

スウェーデン地方金融公社・年次報告書

KOMMUNINVEST

2006



### 公社の任務－地方自治体の資金調達窓口機関

公社の任務は、協同組合の持分保有者の資金調達業務のために地方自治体のファンダメンタル価値に基づき長期的な条件を創出することです。公社は、競争力のある貸付け、債務管理および財政運営の効率化に貢献するその他のサービスへのアクセスを提供することによって、これを遂行しています。

組織の立場で、公社は、幅広い観点から地方自治体部門の利益を追求することにも貢献します。公社は、EU規則・指令の制定、実施および適合ならびに規則変更その他に関する諸問題の照会機関としての機能も果たし、当該部門が最も効率的な資金調達を行える機会を増やします。

### 公社のビジョン

公社は、財政運営に関し、スウェーデンのコミュン(地方行政の最小単位で、市町村に相当します)およびランスティング(地方行政の広域単位で、都道府県に相当します)には当然の選択肢となっています。競争力のあるソリューション、効率的なサービスおよび堅実なアドバイスは顧客を満足させるものです。社会に利益をもたらす地方自治体の資金調達窓口機関(local debt office)として、公社はスウェーデンで特別な位置を占めています。

金融市場のプレーヤーは、公社を、コムミュンおよびランスティングから成る地方自治体を代表する、安定して効率的かつ知識豊富なビジネスパートナーとみなしています。

公社のスタッフは、公社の地位向上に貢献しており、公社を質と知識に焦点を置き明確な管理とフォローアップのある職場であると考えています。職場では、スタッフ個々は意欲が高く満足し、個人的にも専門的にも成長しています。



## 目次

### 業務

当期の要約	1
公社の概要	2
社長からの報告	4
ビジョン、事業コンセプトおよび目的	7
安定して安全な借り手	8
効率的な資金調達の保証者	14
利害共通者	20
能力	25
リスク管理	27

### 年次報告書

経営報告	31
会計原則および評価基準	34
損益計算書	36
貸借対照表	37
キャッシュ・フロー計算書	38
注記	39
その他の情報	44
最近5年間の概要	46
署名	48
監査報告書	49
コーポレート・ガバナンス	50

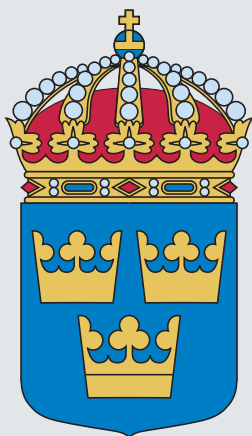


ボルネース 緯度:北緯 61° 15' 19.31" 経度:東経 16° 39' 25.82"

## 当期の要約

- 新たに15の組合員を迎えて、協同組合の組合員は現在182のコミュニティと7のランディングになりました。
- 総資産は、前年度比で11%増加し1,012億スウェーデン・クローネ（以下「クローネ」といいます）となりました。
- 純貸付額は、101億クローネ増加し、貸付残高は668億クローネに達しました。
- 当期利益は17.9百万クローネでした。
- 公社は、ムーディーズおよびスタンダード・アンド・プアーズより、市場格付で最高のトリプルA格を取得しています。

## 地方自治体の資金調達 窓口機関



公社は、スウェーデンのコミュニティおよびランディングに対して、資金調達に焦点を合わせた効率的な財務管理方法を提供します

公社は、既得権益を持たず、協同組合の組合員に対して有利なソリューションを生み出すことを目的としてこの任務を遂行します。

社会の利益となるかかるコンセプトが、スウェーデンのコミュニティおよびランディングに効率的な財政運営を提供するという共通した機能として、地方自治体の資金調達窓口機関となっています。

結果として、スウェーデンのコミュニティおよびランディングのすべてが協同組合の組合員になることができます。協同組合への参加および公社のサービスを利用する権利はいずれも自発的なものです。

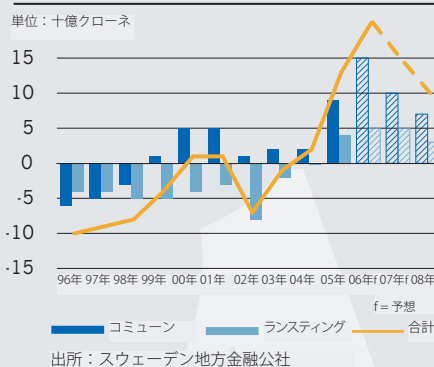
スウェーデンおよび公共部門の原点を示すため、公社には、国際資本市場へのプレゼンテーションにおいてスウェーデンの紋章を使用することが許可されています。

## 安定

### 地方自治体—安定した安全な借り手

スウェーデンの地方自治体は良好な財政状態にあり、一連の安定した規則および地方自治体が課税権を有するという堅実な構造でカバーされています。このことが地方自治体をリスク・ウェットがゼロである魅力的な借り手としています。公社でも、北欧の姉妹機関でも、過去に貸倒損失を生じたことはありません。地方自治体部門は現在、1980年代以来最も良好な財政決算となっています。

地方自治体部門の財政の推移



## 安全

### 最高の信用格付を有する安定した業務

最高の信用格付は、公社の借入れに好条件を確保する上で最も重要な一因です。公社は、最も定評の高い2つの信用格付機関、つまりムーディーズ・インベスターズ・サービスおよびスタンダード・アンド・プアーズから最高の信用格付を取得しています。スウェーデンにおいては、国（スウェーデン王国）だけが、かかる2つの独立した格付機関から同等の高い格付けを取得しています。

《健全な財務体質、強固な資産内容および堅実な資産負債管理とが組み合わさり、組合員である地方自治体向けの貸付けで確固たる市場シェアを持つ強固な基盤》

## 成長

### 自発的協力に基づき成長を続けている組織

協同組合は成長を続けている組織であり、共通の利益を追求することを目的とするコミュニティおよびランスティング間の自発的協力という考えにより支えられています。協同組合への参加組合員はこの数年間で年10%増加しており、2006年度末現在で189の組合員を擁し、これらはスウェーデンのコミュニティの63%、ランスティングの35%を占めています。2007年1月および2月にさらに5つのコミュニティが加入しました。

#### 2006年度の新規組合員

175 ハルスタハマー  
176 アヴェスタ  
177 トローサ  
178 リラ・エデット  
179 シンスキャッテベリ

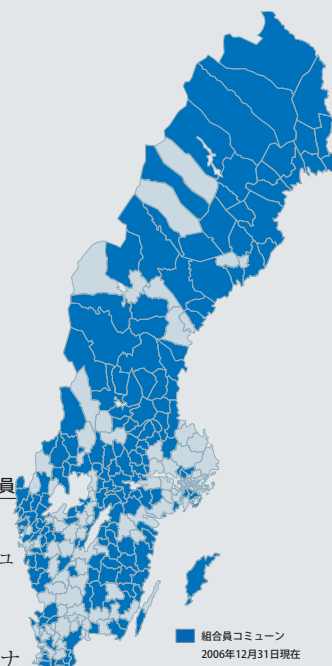
180 キルナ  
181 フィンスボン  
182 リーセシル  
183 セーダーハム  
184 ヒューディクス

ヴァル

#### 2006年度末以後の新規組合員

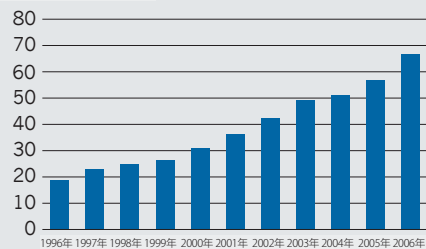
185 ノルボッテン県ランスティング  
186 ドロテア  
187 ノーダンスティグ  
188 アリエプログ  
189 ボートシルカ

190 ニブロー  
191 ハーグフォーシュ  
192 ヴェネース  
193 ビューホルム  
194 エスキルスツーナ



各年末現在の貸付残高1996年-2006年

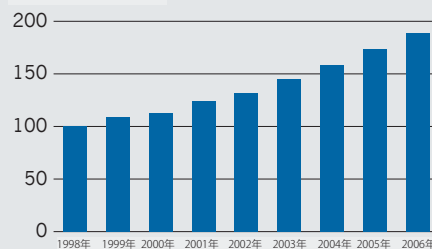
単位：十億クローネ



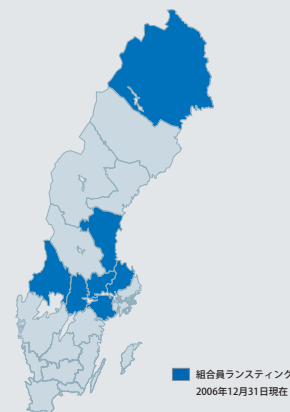
出所：スウェーデン地方金融公社

組合参加の推移 1998年-2006年

組合員数



出所：スウェーデン地方金融公社



## 効率的

### 効率的で競争力のある資金調達手段の保証者

債券市場において成長を続け、定評のある周知のプレーヤーとして自らを位置付けることにより、公社は有利な条件で債券を発行することができるのです。このことは、コミュニティおよびランスティングに対して効率的で競争力のある資金調達手段の提供を可能とするにはまさに基本です。

## 知識豊富

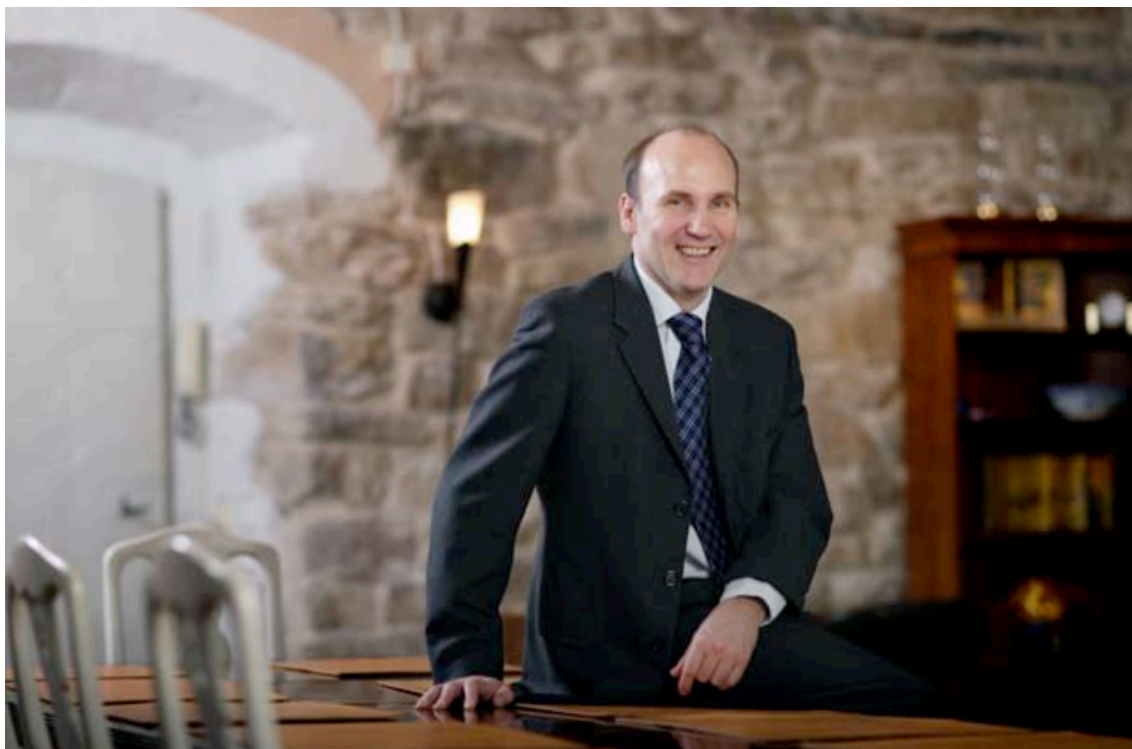
### 公社—知識豊富で効率的な組織

公社は小規模ながら知識豊富な組織であり、小規模であることが公社を効率的にさせています。かかる効率性は堅調な業績に伴い、協同組合の組合員に対する組合員支給持分の付与が5年連続して行われたことから明らかです。

### 組合員支給持分の付与

	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
百万クローネ	4.0	4.6	3.6	3.3	3.1
パーセント	4.5	4.5	3.0	2.5	2.0

## 新規組合員および貸付けの増加が生み出す安定した成長



2006年度は、スウェーデン地方金融公社にとって、スウェーデン地方金融協同組合の組合員にとっても、また一年良好な年でした。

私たちが介した協力は自発的参加に基づいています。協同組合の組合員となるのは自発的なものであり、また公社のサービスを利用することも自発的なものです。これを念頭に置き、私は、公社の貸付けが引続き増加しているのを見ることができ大変うれしく思います。事実、2006年度の増加は公社史上最大のものでした。また、私たちは、15の新規組合員を迎えることができ満足に思います。

私たちは、強く意識して成長に向けて努力をしています。より大きく、より力強く成長することによって、公社は、スウェーデンの地方自治体部門の資金調達窓口機関(local debt office)としての役割を確固たるものとしています。これにより、資金調達でのなお一層の好条件のみならず、実質ベースでも管理費の減少を伴っています。私たちは、当該部門に対して資金調達での競争力のある好条件を提供するという任務を果たしています。

2006年度の業績は堅調でした。このため、マージンの増加で組合員へ負担を負わせることなく、資本基盤を強化できました。貸借対照表に関して管理

費の節減は、激しい競争とともに、貸付けのマージンの低下の一因となりました。

過去最高であった2005年度の数値を振返って見ると、26百万クローネ強が公社の貸付業務外から生じたものでした。対応する2006年度の数値はほぼ15百万クローネでした。2006年度の数値は、規制構造の変更および組織における全般的な質の向上から生じたコンサルタント費用の増加の影響を受けました。私は、これらの向上が、短期的にも、長期的にも、協同組合の組合員の利益につながってゆくことを願い、またそれを信じています。

### 公社が組合員および地方自治体部門の利益となる競争を促進します

当該年度は、地方自治体部門向けの貸付けへの関心が高かったことだけでなく、市場において貸付けと借入れの金利の利ざやが減少したように、競争が激しかったことにも特徴付けられます。

私は、公社が競争環境の改善をもたらせたことを誇りに思います。このことが、組合員にだけでなく当該部門全体の利益にもなってゆくのです。スウェーデンの地方自治体向けの貸付けにおける競争の増加は、公社の貸付けの目覚ましい増加（過去最大）

と相まって、公社の意義を裏付ける重要なものとなっています。有効競争の保証者としての公社の役割は、当該部門全体にとっても大変魅力的な条件をもたらします。

#### 資金調達の成功が調達力と費用効率を確保します

2002年以降、公社は、ムーディーズから最高の信用格付であるAaaを取得しています。2006年、公社は、他の主要格付機関、つまりスタンダード・アンド・プアーズからも格付けを受けました。スタンダード・アンド・プアーズは、公社に最高の信用格付であるAAAを与えました。このことにより、公社には新しい機会が開かれ、有利な資金調達条件に対しては最も重要な必須条件の1つです。

公社の目標は、費用効率の良い資金調達を確保することです。公社は、様々な市場でプレゼンスを持ち、各種機関と協力し、様々な投資家層の関心を引くことなど様々な方法によってこの目標を達成します。2006年度、公社は、さらにもう1件のベンチマーク債（総額約10億米ドル）の発行に成功しました。この種の定期的な公募が、スウェーデン国内外の資本市場で公社の立場を強固なものとしており、公社がキャッシュフローや有利な資金調達条件を得るには非常に重要です。流動性の高い債券を定期的に発行したこの数年間の戦略は成功を収めています。公社の債券は需要が多く、現在、借り手としての公社は以前よりずっと多くの投資家から認められています。資金調達力は確保され、多くの機会が資金調達コストの低減をもたらしているため、結果はさらに大きな安全につながります。

#### 急速な変化と新たな基準、その一方で質の維持

公社は、過去15年間で急成長を遂げてきたため、時には「成長に伴う苦勞」を経験したのも不思議ではありません。公社が行うような金融業務においては、協同組合の持分保有者もしくは公社への貸し手にも、質に関して妥協をすることなく成長が進んでゆくことが絶対条件です。2006年度、改善と変革に多くの時間と労力が費やされました。公社は、サポートシステムおよび業務の流れの質を高めました。ITサポート、リスク管理、コミュニケーションおよび専門的知識の向上といった分野もこのプロセスにより影響がありました。組織に継続的な拡大のために備えさせるには必要なことなのです。

当該年度中、これらすべてのプロセスに加え、公社では、2007年度から導入される国際財務報告基準(IFRS)およびバーゼルII（新しいキャピタル・

カバレッジ（自己資本比率）規制）の導入に備えながら、緊張した状態がさらに続きました。IFRS規則は主に公開上場企業を対象としたもので、公社のように専門的な重点を置き明確な性質を持った公共部門機関は対象となっていません。いずれにせよ公社が影響を受ける根拠としては、公社が債券を上場していることや、スウェーデン金融監督局の監督下にあるという事実が挙げられます。

これらの新しい動向や変化はすべて、言うまでもなく、公社のスタッフに特別な取組みを必要とさせただけでなく、追加の管理費も伴いました。

#### 変化を続ける組織およびさらに明確な役割

スウェーデンのコーポレート・ガバナンス規範については、公社の取締役会および親団体である協同組合において協議されてきました。公社はかかる規範の勧告を段階的に導入することを決定しました。

最も重要な効果の1つは、信用専門会社(credit market company)である公社と親団体である協同組合の間の業務分担を明確にしようと努めることです。変化の過程は、公社の組織に一定の変化をもたらしました。たとえば、当該年度中、人事問題に重点を置く特別人事委員会が設けられました。

業務が拡大し、新しいスタッフも採用されているため、公社が示す価値、かかる価値が内部的にどのように公社の仕事に影響を及ぼし、最終的にはどのように組合さって公社の外観特性を形成するかについて論じるチャンスが組織の全員に与えられることが特に重要です。従って、公社はその企業価値に関連する取組みを継続しています。私は、これが組織を強化し、質と透明性を高めさせ、公社の任務への信頼をさらに育むものと確信しています。

#### 低コストの資金調達だけにとどまらない役割

組合員の自発的参加に基づく組織として、公社は、スウェーデンおよびEUにおける新しい法令および基準に厳密に従います。公社には、スウェーデンのコミュニティおよびランスタングの利益を追求する上で、当該部門に対する一般条件を低下させないような積極的なアプローチが絶対的に必要です。2006年度、公社は、スウェーデンの新しいキャピタル・カバレッジ規制の策定において改定が好ましいものとなるように貢献しました。さらに、公社は、地方自治体の専門的知識の参考となるリファレンス・グループ（準拠集団）に関与しています。かかるグループは、地方自治体の政策を免除するガイドラインについての問題および地方自治体の協力に

ついでの問題を取扱っています。

公社は、一貫して、当該部門およびその財政動向について明確な状況を伝えるように努めています。例として、当該年度中に財務省およびスウェーデン・コミュニティ・ランディング連合と共同して発表した「スウェーデンの地方自治体の信用度」と題する文書が挙げられます。かかる文書は、信用市場に対して、地方自治体部門の財務力および明確な特性に関する情報を利用しやすくさせています。組合員の財政がモニターされているため、年に2回発行される地方自治体部門の経済動向に関する報告書ももう1つの例です。

2006年末までに、公社の経営陣および親団体である協同組合の理事会議長は、協同組合の組合員のほとんどの代表者と会いました。私たちの組織およびその発展についての一般的な会談と並行して、組合員の急増に伴う目覚ましい拡大の影響についても協議されました。参加組合員数および貸付けの継続的な増加が重要であることは協議から明らかでした。効率的な資金調達に重点を置いた、金融面での諸問題に関する一般的なモニタリング、手続きおよび助言の優先順位付けの継続に対しては確固たる支持があります。

#### **スウェーデンのコミュニティおよびランディングのための資金調達窓口機関**

喜ばしいことに、当該年度の発展が、スウェーデンのコミュニティおよびランディングすべてのための資金調達窓口機関であることという公社の長期的ビジョンを着実に導いていることは明らかで

す。公社の目標は、資金調達および金融面での一般戦略助言の点で地方自治体部門全体のニーズを満たすこと、および公的な資金調達の分野で利害共通者であることです。

年次総会の時点で、スウェーデンのコミュニティの70%近くおよびランディングの35%が協同組合の組合員となっています。受付けた申請書および内々の会合に基づいたものですが、公社独自の予想では、2006年度と同水準の堅調な成長が続くと示されています。

当該部門における投資には潜在的に大きなニーズがあるという評価を考慮すると、すべての兆候は、コミュニティ、ランディングおよびそれらの関係会社から生じるこの先数年の借入れに対する需要が増加することを示しています。参加組合員数の大幅な増加が貸付け増加の潜在的可能性を引出します。

公社が地方自治体の資金調達窓口機関であることという考えの強さは、多くの新規組合員の加入および貸付けの安定した増加によって明確に証明されています。スウェーデンのコミュニティおよびランディングの資金調達窓口機関としての公社の役割はますます明確になるでしょう。

トーマス・ヴェーングレン  
社長兼最高経営責任者



# ビジョン、 事業コンセプト および目標

## ビジョン

公社は、財政運営に関し、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は当然の選択肢となっています。競争力のあるソリューション、効率的なサービスおよび堅実なアドバイスは顧客を満足させるものです。社会に利益をもたらす地方自治体の資金調達窓口機関として、公社はスウェーデンで特別な位置を占めています。金融市場のプレーヤーは、公社を、コミュニケーションおよびランディングから成る公共部門の一部を代表する、安定して効率的かつ知識豊富なビジネスパートナーとみなしています。公社のスタッフは、公社の地位向上に貢献しており、公社を質と知識に焦点を置き明確な管理とフォローアップのある職場であると考えています。職場では、スタッフ個々は意欲が高く満足し、個人的にも専門的にも成長しています。

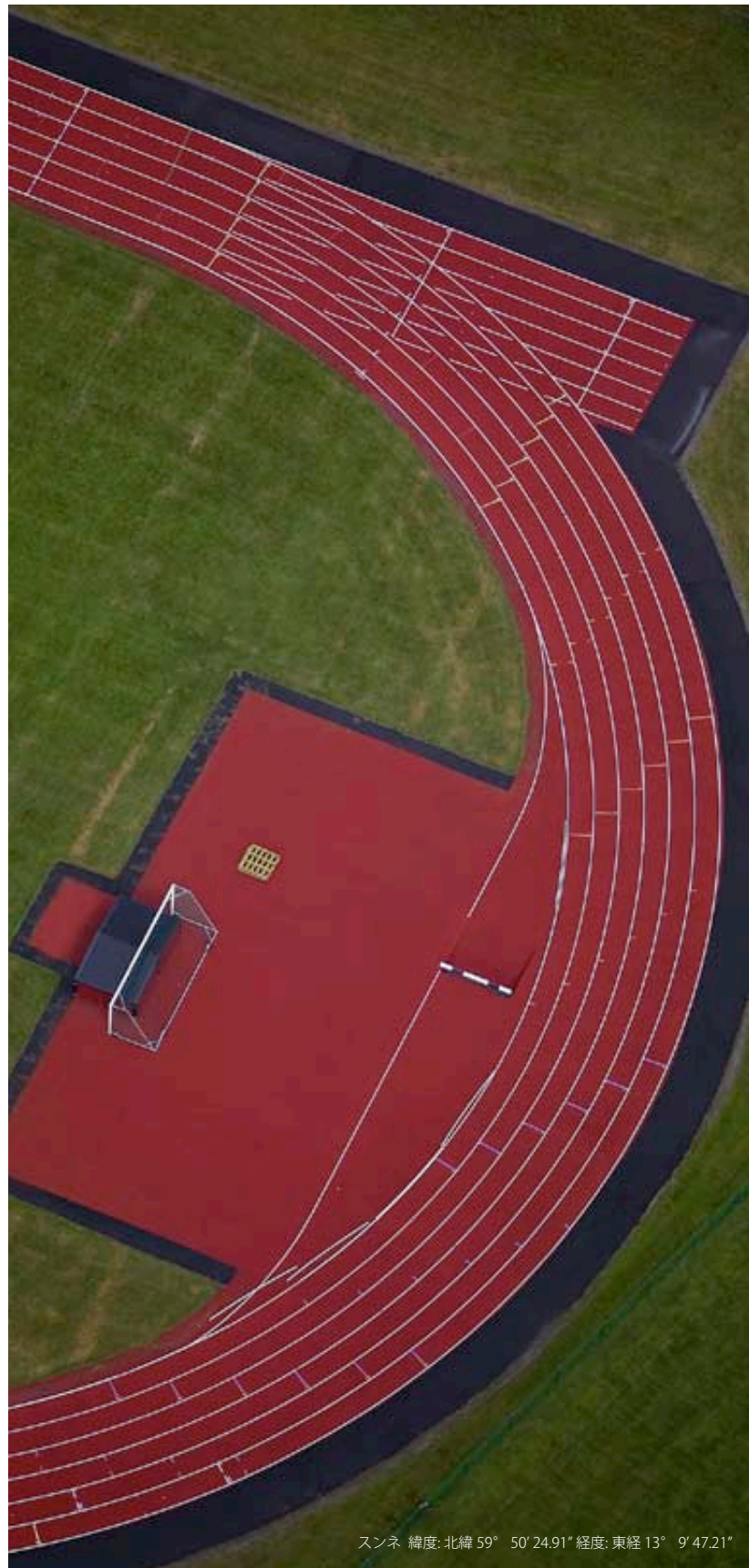
## 事業コンセプト

公社の任務は、協同組合の持分保有者の資金調達業務のために地方自治体のファンダメンタル価値に基づき長期的な好条件を創出することです。公社は、競争力のある貸付け、債務管理および財政運営の効率化に貢献するその他のサービスへのアクセスを提供することによって、これを遂行しています。

## 目標

協同組合の組合員の増加に伴い貸付けが増加します。協同組合の組合員数は189で、スウェーデンのコミュニケーションの63%およびランディングの35%を占めています。目標は、業務につき2010年までにスウェーデンのコミュニケーションの80%およびランディングの50%（組合員数にして約230への増加に相当）をカバーすることです。同期間中、組合員による資金調達全体における割合は、現在の水準42%から増加するはずでず。

公社の目標は、2つの格付機関から最高の信用等级付(Aaa)を維持することです。最高の信用等级付は、有利な資金調達手段を利用する上で最も重要な一因です。このため、成長を続けることは同様にとても重要です。



スウェーデン 緯度:北緯 59° 50' 24.91" 経度:東経 13° 9' 47.21"



## 地方自治体—安定した安全な借り手

### 公社の任務—地方自治体の資金調達窓口機関

公社は、協同組合の組合員であるコミューンおよびランスタイングに対して、資金調達に明確に焦点を合わせた効率的な財政運営を提供するという公共的任務を担っています。

公社の目標は、スウェーデンのコミューンおよびランスタイングのすべてを代表して資金調達窓口機関の役割を担うことであり、かかるビジョンは着実に実現されつつあります。スウェーデンの290のコミューンおよび20のランスタイングのうち、現在、協同組合は189もの組合員を擁し、その数は絶えず増加しています。国際的なビジネス・プレゼンテーションにおけるスウェーデンの小紋章の使用権は、公社の公共的任務を明確にするのに役立っています。

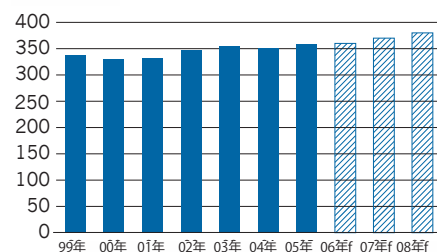
### スウェーデンのコミューンおよびランスタイングのための資金調達

大きな成長市場

公社の既存および潜在市場は、スウェーデンのすべてのコミューンおよびランスタイング（それら地方自治体が所有する関係会社を含みます）における借入れです。地方自治体部門の現在の借入総額は約3,500億クローネです。地方自治体が所有する関係会社は、全体の57%（2,000億クローネ）と半分以上を占めます。実際上の理由から、地方自治体はしばしば、住宅供給やエネルギー供給などの資本集約

地方自治体部門の借入高

単位：十億クローネ



出所：スウェーデン統計局および  
スウェーデン地方金融公社による計算

f = 予想



ヴィスピー 緯度:北緯 57° 38' 15.6" 経度:東経 18° 17' 47.78"

型事業を公共企業体の形態で運営することを選択します。

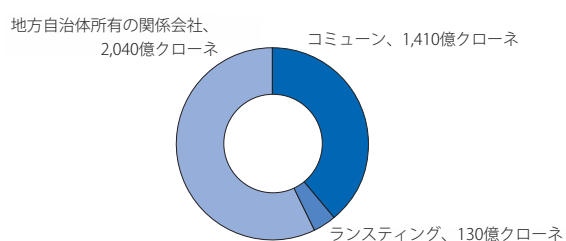
公社は、その資金調達手段を通じて、スウェーデンのコミューンおよびランスタングの最も重要な融資機関です。公社により当該部門に提供される資金調達による形態が地方自治体の借入れ全体の80%強を占めます。ほんのわずかなコミューンとランスタングが債券発行の直接金融を選択しています。債券発行の直接金融は地方自治体部門の借入れ全体の15%を占めています。公社は、借入れにつき

今後数年は横ばいながら、長期的には増加するものと予想しています。かかる増加予想は、地方自治体部門からの投資の増加率についての発表に従うものであり、新規の借入れなしで資金をまかなうことはできないと思われます。

#### 競争の増加

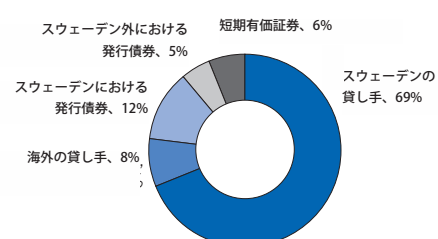
この数年間で市場での競争が増えてきました。この背景には、銀行部門における過剰流動性や、企業の借入需要の減少などがあります。2007年2月1日

地方自治体部門の借入れ、2006年度予想



出所：スウェーデン統計局およびスウェーデン地方金融公社による計算

地方自治体部門の資金調達源、2006年度第3四半期



出所：スウェーデン統計局



より施行されたバーゼルⅡ（新しいキャピタル・カバレッジ（自己資本比率）規制）が貸し手の動向に影響を与えました。地方自治体部門およびその他の公共部門の借り手への貸付けの増加は、銀行および他の貸し手に、リスク・ウェイトが低く、よりバランスのとれたクレジットポートフォリオをもたらしました。これが銀行の自己資本基準を緩和することとなり、魅力的なのです。

規則変更および競争増加の結果、銀行はさらに魅力的な貸付条件を地方自治体に対して提供しています。商品提供も変化し、レポ・レートおよび翌日物レート等の超短期固定金利のものに非常に集中しています。この動向により、金利感応度が大きくなり変化により直接的な影響が及ぶため、貸し手には金融面でのエクスポージャーを監視し測定する必要性が増しました。

#### 公社の役割の増加

公社の貸付額は約668億クローネに上っています。1996年から2006年にわたり、借入額は年平均15%増加しました。増加は主に、継続的な協同組合の組合員数の増加により、また公社が占める組合員の借入れの割合の増加によります。現在、スウェーデンのコミューンおよびランスタングのうち189が協同組合の組合員です。公社は、42%と組合員の借入れの最も高い割合を担っています。

#### 地方自治体の特別な地位

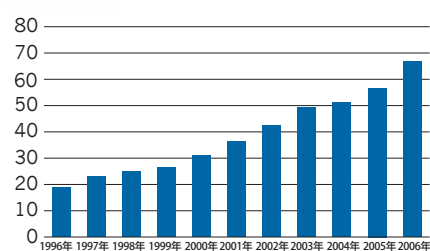
地方自治体部門の特別な地位は、強い課税権および当該部門に対する明確な法定の財政目標、基準および規則を有するスウェーデンにおける地方自治の堅固な基盤によるものともいえます。

#### スウェーデン政府における地方自治体の憲法上の立場

民主代議制度およびそれによるスウェーデンにおける公共サービス、つまり福祉は、国と地方のレベルに分かれています。コムニオンおよびランスタングが地

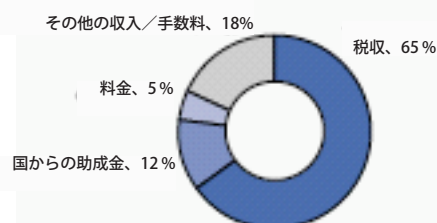
各年12月31日現在の貸付残高 1999年－2006年度

単位：十億クローネ



出所：スウェーデン地方金融公社

コムニオンおよびランスタングの収入、2006年度予想



出所：スウェーデン地方金融公社

方レベルを構成します。国は、国のレベルの責任を負い、法律および規則に基づき地方自治の地方レベルに関する枠組みを設定します。公共福祉の重点は地方レベルに置かれ、公共サービスの70%を占めます。一方、国は残りの30%に責任を負います。

コミュニティおよびランスタングにおける最高意志決定機関は議会であり、4年毎に公選されます。

#### 地方自治体の重要な任務

地方自治体には実行すべき広範な任務がありますが、総費用の約75%にあたる社会活動および教育の形をとってのサービスに重点が置かれています。コミュニティは、計画・開発問題、環境・健康保護、廃棄物・ごみ処理、上下水道、エネルギー・サービスおよび図書館に責任を負っています。ランスタングは、主な任務として、医療に責任を負っています。これらの任務はすべて義務づけられています。余暇、文化およびエネルギー供給など任意の任務も多いです。コミュニティおよびランスタングは共同して公共交通に責任を負っています。

スウェーデンのコミュニティおよびランスタングに関する年間予算の総額は、2006年度は約6,400億クローネ（GDPの約20%に相当）でした。人件費および人材調達費は当該部門の総費用の3分の2を占めます。

#### 地方自治体による自治の確固たる基盤

国際的な見地では、スウェーデンのコミュニティおよびランスタングは高い自治の立場を享受しています。スウェーデンには地方自治の長い伝統があります。これは主に、1862年地方自治法に遡り、1974年以降はスウェーデン憲法の一部に含まれています。地方自治には、地方自治体の自治権、および国による一定の制限内では自由な意志決定権が与えられています。地方自治の重要な側面は、地方自治体の活動に資金を調達するための憲法上の課税権です。地方自治体の直接的な課税権は、地方自治体の収入の85%程度がそれら自らの税金、手数料およびその他の収入（主に土地およびその他の不動産の

売却からのもの）からまかなわれています。これは、スウェーデンの地方自治体が国際的基準でみると、国に相対して極めて高度な財政的独立を得ていることを意味します。

#### 安定した安全な借り手

明確に定められた財政基準および規制が経済の改善と組み合わせ、コミュニティおよびランスタングを安定した安全な借り手にさせました。

#### 地方自治体部門に対する 明確な財政基準および規制

スウェーデンでは、コミュニティおよびランスタングの経済に高い水準が求められます。財政運営の全体目標は、業務において健全な公的資金の管理を維持することです。明確な目標が様々な業務および財政運営にも設定されており、金融目標も含まれています。毎年、翌3年度分の予算および財務計画が策定されます。2000年以降は均衡予算の要件が適用されており、通常、収入が費用を上回る予算を設定しなければなりません。当該予算年度に新たな費用が設けられた場合、支出についての資金調達方法の詳細も決議に含めなければなりません。決算が赤字の場合、議会は予算均衡の要件を検討した後、3年以内に黒字決算に回復させるための措置計画を採択しなければなりません。

《非常に堅固な保証構造、非常に強固な資産内容、健全な流動性、および堅実な対応原則》

コミュニティおよびランスタングには、毎年、一般に認められた会計原則に従い年次報告書を作成することによってそれらの業務を見直すことが義務づけられています。年次報告書には業務目標がどのように達成されたかを示す評価を記載しなければなりません。政治的に任命を受けた地方自治体の監査が、職業的監査人により支援され、監督当局の役割を果たします。

スタンダード・アンド・プ  
アースのクレジット・リサ  
ーチ・レポート、2006年  
7月3日付

### 地方自治体の財政の改善

この数年間でコミューンおよびランスティングの財政は非常に良好に改善してきました。過去2年にわたり、収入予定額合計は2004年度の20億クローネ強から2006年度には200億クローネ強へと改善しました。現在、コミューンの95%およびランスティングのすべてが黒字を計上しています。

コミューンおよびランスティング（かかる地方自治体が所有する関係会社を含みます）の連結ベースの収入も改善し、250億クローネ強（前年度：200億クローネ）と見積もられています。総収入は長期的に持続可能でかつ健全な財務管理に適合する水準にあります。

流動資産に関する備えも改善していますが、収入の改善は、主に金融資産への投資を増やすことにより、長期的な財務力を強化するために充てられています。

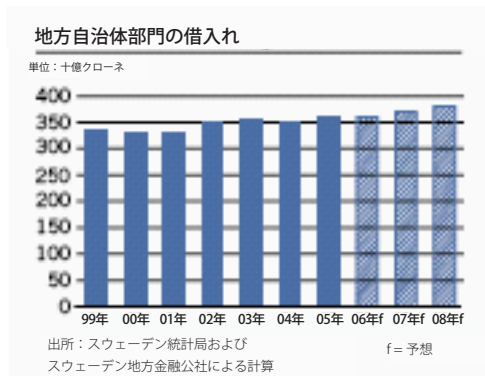
この数年間で地方自治体部門における外部からの資金調達には横ばいです。ただし、地方自治体部門からの投資の増加率についての発表に従えば増加が見込まれ、新規の借入れなしで資金をまかなうことはできないと思われます。

当期の財政決算は1980年代以来最も良好です。また、今後数年で決算は若干減少すると見込まれますが、健全な財務管理の基準に適合する安定した水準にあります。財政の改善の背景にある最も重要な理由は、金融面の諸問題を非常に重視したことであり、堅実なコスト管理に貢献しました。税収の増加および地方自治体部門に対する中央政府からの様々な政策の増加もかかる改善に貢献しました。



### 貸付けに関する明確な規則および手続き

資金は、協同組合の組合員、それらが持分の過半数を所有する関係会社に対して、また（構成メンバーがすべて組合員である場合）地方自治体間の連合団体に対して貸付けられます。現在、貸付けはすべて



クローネ建てで、期間は一般的に10年を超えませんが、平均期間は2年ないし3年程度です。貸付けは固定金利および追加商品としてのデリバティブを使った変動金利で行われます。

公社には、地方自治体部門の財政全般ならびに特に公社が貸付けを行った組合員を継続して監視するための手続きがあります。組合員の増加、短期で変動金利によるローンの比率の増加が次第にニーズを増やしました。公社が投資の資金調達を行った地方自治体およびその関係会社それぞれにつき主な見直しが1年に2回実施されます。見直しは大抵は年次決算および中間決算に併せて実施されます。公社では、組合員である地方自治体およびそれらの関係会社に提出した入札の平均引受率は80%となっています。



ランズクローナ 緯度:北緯 55° 52' 33.26" 経度:東経12° 50' 44.71"

### 地方自治体部門の高い信用度

スウェーデンのコミュニティおよびランズティングは非常に高い信用度を有しています。過去に貸し手との契約を履行できなかったコミュニティおよびランズティングはありません。結果的に、公社では過去に貸倒損失が生じたことはありません。

スウェーデンの憲法上の特別な地位および課税権は、コミュニティおよびランズティングは倒産しないということを意味します。いかなる場合もそれらが存在しなくなることはありません。地方自治体の合併の場合、すべての資産および負債は常に新しい自治体に移転されます。スウェーデンの地方自治法は、地方自治体の財産を借入れの担保に供することを禁じています。これは、コミュニティおよびランズティングはそれらが締結したすべての債務に対し

て、課税権および資産のすべてによって責任を負うことを意味します。

地方自治法は、コミュニティおよびランズティングが投機的な業務を行うことを禁じています。そのため、現行のキャピタル・カバレッジ・ルールによれば、コミュニティおよびランズティングへのエクスポージャーは国へのものと同等とみなされ、リスク・ウェイトはゼロです。投資家はこれに魅力を感じています。

スウェーデンの地方自治体は広範な自治権を持っていますが、国は、公共サービス全体を社会経済のバランスを保ちながら向上させてゆくことに最終責任を有します。わずかですが個々のコミュニティおよびランズティングが一時的に困窮した場合、国は、かかる地方自治体が財政的に満足できる方法で状況を解決するための時間を持てるよう短期的な支援を提供しました。

地方自治体の財務力および信用度に貢献するその他の要因としては、地方自治体の財政を平衡化する非常に強力な制度が挙げられ、「地方自治体の資金調達原則」として知られています。平衡化制度は、すべてのコミュニティおよびランズティングに対して、地方自治体のサービスのために同等の状況を提供し、収入と費用の均衡を図ることを目標とするものです。地方自治体の資金調達原則は、国が地方自治体部門の業務に直接の影響を与える措置を決定する場合、地方自治体に対する国の助成金の変更を伴うため、地方自治体の財政状況にプラスの効果を与えます。そのため、国の決定の財政上の効果は地方自治体にとって中立的なものです。

地方自治体部門の特別な地位、課税権、当該部門に対する明確に定められた法定の財政基準および規則、地方自治体の自治の堅固な基盤および明らかに改善されたこの数年間の財政状態により、地方自治体には高い信用度がもたらされています。コミュニティおよびランズティングによる業務におけるリスクの低さも公社を安定した安全な借り手としています。公社の貸付けはリスクの低い業務です。つまり貸付けには信用リスクは一切伴わず、流動性リスクだけが伴います。さらに、リスクが低いことは、最も定評の高い2つの信用格付機関であるムーディーズおよびスタンダード・アンド・プアーズからの公社に対する最高の信用格付によっても裏付けられています。

# 効率的で 競争力のある 資金調達手段の実証者



公社を通じた地方自治体部門向けの借入業務は、コミュニケーションおよびランスタングに対して、効率的で競争力のある資金調達手段を提供することを目的としています。公社は、その知識豊富で効率的な組織によって、市場の条件をどうにか抑えています。これが主に組合員のメリットとなるだけでなく、当該部門全体にとっても役立ちます。

地方自治体の資金調達窓口機関として公共的任務を遂行するために、公社は、貸付けのための資金調達を行う際には可能な限り好条件を得なければなりません。資金調達は主としてスウェーデン国内外の債券市場で債券発行の形態で行われます。

## 信用格付の重要性

高い信用格付は、公社の借入に好条件を確保する上で最も重要な一因です。公社は、最も定評の高い2つの信用格付機関、つまりムーディーズ・インベスターズ・サービスおよびスタンダード・アンド・プアーズから最高の信用格付を取得しています。公社は、高い信用格付けを有する世界各国の約60の借り手に限定されるグループ（この4分の1は国）の一員です。スウェーデンにおいては、スウェーデン王国だけが、かかる2つの独立した格付機関から同等の高い格付けを取得しています。

公社の約定に対して協同組合の組合員により供





ブロー・ユングフルン 緯度:北緯 57° 15' 6.47" 経度:東経 16° 47' 37.30"

与される連帯保証は、高い格付けを得る上で非常に重要な要因です。保証という形態は、すべての組合員およびそれらの財源が最終的に資金調達の各取引を支えていることを意味します。つまり、非常に確固たる安全性を提供しているのです。公社がスウェーデンの地方自治体部門に対してのみ貸付けを行うということ、また当該部門が高い信用度および良い評判を得ていることは、格付けを得る上でもう1つの重要な要因です。

資金調達の好条件確保を容易にすることに加え、投資家は少なくとも2つの独立機関からの最高格付を求めため、2つの高い信用格付を得ていることにより最大数の投資家へアクセスを広げることができるのです。

#### 資金調達の好条件のためのその他の重要な要因

総合的な信用格付に加え、公社は、債券発行による資金調達の条件を向上させる多くの強みを持っています。

頻繁に行われる魅力的な規模での起債  
債券市場で魅力的な規模での起債を定期的に行う発行体として、公社は、投資家の間でその業務についての知識および理解を高めました。現在、公社は、スウェーデン国外の多くの債券市場においてよく知られたプレーヤーです。



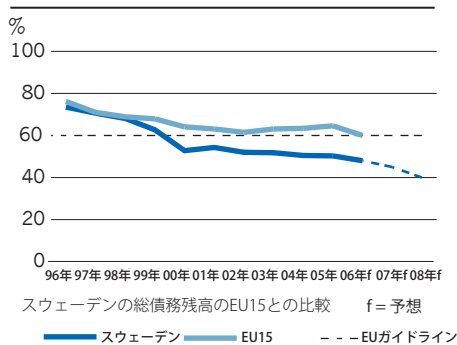
#### 堅固な持分保有形態

協同組合は、コミュニオンおよびランスタイングに所有されています。コミュニオンおよびランスタイングのすべては課税権を有し、持分保有の形態を堅固なものとしているのです。

#### 質の高い借り手

公社は、協同組合の組合員およびそれらが持分の過半数を所有する関係会社に限って貸付けを行うため、リスク・ウェイトがゼロである地方自治体部門に対するエクスポージャーのみにさらされます。北欧および欧州と比べると、スウェーデンの地方自治体は比較的大きく、これが信用状態においては優位とみなされることが多いのです。規模からみて平均的な地方自治体でも、地方自治体の任務を実行するためにより大きな資金源を有し、良好な状態にあります。公社でも、北欧の姉妹組織でも、過去に貸倒損失が生じたことはありません。

スウェーデンの総債務残高1996年 - 2006年、対GDP比 (%)



出所：EU European Economy 2006年11月号

#### 公共的任務との明確な関連

国際的なビジネス・プレゼンテーションにおけるスウェーデンの小紋章の使用権は、公社に対してスウェーデンの公共部門との間に強く明確な関連を与えています。

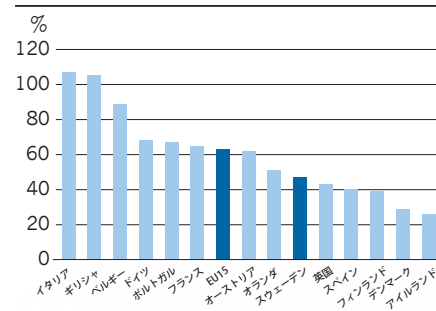
#### 流動性の高さ

公社は、基本流動性準備金を40億クローネから60億クローネまでで設定しています。さらに、公社は翌12ヶ月から18ヶ月にわたる貸付けの増加予想に対して資本要件を満足させる流動性を有しています。

#### スウェーデンにおける地方自治体部門およびその他の公共部門の債務

スウェーデンの国家財政は健全です。地方自治体部門の借入高は、2006年度は約3,500億クローネ(GDPの15%に相当)に上りました。地方自治体部門の借入高は、スウェーデンの理財委員会(Swedish

EU15の2006年度公的総債務残高、対GDP比 (%)



出所：EU European Economy 2006年11月号

National Debt Office)により取り扱われる国の公的債務とあわせて、いわゆるスウェーデンの連結総債務（EUマーストリヒト収斂基準(Maastricht criteria)に沿って定義されます）を構成します。総債務残高は、1990年代中盤以降、対GDP比で低下していません。現在は、1996年度の73.5%に比して50.3%です。政府の予想では、2008年度までに対GDP比約40%までさらに低下すると見込まれています。スウェーデンの連結総債務残高はEU平均（対GDP比60%）をかなり下回っています。

明るい動向は、スウェーデンの国家財政の現在の収支における明確な改善の結果です。2005年度のスウェーデンの年間財政黒字の対GDP比は3%で、欧州で最も高いものでした。この数年間で、スウェーデンは、景気動向を上回る平均2%の黒字目標を持ってきました。

絶対的には、地方自治体部門の債務は、1996年から2006年にわたり、約2,000億クローネから約3,500億クローネに増加しています。この増加は主に、地方自治体所有の関係会社への投資の増加による結果です。同期間、スウェーデンの理財委員会は、国の借入高を1兆2,000億クローネ（前年度：1兆4,000億クローネ）まで削減し、国の公的債務残高は、以前の対GDP比80%に比べ、対GDP比50%まで急激に低下しました。

公社は、地方自治体部門の資金調達のための主要な融資機関です。業務は拡大し、貸付けは660億クローネに上っています。これは協同組合の組合員およびそれらが持分の過半数を所有する関係会社によりなされる資金調達全体の42%に相当します。

公社の資金調達はほぼ1,000億クローネに上り、その大部分が債券発行によるものです。資金調達の約81%はクローネ建てです。協同組合の組合員数が大幅に増加したことにより、公社の業務の規模およ

び公社による資金調達ニーズが拡大しました。現在、北欧地域において最も急成長している借り手の1つです。

最高の信用格付、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の公共的任務および発行高の増加が合わさって、公社の債券発行が債券市場で魅力的な投資の選択肢となる要因となっています。

## 債券市場の動向

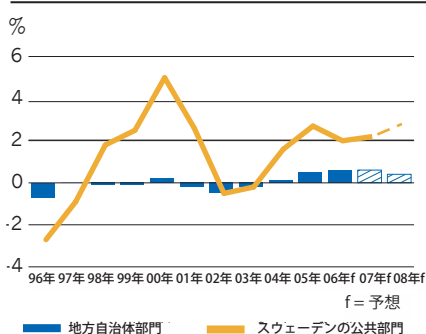
### 国際市場

世界の債券市場の発行高は総額約450兆クローネに上ります。米国は最大の市場で、50%以上を占めています。日本は、ユーロランドに続き、3番目に大きな市場で、約18%を占めています。発行体の最大グループは国になり、あわせると発行高の半分にあたります。一方、企業は30%強です。2006年中、欧州では金利が上昇傾向にありましたが、米国では下降傾向でした。2006年中、市場における発行高は引き続き増加しましたが、格付けの観点からみると信用の質はやや低下しました。

### 競争

プレーヤーが格付けがAAAの新しいタイプの証券(カバード・ボンドと呼ばれるもの)を創案できるように規制が変更されたことなどから、競争が増えています。若干変化した競争状況においてさえも、公社の債券は市場で引き続き魅力的なものとなるでしょう。公社の有価証券の大半はリスク・ウェイトがゼロの地方自治体部門への貸付けのみで構成され、業務全体については最高の格付けを得ています。これにより、公社の債券は「真に」AAA格としてみなされていると言えます。

スウェーデンの年間財政黒字、対GDP比 (%)



出所：欧州委員会統計局(Eurostat)、2007年1月

### 公社の効率的な借入れ

#### 発行高の増加

公社の債券発行の形態による資金調達は総額約900億クローネに上ります。借入れは1996年から2006年にわたり年平均15%増加し、公社を北欧地域において最も急成長している発行体の1つとなりました。なお、その他の直接金融も少しあります。

#### 分散化

発行済債券のうち、クローネ建ては80%、外貨建ては20%です。外貨建ての債券の比率は次第に低下してきました。公社は常に、スウェーデンの債券市場または国際債券市場において、より好条件の方で、クローネ建ての資金調達を直接的に選ぶことができます。現在、流動性が高い外貨デリバティブ市場を介して、金利と外国為替市場とが密接に連動しています。従って、公社は海外で低金利で債券を発行することができます。またその後にかかる債券を通貨スワップによってクローネに転換することができます。通貨スワップに係る追加コストにかかわらず、海外での資金調達の総コストは非常に低いです。

現在、資金調達の多くは、公社がプレーヤーとしてよく知られているデンマーク市場や日本市場で行われています。公社は、オーストラリアにおける資金調達にも十分に備えており、また米国市場との関係も構築し始めました。

#### 資金調達コストの低さ

2006年度、公社の資金調達にかかる平均コストは、基準となる3ヶ月物STIBOR（ストックホルム銀行間貸し手金利）を下回るものでした。1996年から2006年にわたり、STIBORに比して「ディスカウント」は上昇向にありました。資金調達コストの低さは、公社が協同組合の組合員への競争力のある貸付けの保証者としての活動を可能とするためには必要不可欠です。

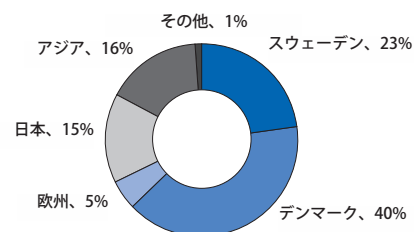
#### 期間

公社は、資金調達において3ヵ月から30年まで様々な期間を用いますが、満期までの期間は長期的に徐々に短縮することを目指しています。2006年度、平均期間は実質的にはほぼ変わりませんでした。

#### 流動性管理

迅速な貸付けの保証者としても機能を果たすために、公社では、今後の貸付需要への備えとして、いわゆる流動性の高い借入れがなされています。貸付けまでの間、流動性管理は、クローネ建て、米ドル建てまたはユーロ建ての金利関連商品で構成される投資ポートフォリオで行われます。投資は、リスク・ウェイトが低くかつ格付けの高い借り手により発行される利付き証券にのみなされます。これらの大部分はリスク・ウェイトがゼロかつ格付けはAAAです。

2006年度市場別借入高



出所:スウェーデン地方金融公社

### 少人数ながら効率的な組織

従業員が38名（2005年度：35名）であるように、公社はかなり小さな組織です。規模が小さいことにより、決定を下すまでの時間が短く、明確に定められた役割が果たせるのです。

組織の費用対効果は、貸付け全体および総資産に対する管理費の比率の安定した水準および損益状況の改善によって示されます。公社の設立を通じて、地方自治体も資金調達についての最新知識を積重ねるための足掛かりを築きましたが、このような形は地方自治体が個別に達成するのは難しいものと思われれます。

公社の資金調達戦略のその他の重要な要素は、公社が行う管理業務および、公社が債券発行に関連して従う十分に確立した手順です。かかる文書管理は、明らかに競争上の優位に立つサービスへと発展し、市場においてはカウンターパーティから高く評価されています。

債券の発行体として成功を続けてゆくには継続した市場の開拓および市場との折衝が求められます。このため、公社は、年1回の北欧資金調達機関フォーラムという共同の場（北欧諸国の1つで開催される会議で、国内外の機関がこれに招かれ、公社と姉妹機関とが交代で主催するものです）に参加します。また、公社は単独で、たとえばロンドンや東京において、海外の投資家との会議を年に何回か開催します。

#### 管理費対貸付金（%）およびI/E(収益対費用)の比率

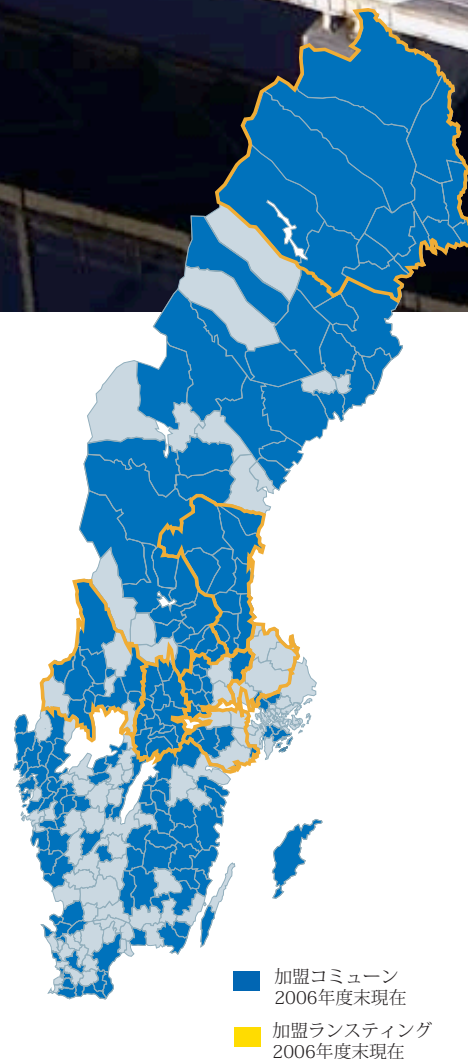
	2006年	2005年	2004年	2003年	2002年	2001年
管理費対貸付金（%）	0.120	0.109	0.104	0.102	0.108	0.105
収益対費用比率	1.3	2.0	1.5	1.4	1.6	1.5

## 自発的協力に基づく組織

公社は、資金調達で好条件を得るため、スウェーデンのコミューンおよびランスタイング間の自発的協力という考えにより支えられている組織です。協同組合の組合員の協力によって、かかる地方自治体は、資本市場において評価される力となってきました。また、公社は、地方自治体部門のために一般条件を向上させるよう取組んでいます。そのために、低コストの資金調達手段を提供するだけでなく、広範な責任を担っています。

コンセプトは、組織がすべてのコミューンおよびランスタイングに門戸を開くこと、およびすべての組合員の利益を追求することです。つまり、公社の最終目標は、スウェーデンにおいて地方自治体の資金調達窓口機関となることであり、これには公共的任務も含まれます。

公社の事業コンセプトの強さは、協同組合の組合員の著しい増加からも明らかです。現在、協同事業は189の組合員に広がっています。組織には、公社の取締役会および協同組合の理事会と個々の組合員の間に、成長が重要であるという広く一般的なコンセンサスがあります。成長は好循環をもたらします。規模が大きいことは、国際資本市場で公社への関心を引付け、より好条件を可能にします。また、かかる規模が、専門的知識を向上させ、管理費を削減させ



「スウェーデン地方金融公社は、とても魅力的な事業を展開し、組合員に大きな利益をもたらしています」

マッツ・オデル氏、キリスト教民主党の経済政策スポークスマンであり、現在の地方自治体および金融市場担当大臣です。



ボリネース 緯度:北緯 61° 15' 46.41" 経度:東経 16° 38' 41.10"

るといった機会を生み、このことがさらに公社を強固なものとしします。確固たるプレーヤーであることも、さらに多くの地方自治体を引付けて協同組合の組合員とします。

公社も積極的に組織やコンセプトを広める活動を行います。協同組合の新規の組合員を招来する最も重要な源は既存の組合員からの推薦です。このために公社がとる方法の1つは、KOMMEK（地方自治体財務見本市／会議）、様々な政党が開催する地方自治体デーや個々のコミュニケーション／ランスタングおよびそれらの関係会社との会合に参加することです。

### コミュニケーションの重視

急成長中の組織の課題の1つは、公社と増えつつある協同組合の組合員個々との良好なコミュニケーションおよび対話をどのようにして継続的に維持する

かということです。

協同組合がまだ規模が小さく設立から年数の浅い組織であったときには、組合員である地方自治体とのコミュニケーションは協同組合の理事会や合同評議会その他を通じて行われ、これらにより自動的に多くの組合員が網羅されていました。また、かかる評議会は小さいながら組合員が情報交換のニーズを満たすには十分でした。現在、協同組合は組合員数を189まで拡大し、協同組合の理事会では30名の理事と代理理事が組合員を代表しています。連絡窓口は、公社の財務アドバイザー（日常業務である、協同組合の持分保有者たる地方自治体とのコミュニケーションの一環として、しばしば地方自治体に向きます）の存在により補完されもしますが、あいにく協同組合の急成長による影響を被っています。すべての組合員をカバーし、特に戦略課題につきそ

れらに取入れさせる好機をもたらすには、さらに多くのコミュニケーションの機会が必要です。協同組合／公社と組合員との緊密な関係を築くために、公社の経営陣は過去数年に地方自治体を訪問し、かかる訪問はこれからも増やされるでしょう。2007年1月、公社の経営陣は、組合員であるすべての地方自治体の政策運営者を、16カ所でのコンサルテーション会議に招きました。経営陣は、今後の問題を協議するためにはかかる会議を必要なもの、また良い機会とみています。

公社の取締役会およびその親団体である協同組合の理事会の2つの相互関係、役割および責任は、この数年間で多くの関心を引いてきました。公社の取締役会には協同組合の理事会から代表が出ていますが、様々な委員会間のコミュニケーションの形態をさらに見直すことも重要です。接触が増え透明性が高まったことは、協同組合の理事会が本質的な要素である協同事業の問題に、また公社の取締役会についてはその業務の方向性に一層の重点を置いていることを意味します。協同組合の理事会および公社の取締役会の双方からの代表による作業グループが設けられており、2007年度においても協同事業の問題について作業が継続します。かかるグループにとって非常に重要な作業分野の1つは、協同組合／公社が組合員との対話の形態を今後どのように向上させるべきかということです。

#### 協同組合の組合員のための専門家的で信頼できる助言

個々の組合員の利益のために働くという独特の任務は、組合員が顧客でもあり持分保有者でもある場合には一層明確です。現在、公社には、3つの地域に

分かれて活動する財務アドバイザーが6名おり、多くの組合員に直接に助言を提供します。財務アドバイザーおよび組合員の財務管理者は、電話、オンラインおよび対面により交流しています。

組合員に対する公社による一般的な金融面での助言は、組合員の資金調達コストおよび金融リスクの最小化を目指すものです。また、財務アドバイザーには市場情報を解釈・伝達するという重要な職務があります。財務アドバイザーは、金融市場との日々の接触により、市場情報を入手できます。このことは、組合員の要望で創刊された公社の週刊のニュースレターを通じて行われることもあります。

かかるアドバイザーおよび顧客は、これらを支援するための双方向型のオンライン「財務支援」サービスを使えます。「財務支援」サービスの範囲は、以下の概要のとおりです。オンラインサービスは、組合員からの意見によって、また新技術が利用可能となっていることなどから、継続的に改善されています。

公社は引き続きアドバイザーとして役割を広げています。アドバイザー・サービスは組合員から高く評価されており、組合員は公社の助言能力に信頼を置いています。

組合員は、戦略問題でも支援を受けます。地方自治体がアドバイザーの支援を求めている注目分野の1つは年金債務に関するものです。年金引当金の会計処理方法、設定する引当金の額、および関連する外部借入に対する外部管理の選択に関係するかまたは外部借入の削減の検討に関しての問題でした。

**共通目標に向けての研修、ネットワークおよび協力**  
協力は、公社のまさに重要な要素です。組合員である地方自治体にとって、公社の財務アドバイザーと

### 「財務支援」サービスの概要

**財務リサーチ**：集団の財務力の洗出し、流動性への備え、財務の柔軟性、財務能力、コミットメントおよび事業の外部要因の5つの下位項目から成る分析ツールです。5つの下位項目はすべて評価され、その後全体として評価されます。評価に基づき、個々のコミュニケーションまたはランスティングの財務力は、弱い、均衡、強いと判断されます。

**資金調達方針**：コミュニケーションおよびランスティングが、簡単に啓発的な方法によって、自らの資金調達方針を策定するために有用な、十分に確立したモデルです。財務リサーチの結果は、リスクおよび実勢利回りの基準に関する方針目標の基礎となります。長期的戦略およびより詳細な規則についてのニーズを満たすため、公社は、2つの案を策定しました。

地方自治体の財務運営について的一般資金調達方針と詳細ガイドラインです。

**債務計算**：利用者に借入れの現況の集約的な概観を提供します。資料を用いて、取引はすべて適切な方法で報告されます。資料には、債務合計、デリバティブを使った固定金利および変動金利それぞれの割合、平





エスロヴ 緯度:北緯 55° 29' 4.66" 経度:東経 13° 52' 12.70"

均金利期間および平均金利が含まれます。さらに、かかるサービスでは、たとえば、金利変動の影響をシミュレートすることができます。

**市場情報**：ロイターの最新情報にリアルタイムでアクセスでき、国内外の金利および為替レートの過去のデータにアクセスできます。また、国際金融情報を提供します。

**ベンチマーク**：ベンチマーク・サービスの目的は、関連する基準や指数を用いて、利用者がそのローン・ポートフォリオのパフォーマンスを比較できるようにすることです。ローン・ポートフォリオのパフォーマンスは基準より高いか、低いかまたは基準と同水準のいずれだったでしょうか？

公社のベンチマーク・モデルは、景

気の好調、均衡または低迷それぞれの状況にある地方自治体に対する3つの異なる基準ポートフォリオに基づいています。利用者は、その財務力に応じて自らの特性に最も適合した基準ポートフォリオを選びます。

の直接の接触だけがメリットではありません。多くの新規組合員が、関連する地方自治体の財政情報に関して意見交換や対話のためのネットワークの利用を重要視しています。

公社は、組合員が様々な問題の情報や経験を交換できる機会を創出するために、様々な方法で取り組んでいます。このようなネットワーク作りの機会の例として、効率的な資金調達についての2日間の定期講座が挙げられます。これには、スウェーデンの別の分野からも受講者が集まっています。市場情報、地方自治体の資金調達および地方自治体の連結にわたり理論部分も含まれます。講師は内部および外部の専門家です。

その他の連絡窓口は、新規組合員のコミュニケーション、ランスティングならびにそれらの関係会社にとって、公社が年に数回開催する会議において、また公社が行う個々の地方自治体への訪問において利用できます。かかる会議には、既存の組合員についても、新たに任命された財務管理者は出席できます。目的は、公社の業務を紹介し、「財務支援」サービスを検討し、金融市場および様々な金融商品についての研修を提供することです。

組合員は、組織としての公社がその他の機関と享受する協力と交流からもメリットを受けます。これらには、財務省、スウェーデン・コミュニケーション・ランスティング連合ならびに北欧地域における各種姉妹機関（ノルウェーの地方自治体のための資金調達機関であるKommunalbanken（ノルウェー地方金融公社）、デンマークのKommuneKredit（デンマーク地方金融公庫）、フィンランドのMunicipality Finance（フィンランド地方金融公社）、金融監督局および様々な銀行・金融機関が含まれます。

また公社は、欧州開発銀行評議会(CEB)および欧州投資銀行(EIB)からのローンをアレンジします。

#### 地方自治体の金融面での諸問題への積極的な影響力

公社は一般的な金融面での諸問題の討議に参画し、また組合員のための資金調達問題の専門家として、地方自治体部門の資金調達に関連する問題につき積極的に討議し、意見を述べます。

公社は、スウェーデンにおける法案を監視するだけでなく、EU内の基準や新しい法令の策定をフォローしています。この数年間でいくつかの指令が採択され、さらに多くの指令が予想されています。EU指令は大抵が自動的にスウェーデンの法規制に組込まれますが、指令のいくつかは地方自治体部門の借入りに直接的な影響を及ぼすものです。従って、

審議中の法案を監視し、必要な場合には、防止するために早い段階でそれらに影響を与えるよう努めることが重要です。公社は、スウェーデンの代表がブリュッセルでの交渉に参加する際に、かかる問題について分析を支援することもできます。純粋にスウェーデンの問題では、財務省との緊密で建設的な対話が不可欠です。

#### 地方自治体の財政状態の伝達

公社は、地方自治体部門の金融問題の専門家としての活動をますます広げています。この役割には、公社の業務および地方自治体全般について様々な方法による情報提供を含みます。2006年度中、公社は、財務省およびスウェーデン・コミュニケーション・ランスティング連合と協同して、「スウェーデンの地方自治体の信用度」と題する報告書を発表しました。公社は、当該部門の財政につき年に2回見直しを行っており、これがかかる報告書に発展しました。

公社が北欧の姉妹機関（ノルウェーの地方自治体のための資金調達機関であるKommunalbanken、デンマークのKommuneKredit、およびフィンランドのMunicipality Finance）とともに18カ月毎に開催するセミナーは、国際投資家に地方自治体の財政状態を知らせる好機となっています。かかる北欧の機関は、交代でセミナーを開催し、地方自治体部門の動向について資本市場における各機関に最新情報を与え、経験や情報を交換する機会を提供しています。

# 能力

## 能力の高さを通じた競争

公社は、激しい競争に対する厳しい市場において業務を行っています。かかる市場で成功するには、どの段階においても高い質を提供できる技能と能力があり、意欲のある知識豊富なスタッフが求められます。公社のスタッフは、十分に教育を受け、責任分野それぞれに高い水準の知識を持っています。

競争にさらされる市場において、進展は早く、規則や条件はほとんど絶え間なく変更する必要に迫られています。自然な成り行きとして、公社のスタッフの知識の基準も変化しています。従って、公社は毎年、個人のレベルおよびグループのレベルの両面で、研修および技能の向上にかなりの財源を投資しています。例えば、2006年度中、公社の財務アドバイザーはすべてSwedsecの研修を受け、検定証を受け取っています。

また公社は、北欧地域の姉妹機関と定期的に協

力し合っています。10年にわたる協力で、関係が築かれ、いくつかの小さなネットワークが構築され、知識や経験はこれによって共有されています。

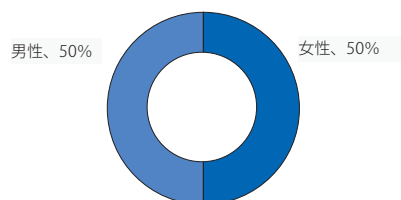
組織内および継続中の研修において能力の高さを維持するのと同様、適格者を確保し、その関心を引くことができることも重要です。従って、公社は、市況に沿って、経済報酬やその他の奨励金を提供する必要があります。これにより、他の類似機関との競争に対抗できるのです。このために、給与および報酬体系の重要な見直しが進行中です。

## リクルートの重要性

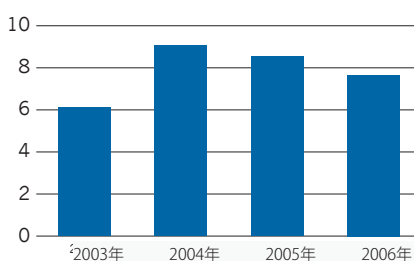
スタッフの人数が少なく、またスタッフの入れ替わりも少ない組織において、知識および技能に高い基準を持つことに大きく求められるのは、適切な人材のリクルートです。求人への応募者には、適切な知識だけでなく、適切な個人的資質も必要とされま

## 人事統計

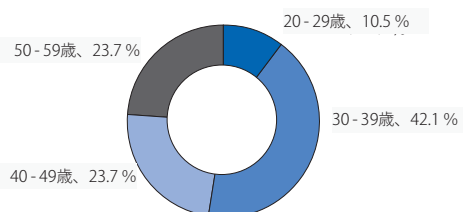
男女別構成、%



追加研修、従業員当りの平均時間



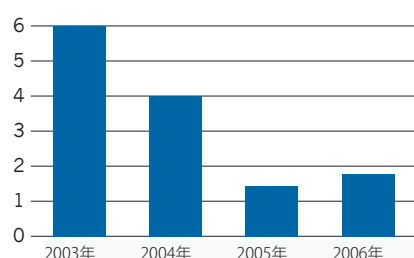
年齢区分、男女合計



### 平均年齢

平均年齢合計:	40 歳
女性、19名:	42 歳
男性、19名:	38 歳

2003年度 - 2006年度 病気休暇、%



す。個人として能力があり、広範な責任をとれ、役割に対して常に向上する意欲と関心を持つことが特に重要です。

公社は成長し、ますます大きなプレーヤーになってきたため、リクルートは容易になっています。毎年のエーレブロー大学での就職説明会は、公社にとって潜在的従業員に働きかける主な機会です。現在、公社は金融部門でよく知られており、空席を埋めるために適当な適格者を見つけやすくなっています。

### 良い刺激になるが、集中する仕事

スタッフはフラット組織の良さを分かっています。オープン・プラン式のオフィスは、スタッフを業務全体に密接にし、全体の動きを分かりやすくします。時に認識されうることは、他の費用効率の良い組織と同様、その時々の仕事量の集中です。

公社の経営陣は、時に仕事量が多くなりうることを承知しています。公社は、様々な方法でその影響に取組み、対処するよう努めています。うまくいっているときにストレスの兆候に気付くようにすることが非常に重要です。これが管理上の改善に時期を定める理由であり、人事責任者が確実にこのプロセスに機能をするようにします。さらに、スタッフは全員、うまくいっているときの過度の仕事量に対して注意を向けるよう自然に責任を持ちます。公社は、外部のコンサルタントにも依頼し、仕事量のピークをならすようにしています。いくつかの場合、

緊密な協力が重要な外部の専門家と確立されました。それらは継続して更新され、必要な場合は容易に導入することができます。

### 企業文化の変化

1986年の設立以来、公社は堅調に発展してきました。この数年間で一段と強化されました。公社は急成長を遂げてきたため、公社ではスタッフがそれぞれ業務に異なるイメージを持っています。この点を踏まえて、共通の価値および考え方を認識し、コンセンサスを得ようとするプロジェクトを開始するのは当然のことでした。プロジェクトが2004年に始まったとき、優先事項はスタッフ全員が対話にかかわり、お互いの役割と業務に対するその重要性につき理解を生むことでした。これを基礎として、2006年、業務に対し多くの基本的価値が確立されました。質、透明性、参加および全体的アプローチです。

2006年中、公社は、内部のコンセンサスを養うために、内部ではかかる基本的価値を適用する取組みに専念しました。

# リスクの低減、抑制および管理

基本原則は、リスクの観点から、借入れと貸付けの条件が一致していることです。これは、取引または業務に全くリスクがないことを意味するものではなく、公社は、管理できないようなリスクにさらされることを避けなければなりません。公社は、コミュニケーションおよびランディングを協同組合の組合員とし、それらにより所有される資金調達窓口機関として、地方自治法第2章第7条によって、投機的でリスクの高い取引を禁じられています。公社は、以下の種類のリスクを管理しなければなりません。

- 市場リスクー主に金利および為替レートの変動に伴う損失のリスク
- 流動性リスクー資金調達の費用が大幅に増加するリスク、または資産が合理的価格で売却することができない際の損失のリスク
- 信用リスクまたはカウンターパーティ・リスクーカウンターパーティが合意された期日にその約定を履行できないことに伴う損失のリスク
- 業務リスクーコンピュータ障害等の内部事由または犯罪等の外部の影響に伴う予期せぬ金融損失もしくは信用関連損失のリスク

借入れおよび貸付けの条件がマッチしない場合に生じる市場リスクを抑制するため、リスク管理手段はデリバティブ契約の形で用いられます。さらに、デリバティブ契約による権利および義務は最終的な借り手、つまり協同組合の組合員およびそれらが持分の過半数を所有する関係会社に移転されます。

## キャピタル・カバレッジ要件

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、各国政府、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、様々なカウンターパーティの間で、かつ所在地が異なるカウンターパーティに分散することと規定されています。

## 市場リスク

ポートフォリオ水準で抑制される金利リスク

公社の業務上、公社の資産(貸付け)と負債(借入れ)を包括的にマッチさせることは、個別の状況によっては常に可能とは限りません。その代わりに、金利リスクはポートフォリオ水準で抑制されています。金利リスクは、投資資産の金利固定期間と関連する借入れの金利固定期間とがマッチしないことによりプレファンド(貸付け先行借入調達)に生じます。いかなる測定点におけるポートフォリオのリスク(エクスポージャー)も、イールドカーブが1%変化することに対して10百万クローネを超過することはできません。

頻繁な外貨交換が為替リスクを抑制します

為替リスクは、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生じます。為替リスクは、流動性管理における外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、このリスクを抑制します。

## 流動性リスク

簡単に言えば、流動性リスクは資金の不足として表せます。資金調達コストの増加を避けるため、公社は流動性準備金を有しています。かかる準備金の下限総額は40億クローネ、また上限総額は60億クローネです。流動性の基準を満たすためには最終的にこれを利用できます。投資資産(公社の一般流動性準備金の一部)は準備金の一形態です。

## 信用リスクまたはカウンターパーティ・リスク

安全なカウンターパーティは、金融業務の成功には必要不可欠です。公社のカウンターパーティに関する最新の知識は、低いリスク特性を維持するには重要な要素です。信用リスクまたはカウンターパーティリスクは、以下の3つに分類できます。

貸付けに伴うリスク

公社は、親団体である協同組合の組合員およびそれらが持分の過半数を所有する関係会社に対してのみ

貸付けを行います。協同組合の持分保有者たる組合員は常に、それらが持分の過半数を所有する関係会社に対して保証を付けます。従って、組合員である地方自治体が公社の貸付けすべてを保証する担保が存在すると言えます。

#### 貸出されていない資産を投資する際のリスク

このリスクは、投資資産の損失および価値の変動で構成されます。リスクは、投資先を信用度の高いカウンターパーティに限ることにより抑制されます。信用度の高いカウンターパーティとは、国際的に認められた格付機関の1つにより少なくともA/安定的のレベルの格付けを得ているものでなければなりません。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（カウンターパーティ）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。かかるリスクは、短いデュレーション（最長で3年）を保った投資によって抑制されています。

#### デリバティブ契約の価値の変動に伴うリスク

このリスクは、金利、為替、株式および商品のスワップの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失とみなされます。リスク・エクスポージャーは、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。

デリバティブの価値の変動により生じるリスク負担を抑制するため、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ティと締結します。これらにより公社は、一定の条件下では追加の担保提供を要求する唯一の権利を得ます。追加の担保が提供される時期およびその金額を決定するには、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

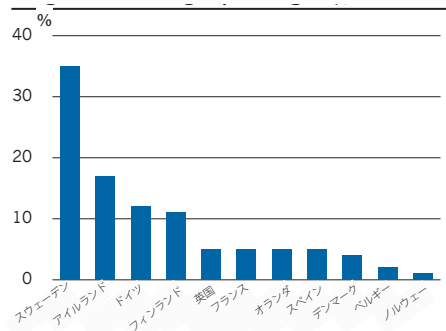
ージャーを上回るか否か、またカウンターパーティの信用度が低下するか否かが要素となります。かかる担保は、キャピタル・カバレッジの観点からリスク・ウエートがゼロとみなされる国債で構成されています。CSAの目的は、受取債権をカバーする一方、同時に、カウンターパーティとの取引範囲を拡大します。

デリバティブ取引のカウンターパーティとして承認されるためには、カウンターパーティは、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A/安定的の信用格付を有していなければなりません。カウンターパーティの信用格付は、公社が契約の償還期間、仕組みおよび許容リスク・エクスポージャーに関する承認を準備する上での決定要因です。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、カウンターパーティ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。44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90%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ティとの間のものとなっています。残り10%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。かかる契約はすべて短いデュレーションのものであります。

受渡リスクは、信用リスクまたはカウンターパーティ・リスクの一形態でもあります。これはカウンターパーティ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、カウンターパーティがその約定を履行できるようにするか、または行われる取引につき当事者双方が同時に約定の履行をせざるを得ない方法を用います。

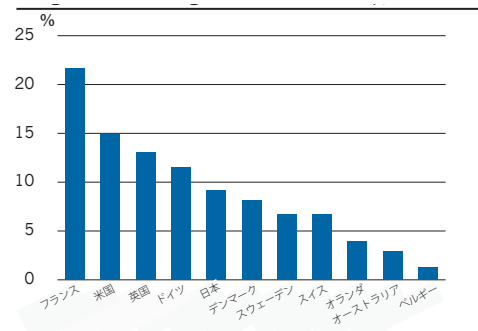
投資の地域配分、2006年12月31日現在



スウェーデン以外に、投資資産の50%を超過できる国はありません。

出所：スウェーデン地方金融公社

デリバティブ契約の地域配分、2006年12月31日現在



カウンターパーティはすべて、OECDの正式メンバー諸国に所在しています。

出所：スウェーデン地方金融公社



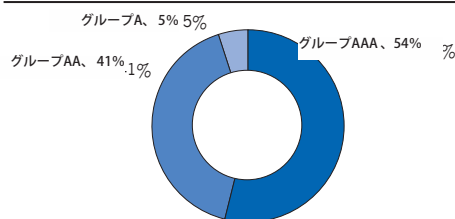
**カウンターパーティの継続的なリサーチおよび監視**

公社のカウンターパーティ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、新規のカウンターパーティおよび公社が金融業務で利用した金融商品を処理し、監視することです。

カウンターパーティは、財務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、カウンターパーティ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ティ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、カウンターパーティすべての動向につき、公社の取締役会に対してかかる報告を少なくとも年に1回行わなければなりません。

投資資産の格付け別内訳 2006年12月31日現在 -31



図表は、54%が最も安全な格付分類にあるカウンターパーティに投

出所：スウェーデン地方金融公社

貸付業務について、コミュニケーションおよびランスタイングは、協同組合への参加が承認される前に審査され、それぞれ組合員の動向はその後には年に2回、所定のモデルに準じて審査されます。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をベースとしています。組合員個別での貸付限度は審査の上、引上げられます。貸付限度の引上げは通常、剰余価値をもつ資産によって判断されます。

### 業務リスク

業務リスクに対する取組みは、もちろん、主に予期せぬ内部事由を低減するよう図ることを目的としています。この環境によって公社が最も大きな影響を受けるからです。この1例が法的リスクです。これは、ドキュメンテーションが不十分なものであることなど、法的理由により契約が履行できないことに伴う損失のリスクです。業務リスクを内部で低減するための主要な取組みは以下のとおりです。

- 二重性原則－1件の取引につき、すべてのプロセスを1人だけで取扱うことはありません。ビジネスフローに携わる異なる部門から、通常は3名を置きます。
- 適切な手段－ガイドライン、標準化プロセス、報告手続・方針の形によります。
- 適切な技能と経験－各従業員は最新の情報および技術をもって十分な備えをしています。リスクを確認するための適切な技能は評価・管理することが可能であり、予定外のリスクが生じません。継続的な研修を通じてスタッフの適性を高めさせることが、かかる取組みにおいては重要な手段です。
- 技能の尊重－内部統制では、従業員がそれぞれの個別の作業分野におけるリスクに責任を感じ、また責任をとること、および技能・技能分野がそれぞれ尊重されることを求めています。

2005年度中に、取締役会は、業務リスクに重点を置き、リスク管理プロセスのモデルを確立しました。2006年度中、業務リスクを認識・評価するためのモデルを構築する取組みが強化されました。

### リスク管理のための組織および責任

公社は、確実に体系的なリスク管理のための信頼で

きる規則手続をもって組織されています。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。

取締役会は、資金調達業務についてのグループの包括的なリスク方針および指示を決定します。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をどのように管理すべきか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志向性や限度について決定します。

公社社長は、取締役会が決定した方針および指示の枠組み内で業務を見直し、業務遂行を確保することに責任を負います。執行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を監視します。執行部門はまた、公社の総合的なリスク(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。

リスク・分析担当部門は、市場リスク、流動性リスクおよび信用・カウンターパーティ・リスクを管理し、継続的に監視を行うことに責任を負います。かかる部門は、社長に対して毎日、また取締役会に対しては毎月、報告を行います。リスクは主に、設定された限度と比較してリスク・エクスポージャーを頻繁に監視することによって管理されています。



## 経営報告

スウェーデン地方金融公社（企業登録番号：556281-4409）の経営報告

スウェーデン地方金融公社の取締役会および社長は、ここに公社の2006年会計年度の年次報告書を提出します。

### 業務

スウェーデン地方金融公社は、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）の完全所有子会社です。業務の目的は、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提供すること、またスウェーデンのコミュニティおよびランスタング（地方自治体）のための資金調達窓口機関(local debt office)であることです。

業務の範囲は主に、協同組合の組合員数の多寡、および組合員個々の金融ニーズの動向によって決められます。貸付けは主として投資資金の調達に関連するものです。公社は信用専門会社(credit market company)であり、そのためスウェーデン金融監督局の監督下にあります。

貸付けに加え、公社は、協同組合の組合員およびそれらの関係会社に対してアドバイザー・サービスや研修サービスを提供します。さらに、公社は、地方自治体部門への資金調達の一般条件に関連する諸問題において、当該部門の利害共通者としての役割も果たしています。業務は拡大を続けており、2006年度には新たに15の地方自治体が協同組合に加入し、当該年度末現在の協同組合の組合員総数は189（2005年度末現在：174）になりました。

公社が協同組合の組合員に対して資金調達で好条件の提供を可能とするために、公社は、スウェーデン国内外の債券市場での自らの資金調達においても同様に競争力のある条件を見つげらるようにならなければなりません。

### 格付け

公社が資金調達のために好条件を得る機会、国際的格付機関からの高い信用格付に大きな影響を受けます。2002年

4月以降、公社はムーディーズから最高の信用スコアであるAaaを得ています。2006年、公社はスタンダード・アンド・プアーズからも最高の信用格付AAAを取得しました。

### 重要な出来事

2006年3月23日、年次総会では、公社取締役会の新会長にロベート・ステンラムを、新副会長にエレン・ブラムネス・アルヴィドソンを任命することが決議されました。また、2006年4月19日付でトーマス・ヴェーングレンが新社長に任命されました。

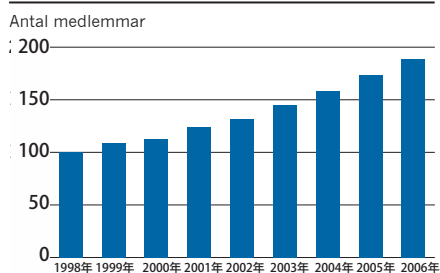
### 利益

公社の営業利益は2005年度比で47%減少して29,503千クローネ(2005年度：55,969千クローネ)でした。処分・税引後利益は2005年度比で43%減少して17,882千クローネ(2005年度：31,576千クローネ)でした。2005年度比でみて減少したのは、2005年度の記録的な利益が理由の1つです。

### 収益および費用

純利息収益は、最大の収益項目であり、2005年度比で9%増加して100,214千クローネ(2005年度：91,504千クローネ)になりました。純利息収益には、貸付けおよび投資の量が引続き増加したことによるプラスの効果がありましたが、利ざやの減少によってマイナスの影響もありました。地方自治体部門向けの貸付けに対する関心が高まったことが全般に資金調達コストの減少をもたらしました。これは地方自治体部門全体にとって好材料となっています。しかしながら、長期的には、これが借入れと貸付けの間の公社の利ざやには圧力となります。2006年度末現在、306億クローネ(2005年度末現在：317億クローネ)が、組合員に貸し出される前に債券およびその他の有価証券に投資されていました。このうち、57億クローネ(2005年度末現在：43億クローネ)は公社の基本流動性準備金です。投資ポートフォリオが純利息収益の約25,000千クローネを占めています。公社が以前に発行した多くの有価証券の買戻し(「金融取引純利益/損失」項目に計上されています)が、14,934千クローネ強(2005年度：約26,000千クローネ)寄与しました。その他営業収益は2005年度比で72%減少し

協同組合の参加組合員数 1998年 - 2006年



過去5年間にわたり、協同組合への参加組合員数は約51%増加しています。

出所：スウェーデン地方金融公社

て1,042千クローネ(2005年度：3,831千クローネ)になりました。

費用は2005年度比で30%増加して80,305千クローネ(2005年度：61,603千クローネ)に上りました。人件費は、最大の費用項目であり、32,945千クローネ(2005年度：30,872千クローネ)に増加しました。コンサルタント費用は12,600千クローネ(2005年度：4,952千クローネ)であり、2006年度に最も大幅な増加がみられた項目です。

### 貸倒損失

貸倒損失はありませんでした(2005年度：なし)。現在まで、公社は業務において貸倒損失を被ったことはありません。

### 財政状態および資本

総資産は2005年度比で9%増加して1,012億クローネ(2005年度末現在：911億クローネ)に上りました。最大の資産項目は貸付金で、2006年度末現在、2005年度比で18%増加して668億クローネ(2005年度末現在：567億クローネ)に上りました。2番目に大きな資産項目は投資活動における資産に関連するものです。これらは主に、協同組合の組合員に貸し出されるまで金利および為替レートの変動がヘッジされている利付証券で構成されます。2006年度末現在、投資活動は総額306億クローネ(2005年度末現在：317億クローネ)に上り、これは総資産の30%(2005年度末現在：35%)に相当します。

2006年度末現在の借入金は2005年度比で10%増加して934億クローネ(2005年度末現在：847億クローネ)に上りました。

2006年度末現在、資本は総額265.6百万クローネ(2005年度末現在：249.5百万クローネ)に上りました。当期利益に加え、資本は新規株式発行により増加しました。年次総会による取締役会への授権に基づき、3.1百万クロー

ネの新規株式発行が実施されました。目的は、協同組合の新規組合員からの参加資本を移転することによって会社の財政基盤を強化することでした。かかる移転は、参加組合員の増加に伴い定期的に実施されてきました。株式資本は153.1百万クローネに上り、1,531,000株すべてを単独所有者である協同組合が所有しています。

### キャピタル・カバレッジ(自己資本比率)

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らない、キャピタル・カバレッジ比率の下限は8%とされています。公社は、より厳しいキャピタル・カバレッジ要件を自らに課し、目標を15%としています。2006年度末現在のキャピタル・カバレッジは18.81%(2005年度末現在：17.08%)でした。以下のキャピタル・カバレッジの分析は、公社の貸付けがすべてコミュニケーションおよびランディング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ることを示しています。

### リスク管理

基本原則は、リスクの観点から、借入れと貸付けの条件が一致していることです。これは、取引または業務に全くリスクがないことを意味するものではなく、公社は、管理できないようなリスクにさらされることを避けなければなりません。

公社が管理しなければならないリスクは以下のとおりです。

- 市場リスクー主に金利および為替レートの変動に伴う損失のリスク
- 流動性リスクー資金調達のコストが大幅に増加するリスク、または資産が合理的価格で売却することができない際の損失のリスク

グループ (数値単位：千クローネ)	貸借対照表 項目	オフ・バランスシート約定		リスク ウェイト 合計	リスク %	リスク 調整後金額
		額面金額	調整金額			
A	93,427,184	169,732,600	20,634,084	114,061,268	0	-
B	7,737,006	-	-	7,737,006	20	1,547,401
C	-	-	-	-	50	-
D	9,862	-	-	9,862	100	21,181
	101,174,052	169,732,600	20,634,084	121,808,136		1,568,582
自己資本*						295,187
自己資本の基本的項目合計						295,187
キャピタル・カバレッジ比率						18.81%
自己資本の基本的項目合計の内訳：						
資本					100	265,612
非課税準備金					72	29,575

\*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。

- 信用リスクまたはカウンターパーティ・リスクは、カウンターパーティが合意された期日にその約定を履行できないことに伴う損失のリスク
- 業務リスク—コンピュータ障害等の内部事由または犯罪等の外部の影響に伴う予期せぬ金融損失もしくは信用関連損失のリスク

借入れおよび貸付けの条件がマッチしない場合に生じる市場リスクを抑制するため、リスク管理手段はデリバティブ契約の形で用いられます。適用される原則は、デリバティブ契約による権利および義務は最終的な借り手、つまり協同組合の組合員に移転されるということです。

デリバティブ契約の名目元本全体の90%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。残り10%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。かかる契約はすべて短期間のものです。

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。リスクについての詳細は、財務書類に対する注記26および27頁のリスク管理の項をご参照下さい。

#### 従業員および環境

2006年度中、従業員数は3名増え、当該年度末現在では合計38名でした。公社は、スウェーデン環境法典に基づく許可を必要とする業務は何ら行っていません。業務は、環境へ与える影響がほとんどないものと評定されています。

#### 取締役会

取締役会の機能の詳細は、50頁のコーポレート・ガバナンス報告書の項をご参照下さい。

#### 新しい会計基準(IFRS(国際財務報告基準)/IAS(国際会計基準))

EU規則では、上場している親会社はすべてIFRS(国際財務報告基準)を採用しなければならないと規定されています。IFRSは2005年度よりかかる会社の連結決算に採用しなければなりません。公社は債券を上場しているだけですが、2007年度決算よりかかる規準の導入が開始されます。

2006年度中、公社は、新しい会計基準へ適合させる取組みを継続しました。焦点は、IAS第39号(金融商品：認識および測定)およびヘッジ会計とその分析に関連する諸問題です。IAS第39号の採用は、公社において利益および資本のボラティリティを増やすこととなります。現在のところ、ボラティリティは十分には予測することができませんが、目標はヘッジ会計によって損益のボラティリティを抑制することです。秋には、比較数値および期首残高の作成

に重点が置かれました。公社は、2007年度の中間報告書につき新しい規則に従って比較数値を含む計算書類を発表することになります。

#### 新しいキャピタル・カバレッジ(自己資本比率)規制(バーゼルII)

2007年2月1日より新しいキャピタル・カバレッジ規制(バーゼルII基準)が施行されました。資本要件が現在よりもさらに銀行/信用機関が負う実際のリスクに基づくようにするため、キャピタル・カバレッジ規制への適合を目指して規制が段階的に見直されています。

2006年度、公社は、業務リスクおよび資本評価過程を支援する方法の改善に取り組みました。

#### 2007年度の見通し

公社の事業コンセプトに対する関心が高まっています。2007年度にも協同組合には新たにいくつかの組合員が加わるものと期待されます。組合員数の増加に伴い、相変わらず純貸付額は増加しており、多少遅れがあっても、貸付けは2007年度にも増加すると見込まれます。貸付けの増加をもたらすその他の要因は、地方自治体部門全体における投資量が全般に増加する見込みがあること、および既存の組合員による借入全体における公社のシェアが拡大傾向にあることです。

#### 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6.7百万クローネにより、協同組合が組合員に対して6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2.6%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新規株式発行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。

#### 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17,881,984クローネおよび繰越しの77,156,894クローネを合わせた95,038,878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。

次期繰越	95,038,878 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、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、スウェーデン金融監督局の規制およびガイドライン、およびスウェーデン財務会計基準協議会の勧告に従い作成されています。公社は債券を上場しているため、2007年会計年度よりIFRS（国際財務報告基準）を適用することになります。従って、2006年度の年次報告書は、IFRSに準拠せず作成された最後の年次報告書となります。

## 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。設備の減価償却は取得価額に対して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、投資はそ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。

## 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、貸借対照表上、収益として表示されます。

## 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、金融取引純利益／損失において認識されています。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。

## 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、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もの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(35頁を参照下さい)。当該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認識されます。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。

AUD	=	豪ドル	5.4218
CAD	=	カナダ・ドル	5.9255
CHF	=	スイス・フラン	5.6284
DKK	=	デンマーク・クローネ	1.2134
EUR	=	ユーロ	9.0450
GBP	=	英ポンド	13.4762
HUF	=	ハンガリー・フォリント	0.0360
JPY	=	日本円	0.0578
MXN	=	メキシコ・ペソ	0.6331
NOK	=	ノルウェー・クローネ	1.0968
NZD	=	ニュージーランド・ドル	4.8344
PLN	=	ポーランド・ズロチ	2.3600
USD	=	米ドル	6.8700
ZAR	=	南アフリカ・ランド	0.9818

## 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	2006年	2005年
利息収益	1	3,216,430	2,477,090
利息費用	2	-3,116,216	-2,385,586
<b>純利息収益</b>		<b>100,214</b>	<b>91,504<sup>1)</sup></b>
支払手数料	3	-4,080	-3,806
金融取引純利益/損失	4	12,632	26,043
その他営業収益	5	1,042	3,831
<b>営業収益合計</b>		<b>109,808</b>	<b>117,572</b>
一般管理費	6	-74,535	-57,604
有形資産減価償却費	7	-2,084	-1,807
その他営業費用	8	-3,686	-2,192
<b>費用合計</b>		<b>-80,305</b>	<b>-61,603</b>
<b>営業利益</b>		<b>29,503</b>	<b>55,969</b>
処分		-3,595	-11,595
<b>税引前利益</b>		<b>25,908</b>	<b>44,374</b>
当期利益にかかる公租公課	10	-8,026	-12,798
<b>当期利益</b>		<b>17,882</b>	<b>31,576</b>

1) 2005年度の純利息収益は自己債券の買戻しによる金額について調整され、（2006年度と同様に）その代わりに金融取引純利益/損失において認識されています。

## 貸借対照表 (12月31日現在)

(単位：千クローネ)	注記	2006年12月31日現在	2005年12月31日現在
<b>資産</b>			
現金		1	1
担保適格政府債券	11, 16	6,349,315	10,518,887
金融機関に対する貸付金	12, 16	2,680,563	3,109,722
貸付金	13, 16	66,811,917	56,738,251
債券およびその他利付証券	14, 16	21,567,302	18,116,466
関連会社株式	15	504	504
有形資産 - 設備	17	3,356	3,151
その他資産	18	3,067,005	2,043,157
前払費用および未収収益	19	694,089	618,308
<b>資産合計</b>		<b>101,174,052</b>	<b>91,148,447</b>
<b>負債、引当金および資本</b>			
金融機関に対する負債	20	3,618,393	3,424,562
有価証券	21	93,388,186	84,738,299
その他負債	22	3,105,578	2,019,697
未払費用および前受収益	23	755,206	678,953
<b>負債合計</b>		<b>100,867,363</b>	<b>90,861,511</b>
<b>非課税準備金</b>	24	<b>41,077</b>	<b>37,482</b>
株式資本		153,100	150,000
法定準備金		17,473	14,315
繰越利益		77,157	53,563
当期利益		17,882	31,576
<b>資本</b>	25	<b>265,612</b>	<b>249,454</b>
<b>負債、引当金および資本合計</b>		<b>101,174,052</b>	<b>91,148,447</b>
その他担保提供資産		なし	なし
偶発債務		なし	なし
<b>債務</b>			
- 信用枠供与に関する債務 (約定済。ただし未実行)		1,185,428	620,148
- スワップ契約に関する債務 (市場価値が負のもの名目元本)		100,797,614	74,894,374
- スワップ契約に関する債務 (市場価値が正のもの名目元本)		68,934,986	87,547,305

## 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)	2006年	2005年
期首流動資産残高	302,751	77,366
営業活動		
営業利益	29,503	55,969
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整 (注1)	4,386	3,896
税金の支払い	-13,443	-5,352
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	20,446	54,513
利付証券の増減	984,896	-15,922,031
貸付金の増減	-10,073,666	-5,622,760
その他資産の増減	-1,095,264	-1,394,643
その他負債の増減	1,163,187	1,415,487
<b>営業活動からのキャッシュ・フロー</b>	<b>-9,000,401</b>	<b>-21,469,434</b>
投資活動		
有形固定資産の売却	73	-
有形固定資産の取得	-2,362	-1,364
<b>投資活動からのキャッシュ・フロー</b>	<b>-2,289</b>	<b>-1,364</b>
財務活動		
利付証券の増加	8,647,585	20,053,789
金融機関に対する負債の増減	193,831	1,624,059
<b>財務活動からのキャッシュ・フロー</b>	<b>8,841,416</b>	<b>21,677,848</b>
新株発行	3,100	21,500
グループ補助金の支払い	-4,824	-3,165
<b>当期のキャッシュ・フロー</b>	<b>-162,998</b>	<b>225,385</b>
期末流動資産残高	139,753	302,751

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	2006年	2005年
減価償却費	2,084	1,807
期中の見越取得価額の純増減	3,022	2,047
金融資産の増減による為替レート差額	2,302	42
<b>合計</b>	<b>7,408</b>	<b>3,896</b>



# 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

	2006年	2005年
金融機関に対する貸付金の利息収益	14,541	5,997
貸付金の利息収益	2,011,777	1,795,041
利付証券の利息収益	1,189,975	662,627
その他利息収益	137	13,425
<b>合計</b>	<b>3,216,430</b>	<b>2,477,090</b>

2006年度に供与された貸付けの平均金利は 3.48% (2005年度:3.06%) でした。

## 2 利息費用

	2006年	2005年
金融機関に対する負債の利息費用	6,200	3,291
利付証券の利息費用	3,108,726	2,379,583
その他利息費用	1,290	2,712
<b>合計</b>	<b>3,116,216</b>	<b>2,385,586</b>

## 3 支払手数料

	2006年	2005年
支払代理人手数料	4,080	3,806
<b>合計</b>	<b>4,080</b>	<b>3,806</b>

## 4 金融取引純利益／損失

	2006年	2005年
自己債券の買戻しによる金額	14,934	26,000
為替レートの変動	-2,302	43
<b>合計</b>	<b>12,632</b>	<b>26,043</b>

## 5 その他営業収益

	2006年	2005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	0	62
その他営業収益	1,042	3,769
<b>合計</b>	<b>1,042</b>	<b>3,831</b>

## 6 一般管理費

	2006年	2005年
人件費		
給与および報酬	19,233	16,992
年金費用	3,188	3,010
参加資本ファンドへの移転	0	1,650
社会保険費用	6,976	6,575
研修費	2,279	2,096
その他人件費	1,269	549
<b>合計</b>	<b>32,945</b>	<b>30,872</b>

	2006年	2005年
年度中の従業員数 (平均)	38	34
うち女性数	19	20
現取締役会および旧取締役会に対する給与およびその他の報酬		
社長および業務執行副社長	4,009	3,829
その他	15,224	13,163
<b>合計</b>	<b>19,233</b>	<b>16,992</b>

### 上級役員の男女別構成

取締役会 (取締役)	9	7
女性数	3	2
男性数	6	5

### 執行役員グループ：

社長を含む	5	5
女性数	3	3
男性数	2	2

## 注記6つづき

## 上級役員に対する報酬

	基本給/ 取締役報酬	会議出席 報酬	諸手当	年金費用	その他の報酬
<b>取締役会会長</b>					
ロバート・ステンラム	90	48			150
セーレン・グンナーション、2006年3月23日まで会長		8			
<b>その他の取締役</b>	250	195			
<b>社長/業務執行副社長</b>					
トーマス・ヴェーングレン	1,911		86	418	
トーマス・オーケリウス	1,357		85	363	

## 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会長および社長を指します。また、他の上級役員とは取締役を指します。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決定します。当該契約に従い、給与は毎年見直されます。2006年度の社長の報酬は、取締役会により決定されました。

## 取締役会会長に関する年金および通知条件

会社は、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。

## トーマス・ヴェーングレン氏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。会社から退職が要求された場合、トーマス・ヴェーングレン氏は通知後24ヵ月間給与を受取ります。新たな職に就いた場合、会社により支払われる給与はそれに応じて減額されます。

## トーマス・オーケリウス氏に関する年金および通知条件

会社がトーマス・オーケリウス氏との契約を同氏が60歳になる（2014年1月30日）までに終了させる場合、同氏には、失職した期間の給与に加えて、1ヵ月当たり55,000クローネに相当する補完的な退職金が補償されています。退職金は24ヵ月間支払われますが、2014年1月30日までとされます。退職金には、現行法令および約定に従い、休日給与および休日補償が含まれます。同氏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ています。年金は確定拠出制度によります。

## 年金債務 - その他従業員

会社の年金債務は保険契約を通じてカバーされます。

%	2006年1月1日- 2006年12月31日	2005年1月1日- 2005年12月31日
<b>病気休暇合計</b>	<b>1.78%</b>	<b>1.43</b>
そのうち、病気休暇に対する長期病気休暇の割合	0.00%	0.00
女性の病気休暇	2.79%	1.23
男性の病気休暇	0.69%	1.72
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	1.69%	1.40
50歳以上の年齢区分の病気休暇	*	*

\* 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	2006年	2005年
施設賃借料その他費用	238	277
賃借料 - グループ会社	1,512	1,520
臨時/契約雇用者費用	1,606	770
コンサルタント費用	12,600	4,952
コンピュータ関係費用	7,253	7,914
出張旅費	3,468	3,226
その他	14,913	8,073
<b>合計</b>	<b>41,590</b>	<b>26,732</b>

## そのうち

## 監査人に対する報酬および経費

	2006年	2005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	180	183
アーンスト・アンド・ヤング(Ernst & Young AB) :		
監査	630	254
その他	69	56
KPMGボーリンス(KPMG Bohlins AB) :		
内部監査	444	437
<b>合計</b>	<b>1,323</b>	<b>930</b>

## 7 有形資産減価償却費

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
予定減価償却費		
設備	2,084	1,807
<b>合計</b>	<b>2,084</b>	<b>1,807</b>

## 8 その他営業費用

	2006年	2005年
通信・情報	3,095	1,683
企業保険	507	460
その他	84	49
<b>合計</b>	<b>3,686</b>	<b>2,192</b>

## 9 処分

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
繰延税準備金への移転	6,953	13,770
繰延税準備金の取崩し	-3,358	-2,175
<b>合計</b>	<b>3,595</b>	<b>11,595</b>

## 10 当期利益にかかる公租公課

	2006年	2005年
当期税金費用		
当期税金費用	-8,026	-12,798
	<b>-8,026</b>	<b>-12,798</b>
当期税額の調整		
税引前利益/損失	25,908	44,374
実勢税率28%による税額	-7,254	-12,425
非控除費用	-462	-373
過年度税額	-310	-
計上税額	<b>-8,026</b>	<b>-12,798</b>
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	1,876	1,231

## 11 担保適格政府債券

固定資産

	見越取得価額 2006年	時価 2006年	見越取得価額 2005年	時価 2005年
	12月31日現在	12月31日現在	12月31日現在	12月31日現在
スウェーデン政府				
債券	3,720,538	3,717,056	10,020,174	10,020,790
スウェーデンの				
地方自治体債券	2,628,777	2,628,077	498,713	498,633
合計	<b>6,349,315</b>	<b>6,345,133</b>	<b>10,518,887</b>	<b>10,519,423</b>

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1,402,000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81,584,000クローネです。

満期日までの残存期間の平均：0.40年（2005年度：0.14年）

## 12 金融機関に対する貸付金

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
クローネ建貸付金	133,627	261,690
外貨建貸付金	2,546,936	2,848,032
合計	<b>2,680,563</b>	<b>3,109,722</b>

## 13 貸付金

貸付金とは、コミュニン、ランスティングならびにかかるコミュニンおよびラン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46%(2005年度：48%)が協同組合の組合員であるコミュニンおよびラン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(43%(2005年度:42%)) およびその他の地方自治体が保証する関係会社(11%(2005年度:10%)) に関連するものです。

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
クローネ建貸付金	66,811,917	56,738,251
貸付金合計	<b>66,811,917</b>	<b>56,738,251</b>

貸付未収金に関する貸し手の所在地域は、協同組合の持分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 2006年	時価 2006年	見越取得価額 2005年	時価 2005年
	12月31日現在	12月31日現在	12月31日現在	12月31日現在
スウェーデンの				
住宅金融機関	1,577,015	1,576,715	1,079,663	1,083,287
その他の				
スウェーデンの発行体	2,464,546	2,462,197	565,767	567,716
その他の外国の				
発行体	17,525,741	17,513,363	16,471,036	16,486,687
そのうち				
外貨建短期				
有価証券	20,067,281	20,054,325	17,916,983	17,938,228
クローネ建短期				
有価証券	1,500,021	1,497,951	199,483	199,462
合計	<b>21,567,302</b>	<b>21,552,275</b>	<b>18,116,466</b>	<b>18,137,690</b>

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321,000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95,117,000クローネです。

満期日までの残存期間の平均：0.44年（2005年度：0.50年）

## 15 関連会社株式

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
会社が50%を所有する		
関連会社株式		
アドミニストラティブ・ソリューションズ		
NLGF社 企業登録番号：556581-0669	504	504
合計	<b>504</b>	<b>504</b>

## 16 流動性準備金

取締役会は、下限総額40億クローネ、上限総額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、会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57億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、会社がどの30日の期間においても期限が来るすべての義務を履行できるよう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

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
前期繰越取得価額	10,323	10,598
当期の投資	2,362	1,364
当期中の売却/処分	-6,063	-1,639
次期繰越取得価額	<b>6,622</b>	<b>10,323</b>
前期繰越減価償却費	-7,172	-6,999
売却/処分設備減価償却費の調整	5,990	1,634
当期の減価償却費	-2,084	-1,807
次期繰越減価償却費	<b>-3,266</b>	<b>-7,172</b>
期末現在の見積り残存価値	<b>3,356</b>	<b>3,151</b>

## 18 その他資産

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
市場評価額 - 株式関連デリバティブ	3,006,850	2,004,602
その他資産	60,155	38,555
合計	<b>3,067,005</b>	<b>2,043,157</b>

## 19 前払費用および未収収益

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
未収利息	692,388	617,479
その他前払費用および未収収益	1,701	829
合計	<b>694,089</b>	<b>618,308</b>

## 20 金融機関に対する負債

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
クローネ建	3,618,393	3,424,562
合計	<b>3,618,393</b>	<b>3,424,562</b>

## 21 有価証券

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
クローネ建	74,437,127	67,446,293
外貨建	18,951,059	17,292,006
合計	<b>93,388,186</b>	<b>84,738,299</b>

## 22 その他負債

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
市場評価額 - 株式関連デリバティブ	3,006,850	2,004,602
親団体に対する負債	6,700	4,396
その他負債	92,028	10,699
合計	<b>3,105,578</b>	<b>2,019,697</b>

## 23 未払費用および前受収益

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
未払利息	747,174	672,274
その他の未払費用および前受収益	8,032	6,679
合計	<b>755,206</b>	<b>678,953</b>

## 24 非課税準備金

	2006年 12月31日現在	2005年 12月31日現在
繰延税準備金		
繰延税準備金：2001年の査定税額	-	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	13,770
繰延税準備金：2007年の査定税額	6,953	
合計	<b>41,077</b>	<b>37,482</b>

## 25 資本

	株式資本	法定準備金	非制限資本
前期繰越資本	150,000	14,315	85,139
新株発行	3,100		
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		3,158	-3,158
グループ補助金			-6,700
グループ補助金の税効果			1,876
次期繰越利益			
当期利益			17,882
次期繰越資本	<b>153,100</b>	<b>17,473</b>	<b>95,039</b>

株式資本：1,531,000株=153,100,000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合意された期日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持分の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。

2006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の貸付けおよび投資の内訳は以下のとおりです。

### 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	30.7	32
地方自治体が持分の過半数を所有する関係会社	36.1	37
各国中央政府	7.8	8
銀行	22.8	23
合計	97.4	100

	貸付け		投資	
	(単位：十億クローネ)金額	%	(単位：十億クローネ)金額	%
カウンターパーティの所在地				
スウェーデン	66.8	100	9.8	34.8
その他の欧州諸国			19.9	65.2
アジア			0.9	0.0
合計	66.8	100	30.6	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、および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、流動性準備金の下限総額を40億クローネ、上限総額を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)に一致する投資資産は、流動性準備金の一形態形とみなすことができます。

### 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ジャ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。

専門の執行部門は公社内部で独立の地位を有し、業務運営について継続的な監視を更新しています。同部門は、公社の総合的なリスク(リスクの監視を含みます)について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ことに責任を負います。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、公社の資産および負債(デリバティブを含みます)の正味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、投資資産の金利固定期間と関連する借入れの金利固定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、イールドカーブが1%変化することに対して2百万クローネを超えてはなりません。ただし、数日間であれば、上限3百万クローネまでは認められています。

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。為替エクスポージャーは、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、継続的に生じます。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/または公社の評判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足していること、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、人的資源の不足、上級役員への依存、人的エラー、欺罔行為などスタッフに関連する事由
- システムの信頼性、利用可能性、開発に関する不足などITおよびシステム支援に関連する事由
- 外因的事由(外部の犯罪行為や様々な災害がリスクを構成する場合における)

## 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			負の市場価値を有する契約				
		名目元本	市場価値		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	6,884,392	637,804	カウンターパーティ	格付けAAA	9,820,501	-121,252
	格付けAA	12,946,827	327,861		格付けAA	17,383,918	-545,206
	格付けA	2,648,307	48,825		格付けA	2,311,339	-96,588
		<b>22,479,526</b>	<b>1,014,490</b>			<b>29,515,758</b>	<b>-763,046</b>
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	4,373,625	351,598	カウンターパーティ	格付けAAA	10,817,599	-1,247,249
	格付けAA	27,194,724	2,786,548		格付けAA	45,897,271	-3,076,974
	格付けA	2,216,955	281,434		格付けA	5,532,365	-355,618
		<b>33,785,304</b>	<b>3,419,580</b>			<b>62,247,235</b>	<b>-4,679,841</b>
株式関連取引の契約／							
カウンターパーティ	格付けAAA	1,115,973	357,432	カウンターパーティ	格付けAAA	781,500	-51,288
	格付けAA	8,843,301	2,971,418		格付けAA	6,379,905	-667,795
	格付けA	2,566,072	472,076		格付けA	1,024,601	-99,468
		<b>12,525,346</b>	<b>3,800,926</b>			<b>8,186,006</b>	<b>-818,551</b>
商品取引の契約／							
カウンターパーティ	格付けAAA			カウンターパーティ	格付けAAA		
	格付けAA	104,810	129,805		格付けAA	119,850	-19,109
	格付けA	40,000	3,244		格付けA	728,765	-89,465
		<b>144,810</b>	<b>133,049</b>			<b>848,615</b>	<b>-108,574</b>
<b>合計</b>		<b>68,934,986</b>	<b>8,368,045</b>	<b>合計</b>		<b>100,797,614</b>	<b>-6,370,012</b>
						<b>169,732,600</b>	<b>1,998,033</b>

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おける、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。会社は、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。

## 時価の詳細

(単位：千クローネ)

	流動資産		固定資産	
	簿価	時価	簿価	時価
<b>資産</b>				
現金	1	1		
担保適格政府債券			6,349,315	6,345,133
金融機関に対する貸付金	139,753	139,753	2,540,810	2,542,939
貸付金			66,811,917	66,677,772
関連会社株式			504	504
債券およびその他利付証券			21,567,302	21,552,275
有形資産				
- 設備			3,356	3,356
その他資産	3,067,005	3,067,005		
前払費用および未収収益			694,089	694,089
<b>資産合計</b>	<b>3,206,759</b>	<b>3,206,759</b>	<b>97,967,293</b>	<b>97,816,068</b>
<b>負債</b>				
金融機関に対する負債			3,618,393	3,615,356
有価証券				
- 債務証券			93,388,186	94,756,885
その他負債	3,105,578	3,105,578		
未払費用および前受収益			755,206	755,206
<b>負債合計</b>	<b>3,105,578</b>	<b>3,105,578</b>	<b>97,967,293</b>	<b>99,127,447</b>
貸借対照表に含まれないポジション				
正の市場価値				8,368,045
負の市場価値				-6,370,012
				<b>1,998,033</b>

## 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		残存期間		合計
		3ヵ月未満	3ヵ月以上 1年未満	1年以上 5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	2,680,563							2,680,563
貸付金		4,780,456	6,605,333	42,698,156	8,626,788	4,101,184		66,811,917
担保適格政府債券		4,075,328	2,243,385	30,602				6,349,315
債券およびその他利付証券		14,027,496	4,511,927	3,027,879				21,567,302
<b>資産合計</b>	<b>2,680,563</b>	<b>22,883,280</b>	<b>13,360,645</b>	<b>45,756,637</b>	<b>8,626,788</b>	<b>4,101,184</b>		<b>97,409,097</b>
金融機関に対する負債		6,870		1,664,478	725,936	1,221,109		3,618,393
有価証券		9,545,308	6,898,128	61,595,616	7,097,304	8,251,830		93,388,186
<b>負債合計</b>		<b>9,552,178</b>	<b>6,898,128</b>	<b>63,260,094</b>	<b>7,823,240</b>	<b>9,472,939</b>		<b>97,006,579</b>

## 金利固定の残存期間、金利リスク

(単位：千クローネ)

	要求払い	残存期間		残存期間		残存期間		合計
		3ヵ月未満	3ヵ月以上 1年未満	1年以上 5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	139,753	2,540,810						2,680,563
貸付金		35,983,233	5,294,567	20,489,366	4,491,434	553,317		66,811,917
担保適格政府債券		2,840,206	3,478,507	30,602				6,349,315
債券およびその他利付証券		20,570,451	589,824	407,027				21,567,302
<b>資産合計</b>	<b>139,753</b>	<b>61,934,700</b>	<b>9,362,898</b>	<b>20,926,995</b>	<b>4,491,434</b>	<b>553,317</b>		<b>97,409,097</b>
金融機関に対する負債		2,692,758		404,526		521,109		3,618,393
有価証券		62,981,849	5,795,721	20,087,251	4,493,788	29,577		93,388,186
<b>負債合計</b>		<b>65,674,607</b>	<b>5,795,721</b>	<b>20,491,777</b>	<b>4,493,788</b>	<b>550,686</b>		<b>97,006,579</b>

## 見越取得価額

見積回収可能額/見越取得価額について3,268,700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3,517,900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
地方自治体の保証に対して供与される信用	66,811,917	1,998,033	68,809,950
金融機関に対する貸付金	2,680,563	-	2,680,563
担保適格政府債券	6,349,315	-	6,349,315
債券およびその他利付証券	21,567,302	-	21,567,302
<b>信用リスク額合計</b>	<b>97,409,097</b>	<b>1,998,033</b>	<b>99,407,130</b>

## 最近5年間の概要

(単位：千クローネ)	2006年	2005年	2004年	2003年	2002年
<b>損益計算書（12月31日に終了した年度）</b>					
純利息収益	100,214	91,504 <sup>1)</sup>	78,373	65,291	71,449
支払手数料	-4,080	-3,806	-2,704	-1,065	-644
金融取引純利益／損失	12,632	26,043	-1,948	-1,528	-822
その他営業収益	1,042	3,831	1,514	3,163	1,574
<b>収益合計</b>	<b>109,808</b>	<b>117,572</b>	<b>75,235</b>	<b>65,861</b>	<b>71,557</b>
一般管理費	-74,535	-57,604	-49,413	-47,529	-43,272
減価償却費	-2,084	-1,807	-1,634	-1,623	-1,548
その他営業費用	-3,686	-2,192	-2,386	-1,200	-1,122
<b>費用合計</b>	<b>-80,305</b>	<b>-61,603</b>	<b>-53,433</b>	<b>-50,352</b>	<b>-45,942</b>
営業利益	29,503	55,969	21,802	15,509	25,615
処分（純額）	-3,595	-11,595	-2,722	-1,206	-5,233
公租公課	-8,026	-12,798	-5,503	-4,117	-5,883
<b>当期利益</b>	<b>17,882</b>	<b>31,576</b>	<b>13,577</b>	<b>10,186</b>	<b>14,499</b>
<b>貸借対照表（12月31日現在）</b>					
現金	1	1	0	3	13
担保適格政府債券	6,349,315	10,518,887	5,175,618	3,670,647	2,751,082
金融機関に対する貸付金	2,680,563	3,109,722	1,705,395	2,140,192	1,076,279
貸付金	66,811,917	56,738,251	51,115,491	49,430,079	42,615,623
債券およびその他利付証券	21,567,302	18,116,466	8,716,646	5,990,106	2,453,889
関連会社株式	504	504	504	504	504
設備	3,356	3,151	3,599	3,576	3,870
その他資産	3,067,005	2,043,157	616,513	8,236	153,192
前払費用および未収収益	694,089	618,308	650,304	743,648	713,444
<b>資産合計</b>	<b>101,174,052</b>	<b>91,148,447</b>	<b>67,984,070</b>	<b>61,986,991</b>	<b>49,767,896</b>
金融機関に対する負債	3,618,393	3,424,562	1,800,503	2,529,389	2,807,100
債務証券	93,388,186	84,738,299	64,682,421	58,458,959	46,080,914
その他負債	3,105,578	2,019,697	623,238	12,443	15,234
未払費用および前受収益	755,206	678,953	652,479	782,182	710,677
<b>負債合計</b>	<b>100,867,363</b>	<b>90,861,511</b>	<b>67,758,641</b>	<b>61,782,973</b>	<b>49,613,925</b>
非課税準備金	41,077	37,482	25,887	23,166	21,960
資本	265,612	249,454	199,542	180,852	132,011
<b>負債および資本合計</b>	<b>101,174,052</b>	<b>91,148,447</b>	<b>67,984,070</b>	<b>61,986,991</b>	<b>49,767,896</b>

1) 2005年度の純利息収益は自己債券の買戻しによる金額について調整され、（2006年度と同様に）その代わりに金融取引純利益／損失において認識されています。



(単位：千クローネ)	2006年	2005年	2004年	2003年	2002年
<b>重要な指標 2002年－2006年</b>					
<b>成長性</b>					
貸付金 (変動率：%)	17.8	11.0	3.4	16.0	16.7
純利息収益 (変動率：%) <sup>1)</sup>	9.5	16.8	20.0	-8.6	26.0
<b>連結</b>					
(資本＋非課税準備金) 対総資産 (%)	0.30	0.31	0.33	0.33	0.31
<b>収益性</b>					
管理費用対貸付金 (%)	0.120	0.109	0.104	0.102	0.108
管理費用対総資産 (%)	0.079	0.068	0.079	0.081	0.092
<b>効率性</b>					
管理費用／従業員 (単位：千クローネ)	2,113	1,760	1,569	1,574	1,702
変動率：%	20.1	12.2	-0.3	-7.5	-2.0
貸付金／従業員 (単位：千クローネ)	1,758,208	1,621,093	1,503,397	1,544,690	1,578,356
変動率：%	8.5	7.8	-2.7	-2.1	-4.9
<b>資本利益率</b>					
税引後営業利益対平均資本 (%)	7.43	16.29	7.55	6.47	13.28
<b>収益対費用 (I/E)</b>					
(純利息収益＋その他営業収益) 対総費用 <sup>1)</sup>	1.3	1.5	1.5	1.4	1.6
<b>その他の情報</b>					
従業員数	38	35	34	32	27

1) 2005年度の純利息収益は自己債券の買戻しによる金額について調整されています。



# 監査報告書

スウェーデン地方金融公社(企業登録番号：SE556281-4409)  
年次株主総会 御中

我々は、2006年会計年度のスウェーデン地方金融公社(「公社」)の年次計算書類、会計記録および、取締役会および社長兼最高経営責任者による経営につき監査しました。公社のかかる計算書類および経営ならびに年次計算書類の作成における信用機関および証券会社の年次会計に関する法令の適用は、公社の取締役会および社長兼最高経営責任者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、公社の年次計算書類および経営に関し意見を表明することです。

我々は、スウェーデンにおいて一般に認められる監査基準に従い監査を実施しました。かかる基準により、年次計算書類に重大な誤謬がないことを我々が合理的に確信できるように監査を計画し実施することが要求されています。監査には、当該計算書類の金額および開示を裏付ける証拠の試査が含まれます。監査にはまた、採用された会計原則と公社の取締役会および社長兼最高経営責任者によるその適用の検討ならびに年次計算書類の作成において取締役会および社長兼最高経営責任者が行った重要な見積りの検討、および年次計算書類の情報の全般的な表示に関する評

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、公社の取締役または社長兼最高経営責任者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、活動および情状を精査しました。我々はまた、取締役または社長兼最高経営責任者がその他いかなる方法でも会社法、銀行・金融業法、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ることを確信しています。

年次計算書類は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、公社の財務状態および経営成績をスウェーデンにおいて一般に認められる会計原則に従い真正かつ公正に示しています。法定経営報告は年次計算書類の他の部分と整合しています。

我々は年次株主総会に対して、損益計算書および貸借対照表を承認すること、法定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兼最高経営責任者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。

2007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

## 持分保有問題および地方自治体の 資金調達窓口機関であることに焦点を当てて

協同組合の参加組合員の急速かつ継続的な増加は、公社が組合員に効率的な資金調達手段を長期的に提供するというその公共的任務を果たし得る条件の1つです。同様に、公社のビジョン、つまり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であることを実現するためには、参加組合員の継続的な増加が必要となります。また、組合員および取引量がさらに増えることで、資本市場における公社のリファイナンスが改善されます。

組合員数の増加に伴い、組合員と協同組合の理事会および公社の取締役会との間の明確なコミュニケーションがさらに強く求められています。もう1つの課題は、事業実施はすべて公社において取扱われ、持分保有問題は協同組合の理事会によって取扱われるという、私たちの基本組織構造上にあります。当該年度中、方針の問題点、また場合によっては基本組織構造上の問題やその関連を見直すために持分保有問題のためのグループが設けられました。2007年初め、私たちのグループとしての今後の構

想について、組合員と対話を持ちました。持分保有者による指示に関する提案が3月の年次総会に提出されることになっています。その後、規則や定款に必要な改訂を行うための作業が開始されます。

公社のコンセプトが国際的にますます注目されていることは喜ばしいことです。定評のあるファイナンシャル・タイムズ紙が、公社を他国にとってモデルとなるであろう「注目すべき試みの例」と評し、公社は、平等とコンセンサスという民主的な考え方と調和しつつ、商業的アプローチ、費用効率性および協同組合への自発的参加という基本戦略の真の強さを示しています。

最後に、私たちは、有益な協力事業への15の新規組合員に心から歓迎の意を、公社のスタッフおよび経営陣には、さらなる成功を収めることができた一年間のその強い意欲と懸命な仕事ぶりに感謝の意を表したいと思います。

アルフ・エグナーフォーシュ

ロバート・ステンラム

スウェーデン地方金融協同組合  
理事会議長

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) 報告書 - スウェーデン地方金融公社

法的には、スウェーデン地方金融公社(以下「公社」といいます)は、信用専門会社として金融事業を実施する有限責任会社です。事業はスウェーデン金融監督局による監督を受けます。非上場会社のため、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。しかしながら、持分保有者の指示により、2007年度以降、かかる規範を導入する旨を表明しています。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責任ある役割を担い、積極的にコーポレート・ガバナンスを推進します。

公社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)の全額所有子会社であり、公社の単独株主となっています。その結果、実際のコーポレート・ガバナンスの重要部分は、協同組合の年次総会によって実施されます。協同組合の年次総会は持分保有者固有の評議会です。協同組合の年次総会で任命された2つの委員会、つまり選任委員会および監査委員会の委員が、これに続く公社の年次総会で、公社の選任委員会および監査委員会としても任命されます。

## 選任委員会

選任委員会の委員7名は、協同組合の年次総会で任命されます。同委員は、協同組合の組合員であるコミュニケーションまたはランスティングの信任を受けた個人でなければなりません。協同組合の理事会から独立していなければなりません。協同組合により任命された選任委員会は、公社の取締役、取締役会会長、同副会長および監査人の選任についての提案ならびにそれらの報酬についての提案を提出することに責任を負っています。同委員会は、公社の取締役に高い水準を課しています。同委員会は、基準に従い取り組み、これは、公社の業務の性質および内容に関連してスウェーデン金融監督局が要求する技能を公社の取締役に有していることとする旨の原則に基づきます。

選任委員会は、公社の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。

2006年の協同組合の年次総会では、以下の者が選任委員会の委員に選任されました。

## 選任委員会の委員

**アンダーシュ・セーデル (1951年生) (議長)**  
リンデスベリイ・コミュニケーション執行委員会議長

**ケネット・カールソン (1952年生)**  
ファリエランダ・コミュニケーション執行委員会第一副議長

**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・コミュニケーション執行委員会委員

**アネット・オーケション (1966年生)**  
ボースタード・コミュニケーション執行委員会議長

**ニクラス・ショーベリイ (1964年生)**  
スクループ・コミュニケーション執行委員会議長

**アンデルス・ベリイローヴ (1961年生)**  
フレーン・コミュニケーション執行委員会議長

**リリイ・ベックルンド (1956年生)**  
リュークセレ・コミュニケーション執行委員会議長

選任委員会の詳細およびその手続規則の全文については、[www.kommuninvest.org](http://www.kommuninvest.org) をご覧下さい。

## 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。また同委員会は、選任委員会としての機能も果たし、監査人の推薦および監査人の報酬についての提案を提出します。

2006年3月23日の協同組合の年次総会では、以下の者が監査委員会の委員に任命されました。

**エリック・ヨハンソン (1933年生)**

エーレブロー

**ベングト・ビョーネマルム (1935年生)**

リンデスベリィ・コミュニオン

以下の者が代理委員に任命されました。

**ポー・ヨハンソン (1944年生)**

エルブスビュン・コミュニオン

**インゲマー・アンダーション (1944年生)**

バールベリィ・コミュニオン

**定款**

会社の定款には、会社の業務、株式資本の構造、取締役および代理取締役の員数、監査人任命の手続き、年次総会の招集場所、年次総会の招集規定および議題の取扱い、会社の会計年度およびその他の要素が含まれています。

定款の全文については [www.kommuninvest.org](http://www.kommuninvest.org) をご参照下さい。

**年次総会**

会社の年次総会では、会社の損益計算書および貸借対照表、取締役および社長の責任解除、翌12ヶ月間の取締役、取締役会会長、同副会長の任命、および適用ある場合には、監査人の任命および取締役ならびに監査人の報酬についての問題を検討し、決議します。

2006年3月23日の年次総会において、以下を含む各種事項が決定されました。

- ・定款変更
- ・選任委員会および監査委員会の任命
- ・新規株式発行
- ・当会計年度における新規株式発行
- ・取締役、取締役会会長および副会長の任命
- ・取締役会会長の年間報酬の支払い

**取締役会およびその活動**

会社の取締役会は、会社の組織構成および経営に最終責任を負います。定められた手続規則では、取締役会の職務およびその会議手順などが規定されています。取締役会の職務には、業務の目標および戦略の策定、リスクの認識および管理の責任、およびあらかじめ定められた目標に沿った業務実施が含まれます。取締役

会は、会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。

取締役会により作成された社長に対する指示および報告指示には、例えば、取締役会のガイドラインに従い社長が会社の継続事業に責任を負い、予定業務計画、予算および年次/中間決算の作成に責任を負う旨が規定されています。

取締役会は、公共サービス、資本市場および事業拡大などの分野において広範な技能を有する9名の取締役で構成されています。

2006年、取締役会は、取締役会を12回開催しました(2005年:11回)。議題および決議は以下のとおりです。

- ・新社長の任命
- ・新しい国際財務報告基準(IFRS)への適合
- ・キャピタル・カバレッジ規則変更のEU案のフォローアップおよび影響
- ・内部資本評価(ICAAP)規則への適合
- ・持分保有者問題—会社および協同組合の間の業務および責務の分担
- ・組合員との連絡方法の今後の改善

**取締役および報酬**

2006年3月23日の会社の年次総会において、以下の取締役が選任されました。

**ロバート・ステンラム (1941年生)、ロンドン**

1999年より取締役会副会長、2006年より取締役会会長、スウェッドバンク(Swedbank)(ストックホルム)、前エグゼクティブ・ヴァイス・プレジデント  
その他の職務: 経営・政策研究スウェーデン・センターロンドン支部会長。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)

**エレン・ブラムネス・アルヴィドソン (1964年生)、ストックホルム**

2003年より取締役、2006年より取締役会副会長  
スウェーデン保険協会(ストックホルム)、主任会計審査官  
その他の職務: 証券市場公正慣行協会代理理事

**ペッター・スコウエン (1946年生)、オスロー**

1994年より取締役

ノルウェー地方金融公社（オスロー）社長  
その他の職務：ノルウェー地方金融公社（オスロー）取締役

**ローレンツ・アンダーション（1942年生）、ウーメオー**  
2001年より取締役

ベスターボッテン県知事  
その他の職務：以下議長：ランスティンク運営委員会、ランスティンク労働委員会、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、プロセスIT、ノルランド貯蓄銀行協会および地方自治体適性調査会。以下理事：構造調整基金諮問委員会「Objective 1」およびバレンツ地域評議会

**ヨーラン・マッツソン（1944年生）、アスカージュンド**

1986年より取締役  
アスカージュンドコミュニティ・アナリスト  
その他の職務：新貯蓄銀行協会会長、ハマ産業財団理事

**アンナ・フォン・クノーリング（1965年生）、ヘルシンキ**

2004年より取締役  
財務局（ヘルシンキ）副局長  
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、貯蓄銀行協会委員団（ヘルシンキ）理事、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）、ウーメオー**  
1994年より代理取締役、2006年より取締役  
ウーメオー・コミュニケーション協議会議員

その他の職務：以下メンバー：ポスターデン社、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・リディンク（1952年生）、イエブレ**

2003年より代理取締役、2006年より取締役  
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：ランスティンク・イエブレボリイにおける視力障害者の支援者会会長

**アルフ・エグナーフォーシュ（1946年生）、エスキルスツーナ**

2006年より取締役  
スウェーデン地方金融協同組合理事会議長  
エスキルスツーナ不動産会社取締役会会長  
その他の職務：エスキルスツーナ・コミュニケーション協議会議員

**取締役報酬**

取締役会会長に対し年次総会で承認された取締役報酬額の枠内での2006年度の報酬は126,000クローネです。53頁の「取締役報酬および取締役会出席」の表に示されるとおり報酬は各取締役に支払われてい

**公社の取締役報酬および取締役会出席**

氏名	取締役会		報酬 <sup>1)</sup>	
	出席	出席	2006年度	(2005年度)
ロベート・ステンラム、 2006年3月23日まで副会長、2006年3月23日より会長	12(12)	5(5)	288,000	(256,000)
エレン・ブラムネス・アルヴィドソン、 2006年3月23日より副会長	12(12)	5(5)	118,000	(70,000)
ベッター・スコウエン	11(12)		44,000 <sup>2)</sup>	(66,000)
ローレンツ・アンダーション	12(12)		78,000	(66,000)
ヨーラン・マッツソン	12(12)		78,000	(67,298)
アンナ・フォン・クノーリング	11(12)		74,000	(62,000)
ニルス・ヘッグストレーム	10(12)		41,440	(72,860) <sup>3)</sup>
シャーシュティン・リディンク	8(12)		63,866	(28,975)
アルフ・エグナーフォーシュ	10(12)		70,634	(0)
セーレン・グンナーション、 2006年3月23日まで会長	2(12)		8,000	(126,000)

1)出張旅費および出席報酬を含みます。

2)ノルウェー地方金融公社(オスロー)に対して支払われた報酬。

3)2006年度に処理された常勤メンバーに対する報酬。

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合計は年次総会での決議を必要とし、2006年度は631,000クローネに上りました。さらに、会長であるロベート・ステンラムには、年次総会で任命された信用委員会での務めに対し、追加支払金150,000クローネが支払われました。

年次総会により任命された委員会（選任委員会および監査委員会）に加えて、公社には、取締役会により任命された信用委員会、信用調査委員会および財務委員会という3つの委員会があります。

## 委員会

### 信用委員会

信用委員会は、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定する権限を有しています。

信用委員会は取締役会会長および同副会長で構成されています。

### 信用調査委員会

信用調査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、健全な公的資金管理の要件を満たすために地方自治体部門および協同組合の組合員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ニケーションおよびランスタイングにつき審査を行うことが含まれます。同委員会の委員は、協同組合の組合員およびそれら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。

### 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ダイレクター

**ダーヴィッド・ニイベリイ**

セレフレオー・コミュニケーション事務局長

**トーマス・カールソン**

エクショー・コミュニケーション経理局長

**インガリル・ヘルベリイ**

スタッフアンストープ・コミュニケーション事務局長

**カーリン・ヒイデー**

マルク・コミュニケーション経理局長

**ニルス・エリック・グスタフソン**

ランスタイング・ベストマンランド経理局長

**マデレイネ・ショーストランド**

ハーニンゲ・コミュニケーション事務局長

**グンナー・ティデマンド**

アルビーカ・コミュニケーション事務局長

## 財務委員会

財務委員会の職務は、金融市場の動向を監視し、それによって公社の金融活動を支援することです。同委員会の職務には、公社の借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、財務テクノロジーについて財務責任者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り組むことも挙げられます。同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れらの関係会社からの代表になります。

### 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社長

**ペール・ビョールケングレン**

カールスタード・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**

エーレブロー住宅供給会社最高財務責任者

**ベント・グラン**

ルレオ・コミュニケーション事務局長

**シャーシュティン・グスタフソン**

オーケルユンガ・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**

パールベリイ・コミュニケーション事務局長



**ビヨン・リイド**

イェブル・コミュニケーション経理局長

**ヨハン・サンドルンド**

トローサ・コミュニケーション事務局長

**ラーシュ・ショービスト**

ヴェクショー不動産会社マネージング・ダイレクター

**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、金融会社の監督・管理に関するスウェーデン金融監督局の一般勧告、さらには社長の職務および責任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。社長の職務は、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ようにすることです。手続規則には社長の財務活動の範囲も明文化されています。

**執行役員および報酬****企業管理****トーマス・ヴェーングレン (1961年生)**

社長兼最高経営責任者

1994年より在籍

**ハリエツト・フォッシュェル・セーダーベリイ (1959年生)**

最高財務責任者

1995年より在籍

**マリア・ビームネ (1970年生)**

資金調達・投資部長

1998年より在籍

**ウルフ・ジヴマルク (1956年生)**

法務部長

1995年より在籍

**ヨハンナ・ラーション (1973年生)**

管理部長

2000年より在籍

**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。監査人の職務は、持分保有者のために、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および監査委員会に報告を行います。

**監査報告書**

監査人は、各暦年の最終の公社の取締役会に出席し、公社の計算書類に対する審査につき所見を報告します。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、その際にその前年度の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。

**公社の執行役員に対する報酬**

氏名	年度	基本給	諸手当	年金費用	合計
トーマス・ヴェーングレン	2005	1,509,000	71,000	498,000	2,078,000
2006年4月18日まで業務執行副社長	2006	1,368,000	71,000	418,000	1,610,000
2006年4月19日より社長	2006	1,911,000			
トーマス・オーケリウス	2005	1,563,000	69,000	431,000	2,063,000
2006年4月18日まで社長	2006	1,357,000	85,000	363,000	1,805,000
2006年10月31日まで副社長					
執行役員グループ	2005	1,864,692	0	SPP社の年金	
	2006	2,526,688	0	制度による	

### 内部統制についての取締役会報告

内部統制において、取締役会は毎年、書面による指示により、独立した定期監査に係る重点を定めます。監査は、業務の範囲・方向が取締役会ガイドラインに沿っていること、会計、資金管理および会社の財政状態が合理的な確証を提供する方法で別途なされうるか、を監視します。監査は、財務報告につき会社の組織構成の評価も対象としています。会社の自らの内部監査機能は、内部統制を確保することを目標とする監査の実施のための取締役会の手段となっています。

# 取締役

取締役会会長



ロベート・ステンラム(1941年生)

1999年より取締役会副会長、2006年より取締役会会長、ロンドン

取締役会副会長



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、2006年より取締役会副会長  
スウェーデン保険協会、主任会計審査官、ストックホルム

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

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  
ベスターボッテン県知事



ヨーラン・マッツソン(1944年生)

1986年より取締役  
アナリスト、アスカージュンド・コミュニケーション



アルフ・エグナーフォーシュ(1946年生)

2006年より取締役  
スウェーデン地方金融協同組合理事会議長、エスキルスツーナ不動産会社取締役会会長

取締役



アンナ・フォン・クノーリンク(1965年生)

2004年より取締役  
財務局副局長、ヘルシンキ



ニルス・ヘッグストレーム(1934年生)

1994年より代理取締役、2006年より取締役  
ウーメオー・コミュニケーション議会議員



シャーシュティン・リィディング(1952年生)

2003年より代理取締役、2006年より取締役  
サンドビーケン・コミュニケーション財務局長

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：ロイネ・マグヌスソン、リカード・シルストレム、シャーロット・ガヴェル他 印刷：プリンフォ・ヴェリンス印刷所



**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](http://www.kommuninvest.org)