

SEK

Delårsrapport 1 2016

Första kvartalet 2016

- Nyutlåningen uppgick till Skr 21,1 miljarder (10,8)
- Räntenettot uppgick till Skr 429 miljoner (419)
- Rörelseresultatet uppgick till Skr 310 miljoner (343)
- Nettoresultatet uppgick till Skr 245 miljoner (262)
- Avkastningen på eget kapital uppgick till 5,8 procent (6,4)
- Rörelseresultatet exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 274 miljoner (297)
- Utestående offertvolymen uppgick till Skr 42,5 miljarder vid periodens slut (57,1 vid utgången av 2015)
- Totala kapitalrelationen var 23,7 procent vid periodens slut (24,5 vid utgången av 2015)
- Resultatet per aktie före och efter utspädning uppgick till Skr 62 (66)

2016

Tidsperiod

2016-01-01 – 2016-03-31

Nedladdningsbar från www.sek.se

VD har ordet – Catrin Fransson

Fortsatt starkt kundfokus

Årets inledande månader började med turbulens på finansmarknaderna, till stor del drivet av ökad osäkerhet kring den globala konjunkturbilden, oljepriset och spekulation kring kommande räntehöjningar i USA. I mars stabiliserades läget något och börserna har delvis återhämtat sig. Det råder dock fortfarande stor osäkerhet kring den globala konjunkturbilden samtidigt som det geopolitiska läget är fortsatt instabilt. Den svenska ekonomin fortsätter att gå bra. Exporten har gynnats av starkare efterfrågan i vår omvärld och fortsatt gynnsamt ränteläge. Osäkerheten i vår omvärld och på finansmarknaderna har dock medfört en viss ökad försiktighet bland de svenska företagen under det första kvartalet.

Vår affär fortsätter att utvecklas positivt. Under kvartalet har framförallt efterfrågan på slutkundsfinansieringen varit hög i förhållande till första kvartalet föregående år. Nyutlåningen uppgick till totalt Skr 21,1 miljarder, varav slutkundsfinansieringen var Skr 17,9 miljarder och direktfinansieringen uppgick till Skr 3,2 miljarder. Efterfrågan på SEK:s finansieringslösningar är stor både från stora och medelstora kunder, vilket är glädjande då det tyder på stort förtroende från svensk exportnäring.

Arbetet med Team Sweden fortsätter att utvecklas. Vi har bland annat genomfört en delegationsresa tillsammans med andra svenska exportfrämjare och statsminister Stefan Löfven till Indien. Vi har även utvecklat vår regionala närvaro, dels genom vårt representationskontor i Göteborg och dels genom att tillsammans med EKN inleda ett samarbete med ett externt bolag som informerar om exportkreditsystemet samt marknadsför våra tjänster i norrlandslänen. Samarbetet syftar till att fler aktörer inom den svenska exportnäringen ska få tillgång till vårt erbjudande.

Under det första kvartalet 2016 har vi haft hög intensitet även inom risk- och IT-verksamheten. Våra satsningar på utveckling av system för riskmätning inbegriper stora delar av företaget och det finns ett stort engagemang hos SEK för att genomföra de olika projekten.

Rörelseresultatet uppgick efter årets första tre månader till Skr 310 miljoner (343). Räntenettot på Skr 429 miljoner (419) var något högre än motsvarande kvartal föregående år, vilket motverkades av högre kostnader till följd av anpassning till regelverk. Trots att oron i omvärlden har påverkat upplåningsmarknaden mottogs den 5-åriga benchmarkobligation på USD 1,2 miljarder som vi emitterade i mars väl på marknaden.

SEK har stark kapitalisering med en total kapitalrelation på 23,7% och god likviditet. På en extra bolagsstämma 21 januari 2016 beslutades det om ett nytt kapitalmål, som innebär att SEK:s totala kapitalrelation ska uppgå till mellan 1 och 3 procentenheter över det av Finansinspektionen kommunicerade kravet, vilket för närvarande innebär 18 till 20 procent. Detta innebär att vi är väl förberedda för att bistå fler kunder med finansieringslösningar och därmed bidra till att stärka svensk exportnäringens konkurrenskraft.

FINANSIELLA NYCKELTAL

Skr mn (om ej annat anges)	Jan-mar 2016	Okt-dec 2015	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Resultat				
Räntenetto	429	428	419	1 662
Rörelseresultat	310	342	343	1 535
Nettoresultat	245	260	262	1 187
Avkastning på eget kapital efter skatt ¹	5,8%	6,2%	6,4%	7,2%
Rörelseresultat exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner	274	183	297	1 135
Avkastning på eget kapital efter skatt exkl. nettoresultat av finansiella transaktioner ²	5,1%	3,3%	5,5%	5,3%
Resultat per aktie före och efter utspädning (Skr) ³	62	65	66	297
Utlåning				
Nya kundfinansieringar ⁴	21 066	21 624	10 843	104 583
varav direktfinansiering	3 202	5 719	2 606	19 254
varav slutkundsfinansiering	17 864	15 905	8 237	85 329
CIRR-krediter som andel av nya kundfinansieringar ⁵	51%	37%	-	49%
Utestående samt avtalade, ej utbetalda lån ⁶	270 896	268 535	240 043	268 535
Utestående offertvolym ⁷	42 494	57 130	95 597	57 130
varav bindande	71	2 273	44 447	2 273
varav icke bindande	42 423	54 857	51 150	54 857
CIRR-krediter som andel av utestående offertvolym ⁵	82%	85%	88%	85%
Upplåning				
Ny långfristig upplåning ⁸	17 962	7 104	5 803	47 025
Utestående icke efterställd upplåning	249 161	233 556	279 262	233 556
Utestående efterställd upplåning	2 060	2 088	2 165	2 088
Rapport över finansiell ställning				
Totala tillgångar	295 313	280 411	324 897	280 411
Totala skulder	278 294	263 583	308 533	263 583
Totalt eget kapital	17 019	16 828	16 364	16 828
Kapitalsituation				
Kärnprimärkapitalrelation ⁹	21,1%	21,6%	17,8%	21,6%
Primärkapitalrelation ⁹	21,1%	21,6%	17,8%	21,6%
Total kapitalrelation ⁹	23,7%	24,5%	20,3%	24,5%
Bruttosoliditetsgrad ¹⁰	5,3%	5,4%	4,6%	5,4%
Internt bedömt kapitalbehov exkl. buffert som andel av kapitalbasen ¹¹	53,6%	55,0%	72,0%	55,0%
Likviditetstäckningsgrad ¹²	563%	573%	191%	573%
Stabil nettofinansieringskvot ¹³	104,3%	99,4%	104,9%	99,4%

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 Systemet för statsstödda exportkrediter.

⁶ Med lån avses lån som lämnats i form av räntebärande värdepapper likväl som lån som lämnats mot traditionell dokumentation. Dessa belopp utgör SEK:s verkliga utlåning. Enligt SEK:s uppfattning utgör dessa belopp användbara mätetal på SEK:s utlåningsvolym. Kommentarer avseende utlåningsvolym i denna rapport avser därför belopp som baserats på denna definition (se not 4).

⁷ SEK använder en metod för offertgivning innebärande att bindande eller icke bindande offerter lämnas, där bindande offerter redovisas som åtaganden.

⁸ Nyupplåning med löptider längre än ett år.

⁹ Kapitalrelationer är kvoten av respektive kapitalmätt och totalt riskexponeringsbelopp.

¹⁰ Primärkapitalet uttryckt i procent av ett exponeringsmätt beräknat i enlighet med CRR (se not 10)

¹¹ Internt kapitalbehov är resultatet av bolagets interna bedömning av hur mycket kapital som behövs för att täcka bolagets risker (se not 10).

¹² Högljikvida tillgångar i relation till bolagets nettokassautflöde inom 30 kalenderdagar.

¹³ Stabil finansiering i relation till bolagets illikvida tillgångar under ett stressat ettårsscenario.

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 AB Svensk Exportkredit, vilken bolaget har använt sedan det grundades 1962.

I fråga om positioner, om inte annat anges, visas information per den 31 mars 2016. I fråga om flöden, om inte annat anges, visas information för tremånadersperioden som slutar 2016-03-31. Belopp inom parentes refererar till 31 december 2015 (gällande positioner) och samma period (i fråga om flöden) föregående år.

AB 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

Starkt första kvartal för SEK

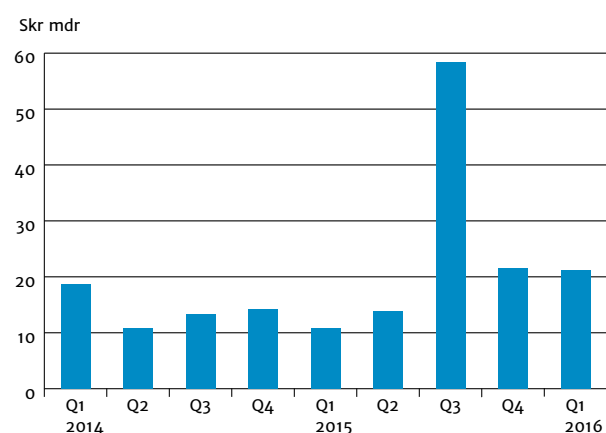
SEK har haft ett starkt första kvartal och vi har haft god efterfrågan på alla typer av finansieringslösningar. Våra kunder har främst behov av exportkrediter och vi har förutom hög nyutlåning även hög offertvolym. Jämfört med det första kvartalet under 2015 ser vi generellt fler förfrågningar från svenska exportföretag. En förklaring till detta kan vara osäkerheten på kapitalmarknaden och en relativt god efterfrågan hos de svenska exportföretagen.

SEK har fortsatt fokus på att bredda kundbasen och utveckla vårt kunderbjudande. SEK:s etablering av representationskontoret i Göteborg har gått väl och vi har ökat vår kontakt gentemot företagen i regionen. Under första kvartalet 2016 lanserade vi tillsammans med EKN ett samarbete med ett externt bolag, som på SEK:s uppdrag ska presentera vårt erbjudande för företagen i norrlandslänen.

Vår nyutlåning till svenska exportföretag och deras kunder uppgick under kvartalet till Skr 21,1 miljarder (10,8). Slutkundsfinansieringen uppgick till Skr 17,9 miljarder (8,2) och den sammanlagda totala volymen direktfinansiering uppgick till Skr 3,2 miljarder (2,6).

Den totala volymen utestående samt avtalade, ej utbetalda krediter uppgick till Skr 270,9 miljarder vid utgången av första kvartalet 2016, jämfört med Skr 240,0 miljarder samma tidpunkt föregående år. Den sammanlagda volymen av utestående offerter har minskat sedan årsskiftet och uppgick vid periodens slut till Skr 42,5 miljarder (12/2015: 57,1).

Nya kundfinansieringar



Nya kundfinansieringar

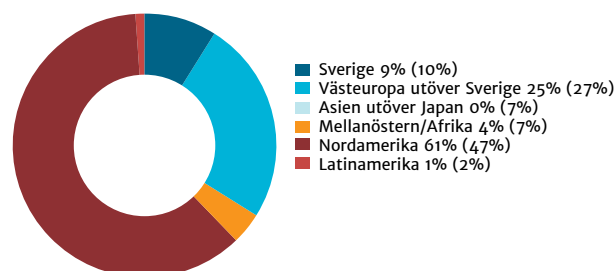
Skr mdr	Jan-mar 2016	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Utlåning för:			
- Slutkundsfinansiering ¹	17,9	8,2	85,3
- Direktfinansiering ¹	3,2	2,6	19,3
Totalt	21,1	10,8	104,6

¹ Varav Skr 11,6 miljarder (0,3 och 12/2015: 53,4) inte betalats ut vid rapportperiodens slut. Skr 11,2 miljarder (0,1 och 12/2015: 52,5) avsåg Slutkundsfinansiering och Skr 0,4 miljarder (0,2 och 12/2015: 0,9) avsåg Direktfinansiering.

Nya kundfinansieringar, kategori



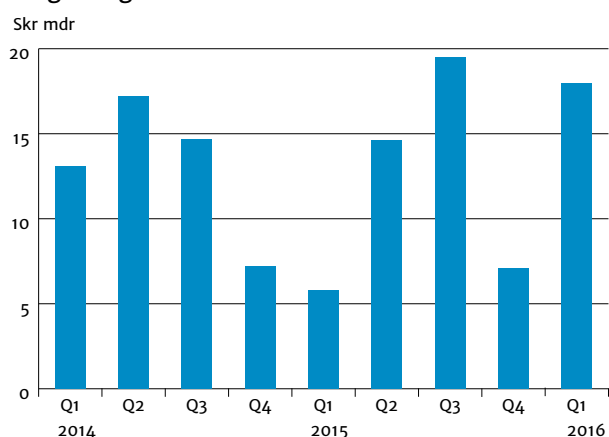
SEK:s nyutlåning per marknad jan-mars 2016, Skr 21,1 miljarder (10,8)



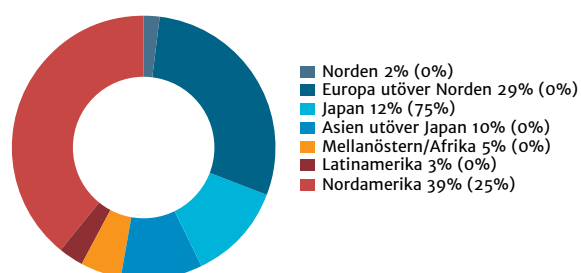
Under första kvartalet ser vi ökad efterfrågan på grön utlåning, vilken klassificeras enligt ett särskilt regelverk som projekt som främjar övergången till klimatsmart ekonomi. Vi har under det första kvartalet arbetat med att konkretisera SEK:s förhållningssätt avseende mänskliga rättigheter vid utlåning. Arbetet med detta kommer att pågå under hela året tillsammans med andra statliga aktörer och syftar till SEK ska ha tydligare ställningstaganden och krav på våra motparter.

Jämfört med samma period 2015 var SEK:s nyupplåningsvolym högre och uppgick till Skr 18,0 miljarder (5,8). Återköp av egen skuld uppgick till Skr 1,1 miljarder (2,2) och förtidsinlöst upplåning till Skr 2,6 miljarder (14,2) under perioden. Upplåningsmarknaden har varit osäker under senare delen av 2015 och den osäkerheten har fortsatt i början av 2016. Vi kan dock se tendenser att marknaden har stabiliserats under senare delen av första kvartalet 2016. SEK genomförde i mars en 5-årig benchmarkobligation på USD 1,2 miljarder som mottogs väl av investerarna.

Nyupplåning Långfristiga lån



SEK:s nyupplåning per marknad jan-mars 2016, Skr 18,0 miljarder (5,8)



KOMMENTARER TILL KONCERNENS RÄKENSKAPER

Första kvartalet 2016

Rörelseresultatet uppgick till Skr 310 miljoner (343), en minskning med 10 procent jämfört med motsvarande period föregående år.

Rörelseresultatet exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner uppgick till Skr 274 miljoner (297), en minskning med 8 procent i jämförelse med samma period föregående år.

Räntenetto

Räntenettet uppgick till Skr 429 miljoner (419), en ökning med 2 procent. Den främsta förklaringen är lägre upplåningskostnader som är en följd av förbättrade upplåningsvillkor och lägre finansieringsbehov. Ränteintäkter har påverkats av lägre genomsnittlig total utlåningsvolym under perioden jämfört med motsvarande period föregående år. Även lägre marknadsräntor påverkade räntenettet negativt.

Räntebärande tillgångar minskade i jämförelse med motsvarande period föregående år och uppgick till i genomsnitt Skr 269,5 miljarder (303,6). Total utlåning har minskat och uppgick i genomsnitt till Skr 203,5 miljarder (221,7). Likviditetsplaceringar har minskat till i genomsnitt Skr 66,0 miljarder (81,9). Minskningen av likviditetsplaceringarna har skett som ett led i en effektivare kapitalanvändning. Upplåningsvolymen har minskat till i genomsnitt Skr 241,4 miljarder (280,7).

Den genomsnittliga marginalen på tillgångar jämfört med motsvarande period 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 36 miljoner (46). Minskningen förklaras huvudsakligen av ett lägre resultat från återköp av egen skuld jämfört med föregående år.

Rörelsekostnader

Rörelsekostnader (vilka inkluderar personalkostnader, övriga administrationskostnader och av- och nedskrivningar) uppgick till Skr -151 miljoner (-122), en ökning med 24 procent jämfört med samma period föregående år. Ökningen förklaras huvudsakligen av fortsatt anpassning till regelverk som har medfört utökad organisation samt utveckling av IT-system. En större andel av utgifter för utveckling av IT-system har kostnadsförts jämfört med motsvarande period föregående år.

– Personalkostnader

Personalkostnaderna uppgick till Skr -82 miljoner (-78), en ökning med 5 procent jämfört med motsvarande period föregående år. Ökningen beror framförallt på en utökning av or-

ganisationen som en del av anpassning till krav som följer regelverk. Avsättning till det generella incitamentssystemet uppgick till Skr -7 miljoner (-5). Detta motverkades av en återföring av tidigare reserveringar till det generella incitamentssystemet om Skr 4 miljoner hänförliga till 2015 (-).

Utfallet i det generella incitamentssystemet baseras på avkastning på eget kapital och kan maximalt uppgå till två månadslöner. Systemet omfattar under 2016 all tillsvidareanställd personal med undantag för vd, ledamöter i företagsledningen och anställda i kontrollfunktioner.

– Övriga administrationskostnader

Övriga administrationskostnader uppgick till Skr -57 miljoner (-34), en ökning med 68 procent jämfört med samma period föregående år. Ökningen förklaras huvudsakligen av fortsatt anpassning till regelverk som har medfört utveckling av IT-system och av att en större andel av dessa utgifter har kostnadsförts jämfört med motsvarande period föregående år.

– Av- och nedskrivningar av icke finansiella tillgångar

Av- och nedskrivningar uppgick till Skr -12 miljoner (-10), en ökning med 20 procent jämfört med samma period föregående år.

Kreditförluster, netto

Kreditförluster, netto uppgick till Skr 1 miljon (2). Under första kvartalet gjordes inga reserveringar avseende befarade kreditförluster. Reserven för ej namngivna motparter uppgick till Skr 170 miljoner (12/2015: 170 miljoner).

Övrigt totalresultat

Övrigt totalresultat före skatt uppgick till Skr -69 miljoner (-70), varav poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet uppgick till Skr -56 miljoner (-41) och poster som inte kommer att omklassificeras till rörelseresultatet uppgick till Skr -13 miljoner (-29).

Av poster som kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg Skr -10 miljoner (19) tillgångar som kan säljas och Skr -46 miljoner (-60) övrigt totalresultat hänförligt till kassaflödessäkringar. Poster som inte kommer att omklassificeras till rörelseresultatet avsåg omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner. Den negativa värdeförändringen beror på en lägre diskonteringsränta.

Avkastning på eget kapital

Avkastningen efter skatt på eget kapital uppgick till 5,8 procent (6,4). Motsvarande avkastning, beräknad exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner, uppgick till 5,1 procent (5,5).

Rapport över finansiell ställning

Totala tillgångar och likviditet

SEK:s totala tillgångar vid periodens slut uppgick till Skr 295,3 miljarder (12/2015: 280,4), vilket motsvarar en ökning med 5 procent sedan årsskiftet, till största del hänförlig till att likviditetsplaceringar då var lägre. Likviditetsplaceringarna uppgick vid periodens slut till Skr 73,3 miljarder (12/2015: 58,7).

Det sammanlagda beloppet av utestående samt beviljad, ännu ej utbetald utlåning uppgick till Skr 270,9 miljarder vid periodens slut (12/2015: 268,5), en ökning med 1 procent. Av det sammanlagda beloppet utgjorde Skr 202,0 miljarder (12/2015: 205,1) utestående lån, en minskning med 2 procent. I beloppet utestående lån utgjorde utestående krediter i S-systemet Skr 43,8 miljarder (12/2015: 44,1).

Den sammanlagda volymen av utestående offerter uppgick vid periodens slut till Skr 42,5 miljarder (12/2015: 57,1), en minskning med 26 procent. Av volymen utestående offerter avsåg Skr 34,7 miljarder (12/2015: 48,4) S-systemet. Av utestående offertvolym vid periodens slut utgjorde Skr 71 miljoner (12/2015: 2,3 miljarder) bindande offerter och Skr 42,4 miljarder (12/2015: 54,9) icke bindande offerter. Bindande offerter redovisas som åtaganden.

Det har inte skett någon väsentlig förändring i sammansättningen av SEK:s motpartsexponeringar. Av den totala motpartsexponeringen per den 31 mars 2016 var 51,4 procent (12/2015: 52,9) mot stater; 25,9 procent (12/2015: 26,6) mot företag; 16,4 procent (12/2015: 16,0) mot multilaterala utvecklingsbanker och finansiella institut; 6,1 procent (12/2015: 4,3) mot kommuner; och 0,2 procent (12/2015: 0,2) mot positioner i värdepapperiseringar. Totala exponeringar per 31 mars 2016 var Skr 343,1 miljarder (12/2015: 326,2), varav ökningen till största delen är hänförlig till ökade likviditetsplaceringar.

Skulder och eget kapital

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

SEK har under 2016 en låneram hos Riksgäldskontoret uppgående till Skr 125 miljarder. Ingen dragning har gjorts under låneramen. Låneramen kan endast användas för systemet för statsstödda exportkrediter (CIRR).

Kapitaltäckning

Total kapitalrelation uppgick vid periodens slut till 23,7 procent (12/2015: 24,5), mot kapitalmål på 18–20 procent. Primärkapitalrelationen var 21,1 procent (12/2015: 21,6) och kärnpriärkapitalrelationen uppgick till 21,1 procent (12/2015: 21,6).

Risikfaktorer

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 2015 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 2015 för en mer utförlig beskrivning av riskfaktorer.

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT I KONCERNEN

Skr mn	Not	Jan-mar 2016	Okt-dec 2015	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Ränteintäkter		727	680	766	2 835
Räntekostnader		-298	-252	-347	-1 173
Räntenetto		429	428	419	1 662
Avgifts- och provisionsnetto		-5	0	-2	-6
Nettoresultat av finansiella transaktioner	2	36	159	46	400
Summa rörelseintäkter		460	587	463	2 056
Personalkostnader		-82	-84	-78	-295
Övriga administrationskostnader		-57	-62	-34	-164
Av- och nedskrivningar av icke finansiella tillgångar		-12	-66	-10	-98
Summa rörelsekostnader		-151	-212	-122	-557
Rörelseresultat före kreditförluster		309	375	341	1 499
Kreditförluster, netto	3	1	-33	2	36
Rörelseresultat		310	342	343	1 535
Skattekostnader		-65	-82	-81	-348
Nettoresultat¹		245	260	262	1 187
Övrigt totalresultat relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>		-10	14	19	-8
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>		-46	-50	-60	-217
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet		12	7	9	49
Netto poster som kommer att omklassificeras till resultatet		-44	-29	-32	-176
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>		-13	23	-29	49
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet		3	-5	6	-11
Netto poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet		-10	18	-23	38
Övrigt totalresultat		-54	-11	-55	-138
Totalresultat¹		191	249	207	1 049

¹ Hela resultatet tillfaller moderbolagets aktieägare

Skr	Jan-mar 2016	Okt-dec 2015	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Resultat per aktie före och efter utspädning ²	62	65	66	297

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

RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING I KONCERNEN

Skr mn	Not	31 mars 2016	31 december 2015
Tillgångar			
Likvida medel	4, 5, 6	10 530	2 258
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	4, 5, 6	2 807	2 006
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	3, 4, 5, 6	45 571	40 831
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	4, 5, 6	46 764	48 107
Utlåning till kreditinstitut	3, 4, 5, 6	29 415	29 776
Utlåning till allmänheten	3, 4, 5, 6	140 200	140 806
Derivat	5, 6, 7	12 772	12 672
Materiella och immateriella tillgångar		123	129
Övriga tillgångar		5 337	1 854
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 794	1 972
Summa tillgångar		295 313	280 411
Skulder och eget kapital			
Skulder till kreditinstitut	5, 6	4 465	5 283
Upplåning från allmänheten	5, 6	61	61
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	5, 6	244 635	228 212
Derivat	5, 6, 7	24 051	23 631
Övriga skulder		409	1 637
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 837	1 912
Uppskjuten skatteskuld		721	720
Avsättningar		55	39
Efterställda skulder	5, 6	2 060	2 088
Summa skulder		278 294	263 583
Aktiekapital		3 990	3 990
Reserver		183	227
Balanserad vinst		12 846	12 611
Summa eget kapital		17 019	16 828
Summa skulder och eget kapital		295 313	280 411

RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL I SAMMANDRAG

Skr mn	Eget kapital	Aktie- kapital	Reserver		Balanserad vinst
			Säkrings- reserv	Verkligt värde-reserv	
Ingående eget kapital 1 januari 2015	16 157	3 990	398	5	11 764
Periodens resultat jan-mar 2015	262				262
Övrigt totalresultat jan-mar 2015 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	19			19	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	-60		-60		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	9		14	-5	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	-29				-29
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	6				6
Summa övrigt totalresultat jan-mar 2015	-55		-46	14	-23
Summa periodens totalresultat jan-mar 2015	207		-46	14	239
Utgående eget kapital 31 mars 2015¹	16 364	3 990	352	19	12 003
Ingående eget kapital 1 januari 2015	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 31 december 2015¹	16 828	3 990	228	-1	12 611
Periodens resultat jan-mar 2016	245				245
Övrigt totalresultat jan-mar 2016 relaterat till:					
Poster som kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Tillgångar som kan säljas</i>	-10			-10	
<i>Derivat i kassaflödessäkringar</i>	-46		-46		
Skatt på poster som kommer att omklassificeras till resultatet	12		10	2	
Poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet					
<i>Omvärdering av förmånsbestämda pensionsplaner</i>	-13				-13
Skatt på poster som inte kommer att omklassificeras till resultatet	3				3
Summa övrigt totalresultat jan-mar 2016	-54		-36	-8	-10
Summa periodens totalresultat jan-mar 2016	191		-36	-8	235
Utgående eget kapital 31 mars 2016^{1,2}	17 019	3 990	192	-9	12 846

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

² Styrelsen har beslutat att föreslå årsstämman den 26 april att ordinarie utdelning ska lämnas med Skr 356 miljoner.

RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN I KONCERNEN

Skr mn	Jan-mar 2016	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Löpande verksamhet			
Rörelseresultat ¹	310	343	1 535
Justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde:			
Nedskrivning finansiella instrument, netto	-1	-2	-36
Av- och nedskrivningar av icke finansiella tillgångar	12	10	98
Valutakurseffekter	-2	-3	22
Orealiserade värdeförändringar	-30	-29	-396
Övrigt	24	142	18
Betald skatt	20	-163	-580
Summa justeringar för att omvandla rörelseresultat till kassaflöde	23	-45	-874
Utbetalningar avseende utlåning	-13 237	-13 205	-56 404
Amorteringar avseende utlåning	15 207	15 255	70 777
Nettoförändring av räntebärande värdepapper	-6 431	13 496	28 448
Derivatkontrakt i utlåningsverksamheten	22	158	469
Nettoförändring - övrigt	-690	89	469
Kassaflöde från löpande verksamhet	-4 796	16 091	44 420
Investeringsverksamhet			
Investeringar	-6	-16	-66
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-6	-16	-66
Finansieringsverksamhet			
Kortfristig, icke efterställd nyupplåning	10 083	180	16 312
Långfristig, icke efterställd nyupplåning	17 060	5 409	53 043
Amortering av upplåning	-7 713	-14 649	-74 546
Återköp och förtidslösen av egna långfristiga skuldförbindelser	-3 123	-16 411	-41 006
Derivatkontrakt i upplåningsverksamheten	-2 931	5 501	-2 540
Utdelat till aktieägaren	-	-	-378
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	13 376	-19 970	-49 115
Nettoförändring av likvida medel	8 574	-3 895	-4 761
Valutakurseffekter i likvida medel	-302	-17	-80
Likvida medel vid periodens början	2 258	7 099	7 099
Likvida medel vid periodens slut²	10 530	3 187	2 258
Varav banktillgodohavanden	170	537	294
Varav kortfristiga placeringar, jämförda med likvida medel	10 360	2 650	1 964
¹ Erhållna och betalda räntor			
Erhållen ränta	902	929	2 990
Betald ränta	488	288	1 273
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. Ställda säkerheter och eventalförpliktelser
10. Kapitalsituation
11. Exponeringar
12. Transaktioner med närstående
13. Händelser efter rapportperioden

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

Not 1. Tillämpade redovisningsprinciper och påverkan av förändrade redovisningsprinciper

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

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

Koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper, beräkningsgrunder och presentation är i allt väsentligt oförändrade jämfört med årsredovisningen 2015 förutom beträffande ändringar i ÅRKL. Ändringar i ÅRKL och FFFS 2008:25 innebär att möjligheten att redovisa poster inom linjen tagits bort och

informationen har istället lämnats i not 9 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser. I moderbolaget har en ny bunden fond, Fond för utvecklingsutgifter, som motsvarar aktiverade utgifter för egenupparbetad utveckling, upprättats i enlighet med ÅRKL. Övriga ändringar i regelverk har inte haft någon väsentlig påverkan på redovisningen under året. Delårsrapporten omfattar inte alla de upplysningar som krävs i årsredovisningen och bör därför läsas tillsammans med bolagets årsredovisning för 2015.

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	Jan-mar 2016	Okt-dec 2015	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
<i>Nettoresultat av finansiella transaktioner relaterat till:</i>				
Borttagande av finansiella instrument som inte värderas till verkligt värde över resultatet	0	71	2	-42 ¹
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet	31	-58	93	202
Finansiella instrument under säkringsredovisning till verkligt värde	6	146	-33	246
Valutakursförändringar på alla tillgångar och skulder exkl. valutakursförändringar relaterat till omvärdering till verkligt värde	-1	0	-16	-6
Summa nettoresultat av finansiella transaktioner	36	159	46	400

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

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	Jan-mar 2016	Okt-dec 2015	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Nedskrivning av finansiella tillgångar	-	-33	-	-33
Återföring av tidigare gjorda nedskrivningar	1	-	2	279 ¹
Netto nedskrivningar och återföringar	1	-33	2	246
Konstaterade kreditförluster	-	-	-	-211 ¹
Återvunna kreditförluster	0	-	0	1
Kreditförluster, netto	1	-33	2	36
<i>varav utlåning</i>	1	-33	1	35
<i>varav likviditetsplaceringar</i>	-	-	1	1
Reserv för nedskrivning av finansiella tillgångar				
Ingående balans	-236	-203	-464	-464
Reserver som tagits i anspråk för nedskrivning	-	-	-	-9
Netto nedskrivningar och återföringar	1	-33	2	246
Valutakurseffekter	0	0	-20	-9
Utgående balans	-235	-236	-482	-236
<i>varav utlåning</i>	-227	-228	-254	-228
<i>varav likviditetsplaceringar</i>	-8	-8	-228	-8

¹ En CDO avyttrades under andra kvartalet 2015. I samband med försäljningen återfördes den tidigare reserveringen på Skr 206 miljoner. Den konstaterade förlusten blev Skr 211 miljoner.

Förfallna fordringar

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

Skr mn	31 mars 2016	31 december 2015
Förfallna fordringar:¹		
Aggregerat förfallet belopp av kapital och ränta som är förfallet upp till och med 90 dagar	474	387
Aggregerat förfallet belopp av kapital och ränta förfallet mer än 90 dagar ²	725	358
Ej förfallet kapitalbelopp på krediter som till någon del är förfallna	5 191	4 923

¹ SEK har per 31 mars 2016 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. Reserven för befarad kreditförlust för denna förfallna fordran uppgår till Skr 34 miljoner (12/2015: 33).

² Av aggregerat förfallet belopp av kapital och ränta är Skr 376 miljoner (12/2015: 97) förfallna för mer än tre men mindre än, eller lika med, sex månader före balansdagen, Skr 93 miljoner (12/2015: 64) förfallna för mer än sex men mindre än, eller lika med, nio månader före balansdagen, samt förfallna för mer än nio månader sedan, Skr 254 miljoner (12/2015: 197).

Not 4. Utlåning och likviditetsplaceringar

Skr mn	31 mars 2016	31 december 2015
Utlåning:		
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	46 764	48 107
Utlåning till kreditinstitut	29 415	29 776
Utlåning till allmänheten	140 200	140 806
Avgår:		
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt ¹	-14 344	-13 592
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader	-	-
Total utlåning	202 035	205 097
Likviditetsplaceringar:		
Likvida medel	10 530	2 258
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	14 344	13 592
Depositioner där tiden till förfall överstiger tre månader	-	-
Statsskuldförbindelser/statsobligationer	2 807	2 006
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	45 571	40 831
Totala likviditetsplaceringar	73 252	58 687
Summa räntebärande tillgångar	275 287	263 784

¹ Inkluderat i Utlåning till kreditinstitut.

Not 5. Klassificering av finansiella tillgångar och skulder

Finansiella tillgångar fördelade på redovisningskategorier

Skr mn	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet		Derivat i säkrings- redovisning	Tillgångar som kan säljas	Låne- och kund- fordringar ¹	Summa
	Innehas för handel ²	Identifierad vid första redovisn. (VVO)				
Likvida medel	-	-	-	-	10 530	10 530
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	-	-	-	2 807	-	2 807
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	-	1 476	-	42 912	1 183	45 571
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	-	271	-	-	46 493	46 764
Utlåning till kreditinstitut	-	-	-	-	29 415	29 415
Utlåning till allmänheten	-	-	-	-	140 200	140 200
Derivat ³	5 976	-	6 796	-	-	12 772
Summa 31 mars 2016	5 976	1 747	6 796	45 719	227 821	288 059
Summa 31 december 2015	6 213	2 296	6 459	40 067	221 421	276 456

Finansiella skulder fördelade på redovisningskategorier

Skr mn	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet		Derivat i säkrings- redovisning	Övriga finansiella skulder ⁴	Summa
	Innehas för handel ²	Identifierad vid första redovisn. (VVO) ⁵			
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	4 465	4 465
Upplåning från allmänheten	-	-	-	61	61
Emitterade (icke efterställda) värdepapper ⁶	-	58 735	-	185 900	244 635
Derivat ³	18 269	-	5 782	-	24 051
Efterställda skulder	-	-	-	2 060	2 060
Summa 31 mars 2016	18 269	58 735	5 782	192 486	275 272
Summa 31 december 2015	17 628	58 926	6 003	176 718	259 275

¹ Av låne- och kundfordringar är 8 procent (12/2015: 9) föremål för verkligt värdesäkring. Resterande 92 procent (12/2015: 91) är inte föremål för säkringsredovisning och värderas följaktligen till upplupet anskaffningsvärde.

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

³ Derivatens verkliga värde som härrör från kreditrisk uppgår per 31 mars 2016 till Skr -25 miljoner (12/2015: -23). Förändringen för perioden 1 januari till 31 mars 2016 uppgår till Skr -2 miljoner (11), vilket påverkar resultatet negativt. Värderingen har gjorts på motparts nivå.

⁴ Av övriga finansiella skulder är 70 procent (12/2015: 72) föremål för verkligt värdesäkring. Resterande 30 procent (12/2015: 28) är inte föremål för säkringsredovisning och värderas följaktligen till upplupet anskaffningsvärde.

⁵ Ackumulerade förändringar i de finansiella skuldernas verkliga värde som härrör från förändringar i SEK:s creditspread uppgår till Skr -321 miljoner (12/2015: -384), vilket representerar en ackumulerad ökning av skuldens bokförda värde. För perioden 1 januari till 31 mars 2016 har kreditkomponenten minskat med Skr 63 miljoner vilket minskar skuldens värde och påverkar resultatet positivt. För perioden 1 januari till 31 mars 2015 ökade kreditkomponenten med Skr 35 miljoner vilket ökade skuldens värde och påverkade resultatet negativt.

⁶ Under tremånadersperioden har amortering av långfristig upplåning skett med cirka Skr -7,7 miljarder (-14,7) och återköp samt förtidslösen av skuldförbindelser har uppgått till cirka Skr -3,1 miljarder (-16,4).

Not 6. Finansiella tillgångar och skulder till verkligt värde

Skr mn	31 mars 2016		
	Bokfört värde	Verkligt värde	Övervärde (+)/ undervärde (-)
Likvida medel	10 530	10 530	0
Statsskuldssförbindelser/Statsobligationer	2 807	2 807	0
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	45 571	45 621	50
Utlåning dokumenterad som värdepapper	46 764	47 307	543
Utlåning till kreditinstitut	29 415	29 533	118
Utlåning till allmänheten	140 200	142 512	2 312 ¹
Derivat	12 772	12 772	0
Summa finansiella tillgångar	288 059	291 082	3 023
Skulder till kreditinstitut	4 465	4 466	1
Upplåning från allmänheten	61	61	0
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	244 635	245 137	502
Derivat	24 051	24 051	0
Efterställda skulder	2 060	2 050	-10
Summa finansiella skulder	275 272	275 765	493

Skr mn	31 december 2015		
	Bokfört värde	Verkligt värde	Övervärde (+)/ undervärde (-)
Likvida medel	2 258	2 258	0
Statsskuldssförbindelser/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	5 267	-16
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	260 164	889

¹ Totalt är Skr 2 020 miljoner (12/2015: Skr 1 452 miljoner) av övervärdet hänförligt till CIR-krediter inom S-systemet. Se not 8 för uppgifter 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 uppskatt-

ningar 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 an-

vändas. 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 kvoterats genom volatiliteten och där priset beräknas genom den så kallade Black-Scholes-modellen. Exempel från denna gruppering är – för olika valutor och löptider – (FX) valutavolatilitet, swapvolatilitet, cap/floorvolatilitet, aktievolatilitet, framtida utdelningar för aktier och kreditderivat-spreadar. SEK säkerställer löpande att marknadsdata är av god kvalitet och kvartalsvis i samband med den ekonomiska rapporteringens 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.

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 där efter 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 ickeobserverbara värderingsparametrar.

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

Finansiella tillgångar fördelade i verkligt värde-hierarki

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	-	-	-	-	2 807	-	-	2 807
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	1 101	120	255	1 476	1 121	41 792	-	42 913
Utlåning dokumenterad som värdepapper	271	-	-	271	-	-	-	-
Utlåning till kreditinstitut	-	-	-	-	-	-	-	-
Utlåning till allmänheten	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivat	13	9 864	2 895	12 772	-	-	-	-
Summa 31 mars 2016	1 385	9 984	3 150	14 519	3 928	41 792	-	45 720
Summa 31 december 2015	1 475	11 344	2 149	14 968	3 250	36 817	-	40 067

Finansiella skulder fördelade i verkligt värde-hierarki

Skr mn	Skulder värderade till verkligt värde via resultatet			
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa
Skulder till kreditinstitut	-	-	-	-
Upplåning från allmänheten	-	-	-	-
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-	22 312	36 423	58 735
Derivat	19	20 043	3 989	24 051
Efterställda skulder	-	-	-	-
Summa 31 mars 2016	19	42 355	40 412	82 786
Summa 31 december 2015	23	39 386	43 148	82 557

Under perioden januari-mars 2016 har inga tillgångar eller skulder (12/2015: -) värderade till verkligt värde flyttats mellan nivå 1 och nivå 2.

Finansiella tillgångar till verkligt värde i nivå 3

Skr mn	1 januari 2016	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 mars 2016	Varav orea- liserade vinster (+) och förlus- ter (-) via resultatet ¹
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	261	-	-	-	-	-6	-	255	-6
Derivat	1 888	10	-189	-	-	1 186	-	2 895	346
Summa 2016	2 149	10	-189	-	-	1 180	-	3 150	340
	1 januari 2015							31 decem- ber 2015	
Summa 2015	3 832	374	-2 320	22	-	240	-	2 149	-862

Finansiella skulder till verkligt värde i nivå 3

Skr mn	1 januari 2016	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 mars 2016	Varav orea- liserade vinster (-) och förlus- ter (+) via resultatet ¹
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	38 709	-	-595	-	-	-1 691	-	36 423	-411
Derivat	4 439	42	-165	-	-	-327	-	3 989	655
Summa 2016	43 148	42	-760	-	-	-2 018	-	40 412	244
	1 januari 2015							31 decem- ber 2015	
Summa 2015	57 974	13 069	-31 524	214	-	3 413	-	43 148	-994

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 mars 2016 uppgår till Skr 97 miljoner i vinst (12/2015: 132) 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 mars 2016

Skr mn	Verkligt värde	Icke observerbar indata	Intervall för icke observerbar indata ¹	Värderingsmetod	Känslighet Max	Känslighet Min
Ränta	255	Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	0	0
Summa Andra räntebärande värdepapper än utlåning	255				0	0
Aktie	116	Korrelation	0,76 - (0,43)	Optionsmodell	1	-1
Ränta	1 481	Korrelation	0,15 - (0,17)	Optionsmodell	-159	148
Valuta	1 298	Korrelation	0,66 - (0,72)	Optionsmodell	11	-9
Övriga	0	Korrelation	0,43 - (0,17)	Optionsmodell	0	0
Summa Derivat	2 895				-147	138
Summa Tillgångar	3 150				-147	138

Skulder

31 mars 2016

Skr mn	Verkligt värde	Icke observerbar indata	Intervall för icke observerbar indata ¹	Värderingsmetod	Känslighet Max	Känslighet Min
Aktie	-9 998	Korrelation	0,76 - (0,43)	Optionsmodell	7	-5
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	21	-21
Ränta	-21 834	Korrelation	0,15 - (0,17)	Optionsmodell	164	-146
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	95	-95
Valuta	-4 454	Korrelation	0,66 - (0,72)	Optionsmodell	-52	51
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	98	-98
Övriga	-137	Korrelation	0,43 - (0,17)	Optionsmodell	0	0
		Kreditspread	10BP - (10BP)	Diskonterade kassaflöden	7	-7
Summa Emitterade (icke efterställda) värdepapper	-36 423				340	-321
Aktie	-1 472	Korrelation	0,76 - (0,43)	Optionsmodell	-8	6
Ränta	-3	Korrelation	0,15 - (0,17)	Optionsmodell	-1	1
Valuta	-2 361	Korrelation	0,66 - (0,72)	Optionsmodell	41	-42
Övriga	-153	Korrelation	0,43 - (0,17)	Optionsmodell	0	0
Summa Derivat	-3 989				32	-35
Summa Skulder	-40 412				372	-356
Total resultatpåverkan²					225	-218

Summa Tillgångar 31 december 2015

2 149

-172

165

Summa Skulder 31 december 2015

-43 148

397

-387

Total resultatpåverkan 31 december 2015

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 221 miljoner (12/2015: 224) vid maximalt scenario och Skr -221 miljoner (12/2015: -224) vid minimalt scenario.

Not 7. Derivat

Derivat fördelade på kategorier

Skr mn	31 mars 2016			31 december 2015		
	Tillgångar Verkligt värde	Skulder Verkligt värde	Nominellt värde	Tillgångar Verkligt värde	Skulder Verkligt värde	Nominellt värde
Ränterelaterade kontrakt	5 723	9 596	229 632	5 582	8 225	221 515
Valutarelaterade kontrakt	6 619	12 188	126 088	6 548	13 745	116 290
Aktierelaterade kontrakt	430	2 107	15 930	542	1 497	16 089
Kontrakt relaterade till råvaror, kreditrisk m m	-	160	1 533	-	164	1 978
Summa derivat	12 772	24 051	373 183	12 672	23 631	355 872

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

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

Vissa finansiella garantiavtal är derivat och är följaktligen klassificerade som finansiella tillgångar eller skulder värderade till verkligt värde via resultatet, medan andra är klassificerade som finansiella garantier och därför redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Per den 31 mars 2016 var det totala nominella beloppet för finansiella garantiavtal dokumenterade som derivat och klassificerade som finansiella garantier Skr 2 076 miljoner (12/2015: 2 975).

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 (CIRR-krediter) och system för U-krediter (gemensamt "S-systemet"). SEK hanterar, enligt uppdrag i den av staten utfärdade ägaranvisningen för bolaget, kreditgivningen i S-systemet. Se not 1(d) i 2015 års årsredovisning.

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

Rapport över totalresultatet för S-systemet

Skr mn	Jan-mar 2016	Okt-dec 2015	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Ränteintäkter	293	299	309	1 222
Räntekostnader	-245	-256	-249	-1 001
Räntenetto	48	43	60	221
Ränteskillnadsersättning	1	1	0	13
Ersättning till SEK ¹	-28	-28	-32	-122
Valutakurseffekter	4	0	0	0
Ersättning till (-)/från (+) staten	-25	-16	-28	-112
Rörelseresultat	0	0	0	0

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

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

Skr mn	31 mars 2016	31 december 2015
Likvida medel	1	1
Utlåning	43 815	44 077
Derivat	5	213
Övriga tillgångar	3 994	1 133
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	253	328
Summa tillgångar	48 068	45 752
Skulder	43 977	44 215
Derivat	3 811	1 186
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	280	351
Eget kapital	-	-
Summa skulder och eget kapital	48 068	45 752
<i>Åtaganden</i>		
Avtalade, ej utbetalda krediter	60 822	54 638
Bindande offerter	71	2 273

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

Skr mn	Jan-mar 2016	Okt-dec 2015	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Räntenetto	61	55	73	271
Ränteskillnadsersättning	1	1	0	13
Ersättning till SEK	-28	-28	-32	-120
Valutakurseffekter	4	0	0	0
Resultat i S-systemet fördelat på CIRR-krediter	38	28	41	164

Resultat i S-systemet fördelat på creditslag U-krediter

Skr mn	Jan-mar 2016	Okt-dec 2015	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Räntenetto	-13	-12	-13	-50
Ersättning till SEK	0	0	0	-2
Valutakurseffekter	-	-	-	-
Resultat i S-systemet fördelat på U-krediter	-13	-12	-13	-52
Totalt resultat i S-systemet vilket motsvarar nettoersättningen till staten (+) eller nettoersättningen till SEK (-)	25	16	28	112

Not 9. Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

Skr mn	31 mars 2016	31 december 2015
Ställda säkerheter		
Kontantsäkerheter enligt säkerhetsavtal för derivatkontrakt	14 344	13 592
Eventalförpliktelser och eventaltillgångar		
Garantiförbindelser, krediter	1	5
Garantiförbindelser, övriga	3 512	4 076
Åtaganden		
Avtalade, ej utbetalda krediter	68 861	63 438
Bindande offerter	71	2 273

Not 10. Kapitalsituation

Total kapitalrelation för SEK:s konsoliderade situation, beräknad enligt tillsynsförordningen (CRR¹), uppgick den 31 mars 2016 till 23,7 procent (12/2015: 24,5). Primärkapitalrelationen var 21,1 procent (12/2015: 21,6) och kärnprimärkapitalrelationen uppgick till 21,1 procent (12/2015: 21,6). Det så kallade Basel I-golvet medförde per 31 mars en höjning av det totala kapitalkravet varvid den totala kapitalrelationen enligt Basel I-golvet uppgick till 23,2 procent (12/2015: 23,4). För ytterligare information om kapitaltäckning, risker och CRR, se avsnittet ”Risk- och kapitalhantering” i SEK:s årsredovisning för år 2015.

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

Kapitalbas-, tilläggs- och avdragsposter

Skr mn	31 mars 2016	31 december 2015
Aktiekapital	3 990	3 990
Ej utdelade vinstmedel	12 235	11 404
Ackumulerat annat totalresultat och andra reserver	193	247
Resultat netto efter avdrag för förutsebara kostnader och utdelningar som verifieras av personer som har en oberoende ställning	171	830
Kärnprimärkapital före lagstiftningsjusteringar	16 589	16 471
Ytterligare justering pga försiktig värdering	-468	-429
Immateriella tillgångar	-102	-109
Reserver i verkligt värde relaterade till vinster eller förluster på kassafördessäkringar	-192	-228
Vinster eller förluster på skulder som värderas till verkligt värde och som beror på ändringar av egen kreditstatus	238	290
Sammanlagda lagstiftningsjusteringar av kärnprimärkapital	-524	-476
Summa kärnprimärkapital	16 065	15 995
Primärkapitaltillskott	-	-
Summa primärkapital	16 065	15 995
Förlagslån inräknade i supplementärkapital	2 037	2 088
Kreditriskjusteringar ¹	12	9
Summa supplementärkapital	2 049	2 097
Total kapitalbas	18 114	18 092
Total kapitalbas enligt Basel I-golv	18 102	18 083

¹ 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 mars 2016 hade begränsningsregeln ingen påverkan (12/2015: ingen påverkan).

Minimikapitalkrav exklusive buffertar

Skr mn	31 mars 2016			31 december 2015		
	EAD ¹	Riskeysponeringsbelopp	Minimikapitalkrav	EAD ¹	Riskeysponeringsbelopp	Minimikapitalkrav
Kreditrisk enligt schablonmetoden						
Stater	143 561	1 150	92	141 235	760	61
Kommuner	20 764	-	-	13 999	-	-
Multilaterala utvecklingsbanker	502	-	-	24	-	-
Företag	1 344	1 344	108	1 441	1 441	115
Summa kreditrisk schablonmetoden	166 171	2 494	200	156 699	2 201	176
Kreditrisk enligt IRK-metoden						
Finansiella institut ²	55 577	18 034	1 443	51 805	16 437	1 315
Företag ³	84 005	47 700	3 816	81 575	46 990	3 760
Positioner i värdepapperiseringar	765	243	19	756	241	19
Motpartslösa tillgångar	124	124	10	129	129	10
Summa kreditrisk IRK-metoden	140 471	66 101	5 288	134 265	63 797	5 104
Kreditvärdighetsjusteringsrisk	e.t.	2 676	214	e.t.	2 403	192
Valutakursrisk	e.t.	1 049	83	e.t.	1 570	126
Råvarurisk	e.t.	15	1	e.t.	19	1
Operativ risk	e.t.	3 969	318	e.t.	3 969	318
Summa	306 642	76 304	6 104	290 964	73 959	5 917
Justering enligt Basel I-golv	e.t.	1 806	145	e.t.	3 262	261
Summa inkl. Basel I-golv	e.t.	78 110	6 249	e.t.	77 221	6 178

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

² Varav motpartrisk i derivatkontrakt: EAD Skr 4 489 miljoner (12/2015: 4 138), riskeysponeringsbelopp Skr 1 786 miljoner (12/2015: 1 656) och kapitalkrav Skr 143 miljoner (12/2015: 132).

³ Varav relaterat till specialutlåning: EAD Skr 2 733 miljoner (12/2015: 4 085), riskeysponeringsbelopp Skr 1 834 miljoner (12/2015: 2 806), och kapitalkrav Skr 147 miljoner (12/2015: 224).

Kreditrisk

För riskklassificering och kvantifiering av kreditrisk tillämpar SEK en intern riskklassificeringsmetod (IRK). 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. Finansinspektionen har godkänt SEK:s IRK-metod. 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 stater, svenska kommuner och därtill vissa icke väsentliga exponeringar. SEK har även tidsbegränsade undantag till och med 30 september 2016 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. Mimikapitalkraven 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 mars 2016	31 december 2015
Kapitalrelationer exklusive buffertkrav¹		
Kärnprimärkapitalrelation	21,1%	21,6%
Primärkapitalrelation	21,1%	21,6%
Total kapitalrelation	23,7%	24,5%
Institutsspecifikt kärnprimärkapitalkrav inklusive buffertkrav²	7,7%	7,7%
varav kapitalkonserveringsbuffert	2,5%	2,5%
varav kontracyklisk kapitalbuffert	0,7%	0,7%
varav systemriskbuffert	-	-
Kärnprimärkapital tillgängligt för att möta institutsspecifikt krav³	19,6%	20,1%
Total kapitalrelation enligt Basel I-golv⁴	23,2%	23,4%

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 institutsspecifika 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 trädde i kraft 1 januari 2016 gäller därför inte 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. Det svenska kontracykliska buffertvärdet höjs till 1,5 procent från 27 juni 2016, och till 2 procent från 19 mars 2017. Per 31 mars 2016 utgör andelen kapitalkrav för berörda kreditrisk-

exponeringar hänförligt till Sverige 66 procent (12/2015: 65 procent) av totalt berört kapitalkrav oavsett hemvist, en andel som också är den vikt som appliceras på det svenska buffertvärdet i beräkningen av SEK:s kontracykliska kapitalbuffert. 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 mars 2016 bidrog buffertvärden i andra länder till SEK:s kontracykliska kapitalbuffert med 0,01 procentenheter (12/2015: 0,01).

Bruttosoliditet

Skr mn	31 mars 2016	31 december 2015
Exponeringsmätt för bruttosoliditetsgrad		
Exponeringar inom balansräkningen	270 723	256 889
Exponeringar utanför balansräkningen	35 355	39 161
Totalt exponeringsmätt	306 078	296 050
Bruttosoliditetsgrad	5,2%	5,4%

Bruttosoliditetsgraden definieras i CRR som kvoten mellan primärkapitalet och ett exponeringsmätt. Det finns inget minimikrav för närvarande.

Internt bedömt kapitalbehov exkl. buffert

Skr mn	31 mars 2016	31 december 2015
Kreditrisk	7 735	7 944
Operativ risk	227	318
Marknadsrisk	1 480	1 447
Övriga risker	260	238
Summa	9 702	9 947
Kapitalbehovet som andel av kapitalbasen	53,6%	55,0%

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 2015.

Not 11. Exponeringar

Nettoexponeringar redovisas efter 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 mars 2016		31 december 2015		31 mars 2016		31 december 2015		31 mars 2016		31 december 2015	
Motpartskategori	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%	Belopp	%
Stater	110,5	41,6	109,9	43,6	65,9	85,2	62,7	84,6	176,4	51,4	172,6	52,9
Kommuner	20,8	7,8	14,0	5,6	-	-	-	-	20,8	6,1	14,0	4,3
Multilaterala utvecklingsbanker	0,5	0,2	0,0	0,0	-	-	-	-	0,5	0,1	0,0	0,0
Finansiella institut	50,2	18,9	47,0	18,5	5,7	7,4	5,0	7,0	55,9	16,3	52,0	16,0
Företag	83,0	31,2	80,6	32,0	5,7	7,4	6,2	8,4	88,7	25,9	86,8	26,6
Positioner i värdepapperiseringar	0,8	0,3	0,8	0,3	-	-	-	-	0,8	0,2	0,8	0,2
Total	265,8	100,0	252,3	100,0	77,3	100,0	73,9	100,0	343,1	100,0	326,2	100,0

Nettoexponeringars geografiska fördelning per exponeringsklass, per 31 mars 2016

Skr mdr	Mellan-östern/ Afrika	Asien utöver Japan	Japan	Nord-amerika	Oceanien	Latin-amerika	Sverige	Väst- europa		Central- och Öst- europa	Totalt
								Sverige	utöver Sverige		
Stater	-	4,0	-	5,5	-	0,8	142,2	20,6	3,3	176,4	
Kommuner	-	-	-	-	-	-	18,5	2,3	-	20,8	
Multilaterala utvecklingsbanker	-	-	-	-	-	-	-	0,5	-	0,5	
Finansiella institut	2,6	5,1	2,2	3,3	0,5	1,4	9,6	30,8	0,4	55,9	
Företag	1,2	1,3	0,5	5,1	-	1,9	61,1	17,4	0,2	88,7	
Positioner i värdepapperiseringar	-	-	-	-	-	-	-	0,8	-	0,8	
Summa	3,8	10,4	2,7	13,9	0,5	4,1	231,4	72,4	3,9	343,1	

Nettoexponeringars geografiska fördelning per exponeringsklass, per 31 december 2015

Skr mdr	Mellan-östern/ Afrika	Asien utöver Japan	Japan	Nord-amerika	Oceanien	Latin-amerika	Sverige	Väst- europa		Central- och Öst- europa	Totalt
								Sverige	utöver Sverige		
Stater	-	4,9	-	5,9	-	0,8	137,6	20,3	3,1	172,6	
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	

Nettoexponeringar Skr mdr	Europa, 31 mars 2016	exklusive 31 december 2015	Sverige
Frankrike	14,6		15,3
Tyskland	10,7		7,5
Danmark	9,0		6,6
Storbritannien	9,0		9,2
Finland	8,0		8,2
Nederländerna	7,7		7,0
Norge	4,1		4,3
Polen	3,3		3,1
Spanien	2,2		0,5
Luxemburg	2,0		2,2
Schweiz	1,8		2,0
Irland	1,1		1,1
Österrike	0,9		0,5
Island	0,8		0,8
Belgien	0,4		0,4
Lettland	0,3		0,3
Portugal	0,1		0,2
Estland	0,1		0,1
Italien	0,0		0,0
Grekland	-		-
Övriga länder	0,2		0,3
Total	76,3		69,6

Nettoexponeringar mot motparter i Irland, Italien, Portugal och Spanien uppgick den 31 mars 2016 till Skr 3,5 miljarder (12/2015: 1,9). SEK har inga nettoexponeringar mot motparter i Grekland och Ukraina.

Bruttoexponeringar, det vill säga utan beaktande av effekter av garantier och kreditderivat, mot motparter i Grekland uppgick den 31 mars 2016 till Skr 0,1 miljarder (12/2015: 0,1). Bruttoexponeringar mot motparter i Ukraina uppgick den 31 mars 2016 till Skr 0,1 miljarder (12/2015: 0,1). Dessa bruttoexponeringar är i sin helhet garanterade av motparter i andra länder än Grekland och Ukraina.

Innehav av värdepapperiserade tillgångar

SEK:s kvarvarande exponeringar relaterade till innehav av värdepapperiserade tillgångar uppgår per 31 mars 2016 till Skr 765 miljoner (12/2015: 756). Exponeringarna består av en position i en tranch med främsta rätt till betalning med kreditbetyg 'AAA/Aaa' från Standard & Poor's och Moody's.

Not 12. Transaktioner med närstående

Transaktioner med närstående framgår av Not 27 i SEK:s årsredovisning för 2015. Inga väsentliga förändringar har skett i relationer eller transaktioner med närstående jämfört med det som beskrivits i årsredovisningen för 2015.

Not 13. Händelser efter rapportperioden

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

MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNING

Skr mn	Jan-mar 2016	Okt-dec 2015	Jan-mar 2015	Jan-dec 2015
Ränteintäkter	727	680	766	2 835
Räntekostnader	-298	-252	-347	-1 173
Räntenetto	429	428	419	1 662
Utdelning från dotterbolag	0	-	8	8
Avgifts- och provisionsnetto	-5	0	-2	-6
Nettoresultat av finansiella transaktioner	36	159	46	400
Summa rörelseintäkter	460	587	471	2 064
Personalkostnader	-84	-84	-78	-296
Övriga administrationskostnader	-57	-62	-34	-164
Av- och nedskrivningar av icke finansiella tillgångar	-12	-66	-10	-98
Summa rörelsekostnader	-153	-212	-122	-558
Rörelseresultat före kreditförluster	307	375	349	1 506
Kreditförluster, netto	1	-33	2	35
Rörelseresultat	308	342	351	1 541
Förändringar av obeskattade reserver	0	3	-	3
Skattekostnader	-65	-82	-81	-348
Nettoresultat	243	263	270	1 196

MODERBOLAGETS BALANSRÄKNING

Skr mn	31 mars 2016	31 december 2015
Tillgångar		
Likvida medel	10 507	2 234
Statsskuldförbindelser/Statsobligationer	2 807	2 006
Andra räntebärande värdepapper än utlåning	45 571	40 831
Utlåning dokumenterad som räntebärande värdepapper	46 764	48 107
Utlåning till kreditinstitut	29 415	29 776
Utlåning till allmänheten	140 200	140 805
Derivat	12 772	12 672
Aktier i koncernföretag	17	17
Materiella och immateriella tillgångar	123	129
Övriga tillgångar	5 335	1 854
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 794	1 972
Summa tillgångar	295 305	280 403
Skulder och eget kapital		
Skulder till kreditinstitut	4 465	5 283
Upplåning från allmänheten	61	61
Emitterade (icke efterställda) värdepapper	244 635	228 212
Derivat	24 051	23 631
Övriga skulder	409	1 637
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 837	1 912
Uppskjuten skatteskuld	5	0
Avsättningar	29	25
Efterställda skulder	2 060	2 088
Summa skulder	277 552	262 849
Obeskattade reserver	3 277	3 277
Bundet eget kapital		
Aktiekapital	3 990	3 990
Reservfond	198	198
Fond för utvecklingsutgifter	2	-
Fritt eget kapital		
Fond för verkligt värde	183	227
Balanserad vinst	9 860	8 666
Årets resultat	243	1 196
Summa eget kapital	14 476	14 277
Summa skulder och eget kapital	295 305	280 403

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

Stockholm den 26 april 2016

AB SVENSK EXPORTKREDIT

Lars Linder-Aronson
Styrelsens ordförande

Cecilia Ardström
Styrelseledamot

Jan Belfrage
Styrelseledamot

Susanne Lithander
Styrelseledamot

Lotta Mellström
Styrelseledamot

Ulla Nilsson
Styrelseledamot

Jan Roxendal
Styrelseledamot

Teppo Tauriainen
Styrelseledamot

Catrin Fransson
Verkställande direktör

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

21 juli 2016	Finansiell rapport för perioden 1 januari – 30 juni 2016
21 okt 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 26 april 2016, kl 13:00.

Ytterligare information om SEK finns att tillgå på www.sek.se, såsom investerarpresentation, hållbarhetsredovisning och årsredovisning för 2015.

REVISORS GRANSKNINGSRAPPORT

Till styrelsen i AB Svensk Exportkredit Organisationsnummer 556084-0315

INLEDNING

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapporten) för AB Svensk Exportkredit per 31 mars 2016 och den tremånadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsrapport i enlighet med IAS 34 och lag om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

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

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

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

SLUTSATS

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

Stockholm den 26 april 2016

Ernst & Young AB

Erik Åström
Auktoriserad revisor