

KOMMUNINVEST I SVERIGE AB

スウェーデン地方金融公社

2014年度中間報告書

1月1日－6月30日

- 総資産は286,672百万クローネ(前年度末日現在:277,459百万クローネ)
- 貸付金は210,760百万クローネ(前年度末日現在:208,644百万クローネ)
- 純利息収益は467百万クローネ(前年同期:484百万クローネ)
- 営業利益は419百万クローネ(前年同期:330百万クローネ)
- 資本は2,709百万クローネ(前年度末日現在:1,728百万クローネ)
- レバレッジ比率は1.16%(前年度末日現在:0.96%)
- 格付け:AAA(スタンダード・アンド・プアーズ)、Aaa(ムーディーズ)
- 協同組合の新規組合員数は1(前年同期:4)

過年度の要約－スウェーデン地方金融公社

	2014年 6月30日現在	2013年 6月30日現在	2013年 12月31日現在	2012年 12月31日現在
総資産(単位:百万クローネ)	286,672.2	288,520.0	277,458.7	283,283.6
貸付金(単位:百万クローネ)	210,760.3	209,628.8	208,644.0	200,950.7
当期利益(単位:百万クローネ)	326.7	256.9	590.7	320.6
スウェーデン地方金融協同組合の組合員数合計	279	278	278	274
うちコミュン	271	270	270	266
うちランステイング	8	8	8	8
レバレッジ比率 ¹⁾ (%)	1.16	0.90	0.96	0.68
コアTier1資本比率 ²⁾ (%)	35.6	32.5	37.0	15.2
自己資本比率 ³⁾ (%)	50.7	52.7	59.5	30.4

- 1) 資産および約定(エクスポージャー)総額に対するTier1資本。8頁をご参照下さい。
- 2) リスク・エクスポージャー総額に対するコアTier1資本の総額。15頁をご参照下さい。
- 3) リスク・エクスポージャー総額に対する自己資本の総額。15頁をご参照下さい。



KOMMUNINVEST
OF SWEDEN
Swedish Local Government Debt Office

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
コミューンおよびランスタイングによって所有され、安全で費用
効率の高い資金調達、財務アドバイス、能力開発および協力を
通じて、それらの財務活動を支援することを目的としています。
公社のビジョンは、地方自治体の財務管理にとって世界最良の
機関となることです。

www.kommuninvest.org

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
2014年1月1日-6月30日

損益についての比較数値は、特段の記載がない限り、前年同期(2013年1月1日-6月30日)の数値です。貸借
対照表およびリスクについての比較数値は、特段の記載がない限り、前年度末日(2013年12月31日)現在の
数値です。

(訳注)この日本語版は、英語版からの日本語翻訳版です。

最高経営責任者からの報告

当社は、2014年度上半期についても力強い増益を再び達成しました。当期利益も、公社の親団体であるスウェーデン地方金融協同組合の4月の年次総会における定款変更に関する決定も、公社が2018年に導入される予定の金融機関に対するレバレッジ比率要件に十分に備えていることを示しています。

また、公社の自己資本増額は、これまで高い貸付けの利ざやおよび利益の累積によって行われてきました。かかる定款変更に関する決定は、借入費用の低減の見返りとして追加の出資を行うことを望む持分保有者に道を開くものです。定款変更が正式に実施されるまでには2015年の年次総会で2回目の決定が必要とされます。これらの決定によって、より速いペースで自己資本の増額が可能となるでしょう。

現在公社の価格には自己資本増額のための利ざやが含まれていることを考えれば、スウェーデンのコミュンおよびランスタングならびに地方自治体の関係会社への貸付けは、順調に拡大しつつあります。公社は、特定の分野における費用の増加を他の分野における費用効率性で抑えることを継続します。公社がこれまで開発してきた手続きおよび組織化された資産に、優れた技能を有する従業員が加わることによって、公社は、同程度まで費用の増加を必要とすることなく、現在よりも大きい総資産に対応することが可能になるのです。

公社の強みの1つは、地方自治体部門において公社の資金調達費用が最も低いことです。公社よりも費用効率良く資金の調達を行う地方自治体部門のための機関はなく、公社では管理費が小さいのです。当該上半期について、公社の管理費は、安定化政策費用を除き、貸付けに対する比率は7.9ベース・ポイント(前年同期:7.0ベース・ポイント)でした。かかる上昇は主として、新しい規則および新しい報告要件に起因する費用の増加によって説明されます。



トーマス・ヴェーングレン、社長兼最高経営責任者

当該上半期において、信用度が極めて高い有価証券への堅調な需要が良好な資金調達条件を生み出しており、需要は公社が現在の貸付増加率に沿って提供可能な貸付けを上回っています。公社のスウェーデン・ベンチマーク債プログラムが順調に成長しているのは特に喜ばしいことです。公社は、このプログラムを発展させ続けており、価格決定面で大幅に向上しています。

持分保有者、顧客および従業員に対して今春に行われた調査の結果は、満足度の向上および公社に対する強い信頼を示しています。地方自治体の財務管理分野で顧客のニーズに応えるうえで、これは公社にとって非常に重要なことです。

トーマス・ヴェーングレン

市場

世界の経済および金融市場

世界経済は徐々に改善を続けていますが、動向は地政学上の課題および他の地域情勢により多少の影響を受けています。2008年から2009年の金融危機の後、金融システムを最も早く整えた米国では、2014年度上半期に異常な気象状況によって景気回復が失速しましたが、今秋には回復が見込まれています。ユーロ圏における金融不安は徐々に和らぎ、低い水準からではあるものの、指標は経済回復の継続を示しています。低インフレ率には対処が必要であり、欧州中央銀行が今後さらに量的緩和を導入することが見込まれます。日本については、長期にわたるデフレスパイラルから経済を脱却させるための、アベノミクスとして知られる大型の量的緩和措置が成長をもたらしているかは疑問の余地があります。中国では、成長が鈍化し、資産価値が下落していますが、世界的な見通しでは成長目標は引き続き高く7.5%です。世界経済は、国際通貨基金(IMF)によれば、2014年においては約3%から5%上昇すると見込まれています。

当該報告期間中もその後も地政学上の不確実性が金融市場を取り巻いていますが、これまでのところ債券市場への影響はほとんどありません。しかしながら、今後の先行きには不透明感があります。

持分保有者状況

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。)は、信用専門会社であるスウェーデン地方金融公社(以下「公社」といいます。)の株式の100%を所有し、Kommuninvestグループにおけるすべての事業活動は公社において実施されています。

2014年6月30日現在、協同組合は、279の組合員(共同持分保有者)(そのうちコミューンが271、ランスティングが8)を擁しています。したがって、スウェーデンのコミューンの93%、ランスティングの40%が協同組合における組合員(共同持分保有者)となったこととなります。2014年度上半期中、クリッパン(Klippan)・コミューンが組合員となりました。貸借対照表日付以後、マルカリユード(Markaryd)・コミューンも組合員となりました。

協同組合の年次総会における決議

協同組合は、4月10日にストックホルムにおいて年次総会を開催しました。年次総会において、Kommuninvestグループ内の今後の自己資本の増額に関連する多くの決議が採決されました。

決議の包括的目的は、(欧州連合(EU)の資本要件規則と資本要件指令である、CRR/CRD IVに従い)2018年からの新しい資本要件である、レバレッジ比率のEU内における来たるべき導入に先立って公社に準備をさせることです。レバレッジ比率要件の設定に関する最終決定は、2016年中に欧州委員会により行われる見込みです。

協同組合の年次総会における決議は協同組合の定款変更に関するもので、概要は以下のとおりです。

1. 協同組合の組合員からの出資に関するシステム改善

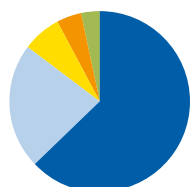
新規組合員からの当初出資額の増額を2014年度から適用すること。既存組合員からの最低出資額の増額を2018年度から適用すること。組合員が協同組合から受け取ることができる還元の全部または一部を組合員が維持する際の範囲を規定したうえで、組合員が追加の出資を行えるようにすること。人口1人当りの出資額の上限は、協同組合の定款に記載されています。人口の増減に対応した調整が10年ごとに実施されます。

2. 新しい資本形態

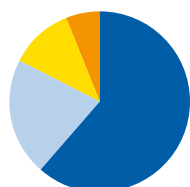
(i)任意参加持分出資(voluntary participation capital)(スウェーデン語で「frivillig överinsats」といいます。)および(ii)コア資本調達商品(core capital instrument)(スウェーデン語で「förlagsinsats」といいます。)という2つの新しい資本形態により、協同組合の自己資本を強化できるようにすること。任意参加持分出資は、協同組合の組合員によってのみ引き受けられます。コア資本調達商品は、主として協同組合の組合員に対して募集が行われ、協同組合が望む場合には、第三者に対しても募集が行われます。

3. 自己資本の非常事態に対する新しい解決策
最低自己資本に関する法定要件を満たすために必要な場合、協同組合は、組合員の出資額の上

借入れの通貨別内訳、
2014年1月1日～6月30日
(コマーシャル・ペーパーによる借入れを除く)



借入れのプログラム別内訳、
2014年1月1日～6月30日
(コマーシャル・ペーパーによる借入れを除く)



限まで、出資の支払を請求する権利を有します。年次総会における決議がスウェーデンの法律に従い法的な拘束力を有するためには、2015年の次回の年次総会においても再度決議する必要があります。

貸付業務

当該上半期において、地方自治体向け貸付市場は、従来の銀行融資および多くの協同組合の組合員にとって選択肢となっている独自の市場プログラムによる借入れの双方で、引き続き競争の激化が目立ちました。当該上半期の落札率は、取引高ベースで、前年同期の87%に対して、79%に低下しました。

2014年6月30日現在、貸付金は210,760.3百万クローネ(前年度末日現在:208,644.0百万クローネ)に上りました。貸付全体のうち、コミュニケーションおよびランスタイングが41%(前年度末日現在:41%)を占め、地方自治体の関係会社が59%(前年度末日現在:59%)を占めました。地方自治体の住宅供給会社は貸付全体の29%(前年度末日現在:30%)を占めました。

当該上半期の約定済み貸付け(新規の貸付けおよび既存の貸付けの更新)のうち、1年超の元本固定の貸付けが78%(前年度末日現在:72%)および1年以下の元本固定の貸付けが22%(前年度末日現在:28%)でした。1年間から3年間の元本固定の貸付けは、取引高の46%(前年度末日現在:39%)を占めました。当該上半期末日現在、元本が会社の貸付ポートフォリオに固定されていた平均期間は2.1年(前年度末日現在:2.0年)でした。

地方自治体部門の借入れにおける会社のシェアは、2013年度末日現在の44%に対し、2014年6月30日現在では43%と推定されます。

今春、会社は、地方自治体部門向けに特別に開発した債務管理システムをスタートさせました。このシステムは、市場に関する他のシステムよりも低額の費用で高い機能性を提供するものです。2014年6月30日現在、64の組合員がこのシステムに申込みことを選択しました。

資金調達業務

会社の貸付資金は、国内資本市場および国際資本市場における短期および長期の借入プログラムによって調達されています。資金調達戦略は、資金調達市場、投資家層、資金調達通貨および借入商品の観点からの分散投資に基づきます。すべての借入れは、スウェーデン・クローネ、ユーロまたは米ドルの変動金利にスワップされています。

低リスク・プロファイルであることが明確な安定した発行体に対する需要は当該上半期を通して引き続き良好であり、会社は、短期と長期の満期のいずれについても有利な条件で資金調達の需要をまかなうことができました。スウェーデン・ベンチマーク債プログラムを通じたクローネ建ての資金調達の条件は向上し続けており、同等のスウェーデン国債と比べた価格差はさらに縮小しています。

2014年度上半期中、総額で、33,061.7百万クローネ(前年同期:56,826.0百万クローネ)の長期債券が起債されました。減少は、主として資金調達業務において満期到来の貸付けの水準が低かったことで説明されます。

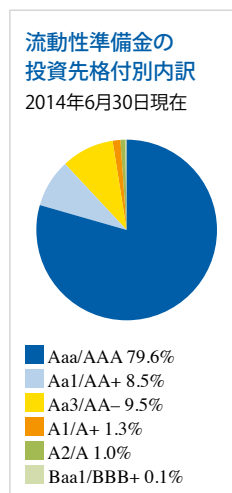
2014年6月30日現在、会社の資本市場での長期資金調達の平均満期(期限前償還可能な借入れが満期まで延長されていたとする場合)は、2013年12月31日現在の5.6年に対して、5.8年でした。かかる算定において最も早い期限前償還日が適用されていたとする場合、平均満期は4.4年(前年度末日現在:4.2年)でした。

格付け

会社は、2つの信用格付機関より最上位の信用格付を有しています。すなわち、2002年以降ムーディーズからAaaを、2006年以降スタンダード・アンド・プアーズからAAAを得ています。ムーディーズおよびスタンダード・アンド・プアーズはともに、それぞれの2014年6月の格付報告書において、会社の格付けについていずれもアウトLOOK(格付見通し)安定的で確認しました。

格付機関によれば、かかる格付けは、協同組合の持分保有者により供与されている連帯保証、各国中央銀行からの資金調達を利用する健全な流動性準備金、貸付ポートフォリオの質の高さおよび来たるべき規則改正に先立って自己資本を増額している戦略を反映しているものです。

財務報告



損益についての比較数値は、特段の記載がない限り、前年同期(2013年1月1日-6月30日)の数値です。貸借対照表およびリスクについての比較数値は、特段の記載がない限り、前年度末日(2013年12月31日)現在の数値です。

業績

営業利益(処分・税引前利益)は、419.0百万クローネ(前年同期:329.6百万クローネ)でした。営業利益には92.7百万クローネ(前年同期:マイナス34.6百万クローネ)の未実現の市場価値変動が含まれています。未実現の市場価値変動の影響を除く営業利益は、326.3百万クローネ(前年同期:364.2百万クローネ)でした。処分・税引後利益は、326.7百万クローネ(前年同期:256.9百万クローネ)に上りました。

営業収益合計は、23%増加して、562.4百万クローネ(前年同期:455.7百万クローネ)でした。営業収益には、純利息収益、支払手数料、金融取引純利益およびその他営業収益が含まれます。

純利息収益は、3%減少して、466.7百万クローネ(前年同期:483.7百万クローネ)でした。かかる減少は、競争の激化の結果として、利ざやが若干減少したことに起因しています。

当該上半期の金融取引純利益は97.8百万クローネ(前年同期:マイナス24.6百万クローネ)でした。かかる損益は主として、未実現の市場価値変動92.7百万クローネ(前年同期:マイナス34.6百万クローネ)に加え、4.1百万クローネの利益増加(前年同期:9.8百万クローネの利益増加)の要因となった自己債券の買戻しおよび金融商品の売却により影響を受けました。未実現の市場価値変動は、主に会社の資金調達コストと貸付金利の利ざや縮小の結果です。

当該上半期中、会社は、金融商品の売却に関連した損失をその他包括利益から当期利益に-百万クローネ(前年同期:0.6百万クローネ)振り替えました。会社の自己債券の買戻しからの利益は、0.0百万クローネ(前年同期:2.1百万クローネ)でした。

費用は143.4百万クローネ(前年同期:126.1百万クローネ)に上り、57.6百万クローネ(前年同

期:57.6百万クローネ)の安定化政策費用が含まれていました。安定化政策費用は、総資産に基づき算定されます。当該上半期について、安定化政策費用は会社の費用合計の40%(前年同期:46%)を占めました。安定化政策費用を除くと、費用は85.8百万クローネ(前年同期:68.5百万クローネ)でした。かかる増加は全体として、欧州銀行監督機構(EBA)の新しい規則の導入に関連して、従業員数およびコンサルタント費用が増加したこと起因するものです。

規制制度上の大きな変更や会社の国内および海外の借入プログラムの拡大が相まって、業務へ一段と厳しい要求を増加させ、全般に費用の増加をもたらしました。並行して、業務合理化のためにプロジェクトや活動が整えられ、長期的に費用の低減に寄与しました。費用は、予定されている大型プロジェクトが始動することから、2014年度下半期において増加が予想されます。

財政状態

当該上半期末日現在、総資産は、貸付金および借入金の増加に起因して、286,672.2百万クローネ(前年度末日現在:277,458.7百万クローネ)に増加しました。貸借対照表日後の重要な後発事象は生じていません。

資金調達

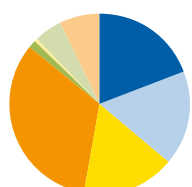
当該上半期末日現在、借入金は272,528.5百万クローネ(前年度末日現在:260,610.7百万クローネ)に上りました。会社の資金調達の大部分は債券(年限1年超のもの)およびコマーシャル・ペーパー・プログラムに基づきコマーシャル・ペーパー(年限1年未満のもの)を発行する形で行われています。直接のローンによる調達(国際機関との双務契約)も少ないながら一部を占めています。会社は、借入期間を1日から30年に設定しており、主に固定金利および変動金利の金融商品を扱っています。

貸付け

当該上半期末日現在、会社の貸付金は、210,760.3百万クローネ(前年度末日現在:208,644.0百万クローネ)に上りました。名目ベースでは、207,117.3百

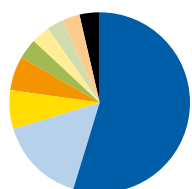
流動性準備金の投資先発行体別内訳

2014年6月30日現在



流動性準備金の投資先発行体所在国別内訳

2014年6月30日現在



万クローネ(前年度末日現在:206,636.7百万クローネ)でした。

流動性準備金の管理運用

当該上半期末日現在、公社の流動性準備金は64,822.8百万クローネ(前年度末日現在:62,381.3百万クローネ)に上り、貸付額の31%(前年度末日現在:30%)に相当しました。公社のガイドラインによると、流動性準備金は貸付額の20%から40%であることとされています。

投資の大部分は、スウェーデン国家、OECD諸国の政府保証付の金融機関および北欧の銀行により発行された有価証券に対するものです。投資のかなりの部分が、スウェーデン中央銀行および欧州中央銀行(ECB)へ担保提供可能な資産に対するものです。投資は、少なくともムーディーA2および/またはスタンダード・アンド・プアーズからAの信用格付を得ているカウンターパーティとの間でのみ実行することができます。また、スウェーデンのコミュンおよびランスティングにより発行された有価証券への投資も行うことができます。

デリバティブ

デリバティブ契約は、業務において市場リスクに対応するためにリスク管理手段として用いられています。デリバティブ契約の市場価値の変動は、借入れおよび貸付けのポートフォリオの市場価値の変動と相殺されています。正の市場価値および負の市場価値を持つデリバティブはそれぞれ10,862.7百万クローネ(前年度末日現在:6,235.8百万クローネ)および10,114.7百万クローネ(前年度末日現在:13,231.8百万クローネ)でした。

劣後債務

劣後債務は、協同組合により貸し付けられた永久劣後ローン(perpetual debenture loan)から成ります。当該ローン(経過利息を含む。)は1,000.0百万クローネ(前年度末日現在:1,000.1百万クローネ)でした。

資本－還元および出資への利息による余剰金の分配

協同組合の持分保有者指令に従い、公社の資本は、利益の累積によって増額されています。公社の業績を最終的な持分保有者、つまり協同組合の組合員に明確にするために、協同組合は、2011年会計年度分より、余剰金の分配を開始しました。

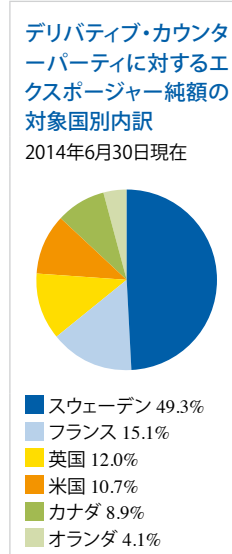
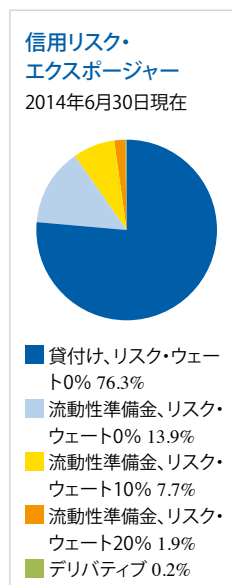
余剰金の分配に関する決定は協同組合の年次総会でなされます。余剰金は、公社から協同組合へのグループ補助金として分配され、協同組合の費用が差し引かれた後、取引高に応じた還元および出資への利息として協同組合の組合員へさらに分配されます。余剰金の分配は、組合員に対するいかなる条件にも、返済責任または新たな出資金の支払責任にも関連するものではありません。協同組合の2014年年次総会で、余剰金の分配において696.5百万クローネ(前年度:778.5百万クローネ)の支払が決議されました。余剰金の支払は5月に行われました。

協同組合の年次総会ではまた、組合員が新たな出資を行うか否かを決定します。協同組合に対して行われる出資は、公社の自己資本の強化に使用することができます。協同組合の2014年年次総会後の理事会で、696.5百万クローネ(前年度:768.0百万クローネ)の新たな出資が行われることが決議されました。すべての組合員が参加することを選択しました。

協同組合の理事会は、公社に対し、新株の株式資本として650.0百万クローネを出資することを決定しました。2014年度末までに、理事会は、新規組合員からの新たな出資とともに、かかる出資の残りの46.5百万クローネを公社の新株を引き受けるために使用するか、または協同組合に留保するか否かを決定する予定です。

資本

当該上半期末日現在、資本は、2,708.9百万クローネ(前年度末日現在:1,727.6百万クローネ)でした。当期利益および2013年度分についての余剰金の分配に関する出資の支払に加え、資本は、「売却可能金融資産」として分類される資産の市場価値変動により影響を受けました(12頁の資本変動表をご参照下さい。)



株式資本

株式資本は、年次総会による取締役会への授権に基づき、2013年度中の768.0百万クローネに対し、当該上半期中には新株発行により650.0百万クローネ増額されました。

当該上半期末日現在、株式資本は2,046.4百万クローネ(前年度末日現在:1,396.4百万クローネ)、20,463,850株(前年度末日現在:13,963,850株)になりました。

貸倒損失

貸倒損失は-百万クローネ(前年同期:-百万クローネ)でした。

キャピタル・カバレッジ(自己資本の充足度)

公社は、業務に内在するリスクに対応するために十分な自己資本を有しています。コアTier1資本は2,354.1百万クローネ(前年度末日現在:1,650.8百万クローネ)で、コアTier1資本比率は35.6%(前年度末日現在:37.0%)でした。自己資本合計は3,354.1百万クローネ(前年度末日現在:2,650.8百万クローネ)で、自己資本比率は50.7%(前年度末日現在:59.5%)でした。

将来の規制要件 - レバレッジ比率

2016年12月31日までに欧州委員会から提出される報告書を受け、欧州連合理事会(以下「欧州理事会」ともいいます。)および欧州議会がこれについて合意すること条件として、2018年1月1日より新しい自己資本比率測定方法のレバレッジ比率がEUにおいて導入される予定です。関係当局へのレバレッジ比率についての報告は、2018年1月1日の当該要件の導入よりも早く、2014年以後は行わなければなりません。

公社の計画は、レバレッジ比率要件1.5%(リスクの低い金融機関に関して欧州議会内で討議されてきた水準)を達成できることに基づいています。1.5%を超えるレバレッジ比率が公社に設定された場合、例えば協同組合の年次総会で決議された資本調達商品を利用するなど、追加の資本措置が要求されます(4頁をご参照下さい)。

レバレッジ比率は、自己資本の基本的項目

を資産および負債におけるエクスポージャー総額で除したものと定義されます。公社のエクスポージャーの算定方法に関する記載は、2013年度年次報告書の35頁でご覧いただけます。

2014年6月30日現在、公社のレバレッジ比率は1.16%(前年度末日現在:0.96%)でした。レバレッジ比率を算定する際、2010年に公社へ協同組合により貸し付けられた劣後ローン10億クローネは、自己資本の基本的項目として算入されています。しかしながら、当該ローンの条項によると、今後の規則においては自己資本の基本的項目として算入できなくなります。当該劣後ローンを除いた場合のレバレッジ比率は0.82%(前年度末日現在:0.61%)でした。

公社は、既存の劣後ローンを、2017年度末より前に、自己資本の基本的項目の算入対象となる新規のローンまたは別の資本形態のものに置き換えることを予定しています。

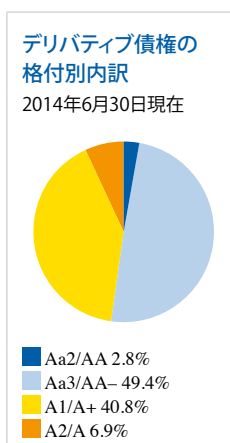
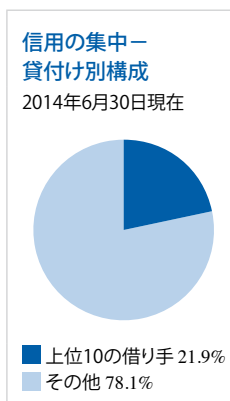
従業員および環境

当該上半期中、従業員数は3名増えて73名(2013年12月31日現在:70名)でした。当該上半期中の平均従業員数は75名(2013年度中:66名)でした。公社は、スウェーデン環境法に基づく許可を必要とする業務は何ら行っていません。公社には、取締役会が採択した環境に関するポリシーがあります。

リスクおよび不確実性

業務において、公社はその利益、財政状態、将来の見込みまたは目標を達成する機会に悪影響を与える可能性のある多くのリスクおよび不確実性に直面しています。

資本市場の一般的な動向は、金利の推移および流動性の状況を含めて、様々な市場で投資する意欲とともに、公社に影響を与える可能性があります。公社が有能な従業員を採用および保持することができなかった場合には、公社の競争力および発展の機会が制限される可能性があります。



リスク管理

公社の業務は、地方自治体部門の財務活動を支援することのみを目的としており、公社は他の金融市場への参加者といくつかの重要な点において区別されます。

- 貸付けはスウェーデンのコミュン、地方自治体の関係会社、ランディングまたは地方自治体当局によって保証される借り手に限定して行われるため、キャピタル・カバレッジの観点から、貸付けについてのリスク・ウェイトはゼロです。
- 公社の所有者であるスウェーデン地方金融協同組合の組合員は、公社の顧客でもあり、公社のすべての債務を保証する連帯保証者でもあります。
- 公社は、預金業務または積極的なトレーディング業務を行っていません。
- 公社は、良好な資本状況にあります。

当該上半期末日現在、公社の信用リスク・エクスポージャー総額は276,068.9百万クローネ(前年度末日現在:271,140.5百万クローネ)に上りました。かかるエクスポージャーの76%(前年度末日現在:77%)はスウェーデンのコミュンおよびランディングへの貸付けに関連するもの、24%(前年度末日現在:23%)は各国政府またはその他の発行体により発行された有価証券への投資に関連するものであり、デリバティブのカウンターパーティに対するエクスポージャーに関連するものは0%(前年度末日現在:0%)でした。

高い流動性を確保するため、公社の流動性準備金は主として、ソブリン債で保有されており、スウェーデンおよび北欧に集中しています。2014年6月30日現在の流動性準備金の内訳、構成については、6-7頁のグラフに示されています。

カウンターパーティ・リスクは、信用度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抑制されます。新規カウンターパーティは、少なくともムーディーズのA2および/またはスタンダード・アンド・プアーズのAの信用格付ならびに確立されたISDA契約やCSA(信用補完契約)を有していることが要求されます。

カウンターパーティの信用度が低下した場合に早期償還できる権利を有するISDA契約が、デリバティブのカウンターパーティすべてと締結されます。注記2もご参照下さい。

CSAでカウンターパーティ・リスクのかなりの部分がカバーされています。CSAでは、デリバティブ取引を通じて生じるエクスポージャーを低減するために担保を確保する権利が定められています。2014年6月30日現在、CSAは、公社と契約が残存しているカウンターパーティ24のうち17と締結されています。デリバティブのカウンターパーティに関連する信用リスク・エクスポージャーの96%(前年度末日現在:95%)がCSAでカバーされました。

2014年6月30日現在、デリバティブのカウンターパーティに対するカウンターパーティ・エクスポージャーは、ネットティング(相殺決済)後では485.8百万クローネ(前年度末日現在:115.2百万クローネ)に上りました。エクスポージャーは、10のカウンターパーティ(前年度末日現在では2つのカウンターパーティ)に対するものでした。52%(前年度末日現在:100%)は、少なくともムーディーズのAa3および/またはスタンダード・アンド・プアーズのAA-の信用格付を有するカウンターパーティに対するものでした。

取締役会

2014年4月10日の年次総会において、エレン・ブラムネス・アルヴィドソンが取締役会会長に再任されました。他の取締役は、ローレンツ・アンダーション、クート・エリアソン、アンナ・フォン・クノーリング、カタリーナ・ラーゲルスタム、アンナ・サンドボリイ、ヨハン・トーングレンおよびアンダーシュ・ペランダー(従業員代表)です。

経営陣

2014年度上半期中、公社の執行役員グループは、トーマス・ヴェングレン(社長兼最高経営責任者)、マリア・ビームネ(業務執行副社長)、ヨハンナ・ラーション(最高財務責任者)、ミカエル・ヨハンソン(人事部長)、ブリット・ケルケンベリイ(最高リスク管理責任者)およびハンス・ヴェリヤメツ(最高業務責任者)で構成されていました。

損益計算書

(単位:百万クローネ)	2014年1月-6月	2013年1月-6月	2013年1月-12月
利息収益	2,059.3	2,262.7	4,571.2
利息費用	-1,592.6	-1,779.0	-3,601.7
純利息収益	466.7	483.7	969.5
支払手数料	-2.4	-3.4	-5.6
金融取引純利益	97.8	-24.6	38.7
その他営業収益	0.3	0.0	0.2
営業収益合計	562.4	455.7	1,002.8
一般管理費	-140.1	-123.8	-239.3
有形固定資産減価償却費	-1.6	-1.1	-2.4
その他営業費用	-1.7	-1.2	-3.5
費用合計	-143.4	-126.1	-245.2
営業利益	419.0	329.6	757.6
税金費用	-92.3	-72.7	-166.9
当期利益	326.7	256.9	590.7

包括利益計算書

(単位:百万クローネ)	2014年1月-6月	2013年1月-6月	2013年1月-12月
当期利益	326.7	256.9	590.7
その他包括利益			
その後に損益計算書に振り替えられる可能性のある項目			
売却可能金融資産	5.9	-7.9	-8.3
損益計算書に振り替えられた売却可能金融資産	-	0.6	1.0
その後に損益計算書に振り替えられる可能性のある項目に関連する公租公課	-1.3	1.7	1.6
その他包括利益	4.6	-5.6	-5.7
包括利益合計	331.3	251.3	585.0

貸借対照表

(単位:百万クローネ)	2014年 6月30日現在	2013年 6月30日現在	2013年 12月31日現在
資産			
担保適格国債	15,146.2	15,455.3	14,626.2
金融機関に対する貸付金	4,978.4	7,970.1	2,822.2
貸付金	210,760.3	209,628.8	208,644.0
債券およびその他利付証券	44,698.2	44,580.4	44,932.9
株式および出資持分	2.2	1.9	2.1
関連会社株式および出資持分	0.5	0.5	0.5
子会社株式および出資持分	32.0	32.0	32.0
デリバティブ	10,862.7	10,652.5	6,235.8
有形資産	7.0	4.9	4.6
無形資産	1.4	-	-
当期税金資産	122.1	41.8	79.0
その他資産	18.4	76.0	14.2
繰延税金資産	32.9	65.9	54.6
前払費用および未収収益	9.9	9.9	10.6
資産合計	286,672.2	288,520.0	277,458.7
負債、引当金および資本			
金融機関に対する負債	6,618.4	4,719.0	4,352.0
有価証券	265,910.1	270,195.4	256,258.7
デリバティブ	10,114.7	10,439.5	13,231.8
その他負債	139.9	14.7	764.6
未払費用および前受収益	177.4	176.9	121.4
引当金	2.8	2.3	2.5
劣後債務	1,000.0	1,000.2	1,000.1
負債および引当金合計	283,963.3	286,548.0	275,731.1
資本			
制限資本			
株式資本(1株当り額面100クローネ、20,463,850株)	2,046.4	628.4	1,396.4
進行中の新株発行	-	768.0	-
法定準備金	17.5	17.5	17.5
非制限資本			
公正価値準備金	21.9	17.4	17.3
繰越利益	296.4	283.8	-294.3
当期利益	326.7	256.9	590.7
資本合計	2,708.9	1,972.0	1,727.6
負債、引当金および資本合計	286,672.2	288,520.0	277,458.7
備忘項目			
自己負債に対する担保提供	21,029.5	22,762.4	22,954.3
偶発債務	なし	なし	なし
債務			
未実行の約定済貸付金	5,377.8	3,897.9	3,480.0

資本変動表

2014年1月1日-6月30日	制限資本		非制限資本			資本合計
	株式資本	法定準備金	公正価値準備金 ¹⁾	繰越利益/損失	当期利益	
(単位:百万クローネ)						
2014年1月1日現在の前期繰越資本	1,396.4	17.5	17.3	-294.3	590.7	1,727.6
当期利益	-	-	-	-	326.7	326.7
その他包括利益 ²⁾	-	-	4.6	-	-	4.6
株主との取引*						
余剰金処分	-	-	-	590.7	-590.7	0.0
新株発行	650.0	-	-	-	-	650.0
株主との取引*合計	650.0	0.0	0.0	590.7	-590.7	650.0
2014年6月30日現在の次期繰越資本	2,046.4	17.5	21.9	296.4	326.7	2,708.9

1) 公正価値準備金は以下で構成されています。

- 売却可能金融資産: 21.9百万クローネ

2) その他包括利益

10頁の包括利益計算書をご参照下さい。

* スウェーデン地方金融協同組合との取引

2013年1月1日-6月30日	制限資本		非制限資本			資本合計
	株式資本	法定準備金	公正価値準備金 ¹⁾	繰越利益/損失	当期利益	
(単位:百万クローネ)						
2013年1月1日現在の前期繰越資本	628.4	17.5	23.0	-36.8	320.6	952.7
当期利益	-	-	-	-	256.9	256.9
その他包括利益 ²⁾	-	-	-5.6	-	-	-5.6
株主との取引*						
余剰金処分	-	-	-	320.6	-320.6	0.0
進行中の新株発行	768.0	-	-	-	-	768.0
株主との取引*合計	768.0	0.0	0.0	320.6	-320.6	768.0
2013年6月30日現在の次期繰越資本	1,396.4	17.5	17.4	283.8	256.9	1,972.0

1) 公正価値準備金は以下で構成されています。

- 売却可能金融資産: 17.4百万クローネ

2) その他包括利益

10頁の包括利益計算書をご参照下さい。

* スウェーデン地方金融協同組合との取引

2013年1月1日-12月31日	制限資本		非制限資本			資本合計
	株式資本	法定準備金	公正価値準備金 ¹⁾	繰越利益/損失	当期利益	
(単位:百万クローネ)						
2013年1月1日現在の前期繰越資本	628.4	17.5	23.0	-36.8	320.6	952.7
当期利益	-	-	-	-	590.7	590.7
その他包括利益 ²⁾	-	-	-5.7	-	-	-5.7
株主との取引*						
余剰金処分	-	-	-	320.6	-320.6	0.0
新株発行	768.0	-	-	-	-	768.0
グループ補助金	-	-	-	-741.1	-	-741.1
グループ補助金に関する税効果	-	-	-	163.0	-	163.0
株主との取引*合計	768.0	0.0	0.0	-257.5	-320.6	189.9
2013年12月31日現在の次期繰越資本	1,396.4	17.5	17.3	-294.3	590.7	1,727.6

1) 公正価値準備金は以下で構成されています。

- 売却可能金融資産: 17.3百万クローネ

2) その他包括利益

10頁の包括利益計算書をご参照下さい。

* スウェーデン地方金融協同組合との取引

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万クローネ)	2014年1月-6月	2013年1月-6月	2013年1月-12月
営業活動			
営業利益	419.0	329.6	757.6
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整	-91.1	35.5	-15.4
税金の支払	-43.1	-43.1	-0.6
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	284.8	322.0	741.6
利付証券の増減	432.0	-5,783.6	-11,840.9
貸付金の増減	-657.3	-9,867.5	-8,741.7
その他資産の増減	-3.6	-59.2	2.1
その他負債の増減	55.9	53.5	7.1
営業活動からのキャッシュ・フロー	111.8	-15,334.8	-19,831.8
投資活動			
無形資産の取得	-1.5	-	-
有形資産の取得	-3.8	-0.4	-1.6
有形資産の処分	-	-	0.4
投資活動からのキャッシュ・フロー	-5.3	-0.4	-1.2
財務活動			
利付証券の発行	45,443.0	81,116.8	126,416.0
利付証券の償還	-43,346.9	-73,392.8	-119,342.0
新株発行	650.0	768.0	768.0
グループ補助金の支払	-696.5	-805.3	-805.3
財務活動からのキャッシュ・フロー	2,049.6	7,686.7	7,036.7
当期からのキャッシュ・フロー	2,156.1	-7,648.5	-12,796.3
期首現金および現金同等物残高	2,822.3	15,618.6	15,618.6
期末現金および現金同等物残高	4,978.4	7,970.1	2,822.3
現金および現金同等物には、取得から3か月以内に満期が到来し、価値変動についてわずかなリスクしか負わない、金融機関に対する貸付金のみが含まれます。			
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整			
減価償却費	1.6	1.1	2.4
有形資産の処分による利益	-	-	-0.2
金融資産の増減による為替レート差額	-	-0.2	-
未実現の市場価値変動	-92.7	34.6	-17.6
合計	-91.1	35.5	-15.4
キャッシュ・フローに含まれる支払利息および受取利息			
受取利息	1,860.4	2,130.5	4,379.3
支払利息	-1,332.1	-1,679.0	-3,481.0

会計原則

公社の中間報告書は、スウェーデンの金融機関および証券会社の年次会計に関する法律(以下「ÅRKL」といいます。)、ならびに金融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(以下「FFFS2008:25」といいます。)に従って作成されています。したがって、EUにより承認されたすべてのIFRS(国際財務報告基準)および解釈には、ÅRKLの規定の範囲内で、FFFS2008:25で明示された追加規定および除外規定を考慮の上、可能な限り従っています。またスウェーデン財務報告委員会の勧告RFR2「法人に係る報告」も適用されています。

2014年度より、当該報告書はまた、IAS(国際会計基準)第32号「金融商品:表示」に従い金融資産および金融負債の相殺が行われる時期に関する明確化が課されています。IAS第39号「認識および測定」の補足は、一定の状況下、デリバ

ティブが中央清算機関に移転される場合にヘッジ会計の適用の継続が可能であることを意味します。かかる明確化は、利益、財政状態または開示には影響を及ぼしません。IFRIC(国際財務報告解釈指針委員会)解釈指針第21号「賦課金」の改正は、2014年1月1日より適用されるもので、2014年6月にEUにより承認されました。かかる改正の導入は、財政状態または利益に重大な影響を及ぼしません。

上記以外のすべての点において、本中間報告書に適用された会計原則および算定は、2013年度年次報告書に適用されたものと同一です。

ÅRKL第7条第6a項に従い、公社は、連結計算書類を作成しないことを選択しました(注記4をご参照下さい)。

キャピタル・カバレッジ

2014年1月1日以降、キャピタル・カバレッジは新しい規則であるCRR(資本要件規則)¹⁾に従い計算されています。従来の計算方法と比較して最も重大な変更は、すべてのOTC(店頭)デリバティブ契約に係る信用評価調整(CVA)(CVAリスク)に対するリスク・エクスポージャー額に関連するものです。比較数値は従前の規則に従い計算されています。CRD IV (資本要件指令IV)²⁾に基づき予定される

資本バッファの導入は、まずスウェーデンの法律において実施が義務づけられます。2014年5月12日に、スウェーデン政府はキャピタル・カバレッジ規則の強化に関する法案を提出し、かかる法案は2014年8月2日付で施行されました。公社の評価によれば、すべてのバッファ要件を満たしています。

	2014年 6月30日現在	2013年 6月30日現在	2013年 12月31日現在
自己資本(単位:百万クローネ)			
貸借対照表上の資本	2,708.9	1,972.0	1,727.6
控除: 当期利益 ³⁾	-326.7	-	-
控除: 予想配当/グループ補助金	-	-284.7	-
控除: 繰延税金資産	-	-71.0	-59.5
控除: 売却可能金融資産 ⁴⁾	-28.1	-17.4	-17.3
コアTier1資本合計	2,354.1	1,598.9	1,650.8
自己資本の補完的項目			
永久劣後ローン	1,000.0	1,000.0	1,000.0
自己資本の補完的項目合計	1,000.0	1,000.0	1,000.0
自己資本合計	3,354.1	2,598.9	2,650.8
所要自己資本			
信用リスクに対する所要自己資本(標準的手法)	264.1	314.8	277.5
オペレーショナル・リスクに対する所要自己資本	107.0	79.1	79.1
市場リスクに対する所要自己資本	1.9	0.8	0.1
信用評価調整に対する所要自己資本	155.9	-	-
所要自己資本合計	528.9	394.7	356.7
信用リスクに対するリスク・エクスポージャー額(標準的手法)	3,301.0	3,935.6	3,468.2
オペレーショナル・リスクに対するリスク・エクスポージャー額	1,337.3	988.8	988.8
市場リスクに対するリスク・エクスポージャー額	23.7	1.1	1.8
信用評価調整に対するリスク・エクスポージャー額	1,948.8	-	-
リスク・エクスポージャー額合計	6,610.8	4,925.5	4,458.8
コアTier1資本比率	35.6 %	32.5 %	37.0 %
自己資本比率	50.7 %	52.7 %	59.5 %

1) 金融機関および証券会社についての監督要件に関する、また規則(EU)第648/2012号を改正する、2013年6月26日付の欧州議会および理事会規則(EU)第575/2013号。

2) 金融機関の業務実施への認可および金融機関および証券会社の監督に関する、また指令2002/87/ECを改正し指令2006/48/ECおよび2006/49/ECを廃止する、2013年6月26日付の欧州議会および理事会指令(EU)第2013/36/EU号。

3) 公社は、CRR第26条に基づき、自己資本に当期利益を組み入れる許可を求めないことを選択しています。これは、未実現の市場価値変動の影響を除く営業利益326.3百万クローネの大部分が還元モデルに従い分配される見込みで(7頁をご参照下さい)、自己資本から控除されるものであるためです。

4) 貸借対照表に表示される公正価値準備金は繰延税金を含みます。従前のキャピタル・カバレッジ規則に従い、公社は、自己資本には含まれていない繰延税金を含め、売却可能金融資産を調整しています。公社は、CRRにおける例外規則を適用し、繰延税金の控除は行いません。したがって、自己資本における売却可能金融資産の控除は、貸借対照表の数値によって異なります。

注記1 金融資産および金融負債

損益を通じて公正価値で 測定される金融資産

2014年6月30日現在	当該分類として 指定されたもの	売買 目的保有	貸付金 および 債権	売却可能 金融資産	ヘッジ会計 において 利用される デリバティブ	認識値 合計	公正価値
担保適格							
国債	12,556.0	-	-	2,590.2	-	15,146.2	15,146.2
金融機関に対する							
貸付金	-	-	4,978.4	-	-	4,978.4	4,978.3
貸付金	75,022.0	-	135,738.3	-	-	210,760.3	211,581.8
債券および その他利付証券	33,365.1	-	-	11,333.1	-	44,698.2	44,698.1
デリバティブ	-	5,223.2	-	-	5,639.5	10,862.7	10,862.7
その他資産	-	-	16.1	-	-	16.1	16.1
合計	120,943.1	5,223.2	140,732.8	13,923.3	5,639.5	286,461.9	287,283.2

損益を通じて公正価値で 測定される金融負債

	当該分類として 指定されたもの	売買 目的保有	その他 金融負債		ヘッジ会計 において 利用される デリバティブ	認識値 合計	公正価値
金融機関に 対する負債	2,364.4	-	4,254.0		-	6,618.4	6,618.4
有価証券	129,200.8	-	136,709.3		-	265,910.1	267,120.3
デリバティブ	-	8,699.5	-		1,415.2	10,114.7	10,114.7
その他負債	-	-	24.2		-	24.2	24.2
劣後債務	-	-	1,000.0		-	1,000.0	1,037.3
合計	131,565.2	8,699.5	141,987.5		1,415.2	283,667.4	284,914.9

損益を通じて公正価値で 測定される金融資産

2013年12月31日現在	当該分類として 指定されたもの	売買 目的保有	貸付金 および 債権	売却可能 金融資産	ヘッジ会計 において 利用される デリバティブ	認識値 合計	公正価値
担保適格							
国債	13,096.5	-	-	1,529.7	-	14,626.2	14,626.2
金融機関に対する							
貸付金	-	-	2,822.2	-	-	2,822.2	2,822.2
貸付金	78,801.3	-	129,842.7	-	-	208,644.0	208,910.0
債券および その他利付証券	32,562.1	-	-	12,370.8	-	44,932.9	44,932.9
デリバティブ	-	2,466.2	-	-	3,769.6	6,235.8	6,235.8
その他資産	-	-	11.8	-	-	11.8	11.8
合計	124,459.9	2,466.2	132,676.7	13,900.5	3,769.6	277,272.9	277,538.9

損益を通じて公正価値で 測定される金融負債

	当該分類として 指定されたもの	売買 目的保有	その他 金融負債		ヘッジ会計 において 利用される デリバティブ	認識値 合計	公正価値
金融機関に 対する負債	2,266.2	-	2,085.8		-	4,352.0	4,352.6
有価証券	120,818.5	-	135,440.2		-	256,258.7	256,935.5
デリバティブ	-	11,606.2	-		1,625.6	13,231.8	13,231.8
その他負債	-	-	761.5		-	761.5	761.5
劣後債務	-	-	1,000.1		-	1,000.1	993.7
合計	123,084.7	11,606.2	139,287.6		1,625.6	275,604.1	276,275.1

注記1続き

金融機関に対する貸付金についての認識値は、償却原価で認識される金融機関からの債権(本来の買戻取引の債権を含みます。)から成ります。認識値が公正価値と異なるのは、本来の買戻取引の変動に関連しています。

貸付金についての認識値は、償却原価で認識される貸付金、公正価値ヘッジ関係に含まれる貸付金および公正価値で認識される貸付金から成ります。公正価値は認識値とは異なりますが、これは公正価値がすべての分類の公正価値に関連しているためです。

金融機関に対する負債および有価証券についての認識値は、償却原価で認識される負債、公正価値ヘッジ関係に含まれる負債および公正価値で認識される負債等から成ります。公正価値は認識値とは異なりますが、これは公正価値がすべての分類の公正価値に関連しているためです。

貸借対照表において公正価値で認識される金融商品に関する一定の開示

以下の表は、貸借対照表において公正価値で評価される金融商品につき公正価値の決定方法の情報を示したものです。公正価値の決定方法の分類は以下のとおり3つのレベルに基づき行われています。

レベル1: 価値は活発な市場における同一の商品の相場価格に基づき決定されます。

レベル2: 価値はレベル1に含まれない、直接的・間接的に観察可能な市場データに基づき決定されます。

レベル3: 価値は市場において観察不能なインプットデータに基づいて決定され、かかる決定では会社自らの見積りが一定の役割を担い、公正価値に対して重要な影響を及ぼします。

2014年6月30日現在	レベル1	レベル2	レベル3	合計
担保適格国債	12,209.6	2,936.6	-	15,146.2
貸付金	-	75,022.0	-	75,022.0
債券およびその他利付証券	33,864.1	10,834.1	-	44,698.2
デリバティブ	4.9	10,175.2	682.6	10,862.7
合計	46,078.6	98,967.9	682.6	145,729.1
金融機関に対する負債	-	2,164.3	200.2	2,364.5
有価証券	-	117,062.7	12,138.1	129,200.8
デリバティブ	1.8	9,221.6	891.3	10,114.7
合計	1.8	128,448.6	13,229.6	141,680.0

会社は、公正価値で認識される金融資産および金融負債の適正水準を決定するための要件を継続的に見直します。下記「公正価値の測定」の項をご参照下さい。当該期間において、641.6百万クローネに上る有価証券がレベル2からレベル1に振り替えられました。すべての振替は、2014年6月30日現在になされたものとみなされます。

2013年12月31日現在	レベル1	レベル2	レベル3	合計
担保適格国債	12,228.9	2,397.3	-	14,626.2
貸付金	-	78,801.3	-	78,801.3
債券およびその他利付証券	31,690.8	13,242.1	-	44,932.9
デリバティブ	-	5,616.1	619.7	6,235.8
合計	43,919.7	100,056.8	619.7	144,596.2
金融機関に対する負債	-	2,039.9	226.3	2,266.2
有価証券	-	111,981.6	8,836.9	120,818.5
デリバティブ	1.7	11,894.2	1,335.9	13,231.8
合計	1.7	125,915.7	10,399.1	136,316.5

2013年度において、6,568.6百万クローネに上る有価証券がレベル2からレベル1に振り替えられました。すべての振替は、2013年6月30日現在になされたものとみなされます。

注記1 続き

レベル3の変更

以下の表は、観察不能なインプットデータ(レベル3)による評価技法に基づき貸借対照表に公正価値で認識される金融商品について期首残高および期末残高の調整を示しています。

	債券および 利付証券	デリバティブ 資産	デリバティブ 負債	金融機関に 対する負債	有価証券	合計
期首残高 2013年1月1日現在	160.2	1,693.3	-4,527.9	-236.5	-34,677.9	-37,588.8
認識された損益:						
－ 損益計算書に認識されたもの (金融取引純利益)	－	-1,073.6	3,201.4	10.2	-2,323.5	-185.5
費用、取得	－	－	-9.4	－	-5,133.2	-5,142.6
当期中の満期到来	-160.2	－	－	－	33,297.7	33,137.5
期末残高 2013年12月31日現在	0.0	619.7	-1,335.9	-226.3	-8,836.9	-9,779.4
2013年12月31日現在の期末残高に含まれた資産 に対する損益計算書に認識された損益(金融取引 純利益)	－	-1,695.6	1,973.6	10.2	-386.6	-98.4
期首残高 2014年1月1日現在	－	619.7	-1,335.9	-226.3	-8,836.9	-9,779.4
認識された損益:						
－ 損益計算書に認識されたもの (金融取引純利益)	－	62.9	444.6	26.1	-527.2	6.4
費用、取得	－	－	－	－	-3,614.1	-3,614.1
当期中の満期到来	－	－	－	－	840.1	840.1
期末残高 2014年6月30日現在	－	682.6	-891.3	-200.2	-12,138.1	-12,547.0
2014年6月30日現在の期末残高に含まれた資産 に対する損益計算書に認識された損益(金融取引 純利益)	－	301.3	224.4	10.1	-546.8	-11.0

公正価値の測定

レベル1として公正価値を決定できない金融商品について、公正価値は、かかる金融商品が生み出す予測される将来キャッシュ・フローを割り引いて決定されます。キャッシュ・フローの測定方法およびディスカウント・ファクターの決定方法は、以下に説明するとおりです。

貸付金

公正価値は、現在における新規貸付けのマージンにより調整されたスワップ・レートに設定された割引率によって、予測される将来キャッシュ・フローを割り引いて測定されたものです。この測定手法は、新規貸付けのマージンが増加した場合には従前の貸付けよりも低い公正価値が測定されることを意味し、その逆の場合も同様となります。公社の貸付けはスウェーデン地方金融協同組合の組合員および組合員が持分の過半数を所有する関係会社に限定されています。

担保適格国債、債券およびその他利付証券

活発な市場で売買される投資は、相場価格を基礎として評価され、レベル1に分類されます。活発な売買による市場価格が算出されない投資については、公正価値は、発行体の信用リスクに応じて調整されたスワップ・レートに設定された割引率によって予測される将来キャッシュ・フローを割り引いて測定されたものです。これらの投資はレベル2に分類されます。大部分は、スウェーデン国家、スウェーデンのカバード・ボンド、OECD諸国の政府保証付の金融機関および北欧の銀行が投資先です。公社にはABS(資産担保証券)またはCDO(債務担保証券)等の仕組み信用商品の持ち高はありません。

金融機関に対する負債、有価証券および劣後債務

スウェーデン地方自治体債券プログラムの枠組み内の資金調達は、

相場価格で測定され、レベル1に分類されます。その他の資金調達には、資金調達の仕組みおよび資金調達市場において、現行の借入マージンが調整されたスワップ・レートで設定された割引率によって予測される将来キャッシュ・フローを割り引いて測定されています。予測される将来キャッシュ・フローが観察不能な市場データによる資金調達はレベル3に分類され、そうでなければレベル2に分類されます。

金融機関に対する貸付金、その他資産およびその他負債

これらの項目について、認識値は公正価値の許容できる近似値となっています。金融機関に対する貸付金は、銀行預金および最長7日間のレポ取引で構成されます。その他資産およびその他負債は、受取債権および支払債務ならびにグループ間の債権および債務で構成されます。

デリバティブ

IMM(国際通貨市場)の受渡日が予定され、活発な市場で売買される金利先渡契約(FRA)の形態による標準化されたデリバティブは、レベル1に従って評価されます。その他のデリバティブの公正価値は、予測される将来キャッシュ・フローを割り引いて測定されたものです。予測される将来キャッシュ・フローが観察不能な市場データによる場合、デリバティブはレベル3に分類されます。その他の場合は、レベル2に分類されます。レベル3に分類されるすべてのデリバティブは、レベル3に分類される資金調達取引とマッチングされるスワップです。割引率は、通貨ごとに現行の指定スワップ・レートとして設定されます。通貨スワップについて、割引率は、現行のベース・スワップ・スプレッドに従って調整されています。デリバティブは、正の市場価値をもつ場合には資産として計上され、負の市場価値をもつ場合には負債として計上されます。

注記1続き

重要な仮定および不確実性

公社は、その資産および負債の価値を最もよく反映するとみなされる測定手法を使用しています。基礎となる市場データが変更されることは、未実現の市場価値に関して損益計算書および貸借対照表に変更をもたらす可能性があります。また評価分布曲線は、現在の借入れと貸付けの-margin、既存事業の価値が低下した際の未実現損失に対する貸付marginの増加に基づき決定されています。公社は、金利リスクに対する限界エクスポージャーのみ有しています。そして、その他の市場リスクをヘッジしているため、市場価値の変動をもたらすのは信用スプレッドの変動です。

公正価値で認識される債権に関して貸付marginが10ベース・ポイント増加することにより、利益においてマイナス180百万クローネ(前年度末日現在:マイナス191百万クローネ)の変動をもたらすことになります。公正価値で認識される負債に関して借入コストが10ベース・ポイント増加することにより、利益においてプラス268百万クローネ(前年度末日現在:プラス300百万クローネ)の変動をもたらすことになります。借入れと貸付けのmarginが10ベース・ポイント上下に平行に変化することにより、利益において+/-88百万クローネ(前年度末日現在:+/-109百万クローネ)の変動をもたらすことになります。

レベル3に従い評価される金融商品について評価分布曲線が10ベース・ポイント上下に変化することにより、利益において+/-28百万クローネ(前年度末日現在:+/-33百万クローネ)の変動をもたらすことになります。

上記の変動はすべて、貸借対照表日現在のものであり、税効果を控除しています。資本に対する影響は税効果に関連したものです。

すべての市場価値の影響は未実現のものであり、また公社は満期まで資産および負債を保有する意図を有していることから、公社は通常かかる価値を実現する意図を有しません。内部および外部の規則に対する調整により必要となる投資は行われるため、通常の流動性管理および投資の一環として行うことができる投資は例外です。常に投資家の主導で行われる借入商品の買戻しは、市場価値の実現につながります。

観察不能なインプットデータに起因する測定の不確実性

市場において観察不能なインプットデータは、市場データと、観察可能な市場データが利用可能であるものより長期の満期におけるボラティリティとの相関関係です。観察不能なインプットデータにより影響を受ける商品は、発行済期限前償還条項付き仕組み証券およびこれらを取引レベルで安全なものとするためのデリバティブです。デリバティブの受取部分は常に、発行済有価証券の保証および銀行間金利+/-固定marginの支払部分で構成されています。

観察不能なインプットデータの変動が発行済有価証券の公正価値の増加/減少をもたらす場合、デリバティブの仕組み部分の公正価値において同等の増加/減少をもたらすことになります。したがって、観察不能なインプットデータが利益に与える唯一の影響はデリバティブの支払部分から生じ、インプットデータが契約の満期までの予想残存期間にどの程度影響を与えるかに帰因する可能性があります。

公社は、残存期間を3.0年と概算しますが、適正な条件下では、観察不能なインプットデータによって期限前償還可能な借入れの平均期間の幅が1.8年から4.5年までになると見積もっています。利益についてはマイナス2.4百万クローネからプラス2.8百万クローネまでの幅で影響を受ける可能性があります。

評価プロセス

ファイナンス部門は、現行の評価のコントロールおよび分析を含め、評価モデルについて責任を負います。最初の評価のコントロールおよび市場データのコントロールは、事業担当部門で行われます。感応度の測定は、評価に最も影響度の大きい市場データを特定するために、評価のコントロールおよび分析において用いられます。かかる市場データの変動に基づいて、ポートフォリオの全体およびその一部に公正価値変動の確率判断が適用され、その後に実際の成果と比較されます。また相当程度のマイクロ・ヘッジも、評価のコントロールに用いられます。このことが、レベル3に対する評価の影響の分析を特に促進します。

適用した評価モデルは公社のALCO(資産・負債委員会)により承認されます。リスク・分析部門は、評価に用いた評価モデルおよび市場データの質を独立して管理することに責任を負います。

注記2 相殺の対象である金融資産および金融負債に関する情報

借入れおよび貸付けの契約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、公社はデリバティブ契約の形のリスク管理手段を用います。公社のデリバティブは「OTCデリバティブ」であり、取引所を通して取引されず、公社が会員となっているISDA(国際スワップ・デリバティブズ協会)のマスター契約を用いて行われています。ISDA契約に加えて、補足的にCSA(信用補完契約)がカウンターパーティの大部分と調印されています。CSAでは、エクスポージャーを低減するために担保を確保する権利が定められています。

ISDAマスター契約に基づき行われる取引について、同日に期日が到来する特定のカウンターパーティとの支払フローはすべて、一方のカウンターパーティから他のカウンターパーティに支払われる純額に

なるよう、通貨ごとに可能な限り最大限相殺されます。期限徒過の支払や破産等の特定の場合においては、評価を行い、純額での決済を行うために、当該カウンターパーティとはすべての取引が終了されます。

相殺決済についての法的権利は、支払停止、支払不能または破産といった一定の場合に限り適用されるものであるため、ISDAマスター契約は貸借対照表における相殺決済要件を満たしていません。

金融商品のタイプ別情報

相殺の対象であり、法的拘束力のある相殺に係る枠組みの取決めまたは類似の取決めでカバーされる金融資産および金融負債

2014年6月30日現在	貸借対照表上に 表示された金額 ¹⁾	貸借対照表上で相殺されていない関連する金額			純額
		金融商品	有価証券担保の 提供(+)/受取(-)	現金担保の 提供(+)/受取(-)	
資産					
デリバティブ	10,862.7	-8,074.6	-2,302.3	-	485.8
レボ	4,908.8	-	-4,908.8	-	0.0
負債					
デリバティブ	-10,114.7	8,074.6	58.5	-	-1,981.6
レボ	-1,500.3	-	1,500.3	-	0.0
合計	4,156.5	0.0	-5,652.3	-	-1,495.8

2013年12月31日現在	貸借対照表上に 表示された金額 ¹⁾	貸借対照表上で相殺されていない関連する金額			純額
		金融商品	有価証券担保の 提供(+)/受取(-)	現金担保の 提供(+)/受取(-)	
資産					
デリバティブ	6,235.8	-5,329.3	-791.3	-	115.2
レボ	2,796.9	-	-2,796.9	-	0.0
負債					
デリバティブ	-13,231.8	5,329.3	-	-	-7,902.5
合計	-4,199.1	0.0	-3,588.2	-	-7,787.3

1) 貸借対照表上に表示された金額からの相殺はありません。

注記3 関連当事者との取引

関連当事者との取引は、公社の2013年度年次報告書中の注記24に記載されています。2013年度年次報告書に記載の状況に照らして、関連当事者との関係または取引に重大な変更は生じていません。

注記4 連結計算書類

2012年1月1日以降、スウェーデン地方金融公社は、スウェーデン地方不動産会社(Kommuninvest Fastighets AB)を所有しており、スウェーデン地方金融公社は現在、親会社であるスウェーデン地方金融公社および子会社であるスウェーデン地方不動産会社から成る企業集団を形成しています。スウェーデン地方不動産会社の業務はもっぱら、スウェーデン地方金融公社が業務を行っている建物の所有および管理です。公正な概観を示すにあたり同子会社の重要性が低いいため、ÅRKL第7条第6a項に従い、公社は連結計算書類を作成しません。2014年6月30日現在、スウェーデン地方不動産会社の総資産は45.0百万クローネ(前年度末日現在:45.1百万クローネ)、資本は10.7百万クローネ(前年度末日現在:10.7百万クローネ)であり、また当該上半期は72.8千クローネの損失(前年度末日現在:35.3千クローネの損失)が生じました。

取締役署名

取締役会は、本中間報告書において、公社の業務、財政状態および業績に関する真実かつ公正な概観を提供していること、ならびに公社がさらされている重要なリスクおよび不確実性を記載していることをここに表明します。

エーレブロー、2014年8月26日

エレン・ブラムネス・アルヴィドソン
取締役会会長

ローレンツ・アンダーション
取締役

クート・エリアソン
取締役

アンナ・フォン・クノーリング
取締役

カタリーナ・ラーゲルスタム
取締役

アンナ・サンドボリイ
取締役

ヨハン・トーンゲレン
取締役

アンダーシュ・ペランダー
従業員代表

トーマス・ヴェーングレン
社長兼最高経営責任者

レビュー報告書

スウェーデン地方金融公社 企業登録番号:556281-4409

取締役会 御中

概論

我々は、2014年1月1日から同年6月30日までの期間のスウェーデン地方金融公社(「公社」)の中間報告書につき概括的なレビューを行いました。スウェーデンの金融機関および証券会社の年次会計に関する法律(ÅRKL)に従い、本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レビューに基づき本中間報告書につき意見を表明することです。

レビューの範囲および重点

我々は、レビュー関与国際基準2410「独立監査法人による中間財務情報のレビュー基準」に従い、我々のレビューを実施しました。中間報告書のレビューには主に、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レビュー手続を適用することが含まれます。レビューは、国際監査基準 ISA に従い実施された監査に比べ、また健全な監査の一般原則に比べ範囲がかなり限定されています。レビュー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、レビュー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

我々のレビューの限りにおいては、我々は、中間報告書が、すべての重要な点において、スウェーデンの金融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。

エーレブロー、2014年8月26日

アーンスト・アンド・ヤングAB

エリック・オーストレーム
公認会計士



KOMMUNINVEST
OF SWEDEN

Swedish Local Government Debt Office

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, Sweden

電話: +46 (0)10-470 87 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