

中間報告書

1月1日－6月30日

2008

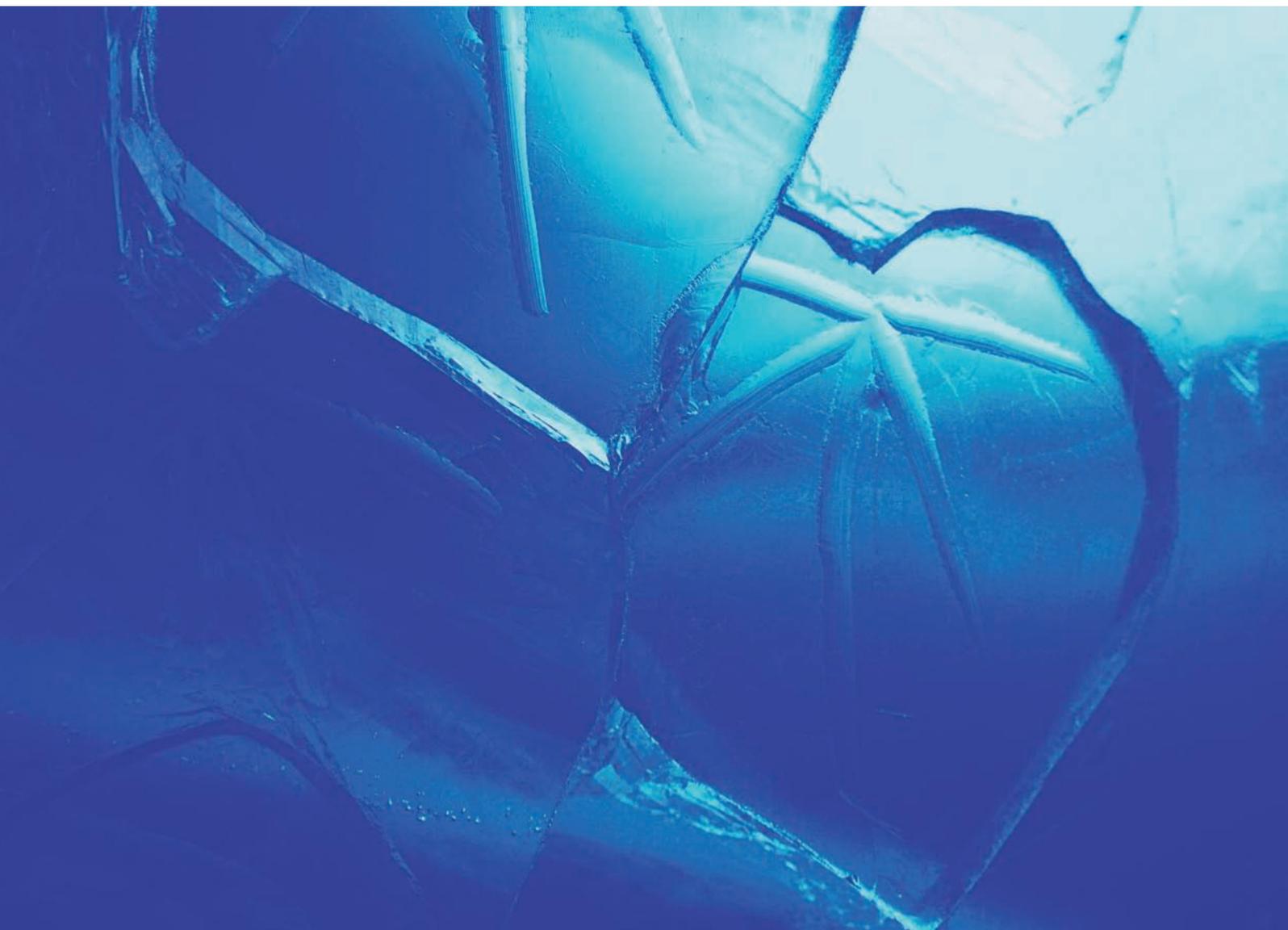
KOMMUNINVEST

- 協同組合の新規組合員数は 8
- 総資産は1,056億クローネ
- 貸付金は667億クローネ
- 営業利益は4.2百万クローネ

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

2008年1月1日ー6月30日



スウェーデン地方金融公社の概要

公社は、スウェーデンのコミュニオンおよびランスティング（地方自治体）により所有されかつそれらによる保証を受けている信用専門会社（credit market company）です。公社の任務は、その持分保有者の資金調達業務にとって地方自治体のファンダメンタル価値に基づき長期的に最良の条件を創出することです。社会にとっての利益にかなうこのコンセプトは、公社が、コミュニオンおよびランスティングの財政運営に共同で役割を担う、地方自治体の資金調達窓口機関（local debt office）であることにつながっています。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寄与するその他のサービスへのアクセスを提供しています。この任務は営利を追求することなく遂行されます。公社は39名の従業員を擁し、事務所はスウェーデン中央部のエーレブローに所在します。

最高経営責任者のコメント

「公社の上半期の業績は信用市場における世界的懸念により悪影響を受けました。利益の減少は主に、第1四半期中の純利息収益の落込みおよび損失、利ざやおよび貸付額の減少の結果によるものです。しかしながら、大きく落込んだ第1四半期後、第2四半期は前年同期と同水準で、なおかつそれを上回ったことを私たちはうれしく思います。

当該期間中に導入された新しい資金調達戦略では、公社に、競争力の高い短期資金調達のための良い基盤を与えることを目指しています。その目的は、貸付けの傾向を変え、業務目標に対応する貸付水準に沿って再び貸付けの伸びを報告できるようにすることです。また、これは協同組合の参加組合員の増加によっても支えられます。組合員に対し長期的に効率的な資金調達手段を提供する公社の財務体力および財務能力は十分な状態にあります」

トーマス・ヴェーンゲレン

社長兼最高経営責任者

市場

国際金融市場には依然として不確実性が残ります。米国および欧州におけるインフレ率の高さ、不透明な取引見通しおよび住宅市場の継続的な低迷が、信用懸念の長期的影響について継続して不確実性をもたらしています。公社としては、これにより、すでに厳しいリスクについての見方をさらに厳しくした面もあります。

公社は、新しい借入市場および新しい投資家部門の両面で投資家基盤を拡大する戦略に従い、投資家のニーズを満たす新しい貸付商品の開発を継続しています。公社は、現在の市況において、需要が高い借り手のタイプとなっています。同様の安定性および安全性を提供できるプレイヤーはほんのわずかです。信用格付の高さ、協同組合の組合員による連帯保証および信用の質の高さ、ならびに公営事業のための資金供給に対する集中のすべてが、これに寄与しています。

市場での地位を強化するため、公社の資金調達戦略は、ユーロ・コマーシャル・ペーパー(ECP)プログラムとして知られる発行枠30億ユーロの短期借入プログラムにより補完されています。当該プログラムにより、公社は、欧州のコマーシャル・ペーパー市場において、1日から364日までの期間で自ら資金を調達することが可能であり、また最良の借入条件で、借入期間のタイプに対して最も信用度の高いカウンターパーティに投資することによる利益を実現しようとしています。

その目的は、公社の短期変動金利商品の価格設定をより安定的で競争力の高いものとすることです。当該期間中、その他の公社の商品の価格設定は、長期でも短期でも、競争力の高いものでした。

組合員数は、公社の長期成長計画をわずかに上回りました。参加組合員の拡大の貸付額へのプラスの影響は、新しい資金調達戦略とあいまって、再び業務目標に沿った貸付水準をもたらす可能性があります。

参加組合員の安定した増加

公社は、共通の利益を追求することを目的とするコミュニケーション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る組織です。公社は、スウェーデンで最も堅調に成長する地方自治体間の協同組織であり、2008年度上半期も堅調な参加組合員の増加があったと考えられます。2008年6月末現在、協同組合の組合員数は218（211のコミュニケーションおよび7のランスティング）（前年同期末現在：203（196のコミュニケーションおよび7のランスティング））でした。当該上半期中の新規の組合員は以下のとおりです。

オスビィ・コミュニケーション (Municipality of Osby)
 ヴァッゲリード・コミュニケーション(Municipality of Vaggeryd)
 ティームロー・コミュニケーション (Municipality of Timrå)
 クニーヴスタ・コミュニケーション (Municipality of Knivsta)
 オートヴィーダベリ・コミュニケーション
 (Municipality of Åtvidaberg)
 ウップヴィーディング・コミュニケーション
 (Municipality of Uppvidinge)
 スヴェンユンガ・コミュニケーション
 (Municipality of Svenljunga)
 ティングスリード・コミュニケーション(Municipality of Tingsryd)

最上位の信用格付は変わらず

公社は、最も定評のある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・プアーズより、最上位の信用格付を有しています。スウェーデンにおいて、スウェーデン王国（スウェーデン国家）および公社だけがかかる2つの格付機関から最上位の信用格付を付与されています。これは、公社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。

地方自治体の住宅供給会社に対する調査

2008年度上半期中、スウェーデン政府によるEU、公営住宅部門および家賃水準に関する報告が発表されました。調査者の任務には、政府補助および競争に関する欧州共同体法に関連して、地方自治体の住宅供給会社に関するスウェーデンの規制に改正の必要があるか

否かを検討することが含まれていました。スウェーデンの制度に改正の必要がある場合、地方自治体の住宅供給会社が公社を通じて直接借入れを行う機会が制約される可能性があります。しかしながら、多くの地方自治体は、その後にそれらの関係会社に資金を貸し出すため、公社を通じて借入れを行うことをすでに選択しています。

利益

営業利益（税引前利益）は4.2百万クローネ（前年同期：14.9百万クローネ）でした。処分・税引後利益は2.2百万クローネ（前年同期：9.2百万クローネ）でした。

純利息収益は36.4百万クローネ（前年同期：47.6百万クローネ）に減少しました。純利息収益は、第1四半期中には、信用市場の全体的な不透明感から借入れと貸付けおよび投資の間の利ざやに減少があったことにより悪影響を受けました。かかる減少は、公社が借り手に対して貸付費用の増加を完全には負担させていないことにもよります。また、純利息収益は、貸付額の減少により悪影響を受けました。

発行された有価証券の買戻し2,597.6百万クローネ（前年同期：4,424.3百万クローネ）および投資の売却は、「金融取引純利益／損失」において認識された数値で13.3百万クローネ（前年同期：12.7百万クローネ）寄与しました。

損益計算書において認識される未実現の市場価値変動は-3.5百万クローネ（前年同期：0.2百万クローネ）であり、「金融取引純利益／損失」において計上されていません。営業利益（市場価値変動の影響を除く利益）は7.6百万クローネ（前年同期：14.7百万クローネ）でした。

費用は減少し、39.8百万クローネ（前年同期：44.0百万クローネ）でした。費用低減は主に、人件費およびコンサルタント費用の減少によるものです。

財政状態

2008年度上半期末現在、総資産は105,551.2百万クローネ（前年同期末現在：97,464.3百万クローネ）に上りました。

貸付金は66,667.2百万クローネ（前年同期末現在：74,084.7百万クローネ）でした。名目（貸付けられた実額）ベースでは、貸付金は67,164.3百万クローネ（前年同期末現在：74,134.6百万クローネ）でした。貸付金の減少は主に、厳しい競争および短期変動利付ローン商品の返済頻度の増加によるものでした。この理由の1つには、長期の借入期間については資金調達の機会が引続き良好であったのとは対照的に、超短期の借入期間については公社が費用効率よく自ら資金を調達する機会が小さくなったことが挙げられます。

組合員にまだ貸し出されていない投資資金は31,968.0百万クローネ（前年同期末現在：18,717.5百万クローネ）でした。かかる増加は主に、貸付金の減少だけでなく、公社による大幅な流動性需要見通しによる借入金の増加によるものです。

当該上半期末現在、借入金は91,619.3百万クローネ（前年同期末現在：86,370.5百万クローネ）に上りました。

デリバティブは貸借対照表上、別個の項目において相殺されています。正の市場価値をもつデリバティブは6,884.9百万クローネ（前年同期末現在：4,489.7百万クローネ）、また負の市場価値をもつデリバティブは13,492.9百万クローネ（前年同期末現在：10,591.2百万クローネ）でした。

資本は合計344.5百万クローネ（前年同期末現在：337.9百万クローネ）でした。当期利益に加え、資本も売却可能金融資産として分類される資産により影響を受け、未実現の市場価値変動は資本の部に直接計上されています。当該年度中の変動額は-38.0百万クローネ（前年同期末現在：6.8百万クローネ）となっています。

株式資本は、年次総会による取締役会への授権に基づき、新株発行により増額されました。当該年度中、7.8百万クローネの新株発行が実施されました。目的は、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す。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206.7百万クローネ（2,067,000株）に上っています。

リスク管理

市場リスク、流動性リスクおよびカウンターパーティ・リスクへの会社の厳しい対応は会社の持続可能性を実証しています。余剰流動資金は、少なくともムーディーズによるA2および／またはスタンダード・アンド・プアーズによるAの信用格付を有する金融機関により発行された利付証券、ならびにAAA/Aaaの信用格付を有する国により発行された利付証券に対して投資されています。会社には米国のサブプライム市場向けエクスポージャーも、CDO（債務担保証券）やABS（資産担保証券）の保有もありません。

金融部門における不確実性はカウンターパーティとの業務範囲に変更をもたらしました。また現在、投資のより多くの部分が4ヵ月未満の期間のものであり、これは価格リスクをさらに低減することを目的としたものです。同時に、デリバティブのすべてのカウンターパーティと信用補完契約を結ぶ作業が優先事項として継続中です。現在、承認されたデリバティブのカウンターパーティの三分之一は信用補完契約でカバーされています。

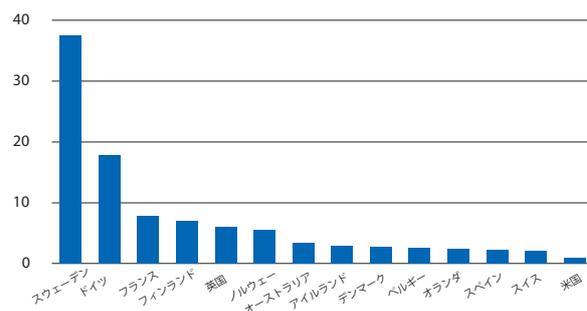
オペレーショナル・リスク

会社は、2007年にEC指令（バーゼルⅡ）に従い新しい資本評価プロセスを導入しており、会社のキャピタル・カバレッジ比率（自己資本比率）の算定の際にはこれが考慮されています。新しい資本評価プロセスはスウェーデン金融監督局により検査が行われ、承認されています。

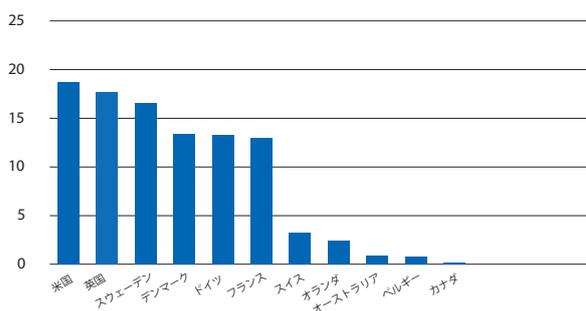
リスクの分散

年初以降、北欧の有価証券への資本投資が増加しており、結果として、スウェーデンのカウンターパーティが圧倒的多数を占めています。デリバティブに関し、名目元本では、米国のカウンターパーティが地域別配

投資の地域別内訳（%） 2008年6月30日現在



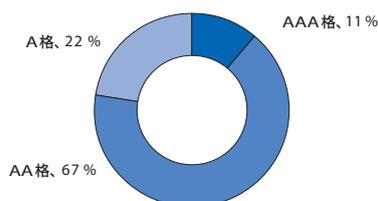
デリバティブ契約の地域別内訳（%） 2008年6月30日現在



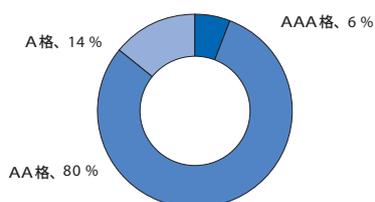
分で優位を占めています。スペインのカウンターパーティは割合が小さいため図表には含まれていません。

投資に関しては77%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分配され、デリバティブに関しては約86%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分配されています。カウンターパーティ・リスクに対するエクスポージャーは、公社がカウンターパーティの三分の一と結んでいる信用補完契約によって低減されています。米国の投資銀行であるカウンターパーティはすべて当該契約によってカバーされており、公社はこれにより、一定の状況下では追加の担保提供を要求する最終的な権利を有しています。

投資資産の格付け別内訳 2008年6月30日現在



デリバティブ名目元本の格付け別内訳 2008年6月30日現在



取締役会

2008年4月3日の年次総会で、トミー・ペーションが新取締役会会長に任命され、アン-シャルロット・ステンキルおよびインゲマル・アルセルードが新取締役として任命されました。上記の取締役のほか、取締役会は、エレンブラムネス・アルヴィドソン（副会長）、ローレンツ・アンダーション、アルフ・エグナフォーシュ、シャーシュティン・リュディングおよびアンナ・フォン・クノーリングで構成されています。

執行役員グループ

2008年度上半期中、執行役員グループは、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・フォッセル・セーダーベリィ（業務執行副社長）、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）およびマリア・ビームネ（資金調達・投資部長兼地方自治体貸付部長）で構成されています。当該報告期間中、地方自治体貸付部門の権限はハリエット・フォッセル・セーダーベリィからマリア・ビームネに移譲されました。

損益計算書

(単位：百万クローネ)	2008年1月-6月	2007年1月-6月	2007年1月-12月
利息収益	2,144.9	1,754.5	3,792.7
利息費用	-2,108.5	-1,706.9	-3,713.1
純利息収益	36.4	47.6	79.6
支払手数料	-1.5	-1.7	-3.1
金融取引純利益	9.1	12.9	34.2
その他営業収益	0.0	0.1	0.6
営業収益合計	44.0	58.9	111.3
一般管理費	-37.5	-41.7	-75.9
有形資産減価償却費	-0.7	-0.6	-1.6
その他営業費用	-1.6	-1.7	-3.1
費用合計	-39.8	-44.0	-80.6
営業利益	4.2	14.9	30.7
処分	0.5	-1.9	0.5
当期利益にかかる公租公課	-2.5	-3.8	-7.1
当期利益	2.2	9.2	24.1

貸借対照表

(単位：百万クローネ)	2008年6月30日現在	2007年6月30日現在	2007年12月31日現在
資産			
現金	0.0	0.0	0.0
担保適格国債	2,325.3	6,797.8	5,598.8
金融機関に対する貸付金	1,743.5	2,567.8	2,513.8
貸付金	66,667.2	74,084.7	77,937.7
債券およびその他利付証券	27,899.2	9,351.9	17,748.3
株式および出資持分	0.2	-	0.1
関連会社株式	0.5	0.5	0.5
デリバティブ 注1	6,884.9	4,489.7	5,863.8
有形資産	4.2	3.7	3.2
その他資産	24.2	167.4	249.1
前払費用および未収収益	2.0	0.8	2.2
資産合計	105,551.2	97,464.3	109,917.5
負債および資本			
金融機関に対する負債	4,352.0	4,496.9	4,627.4
有価証券	87,267.3	81,873.6	93,561.3
デリバティブ 注1	13,492.9	10,591.2	11,275.2
その他負債	44.7	111.6	32.2
未払費用および前受収益	9.5	10.1	8.3
年金および類似の債務に対する引当金	0.3	-	0.2
負債合計	105,166.7	97,083.4	109,504.6
非課税準備金	40	43	40.5
株式資本	206.7	175.9	198.9
法定準備金	17.5	17.5	17.5
公正価値準備金 注2	-43.4	-10.3	-5.4
繰越利益	161.5	145.6	137.3
当期利益	2.2	9.2	24.1
資本合計	344.5	337.9	372.4
負債および資本合計	105,551.2	97,464.3	109,917.5

注1. 2007年度の中間決算数値は、デリバティブがその他資産およびその他負債においてではなく別個の項目として認識されるよう調整されています。

注2. 2007年度の中間決算数値は、公正価値準備金が繰越利益の一部としてではなく別個の項目として認識されるよう調整されています。

資本変動表

2008年6月30日現在 (単位：百万クローネ)	制限資本		公正価値 準備金	非制限資本		資本合計
	株式資本	法定 準備金		繰越利益	当期利益	
2008年1月1日現在の前期繰越資本	198.9	17.5	-5.4	137.4	24.1	372.5
売却可能金融資産： 資本の部に直接計上された 再測定額	0.0	0.0	-38.0	0.0	0.0	-38.0
新株発行	7.8	0.0	0.0	0.0	0.0	7.8
年次総会の決議に基づく 余剰金処分						
前期利益の配分	0.0	0.0	0.0	24.1	-24.1	0.0
当期利益	0.0	0.0	0.0	0.0	2.2	2.2
2008年6月30日現在の次期繰越資本	206.7	17.5	-43.4	161.5	2.2	344.5

2007年6月30日現在 (単位：百万クローネ)	制限資本		公正価値 準備金	非制限資本		資本合計
	株式資本	法定 準備金		繰越利益	当期利益	
2007年1月1日現在の前期繰越資本	153.1	17.5	-17.1	127.7	17.9	299.1
売却可能金融資産： 資本の部に直接計上された 再測定額	0.0	0.0	6.8	0.0	0.0	6.8
新株発行	22.8	0.0	0.0	0.0	0.0	22.8
年次総会の決議に基づく 余剰金処分						
前期利益の配分	0.0	0.0	0.0	17.9	-17.9	0.0
当期利益	0.0	0.0	0.0	0.0	9.2	9.2
2007年6月30日現在の次期繰越資本	175.9	17.5	-10.3	145.6	9.2	337.9

2007年12月31日現在 (単位：百万クローネ)	制限資本		公正価値 準備金	非制限資本		資本合計
	株式資本	法定 準備金		繰越利益	当期利益	
2007年1月1日現在の前期繰越資本	153.1	17.5	-17.1	127.7	17.9	299.1
売却可能金融資産： 資本の部に直接計上された 再測定額	0.0	0.0	9.4	0.0	0.0	9.4
損益計算書における 処分の認識	0.0	0.0	2.3	0.0	0.0	2.3
新株発行	45.8	0.0	0.0	0.0	0.0	45.8
年次総会の決議に基づく 余剰金処分						
前期利益の配分	0.0	0.0	0.0	17.9	-17.9	0.0
グループ補助金	0.0	0.0	0.0	-11.5	0.0	-11.5
グループ補助金に関する税効果	0.0	0.0	0.0	3.2	0.0	3.2
当期利益	0.0	0.0	0.0	0.0	24.1	24.1
2007年12月31日現在の次期繰越資本	198.9	17.5	-5.4	137.3	24.1	372.4

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万クローネ)

	2008年6月30日現在	2007年6月30日現在	2007年12月31日現在
期首現金および現金同等物残高	0.8	139.8	139.7
営業活動			
営業利益	4.2	14.9	30.7
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整 (注1)	8.1	1.7	-3.9
税金の支払い	-6.0	-6.3	-15.3
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	6.3	10.3	11.5
利付証券の増減	-6,214.0	11,734.2	4,591.9
貸付金の増減	10,656.0	-7,939.6	-11,652.8
その他資産の増減	-792.6	794.5	-2,349.9
その他負債の増減	2,231.6	6,515.9	7,459.0
営業活動からのキャッシュ・フロー	5,887.3	11,115.3	-1,940.3
投資活動			
有形固定資産の売却/処分	0.0	0.0	0.2
有形固定資産の取得	-1.7	-0.9	-1.6
投資活動からのキャッシュ・フロー	-1.7	-0.9	-1.4
財務活動			
有価証券の増減	-5,634.6	-12,151.8	787.1
金融機関に対する負債の増減	-221.2	878.5	978.2
新株発行	7.8	22.8	45.8
グループ補助金の支払い			-8.3
財務活動からのキャッシュ・フロー	-5,848.0	-11,250.5	1,802.8
当期のキャッシュ・フロー	37.6	-136.1	-138.9
期末現金および現金同等物残高	38.4	3.7	0.8
(注1)キャッシュ・フローに含まれない項目の調整	2008年6月30日現在	2007年6月30日現在	2007年12月31日現在
固定資産の減価償却費	0.7	0.6	1.6
期中の見越取得価額の純増減	1.0	1.2	2.5
金融資産の増減による為替レート差額	2.9	0.1	-0.3
未実現の市場価値	3.5	-0.2	-7.7
合計	8.1	1.7	-3.9

会計原則

公社の中間報告書は、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律、ならびに信用機関および証券会社の年次会計に関するスウェーデン金融監督局の規則および一般勧告（FFFS2006:16）に従って作成されています。本中間報告書に用いられた会計原則および算定方法は、以下に定めるものを除き、直近の年次報告書に用いられたものと同一です。

- 当該年度中、公社はトレーディング・ウェアハウスを導入しており、これを受けて、これらの投資が売却可能金融資産として分類されることとなります。これらの資産は、継続して公正価値で測定され、価値変動が損益計算書に計上されています。

- 当該年度中、利付証券に対する投資で金利変動をヘッジするデリバティブが付随するものは、損益を通じて公正価値で測定される金融資産として分類されています。これらの資産は、継続して公正価値で測定され、価値変動が損益計算書に計上されています。これは、デリバティブが損益を通じて公正価値で測定され付随する投資はそのように測定されなかった場合に生じるであろう測定および認識に関する不一致を解消するためです。

キャピタル・カバレッジ（自己資本比率）

公社のキャピタル・カバレッジ（自己資本比率）に関する情報は、自己資本比率およびリスク管理についての情報公開に関するスウェーデン金融監督局の規則および一般勧告（FFFS2007:5）に従い提出される定期的な期間情報を指しています。

法律上、公社に対しては、信用リスク、市場リスクおよびオペレーショナル・リスクに関して個別の最低所

要自己資本が定められています。また公社には、公社の資本が貸借対照表において金利リスクなど業務上の他のリスクをカバーできるようにする内部資本評価プロセスがあります。所要自己資本に関する開示は、法定の最低所要資本に限定されています。

自己資本 (単位：千クローネ)	2008年6月30日現在	2007年6月30日現在	2007年12月31日現在
自己資本の基本的項目（純額）	416,621	328,356	407,033
自己資本合計	416,621	328,356	407,033
所要自己資本			
標準的手法に従う信用リスクに 対する所要自己資本	126,699	126,366	207,186
オペレーショナル・リスクに対する 所要自己資本	16,932	15,131	16,932
為替リスクに対する所要自己資本	942	10,644	919
金利連動型金融商品のポジションに 対する所要自己資本	66,269	0	0
所要自己資本合計	210,842	152,141	225,037
キャピタル・カバレッジ比率	1.98	2.16	1.81

取締役会メンバーの署名

2008年8月21日、エーレブロー

トミー・ペーション
取締役会会長

エレン・ブラムネス・アルヴィドソン
取締役会副会長

インゲマル・アルセルード
取締役

ローレンツ・アンダーション
取締役

アルフ・エグナフォーシュ
取締役

シャーシュティン・リュディング
取締役

アンシャルロット・ステンキル
取締役

アンナ・フォン・クノーリング
取締役

トーマス・ヴェーングレン
社長兼最高経営責任者

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

スウェーデン地方金融公社取締役会 御中

概論

我々は、2008年1月1日から同年6月30日までの期間の公社の中間報告書につき審査しました。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律に従い、中間報告書の作成については、公社の取締役会および社長が責任を負います。我々の責任は我々の審査に基づき中間報告書につき意見を表明することです。

審査の範囲

我々は、審査関与基準(SÖG)2410、公認会計士協会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、スウェーデンの監査基準(RS)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よっては、我々は、監査によれば特定し得る重大な事項のすべてを我々が認識し得る水準の確証を得ることができません。したがって、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、我々は、中間報告書が、すべての重要な点において、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律に従い作成されていないと判断すべき事実を認識しませんでした。

2008年8月21日、ストックホルム
アーンスト・アンド・ヤング AB

ペーター・ストランド
公認会計士



KOMMUNINVEST

The Swedish Local Government Funding Agency

スウェーデン地方金融公社

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