvärdering till verkligt värde	-14,0	0,2	18,7	-16,1	6,3	0,9
<b>Summa nettoresultat av finansiella transaktioner</b>	<b>-0,9</b>	<b>71,9</b>	<b>544,1</b>	<b>380,7</b>	<b>106,2</b>	<b>408,4</b>

<sup>1</sup> 2013 redovisades en vinst om Skr 374,8 miljoner vid återköp av SEK:s förlagslån.

<sup>2</sup> Inga andra instrument än derivat som utgör säkringsinstrument i ekonomisk säkring klassificeras som att det innehas för handel enligt IAS 39.

<sup>3</sup> I april 2012 ansökte de schweiziska bolaget Lehman Brothers Finance AG (i likvidation, med PriceWaterhouseCoopers som utsedd likvidator) ("LBF") om stämning av SEK vid Stockholms tingsrätt. I juni 2014 har tvisten slutligt förlikts och i september 2014 har SEK också erhållit vissa utdelningar från andra enheter i den tidigare Lehman Brothers-koncernen, vilket sammantaget påverkat resultatet positivt med Skr 317,0 miljoner, varav Skr 27,0 miljoner under tredje kvartalet.

<sup>4</sup> Under första kvartalet 2014 implementerade SEK vissa nya räntekurvor för att ta förbättrad hänsyn till marknadens skillnad i prissättning av tre- respektive sexmånadersflöden. Den förbättrade metodiken medförde viss positiv påverkan på rörelseresultatet. Under andra kvartalet 2013 genomfördes en metodförbättring relaterat till värdering av upplåningen vilket fick en negativ påverkan på rörelseresultatet.

<sup>5</sup> Under juli och augusti 2014 stängdes de derivat som ingick i kassaflödessakringar som säkringsinstrument och säkringsrelationerna har därmed upphört. Stängningen av derivaten innebär inte någon resultat effekt i Nettoresultat av finansiella transaktioner.

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

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

## Not 3. Nedskrivningar och oreglerade fordringar

Skr mn	Jul-sep 2014	Apr-jun 2014	Jul-sep 2013	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
Nedskrivning av finansiella tillgångar <sup>1,2,3</sup>	-10,0	-	-	-30,4	-23,7	-68,2
Konstaterade kreditförluster	-0,2	-	-2,5	-0,2	-2,5	-2,5
Återföring av tidigare gjorda nedskrivningar <sup>1,2,3</sup>	4,3	10,9	0,5	20,7	-	21,7
<b>Netto nedskrivningar, konstaterade kreditförluster och återföringar</b>	<b>-5,9</b>	<b>10,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-9,9</b>	<b>-26,2</b>	<b>-49,0</b>
Återvunna kreditförluster	0,6	1,2	0,2	2,3	9,7	10,3
<b>Kreditförluster, netto</b>	<b>-5,3</b>	<b>12,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-7,6</b>	<b>-16,5</b>	<b>-38,7</b>
varav utlåning <sup>4</sup>	-6,8	2,9	-2,3	-17,1	-10,3	-32,2
varav likviditetsplaceringar <sup>4</sup>	1,5	9,2	0,5	9,5	-6,2	-6,5
<b>Reserv för nedskrivning av finansiella tillgångar</b>						
Ingående balans	-531,9	-784,0	-758,9	-769,2	-720,3	-720,3
Försäljning/likvidering av tidigare nedskrivna tillgångar <sup>1</sup>	0,2	257,2	-	257,4	-	-
Netto nedskrivningar, konstaterade kreditförluster och återföringar	-5,9	10,9	-2,0	-9,9	-26,2	-49,0
Valutakurseffekter <sup>5</sup>	-16,0	-16,0	20,5	-31,9	6,1	0,1
<b>Utgående balans</b>	<b>-553,6</b>	<b>-531,9</b>	<b>-740,4</b>	<b>-553,6</b>	<b>-740,4</b>	<b>-769,2</b>
varav utlåning <sup>4</sup>	-298,5	-291,4	-255,2	-298,5	-255,2	-278,1
varav likviditetsplaceringar <sup>4</sup>	-255,1	-240,5	-485,2	-255,1	-485,2	-491,1

<sup>1</sup> SEK har tidigare haft två tillgångar i form av CDO:er (andel av tillgångar med främsta rätt till betalning) med slutexponering mot den amerikanska subprimemarknaden. För en av dessa CDO:er har underliggande tillgångar likviderats under andra kvartalet 2014 och CDO:n har slutbetalts. Reserven för CDO:n upplöstes därmed. En återföring (netto) har skett med Skr 12,8 miljoner (nedskrivning om 2,1) under januari-september 2014 avseende dessa två CDO:er. Total nedskrivning på den kvarvarande CDO:n uppgår till Skr 230,9 miljoner (12/2013: 469,3 avseende båda CDO:erna). Tillgången har ett bokfört värde brutto före nedskrivning uppgående till Skr 291,9 miljoner (12/2013: 582,7 avseende båda CDO:erna).

<sup>2</sup> SEK har en omstrukturerad fordran som uppgår till Skr 124,5 miljoner där en återföring med Skr 1,5 miljoner har skett under januari-september 2014. Denna återföring återfinns under Återföring av tidigare gjorda nedskrivningar.

<sup>3</sup> För avsättning utan identifierad motpart har en avsättning skett med Skr 30,0 miljoner under januari-september 2014 (20,0). Detta innebär att reserven för befarade kreditförluster på krediter utan identifierad motpart uppgår till totalt Skr 240,0 miljoner (12/2013: 210,0). Avsättningen avser försämring i kreditkvalitet för tillgångar som inte omfattas av individuella reserver. SEK har gjort bedömningen av reserven utifrån en metod som baserar sig på både kvantitativa och kvalitativa analyser av samtliga exponeringar upptagna till upplupet anskaffningsvärde.

<sup>4</sup> Se not 4 för definitioner.

<sup>5</sup> Valutakurseffekter redovisas inom Nettoresultat av finansiella transaktioner (se vidare not 2).

**OREGLERADE FORDRINGAR**

Oreglerad fordran är upptagen till det belopp var med fordran väntas inflyta.

Skr mn	30 september 2014	31 december 2013
<b>Oreglerade fordringar:</b>		
Aggregerat oreglerat belopp av kapital och ränta som är förfallet upp till och med 90 dagar	77,8	13,2
Aggregerat oreglerat belopp av kapital och ränta förfallet mer än 90 dagar <sup>1</sup>	6,5	2,1
Ej förfallet kapitalbelopp på krediter som till någon del är oreglerade	587,0	601,1

<sup>1</sup> Av aggregerat oreglerat belopp av kapital och ränta är Skr 2,2 miljoner (12/2013: 0,8) förfallna för mer än tre men mindre än sex månader före balansdagen, Skr 1,7 miljoner (12/2013: 0,7) förfallna för mer än sex men mindre än nio månader före balansdagen samt Skr 2,6 miljoner (12/2013: 0,6) förfallna för mer än nio månader före balansdagen.

**Not 4. Utlåning och likviditetsplaceringar**

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

Skr mn	30 september 2014	31 december 2013
<b>Utlåning:</b>		
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	58 046,0	60 957,7
Utlåning till kreditinstitut	21 003,1	24 819,1
Utlåning till allmänheten	138 012,4	125 552,9
Avgår:		
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	-6 339,2	-6 945,8
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader	0,0	-2 906,5
<b>Total utlåning</b>	<b>210 722,3</b>	<b>201 477,4</b>
<b>Likviditetsplaceringar:</b>		
Likvida medel <sup>1</sup>	6 877,0	8 337,3
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	6 339,2	6 945,8
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader	0,0	2 906,5
Statsskuldförbindelser/statsobligationer	4 560,9	4 594,8
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	69 969,1	64 151,1
<b>Totala likviditetsplaceringar</b>	<b>87 746,2</b>	<b>86 935,5</b>
<b>Summa räntebärande tillgångar</b>	<b>298 468,5</b>	<b>288 412,9</b>

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

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

Skr mn	30 september 2014					Låne- och kundfordringar <sup>1</sup>
	Summa	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	Identifierad vid Innehas första redovisn. för handel <sup>2</sup>	Derivat i säkringsredovisning	Tillgångar som kan säljas	
Likvida medel	6 877,0	-	-	-	-	6 877,0
Statsskuldförbindelser/ Statsobligationer	4 560,9	-	-	-	4 560,9	-
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	69 969,1	-	1 630,7	-	61 011,6	7 326,8
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	58 046,0	-	1 324,9	-	-	56 721,1
Utlåning till kreditinstitut	21 003,1	-	-	-	-	21 003,1
Utlåning till allmänheten	138 012,4	-	-	-	-	138 012,4
Derivat <sup>3</sup>	14 258,6	7 403,6	-	6 855,0	-	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>312 727,1</b>	<b>7 403,6</b>	<b>2 955,6</b>	<b>6 855,0</b>	<b>65 572,5</b>	<b>229 940,4</b>

## Finansiella skulder fördelade på redovisningskategorier

	30 september 2014					
	Summa	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet	Identifierad vid Innehas för första redovisn. handel <sup>2</sup> (VVO) <sup>5</sup>		Derivat i säkrings- redovisning	Övriga finansiella skulder <sup>4</sup>
Skr mn						
Skulder till kreditinstitut	8 428,4	-	-	-	-	8 428,4
Upplåning från allmänheten	60,9	-	-	-	-	60,9
Emitterade (icke efterställda) värdepapper <sup>6</sup>	270 660,3	-	88 545,5	-	-	182 114,8
Derivat <sup>3</sup>	15 315,7	10 660,7	-	-	4 655,0	-
Efterställda skulder	1 790,8	-	-	-	-	1 790,8
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>296 256,1</b>	<b>10 660,7</b>	<b>88 545,5</b>	<b>4 655,0</b>	<b>192 394,9</b>	

## Finansiella tillgångar fördelade på redovisningskategorier

	31 december 2013						
	Summa	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	Identifierad vid Innehas för första redovisn. handel <sup>2</sup> (VVO)		Derivat i säkrings- redovisning	Tillgångar som kan säljas	Låne- och kund- fordringar <sup>1</sup>
Skr mn							
Likvida medel	8 337,3	-	-	-	-	-	8 337,3
Statsskuldförbindelser/ Statsobligationer	4 594,8	-	-	-	-	4 560,2	34,6
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	64 151,1	-	2 341,7	-	-	42 800,7	19 008,7
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	60 957,7	-	1 324,5	-	-	-	59 633,2
Utlåning till kreditinstitut	24 819,1	-	-	-	-	-	24 819,1
Utlåning till allmänheten	125 552,9	-	-	-	-	-	125 552,9
Derivat <sup>3</sup>	14 227,9	5 972,9	-	8 255,0	-	-	-
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>302 640,8</b>	<b>5 972,9</b>	<b>3 666,2</b>	<b>8 255,0</b>	<b>47 360,9</b>	<b>237 385,8</b>	

## Finansiella skulder fördelade på redovisningskategorier

	31 december 2013					
	Summa	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet	Identifierad vid Innehas för första redovisn. handel <sup>2</sup> (VVO) <sup>5</sup>		Derivat i säkrings- redovisning	Övriga finansiella skulder <sup>4</sup>
Skr mn						
Skulder till kreditinstitut	8 256,1	-	-	-	-	8 256,1
Upplåning från allmänheten	59,3	-	-	-	-	59,3
Emitterade (icke efterställda) värdepapper <sup>6</sup>	260 900,4	-	81 326,9	-	-	179 573,5
Derivat <sup>3</sup>	16 788,0	12 318,1	-	-	4 469,9	-
Efterställda skulder	1 606,9	-	-	-	-	1 606,9
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>287 610,7</b>	<b>12 318,1</b>	<b>81 326,9</b>	<b>4 469,9</b>	<b>189 495,8</b>	

<sup>1</sup> Av låne- och kundfordringar är 8,6 procent (12/2013: 8,3) föremål för verkligt värdesäkring och 0,0 procent (12/2013: 8,4) föremål för kassaflödessäkring. Resterande 91,4 procent (12/2013: 83,3) är inte föremål för säkringsredovisning och värderas följaktligen till upplupet anskaffningsvärde. Under juli och augusti 2014 stängdes de derivat som ingick i kassaflödessäkringar som säkringsinstrument och säkringsrelationerna har därmed upphört.

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

<sup>3</sup> Derivatens verkliga värde som härrör från kreditrisk uppgår per 30 september 2014 till Skr -18,1 miljoner. Förändringen för perioden 1 januari till 30 september 2014 uppgår till Skr -11,3 miljoner, vilket påverkar resultatet negativt. Värderingen har gjorts på motparts nivå.

<sup>4</sup> Av övriga finansiella skulder är 72,2 procent (12/2013: 73,5) föremål för verkligt värdesäkring. Resterande 27,8 procent (12/2013: 26,5) är inte föremål för säkringsredovisning och värderas följaktligen till upplupet anskaffningsvärde.

<sup>5</sup> Ackumulerade förändringar i de finansiella skuldernas verkliga värde som härrör från förändringar i kreditrisk uppgår till Skr -482,7 miljoner (12/2013: -320,7), vilket representerar en ackumulerad ökning av skuldens bokförda värde. För perioden 1 januari till 30 september 2014 har kreditkomponenten ökat med Skr 162,0 miljoner vilket ökar skuldens värde och påverkar resultatet negativt. För perioden 1 januari till 30 september 2013 minskade kreditkomponenten med Skr 203,6 miljoner vilket minskade skuldens värde och påverkade resultatet positivt.

<sup>6</sup> Under niomånadersperioden har amortering av långfristig upplåning skett med cirka Skr -55,3 miljarder (-51,3) och återköp samt förtidslösen av skuldförbindelser har uppgått till cirka Skr -9,8 miljarder (-40,1).



## Not 6. Finansiella tillgångar och skulder till verkligt värde

Skr mn	30 september 2014		
	Bokfört värde	Verkligt värde	Övervärde (+)/ undervärde (-)
Likvida medel	6 877,0	6 877,0	0,0
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	4 560,9	4 560,9	0,0
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	69 969,1	69 850,9	-118,2
Utlåning dokumenterad som värdepapper	58 046,0	59 921,1	1 875,1
Utlåning till kreditinstitut	21 003,1	20 962,2	-40,9
Utlåning till allmänheten	138 012,4	139 888,8	1 876,4
Derivat	14 258,6	14 258,6	0,0
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>312 727,1</b>	<b>316 319,5</b>	<b>3 592,4</b>
Skulder till kreditinstitut	8 428,4	8 429,0	0,6
Upplåning från allmänheten	60,9	60,9	0,0
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	270 660,2	272 591,8	1 931,6
Derivat	15 315,7	15 315,7	0,0
Efterställda skulder	1 790,8	1 800,9	10,1
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>296 256,0</b>	<b>298 198,3</b>	<b>1 942,3</b>

Skr mn	31 december 2013		
	Bokfört värde	Verkligt värde	Övervärde (+)/ undervärde (-)
Likvida medel	8 337,3	8 337,3	0,0
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	4 594,8	4 594,8	0,0
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	64 151,1	63 939,6	-211,5
Utlåning dokumenterad som värdepapper	60 957,7	63 163,8	2 206,1
Utlåning till kreditinstitut	24 819,1	24 891,6	72,5
Utlåning till allmänheten	125 552,9	127 331,2	1 778,3
Derivat	14 227,9	14 227,9	0,0
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>302 640,8</b>	<b>306 486,2</b>	<b>3 845,4</b>
Skulder till kreditinstitut	8 256,1	8 277,3	21,2
Upplåning från allmänheten	59,3	59,3	0,0
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	260 900,4	262 298,8	1 398,4
Derivat	16 788,0	16 788,0	0,0
Efterställda skulder	1 606,9	1 589,9	-17,0
<b>Summa finansiella skulder</b>	<b>287 610,7</b>	<b>289 013,3</b>	<b>1 402,6</b>

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

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

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

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

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

SEK redovisar överföringar mellan nivåer i verkligt värde-hierarkin i början av den rapportperiod som förändringen har ägt rum. För alla klasser av finansiella instrument (tillgångar och skulder) bestäms det verkliga värdet utifrån internt etablerade värderingsmodeller, externt etablerade värderingsmodeller eller priser som tillhandahålls av externa parter. Om marknaden för finansiella instrument inte är aktiv fastställs verkligt värde med hjälp av en etablerad värderingsteknik. Syftet är att fastställa vad transaktionspriset skulle ha varit vid 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 professionella parter som är oberoende av varandra och har ett intresse av att transaktionen genomförs, om sådana finns tillgängliga. Vidare kan aktuellt verkligt värde för ett annat instrument som är i det väsentliga likadant användas. Om sådana inte finns värderas instrumenten genom att diskontera instrumentets framtida kassaflöden eller med hjälp av modeller för optionsvärdering. Med regelbundna intervall kalibreras värderingstekniken och dess giltighet prövas genom att använda priser från observerbara aktuella marknadstransaktioner i samma instrument eller baserat på tillgänglig observerbar marknadsdata.

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

- diskonteringskurvor som skapas med hjälp av observerbar marknadsdata men sedan interpoleras för att beräkna icke observerbara räntor;
- kvantitativa modeller som används för att värdera en strukturerad produkt till verkligt värde, där modellens parametrar 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 när marknadsdata inte är uppdaterad, så används istället gårdagens marknadsdata i värderingen.
- marknadsdata baserat på liknande observerbar marknadsdata. Ett exempel är om det inte finns några observerbara marknadspriser för en obligation så värderas den med en kreditkurva som baseras på observerbara marknadspriser för ett instrument med samma kreditrisk.

För observerbar marknadsdata använder sig SEK av tredjepartsinformation som baseras 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 kvoterats genom volatiliteten och där priset beräknas genom den så kallade Black-Scholes-modellen. Exempel från denna gruppering är – för olika valutor och löptider – (FX) valutavolatilitet, swapvolatilitet, cap/floorvolatilitet, aktievolatilitet, framtida utdelningar för aktier och kreditderivat-spreadar. SEK säkerställer löpande att marknadsdata är av god kvalitet och kvartalsvis i samband med den ekonomiska rapporteringen görs en grundlig validering av marknadsdata.

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

Styrelsens Finansutskott har delegerat till SEK:s verkställande lednings Finanskommitté att utgöra beslutande organ för meto-

dik och principiella regler för marknadsvärdering inklusive godkännande av modeller för värdering av finansiella instrument. Ett grundläggande krav för att använda en värderingsmodell är att den har validerats och därefter blivit godkänd. Validering genomförs av Risk Control för att säkerställa oberoende kontroll. Finanskommittén beslutar om en värderingsmodell eller om en förändring av en värderingsmodell kan godkännas. Analys av väsentliga icke observerbar marknadsdata, justeringar till verkligt värde och väsentliga värdeförändringar av nivå-3-instrument utförs kvartalsvis genom rimlighetskontroller.

#### FASTSTÄLLANDE AV VERKLIGT VÄRDE FÖR VISSA TYPER AV FINANSIELLA INSTRUMENT

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

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

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

#### Finansiella tillgångar fördelade i verkligt värde-hierarki

30 september 2014

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	–	–	–	–	4 560,9	–	–	4 560,9
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	1 253,1	113,9	263,7	1 630,7	1 279,9	59 731,7	–	61 011,6
Utlåning dokumenterad som värdepapper	834,6	490,3	–	1 324,9	–	–	–	–
Utlåning till kreditinstitut	–	–	–	–	–	–	–	–
Utlåning till allmänheten	–	–	–	–	–	–	–	–
Derivat	10,3	11 021,0	3 227,3	14 258,6	–	–	–	–
<b>Summa finansiella tillgångar i verkligt värde-hierarki</b>	<b>2 098,0</b>	<b>11 625,2</b>	<b>3 491,0</b>	<b>17 214,2</b>	<b>5 840,8</b>	<b>59 731,7</b>	<b>–</b>	<b>65 572,5</b>

## Finansiella skulder fördelade i verkligt värde-hierarki

Skr mn	30 september 2014			
	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	-	29 758,9	58 786,6	88 545,5
Derivat	55,1	12 491,7	2 768,9	15 315,7
Efterställda skulder	-	-	-	-
<b>Summa finansiella skulder i verkligt värde-hierarki</b>	<b>55,1</b>	<b>42 250,6</b>	<b>61 555,5</b>	<b>103 861,2</b>

Under perioden januari till september 2014 har inga tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde flyttats från nivå 1 till nivå 2. Flyttar till nivå 3 av både tillgångar och skulder har gjorts på totalt Skr 7,6 miljoner till följd av översyn av underliggande värderingsparametrar.

## Finansiella tillgångar fördelade i verkligt värde-hierarki

Skr mn	31 december 2013							
	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	-	-	-	-	4 560,2	-	-	4 560,2
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	1 923,7	156,2	261,8	2 341,7	5 318,3	37 482,4	-	42 800,7
Utlåning dokumenterad som värdepapper	832,9	491,6	-	1 324,5	-	-	-	-
Utlåning till kreditinstitut	-	-	-	-	-	-	-	-
Utlåning till allmänheten	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	-	10 597,2	3 630,7	14 227,9	-	-	-	-
<b>Summa finansiella tillgångar i verkligt värde-hierarki</b>	<b>2 756,6</b>	<b>11 245,0</b>	<b>3 892,5</b>	<b>17 894,1</b>	<b>9 878,5</b>	<b>37 482,4</b>	<b>-</b>	<b>47 360,9</b>

## Finansiella skulder fördelade i verkligt värde-hierarki

Skr mn	31 december 2013			
	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	-	25 934,2	55 392,7	81 326,9
Derivat	52,9	13 227,3	3 507,8	16 788,0
Efterställda skulder	-	-	-	-
<b>Summa finansiella skulder i verkligt värde-hierarki</b>	<b>52,9</b>	<b>39 161,5</b>	<b>58 900,5</b>	<b>98 114,9</b>

Under perioden januari till december 2013 har inga tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde flyttats från nivå 1 till nivå 2. Flyttar har skett av räntebärande värdepapper från nivå 2 till nivå 1 med Skr 1 748,9 miljoner då klassificeringen har setts över i samband med implementeringen av IFRS 13.

## Finansiella tillgångar till verkligt värde i nivå 3

Skr mn	30 september 2014								
	1 januari 2014	Förvärv	Förfall & avyttrat	Flytt till nivå 3 <sup>2</sup>	Flytt från nivå 3	Vinster (+) och förluster (-) via resultatet <sup>1</sup>	Vinster och förluster via övrigt totalresultat	30 september 2014	Orealiserade vinster (+) och förluster (-) via resultatet <sup>1</sup>
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	261,8	-	-	-	-	1,9	-	263,7	1,9
Utlåning dokumenterad som värdepapper	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	3 630,7	-25,1	-1 334,2	0,1	-	955,8	-	3 227,3	1 939,6
<b>Summa finansiella tillgångar till verkligt värde Nivå 3</b>	<b>3 892,5</b>	<b>-25,1</b>	<b>-1 334,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>957,7</b>	<b>-</b>	<b>3 491,0</b>	<b>1 941,5</b>

## Finansiella skulder till verkligt värde i nivå 3

30 september 2014									
Skr mn	1 januari 2014	Emitterat	Förfall & återköp	Flytt till nivå 3	Flytt från nivå 3	Vinster (-) och förluster (+) via resultatet <sup>1</sup>	Vinster och förluster via övrigt totalresultat	30 september 2014	Orealiserade vinster (-) och förluster (+) via resultatet <sup>1</sup>
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	55 392,7	9 991,9	-15 174,3	7,1	-	8 569,2	-	58 786,6	2 514,1
Derivat	3 507,8	558,3	-231,8	0,4	-	-1 065,8	-	2 768,9	-78,9
<b>Summa finansiella skulder till verkligt värde nivå 3</b>	<b>58 900,5</b>	<b>10 550,2</b>	<b>-15 406,1</b>	<b>7,5</b>	<b>-</b>	<b>7 503,4</b>	<b>-</b>	<b>61 555,5</b>	<b>2 435,2</b>

## Finansiella tillgångar till verkligt värde i nivå 3

31 december 2013									
Skr mn	1 januari 2013	Förvärv	Förfall & avyttrat	Flytt till nivå 3 <sup>2</sup>	Flytt från nivå 3	Vinster (+) och förluster (-) via resultatet <sup>1</sup>	Vinster och förluster via övrigt totalresultat	31 december 2013	Orealiserade vinster (+) och förluster (-) via resultatet <sup>1</sup>
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	520,6	-	-41,2	-	-191,1	-26,5	-	261,8	-3,5
Utlåning dokumenterad som värdepapper	506,3	-	-504,6	-	-	-1,7	-	0,0	-
Derivat	9 004,8	-	-2 870,4	300,5	-808,7	-1 995,5	-	3 630,7	-3 067,0
<b>Summa finansiella tillgångar till verkligt värde Nivå 3</b>	<b>10 031,7</b>	<b>-</b>	<b>-3 416,2</b>	<b>300,5</b>	<b>-999,8</b>	<b>-2 023,7</b>	<b>-</b>	<b>3 892,5</b>	<b>-3 070,5</b>

## Finansiella skulder till verkligt värde i nivå 3

31 december 2013									
Skr mn	1 januari 2013	Emitterat	Förfall & återköp	Flytt till nivå 3 <sup>2</sup>	Flytt från nivå 3	Vinster (-) och förluster (+) via resultatet <sup>1</sup>	Vinster och förluster via övrigt totalresultat	31 december 2013	Orealiserade vinster (-) och förluster (+) via resultatet <sup>1</sup>
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	89 207,5	6 724,1	-46 426,1	11 753,3	-7 913,4	2 047,3	-	55 392,7	4 502,3
Derivat	5 112,5	654,9	-1 114,8	989,8	-75,5	-2 059,1	-	3 507,8	-2 027,3
<b>Summa finansiella skulder till verkligt värde Nivå 3</b>	<b>94 320,0</b>	<b>7 379,0</b>	<b>-47 540,9</b>	<b>12 743,1</b>	<b>-7 988,9</b>	<b>-11,8</b>	<b>-</b>	<b>58 900,5</b>	<b>2 475,0</b>

<sup>1</sup> Vinster och förluster via resultatet redovisas som nettoresultat av finansiella transaktioner. Den under perioden orealiserade värdeförändringen för tillgångar och skulder som innehas per 30 september 2014 uppgår till Skr 0,5 miljarder i förlust (12/2013: 0,6) och redovisas som nettoresultat av finansiella transaktioner.

<sup>2</sup> Flytten både till nivå 3 från nivå 2 och från nivå 3 till nivå 2 under perioden januari till december 2013 beror på att klassificeringen har sett över i samband med implementeringen av IFRS 13.

**OSÄKERHET I VÄRDERINGEN AV NIVÅ-3-INSTRUMENT**

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

sker genom att justera korrelationerna med +/- 10 procentenheter, vilket har bedömts som rimliga förändringar av korrelationsparametern. Därefter väljs det högsta och lägsta värdet för varje transaktion. Analysen visar påverkan av icke observerbar marknadsdata på marknadsvärdet. Utöver detta påverkas marknadsvärdet även av observerbar marknadsdata.

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

## Väsentlig icke observerbar marknadsdata

Skr mn	Verkligt värde per 30 september 2014	Intervall för icke observerbar indata <sup>1</sup>
<b>Typ av finansiellt instrument</b>		
<b>Tillgångar</b>		
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	263,7	
Derivat	3 227,3	Valuta 0,94–(0,62)
<b>Skulder</b>		
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	58 786,6	Aktier 0,92–(0,46)
Derivat	2 768,9	Övriga 0,87–(0,12)

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

## Känslighetsanalys för tillgångar och skulder i nivå 3

Skr mn	30 september 2014									
	Scenario med maximalt marknads- värde	Scenario med minimalt marknads- värde	Scenario med maximalt marknads- värde	Scenario med minimalt marknads- värde	Scenario med maximalt marknads- värde	Scenario med minimalt marknads- värde	Scenario med maximalt marknads- värde	Scenario med minimalt marknads- värde	Scenario med maximalt marknads- värde	Scenario med minimalt marknads- värde
	Total		Valuta		Aktier		Ränta		Övriga	
<b>Tillgångar</b>										
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	-156,9	149,9	44,9	-42,7	-0,8	0,8	-203,6	194,5	2,6	-2,8
<b>Summa förändring av verkligt värde finansiella tillgångar nivå 3</b>	<b>-156,9</b>	<b>149,9</b>	<b>44,9</b>	<b>-42,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>-203,6</b>	<b>194,5</b>	<b>2,6</b>	<b>-2,8</b>
<b>Skulder</b>										
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	116,1	-103,5	-116,3	112,3	1,7	-1,8	233,2	-217,1	-2,6	3,1
Derivat	33,0	-33,6	66,5	-65,8	-1,8	1,8	-31,4	30,6	-0,3	-0,2
<b>Summa förändring av verkligt värde finansiella skulder nivå 3</b>	<b>149,1</b>	<b>-137,1</b>	<b>-49,8</b>	<b>46,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>201,8</b>	<b>-186,5</b>	<b>-2,9</b>	<b>2,9</b>
<b>Total resultatpåverkan</b>	<b>-7,8</b>	<b>12,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>3,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>8,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>

## Känslighetsanalys för tillgångar och skulder i nivå 3

31 december 2013

Skr mn	Scenario med maximalt marknadsvärde		Scenario med minimalt marknadsvärde		Scenario med maximalt marknadsvärde		Scenario med minimalt marknadsvärde		Scenario med maximalt marknadsvärde		Scenario med minimalt marknadsvärde	
	Total	Valuta	Valuta	Aktier	Ränta	Övriga	Övriga	Övriga	Övriga	Övriga	Övriga	
<b>Tillgångar</b>												
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	-10,0	9,1	44,8	-41,1	-2,9	2,7	-54,6	50,8	2,7	-3,2	-3,2	
<b>Summa förändring av verkligt värde finansiella tillgångar nivå 3</b>	<b>-10,0</b>	<b>9,1</b>	<b>44,8</b>	<b>-41,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>-54,6</b>	<b>50,8</b>	<b>2,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,2</b>	
<b>Skulder</b>												
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	105,6	-118,7	-156,8	144,7	4,1	-4,0	262,2	-263,2	-3,9	3,8	3,8	
Derivat	-103,0	108,0	105,5	-101,4	-1,6	1,2	-207,3	208,7	0,4	-0,5	-0,5	
<b>Summa förändring av verkligt värde finansiella skulder nivå 3</b>	<b>2,6</b>	<b>-10,7</b>	<b>-51,3</b>	<b>43,3</b>	<b>2,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>54,9</b>	<b>-54,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	
<b>Total resultatpåverkan</b>	<b>-7,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-6,5</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	

## Not 7. Derivat

## Derivat fördelade på kategorier

Skr mn	30 september 2014			31 december 2013		
	Tillgångar Verkligt värde	Skulder Verkligt värde	Nominellt värde	Tillgångar Verkligt värde	Skulder Verkligt värde	Nominellt värde
Ränterelaterade kontrakt	4 522,5	6 359,5	204 527,4	3 030,0	8 289,0	209 375,7
Valutarelaterade kontrakt	8 966,8	7 606,5	161 383,8	8 971,8	7 424,7	172 711,6
Aktierelaterade kontrakt	731,9	1 132,4	18 862,1	2 159,9	898,8	21 195,6
Kontrakt relaterade till råvaror, kreditrisk m m	37,4	217,3	3 723,7	66,2	175,5	4 572,6
<b>Summa derivat</b>	<b>14 258,6</b>	<b>15 315,7</b>	<b>388 497,0</b>	<b>14 227,9</b>	<b>16 788,0</b>	<b>407 855,5</b>

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

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

Vissa finansiella garantiavtal är derivat och är följaktligen klassificerade som finansiella tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde via resultatet, medan andra är klassificerade som finansiella garantier och därför redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Per den 30 september 2014 var det totala nominella beloppet för finansiella garantiavtal dokumenterade som derivat och klassificerade som finansiella garantier Skr 5 354,5 miljoner (12/2013: 7 873,0).

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

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

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

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

SEK har enbart derivattransaktioner som är föremål för rättsligt bindande ramavtal om netting eller liknande avtal. SEK har inga finansiella tillgångar och finansiella skulder som är kvittade i rapport över finansiell ställning.

## Not 8. S-systemet

SEK administrerar, mot ersättning, svenska statens system för statsstödda exportkrediter och system för biståndskrediter (gemensamt "S-systemet"). SEK hanterar, enligt uppdrag i den av staten utfärdade ägaranvisningen för bolaget, kreditgivningen i S-systemet. Se not 1(d) i 2013 års årsredovisning.

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

### Rapport över totalresultatet för S-systemet

Skr mn	Jul-sep 2014	Apr-jun 2014	Jul-sep 2013	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
Ränteintäkter	288,3	248,8	281,8	824,8	822,0	1 118,7
Räntekostnader	-256,3	-215,0	-226,6	-705,3	-661,7	-902,9
<b>Räntenetto</b>	<b>32,0</b>	<b>33,8</b>	<b>55,2</b>	<b>119,5</b>	<b>160,3</b>	<b>215,8</b>
Ränteskillnadsersättning	13,2	1,0	2,4	23,4	11,3	95,4
Ersättning till SEK <sup>1</sup>	-30,0	-28,9	-27,1	-86,1	-78,3	-105,3
Valutakurseffekter	-0,9	-0,2	0,1	-1,3	-0,7	3,0
Ersättning till (-) /från (+) staten	-14,3	-5,7	-30,6	-55,5	-92,6	-208,9
<b>Rörelseresultat</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

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

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

Skr mn	30 september 2014	31 december 2013
Likvida medel	9,9	230,7
Utlåning	45 816,7	43 247,9
Derivat	128,7	119,3
Övriga tillgångar	945,1	1 003,3
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	186,9	247,3
<b>Summa tillgångar</b>	<b>47 087,3</b>	<b>44 848,5</b>
Skulder	45 731,4	43 454,6
Derivat	1 014,6	1 065,1
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	341,3	328,8
Eget kapital	-	-
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>47 087,3</b>	<b>44 848,5</b>
<i>Åtaganden</i>		
Avtalade, ej utbetalda krediter	8 499,1	8 536,6
Bindande offerter	37 822,2	31 002,5

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

Skr mn	Jul-sep 2014	Apr-jun 2014	Jul-sep 2013	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
Räntenetto	43,4	44,7	66,0	152,3	193,1	259,2
Ränteskillnadsersättning	13,2	1,0	2,4	23,4	11,3	95,4
Ersättning till SEK	-29,4	-28,4	-26,6	-84,4	-76,7	-103,2
Valutakurseffekter	-0,9	-0,2	0,1	-1,3	-0,7	3,0
<b>Resultat i S-systemet fördelat på CIRR-krediter</b>	<b>26,3</b>	<b>17,1</b>	<b>41,9</b>	<b>90,0</b>	<b>127,0</b>	<b>254,4</b>

### Resultat i S-systemet fördelat på creditslag U-krediter (Biståndskrediter)

Skr mn	Jul-sep 2014	Apr-jun 2014	Jul-sep 2013	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
Räntenetto	-11,4	-10,9	-10,8	-32,8	-32,8	-43,4
Ränteskillnadsersättning	-	-	-	-	-	-
Ersättning till SEK	-0,6	-0,5	-0,5	-1,7	-1,6	-2,1
Valutakurseffekter	-	-	-	-	-	-
<b>Resultat i S-systemet fördelat på U-krediter</b>	<b>-12,0</b>	<b>-11,4</b>	<b>-11,3</b>	<b>-34,5</b>	<b>-34,4</b>	<b>-45,5</b>
<b>Totalt resultat i S-systemet vilket motsvarar ersättningen till staten</b>	<b>14,3</b>	<b>5,7</b>	<b>30,6</b>	<b>55,5</b>	<b>92,6</b>	<b>208,9</b>

## Not 9. Segmentrapportering

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

Företagsledningen följer huvudsakligen resultatbegreppet rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner vid sin uppföljning. Resultatbegreppet som följs har ändrats fr.o.m. 1 januari 2014, varefter samtliga jämförelsetal för 2013 har uppdaterats med det nya begreppet. Värdering av segmentens lönsamhet, värderingsprinciper och allokeringar mellan segmenten följer, i enlighet med IFRS 8, den information som rapporteras till företagsledningen.

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

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

### Rapport över totalresultat i koncernen

Skr mn	Jul-sep 2014			
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Avstämning mot rapport över totalresultat i koncernen	Summa
Ränte- och provisionsnetto	256,7	149,1	-	405,8
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Verksamhetens kostnader	-41,9	-67,3	-	-109,2
Kreditförluster, netto	-2,8	-2,5	-	-5,3
<b>Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner</b>	<b>212,0</b>	<b>79,3</b>	<b>-</b>	<b>291,3</b>
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-	-	-0,9	-0,9
<b>Rörelseresultat</b>	<b>212,0</b>	<b>79,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>290,4</b>

### Rapport över totalresultat i koncernen

Skr mn	Jul-sep 2013			
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Avstämning mot rapport över totalresultat i koncernen	Summa
Ränte- och provisionsnetto	244,2	134,7	-	378,9
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Verksamhetens kostnader	-40,4	-61,7	-	-102,1
Kreditförluster, netto	-2,4	0,6	-	-1,8
<b>Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner</b>	<b>201,4</b>	<b>73,6</b>	<b>-</b>	<b>275,0</b>
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-	-	544,1	544,1
<b>Rörelseresultat</b>	<b>201,4</b>	<b>73,6</b>	<b>544,1</b>	<b>819,1</b>

### Rapport över totalresultat i koncernen

Skr mn	Jan-sep 2014			
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Avstämning mot rapport över totalresultat i koncernen	Summa
Ränte- och provisionsnetto	752,7	369,2	-	1 121,9
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Verksamhetens kostnader	-143,5	-225,1	-	-368,6
Kreditförluster, netto	-6,9	-0,7	-	-7,6
<b>Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner</b>	<b>602,3</b>	<b>143,4</b>	<b>-</b>	<b>745,7</b>
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-	-	380,7	380,7
<b>Rörelseresultat</b>	<b>602,3</b>	<b>143,4</b>	<b>380,7</b>	<b>1 126,4</b>



**Rapport över totalresultat i koncernen**

Skr mn	Jan-sep 2013			
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Avstämning mot rapport över totalresultat i koncernen	Summa
Ränte- och provisionsnetto	750,7	439,2	-	1 189,9
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Verksamhetens kostnader	-133,7	-221,8	-	-355,5
Kreditförluster, netto	-10,2	-6,3	-	-16,5
<b>Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner</b>	<b>606,8</b>	<b>211,1</b>	<b>-</b>	<b>817,9</b>
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-	-	106,2	106,2
<b>Rörelseresultat</b>	<b>606,8</b>	<b>211,1</b>	<b>106,2</b>	<b>924,1</b>

**Rapport över totalresultat i koncernen**

Skr mn	Jan-dec 2013			
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Avstämning mot rapport över totalresultat i koncernen	Summa
Ränte- och provisionsnetto	964,9	584,8	-	1 549,7
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	-
Verksamhetens kostnader	-197,4	-313,9	-	-511,3
Kreditförluster, netto	-2,6	-36,1	-	-38,7
<b>Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner</b>	<b>764,9</b>	<b>234,8</b>	<b>-</b>	<b>999,7</b>
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-	-	408,4	408,4
<b>Rörelseresultat</b>	<b>764,9</b>	<b>234,8</b>	<b>408,4</b>	<b>1 408,1</b>

**Räntebärande tillgångar och avtalade ej utbetalda krediter**

Skr mdr	30 september 2014			31 december 2013		
	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Summa segment	Direktfinansiering	Slutkundsfinansiering	Summa segment
Räntebärande tillgångar	119,3	173,9	293,2	121,6	158,5	280,1
Avtalade, ej utbetalda krediter	0,4	17,4	17,8	2,0	18,5	20,5

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

Skr mdr	30 september 2014	31 december 2013
<b>Summa segment</b>	<b>293,2</b>	<b>280,1</b>
Likvida medel	6,9	8,3
Derivat	14,3	14,2
Materiella och immateriella tillgångar	0,2	0,2
Övriga tillgångar	1,6	1,0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2,4	2,7
Övrigt <sup>1</sup>	-1,7	0,1
<b>Summa tillgångar</b>	<b>316,9</b>	<b>306,6</b>

<sup>1</sup> Posten består huvudsakligen av orealiserade marknadsvärdesförändringar.

## Not 10. Ansvarförbindelser, åtaganden och eventualtillgångar

### LEHMAN BROTHERS FINANCE AG

I april 2012 ansökte det schweiziska bolaget Lehman Brothers Finance AG (i likvidation, med Price WaterhouseCoopers som utsedd likvidator) ("LBF") om stämning av SEK vid Stockholms tingsrätt. I juni 2014 har tvisten slutligt förlikts och i september 2014 har SEK också erhållit vissa utdelningar från andra enheter i den tidigare Lehman Brothers-koncernen, vilket sammantaget påverkat resultatet positivt med Skr 317,0 miljoner.

Som ett resultat av uppgörelsen kan vissa ytterligare, icke-materiella, utdelningar komma att erhållas från andra enheter i den tidigare Lehman Brothers-koncernen.

## Not 11. Kapitaltäckning

Kapitaltäckningsgraden för den finansiella företagsgruppen SEK-koncernen, beräknad enligt CRR<sup>1</sup> som trädde ikraft den 1 januari 2014, uppgick den 30 september 2014 till 20,1 procent (12/2013: 21,8) utan beaktande av övergångsreglerna (se nedan). Beaktande av övergångsregler innebär inte en höjning av kapitalkravet per den 30 september 2014 (12/2013: ingen höjning). Till följd av regelverksförändringar genom CRR har riskvägt belopp för finansiella institut ökat. I enlighet med CRR ska också kreditvärdighetsjusteringsrisk beräknas för samtliga OTC-derivatkontrakt. Nedan angivna jämförelsebelopp per den 31 december 2013 är beräknade enligt Basel II, pelare 1, som var det gällande regelverket vid denna tidpunkt.

För ytterligare information om kapitaltäckning, risker samt Basel II och CRR, se avsnittet "Risk- och kapitalhantering" i SEK:s årsredovisning för år 2013.

<sup>1</sup> Europaparlamentet och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (CRR).

### KAPITALBAS

Skr mn	30 september 2014	31 december 2013
Kärnprimärkapital	15 034	14 640
Primärkapitaltillskott	-	-
<b>Summa primärkapital</b>	<b>15 034</b>	<b>14 640</b>
Supplementärkapital	1 902	1 692
<b>Total kapitalbas<sup>1</sup></b>	<b>16 936</b>	<b>16 332</b>

<sup>1</sup> Total kapitalbas, netto efter avdragsposter inklusive avdrag/tillägg för förväntat förlustbelopp enligt IRK-beräkning.

### KAPITALBAS-, TILLÄGGS- OCH AVDRAGSPOSTER

Skr mn	30 september 2014	31 december 2013
Aktiekapital	3 990	3 990
Balanserade vinstmedel	11 411	10 864
Övriga reserver	475	136
<b>Summa eget kapital enligt balansräkning</b>	<b>15 876</b>	<b>14 990</b>
Förväntad utdelning	-262	-327
Övriga avdrag	-2	1
Immateriella tillgångar	-123	-119
Värdepapperiserade tillgångar	-232	-
100 % av underskott enligt IRK-beräkning	-	-
Justering finansiella tillgångar som kan säljas	-78	16
Justering egen kreditspread	377	250
Justering kassaflödessakringar	-437	-152
Justering pga. försiktig värdering <sup>1</sup>	-85	-19
<b>Summa kärnprimärkapital</b>	<b>15 034</b>	<b>14 640</b>
Primärkapitaltillskott	-	-
<b>Summa primärkapital</b>	<b>15 034</b>	<b>14 640</b>
Förlagslån inräknade i supplementärkapital	1 810	1 627
Avräkning från supplementärkapital	e.t	e.t
100 % av överskott enligt IRK-beräkning	92	65
<b>Summa supplementärkapital</b>	<b>1 902</b>	<b>1 692</b>
<b>Summa kapitalbas</b>	<b>16 936</b>	<b>16 332</b>

<sup>1</sup> Metoden för beräkning av justering på grund av försiktig värdering har ändrats och beräkningen från och med den 30 juni 2014 har gjorts i enlighet med CRR och den förenklade metoden i EBA:s förslag till teknisk standard för prisjustering (EBA/RTS/2014/06).

## 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 nedskrivningar avseende exponeringar för vilka förväntad förlust beräknas. Om redovisningsmässiga nedskrivningar överskrider beloppet av förväntade förluster ska överskjutande belopp öka kapitalbasen. Den 30 september 2014 uppgick det överstigande beloppet till Skr 92 miljoner (12/2013: 65).

### KAPITALKRAV ENLIGT PELARE 1

Skr mn	30 september 2014			31 december 2013		
	EAD <sup>1</sup>	Riskenponeringsbelopp	Kapitalkrav	EAD	Riskenponeringsbelopp	Kapitalkrav
<b>Kreditrisk enligt schablonmetoden</b>						
Stater	152 308	821	66	14 842	759	61
Statliga exportkreditorgan <sup>2</sup>	–	–	–	135 531	257	21
Kommuner	26 080	–	–	19 816	–	–
Multilaterala utvecklings-banker	318	–	–	723	–	–
Hushållsexponeringar	–	–	–	1	1	0
Företag	920	920	74	628	628	50
<b>Summa kreditrisk schablonmetoden</b>	<b>179 626</b>	<b>1 741</b>	<b>140</b>	<b>171 541</b>	<b>1 645</b>	<b>132</b>
<b>Kreditrisk enligt IRK-metoden</b>						
Finansiella institut <sup>3,4</sup>	64 912	22 905	1 832	67 352	17 305	1 384
Företag	75 497	47 101	3 768	71 227	42 054	3 364
Positioner i värdepapperiseringar	6 501	3 488	279	7 804	8 744	700
Motpartslösa tillgångar	151	151	12	150	150	12
<b>Summa kreditrisk IRK-metoden</b>	<b>147 061</b>	<b>73 645</b>	<b>5 891</b>	<b>146 533</b>	<b>68 253</b>	<b>5 460</b>
Kreditvärdighetsjusteringsrisk <sup>5</sup>	e.t.	3 522	282	e.t.	e.t.	e.t.
Valutakursrisk	e.t.	1 594	128	e.t.	1 404	112
Råvarurisk	e.t.	27	2	e.t.	67	5
Operativ risk	e.t.	3 660	293	e.t.	3 660	293
<b>Summa</b>	<b>326 687</b>	<b>84 189</b>	<b>6 736</b>	<b>318 074</b>	<b>75 029</b>	<b>6 002</b>
Justering enligt övergångsregler <sup>6</sup>	e.t.	–	–	e.t.	–	–
<b>Summa inkl. övergångsregler</b>	<b>326 687</b>	<b>84 189</b>	<b>6 736</b>	<b>318 074</b>	<b>75 029</b>	<b>6 002</b>
<b>Summa Basel I</b>	<b>e.t.</b>	<b>95 586</b>	<b>7 647</b>	<b>e.t.</b>	<b>90 629</b>	<b>7 250</b>

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

<sup>2</sup> I enlighet med CRR behandlas SEK:s samtliga exponeringar mot statliga exportkreditorgan som exponeringar mot stater.

<sup>3</sup> Varav motpartrisk i derivatkontrakt: EAD Skr 5 970 miljoner (12/2013: 5 656) riskexponeringsbelopp Skr 2 973 miljoner (12/2013: 2 098) och kapitalkrav Skr 238 miljoner (12/2013: 168).

<sup>4</sup> Riskexponeringsbelopp för finansiella institut har ökat till följd av att korrelationen i formeln för beräkning av riskvägt belopp, för samtliga exponeringar mot stora finanssektorsenheter och icke reglerade finansiella enheter, har ökat med 25 procent i enlighet med CRR.

<sup>5</sup> I enlighet med CRR ska kreditvärdighetsjusteringsrisk beräknas för samtliga OTC-derivatkontrakt, förutom för kreditderivat som används som kreditrisk-skydd och transaktioner med en kvalificerad central motpart.

<sup>6</sup> Posten "Justering enligt övergångsregler" är beräknad i enlighet med CRR.

### KREDITRISKER

För riskklassificering och kvantifiering av kreditrisk tillämpar SEK en intern riskklassificeringsmetod (IRK). Finansinspektionen har godkänt SEK:s IRK-metod. SEK tillämpar den grundläggande IRK-metoden. I den grundläggande IRK-metoden fastställer bolaget sannolikheten för att dess motparter ska falla inom ett år (PD, Probability of Default), medan övriga parametrar som påverkar riskberäkningen bestäms i enlighet med CRR. SEK har dock av Finansinspektionen medgivits undantag, till och med 31 december 2015, för vissa exponeringar. För exponeringar som medgivits undantag från IRK-metoden tillämpas schablonmetoden för att beräkna kapitalkravet för kreditrisker. Exponeringsbelopp för motpartrisk i derivatkontrakt beräknas i enlighet med *marknadsvärderingsmetoden*.

### VALUTAKURSRISK

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

### RÅVARURISK

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

### OPERATIVA RISKER

Regelverket rymmer möjligheter för företagen att använda olika metoder för beräkningen av kapitalkravet för operativ risk. SEK tillämpar 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 att en faktor på 12 procent, 15 procent eller 18 procent, beroende på affärsområde, multipliceras med en intäktssindikator. Intäktssindikatorn 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**

CRR stipulerar att de sedan tidigare gällande övergångsreglerna, det vill säga Basel I-golvet, ska fortsätta att gälla till och med år 2017. Enligt övergångsreglerna ska kapitalkravet parallellt beräknas enligt Basel I-reglerna. I den mån kapitalkravet enligt Basel I, reducerat till

80 procent, överstiger det enligt CRR beräknade kapitalkravet, ska det sålunda enligt Basel I-reglerna beräknade kravet utgöra ett minimikapitalkrav. Beaktande av dessa övergångsregler innebär inte en höjning av kapitalkravet per den 30 september 2014.

**KAPITALTÄCKNINGSANALYS (PELARE 1)**

	30 september 2014		31 december 2013	
	CRR	CRR, inkl. övergångsregler	Basel II	Basel II, inkl. övergångsregler
Kapitalrelationer exklusive buffertkrav <sup>1</sup>				
Kärnprimärkapitalrelation	17,9%	17,9%	19,5%	19,5%
Primärkapitalrelation	17,9%	17,9%	19,5%	19,5%
Total kapitaltäckningsgrad	20,1%	20,1%	21,8%	21,8%
<b>Buffertkrav<sup>1</sup></b>				
Kapitalkonserveringsbuffert	2,5%	2,5%	e.t.	e.t.
Kontracyklisk kapitalbuffert	-	-	e.t.	e.t.
Systemriskbuffert	-	-	e.t.	e.t.
<b>Summa buffertkrav</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,5%</b>	<b>e.t.</b>	<b>e.t.</b>
Kärnprimärkapital som är tillgängligt för att täcka buffertkravet <sup>2</sup>	11,9%	13,4%	e.t.	e.t.

<sup>1</sup> Kapitalrelationer exklusive buffertkrav är kvoten av respektive kapitalmätt och totalt riskvägt exponeringsbelopp. Buffertkrav är uttryckt som andel av totalt riskvägt exponeringsbelopp och skall täckas av kärnprimärkapital.

<sup>2</sup> Det kärnprimärkapital som ej är ianspråktaget för att täcka minimikapitalkraven, uttryckt som en procentandel av det totala riskexponeringsbeloppet.

I enlighet med lag (SFS 2014:966) om kapitalbuffertar som trädde i kraft 2 augusti 2014 skall SEK med kärnprimärkapital uppfylla krav på kapitalbuffertar. Reglerna om buffert för systemviktiga institut träder dock i kraft först 1 januari 2016, men SEK förväntas inte omfattas av de kraven. För närvarande har varken någon kontracyklisk kapitalbuffert eller någon systemriskbuffert som SEK berörs av trätt i kraft.

**Not 12. Exponeringar****NETTOEXPONERINGAR**

Beloppen för bruttoexponeringar redovisas utan beaktande av garantier och kreditriskderivat (CDS:er) medan nettoexponeringar, enligt CRR per den 30 september 2014 och Basel II per den 31 de-

cember 2013, redovisas med beaktande av garantier och kreditderivat (CDS:er). Beloppen är nominella värden, enligt den interna riskuppföljningen.

**TOTALA NETTOEXPONERINGAR**

Skr mdr	Total				Räntebärande värdepapper och utlåning				Avtalad ej utbetald utlåning, derivat, m.m.			
	30 september 2014		31 december 2013		30 september 2014		31 december 2013		30 september 2014		31 december 2013	
	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%
Stater	178,9	50,4	14,9	4,3	125,8	42,4	14,7	5,1	53,1	90,3	0,2	0,3
Statliga exportkreditorgan <sup>1</sup>	-	-	160,0	46,5	-	-	107,1	37,9	-	-	52,9	86,4
Kommuner	26,1	7,3	19,8	5,8	26,1	8,8	19,8	7,0	-	-	-	-
Multilaterala utvecklingsbanker	0,3	0,1	0,8	0,2	0,3	0,1	0,6	0,2	-	-	0,2	0,3
Finansiella institut	65,1	18,3	67,5	19,6	64,2	21,7	61,1	21,6	0,9	1,5	6,4	10,5
Företag	78,4	22,1	73,3	21,3	73,6	24,8	71,8	25,4	4,8	8,2	1,5	2,5
Positioner i värdepapperiseringar	6,5	1,8	7,8	2,3	6,5	2,2	7,8	2,8	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>355,3</b>	<b>100,0</b>	<b>344,1</b>	<b>100,0</b>	<b>296,5</b>	<b>100,0</b>	<b>282,9</b>	<b>100,0</b>	<b>58,8</b>	<b>100,0</b>	<b>61,2</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup> I enlighet med CRR behandlas SEK:s samtliga exponeringar mot statliga exportkreditorgan som exponeringar mot stater.

**NETTOEXPONERINGARS GEOGRAFISKA FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS, PER 30 SEPTEMBER 2014**

Skr mdr	Mellan- östern/ Afrika	Asien utöver Japan	Japan	Nord- amerika	Oceanien	Latin- amerika	Sverige	Västeuropa utöver Sverige	Central- och Öst- europa	Totalt
Stater	-	2,7	-	4,6	-	-	144,9	24,1	2,6	178,9
Statliga exportkreditorgan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kommuner	-	-	-	-	-	-	23,7	2,4	-	26,1
Multilaterala utvecklingsbanker	-	-	-	-	-	-	-	0,3	-	0,3
Finansiella institut	1,1	1,8	0,5	11,1	4,1	1,8	10,0	34,3	0,4	65,1
Företag	0,4	1,1	2,0	3,7	0,1	0,7	55,8	14,2	0,4	78,4
Positioner i värdepapperiseringar	-	-	-	1,2	1,3	-	-	4,0	-	6,5
<b>Summa</b>	<b>1,5</b>	<b>5,6</b>	<b>2,5</b>	<b>20,6</b>	<b>5,5</b>	<b>2,5</b>	<b>234,4</b>	<b>79,3</b>	<b>3,4</b>	<b>355,3</b>

**NETTOEXPONERINGARS GEOGRAFISKA FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS, PER 31 DECEMBER 2013**

Skr mdr	Mellan- östern/ Afrika	Asien utöver Japan	Japan	Nord- amerika	Oceanien	Latin- amerika	Sverige	Västeuropa utöver Sverige	Central- och Öst- europa	Totalt
Stater	-	-	-	-	-	-	8,6	3,8	2,5	14,9
Statliga exportkreditorgan	-	0,8	-	4,5	-	-	136,6	18,1	-	160,0
Kommuner	-	-	-	-	-	-	17,0	2,8	-	19,8
Multilaterala utvecklingsbanker	-	-	-	-	-	-	-	0,8	-	0,8
Finansiella institut	1,3	0,9	3,0	5,5	3,8	0,2	14,5	37,9	0,4	67,5
Företag	1,3	1,5	1,8	3,7	0,1	3,9	47,0	13,6	0,4	73,3
Positioner i värdepapperiseringar	-	-	-	1,8	1,7	-	-	4,3	-	7,8
<b>Summa</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>4,8</b>	<b>15,5</b>	<b>5,6</b>	<b>4,1</b>	<b>223,7</b>	<b>81,3</b>	<b>3,3</b>	<b>344,1</b>

**NETTOEXPONERINGAR EUROPA, EXKLUSIVE SVERIGE**

Skr mdr	30 september 2014	31 december 2013
Frankrike	17,8	16,2
Storbritannien	13,1	13,2
Tyskland	10,2	8,6
Finland	9,7	8,9
Danmark	6,9	7,5
Nederländerna	6,0	8,9
Norge	4,3	5,9
Irland	2,9	2,9
Polen	2,5	2,5
Spanien	2,4	2,2
Schweiz	1,7	1,7
Luxemburg	1,3	2,5
Österrike	1,3	0,9
Island	0,8	0,7
Italien	0,5	0,5
Portugal	0,4	0,4
Belgien	0,2	0,3
Grekland	-	-
Övriga länder	0,7	0,8
<b>Total</b>	<b>82,7</b>	<b>84,6</b>

Nettoexponeringar mot motparter i Irland, Italien, Portugal och Spanien uppgick den 30 september 2014 till Skr 6,2 miljarder (12/2013: 6,0). SEK har inga nettoexponeringar mot motparter i Grekland och Ukraina.

Bruttoexponeringar mot motparter i Grekland uppgick den 30 september 2014 till Skr 0,1 miljarder (12/2013: 0,1). Bruttoexponeringar mot motparter i Ukraina uppgick den 30 september 2014 till Skr 0,1 miljarder (12/2013: 0,1). Bruttoexponeringarna är i sin helhet garanterade av motparter i andra länder än Grekland och Ukraina.

**INNEHAV AV VÄRDEPAPPERISERADE TILLGÅNGAR**

Av nedanstående tabell framgår aggregerad information avseende SEK:s samtliga nettoexponeringar (efter förekommande riskavtäckning) relaterade till innehav av värdepapperiserade tillgångar och aktuell kreditvärdighet. Rating anges i tabellen per 30 september 2014 som den näst lägsta av kreditbetygen från Standard & Poor's,

Moody's och Fitch, alternativt den lägsta när endast två kreditbetyg finns tillgängliga. Samtliga dessa tillgångar utgörs av trancher med främsta rätt till betalning, och de har samtliga haft kreditbetyg 'AAA'/'Aaa' från Standard & Poor's eller Moody's vid förvärvstillfället.

Nettoexponering Skr mn	30 september 2014	31 december 2013
'AAA'	3 875	4 978
'AA+'	5	–
'AA'	219	200
'AA-'	164	13
'A+'	115	69
'A'	–	4
'A-'	142	77
'BBB+'	569	186
'BBB'	–	145
'BBB-'	321	725
'BB'	629	655
'B+'	171	173
CDO med rating 'CCC' <sup>1</sup>	61	114
<b>Totalt</b>	<b>6 271</b>	<b>7 339</b>

<sup>1</sup> Denna tillgång utgörs av en CDO (Collateralized Debt Obligations) med slutexponering mot den amerikanska marknaden. Inga betalningseftersläpningar har förekommit under tranchen. Dock sänktes ratingen dramatiskt för tillgången i fråga under 2008 till 2012, av Standard & Poor's från 'AAA' till 'NR' (efter att ha nedgraderats till 'D'), av Moody's från 'Aaa' till 'Ca' och av Fitch från 'AAA' till 'C'. Som en konsekvens av de dramatiska ratingförsämringarna har bolaget analyserat tillgångens förväntade betalningsflöden. SEK har gjort nedskrivning av tillgångens värde. Nedskrivningen uppgick sammanlagt till Skr 231 miljoner per den 30 september 2014, vilket innebär att totala nettoexponeringen före nedskrivningen för innehav av värdepapperiserade tillgångar uppgick till Skr 292 miljoner. Den andra CDO:en som tidigare redovisades på denna rad har avvecklats och SEK har erhållit slutlikvid, vilket resulterade i en mindre, positiv resultat effekt efter upplösning av reserven.

**Not 13. Transaktioner med närstående**

Transaktioner med närstående framgår av Not 29 i SEK:s årsredovisning för 2013. Inga väsentliga förändringar har skett i relationer eller transaktioner med närstående jämfört med det som beskrivits i årsredovisningen för 2013.

**Not 14. Händelser efter rapportperioden**

I samband med extra bolagsstämma den 7 oktober valdes Teppo Tauriainen till styrelseledamot i SEK. Han är anställd i Regeringskansliet vid Utrikesdepartementet, där han är chef för Amerikaenheten. Teppo Tauriainen ersätter Eva Walder som efter 5 år valt att utträda ur styrelsen.

# MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNING

Skr mn	Jul-sep 2014	Apr-jun 2014	Jul-sep 2013	Jan-sep 2014	Jan-sep 2013	Jan-dec 2013
Ränteintäkter	971,1	1 005,5	1 025,3	2 963,2	3 102,1	4 147,8
Räntekostnader	-564,8	-637,9	-648,6	-1 838,5	-1 917,7	-2 603,7
<b>Räntenetto</b>	<b>406,3</b>	<b>367,6</b>	<b>376,7</b>	<b>1 124,7</b>	<b>1 184,4</b>	<b>1 544,1</b>
Utdelning från dotterbolag	2,5	11,2	0,0	13,7	3,9	3,9
Avgifts- och provisionsnetto	-2,0	-3,1	-0,2	-6,8	-3,9	-8,6
Nettoresultat av finansiella transaktioner	-0,9	71,8	544,2	380,6	106,2	408,3
<b>Summa rörelseintäkter</b>	<b>405,9</b>	<b>447,5</b>	<b>920,7</b>	<b>1 512,2</b>	<b>1 290,6</b>	<b>1 947,7</b>
Personalkostnader	-62,3	-76,0	-59,9	-213,5	-205,7	-289,5
Övriga administrationskostnader	-37,0	-44,5	-34,4	-125,0	-126,5	-183,7
Avskrivningar av icke-finansiella tillgångar	-10,7	-10,7	-8,9	-32,4	-26,3	-35,8
<b>Summa rörelsekostnader</b>	<b>-110,0</b>	<b>-131,2</b>	<b>-103,2</b>	<b>-370,9</b>	<b>-358,5</b>	<b>-509,0</b>
<b>Rörelseresultat före kreditförluster</b>	<b>295,9</b>	<b>316,3</b>	<b>817,5</b>	<b>1 141,3</b>	<b>932,1</b>	<b>1 438,7</b>
Kreditförluster, netto	-5,8	10,9	-1,8	-9,8	-26,0	-48,7
Återföring av tidigare nedskrivning av aktier i dotterbolag	-	-	-	-	3,5	3,5
<b>Rörelseresultat</b>	<b>290,1</b>	<b>327,2</b>	<b>815,7</b>	<b>1 131,5</b>	<b>909,6</b>	<b>1 393,5</b>
Förändringar av obeskattade reserver	-	-	-	-	-	-173,0
Skattekostnader	-65,3	-71,0	-182,5	-251,0	-205,0	-275,2
<b>Nettoresultat</b>	<b>224,8</b>	<b>256,2</b>	<b>633,2</b>	<b>880,5</b>	<b>704,6</b>	<b>945,3</b>

# MODERBOLAGETS BALANSRÄKNING

Skr mn	30 september 2014	31 december 2013
<b>Tillgångar</b>		
Likvida medel	6 854,6	8 318,5
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	4 560,9	4 594,8
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	69 969,1	64 151,1
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	58 046,1	60 959,0
Utlåning till kreditinstitut	21 003,1	24 819,1
Utlåning till allmänheten	138 012,4	125 552,9
Derivat	14 258,6	14 227,9
Aktier i koncernföretag	26,7	64,7
Materiella och immateriella tillgångar	150,8	150,2
Övriga tillgångar	1 635,9	1 039,3
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2 360,6	2 723,6
<b>Summa tillgångar</b>	<b>316 878,8</b>	<b>306 601,1</b>
<b>Skulder och eget kapital</b>		
Skulder till kreditinstitut	8 466,9	8 266,1
Upplåning från allmänheten	60,9	136,8
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	270 660,2	260 900,4
Derivat	15 315,7	16 788,0
Övriga skulder	1 688,5	784,8
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2 244,3	2 432,7
Uppskjuten skatteskuld	130,1	43,0
Avsättningar	15,3	28,8
Efterställda skulder	1 790,8	1 606,9
<b>Summa skulder</b>	<b>300 372,7</b>	<b>290 987,5</b>
<b>Obeskattade reserver</b>	<b>2 910,9</b>	<b>2 910,9</b>
Aktiekapital	3 990,0	3 990,0
Reservfond	198,0	198,0
Fond för verkligt värde	474,7	135,7
Balanserad vinst	8 052,0	7 433,7
Årets resultat	880,5	945,3
<b>Summa eget kapital</b>	<b>13 595,2</b>	<b>12 702,7</b>
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>316 878,8</b>	<b>306 601,1</b>
Ställda panter m.m.		
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	6 339,2	6 945,8
Obligationer och andra räntebärande värdepapper		
<i>Föremål för utlåning</i>	27,9	160,0
Ansvarförbindelser och eventualtillgångar	–	–
<b>Åtaganden</b>		
Avtalade, ej utbetalda krediter	17 761,1	20 480,2
Bindande offerter	37 822,2	35 083,0



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

Stockholm den 23 oktober 2014

AKTIEBOLAGET SVENSK EXPORTKREDIT

Lars Linder-Aronson  
*Styrelsens ordförande*

Cecilia Ardström  
*Styrelseledamot*

Jan Belfrage  
*Styrelseledamot*

Lotta Mellström  
*Styrelseledamot*

Ulla Nilsson  
*Styrelseledamot*

Jan Roxendal  
*Styrelseledamot*

Teppo Tauriainen  
*Styrelseledamot*

Catrin Fransson  
*Verkställande direktör*

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

3 februari 2015            Bokslutskommuniké för perioden 1 januari - 31 december 2014

Rapporten innehåller sådan information som SEK ska offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden och/eller lagen om handel med finansiella instrument. Informationen lämnades för offentliggörande den 23 oktober 2014, kl. 13.00.

Ytterligare information om SEK finns att tillgå på [www.sek.se](http://www.sek.se), såsom investerarpresentation och årsredovisning för 2013.

# REVISORS GRANSKNINGSRAPPORT

Till styrelsen i AB Svensk Exportkredit Organisationsnummer 556084-0315

## INLEDNING

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapporten) för AB Svensk Exportkredit per 30 september 2014 och den niomånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

## DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standard för översiktlig granskning International Standard on Review Engagements ISRE 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i övrigt har.

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

## SLUTSATS

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

Stockholm den 23 oktober 2014

Ernst & Young AB

Erik Åström  
*Auktoriserad revisor*