

中間報告書
2005年6月30日



KOMMUNINVEST

The Swedish Local Government Funding Agency

スウェーデン地方金融公社

中間報告書

スウェーデン地方金融公社

登録番号：556281-4409 登録地：スウェーデン、エーレブロー

2005年1月1日 - 6月30日

より良い協同資金調達機関として

スウェーデン地方金融公社 (Kommuninvest i Sverige AB) (以下「公社」といいます) は、スウェーデン地方金融協同組合 (Kommuninvest Cooperative Society) (以下「協同組合」といいます) により100%所有されている信用専門会社 (credit market company) です。協同組合の参加組合員であるスウェーデンの地方自治体 (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)) と、その関係会社は、公社のサービスを利用することができます。

協同事業は、任意参加制で、商業ベースに基づいて運営されています。事業の主旨は、協同組合の組合員の借入れのために費用効率の良い資金調達手段および長期的・好条件を得ること、言い換えればスウェーデンのコミュンおよびランスティングといった地方政府のための債務管理局 (debt office) の役割を果たすことです。

公社は、主として投資資金調達のために貸付を行う一方、コンサルティングおよび研修サービスなどの形で付加価値を提供しています。

地方自治体部門の財政

2004年度決算の改善

2004年度は、スウェーデンのコミュンおよびランスティングの財政決算に引続き改善がみられ、特別損益項目控除前収支で22億スウェーデン・クローネ (以下「クローネ」といいます) の黒字 (前年度：8億クローネの赤字) でした。多くのコミュンおよびランスティングが、特別損益項目控除前収支で黒字を計上しました。

2004年度の経済情勢は有利なものではありませんでした。前年度と比して、課税基盤がそれほど大きく発展しなかった一方、過大に見積られた税補助からの収入および過年度の政府助成金が2004年度に調整されました。黒字決算は、一時的収益および税収増加の効果などにもよりますが、黒字増加の大部分は、経費の増加が抑えられたことによるものでした。

2005年度および2006年度の良い状況

2005年度および2006年度の状況はより良好とみられます。課税基盤および一般政府助成金の予想される増加は、実施されている経費削減対策に加えて、1990年代前半以来最も良好な財政決算の根拠となっています。現在、2005年度および2006年度の地方自治体部門の黒字は、毎年60億クロー

ネから90億クローネと見積られています。しかしながら、地方自治体の経済情勢は、スウェーデン経済の全般的な成長の程度によって影響を受けます。2005年春季、経済成長は予想を下回っていると報告されましたが、その後の報告では回復の傾向を示しています。このことは、コミュンおよびランスティングの基盤が、当初の予想に関しては悪影響を受けているといえます。

2005年度に至る過程で、地方自治体の財政上の均衡制度は、スウェーデンのコミュンおよびランスティングのすべてにつき一層の均衡状態を確保することを目的として、見直しならびに改正が行われました。さらに、スウェーデンの地方自治法の変更は、健全な公的資金の管理に係る要件がその対象です。概して、多くの個々のコミュンおよびランスティングに黒字の増加が見込まれています。

財政改善の好機

2004年度の良い決算は、資産の売却および比較的抑制された投資に沿い、キャッシュ・フローの増大をもたらしています。その結果借入れが削減でき、同時に流動性および地方自治体関係会社への貸付けを増やすことができました。今後数年にわたる状況の改善によって、借入れを削減し、地方自治体関係会社もしくは外部投資のための貸付けを増やす機会が継続して生じると予想されます。コミュンおよびランスティングが今後の財政負担に備える能力についても来期に改善が予想されます。今後の財政負担の例としては、高齢人口、固定資産の保守費用の増加、医療の拡大および年金に係る経費および給付金が挙げられます。

コミュンおよびランスティングが所有する関係会社が地方自治体部門の大半を構成します

地方自治体部門の活動の大半は、別個の法主体の下で行われています。コミュンおよびランスティングは、およそ1,500社を所有しており、全体で、コミュンおよびランスティング本体と同程度資産総額を有しています。住宅やエネルギー供給などコミュンの資本集約的な事業が、別個の法主体の下で行われる主な活動です。地方政府の財政報告に関するスウェーデンの法令では、コミュンおよびランスティングが連結の計算書類を作成することが要求されています。過去5年においては、地方自治体部門は、連結ベースで20億クローネから140億クローネまでの間の黒字を計上しました。地方自治体部門の借入れの大部分は、地方自治体が所有する関係会社によって行われているもので



す。地方自治体部門の連結ベースでの借入れは、約3,600億クローネに上ります。広範な地域の多くでは投資は主に住宅供給において増加が見込まれていますが、連結ベースでの借入れは、2005年度および2006年度では変わりはないと予想されます。

多くのスウェーデン地方自治体が協同組合の組合員です
スウェーデン地方金融協同組合は、スウェーデンで最大の地方自治体間の協同組合です。2000年から2004年にわたり、協同組合への参加が45%増加したのにつれ、貸付けは92%増加しました。

かかる急成長の主な理由は、この協同事業が常に有利な条件で資金調達手段を提供してきたことです。公社を通じた資金調達の利点を求め、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ングが増え続けています。

2005年6月末現在、協同組合の組合員数は164（158のコミュニケーションおよび6のランスタング）（前年同期末現在の組合員数：151(146のコミュニケーションおよび5のランスタング)）でした。

2005年度上半期中、以下の地方自治体が新たに組合員となりました。

- ・ホーボー・コミュニケーション (Municipality of Håbo)
- ・イェリパーレ・コミュニケーション (Municipality of Gällivare)
- ・ランスタング・ウプサラ (Uppsala County Council)
- ・クラムフォーシュ・コミュニケーション (Municipality of Kramfors)
- ・ハパラング・コミュニケーション (Municipality of Haparanda)
- ・クロコム・コミュニケーション (Municipality of Krokom)

6月末から本報告書日までの期間に、さらに組合員が加わっています。かかる組合員は、アルビジアウル・コミュニケーション (Municipality of Arvidsjaur)です。

安定した信用格付 最上位のAaa

ムーディーズ・インベスターズ・サービスによる公社の信用格付はAaaです。これは、スウェーデン王国のものと同レベルです。当該上半期中、信用格付に変更はなく、協同組合の組合員と一般政府部門の全体的な財務力を反映しています。

貸付け

2005年度上半期中、公社の貸付残高は、8%（前年同期：4%）増加し、当該上半期末現在554億クローネ（前年同期末現在：514億クローネ）でした。2005年度上半期中の純貸付額は43億クローネ（前年同期：20億クローネ）であり、貸付けの増加は前年同期比で2倍でした。

地方自治体部門向貸付への関心が高まっています。EUの新しいキャピタル・カバー・ルール(自己資本比率規制)(EU指令)には、金融機関がそのクレジットポートフォリオのバランスを変更すべき要件が付され、地方自治体部門に対する貸付けの競争増加を高める一因となっています。民間部門のスウェーデンの大会社における投資の抑制および流動性水準の高さにより、市場での資本への良好なアクセスができました。多くの協同組合の組合員（地方自治体

部門一般でも同様）では、新規の借入れが抑えられています。この数年で協同組合の組合員が大幅に増加しましたが、新規組合員の大半がその借入れ需要を見直すまでに3年程かかるため、公社の貸付けの数値に効果があらわれるには時間がかかります。

市場実勢金利が低いことおよび資金への良好なアクセスにより、この数年の傾向は、借り手が可変金利での貸付けや固定金利で比較的短期の返済期限での貸付けをより多く求めていることでした。

いくつかの新規組合員は既存の借入金総額が多いことおよび競争の増加とが合わさり、組合員による借入れ全体に対する公社のシェアは、2003年度末現在の約44%から2004年度末現在では約42%に低下しました。

借入れ

2005年度上半期中、公社は、資本市場で非常に活発に活動しました。公社は、2件目のベンチマーク債を発行しました。総額10億米ドル、5年満期のものです。ストラクチャード・ローンの形態での借入れが2004年度中と同様に引続き重要な資金調達源となっています。公社が得た借入条件は、長期的にみて非常に有利なものであり、このことは、協同組織としての公社の役割の重要性を示しています。当該上半期末現在の（返済期限が1年超の）長期借入金総額は775億クローネ（前年同期末現在：594億クローネ）でした。

2005年度上半期の業績

2005年度上半期の引当・税引前利益は25.2百万クローネ（前年同期：6.6百万クローネ）でした。利益増加は、流動資金による投資収益の増加ならびに公社の自己債券の買戻しが多く行われたことが組合わさったためです。

地方自治体のための資金調達における競争の増加は、協同組合の組合員にとっては資金調達コストを低減するのに役立っていますが、公社自体にとっては、借入れと貸付けの間のマージンが若干減少しました。マージンの減少は、財務基盤の拡大により可能となっており、管理費用の割合を削減（公社の総資産の6.9ペーシス・ポイント（前年同期：8.1ペーシス・ポイント））できました。

「財務支援」ー コンサルティングおよび研修サービス
協同組合の組合員およびその関係会社に向けてのコンサルティングおよび研修は、財務分析、資金調達政策および負債管理の合理化のための債務計算に関する公社のモデルに基づいています。スウェーデンの地方自治体部門と折衝する際、公社は3つの地域に分け構成される担当部署をもって業務にあたっています。地域・顧客担当マネージャーは当該上半期中も、顧客とより密接な交流を行うなど引続き努力を払い、以前からの組合員および新規組合員との協力を高めています。顧客との連絡は大半が電話により行われますが、個別のまたはグループでの公社への訪問によっても行われます。加えて、各地域担当部署のスタッフが、既存の組合員および参加が見込まれる地方自治体と面談する



ためにスウェーデン各地に出張しています。ほかにも資本市場および地方自治体部門での経験につき情報交換することに重点を置く定期的な地域でのまた中央での会議があります。

新規組合員の参加持分が会社の株式資本となります

本報告書の公表日現在、取締役会は、2005年3月10日付の年次総会による授権に基づき、株式資本を11.2百万クローネ増額するため、親団体である協同組合に対する新規株式発行の実施を決議しました。当該金額は、親団体への新規組合員からの新規出資額に対応します。協同組合の理事会は、9月中にもかかる新規株式発行への応募につき決定を下す予定です。

経営役員グループ

経営役員グループには異動はなく、トーマス・オーケリウス（社長兼最高経営責任者）、トーマス・ヴェングレン（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）、ハリエット・フォッシュェル・セーダーベリイ（最高財務責任者代理）およびマリア・ビームネ（資金調達および投資マネージャー）で構成されています。

2005年度上半期中、経営役員グループは、会社の構想、目標および戦略の見直しに重点を置きました。

2005年度下半期の見通し

協同組合への参加組合員数は増加し続け、2005年度末までに180に達する可能性があります。そうなればスウェーデンのコミュニティの60%、ランスティングの30%が公社と介して協同することになります。

新規組合員の既存のローンが返済され新たな資金調達が必要となるため、実績からみれば、新規組合員が純貸付額の増加をもたらすといえます。ただし、2005年度において組合員の大幅な増加があっても、2006年度以降までは公社の数値に十分な効果はあらわれまいでしょう。

同様に、2004年度以前の組合員の増加は、2005年度の貸付けの数値に効果をもたらします。地方自治体部門の新規投資の水準および用いられる資金調達方法等その他の要因を考慮する必要があるため、2005年度下半期において貸付量が及ぼす影響を判断するのは困難です。

これにかかわらず、組合員の増加が、今後（2005年度下半期およびそれ以降の年度）の貸付けの増加を確保するうえで最も重要な基本要因の一つであることに変わりはありません。

損益計算書 (単位：百万クローネ)

	2005年 1月1日 - 6月30日	2004年 1月1日 - 12月31日	2004年 1月1日 - 6月30日
利息収益	1,200.2	2,125.1	1,084.6
利息費用	-1,145.7	-2,046.7	-1,048.8
純利息収益	54.5	78.4	35.8
支払手数料	-2.0	-2.7	-1.0
金融取引純利益	0.2	-2.0	-1.3
その他営業収益	3.7	1.5	0.8
営業収益合計	56.4	75.2	34.3
一般管理費	-29.3	-49.4	-25.6
有形資産減価償却費	-0.8	-1.6	-0.7
その他営業費用	-1.1	-2.4	-1.4
費用合計	-31.2	-53.4	-27.7
営業利益	25.2	21.8	6.6
引当金	-5.7	-2.7	-0.9
当期利益にかかる公租公課	-5.7	-5.5	-1.7
当期利益	13.8	13.6	4.0

貸借対照表 (単位：百万クローネ)

	2005年 6月30日現在	2004年 12月31日現在	2004年 6月30日現在
資産			
現金	0.0	0.0	0.0
担保適格政府債券	2,412.0	5,175.6	2,848.0
金融機関に対する貸付金	3,338.5	1,705.4	2,222.7
貸付金	55,352.3	51,115.5	51,404.4
債券およびその他利付証券	19,418.5	8,716.6	5,199.2
関連会社株式	0.5	0.5	0.5
有形資産 - 設備	3.0	3.6	3.1
その他資産	2,165.8	616.5	9.0
前払費用および未収収益	630.4	650.3	686.3
資産合計	83,321.0	67,984.0	62,373.2
負債、引当金および資本			
金融機関に対する負債	2,653.3	1,800.5	2,049.2
有価証券	77,506.8	64,682.4	59,403.0
その他負債	2,238.9	623.2	26.6
未払費用および前受収益	666.7	652.5	681.9
負債合計	83,065.7	67,758.6	62,160.7
非課税準備金	31.6	25.9	24.1
株式資本	138.8	128.5	123.5
法定準備金	14.4	12.9	12.9
繰越利益	56.7	44.5	48.0
当期利益	13.8	13.6	4.0
資本	223.7	199.5	188.4
負債、引当金および資本合計	83,321.0	67,984.0	62,373.2

オフ・バランスシート約定

2005年6月30日現在および2004年12月31日現在の約定を示しています。（単位：百万クローネ）

	金利関連				通貨関連				株式関連				商品取引関連			
	市場価値		名目元本		市場価値		名目元本		市場価値		名目元本		市場価値		名目元本	
	2005年6月	2004年12月	2005年6月	2004年12月	2005年6月	2004年12月	2005年6月	2004年12月	2005年6月	2004年12月	2005年6月	2004年12月	2005年6月	2004年12月	2005年6月	2004年12月
正の 価値	1,173	414	19,432	9,991	3,671	1,963	48,292	15,158	2,249	1,016	15,212	12,548	72	6	321	111
負の 価値	-2,345	-1,751	36,154	32,708	-2,982	-5,628	23,404	42,527	-176	-409	3,850	8,705	-1	-	50	-

(注) 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「正の価値」にて計上されます。当社がISDA契約を調印しているカウンターパーティについては、正味市場価値はスウェーデン金融監督局の指令2003:10に従い算定されています。

会社の定款により、デリバティブ商品は、借入業務および貸付業務におけるリスクをヘッジするために限り利用できるものとされています。当社はスワップ契約において最優良なカウンターパーティのみを受入れており、現在、当社の契約の大半は、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。ISDA契約をカウンターパーティと調印する際、当社は、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こととしています。現在、A2ないしはAを下回る格付けのカウンターパーティはありません。当社の取締役会は各カウンターパーティに対してエクスポージャーの範囲を制限する規則を定めています。

会計原則

本中間報告書では、2004年度年次報告書におけるものと同じの会計原則および計算方法が用いられています。

2005年8月16日、エーレブロー
トーマス・オーケリウス
社長

キャピタル・カバレッジ（自己資本比率）

キャピタル・カバレッジは15.04%（前年同期：16.76%）です。

本中間報告書つき、当社の会計監査人により
審査が行われました。

スウェーデン地方金融公社に関する審査報告書

登録番号：556281-4409

我々は、2005年1月1日から同年6月30日までの期間の本中間報告書につき、スウェーデン公認会計士協会の勧告に従い慎重に審査しました。

かかる審査は、監査に比べ範囲がかなり限定されているものです。

本中間報告書には、信用機関および証券会社の年次会計に関する法令で規定された中間報告書の要件を遵守していないと示唆する事項はないと考えます。

2005年8月16日、エーレブロー

アーレスト・アンド・ヤング AB
ラース・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・プライスウオーターハウスクーパーズ
スウェーデン金融監督局指名



KOMMUNINVEST

The Swedish Local Government Funding Agency

スウェーデン地方金融公社

Kommuninvest i Sverige AB (publ)

登録番号: 556281-4409

登録地: Örebro, County of Örebro

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