SMBC日興証券株式会社

お客様各位

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

つきましては、格付会社（ムーディーズ・インベスターズ・サービス、S&P グローバル・レーティング、フィッチ・レーティングス）の「無登録格付に関する説明書」を下記の通りお知らせ致します。

記

〈無登録格付に関する説明書（ムーディーズ・インベスターズ・サービス）〉

登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称 ： ムーディーズ・インベスターズ・サービス
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号 ： ムーディーズ・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第２号）

信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（ムーディーズ日本語ホームページ（https://www.moodys.com/pages/default_ja.aspx）の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ）にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。

信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズ・インベスターズ・サービス（以下、「ムーディーズ」という。）の信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っていません。

ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

この情報は、平成30年4月16日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

〈無登録格付に関する説明書（S&P グローバル・レーティング）〉

登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称：S&P グローバル・レーティング
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第5号）

信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（http://www.standardandpoors.co.jp）の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」（http://www.standardandpoors.co.jp/unregistered）に掲載されております。

信用格付の前提、意義及び限界について

S&P グローバル・レーティングの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。

信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。

S&P グローバル・レーティングは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&P グローバル・レーティングは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査・デュー・デリジュエンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。

この情報は、平成29年3月7日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

〈無登録格付に関する説明書（フィッチ・レーティングス）〉

登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。）
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第7号）

信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ（https://www.fitchratings.co.jp/web/）の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。

信用格付の前提、意義及び限界について

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明については、フィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。

この情報は、平成28年5月13日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記フィッチのホームページをご覧ください。

以上

2019年３月　　債券売出届出目論見書

スウェーデン地方金融公社

スウェーデン地方金融公社 2024年３月28日満期
円建 早期償還条項付
日経平均株価・S&P500 複数指数連動債券

－ 売 出 人 －

ＳＭＢＣ日興証券株式会社

本債券売出届出目論見書（以下「本書」といいます。）により行うスウェーデン地方金融公社 2024年３月28日満期 円建 早期償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数指数連動債券（以下「本債券」といいます。）の売出しにつきましては、発行者は、金融商品取引法第５条および第27条の規定に基づき有価証券届出書を平成31年３月７日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、売出要項その他本書の記載内容については今後訂正が行われることがあります。

リスク要因およびその他の留意点

本債券への投資は、下記に要約された元本リスク、利率変動リスクおよび信用リスク等の一定のリスクを伴う。本債券への投資を検討される方は、元本リスク、利率変動リスクおよび信用リスク等に関する事項に関する金融商品についての知識または経験を有するべきである。投資を検討される方は、本債券のリスクを理解し、自己の個別的な財務状況、本書に記載される情報および本債券に関する情報に照らし、本債券が投資に相応しいか否かを自己のアドバイザーと慎重に検討された後に、投資判断を下すべきである。

下記に記載するもしくはその他の 1 つまたは複数の要因の変化によって、投資家の受け取る本債券の償還額または売却時の手取金は、投資元本金額を下回る可能性がある。

元本リスク

本債券は、期限前償還されず、所定のノックイン事由が発生した場合には、満期償還額が日経平均株価または S&P500 に連動するため、額面金額を下回る可能性がある。なお、満期償還額は額面金額を上回ることはなく、キャピタルゲインを期待して投資すべきではない。

本債券の流通市場の不存在

本債券を途中売却するための流通市場が形成されると想定することはできず、流通市場が形成された場合でも、かかる流通市場に流動性があるという保証はない。発行者、売出人およびそれらの関連会社は現在、本債券を流通市場に流通させることは意図していない。また、たとえ流動性があったとしても、本債券の所持人は、日経平均株価および／または S&P500 の水準、円金利市場および発行者の信用状況の変動等、数多くの要因により、償還期限前に本債券を売却することにより大幅な損失を被る可能性がある。したがって、本債券に投資することを予定している投資家は、償還期限まで本債券を保有する意図で、かつそれを実行できる場合にのみ、本債券に投資されたい。

利率変動リスク

本債券の利率は、2019年6月28日の利払期日に支払われる利息については固定利率が適用されるが、2019年 9 月 28 日以降の各利払期日については、日経平均株価および／または S&P500 の水準により適用される利率が変動する。関連する各利率判定評価日の日経平均株価または S&P500 の少なくとも一方の参照指数終値が利率判定水準未満の場合、関連する利払期日に支払われる利息について適用される利率は、年率0.10%となる。

早期償還リスク

本債券は、一定の条件が満たされた場合、いずれかの早期償還日に本債券の額面金額でそのすべて（一部のみは不可。）について強制償還されることがある。本債券が償還期限より前に償還された場合、投資家は、当該償還の日（いずれも当日を含まない。）までの利息を受け取るが、当該償還の日から後のかかる償還期限前の償還がなされなければ受領するはずであった利息を受領することができなくなる。さらに、かかる償還額をその時点での一般実勢レートで再投資した場合に、投資家は、かかる償還期限前の償還がなされない場合に得られる本債券の利息と同等の利回りを得られない可能性がある。

長期債券保有リスク

本債券は、期限前に償還される場合を除き、2024 年 3 月 28 日に償還される。本債券が早期償還されない場合、投資家は、低い方の利率（一定の状況の場合には年率 0.10%。）による利息を受け取ることとなる可能性および償還期限までかかる本債券を保有し続けなければならない可能性がある。

投資利回りが同じ程度の期間を有する類似の債券の投資利回りより低くなるリスク（機会費用損失リスク）

本債券の償還期限または早期償還日までの利回りは、他の投資の利回りより低いことがありえる。また、仮に本債券と償還期限が同じで早期償還条項の適用のない、発行者の類似の非劣後債券を投資家が購入した

場合、本債券の利回りの方が低いこともありえる。貨幣の時間的価値という観点からみると、本債券に対する投資は、その機会費用に見合わないことがある。

発行者の経営・財務状況の変化および信用格付けの変動が本債券の価値および投資家が償還時に受け取る金額に影響を与えるリスク

本債券の価値は、発行者の経営・財務状況の変化、発行者の信用に対する投資家一般の評価および格付機関による発行者が発行する債券に対する信用格付けの実際のまたは予想される動向などによって影響を受けることがある。さらに、発行者の経営・財務状況および発行者が発行する債券に対する信用格付けに反映されることのある発行者の信用状況における重大な変化が、本債券に関する支払を含め、発行者の債務の支払能力に影響を及ぼすことがある。

本債券の価格に影響を与える市場活動

発行者、売出人またはそれらの関連会社は、通常業務の一環として、ディーラーとして、また、顧客の代理人として、その業務遂行上あるいは発行者の本債券にもとづく支払債務をヘッジする目的で、自己勘定で日経平均株価および／または S&P500 の各構成銘柄および日経平均株価および／または S&P500 の先物・オプションの売買を随時行うことがある。このような取引、ヘッジ活動およびヘッジの解消は、本債券の条件決定時、評価日における日経平均株価および／または S&P500 に影響し、結果的に本債券の所持人に不利な影響を及ぼす可能性がある。

中途売却価格に影響する要因

上記「本債券の流通市場の不存在」において記述したように、本債券の償還前の売却はできない場合がある。また、売却できる場合も、その価格は、次のような要因の影響を受ける。

本債券の満期償還額は「３　償還の方法（1）満期における償還」により決定されるが、償還期限前の本債券の価格は、様々な要因に影響され、ある要因が他の要因を打ち消す場合も、あるいは相乗効果をもたらす場合もあり、複雑に影響する。以下に、他の要因が一定の場合に、ある要因だけが変動したと仮定した場合に予想される本債券の価格への影響を例示した。

①　日経平均株価および／または S&P500

本債券の満期償還額および利率は日経平均株価および／または S&P500 に連動し、かつ早期償還条項も日経平均株価および／または S&P500 の水準により決定される。一般的に、日経平均株価および／または S&P500 が上昇した場合の本債券の価格は上昇し、日経平均株価および／または S&P500 が下落した場合の本債券の価格は下落することが予想される。

②　日経平均株価および／または S&P500 の予想変動率

予想変動率とは、ある期間に予想される価格変動の幅と頻度を表わす。一般的に日経平均株価および／または S&P500 の予想変動率の上昇は本債券の価格を下げる方向に作用し、逆に予想変動率の下落は本債券の価格を上げる方向に作用する。ただし、本債券の価格への影響は日経平均株価および／または S&P500 の水準や評価日までの期間などによって変動する。

③　評価日もしくは満期までの残存期間

評価日の前後で本債券の価格が変動する場合が多いと考えられ、評価日に早期償還されないことが決定した場合は本債券の価格が下落する傾向があるものと予想される。ただし、日経平均株価および／または S&P500、円金利水準、日経平均株価および／または S&P500 の予想変動率によってはかかる傾向が変化するため、以上の傾向が逆転する可能性もある。

④　配当利回りと保有コスト

一般的に、日経平均株価および／または S&P500 の構成銘柄の配当利回りの上昇、あるいは日経平均株価および／または S&P500 ならびに日経平均株価および／または S&P500 の先物の保有コストの下落は、本

債券の価格を下落させる方向に作用し、逆に日経平均株価および／または S&P500 の構成銘柄の配当利回りの下落、あるいは日経平均株価および／または S&P500 ならびに日経平均株価および／または S&P500 の先物の保有コストの上昇は本債券の価格を上昇させる方向に作用すると予想される。

⑤　金　　利

円金利が下落すると本債券の価格が上昇し、円金利が上昇すると本債券の価格が下落する傾向があると予想されるが、日経平均株価および／または S&P500、円金利水準、日経平均株価および／または S&P500 の予想変動率によってはかかる傾向が変化するため、以上の傾向が逆転する可能性もある。

⑥　発行者の格付け

一般的に発行者の格上げが行われると本債券の価格は上昇し、格下げが行われると本債券の価格は下落すると予想される。

配　当

日経平均株価および S&P500 は構成銘柄の価格のみから計算されるため、各構成銘柄に支払われる配当金およびその再投資は反映されない。

租　税

日本の税務当局は本債券についての日本の課税上の取扱いについて明確にしていない。

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成31年3月7日
【発行者の名称】	スウェーデン地方金融公社 (Kommuninvest i Sverige Aktiebolag (publ))
【代表者の役職氏名】	ヨーナス・スベンソン (Jonas Svenson) 上席ドキュメンテーション・マネージャー (Senior Documentation Manager) カロリーナ・モーリン (Karolina Molin) 上席ドキュメンテーション・マネージャー (Senior Documentation Manager)
【代理人の氏名又は名称】	弁護士　田　中　　収
【住所】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号　大手町パークビルディング アンダーソン・毛利・友常法律事務所
【電話番号】	03-6775-1000
【事務連絡者氏名】	弁護士　田　中　　収
【住所】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号　大手町パークビルディング アンダーソン・毛利・友常法律事務所
【電話番号】	03-6775-1025
【縦覧に供する場所】	該当なし

目　　次

頁

第一部【証券情報】 1

第１【募集債券に関する基本事項】 1

第２【売出債券に関する基本事項】 1

１【売出要項】 1

２【利息支払の方法】 3

３【償還の方法】 8

４【元利金支払場所】 18

５【担保又は保証に関する事項】 19

６【債券の管理会社の職務】 20

７【債権者集会に関する事項】 21

８【課税上の取扱い】 21

９【準拠法及び管轄裁判所】 24

10【公告の方法】 24

11【その他】 24

第３【資金調達の目的及び手取金の使途】 25

第４【法律意見】 25

第二部【参照情報】 26

第１【参照書類】 26

第２【参照書類の補完情報】 26

第３【参照書類を縦覧に供している場所】 26

第三部【保証会社等の情報】 27

第１【保証会社情報】 27

第２【保証会社以外の会社の情報】 27

第３【指数等の情報】 27

発行者が金融商品取引法第27条において準用する
同法第５条第４項各号に掲げる要件を満たしていることを示す書面 28

有価証券報告書の提出日以後に生じた重要な事実の内容を記載した書類 30

発行者の概況の要約 43

第一部【証券情報】

第１【募集債券に関する基本事項】

該当事項なし。

第２【売出債券に関する基本事項】

１【売出要項】

【売出人】

会　社　名	住　　所
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

【売出債券の名称】	スウェーデン地方金融公社 2024年3月28日満期 円建 早期償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数指数連動債券 （以下「本債券」という。）(注1)		
【記名・無記名の別】	無記名式	【券面総額】	50億円(予定)(注2)
【各債券の金額】	100万円(注3)	【売出価格】	額面金額の100.00%
【売出価格の総額】	50億円 (予定)(注2)	【利率】	額面金額に対して、 （ｉ）2019年3月28日（当日を含む。）から2019年6月28日（当日を含まない。）までの期間：年（未定）％（年2.00%以上年4.50%以下を仮条件とする。） （ⅱ）2019年6月28日（当日を含む。）から償還期限または（場合により）早期償還日（いずれも当日を含まない。）までの期間： （イ）利率判定評価日のすべての参照指数の参照指数終値が関連する利率判定水準以上である場合 年(未定)％(年2.00%以上年4.50%以下を仮条件とする。) （ロ）利率判定評価日のいずれかの参照指数の参照指数終値が関連する利率判定水準未満である場合 年0.10% （注2）（注4）
【償還期限】	2024年3月28日 (注5)	【売出期間】	2019年3月19日から 2019年3月27日まで(注6)

【受渡期日】	2019年3月29日 (注6)	
【申込取扱場所】	売出人の日本における本店、各支店および各営業部店ならびに下記(注 8)に記載の金融商品取引業者ならびに金融機関および金融商品仲介業者の営業所または事務所(注9)	

(注 1) 本債券は、スウェーデン地方金融公社(以下「発行者」または「公社」という。)により、発行者のユーロ・ミディアム・ターム・ノート・プログラム（以下「ユーロ・ミディアム・ターム・ノート・プログラム」という。）に基づき、2019年3月28日（以下「発行日」という。）(注6)に発行される。本債券は、売出人と同一のグループ会社である英国SMBC日興キャピタル・マーケット会社によりユーロ市場において引受けられる。本債券が金融商品取引所に上場される予定はない。

(注 2) ユーロ市場で募集される本債券の券面総額は、50億円(予定)である。

本債券の券面総額および売出価格の総額は、上記仮条件に基づく本債券の需要状況を勘案したうえで決定される。したがって、最終的な券面総額および売出価格の総額は、上記の各総額と大きく相違する可能性がある。

また、利率は上記の仮条件と相違する可能性がある。本債券に関する予定および未定の発行条件は、需要状況を勘案したうえで、2019年3月中旬までに調印される予定の最終条件書により決定される予定である。

(注 3) 本債券についての申込単位は300万円以上100万円の整数倍とする。

(注 4) 利率判定評価日、参照指数、参照指数終値および利率判定水準の定義については、下記「２ 利息支払の方法」を、早期償還日の定義については、下記「３　償還の方法 (2) 強制早期償還」を、それぞれ参照のこと。

(注 5) 本債券は、下記「３ 償還の方法　(2) 強制早期償還」に記載するとおり、関連ある早期償還日に早期償還される可能性がある。なお、その他の期限前償還については下記「６ 債券の管理会社の職務」および「８ 課税上の取扱い (1)スウェーデン王国の租税 ロ.」を参照のこと。

(注 6) 一定の事情により本書の記載を訂正すべきこととなった場合には、売出期間、受渡期日および発行日のいずれかまたはすべてを概ね1週間程度の範囲で繰り下げることがある。

(注 7) 本債券につき、発行者の依頼により、金融商品取引法第66条の27に基づく登録を受けた信用格付業者（以下「信用格付業者」という。）から提供され、または閲覧に供される信用格付（予定を含む。）はない。

なお、発行者は、ユーロ・ミディアム・ターム・ノート・プログラムに対し、ムーディーズ・インベスターズ・サービス（以下「ムーディーズ」という。）より2018年6月8日付で(P)Aaaの格付を、S&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」という。）より2018年6月8日付でAAAの格付を、それぞれ取得しているが、これらの格付は直ちにユーロ・ミディアム・ターム・ノート・プログラムに基づき発行される個別の債券に適用されるものではない。ムーディーズは従来、債券発行プログラムに最終格付を付与していたが、プログラム格付が最終的なものではないということをより適切に表すため、債券発行プログラムには予備格付を付与することとしている。ムーディーズの予備格付には、格付の前に(P)が付加される。

ムーディーズおよびS&Pは、信用格付事業を行っているが、本書日付現在、信用格付業者として登録されていない。無登録格付業者は、金融庁の監督および信用格付業者が受ける情報開示義務等の規制を受けておらず、金融商品取引業等に関する内閣府令第313条第3項第3号に掲げる事項に係る情報の公表も義務付けられていない。

ムーディーズおよびS&Pについては、それぞれのグループ内に、信用格付業者として、ムーディーズ・ジャパン株式会社(登録番号：金融庁長官（格付）第2号）およびS&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社(登録番号：金融庁長官（格付）第5号）が登録されており、各信用格付の前提、意義および限界は、インターネット上で公表されているムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（ムーディーズ日本語ホームページ（https://www.moodys.com/pages/default_ja.aspx）の「信用格付事業」のページ）にある「無登録業者の格付の利用」の「無登録格付説明関連」に掲載されている「信用格付の前提、意義及び限界」および S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（https://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/home）の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」（https://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/regulatory/unregistered）に掲載されている「格付けの前提･意義･限界」において、それぞれ公表されている。

(注 8) 売出人は、金融商品取引業者ならびに金融商品取引法第33条の2に基づく登録を受けた銀行等の金融機関および同法第 66 条に基づく登録を受けた金融商品仲介業者に、本債券の売出しの取扱業務の一部を行うことを委託することがある。

(注 9) 本債券の申込みおよび払込みは、本債券の各申込人が売出人に開設する外国証券取引口座に適用される外国証券取引口座約款に従ってなされる。売出人に外国証券取引口座を開設していない各申込人は、これを開設しなければならない。この場合、外国証券取引口座の開設に先立ち、売出人から申込人に対し外国証券取引口座約款が交付される。同約款の規定に従い、申込人に対する本債券の券面の交付は行われない。

(注 10) 本債券は、アメリカ合衆国 1933 年証券法(その後の改正を含む。)(以下「証券法」という。)に基づき登録されておらず、今後登録される予定もない。証券法の登録義務を免除されている一定の取引において行われる場合を除き、合衆国内において、または合衆国人に対し、合衆国人の計算で、もしくは合衆国人のために、本債券の売付けの申込み、買付けの申込みの勧誘または売付けを行ってはならない。本段落の用語は、証券法に基づくレギュレーションＳにより定義された意味を有する。

本債券は、合衆国税法上の要件の適用を受ける。合衆国税務規則により許された一定の取引において行われる場合を除き、合衆国もしくはその領土において、または合衆国人に対し、本債券の売付けの申込み、買付けの申込みの勧誘、売付けまたは交付を行ってはならない。本段落の用語は、合衆国内国歳入法（その後の改正を含む。）（以下「合衆国内国歳入法」という。）および同法に基づく規則により定義された意味を有する。

【売出しの委託契約の内容】

該当なし。

【債券の管理会社】

債券の管理会社は任命されていない。ただし、以下の主支払代理人が任命されている。

本債券の主支払代理人(以下「主支払代理人」という。)

会　社　名	住　所
シティバンク・エヌ・エイ、 ロンドン支店 (Citibank, N.A., London Branch)	連合王国　ロンドン　E14 5LB　カナリー・ワーフ、 カナダ・スクエア、シティグループ・センター (Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB, United Kingdom)

【振替機関】

該当なし。

【財務上の特約】

担保設定制限については、下記「５ 担保又は保証に関する事項」を参照のこと。

期限の利益喪失特約については、下記「６ 債券の管理会社の職務」を参照のこと。

２【利息支払の方法】

各本債券の利息は、下記「適用利率の決定」の記載に従い決定される利率で、発行日である 2019 年 3 月 28 日（当日を含む。）からこれを付し、2019 年 6 月 28 日を初回として毎年 3 月 28 日、6 月 28 日、9 月 28 日および 12 月 28 日（以下それぞれ「利払期日」という。）に発行日または直前の利払期日（当日を含む。）から当該利払期日（当日を含まない。）までの期間（以下それぞれ「利息期間」という。）について後払いする。

適用利率の決定

本債券の利率は以下に従って決定される。

(1)　固定利率：2019 年 3 月 28 日（当日を含む。）から 2019 年 6 月 28 日（当日を含まない。）までの期間（以下「固定利息期間」という。）については、年（未定）％（年 2.00％以上年 4.50％以下を仮条件とする。）。すなわち、額面金額100万円の各本債券につき、2019年6月28日に、その日(当日を含まない。）までの利息として、（未定）円が後払いされる。

(2)　変動利率：2019 年 6 月 28 日（当日を含む。）から満期償還日（下記「３　償還の方法（1）満期における償還」に定義される。）（当日を含まない。）までの期間（以下「連動利息期間」という。）については、2019 年 9 月 28 日を初回とし満期償還日を最終回とする利払期日（以下「連動利払期日」という。）に、各連動利払期日（当日を含まない。）までの 3 ヵ月間の期間についての利息（以下「連動利息額」という。）が後払いされる。連動利息期間中の各利息期間に適用される利率および各連動利払期日に支払われる額面金額 100 万円の各本債券の利息額は、計算代理人（以下に定義される。）の単独の裁量により以下に従って決定される。

（ｉ）関連する連動利払期日直前の利率判定評価日のすべての参照指数の参照指数終値が関連する利率判定水準と等しいかそれを上回る場合、かかる連動利払期日（当日を含まない。）に終了する利息期間に適用される利率は、年（未定）％（年 2.00％以上年 4.50％以下を仮条件とする。）とし、かかる連動利払期日に支払われる連動利息額は、各本債券につき、（未定）円とする。

（ⅱ）関連する連動利払期日直前の利率判定評価日のいずれかの参照指数の参照指数終値が関連する利率判定水準を下回る場合、かかる連動利払期日（当日を含まない。）に終了する利息期間に適用される利率は、年 0.10％とし、かかる連動利払期日に支払われる連動利息額は、各本債券につき、250 円とする。

利払期日が営業日（以下に定義される。）でない場合には、当該利払期日は翌営業日とする。なお、いかなる場合にも当該利払期日に支払われるべき利息額について調整は行われない。

本書中において、下記の用語は、それぞれ以下の意味を有する。

「営業日」とは、東京、ロンドンおよびニューヨーク市において商業銀行および外国為替市場が支払の決済を行い、一般業務(外国為替取引および外貨建預金を含む。)を行っている日をいう。

「関係取引所」とは、（ｉ）日経平均株価については、株式会社大阪取引所もしくはその承継者または参照指数に関する先物またはオプション契約の取引が臨時的に場所を移して行われている代替取引所もしくは相場システム（ただし、計算代理人が、かかる臨時の代替取引所もしくは相場システムにおける参照指数に関する先物またはオプション契約に関して元の関係取引所における場合に匹敵する程の流動性がある旨決定することを条件とする。）をいい、（ⅱ）S&P500 については、シカゴ・マーカンタイル取引所もしくはその承継者または参照指数に関する先物またはオプション契約の取引が臨時的に場所を移して行われている代替取引所もしくは相場システム（ただし、計算代理人が、かかる臨時の代替取引所もしくは相場システムにおける参照指数に関する先物またはオプション契約に関して元の関係取引所における場合に匹敵する程の流動性がある旨決定することを条件とする。）をいう。

「共通予定取引日」とは、参照指数のすべてについて予定取引日（以下に定義される。）である日をいう。

「繰延評価日」とは、予定評価日（以下に定義される。）の直後の 5 共通予定取引日目の日をいう。

「計算代理人」とは、（未定）またはその承継人をいう。

「参照指数」とは、日経平均株価（株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）市場第一部に上場する選別された 225 銘柄の株価指数で、公式の値は現在スポンサー（以下に定義される。）が計算・公表している。）および／または S&P500 をいう。それぞれ詳細については、下記「日経平均株価に関する情報」および「S&P500 に関する情報」を参照のこと。

「参照指数終値」とは、関連する参照指数につき、計算代理人が決定するいずれかの関連する参照指数の予定取引日の評価時刻（以下に定義される。）現在の参照指数水準（以下に定義される。）をいう（ただし、（場合により）下記「参照指数の訂正」および「参照指数の廃止および計算方法の変更」ならびに「当初参照指数」または「評価日」の定義に従う。）。

「参照指数水準」とは、（ｉ）日経平均株価については、参照ソース（以下に定義される。）に表示される参照指数の水準をいい、（ⅱ）S&P500 については、スポンサーによって計算および公表される参照指数の水準をいう。

「参照ソース」とは、日経平均株価に関し、株式会社クイックが提供する情報端末に表示されるクイック 101 スクリーン（またはかかるスクリーンに代替する他のスクリーン）をいう。かかるスクリーンが利用不能である場合、計算代理人は、誠実に行為して代替ソースを決定する。

「市場障害事由」とは、（ｉ）日経平均株価については、(A) 取引障害（以下に定義される。）もしくは (B) 取引所障害（以下に定義される。）で、計算代理人が重大であると判断するものが評価時刻に終了する 1 時間の間のいずれかの時点で発生もしくは存在していること、または (C) 早期終了（以下に定義される。）が発生もしくは存在していることをいう。いずれかの時点で参照指数に関する市場障害事由が生じているか否かを決定するために、市場障害事由が参照指数に含まれている株式に関して生じている場合、参照指数の水準に対するかかる株式銘柄の関連寄与率は、(x) かかる株式銘柄に対して帰せられる参照指数の水準の割合と (y) 包括的な参照指数の水準の比較に基づく。いずれも、かかる市場障害事由の発生直前の水準とする。（ⅱ）S&P500 については、(A)(x)(1)参照指数のいずれかの構成株式銘柄に関し、当該構成株式銘柄が主に取引されている取引所（以下に定義される。）に関して、評価時刻に終了する 1 時間の間のいずれかの時点で、計算代理人が重大であると判断する取引障害もしくは (2) 参照指数のいずれかの構成株式銘柄に関し、当該構成株式銘柄が主に取引されている取引所に関して、評価時刻に終了する 1 時間の間のいずれかの時点で、計算代理人が重大であると判断する取引所障害、または (3) 参照指数のいずれかの構成株式銘柄に関する早期終了が発生もしくは存在しており、(y) 当該すべての構成株式銘柄のうち、取引障害、取引所障害もしくは早期終了が発生もしくは存在しているものが、参照指数水準の 20%以上を構成していること、または (B) 参照指数に関連する先物もしくはオプション契約に関し、(x)関係取引所に関して評価時刻に終了する 1 時間の間のいずれかの時点で、計算代理人が重大であると判断する取引障害、(y) 関係取引所に関して評価時刻に終了する 1 時間の間のいずれかの時点で、計算代理人が重大であると判断する取引所障害、もしくは (z) 早期終了が発生もしくは存在していることをいう。いずれかの時点で参照指数に関する市場障害事由が生じているか否かを決定するにあたり、市場障害事由がその時点で参照指数の構成株式銘柄に関して生じている場合、参照指数水準に対するかかる構成株式銘柄の関連寄与率は、(1) かかる構成株式銘柄が参照指数水準に寄与している部分と (2) 包括的な参照指数水準との比較に基づくものとする。いずれも、スポンサーにより市場の始値の一部として公表される公式の始値の組入比率を用いる。

「障害日」とは、（ｉ）日経平均株価については、取引所または関係取引所がその通常取引セッションの間に取引を開始できない、または市場障害事由が生じている予定取引日をいい、（ⅱ）S&P500 については、(A) スポンサーが参照指数水準を公表することができない（ただし、計算代理人がその裁量および誠実な行為により、かかる事由が参照指数の中断（下記「参照指数の廃止／計算方法の変更」に定義される。）の発生を生じさせると判断する場合を除く。）、(B) 関係取引所がその通常取引セッションの間に取引を開始できない、または (C) 市場障害事由が生じている予定取引日をいう。いずれの場合においても、計算代理人は、発行者および主支払代理人に対し、その状況の下で実務上可能な限り早く、障害日でなければ当初参照指数決定日（以下に定義される。）または評価日（以下に定義される。）であった日における障害日の発生について通知する。計算代理人の障害日の前記当事者への通知の懈怠は、障害日の発生および効果の有効性に影響しない。ただし、これは、計算代理人の前記当事者への通知義務を減免するものではない。

「償還額算出対象指数」とは、以下の算式で計算されるパフォーマンスのうち、対する参照指数と比べてパフォーマンスの低い方の参照指数をいう。

$$\frac{\text{最終参照指数}}{\text{当初参照指数}}$$

疑義を避けるために付言するならば、償還額算出対象指数は、上記算式によって求められる値が低い方となる。両参照指数が同じ値のパフォーマンスを有する場合、計算代理人がその単独かつ完全なる裁量により償還額算出対象指数を決定する。

「スポンサー」とは、（ｉ）日経平均株価については、(A) 参照指数に関する計算および調整（もしあれば）の規則、手続および手法の設定および検討につき責任を持ち、かつ (B) 定期的に各予定取引日において、直接または代理人を通じて参照指数の水準を公表する会社または他の法人をいい、現在では株式会社日本経済新聞社である。（ⅱ）S&P500 については、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス・エル・エル・シー（その関連会社を含む。）および／または（文脈により）随時、同社（その関連会社を含む。）から参照指数に関する事務のすべてまたは一部の委託を受けた者をいう。

「早期終了」とは、（ｉ）日経平均株価については、参照指数の水準の 20%以上を構成する株式銘柄に係る取引所または関係取引所における、取引所営業日（以下に定義される。）の予定終了時刻（以下に定義される。）前の取引終了をいう。ただし、かかる早期終了時刻について、(A) 当該取引所営業日の取引所もしくは関係取引所における通常取引セッションの実際の終了時刻と (B) 当該取引所営業日の評価時刻における執行のために取引所もしくは関係取引所システムに入れられる注文の提出締切時刻のいずれか早い方から少なくとも 1 時間前までに取引所もしくは関係取引所が発表している場合を除く。（ⅱ）S&P500 については、参照指数のいずれかの構成株式銘柄に関する取引所または関係取引所の取引所営業日における、予定終了時刻前の取引終了をいう。ただし、かかる早期終了時刻について、(A) 当該取引所営業日のかかる取引所もしくは（場合により）関係取引所における通常取引セッションの実際の終了時刻と (B) 当該取引所営業日の評価時刻における執行のためにかかる取引所もしくは関係取引所システムに入れられる注文の提出締切時刻のいずれか早い方から少なくとも 1 時間前までにかかる取引所または（場合により）関係取引所が発表している場合を除く。

「当初参照指数」とは、関連する参照指数につき、計算代理人が決定する発行日（以下の規定に従った調整を条件として、かかる日を以下「当初参照指数決定日」という。）における参照指数終値をいう。ただし、その後公表される訂正は考慮しない。発行日がいずれかの参照指数につき障害日である場合、かかる参照指数の当初参照指数決定日は、その直後のかかる参照指数の障害日でない予定取引日とする。ただし、直後の 3 予定取引日の各日が障害日である場合には、（ｉ）かかる 3 予定取引日目の日を、かかる日が障害日であるか否かに拘わらずかかる参照指数の当初参照指数決定日とし、（ⅱ）計算代理人は、関連する参照指数の各構成株式銘柄のかかる 3 予定取引日目の日の評価時刻現在の関連する取引所の取引価格もしくは相場価格（障害日を生じさせる事由がかかる 3 予定取引日目の日に関連する構成株式銘柄に関して生じている場合は、かかる 3 予定取引日目の日の評価時刻現在の関連株式銘柄の価値の誠実な推測値）を用いて、最初の障害日の直前に有効だったかかる参照指数を算出するための計算式および方法に従い、かかる参照指数の当初参照指数を決定する。

「取引所」とは、（ｉ）日経平均株価については、東京証券取引所もしくはその承継者または参照指数を構成している株式銘柄の取引が臨時的に場所を移して行われている代替取引所もしくは相場システム（ただし、計算代理人が、かかる臨時の代替取引所もしくは相場システムにおける参照指数に組込まれている株式銘柄に関して元の取引所における場合に匹敵する程の流動性がある旨決定することを条件とする。）をいい、（ⅱ）S&P500 については、計算代理人が決定する参照指数の各構成株式銘柄について、当該構成株式銘柄の取引が主に行われていると計算代理人が決定する主要な証券取引所もしくはその承継者または構成株式銘柄の取引が臨時的に場所を移して行われている代替取引所もしくは相場システム（ただし、計算代理人が、かかる臨時の代替取引所もしくは相場システムにおける当該構成株式銘柄に関して元の取引所における場合に匹敵する程の流動性がある旨決定することを条件とする。）をいう。

「取引障害」とは、（ｉ）日経平均株価については、(A) 参照指数水準の 20%以上を構成する株式銘柄に関し、取引所において、または (B) 関係取引所における参照指数に関する先物もしくはオプション契約に関して、取引所もしくは関係取引所その他が許容する制限を超える株価変動を理由とするか否かを問わず、取引所もしくは関係取引所その他により課せられた取引の停止もしくは制限をいい、（ⅱ）S&P500 については、参照指数のいずれかの構成株式銘柄について (A) 当該構成株式銘柄に関する取引所において、または (B) 関係取引所における参照指数に関する先物もしくはオプション契約に関して、当該取引所もしくは関係取引所その他が許容する制限を超える株価変動を理由とするか否かを問わず、当該取引所または関係取引所その他により課せられた取引の停止または制限をいう。

「取引所営業日」とは、（ｉ）日経平均株価については、取引所および関係取引所においてそれぞれの通常の取引セッションにおいて取引が行われる予定取引日をいう。取引所または関係取引所のいずれかにおける取引が予定終了時刻よりも早く終了するか否かを問わない。（ⅱ）S&P500 については、スポンサーが参照指数水準を計算および公表し、かつ、関係取引所において通常取引セッションにおいて取引が行われる予定取引日をいい、かかる関係取引所における取引が予定終了時刻よりも早く終了するか否かを問わない。

「取引所障害」とは、（ｉ）日経平均株価については、市場参加者が全般的に (A) 取引所における参照指数水準の 20%以上を構成する株式銘柄の取引を実行し、もしくはその時価を取得する、または (B) 関係取引所において、参照指数に関する先物もしくはオプション契約の取引を実行し、もしくはその時価を取得する、機能を失い、もしくは毀損すると計算代理人が決定した事由（早期終了を除く。）をいい、（ⅱ）S&P500 については、市場参加者が全般的に (A) 取引所において参照指数のいずれかの構成株式銘柄の取引を実行し、もしくはその時価を取得する、または (B) 関係取引所において、参照指数に関する先物もしくはオプション契約の取引を実行し、もしくはその時価を取得する、機能を失い、もしくは毀損すると計算代理人が誠実にかつその裁量において決定した事由（早期終了を除く。）をいう。

「評価日」とは、（ｉ）各連動利払期日または連動利息期間におけるその他の利息の支払期日に関し、かかる連動利払期日に関連する支払期日またはその他の利息の支払期日の 15 共通予定取引日前の日（以下それぞれ「利率判定評価日」という。）をいい、（ⅱ）各早期償還日に関し、当該早期償還日に関連する支払期日の 15 共通予定取引日前の日（以下それぞれ「早期償還評価日」という。）をいい、（ⅲ）満期償還日については、満期償還日に関連する支払期日の 15 共通予定取引日前の日（以下「最終評価日」という。）をいう。どちらか一方の参照指数につき評価日が障害日である場合は、かかる評価日は、その直後の、すべての参照指数につき障害日でない共通予定取引日とする。ただし、かかる連動利払期日、その他の利息の支払期日、早期償還日または満期償還日に対応する繰延評価日以前に障害日でない共通予定取引日がない場合には、(a) かかる繰延評価日は、かかる日がどちらか一方の参照指数につき障害日であるか否かにかかわらず評価日とし、(b) 計算代理人は、影響参照指数（以下に定義される。）に組込まれている各株式銘柄の繰延評価日の評価時刻現在の取引所の取引価格もしくは相場価格（障害日を生じさせる事由が当該繰延評価日に関連株式銘柄に関して生じている場合、かかる繰延評価日の評価時刻現在の関連株式銘柄の価値の誠実な推測値）を使用して、最初の障害日の発生の直前に有効だった当該影響参照指数を算出するための計算式および方法に従い、かかる繰延評価日の評価時刻現在の障害日の発生により影響を受ける参照指数の参照指数水準（以下「影響参照指数」という。）を決定する。

「評価時刻」とは、（ｉ）日経平均株価については、取引所の予定終了時刻をいう。取引所が予定終了時刻より早く終了する場合には、評価時刻は、実際に終了する時刻とする。（ⅱ）S&P500 については、(A) 早期終了、取引所障害または取引障害が、(x)参照指数のいずれかの構成株式銘柄に関して発生しているか否かを決定する目的においては、かかる構成株式銘柄の取引所の予定終了時刻（ただし、当該取引所がその予定終了時刻より早く終了する場合には、評価時刻はかかる実際に終了する時刻）をいい、(y)参照指数のいずれかの先物またはオプション契約に関して発生しているか否かを決定する目的においては、関係取引所の取引の終了時刻をいい、(B) その他のあらゆる状況においては、スポンサーによって参照指数の公式の終値が計算され、公表される時刻をいう。

「予定終了時刻」とは、各参照指数につき、予定取引日における関連する取引所または関係取引所の予定されている週日の終了時刻をいう。時間外または通常取引セッション時間外の他の取引は考慮しない。

「予定取引日」とは、（ｉ）日経平均株価については、取引所および関係取引所がそれぞれの通常取引セッションでの取引を行う予定の日をいい、（ⅱ）S&P500 については、スポンサーが参照指数水準を公表し、かつ関係取引所が通常取引セッションでの取引を行う予定の日をいう。

「予定評価日」とは、障害日を発生させる事由がなければ評価日であった日をいう。

「利率判定水準」とは、各参照指数につき、関連する参照指数の当初参照指数の 80.00%に相当する水準（必要に応じて小数第 3 位を四捨五入して第 2 位まで求める。）をいう。

利息期間以外の期間についての利息を計算する必要がある場合、当該利息は、各本債券の額面金額に適用される利率（年利）を乗じて得られた金額に、当該期間の日数(当該期間の初日(当日を含む。)から当該支払期日(当日を含まない。)までの日数(かかる日数は 1 ヶ月を 30 日、1 年を 12 ヶ月とする 1 年 360 日に基づく。))を乗じて 360 で除した額(1 円未満は四捨五入または市場慣行に従い計算される。)とする。

各本債券はその償還の日以降は利息を付さない。ただし、元金の支払が不当に留保または拒絶された場合はこの限りではない。かかる場合本債券には、（ｉ）当該本債券につき支払われるべき全額の支払がなされた日、または（ⅱ）かかる支払を行うために必要な資金を主支払代理人または（場合により）支払代理人（下記「4 元利金支払場所」に定義される。）が受領し、その旨が下記「10 公告の方法」に従って通知された日の 5 日後の日、のいずれか早い方の日まで継続して利息が発生する。

３【償還の方法】

(1) 満期における償還

各本債券は、償還期限前に償還または買入消却されない限り、2024 年 3 月 28 日(以下「満期償還日」という。)に、額面金額 100 万円の各本債券につき、以下に従い計算代理人により計算される金額（以下「満期償還額」という。）にて償還される。満期償還日が営業日にあたらない場合には、翌営業日を満期償還日とする。なお、かかる満期償還日の調整がなされた場合であっても支払われるべき金額の調整は一切なされない。

（イ） ノックイン事由（以下に定義される。）が発生しなかったと計算代理人がその単独の裁量で決定する場合、額面金額 100 万円の各本債券につき、満期償還額は 100 万円となる。

（ロ） ノックイン事由が発生したと計算代理人がその単独の裁量で決定する場合、額面金額 100 万円の各本債券につき、満期償還額は以下の算式に従って計算される金額となる。

$$\text{額面金額} \times \frac{\text{償還額算出対象指数の最終参照指数}}{\text{償還額算出対象指数の当初参照指数}}$$

ただし、満期償還額は、（ｉ）1 円未満の端数は四捨五入され、（ⅱ）0 円を下回ることはなく、また（ⅲ）100 万円を上回ることはないものとする。

満期償還額が決定され次第、計算代理人はかかる決定を発行者および主支払代理人に速やかに通知する。主支払代理人は計算代理人より通知を受領次第、下記「10 公告の方法」に従って本債券の所持人（以下「本債権者」という。）に対し同様の内容を速やかに通知する。

本書中において、下記の用語は、それぞれ以下の意味を有する。

「観察期間」とは、各参照指数につき、当初参照指数決定日の評価時刻から最終評価日の評価時刻までの期間をいう。

「最終参照指数」とは、関連する参照指数につき、最終評価日における参照指数終値をいう。

「ノックイン事由」とは、少なくとも 1 つの参照指数の参照指数終値が、観察期間中のいずれかの予定取引日（当該参照指数について障害日でない日とする）に、一度でも当該参照指数のノックイン判定水準（以下に定義される。）と等しいかまたはそれを下回った場合をいう。ノックイン事由の発生を判断するために、各参照指数終値は観察期間中の各予定取引日に独立して観察され、1 つの参照指数につき障害日が発生した場合でも、障害日によって影響されていないもう一方の参照指数につきノックイン事由が発生することがある。

「ノックイン判定水準」とは、各参照指数につき、関連する参照指数の当初参照指数の 60.00%に相当する水準（必要に応じて小数第 3 位を四捨五入して第 2 位まで求める。）をいう。

(2) 強制早期償還

いずれかの早期償還評価日において、計算代理人がその単独かつ完全なる裁量で、すべての参照指数の参照指数終値が関連する早期償還判定水準（以下に定義される。）と等しいかそれを上回ると決定した場合、当該早期償還評価日の直後の早期償還日において、本債券は、そのすべて（一部のみは不可。）が、額面金額にて、早期償還される。

強制早期償還が決定され次第、計算代理人はかかる決定を発行者および主支払代理人に速やかに通知する。主支払代理人は計算代理人より通知を受領次第、下記「10 公告の方法」に従って本債権者に対し同様の内容を速やかに通知する。

計算代理人の強制早期償還の前記当事者への通知の懈怠は、強制早期償還の発生および効果の有効性に影響しない。ただし、これは、計算代理人の前記当事者への通知義務を減免するものではない。

本書中において、下記の用語は、それぞれ以下の意味を有する。

「早期償還判定水準」とは、各参照指数につき、下記の表に記載された各早期償還日（ただし、営業日でない場合は利払期日の規定に従い調整される。）における数値に相当する水準（必要に応じて小数第 3 位を四捨五入して第 2 位まで求める。）をいう。

早期償還日	早期償還判定水準
2019 年 6 月 28 日	当初参照指数 × 105.00%
2019 年 9 月 28 日	当初参照指数 × 104.00%
2019 年 12 月 28 日	当初参照指数 × 103.00%
2020 年 3 月 28 日	当初参照指数 × 102.00%
2020 年 6 月 28 日	当初参照指数 × 101.00%
2020 年 9 月 28 日	当初参照指数 × 100.00%
2020 年 12 月 28 日	当初参照指数 × 99.00%
2021 年 3 月 28 日	当初参照指数 × 98.00%
2021 年 6 月 28 日	当初参照指数 × 97.00%
2021 年 9 月 28 日	当初参照指数 × 96.00%
2021 年 12 月 28 日	当初参照指数 × 95.00%
2022 年 3 月 28 日	当初参照指数 × 94.00%
2022 年 6 月 28 日	当初参照指数 × 93.00%
2022 年 9 月 28 日	当初参照指数 × 92.00%
2022 年 12 月 28 日	当初参照指数 × 91.00%
2023 年 3 月 28 日	当初参照指数 × 90.00%
2023 年 6 月 28 日	当初参照指数 × 89.00%
2023 年 9 月 28 日	当初参照指数 × 88.00%
2023 年 12 月 28 日	当初参照指数 × 87.00%

「早期償還日」とは、2019 年 6 月 28 日（当日を含む。）から 2023 年 12 月 28 日（当日を含む。）までの各利払期日（利払期日が調整された場合は調整後の利払期日）をいう。

■　参照指数の訂正

いずれかの関連するスポンサーにより公表され、いずれかの参照指数終値の計算またはノックイン事由の発生の決定のために用いられる参照指数水準が、その後訂正され、その訂正が、当初の公表日中に関連するスポンサーにより公表される場合、計算代理人は、当初公表された参照指数水準に代えて、訂正された参照指数水準を用いる。ただし、計算代理人は、当初参照指数についてはその後に公表された訂正を考慮せずに決定する。

■　参照指数の廃止および計算方法の変更

（ｉ）関連するスポンサーが参照指数を計算、公表しない場合で計算代理人の承認する承継スポンサー（かかる承継スポンサーをスポンサーとみなす。）が参照指数を計算し、公表した場合、または（ⅱ）参照指数が、参照指数の計算で用いられる計算式および方法と同様もしくは実質的に同様と計算代理人が判断した計算式または方法を使って算出される後継の指数により代替される場合には、いずれの場面においても、かかる承継指数（以下「承継参照指数」という。）が参照指数とみなされる。

（ｉ）当初参照指数決定日または（場合により）評価日以前に、関連するスポンサーが、かかる参照指数を計算するための計算式もしくは方法の著しい変更、もしくはその他の方法でかかる参照指数を著しく変更する（以下「参照指数修正」という。構成株式や資本構成の変更ならびに他の慣例的事由が生じた場合に参照指数を維持するために行う必要な計算式もしくは方法における所定の修正を除く。）もしくは、かかる参照指数が永久的に廃止され、承継参照指数も存在しない（以下「参照指数の算定中止」という。）場合、または、（ⅱ）当初参照指数決定日、いずれかの評価日もしくは観察期間中における他の関連日において、関連するスポンサーが参照指数水準を計算、公表しない（以下「参照指数の中断」といい、参照指数修正および参照指数の算定中止と併せて、以下それぞれを「参照指数調整事由」という。）場合、計算代理人は、かかる参照指数調整事由が本債券の条項に重大な影響を及ぼすか否かを決定し、及ぼすと決定した場合には、計算代理人は、かかる参照指数の公表水準の代わりに、修正、中止または中断の直前に有効だったかかる参照指数を算出するための計算式および方法に従い、かかる参照指数調整事由の直前のかかる参照指数を構成した株式銘柄のみを使って計算代理人が決定する関連あるいずれかの時点の参照指数水準を使い、参照指数水準を計算し、またはノックイン事由およびその他の必要な決定事項を決定する。

■　追加障害事由

(a)　追加障害事由（以下に定義される。）が発生した場合、発行者はその単独かつ完全な裁量により、本債券を継続するか償還するかを決定する。

(b)　発行者が本債券を継続すると決定した場合、計算代理人は、計算代理人がその単独かつ完全な裁量により適切と考える、本債券の償還、決済または支払条件に関する調整および／またはその他の調整を行うことができ、かかる変更または調整は計算代理人が決定する日において有効となる。

(c)　発行者が本債券を償還すると決定した場合、発行者は本債権者に対し、かかる償還の意思につき、下記「10 公告の方法」に従って通知を行うものとする。かかる場合、発行者の本債券における義務は、計算代理人がその単独かつ完全な裁量で選択する日における本債券の公正市場価格から、関連ヘッジ契約（下記「８　課税上の取扱い　(1) スウェーデン王国の租税」に定義される。）の解約についての発行者の合理的な費用または発行者に発生した損害を按分して差し引いた額に等しい金額を各本債券について支払うことにより充足される。

(d)　発行者は状況に応じて合理的に可能な限り速やかに、主支払代理人および計算代理人に対し、追加障害事由の発生につき通知する。

(e)　以上につき、以下の用語は以下の意味を有する。

「追加障害事由」とは、法令の変更（以下に定義される。）を意味する。

「法令の変更」とは、取引日以後、(A)適用ある法令もしくは規則(税法を含むが、これに限られない。)の採択もしくは変更に起因するか、または(B)適用ある法令もしくは規則の管轄権を有する裁判所、裁決機関もしくは規制当局による解釈の公表もしくは変更(課税当局による措置を含む。)に起因して、(a)関連ヘッジ契約の当事者および／もしくはその関連会社がヘッジポジションを保有、取得もしくは処分することが違法となっているか、または(b)発行者および／もしくはその関連会社が本債券に関する義務の履行において著しく増加した費用(税務上の債務の増加、税務上の優遇の減少もしくは発行者および／もしくはその関連会社の税務ポジションへのその他の悪影響を含むが、これらに限られない。)を負担することになる、と計算代理人および／もしくは発行者が誠実に判断する場合をいう。

「ヘッジポジション」とは、関連ヘッジ契約の当事者および／またはその関連会社による個別またはポートフォリオベースでかかる関連ヘッジ契約をヘッジするための(A)有価証券、オプション、先物、デリバティブまたは外国為替におけるポジションもしくは契約、(B)ストックローン取引または(C)その他の商品または取組み(いかなる用語が用いられている場合も含む。)の１つ以上についての、購入、売却、参加または維持をいう。

「取引日」とは、2019 年 3 月 13 日をいう。

■　拘束力を有する計算

計算代理人は、発行者と計算代理人との間で締結された計算代理人契約書（以下「計算代理契約」という。）に従い、本債券に基づき支払われる一定の金額に関する計算および本書により詳細に明記されている一定の事項に関する決定をその単独かつ完全なる裁量により行うために計算代理人に任命された。

計算代理人による決定のために付与され、表明され、示され、または取得された証明書、交信、意見書、決定、計算および相場は、明白な誤謬がある場合を除き、発行者、主支払代理人、その他の支払代理人および本債権者を拘束し、また、明白な誤謬のある場合を除き、計算代理人は、その規定に従ってなしたその権限、義務および裁量権の履行および行使に関して、発行者または本債権者に対して何らの義務を負わない。

計算代理人による通知は、計算代理契約に従ってなされた場合になされたものとみなされる。

各参照指数につき、当初参照指数、利率判定水準、早期償還判定水準、ノックイン判定水準、連動利払期日に支払われる連動利息額、前記「(2)　強制早期償還」に記載された早期償還の発生および満期償還日に支払われる満期償還額が決定され次第、計算代理人はかかる決定を発行者および主支払代理人に速やかに通知する。主支払代理人は計算代理人より通知を受領次第、下記「10 公告の方法」に従って本債権者に対し同様の内容を速やかに通知する。

■　免責

（ｉ）　日経平均株価

本債券は、いかなる方法でも日経平均株価またはスポンサーにより後援され、推奨され、または販売促進されているものではなく、スポンサーは、明示的、黙示的を問わず、日経平均株価によって得られる結果および／またはある特定の日のある特定の時間もしくはその他における日経平均株価の数値について保証または表明を行わない。日経平均株価またはスポンサーは、過失もしくはその他を問わず、いかなる人に対しても、日経平均株価のいかなる誤りについても責任を負わず、発行者または本債権者に対し、日経平均株価についての誤りを通知する義務を負わない。スポンサーは、明示的、黙示的を問わず、本債券に関連する買入れまたはリスク負担の適否について表明を行わず、本債券に関する取引につき何ら義務または責任を負わない。発行者、関連会社または計算代理人は、本債権者に対し、スポンサーによる日経平均株価の計算、調整もしくは維持に関する作為または不作為につき何ら責任を負わない。本債券の発行前に開示が行われた場合を除き、発行者または関連会社はいずれも、日経平均株価もしくはスポンサーに対し

て関係しまたは支配しておらず、日経平均株価の計算、構成または公表につき管理を行わない。計算代理人は、信頼できる公開情報源より日経平均株価に関する情報を入手するが、かかる情報を独自で立証することはない。したがって、発行者、関連会社または計算代理人は、日経平均株価に関する情報の正確性、完全性および適時性につき、明示的、黙示的を問わず、表明、保証または約束を行わず、責任を負わない。「日経平均株価」に関する著作権または「日経平均株価」の提示に関する知的財産権またはその他の権利は、スポンサーが有する。スポンサーは、「日経平均株価」の内容の変更およびかかる変更の公表の延期を行う権利を有する。

（ⅱ） S&P500

Standard & Poor's®およびS&P®は、スタンダード＆プアーズ・ファイナンシャル・サービシズ・エル・エル・シーの登録商標であり、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス・エル・エル・シーおよび／またはその関連会社に対して利用許諾が与えられている。S&P500は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス・エル・エル・シーおよび／またはその関連会社の商品であり、英国 SMBC 日興キャピタル・マーケット会社（以下「ライセンシー」という。）に対して利用許諾が与えられている。本債券は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス・エル・エル・シー、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングス・エル・エル・シー、スタンダード＆プアーズ・ファイナンシャル・サービシズ・エル・エル・シーおよびそれらの関連会社のいずれか（以下、総称して「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という。）によって後援、推奨、販売または販売促進されるものではない。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、明示的にも黙示的にも、本債券の所有者もしくは一般の者に対して、有価証券全般または本債券に関する投資の妥当性について、またS&P500が市場全般のパフォーマンスに追随する能力について、何ら表明または、保証するものではない。S&P500に関するS&P ダウ・ジョーンズ・インデックスのライセンシーに対する唯一の関係は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスのS&P500ならびに特定の登録商標、サービスマークおよび／または商号についての利用許諾を与えることであり、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、S&P500に関する決定、作成および計算を、ライセンシーまたは本債券を考慮に入れずに行う。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、S&P500に関する決定、作成および計算において、ライセンシーまたは本債券の所有者の要求を考慮に入れる義務を負うものではない。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、本債券の価格および券面総額の決定、本債券の発行もしくは販売に関する時期、または本債券を現金に換算する式の決定もしくは計算に責任を負わず、また関わっていない。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、本債券の管理、マーケティングまたは取引に関する義務または責任を何ら負うものではない。S&P500に基づく投資金融商品が、指数のパフォーマンスに正確に追随するまたは投資利益を生むという保証はない。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス・エル・エル・シーは、投資顧問業者ではない。ある有価証券銘柄のS&P500への組入れは、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるかかる有価証券銘柄の購入、売却または保有の推奨とはならず、また、投資助言とみなされるべきではない。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、S&P500もしくはそれに関するデータまたはこれらに関するすべての交信（口頭または書面による交信（電子交信を含む。）が含まれるが、これらに限定されない。）の妥当性、正確性、適時性および／または完全性を保証するものではない。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、S&P500 に含まれるいかなる誤り、遺漏または遅延についても損害または責任を負わない。S&P500 の使用によりまたは S&P500 に関連するデータに関し、その特定の目的もしくは使用に係る商品性もしくは適切性について、またはライセンシー、本債券の所有者もしくはその他の者もしくは組織によって得られることとなる結果について、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、明示的にも黙示的にも保証を行わず、あらゆる保証責任を明示的に否認する。以上のことにかかわらず、間接的、特定の、偶発的、罰則的あるいは結果的な損害（利益の損失、取引の損失、時間の損失、または営業権の損失を含むが、これらに限定されない。）について、仮にこれらの損失の可能性について事前に通知されていたとしても、

契約、不法行為、厳格責任またはその他のあるなしを問わず、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが責任を負うことは一切ない。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスのライセンサーを除き、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスとライセンシーとの間の契約または取決めに関し、第三者受益者はいない。

発行者、計算代理人もしくはいずれの支払代理人もS&P500または承継指数の計算、維持または公表に対し、責任を受諾するものではない。

日経平均株価に関する情報

■ 概　略

別段の定めのない限り、日経平均株価に関する本書の記載は、公表文書に基づくものである。かかる公表文書は、当該文書に記載の日付現在におけるスポンサーの方針を反映するものである。かかる方針はスポンサーにより任意に変更されることがある。

日経平均株価は、選択された日本株式銘柄の複合価格の推移を示すために、スポンサーが算出し公表する株価指数である。日経平均株価は、現在、東京証券取引所市場第一部に上場する 225 の株式銘柄によって構成されており、広範な日本の業種を反映している。東京証券取引所市場第一部に上場する株式銘柄は、同取引所で最も活発に取引が行われている。

スポンサーは、日経平均株価の計算に際し下記の計算方法を用いるが、本債券に関連する支払額に影響を与え得るかかる計算方法を、スポンサーが修正または変更しない保証はない。

日経平均株価は、修正平均株価加重指数であり（すなわち、日経平均株価における各構成銘柄の加重値は発行会社の株式の時価総額ではなく 1 株当りの株価に基づいている。）、その計算方法は、（ｉ）各構成銘柄の 1 株当りの株価を、当該構成銘柄に対応する加重関数で乗じ、（ⅱ）その積を合計し、（ⅲ）その数値を除数で除したものである。除数は当初 1949 年に設定されたときは 225 であったが、2019 年 3 月 5 日現在 27.003 となり、下記のとおり調整される。各加重関数は、50 円をスポンサーの設定する構成銘柄の 1 株当りのみなし額面価格で除して計算され、各構成銘柄の株価に加重関数を乗じた額が 1 株当りのみなし額面価格を一律 50 円とした場合の株価に相当するように設定されている。各構成銘柄の現在の 1 株当りのみなし額面価格は、2001 年 10 月 1 日の日本株の額面株式廃止直前の 1 株当りの額面金額またはみなし額面価格に基づいているが、以下のいかなる調整に服するものとする。日経平均株価の計算に用いられる株価は、東京証券取引所において報告されている株価である。日経平均株価の値は、東京証券取引所の取引時間中 5 秒毎に計算されている。

構成銘柄に影響する市場外の要因、例えば構成銘柄の追加もしくは除外、株式の銘柄の入替えまたは株式分割もしくは株式併合などの一定の変更が生じた場合には、日経平均株価の値が継続的に維持されるように、日経平均株価を計算するための除数または（場合により）関連ある構成銘柄の 1 株当りのみなし額面価格は、日経平均株価の値が整合性を欠くような形で変更され継続性を欠くことのないよう修正されている。構成銘柄に影響する変更の結果、除数または 1 株当りのみなし額面価格は、当該変更の発生した直後の株価に（新たな）加重関数を乗じたものの合計を（新たな）除数で除した値（すなわち、当該変更直後の日経平均株価の値）がその変更の生じる直前の日経平均株価の値に等しくなるよう修正される。

構成銘柄は、スポンサーにより除外または追加される。構成銘柄は、スポンサーの設定する定期見直し基準に従い、原則として毎年 1 回、10 月の第一営業日に見直される。定期見直しによる入替え銘柄数には上限が設けられていない。また、定期見直しとは別に、次のいずれかの事由等により東京証券取引所市場第一部上場銘柄でなくなったものは、構成銘柄から除外される。

（ｉ）　倒産（会社更生法または民事再生法の適用申請や会社清算など）による整理銘柄指定または上場廃止

（ⅱ）　被合併、株式移転、株式交換など企業再編に伴う上場廃止

（ⅲ）　債務超過またはその他の理由による上場廃止または整理銘柄指定

（ⅳ）　東京証券取引所市場第二部への指定替え

上場廃止の可能性が高い、または上場廃止の審査中であるとの理由による監理銘柄指定を受けた銘柄については、原則除外候補となるが、除外の実施は発行会社の事業の存続可能性や上場廃止の可能性など状況を判断の上決定される。構成銘柄からある株式を除外した場合には、スポンサーは、自ら設定する基準に従い、その補充銘柄を選択する。銘柄の入替えは同一日に除外・採用銘柄数を同数として、225 銘柄を維持することを原則とする。ただし、特殊な状況下においては、該当銘柄を除外してから代替の銘柄を採用するまでの一定短期間、225 銘柄に満たない銘柄を対象として日経平均株価を計算することがある。この期間にあっては、銘柄を追加、除外または入替えする都度、除数を変更することにより、指数としての継続性を維持する。

■ **日経平均株価の過去の推移**

下記の表は、1980年から2018年までの各年の最終取引日における日経平均株価の終値を表したものである。これは、様々な経済状況の下で日経平均株価がどのように推移するかの参考のために記載するものであり、この日経平均株価の過去の推移は将来の動向を示唆するものではない。日経平均株価が下落し、連動利払期日および満期償還日に本債権者に対して支払われる連動利息額および満期償還額が減少することがある。

日経平均株価の年末の終値

（単位：円）

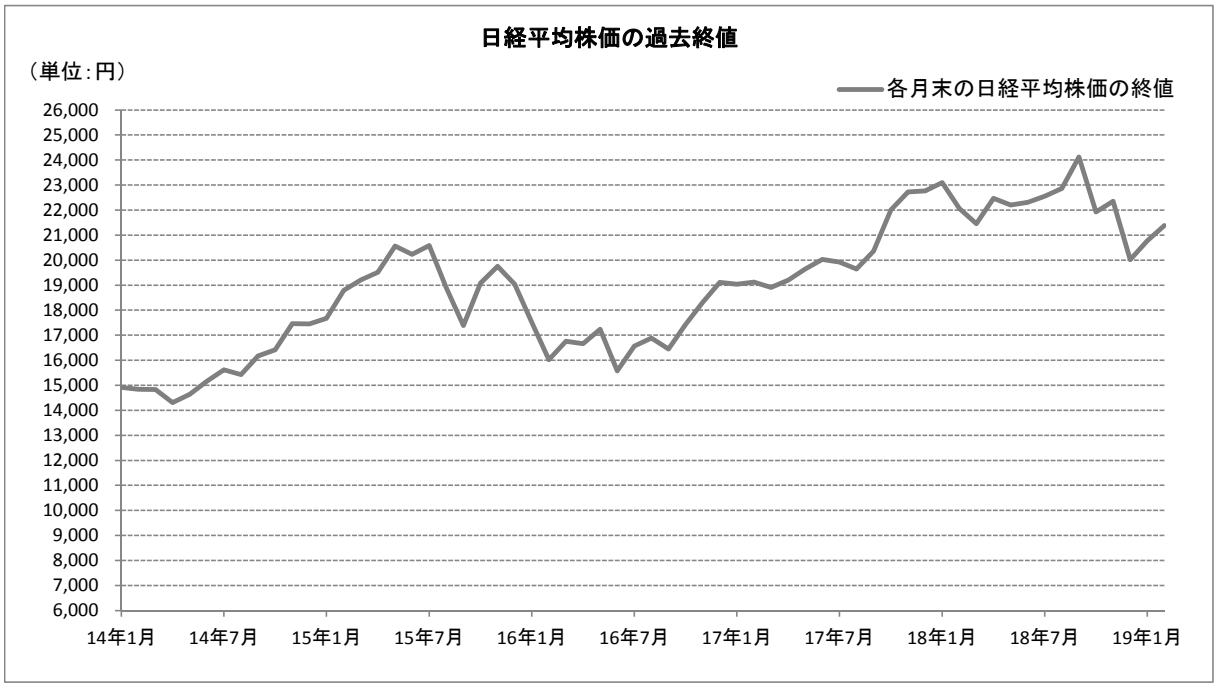
年	終値	年	終値	年	終値
1980	7,116.38	1993	17,417.24	2006	17,225.83
1981	7,681.84	1994	19,723.06	2007	15,307.78
1982	8,016.67	1995	19,868.15	2008	8,859.56
1983	9,893.82	1996	19,361.35	2009	10,546.44
1984	11,542.60	1997	15,258.74	2010	10,228.92
1985	13,113.32	1998	13,842.17	2011	8,455.35
1986	18,701.30	1999	18,934.34	2012	10,395.18
1987	21,564.00	2000	13,785.69	2013	16,291.31
1988	30,159.00	2001	10,542.62	2014	17,450.77
1989	38,915.87	2002	8,578.95	2015	19,033.71
1990	23,848.71	2003	10,676.64	2016	19,114.37
1991	22,983.77	2004	11,488.76	2017	22,764.94
1992	16,924.95	2005	16,111.43	2018	20,014.77

下記の表は、2014年1月から2019年2月までの各月の最終取引日における日経平均株価の終値を表したものである。これは、様々な経済状況の下で日経平均株価がどのように推移するかの参考のために記載するものであり、この日経平均株価の過去の推移は日経平均株価の将来の動向を示唆するものではなく、本債券の時価の動向を示すものでもない。過去の下記の期間において日経平均株価が下記のように変動したことによって、日経平均株価および本債券の時価が本債券の償還まで同様に推移することを示唆するものではない。

日経平均株価の月末の終値

（単位：円）

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1月	14,914.53	17,674.39	17,518.30	19,041.34	23,098.29	20,733.49
2月	14,841.07	18,797.94	16,026.76	19,118.99	22,068.24	21,385.16
3月	14,827.83	19,206.99	16,758.67	18,909.26	21,454.30	
4月	14,304.11	19,520.01	16,666.05	19,196.74	22,467.87	
5月	14,632.38	20,563.15	17,234.98	19,650.57	22,201.82	
6月	15,162.10	20,235.73	15,575.92	20,033.43	22,304.51	
7月	15,620.77	20,585.24	16,569.27	19,925.18	22,553.72	
8月	15,424.59	18,890.48	16,887.40	19,646.24	22,865.15	
9月	16,173.52	17,388.15	16,449.84	20,356.28	24,120.04	
10月	16,413.76	19,083.10	17,425.02	22,011.61	21,920.46	
11月	17,459.85	19,747.47	18,308.48	22,724.96	22,351.06	
12月	17,450.77	19,033.71	19,114.37	22,764.94	20,014.77	



2019 年 3 月 6 日現在、日経平均株価の終値は、21,596.81 円であった。

出典：株式会社日本経済新聞社（日経平均プロフィルのウェブサイト）

■　東京証券取引所

東京証券取引所は、市場規模の観点で世界最大級の証券市場の 1 つである。東京証券取引所は、双方向の継続性のある完全入札制の市場である。取引時間は通常、月曜日から金曜日までの東京時間の午前 9 時から午前 11 時 30 分までおよび東京時間の午後 0 時 30 分から午後 3 時までである。

東京証券取引所は、売買注文の不均衡により生じる異常な短期価格変動の防止を企図した方策を講じている。かかる方策には個別株価の異常な変動を防止するための毎日の上限および下限を含む。原則として、東京証券取引所に上場されている銘柄は、制限値幅を超えて取引することはできない。この値幅はパーセントではなく日本円の絶対額の変化で表示され、前取引日の終値に基づいて設定されている。さらに、上場株式につき大幅な売買注文の不均衡が生じた場合には、反対注文を促して需給関係の均衡を保つため、当該株式の「特別買気配」や「特別売気配」を当該株式の直近の売買価格より高くまたは低く設定することがある。東京証券取引所は、一定の限定的な異常な事態が発生した場合（例えば、当該株式に関する異常な取引）には、個別株式の取引を中止することがあることに留意しなければならない。その結果、日経平均株価の変動は、日経平均株価を構成する個別株式の価格の値幅制限または取引中止により制限され、一定の状況において本債券の時価に影響を及ぼすことがある。

<u>S&P500 に関する情報</u>

■　概　略

S&P500 は、定期的に会合を行う S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス・エル・エル・シー（以下「S&P DJI」という。）指数委員会（S&P DJI の経済専門家および株価アナリストによるチーム）により管理されている。S&P500 は、米国株式市場およびかかる市場を通じて米国経済を反映するように設計されている。S&P500 は米国株式市場の中でも大型株に焦点を合わせているが、その時価総額は米国株式市場のかなりの部分を占めているため、かかる市場の全体の動きを表す指標である。S&P500 に含まれている企業は主要セクターの大手企業とみなされている。

■　算出法

S&P DJI指数委員会は指数の管理のために、公表されているガイドラインに従っている。このガイドラインの完全な詳細（指数の追加および除外に関する基準、方針文書および研究論文を含む。）はインターネット上のウェブサイト（us.spindices.com/indices/equity/sp-500）に掲載されている。これらのガイドラインは、投資家が指数を再現し、S&P500と同じ性能を獲得できるように、要求される透明性と必要な公平性を提供する。

■　指数への銘柄追加に関する基準

・米国企業

決定要因には、企業の資産および収入の拠点、企業構造、米国証券取引委員会（SEC）の提出書類の種別ならびに取引所上場が含まれる。

・時価総額

61 億米ドル以上の時価総額を有する企業であること。かかる最低額は、市場状況に沿うよう随時見直しが行われる。

・公開株

少なくとも50%が公開株であることを要する。

・財政的実行可能性

企業は、一般会計原則に基づく利益（非継続事業を除く純利益）が直近連続 4 四半期の合計および直近四半期においてプラスでなければならない。

・十分な流動性および合理的な価格

浮動株修正後の企業の時価総額に対して取引された年間の米ドル価値の比率（過去の取引量で乗じた当該期間における終値平均として定義される。）は、少なくとも 1.0 とする。株価が非常に低い場合は、株式の流動性に影響を及ぼす可能性がある。

・セクターの代表性

企業の産業分類は、定義された時価総額の範囲内において、世界の適格企業のセクター構成に沿ったセクターバランスの維持に寄与している。

・企業タイプ

すべての米国普通株式は、ニューヨーク証券取引所（NYSE アーカ取引所およびNYSE MKT を含む。）ならびにナスダック証券取引所に上場されている。リートは、これに含まれる対象となっている。クローズド・エンド型ファンド、ETF、ADR、ビジネス・デベロップメント・カンパニー（BDC）および特定のその他のタイプの証券は、これに含まれる対象となっていない。詳細については、上記「算出法」を参照のこと。継続的に指数の構成銘柄である企業は、必ずしもこれらのガイドラインに従っていない。S&P DJI指数委員会は、指数の構成銘柄の不必要な入替を最小限にするように努め、構成銘柄の削除は、臨機応変に決定される。

■　構成銘柄の削除基準

指数の基準を１つ以上、大幅に違反した企業。

指数の基準を満たさなくなるような合併、買収または重要な再編に関わった企業。

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスのホームページより

本書において、「S&P500」には、S&P500 またはそれを承継する指数を含む。なお、本書中の S&P500 に関する情報は、随時変更または更新されることがある。最新の情報については、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスのホームページを参照のこと。

■ S&P500 の過去の推移

下記の表は、1980 年から 2018 年までの各年の最終取引日における S&P500 の終値を表したものである。これは、様々な経済状況の下で S&P500 がどのように推移するかの参考のために記載するものであり、この S&P500 の過去の推移は将来の動向を示唆するものではない。S&P500 が下落し、連動利払期日および満期償還日に本債権者に対して支払われる連動利息額および満期償還額が減少することがある。

S&P500 の年末の終値

（単位：ポイント）

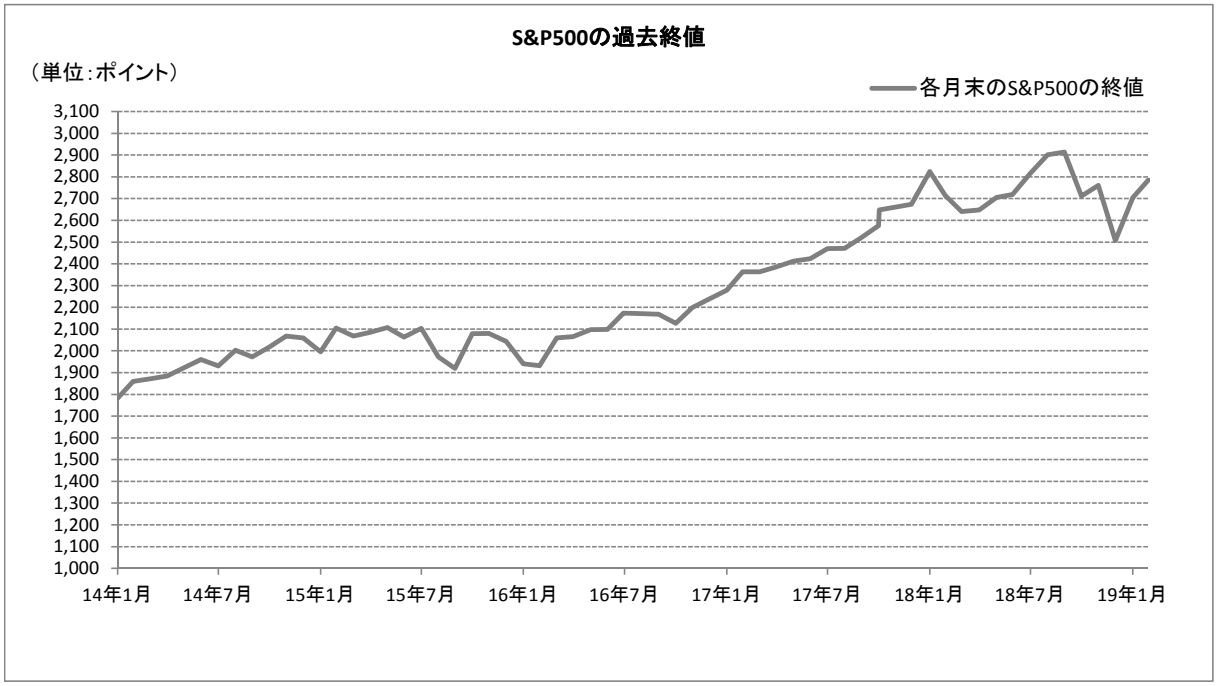
年	終値	年	終値	年	終値
1980	135.76	1993	466.45	2006	1,418.30
1981	122.55	1994	459.27	2007	1,468.36
1982	140.64	1995	615.93	2008	903.25
1983	164.93	1996	740.74	2009	1,115.10
1984	167.24	1997	970.43	2010	1,257.64
1985	211.28	1998	1,229.23	2011	1,257.60
1986	242.17	1999	1,469.25	2012	1,426.19
1987	247.08	2000	1,320.28	2013	1,848.36
1988	277.72	2001	1,148.08	2014	2,058.90
1989	353.40	2002	879.82	2015	2,043.94
1990	330.22	2003	1,111.92	2016	2,238.83
1991	417.09	2004	1,211.92	2017	2,673.61
1992	435.71	2005	1,248.29	2018	2,506.85

下記の表は、2014 年 1 月から 2019 年 2 月までの各月の最終取引日における S&P500 の終値を表したものである。これは、様々な経済状況の下でS&P500がどのように推移するかの参考のために記載するものであり、この S&P500 の過去の推移は S&P500 の将来の動向を示唆するものではなく、本債券の時価の動向を示すものでもない。過去の下記の期間において S&P500 が下記のように変動したことによって、S&P500 および本債券の時価が本債券の償還まで同様に推移することを示唆するものではない。

S&P500 の月末の終値

（単位：ポイント）

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
1 月	1,782.59	1,994.99	1,940.24	2,278.87	2,823.81	2,704.10
2 月	1,859.45	2,104.50	1,932.23	2,363.64	2,713.83	2,784.49
3 月	1,872.34	2,067.89	2,059.74	2,362.72	2,640.87	
4 月	1,883.95	2,085.51	2,065.30	2,384.20	2,648.05	
5 月	1,923.57	2,107.39	2,096.96	2,411.80	2,705.27	
6 月	1,960.23	2,063.11	2,098.86	2,423.41	2,718.37	
7 月	1,930.67	2,103.84	2,173.60	2,470.30	2,816.29	
8 月	2,003.37	1,972.18	2,170.95	2,471.65	2,901.52	
9 月	1,972.29	1,920.03	2,168.27	2,519.36	2,913.98	
10 月	2,018.05	2,079.36	2,126.15	2,575.26	2,711.74	
11 月	2,067.56	2,080.41	2,198.81	2,647.58	2,760.17	
12 月	2,058.90	2,043.94	2,238.83	2,673.61	2,506.85	



2019 年 3 月 5 日現在、S&P500 の終値は、2,789.65 ポイントであった。

出典：ブルームバーグ・エルピー

(3) 税制変更による期限前償還

税制上の償還については、下記「８ 課税上の取扱い (1)スウェーデン王国の租税 ロ.」を参照のこと。

(4) 買入消却

発行者はいつでもいかなる方法および価格でも本債券を買入れることができる。買入れられた本債券はこれを保有し、売却し、または発行者の選択により消却のため支払代理人に引渡すことができる。

４【元利金支払場所】

本債券の元利金支払代理人(以下「支払代理人」という。)および本債券の元利金の支払場所は以下のとおりである。

シティバンク・エヌ・エイ、ロンドン支店 (Citibank, N.A., London Branch) (主支払代理人)
ロンドン　E14 5LB　カナリー・ワーフ、カナダ・スクエア、シティグループ・センター
(Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB)

本債券の元利金の支払は、東京に所在する銀行における支払受領者が管理する円建口座への送金により行われる。

かかる支払は、下記「８ 課税上の取扱い (1)スウェーデン王国の租税」の条項を害することなく、(ⅰ) 適用ある法域において適用される財政その他に関する法令・規則、(ⅱ) 合衆国内国歳入法第 1471(b)条に記載の契約に従い要求される源泉徴収もしくは控除、または同法第 1471 条から第 1474 条までの規定 (以下「FATCA」という。) 、かかる規定に基づく規則もしくは契約、かかる規定の公的解釈もしくはかかる規定に関する政府間取組を実施する法律に従って課される源泉徴収もしくは控除、および(ⅲ) 合衆国内国歳入法第 871(m)条に従い要求される源泉徴収もしくは控除に服する。

確定債券に関する元金の支払は、上記の方法により、確定債券の呈示に対してのみ行われる。また確定債券に関する利息の支払は、上記の方法により、利札(本債券についての利札を以下「利札」という。)の呈示に対してのみ行われる。いずれの場合も、いずれかの支払代理人のアメリカ合衆国外における指定事務所において行われる。

本債券が大券により表章されている場合の本債券に関する元利金の支払は、確定債券に関する上記の方法または当該大券上に特定された方法により、支払代理人のアメリカ合衆国外における指定事務所において、該当する場合は大券の提出または(場合により)呈示に対して行われる。各支払の記録は、支払代理人によりまたは該当する場合はユーロクリア・バンク・エス・アー／エヌ・ブイ（以下「ユーロクリア」という。）またはクリアストリーム・バンキング・エス・アー・ルクセンブルグ（以下「クリアストリーム・ルクセンブルグ」という。）の記録において、元金および利金の支払を区別して当該大券上になされる。

大券の所持人は、当該大券により表章される本債券に関する支払を受領する権利を有する唯一の者であり、発行者は各支払金額に関し当該大券の所持人に対しまたはその指図に従い支払をなせば当該支払義務につき免責される。本債券の実質的所有者としてユーロクリアまたはクリアストリーム・ルクセンブルグの記録に記載されている各人は、当該大券の所持人に対しまたはその指図に従い発行者が支払った支払金額のうちその者の持分について、ユーロクリアまたは(場合により)クリアストリーム・ルクセンブルグのみに請求できる。当該大券の所持人以外の者が、当該大券につき支払われるべき金員に関し発行者に対して請求することはできない。

本債券または利札に関する金員の支払期日が、支払営業日（以下に定義される。）にあたらない場合、本債権者は、翌支払営業日まで当該場所において支払を受領することができないものとする。なお、かかる遅延に関して追加の利息その他の支払はなされないものとする。本書において、「支払営業日」とは、（本債券が確定様式の場合に限り）当該本債券または利札の呈示が行われた場所ならびに、東京、ロンドンおよびニューヨーク市において商業銀行および外国為替市場が支払の決済を行い、一般業務(外国為替取引および外貨建預金を含む。)を行っている日をいう。

5【担保又は保証に関する事項】

本債券または利札は、発行者の直接、無条件、一般かつ(下記の場合を除き)無担保の債務であり、それらの間で優先することなく、発行者のその他すべての現在および将来の未払かつ無担保で非劣後の債務と同順位とする。

本債券が未償還である限り、発行者は、現在または将来において、いかなる対象債務(以下に定義される。)を担保するためにも、発行者の現在または将来の事業、持分、資産もしくは収入(払込未請求資本を含む。)に対し抵当権、先取特権、質権、負担その他の担保権(以下「担保権」という。)を設定せず、または担保権を設定せしめない。ただし、発行者が担保権を新たに設定する場合には設定と同時にもしくはその前に、またそれ以外の場合には速やかに、以下のいずれかを確実とするために必要な一切の行為を行う場合はこの限りではない。

(a) 本債券および利札に基づき支払われるべき一切の金員が、当該担保権によりかかる対象債務と同等かつ同順位に担保されること。

(b) 債権者集会の特別決議(行使議決権の4分の3以上の多数により適法に可決された決議として下記「11 その他 (4)代理契約」記載の代理契約に定義される。)により承認されたその他の担保権もしくは取決め(担保権の設定を含むか否かを問わない。)が提供されること。

上記の「対象債務」とは、以下の意味を有する。

（ｉ）ノート、ボンド、ディベンチャー、ディベンチャー・ストック、ローン・ストックまたはその他の証券に関する現在または将来の債務(元本、プレミアム、利息またはその他の金員であるかどうかを問わない。)で、金融商品取引所、店頭市場その他の有価証券市場において値付けされ、上場されまたは値付け、上場もしくは通常取引されうるもの、および(ⅱ）かかる債務の保証または補償。

本債券および利札は、代理契約別紙 8 の保証状(以下「保証状」という。)の様式に大要が規定される保証の利益を享受する。

発行日現在における保証人(以下「当初保証人」と総称する。)は、日付の詳細、様式その他の詳細とともに本債券に適用される最終条件書に規定される。スウェーデンのその他のランスティングおよびコミューン(それぞれ、日本の都道府県および市町村に相当する。)は、後日、保証人になることができ、当初保証人とともに本書において「保証人」と呼称される。いずれかの者が保証人になった場合には、本債券に関するその時々の保証人の詳細は主支払代理人および支払代理人の指定事務所において適宜入手可能となる。

保証状に基づく各保証人の義務は連帯であり、かかる保証人の直接、無条件、一般および無担保の義務を構成し、当該保証人の他のすべての現在および将来の、未払かつ無担保で非劣後の債務と同順位となる。発行者が本債券に関する義務の履行を怠った場合には、発行者およびその他の保証人に対する手続きを要することなく、スウェーデンの裁判所において、各保証人との関係で個別に保証状を強制することができる。

いかなる保証人およびその資産も、スウェーデンの裁判所に持ち込まれる法手続に関して主権免責またはその他の免責の対象とならない。いかなる保証人もスウェーデンの現行法下において保証状に基づき支払われる金額から控除または源泉徴収を要求されることはない。

6【債券の管理会社の職務】

債券の管理会社は任命されていない。ただし、主支払代理人が任命されており、かかる主支払代理人の職務は以下のとおりである。

(1) 発行者から元利金の支払資金を受領し、支払代理人に送金する。

(2) 下記のとおり、本債権者からの期限の利益喪失通知を受領する。

以下に掲げる事由(以下「期限の利益喪失事由」という。)のいずれかが発生し、継続している場合、本債権者のいずれも、(主支払代理人の指定事務所宛の)発行者に対する書面での通知により、主支払代理人による当該通知の受領の日を効力発生の日として、その保有する本債券に関し直ちに期限が到来し支払われるべき旨の宣言をすることができる。かかる宣言により、当該本債券は直ちに額面金額に支払の日までの経過利息(もしあれば)を付して、いかなる呈示、要請、異議またはその他通知を要求されることなく償還される。

(ⅰ) 発行者が本債券の元本またはいずれかの利息の該当する通貨による支払を 10 日間を超える期間怠った場合。

(ⅱ) 発行者が本債券に関する債券の要項に規定したその他の義務の履行を怠り、かかる不履行の通知が発行者に対して(主支払代理人の事務所において)なされた後 21 日を経過してもなお当該不履行が治癒されない場合。

(ⅲ) 発行者の借入れ(以下に定義される。)がその債務不履行の結果として期限の利益を喪失した場合、または借入れが支払期日にもしくは適用される猶予期間内に支払われない場合。ただし、本項記載のいずれかの事由が発生しても、当該借入れまたはその他関連する債務のいずれかが単独で、あるいはその他の借入れおよび／または発生しかつ継続しているその他の事由(もしあれば)のすべてに関連するその他の債務との合計で 3,000 万ユーロ(または他の通貨におけるその相当額)を超えない場合は、期限の利益喪失事由を構成しない。

(ⅳ) 発行者の解散もしくは清算の命令が発せられた場合またはそのための有効な決議がなされた場合、管轄裁判所が発行者に対し破産もしくは支払不能を宣言またはその旨判断した場合、発行者がその業務の全部もしくは重要な部分を停止するまたは停止するおそれのある場合、またはその資産の全部もしくは重要な部分を処分するまたは処分するおそれのある場合。

(ⅴ) 発行者が支払期日にその負債を支払えない場合、担保権者が発行者の財産の全部もしくは重要な部分を取得した場合、発行者がその債権者一般のための財産譲渡を行った場合、適用ある破産、支払不能等に関連する法律に基づき発行者についてその破産もしくは支払不能の宣告、支払猶予もしくは和

議、または発行者の破産もしくは支払不能におけるもしくはその財産の重要な部分に関する清算人もしくは財産管理人(もしくは同様の役職者)の任命を求める司法手続が提起されもしくはその他の手続が講ぜられ、かつかかる手続が 30 日以上有効となっている場合、または支払の停止を求めもしくはこれを認める命令がなされた場合もしくはその有効な決議が発行者によりなされた場合。

(vi) 本債券に関する発行者の債務に関するすべての保証人について保証状が完全な効力を消失した場合、または保証人すべてが当該保証状が完全な効力を有しない旨主張する場合。

上記「借入れ」とは、(a) 借入金、(b) 手形の引受けもしくは引受与信に基づくまたはそれに関する債務、または(c) 募集、発行もしくは分売されたあらゆるノート、ボンド、ディベンチャー、ディベンチャー・ストック、ローン・ストックその他の証券(公募、私募、交換募集その他を問わない。また、発行の際の対価が全額現金であるかどうかまたは一部が現金以外の対価をもって発行されたかを問わない。)に関する現在もしくは将来の負債(元本、プレミアム、利息またはその他の金員であるかどうかを問わない。)を意味する。

7【債権者集会に関する事項】

債権者集会に関する規定は代理契約において規定されている。

発行者は随時、また本債券の元本残高の 5%以上を有する本債権者の書面による要求の場合は必ず、債権者集会を招集し、本債権者の利益に影響を及ぼす事項(特別決議(投じられた議決権の 4 分の 3 以上の多数により可決された決議を指す。)による本債券の要項の変更を含む。)を審議するものとする。債権者集会において特別決議を可決するための定足数は、本債券の元本残高の過半数を保有または代表する 1 名以上の者、または同延会においては、保有または代表される本債券の元本金額の如何にかかわらず、本債権者本人または代理人 1 名以上の者とする。ただし、本債券の要項の一定の変更(本債券の償還期限もしくは利払いの日の変更、元本額もしくは利率の減免、本債券もしくは利札の支払通貨の変更、または発行者により作成された誓約証書(以下「誓約証書」という。)の一定の変更を含む。)を議題とする集会はこの限りではなく、その場合の特別決議の定足数は、本債券の元本残高の 3 分の 2 以上または同延会においては 3 分の 1 以上を保有または代表する 1 名以上の者とする。代理契約は、(ⅰ)代理契約に従い適法に招集および開催された債権者集会において、行使された議決権数の 4 分の 3 以上の多数により可決された決議、(ⅱ)本債券の元本残高の 4 分の 3 以上を有する債権者によってまたはかかる債権者のために署名された、書面による決議および(ⅲ)本債券の元本残高の 4 分の 3 以上を有する債権者によってまたはかかる債権者のために、(主支払代理人が満足する形式で)関連決済機関を通じて電子同意の方法で与えられた合意は、いずれの場合も債権者集会の特別決議として有効である、と規定している。債権者集会において可決された特別決議は、当該集会に出席したかどうかを問わず、また当該決議に投票したかどうかを問わず、すべての本債権者および利札の所持人(以下「利札所持人」という。)を拘束する。

8【課税上の取扱い】

(1) スウェーデン王国の租税

イ. 本債券および利札に関する発行者による一切の支払は、スウェーデンもしくはその下部行政区画によりもしくはそのために、またスウェーデンのもしくはその域内の課税当局によりもしくはそのために、現在または将来賦課される一切の種類の公租公課、徴税金、税金または課徴金(以下「公租公課」という。)を源泉徴収または控除されることなく行われる。ただし、法律により、かかる公租公課の源泉徴収または控除が要求される場合はこの限りではない。かかる場合、発行者は、かかる源泉徴収または控除後に本債権者または利札所持人が受領する金額(純額)が、かかる源泉徴収または控除がなければ本債券または利札に関して受領されるはずであった金額と等しくなるように、それぞれ必要な追加額を支払う。

ただし、以下の場合、本債券または利札に関して、かかる追加額は支払われないものとする。

（ⅰ） 本債券または利札の保有のみを理由とする以外に、スウェーデンと関連性を有することを理由として、本債券もしくは利札に関する公租公課が課される本債権者もしくは利札所持人、またはかかる本債権者もしくは利札所持人を代理する第三者により呈示される場合。

（ⅱ） 関連税務当局に対し、課税免除のために非居住者である旨の宣言または同様の要求をすることにより、かかる源泉徴収もしくは控除に服さない本債権者もしくは利札所持人により、またはかかる本債権者もしくは利札所持人を代理する第三者により呈示される場合。

（ⅲ） 関連日(以下に定義される。)から 30 日を経過した後に呈示される場合。ただし、本債権者または利札所持人がかかる 30 日の期間の最終日に（当該日が支払営業日であったことを前提として）支払のために本債券または利札を呈示したならば当該追加額を受領する権利を有していた場合には、その範囲で本号の適用は除外される。

（ⅳ） スウェーデンにおいて支払のために呈示される場合。

本書のいかなる記載にもかかわらず、発行者、支払代理人または他のいかなる者も、FATCA、FATCA を実施する条約、法令もしくは他の公的ガイドライン、または発行者、支払代理人もしくは他の者と米国、他の該当する法域もしくはFATCAを実施する、それらの当局との間の契約により本債券につきまたはかかる本債券に関して課される源泉徴収または控除に関する追加額を支払う必要はない。

「関連日」とは、一切の支払に関して期日が最初に到来する日を指す。ただし、主支払代理人がかかる期日以前に支払われるべき金員を全額受領しなかった場合、かかる金員を全額受領し、下記「10 公告の方法」に従いその旨の通知が本債権者に対して適法に付与された日を指す。

ロ．(ⅰ)スウェーデン、その下部行政区画、またはスウェーデンのもしくはその域内の課税当局の法令の変更もしくは改正、またはかかる法令の適用もしくは公権的解釈の変更(発行日以降に効力を生じた変更または改正に限る。)の結果、発行者が本債券に関する次回の支払期日に上記に従って追加額の支払義務を負い、かつ(ⅱ)発行者がその利用することのできる合理的な手段を用いても当該義務を回避することができない場合には、(下記「10 公告の方法」に従い)30 日以上 60 日以内の事前の通知(かかる通知は取消不能とする。)を主支払代理人および本債権者に対して付与することにより、発行者は、その選択により本債券の全部(一部は不可)を、(x) 固定利息期間においては随時、(ｙ)連動利息期間においては利払期日に償還することができる。ただし、かかる償還の通知は、本債券に関する支払期日が到来したとすれば発行者が当該追加金を支払うことを要した最初の日から 90 日より前には行わないものとする。

本節に基づく償還の通知を行う前に、発行者は、上記(ⅰ)の要件が本債券に関する次回の支払期日に適用され、発行者がその利用することのできる合理的な手段を用いても当該追加額の支払義務を回避することができない旨の発行者の取締役２名が署名した証明書および発行者がかかる変更または改正の結果追加額の支払義務を負う旨の周知された独立の法律顧問の意見書を、主支払代理人に交付する。

本ロ．に従って償還される本債券は、期限前償還額（以下に定義される。）で償還される。

「期限前償還額」とは、裏付けとなる、または関連するヘッジおよび調達の取組み（本債券に基づく発行者の義務をヘッジするエクイティ・オプション、エクイティ・スワップまたはその他のあらゆるタイプの手段を含むが、それに限られない。）（以下「関連ヘッジ契約」という。）を解約するために発行者が負担するのに相当する費用を十分考慮して、計算代理人がその単独かつ完全なる裁量により誠実に、かかる期限前償還直前における本債券の公正な市場価格として決定する円貨額である。ただし、期限前償還に至った税制上の事由は考慮しない。期限前償還額の決定のために経過利息は支払われないが、各本債券の公正な市場価格の計算において考慮される。

(2) 日本国の租税

以下は本債券に関する日本国の租税上の取扱いの概略を述べたにすぎず、本債券に投資しようとする投資家は、各投資家の状況に応じて、本債券に投資することによるリスクや本債券に投資することが適当か否かについて各自の会計・税務顧問に相談する必要がある。

日本国の租税に関する現行法令（以下「日本の税法」という。）上、本債券は公社債として取り扱われるべきものと考えられるが、その取扱いが確定しているわけではない。仮に日本の税法上、本債券が公社債として取り扱われなかった場合には、本債券に対して投資した者に対する課税上の取扱いは、以下に述べるものと著しく異なる可能性がある。

さらに、日本の税法上、本債券のように支払が不確定である債券に関して、その取扱いを明確に規定したものはない。日本の国税庁は、先物・先渡・オプション取引のようなデリバティブ取引の要素を含んだ債券については、ある特定の条件下においては、当該債券を保有する法人では、その債券を当該構成要素別に区分し、処理を行うことを認める見解を採用している。しかし、全く疑義無しとはされないものの、本債券にはかかる原則的な取扱いの適用はないものと解されている。将来、日本の税務当局が支払が不確定である債券に関する取扱いを新たに取り決めたり、あるいは日本の税務当局が日本の税法について異なる解釈をし、その結果本債券に対して投資した者の課税上の取扱いが、以下に述べるものと著しく異なる可能性がある。

（ⅰ）本債券は、特定口座において取り扱うことができる。

（ⅱ）本債券の利息は、一般的に利息として取扱われるものと考えられる。日本国の居住者である個人が支払を受ける本債券の利息は、それが国内における支払の取扱者を通じて支払われる場合には、日本の税法上、所得税、復興特別所得税および地方税の合計である源泉所得税が課される。さらに、日本国の居住者である個人は、確定申告不要制度または申告分離課税を選択することができ、申告分離課税を選択した場合、所得税、復興特別所得税および地方税を合計した税率が適用される。日本国の内国法人が支払を受ける本債券の利息は、それが国内における支払の取扱者を通じて支払われる場合には、一定の公共法人等および金融機関等を除き、日本の税法上、所得税および復興特別所得税の合計である源泉所得税が課される。当該利息は当該法人の課税所得に含められ、日本国の所得に関する租税の課税対象となる。ただし、当該法人は当該源泉所得税額を、一定の制限の下で、日本国の所得に関する租税から控除することができる。

（ⅲ）本債券の譲渡または償還による損益のうち、日本国の居住者である個人に帰属する譲渡益または償還差益は、所得税、復興特別所得税および地方税を合計した税率による申告分離課税の対象となる。ただし、特定口座のうち当該口座内で生じる所得に対する源泉徴収を日本国の居住者である個人が選択したもの（源泉徴収選択口座）における本債券の譲渡または償還による所得は、確定申告を不要とすることができ、その場合の源泉徴収税率は、申告分離課税における税率と同じである。また、内国法人に帰属する譲渡損益または償還差損益は当該法人のその事業年度の日本国の租税の課税対象となる所得の金額を構成する。

（ⅳ）日本国の居住者である個人は、本債券の利息、償還差損益および譲渡損益について、一定の条件で、他の債券や上場株式等の利息、配当、償還差損益および譲渡損益等と損益通算および繰越控除を行うことができる。

（ⅴ）外国法人の発行する債券から生ずる利息および償還差益は、日本国に源泉のある所得として取り扱われない。したがって、本債券に係る利息および償還差益で、日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者である個人および外国法人に帰属するものは、通常日本国の所得に関する租税は課されない。同様に、本債券の譲渡により生ずる所得で日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者である個人および外国法人に帰属するものは、日本国の所得に関する租税は課されない。

９【準拠法及び管轄裁判所】

代理契約、本債券および利札、誓約証書ならびにこれらに関しまたはこれらに関連して生じる契約外の義務は英国法に準拠するものとし、これに従って解釈される。

発行者は、本債権者および利札所持人のために、英国の裁判所が代理契約、本債券および／もしくは利札に関しまたはこれらに関連して生じる一切の紛争(代理契約、本債券および／または利札に関しまたはこれらに関連して生じる契約外の義務に関する紛争を含む。)を解決する管轄権を有し、それゆえ代理契約、本債券および／もしくは利札に関しまたはこれらに関連して生じる一切の訴訟、訴えまたは手続(代理契約、本債券および／もしくは利札に関しまたはこれらに関連して生じる契約外の義務に関する訴訟、訴えまたは手続を含む。)(以下「司法手続」と総称する。)が英国の裁判所に提起されうることに、取消不能の形で同意する。発行者は、司法手続に係る英国の裁判所の管轄権に対し異議を申立てること、および不都合な裁判地において司法手続が提起されたと主張することを取消不能の形で放棄する。また英国の裁判所に提起された司法手続においてなされた判決が、最終的な判断として発行者を拘束し、その他一切の裁判所において強制力を有するものであることに、取消不能の形で同意する。本項は、発行者に対してその他の管轄裁判所において、司法手続を遂行する権利を制限するものではなく、また同時であるかどうかを問わず、1 ヶ所または複数の管轄地における司法手続の遂行により、その他の管轄地における司法手続の遂行が妨げられるものではない。

発行者は、司法手続に関する英国における書類の送達受領代理人として、ビジネス・スウェーデンースウェーデン貿易投資公団(Business Sweden - The Swedish Trade & Invest Council)の英国事務所(現在はロンドンW1H 2AG、アッパー・モンタギュー・ストリート 5(5 Upper Montagu Street, London W1H 2AG)に所在する。)を指定する。また同公団が送達受領代理人でなくなった場合には、他の者を送達受領代理人として指定する。

10【公告の方法】

本債権者に対する通知は、ロンドンにおいて通常発行されている主要日刊紙(ファイナンシャル・タイムズ紙を予定)に公告された場合、有効に行われたものとみなされる。上記のように行われた公告は、当該日刊紙に最初に公告された日に有効に行われたものとみなされる。

確定債券が発行される時点までは、大券の全部がユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグにより保有されている限り、かかる日刊紙における公告に代えて、本債権者に伝達するためにユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグに対し当該通知が送達される場合がある。かかる通知は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグが通知を受領した日に本債権者に対して行われたものとみなされる。

11【その他】

(1)　時　効

本債券および利札は、関連日(前記「８　課税上の取扱い　(1)スウェーデン王国の租税」に定義される。)から元金については10年以内に、利息については5年以内に、元金および／または利息に関して請求がなされない場合に失効する。

(2)　本債券および利札の代替

本債券または利札は、紛失、盗取、毀損、汚損または破棄の場合、代り券の請求者がそれに関する費用を支払い、かつ発行者が要求する証拠および補償に関する条件を満たした場合、主支払代理人の指定事務所において代り券を取得することができる。毀損または汚損した本債券または利札は、その代り券が交付される前にこれを提出されなければならない。

(3)　その後の発行

発行者は随時、本債権者または利札所持人の同意なしに、すべての点(当該債券の最初の利払いの金額および期日を除く。)で本債券と同一の要項を有し、その結果未償還の本債券と合わせて一つのシリーズを構成する債券をさらに成立させ、発行することができる。

(4)　代　理　契　約

本債券は、ユーロ・ミディアム・ターム・ノート・プログラムに関する、発行者、主支払代理人および当該契約に記載のその他の当事者の間の修正再規定代理契約(以下「代理契約」という。)に基づいて発行される。

(5)　債券の形態

本債券は、当初、仮大券により表章されるものとし、仮大券は、発行日までにユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグの共通保管機関に預託されるものとする。かかる仮大券は、仮大券の発行日から40日以降に、実質的所有者が米国人でないことを示す証明書の交付時に恒久大券と交換される。恒久大券は、ユーロクリアおよびクリアストリーム・ルクセンブルグの両方が、(法律上またはその他の休日による場合を除き)継続して 14 日以上業務を閉鎖し、または恒久的に業務を中止する意思を公表しもしくは実際に業務を中止し、かつ承継する決済機関が利用し得ない旨の通知を発行者が受けた場合には、その全部(一部は不可)につき確定債券に利札を付して(無償にて)交換される。

第３【資金調達の目的及び手取金の使途】

該当なし。

第４【法律意見】

公社の最高法務責任者であるイェンス・ラーション氏により、下記の趣旨の法律意見書が提出されている。

(1)　公社はスウェーデン法に基づき適法に設立され存続している法人である。

(2)　有価証券届出書に記載された本債券の売出しは公社によって認められており、スウェーデン法上適法であり、本債券の発行に関し、公社に対し要求されている政府の同意、許可もしくは承認はすべて取得されている。

(3)　公社および代理人による関東財務局長に対する有価証券届出書の提出は適法に授権されており、スウェーデン法上適法である。

第二部【参照情報】

第１【参照書類】

発行者の概況等金融商品取引法第27条において準用する同法第 5 条第 1 項第 2 号に掲げる事項については、以下に掲げる書類を参照すること。

１【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度（自　平成 29 年 1 月 1 日　至　平成 29 年 12 月 31 日）

平成 30 年 6 月 29 日関東財務局長に提出

２【半期報告書】

当該半期（自　平成 30 年 1 月 1 日　至　平成 30 年 6 月 30 日）

平成 30 年 9 月 28 日関東財務局長に提出

３【臨時報告書】

該当なし。

４【外国者報告書及びその補足書類】

該当なし。

５【外国者半期報告書及びその補足書類】

該当なし。

６【外国者臨時報告書】

該当なし。

７【訂正報告書】

該当なし。

第２【参照書類の補完情報】

該当なし。

第３【参照書類を縦覧に供している場所】

該当なし。

第三部【保証会社等の情報】

第１【保証会社情報】

該当事項なし。

第２【保証会社以外の会社の情報】

該当事項なし。

第３【指数等の情報】

１【当該指数等の情報の開示を必要とする理由】

本債券は、2019 年 6 月 28 日以降の連動利息期間に適用される利率、満期償還額および早期償還の有無が日経平均株価および S&P500 の水準により決定されるため、日経平均株価および S&P500 についての開示を必要とする。

２【当該指数等の推移】

日経平均株価の過去の推移（終値ベース）　（単位：円）

最近 5 年間の 年別最高・最低値	年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	
	最高	17,935.64	20,868.03	19,494.53	22,939.18	24,270.62	
	最低	13,910.16	16,795.96	14,952.02	18,335.63	19,155.74	
最近 6 ヶ月間の 月別最高・最低値	月別	2018 年 9 月	2018 年 10 月	2018 年 11 月	2018 年 12 月	2019 年 1 月	2019 年 2 月
	最高	24,120.04	24,270.62	22,486.92	22,574.76	20,773.56	21,556.51
	最低	22,307.06	21,149.80	21,507.54	19,155.74	19,561.96	20,333.17

出典：株式会社日本経済新聞社（日経平均プロフィルのウェブサイト）

S&P500 の過去の推移（終値ベース）　（単位：ポイント）

最近 5 年間の 年別最高・最低値	年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	
	最高	2,090.57	2,130.82	2,271.72	2,690.16	2,930.75	
	最低	1,741.89	1,867.61	1,829.08	2,257.83	2,351.10	
最近 6 ヶ月間の 月別最高・最低値	月別	2018 年 9 月	2018 年 10 月	2018 年 11 月	2018 年 12 月	2019 年 1 月	2019 年 2 月
	最高	2,930.75	2,925.51	2,813.89	2,790.37	2,704.10	2,796.11
	最低	2,871.68	2,641.25	2,632.56	2,351.10	2,447.89	2,706.05

出典：ブルームバーグ・エルピー

日経平均株価および S&P500 の終値の過去の推移は日経平均株価および S&P500 の将来の動向を示唆するものではなく、本債券の時価の動向を示すものでもない。過去の上記の期間において日経平均株価および S&P500 が上記のように変動したことによって、日経平均株価および S&P500 ならびに本債券の時価が本債券の償還まで同様に推移することも示唆するものではない。

発行者が金融商品取引法第27条において準用する
同法第５条第４項各号に掲げる要件を満たしていることを示す書面

KOMMUNINVEST
The Swedish Local Government Debt Office

CERTIFICATE OF ELIGIBILITY FOR INCORPORATION BY REFERENCE

Filed on: 7th March, 2019

To: The Director-General, Kanto Local Finance Bureau

Name of Issuer: Kommuninvest i Sverige AB (publ)

Signature of Representatives:

Jonas Svenson
Senior Documentation Manager

Karolina Molin
Senior Documentation Manager

1. The Issuer has filed Securities Reports for one (1) consecutive year.

2. The aggregate principal amount of the Issuer's notes that have been issued or distributed in Japan through the filing of the securities registration statement is 10 billion yen or more.

[Reference]

Name of Notes	Aggregate Principal Amount
Secondary Distribution of 30th May, 2018 (Settlement Date) Kommuninvest i Sverige Aktiebolag (publ) JPY Fixed Rate to Index Linked Interest and Index Linked Redemption Notes (subject to Automatic Early Redemption) due 26th May, 2023	12,017 million yen

Kommuninvest i Sverige AB (publ). Corporate identity number: 556281-4409. Registered office: Örebro
Kommuninvest Cooperative Society. Corporate identity number: 716453-2074. Registered office: Örebro
Kommuninvest Fastighets AB. Corporate identity number: 556464-5629. Registered office: Örebro

P.O. Box 124, SE-701 42 Örebro, Sweden • Visiting address: Fenix House, Drottninggatan 2
Tel: +46 10 470 87 00 • Fax: +46 19 12 11 98 • E-mail: office@kommuninvest.se • Internet: www.kommuninvest.se

（訳　　文）

参照書類引用資格証明書

関 東 財 務 局 長 殿

平成 31 年 3 月 7 日提出

発行者の名称：　スウェーデン地方金融公社

代表者の署名：

（署　名）	（署　名）
ヨーナス・スベンソン 上席ドキュメンテーション・マネージャー	カロリーナ・モーリン 上席ドキュメンテーション・マネージャー

1. 発行者は、1 年間継続して有価証券報告書を提出しております。

2. 発行者が本邦において有価証券届出書を提出することにより発行し、又は交付された債券の券面総額は 100 億円以上であります。

〔参考〕

債 券 の 名 称	券面総額
2018 年 5 月 30 日(受渡日)の売出し スウェーデン地方金融公社 2023 年 5 月 26 日満期 円建 早期償還条項付 日経平均株価・S&P500 複数指数連動債券	12,017 百万円

有価証券報告書の提出日以後に生じた重要な事実

以下は、2019年2月21日に公表されたスウェーデン地方金融公社(以下「公社」という。)の2018年度年次報告書に記載されている取締役会報告および財務書類(監査済)からの抜粋情報である。損益計算書についての比較数値は、特段の記載がない限り、前年度(2017年1月1日－12月31日)の数値である。貸借対照表ならびにリスクおよび資本関連についての比較数値は、特段の記載がない限り、2017年12月31日に関する数値である。「協同組合」とは、スウェーデン地方金融協同組合をいう。

取締役会報告

●地方自治体向け貸付け

公社の地位の強化

地方自治体部門において投資額が高水準であったことが、外部からの借入れによる資金調達のニーズを増大させつつある。2018年度において、スウェーデンの地方自治体の借入市場は、360億クローネ増加し、6,370億クローネ(前年度：6,010億クローネ)[(1)]であった。地方自治体部門の債務総額の55％(前年度：51％)は公社を通じて調達されたものであり、公社はその地位を強化し続けている。

1965年から1975年の記録的な年に建てられた家屋および不動産に対する大規模な改修のニーズと、さらなる事業施設およびインフラの拡張を必要とする大幅な人口増加とが相まって、地方自治体部門の投資額を押し上げつつある。これらの投資は、不動産、住宅供給、上下水道、インフラおよびエネルギー生産を含め、地方自治体がその責務とするいくつかの分野にわたっている。

過去3年間において、地方自治体部門の良好な業績および潤沢なキャッシュ・フローが、実行された投資への外部資金調達のニーズを減少させている。借入債務は、2015年度から名目ベースで820億クローネ増加したが、対GDP比は約13％で、ほぼ横ばいである。

過去10年間において、地方自治体の資金調達市場は大きな変化を経験している。2007年度という最近の例では、銀行がスウェーデンのコミューンおよびリジョンへの貸付けのうち3分の2を占めていた。その当時、6つのより規模の大きいコミューンおよび6つの地方自治体の住宅供給会社が資本市場で活発に活動していた一方、公社は20％を上回る市場シェアを持つ最大の単一の貸し手であった。2008年／2009年の金融危機から10年後、20を超えるコミューンおよびリジョンが資本市場で活発に活動している。2018年度に発行された地方債およびコマーシャル・ペーパーは、当該部門の資金調達の31％(前年度：32％)を占めた。銀行部門および相対当事者を通じての資金調達は、近年に欧州投資銀行(EIB)および北欧投資銀行(NIB)による貸付けの急増があったとはいえ、継続的に減少し、14％(前年度：17％)であった。公社は、金融危機後の数年で力強く成長し、近年は市場シェアをさらに拡大させている。公社の市場シェアは、2014年度の42％から2018年度には55％に増加した。

(1) 予想は、スウェーデンの地方自治体部門内の債務および投資の傾向についての公社の継続的なモニタリングに基づく。公社の2018年度年次報告書公表時点で、2018年度の完全なデータまたはコミューンおよびリジョン自体の年次報告書のいずれも入手不能であった。2017年度の金額および比率は、コミューンおよびリジョン自体の年次報告書に基づき調整されている。

(訳注) 2019年1月より、スウェーデンのランスティングはすべてリジョンとなっている。

●貸付け

顧客のニーズに合わせた貸付け

2018年度において、公社の貸付けは増加し、3,539億クローネ(前年度：3,080億クローネ)に達した。この増加はスウェーデンのコミューンおよびリジョンでの投資および資金調達のニーズの増加を反映している。増加は公社の競争力が高まったことも示している。2018年度末現在、公社は合計で945(前年度：914)のアクティブな借り手を擁していた。

市場での地位の強化

2018年度においても、スウェーデンのコミューンおよびリジョンは、公社およびその他資本市場参加者を通じて、効率的に資金調達のニーズを満たすことができた。公社は、貸付商品を提供しており、かかる商品は短期または長期に元本固定されたもの、固定金利または変動金利によるもの、および期限前償還条項付または同条項が付かないものである。

当該年度末現在、名目ベースでは、貸付金は前年度比15%増(前年度：12%増)の353,946.1百万クローネ(前年度：308,042.3百万クローネ)であった。貸付金の認識値は355,710.0百万クローネ(前年度：310,147.3百万クローネ)であった。入札の落札率として表される公社の競争力は依然として強かった。入札の落札率は99%(前年度：99%)であった。

当該年度の約定済みの貸付け(すなわち、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85%(前年度：83%)および1年以下の元本固定の貸付けが15%(前年度：17%)であった。1年間から3年間の元本固定の貸付けは、取引高の23%(前年度：35%)を占めた。

2018年度末現在、公社の貸付ポートフォリオは、固定金利による貸付け44%(前年度：43%)および変動金利による貸付け56%(前年度：57%)で構成されていた。

グリーン融資の取引高の増加

当該年度中、グリーン融資の供与、すなわち二酸化炭素排出量の削減および持続可能な成長への移行を促進する地方自治体の投資プロジェクトに対する資金供与の取扱高が増加した。2018年度末現在、395億クローネ(前年度：269億クローネ)に上るグリーン融資が232件(前年度：149件)のプロジェクトと109(前年度：81)のコミューンおよびリジョンに対して供与された。

●資金調達

最上位の信用格付を有する重要な借り手

公社は、コミューンおよびリジョンへの貸付資金を、スウェーデンの国内資本市場および国際資本市場における借入れで調達している。2018年度においてリスクの低い発行体への需要が引き続き好調であったことにより、公社は有利な条件で資金調達計画を達成することができた。当該年度末現在、借入総額は3,974億クローネ(前年度：3,391億クローネ)であった。

公社の債券に対する好調な需要

2018年度中、公社の発行する有価証券に対する需要は、時折不安定な経済状況にもかかわらず、引き続き好調であった。市場における公社の地位が強化されたことの一例として、6月に発行された25億米ドルの債券が挙げられる。これは、公社の個別取引としては現在までで最大のものであった。

当該年度において、公社は資金調達の取組みを、スウェーデン・クローネ、米ドルおよび債券の売出しと呼ばれる日本市場における資金調達という3つの戦略的資金調達市場に集中させた。公社は国内および海外での資金調達の配分を徐々に均等に維持するよう努めている。

2018年度中、2件のグリーンボンドが発行され、2016年度以降で公社は合計5件のグリーンボンドを発行したことになる。グリーンボンドは、協同組合の組合員であるコミューンおよびリジョンにおける環境指向型の投資プロジェクトへの資金を調達するものである。

ベンチマーク債による資金調達の増加に注力

当該年度において、1,388億クローネ(前年度：726億クローネ)の借入れが、年限1年超の長期債の形態で行われた。さらに、147億クローネ(前年度：32億クローネ)に相当する1年以内に期限前償還の可能性がある資金調達が約定された。年限1年未満の短期コマーシャル・ペーパーによる資金調達は485億クローネ(前年度：927億クローネ)であった。以前に発行された資金調達証券177億クローネ(前年度：200億クローネ)につき買戻しが行

われた。資金調達は、満期が到来する借入れまたは期限前償還される借入れの借換えのため、貸付業務における新規の借入れのため、また現在の市場見通しを踏まえた流動性準備金の額および流動性の準備要件を調整するために行われている。2017年度と比較して、2018年度には長期資金調達が増加した。これは、貸付けの非常に堅調な伸びおよび流動性準備金の長期の資金調達によるものである。2017年度には、戦略の変更も実施され、当該年度の借入れの需要を減少させた。

公社は、海外およびスウェーデンの双方で、ベンチマーク債プログラムと呼ばれる大型の債券プログラムにおける資金調達を増やすことに積極的に取り組んでいる。当該年度中に6件の大型の米ドル建ベンチマーク債による借入れが行われた。

総額649億クローネ(前年度：427億クローネ)がスウェーデン・ベンチマーク債プログラムにおいて発行され、当該年度末現在の残高は1,927億クローネ(前年度：1,616億クローネ)であった。スウェーデン・ベンチマーク債プログラムに基づく残存債券は合計9件である。

当該年度中の公社の債券に関する朗報

当該年度の初めに、ナスダックは、公社のスウェーデン・ベンチマーク債を、スウェーデンの固定金利市場で最も総合的かつ重要な指数であるOMRXALLに含めることを決定した。この組入れは、高い流動性を提供する選択肢として、スウェーデンの債券市場で地方債を確立するという公社の目標において重要な一歩となった。

10月には、清算機関であるロンドン・クリアリング・ハウス(LCH)が、特定のいわゆる国際機関および政府系機関を含めるため、担保として適格な有価証券を発行する承認された有価証券の発行体の範囲の拡大を発表した。公社は、追加される8つの機関のうちの1つである。

●流動性管理

顧客のニーズを常に満たすための流動性準備金

金融市場が不安定な時期においても顧客への資金の供給を続けられるようにするため、および満期の到来した資金調達が適時に払い戻されることを確実にするために、公社は流動性準備金を保持している。2018年度末現在、当該準備金は473億クローネ(前年度：369億クローネ)であり、これは貸付額の13%(前年度：12%)に相当した。

高い信用の質および低いリスクを備える準備金

厳格な規則および保守的なアプローチが公社の流動性準備金の指針となっている。公社の指針に基づき、流動性準備金は、貸付能力を維持した上で公社の約定も確実に維持できるものとすべきとされる。流動性準備金の額は、例えば、資金調達の年限および外部要因を踏まえて調整される。2018年12月31日現在、流動性準備金は貸付額の13%(前年度：12%)に相当した。当該準備金の少なくとも90%は、スウェーデン中央銀行で担保として適格なものとすべきとされている。これにより、見返り担保として公社は流動性を獲得できる。流動性準備金は短期投資され、平均年限は12ヵ月を超えないものとする。個別の投資の年限は最長でも39ヵ月である。

効果的かつ保守的な管理に注力

2018年度中、2017年度後半に採択された新たな戦略および指針により、管理が徹底された。つまり、以前よりも高い信用の質を有し、取引の容易性が向上したにもかかわらず、流動性準備金の額は減少する。カバード・ボンドはレポ取引に関してのみ担保として認められる。直接投資は、主として各国政府、中央銀行、補助金対象となっている貸し手および国際開発銀行が発行した有価証券に対して行われている。

2018年度末現在、当該準備金の86%(前年度：88%)は、可能な限り最上位の信用度を有する有価証券に対して投資された。76%(前年度：58%)はスウェーデンの発行体により発行された有価証券に対する投資で構成されていた。

●組織および従業員

組合員であることのメリットを最大限に引き出すための協力

公社は、そのリーダーおよび従業員が協力して組織の任務を成し遂げ、組合員にメリットをもたらすことを基本に考えている。公社の地方自治体の価値観を反映した力強い文化を構築するプロセスは、2018年度に開始された従業員プログラムによってさらに進展した。

公社は、ますます複雑で目まぐるしく、常に変化している世界において業務を行っている。組織、そのリーダーおよび従業員は、顧客および組合員に最大限のメリットをもたらすことができるよう、急速な変化に対応する能力に加えて、地方自治体部門の現在および将来のニーズを理解する高い能力を有する必要がある。発展に対する反応の速さを強化するために、公社は2018年度に、従業員プログラムという形で広範囲に及ぶリーダーシップ、協力、コミュニケーションおよび文化の促進を開始した。

●財政状態

2018年度末現在、公社の資本は、協同組合への750.6百万クローネ(前年度：987.5百万クローネ)のグループ補助金の支払の後、7,603.4百万クローネ(前年度：7,610.8百万クローネ)であった。総自己資本は7,425.2百万クローネ(前年度：6,359.2百万クローネ)であり、総自己資本比率は188.4%(前年度：212.4%)であった。

当該年度末現在、総資産は、417,202.1百万クローネ(前年度：356,942.6百万クローネ)であり、コミューンおよびリジョンに対する貸付金が資産の大半を占めていた。当該年度末現在、貸付金は、355,710.0百万クローネ(前年度：310,147.3百万クローネ)であった。

資本

2018年12月31日現在、資本は、協同組合への750.6百万クローネ(前年度：987.5百万クローネ)のグループ補助金の支払の後、7,603.4百万クローネ(前年度：7,610.8百万クローネ)であった。

IFRS第9号への移行は、資本に8.0百万クローネのマイナスの影響を与えた。

期末現在、株式資本は、7,100.0百万クローネ(前年度：6,100.0百万クローネ)、70,999,720株(前年度：61,000,000株)であった。株式資本の変動は、2017年12月31日現在では進行中の新株発行として認識されていた1,000.0百万クローネ(9,999,720株)に起因する。かかる株式は、株式資本として、2018年2月5日付でスウェーデン会社登録局に登録された。

株式資本はすべて協同組合の組合員に帰属しており、売買可能な株式はない。

余剰金の2019年度における分配

協同組合の2019年年次総会の決定に応じ、協同組合は、2018年会計年度の余剰金を、還元および出資への利息として分配する。このために、財務書類において公社はグループ補助金750.6百万クローネ(前年度：987.5百万クローネ)を拠出し、余剰金の分配717.8百万クローネ(前年度：969.8百万クローネ)を提案した。

新たな出資金の支払に関する決定がなされた場合、公社の取締役会は、合意された組合員の出資の最高水準に達していないすべての組合員が、その組合員が出資の最高水準の50%か75%か100%かに達しているか否かに応じた金額で参加する可能性が高いと考えている。余剰金の分配の支払、協同組合への出資金の支払、見込まれる公社の資本強化への払込みは、決定後3ヵ月以内に行われる予定である。出資金の見込額(未承認)は30.9百万クローネ(前年度：57.9百万クローネ)である。

自己資本比率

公社は、業務上のリスクに耐えるために十分な自己資本を有しており、自己資本比率は第1の柱の所定の最低要件および第2の柱の基本要件を十分な余裕をもって上回っている。コアTier1資本は7,425.2百万クローネ(前年度：6,359.2百万クローネ)で、これに伴いコアTier1資本比率は188.4%(前年度：212.4%)であった。公社の

自己資本は、コアTier1資本によってのみ構成されるため、総自己資本比率も188.4%(前年度：212.4%)であった。

2018年度末現在、CRR(資本要件規則)に基づき報告された公社のレバレッジ比率は1.75%(前年度：1.78%)であった。

●損益計算書についての注釈

純利息収益

当該年度中、公社は未実現の市場価値変動を考慮しない新たな価格決定戦略の結果として、貸付けの利ざやを引き下げた。この利ざやの引下げにより、純利息収益にマイナスの影響が生じたが、当該年度中の取引高の増加によって完全に減殺された。純利息収益は885.5百万クローネ(前年度：881.3百万クローネ)であり、前年度よりわずかに増加した。

公社はマイナス金利で貸付けを行っており、これは利息費用として認識され、当該年度において、229.0百万クローネ(前年度：161.8百万クローネ)であった。

金融取引純利益

金融取引純利益は、161.4百万クローネ(前年度：512.0百万クローネ)であった。利益は主に、164.4百万クローネ(前年度：426.0百万クローネ)の未実現の市場価値変動により説明される。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、かかる価値は通常実現しない。

当該年度における未実現の市場価値変動は、当該年度において公社が顧客に対する貸付けの利ざやを引き下げたこと、および当該年度におけるスウェーデン・クローネ建の資金調達の費用が外貨建の資金調達の費用よりも安かったことにより説明される。負債には公正価値で計上される外貨建の資金調達のみが含まれるため、米ドル建でのより費用のかかる資金調達は、時価評価される商品に関する公社の資金調達と貸付けの費用との間の利ざやの縮小をもたらした。

費用

費用合計は、271.8百万クローネ(前年度：269.3百万クローネ)であり、69.1百万クローネ(前年度：66.3百万クローネ)の破綻処理費用という費用が含まれる。

破綻処理費用は、貸付けを控除した総資産のリスク調整後の比率として算定される。リスク調整後の比率は、他の機関が欧州委員会の権限委譲規則(EU)第2015/63号に従い当該費用を支払うことを要求されるのに対して、公社のリスク・プロファイルによって決定される。公社の2018年度の破綻処理費用は、スウェーデン王国理財委員会(the Swedish National Debt Office)により69.1百万クローネ(前年度：66.3百万クローネ)と定められている。破綻処理費用は、2018年度には公社の費用合計の25%(前年度：25%)を占めた。

破綻処理費用を除くと、費用は202.7百万クローネ(前年度：203.0百万クローネ)であり、このうち、人件費が121.5百万クローネ(前年度：119.9百万クローネ)、その他の費用が81.2百万クローネ(前年度：83.1百万クローネ)であった。

2018年度において、公社の完全子会社であるスウェーデン地方不動産会社は2.1百万クローネ(前年度：1.8百万クローネ)のグループ補助金を供与した。当該子会社の取締役会は、かかるグループ補助金が、当該子会社による短期的および長期的なその義務の履行ならびに必要な投資の実行の妨げにはならないとの判断を下した。

純信用損失は24.3百万クローネ(前年度：－百万クローネ)であった。公社では、いかなる信用損失も確認されていない。すべての信用損失は、2018年1月1日付で効力が生じた会計基準であるIFRS第9号に基づき算定された予想信用損失である。IFRS第9号においては、予想信用損失は経済のトレンドの将来予想分析に基づき算定されることが要求されている。

当期利益

公社の営業利益(税引前利益)は、752.5百万クローネ(前年度：1,123.8百万クローネ)であった。営業利益には164.4百万クローネ(前年度：426.0百万クローネ)の未実現の市場価値変動が含まれている。未実現の市場価値変動を除くと、営業利益は588.1百万クローネ(前年度：697.8百万クローネ)であった。損益計算書において認識された当該年度の税金費用は、166.4百万クローネ(前年度：247.8百万クローネ)であった。課税所得はグループ補助金の支払により減じられ、当該年度にはー百万クローネ(前年度：ー百万クローネ)であった。税引後利益は、586.1百万クローネ(前年度：876.0百万クローネ)であった。

●貸借対照表についての注釈

総資産

当該年度末現在、公社の総資産は417,202.1百万クローネ(前年度：356,942.6百万クローネ)であり、コミューンおよびリジョンに対する貸付金が資産の大半を占めていた。当該年度末現在、貸付金の認識値は355,710.0百万クローネ(前年度：310,147.3百万クローネ)であった。貸付金の増加は、地方自治体部門における引き続き高い投資のニーズと低い貸付価格が組み合わさったことに起因する。名目ベースでは、貸付金は353,946.1百万クローネ(前年度：308,042.3百万クローネ)であった。

流動性ポートフォリオ(貸借対照表項目である担保適格国債、金融機関に対する貸付金ならびに債券およびその他利付証券から成る。)は、48,531.5百万クローネ(前年度：37,785.5百万クローネ)に増加した。

また、デリバティブ資産(正の市場価値を持つデリバティブ)は11,333.2百万クローネ(前年度：8,044.6百万クローネ)に増加した。デリバティブ資産の額における最も大きな変動要因は米ドル高であり、米ドル建の資金調達による為替リスクをヘッジするデリバティブの価値が上昇した。

その他資産は、1,471.0百万クローネ(前年度：814.1百万クローネ)であった。その他資産の増加は主に、1,454.4百万クローネ(前年度：793.0百万クローネ)に上る担保の提供による。中央清算機関により清算されるデリバティブについての担保提供資産は、各カウンターパーティおよび通貨ごとに貸借対照表において相殺(ネッティング)される。中央清算機関により清算されないデリバティブについての現金担保の提供に対しては相殺権は適用されない。したがって、これらは貸借対照表において総額で含まれる。

負債

公社の負債は、409,598.7百万クローネ(前年度：349,331.8百万クローネ)であり、当該年度中の資金調達は、397,380.9百万クローネ(前年度：339,074.2百万クローネ)に増加した。

デリバティブ負債(負の市場価値を持つデリバティブ)は、5,959.6百万クローネ(前年度：7,793.9百万クローネ)であった。

その他負債は、6,217.5百万クローネ(前年度：2,422.5百万クローネ)であった。その他負債には4,551.8百万クローネ(前年度：654.8百万クローネ)に上る担保の受取が含まれる。中央清算機関により清算されるデリバティブについての担保の受取は、各カウンターパーティおよび通貨ごとに貸借対照表において相殺(ネッティング)される。中央清算機関により清算されないデリバティブについての現金担保の受取に対しては相殺権は適用されない。したがって、これらは貸借対照表において総額で含まれる。

●資本変動表についての注釈

資本

2018年度末現在、公社の資本は、協同組合への750.6百万クローネ(前年度：987.5百万クローネ)のグループ補助金の支払の後、7,603.4百万クローネ(前年度：7,610.8百万クローネ)であった。

IFRS第9号への移行は、資本に8.0百万クローネのマイナスの影響を与えた。

12.0百万クローネ(前年度：3.1百万クローネ)の開発支出準備金は、内部の開発に係る資本支出であり、当該準備金から非制限資本へ振り替えられた減価償却の比例配分で調整されている。

株式資本の強化

公社の資本は、協同組合による持分保有者指令に従い、公社の株式資本により強化されている。このための主な方法には、組合員から協同組合に対する資本注入が含まれ、かかる資本注入が公社へ株式資本として拠出される。

株式資本

当該年度末現在、株式資本は、7,100.0百万クローネ(前年度：6,100.0百万クローネ)、70,999,720株(前年度：61,000,000株)であった。株式資本の変動は、2017年12月31日現在では進行中の新株発行として認識されていた1,000.0百万クローネ(9,999,720株)に起因する。かかる株式は、株式資本として、2018年2月5日付でスウェーデン会社登録局に登録された。株式資本はすべて協同組合の組合員に帰属しており、売買可能な株式はない。

●リスクおよび資本の管理

低いリスク許容度および有効なリスク管理

公社の主な任務は、地方自治体部門のために安定した効率の良い資金調達へのアクセスを確保することである。これには、顧客のニーズに基づいた、金融市場における資金の借入れが含まれる。業務は、リスクが限定的であることが特徴である。

2018年度におけるリスク管理およびリスク・エクスポージャーに係る変更

2018年度において、リスク管理における公社の目標、方針または方法に関して重大な変更は生じなかった。様々な種類のリスクに対する公社のエクスポージャーにも大幅な変動はなかった。

リスク・プロファイルおよびリスク管理

公社のリスク・プロファイルおよびリスク負担の許容度については、年次総会で採択される持分保有者指令で毎年設定される。持分保有者指令では、公社のリスクは小さく、常に業務の目的達成に必要な範囲内でなければならないものとされている。業務では、地方自治体法に基づき、投機的活動は禁止されている。

資本管理

公社の資本管理は、業務におけるリスクならびに将来の規制要件および貸付けの増加に対応できるように、業務のために十分な自己資本を備える役割を果たしている。

将来のレバレッジ比率要件

2021年1月1日より新しく計画されている資本要件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ある。レバレッジ比率は、資産・約定のエクスポージャー総額に対するTier1資本の比率と定義される。レバレッジ比率は、2014年より関係当局へ報告されている。

2016年11月に欧州委員会はレバレッジ比率に関する提案を含む自己資本比率規則(CRD/CRR IV)見直しのための勧告を出した。欧州委員会の提案は、公社も含まれる可能性が高い公共開発金融機関(PDCI)に対する特定のレバレッジ比率規則を含む。機関がPDCIとして適格であるために満たすべき要件に関する提案は、欧州理事会および欧州議会の両方により2017年12月に修正された。修正された提案は、間接的なエクスポージャー(例えば、地方自治体の関係会社への貸付け)でさえも、PDCIの特別なレバレッジ規制の対象となることを明確にしている。加えて、機関は、PDCIとみなされるために公法に基づいて設立される必要がないことも現在提案されている。公社の評価によると、公社は公共開発金融機関、すなわちPDCIとして定義されるために必要なすべての定められた基準を満たしている。

現在、欧州議会、欧州理事会および欧州委員会による、いわゆる三者協議が行われており、今後の規制に関する決定が2019年度第1四半期中に通知されると見込まれている。上記に基づく提案が実現した場合、貸付けは第1の柱に基づく公社およびグループのレバレッジ比率の算定に適用されるエクスポージャーの測定から控除される。このような算定方法によると、公社は目安とされたレバレッジ比率の3%に十分余裕をもって達している。

しかしながら、スウェーデン金融監督局は、不十分なレバレッジ比率に関するリスク評価において、適正資本金指令(第2013/36/EU号)第98.6条に基づき、公社の貸付けに、連結の場合の所要自己資本合計を含める可能性があると通知した。スウェーデン金融監督局による公社の複合的な資本評価は、現在1.5%のレバレッジ比率に相当する所要自己資本で構成されている。公社は、今後のレバレッジ比率要件の展開に積極的に参加している。

公社の資本－持分保有者の責任

協同組合は、グループの資本について主たる責任を負う。協同組合の計画は、グループおよび公社の資本を、グループのエクスポージャー総額を考慮してレバレッジ比率1.5%に相当する水準に引き上げることを基礎としている。例えば今後の規制変更の結果、資本要件を満たすためにさらなる資本を蓄積する必要が生じた場合、協同組合は、主に組合員に追加的な組合員の出資を求めることを計画している。協同組合は、その定款に従って、協同組合の組合員により出資金として支払われる住民1人当りの出資の最低(義務的な)水準および最高水準を適用する。2017年度に、協同組合の年次総会は、仮に必要が生じた場合、出資額の上限を2倍に引き上げられることを決議した。しかし、これは協同組合の通常または臨時の年次総会における特別決議を必要とする。協同組合の定款は、劣後ローンまたはTier1資本調達証券の発行等の他の選択肢も認めている。

2018年度の資本

2017年の春、協同組合の理事会は、2010年の秋に協同組合が公社に貸し付けた約1,000百万クローネの劣後ローンを、公社が期限前弁済することを承認した。その後、公社の取締役会は、劣後ローンの額に相当する株式の発行を実施することを決議した。劣後ローンから株式へのリプレイスメントに係る申請は、2018年1月にスウェーデン金融監督局により承認された。したがって、公社の自己資本は現在コアTier1資本のみで構成されており、かかるTier1資本は流動性比率の算出においてすべて含められる。

さらに、公社の非制限資本は、次期繰越利益を通じて増加した。合わせて、公社の自己資本は、2018年度において1,066.0百万クローネ増加した。

2018年度財務書類

損益計算書

1月1日－12月31日

（単位：百万クローネ）	2018年	2017年
実効金利法に基づいて算定される利息収益	494.0	450.6
その他利息収益	11.3	1.7
実効金利法に基づいて算定される利息費用	437.0	481.6
その他利息費用	-56.8	-52.6
純利息収益	**885.5**	**881.3**
受取配当金	2.1	1.8
支払手数料	-8.2	-7.3
金融取引純利益	161.4	512.0
うち、償却原価で測定され認識が中止された資産	*0.5*	*0.2*
その他営業収益	7.8	5.3
営業収益合計	**1,048.6**	**1,393.1**
一般管理費	-259.8	-258.5
無形資産の減価償却費および減損	-5.3	-4.8
有形資産の減価償却費および減損	-2.5	-2.5
その他営業費用	-4.2	-3.5
費用合計	**-271.8**	**-269.3**
信用損失控除前利益	**776.8**	**1,123.8**
純信用損失	-24.3	-
営業利益	**752.5**	**1,123.8**
税金	-166.4	-247.8
当期利益	**586.1**	**876.0**

包括利益計算書

1月1日－12月31日

（単位：百万クローネ）	2018年	2017年
当期利益	**586.1**	**876.0**
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	-	24.1
損益計算書に振り替えられた売却可能金融資産	-	-35.6
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税金	-	2.5
その他包括利益	**-**	**-9.0**
包括利益合計	**586.1**	**867.0**

貸借対照表

12月31日現在

（単位：百万クローネ）	2018年	2017年
資産		
担保適格国債	39,230.3	24,635.8
金融機関に対する貸付金	1,843.4	649.7
貸付金	355,710.0	310,147.3
債券およびその他利付証券	7,457.8	12,500.0
子会社株式および出資持分	42.0	42.0
デリバティブ	11,333.2	8,044.6
無形資産	15.7	10.9
有形資産	5.0	7.2
当期税金資産	79.0	79.0
その他資産	1,471.0	814.1
前払費用および未収収益	14.7	12.0
資産合計	**417,202.1**	**356,942.6**
負債、引当金および資本		
負債および引当金		
金融機関に対する負債	584.0	1,318.4
有価証券	396,796.9	337,755.8
デリバティブ	5,959.6	7,793.9
その他負債	6,217.5	2,422.5
未払費用および前受収益	40.6	41.2
引当金	0.1	-
負債および引当金合計	**409,598.7**	**349,331.8**
資本		
制限資本		
株式資本	7,100.0	6,100.0
進行中の新株発行	-	1,000.0
開発支出準備金	12.0	3.1
法定準備金	17.5	17.5
非制限資本		
公正価値準備金	-	0.8
繰越利益/損失	-112.2	-386.6
当期利益	586.1	876.0
資本合計	**7,603.4**	**7,610.8**
負債、引当金および資本合計	**417,202.1**	**356,942.6**

資本変動表

	制限資本				非制限資本			資本合計
(単位：百万クローネ)	株式資本	進行中の新株発行	開発支出準備金(1)	法定準備金(2)	公正価値準備金(3)	繰越利益/損失	当期利益	
2017年1月1日現在の前期繰越資本	**5,417.1**	**682.9**	**1.6**	**17.5**	**9.8**	**75.3**	**309.8**	**6,514.0**
当期利益							876.0	876.0
期中の開発支出準備金の増減			1.5			-1.5		-
その他包括利益					-9.0			-9.0
包括利益合計	*-*	*-*	*1.5*	*-*	*-9.0*	*-1.5*	*876.0*	*867.0*
株主との取引								
利益処分						309.8	-309.8	-
新株発行	682.9	-682.9						-
進行中の新株発行		1,000.0						1,000.0
グループ補助金						-987.5		-987.5
グループ補助金に関する税効果						217.3		217.3
株主との取引合計	*682.9*	*317.1*	*-*	*-*	*-*	*-460.4*	*-309.8*	*229.8*
2017年12月31日現在の次期繰越資本	**6,100.0**	**1,000.0**	**3.1**	**17.5**	**0.8**	**-386.6**	**876.0**	**7,610.8**
2017年12月31日現在の次期繰越資本	**6,100.0**	**1,000.0**	**3.1**	**17.5**	**0.8**	**-386.6**	**876.0**	**7,610.8**
IFRS第9号への移行の影響					-0.8	-7.2		-8.0
2018年1月1日現在の前期繰越資本	**6,100.0**	**1,000.0**	**3.1**	**17.5**	**-**	**-393.8**	**876.0**	**7,602.8**
当期利益							586.1	586.1
期中の開発支出準備金の増減			8.9			-8.9		-
その他包括利益								-
包括利益合計	*-*	*-*	*8.9*	*-*	*-*	*-8.9*	*586.1*	*586.1*
株主との取引								
利益処分						876.0	-876.0	-
新株発行	1,000.0	-1,000.0						-
進行中の新株発行								-
グループ補助金						-750.6		-750.6
グループ補助金に関する税効果						165.1		165.1
株主との取引合計	*1,000.0*	*-1,000.0*	*-*	*-*	*-*	*290.5*	*-876.0*	*-585.5*
2018年12月31日現在の次期繰越資本	**7,100.0**	**-**	**12.0**	**17.5**	**-**	**-112.2**	**586.1**	**7,603.4**

(1) 開発支出準備金は内部の開発に係る資本支出であり、繰越利益/損失から振り替えられ、当該準備金から非制限資本へ振り替えられた減価償却の比例配分で調整されている。

(2) 法定準備金は従前の制限資本に対する法定準備金をいう。当該要件は2006年1月1日に廃止されており、以前の準備金が残存している。

(3) 公正価値準備金は売却可能金融資産で構成されている。

キャッシュ・フロー計算書

1月1日－12月31日

（単位：百万クローネ）	2018年	2017年
営業活動		
営業利益	752.5	1,123.8
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整	-131.8	-418.5
法人税の支払	-1.2	0.0
	619.5	**705.3**
流動性ポートフォリオの増減	-9,564.7	19,661.8
貸付金の増減	-45,915.2	-33,877.0
その他資産の増減	-658.6	-793.3
その他負債の増減	3,906.8	657.0
営業活動からのキャッシュ・フロー	**-51,612.2**	**-13,646.2**
投資活動		
無形資産の取得	-11.0	-2.2
有形資産の取得	-0.3	-2.3
有形資産の処分	-	0.2
投資活動からのキャッシュ・フロー	**-11.3**	**-4.3**
財務活動		
利付証券の発行	202,020.3	147,433.0
利付証券の償還および買戻し	-148,339.2	-135,229.0
新株発行	-	1,000.0
グループ内債務の増減	-863.2	-26.1
財務活動からのキャッシュ・フロー	**52,817.9**	**13,177.9**
当期のキャッシュ・フロー	**1,194.4**	**-472.6**
期首現金および現金同等物残高	**649.7**	**1,122.3**
期末現金および現金同等物残高	**1,844.1**	**649.7**

現金および現金同等物には、取得から3ヵ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る。

（単位：百万クローネ）	2018年	2017年
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整		
減価償却費	7.8	7.3
有形資産の処分による利益	-	-0.1
金融資産の増減による為替レート差額	0.5	0.3
未実現の市場価値変動	-164.4	-426.0
純信用損失	24.3	-
合計	**-131.8**	**-418.5**
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)	352.2	371.0
支払利息(2)	1,247.7	279.8

(1) 受取利息には、公社の貸付けおよび投資に関連して支払われ受領された支払ならびに公社の貸付けおよび投資をヘッジするために用いられたデリバティブ契約に関連して支払われ受領された支払が計上されている。

(2) 支払利息には、公社の資金調達に関連して支払われ受領された支払および公社の資金調達をヘッジするために用いられたデリバティブ契約に関連して支払われ受領された支払が計上されている。

財務活動から生じる負債の調整

2018年	期首残高	キャッシュ・フロー	為替レート変動	公正価値変動	グループ補助金	期末残高
資金調達(デリバティブを含む)	338,823.5	53,681.1	0.5	-497.8		392,007.3
株式資本および進行中の新株発行	7,100.0					7,100.0
グループ内債務	1,752.3	-863.2			750.7	1,639.8
合計	**347,675.8**	**52,817.9**	**0.5**	**-497.8**	**750.7**	**400,747.1**

発行者の概況の要約

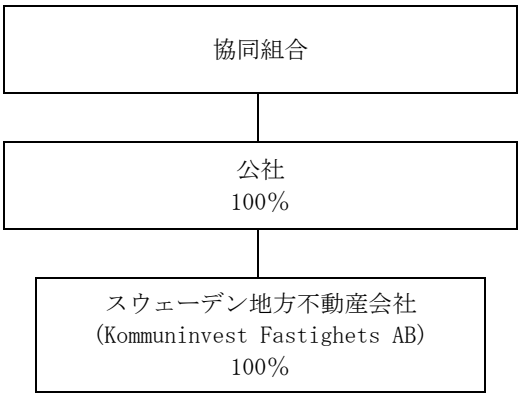
(1) 設立

沿革および組織

公社(旧Kommuninvest i Örebro län AB)は、ランスティング・エーレブロー地域のランスティングおよびコミューンの地域主導で、1986年8月6日付で、エーレブローにおいてスウェーデン会社法に基づく有限責任会社として設立された。公社の設立目的は、金融面の諸問題に関して協力するための地域的な基盤を創設することであった。その後の数年において、金融面での協力によるメリットがその業務に対する関心を高め、1993年3月以降、ランスティング・エーレブロー地域以外のコミューンおよびランスティングにも、全国的に、この協同事業に参加する機会が提供された。スウェーデン全国における参加者の拡大を反映して、公社の名称は、1993年3月26日付でKommuninvest i Sverige Aktiebolagに変更され、公社の保有構造は、スウェーデン地方金融協同組合(以下「協同組合」という。)(協同組合の参加持分の保有者が組合員である。)を介した間接保有へと1993年5月7日付で転換し、協同組合は1993年5月27日付で登録された。協同組合が公社の単独所有者であり、公社が金融事業すべてを実施している(公社は、親団体である協同組合とともに、以下「グループ」とも総称される。)。1995年6月19日付のスウェーデン金融監督局の決定に従い、公社は、信用専門株式会社(joint-stock credit market company)の地位を付与された。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り貸付けを行う(ただし、かかる関係会社の債務にはその所有者により保証が付与されるものとする。)。協同組合への参加は自発的なものである。各組合員は、公社の債務をカバーする連帯保証を締結しなければならない(保証についての詳細は、下記「持分保有者および保証」の項を参照のこと。)。

(注) スウェーデン国内のランスティング(原語表記：landsting(英語表記：county council))とは地方行政の広域単位で、日本の都道府県に相当し(本書において特に明記しない限り、ランスティングという表現にはリジョンが含まれる。リジョン(原語表記：regioner(英語表記：region))とは広義ではランスティングとほぼ同じであるが、「保健医療」の責任に加え、「地域開発」の責任も負っている。)、コミューン(原語表記：kommun(英語表記：municipality))とは地方行政の最小単位で、市町村に相当する。本書の趣旨において別段の記載のない場合、「自治体」、「地方自治体」とはランスティングおよびコミューンを総称して指すものとする。ランスティングおよびコミューンについては、後記「スウェーデンの地方自治体部門」の項を参照のこと。

グループの組織の構成は以下のとおりである。



公社は、エーレブローの本店を拠点に業務を行っており、ストックホルムにおいて小規模なオフィススペースを借りている以外に支店は有しておらず、また重要な子会社も有していない。不動産会社であるスウェーデン地方不動産会社は、グループの一員であり、公社が事業を実施する施設を管理することをその主目的としている。ノルウェー所在のノルウェー地方金融公社(Kommunalbanken)と共同所有の関連会社であったアドミニストラティヴ・ソリューションズNLGFA社(Administrative Solutions NLGFA AB)は、任意清算が2016年に行われた。その後、公社は関連会社株式は保有していない。

公社は、スウェーデン会社法(2005:551)およびその他のスウェーデンの法律に従い業務を行っており、公社

の業務は、スウェーデンの銀行・金融業法(2004:297)(2004年7月1日付で施行)の規制を受けている。公社は、スウェーデン金融監督局の監督下にあり、またスウェーデン会社登録局(Bolagsverket)に企業番号556281－4409で登録されている。公社は、上場会社ではないため、スウェーデンのコーポレート・ガバナンス規範に従うよう義務付けられてはいない。

登録事務所は、Kommuninvest i Sverige Aktiebolag (publ)(住所：P.O.Box 124, SE-701 42, Örebro, Sweden)である。

公社の新しい定款は、2018年4月26日に開催された年次総会で採択された。新しい定款はスウェーデン金融監督局による承認を受け、スウェーデン会社登録局に登録されることを条件として効力が生じる。

目的

スウェーデンのコミューンおよびランスティングは、安定した費用効率の高い資金調達を確保することを目的として、共同して公社を保有する。公社の貸付けは、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(ただし、かかる所有者が保証を付与する場合とする。)のみ利用が可能である。定款に従い、公社は、特定の地方自治体間の協同組合組織や特定の公共団体に対して貸付けを供与することも可能であるが、かかる貸付活動が公社の業務に占める割合はわずかである。かかる貸付けは、借り手の所有者(または持分の過半数の所有者)による個別の保証および所有者が借り手に対して支配的な影響力を行使することを条件とされている。

定款に基づき、公社の目的は、スウェーデンの地方自治体の権限の範囲内で遂行されるものであり、かかる地方自治体の権限により公社に許容される事業の範囲は限定されている。一般に、市場原理に基づき営利事業を追求することは地方自治体の権限内にあるとはみなされない。市場原理に基づく営利事業は、一般市場で私人の自主性(またはソブリン性に基づき国家の介入が必要と思料される場合は、スウェーデン国家)に任されている。かかる制限は、投機的な活動に対する一般的な禁止事項として知られており、地方自治法(1991:900)の第2章第7条に含まれている。かかる制限は、公社がそのプロセスや手続において示すリスク・プロファイルの低さを支えるものである。公社には参加組合員や貸付けの予想される増加に対応するように利益を生む必要、およびレバレッジ比率など今後の資本要件を達成可能とする必要はあるが、公社の主な目的は、持分保有者に対して利益をあげることではない。

持分保有者および保証

協同組合への参加は、スウェーデンのコミューンおよびランスティングに限られている。2018年6月8日現在、277のコミューンおよび11のランスティングが協同組合の組合員である。計288の組合員は、スウェーデンの290のコミューンの約96%およびスウェーデンの20のランスティングの55%を占める。協同組合の組合員は増加を続けることが予想され、またスウェーデンのすべてのコミューンおよびランスティングが組合員となるまで拡大し続けることが予想される。

各組合員は、公社の現在および将来のすべての債務に対して、あたかも、それらが自らの債務であるかのように連帯して保証状(以下「保証状」という。)を締結しなければならない。かかる引受けは無条件のものである。協同組合を脱退する組合員は、脱退時点の保証状の条項により保証された公社のすべての債務に関して、保証状に基づき保証者として引続き責任を負うことになる。加えて、保証状を締結する新規組合員は、かかる締結時点で未償還の公社の債務およびその後発生する債務に対して責任を負うことになる。創設以来、協同組合を脱退した組合員はいない。保証状は新たに協同組合の組合員となったコミューンおよびランスティングを含むべく定期的に改訂される。

コミューンまたはランスティングは、協同組合の組合員となった時は直ちに、協同組合に対し、参加持分出資として一定の金額を支払わねばならない。参加持分出資は、ある定額を基礎とし、コミューンまたはランスティングの人口を乗じたものである。かかる住民1人当りの定額は、1年に1回、協同組合の理事会により決定さ

れる。また協同組合の年次総会では、協同組合の組合員となった時にすでに支払った参加持分出資額を超えて、組合員に対して年間の出資要件に関する新たな義務を決定することができる。年間の出資要件は、組合員が還元および出資への利息の形による余剰金の分配において受領する額に関連する。組合員は、余剰金の分配として受領する額を超える出資金を支払う義務は負わない。

協同組合は、2014年4月10日に開催された総会において、定款変更の手続を開始することを決議した。変更は、2015年4月16日の総会における2回目の決議により追認された。変更には、とりわけ、組合員である地方自治体の住民1人当り900クローネとする出資額の上限を設定すること、および組合員が現行の年間出資の代替として(またはかかる出資と併用して)1回または複数回の一時払の形で出資を行えるようにすることが含まれている。変更はまた、協同組合が必要とする場合には組合員以外の調達先からの資本調達を行うことを認めている。

公社は協同組合により完全所有されている。公社の株式資本は、協同組合の組合員の拡大および協同組合の組合員による出資の増加を反映して定期的な増額が予想される。

スウェーデンの地方自治体部門

スウェーデンには3つの行政のレベルがある。すなわち、国、地域および地区である。スウェーデンの国会(Riksdag)は、政治上の最高意思決定機関である。地域および地区のレベルを単位とするものとして、スウェーデンには20のランスティングと290のコミューンがある。コミューンとランスティングは異なる活動に責任を負う独立の地方自治体であることから、これらの間には階層的上下関係はない。

ランスティングは主として、保健医療の提供ならびに地域の成長および開発を支援することに責任を負っている。コミューンは、住民およびその周辺環境に関するあらゆる種類の公共サービス(保健医療サービスの大部分を除く。)に責任を負っている。

コミューンおよびランスティングは、大きな自治権および独立した課税権限を有する。地方自治および課税権はスウェーデン憲法に記されている。コミューンおよびランスティングの課税権は、1862年地方自治法において確立された。税金は、住民所得に対する一定比率により課され、地方自治体は自らその税率を設定する。

総選挙は4年に1度行われ、スウェーデンの国民は総選挙で、コミューン議会、ランスティング議会および国会を代表する政党に投票する。地区および地域レベルではコンセンサスに関する長い伝統があり、政党が政党の垣根を越えて協力し、多数派を構成することは一般的である。

地方自治体部門の健全な財政の維持に貢献している特徴のいくつかは以下のとおりである。

均衡予算要件

毎年、地方自治体は、翌3年間の均衡予算および財政計画を採択しなければならない。議会が現行予算年度中に新しい支出の導入を決定する場合には、決定には、支出に充当する資金の調達方法の詳細が含められていなければならない。特定の会計年度に収支が赤字となる場合には、議会は、均衡要件を検討した上で、3年以内に赤字から回復するための行動計画を採択しなければならない。良好な経済運営の原則および均衡予算要件は、下位行政部門のあらゆる個々の事業体にも適用される。

財政平衡化制度

課税基盤および構造的な条件にかかわらず、すべての地方自治体が平等な条件でサービスの提供を行えるように、スウェーデンには、地方自治体の財政平衡化制度として知られる収入と支出の平衡化を図る制度がある。原則として、制度は、収入平衡化制度と支出平衡化制度で構成される。収入平衡化は課税基盤の格差をならすもので、主として国の助成金でまかなわれる。支出平衡化制度は構造的な支出の格差をならすもので、国の財政には影響を与えない。不利な支出構造を有する地方自治体には支出平衡化助成金が支払われ、一方有利な構造を有する地方自治体は課徴金を支払う。

スウェーデン国家による地方自治体の財政安定支援

スウェーデン国家は、全体が均衡を保ち発展するよう公共サービスを提供することに最終的な責任を負う。したがって、国は、地方自治体の財政動向を綿密に監視し、特殊な状況から短期的に困難に陥った場合にはいくつもの支援手段を用いる。

国と地方自治体との間の関係における他の重要な特徴は、「地方自治体の財政原則」である。かかる原則では、国が地方自治体の活動に直接的に影響を及ぼすような措置を決定する場合、かかる決定の財政的影響は、政府の助成金の水準を変えることによって相殺するものとされる。かかる原則は国会で承認されている。

(2) 資本構成

以下の表は、2017年12月31日現在の公社の資本構成および株主持分である(監査済)。

(単位：百万クローネ)

負債合計：	
金融機関に対する負債	1,318.4
有価証券	337,755.8
デリバティブ	7,793.9
その他負債	2,422.5
未払費用および前受収益	41.2
引当金	-
劣後債務	-
負債合計	349,331.8
株主持分	
株式資本 (1株当り額面 100クローネ、61,000,000株)	6,100.0
進行中の新株発行 (1株当り額面 100クローネ、9,999,720株)	1,000.0
開発支出準備金	3.1
法定準備金	17.5
公正価値準備金	0.8
繰越利益/損失	-386.6
当期利益	876.0
株主持分合計	7,610.8
資本構成合計	356,942.6

注記：
2017年12月31日以降公社の資本構成および負債に重大な変動はなかった。

(3) 組織

2018年6月29日現在、公社の組織は、リスク・コントロール部門、人事部門、財務部門(バック・オフィス、会計、財務分析および事業調整で構成される。)、IT・システムサポート部門、事業担当部門(貸付け、債務管理およびマーケティングで構成される。)、コンプライアンス部門ならびに幾つかのオフィス・サポートおよび執行部で構成されている。

取締役会

定款に基づき、公社の取締役会は5名以上9名以下の取締役で構成される。取締役は毎年公社の年次総会において選任され、任期は次の年次総会の終結の時までとする。年次総会においては、取締役会会長も選任される。

取締役会は、社長またはその他の者に対し、取締役会により通常は決議されるべき事項に関し決定を行うことを授権する権利を有する。かかる授権には取締役会により裁可された書面による命令または指示が付随する。

経営管理

公社の最高経営責任者は、取締役会で設定された目標が達成されるよう事業を主導、組織、発展させる。取締役会および最高経営責任者の職務分担は文書で規定されている。

最高経営責任者は、取締役会に、規制体制の変更、リスク、コンプライアンスおよび監査報告書の内容ならびにその他の重大な事象について継続的に情報を提供することに責任を負う。最高経営責任者の職務は、取締役会に先立つ場合を含め、取締役会に対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ある。

執行役員グループ

最高経営責任者は、執行役員グループによりサポートされている。

外部会計監査

定款に基づき、会計監査人1名が公社の年次総会において選任され、また代理監査人1名を選任することができる。その任期は選任後第4会計年度中に開催される年次総会の終結の時までとする。

コーポレート・ガバナンス

スウェーデンのコミューンおよびランスティング/リジョンにより所有され、公共的な任務を担う会社として、公社にとって優れたガバナンスおよび管理体制は極めて重要である。

公社は、規制市場での取引のために上場される債券を発行しているため、コーポレート・ガバナンス報告書の作成を法的に義務付けられている。公社の株式はスウェーデンの規制市場における取引が認められていないため、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にはなっていない。業務の性質から、スウェーデンのコーポレート・ガバナンス規範またはコミューンおよびランスティング/リジョンの所有会社のガバナンスの原則のいずれについても、自発的にこれを適用する義務はないものと公社は考えている。

協同組合と公社の関係

協同組合の年次総会は、グループの最高意思決定機関である。総会およびそれに先立つ組合員協議会が通常、持分保有者が影響力を行使するための協議の場となっている。公社の年次総会は、協同組合の年次総会の直後に開催される。

協同組合の年次総会からの持分保有者指令

協同組合の理事会は、公社に対する指令を作成し、かかる指令は毎年、年次総会で設定される。持分保有者指令は、協同組合が公社の取締役会に委託する業務の枠組みを定めている。持分保有者指令には主として、連結、リスク水準、報酬に関する方針、出張・交際費に関する方針、資金調達問題に関する専門知識、商品・サービスの開発および協同組合により定められた公社の特別業務に関する方針に係るガイドラインが含まれる。持分保有者指令は、公社の年次総会での採択をもって効力を生じる。

(4) 業務の概況

損益計算書についての比較数値は、特段の記載がない限り、前年度(2016年1月1日－12月31日)の数値である。貸借対照表ならびにリスクおよび資本関連についての比較数値は、特段の記載がない限り、2016年12月31日に関する数値である。

●地方自治体向け貸付け

公社の貸付けの市場拡大

2017年度において、スウェーデンの地方自治体の借入市場は400億クローネ増加して6,160億クローネ(前年度：5,760億クローネ)[1]になった。かかる増加は、地方自治体および地方自治体の関係会社による投資額が継続的に高水準であった結果である。地方自治体部門の借入総額の50%(前年度：48%)は、公社を通じて調達されたものであった。

過去5年間において、地方自治体部門の外部借入額は急増したが、資金調達は依然として国家の経済成長に比して低水準であった。2012年度から2017年度の間、主として、地方自治体当局および地方自治体の関係会社の間で投資が高水準であったことに伴い、借入れは名目ベースで1,570億クローネ増加した。2017年度末における地方自治体債務は、対スウェーデンGDP比で、2012年度末が12.5%であったのに対して、13.2%と見積られた。

(1) 予想は、スウェーデンの地方自治体部門内の債務および投資の傾向についての公社の継続的なモニタリングに基づく。公社の2017年度年次報告書公表時点で、2017年度の完全なデータまたはコミューンおよびランスティング/リジョン自体の年次報告書のいずれも入手不能であった。2016年度の金額および比率は、コミューンおよびランスティング/リジョン自体の年次報告書に基づき調整されている。

●貸付け

顧客のニーズに合わせた貸付け

2017年度において、公社の貸付けは増加し、3,101億クローネ(前年度：2,770億クローネ)に達した。増加は地方自治体部門の投資および借入れの増加のほか、公社の市場での地位が強化されたことを反映している。2017年度末現在、公社は合計で914(前年度：825)のアクティブな借り手を擁しており、いずれも協同組合の組合員または組合員が支配する法的団体である。

市場での地位の強化

2017年度においても、スウェーデンのコミューンおよびランスティング/リジョンは、公社およびその他資本市場参加者を通じて、効率的に借入れのニーズを満たすことができた。公社は、貸付商品を提供しており、かかる商品は短期または長期に元本固定されたもの、固定金利または変動金利によるもの、および期限前償還条項付または同条項が付かないものである。

当該年度末現在、公社の貸付金は3,101億クローネ(前年度：2,770億クローネ)であった。名目ベースでは、貸付金は前年度比で12%増(前年度：9%増)の3,080億クローネ(前年度：2,740億クローネ)であった。名目取引高ベースで、2017年度の入札の落札率は99%(前年度：94%)であった。

当該年度の約定済みの貸付け(すなわち、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83%(前年度：76%)および1年以下の元本固定の貸付けが17%(前年度：24%)であった。1年間から3年間の元本固定の貸付けは、取引高の35%(前年度：38%)を占めた。2017年度において、公社は新たな2の組合員(リンショーピング・コミューンおよびモルンダール・コミューン)を迎えた。

グリーン融資の取引高の増加

2017年度末現在、269億クローネ(前年度：178億クローネ)に上るグリーン融資が149件(前年度：83件)のプロジェクトに対して供与された。グリーン融資は、二酸化炭素排出量の削減に役立ち、持続可能な成長に寄与するかまたは気候変動を低減するプロジェクトおよび手段に対して供与される。

288の地方自治体当局がKI Finansの利用者である

当該年度末現在、協同組合の全288の組合員(前年度：236の組合員)が、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「KI Finans」を利用できた。協同組合の190の組合員(前年度：164の組合員)が、フルスケール・バージョンの契約に申し込んだ。

●資金調達

最上位の信用格付を有する重要な国際的機関

公社は、コミューンおよびランスティング/リジョンへの貸付資金を、スウェーデンの国内資本市場および国際資本市場において調達している。リスクの低い発行体への需要が引き続き好調であったことにより、2017年度において公社は有利な条件で資金調達計画を達成することができた。当該年度末現在、借入総額は3,391億クローネ(前年度：3,440億クローネ)であった。

公社の債券に対する好調な需要

2017年度中、公社の発行する有価証券に対する需要は引き続き好調であった。スウェーデンを含む欧州においては市場金利が低い傾向が続いた一方で、米国は金利サイクルにおいて先行しており、当該年度において米国では金利は徐々に上昇を続けた。

公社の資金調達源の分散および投資家層をさらに開拓するための長期的なプロセスへの注力も継続された。2017年度中、公社は、3件目のグリーンボンドを発行し、環境配慮型投資を支援するという具体的な目標を有する新規投資家への投資機会を提供した。当該年度中、公社の主要な投資家(すなわち、各国中央銀行、公的機関および銀行の資金管理部門)からの支持は依然として高かった。当該年度において、主要な内部プロセスは、資産および負債をどのようにマッチさせるかおよびかかるマッチングはどのように見直されるべきか、に関するより明確な指針を提供するために行われた。

ベンチマーク債による借入れの増加に注力

2017年度末現在、公社の借入総額は3,391億クローネ(前年度：3,440億クローネ)であった。

当該年度において、758億クローネ(前年度：1,042億クローネ)の借入れが、年限1年超の長期債の形態で行われた。借入れは、満期が到来する借入れまたは期限前償還される借入れの借換えのため、貸付業務における新規の借入れのため、また現在の市場見通しを踏まえた流動性準備金の額および貸付ポートフォリオの額を調整するために行われている。

公社は、海外およびスウェーデンの双方で、ベンチマーク債プログラムと呼ばれる大型の債券プログラムにおける資金調達を増やすことに積極的に取り組んでいる。当該年度中に2件の大型の米ドル建ベンチマーク債による借入れが行われた。公社により発行される有価証券は、EUおよびその他複数の法域内において、流動性カバレッジ比率(LCR)の算定上、最も質が高いとされるクラスの資産である。

総額427億クローネ(前年度：462億クローネ)がスウェーデン・ベンチマーク債プログラムにおいて発行され、当該年度末現在の残高は1,616億クローネ(前年度：1,491億クローネ)であった。スウェーデン・ベンチマーク債プログラムに基づく残存債券は合計8件である。

●流動性管理

顧客のニーズを常に満たすための流動性準備金

金融市場が不安定な時期においても公社の顧客への資金の供給を続けるために、公社は流動性準備金を維持している。2017年度末現在、当該準備金は378億クローネ(前年度：601億クローネ)であり、これは貸付額の12%(前年度：22%)に相当した。

高い信用の質および低い価格リスクを備える準備金

厳格な規則および保守的なアプローチが公社の流動性準備金の指針となっている。公社の指針に基づき、流動性準備金額は、優れた先見性を備え、貸付能力を維持した上で公社の約定も確実に維持できるものとすべきとされる。流動性準備金の額は、資金調達の年限および外部要因を踏まえて調整される。2017年12月31日現在、流動性準備金は貸付額の12%(前年度：22%)であった。当該準備金の少なくとも90%は、スウェーデン中央銀行で担保として適格なものとすべきとされている。これにより、見返り担保として公社は流動性を獲得できる。2017年12月31日現在、当該準備金の100%(前年度：83%)は、現金および現金同等物ならびに担保として保有された有価証券を除き、スウェーデン中央銀行で担保として適格なものであった。

効果的かつ保守的な管理に注力

2017年度中、管理の特徴は、以前よりも高い信用の質にもかかわらず、流動性準備金の額が減少したことである。各国政府または中央政府関連機関が発行した有価証券への投資が選好されたことにより、カバード・ボンドに対する投資は処分された。下記「リスクおよび資本の管理－2017年度におけるリスク管理およびリスク・エクスポージャーに係る変更」の項も参照のこと。

2017年度末現在、流動性準備金の87%(前年度：77%)は、可能な限り最上位の信用格付を有する有価証券(各国政府または政府保証付の機関およびその他公的機関により発行された有価証券を含む。)に対して投資された。71%(前年度：68%)はスウェーデンおよびドイツの発行体により発行された有価証券に対する投資で構成されていた。13%(前年度：13%)は国際機関が発行した有価証券に対する投資であった。

流動性準備金に関する投資規則

- 少なくとも90%の投資は、スウェーデン中央銀行へ担保提供可能な有価証券に対して行われるものとされる。
- 投資対象の平均期間は最長でも12ヵ月を超えないものとする。
- 投資対象の満期は最長でも39ヵ月である。

●組織および従業員

持続可能な労働力が生み出す持続可能な組織

戦略的目標を総合的に達成するために、2017年度の業務は、引き続き文化的な問題、職務遂行能力の育成、社内での意思疎通および職場環境の問題に焦点をあてた。

公社は、スウェーデンの地方自治体部門および世界的な金融市場において業務を行う、高度に専門的な金融機関である。2017年度における従業員数(常勤および試用期間中の従業員)は、新規従業員が5名(前年度：6名)増え、合計96名(前年度：91名)となった。当該年度中の従業員数(平均)は91名(前年度：85名)であった。

●財政状態

2017年度において、資本は1,096.8百万クローネ(前年度：2,169.7百万クローネ)増加し、7,610.8百万クローネ(前年度：6,514.0百万クローネ)となった。これは主として協同組合に対する新株発行によるものである。総自己資本は6,359.2百万クローネ(前年度：6,641.1百万クローネ)であり、総自己資本比率は212.4%(前年度：122.1%)であった。

株式資本

貸借対照表日現在、株式資本は6,100.0百万クローネ(前年度：5,417.1百万クローネ)、61,000,000株(前年度：54,170,590株)であった。1株当り額面100クローネの、進行中の新株発行1,000.0百万クローネ(9,999,720株)(前年度：682.9百万クローネ(6,829,410株))は全額払込済みである。新株発行は、2018年1月23日付でスウェーデン金融監督局によりコアTier1資本として承認された。2018年1月26日付で発行株式を株式資本として登

録する申請がスウェーデン会社登録局により受理された。株式資本としての登録は2018年2月5日付でなされた。
株式資本はすべて協同組合の組合員に帰属しており、売買可能な株式はない。

2017年度における余剰金の分配

協同組合の2018年年次総会の決定に応じ、協同組合は、2017年会計年度の余剰金を、還元および出資への利息として分配する。このために、財務書類において公社はグループ補助金987.5百万クローネ(前年度：458.7百万クローネ)を拠出し、余剰金の分配969.8百万クローネ(前年度：445.4百万クローネ)を提案した。

新たな出資金の支払に関する決定がなされた場合、公社の取締役会は、合意された組合員の出資の最高水準に達していないすべての組合員が、その組合員が出資の最高水準の50%か75%か100%かに達しているか否かに応じた金額で参加する可能性が高いと考えている。余剰金の分配の支払、協同組合への出資金の支払、見込まれる公社の資本強化への払込みは、決定後3ヵ月以内に行われる予定である。出資金の見込額(未承認)は57.9百万クローネ(前年度：34.9百万クローネ)である。

自己資本比率

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おり、自己資本比率は要求水準を十分余裕をもって上回っている。コアTier1資本は6,359.2百万クローネ(前年度：5,641.1百万クローネ)で、これに伴いコアTier1資本比率は212.4%(前年度：103.7%)であった。公社の自己資本は、コアTier1資本によってのみ構成されるため、総自己資本比率も212.4%(前年度：122.1%)であった。

2017年度末現在、CRR(資本要件規則)に基づき報告された公社のレバレッジ比率は1.78%(前年度：1.56%)であった。レバレッジ比率の法的要件は今後設定される予定である。

●損益計算書についての注釈

純利息収益

純利息収益は、881.3百万クローネ(前年度：762.0百万クローネ)に増加した。増加は主に、貸付けの増加および短期の流動性管理における有利な金利に起因する。

公社はマイナス金利で貸付けを行っており、これは利息費用として認識され、当該年度において、161.8百万クローネ(前年度：151.0百万クローネ)であった。

金融取引純利益

金融取引純利益は、512.0百万クローネ(前年度：マイナス131.9百万クローネ)であった。426.0百万クローネ(前年度：マイナス195.5百万クローネ)の未実現の市場価値変動に加え、89.8百万クローネ(前年度：63.4百万クローネ)の自己債券の買戻しおよび金融商品の売却が業績に影響した。

当該期間において、直接スウェーデン・クローネ建で資金を調達する場合の資金調達コストは外貨建で資金を調達する場合よりも有利なものであったため、未実現の市場価値変動の結果は資金調達コストによるものであった。負債には公正価値で計上される外貨建の資金調達のみが含まれるため、これは、時価評価される商品に関する公社の資金調達と貸付けコストとの間の利ざやの縮小をもたらし、逆の市場価値変動を生んでいる。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、かかる価値は通常実現しない。

公社は、金融商品の売却に関連して、その他包括利益から当期利益/損失に35.6百万クローネ振り替えた(前年度の振替え：－百万クローネ)。

営業費用

営業費用は、269.3百万クローネ(前年度：232.1百万クローネ)であり、66.3百万クローネの破綻処理費用(前年度：31.4百万クローネ)が含まれる。

破綻処理費用は、貸付けを控除した総資産のリスク調整後の比率に相当する。リスク調整後の比率は、他の

機関が欧州委員会の権限委譲規則(EU)第2015/63号に従い当該費用を支払うことを要求されるのに対して、公社のリスク・プロファイルによって決定される。公社の2017年度の破綻処理費用は、スウェーデン王国理財委員会(the Swedish National Debt Office)により66.3百万クローネと定められている。2016年度、破綻処理費用が安定化政策費用に取って代わり、移行措置に基づき、2016年度の破綻処理費用は半分減額されて31.4百万クローネと定められた。破綻処理費用は、2016年度には公社の営業費用の14%を占めたのに比して、25%を占めた。

破綻処理費用を除くと、営業費用は203.0百万クローネ(前年度：200.7百万クローネ)であり、このうち、人件費が119.9百万クローネ(前年度：118.8百万クローネ)、その他の費用が83.1百万クローネ(前年度：81.9百万クローネ)であった。人件費の増加は主に従業員数の増加に起因する。その他の費用における最も大きな変動は、主にライセンスおよびメンテナンスの費用増加に起因したIT費用の増加3.8百万クローネ、また2017年度に係るスウェーデン金融監督局の監督費用の減少0.0百万クローネ(前年度：2.0百万クローネ)である。

2017年度中に公社の完全子会社であるスウェーデン地方不動産会社は十分な余資があることから1.8百万クローネ(前年度：－百万クローネ)のグループ補助金を支払った。当該子会社の取締役会は、かかるグループ補助金が、当該子会社による短期的および長期的なその義務の履行ならびに必要な投資の実行の妨げにはならないとの判断を下した。

貸倒損失は－百万クローネ(前年度：－百万クローネ)であった。

営業利益

公社の営業利益(税引前利益)は、1,123.8百万クローネ(前年度：398.2百万クローネ)であった。営業利益には426.0百万クローネ(前年度：マイナス195.5百万クローネ)の未実現の市場価値変動が含まれている。未実現の市場価値変動の影響を除く営業利益は、697.8百万クローネ(前年度：593.7百万クローネ)であった。税引後利益は、876.0百万クローネ(前年度：309.8百万クローネ)であった。

税金

損益計算書において認識された2017年度の税金は、247.8百万クローネ(前年度：88.4百万クローネ)であった。課税所得はグループ補助金の支払により減じられ、当該年度には－百万クローネ(前年度：－百万クローネ)であった。

●貸借対照表についての注釈

総資産

公社の総資産は、356,942.6百万クローネ(前年度：361,725.4百万クローネ)に減少した。これは主に、流動性準備金の減少およびデリバティブ契約残高の減少に起因する。当該期間中、貸付金は、310,147.3百万クローネ(前年度：276,982.1百万クローネ)に増加した。

流動性管理の原則の変更により、流動性準備金(貸借対照表項目である担保適格国債、金融機関に対する貸付金ならびに債券およびその他利付証券から成る。)は、37,785.5百万クローネ(前年度：60,090.6百万クローネ)に減少した。流動性準備金が金額面で減少したことだけでなく、当該期間中、その構成内容面も変化した。担保適格国債が24,635.8百万クローネ(前年度：16,964.4百万クローネ)に増加した一方、債券およびその他利付証券は12,500.0百万クローネ(前年度：42,003.9百万クローネ)に減少した。

また、デリバティブ資産(正の市場価値を持つデリバティブ)は大幅に減少して8,044.6百万クローネ(前年度：24,449.8百万クローネ)であった。デリバティブ資産の範囲における最も大きな変動要因は為替レートの変動であり、外貨建の資金調達による為替リスクをヘッジするデリバティブの価値に影響を及ぼした。また、期首の価値が高かったデリバティブの多くが対応する資金調達の満期到来時点で下落したことも当該年度における変動の一因である。

その他資産は、814.1百万クローネ(前年度：14.6百万クローネ)であった。その他資産の増加は主に、793.0百万クローネ(前年度：－百万クローネ)に上る担保の提供による。2016年度において、公社は中央清算機関により清算されるデリバティブにつき担保の提供を開始し、各カウンターパーティおよび通貨ごとの担保(純額)は貸借対照表において認識される。2017年度において、公社はまた、中央清算機関により清算されないデリバティブにつき現金担保の提供を開始したが、これらに相殺権は適用されない。したがって、これらは貸借対照表において総額で含まれる。

負債

公社の負債は、349,331.8百万クローネ(前年度：355,211.4百万クローネ)であり、当該年度中の資金調達は、339,074.2百万クローネ(前年度：343,975.5百万クローネ)に減少した。デリバティブ負債(負の市場価値を持つデリバティブ)は、7,793.9百万クローネ(前年度：9,390.5百万クローネ)であった。

その他負債は、2,422.5百万クローネ(前年度：810.4百万クローネ)であった。その他負債には654.8百万クローネ(前年度：－百万クローネ)に上る担保の受取が含まれる。2016年度において、公社は、中央清算機関により清算されるデリバティブにつき担保の受取を開始し、各カウンターパーティおよび通貨ごとの担保(純額)が貸借対照表において認識される。2017年度において、公社はまた、中央清算機関により清算されないデリバティブにつき現金担保の受取を開始したが、これらに相殺権は適用されない。したがって、これらは貸借対照表において総額で含まれる。

当該年度において、公社および協同組合と間の劣後ローン1,000.0百万クローネが期限前弁済された。詳細については、下記「資本変動表についての注釈」の項を参照のこと。

●資本変動表についての注釈

資本

2017年度末現在、公社の資本は、協同組合への987.5百万クローネ(前年度：458.7百万クローネ)のグループ補助金の支払の後、7,610.8百万クローネ(前年度：6,514.0百万クローネ)であった。公社の資本の増加は主に、前年度における新株発行による1,490.7百万クローネおよび進行中の新株発行による682.9百万クローネの株式資本の増加に対して、進行中の新株発行による1,000.0百万クローネの株式資本の増加があったことに起因している。

株式資本の強化

2017年度第4四半期において、公社および協同組合と間の劣後ローン1,000.0百万クローネが期限前弁済された。その後、同等の金額の新株発行が実施された。貸借対照表日現在、劣後ローンから株式へのリプレイスメントに係る申請がスウェーデン金融監督局に提出済みである。1,000.0百万クローネは進行中の新株発行として認識されおり、スウェーデン金融監督局から承認を取得した時点で公社の自己資本に株式として算入される。承認は2018年1月23日付で取得された。

株式資本

当該年度末現在、株式資本は、6,100.0百万クローネ(前年度：5,417.1百万クローネ)、61,000,000株(前年度：54,170,590株)であった。貸借対照表日現在、1株当り額面100クローネの、進行中の新株発行1,000.0百万クローネ(9,999,720株)(前年度：682.9百万クローネ(6,829,410株))は全額払込済みである。2018年1月26日付で新株発行を株式資本として登録する申請がスウェーデン会社登録局により受理された。株式資本としての登録は2018年2月5日付でなされた。株式資本はすべて協同組合の組合員に帰属しており、売買可能な株式はない。

開発支出準備金

3.1百万クローネ(前年度：1.6百万クローネ)のかかる準備金は、内部の開発に係る資本支出であり、当該準備金から非制限資本へ振り替えられた減価償却の比例配分で調整されている。

●リスクおよび資本の管理

低いリスク許容度および有効なリスク管理

公社の主な任務は、地方自治体部門のために安定した効率の良い資金調達へのアクセスを確保することである。これには、顧客のニーズに基づいた、金融市場における資金の借入れが含まれる。業務は、リスクが限定的であることが特徴である。

2017年度におけるリスク管理およびリスク・エクスポージャーに係る変更

2017年度において、リスク管理における公社の目標、方針および方法に関して特定の変更が生じた。変更は主に、従前のように資産より負債においてより長期の満期を追求するよりも、資産および負債の間の満期の適切なマッチングを確保するという公社の目標に関するものである。これに沿って、流動性準備金の原則も修正され、流動性準備金をより少ない額にすることが認められたと同時に、公社は資産の質および市場性に関してより厳しい要求を課した。

これらの変更と関連して、公社の価格リスクおよび信用リスクに対するエクスポージャーは、大幅に減少した。流動性準備金は、その額が減少し、前期より信用の質が高い資産を含んでいる。信用リスクに対するリスク加重エクスポージャーが減少した結果、公社の信用リスクに対する所要自己資本も前期と比較して大幅に減少した。

リスク・プロファイルおよびリスク管理

公社のリスク・プロファイルおよびリスク負担の許容度については、年次総会で採択される持分保有者指令の形で毎年設定される。持分保有者指令では、公社のリスクは小さく、常に業務達成に必要な範囲内でなければならないものとされている。業務では、地方自治体法に基づき、投機的活動は禁止されている。

資本管理

公社の資本計画は、業務におけるリスクおよび将来の規制要件の双方に対応できるように、業務のために十分な自己資本を備えることが図られている。業務に内在するリスクに関して、公社は十分な自己資本を有している。資本計画の最も重要な優先事項は、公社が規制上の資本要件および1.5%のレバレッジ比率に相当する持分保有者の資本目標を満たしていることである。

レバレッジ比率–公社の計画および準備

2019年1月1日より新しく計画されている資本要件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ある。レバレッジ比率は、Tier1資本を資産・負債のエクスポージャー総額で除した比率と定義される。レバレッジ比率は、2014年より関係当局へ報告されている。

2016年11月に欧州委員会はレバレッジ比率に関する提案を含む自己資本比率規則(CRD/CRR IV)見直しのための勧告を出した。欧州委員会の提案は、公社も含まれる可能性が高い「公共開発金融機関」(PDCI)に対する特定のレバレッジ比率規則を含む。機関がPDCIとして適格であるために満たすべき要件に関する提案は、議会および国会の両方により2017年12月に修正された。修正された提案は、間接的なエクスポージャー(例えば、地方自治体の関係会社への貸付け)でさえも、PDCIの特別なレバレッジ規制の対象となることを明確にしている。加えて、機関は、PDCIとみなされるために公法に基づいて設立される必要がないことも提案されている。公社の評価によると、公社は公共開発金融機関、すなわちPDCIとして定義されるために必要なすべての定められた基準を満たしている。

提案が採択された場合、貸付けは公社およびグループのレバレッジ比率の算定に用いられるエクスポージャーの測定から控除される。このような算定方法によると、公社は目安とされたレバレッジ比率の3%に十分余裕をもって達している。交渉のプロセスはEU内で継続しており、公社はこれらの展開に積極的に参加している。

公社の資本－持分保有者の責任

協同組合は、グループの資本について主たる責任を負う。協同組合の計画は、グループおよび公社が、グループのエクスポージャー総額を考慮してその資本をレバレッジ比率1.5%に相当する水準に引き上げることとする内部の資本目標を基礎としている。例えば今後の規制変更の結果、資本要件を満たすためにさらなる資本を蓄積する必要が生じた場合、協同組合は、主に組合員に追加的な組合員の出資を求めることを計画している。協同組合は、その定款に従って、協同組合の組合員による住民1人当りの出資の最低(義務的な)水準および最高水準を適用する。2017年、協同組合の年次総会は、もし必要が生じれば、出資額の上限を2倍に引き上げることを決議した。しかし、これは協同組合の通常または臨時の年次総会における特別決議を必要とする。協同組合の定款は、劣後ローンまたはTier1資本調達証券の発行等の他の選択肢も認めている。

2017年度の資本

2017年の春、協同組合の理事会は、2010年の秋に協同組合が公社に貸し付けた1,000百万クローネの劣後ローンを、公社が期限前弁済することを承認した。その後、公社の取締役会は、劣後ローンの額に相当する株式の発行を実施することを決議した。協同組合の理事会による決議を受けて、協同組合は発行されたすべての株式を引き受けた。したがって、公社の自己資本はTier1資本のみで構成されており、かかるTier1資本は流動性比率の算出においてすべて含められる。

さらに、Tier1資本は、2016年12月に協同組合が取得し、2017年3月にスウェーデン金融監督局が承認した株式に相当する682.9百万クローネ増加した。

(5) 経理の状況

2017年度財務書類

損益計算書

1月1日－12月31日

(単位：百万クローネ)	2017年	2016年
利息収益	452.3	654.0
利息費用	429.0	108.0
純利息収益	**881.3**	**762.0**
受取配当金	1.8	-
支払手数料	-7.3	-5.2
金融取引純利益	512.0	-131.9
その他営業収益	5.3	5.4
営業収益合計	**1,393.1**	**630.3**
一般管理費	-258.5	-221.0
無形資産減価償却費	-4.8	-4.2
有形資産減価償却費	-2.5	-1.9
その他営業費用	-3.5	-5.0
営業費用合計	**-269.3**	**-232.1**
営業利益	**1,123.8**	**398.2**
税金	-247.8	-88.4
当期利益	**876.0**	**309.8**

包括利益計算書

1月1日－12月31日

(単位：百万クローネ)	2017年	2016年
当期利益	**876.0**	**309.8**
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	24.1	56.6
損益計算書に振り替えられた売却可能金融資産	-35.6	-
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税金	2.5	-12.5
その他包括利益	**-9.0**	**44.1**
包括利益合計	**867.0**	**353.9**

貸借対照表

12月31日現在

（単位：百万クローネ）	2017年	2016年
資産		
担保適格国債	24,635.8	16,964.4
金融機関に対する貸付金	649.7	1,122.3
貸付金	310,147.3	276,982.1
債券およびその他利付証券	12,500.0	42,003.9
株式および出資持分	-	3.3
子会社株式および出資持分	42.0	42.0
デリバティブ	8,044.6	24,449.8
無形資産	10.9	13.4
有形資産	7.2	7.6
当期税金資産	79.0	79.0
その他資産	814.1	14.6
繰延税金資産	-	28.1
前払費用および未収収益	12.0	14.9
資産合計	**356,942.6**	**361,725.4**
負債、引当金および資本		
負債および引当金		
金融機関に対する負債	1,318.4	2,396.1
有価証券	337,755.8	341,579.4
デリバティブ	7,793.9	9,390.5
その他負債	2,422.5	810.4
未払費用および前受収益	41.2	30.9
引当金	-	4.1
劣後債務	-	1,000.0
負債および引当金合計	**349,331.8**	**355,211.4**
資本		
制限資本		
株式資本	6,100.0	5,417.1
進行中の新株発行	1,000.0	682.9
開発支出準備金	3.1	1.6
法定準備金	17.5	17.5
非制限資本		
公正価値準備金	0.8	9.8
繰越利益/損失	-386.6	75.3
当期利益	876.0	309.8
資本合計	**7,610.8**	**6,514.0**
負債、引当金および資本合計	**356,942.6**	**361,725.4**

資本変動表

	制限資本				非制限資本			資本合計
(単位：百万クローネ)	株式資本	進行中の新株発行	開発支出準備金(1)	法定準備金(2)	公正価値準備金(3)	繰越利益/損失	当期利益	
2016年1月1日現在の前期繰越資本	**3,926.4**	**-**	**-**	**17.5**	**-34.3**	**-126.6**	**561.3**	**4,344.3**
当期利益							309.8	309.8
期中資本組入れ			1.6			-1.6		0.0
その他包括利益					44.1			44.1
包括利益合計	***-***	***-***	***1.6***	***-***	***44.1***	***-1.6***	***309.8***	***353.9***
株主との取引								
利益処分						561.3	-561.3	0.0
新株発行	1,490.7							1,490.7
進行中の新株発行		682.9						682.9
グループ補助金						-458.7		-458.7
グループ補助金に関する税効果						100.9		100.9
株主との取引合計	***1,490.7***	***682.9***	***-***	***-***	***-***	***203.5***	***-561.3***	***1,815.8***
2016年12月31日現在の次期繰越資本	**5,417.1**	**682.9**	**1.6**	**17.5**	**9.8**	**75.3**	**309.8**	**6,514.0**
2017年1月1日現在の前期繰越資本	**5,417.1**	**682.9**	**1.6**	**17.5**	**9.8**	**75.3**	**309.8**	**6,514.0**
当期利益							876.0	876.0
期中資本組入れ			1.5			-1.5		0.0
その他包括利益					-9.0			-9.0
包括利益合計	***-***	***-***	***1.5***	***-***	***-9.0***	***-1.5***	***876.0***	***867.0***
株主との取引								
利益処分						309.8	-309.8	0.0
新株発行	682.9	-682.9						0.0
進行中の新株発行		1,000.0						1,000.0
グループ補助金						-987.5		-987.5
グループ補助金に関する税効果						217.3		217.3
株主との取引合計	***682.9***	***317.1***	***-***	***-***	***-***	***-460.4***	***-309.8***	***229.8***
2017年12月31日現在の次期繰越資本	**6,100.0**	**1,000.0**	**3.1**	**17.5**	**0.8**	**-386.6**	**876.0**	**7,610.8**

(1) 開発支出準備金は内部の開発に係る資本支出であり、繰越利益/損失から振り替えられ、当該資金から非制限資本へ振り替えられた減価償却の比例配分で調整されている。

(2) 法定準備金は従前の制限資本に対する法定準備金をいう。当該要件は2006年1月1日に廃止されており、以前の準備金が残存している。

(3) 公正価値準備金は売却可能金融資産で構成されている。

キャッシュ・フロー計算書

1月1日－12月31日

（単位：百万クローネ）	2017年	2016年
営業活動		
営業利益	1,123.8	398.2
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整	-418.5	201.1
法人税の支払	0.0	-0.4
	705.3	**598.9**
流動性準備金の増減[1]	19,661.8	3,496.2
貸付金の増減	-33,877.0	-22,558.3
その他資産の増減	-793.3	-0.9
その他負債の増減	657.0	-107.8
営業活動からのキャッシュ・フロー	**-13,646.2**	**-18,571.9**
投資活動		
無形資産の取得	-2.2	-1.9
有形資産の取得	-2.3	-5.0
有形資産の処分	0.2	0.3
関連会社株式の処分	-	1.8
投資活動からのキャッシュ・フロー	**-4.3**	**-4.8**
財務活動		
利付証券の発行	147,433.0	129,345.1
利付証券の償還および買戻し[1]	-135,229.0	-110,702.1
新株発行	1,000.0	2,173.6
グループ内債務の増減	-26.1	-1,817.5
財務活動からのキャッシュ・フロー	**13,177.9**	**18,999.1**
当期のキャッシュ・フロー	**-472.6**	**422.4**
期首現金および現金同等物残高	**1,122.3**	**699.9**
期末現金および現金同等物残高	**649.7**	**1,122.3**

現金および現金同等物には、取得から3ヵ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る。

（単位：百万クローネ）	2017年	2016年
キャッシュ・フローに含まれない項目の調整		
減価償却費	7.3	6.1
有形資産の処分による利益	-0.1	-0.1
関連会社株式の処分による利益	-	-1.3
金融資産の増減による為替レート差額	0.3	0.9
未実現の市場価値変動	-426.0	195.5
合計	**-418.5**	**201.1**
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[2]	371.0	787.1
支払利息[3]	279.8	-42.3

(1) 自己保有の増減は利付証券の償還および買戻しに含まれている。2016年度年次報告書において、当該増減は流動性準備金に含まれていた。比較数値は2016年度年次報告書の数値から修正されている。1,445.2百万クローネの調整が行われた。

(2) 受取利息には、公社の貸付けおよび投資に関連して支払われ受領された支払ならびに公社の貸付けおよび投資をヘッジするために用いられたデリバティブ契約に関連して支払われ受領された支払が計上されている。

(3) 支払利息には、公社の資金調達に関連して支払われ受領された支払および公社の資金調達をヘッジするために用いられたデリバティブ契約に関連して支払われ受領された支払が計上されている。

財務活動から生じる負債の調整

2017年	期首残高	キャッシュ・フロー	為替レート変動	公正価値変動	グループ補助金	期末残高
資金調達(デリバティブを含む)	328,916.2	13,204.0	-1,762.7	-1,534.0		338,823.5
劣後債務	1,000.0	-1,000.0				0.0
株式資本および進行中の新株発行	6,100.0	1,000.0				7,100.0
グループ内債務	790.9	-26.1			987.5	1,752.3
合計	**336,807.1**	**13,177.9**	**-1,762.7**	**-1,534.0**	**987.5**	**347,675.8**