

KOMMUNINVEST・スウェーデン地方金融公社
2005



目次

業務

公社の概要	2
社長からの報告	4
地方自治体部門の財政	7
市場	9
資金調達	12
貸付け	14
財務支援	17
人的資源	18
リスク管理	20
コーポレート・ガバナンス	24

年次報告書

経営報告	31
会計原則および評価基準	36
損益計算書	38
貸借対照表	39
キャッシュ・フロー計算書	40
注記	41
その他の情報	46
最近5年間の概要	48
署名	50
監査報告書	51

スウェーデン地方金融協同組合理事会	52
-------------------	----

31頁から49頁までは監査を受けています。



スウェーデン地方金融公社がハルバーソン&ハルバーソン社の協力で作成しました。デザイン：AD ラーション広告代理店 グラフィック制作：イリング・プロダクション 写真：シャーロッテ・ガヴェル、他 印刷：エディタ・イ・ヴェステロース 2006年



「公社は、スウェーデンの
地方自治体に数百万クローネ
節減させています」



公社の概要

理念

公社の最終的な目標は、スウェーデンの地方政府全体のための資金調達窓口機関となることです。

事業コンセプト

公社は、協同組合の組合員に対して効率的な資金調達手段を提供します。利害共通者として、公社は地方自治体の資金調達に影響を与える一般条件の向上に努めています。

目標

成長

競争力のある金融商品、アドバイザリー・サービスのモデルおよび金融面のノウハウを提供することは、理念を実現しつつある公社にとり必要不可欠です。従つて、公社の資金調達および管理コストは可能な限り費

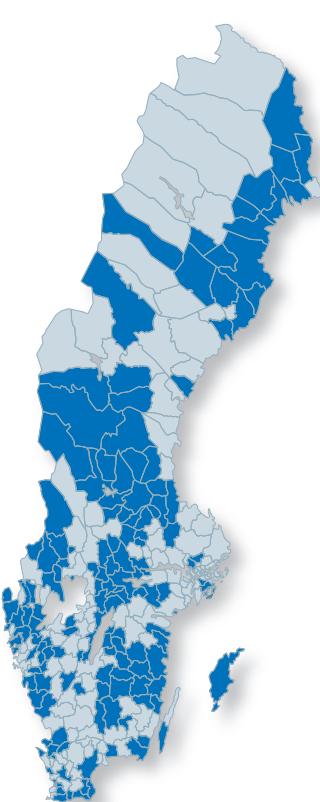
用効率が高くなればなりません。このことから、競争市場では継続的な成長が必要とされます。

安定性

公社の目標は、最高の信用格付(Aaa)を維持することであり、成長および効率的な資金調達手段の提供を可能とするためには、このような安定性が必要不可欠です。

顧客の利益

顧客に利益を提供するためには、その他の目標への満足を含め、公社が絶えず競争力のある商品と第三者としての助言を提供し続けることです。



2005年度末現在、協同組合の組合員数は174でした。

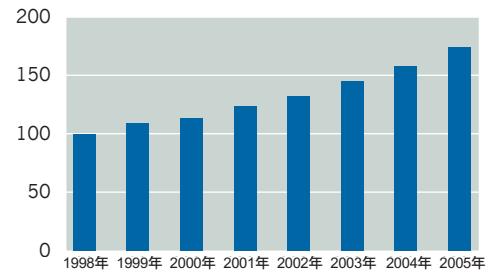
当該年度中に協同組合に新たに参加した16の組合員は以下のとおりです。

- ホーポー・コミューン
- イエリーバレ・コミューン
- ランステディング・ウプサラ
- クラムフォーシュ・コミューン
- ハバランダ・コミューン
- クロコム・コミューン
- アルヴィツヤール・コミューン
- マリエスター・コミューン
- オーセレ・コミューン
- ソレフテオー・コミューン
- エーンシオルズピーク・コミューン
- カールスター・コミューン
- スーラハマー・コミューン
- フィリップスター・コミューン
- ムータラ・コミューン
- ヨックモック・コミューン

以下の5の組合員が当該年度末以降に協同組合に参加しています。

- ハルスタハマー・コミューン、アヴェスター・コミューン、トローサ・コミューン、リラ・エデット・コミューン、シンスキャッテベリィ・コミューン

協同組合の組合員数 1998年度 - 2005年度



信用格付

Aaa	スウェーデン王国 公社 <i>Venantius</i>
Aa1	ストックホルム市 <i>SEK</i> <i>Handelsbanken</i>
Aa2	ヨーテボリィ市 <i>FöreningSparbanken</i>
Aa3	<i>Sprintab</i> <i>SBAB</i>

当期の概要

- ・協同組合の組合員数は新規に16増加し、168のコムューン（地方行政の最小単位で、市町村に相当します）および6のランディング（地方行政の広域単位で、都道府県に相当します）となりました。
- ・総資産は34%増加し、911億スウェーデン・クローネ（以下「クローネ」といいます）に上りました。
- ・純貸付額は56億クローネ増加し、567億クローネに上りました。
- ・営業利益は、公社でこれまで最高の56.0百万クローネでした。
- ・公社は、市場において最高の格付け(Aaa)を取得しています。
- ・公社がダンスケ銀行(Danske Bank)との提携でデンマークの民間市場で発行した債券が、「最も革新的な商品」賞を獲得しました。

資本市場のニュースとデータの提供誌であるmtn-iは、2005年にデンマークの民間市場で発行した債券に対し、公社が欧州で高まる仕組み債への関心を捕らえたと認め、公社に「最も革新的な商品」賞を与えました。



記録的な低金利および高成長の一年

2005年は私たちおよび協同組合の組合員にとって大変良い一年でした。私たちは現在、スウェーデンで最大の地方自治体間の協同事業組織です。

私たちは、前年の成長が、スウェーデンのコミュニケーションおよびランディングのすべてにとっての資金調達窓口機関となる私たちの長期ビジョンに沿ったものと結論づけることができ喜ばしく思います。

公社の貸付額は、56億スウェーデン・クローネ（以下「クローネ」といいます）増加しました。公社の歴史の中でも最も良い年の1つです。私たちはまた、16の新規組合員を迎えて満足に思います。協同組合の参加組合員は、2001年から2005年にわたり55%近く増加しました。これはとても素晴らしい発展です。

前年、スウェーデンの金利は近年では最も低く、またとりわけ国際的にみても最も低いものでした。私たちが2005年のようにこれほどの低金利を顧客に提供できたことはこれまでにありません。

一方、公社の利益は過去最高でした。非常に良好な収益は、公社の貸付業務以外からのもので、主に、公社の自己債券の買戻しや、まだ貸し出されていない借入資金の収益性の高い投資によるものです。

激しい競争が地方自治体部門に有利に働いています

スウェーデンの地方自治体部門は現在、この数十年のうちで最も良好な財政状態にあります。全般に、2005年度には流動性が引き続き改善しました。これは地方政府の財政には非常に重要なことです。スウェーデン、そのコミュニケーションおよびランディングにとって国際的にみて物事がうまくはこんでいるというはっきりしたイメージを私たちが与えることができるときに、公社は当該部門にとって最善の条件を確保できるのです。

このように改善された流動性が借入需要を減少させましたが、同時に、低金利は、低コストでの資金調達を通して、地方自治体に有利に働いています。その結果、地方自治体部門向けの貸付けに関心が高まり、激しい競争の一年でした。また



公社はこのような競争状態に大きく寄与しています。かかる状況において、私たちが健全な貸付けの水準を維持してきたと判断できることは好材料であり、私たちの協同事業がうまく機能していることが証明されています。

前年、公社は2件の新規ローン商品を導入しました。超短期固定金利の商品で、公社にとっても新しいものでした。公社にとって、あらゆる業務において低リスクを追及するという方針と矛盾せず実行可能なソリューションを見つけ出すことが必要であったため、これら商品の開発に時間を費やしました。一方、公社では現在、顧客が求めるあらゆる種類の通常ローンを提供することが可能です。

少し先を見越せば、公社は、かなりの投資需要を、また2005年度下半期にすでにはっきりでていたこの兆しを認識しているため、地方自治体の資金調達の増加を予想しています。新規組合員の既存の借入れが

回転し、また公社がその新規商品を提供する機会を得るまではいつも時間的ずれがありますが、協同組合への参加組合員が大幅に増加していることも公社の貸付けにおける増加の可能性を示しています。

資金調達の成功

分散された資金調達は、リスクを最小化し、協同組合の組合員のために長期的な好条件での効率的な資金調達を確保するという公社の戦略の重要な要素です。公社は、これに従って、昨年1月に重要な措置をとりました。その際、予備段階の後に、公社は、ドレスナー・クライント・ワッサースタイン(Dresdner Kleinwort Wasserstein)、クレディ・スイス・ファースト・ボストン(Credit Suisse First Boston)および野村によりアレンジされた10億米ドルのベンチマーク債を発行しました。

かかる債券発行は成功を収め、すぐに応募超過となりました。流通性を確保にするにあたり、将来見込まれる水準で価格設定されました。この種の公募による資金調達ファシリティが、国際資本市場における公社の地位を確固たるものとしており、予想される貸付量の増加に先んじて非常に重要なことです。スウェーデンの地方自治体部門に対する貸し手として一段と増している中心的役割の結果です。

今後数年間での公社の目標は、資金調達需要の一部をまかなうため、この種の大口の債券を定期的に利用することです。

当該年度中、公社にとって重要なその他数々の資金調達が行われました。私は、ダンスケ銀行(Danske Bank)と提携して発行し、非常に人気の高かったデンマークの消費者市場を対象とした債券につき特に言及したいと思います。この商品は、トルコ・リラに連動するもので、国際的ニュースレターであるmtn-iにおいて当該年度の最も革新的な商品として認められました。

公社の高い信用度は、有利な資金調達条件を得る可能性を決定する要因です。2005年、公社のムーディーズからの格付けはAaaで安定的でした。

2005年8月、スウェーデン特許・登記所は公社に対してビジネス・プレゼンテーションにおけるスウェーデンの紋章の使用許可を出しました。特に国際事情においては非常に好ましい決定であり、公社がどのような組織であるかを、また公社の原点を象徴的に示していることです。

継続的な質の向上

公社は過去15年にわたり常に発展を遂げてきました。借り手および貸し手として質の高さを維持しながらの発展は、公社のような事業には重要です。公社の種々のサービス、ITサポート、リスク管理および技能向上を含む分野において常に変化し、業務を改善しているのはこのためです。

公社は顧客調査を実施します。直近の調査は2005年12月でした。回答者の100%は公社が約束を守っていると述べ、96%が他の地方自治体に協同組合への参加を勧めるつもりであると述べています。しかしながら、公社の顧客は、訪問および電話によるアドバイザリー・サービスにより、公社とのより多くの交流を望んでいます。かかる調査は、緊密な交流に対する顧客の要望を満たすためには、公社がアドバイザリー・サービスを優先させることが必要と示しています。

上述の新規ローン商品のほか、2005年のその他の重要なプロジェクト例は以下のとおりです。

ノルウェー地方金融公社(Kommunalbanken)との協力の枠組みにおいて、公社は、事務所施設の火災などの緊急時に迅速に代替のITビジネス・サポートを利用できるようにすることを企図した主要なセキュリティー対策プロジェクトを実施しました。このプロジェクトの成果は、ビジネスに不可欠なシステムのために新しい業務環境がすぐさま使用できるようになったことです。

取締役会は、業務リスクおよびその他のリスクを管理するために公社のコントローラー部門が作成したモデルを採用しました。この新しいモデルもまた、公社が、国内規制の構造をもって発効する新たなEU規制に対応することができるようになります。

公社の現在の業務にとどまらず、また今後期待する発展への備えとしても、かかる措置はすべて重要です。地方自治体部門における公社の役割は、最小限のリスクで効率的な資金調達業務を行うことに特別の責任を負うことなのです。

私たちの価値への注目

公社は、顧客、協同組合の組合員、従業員およびその他のオブザーバーから高い評価を受ける組織となるよう望んでいます。このため、私たちは昨年、共通の価値、経営陣および全従業員に影響を与え、また私たちのビジョン、目標および戦略に関する昨年の活動の基盤をつくり出した活動を広範囲にわたり展開しました。

事業が拡大して新たなスタッフが雇用される場合、組織の各メンバーに、公社の業務にとり最も重要な価値、および公社が特に重要とみなす価値を討議する機会を提供することは特に重要です。

公社は、多くの国および文化圏で活発に活動し、スウェーデンの公共部門および商業・金融界との仲立ちとなっています。また、価値問題に関する考え方を向上させることも重要なことです。

昨年、価値に関する取組みにより、私たちはしっかりと基礎を固めました。様々な意味で、私たちは今後数年を通してこの基礎を踏まえて前進し続けるでしょう。

今後の新規制

当該年度中、公社の取締役会およびその所有者である地方自治体は、スウェーデンのコーポレート・ガバナンス規範につき討議しました。かかる規範は大手上場会社に対して2005年7月1日に発効しました。公社にはかかる規範を遵守する公式の義務はありませんが、立場を考慮したうえ、公社はかかる規範の勧告を2006年度中に段階的に導入することを決定しました。

公社は、開放性および透明性の向上に対するこの一步が、公社に向けられてきた多くの信頼をさらに育てる取組みに寄与するよう希望します。

当該年度、公社は、IFRS（国際財務報告基準）の採用に備えて作業しました。この目的は、主にグローバル企業が、財政状態および経営成績につき一層正確なイメージを提供することにあります。公社は、会計においてこれらの基準の採用に向けて順調な進展を見せてています。また公社は、新たな基準が2007年1月1日に発効する際にはこれらを満たすでしょう。

実際には、かかる基準は、公社のように特化されまた特別な種類の組織は対象とされておらず、かかる基準が発効する前に、すでに何回かの改定が必要でした。全般的に、かかる採用の段階では一般管理費の増加が伴うとみられます。

ビジョンの実現に向けての継続的な成長

公社の金融サービスおよびアドバイザリー・サービスは、地方自治体の資金調達を全体的により効率的にすることに役立っています。長期にわたり、公社の目標は、資金調達および財務アドバイザリー・サービスにつき当該部門全体のニーズを満足させることです。

公社は、事業範囲において利害共通者としてさらに高度な技能を持つことも望んでいます。公社は、特にEUにおいて、新たな基準および法令の出現を注意深く監視しています。一般条件が悪化しないようスウェーデンのコミュニケーションおよびランディングの利益が保護されることがとても重要です。

公社はまた、当該部門における財政の改善につきさらに正確な理解をもたらすことに努めています。この数年、時として、当該部門の状況は誤解されかねない形で伝えられていました。この目標の一環として、公社は、2005年に、地方自治体部門の資金調達に関して初めての報告書を発表しました。また意図するところは、当該部門の状況についての見解を毎年発表することです。

公社は、これらの問題に対して協同組合の組合員の利益を保護し続けるつもりです。

年次総会の時点で、スウェーデンのコミュニケーションの60%、ランディングの30%ほどが協同組合の組合員となっているでしょう。私たちの内部の予想では、受け付けた組合参加申請およびまだ協同組合に参加していないコミュニケーションおよびランディングとの非公式な折衝に基づけば、2005年の増加と同程度に継続的で順調な増加を示しています。

2005年度中、公社の経営陣は、組合員の上級代表を何人も訪問しました。公社およびその発展についての一般的な討議のほか、協同組合の参加組合員の増加に伴う発展の継続についても検討されました。協同事業のさらなる拡大がもっぱら現在の組合員および将来組合に参加を申請するスウェーデンのコミュニケーションおよびランディングに恩恵をもたらすということが、十分に理解され、受け入れられていると判断できます。

スウェーデンのコミュニケーションおよびランディングのための資金調達窓口機関としての公社の役割は、一層はっきりしてくるでしょう。自発的参加および商業ベースで運営される公社の協同事業は、最終的に、協同組合の参加組合員すべてのものです。

トマス・オーケリウス
社長兼最高経営責任者

地方自治体の財政が大変良好な改善をみせています

スウェーデンの公共部門の財政の相当部分

スウェーデンの地方自治体部門は、公共支出全体の70%を占めます。このため、地方自治体部門は公共部門の財政全体に大きな影響を及ぼします。地方自治体における大幅な改善が、2005年度の公共部門の財政の黒字（GDPの推定2%）に寄与しました。

長い年月の中で最も良好な財政決算

この数年間の地方自治体の財政の良好な改善は2005年度にも継続し、地方自治体部門では1980年代以来最も良好な財政決算となる見込みです。

コムユーンおよびランスティングの収益は120億クローネ（年間財政収入および国の補助金収入の2%）と見積られます。連結ベースでの黒字は150億クローネと見積もられています。

この改善にはいくつかの要因が挙げられます。その中でも、徹底したコスト管理および中央

政府の地方自治体部門に対する支援の増加が大きなものです。

徹底したコスト管理

この数年間、地方自治体部門は、長期的に持続可能な経済に沿い改善への取組みに専念してきました。大型の構造政策および不断の改善により、地方自治体部門は、現在では、地方自治体の福祉を長期間まかなうために必要な額ほどの黒字を可能としています。

経済の回復は、特にランスティングではっきりみられます。ランスティングでは、基本的にスウェーデンの医療全体に責任を負っており、これはGDPのほぼ10%にあたります。ランスティングは、質とサービス水準の高さを維持しつつ、構造合理化政策および一貫性に徹底したコスト管理を調整してきました。最近の国際的見地によれば、ス





ウェーデンの医療には十分な資金が供給され、高い水準が維持されていることが示されています。

今後数年間のさらなる黒字

今後数年間の経済予測はスウェーデンにおける健全な成長を示しています。課税基盤は増加し、地方自治体についての見通しは安定的と思われます。このこと、および徹底したコスト管理の継続により、今後数年間の財政決算は前年並みとみられます。

財政状態の改善

当該部門の財政決算の改善は、財政状態に影響を及ぼしました。金融資産が増加した一方、借入れは横ばいでいた。キャッシュ・フローの増加が、当該部門内の投資資金調達の可能性を増やしました。また、流動性が高まった一方、今後の年金支出および他の課題への備えが増やされました。

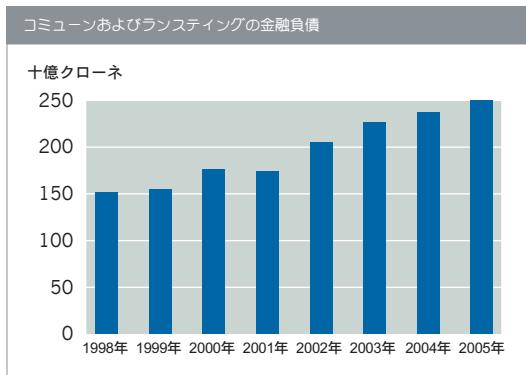
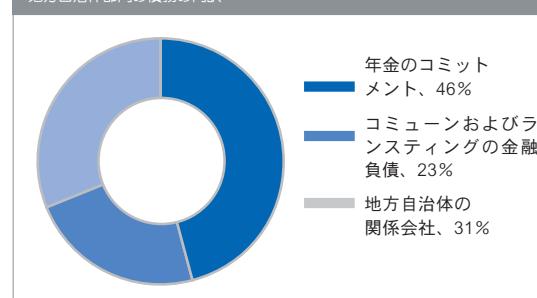
投資増加に対して借入れはほぼ横ばい

地方自治体の投資は昨年ほぼ10%増加し、地方自治体部門全体としては、今後、投資需要が増加の始まりを告げるものとみられます。今後数年で、当該部門は、外部借入れによる資金調達を同程度まで増やすことなく、当該部門内での投資資金調達を増やすと予想されます。地方自治体部門の借入れは3,500億クローネで、コムーンおよびランディングで1,500億クローネを占め、それらの地方自治体の関係会社が2,000億クローネを占めました。地方自治体の借入れの多くの割合が地方自治体の関係会社に貸し出されています。

年金のコミットメント

外部借入れに加え、地方自治体部門は3,000億クローネ近い年金のコミットメントを有しています。当該部門は継続して、今後の費用およびこれに関連する支出への備えを増やす一連の政策をとっています。今後数年にわたる財政決算によって、流動性準備金などを手段としてかかる備えをさらに強化する機会が提供されるでしょう。

地方自治体部門の債務の内訳



地方自治体のための任務を担う グローバル・プレーヤー



「公社の高い格付けにより、協同組合の組合員は集団で、それらが公社を介し獲得する信用に対し、スウェーデン王国と同等の高い格付けを有していることになります」

トマス・ヴェーングレン、業務執行副社長兼最高財務責任者

公社の主な目的は、スウェーデンの地方自治体の資金調達のために、長期的・好条件での資金調達を行うことです。1986年の設立以来、協同事業に潜在する機会は一段とはっきり見えてきました。公社は、協同組合の参加組合員数や貸付額の点で、またとりわけ資本市場における発行体として、絶えず成長しています。先を見越しても、成長に第一の重点が置かれています。協同組合の規模はさらに拡大し、スウェーデンの地方自治体部門全体の資金調達ニーズをこれまで以上に満たすことができ、一方公社の管理コストを低く維持することもできるでしょう。

公社は、借り入れおよび貸付けの両面で競争市場において積極的に活動しています。競争は、協同組合の組合員である地方自治体にプラスになり、資金調達の需要があるごとに、協同事業の価値を高めます。公社は、長期にわたって効率を維持し、スウェーデンの地方自治体のために価値を創出するという協同事業の最終的な保証としての機能も果たしています。

業務の目的は、地方自治体部門が効率の高い資金調達をいつも利用できることを保証し、最善のソリューションを提供することです。業務はスウェーデンの地方自治体により保証されていることから、同時にリスクを最小限に抑えることが必要です。このため、金融リスクをとる場合、公社が他の民間のプレーヤーと競争する範囲は限定されます。他方、このような範囲の限定は、公社がムーディーズから高い信用格付であるAaaを付与されている理由の1つでもあります。

地方自治体の利益の保護

公社の役割は、協同組合の組合員である地方自治体に有利なローンを提供する機関としてだけに限られません。公社は、地方自治体部門全体の利害共通者としても重要な役割を果たしています。特にEUでは規制の協調が促進されていることからも、その重要性が一段と高まっています。事業活動において判断によっては、例えば、キャピタル・カバレッジ（自己資本比率）および中央政府からの助成に関する規制など、数十億クローネに上る影響が地方自治体

に及ぶ可能性があります。

アドバイザリー・サービスおよび研修も利害共通者の役割の一部です。

公社は、地方自治体に費用効率の高い資金調達を支援するだけでなく、低コストでの借入れはもちろん適切な借入れを行うためのアドバイザリー・サービスも提供しつつ、地方自治体と足並みをそろえています。地方自治体の財務管理の合理化を可能とするツールの提供も公社の役割の一部であり、またこれが地方自治体部門における信用度を高めています。

貸付けにおける激しい競争

借入れの面では公社は世界中で協調して取組んでいますが、貸付けの面では業務は、現在および将来も、スウェーデンのコミューン、ランディングおよびそれらが過半数を所有する関係会社に限定されます。前年度、かかる市場の特徴といえば、地方自治体部門の財政動向の健全性に依存してもいますが、競争が激しくなったこと、またその他の金融プレーヤーが借り手としての地方自治体部門に関心を高めたことでした。

前年度、コミューン、ランディングおよびこれらの関係会社において、財政は引き改善し、スウェーデンの地方自治体は過去20年で最も良好な財政状況にあります。このように改善したのは、徹底したコスト管理、政府黒字、課税基盤の発展、税収増加および記録的な低金利が組み合わさった結果です。このため、当該部門の金融資産は、外部借入を上回りました。

その一方、民間企業の借入需要の減少などを理由として、過剰流動性が銀行部門で見られました。2007年1月1日に発効するバーゼルII（新しいキャピタル・カバレッジ規則）も貸し手の動向に影響を与えました。公共部門の借り手、モーゲージ・ローンならびに通常の無担保融資がうまく組み合わさることにより、銀行およびその他の貸し手にはその資本への需要を減少させることになりました。

予定される規制の再調整および銀行部門における過剰流動性の結果、地方自治体にとっては銀行から直接に貸付けを受けることが有利になってきました。レポ・レートや翌日物レートなどの超短期金利の設定を中心に、商品の提供にも変化が生じたことは明らかです。この動向により、地方自治体には金融エクスボージャーを監視し測定する必要がでてきました。

これにかかわらず、2005年度、地方自治体部門の資金調達全体における公社の市場シェアはわずかながら増加し、現在では協同組合の組合員である地方自治体の貸付ポートフォリオの約42%を占めています。

非常に優良な借り手

公社は、北欧、欧州および日本市場の中小規模の投資家を対象としながら、資金調達市場において発行体として長年にわたり成功を収めてきました。利回りが様々な指数に連動した債券については、スウェーデンの資本市場において公社は発行額の最も多い発行体の1つです。公社はまた、日本の売出し市場で上位10の借り手の1つで、かかる債券は個人顧客および地域の機関投資家を対象としたものです。

公社は2005年にmtn-iと呼ばれるニュースレターで、EMTN（ユーロ・ミディアム・ターム・ノート）市場のローン・オブ・ザ・イヤー（Loan of the Year）として認められ、さらに喜ばしいことに、ボロワー・オブ・ザ・イヤー（Borrower of the Year）としてもノミネートされました。審査員は、公社が欧州におけるストラクチャード・ファイナンスへの関心を増やしたこと評価しました。

しかしながら、継続して発展するには、公社が新たな投資家層を引き寄せ、さらに多くの市場でプレゼンスを確立することが必要です。このため、2005年に、各国中央銀行およびその他主要な機関投資家を対象とした10億米ドルの大口債券を発行しました。

スウェーデンの地方自治体部門独特の自治制度や、当該部門がスウェーデン王国と同等の信用力がある借り手であるということを浸透させるための集中的な活動が、政府保証がないにもかかわらず、かかる発行の成功を支えました。

投資家は、スウェーデンの地方自治体の特別な地位および安定した地位に関するスウェーデンの法令上の明確さを受け入れています。堅固な発行体としてのこのような地位は、スウェーデン王国以外では公社が格付機関のムーディーズより最高の信用格付Aaaを有するスウェーデンで唯一のプレーヤーであることでもはっきりしています。協同組合の組合員の堅固な信用特性と、組合員と一体となった公社の安定した業務および市場での確固たる地位とが組み合わさったことを基づきますが、言うまでもなく、連帯保証が高い信用格付の基礎にある主な評価要因の1つです。ムーディーズはまた、公社の財務体质

および資産・負債管理を高く評定しています。

発行体としての公社の強さは、継続的な発展によりさらに高まるでしょう。公社がさらに発展することで資金調達市場でのプレゼンスが強固なものとなるだけでなく、協同組合の組合員がさらに多くなることが公社を堅固な金融パートナーとするのです。眞の地方自治体のための資金調達窓口機関とは、スウェーデンの地方自治体のすべてを組合員に擁し、低コストで安全な借入れを行い、スウェーデンのコムユーン、ラヌスティングおよびそれらが過半数を所有する関係会社のためらさに有利なローン、つまり既存の組合員に有利となるような改善を提供するのです。

高格付のおかげで、協同組合の組合員である地方自治体は、公社を通じて獲得する信用については、スウェーデン王国と同等の集団としての高い格付けを享受しています。このように、組合員である地方自治体はそれぞれ、地方自治体部門全体の力に応じたものより悪い条件を決して受けることがないと保証されています。公社が「地方自治体のための資金調達窓口機関」であることにより示すものがこの状況なのです。

信用格付

Aaa	スウェーデン王国 公社 <i>Venantius</i>
Aa1	ストックホルム市 SEK <i>Handelsbanken</i>
Aa2	ヨーテボリ市 <i>Förening Sparbanken</i>
Aa3	Spintab SBAB

スウェーデンの紋章



スウェーデンおよび公共部門の原点を示すため、公社には、国際資本市場へのプレゼンテーションにおいてスウェーデンの紋章を使用することが許可されました。



「2005年、公社は、10億米ドルとこれまでで最大の債券の発行を行いました。投資家の関心は、金融界が公社を非常に信用度の高く安定した発行体であるとみなしていることを示すものです」

マリア・ビームネ 資金調達および投資マネージャー

「今まで最大の発行の大成功」

公社は2005年に今まで最も大きな取引（10億米ドルの発行）を実現しました。協同組合の参加組合員の継続的な増加がかかる債券の原動力であり、組合員の流動性ニーズを満たすため公社が資金調達額の増加を必要としたとも言えます。

2004年11月、ドレスナー・クライインオート・ワッサースタイン、クレディ・スイス・ファースト・ボストンおよび野村がアレンジヤーとして指名されました。上記発行に先立ち、公社によるアジアおよび欧州にわたる投資家への強力な働きかけが行われました。

発行は、すぐに応募超過となり、約15億米ドルで注文が締切られました。合計55の投資家が割当てられ、その60%超が各国中央銀行でした。発行のほぼ半分はアジアで行われ、欧州の投資家も強い関心を示しました。

公社の意図するところは、この種の取引を継続すること、また類似する発行を今後約12ヶ月おきに行うことです。

信用格付が最高の 安定した借り手

公社の借入れは、スウェーデンのコムーンおよびランディングに可能な限り好条件での資金調達を提供することが企図されています。この任務には、公社が、投資家グループ、借入手段および地域配分の点から見て十分に分散化された資金調達ポートフォリオを利用するすることが含まれます。

公社は、現在、北欧地域で急成長の借り手の1つであり、このことはコムーンおよびランディングにおける協同組合の参加組合員の継続的な増加を背景としています。協同組合への参加組合員の大規模な増加は、資金調達需要の増加を意味します。このため、投資家が借り手としてのスウェーデンの地方政府部門の安定性および信用度の意味を徐々に理解するにつれて、公社への投資家の関心が高まっています。

主要な格付機関であるムーディーズが公社に対してスウェーデン王国と同じ信用格付Aaa（発行体としての最高格付）を付与している事実は、このことを裏付けています。

公社が協同組合の組合員により与えられた任務は、ムーディーズおよび投資家が借り手としての公社を評価するには重要な要因です。スウェーデンおよびその地方政府の健全な経済、および地方政府の特別な憲法上の地位、組合員による連帯保証および間接的な政府保証を要因として、公社が最高格付を確保してきました。適正なリスク管理および質の高い日常のドキュメンテーションを行っており、

柔軟性の高い公社自体の発行体としての定評も要因となっています。

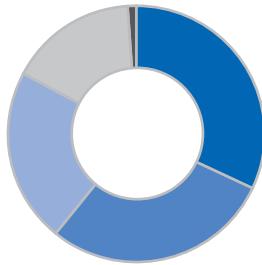
分散した資金調達

公社の現在の貸付残高は約570億クローネであり、地方政府のための資金調達窓口機関としての役割を果たすため、公社は、多様な市場および投資家層のニーズに見合った選りすぐりの借入手段を利用して、資金調達を確保します。

2005年、公社は、銀行や証券会社により分売された一般向け債券の販売において大幅な好転をみました。例えば、公社はスウェーデンにおいて、利回りが種々の株式指標に連動するような債券につき発行額が最も多い発行体の1つであり、日本では、公社は、個人投資家および地域の機関投資家を対象とした売出し市場において活発な借り手の上位10社の1つです。売出しの総額についてみれば、当該年度は今までで最も好調な年でした。公社は、7社の異なるアレンジャーで、6種の異なる通貨建てで25件の債券を発行しました。トルコ・リラに連動する債券はダンスケ銀行と提携して発行し、販売は大成功でした。また、国際的ニュースレターであるmtn-iによって当該年度の最も革新的な取引と認められています。

協同組合の拡大に伴う資金調達需要の増加を満たすように、多様な借入手段、通貨および地理的地域への業務の分散が、公社が投資家グループを拡大できた要因です。

新規借入の市場地域別内訳



当該年度中の公社の新規借入は合計で42億米ドルに上り、多様な市場地域に分散されています。

公社が2005年にデンマークの民間市場で発行した債券が、国際的ニュースレターであるmtn-iの「最も革新的な商品」賞を獲得しました。mtn-iは、公社が欧州で高まる仕組み債への関心を捕らえたと認めています。





「この仕組みは私たちに申し分なく、私たちの支払計画は適正でした。私たちは見積った金利内にとどまり、ローン部分についてはこの水準以下でした。ソリューションとして、公社はとてもよく機能しました」

ハンス・オーケ・ティリ

「幅広く役立つ助言」

スウェーデン北部中央に所在するエクシヨー・コミューン(Municipality of Eksjö)が、地域暖房の需要増加ため地方自治体の暖房プラントにつき新しいボイラー施設が必要となった、数年前の事例で分かると思います。

住民が16,800人の規模のコミューンにとって、決定は非常に重大であり、目標の供給能力には225百万クローネ相当の費用を要するものでした。「この投資の相対的な大きさを考慮し、私たちはリスクをとる余地はありませんでした」と、地方自治体の電力会社であるエクシヨー・エネルギー(Eksjö Energi AB)の最高経営責任者であるハンス・オーケ・ティリ氏は述べています。

「当然ながら、私たちは可能な限り好条件での資金調達を、また私たちが好ましいと考えたように金利を抑えられることを望んでいました。供給業者が約定弁済およびオープン勘定での工事を望んでいたため、プロジェクト期間2年の建設ローンを利用するには、別の要件がありました」

当初、エクシヨー・エネルギーは、入札による資金調達について最善の方法を見つけるために公社と連絡をとりました。エクシヨー・エネルギーが連絡をとったのは、財務アドバイザーであるソフィア・フレンドベリィです。

市場で利用可能な資金調達手段や、エクシヨー・エネルギーのニーズにどのように沿うかなどの問題を網羅しつつ、資金調

達過程の様々な面について細部にわたる検討が共同して行われました。エクシヨー・エネルギーにとって最適な方法を選び出すために、様々な金利設定のもたらす影響、様々な個別項目の規模、同社が得るであろう流動性および償却適用の時期など多くの要因が検討されました。

ティリ氏は、同氏が受けた非常に大きな支援につき以下のように述べています。「入札への要望をまとめる際に私たちに価値ある足掛かりを与えてくれました。私は助言が具体的で公平なものであったと考えています」

公社自体も、入札に招請されたいくつかの貸し手の1つでした。入札を行うコミューン、エクシヨー・エネルギーおよび公社との間にその時点では関連は一切なく、各入札は利点を評価されました。

最終的に、公社は、ティリ氏が満足する方法で資金調達の大半を提供しました。

「この仕組みは私たちに申し分なく、私たちの支払計画は適正でした。私たちは見積った金利内にとどまり、ローン部分についてはこの水準以下でした。ソリューションとして、公社はとてもよく機能しました。当然ながら、私は、公社の財務アドバイザーと幅広く対話を継続する機会を持てたことに心から感謝しています」

顧客の利益を重視

公社は、協同組合の組合員およびそれらが過半数を所有する関係会社に対し、重要な社会的投資の資金調達のために長期的な好条件を提供しています。公社は、貸付けについて、アドバイザリー・サービスや研修プログラムを提供することによって、また顧客がクレジットポートフォリオをできるだけ効率的に管理できるようなツールを提供することによっても補完しています。

競争による確保

公社の貸付業務は、スウェーデンの信用市場の他のあらゆるプレーヤーと同様、激しい競争にさらされています。事実、公社は、競争により、最も低い価格設定を確保し、他のプレーヤーは公社が度々提供する魅力的な条件に対抗せざるを得なくなっています。

事業が協同組合の組合員のためにある一方、顧客として、組合員は公社を貸し手として選択する義務を負うものではありません。それぞれの資金調達手段の選定は専門的基準に基づいており、その場合、顧客は自らの利益を考慮しながら、最善の価格設定および条件を提供する相手先を選択します。公社が競争上有利であることは、貸付ポートフォリオが拡大していることからみれば明らかです。

顧客のニーズに合ったオファー

一方では、協同組合の参加組合員が、公社に市場において特別な地位を維持させていることになります。公社は、利益目的の事業実施ではなく、組合員の最善の利益を重視しています。このため、公社が、貸し手および、顧客のための最善の資金調達代替手段に関するアドバイザーの双方として業務を行うことができます。公社は顧客のために貸し手は選択しませんが、例えば、クレジットポートフォリオ全体の検討、様々なオファーの価格設定の評価、満期などからみたポートフォリオ構成に関するアドバイザリー・サービスといった支援を提供することもできます。

公社が提供するローン商品およびデリバティブルは、借り手のニーズと需要により決定されます。公

社の目標は常にそれに応じられるようにすることです。

2005年秋に導入した「KI-RÄNTAN」と呼ばれる新規商品は、5年まで元本期限前弁済なしの完全に可変金利の商品であり、顧客の要望を反映している公社のオファーの一例です。

市場シェアの拡大

過去2年では全般的に、地方自治体部門の顧客は財政的に良好な状況にありました。新規の資金調達のニーズは減少しましたが、その多くは既存ローンを返済することを選択しました。同時に、大企業および銀行部門において流動性水準が高かったため、市場での資金への良好なアクセスができました。

これにもかかわらず、2005年度の公社の純貸付額は56億クローネ増加しました。この増加は協同組合への参加組合員が増加したことである程度説明ができます。しかし、組合員の大半がその借入需要を見直すまでに数年かかるため、このような効果があらわれるには時間がかかります。何よりもまず、新規組合員の参入は地方自治体部門集団での債務全体における公社のシェアに影響を与えます。2005年度末現在、組合員による借入におけるシェアは42%でした。

利害共通者の役割

有利な資金調達および関連するサービスに対する協同組合の組合員のニーズを満たすことに加え、公社は、地方自治体のための資金調達の一般条件を改善する任務を担う利害共通者でもあります。スウェーデン王国と同様、地方自治体部門は民間の貸し手と比べて多くの点で特別な地位を有し、地方自治体部門がこのような特別な地位を利用するには合理的なことです。そのような場合にこそ、地方自治体部門の意義がよく分かります。

信用度の評価は、地方自治体部門が享受する特別な地位の一部分です。多くの意味で、コムユーンおよびランスティングの信用格付はスウェーデン王国のものと同等です。これには多くの理由が挙げられますが、公共部門全体における重要性と並んで根

源的な課税権が主なものです。

EUにおける金融サービスの法令との協調を促進するため、この数年でいくつかの指令が採択され、かかる分野における多くの指令が実施されようとしています。一部の指令は借り手としての地方自治体部門に直接に左右されます。コミューンおよびランディングの利益を保護する利害共通者としての立場から、EU指令がスウェーデンの法令および規制構造に取込まれることとなる場合、公社は今後の事業活動において重要な役割を果たすことになります。事業活動には様々なレベルがあり、時には地方自治体部門を代表する他の組織団体も対象とします。

アドバイザリー・サービスの重要性

アドバイザリー・サービスは貸付業務の重要な要素であり、協同組合の新規組合員の申請の審査がなされ次第提供されはじめるものです。申請時には、コミューンまたはランディングの構造全体にわたる広範な信用度チェックが行われます。これから先に進めば、公社は債務ポートフォリオの合理化に助言やITサポートを提供することができます。

公社はまた、5種類の主要ツールで構成されるインターネット上の双方向型の組合員向け財務支援などの研修プランも提供します。財務政策は、地方自治体の政策を立案するための枠組みです。財務リサーチ・ツールは、ユーザーが資金にアクセスするのに役立ちます。市場情報ツールは、リアルタイムの金利および為替レートならびに金融ニュースなどの情報を提供します。また、債務計算は、ユーザーに債務状況全体の総合的所感を、また実際の債務ポートフォリオをベンチマークと比較するための事例を提供します。ユーザーは債務ポートフォリオの変動の影響をシミュレートすることもできます。ベンチマーク・サービスは、ユーザーが債務ポートフォ

リオの動向を関連基準と比較できるようにするものです。

公社の財務アドバイザーは、地方自治体部門および財務部門の状況を把握しており、顧客のニーズおよび信用市場の動向を正確かつ総合的に理解することに貢献しています。信用供与、アドバイザリー・サービスおよび研修の問題かどうかを問わず、顧客の公社との折衝にはプラスになることです。

CEBおよびEIBからのローン

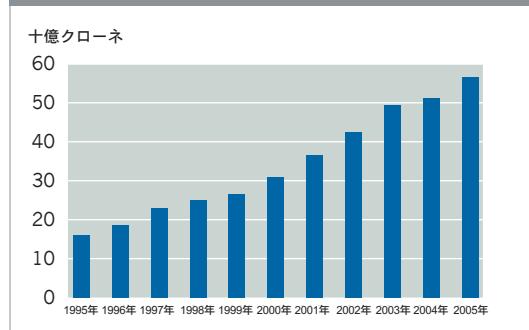
欧州評議会開発銀行(CEB)および欧州投資銀行(EIB)からの資金供与の仲介は、公社の貸付業務の特別な要素です。

CEBは、社会的目的をもち、主に環境保護対策、医療および教育への投資に関連するプロジェクトへの資金供与に参画しています。

EIBの目的は、欧州の統一を強化するプロジェクトに参画することであり、かかるプロジェクトは、インフラストラクチャー、エネルギー、環境対策、医療および教育など地方自治体部門における広範な分野にわたる投資に関連するものです。

公社は、顧客がCEBおよびEIBにより承認されるプロジェクトを選び出せるようにしています。申請過程は迅速にかつ容易に行われ、2行のうち1行による承認の後に、公社は、顧客へのその後の貸付けのために資金調達を行います。公社はあらゆる場合に貸し手として活動します。

各年12月31日現在の貸付残高





「私たちは他の貸し手も利用しますが、公社は競争の増加に対して非常に良くその存在を示しています。私たちはいつも厳密な商業ベースで貸し手を選びます」

ヨーラン・シェルマン

「公社は競争に対してうまく対処しています」

「公社が最も高い信用格付を有していることは、資本市場におけるノウハウの多さおよび信用度の高さを証明するものです」と、スウェーデン北部のウーメオー・コミューン(Municipality of Umeå)の財務局長であるヨーラン・シェルマン氏は述べています。「公社は常に好条件での資金調達を提供しうることを示しています。これが、私たちのような顧客にとって貴重なのです」

ウーメオー・コミューンは1993年に協同組合の組合員になりました。住民は約100,000人で、同コミューンは協同組合のなかでも規模の大きな組合員の1つです。同コミューンが、自らの資金調達活動を管理するのにかなりのノウハウをその内部に有していると言えます。つまり、同コミューンは、1980年代後半以降、財務部門を擁し、かかる部門が同コミューン全体のための資金調達に責任を負っています。財務部門は、約60億クローネの借入額を管理し、このうちの40億クローネは住宅供給、また10億クローネはそのエネルギー部門についてのものです。財務部門の活動範囲は、地方自治体の資金調達業務につき内部で多くのノウハウを蓄えることです。

シェルマン氏は、同コミューンが公社から多くの恩恵を受けたと考えていますが、ニーズは規模が小さなコミューンとは異なるかもしれませんとも考えています。

「言うまでもなく、私たちは常に、私たちのコミューンにとって最善の資金調達手段を模索しなければなりません。このため、私たちは継続して市場が提供する様々な資金調達手段を分析しています。この状況において、信用市場における多くのプレイヤー間の激しい競争は地方自治体部門にとっては良いことです。

シェルマン氏が述べているとおり、競争を生むのに寄与している要因がいくつかあります。公社は、地方自治体部門へ魅力的なローンを提供した分野でパイオニアであり、結果として、他のプレイヤーに条件の改善をさせているとも言えます。その他の主要な貸し手が常に、信用力がある借り手とみなされる地方自治体に関心を持っていることも要因です。この数年にわたり、地方自治体は、資金調達の分野で知識を増やし蓄積しています。

「私たちは他の貸し手も利用しますが、公社は競争の増加に対して非常に良くその存在を示しています。私たちはいつも厳密な商業ベースで貸し手を選びます」と、シェルマン氏は続けます。

シェルマン氏は、協同組合に参加することとの他の恩恵および地方自治体の資金調達問題に関する全般的な検討のために協議の場をもつ能力について述べています。同氏が委員であった公社の財務委員会は、このような協議の場です。

シェルマン氏はまた、ベンチマーク・ポートフォリオに支援された結果を評価することについて公社が提供する機会に感謝しています。

「私たちは自ら、どれほど効率的かを見られるよう、他のソリューションと比べて資金調達を評価したいと望んでいます。そして、これを行うため、私たちは比較データが必要です。公社は、市場で最善のものの1つですが、優れた商品を有しています」とシェルマン氏は結論付け、また「協同組合へ参加することにより、他の市場がどうであるかにほとんど関係なく、私たちが常に資金調達を確保されることになるのです」と付け加えています。



「公社の専門職が常に専門的に向上していると感じることが大切なのです」

マーリン・イルベリィ、人事部門マネージャー

公社の企業文化は、ノウハウの多さおよび継続した学習で特徴づけられます。業務において技能が高く、意欲のある専門職は、前年度に達成した成功および成長率にはまさに重要なものです。

公社のスタッフが直面する現実は、絶え間なく起こる変化であり、柔軟性および創造性を促す組織を必要としています。

スタッフに関する課題

公社の目標は、借り手および貸し手の双方として競争上リーダーの1つであり続けることであり、スタッフには、市場の新しい動向や傾向を把握し、これらを新しいサービスや商品に転換することが求められます。

スタッフにより、公社へのメッセージが確実に受領され、国際資本市場の需要に伴う課題が対処されています。スタッフはまた、地方自治体部門全体

学び続ける組織

と顧客関係を築きます。さらに、業務において急成長率を一定の質の向上をもって達成することも公社にとっては重要です。

技能向上プロジェクト

その結果、公社のスタッフの技能向上を促進するため一貫して研修に重点が置かれています。これらのプロジェクトは有意義であり、また広範囲にわたり、昨年は281日の研修日数が33名のスタッフに実施されました。

グループおよび個人ごとに、ラインマネージャーとの協議のうえ、自己の技能向上に多くの責任を負います。社内の研修プログラムは継続して行われており、必要な場合はニーズにあった外部委託の研修プランも用いられます。さらに、公社のスタッフは、スウェーデンおよび他の国々における一連の社外研修プランにも参加します。

協力関係とスタッフの交流は汎北欧レベルでは一般的な特色です。協力関係にある組織は順番で合同スタッフ会議を開催します。ネットワークを構築し成功事例を交換するだけでなく、講演に招き新しい国際規制などの関連テーマについての研修を提供することも企図されています。第9回目の汎北欧の合同スタッフ会議は2006年3月に開催されます。

スタッフへ技能向上の機会を提供することは、公社の雇用における課題です。実務の面では、公社はフラット型組織を採用し、日常業務に従事するマネージャーを置いています。ヒエラルキー組織ではなく、公社が提供するキャリアアップの機会は技能に基づくものです。スタッフが常に専門的に向上していると感じることが重要なことです。

共通の価値の基礎

2005年、人的資源の管理活動の多くは、公社の継続的発展の背景とみなされる公社の共通の価値や活動についての広範なプロジェクトに向けられました。ドキュメンテーションよりも、異なる世代の新旧スタッフを共通の価値の基礎のもとに一体化させることに目的がおかされました。これは、コミュニケーションを活発にし、スタッフに全体の状況を説明し、互いのノウハウを尊重し合いながら、スタッフ全員

の間での自由な対話を通して達成されています。このような共通の価値に関連した取組みは、社内での継続的な対話により今後も継続されるプロセスです。

バランスと健康

公社の機会均等活動では、あらゆるレベルで男女間のバランスを図るように努めています。一方、性別、年齢または地位にかかわらず、スタッフ全員が仕事と生活のバランスを保つ機会があれば有益です。

水準の高いパフォーマンスには注意力の持続が求められます。そのために、スタッフがバランスのとれた生活をおくる機会が実際に提供されます。スタッフ全員が合理的な方法で各自の仕事を計画する機会を持てるように、ラインマネージャーは多くの責任を負うことになります。

また、健康プロジェクトは、健康であることを目指して2006年に公社全体で行われる予定です。このプロジェクトの目的は、余暇において、仕事において、また専門的パフォーマンスの観点から、健康が生活のあらゆる面にどのように影響を及ぼすのかにつき認識を高めることです。このプロジェクトは、スタッフに生活の柱である仕事と余暇の調整を行いやすくさせるという公社の目標の基本でもあります。

給与およびインセンティブ

給与が基本的に他の地方自治体の事業に対するものと同じあっても、公社の専門職は従業員として魅力的であり、投資銀行などの民間部門と競合しうることも重要です。

公社には、個別的な実績に基づく制度はありませんが、取締役会は、スタッフにより管理される資金に財源を割当てます。いずれの場合も、かかる財源の金額は収益率および仕事量などの要因の評価に基づきます。公社に通年で在職したスタッフは全員、この資金の均等の割当て（年金の支給開始年齢に支払われます）を得ています。

公社は、発展が可能であり、スタッフのノウハウが生かせる職場を創出することに高い目標を維持します。職場で、スタッフそれぞれが各自を専門的に向上させる機会を得ます。顧客の利益を株主および協同組合の組合員にもたらすためには不可欠な成功要因です。

人事統計

- スタッフ数：35名
- 平均年齢：41歳
- 男女比率：男性16名、女性19名
- 病気休暇合計：1.43%

低いリスク特性が確実な資金調達を可能にしています

公社の資金調達業務の基本原則の1つは、公社が管理できないようなリスクにさらされることを避けることです。さらに、コミュニケーションおよびランディングにより所有される信用機関として、公社は、投機的でリスクの高い取引を禁じる法規定を遵守しています。借り入れと貸付けの条件が一致しない場合に生じる市場リスクを低減するために、デリバティブ契約の形態でのリスク管理商品が利用されます。デリバティブ契約では、権利および義務は最終的な借り手（すなわち、協同組合の組合員またはそれらが過半数を所有する関係会社）に移転されます。

公社は、キャピタル・カバレッジ（自己資本比率）規制に従わなければなりません。貸付けがすべて地方自治体部門に限られているため、またデリバティブ契約につき最終的な借り手に移転されるため、公社のキャピタル・カバレッジ比率は投資活動の場合にのみ影響を受けます。キャピタル・カバレッジ規制では、キャピタル・カバレッジ比率の下限を8%と規定しています。しかしながら、公社はそれを上回る15%を目標としています。低いリスク特性を維持し、キャピタル・カバレッジ比率目標15%を満たすために、公社が許可される投資は、各國政府、政府保証付の金融機関およびリスク・ウエートがゼロまたは20%の発行体により発行された有価証券に対するものに限られます。取締役会のガイドラインでは、公社はデリバティブ契約および有価証券

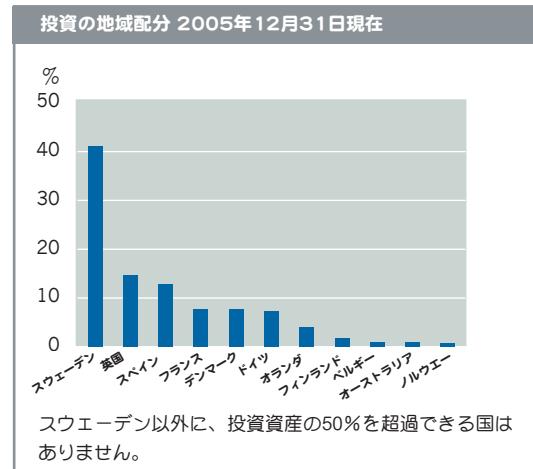
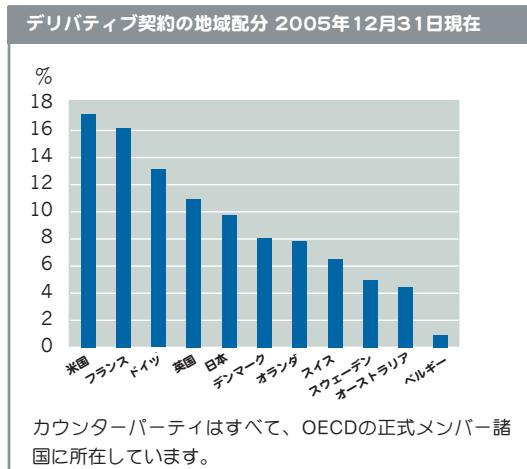
への投資をカウンターパーティ間および地理的所在地別に分散することと規定されています。2006年、公社は、EU指令に従い2007年1月1日より導入されることになる新たなキャピタル・カバレッジ規制を適応させる予定です。新しい基準は、現在の規制よりもさらに明確な方法で業務リスクを網羅することになります。キャピタル・カバレッジ比率を計算する場合、公社は業務リスクにつき基礎的指標手法を使用します。公社はカウンターパーティの信用リスクについては標準的手法を使用します。

市場リスク

市場リスクは公社の日常業務の一部であり、デリバティブを含む公社の資産および負債の正味価値を減少させる金利、為替レート、株価、商品価格の変動リスクです。

ポートフォリオ水準で制限される金利リスク

公社の業務上、公社の資産と負債を包括的にマッチさせることは不可能です。投資資産の金利固定期間と関連する資金調達の金利固定期間がマッチしないことにより業務上生じるリスクです。公社にとって、金利リスクは、純利息収益が一般金利の水準の変動によりマイナスの影響を受けるリスクです。このリスクはリターンカーブが1%シフトすることにより2百万クローネに制限されています。ただし、



上限3百万クローネまでは数日間の差が認められています。

外貨交換が為替リスクを低減します

為替リスクは、公社の利益にマイナスの影響を与える為替レートの変動のリスクと定義されます。貸借対照表上で同一外貨建の資産および負債がありその金額がマッチしない場合に、為替リスクが生じます。為替リスクは、外国通貨建の投資のリターンからもたらされる純利息収益において継続的に生じます。公社は、リターンを頻繁にスウェーデン・クローネに交換することにより、このリスクを管理します。

流動性リスク

流動性リスクは、公社がその支払約定を履行できないか、または履行するために特別な措置を取らざるを得なくなるリスクとして定義されます。流動性リスクは資金の不足としても表せます。

従って、取締役会は、現在、流動性準備金の最低総額を40億クローネ、最高総額を60億クローネとする旨決議しています。流動性需要を満たすために隨時これを利用できます。公社のプレファンド（貸付け先行借入調達）で構成される投資資産は流動性準備金のもう1つの形とみなすことができます。

カウンターパーティの信用リスク

信用力のあるカウンターパーティが長期的な価値の増加の必要条件です

カウンターパーティについての情報は、低いリスク特性を維持するうえで重要な要素です。カウンターパーティの信用リスクは、カウンターパーティが約定期にその約定を履行できないリスクとして定義され、以下の3つに分類できます。

・協同組合の組合員である地方自治体およびかかる地方自治体が過半数を所有する関係会社に対する貸付けに伴うリスク

協同組合の組合員である地方自治体は常に、かかる地方自治体が過半数を所有する関係会社に対して保証を提供します。従って、組合員であるコムユーンおよびランステイングが常に公社の貸付けすべてを保証することになる保証が存在します。

・貸出されていない資産を投資する際のリスク

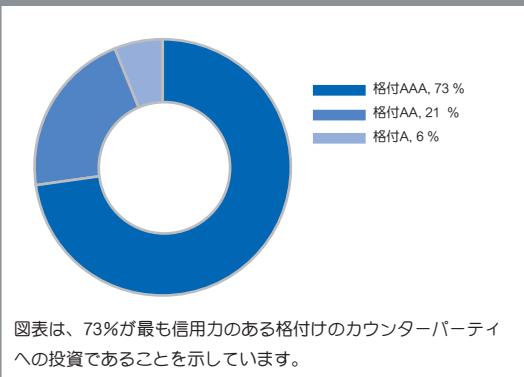
国際的に認められた格付機関の1つにより少なくとも安定的Aのレベルの格付けを与えられた信用度の高いカウンターパーティに限り認められています。リスクは、投資資産の損失および価値の変動にあたります。

これらのリスクは、短期間（最長で3年）でなされる投資によって低減されています。欧州各国政府および政府保証付の金融機関が主要な投資先であり、かかる投資先はほとんどの場合、最高の信用格付を有しています。

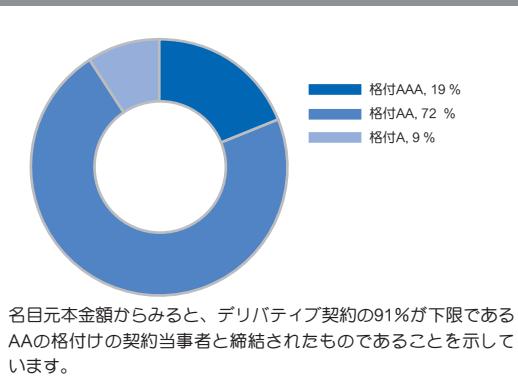
・デリバティブ契約の価値の変動に伴うリスク

金利、為替、株式および商品のスワップなどデリバティブ契約の価値の変動に伴うリスクは、カウンターパーティがその約定を履行できない場合に被る損

投資資産の格付け別内訳 2005年12月31日現在



デリバティブ名目元本の格付け別内訳 2005年12月31日現在



失とみなされます。リスク・エクスポートナーは、市場で同等契約を締結する際のコストにあたります。かかるコストは契約毎に計算され、契約当事者に対するリスクとみなされます。デリバティブ契約のリスク・エクスポートナーは、相対ベースでは、投資活動における受取債権残高より小さいですが、市場の変動に対する感応度は高まります。

デリバティブの価値の変動により生じるリスク負担を低減するため、公社は、CSAと呼ばれる信用補完契約をデリバティブのカウンターパートと締結します。CSAの目的は、受取債権をカバーする一方、同時に、カウンターパートとの取引範囲を拡大します。担保が提供される時期およびその金額を決定するには、カウンターパートの信用度が低下するか否か、また締結したデリバティブ契約の価値の変動が契約であらかじめ定められたエクスポートナーを上回るか否かが要素となります。CSAは、公社のカウンターパート一方のみが担保を提供するという限りにおいては片務契約です。かかる担保は、キャピタル・カバレッジの観点から、スウェーデン金融監督局がリスク・ウェートをゼロとみなす国債で構成されています。

公社はISDA（国際スワップ・デリバティブズ協会）の会員であり、デリバティブ契約を調印する際、公社は、カウンターパートの信用格付が所定のレベル以下に引下げられた場合、契約を期間中に解約できる権利を有することとしています。デリバティブ取引のカウンターパートとして承認されるためには、カウンターパートは、国際的に認められた信用格付機関の1つから少なくとも安定的Aの信用格付を有していなければなりません。カウンターパートの信用格付は、公社が契約の満期期間、仕組みおよび許容リスク・エクスポートナーに関する承認を準備するまでの決定要因です。46頁の「その他の情報」の項に、公社のデリバティブ契約に基づく約定の範囲が示されています。

名目元本金額でみると、デリバティブ契約の91%ほどが、認められた格付機関の1つから少なくともAAの信用格付を有するカウンターパートとのものとなっています。残り9%の契約について、公社は通貨および金利の単純なデリバティブだけを締結します。かかる契約は短期間のものです。

カウンターパートの信用リスクには受渡リスクも含まれ、これはカウンターパートが証券取引または決済取引を履行できないリスクです。従って、公社は常に、カウンターパートがまずその約定を履行できるようにするか、または交換を可能と

するために当事者双方が約定の履行に必要な手段を利用します。

継続的なリサーチおよびカウンターパートの見直し

公社のカウンターパートの動向を継続的に監視することは、リスクを最小限とするための活動の重要な要素です。組織部門には信用審査グループが含まれ、同グループの責務はカウンターパートおよび公社が金融業務で利用した金融商品についての動向を監視することです。信用審査グループはまた、新規カウンターパートおよび新規金融商品を評価するための評価基準を作成します。

カウンターパートは、支払い能力に従って評価され、類似する取引者と比較されます。このリサーチは、市場の状況が変化した場合に、カウンターパートの約定履行能力について完全な所感を提供することを企図したものです。信用審査グループの活動には、承認されたカウンターパートや金融商品についての限度の導入または解除を提案することも含まれます。信用審査グループは、カウンターパートのすべてを見直し、公社の取締役会に対してかかる報告を少なくとも一年に一回行わなければなりません。

貸付業務について、コムーンおよびランディングは、協同組合への参加が有効となる前に審査され、組合員の動向はその後は年に2回審査されます。このリサーチは、所定のモデルに準じており、かかるモデルは組合員の財政状況の継続的な見直しをさらに強化するために2005年に改定されました。

総合的リサーチのプロセスの一環として、取締役会は毎年、組合員ごとに貸付限度を設定しています。貸付限度は一般的なもので、組合員集団全体の借入れをベースとしています。組合員個別での貸付限度は特別な審査のうえ引上げられます。貸付限度の引上げは通常、剩余価値をもつ資産によって判断されます。

業務リスク

内部統制・優先課題

公社は、外部リスクを監視するだけではありません。内部監視では、各従業員が個々の責務の範囲内でリスクに責任を負うこととされています。業務リスクは、予期せぬ金融損失もしくは信用損失を招く公社の管理手続上の誤りおよび欠陥のリスクです。業務リスクとして挙げられるものは、法的リスク、

IT関連リスクおよびスタッフに関する種々のリスクです。

公社は、十分な内部統制を維持するために、業務過程や手順の改善のための作業にあたります。また、高度な専門知識を得るための技能向上は、業務リスクを監視、低減するための主な手段です。

当該年度に、システム機能が停止した場合の公社の業務における代替環境を具体化するために、ITの分野で1つの危機管理計画が準備されました。かかる環境は、主要な商品システムまたはその一部につき、システム機能が様々な期間停止した時に使用されます。書類の流れ、保存およびその他の日常業務手順は、代替の業務環境を重要なデータを損失することなく使用できるように、電子的環境に変更されました。

業務リスクを認識、評価するための方法を改善する取組みが昨年行われました。目的の1つは、リスク管理をすべての重要な部門を対象に行うことです。

業務が拡大した場合、この分野で状況に合わせて改善が行われるのは当然です。2005年、取締役会は、業務リスクに重点を置くため、リスク管理手順としてリスク管理モデルを採用しました。明らかに、2007年に導入される新たなキャピタル・カバレッジ規制はこれらの取組みの主要な要因です。公社は、今度の規制を遵守するために資産評価過程を2006年に強化する予定です。

堅実なリスク管理のための信頼のおける過程

公社の取締役会は、公社のリスク・エクスポージャーおよびリスク管理に包括的な責任を負います。資金調達業務についてのグループの包括的なりリスク方針および指示では、取締役会が、市場リスク、流動性リスク、カウンターパーティの信用リスクおよび業務リスクの管理について規定します。取締役会は、キャピタル・カバレッジ、流動性準備金ならびにカウンターパーティの信用リスクおよび市場リスクの公社のエクスポージャーの方向や限度について決定します。

公社内部において、社長が、業務を見直し、公社の方針および規制の枠組み内での業務遂行を確保することに責任を負います。中心的な専任部門は公社内部で独立の地位を有しており、業務の継続的な統制は同部門により監視されています。かかる部門

はまた、公社の全体のリスク（リスクの監視を含みます）に包括的かつ共同で責任を負い、社長および取締役会に報告を行います。

公社には、市場リスク、流動性リスクおよびカウンターパーティの信用リスクを監視し、継続的に更新を行うことに責任を負う部門があります。かかる部門が社長および取締役会に毎月報告を行います。市場リスクは、設定された限度に対するリスク・エクスポージャーを頻繁に更新することによって監視されています。

成功から生まれるさらなる成功

2005年度は私たちにとってはさらなる成功を収めることができた年でした。大小あらゆる規模のコミューンおよびランスティングが協同組合への参加の恩恵および価値を実現しつつ、協同組合の参加組合員は大幅に増加し続けています。協同組合の一員であることにより、発展を続けるスウェーデン最大の地方自治体間の協同事業組織に参加しているのです。

当該年度中、協同組合は16のコミューンとランスティングを組合員として迎えました。これにより当該年度末までに協同組合の組合員数は174となりました。私たちは、新年度に入ってもなお、このような参入の継続を示すことができ満足に思います。

このような発展は、以前からの組合員にも新しい組合員にも有利に働いています。協同組合への参加組合員が増えるにつれ、私たちはますます、市場が提供する最善の資金調達手段をスウェーデンの地方自治体部門に提供するという任務を十分に全うすることができます。また、私たちがともに発展するにつれ、私たちはますます、国際機関投資家

に対し借り手として有利になります。発展は、私たちがさらに効率的な機関となるためには必要不可欠です。金融商品およびアドバイザリー・サービスを提供することによって、組合員にさらに費用効率の高い資金調達およびさらに良いサービスを提供することを可能とします。

一方、最終的には、このような発展から最も恩恵を受けるのは地方自治体の住民なのです。

私たちの長期ビジョンはスウェーデンの地方自治体部門全体のための資金調達窓口機関となります。またこれに向けての進展は実現が加速しつつあります。このことは一方では、自発的参加、市場慣行および費用効率という私たちの基礎をなす構想の価値を、また他方では、平等とコンセンサスという民主的な考え方を示しています。

ここに、私たちは新しい組合員に心から歓迎の意を、同時に、公社のスタッフおよび経営陣には多大な努力に感謝の意を表わしたいと思います。

アルフ・エグナーフォーシュ
スウェーデン地方金融協同組合
理事会議長

セーレン・グンナーション
スウェーデン地方金融公社
取締役会会長

コーポレート・ガバナンス（企業統治）についての報告 - スウェーデン地方金融公社

スウェーデンのコーポレート・ガバナンス規範

スウェーデン地方金融公社（以下「公社」といいます）は、スウェーデン地方金融協同組合(以下「協同組合」といいます)により所有される信用専門会社 (credit market company)です。信用専門会社による事業実施は、スウェーデン金融監督局による監督を受けます。公社は、スウェーデンのコーポレート・ガバナンス規範の対象ではありませんが、協同組合の理事会はすでに、2007年度よりかかる規範を導入することを決定しています。公社の現在の取組みの概要は以下のとおりです。

スウェーデンのコーポレート・ガバナンス規範の目的は、スウェーデン企業の企業管理を強化することです。かかる規範は、企業部門の効率および競争力を高めること、またスウェーデンの資本市場およびスウェーデンの社会におけるスウェーデンの企業慣行につき全般に信頼性を高めることが企図されています。海外の投資家および国際資本市場のプレーヤーの間においてスウェーデンのコーポレート・ガバナンスについての認識およびそれらに対する信任を高めることもかかる規範の目的の1つです。スウェーデンの事業団体が好条件で海外のリスク・キャピタル市場にアクセスできるように促進します。

コーポレート・ガバナンス

公社は協同組合により所有される信用専門会社です。公社は、スウェーデンの地方自治体部門のための資金調達窓口機関として大きな責任を負っています。公社の取締役会および経営陣は積極的にコーポレート・ガバナンスを推進し、選任委員会は公社の取締役が適切な技能を有するべく高い基準を設けています。専任の監査委員会は協同組合の年次総会で任命され、任命された監査人と定期的に会合を持ち、必要に応じて、法定監査以外の監査措置を請求することができます。また、年次総会の前に、監査人の選任を検討します。

委員についての提案は、スウェーデン、エーレブローに所在する公社本部を介して、選任委員会に郵送されます。

定款

公社の定款には、公社の業務、株主の権利、取締役および代理取締役の員数、監査人の員数、年次総会の招集、年次総会の出席通知、年次総会で検討すべき問題および公社の会計年度についての条項が含まれています。

年次総会

年次総会では公社の進展状況を検討し、配当、取締役と監査人の報酬、定款の変更、監査人の任命、取締役の責任解除および翌12ヶ月間の取締役の選任など多くの重要な問題を決議します。

選任委員会

選任委員会の委員は、協同組合の年次総会で任命されます。同委員会は協同組合の組合員を代表するもので、主な責務は、年次総会に、理事の選任および理事の報酬についての提案を提出することです。協同組合より任命された選任委員会は、公社の取締役会および監査人の選任の提案を提出することにも責任を負います。同委員会は、監査委員会の委員についての提案および同委員の報酬についての提案の提出も行います。

選任委員会は、基準の概要を策定し、適切な技能を有していることという公社の取締役の原則を追及します。同委員会は、協同組合の理事会の構成に影響を与えるため、協同組合の組合員であるコムューンおよびランスティングの総選挙の結果も追跡します。同委員会は、男女間、およびスウェーデンの様々な地理的地域を代表する取締役と様々な規模の地方自治体を代表する取締役においてバランスをとることに努めます。

選任委員会の委員は、コムューンまたはランスティングの信任を受けた個人です。

協同組合の2005年の年次総会では、アンダーシュ・セーデル、ケネット・カールソン、アルフ・エグナーフォーシュ、マルガレータ・カールソン、シャーシュティン・ショーストレームおよびバープロ

・シャーンストレームが選任されました。アンダーシュ・セーデルは次回総会の議長に任命されました。

協同組合の2006年の年次総会では、協同組合における選任委員会の活動を定める手順規則を承認することが提案される予定です。また公社の2006年の年次総会では、規範に従い、公社内部の選任委員会が正式承認される予定です。

選任委員会の委員

アンダーシュ・セーデル (1951年生)

議長
リンデスペリィ・コミューン執行委員会議長

ケネット・カールソン (1952年生)

ファリエランダ・コミューン執行委員会第一副議長

アルフ・エグナーフォーシュ (1946年生)

ラнстティング・ソームランド執行委員会委員、
スウェーデン地方金融協同組合理事会議長

マルガレータ・カールソン (1942年生)

カールスコーガ・コミューン執行委員会議長
スウェーデン地方金融協同組合理事

シャーシュティン・ショーストレーム (1955年生)

ノードマーリング・コミューン執行委員会委員

バーブロ・シャーンストレーム (1936年生)

セーダーシェーピング・コミューン執行委員会議長
スウェーデン地方金融協同組合理事

監査委員会

監査委員会の委員は協同組合の年次総会において任命されます。同委員会の責務は、年次総会で監査人の選任および監査人の報酬についての提案を提出することです。同委員会の委員は、任命された監査人と定期的に会合を持ち、必要に応じて、法定監査以外の監査措置を請求することができます。また、年次総会前に、監査人選任の検討を行います。

監査委員会の委員

エリック・ヨハンソン (1933年生)

2000年より委員
エーレブロー

ベングト・ビョーネマルム (1935年生)

2003年より委員
リンデスペリィ・コミューン

ボー・ヨハンソン (1944年生)

2003年より代理委員
エルブスピュン・コミューン

イングマー・アンダーション (1944年生)

2003年より代理委員
バールベリィ・コミューン

取締役会により任命される委員会

信用調査委員会

信用調査委員会の委員は、協同組合の組合員である地方自治体およびその関係会社から募られ、公社の取締役会がこれを任命します。同委員会の主な目的は、取締役会のための諮問機関としての役割を果たすことです。活動には、組合員および地方自治体部門の財政動向を監視すること、および協同組合への参加を申請するコミューンおよびラнстティングにつき審査を行うことが含まれます。

信用調査委員会の委員

議長 トーマス・オーケリウス
スウェーデン地方金融公社社長

ダーヴィッド・ニイベリィ
セレフレオー・コミューン事務局長

トミー・カールスリード
ウップランズブロー・コミューン経理局長

インガリル・ヘルベリィ
スタッフanstöp・コミューン事務局長

カーリン・ヒィデーン
マルク・コミューン経理局長

ニルス・エリック・グスタフソン
ラNSTティング・ベストマンランド経理局長

マデリーン・ショーストランド
ハーニング・コミューン事務局長

グンナー・ティデマンド
アルビーカ・コミューン事務局長

財務委員会

財務委員会の委員は公社の取締役会により任命され、協同組合の組合員である地方自治体およびその関係会社からの代表になります。同委員会の責務は、金融市場の動向を監視し、公社の金融活動を支援することです。同委員会の責務には、公社の借り入れにとって重要な資本市場の動向を監視すること、資金調達戦略、リスク管理、財務テクロノジーについて最高財務責任者のための諮問機関として活動すること、また地方自治体部門の資金調達ニーズおよび経済や金利の動向など将来の予測についての問題に取組むことも挙げられます。

財務委員会の委員

議長 トーマス・ヴェーングレン
スウェーデン地方金融公社業務執行副社長兼最高財務責任者

ピクトリア・ガルベ
ランズクローナヘム社経理担当役員

ボー・ヨハンソン
カールスクローナ・コミュニケーション経理局長

ラース・ショーケピスト
ヴェクショー・コミュニケーション不動産会社マネージング・ダイレクター

シャーシュティン・グスタフソン
オーケルウンガ・コミュニケーション経理局長

アンターシュ・オッテンステン
バルベリイ・コミュニケーション事務局長

ビョーン・リュド
イエブレ・コミュニケーション経理局長

ステファン・エークフェルト
エーレブロー住宅会社最高財務責任者

ペント・グラン
ルレオ・コミュニケーション事務局長

企業管理

社長は、取締役会で決定された目標が達成できる方法で、業務を主導し、組織化し、発展させます。書面による指示では、取締役会および社長との責任区分が規定されています。かかる指示は、金融公社の管理・監視に関するスウェーデン金融監督局の一般指令、さらには社長の責任および責務に関する同局の見解を考慮したものです。

社長は、法規制の改正、監査報告書の内容およびその他の重要事項に関して、取締役会が継続して情報を入手することに責任を負います。社長の責務は、取締役会に、同会議に関連して必要な情報や意思決定を支援する資料を提供すること、および取締役会が毎月書面による報告書を受け取ることです。手続規則には社長の金融活動の範囲も明文化されています。

執行役員

トーマス・オーケリウス (1954年生)
社長兼最高経営責任者
1994年より在職

トーマス・ヴェーングレン (1961年生)
業務執行副社長兼最高財務責任者
1994年より在職

ハリエット・フォッシュエル・セーダーベリィ (1959年生)
最高財務責任者代理
1995年より在職

マーリン・イルベリィ (1971年生)
人事部門マネージャー
1992年より在職

マリア・ビームネ (1970年生)
資金調達・投資部長
1998年より在職

執行役員に対する報酬

氏名	年度	基本給	実績に基づく報酬	その他の給付金	年金費用	その他	合計
トーマス・オーケリウス 社長	2005	1,563,000	0	69,000	431,000	0	2,063,000
	2004	1,426,000	0	60,000	419,000	0	1,905,000
トーマス・ヴェーングレン 業務執行副社長	2005	1,509,000	0	71,000	498,000	0	2,078,000
	2004	1,368,000	0	71,000	171,000	0	1,610,000
執行役員	2005	1,864,692	0	0	SPP社の年金	0	
	2004	1,603,050	0	0	制度による	0	

取締役会およびその活動

取締役会は、グループの組織構成およびスウェーデンの会社法に基づく経営に責任を負います。手続規則では、取締役会と社長の責任分担が規定されています。手続規則では、取締役会が、社長の任命、主要な組織構成、長期金融計画、事業計画、予算および年次報告書を含む問題につき決定を行うことも規定されています。また、手続規則では、取締役会が業務の目標および戦略を策定することと規定され、リスクの認識および管理、およびあらかじめ定められた目標に沿った事業実施に責任を負うことになります。取締役会は、公社が作成する報告書に対する書面による指示などの内部統制に係る文書を作成します。手続規則は毎年検討された上で採用されます。取締役会は、社長に対する委任事項や報告事項を作成し、公社の社長はこれにより取締役会の決定に従った計画および実施に、また継続的な企業管理に責任を負います。

公社の取締役会は、パブリック・マネジメント、資本市場および事業拡大など広範なノウハウを有する8名の取締役で構成されています。2005年度中、取締役会は11回の会合を持ちました。

取締役報酬

取締役会会长に対し年次総会で承認された取締役報酬額の枠内での2005年度の報酬は126,000クローネです。以下の表に示されるとおり報酬は各取締役に支払われています。また、取締役会の出席ごとに4,000クローネの報酬が支払われます。年次総会で選任された取締役に対する報酬は年次総会での決議を必要とし、2005年度は631,000クローネに上りました（出張旅費および出席報酬を除きます）。

委員会

信用委員会

信用委員会は取締役会会长および同副会長で構成されています。同委員会は、貸付けおよび資金調達業務の方針および指示により示された問題を決議する権限を有しています。

取締役会決議に従い、ロパート・ステンラムには150,000クローネの報酬が支払われました。

公社取締役会

氏名	取締役会	信用委員会		報酬	その他の 給付金
		出席	2005年度 ¹⁾	(2004年度) ²⁾	
セーレン・グンナーシヨン、会長	10/11	7/7	126,000	(90,000)	0
ロパート・ステンラム、副会長	10/11	7/7	256,000	(70,000)	0
ペッター・スコウエン	9/11		66,000 ³⁾	(30,000)	0
ローレンツ・アンダーション	10/11		66,000	(30,000)	0
ヨーラン・マツソン	10/11		67,298	(30,000)	0
エレン・ブラムネス・アルヴィドソン	11/11		70,000	(30,000)	0
アンナ・フォン・クノーリング	9/11		62,000	(30,000)	0
ニルス・ヘッグストレーム、代理取締役	11/11		72,860 ⁴⁾	(30,000)	0
シャーシュティン・リィディング、代理取締役	8/11		28,975	非固定	

1) 出張旅費および出席報酬を含みます。2) 出張旅費および出席報酬を除きます。

3) オスローのノルウェー地方金融公社に対して支払われた報酬。4) 当期に処理された常勤メンバーに対する報酬。

取締役

取締役会会長

**セーレン・グンナーシヨン** (1943年生)

1999年より取締役会会長
エーレブロー県県知事
その他の職務：以下議長：ランステイング運営委員会、北スウェーデン構造調整基金諮問委員会、「Target 2 West」、構造調整基金諮問委員会、「Urban II、ヨーテボリイ」、ランステイング労働委員会、エーレブロー

取締役会副会長

**ロベート・ステンラム** (1941年生)

1999年より取締役会副会長、スウェッジバンク (Swedbank Föreningssparbanken)前エグゼクティブヴァイス・プレジデント、ロンドン
その他の職務：スウェッジバンク取締役会顧問、SNS（経営・政策研究スウェーデン・センター）ロンドン会長、以下理事：スウェーデン・日本財団、ストックホルム、英国・スウェーデン協会、ロンドン、スウェーデン・米国商工会議所、ニューヨーク

取締役

**ペッター・スコウエン** (1946年生)

1994年より取締役
ノルウェー地方金融公社社長、オスロー
その他の職務：ノルウェー地方金融公社取締役

取締役

**ローレンツ・アンダーション** (1942年生)

2001年より取締役
ペスターーボッテン県県知事
その他の職務：以下議長：ランステイング運営委員会、ランステイング労働委員会、技能委員会、森林管理委員会、デジタルテレビ委員会、国家木造建物委員会、クヴァルケン評議会、コミュニケーション委員会、ヴィンデルフィレン自然保護区のための財団、バレンツ地域評議会、プロセスIT 以下理事：北スウェーデン構造調整基金「Target 1」、ノルランド貯蓄銀行協会

**ヨーラン・マッソン** (1944年生)

1986年より取締役
アスカーシュンド・コミュニケーション前事務局長
その他の職務：新貯蓄銀行協会会长
ハマー産業財団理事

**エレン・ブラムネス・アルヴィドソン** (1964年生)

2003年より取締役
スウェーデン保険協会、主任会計審査官、ストックホルム
その他の職務：証券市場公正慣行協会代理理事

取締役

**アンナ・フォン・クノーリング** (1965年生)

2004年より取締役
財務局上級財務顧問、ヘルシンキ
その他の職務：ハンセル社（フィンランド政府中央調達部門）取締役、貯蓄銀行基金諮問委員会委員、ヘルシンキ、北欧資本市場評議会理事

**ニルス・ヘッグストレーム** (1934年生)

1994年より代理取締役
ウーメオーレ・コミュニケーション議会議員
その他の職務：以下メンバー：ボスターーデン社、クヴァルケン評議会および理事会、ノーリア社、クヴァルケン-ミットスカンディナ国境を越えた協同事業運営委員会

**シャーシュティン・リュディング** (1952年生)

2003年より代理取締役
サンドビーケン・コミュニケーション財務局長
その他の職務：スウェーデン地方自治体・会計士協会理事

監査人

監査人は、4年目毎に年次総会で任命されます。直近では2004年の年次総会により任命されています。監査人の責務は、所有者のために、公社の年次報告書および会計記録、取締役会および社長の経営を精査することです。監査人は継続的に取締役会に報告を行います。

監査報告書

監査人は、各暦年の最終の取締役会に出席し、9月30日現在の四半期の財務書類に基づく監査報告書を提出します。かかる報告書により、会計や資産管理などの公社組織内人的資源および公社の財政状態が十分に監視されているか否かについて表明します。

監査人は、年度の最初に予定される取締役会に出席しなければならず、その際に公社および協同組合の損益計算書および貸借対照表が検討されます。かかる四半期報告から重大な相違がある場合には、通年に対する最終の監査報告書が検討のために取締役会に提出されねばなりません。

内部統制についての取締役会報告

取締役会は内部統制に係る文書を毎年作成し、方針および指示として具体化します。取締役会の手続規則に加え、社長に対する委任事項、報告指示、包括的リスク方針および内部監査指示は、統制の中核となる重要なドキュメンテーションです。

貸付業務および借入業務は、信用方針と信用指示、および資金調達方針と資金調達指示により制限されます。取締役会は業務遂行において、これらによって限度やその他リスクを制限する状況を定めます。管理業務は管理指示、安全方針、IT方針、通信・情報戦略により正式承認されます。クレーム処理、マネーロンダリング防止、およびその他重要事項の報告についての指示も含まれます。

業務構成上および継続的な作業手順において、業務を規制する法令、スウェーデン金融監督局の指示およびガイドラインを業務にどのように考慮するかは、統制に係る多くの文書の重要な要素です。銀行業務および信用業務ならびに有限責任会社を規制する法令に加え、公社は地方自治体の法令およびその他の公法の対象になります。専任のコンプライアンス部門が新設されました。

単位：千クローネ	2005年度	2004年度	2003年度
監査報酬	930	750	858
その他のコンサルタント報酬	0	0	601

スウェーデン地方金融公社

2005年度年次報告書

企業登録番号：556281-4409
登録地：スウェーデン、エーレブロー

取締役会および社長は、ここに公社の
2005年度の年次報告書を提出します。

経営報告

業務

公社は、1986年に業務を開始しました。スウェーデンのコムニーンおよびランスティングは、スウェーデン地方金融協同組合へ参加を申請することができます。かかる協同組合は、事業実施機関として、信用専門会社(credit market company)である公社を所有しています。

協同事業は自発的参加および商業ベースで運営されています。業務の主な目的は、協同組合の組合員の資金調達のために長期的な好条件を得ること、またスウェーデンのコムニーンおよびランスティングのための資金調達窓口機関となることです。貸付けに係る業務は主として投資資金調達に関連するものです。さらに、公社は、アドバイザリー・サービスや研修サービスを通じて付加価値を提供します。公社は、当該部門への資金調達に影響を与える一般条件が有利になるよう、利害共通者としての役割も果たしています。

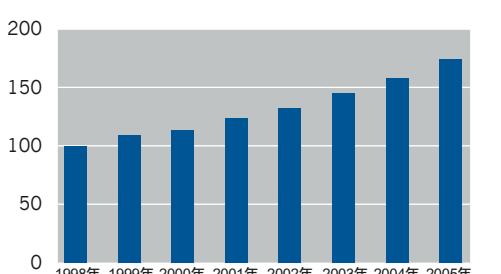
公社のサービスは、協同組合の組合員である地方自治体およびこれらが支配する関係会社・団体に限られています。かかる法人に対する信用供与は、これらが地方自治体の事業の枠組み内にあること、および組合員が借り手の約定に保証を提供することが条件とされています。

金融協同事業は、公社および協同組合の組合員にとって最低限のリスクで遂行されなければなりません。

協同組合の組合員のニーズに基づく業務

信用専門会社である公社の業務は主に、協同組合の組合員数の多寡、および組合員個別の金融ニーズによって定められます。

協同組合の組合員数



現在、スウェーデンのコムニーンの60%およびランスティングの30%が組合員です。

2005年度末現在、協同組合の組合員数は174であり、当該年度中に16の組合員が増加しました。2005年度末から本年次報告書の公表までの間に、さらに3つの組合員が協同組合に参加しています。

過去5年間にわたり、協同組合への参加組合員は55%近く増加しています。

実績からみれば、協同組合の参加組合員の増加が純貸付額の増加をもたらすといえます。しかしながら、新規組合員の既存の借入れが回転し、新規組合員が新しい借入れを必要とするまでにいくらか時間のずれが生じる傾向にあります。2005年度において協同組合の組合員の大幅な増加がありましたが、2006年度以降まで貸付額には十分な効果は現れないでしょう。

株主および株式資本

スウェーデン地方金融公社の払込済株式資本の総額は150,000,000クローネであり、1,500,000株すべてをスウェーデン地方金融協同組合が所有しています。かかる協同組合は、登録事務所をスウェーデン、エーレブローに有し、グループの親団体（企業登録番号 716453-2074）でもあります。

連帯保証

協同組合の組合員は、信用専門会社である公社の負った債務をカバーするために、連帯して無制限の保証状を締結する必要があります。

取締役会

2005年度中、取締役会は11回の会合を持ちました。取締役会は信用委員会を設けています。同委員会は、取締役会会長と副会長で構成され、当該年度中7回の会合を持ちました。

法的地位

公社は、1995年より信用専門会社として、スウェーデン金融監督局の監督下にあります。

銀行・金融業法(2004:297)が2004年7月1日に発効しました。公社は、新法令による金融業務の定義の適用を受けますが、金融業務を営むための従来の認可には影響はありません。

格付け

公社は、借り入れを容易にするため、ムーディーズ・インベスターーズ・サービスに対して信用格付の付与を要請しています。公社の外貨建およびクローネ建長期債務の格付けは2002年4月以降、最高格付であるAaaとなっています。2005年末現在、公社の格付けは以下のとおりです。

外貨建長期債務の格付け	Aaa
クローネ建長期債務の格付け	Aaa
短期債務の格付け	P-1

2005年度の業績

公社の好業績は、第一に参加地方自治体の財政が改善されたことでわかります。これは、協同組合を介して協力し公社のサービスを利用する組合員に対し好条件を呈示した結果です。

営業利益は、55,969千クローネ（2004年度：21,802千クローネ）に達し、処分・税引後利益は、約132%増加して31,576千クローネ（2004年度：13,577千クローネ）でした。繰延税準備金への移転額は13,770千クローネ（2004年度：4,906千クローネ）でした。繰延税準備金の使用は総額2,176千クローネ（2004年度：2,184千クローネ）となっています。総資産は911.48億クローネ（2004年度：679.84億クローネ）に増加しました。

純利息収益

純利息収益が117,504千クローネ（2004年度：78,373千クローネ）に増加しました。貸付けおよび投資の量が引き続き増加したことがプラスになりました。しかしながら、一般金利の低水準は、主に株主資本利益率を低下させ、純利息収益にマイナスの影響を及ぼしました。

純利息収益の増加はある程度、公社からの借り手へまだ貸出されていない投資資金のマージンの増加に起因しています。公社の投資活動には、高い信用格付を付与された有価証券に対して投資することが含まれます（注記11、14および16をご参考下さい）。これらの大部分が国債および金融機関の政府保証付証券に対して行っています。

2005年度末現在、317億クローネ（2004年度：156億クローネ）が、公社からの借り手への貸付けを見込んだ上、債券およびその他利付証券に投資されています。このうち、43億クローネは公社の基本流動性準備金です。残りの274億クローネは、公社からの借り手への貸付けを見込んだ上、投資されており、公社が借り入れに関し1年間資本市場へのアクセスができないと仮定した場合に必要な流動性を基準にして計算されています。

さらに、公社が以前に発行した有価証券の多くの買戻しが、純利息収益の増加に貢献しました。2005年度、以前に発行した債券の買戻しが純利息収益を2004年度に比して26百万

クローネ以上増加させました。利益の増加は、2004年度に比して買戻しが大幅に増加したことで説明されます。地方自治体部門に対する貸付けへの関心の高まりが、一般に、地方自治体部門における借入費用の減少をもたらしています。このことは、程度は少ないですが借り入れと貸付けの間のマージンの減少の一因であり、純利息収益についてはマイナスの影響がありました。

その他営業収益

その他営業収益は153%増加して3,831千クローネ（2004年度：1,514千クローネ）に上りました。収益は、カウンターパートに対する債務引当が不要になったことによる取崩しを含むいくつかの要因に影響を受けています。

費用

費用は約15.3%にあたる8,170千クローネ増加して61,603千クローネ（2004年度：53,433千クローネ）に上りました。営業費用は総資産の約0.07%（2004年度：0.08%）に相当します。

人件費

人件費は30,872千クローネ（2004年度：26,981千クローネ）に増加しました。従業員数は当該年度中1名増加し、当該年度末現在では35名でした。

その他の費用

その他の費用、つまり一般管理費および有形資産減価償却費は約18.6%増加して28,539千クローネ（2004年度：24,066千クローネ）に上りました。2005年度の費用の増加は、その大半が7,914千クローネ（2004年度：5,710千クローネ）に上るコンピューター関係費用によるものでした。公社の管理・業務を支援するERPシステムのリース料の増加およびその他のライセンス費用の増加が挙げられます。公社の出張旅費は3,226千クローネ（2004年度：2,035千クローネ）であり、債券の新規発行に伴う多くのロードショウが行われたことが増加の一因です。

親団体である協同組合へのグループ補助金

公社による協同組合へのグループ補助金4.4百万クローネにより、協同組合が組合員に対して5年連続で組合員支給持分の付与を行うことが可能となります。

年次総会により協同組合の理事会の提案が承認された場合、付与額は参加持分の2.0%に相当します。

また、公社の取締役会は、親団体である協同組合に対する株式私募の提案を予定しています。新規株式発行額は協同組合における組合員支給持分の付与の予定総額に相当します。

協同組合への参加が可能とする新規株式発行

2004年3月および2005年3月の年次総会において、取締役会に対し次回の年次総会の前までに一定額を上限として1回または複数回の新規株式発行を実施することが授権されました。この授権の目的は、かかる発行を通じて、株式資本を増加するため新規組合員の参加資本ファンドを親団体である協同組合から公社に移転できるようにすることです。これにより、公社の財務基盤もまた強化されます。

当該年度中に組合員数の大幅な増加がみられたため、2005年、親団体である協同組合に対して7百万クローネと11.2百万クローネの2回の新規株式発行が実施されました。

流動性準備金

2005年度末現在、公社は43億クローネの基本流動性準備金を有しています。取締役会は、これらの資金につき、通常業務にではなく、キャッシュ・フローが不足した際に限り使用できる旨を決議しています。基本流動性準備金の各部分は、3日以内と非常に短期間の通知で流動資金に換えることができます。

現在まで、公社は、かかる流動性準備金を使用する請求を受けていません（注記16）。

業務

公社は現在、スウェーデンで最大の地方自治体間の協同事業組織であり、174のコミューンおよびランディングと金融面で協力しています。

2005年度中、16の地方自治体が新たに協同組合に参加しました。純貸付額は56億クローネ増加し、当該年度末現在の貸付残高は567億クローネに上りました。そのうち54億クローネは、公社が多様なローンを展開させたことで説明できます。また公社は現在、スウェーデンの資本市場で従来から利用可能な返済期限や金利固定期間でのあらゆる種類のローンを提供することができます。2005年秋、公社は、「KIRÄNTA」と呼ばれる商品を創出しました。これは、スウェーデンの地方自治体に対して、超短期金利固定期間に金利を連動させる機会を提供するローンの一種です。

公社は、協同組合の組合員およびその関係会社のためにアドバザリー・サービスおよび研修サービスにつき、3つの地域に分け構成される担当部門をもって業務にあたっています。公社は、信頼の高い協同事業パートナーであり続けたいと考えており、当該年度中、個別訪問が増えました。

当該年度中、公社は、合計127のコミューンおよびランディングを訪問しました。資本市場や地方自治体部門での情報を交換する場である地域でのまた中央での会議は、地方自治体を個別に訪問することによって補完されました。

2005年度中、これに加えて、公社の経営陣は、現在の与野党の有力議員などスウェーデンの地方自治体の主要な代表

者を訪問しました。公社およびその発展について一般的に討議するほか、さらに多くのスウェーデンの地方自治体が協同組合に参加することに伴う継続的な発展についても討議がなされました。協同事業のさらなる発展が協同組合への参加を申請するコミューンおよびランディングに現在および将来もたらす恩恵について、幅広く理解がなされ、受け入れられています。

借入業務は、スウェーデンのコミューンおよびランディングに最も有利な条件での資金調達を提供することが企図されています。2005年度、公社の新規借入額は総額310億クローネに上りました。借入れは、多様な資本市場に分散されており、当該年度の公社の新規借入額は、スウェーデン、欧洲およびアジアでほぼ均等にまかねられました。2005年度の借入額は前年度比で倍増しました。

2005年度、公社は、ドレスナー・クライント・ワッサークライント(Dersdner Kleinwort Wasserstein)、クレディ・スイス・ファースト・ボストン(Credit Suisse First Boston)および野村によりアレンジされた10億米ドルの債券発行という今までで最大の取引を行いました。公社は、ダンスケ銀行(Danske Bank)との提携で、利回りがトルコ・リラに連動する私募債を発行しました。この商品は、資本市場のニュースとデータの提供誌である「mtn-i」により、当該年度の最も革新的な取引として認められました。当該年度、公社は、日本の売出し市場において、7社の異なるアレンジャーにより、6種の異なる通貨で、25件の債券の発行を行いました。

流動資産（プレファンド（貸付け先行借入調達））が多いことは、公社が、最も有利な条件での資金調達を提供するという役割を果たす上では必要不可欠です。協同組合の組合員に直接に貸出されていない部分は、対応する借入金を金利変動から保護することを目的として、組合員への貸付けを見込んだ上、様々な固定利付証券に投資されています。

リスク管理

金融市場は発展、変化を続けており、資金調達手段が複雑化の傾向にある上、競争も激しくなっています。従って、公社は、ますます複雑化する外部リスクおよび内部リスクを管理しなければなりません。業務範囲のリスクを認識、測定、監視する取組みにおいて、公社は金融リスクおよび業務リスクのためのモデルおよび作業手順を監視し、改善しています。公社はとりわけ、借入業務および貸付業務におけるリスクのヘッジ目的のためにデリバティブ商品を利用します。

公社には、カウンターパーティおよび公社が借入れに際し利用した金融商品についての動向を監視する信用審査グループがあります。

同グループの活動には、新規カウンターパーティおよび新規金融商品を評価するために評価基準を作成することが含まれます。貸付業務では、信用供与を決定する既存の調査モ

デルに従っています。また専任の調査部門が地方自治体部門の動向を監視します。公社は、監視の継続の強化およびカウンターパーティ・リスクの最小化を継続的に行うことを目的として、借入れおよび貸付けにおいて公社のリスク管理を強化し続けています。

公社の資産の質は高く、当該年度にもさらに向上しました。貸付けは、地方自治体部門に限定され、当該年度の当該部門の財政動向は非常に良好でした。

2005年12月31日現在、投資資産（貸出されていない資金）の73%が最も信用度の高い分類に入るものです。

デリバティブ契約の合計の名目元本のうち、91%がAAレベル以上の信用格付のカウンターパーティとのものです。

取締役会は、公社のリスク・エクスポート・リース管理に包括的な責任を負います。取締役会は、金融リスクおよび業務リスクの動向についての情報を継続的に受けるほかに、公社のカウンターパーティの動向の概要についても定期的に報告を受けます。

公社は市場リスクの負担を最小限とすることを追求しています。公社は、頻繁にスウェーデン・クローネに交換することにより、為替リスクを低減します。プレファンドの期間に生ずる金利リスクも限定しています。

当該年度中、公社の事業における業務リスクを認識し、評価する方法を開発する取組みが優先的に行われました。IT分野において、公社は、主要な商品システムが停止した場合の代替の業務環境を創出しました。

リスクについては、注記26に詳細が記載されています。

人的資源

2005年度中、従業員数は1名増え、当該年度末現在では35名でした。

2005年度中、スタッフは、公社の価値を基礎づけるための主要なプロジェクトに多くの時間を費やしました。かかる取組みは、スタッフ間の自由な対話を企図したものであるとともに、全体でも、個人の取組みのレベルでも、スタッフの理解を高めるためのものです。当該年度の取組みは終了しておらず、この問題に関しては、公社内部での対話が継続します。

2005年度中、公社は、業務の質の向上を目指して、継続して研修の場を提供するため、281日の研修日をスタッフにあてました。

給与は公社の機会均等プランに従い算定されます。

人件費の内訳については、注記6に示されています。

会計およびキャピタル・カバー（自己資本比率）に関する新基準

新しい基準、ルールおよび法令により、公社のプロセスと手順を期限内に適応させる取組みが必要になっています。IAS（国際会計基準）/IFRS（国際財務報告基準）を段階的に採用することが当該年度の主な取組み内容でした。当該年度中、公社は、新しいルールその他の適応による影響、時期および法令の情況や実施を継続して分析することに重点を置き、かかる取組みは継続されます。新しい基準は2007年1月1日に発効し、2006年度は比較対象の年度になります。

公社は、新しいキャピタル・カバー・ルール（予定されるEU指令）の採用を開始しました。公社がこれらの基準を採用することに関して分析が実施されました。公社は、業務リスクおよび資本評価過程を支援するための方法を確立することに重点を置き、かかる取組みも2006年度に継続されます。新しい基準は2007年1月1日に発効します。

新しい基準は、現行の規制におけるよりも明確に業務リスクを網羅することになります。公社は、業務リスクにつき基礎的指標手法を選んでいます。カウンターパーティの信用リスクについては、公社は標準的手法に従う予定です。

執行役員グループ

当該年度中、執行役員グループに異動はなく、トマス・オーケリウス（社長兼最高経営責任者）、トマス・ヴェーングレン（業務執行副社長兼最高財務責任者）、マーリン・イルベリイ（人事部門マネージャー）、マリア・ビームネ（資金調達業務担当）およびハリエット・フォッシュエル・セーダーベリイ（最高財務責任者代理）で構成されています。

2006年度の見通し

2005年度においては協同事業に対する関心が高まり、現在も関心が低くなる兆しありません。従って、2006年度には、新たに協同組合に参加する組合員数は10から15と予想されています。

貸付業務に関しては、公社は、前年度と同程度の貸付残高の増加を予想しています。純貸付額の増加の予想は、協同組合の組合員が2001年から2005年にわたり新規に約55%にあたる61も増加したこと、当該部門における投資量が全般に増加したこと、組合員およびその関係会社による借入全体における公社のシェアが伸び続けていることなどに基づいています。

キャピタル・カバレッジ（自己資本比率）の分析

キャピタル・カバレッジ（自己資本比率）の分析は、公社が適用される資本要件をいかに十分に満たしているかを示しています。2005年度末現在のキャピタル・カバレッジ比率は、

2004年度末現在の16.35%から17.08%になっています。

下記の表は2005年度末現在の公社のキャピタル・カバレッジを示しています（数値単位：千クローネ）。

オフ・バランスシート約定

グループ	貸借対照表項目	額面金額	調整金額	合計	調整比率	調整後金額
A	83,193,265	162,441,676	13,318,326	96,511,591	0	-
B	7,946,694	-	-	7,946,694	20	1,589,339
C	-	-	-	-	50	-
D	29,125	-	-	29,125	100	29,125
	91,169,084	162,441,676	13,318,326	104,487,410		1,618,464

自己資本	276,441
自己資本の基本的項目合計	276,441
キャピタル・カバレッジ比率	17.08%
自己資本の基本的項目合計の内訳：	
- 資本	100
- 非課税準備金	72
	249,454
	26,987

自己資本には取締役会が提案した処分が含まれています。

余剰金処分

取締役会および社長は次のように提案しています。

- 当期利益31,576,368クローネおよび繰越しの53,562,582クローネを合わせた85,138,950クローネを、年次総会の決議により、下記のように配分すること。

法定準備金へ	3,158,000 クローネ
次期繰越	81,980,950 クローネ
合計	85,138,950 クローネ

会計原則および評価基準

年次報告書

公社の年次報告書は、信用機関および証券会社の年次会計に関する法令およびスウェーデン金融監督局の規定およびガイドラインに従い作成されています。

外貨建資産および負債

公社の外貨建資産および負債の一部は、借入金とその借換え金、またかかる借入れおよびその借換えからの未収収益または偶発費用から構成されています。資産および負債は、当期決算日のレートで評価されています。

貸付金

貸付未収金は支払予定額で評価されています。

流動資産

流動資産はその額面価額で評価されています。

負債

負債はその額面価額で評価されています。

設備

設備はその取得価額から減価償却累計額を控除して評価されています。設備の減価償却は年率20%です。

担保適格政府債券および、債券およびその他利付証券

対応する借入金を金利変動から保護するために資金を利付証券に投資する場合、投資は当該有価証券の取得価額に経過利息を加えて評価されます。投資は固定資産として分類されています。見越取得価額は、借入れと貸付けの条件が一致している場合、貸付金と対応させるため定額法で償却されます。

貸付けの期限前返済

貸付けが期限前に返済された場合、顧客は、公社が返済された金額を当初の貸付約定利率と同じ利息で再貸付けできない場合生じうる純利息損失を補償するための手数料を支払う義務を負います。純利息損失の補償金は貸付けの残存期間にわたり配賦され、貸借対照表の「未払費用および前受収益」項目に計上されます。

買戻契約

公社自らが発行した有価証券を買戻す際に生じる為替レートの差額は当該会計年度に表示されるかまたは、当該ヘッジの会計処理が変更される場合、対応する残存期間にわたり配賦されます。買戻契約は個々の借り手および公社にとっても利益をもたらします。貸借対照表の「未払費用および前受収益」項目に計上されます。

インデックス・リンク債券

インデックス・リンク債券は、デリバティブ部分は別個に評価され、「その他資産／その他負債」として計上されます。また、「金融取引純利益／損失」項目に収益として計上されます。公社は、株式市場のリスクを低減するために多様な金融商品を購入しております、収益には影響を受けていません。

デリバティブの評価

公社が利用する主なデリバティブ商品は、通貨および金利関連スワップ契約です。定款上、デリバティブは、借入業務および貸付業務におけるリスクを低減するためのみに利用できると定められています。従って、すべての商品はヘッジ目的で利用されています。「その他の情報」の項に、かかる契約に基づく公社の約定範囲が示されています。

外貨換算

外貨建資産および負債は、当期決算日の為替レートで、スウェーデン・クローネに換算されています（下記を参照下さい）。外貨換算の影響は「金融取引純利益/損失」項目に計上されます。

外貨建の収入および費用は、それらが発生した日に適用される為替レートでスウェーデン・クローネに換算されます。収入または費用が発生し、それらが支払われるまでの期間の外

貨とスウェーデン・クローネとの為替レートの変動は、外貨換算の影響として計上されます。

AUD = 豪ドル	5.8325
CHF = スイス・フラン	6.0580
DKK = デンマーク・クローネ	1.2640
EUR = ユーロ	9.4300
GBP = 英ポンド	13.7325
HUF = ハンガリー・フォリント	0.0373
JPY = 日本円	0.0678
NOK = ノルウェー・クローネ	1.1760
USD = 米ドル	7.9525
ZAR = 南アフリカ・ランド	1.2600

注記における費用の組替え

2004年度の人件費に関する注記（注記6）において出張旅費にあたる3,226千クローネが、「その他一般管理費」に組替えられています。

損益計算書 (12月31日に終了した年度)

(単位：千クローネ)	注記	2005年	2004年
利息収益	1	2,477,090	2,125,076
利息費用	2	-2,359,586	-2,046,703
純利息収益		117,504	78,373
支払手数料	3	-3,806	-2,704
金融取引純利益/損失	4	43	-1,948
その他営業収益	5	3,831	1,514
営業収益合計		117,572	75,235
一般管理費	6	-57,604	-49,413
有形資産減価償却費	7	-1,807	-1,634
その他営業費用	8	-2,192	-2,386
費用合計		-61,603	-53,433
営業利益		55,969	21,802
処分	9	-11,595	-2,722
税引前利益		44,374	19,080
当期利益にかかる公租公課	10	-12,798	-5,503
当期利益		31,576	13,577

貸借対照表 (12月31日現在)

(単位: 千クローネ)	注記	2005年	2004年
資産			
現金		1	0
担保適格政府債券	11, 16	10,518,887	5,175,618
金融機関に対する貸付金	12, 16	3,109,722	1,705,395
貸付金	13, 16	56,738,251	51,115,491
債券およびその他利付証券	14, 16	18,116,466	8,716,646
関連会社株式	15	504	504
有形資産 - 設備	17	3,151	3,599
その他資産	18	2,043,157	616,513
前払費用および未収収益	19	618,308	650,304
資産合計		91,148,447	67,984,070
負債、引当金および資本			
金融機関に対する負債	20	3,424,562	1,800,503
有価証券	21	84,738,299	64,682,421
その他負債	22	2,019,697	623,238
未払費用および前受収益	23	678,953	652,479
負債合計		90,861,511	67,758,641
非課税準備金	24	37,482	25,887
株式資本		150,000	128,500
法定準備金		14,315	12,915
繰越利益		53,563	44,550
当期利益		31,576	13,577
資本	25	249,454	199,542
負債、引当金および資本合計		91,148,447	67,984,070
その他担保提供資産		なし	なし
偶発債務		なし	なし
債務			
- 信用枠供与に関する債務 (約定済。ただし未実行)		620,148	2,113,098
- スワップ契約に関する債務 (市場価値が負のものの名目元本)		74,894,374	83,939,659
- スワップ契約に関する債務 (市場価値が正のものの名目元本)		87,547,305	37,807,532

負債、引当金および資本

キャッシュ・フロー計算書 (12月31日に終了した年度)

(単位：千クローネ)	2005年	2004年
期首流動資産残高	77,366	145,244
営業活動		
営業利益	55,969	21,801
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整（注1）	3,896	608
税金の支払い	-5,352	-6,602
営業活動における資産および負債の増減前の		
営業活動からのキャッシュ・フロー	54,513	15,807
貸付けの増減	-5,622,760	-1,685,412
その他資産の増減	-1,394,643	-513,834
その他負債の増減	1,430,379	481,092
営業活動からのキャッシュ・フロー	-5,532,511	-1,702,347
投資活動		
有形固定資産の売却	-	-71
有形固定資産の取得	-1,364	-1,586
投資活動からのキャッシュ・フロー	-1,364	-1,657
財務活動		
利付証券の増加	-15,922,031	6,225,073
金融機関に対する負債の増減	1,624,059	-728,886
金融資産の購入/売却	20,059,774	-3,865,174
財務活動からのキャッシュ・フロー	5,761,802	1,631,013
新株発行	21,500	8,600
グループ補助金の支払い	-3,165	-3,487
当該年度のキャッシュ・フロー	246,262	-67,878
期末流動資産残高	302,751	77,366

本キャッシュ・フロー計算書には現金主義会計が適用されており、当期営業利益および貸借対照表期首残高の増減をベースとして作成されています。営業利益は、営業活動に含まれない増減を調整しています。キャッシュ・フローは、営業活動、投資活動および財務活動からの対内・対外支払に分けられています。流動資産には、現金、当座勘定およびgiro（振替）口座の残高が含まれます。

(注1) キャッシュ・フローに含まれない項目の調整	2005年	2004年
減価償却費	1,807	1,634
期中の見越取得価額の純増減	2,047	922
利付証券の増減による為替レート差額	0	-1,609
金融資産の増減による為替レート差額	42	-339
合計	3,896	608

損益計算書および貸借対照表に対する注記

特に記載のない限り、金額単位：千クローネ

1 利息収益

	2005年	2004年
金融機関に対する貸付金の利息収益	5,997	4,075
貸付金の利息収益（注記13）	1,795,041	1,912,329
利付証券の利息収益	662,627	206,493
その他利息収益	13,425	2,179
合計	2,477,090	2,125,076

2005年度に供与された貸付けの平均金利は3.06%（2004年度：3.57%）でした。

2 利息費用

	2005年	2004年
金融機関に対する負債の利息費用	3,291	782
利付証券の利息費用	2,353,583	2,042,676
その他利息費用	2,712	3,245
合計	2,359,586	2,046,703

3 支払手数料

	2005年	2004年
支払代理人手数料	3,806	2,704
合計	3,806	2,704

4 金融取引純利益/損失

	2005年	2004年
為替レートの変動	43	-1,948
合計	43	-1,948

5 その他営業収益

	2005年	2004年
固定資産として分類された有価証券の売却からのキャピタルゲイン	62	811
その他営業収益	3,769	632
設備の売却益	-	71
合計	3,831	1,514

6 一般管理費

	2005年	2004年
人件費		
給与および報酬	16,992	15,418
年金費用	3,010	2,612
参加資本ファンドへの移転	1,650	500
社会保険費用	6,575	5,727
研修費	2,096	2,287
その他人件費	549	437
合計	30,872	26,981

	2005年	2004年
期末現在の従業員数	35	34
年度中の常勤の従業員数（平均）	34	33
うち女性	20	20
給与および報酬		
取締役会、社長および業務執行副社長	3,829	3,615
その他	13,163	11,803
合計	16,992	15,418
上級役員の男女別構成		
取締役会（取締役）	7	8
女性数	2	2
男性数	5	6
執行役員グループ：社長を含む。		
女性数	5	5
男性数	3	3
	2	2

上級役員に関する情報

本注記において、上級役員とは取締役会長および社長を指します。また、本注記において、他の上級役員とは取締役および業務執行副社長を指します。社長および業務執行副社長は、取締役会により雇用され、取締役会がその雇用契約の一般条件についても承認します。当該契約に従い、給与は毎年見直されます。2005年度の社長の報酬は、取締役会により承認されました。業務執行副社長の報酬は、取締役会会長と協議の後、社長により承認されました。

上級役員の報酬

取締役会長の2005年度の報酬

セーレン・グンナーシヨン

	2005年	2004年
取締役会会長に対し2005年1月1日から2005年12月31日までの期間につき年次総会によって決定された取締役報酬額の枠内	126	134
合計	126	134

取締役会長に関する年金および通知条件

公社は、取締役会会長については、年金債務または特定の通知条件のいずれも有していません。

社長の2005年度の報酬

トマス・オーケリウス

	2005年	2004年
固定報酬、給与	1,563	1,426
自動車手当	69	60
合計	1,632	1,486

社長に関する年金および通知条件

退職金についての約定はありません。公社から退職が要求された場合、社長は通知後24カ月間給与を受取ります。新たな職に就いた場合、公社により支払われる給与はそれに応じて減額されます。年金保険料は合計431,000クローネでした。社長については企業年金保険会社(SPP)の年金プランに基づく年金条件によりカバーされます。年金は確定拠出制度によります。

他の上級役員の2005年度の報酬

業務執行副社長の2005年度の報酬

トマス・ヴェーングレン

	2005年	2004年
固定報酬、給与	1,509	1,368
自動車手当	71	71
合計	1,580	1,439
 取締役の報酬		
報酬	631	687
合計	631	687

業務執行副社長に関する年金および通知条件

退職金についての約定はありません。公社から退職が要求された場合、業務執行副社長は通知後24カ月間給与を受取ります。新たな職に就いた場合、公社により支払われる給与はそれに応じて減額されます。年金保険料は498,000クローネでした。年金は確定拠出制度によります。

年金債務・その他従業員

公社の年金債務は保険契約を通してカバーされます。

病気休暇

病気休暇合計は、各区分において従業員の所定労働時間合計に対する割合で示されています。長期病気休暇とは60日以上連続しての欠勤をいいます。

%	2005年1月1日 - 2005年12月31日	2004年1月1日 - 2004年12月31日
病気休暇合計	1.43	4
そのうち、病気休暇に対する		
長期病気休暇の割合	0.00	53
女性の病気休暇	1.23	6
男性の病気休暇	1.72	0
29歳以下の年齢区分の病気休暇	*	*
30歳 - 49歳の年齢区分の病気休暇	1.40	1
50歳以上の年齢区分の病気休暇	*	12

*スウェーデンの法令の特別条項により報告がなされていません。かかる条項では、「区分」における従業員数が10名未満の場合、または情報が個人に帰属しうる場合には、情報を公表する必要がないことが規定されています。

「区分」とは、年齢区分および、年齢区分中の男女別構成の双方を指します。

その他一般管理費	2005年	2004年
施設賃借料その他費用	277	276
賃借料 - グループ会社	1,520	1,504
臨時・契約雇用者費用	770	-
コンサルタント費用	4,952	4,754
コンピューター関係費用	7,914	5,710
出張旅費	3,226	2,035
その他	8,073	8,153
合計	26,732	22,432

そのうち

監査人に対する報酬および経費

	2005年	2004年
オーリングス・プライスウォーターハウスクーパーズ(Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB):		
監査	183	125
アーンスト・アンド・ヤング(Ernst & Young AB):		
監査	254	188
その他	56	
KPMGボーリンス(KPMG Böhlins AB):		
内部監査	437	437
合計	930	750

7 有形資産減価償却費

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
予定減価償却費		
設備	1,807	1,634
合計	1,807	1,634

8 その他営業費用

	2005年	2004年
通信・情報	1,683	1,886
企業保険	460	500
その他	49	-
合計	2,192	2,386

9 処分

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
繰延税準備金への移転	13,770	4,906
繰延税準備金の取崩し	-2,175	-2,184
合計	11,595	2,722

10 当期利益にかかる公租公課

	2005年	2004年
当期税金費用		
当期税金費用	-12,798	-5,503
当期税額の調整		
税引前利益/損失	44,374	19,080
実勢税率28%による税額	-12,425	-5,342
非控除費用 (1,332,000クローネ)	-373	-134
過年度税額		
計上税額	-12,798	-5,503
資本に対して直接計上される 税金項目		
グループ補助金の支払いに対する当期税額	1,231	1,356

11 担保適格政府債券 固定資産

	見越 取得価額 2005年 12月31日現在	実価 2005年 12月31日現在	見越 取得価額 2004年 12月31日現在	実価 2004年 12月31日現在
スウェーデン政府債券	10,020,174	10,020,790	5,175,618	5,174,032
スウェーデンの 地方自治体債券	498,713	498,633	-	-
合計	10,518,887	10,519,423	5,175,618	5,174,032

担保適格政府債券はすべて見越取得価額で計上されています。額面価額を上回る簿価から生じるプラスの差額は2,763,000クローネです。額面価額を下回る簿価から生じるマイナスの差額は20,877,000クローネです。

満期日までの残存期間の平均：0.14年（2004年度：0.15年）

債券およびその他利付証券はすべて見越取得価額で計上されています。額面価額を上回る簿価から生じるプラスの差額は11,713,000クローネです。額面価額を下回る簿価から生じるマイナスの差額は50,635,000クローネです。

満期日までの残存期間の平均：0.50年（2004年度：0.35年）

15 関連会社株式

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
公社が50%を所有する関連会社株式		
アドミニストラティヴ・ソリューションズ		
NLGFA社		
企業登録番号：556581-0669	504	504
合計	504	504

12 金融機関に対する貸付金

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
クローネ建貸付金	261,690	466,334
外貨建貸付金	2,848,032	1,239,061
合計	3,109,722	1,705,395

13 貸付金

貸付金とは、コムユーン、ランディングならびにかかるコムユーンおよびラシスティングが所有する関係会社に対する貸付金をいいます。貸付総額の約48%(2004年度：54%)が協同組合の組合員であるコムユーンおよびラシスティングに対して直接供与されています。その残りはかかる地方自治体が保証する関係会社に対して供与されており、主に地方自治体の住宅供給会社(42% (2004年度：38%))およびその他の地方自治体が保証する関係会社(10% (2004年度：8%))に関連するものです。

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
クローネ建貸付金	56,738,251	51,115,491
貸付金合計	56,738,251	51,115,491

貸付未収金に関する貸し手の所在地域は、協同組合の所有者である地方自治体が代表する地理的地域を指します。

14 債券およびその他利付証券

	見越 取得価額 2005年 12月31日現在	実価 2005年 12月31日現在	見越 取得価額 2004年 12月31日現在	実価 2004年 12月31日現在
スウェーデンの 住宅金融機関	1,079,663	1,083,287	1,742,909	1,748,402
その他の スウェーデンの発行体	565,767	567,716	-	-
その他の外国の 発行体	16,471,036	16,486,687	6,973,737	6,978,920
そのうち 外貨建 短期有価証券	17,916,983	17,938,228	8,566,821	8,577,509
クローネ建 短期有価証券	199,483	199,462	149,825	149,813
合計	18,116,466	18,137,690	8,716,646	8,727,322

取締役会は、最低総額40億クローネ、最高総額60億クローネの金額を、すぐに利用可能な銀行預金とする、または資金が3日以内に資金化できる有価証券に投資する旨を決議しました。当該準備金は、取締役会決議に従い、公社が期日に義務を履行できないとみなされる場合に限り使用できるものとされています。現在、総額43億クローネが取締役会決議に従い投資されています。かかる措置により、公社がどの30日の期間においても期限が来るすべての義務を履行するために必要な流動性を保つことが可能となります。

17 有形資産・設備

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
前期繰越取得価額	10,598	9,359
当期の投資	1,364	1,809
当期中の売却/処分	-1,639	-570
次期繰越取得価額	10,323	10,598
前期繰越減価償却費	-6,999	-5,783
売却/処分設備減価償却費の調整	1,634	418
当期の減価償却費	-1,807	-1,634
次期繰越減価償却費	-7,172	-6,999
期末現在の見積り残存価値	3,151	3,599

18 その他資産

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
還付されるべき法人税等	-	2,481
市場評価額 - 株式関連デリバティブ	2,004,602	612,698
その他資産	38,555	1,334
合計	2,043,157	616,513

19 前払費用および未収収益

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
未収利息	617,479	649,390
その他前払費用 および未収収益	829	914
合計	618,308	650,304

20 金融機関に対する負債

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
クローネ建	3,424,562	1,800,503
合計	3,424,562	1,800,503

21 有価証券

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
クローネ建	67,446,293	54,883,877
外貨建	17,292,006	9,798,544
合計	84,738,299	64,682,421

22 その他負債

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
市場評価額 - 株式関連デリバティブ	2,004,602	612,698
親団体に対する負債	4,396	4,843
その他負債	10,699	5,697
合計	2,019,697	623,238

23 未払費用および前受収益

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
未払利息	672,274	645,588
その他の未払費用および前受収益	6,679	6,891
合計	678,953	652,479

24 非課税準備金

	2005年 12月31日現在	2004年 12月31日現在
繰延税準備金		
繰延税準備金：2000年の査定税額		2,175
繰延税準備金：2001年の査定税額	3,358	3,358
繰延税準備金：2002年の査定税額	5,231	5,231
繰延税準備金：2003年の査定税額	7,004	7,004
繰延税準備金：2004年の査定税額	3,214	3,214
繰延税準備金：2005年の査定税額	4,905	4,905
繰延税準備金：2006年の査定税額	13,770	-
合計	37,482	25,887

25 資本

	株式資本	法定 準備金	非制限 資本
前期繰越資本	128,500	12,915	58,127
新株発行	21,500		
年次総会の決議に基づく 利益/損失の処分：			
法定準備金への移転		1,400	-1,400
グループ補助金			-4,395
グループ補助金の税効果			1,231
次期繰越利益			
当期利益			31,576
次期繰越資本	150,000	14,315	85,139

株式資本 : 1,500,000株 = 150,000,000クローネ

26 カウンターパーティ・リスク

カウンターパーティの信用リスクは、カウンターパーティが約定時にその約定を履行できないリスクとして定義され、さらに以下の3つに分類できます。

- 協同組合の組合員である地方自治体およびかかる地方自治体が過半数を所有する関係会社に対する貸付けに伴うリスク
- 貸出されていない資産を投資する際のリスク
- デリバティブ契約の価値の変動に伴うリスク

カウンターパーティの信用リスクは、あらかじめ定められた限度に対するリスク・エクスポージャーを頻繁に改定することによって監視されています。

2005年12月31日現在、カウンターパーティの分類別および所在地別での貸付けおよび投資の内訳は以下のとあります。

カウンターパーティ・リスク・エクスポージャー

(単位: 十億クローネ)	金額	%
カウンターパーティの分類		
コミュニケーションおよびランディング	27.3	31
地方自治体が過半数を所有する関係会社	29.4	33
各国中央政府	10.7	12
銀行	21.1	24
合計	88.4	100

(単位: 十億クローネ)	貸付け 金額	投資 金額	%
カウンターパーティの所在地			
スウェーデン	56.7	100	13.3 42.0
その他の欧州諸国			18.0 56.8
北米			0.1 0.3
アジア			0.3 0.9
合計	56.7	100	31.7 100

金融リスクおよび流動性リスク

公社の金融リスクおよび流動性リスクは、利用可能資産、信用約定に関連する借入れの動向の様々な予想に基づいて測定されます。公社の流動性を常に確保すべく、取締役会は、流動性準備金の最低総額を40億クローネ、最高総額を60億クローネとする旨を決議しています。公社のプレファンド（貸付け先行借入調達）で構成される投資資産は、流動性準備金の別の形とみなすこともできます。

リスク管理

取締役会は、キャピタル・カバレッジ（自己資本比率）、流動性、カウンターパーティの信用リスクと市場リスクに対する公社のエクスポートヤーの動向および限度につき総合的な目標を決議します。

公社内部では、社長が、業務運営を監視すること、また方針および規制の枠組み内で業務を遂行することに責任を負います。

中心的な専任部門は公社内部で独立の地位を有し、業務運営について監視の継続を更新します。

同部門は、公社のリスク全体（リスクを監視することを含みます）に包括的にかつ連帯して責任を負い、社長および取締役会に報告を行います。

公社内部の各専任部門は、監視することおよびその継続的な更新を実行すること、また市場リスクとカウンターパーティの信用リスクについて情報を取りまとめるに責任を負います。各部門は社長および取締役会に報告を行います。

市場リスク

市場リスクは金利、為替レート、株価および商品価格の変動が、公社の純資産および負債（デリバティブを含みます）の価値を減少させるリスクです。

実務上の理由で、公社の資産および負債を包括的に一致させることは不可能です。金利リスクは、投資資産の固定金利期間とその後の関連する借入の固定金利期間とが一致しない場合にプレファンドにおいて生じます。かかるリスクは、リターンカーブが1%シフトすることにより2百万クローネを超えてはなりません。ただし、上限3百万クローネまでは数日の差が認められています。

為替リスクは、公社の利益にマイナスの影響を及ぼす為替レートの変動のリスクとして定義されます。為替リスク・エクスポートヤーは、貸借対照表上に同一通貨建の資産および負債があり、その金額が一致しない場合に生じます。為替リスクは、外国通貨建投資のリターンから生じる純利息収益のため、継続的して生じます。公社は、かかるリターンを頻繁にスウェーデン・クローネに交換することによりかかるリスクを低減しています。

業務リスク

公社内部で、業務リスクは、以下の事由に起因する金融損失および/または公社の信用を損なうこととして定義されます。

- ・ 格付けが不正確かまたは不十分なこと、コンプライアンスが不十分なこと、法的リスク、経営方針など業務プロセスに関連する事由
- ・ 不十分な技能、資源の不足、上級役員への依存、人的エラーなどスタッフに関連する事由
- ・ システムの信頼性、可用性、開発の点における不足などITおよびシステム支援に関連する事由
- ・ 外因的事由（外部の犯罪行為やリスクを被らせる様々な災害）

その他の情報

オフ・バランスシート約定

正の市場価値を有する契約		名目元本	市場価値
金利の契約/カウンターパーティ	格付けAAA	10,361,190	811,242
	格付けAA	8,372,226	459,725
	格付けA	4,098,350	6,362
		22,831,766	1,277,329
通貨および金利ベースの 契約/カウンターパーティ	格付けAAA	5,001,225	222,054
	格付けAA	46,334,297	2,940,414
	格付けA	4,378,534	289,413
		55,714,056	3,451,881
株式関連取引の 契約/カウンターパーティ	格付けAAA	487,870	44,027
	格付けAA	7,220,983	2,358,212
	格付けA	879,280	163,843
		8,588,133	2,566,082
商品取引の 契約/カウンターパーティ	格付けAAA		
	格付けAA	413,350	263,913
	格付けA		
		413,350	263,913
合計		87,547,305	7,559,205

負の市場価値を有する契約		名目元本	市場価値
金利の契約/カウンターパーティ	格付けAAA	3,812,702	-184,154
	格付けAA	29,830,209	-1,506,865
	格付けA	1,050,245	-60,975
		34,693,156	-1,751,994
通貨および金利ベースの 契約/カウンターパーティ	格付けAAA	9,936,455	-2,475,378
	格付けAA	19,544,678	-1,484,200
	格付けA	1,518,695	-54,193
		30,999,828	-4,013,771
株式関連取引の 契約/カウンターパーティ	格付けAAA	1,428,200	-320,057
	格付けAA	4,686,960	-346,213
	格付けA	3,064,380	-157,941
		9,179,540	-824,211
商品取引の 契約/カウンターパーティ	格付けAAA		
	格付けAA	21,850	-1,182
	格付けA		
		21,850	-1,182
合計		74,894,374	-6,591,158
		162,441,679	968,047

市場価値の算定については、すべての契約を想定終了日に基づき、金利、為替の現行市場レートおよび株価により現在価値にて評価しています。カウンターパーティに対する債権を示すこれらの契約は「正の市場価値」にて計上されます。現在、かかる契約の大半は、少なくとも1の認められた米国の格付機関よりAAの格付けを与えられているカウンターパーティと締結したものです。

公社は、カウンターパーティの格付けが特定レベル以下に引下げられた場合、契約を期間中に解約できる権利を有する条件でのみISDA契約に調印します。

実価の詳細

(単位：千クローネ)

	流動資産		固定資産	
	簿価	実価	簿価	実価
資産				
現金	1	1		
担保適格政府債券			10,518,887	10,519,423
金融機関に対する貸付金	302,752	302,752	2,806,970	2,825,273
貸付金			56,738,251	57,850,719
関連会社株式			504	504
債券およびその他利付証券			18,116,466	18,137,690
有形資産				
- 設備			3,151	3,151
その他資産	2,043,157	2,043,157		
前払費用および未収収益			618,308	618,308
資産合計	2,345,910	2,345,910	88,802,537	89,955,068
負債				
金融機関に対する負債			3,424,562	3,464,368
有価証券				
- 債務証書			84,738,299	85,591,123
その他負債	2,019,697	2,019,697		
未払費用および前受収益			678,953	678,953
負債合計	2,019,697	2,019,697	88,841,814	89,734,444
貸借対照表に含まれないポジション				
正の市場価値		7,559,205		
負の市場価値		-6,591,158		
		968,047		

見越取得価額

見積回収可能額／見越取得価額について6,146,600クローネの償却（定額法）がなされています。現在価値法を用いた場合の償却額は5,746,700クローネです。

信用リスク

(単位：千クローネ)

	貸借対照表上の 信用リスク額		オフ・バランスシートの 信用リスク額		信用 総リスク額
	要求払い	残存期間 3ヵ月未満	1年以上 5年未満	5年以上 10年未満	残存期間 10年以上
地方自治体の保証に対して供与される信用		56,738,251		7,559,205	64,297,456
金融機関に対する貸付金		3,109,722		-	3,109,722
担保適格政府債券		10,518,887		-	10,518,887
債券およびその他利付証券		18,116,466		-	18,116,466
信用リスク額合計	88,483,326			7,559,205	96,042,531

満期日の情報

(単位：千クローネ)

	要求払い	残存期間		残存期間		合計
		3ヵ月未満	1年未満	5年以上 10年未満	10年以上	
金融機関に対する貸付金	3,109,722					3,109,722
貸付金		5,021,804	8,527,696	32,332,468	6,531,525	56,738,251
担保適格政府債券		10,479,125	3,998	35,764		10,518,887
債券およびその他利付証券		9,842,196	5,489,780	2,784,490		18,116,466
資産合計	3,109,722	25,343,125	14,021,474	35,152,722	6,531,525	88,483,326
金融機関に対する負債		470,400	11,382	1,846,947	756,832	3,424,562
有価証券		4,696,921	9,322,407	48,882,762	12,541,373	84,738,299
負債合計	5,167,321	9,333,789	50,729,709	13,298,205	9,633,837	88,162,861

固定金利期間、金利リスク

(単位：千クローネ)

	要求払い	残存期間		残存期間		合計
		3ヵ月未満	1年未満	5年以上 10年未満	10年以上	
金融機関に対する貸付金	302,753	2,806,969				3,109,722
貸付金		25,871,303	6,516,961	20,321,493	3,968,494	56,738,251
担保適格政府債券		10,479,125	3,998	35,764		10,518,887
債券およびその他利付証券		18,116,466				18,116,466
資産合計	302,753	57,273,863	6,520,959	20,357,257	3,968,494	88,483,326
金融機関に対する負債		2,949,962		474,600		3,424,562
有価証券		54,669,168	6,160,758	19,874,919	3,973,454	84,738,299
負債合計	57,619,130	6,160,758	20,349,519	3,973,454	60,000	88,162,861

最近5年間の概要

(単位:千クローネ)	2005年	2004年	2003年	2002年	2001年
損益計算書 (12月31日に終了した年度)					
純利息収益	117,504	78,373	65,291	71,449	56,708
支払手数料	-3,806	-2,704	-1,065	-644	-419
金融取引純利益/損失	43	-1,948	-1,528	-822	-
その他営業収益	3,831	1,514	3,163	1,574	420
収益合計	117,572	75,235	65,861	71,557	56,709
一般管理費	-57,604	-49,413	-47,529	-43,272	-35,400
減価償却費	-1,807	-1,634	-1,623	-1,548	-1,118
その他営業費用	-2,192	-2,386	-1,200	-1,122	-1,688
費用合計	-61,603	-53,433	-50,352	-45,942	-38,206
営業利益	55,969	21,802	15,509	25,615	18,503
処分(純額)	-11,595	-2,722	-1,206	-5,233	-3,200
公租公課	-12,798	-5,503	-4,117	-5,883	-4,394
当期利益	31,576	13,577	10,186	14,499	10,909
貸借対照表 (12月31日現在)					
現金	1	0	3	13	5
担保適格政府債券	10,518,887	5,175,618	3,670,647	2,751,082	2,079,528
金融機関に対する貸付金	3,109,722	1,705,395	2,140,192	1,076,279	957,737
貸付金	56,738,251	51,115,491	49,430,079	42,615,623	36,528,635
債券およびその他利付証券	18,116,466	8,716,646	5,990,106	2,453,889	6,899,672
関連会社株式	504	504	504	504	504
設備	3,151	3,599	3,576	3,870	2,897
その他資産	2,043,157	616,513	8,236	153,192	440,022
前払費用および未収収益	618,308	650,304	743,648	713,444	693,222
資産合計	91,148,447	67,984,070	61,986,991	49,767,896	47,602,222
金融機関に対する負債	3,424,562	1,800,503	2,529,389	2,807,100	2,879,537
債務証書	84,738,299	64,682,421	58,458,959	46,080,914	43,460,932
その他負債	2,019,697	623,238	12,443	15,234	419,795
未払費用および前受収益	678,953	652,479	782,182	710,677	707,263
負債合計	90,861,511	67,758,641	61,782,973	49,613,925	47,467,527
非課税準備金	37,482	25,887	23,166	21,960	16,727
資本	249,454	199,542	180,852	132,011	117,968
負債および資本合計	91,148,447	67,984,070	61,986,991	49,767,896	47,602,222

(単位：千クローネ)	2005年	2004年	2003年	2002年	2001年
重要な指標 2001年～2005年					
成長性					
貸付金（変動率：%）	11.0	3.4	16.0	16.7	18.1
純利息収益（変動率：%）	49.9	20.0	-8.6	26.0	35.3
連結					
（資本+非課税準備金）対総資産（%）	0.31	0.33	0.33	0.31	0.28
収益性					
管理費用対貸付金（%）	0.109	0.104	0.102	0.108	0.105
管理費用対総資産（%）	0.068	0.079	0.081	0.092	0.080
効率性					
管理費用/従業員（単位：千クローネ）	1,760	1,569	1,574	1,702	1,737
変動率：%	12.2	-0.3	-7.5	-2.0	19.6
貸付金/従業員（単位：千クローネ）	1,621,093	1,503,397	1,544,690	1,578,356	1,660,393
変動率：%	7.8	-2.7	-2.1	-4.9	12.8
資本利益率					
税引後営業利益対平均資本（%）	16.29	7.55	6.47	13.28	10.61
収益対費用 (I/E)					
(純利息収益+その他営業収益) 対総費用	2.0	1.5	1.4	1.6	1.5
その他の情報					
従業員数	35	34	32	27	22

2006年2月14日 スウェーデン、エーレブロー

セーレン・グンナーシヨン
取締役会会长

ロバート・ステンラム
取締役会副会長

ローレンツ・アンダーシヨン

ペッター・スコウエン ヨーラン・マッツソン エレン・ブラムネス・アルヴィドソン

アンナ・フォン・クノーリング

トーマス・オーケリウス
社長

監査報告書は、2006年2月28日に提出されました。

アーンスト・アンド・ヤングAB

ラーシュ・ボネヴィエ
公認会計士

マルガレータ・エディン
公認会計士
オーリングス・プライスウォーターハウスクーパースAB
スウェーデン金融監督局指名

監査報告書

スウェーデン地方金融公社

企業登録番号：556281-4409

株主総会 御中

我々は、2005年会計年度のスウェーデン地方金融公社（「公社」）の年次報告書および計算書類、ならびに取締役会および社長による経営につき精査しました。計算書類および経営、ならびに年次報告書の作成において適用されるスウェーデンの信用機関および証券会社の年次会計に関する法令の遵守は、取締役会および社長との責任のもとにあります。

我々の責任は我々の監査に基づき年次報告書および経営に關し意見を表明することです。

監査はスウェーデンにおいて一般に認められる会計慣行に従い実施されました。これにより、年次報告書に重大な誤謬がないことを我々が絶対ではないが、高い確信を得るように監査を計画し実施することが求められています。監査には、当該計算書類の金額およびその他の情報に関連して選抜した書類の検証が含まれます。監査にはまた、会計原則と取締役会および社長によるその適用の検討、ならびに年次報告書の作成において取締役会および社長が行った重要な見積りの検討および年次報告書の情報の総合的評価も含まれます。我々は、責任解除についての意見の根拠として、取締役または社長の活動が公社に不利益を生じさせていないかどうか判断す

るため、公社によりなされた重要な決定、措置および情状を精査しました。我々はまた、その他いかなる方法でもスウェーデンの会社法、銀行・金融業務法、信用機関および証券会社の年次会計に関する法令または公社定款に違反していないかどうか精査しました。我々は、我々の監査が以下の我々の意見に対して合理的根拠を与えていていることを確信しています。

年次報告書はスウェーデンの信用機関および証券会社の年次会計に関する法令に従い作成されており、公社の経営成績および財務状態をスウェーデンにおいて一般に認められる会計慣行に従い適正に表示しています。経営報告は年次報告書のその他の部分と整合しています。

我々は、損益計算書および貸借対照表を承認すること、経営報告においてなされた提案に従い利益を処分すること、ならびに取締役および社長の当該会計年度についての責任を解除することを勧告します。

2006年2月28日、スウェーデン、エーレブロー

アーンスト・アンド・ヤング AB

ラーシュ・ボネヴィエ
公認会計士

マルガレータ・エディン
公認会計士
オーリングス・プライスウォーターハウスクーパース AB
スウェーデン金融監督局指名

公社は1986年に業務を開始しました。スウェーデンのコムニーンおよびランスティングはスウェーデン地方金融協同組合への参加を申請することができます。かかる協同組合が信用専門会社である公社を所有し、公社が事業を実施しています。

スウェーデン地方金融協同組合理事会

理事会議長



アルフ・エグナーフォーシュ
ランスティング執行委員会委員、ランスティング・ソーム
ランド

理事会副議長



ニルス・ヘッグストレーム
コムニーン議会議員、ウメオ

理事



クリスター・アケイ
コムニーン執行委員会議長、
シムリスハムン



アニタ・ボーマン
コムニーン執行委員会第2副議
長、ペスタービーク



セーレン・グンナーション
エーレブロー県県知事

理事



クリスター・グスタフソン
コムニーン執行委員会議長、
グノーショー



ステファン・ヘディン
コムニーン執行委員会議長、
サンドビーケン



マルガレータ・カールソン
コムニーン執行委員会議長、
カールスコーガ



セーレン・ラーション
コムニーン執行委員会議長、
ハルスペリイ



オレ・リンドストレーム
コムニーン執行委員会議長、
ボーデン

理事



ケント・バーション
コムニーン執行委員会議長、
ノールペリイ



マツ・ショーストレーム
コムニーン執行委員会議長、
エーレブロー



バーブラ・シャーンストレーム
コムニーン執行委員会議長、
セダーシェーピング



マルガレータ・イングヴェソン
コムニーン執行委員会議長、
ヘルユンガ



バート・エールンド
コムニーン執行委員会議長、
シェレフェオー

安定性

スウェーデンのコムューンの過半数およびランディングの多くを協同組合の組合員として、公社は、有利な資金調達、アドバイザリー・サービスおよび効率的な財務管理方法を提供しながら、地方自治体のための資金調達窓口機関および利害共通者として業務を行っています。

顧客の利益

協同組合の組合員の金利費用を毎年数百万クローネ削減することにより社会的利益を創出していることから、公社のプレゼンスこそが競争を促しています。

成長

協同組合の組合員は、集団での力の統合を生み出し、これにより効率的な資金調達手段を利用することができるのです。

自発的参加およびその影響力は、スウェーデン最大の地方自治体間の金融協力事業を創出するのに役立っています。協同組合への参加の決定は自主的・自発的なものであり、資金調達の意思および時期の決定についても同様です。

ますます多くのコムューンとランディングが公社を選択しています。公社はこれまでになく強固になっています。



KOMMUNINVEST
The Swedish Local Government Funding Agency

スウェーデン地方金融公社

郵送先: P.O. Box 124, SE-701 42 Örebro, Sweden. 所在地: Fenix House, Drottninggatan 2, Örebro.
電話: +46 (0)19-16 78 00. ファクシミリ: +46 (0)19-12 11 98. 電子メール: 名.氏@kommuninvest.se
ホームページ: www.kommuninvest.org