

中間報告書 1月1日－6月30日



- 協同組合の新規組合員は 6
- 総資産は1,059億クローネ
- 新規貸付額は48億クローネ
- 営業利益は14.9百万クローネ
- コミューンおよびランスタイングの
良好な財政推移



スウェーデン地方金融公社 中間報告書

企業登録番号: 556281-4409, 登録地: スウェーデン、エーレブロー
2006年1月1日 - 6月30日

スウェーデンのコミューンおよびランスティングのための資金調達窓口機関

スウェーデン地方金融公社（以下「公社」といいます）は、スウェーデンの地方自治体（コミューン（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））により所有されかつそれらによる保証を受け、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）の組合員である地方自治体のための資金調達窓口機関（debt office）となっています。事業の主な目的は、効率的な資金調達、機能的財務管理のためのコンサルティングおよび方法に関して地方政府部門のニーズを満たすことです。また公社は、金融面の問題に関して地方自治体部門のために利害共通者ともなっています。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。

地方政府の財政

公共部門の財政に占める割合の大きさ

スウェーデンの地方自治体部門（290のコミューンおよび20のランスティング）は公共部門の財政全体および国民経済において、全般に大きな割合を占めています。コミューンおよびランスティングは、公共サービスでは70%以上を、またスウェーデンの労働人口全体では約四分の一を占めています。

良好な公共部門の財政

公共部門の財政は2006年度も引続き良好に推移しています。2006年度、財政貯蓄の黒字はGDPの2.8%（前年度：2.7%）になると見込まれています。地方自治体部門は、この黒字に0.5%強の貢献となると見込まれます。コミューンおよびランスティングの財政の堅調な伸びは、現在のスウェーデンの公共部門の黒字を国際基準まで高めさせる上で重要な要因です。

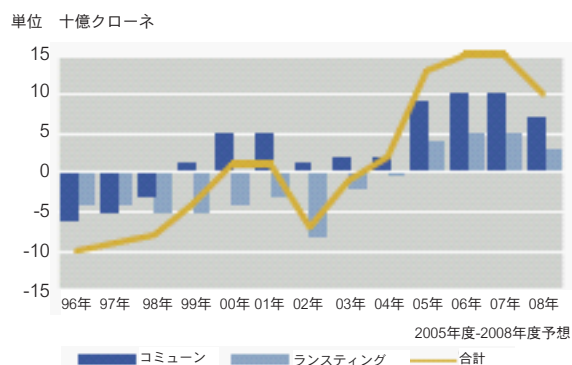
地方自治体部門の決算は引続き非常に良好に推移しています

公社の分析によれば、コミューンおよびランスティングの決算は引続き非常に良好に推移していることがわかります。2006年度の決算は合計で150億スウェーデン・クローネ（以下「クローネ」といいます）を上回る（前年度：130億クローネ）と見込まれます。この決算に、コミューンが100億クローネ、ランスティングが50億クローネの貢献が見込まれます。決算の改善は主に、スウェーデン経済全般の好調および特に雇用の増加によるものであり、これらが課税基盤および税収ヘブラスの効果を与えます。財政上の均衡をはかるための最近数年の積極的な取組みは、財政規律を大幅に強化することになりました。またその結果の経費節減が良好な財政推移の継続を助けています。

過去2年にわたり、地方自治体部門は、経済全体および自らの事業運営の両面における健全な財務管理とういう目標に向かって明らかに前進しました。

2006年度も、地方自治体部門（これらに所有される会社および団体を含みます）の連結ベースの決算は改善して、200億クローネ弱になると見込まれています。地方自治体部門の会社とは、コミューン／ランスティング自体およびこれらに過半数を支配される地方自治体の関係会社をいいます。これらの関係会社は主に、住宅供給および商業

地方政府の財政推移 1996年度 - 2008年度

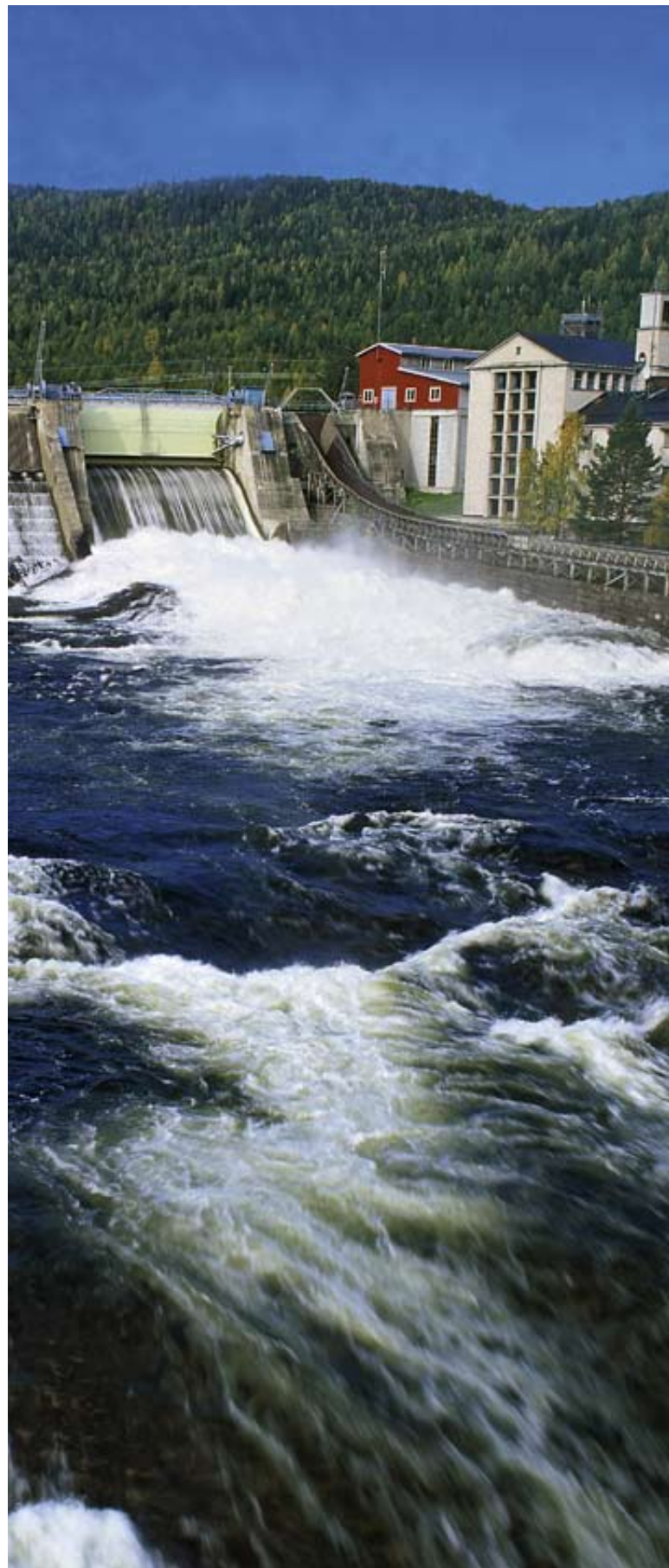


施設など資本集約的事業に関連しています。かかる会社は、資本関連支出において、コミュニケーションおよびランディングよりも変化に敏感です。従って、最近の金利およびエネルギーコストの上昇はこれらの会社の財務に悪影響を与えるでしょう。この結果、地方自治体部門の連結ベースの決算はマイナスの影響を受けるでしょう。

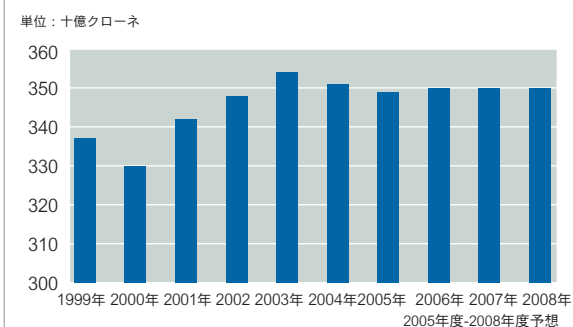
投資の増加に対して借入れは横ばい

2006年度、コミュニケーションおよびランディングの投資には10%弱の増加が見込まれます。最近数年で均衡のとれた事業運営の促進に力を注いだことが投資の割合を低下させました。これが、全体として地方自治体部門の投資の需要がわずかに減少した理由の一つです。良好な財政推移は現在、当該部門をより楽観的にさせ、また当該部門により多くの好機をもたらし、外部からの借入れの程度を増やすことなく投資量を増やしました。

地方自治体部門の借入れ（地方自治体の関係会社を含みます）は3,500億クローネに上ります。コミュニケーションおよびランディングで1,500億クローネ強を占め、地方自治体の関係会社が2,000億クローネを占めます。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。地方自治体が所有する関係会社に対するそれらによる貸付けは、範囲が拡大し、1,300億クローネ弱となっています。地方自治体の関係会社の管理の強化、および地方自治体のキャッシュ・フローの増加の両面の結果によるものであり、これらはかかる関係会社の投資需要のための資金調達範囲を増やしています。地方自治体部門の借入総額は今後3年にわたり横ばいと予想されます。外部借入れに加え、地方自治体部門は、総額3,000億クローネの年金債務を有し、そのうち2,500億クローネは事業運営に対して再び貸し出されています。



地方自治体部門*の借入れ 1999年度 - 2008年度



* 地方自治体の関係会社

出所：スウェーデン統計局、SKL および公社による計算

今後の経済上の課題に対するより良い備え

良好な財政推移は全体としての財務力の向上も意味します。公社の計算によれば、年間のキャッシュ・フローが、今後3年にわたり1年当り80 - 100億クローネの純負債が減少することになるでしょう。これにより、財政面での備えおよび今後の課題に取り組む活動範囲が増やされています。

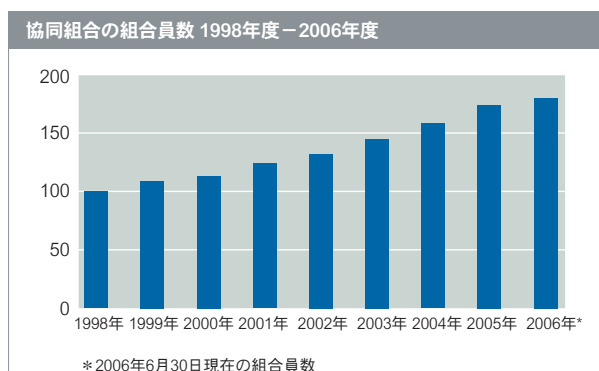
安定した成長の継続

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会社に対して、重要な公共投資のための資金調達につき長期的な好条件を提供します。貸付けは、アドバイザー・サービスおよび研修プログラムによって、また顧客がその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によっても補完されています。スウェーデンで最大の地方自治体間の金融協同組織として安定した成長の継続を示しています。

2006年6月末現在、協同組合の組合員数は180（174のコミュニティおよび6のランスティング）（前年同期末現在の組合員数：164（158のコミュニティおよび6のランスティング））でした。2006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。

ハルスタハマー・コミュニティ
 アヴェスタ・コミュニティ
 トローサ・コミュニティ
 リラ・エデット・コミュニティ
 キルナ・コミュニティ
 シンスキャッテベリイ・コミュニティ

このような安定した成長の主な理由は、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ティおよびランスティングが増え続けています。



最上位の信用格付

主要な2つの独立した信用格付機関が公社に対して、スウェーデン王国と同レベルの信用格付けを付与しています。これは、協同組合の組合員と公共部門の全体的な財務力を反映しています。公社が6月に初めてスタンダード・アンド・プアーズにより格付けを付与された際、公社は最上位格付AAAを付与されました。

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であり、2006年度上半期中に変更はありませんでした。

市場シェアの拡大

地方自治体部門の財政は良好です。このような良好な財政が、新規借入ニーズを減少させた一方、同時にいくつかのコミュニティおよびそれらに所有される関係会社では既存の債務を削減することができました。地方自治体部門は大口の投資に取り組んでいます。自らによる資金調達もありますが、外部資本も必要とします。民間および銀行部門での流動性が高いため、資金へのアクセスは依然として良好です。パーゼルII規制（新自己資本比率規制）は、収益性の観点に基づく信用供与を有利にします。この状況において、公社は、2006年度上半期中に純貸付額を48億クローネ増加させることができました。この増加の大部分は、協同組合の組合員の増加の結果と考えることができます。新規組合員がその借入れ需要を完全に実現するまでに時間がかかるため、参加組合員の増加の効果があらわれるには数年のずれがあります。

貸付け

貸付けはすべてスウェーデンにおいて、また現在のところスウェーデン・クローネ建てのみで行われています。貸付けはすべて、コミュニティ、ランスティングおよびそれらが過半数を所有し保証を付す関係会社を対象としているため、公社には減損した貸付けはありません。

資金調達

2006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、3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、ストラクチャード・ローンの形態での資金調達が2005年度中と同様に引き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1,006億クローネ（前年同期末現在：775億クローネ）でした。

2006年度上半期の業績

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て好条件を呈示した結果です。

2006年度上半期の処分・税引前営業利益は14.9百万クローネ（前年同期：25.2百万クローネ）でした。総資産は105,914百万クローネ（前年同期末現在：83,321百万クローネ）に増加しました。純利息収益は51.8百万クローネ（前年同期：38.8百万クローネ）に上りました。公社の発行済み自己債券の買戻しによる利益は、「金融取引純利益」項目に計上され、当該上半期中の業績を8.4百万クローネ強（前年同期：15.7百万クローネ）向上させました。

純利息収益の増加の一部は、公社からの借り手へまだ貸し出されていない資金を投資した際の収益の増加に起因しています。公社の投資活動には、高い信用格付が付与さ

れた有価証券に対して投資することが含まれ、これらの大部分の投資先は国や国の保証付金融機関です。6月30日現在、416億クローネ（前年同期：246億クローネ）が、協同組合の組合員に対して貸付けがなされる前に、債券およびその他利付証券に投資されました。

費用は約35.9%にあたる11.2百万クローネ増加して42.4百万クローネ（前年同期：31.2百万クローネ）に上りました。かかる経費の増加は主に、新たなIAS/FRS会計規則のための内部整備作業とその対応によるものです。これらの新たな会計規則についての作業は、それらの影響、選択肢および法的要件の分析、ならびにヘッジ会計の実施およびシステム対応を指します。

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、2006年3月23日付の総会による授権に基づき、株式資本を3.1百万クローネ増額し153.1百万クローネとするため、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。

リスク管理

2006年度上半期中、業務リスクを低減するために内部手続の見直しが行われました。同時に、カウンターパーティ・リスクは主に、その債務につき政府保証を受けるカウンターパーティとの投資を行うことによって低い水準に抑えることができました。また、デリバティブ契約に関連する担保契約により個々のカウンターパーティに対するリスク負担を低減することもできました。

市場リスク

金融信用市場における仲介機関として、会社は金融リスクにさらされています。これらの金融リスクは、市場リスクおよび流動性リスクに分けることができます。会社の方針は、金融リスクを可能な限り低く抑えることです。借入れおよび貸付けの間の条件のすべては、デリバティブ契約によって確保されます。事業範囲は、借入れおよび投資の間の金利リスクがポートフォリオの水準で制限されています。為替リスクは、投資の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って制限されます。

流動性リスク

流動性リスクは、会社は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え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決議しています。流動性需要を満たすために随時これを利用できます。会社のプレファンド（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一形態とみなすことができます。

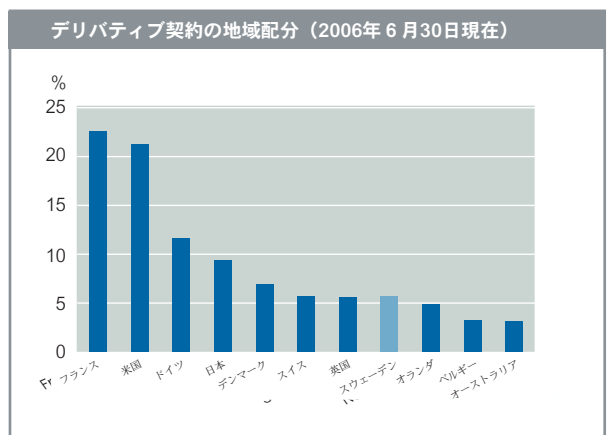
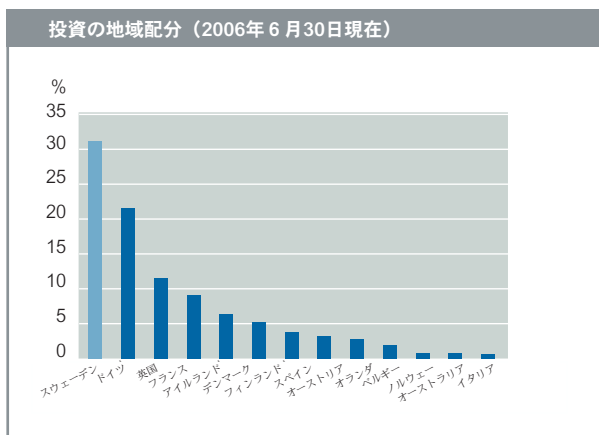
カウンターパーティ・リスク

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会社に対して履行できないリスクとして定義されます。会社は、取締役会のガイドラインに従い、信用力の高いカウンターパーティと契約を締結することによってだけでなく、また様々な国の多様なカウンターパーティとの間に契約を分散することによっても、カウンターパーティ・リスクを最小化します。

1月以降、ドイツ政府の保証付証券への投資が増加しました。結果として、スウェーデンおよびドイツのカウンターパーティが圧倒的に多くを占めています。デリバティブに関し、フランスおよび米国のカウンターパーティが名目本についての地域配分で大半を占めています。投資に関しては、カウンターパーティは殆どがAAAの格付分類のもので占められています。デリバティブに関しては、90%以上が少なくともAAの信用格付を有するカウンターパーティに配分されています。

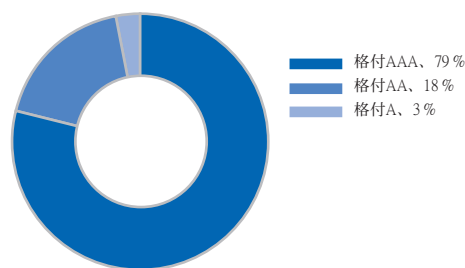
業務リスク

内部監視では各従業員が責任を負うことが求められています。業務リスクを認識、評価するための方法を改善する取り組みが2006年度上半期中に行われました。会社は現在、EU指令（バーゼルII）に基づく新たな自己資本規制を遵守するために資本評価のプロセスを強化しています。

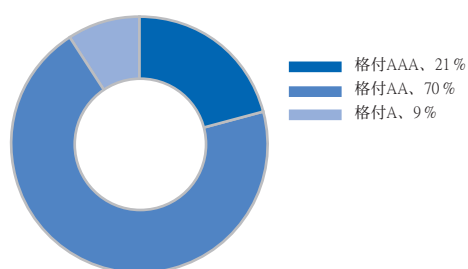




投資資産の格付け別内訳（2006年6月30日現在）



デリバティブ名目元本の格付け別内訳（2006年6月30日現在）



執行役員グループ

2006年4月19日付でトーマス・ヴェーングレンが社長兼最高経営責任者に任命されました。執行役員グループには同日付で異動があり、現在、トーマス・ヴェーングレン（社長兼最高経営責任者）、ハリエット・フォッシュェル・セーダーベリィ（業務執行副社長）、マリア・ビームネ（資金調達・投資部長）、ウルフ・ジヴマルク（法務部長）、ヨハンナ・ラーション（管理部長）で構成されています。

2006年度下半期の見通し

今までよりは少なくなるでしょうが、協同組合への参加組合員数は増加し続けるでしょう。活動の減少は、本年9月の総選挙が要因です。総選挙により、通常、参加の申請数が減少するためです。

2005年度以前の参加組合員の増加は2006年度の貸付けの数値に効果をもたらしますが、地方自治体部門の新規投資の水準等その他の要因を考慮する必要があるため、2006年度下半期において貸付量に及ぼす影響を判断するのは困難です。

参加組合員の増加が、2006年度下半期およびそれ以降においても、今後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)

	2006年1月 - 6月	2005年1月 - 6月	2005年1月 - 12月
利息収益	1,432.0	1,200.2	2,477.1
利息費用	-1,380.2	-1,161.4	-2,385.9
純利息収益 (注1)	51.8	38.8	91.2
支払手数料	-2.2	-2.0	-3.8
金融取引純利益	7.3	15.9	26.4
その他営業収益	0.4	3.7	3.8
営業収益合計	57.3	56.4	117.6
一般管理費	-39.7	-29.3	-57.6
有形資産減価償却費	-0.9	-0.8	-1.8
その他営業費用	-1.8	-1.1	-2.2
費用合計	-42.4	-31.2	-61.6
営業利益	14.9	25.2	56.0
処分	-2.7	-5.7	-11.6
税引前利益	12.2	19.5	44.4
当期利益にかかる公租公課	-3.7	-5.7	-12.8
当期利益	8.5	13.8	31.6

貸借対照表

(単位：百万クローネ)

	2006年6月30日現在	2005年6月30日現在	2005年12月31日現在
資産			
現金	0.0	0.0	0.0
担保適格政府債券	9,593.8	2,412.0	10,518.9
金融機関に対する貸付金	3,625.7	3,338.5	3,109.7
貸付金	61,496.7	55,352.3	56,738.3
債券およびその他利付証券	29,334.0	19,418.5	18,116.5
関連会社株式	0.5	0.5	0.5
有形資産 - 設備	4.0	3.0	3.1
その他資産	1,213.5	2,165.8	2,043.1
前払費用および未収収益	645.8	630.4	618.3
資産合計	105,914.0	83,321.0	91,148.4
負債、引当金および資本			
金融機関に対する負債	3,124.0	2,653.3	3,424.6
有価証券	100,597.8	77,506.8	84,738.3
その他負債	1,168.3	2,238.9	2,019.7
未払費用および前受収益	722.6	666.7	678.9
負債合計	105,612.7	83,065.7	90,861.5
非課税準備金	40.2	31.6	37.4
株式資本	153.1	138.8	150.0
法定準備金	17.5	14.4	14.4
繰越利益	82.0	56.7	53.5
当期利益	8.5	13.8	31.6
資本	261.1	223.7	249.5
負債、引当金および資本合計	105,914.0	83,321.0	91,148.4

(注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年度の認識と同様に) その代わりに金融取引純利益において認識されています。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万クローネ)

	2006年6月30日現在	2005年12月31日現在
期首流動資産残高	302.8	77.4
営業活動		
営業利益	14.9	56.0
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整	3.6	3.9
税金の支払い	-3.7	-5.4
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	14.8	54.5
貸付けの増減	-4,758.4	-5,622.8
その他資産の増減	802.1	-1,394.6
その他負債の増減	-807.8	1,415.5
営業活動からのキャッシュ・フロー	-4,749.3	-5,547.4
投資活動		
有形固定資産の売却		
有形固定資産の取得	-1.8	-1.3
投資活動からのキャッシュ・フロー	-1.8	-1.3
財務活動		
有価証券の増減	15,856.8	20,053.8
金融機関に対する負債の増減	-300.6	1,624.0
投資の増減	-10,130.4	-15,922.0
財務活動からのキャッシュ・フロー	5,425.8	5,755.8
新株発行	3.1	21.5
グループ補助金の支払い		-3.2
当該年度のキャッシュ・フロー	677.8	225.4
期末流動資産残高	980.6	302.8

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・フロー計算書は、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。

2005年12月31日現在についてのキャッシュ・フロー計算書は、2005年度年次報告書のものからみて調整されています。

オフ・バランスシート約定（2006年6月30日現在）

正の市場価値を有する契約

（単位：クローネ）		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	7,035,516	590,063
	格付けAA	13,886,769	344,981
	格付けA	1,950,326	42,756
		22,872,611	977,800
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	2,801,348	274,479
	格付けAA	20,853,836	3,342,261
	格付けA	2,040,347	282,023
		25,695,531	3,898,763
株式関連取引の契約/カウンターパーティ	格付けAAA	949,696	219,695
	格付けAA	7,749,619	1,440,070
	格付けA	571,071	235,890
		9,270,386	1,895,655
商品取引の契約/カウンターパーティ	格付けAAA		
	格付けAA	256,810	367,294
	格付けA		
		256,810	367,294
合計		58,095,338	7,139,512

負の市場価値を有する契約

（単位：クローネ）		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	10,425,987	-455,736
	格付けAA	20,828,566	-1,341,989
	格付けA	2,660,189	-87,560
		33,914,742	-1,885,285
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	12,572,726	-2,742,018
	格付けAA	45,240,968	-3,268,166
	格付けA	3,741,717	-290,340
		61,555,411	-6,300,524
株式関連取引の契約/カウンターパーティ	格付けAAA	1,921,300	-69,767
	格付けAA	9,933,393	-762,518
	格付けA	3,954,205	-302,092
		15,808,898	-1,134,377
商品取引の契約/カウンターパーティ	格付けAAA		
	格付けAA	133,700	-12,401
	格付けA		
		133,700	-12,401
合計		111,412,751	-9,332,587
総計		169,508,089	-2,193,075

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。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。



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16.49%（前年同期：15.04%）です。

会計原則

本中間報告書では、2005年度年次報告書におけるものと同一の会計原則および計算方法が用いられています。

公社の自己債券の買戻しにつき、損益計算書において「純利息収益」項目および「金融取引純利益」項目との間で計上の変更が行われました。

2006年8月22日、エーレブロー

トーマス・ヴェーングレン
社長

本中間報告書つき、公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

企業登録番号：556281-4409

概論

我々は、2006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審査しました。信用機関および証券会社の年次会計に関する法に従い、本中間報告書の作成および表示については、公社の経営陣の責任のもとにあります。

我々の責任は我々の審査に基づき本中間報告書につき意見を表明することです。

審査の重点および範囲

我々は、審査関与基準(SÖG) 2410、公認会計士協会(FAR)により発表された独立監査法人による中間財務情報の審査基準に従い、我々の審査を実施しました。審査には主に、財務および会計に係る事項を責任者に照会すること、また分析およびその他の審査手続を適用することが含まれます。審査は、異なった焦点に合っており、スウェーデン監査基準および一般に認められる監査慣行等に従い実施された監査に比べ範囲がかなり限定されています。審査で行われた手続においては、我々は、監査において特定されるかもしれない重大な事項のすべてを我々が認識しうる水準の保証が得られるものではありません。従って、審査に基づき表明された意見は、監査に基づき表明された意見と同水準の保証を与えるものではありません。

意見

我々の審査の限りにおいては、中間財務報告書が、重要な点において、信用機関および証券会社の年次会計に関する法に従い作成されていないと認められる事実はありませんでした。

2006年8月22日、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
スウェーデン金融監督局指名



スウェーデン地方金融公社

企業登録番号: 556281-4409

登録地: スウェーデン、エーレブロー

郵送先: 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