

SEK

Bokslutskommuniké 2015

HELÅRET 2015

- Nyutlåningen uppgick till Skr 104,6 miljarder (57,1)
- Räntenettot uppgick till Skr 1 662 miljoner (1 578)
- Rörelseresultatet uppgick till Skr 1 535 miljoner (1 629)
- Nettoresultat uppgick till Skr 1 187 miljoner (1 260)
- Avkastningen på eget kapital uppgick till 7,2 procent (8,1)
- Rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 1 135 miljoner (1 123)
- Utestående offertvolym uppgick till Skr 57,1 miljarder vid periodens slut (78,4 vid utgången av 2014)
- Kärnprimärkapitalrelationen var 21,6 procent vid periodens slut (16,9 vid utgången av 2014)
- Resultat per aktie före och efter utspädning uppgick till Skr 297 (316)
- Styrelsen har beslutat att föreslå årsstämman att ordinarie utdelning ska lämnas med Skr 356 miljoner, vilket motsvarar 30 procent av resultat efter skatt

FJÄRDE KVARTALET 2015

- Nyutlåningen uppgick till Skr 21,6 miljarder (14,3)
- Räntenettot uppgick till Skr 428 miljoner (451)
- Rörelseresultatet uppgick till Skr 342 miljoner (503)
- Nettoresultat uppgick till Skr 260 miljoner (387)
- Rörelseresultat exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 183 miljoner (378)
- Resultat per aktie före och efter utspädning uppgick till Skr 65 (97)

2015

Tidsperiod

2015-01-01 – 2015-12-31

Nedladdningsbar från www.sek.se

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

VD har ordet – Catrin Fransson

Ett bra år för SEK med nya kunder och hög nyutlåning

Svensk export har tagit fart under 2015 och har bidragit positivt till den svenska BNP-tillväxten. Exporten ökade med 5,7 procent under det tredje kvartalet 2015 jämfört med samma kvartal året dessförinnan. Både industriproduktion och ordergång har dessutom visat på fortsatt tillväxt under slutet av 2015 och olika barometrar vittnar om att exportordergången väntas fortsätta att öka. Vi på SEK har också märkt av den positiva trenden i exporttillväxten genom ökad efterfrågan på utlåning till de svenska exportföretagens kunder. Under årets sista kvartal var SEK:s totala nyutlåning till de svenska exportföretagen och deras kunder 21,6 miljarder kronor, jämfört med 14,3 miljarder kronor under fjärde kvartalet 2014.

I början av året förändrade vi vår organisation i syfte att öka fokuseringen på att hjälpa våra kunder, de svenska exportföretagen. Vi kan nu se att förändringen gett önskade effekter och bidragit till att utveckla vår affär. Affärsutbytet med befintliga kunder har ökat och vi har fått in elva nya kunder, såväl stora som medelstora företag. Vi har fortsatt att utveckla samarbetet med EKN samt svenska och internationella banker för att nå ut till fler kunder med vårt erbjudande. Arbetet med att främja svensk export har intensifierats under hösten efter lanseringen av regeringens exportstrategi och vi har utökat samarbetet med de olika aktörerna inom Team Sweden. Bland annat deltog SEK i en delegationsresa till Iran, ledd av näringsminister Mikael Damberg. En stor ambition i arbetet med exportstrategin är att öka den svenska exporten till tillväxtländer. Hållbarhetsarbetet är av största vikt och vi har lång erfarenhet av att arbeta i komplexa marknader och att ställa etiska, sociala och miljömässiga krav på de affärer vi medverkar i. Vi fortsätter att löpande utveckla vårt hållbarhetsarbete tillsammans med andra aktörer, däribland EKN och de svenska exportföretagen som likt SEK har mycket höga ambitioner inom området.

Upplåningsmarknaderna har påverkats negativt av flera olika händelser under perioden. Avmattningen i Kina, oljeprisfallet och osäkerheten kring den amerikanska räntan är några av de faktorer som har lett till ökad volatilitet. Mot bakgrund av ränteläget och vår strävan att förbättra kapitaleffektiviteten har vi under året successivt minskat volymen av likviditetsplaceringar. Under fjärde kvartalet hade vi en mycket låg aktivitet på upplåningsmarknaden.

SEK är i högsta grad en internationell arbetsplats och omvärldsläget med många människor på flykt som följd berör oss både professionellt och som medmänniskor. Vi har under det sista kvartalet tecknat samarbetsavtal med två organisationer för att våra medarbetare ska kunna bistå som volontärer och välkomna nyanlända till Sverige under en arbetsdag per år. Vi har också tagit in praktikanter med ursprung i andra länder på nystartsjobb med mycket gott resultat.

Under året har vi uppgraderat viktiga IT-system, vilket är avgörande för att vi ska kunna nå upp till våra ambitioner inom riskmätningsområdet. Investeringsstakten för att anpassa vår verksamhet till nya regelverkskrav och effektivisera våra processer har varit hög under sista kvartalet 2015.

Uppföljningen av våra viktigaste verksamhetsmål visar att målen för ökad kundnytta genom fler och nöjda kunder uppnåddes, medan målet för förbättrad effektivitet påverkades negativt av ökade kostnader för IT-projekt. Det finansiella resultatet påverkades negativt av bland annat nedskrivningar av IT-investeringar, vilket inte fullt ut kompenseras av det högre räntenettet. Avkastningen på eget kapital efter skatt för året uppgick till 7,2 procent, vilket överstiger det av ägaren fastställda lönsamhetsmålet. SEK:s styrelse har beslutat att föreslå årsstämman att utdelning ska lämnas med Skr 356 miljoner, vilket motsvarar 30 procent av årets nettoresultat. I SEK:s Årsredovisning 2015 kommer vi att redovisa uppföljning av samtliga mål. SEK har en stark kapitalisering med en kärnprimärkapitalrelation på 21,6 procent vid årets slut (16,9 vid utgången av 2014). Vi har en fortsatt god beredskap för utlåning och för att fortsätta att utveckla vår affär tillsammans med befintliga och nya kunder.

FINANSIELLA NYCKELTAL

Skr mn (om ej annat anges)	Okt-dec 2015	Jul-sep 2015	Okt-dec 2014	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
Resultat					
Räntenetto	428	416	451	1 662	1 578
Rörelseresultat	342	496	503	1 535	1 629
Nettoresultat	260	394	387	1 187	1 260
Avkastning på eget kapital efter skatt ¹	6,2%	9,6%	9,7%	7,2%	8,1%
Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner	183	309	378	1 135	1 123
Avkastning på eget kapital efter skatt exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner ²	3,3%	6,0%	7,2%	5,3%	5,6%
Resultat per aktie före och efter utspädning (Skr) ³	65	99	97	297	316
Utlåning					
Nya kundfinansieringar ⁴	21 624	58 243	14 331	104 583	57 118
varav direktfinansiering	5 719	7 704	6 101	19 254	23 231
varav slutkundsfinansiering	15 905	50 539	8 230	85 329	33 887
Utestående samt avtalade, ej utbetalda lån ⁵	268 535	270 513	234 250	268 535	234 250
Utestående offertvolym ⁶	57 130	64 253	78 372	57 130	78 372
varav bindande	2 273	3 718	50 896	2 273	50 896
varav icke bindande	54 857	60 535	27 476	54 857	27 476
Upplåning					
Ny långfristig upplåning ⁷	7 104	19 527	7 198	47 025	52 216
Utestående icke efterställd upplåning	233 556	258 341	282 192	233 556	282 192
Utestående efterställd upplåning	2 088	2 121	1 945	2 088	1 945
Rapport över finansiell ställning					
Totala tillgångar	280 411	309 666	325 166	280 411	325 166
Totala skulder	263 583	293 087	309 009	263 583	309 009
Totalt eget kapital	16 828	16 579	16 157	16 828	16 157
Kapitalsituation					
Kärnprimärkapitalrelation ⁸	21,6%	20,8%	16,9%	21,6%	16,9%
Primärkapitalrelation ⁸	21,6%	20,8%	16,9%	21,6%	16,9%
Total kapitalrelation ⁸	24,5%	23,6%	19,2%	24,5%	19,2%
Bruttosoliditetsgrad ⁹	5,4%	5,0%	4,4%	5,4%	4,4%
Internt bedömt kapitalbehov exkl. buffert som andel av kapitalbasen ¹⁰	55,0%	56,1%	66,2%	55,0%	66,2%

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

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

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

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

⁵ Med lån avses lån som lämnats i form av räntebärande värdepapper likvärd 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

utlåningsvolymerna i denna rapport avser därför belopp som baserats på denna definition (se not 4).

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

⁷ Nyupplåning med löptider längre än ett år.

⁸ Kapitalrelationer är kvoten av respektive kapitalmätt och totalt riskexponeringsbelopp.

⁹ Primärkapitalet uttryckt i procent av ett exponeringsmätt beräknat i enlighet med CRR (se not 9)

¹⁰ Internt kapitalbehov är resultatet av bolagets interna bedömning av hur mycket kapital som behövs för att täcka bolagets risker (se not 9).

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

I fråga om positioner, om inte annat anges, visas information per den 31 december 2015. I fråga om flöden, om inte annat anges, visas information för tolv månadersperioden som slutar 2015-12-31. Belopp inom parentes refererar till 31 december 2014 (gällande positioner) och samma period (i fråga om flöden) föregående år.

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

Verksamhetsrapportering

Fortsatt hög aktivitet under fjärde kvartalet

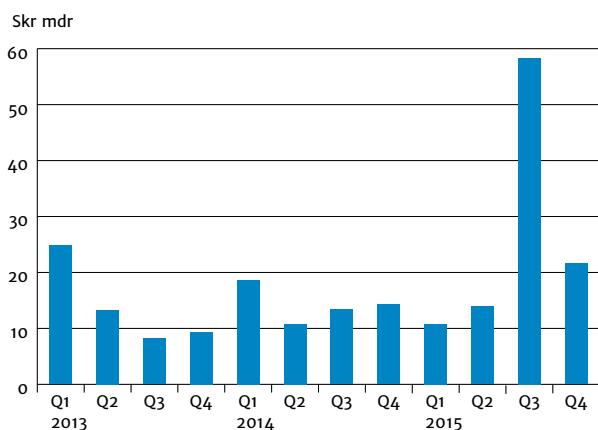
Under sommaren 2015 ökade efterfrågan på SEK:s utlåning från de svenska exportföretagen och ökningen har fortsatt under hela det andra halvåret 2015. Enligt vår bedömning är orsaken en kombination av ökad oro på kapitalmarknaderna och en generellt sett ökad aktivitet bland de svenska exportföretagen tack vare en bättre ekonomisk utveckling i framförallt Europa. Vi har fått många förfrågningar om framförallt exportkrediter och vi har också gjort många affärsavslut. Under det fjärde kvartalet har den höga aktiviteten fortsatt och nyutlåningen under fjärde kvartalet uppgick till totalt Skr 21,6 miljarder (14,3).

Ytterligare en förklaring till den ökade nyutlåningen är att vi når ut till allt fler svenska företag. Sedan början av 2015 är SEK:s tjänster också tillgängliga för medelstora exportörer då vi avsatt särskilda resurser för att bistå denna grupp av företag. Flera företag har upptäckt mervärdet av att ha ytterligare en finansiär som komplement till sin bank eller sina banker.

Under helåret 2015 uppgick den totala nyutlåningen till sammanlagt Skr 104,6 miljarder (57,1).

Huvudförklaringen till de ovanligt höga volymerna är att vi under det tredje kvartalet skrev på finansieringsavtalet för Brasiliens köp av stridsflygplanet Gripen från Saab. Det är den största utlåningsaffären någonsin för SEK och omfattar en utlåning från SEK motsvarande totalt Skr 41,9 miljarder. Nyutlåningen till de svenska exportföretagens kunder uppgick till Skr 85,3 miljarder (33,9). Nyutlåningen direkt till de svenska exportföretagen var något lägre än året innan och uppgick till Skr 19,3 miljarder (23,2). Den totala volymen av utestående samt avtalade, ej utbetalda lån uppgick till Skr 268,5 miljarder vid utgången av året (234,3).

NYA KUNDFINANSIERINGAR



Nya kundfinansieringar

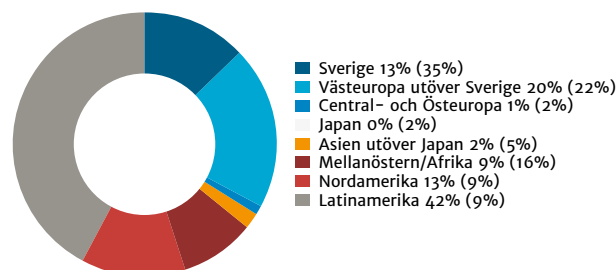
Skr mdr	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
Utlåning för:		
- Slutkundsfinansiering ¹	85,3	33,9
- Direktfinansiering ¹	19,3	23,2
Totalt	104,6	57,1

¹ Varav Skr 53,4 miljarder (7,3) inte betalats ut vid rapportperiodens slut. Skr 52,5 miljarder (6,9) avsåg Slutkundsfinansiering och Skr 0,9 miljarder (0,4) avsåg Direktfinansiering.

NYA KUNDFINANSIERINGAR, KATEGORI



SEK:S NYUTLÅNING PER MARKNAD 2015, SKR 104,6 MILJARDER (57,1)



Vi arbetar vidare med att utveckla vårt arbete inom hållbar finansiering. Under 2015 emitterade vi vår första gröna obligation på USD 500 miljoner. Vår nyutlåning till gröna projekt uppgick 2015 till Skr 988 miljoner. De underliggande projekten i den totala gröna portföljen bidrar till minskade koldioxidutsläpp i världen och speglar svenskt miljökunnande. Under året beviljade vi lån till fem större internationella projekt med potentiellt höga hållbarhetsrisker. De genomgick alla vår fördjupade granskning och bedömdes leva upp till OECD:s riktlinjer för social och miljömässig hänsyn. Vi uppdaterade vår policy för hållbart företagande till att även innefatta Ekvatorprinciperna som referens vid granskning av finansiering av projekt. Vi påbörjade ett projekt för att utveckla vårt ansvar för mänskliga rättigheter i samband med exportkrediter.

Upplåningsmarknaderna har påverkats negativt av flera makroekonomiska orsaker. Det gäller framförallt avmattningen i Kina, det geopolitiska läget i Ryssland och Mellanöstern, det kraftiga fallet i oljepriset tillsammans med osäkerheten huruvida den amerikanska centralbanken skulle höja räntan, och i vilken takt ytterligare höj-

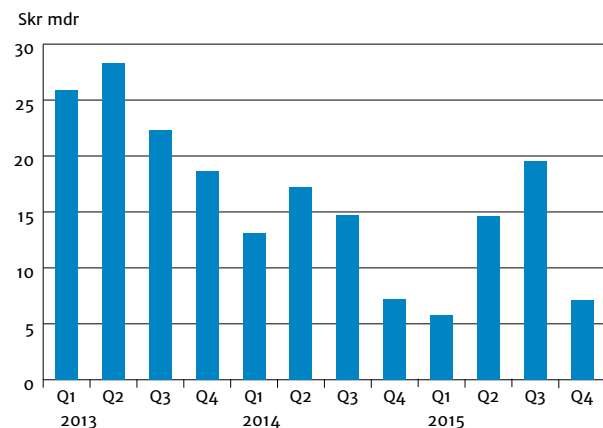
ningar ska ske framöver. Även valutautflödet från utvecklingsländerna i världen in i USD har medfört oro i marknaden.

Den nya långfristiga upplåningen under 2015 uppgick till motsvarande Skr 47,0 miljarder (52,2). Återköp av egen skuld uppgick till Skr 10,0 miljarder (8,1) och förtidsinlöst upplåning till Skr 31,0 miljarder (17,8) under 2015.

Under året har vi minskat likviditetsportföljen i syfte att kapitalraционаlisera samt till följd av att marginalen på likviditetsplaceringar är mycket låg. Vi har dock fortfarande en god nyutlåningsberedskap för att kunna säkerställa långfristig finansiering för de svenska exportörerna. På grund av stora förfall emitterade vi en benchmarkobligation på USD 1 miljard i augusti. Vi bedömer att emissionen genomfördes vid en bra tidpunkt då marknaden sedan dess försämrats. Vi har under året också varit aktiva på marknaderna för strukturerad upplåning i Japan och USA. Under fjärde kvartalet var vår nyupplåning begränsad eftersom utgångspunkten även under detta kvartal var att minska likviditetsportföljen.

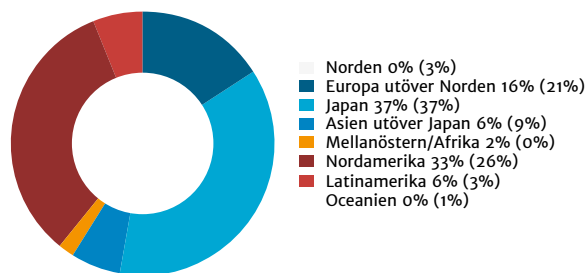
NYUPPLÅNING

Långfristiga lån



SEK:S NYUPPLÅNING PER MARKNAD

2015, SKR 47,0 MILJARDER (52,2)



KOMMENTARER TILL KONCERNENS RÄKENSKAPER

Helåret 2015

Rörelseresultatet

Rörelseresultatet uppgick till Skr 1 535 miljoner (1 629), en minskning med 6 procent jämfört med föregående år. Minskningen beror främst på ett lägre nettoresultat av finansiella transaktioner.

Rörelseresultatet exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 1 135 miljoner (1 123), en ökning med 1 procent i jämförelse med föregående år.

Räntenetto

Räntenettet uppgick till Skr 1 662 miljoner (1 578), en ökning med 5 procent jämfört med föregående år. Den främsta förklaringen är högre genomsnittliga utlåningsvolymerna och lägre upplåningskostnader. De lägre upplåningskostnaderna är en följd av förbättrade upplåningsvillkor och lägre finansieringsbehov, till största del hänförligt till minskade likviditetsplaceringar. Valutakursförändringar påverkade räntenettet positivt. Lägre marknadsräntor påverkade räntenettet negativt och är också den främsta förklaringen till den stora minskningen av ränteintäkter och räntekostnader brutto.

Räntebärande tillgångar minskade i jämförelse med föregående år och uppgick till i genomsnitt Skr 284,3 miljarder (296,6). Total utlåning har ökat jämfört med föregående år och uppgick i genomsnitt till Skr 211,7 miljarder (209,8). Likviditetsplaceringar har minskat till i genomsnitt Skr 72,7 miljarder (86,8). Minskningen av likviditetsplaceringarna sker som ett led i en effektivare kapitalanvändning. Upplåningsvolymen har minskat till i genomsnitt Skr 257,9 miljarder (275,7).

Den genomsnittliga marginalen på tillgångar jämfört med föregående år har ökat något till följd av att utlåningens andel av räntebärande tillgångar har ökat och att marginalen på likviditetsplaceringar har förbättrats. Marginalen på utlåningen har varit stabil.

Nettoresultat av finansiella transaktioner

Nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 400 miljoner (506). Minskningen berodde bland annat på ett positivt resultat från slutförande av tvist med Lehman Brothers som redovisades föregående år. Även avyttringen av tillgångar i form av värdepapperiseringar som skedde under andra kvartalet 2015 förklarar minskningen jämfört med föregående år. Detta motverkas av att förändringen i skuldernas verkliga värde, som härrör från förändringar i SEK:s kreditspread, bidrog med en positiv resultatpåverkan jämfört med föregående år.

Rörelsekostnader

Rörelsekostnader (vilka inkluderar personalkostnader, övriga administrationskostnader och av- och nedskrivningar) uppgick till Skr -557 miljoner (-522), en ökning med 7 procent. Ökningen förklaras huvudsakligen av en nedskrivning av aktiverade IT-investeringar.

- Personalkostnader

Personalkostnaderna uppgick till Skr -295 miljoner (-313), en minskning med 6 procent jämfört med föregående år. Minskningen berodde framförallt på en minskad avsättning till det generella incitamentssystemet. Det gjordes även en återföring av tidigare reserveringar till det generella incitamentssystemet om Skr 6 miljoner (-) hänförliga till 2014.

Det generella incitamentssystemet gav inget utfall 2015. Utfallet baseras på ränte- och provisionsnetto med avdrag för kostnader och kan maximalt uppgå till två månadslöner. Systemet omfattade under 2015 all tillsvidareanställd personal med undantag för vd, ledamöter i företagsledningen och anställda i kontrollfunktioner. Utfallet minskas om riskexponeringsbelopp överstigit planerade nivåer under perioden.

- Övriga administrationskostnader

Övriga administrationskostnader uppgick till Skr -164 miljoner (-166), en minskning med 1 procent jämfört med föregående år.

- Av- och nedskrivningar av icke finansiella tillgångar

Av- och nedskrivningar uppgick till Skr -98 miljoner (-43), en ökning med 128 procent jämfört med föregående år. En nedskrivning av aktiverade IT-investeringar har gjorts med Skr -55 miljoner, efter en bedömning av tillgångens värde.

Kreditförluster, netto

Kreditförluster, netto, för 2015 uppgick till Skr 36 miljoner (73). Under fjärde kvartalet gjordes en reservering om Skr -33 miljoner avseende en befarad kreditförlust. Under andra kvartalet gjordes en återföring av tidigare avsättning till reserven för ej namngivna motparter med Skr 70 miljoner. Återföringen av reserven beror på avyttringen av tillgångar i värdepapperiseringar som skedde under andra kvartalet samt att riskparametrarna för kreditrisk har förändrats i beräkningen av reserven per 30 juni 2015. Reserven för ej namngivna motparter uppgick vid utgången av 2015 till Skr 170 miljoner (240).

Övrigt totalresultat

Övrigt totalresultat före skatt uppgick till Skr -176 miljoner (299), varav poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet uppgick till Skr -225 miljoner (342) och poster som inte kommer att omklassificeras till rörelseresultatet uppgick till Skr 49 miljoner (-43).

Av poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg Skr -8 miljoner (26) tillgångar som kan säljas och Skr -217 miljoner (316) övrigt totalresultat hänförligt till kassaflödessakringar. Effekten berodde på omföringar från övrigt totalresultat till räntenettet till följd av att derivat som tidigare ingick i kassaflödessakringarna av strategiska skäl stängdes under 2014. Poster som inte kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner. Den positiva värdeförändringen beror på en högre diskonterränta.

Avkastning på eget kapital

Avkastningen efter skatt på eget kapital uppgick till 7,2 procent (8,1). Motsvarande avkastning, beräknad exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner, uppgick till 5,3 procent (5,6).

Fjärde kvartalet 2015

Rörelseresultatet

För fjärde kvartalet redovisade SEK ett rörelseresultat uppgående till Skr 342 miljoner (503), en minskning med 32 procent jämfört med motsvarande period föregående år. Minskningen i resultatet berodde huvudsakligen på att kreditförluster, netto uppgick till Skr -33 miljoner (81). Av- och nedskrivningar har ökat i jämförelse med samma period föregående år.

Räntenetto

Räntenettet för fjärde kvartalet uppgick till Skr 428 miljoner (451), en minskning med 5 procent jämfört med fjärde kvartalet föregående år, vilket huvudsakligen berodde på att räntebärande tillgångar var i genomsnitt lägre än motsvarande period föregående år. Lägre upplåningskostnader till följd av lägre finansieringsbehov har bidragit positivt, medan lägre marknadsräntor påverkade räntenettet negativt.

Räntebärande tillgångar minskade i jämförelse med samma period föregående år och uppgick för fjärde kvartalet till i genomsnitt Skr 277,2 miljarder (301,7). Total utlåning har minskat jämfört med fjärde kvartalet 2014 och uppgick i genomsnitt till Skr 209,7 miljarder (214,5). Likviditetsplaceringar minskade som ett led i en effektivare kapitalanvändning och uppgick i genomsnitt till Skr 67,5 miljarder (87,2). Upplåningsvolymen har minskat till i genomsnitt Skr 245,9 miljarder (280,7).

Den genomsnittliga marginalen på tillgångar jämfört med motsvarande period föregående år har ökat något till följd av att andelen utlåning av räntebärande tillgångar har ökat och att marginalen på likviditetsplaceringar har förbättrats. Marginalen på utlåningen har varit stabil.

Nettoresultat av finansiella transaktioner

Nettoresultat av finansiella transaktioner för fjärde kvartalet uppgick till Skr 159 miljoner (125). Ökningen, jämfört med samma period föregående år, förklaras huvudsakligen av ökning av resultat från förtida inlösen av egna skulder. Under det fjärde kvartalet har SEK infört metodförändringar vid värdering av vissa transaktioner. Metodförändringarna ledde till en negativ påverkan på rörelseresultatet.

Rörelsekostnader

Rörelsekostnader (vilka inkluderar personalkostnader, övriga administrationskostnader och av- och nedskrivningar) uppgick för fjärde kvartalet till Skr -212 miljoner (-153), en ökning med 39 procent jämfört med samma period föregående år. Detta berodde på högre av- och nedskrivningar och ökade övriga administrativa kostnader.

- Personalkostnader

Personalkostnaderna för fjärde kvartalet uppgick till Skr -84 miljoner (-102), en minskning med 18 procent. Under kvartalet gjordes

en återföring om Skr 4 miljoner till det generella incitamentssystemet (avsättning Skr -24 miljoner). De minskade personalkostnaderna i jämförelse med föregående år är främst hänförlig till föregående års reservering i avsättning till det generella incitamentssystemet.

- Övriga administrationskostnader

Övriga administrationskostnader uppgick till Skr -62 miljoner (-40), en ökning med 55 procent jämfört med samma period föregående år. Ökningen i övriga administrationskostnader förklaras huvudsakligen av ökade konsultkostnader för genomförande av IT-utveckling.

- Av- och nedskrivningar av icke-finansiella tillgångar

Av- och nedskrivningar uppgick till Skr -66 miljoner (-11) för fjärde kvartalet. En nedskrivning av aktiverade IT-investeringar har gjorts med Skr -55 miljoner, efter en bedömning av tillgångens värde.

Kreditförluster, netto

Kreditförluster, netto, för fjärde kvartalet 2015 uppgick till Skr -33 miljoner (81). Under fjärde kvartalet gjordes en reservering om Skr -33 miljoner avseende en befarad kreditförlust. Förändringen gentemot fjärde kvartalet föregående år beror huvudsakligen på att föregående år återfördes en tidigare nedskriven fordran. Ingen ytterligare avsättning till reserven för ej namngivna motparter har gjorts under perioden.

Övrigt totalresultat

Övrigt totalresultat före skatt uppgick till Skr -13 miljoner (-135) för fjärde kvartalet, varav poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultat uppgick till Skr -36 miljoner (-92) och poster som inte kommer att omklassificeras till rörelseresultatet uppgick till Skr 23 miljoner (-43). Av poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg Skr 14 miljoner (-23) värdeförändringar på tillgångar som kan säljas och Skr -50 miljoner (-69) övrigt totalresultat hänförligt till kassaflödessakringar. Effekten berodde på omföringar från övrigt totalresultat till räntenettet till följd av att derivat som tidigare ingick i kassaflödessakringarna av strategiska skäl stängdes under 2014. Poster som inte kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner. Den positiva värdeförändringen förklaras huvudsakligen av en högre diskonteringsränta.

Rapport över finansiell ställning

Totala tillgångar och likviditet

SEK:s totala tillgångar vid periodens slut uppgick till Skr 280,4 miljarder (325,2), vilket motsvarar en minskning med 14 procent sedan föregående årsskifte. Minskningen är till största del hänförlig till minskade likviditetsplaceringar som är ett led i en effektivare kapitalanvändning. Likviditetsplaceringarna uppgick vid periodens slut till Skr 58,7 miljarder (86,6).

Det sammanlagda beloppet av utestående samt beviljad, ännu ej utbetald utlåning uppgick till Skr 268,5 miljarder vid periodens slut (234,3), en ökning med 15 procent som huvudsakligen beror på finansieringsavtalet med Brasilien avseende Gripen. Av det sammanlagda beloppet utgjorde Skr 205,1 miljarder (218,2) utestående lån, en minskning med 6 procent. I beloppet utestående lån utgjorde utestående krediter i S-systemet Skr 44,1 miljarder (48,3), en minskning med 9 procent.

Den sammanlagda volymen av utestående offerter uppgick vid periodens slut till Skr 57,1 miljarder (78,4), en minskning med 27 procent. Av volymen utestående offerter avsåg Skr 48,4 miljarder (74,5) S-systemet. Av utestående offertvolym vid periodens slut utgjorde Skr 2,3 miljarder (50,9) bindande offerter och Skr 54,9 miljarder (27,5) icke bindande offerter. Bindande offerter redovisas som åtaganden inom linjen.

Det har inte skett någon väsentlig förändring i sammansättningen av SEK:s motpartsexponeringar annat än avyttringen av största delen av SEK:s positioner i värdepapperiseringar som skedde under andra kvartalet. Av den totala motpartsexponeringen per den 31 december 2015 var 52,9 procent (51,6) mot stater; 26,6 procent (22,8) mot företag; 16,0 procent (18,3) mot multilaterala utvecklingsbanker och finansiella institut; 4,3 procent (5,6) mot kommuner; och 0,2 procent (1,7) mot positioner i värdepapperiseringar. Totala exponeringar per 31 december 2015 var Skr 326,2 mdr (370,3), varav minskningen från föregående årsskifte till en stor del kan hänföras till minskningen av likviditetsplaceringarna och de minskade volymerna av sammantaget utestående utlåning, beviljad ännu ej utbetald utlåning och bindande offerter. Finansieringsavtalet avseende Gripen ingick i exponeringarna vid föregående årsskifte som en bindande offert. SEK:s exponering mot derivatmotparter är väsentligt begränsad i jämförelse med beloppet av derivat redovisade som tillgångar eftersom derivaten är reglerade under säkerhetsavtal. Se tabell Kapitalkrav enligt Pelare 1 under not 9.

Skulder och eget kapital

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

SEK hade under 2015 en låneram hos Riksgäldskontoret uppgående till Skr 80 miljarder. Ingen dragning har gjorts under låneramen. Riksdagen beslutade i december 2015 att låneramen för 2016 ska uppgå till Skr 125 miljarder. Låneramen kan endast användas för systemet för statsstödda exportkrediter (CIRR).

Kapitaltäckning

Total kapitalrelation uppgick vid periodens slut till 24,5 procent (19,2), varav primärkapitalrelationen var 21,6 procent (16,9). Kärnprimärkapitalrelationen uppgick till 21,6 procent (16,9). Kärnprimärkapitalrelationen har ökat med 1,9 procentenheter på grund av att riskparametrarna för kreditrisk har justerats under 2015. Ökningen i övrigt är till största delen hänförlig till minskningen av likviditetsplaceringarna och att kapitalbasen har ökat till följd av en ökning av ej utdelade vinstmedel. SEK har under tredje kvartalet 2015 ansökt hos Finansinspektionen om tillstånd att tillämpa en intern riskklassificeringsmetod (IRK) för exponeringar mot utländska stater och utländska kommuner. Se vidare not 9 för ytterligare information om kapitaltäckning.

Utdelning

Styrelsen har beslutat att föreslå årsstämman att utdelning ska ske med Skr 356 miljoner (378) i enlighet med företagets utdelningspolicy.

EKONOMISKA OCH ANDRA MÅL OCH UTFALL 2015

Ekonomiska och andra mål ska inte betraktas som prognoser över framtida utfall. Bolagsstämman har fastställt ekonomiska mål för SEK. Lönsamhetsmålet mätt som avkastning på eget kapital ska uppgå till minst 6 procent. Utfallet blev 7,2 procent. Målet för kapitalstruktur för 2015 var att kärnprimärkapitalrelationen skulle uppgå till 16 procent under normala förhållanden, dock lägst 14 procent under ogynnsamma förhållanden. Utfallet blev 21,6 procent. I januari 2016 beslutade en extra bolagsstämma i SEK om ett nytt kapitalmål. Kapitalmålet innebär att SEK:s totala kapitalrelation under normala förhållanden ska uppgå till mellan 1 och 3 procentenheter över det av Finansinspektionen kommunicerade kravet. Utdelningspolicyn innebär att utdelningen ska uppgå till 30 procent av årets resultat. Inom ramen för policyn ska – vid förslag till utdelning i det aktuella fallet – hänsyn tas till mål för kapitalstrukturen, bolagets framtida kapitalbehov och eventuella investerings- och förvärvsplaner. Styrelsen har föreslagit en utdelning om 356 miljoner, vilket motsvarar 30 procent av årets resultat.

Uppföljning av mål inom områdena kundnytta, effektivitet, hållbarhetsmål och uppdragsmål redovisas i årsredovisningen för 2015.

RISKFAKTORER

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

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

SEK bedömer att ingen av dessa faktorer har förändrats väsentligt sedan 31 december 2014 och att ingen av dessa per rapportdatumet kommer att ha en väsentlig negativ påverkan på bolagets framtid. Se vidare avsnittet Risk- och kapitalhantering i SEK:s årsredovisning för 2014 för en mer utförlig beskrivning av riskfaktorer.

ÖVRIGA HÄNDELSER OCH HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODEN

Staten äger 100 procent av SEK. Regeringen anser att SEK är en central aktör inom det statliga främjandet av den svenska exportnäringsen och för ett förverkligande av regeringens exportstrategi. Med hänsyn till bolagets viktiga roll anser regeringen att det är naturligt att staten även i fortsättningen äger 100 procent av SEK. Mot ovanstående bakgrund, och för att skapa tydlighet om statens avsikt, föreslog regeringen under hösten 2015 att riksdagen skulle återkalla det bemyndigande som funnits sedan år 1996 om att minska statens ägarandel i SEK ned till lägst 34 procent. Riksdagens återkallade bemyndigandet i december 2015 enligt regeringens förslag.

Inga händelser har inträffat efter rapportperiodens slut som har en väsentlig påverkan på informationen i rapporten. På extra bolagsstämma den 21 januari 2016 beslutades om ett nytt kapitalmål för SEK. Kapitalmålet innebär att SEK:s totala kapitalrelation under normala förhållanden ska uppgå till mellan 1 och 3 procentenheter över det av Finansinspektionen kommunicerade kravet. Enligt resultatet av Finansinspektionen översyns- och utvärderingsprocess ska SEK ha en total kapitalrelation om 16,3 procent under 2015. Total kapitalrelation per 31 december 2015 uppgick till 24,5 procent.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT I KONCERNEN

Skr mn	Not	Okt-dec 2015	Jul-sep 2015	Okt-dec 2014	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
Ränteintäkter		680	683	809	2 835	3 774
Räntekostnader		-252	-267	-358	-1 173	-2 196
Räntenetto		428	416	451	1 662	1 578
Avgifts- och provisionsnetto		0	-2	-1	-6	-6
Nettoresultat av finansiella transaktioner	2	159	187	125	400	506
Summa rörelseintäkter		587	601	575	2 056	2 078
Personalkostnader		-84	-63	-102	-295	-313
Övriga administrationskostnader		-62	-32	-40	-164	-166
Av- och nedskrivningar av icke finansiella tillgångar		-66	-11	-11	-98	-43
Summa rörelsekostnader		-212	-106	-153	-557	-522
Rörelseresultat före kreditförluster		375	495	422	1 499	1 556
Kreditförluster, netto	3	-33	1	81	36	73
Rörelseresultat		342	496	503	1 535	1 629
Skattekostnader		-82	-102	-116	-348	-369
Nettoresultat¹		260	394	387	1 187	1 260
Övrigt totalresultat relaterat till:						
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet						
<i>Tillgångar som kan säljas</i>		14	-4	-23	-8	26
<i>Derivat i kassaflödessakringar</i>		-50	-54	-69	-217	316
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet		7	13	20	49	-75
Netto poster som kommer att omklassificeras till resultatet		-29	-45	-72	-176	267
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet						
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>		23	-7	-43	49	-43
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet		-5	1	10	-11	10
Netto poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet		18	-6	-33	38	-33
Övrigt totalresultat		-11	-51	-105	-138	234
Totalresultat¹		249	343	282	1 049	1 494

¹ Hela resultatet tillfaller moderbolagets aktieägare

Skr						
Resultat per aktie före och efter utspädning ²		65	99	97	297	316

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

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN

Skr mn	Not	31 december 2015	31 december 2014
Tillgångar			
Likvida medel	4, 5, 6	2 258	7 099
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	4, 5, 6	2 006	3 458
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	3, 4, 5, 6	40 831	66 398
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	4, 5, 6	48 107	53 140
Utlåning till kreditinstitut	3, 4, 5, 6	29 776	25 510
Utlåning till allmänheten	3, 4, 5, 6	140 806	149 240
Derivat	5, 6, 7	12 672	16 017
Materiella och immateriella tillgångar		129	161
Övriga tillgångar		1 854	2 053
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 972	2 090
Summa tillgångar		280 411	325 166
Skulder och eget kapital			
Skulder till kreditinstitut	5, 6	5 283	8 290
Upplåning från allmänheten	5, 6	61	63
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	5, 6	228 212	273 839
Derivat	5, 6, 7	23 631	18 886
Övriga skulder		1 637	3 054
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 912	2 014
Uppskjuten skatteskuld		720	821
Avsättningar		39	97
Efterställda skulder	5, 6	2 088	1 945
Summa skulder		263 583	309 009
Aktiekapital		3 990	3 990
Reserver		227	403
Balanserad vinst		12 611	11 764
Summa eget kapital		16 828	16 157
Summa skulder och eget kapital		280 411	325 166
Ställda panter m.m.			
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt		13 592	9 668
Obligationer och andra räntebärande värdepapper			
Föremål för utlåning		-	113
Ansvarsförbindelser och eventualtillgångar			
Garantiförbindelser, krediter		5	8
Garantiförbindelser, övriga		4 076	4 287
Åtaganden			
Avtalade, ej utbetalda krediter		63 438	16 028
Bindande offerter		2 273	50 896

RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL I SAMMANDRAG

Skr mn	Eget kapital	Aktiekapital	Reserver		Balanserad vinst
			Säkringsreserv	Verkligt värde- reserv	
Ingående eget kapital 1 januari 2014	14 990	3 990	152	-16	10 864
Periodens resultat jan-dec 2014	1 260				1 260
Övrigt totalresultat jan-dec 2014 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	26			26	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	316		316		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	-75		-70	-5	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	-43				-43
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	10				10
Summa övrigt totalresultat jan-dec 2014	234		246	21	-33
Summa periodens totalresultat jan-dec 2014	1 494		246	21	1 227
Utdelning	-327				-327
Utgående eget kapital 2014¹	16 157	3 990	398	5	11 764
Periodens resultat jan-dec 2015	1 187				1 187
Övrigt totalresultat jan-dec 2015 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	-8			-8	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	-217		-217		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	49		47	2	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	49				49
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	-11				-11
Summa övrigt totalresultat jan-dec 2015	-138		-170	-6	38
Summa periodens totalresultat jan-dec 2015	1 049		-170	-6	1 225
Utdelning	-378				-378
Utgående eget kapital 2015¹	16 828	3 990	228	-1	12 611

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

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN I KONCERNEN

Skr mn	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
Löpande verksamhet		
Rörelseresultat ¹	1 535	1 629
Justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde:		
Nedskrivning finansiella instrument, netto	-36	-89
Av- och nedskrivningar av icke finansiella tillgångar	98	43
Valutakurseffekter	22	-5
Orealiserade värdeförändringar	-396	-57
Övrigt	18	284
Betald skatt	-580	-308
Summa justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde	-874	-132
Utbetalningar avseende utlåning	-56 404	-57 495
Amorteringar avseende utlåning	70 777	65 171
Nettoförändring av räntebärande värdepapper	28 448	10 576
Derivatkontrakt i utlåningsverksamheten	469	946
Nettoförändring – övrigt	469	29
Kassaflöde från löpande verksamhet	44 420	20 724
Investeringsverksamhet		
Investeringar	-66	-52
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-66	-52
Finansieringsverksamhet		
Kortfristig, icke efterställd nyupplåning	16 312	12 929
Långfristig, icke efterställd nyupplåning	53 043	52 387
Amortering av upplåning	-74 546	-67 688
Återköp och förtidslösen av egna långfristiga skuldförbindelser	-41 006	-25 833
Derivatkontrakt i upplåningsverksamheten	-2 540	6 274
Utdelat till aktieägaren	-378	-327
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	-49 115	-22 258
Nettoförändring av likvida medel	-4 761	-1 586
Valutakurseffekter i likvida medel	-80	348
Likvida medel vid periodens början	7 099	8 337
Likvida medel vid periodens slut²	2 258	7 099
Varav banktillgodohavanden	294	373
Varav kortfristiga placeringar, jämförbara med likvida medel	1 964	6 726
¹ Erhållna och betalda räntor		
Erhållen ränta	2 990	4 410
Betald ränta	1 273	2 609

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

NOTER

1. Tillämpade redovisningsprinciper och påverkan av förändrade redovisningsprinciper
2. Nettoresultat av finansiella transaktioner
3. Nedskrivningar och förfallna 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. Kapitalsituation
10. Exponeringar
11. Transaktioner med närstående
12. 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 bokslutskommuniké 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 bokslutskommunikén 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.

En förnyad bedömning av bolagets rörelsesegment enligt IFRS 8 har utförts under tredje kvartalet baserat dels på de förändringar som genomförts för att öka den organisatoriska effektiviteten dels på en förändrad operativ uppföljning. SEK har nu ett segment, utlåning, enligt vårt uppdrag från ägaren som är att på kommersiella och hållbara grunder säkerställa tillgång till finansiella lösningar för svensk exportnäring. Någon segmentrapportering upprättas

därmed inte. Förändringarna innebär även att VD nu är den högste verkställande beslutsfattaren enligt IFRS 8. Tidigare rapporterade SEK två segment, direktfinansiering och slutkundsfinansiering, och den verkställande ledningen identifierades som den högste verkställande beslutsfattaren. Koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper, beräkningsgrunder och presentation är i allt övrigt väsentligt oförändrade jämfört med årsredovisningen 2014. Ändringar i regelverk har inte haft någon påverkan på redovisningen under året. Bokslutskommunikén omfattar inte alla de upplysningar som krävs i årsredovisningen och bör därför läsas tillsammans med bolagets årsredovisning för 2014.

FRAMTIDA ÄNDRINGAR AV IFRS

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

IASB utfärdade under 2014 även den nya standarden IFRS 15 Intäkter från kundkontrakt som måste tillämpas från det räkenskapsår som börjar 1 januari 2018. Standarden är ännu ej godkänd av EU. Standarden förväntas inte få någon betydande inverkan på SEK:s finansiella rapporter, kapitaltäckning eller stora exponeringar.

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

Not 2. Nettoresultat av finansiella transaktioner

Skr mn	Okt-dec 2015	Jul-sep 2015	Okt-dec 2014	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
<i>Nettoresultat av finansiella transaktioner relaterat till:</i>					
Borttagande av finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde över resultatet	71	15	44	-42 ¹	147
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet	-58 ²	120	13	202 ²	185 ^{3,4}
Finansiella instrument under säkringsredovisning till verkligt värde	146 ²	52	88	246 ²	203 ⁴
Ineffektivitet för kassaflödessäkringar som har redovisats via resultatet ⁵	-	-	0	-	7
Valutakursförändringar på alla tillgångar och skulder exkl. valutakursförändringar relaterat till omvärdering till verkligt värde	0	0	-20	-6	-36
Summa nettoresultat av finansiella transaktioner	159	187	125	400	506

¹ Under andra kvartalet 2015 avyttrades största delen av SEK:s positioner i värdepapperiseringar vilket påverkade resultatet negativt med Skr 130 miljoner.

² Under fjärde kvartalet har SEK infört metodförändringar vid värdering av vissa transaktioner. Metodförändringarna ledde till en negativ påverkan på rörelseresultatet.

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

⁴ 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.

⁵ Under tredje kvartalet 2014 stängdes de derivat som ingick i kassaflödessäkringar som säkringsinstrument och säkringsrelationerna har därmed upphört. Stängningen av derivaten innebär inte någon resultat effekt i Nettoresultat av finansiella transaktioner.

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

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

Not 3. Nedskrivningar och förfallna fordringar

Skr mn	Okt-dec 2015	Jul-sep 2015	Okt-dec 2014	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
Nedskrivning av finansiella tillgångar ¹	-33 ²	-	0	-33	-30
Återföring av tidigare gjorda nedskrivningar ^{1,3}	-	1	98 ^{5,6}	279 ⁵	378 ^{4,5,6}
Netto nedskrivningar och återföringar	-33	1	98	246	348
Konstaterade kreditförluster ³	-	0	-18 ^{5,6}	-211 ⁵	-277 ^{4,5,6}
Återvunna kreditförluster	-	0	0	1	2
Kreditförluster, netto	-33	1	80	36	73
varav utlåning ⁷	-33	1	28	35	11
varav likviditetsplaceringar ⁷	-	0	52	1	62
Reserv för nedskrivning av finansiella tillgångar					
Ingående balans	-203	-203	-542	-464	-757
Reserver som tagits i anspråk för nedskrivning	-	-1	-2	-9	-5
Netto nedskrivningar och återföringar	-33	1	98	246	348
Valutakurseffekter ⁸	-	0	-18	-9	-50
Utgående balans	-236	-203	-464	-236	-464
varav utlåning ⁷	-228	-189	-236	-228	-236
varav likviditetsplaceringar ⁷	-8	-14	-228	-8	-228

¹ För avsättning utan identifierad motpart har en återföring skett med Skr 70 miljoner under 2015 (avsättning med 30). Detta innebär att reserven för befarade kreditförluster på krediter utan identifierad motpart uppgår till totalt Skr 170 miljoner (240). Återföringen av reserven beror på avyttringen av positioner i värdepapperiseringar som skedde under andra kvartalet samt att riskparametrarna för kreditrisk har förändrats i beräkningen av reserven per 30 juni 2015. 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.

² Under fjärde kvartalet gjordes en reservering om Skr 33 miljoner avseende en befarad kreditförlust.

³ SEK har tidigare haft två tillgångar i form av CDO:er (andel av tillgångar med främsta rätt till betalning) med slutexponering mot den amerikanska subprime-marknaden, se vidare fotnot 4 och 5 nedan.

⁴ För en av dessa CDO:er likviderades underliggande tillgångar under andra kvartalet 2014 och CDO:n slutbetalades. Reservet för CDO:n på Skr 268 miljoner återfördes därmed och konstaterad förlust blev Skr 259 miljoner.

⁵ Den andra CDO:n avyttrades under andra kvartalet 2015, i samband med försäljningen återfördes reserven. En återföring skedde med Skr 206 miljoner under andra kvartalet 2015 (tredje kvartalet 2014: Skr 4 miljoner), konstaterad förlust blev Skr 211 miljoner (-). Under fjärde kvartalet 2014 återfördes delar av den tidigare gjorda reserveringen i samband med en erhållen amortering. Till följd av detta finns inte längre någon reserv för dessa CDO:er (189). Det bokförda värdet brutto före nedskrivning var per 31 december 2014 Skr 222 miljoner.

⁶ SEK har haft en omstrukturerad fordran som reglerades under det fjärde kvartalet 2014, slutlikvid erhöles och det resulterade i en återföring om Skr 46 miljoner, samt en konstaterad förlust 2014 på Skr 18 miljoner.

⁷ Se not 4 för definitioner.

⁸ Valutakurseffekter redovisas inom Nettoresultat av finansiella transaktioner (se vidare not 2).

FÖRFALLNA FORDRINGAR

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

Skr mn	31 december 2015	31 december 2014
Förfallna fordringar:		
Aggregerat förfallet belopp av kapital och ränta som är förfallet upp till och med 90 dagar	387	5
Aggregerat förfallet belopp av kapital och ränta förfallet mer än 90 dagar ^{1,2}	358	11
Ej förfallet kapitalbelopp på krediter som till någon del är förfallna ²	4 923	144

¹ Av aggregerat förfallet belopp av kapital och ränta är Skr 97 miljoner (10) förfallna för mer än tre men mindre än, eller lika med, sex månader före balansdagen, Skr 64 miljoner (1) förfallna för mer än sex men mindre än, eller lika med, nio månader före balansdagen, samt förfallna för mer än nio månader sedan, Skr 197 miljoner (0).

² SEK har per 31 december 2015 två större förfallna fordringar vilka utgör merparten av de sammanlagda förfallna fordringarna. Den ena fordran, som är under omförhandling, är täckt av fullgoda garantier varför ingen reservering för förväntad förlust har gjorts. Den andra förfallna fordran uppkom under fjärde kvartalet 2015 och är till största delen täckt av fullgoda garantier varför reserveringen för förväntad förlust är begränsad i förhållande till det som redovisas i Förfallna fordringar ovan. Reserv för befarad kreditförlust för denna förfallna fordran uppgår till Skr 33 miljoner (0).

Not 4. Utlåning och likviditetsplaceringar

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

Skr mn	31 december 2015	31 december 2014
Utlåning:		
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	48 107	53 140
Utlåning till kreditinstitut	29 776	25 510
Utlåning till allmänheten	140 806	149 240
Avgår:		
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	-13 592	-9 668
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader	0	0
Total utlåning	205 097	218 222
Likviditetsplaceringar:		
Likvida medel ¹	2 258	7 099
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	13 592	9 668
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader	0	0
Statsskuldförbindelser/statsobligationer	2 006	3 458
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	40 831	66 398
Totala likviditetsplaceringar	58 687	86 623
Summa räntebärande tillgångar	263 784	304 845

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

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

Skr mn	31 december 2015				
	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	Derivat i säkringsredovisning	Tillgångar som kan säljas	Låne- och kundfordringar ¹	Summa
	<i>Identifierad vid Innehas första redovisn. för handel²</i>				
	<i>(VVO)</i>				
Likvida medel	-	-	-	2 258	2 258
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	-	-	2 006	-	2 006
Andra räntebärande värdepapper än utlåning ³	-	1 568	38 061	1 202	40 831
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	-	728	-	47 379	48 107
Utlåning till kreditinstitut	-	-	-	29 776	29 776
Utlåning till allmänheten	-	-	-	140 806	140 806
Derivat ⁴	6 213	-	6 459	-	12 672
Summa finansiella tillgångar	6 213	2 296	6 459	221 421	276 456

Finansiella skulder fördelade på redovisningskategorier

31 december 2015

Skr mn	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet		Derivat i säkrings- redovisning	Övriga finansiella skulder ⁵	Summa
	<i>Identifierad vid Innehas för första redovisn. handel² (VVO)⁶</i>				
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	5 283	5 283
Upplåning från allmänheten	-	-	-	61	61
Emitterade (icke efterställda) värdepapper ⁷	-	58 926	-	169 286	228 212
Derivat ⁴	17 628	-	6 003	-	23 631
Efterställda skulder	-	-	-	2 088	2 088
Summa finansiella skulder	17 628	58 926	6 003	176 718	259 275

Finansiella tillgångar fördelade på redovisningskategorier

31 december 2014

Skr mn	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet		Derivat i säkrings- redovisning	Tillgångar som kan säljas	Låne- och kund- fordringar ¹	Summa
	<i>Identifierad vid Innehas för första redovisn. handel² (VVO)</i>					
Likvida medel	-	-	-	-	7 099	7 099
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	-	-	-	3 458	-	3 458
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	-	1 670	-	57 320	7 408	66 398
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	-	1 358	-	-	51 782	53 140
Utlåning till kreditinstitut	-	-	-	-	25 510	25 510
Utlåning till allmänheten	-	-	-	-	149 240	149 240
Derivat ⁴	9 042	-	6 975	-	-	16 017
Summa finansiella tillgångar	9 042	3 028	6 975	60 778	241 039	320 862

Finansiella skulder fördelade på redovisningskategorier

31 december 2014

Skr mn	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet		Derivat i säkrings- redovisning	Övriga finansiella skulder ⁵	Summa
	<i>Identifierad vid Innehas för första redovisn. handel² (VVO)⁶</i>				
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	8 290	8 290
Upplåning från allmänheten	-	-	-	63	63
Emitterade (icke efterställda) värdepapper ⁷	-	82 262	-	191 577	273 839
Derivat ⁴	13 319	-	5 567	-	18 886
Efterställda skulder	-	-	-	1 945	1 945
Summa finansiella skulder	13 319	82 262	5 567	201 875	303 023

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

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

³ Under andra kvartalet 2015 avyttrades största delen av innehavet av värdepapperiseringar. Återstående innehav av värdepapperiseringar har omklassificerats från låne- och kundfordringar till tillgångar som kan säljas.

⁴ Derivatens verkliga värde som härrör från kreditrisk uppgår per 31 december 2015 till Skr -23 miljoner (-19). Förändringen för perioden 1 januari till 31 december 2015 uppgår till Skr -4 miljoner (-12), vilket påverkar resultatet negativt. Värderingen har gjorts på motparts nivå.

⁵ Av övriga finansiella skulder är 72 procent (71) föremål för verkligt värdesäkring. Resterande 28 procent (29) är inte föremål för säkringsredovisning och värderas följaktligen till upplupet anskaffningsvärde.

⁶ Ackumulerade förändringar i de finansiella skuldernas verkliga värde som härrör från förändringar i SEK:s kreditspread uppgår till Skr -384 miljoner (-471), vilket representerar en ackumulerad ökning av skuldens bokförda värde. För perioden 1 januari till 31 december 2015 har kreditkomponenten minskat med Skr 87 miljoner vilket minskar skuldens värde och påverkar resultatet positivt. För perioden 1 januari till 31 december 2014 ökade kreditkomponenten med Skr 150 miljoner vilket ökade skuldens värde och påverkade resultatet negativt.

⁷ Under tolv månadersperioden har amortering av långfristig upplåning skett med cirka Skr -74,5 miljarder (-67,7) och återköp samt förtidslösen av skuldförbindelser har uppgått till cirka Skr -41,0 miljarder (-25,8).

Not 6. Finansiella tillgångar och skulder till verkligt värde

Skr mn	31 december 2015		
	Bokfört värde	Verkligt värde	Övervärde (+)/ undervärde (-)
Likvida medel	2 258	2 258	0
Statsskuldsförbindelser/Statsobligationer	2 006	2 006	0
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	40 831	40 874	43
Utlåning dokumenterad som värdepapper	48 107	48 982	875
Utlåning till kreditinstitut	29 776	29 771	-5
Utlåning till allmänheten	140 806	142 619	1 813 ¹
Derivat	12 672	12 672	0
Summa finansiella tillgångar	276 456	279 182	2 726
Skulder till kreditinstitut	5 283	5 034	-249
Upplåning från allmänheten	61	61	0
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	228 212	229 128	916
Derivat	23 631	23 631	0
Efterställda skulder	2 088	2 077	-11
Summa finansiella skulder	259 275	259 931	656

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

¹ Totalt är Skr 1 452 miljoner (12/2014: Skr 1 662 miljoner) av övervärdet är hänförligt till CIR-krediter inom S-systemet. Se not 8 för upplysningar om S-systemet.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Finansiella tillgångar fördelade i verkligt värde-hierarki

31 december 2015

Skr mn	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet				Tillgångar som kan säljas			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Likvida medel	-	-	-	-	-	-	-	-
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	-	-	-	-	2 006	-	-	2 006
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	1 191	116	261	1 568	1 244	36 817	-	38 061
Utlåning dokumenterad som värdepapper	271	457	-	728	-	-	-	-
Utlåning till kreditinstitut	-	-	-	-	-	-	-	-
Utlåning till allmänheten	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	13	10 771	1 888	12 672	-	-	-	-
Summa finansiella tillgångar i verkligt värde-hierarki	1 475	11 344	2 149	14 968	3 250	36 817	-	40 067

Nya modeller som innebär väsentlig ändring från tidigare godkända modeller ska godkännas av Styrelsens Finans- och riskutskott. Därutöver ska Styrelsens Finans- och riskutskott minst årligen godkänna samtliga 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. Analys av väsentliga icke observerbar marknadsdata, justeringar till verkligt värde och väsentliga värdeförändringar av nivå-3-instrument utförs kvartalsvis genom rimlighetskontroller. Värderingsresultatet analyseras och godkänns av ansvariga personer för redovisning och värdering samt diskuteras med styrelsens Revisionsutskott kvartalsvis i samband med bolagets externa kvartalsrapporter.

FASTSTÄLLANDE AV VERKLIGT VÄRDE FÖR VISSA TYPER AV FINANSIELLA INSTRUMENT

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

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

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

Finansiella skulder fördelade i verkligt värde-hierarki

Skr mn	31 december 2015			
	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	-
Upplåning från allmänheten	-	-	-	-
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-	20 217	38 709	58 926
Derivat	23	19 169	4 439	23 631
Efterställda skulder	-	-	-	-
Summa finansiella skulder i verkligt värde-hierarki	23	39 386	43 148	82 557

Under 2015 har inga tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde flyttats mellan nivå 1 och nivå 2. Flyttar till nivå 3 av både tillgångar och skulder har gjorts på totalt Skr 236 miljoner till följd av att observerbar marknadsdatat ej längre var tillgänglig.

Finansiella tillgångar fördelade i verkligt värde-hierarki

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

Finansiella skulder fördelade i verkligt värde-hierarki

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

2014 har inga tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde flyttats mellan nivå 1 och nivå 2. Flyttar till nivå 3 av skulder har gjorts på totalt Skr 8 miljoner till följd av att observerbar marknadsdatat ej längre var tillgänglig.

Finansiella tillgångar till verkligt värde i nivå 3

Skr mn	31 december 2015								
	1 januari 2015	Förvärv	Förfall & avyttrat	Flytt till nivå 3	Flytt från nivå 3	Vinster (+) och förluster (-) via resultatet ¹	Vinster och förluster via övrigt total- resultat	31 december 2015	Varav orealiserade vinster (+) och förluster (-) via resultatet ¹
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	266	261	-260	0	-	-7	-	261	-5
Derivat	3 566	113	-2 060	22	-	247	-	1 888	-857
Summa finansiella tillgångar till verkligt värde Nivå 3	3 832	374	-2 320	22	-	240	-	2 149	-862

Finansiella skulder till verkligt värde i nivå 3

31 december 2015

Skr mn	31 december 2015								Varav orealiserade vinster (-) och förluster (+) via resultatet ¹
	1 januari 2015	Emitterat	Förfall & återköp	Flytt till nivå 3	Flytt från nivå 3	Vinster (-) och förluster (+) via resultatet ¹	Vinster och förluster via övrigt total- resultat	31 december 2015	
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	54 756	11 970	-30 443	214	-	2 211	-	38 709	-2 520
Derivat	3 218	1 099	-1 081	-	-	1 202	-	4 439	1 526
Summa finansiella skulder till verkligt värde nivå 3	57 974	13 069	-31 524	214	-	3 413	-	43 148	-994

Finansiella tillgångar till verkligt värde i nivå 3

31 december 2014

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

Finansiella skulder till verkligt värde i nivå 3

31 december 2014

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

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

OSÄKERHET I VÄRDERINGEN AV NIVÅ-3-INSTRUMENT

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

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

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

KÄNSLIGHETSANALYS I NIVÅ 3
Tillgångar

31 december 2015							
Skr mn	Verkligt värde	Icke observerbar indata	Intervall för icke observerbar indata ¹	Värderingsmetod	Känslighet Max	Känslighet Min	
Ränta	261	Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	0	0	
Summa Andra räntebärande värdepapper än utlåning	261				0	0	
Aktie	178	Korrelation	0,41 - (0,74)	Optionsmodell	0	0	
Ränta	1 015	Korrelation	0,18 - (0,20)	Optionsmodell	-178	173	
Valuta	695	Korrelation	0,71 - (0,74)	Optionsmodell	7	-9	
Övriga	0	Korrelation	0,70- (0,14)	Optionsmodell	-1	1	
Summa Derivat	1 888				-172	165	
Summa Tillgångar	2 149				-172	165	

31 december 2015							
Skr mn	Verkligt värde	Icke observerbar indata	Intervall för icke observerbar indata ¹	Värderingsmetod	Känslighet Max	Känslighet Min	
Aktie	-10 655	Korrelation	0,41 - (0,74)	Optionsmodell	5	-6	
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	18	-18	
Ränta	-23 865	Korrelation	0,18 - (0,20)	Optionsmodell	181	-174	
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	110	-110	
Valuta	-4 049	Korrelation	0,71 - (0,74)	Optionsmodell	-52	49	
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	91	-91	
Övriga	-140	Korrelation	0,70- (0,14)	Optionsmodell	1	-1	
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	5	-5	
Summa Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-38 709				359	-356	
Aktie	-1 175	Korrelation	0,41 - (0,74)	Optionsmodell	-5	6	
Ränta	-2	Korrelation	0,18 - (0,20)	Optionsmodell	-1	2	
Valuta	-3 104	Korrelation	0,71 - (0,74)	Optionsmodell	44	-39	
Övriga	-158	Korrelation	0,70- (0,14)	Optionsmodell	0	0	
Summa Derivat	-4 439				38	-31	
Summa Skulder	-43 148				397	-387	
Total resultatpåverkan²					225	-222	

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

² Av den totala resultatpåverkan utgjorde effekten av känsligheten i egen kreditspread Skr 224 miljoner vid maximalt scenario och Skr -224 miljoner vid minimalt scenario.

KÄNSLIGHETSANALYS I NIVÅ 3
Tillgångar

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

Skulder

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

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

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

Not 7. Derivat

Derivat fördelade på kategorier

Skr mn	31 december 2015			31 december 2014		
	Tillgångar Verkligt värde	Skulder Verkligt värde	Nominellt värde	Tillgångar Verkligt värde	Skulder Verkligt värde	Nominellt värde
Ränterelaterade kontrakt	5 582	8 225	221 515	6 421	7 730	204 820
Valutarelaterade kontrakt	6 548	13 745	116 290	8 759	9 349	151 933
Aktierelaterade kontrakt	542	1 497	16 089	819	1 416	15 453
Kontrakt relaterade till råvaror, kreditrisk m m	-	164	1 978	18	391	3 674
Summa derivat	12 672	23 631	355 872	16 017	18 886	375 880

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

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

Vissa finansiella garantiavtal är derivat och är följaktligen klassificerade som finansiella tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde via resultatet, medan andra är klassificerade som finansiella garantier och därför redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Per den 31 december 2015 var det totala nominella beloppet för finansiella garantiavtal dokumenterade som derivat och klassificerade som finansiella garantier Skr 2 975 miljoner (4 854).

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

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

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

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

Not 8. S-systemet

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

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

Rapport över totalresultatet för S-systemet

Skr mn	Okt-dec 2015	Jul-sep 2015	Okt-dec 2014	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
Ränteintäkter	299	306	288	1 222	1 112
Räntekostnader	-256	-250	-267	-1 001	-972
Räntenetto	43	56	21	221	140
Ränteskillnadsersättning	1	1	8	13	32
Ersättning till SEK ¹	-29	-31	-31	-123	-117
Valutakurseffekter	1	0	-1	1	-2
Ersättning till (-) /från (+) staten	-16	-26	3	-112	-53
Rörelseresultat	0	0	0	0	0

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

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

Skr mn	31 december 2015	31 december 2014
Likvida medel	1	25
Utlåning	44 077	48 298
Derivat	213	75
Övriga tillgångar	1 133	1 211
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	328	302
Summa tillgångar	45 752	49 911
Skulder	44 215	48 271
Derivat	1 186	1 230
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	351	410
Eget kapital	-	-
Summa skulder och eget kapital	45 752	49 911
<i>Åtaganden</i>		
Avtalade, ej utbetalda krediter	54 638	7 528
Bindande offerter	2 273	49 833

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

Skr mn	Okt-dec 2015	Jul-sep 2015	Okt-dec 2014	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
Räntenetto	55	69	33	271	185
Ränteskillnadsersättning	1	1	8	13	32
Ersättning till SEK	-28	-30	-30	-120	-115
Valutakurseffekter	0	0	-1	0	-2
Resultat i S-systemet fördelat på CIRR-krediter	28	40	10	164	100

Resultat i S-systemet fördelat på creditslag U-krediter

Skr mn	Okt-dec 2015	Jul-sep 2015	Okt-dec 2014	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
Räntenetto	-12	-13	-12	-50	-45
Ränteskillnadsersättning	-	-	-	-	-
Ersättning till SEK	0	-1	-1	-2	-2
Valutakurseffekter	-	-	-	0	-
Resultat i S-systemet fördelat på U-krediter	-12	-14	-13	-52	-47
Totalt resultat i S-systemet vilket motsvarar nettoersättningen till staten (+) eller nettoersättningen till SEK (-)	16	26	-3	112	53

Not 9. Kapitalsituation

Total kapitalrelation för SEK:s konsoliderade situation, beräknad enligt tillsynsförordningen (CRR¹) som trädde i kraft den 1 januari 2014, uppgick den 31 december 2015 till 24,5 procent (19,2). Primärkapitalrelationen var 21,6 procent (16,9) och kärnprimärkapitalrelationen uppgick till 21,6 procent (16,9). Det så kallade Basel I-golvet medförde per 31 december en höjning av det totala kapitalkravet varvid den totala kapitalrelationen enligt Basel I-golvet uppgick till 23,4 procent (19,2). Kapitalkravet enligt metoden för intern riskklassificering (IRK) för exponeringar mot företag och institut har minskat genom att riskparametrarna justerades under 2015. Kärnprimärkapitalrelationen är 1,9 procentenheter högre till följd av justeringarna. För ytterligare information om kapitaltäckning, risker och CRR, se avsnittet ”Risk- och kapitalhantering” i SEK:s årsredovisning för år 2014.

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

KAPITALBAS-, TILLÄGGS- OCH AVDRAGSPOSTER

Skr mn	31 december 2015	31 december 2014
Aktiekapital	3 990	3 990
Ej utdelade vinstmedel	11 404	10 522
Akkumulerat annat totalresultat och andra reserver	247	385
Resultat netto efter avdrag för förutsebara kostnader och utdelningar som verifieras av personer som har en oberoende ställning	830	882
Kärnprimärkapital före lagstiftningsjusteringar	16 471	15 779
Ytterligare justering pga försiktig värdering	-429	-560
Immateriella tillgångar	-109	-135
Reserver i verkligt värde relaterade till vinster eller förluster på kassaflödessäkringar	-228	-386
Vinster eller förluster på skulder som värderas till verkligt värde och som beror på ändringar av egen kreditstatus	290	366
Exponeringsbelopp för värdepapperiseringar som är kvalificerade för en riskvikt på 1 250% ¹	-	-216
Lagstiftningsjusteringar som avser filter för orealiserad vinst enligt CRR artikel 468 ²	-	-62
Sammanlagda lagstiftningsjusteringar av kärnprimärkapital	-476	-993
Summa kärnprimärkapital	15 995	14 786
Primärkapitaltillskott	-	-
Summa primärkapital	15 995	14 786
Förlagslån inräknade i supplementärkapital	2 088	1 953
Kreditriskjusteringar ³	9	51
Summa supplementärkapital	2 097	2 004
Total kapitalbas	18 092	16 790
Total kapitalbas enligt Basel I-golv	18 083	16 739

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

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

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

MINIMIKAPITALKRAV EXKLUSIVE BUFFERTAR

Skr mn	31 december 2015			31 december 2014		
	EAD ¹	Riskeysponeringsbelopp	Minimikapitalkrav	EAD	Riskeysponeringsbelopp	Minimikapitalkrav
Kreditrisk enligt schablonmetoden						
Stater	141 235	760	61	158 666	736	59
Kommuner	13 999	-	-	20 891	-	-
Multilaterala utvecklingsbanker	24	-	-	319	-	-
Företag	1 441	1 441	115	1 207	1 207	96
Summa kreditrisk schablonmetoden	156 699	2 201	176	181 083	1 943	155
Kreditrisk enligt IRK-metoden						
Finansiella institut ²	51 805	16 437	1 315	67 293	24 186	1 935
Företag ³	81 575	46 990	3 760	79 344	49 042	3 923
Positioner i värdepapperiseringar	756	241	19	6 308	3 643	291
Motpartslösa tillgångar	129	129	10	134	134	11
Summa kreditrisk IRK-metoden	134 265	63 797	5 104	153 079	77 005	6 160
Kreditvärdighetsjusteringsrisk	e.t.	2 403	192	e.t.	3 340	267
Valutakursrisk	e.t.	1 570	126	e.t.	1 529	123
Råvarurisk	e.t.	19	1	e.t.	27	2
Operativ risk	e.t.	3 969	318	e.t.	3 473	278
Summa	290 964	73 959	5 917	334 162	87 317	6 985
Justering enligt Basel I-golv	e.t.	3 262	261	e.t.	-	-
Summa inkl. Basel I-golv	e.t.	77 221	6 178	e.t.	87 317	6 985

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

² Varav motpartrisk i derivatkontrakt: EAD Skr 4 138 miljoner (5 699), riskeysponeringsbelopp Skr 1 656 miljoner (2 844) och kapitalkrav Skr 132 miljoner (228).

³ Varav relaterat till specialutlåning: EAD Skr 4 085 miljoner (2 834), riskeysponeringsbelopp Skr 2 806 miljoner (1 984), och kapitalkrav Skr 224 miljoner (159).

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. Vissa exponeringar är undantagna från tillämpning av IRK-metoden, efter medgivande av Finansinspektionen, och då tillämpas i stället schablonmetoden för att beräkna kapitalkravet. SEK har permanenta undantag från IRK-metoden för exponeringar mot svenska staten, svenska kommuner och därtill vissa icke väsentliga exponeringar. SEK har även tidsbegränsade undantag till och med 31 december 2015 för exponeringar mot utländska stater, utländska kommuner och multilaterala utvecklingsbanker. SEK har ansökt om tillstånd från Finansinspektionen att tillämpa IRK-metoden för de exponeringar som omfattas av de tidsbegränsade undantagen när dessa löper ut. SEK har även ansökt om att tillfälligt förlänga de tidsbegränsade undantagen till dess att tillstånd för IRK-metoden för berörda exponeringar har erhållits. Minimikapitalkraven för dessa exponeringar kommer vid en övergång till IRK-metoden att öka. Exponeringsbelopp för motpartsrisk i derivatkontrakt beräknas i enlighet med *marknadsvärderingsmetoden*.

KREDITVÄRDIGHETSJUSTERINGSRISK

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

VALUTAKURSRISK

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

RÅVARURISK

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

OPERATIVA RISKER

Kapitalkrav för operativ risk beräknas enligt *schablonmetoden*, där bolagets verksamhet delas in i affärsområden definierade enligt CRR. Kapitalkravet för respektive område beräknas genom att en faktor, beroende på affärsområde, multipliceras med en intäktsindikator. De faktorer som är tillämpliga för SEK är 15 procent och 18 procent. Intäktsindikatorerna utgörs av genomsnittet av de tre senaste räkenskapsårens rörelseintäkter per affärsområde.

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. De övergångsregler som avser införandet av CRR har ingen väsentlig påverkan på SEK:s kapitalbas eller minimikapitalkrav.

KAPITALTÄCKNINGSANALYS

	31 december 2015	31 december 2014
Kapitalrelationer exklusive buffertkrav¹		
Kärnprimärkapitalrelation	21,6%	16,9%
Primärkapitalrelation	21,6%	16,9%
Total kapitalrelation	24,5%	19,2%
Institutspecifikt kärnprimärkapitalkrav inklusive buffertkrav²	7,7%	7,0%
<i>varav kapitalkonserveringsbuffert</i>	2,5%	2,5%
<i>varav kontracyklisk kapitalbuffert</i>	0,7%	-
<i>varav systemriskbuffert</i>	-	-
Kärnprimärkapital tillgängligt för att möta institutspecifikt krav³	20,1%	15,4%
Total kapitalrelation enligt Basel I-golv⁴	23,4%	19,2%

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

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

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

⁴ Minimikravet är 8,0 procent.

SEK skall möta krav på kapitalbuffertar med kärnprimärkapital. SEK är inte klassificerat som ett systemviktigt institut. Det krav på buffert för systemviktiga institut som träder i kraft 1 januari 2016 kommer därför inte gälla för SEK. Ingen systemriskbuffert som SEK träffas av är aktiv för närvarande. Ett kontracykliskt buffertvärde om 1,0 procent för berörda exponeringar inom Sverige skall tillämpas från och med den 13 september 2015. Per 31 december 2015 utgör andelen kapitalkrav för berörda kreditriskexponeringar hänförligt till Sverige 65 procent (61 procent) av totalt berört kapitalkrav oav-

sett hemvist, en andel som också är den vikt som appliceras på det svenska buffertvärdet i beräkningen av SEK:s kontracykliska kapitalbuffert. Det svenska kontracykliska buffertvärdet kommer att höjas till 1,5 procent per 27 juni 2016. Buffertvärden beslutade inom andra länder kan påverka SEK, men eftersom huvuddelen av SEK:s kapitalkrav för berörda kreditexponeringar är hänförligt till Sverige är också den potentiella påverkan begränsad. Per 31 december 2015 bidrog buffertvärden i andra länder till SEK:s kontracykliska kapitalbuffert med 0,01 procentenheter (-).

BRUTTOSOLIDITET

Skr mn	31 december 2015	31 december 2014
Exponeringsmätt för bruttosoliditetsgrad		
Exponeringar inom balansräkningen	256 889	299 374
Exponeringar utanför balansräkningen	39 161	37 187
Totalt exponeringsmätt	296 050	336 561
Bruttosoliditetsgrad	5,4%	4,4%

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

INTERNT BEDÖMT KAPITALBEHOV EXKL. BUFFERT

Skr mn	31 december 2015	31 december 2014
Kreditrisk	7 944	9 099
Operativ risk	318	315
Marknadsrisk	1 447	1 693
Övriga risker	238	-
Summa	9 947	11 107
Kapitalbehovet som andel av kapitalbasen	55,0%	66,2%

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

Not 10. Exponeringar

Nettoexponeringar redovisas efter beaktande av effekter av garantier och kreditderivat. Bruttoexponeringar redovisas utan beaktande av effekter av garantier och kreditderivat. Beloppen är i enlighet med kapitalkravsberäkningen, dock utan tillämpning av kreditkonverteringsfaktorer.

TOTALA NETTOEXPONERINGAR

Skr mdr	Räntebärande värdepapper och utlåning				Avtalad ej utbetald utlåning, derivat, m.m.				Totalt			
	31 december 2015		31 december 2014		31 december 2015		31 december 2014		31 december 2015		31 december 2014	
	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%
Stater	109,9	43,6	126,5	42,5	62,7	84,6	64,4	88,8	172,6	52,9	190,9	51,6
Kommuner	14,0	5,6	20,9	7,0	-	-	-	-	14,0	4,3	20,9	5,6
Multilaterala utvecklingsbanker	0,0	0,0	0,3	0,1	-	-	-	-	0,0	0,0	0,3	0,1
Finansiella institut	47,0	18,5	61,0	20,5	5,0	7,0	6,5	9,0	52,0	16,0	67,5	18,2
Företag	80,6	32,0	82,8	27,8	6,2	8,4	1,6	2,2	86,8	26,6	84,4	22,8
Positioner i värdepapperiseringar	0,8	0,3	6,3	2,1	-	-	-	-	0,8	0,2	6,3	1,7
Total	252,3	100,0	297,8	100,0	73,9	100,0	72,5	100,0	326,2	100,0	370,3	100,0

NETTOEXPONERINGARS GEOGRAFISKA FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS, PER 31 DECEMBER 2015

Skr mdr	Mellan-östern/ Afrika	Asien utöver Japan	Japan	Nord-amerika	Oceanien	Latin-amerika	Sverige	Västeuropa utöver Sverige	Central- och Öst-europa	Totalt
	Stater	-	4,9	-	5,9	-	0,8	137,6	20,3	3,1
Kommuner	-	-	-	-	-	-	12,7	1,3	-	14,0
Multilaterala utvecklingsbanker	-	-	-	-	-	-	-	0,0	-	0,0
Finansiella institut	2,5	4,6	0,5	3,9	2,2	2,1	8,6	27,2	0,4	52,0
Företag	1,1	1,4	0,5	5,5	-	1,8	60,0	16,3	0,2	86,8
Positioner i värdepapperiseringar	-	-	-	-	-	-	-	0,8	-	0,8
Summa	3,6	10,9	1,0	15,3	2,2	4,7	218,9	65,9	3,7	326,2

NETTOEXPONERINGARS GEOGRAFISKA FÖRDELNING PER EXPONERINGSKLASS, PER 31 DECEMBER 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	-	3,5	-	4,4	-	0,8	155,7	23,9	2,6
Kommuner	-	-	-	-	-	-	18,5	2,4	-	20,9
Multilaterala utvecklingsbanker	-	-	-	-	-	-	-	0,3	-	0,3
Finansiella institut	1,4	3,3	0,3	11,5	4,0	1,9	9,1	35,6	0,4	67,5
Företag	0,7	0,9	2,3	5,6	0,1	1,0	58,9	14,4	0,5	84,4
Positioner i värdepapperiseringar	-	-	-	1,0	1,2	-	-	4,1	-	6,3
Summa	2,1	7,7	2,6	22,5	5,3	3,7	242,2	80,7	3,5	370,3

NETTOEXPONERINGAR EUROPA, EXKLUSIVE SVERIGE

Skr mdr	31 december 2015	31 december 2014
Frankrike	15,3	18,7
Storbritannien	9,2	13,5
Finland	8,2	9,1
Tyskland	7,5	9,7
Nederländerna	7,0	7,1
Danmark	6,6	5,9
Norge	4,3	4,5
Polen	3,1	2,7
Luxemburg	2,2	1,3
Schweiz	2,0	2,4
Irland	1,1	3,0
Island	0,8	0,8
Spanien	0,5	2,1
Österrike	0,5	1,4
Belgien	0,4	0,3
Lettland	0,3	0,6
Portugal	0,2	0,4
Estland	0,1	0,1
Italien	0,0	0,4
Grekland	-	-
Övriga länder	0,3	0,2
Total	69,6	84,2

Nettoexponeringar mot motparter i Irland, Italien, Portugal och Spanien uppgick den 31 december 2015 till Skr 1,9 miljarder (5,9). SEK har inga nettoexponeringar mot motparter i Grekland och Ukraina.

Bruttoexponeringar mot motparter i Grekland uppgick den 31 december till Skr 0,1 miljarder (0,1). Bruttoexponeringar mot motparter i Ukraina uppgick den 31 december 2015 till Skr 0,1 miljarder (0,1). Dessa bruttoexponeringar är i sin helhet garanterade av motparter i andra länder än Grekland och Ukraina.

Not 11. Transaktioner med närstående

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

Not 12. Händelser efter rapportperioden

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

På extra bolagsstämma den 21 januari 2016 beslutades om ett nytt kapitalmål för SEK. Kapitalmålet innebär att SEK:s totala kapitalrelation under normala förhållanden ska uppgå till mellan 1 och 3 procentenheter över det av Finansinspektionen kommunicerade kravet. Enligt resultatet av Finansinspektionen översyns- och utvärderingsprocess ska SEK ha en total kapitalrelation om 16,3 procent under 2015. Total kapitalrelation per 31 december 2015 uppgick till 24,5 procent.

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

Nettoexponering Skr mn	31 december 2015	31 december 2014
'AAA'	756	3 744
'AA+'	-	4
'AA'	-	206
'AA-'	-	152
'A+'	-	111
'A'	-	419
'A-'	-	143
'BBB+'	-	163
'BBB'	-	-
'BBB-'	-	425
'BB+'	-	150
'BB'	-	387
'B+'	-	174
CDO med rating 'CCC'	-	33
Totalt	756	6 111

MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNING

Skr mn	Okt-dec 2015	Jul-sep 2015	Okt-dec 2014	Jan-dec 2015	Jan-dec 2014
Ränteintäkter	680	683	810	2 835	3 773
Räntekostnader	-252	-267	-359	-1 173	-2 197
Räntenetto	428	416	451	1 662	1 576
Utdelning från dotterbolag	-	-	-3	8	11
Avgifts- och provisionsnetto	0	-2	1	-6	-6
Nettoresultat av finansiella transaktioner	159	187	126	400	507
Summa rörelseintäkter	587	601	575	2 064	2 088
Personalkostnader	-84	-64	-102	-296	-316
Övriga administrationskostnader	-62	-32	-41	-164	-166
Av- och nedskrivningar av icke finansiella tillgångar	-66	-11	-11	-98	-43
Summa rörelsekostnader	-212	-107	-154	-558	-525
Rörelseresultat före kreditförluster	375	494	421	1 506	1 563
Kreditförluster, netto	-33	1	81	35	71
Rörelseresultat	342	495	502	1 541	1 634
Förändringar av obeskattade reserver	3	-	-355	3	-355
Skattekostnader	-82	-102	-39	-348	-290
Nettoresultat	263	393	108	1 196	989

MODERBOLAGETS BALANSRÄKNING

Skr mn	31 december 2015	31 december 2014
Tillgångar		
Likvida medel	2 234	7 096
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	2 006	3 458
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	40 831	66 398
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	48 107	53 140
Utlåning till kreditinstitut	29 776	25 510
Utlåning till allmänheten	140 805	149 240
Derivat	12 672	16 017
Aktier i koncernföretag	17	17
Materiella och immateriella tillgångar	129	161
Övriga tillgångar	1 854	2 053
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 972	2 090
Summa tillgångar	280 403	325 180
Skulder och eget kapital		
Skulder till kreditinstitut	5 283	8 320
Upplåning från allmänheten	61	63
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	228 212	273 839
Derivat	23 631	18 886
Övriga skulder	1 637	3 054
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 912	2 014
Uppskjuten skatteskuld	0	112
Avsättningar	25	32
Efterställda skulder	2 088	1 945
Summa skulder	262 849	308 265
Obeskattade reserver	3 277	3 280
Aktiekapital	3 990	3 990
Reservfond	198	198
Fond för verkligt värde	227	403
Balanserad vinst	8 666	8 055
Årets resultat	1 196	989
Summa eget kapital	14 277	13 635
Summa skulder och eget kapital	280 403	325 180
Ställda panter m.m.		
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	13 592	9 668
Obligationer och andra räntebärande värdepapper		
<i>Föremål för utlåning</i>	-	113
Ansvarsförbindelser och eventualitytillgångar		
Garantiförbindelser, krediter	4	7
Garantiförbindelser, övriga	4 076	4 287
Åtaganden		
Avtalade, ej utbetalda krediter	63 438	16 028
Bindande offerter	2 273	50 896

Denna bokslutskommuniké har inte varit föremål för granskning av bolagets revisorer.

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att bokslutskommunikén 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 4 februari 2016

AKTIEBOLAGET SVENSK EXPORTKREDIT

Lars Linder-Aronson
Styrelsens ordförande

Cecilia Ardström
Styrelseledamot

Jan Belfrage
Styrelseledamot

Susanne Lithander
Styrelseledamot

Lotta Mellström
Styrelseledamot

Ulla Nilsson
Styrelseledamot

Jan Roxendal
Styrelseledamot

Teppo Tauriainen
Styrelseledamot

Catrin Fransson
Verkställande direktör

Årsstämma

Årsstämman kommer att hållas 26 april 2016.

Årsredovisning

SEK:s årsredovisning förväntas finnas tillgänglig på SEK:s hemsida www.sek.se 23 februari 2016.

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

26 april 2016	Finansiell rapport för perioden 1 januari - 31 mars 2016
21 juli 2016	Finansiell rapport för perioden 1 januari - 30 juni 2016
21 oktober 2016	Finansiell rapport för perioden 1 januari - 30 september 2016

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 4 februari 2016, kl 15:00.

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