

## 【表紙】

【提出書類】 有価証券報告書

【根拠条文】 金融商品取引法第24条第1項

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 令和3年6月30日

【事業年度】 自 令和2年1月1日 至 令和2年12月31日

【発行者の名称】 デンマーク地方金融公庫 (KommuneKredit)

【代表者の役職氏名】 最高経営責任者兼マネジング・ディレクター  
Jens Lundager

マネジング・ディレクター  
Henrik Andersen

【事務連絡者氏名】 弁護士 黒丸博善

【住所】 東京都港区六本木六丁目10番1号  
六本木ヒルズ森タワー23階  
TMI 総合法律事務所

【電話番号】 東京(03)6438-5511

【縦覧に供する場所】 該当なし

- 注 (1) 「発行者」または「公庫」とは、デンマーク地方金融公庫を意味する。
- (2) 本書中、別段の記載がない限り、「デンマーク・クローネ」または「DKK」と表示される金額はデンマーク王国の通貨であるデンマーク・クローネを意味する。2021年6月4日現在、東京の主要銀行により公表されたデンマーク・クローネに対する日本円の為替相場の中値は1デンマーク・クローネにつき17.98円であった。
- (3) デンマーク地方金融公庫の事業年度およびデンマーク王国の会計年度は暦年である。
- (4) 本書中の表で、計数が四捨五入されている場合、合計は計数の総和と必ずしも一致しないことがある。

## 第1 【募集（売出）債券の状況】

売出債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	事業年度末の未償還額	上場金融商品取引所名又は登録認可金融商品取引業協会名
デンマーク地方金融公庫 2027年7月30日満期 トルコ・リラ建 ディスカウント債券	2012年7月	2,500万 トルコ・リラ	0	2,500万 トルコ・リラ	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年2月20日満期 円決済型ブラジルリアル建 ディスカウント債券	2013年2月	32,460,000 ブラジルリアル	32,460,000 ブラジルリアル	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年11月24日満期 豪ドル建債券	2013年11月	2,100万豪ドル	2,100万豪ドル	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2021年2月23日満期 豪ドル建債券	2014年2月	600万豪ドル	0	600万豪ドル (注1)	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年1月24日満期 期限前償還条項付 ブラジル・リアル/円為替 参照円建債券	2015年1月	29億5,000万円	29億5,000万円	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年2月19日満期 期限前償還条項・円償還条 項付 円/豪ドル デジタル クーポン デュアル・カレ ンシー債券	2015年2月	4億6,500万円	4億6,500万円	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年2月19日満期 期限前償還条項付 ブラジル・リアル/円為替 参照円建債券	2015年2月	34億6,000万円	34億6,000万円	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年4月16日満期 期限前償還条項付 ブラジル・リアル/円為替 参照円建債券	2015年4月	12億4,200万円	12億4,200万円	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年5月18日満期 早期 償還条項付 ブラジルリア ル円為替レート連動 デジ タル・クーポン円建債券	2015年5月	9億7,900万円	9億7,900万円	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年8月14日満期 早期償還条項付 ブラジル リアル円為替レート連動 デジタル・クーポン 円建債券	2015年8月	10億円	10億円	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2022年8月22日満期 トルコ・リラ建債券	2015年8月	13,000,000 トルコ・リラ	0	13,000,000 トルコ・リラ	該当なし

デンマーク地方金融公庫 2020年11月25日満期 トルコ・リラ建債券	2015年11月	12,000,000 トルコ・リラ	12,000,000 トルコ・リラ	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年10月満期 トルコリラ建債券	2017年10月	528,540,000 トルコリラ	528,540,000 トルコリラ	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年10月満期 ブラジルリアル建債券(円 貨決済型)	2017年10月	75,840,000 ブラジルリアル	75,840,000 ブラジルリアル	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年10月満期 インドルピー建債券(円貨 決済型)	2017年10月	825,900,000 インドルピー	825,900,000 インドルピー	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年11月30日満期 メキシコ・ペソ建債券	2017年11月	85,000,000 メキシコ・ペソ	85,000,000 メキシコ・ペソ	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2021年2月3日満期 ブラジル・リアル建債券 (円貨売買型)	2018年1月	68,700,000 ブラジル・リアル	0	68,700,000 ブラジル・リアル(注1)	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2020年4月満期 トルコリラ建債券	2018年4月	121,880,000 トルコリラ	121,880,000 トルコリラ	0	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2021年4月満期 メキシコペソ建債券	2018年4月	30,300,000 メキシコペソ	0	30,300,000 メキシコペソ (注1)	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2021年4月満期 ブラジルリアル建債券(円 貨決済型)	2018年4月	204,100,000 ブラジルリアル	0	204,100,000 ブラジルリアル (注1)	該当なし
デンマーク地方金融公庫 2021年4月満期 インドルピー建債券(円貨 決済型)	2018年4月	652,500,000 インドルピー	0	652,500,000 インドルピー (注1)	該当なし

注(1) 本債券は2021年1月1日以降本書提出日までに全額が満期償還された。

当事業年度において、上記債券の所有者の権利等に重要な悪影響を与える事実は発生しなかった。

## 第2 【外国為替相場の推移】

### (1) 【最近5年間の会計年度(又は事業年度)別為替相場の推移】

該当事項なし。

### (2) 【当会計年度(又は事業年度)中最近6月間の月別為替相場の推移】

該当事項なし。

### (3) 【最近日の為替相場】

該当事項なし。

### 第3 【発行者の概況】

#### 1 【発行者が国である場合】

該当事項なし

#### 2 【発行者が地方公共団体である場合】

該当事項なし

#### 3 【発行者が国際機関又は政府関係機関等である場合】

##### (1) 【設立】

###### 設立の根拠および法的地位

デンマーク地方金融公庫の設立は、1898年3月19日付デンマーク議院法第35号に基づき承認され、公庫は法人格を与えられた。同法律は、2007年1月1日付で2006年5月3日付法律第383号「デンマークの地方自治体および州のための信用機関に関する法律（lov om kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark）」（「法律第383号」）により継承された。公庫の目的は、デンマークにおいて、デンマークの自治体および1つまたは複数の自治体により融資が全額保証を受ける場合に公共的な活動の遂行を担うデンマークの自治体間企業その他のデンマークの企業に対してのみに向けて融資を行うことである。公庫は自己名義で資金を借入れ、当該資金を貸付またはリースとして再貸付する。

公庫の構成員は、公庫に対し借入金残高を有するか、または公庫の貸付についての保証残高を有する「地方自治体（kommuner）」および「州（regioner）」で構成されている。行政上の3つの区画単位のうち、地方自治体はデンマークにおける3番目かつ最小行政区画単位であり、州は2番目の行政区画単位で、地理的にみて地方自治体と州が国全体を構成している。州は多数の地方自治体の領土によって構成されている。2021年1月1日現在において公庫の構成員は、デンマークの全ての地方自治体および全ての州からなっていた。従って、公庫の構成員はデンマークの全人口を代表している。

公庫の構成員は、公庫の借入を含む公庫の全債務に対して法定の直接連帯責任を負う。

法律第383号は、「構成員は、公庫が負う全債務に対して直接かつ連帯して責任を負う。」と規定している。

公庫がそのいずれかの債務を履行できない場合、債権者は連帯責任を直接的に求めることができる。直接的に責任を負うということは、債権者が構成員に対して直接請求を行うことができることを意味する。連帯して責任を負うということは、各々の構成員が公庫の負う全額の債務について責任を負うことを意味する。

保証に関するデンマーク法に基づき、保証は法定の責任とされ、それに従って各構成員が主債務者として自身が責任を負うことを約束する。そのため、公庫が適時に債務を履行しなかった場合、債権者は、各々の構成員に債務の即時支払いを要求することができる。債権者は訴訟を提起する必要はない。

かかる債務の仕組みは1898年から存在し、公庫の全債権者を保護している。上記の請求が行われたことはなく、また、公庫はこれまでいかなる貸付についても損失を被ったことはない。

#### デンマークの自治体の構成

デンマークは98の地方自治体および5つの州に分割されており、州はそれぞれいくつかの地方自治体を包含する。

自治体の主な職務は法律条項によって定められている。最も重要な職務には、社会保障、学校、病院、保健医療、医療サービス、託児サービス、高齢者向け住宅およびインフラ・プロジェクトの提供が含まれる。水道、地域向け熱供給、下水、廃棄物処理および「廃棄物からのエネルギー回収(waste to energy)」の整備計画、および多くの場合にはその供給もまた通常では自治体が責任を負う。さらに、自治体は、公園、運動場、スポーツ施設および文化センターなどの公共施設を提供する。自治体はまた失業者に対するサービスも提供する。

いくつかのサービスは、非営利ベースで公共的な活動の遂行を担う自治体間企業その他の企業によって提供される。かかるサービスの例としては、地域向け熱供給、「廃棄物発電所(waste to energy plant)」および給水に対する資本投資がある。

自治体のサービス提供コストは通常、投資および債務返済を含めて、地方税の当期収入、一定の提供されるサービスの使用料および中央政府からの交付金から賄われなければならない。地方自治体は、課税の権限を有し、サービス料金および中央政府からの交付金等のその他の歳入も考慮して、年度予算の均衡を図るために十分な課税を行う義務がある。さらに、歳入の少ない自治体が適正なサービスを提供できるよう均衡化システムが確立されている。州は中央政府からの交付金を通じて賄われる。

しかし、地域の公共的任務を満たす資本投資は、一定の条件の下で借入（自治体による保証を受けた借入を含む。）により賄うことができる。上記の借入および保証の付与は、当時の経済内務省（現在は内務住宅省）による2013年12月17日付行政命令第1580号および2013年12月17日付行政命令第1581号に定められた厳格な規則に服しており、かかる規則には、例えば、最長満期など一定の借入条件や各自自治体の各事業年度における借入による資金調達総額の上限の計算方法についての要件が規定されている。

自治体は中央政府に対し監査済財政書類を提出する。資本的支出および経常的支出の双方の目的のための自治体の全体的な支出水準は、中央政府と合意されるガイドラインに基づき設定される。

## 地方自治体および州ならびにデンマークの福祉社会

デンマークは世界で最も分権化した公共部門の1つを有し、公共部門の任務は中央政府、地方自治体および州の間で分担されている。デンマークの地方自治体および州は併せて公共支出の半分以上を占めている。

地方自治体は、住民に直接関連した任務の大半を担っており、デンマークの福祉社会において提供される公共サービスの大半に責任を負っている。これらの責任には、学校、高齢者介護、子供・若年者向け託児所、雇用創出政策、周縁化された人々の社会統合、地方道路、環境、文化および芸術が含まれる。

地方自治体はまた、水道および熱供給などの住民への種々の公益事業サービスの計画ならびに公営企業を通じてこれらのサービス供給を利用可能とすることにも責任を負う。

州は、デンマークの大規模な地方自治体の人口規模よりも大きな人口基盤を必要とする任務に責任を負っている。州が負う責任には、病院、地域開発、州の運輸会社への資本参加、および専門的な社会的機関が含まれる。

## 中央政府と循環変動に関するリスク

住民が支払う所得税は、地方自治体の収入の半分強を占める。残りの収入は、包括補助金および中央政府からの補填ならびに地方自治体が個別に設定した使用料および財産税から得られる。

原則として、地方自治体は、借入を行うことなしに、現在の収入により資本支出を賄う。しかしながら、地方自治体は、デンマーク内務住宅省により設定された枠組みにおいて地方自治体の資本支出のために借入を行うことができる。また、地方自治体は、かかる保証が地方自治体の法律の下で許可されている場合に限り、他の機関（例えば公益企業）の資本支出のために借入保証を与えることができる。デンマークの地方自治体の負債資本比率は国際的に見て低くなっている。

デンマークは、地方自治体との間に大規模な経済均一化システムを有しており、それにより地方自治体は、それぞれの税収基盤やサービス支出にかかわらず、より均一なレベルでのサービス提供を行うことができる。

地方自治体の経済全体は、一般的な景気動向に関わるリスクを負うのは中央政府であるため、景気循環上の後退局面による影響を受けない。地方自治体は、景気減速により生じた移転支出および税収減少に関する支出の超過に対して、補償を受けている。

デンマークの行政法の基本原則により地方自治体は破産を宣告できない。さらに、監督機関である政府は地方自治体はその金融上の義務を履行できるよう確保しなければならない事実を照らして、この原則は最高裁判所の判断において支持された。

州の資金調達には、政府補助金ならびに地方自治体からの拠出および負担金で構成されている。州は、デンマーク内務住宅省により設定された枠組みにおいて特定の資本支出のために借入を行うことができる。地方自治体および州の長期債務に公庫が占める割合が低下したのは、とりわけ、州において2020年の従業員の休暇基金が長期債務に計上されたためであった。

公庫は、その歴史を通じて、貸倒損失を被ったことはない。

デンマークの地方自治体および州は、CRR/CRD IVのリスク・ウェイトが0%であることが示す高い信用力により特徴づけられている。このリスク・ウェイトは信用機関の資本要件を算出するために用いられている。リスク・ウェイトが0%であることは、地方自治体および州が、損失が想定されない最も安全なカテゴリーに属することを意味する。

#### 地方自治体および州の監督省庁

内務住宅省は自治体に関する最高監督機関である。

#### 目 的

公庫の目的は、デンマークにおいて、デンマークの自治体および1つまたは複数の自治体により融資が全額保証を受ける場合に公共的な活動の遂行を担うデンマークの自治体間企業その他のデンマークの企業に対してのみに向けて融資を行うことである。公庫は自己名義で資金を借り入れ、当該資金を貸付またはリースとして再貸付する。

公庫の定款では、公庫の目的を以下のように規定している。

(1) 公庫の目的は、

(a) 地方自治体、州および自治体の組合に対し、

(b) 下記(2)の条件に従ったその他の地方自治体または州の目的のため、  
融資を行うことである。

(2) 上記(1)(b)の融資は、1または複数の地方自治体または州が融資全額に対して保証を与える場合か、または当該融資が会社等に対して行われ、その定款に全参加者が当該融資につき連帯して責任を負うことが規定されており、かつ1または複数の地方自治体または州がその組合員または参加者になっている場合に限り、行われるものとする。

公庫の定款に基づき、商務・金融省により承認された限度内において、公庫は即座に再貸付することがなくても資金を調達すること(ミスマッチ)が認められている。ミスマッチの限度額は、直近の四半期の帳簿価額による貸付総額の25%として算出される。

#### 特 権

該当なし

#### デンマーク地方金融公庫の監督省庁

公庫により行われる貸付は、自治体の借入に関する現行の規則に従うものとする。

監査規則は商務・金融大臣により制定され、理事会は毎年公庫の完全な財務書類を公表し、かつ四半期毎に商務・金融大臣に対し要約財務書類を提出する責任を負う。

理事会は商務・金融大臣が要求する公庫の業務に関する一切の情報を商務・金融大臣に提出する責任を負い、当該商務・金融大臣はいつでも公庫の費用で公庫に関する一切の状況の調査を行わせる権利を有する。

公庫の定款は、同規則に規定する方法によってのみ修正され、かつかかる修正には商務・金融大臣の同意を要する。

公庫の理事会が債権者に対する担保を著しく毀損していると商務・金融大臣がみなすとき、および理事会が定められた期限内にかかる損失の回復に必要な措置を講ずることができないときは、商務・金融大臣は公庫の事業活動を停止し、または事情によりその財産を清算手続に付することができるものとする。

日本との関係

(公庫の設立に関して) 該当なし

(2) 【資本構成】

以下の表は、2020年12月31日現在の公庫の資本構成を示す。(1)(2)(3)

デンマーク地方金融公庫	2020年12月31日現在
	(単位：百万デンマーク・クローネ)
ナスダック(コペンハーゲン) (2)	52,853
外国債務 (3)	159,875
デリバティブ金融商品の公正価値	11,722
<b>その他の負債、年金および税を除く負債合計</b>	<b>224,450</b>
その他の負債、年金および税合計	1,025
<b>負債合計</b>	<b>225,475</b>
<b>持分</b>	
2020年1月1日現在の持分	8,179
税引後当期利益	218
IFRS第9号の施行	0
<b>2020年12月31日現在の持分</b>	<b>8,397</b>
<b>資本合計</b>	<b>233,872</b>

- 注 (1) 上記の表の目的上、長期債務からは、1年以内に満期を迎える長期債務は除外している。
- (2) 指数連動債。本表記載の残高は指数変動による調整を含む。
- (3) 外国通貨による借入は、2020年12月31日の実勢為替レート、あるいは2020年中の借入に関しては実行日の為替レートにより、デンマーク・クローネに換算されている。

2020年12月31日以降、公庫の資本構成に重大な変化はなかった。

流動性リスク - 残存期間に基づく満期別内訳（額面価額）(1)

デンマーク地方金融公庫	2020年12月31日	2019年12月31日
	(単位：百万デンマーク・クローネ)	
<b>貸付およびリース</b>		
3か月以内	32,972	46,386
3か月超1年以内	22,010	22,895
1年超5年以内	46,900	37,533
5年超	76,826	66,529
<b>合計</b>	<b>178,708</b>	<b>173,343</b>
<b>信用機関への債権</b>		
3か月以内	22	5
3か月超1年以内	0	0
1年超5年以内	0	0
5年超	0	0
<b>合計</b>	<b>22</b>	<b>5</b>
<b>発行証券</b>		
3か月以内	9,574	8,182
3か月超1年以内	12,227	20,515
1年超5年以内	93,887	100,212
5年超	84,151	81,210
<b>合計</b>	<b>199,839</b>	<b>210,118</b>

注(1) 流動性リスクは額面金額に基づいており、利息、キャピタル・ロス、拠出金等を含めない。  
 満期別内訳は、満期までの期間別に、または拘束力ある流動性コミットメントの期間が満期までの期間より短い場合には当該拘束力のある流動性コミットメント期間別に、額面価額により示されているが、利息は含まれていない。実行日が確定している貸付の確約（コミットメント）は、現在の日付を基準に認識されるが、実行日も金額も未定の貸付の確約（コミットメント）は、対象の信用枠の満期までの期間に基づき認識される。

公庫は、法律第383号に基づき事業体として設立された。株式資本、授権資本または条件付資本ならびに利益分配証書は有していない。

法律第383号第8条に従い、公庫の持分は常に負債合計の少なくとも1%（22億5,500万デンマーク・クローネの持分に相当）に等しくなければならない。2020年12月31日現在の持分は83億9,700万デンマーク・クローネであった。

これに基づき算出すると、2020年12月31日現在において持分は公庫の資産合計の3.6%であった。

公庫は、その構成員に対して配当金の支払いを行っていない。

### (3) 【組織】

#### 構 成 員

公庫の定款に基づき、公庫から融資を受けているかまたは上記「(1) 設立 目的」中の(1)(b)項記載の融資に責任を負う地方自治体または州は全て公庫の構成員となる。構成員は、将来の改訂を含め、定款の規定を遵守しなければならない。構成員は、公庫が負う全ての債務に直接かつ連帯して責任を負う。構成員は、公庫に対するその債務を全て弁済し、また当該構成員が定款に定めるとおりその直接かつ連帯の責任を免除された時にのみその構成員でなくなるものとする。

構成員は、規定された利息に加え、管理費を負担し、また準備金を設定および維持するために毎年適正な分担金を支払う。

#### 理 事 会

理事会は、公庫の業務を全般的に監督および指示する。理事会は、公庫の業務が相当の注意をもって組織化、管理および執行されるよう配慮する。理事会は公庫の業務運営に関し経営陣に指示を発する。2020年6月より、理事会は10名で構成されている。州は2名の理事とその補欠を各1名選出する。地方自治体は6名の理事とその補欠を各1名選出する。現職の理事会は、公庫から独立し、会計または監査を行う資格を有するもう2名の理事を選出する。かかる2名の追加の理事は4年の任期で選出され、その選出時期は2年違いとなる。このため、理事会は、州または地方自治体の直近の地方議員選挙が行われた翌暦年の6月1日より前に1人目の追加の理事を選出し、かかる選挙から3暦年後の6月1日より前に2人目の追加の理事を選出する。

理事会は理事会構成員選挙のための候補者指名についての詳細なガイドラインを制定する。理事会構成員の選挙は理事長が管理し、理事長は任期が開始される少なくとも1か月前までに投票用紙が公庫の構成員に送付されるよう手配する。選任可能な各理事会構成員および補欠につき1名の候補者のみが指名されている場合は、上記の投票手続きに従うことなく無競争選挙とすることができる。ただし、理事長が当該手続きを認可し、かつ、いずれの公庫の構成員も上記の期限までにかかる投票の実施を要求していないことを条件とする。理事会は投票権および実施された選挙の有効性に関する全ての問題を確定的に裁定する。

理事会の構成員およびその補欠は4年の任期で選出される。理事会に加入したかかる構成員およびその補欠は、公庫の構成員である地方自治体または州政府議会の構成員であるものとする。理事会に選出された構成員がこの必要事項を充たすことができない場合、その補欠が代わりに理事会に加入する。かかる補欠が、公庫の構成員である地方自治体または州政府議会の構成員ではない場合、理事会は補欠選挙を上記の規則に従い行わせる。任期は6月1日に開始する。(イ)上記のように構成員が構成員でなくなった場合、(ロ)構成員が理事会から辞任した場合、または(ハ)構成員が死亡した場合、補欠が理事会構成員に代わりその残存する任期を果たすものとする。かかる補欠が上述の理由により理事会の務めを果たせない場合、その残存任期に関し新たな理事会構成員と新たな構成員の補欠が選出されるものとする。しかしながら、かかる残存任期が1年未満である場合、理事会は補欠選挙を行わないよう決定することができる。理事会により選出された理事が理事会を退任する場合、理事会は、その残存任期の長さにかかわらず、公庫から独立し、会計または監査を行う資格を有する新たな9人目または10人目の理事を選出する。

理事会は年に4回定例会議を招集する。臨時会議は理事長、1名の経営陣の構成員、少なくとも3名の理事会構成員または指名された監査役1名の要求により開催される。

理事会は、その構成員の少なくとも半数が出席し、かつ投票を行った場合、定足数に達したものとする。全ての決議は投票の単純過半数により採択される。投票が同数であった場合、理事長が、または理事長が不在の場合には副理事長が、決定票を保持する。

3月末より前に開催される理事会の定例会議で、経営陣は前事業年度の公庫の業務についての報告書を提出し、財務書類に監査役の勤告書を添えて理事会の承認を得るために提出する。理事会はかかる報告書および財務書類を承認した後、かかる報告書および財務書類をデンマークの商務・金融省および公庫の構成員に提出する。理事会における議事には議事録が作成され、理事会の構成員が署名する。

2020年12月31日現在の理事会の構成員は以下のとおりである。

名 前	主たる役職
ラース・クラロープ(理事長)	市 長
トマス・ルゲ・ピーダスン(副理事長)	市 長
ハンス・トフト	市 長
イーレク・ニルスン	地方自治体議会議員
ミケール・クリトゴー	市 長
イーレク・ラウリトスン	市 長
ライラ・リンデン	州議会議員
マーティン・ギアトスン	州議会議員
カイ・V.ホルム	独立の構成員
ピアギド・オーゴー・スヴェンスン	独立の構成員

2021年1月1日以降において理事会の構成員に変更はなかった。

#### 経営陣および従業員

公庫の経営陣は2名からなる経営委員会により統括されており、その両者とも理事会により選任され、そのうち1名は最高経営責任者を兼ねる。経営陣は日常業務に関し全ての決定を行う権限を付与されている。経営陣は、公庫の事業を、理事会により与えられた指示に従い管理する。公庫の業務に鑑み、性質または規模が例外的であると経営陣により判断される取引は、理事会に付託される。

理事長もしくは副理事長および1名の経営陣の構成員が共同して署名した場合、または2名の経営陣の構成員が共同して署名した場合、公庫を拘束する。さらに、公庫は、経営陣の構成員1名と共に理事長にそのために特に授権された役員1名が共同して署名した場合、またはそのように授権された役員2名が共同して署名した場合、拘束される。経営陣は、個々の役員に、特定の機能を執行するにあたり公庫を拘束する特定の権限を付与することができる。

公庫の職員は経営陣により任免される。

2020年12月31日現在において経営委員会は、イェンス・ロンエーヤ（最高経営責任者）およびヘンレク・アナスンにより構成されていた。

2020年12月31日現在の経営陣チームの構成員は以下の通りである。

名 前	主たる職務
イェンス・ロンエーヤ	最高経営責任者兼マネジング・ディレクター
ヘンレク・アナスン	マネジング・ディレクター
クレスチャン・イエベスン	ディレクター（貸付・リース部門長）
イエッテ・モルドラップ	ディレクター（トレジャリー部門長）
ヨナス・トフト・モンソン	ディレクター（リスク・バランス部門長、最高リスク責任者）
ヒリーネ・ヴィンテン	ジェネラル・カウンセル（法務部門長）
モーデン・ストフテ	ディレクター（最高財務責任者）
ナディーム・ザファル	ディレクター（情報技術部門長、最高情報責任者）
セーアン・スティーン・モーデンスン	ディレクター（事業開発・戦略部門長）

2021年1月1日以降において経営陣チームの構成員に変更はなかった。

2020年の公庫の正規の平均従業員数は、経営陣の構成員を含めて82名であった。

#### 監査役

理事会は、監査役を1または2名選任し、かかる監査役は国家資格を有する公認会計士でなければならない。さらに1名の監査役が商務・金融省により任命され、とりわけ地方自治体および州に適用される関係規則に従った貸付の実行など、公庫に適用される関係法令上の規制のなかでの運営を確保する責任を負う。

2020年度の監査役は、Anders Oldau Gjelstrup氏およびBjørn Würtz Rosendal氏（国家資格を有する公認会計士）に代表されるデロイト公認会計士パートナーシップならびに商務・金融省に任命されたThorkil Juul氏である。デロイト公認会計士パートナーシップはデンマーク公認会計士協会（FSR-Danske Revisorer）のメンバーである。

#### (4) 【業務の概況】

##### 概要

金融危機の期間と同様に、今期はCOVID-19のパンデミックに端を発した国際金融市場の混乱の中で、公庫の堅固かつ安定したビジネスモデルがその価値を示した。2020年を通じて、公庫は投資家にとってセーフハイブ（安全な資金の逃避先）であり続けた。貸付と資金調達のリバランスを継続した結果、流動性資金による投資ポートフォリオを小さくする必要が生じ、貸付が増加したものの、資産合計は若干減少した。

##### 収益および自己資本

2020年における純受取利息は、4億4,000万デンマーク・クローネとなり、資産合計に対する持分の3%以上の比率の維持の面で十分な水準を達成した。純受取利息の予測は約4億デンマーク・クローネとされていた。

2020年において、公庫は、予想される資金調達コストに応じて貸付価格を調整した。全般的に公庫は貸付マージンを比較的一定水準に維持した。しかしながら、COVID-19のパンデミックに関連して、春には著しく資金調達コストが変動した。公庫は、顧客に対して比較的安定した貸付価格を維持することを選択し、その結果、貸付マージンが大幅に変動した。公庫は、新たな資金を調達する必要なく、最長1年間の融資を可能とするビジネスモデルを構築している。資金調達コストが高騰した春には、資金調達の先送りを選択したため、一時的なコスト増が顧客や業績に影響を及ぼすことはなかった。

管理費用は、昨年の1億2,600万デンマーク・クローネからわずかに増加して2020年には1億3,000万デンマーク・クローネとなった。当期における当該費用は年初に予測された1億5,000万デンマーク・クローネを若干下回った。費用が下回ったのは、主に公庫の変革プログラムの費用におけるタイミングの差異によるもので、これによりコンサルタント料が予測より少なくなった。

価値調整前および税引前の当期利益は、3億1,100万デンマーク・クローネとなった。これは2019年比で5,800万デンマーク・クローネの減少となった一方、予想していた2億5,000万デンマーク・クローネを若干上回った。2020年末現在における当期の価値調整額はマイナス3,300万デンマーク・クローネであった。このマイナスの価値調整は主に、金融市場におけるリスク・プレミアムの上昇により証券ポートフォリオにマイナスの価値調整がなされたことによる。

公庫のリスク許容度が低いことにより、資産と負債の対称性は高いが、金融市場の混乱により引き起こされた春における価値調整額の変動は、通常の変動とされるプラス/マイナス5億デンマーク・クローネを上回った。2020年における価値調整は、主に自己資金調達スプレッドに関する価格リスクによって引き起こされた。公庫の資金調達スプレッドは2020年下半期に正常化し、価値調整は通常の水準に戻っている。

当期包括利益は、2019年の4億4,100万デンマーク・クローネに対して2億1,800万デンマーク・クローネとなった。この減少は、主に2020年において価値調整が減少したことによる。当期包括利益は持分（資本）に組入れられる。現在の持分は合計83億9,700万デンマーク・クローネである。持分は全体が利益剰余金からなり、普通株式等Tier1（CET1）資本に相当する。理事会の目標に従い、資産合計に対する持分の比率で少なくとも3%に相当する適切な資本が利益により確保されなければならない。2020年末において、資産合計に対する持分の比率は3.6%で、理事会の定めた目標を14億デンマーク・クローネ上回った。

2020年末現在のリスク・エクスポージャー総額（REA）は、2019年末現在の119億デンマーク・クローネから115億デンマーク・クローネへと減少した。この結果、信用機関のソルベンシー規則に基づいて算出された自己資本比率（リスク・エクスポージャー総額に対する自己資本の比率）は2019年末現在の67%に対して72%となった。

### 貸付およびリース

リースを含めた貸付総額は、75億デンマーク・クローネ増加して1,925億デンマーク・クローネとなった。この増加のうち、51億デンマーク・クローネが貸付高（純額）（分割返済額および償還金額を控除した新規の貸付高）によるものであった。これ以外の増加は主に、貸付にかかる市場金利が全般的に低下したことによる価値調整に起因した。

リースがほぼ横ばいで推移する中、貸付高（純額）が増加となったのは貸付活動の活発化によるものであった。活動が活発化したのは主に、デンマーク政府、デンマーク地方自治体連合(KL)およびデンマーク州連合(Danske Regioner)との間の合意により、自治体の資本支出の上限が撤廃されたことによるものであった。特に、地方自治体または州の保証を受けた企業および機関への公庫による貸付高（純額）が増加した。

### 資金調達および投資

投資総額（信用機関への債権および証券ポートフォリオ）は、114億デンマーク・クローネ減少して2020年末には336億デンマーク・クローネとなった。この減少は、資金調達の満期が長期化したことにより、流動性資産による投資ポートフォリオを小さくする必要が生じたことによる。

また、このことは、資金調達（信用機関への債務および発行債券）が全体的に2019年末と比べて64億デンマーク・クローネ減少することにもつながった。資金調達は額面価額で102億デンマーク・クローネ減少したが、これは市場金利の低下による価値調整額の増加によって一部相殺された。資金調達残高の大部分は依然としてユーロ、米ドルおよびデンマーク・クローネ建てである。

資産合計はわずかに減少したが、これは貸付の増加を上回る投資ポートフォリオの縮小の必要性が生じたためであった。

## 貸付およびリース

### 概要

公庫は、法律第383号およびその定款第2条に従い、デンマークの自治体および自治体により融資が全額保証を受ける場合に公共的な活動の遂行を担う自治体間企業その他の企業に対し融資を提供している。2020年12月31日現在の貸付ポートフォリオの総額は1,920億デンマーク・クローネにのぼり、そのうち80億デンマーク・クローネがリース債権であった。

公庫の顧客に対する貸付の満期は、資金提供を受ける活動次第で決定され(上記「(1) 設立 デンマークの自治体の構成」に記載の2013年12月17日付行政命令第1580号および2013年12月17日付行政命令第1581号を参照)、40年を上限としている。貸付は分割払いによるかもしくは満期において返済される。利息は借主の選択により固定金利もしくは変動金利に基づいて支払われる。公庫の事業は非営利で、一般管理費用を賄い適正な自己資本を維持するために、資金のコストに加えてマージンのみを請求し、構成員に対する配当金の支払いを行うことは認められていない。

また、法律第383号および定款第2条に従い、公庫は、同一の種類借主に対して金融リース・サービスを提供している。

リース契約により、主に業務用機器(例えば、コンピュータ機器、車両、技術的装置および医療用機器)に資金提供がなされる。

公庫は、デンマークにおける自治体に対する最大の単独貸付機関である。公庫の貸付水準は、毎年大幅に変化する顧客の資本支出の需要によって決まる。

120年以上にわたり、公庫はデンマークの地方自治体および州に対して、可能な限り低いコストで融資を提供してきた。今日において、公庫は、自治体のほぼ全ての資金調達需要を賄っている。デンマークにおけるプロジェクトの完成場所やその規模にかかわらず、その条件はすべての顧客に同一である。

2020年末における公庫の貸付およびリースの合計は、75億デンマーク・クローネ増加し、1,925億デンマーク・クローネとなった。この増加額のうち51億デンマーク・クローネは、新規の貸付高から分割返済額および償還金額を控除した貸付高(純額)であった。

貸付の54%は、港湾インフラ、高齢者向け住宅、クライメイト・プルーフリング(気候変動に対する耐久性確保)対策、医療用機器および自治体における在宅ケアサービス向けの車両のような公共目的の資金供給のために地方自治体および州に直接付与された。

その他の貸付は、例えば、地域のスポーツセンター、劇場および学校などの公共的な事業を行う企業または機関に供与され、また熱供給、廃棄物および廃水の管理や飲用水生産などの公共のサービスを提供する企業にも供与された。

## 貸付およびリース業務の活発化の持続

2020年において、公庫は総額410億デンマーク・クローネにのぼる800件超の新規の貸付を実行した。

このうち、金利水準が極めて低かったことに伴い、固定金利ローンへの変動金利ローンおよびそれに伴う金利マージンの条件変更は、100億デンマーク・クローネを占めた。

公庫は場合によりマイナス金利による変動金利ローンおよび固定金利ローンの双方を提供することができる。

COVID-19を受けて、政府とデンマーク地方自治体連合（KL）は春に合意に至ったが、この合意の一部として地方自治体の資本支出の上限の撤廃が含まれていた。この合意の結果、貸付は約15億デンマーク・クローネ増加したが、公庫はこの傾向は2021年も続くと予測している。

さらに、地方自治体および州は、16億デンマーク・クローネにのぼる2,600件超の新規リース契約を公庫との間で締結した。かかるリース契約は、様々な異なる種類の資産を対象としており、一般的なものとして車両、パン、IT機器および医療用機器のリースを対象としている。

## 公庫によるグリーン・トランジション（グリーン転換）への支援

公庫のグリーンボンド委員会は、貸付がグリーンローンとして適格であるかを評価するために、一定の基準を用いる。2020年において、グリーンボンド委員会は94件のローンをグリーン適格として承認し、貸付総額は30億デンマーク・クローネ強にのぼった。承認を受けたグリーンローンの大部分が地域向け熱供給および上下水道管理のプロジェクトに充当されるものであった一方、かかるローンのごく一部はエネルギー節減策に基づくプロジェクトに向けて付与された。

2019年において、公庫はデジタル・グリーン証明書を導入したが、借主は例えば証明書をそのウェブサイトや発行物に掲載することで、公庫によるグリーンローンを調達したことを証明できる。286の顧客がデジタル・グリーン証明書を付与されている。

公庫は、グリーン・ファンディングがローン・ポートフォリオ全体において占める割合は増加し続けると予測している。グリーン・ファンディングは公庫の2025年戦略の戦略的優先事項であり、同戦略において公庫はビジネスモデルのあらゆる部分に持続可能性（サステナビリティ）を取入れることを目指している。

## ユーザー・フレンドリー・カスタマー・ジャーニー

公庫は顧客に利便性を与えることを目標としている。これに基づき、2025年戦略の戦略的優先事項の一つは優れた顧客体験に関するものとなっている。ストレート・スルー・プロセッシング（STP）アプローチに基づき、公庫はシステムサポートを提供し、それによって、貸付とリースの契約の手続きを簡便かつ使いやすいものにするため、ライフサイクル全体のプロセスを自動化することを目指している。カスタマー・ジャーニーのデジタル化は今後数年にわたって完成される予定である。

以下の表は、2020年12月31日終了年度までの5年間の公庫の活動について示したものである。

12月31日時点	新規貸付	貸付残高	税引前 当期利益	持分
(単位：百万デンマーク・クローネ)				
2016年度	8,998	168,589	639	6,844
2017年度	5,022	173,580	628	7,333
2018年度	3,554	177,454	541	7,736
2019年度	2,427	184,965	596	8,179
2020年度	5,057	192,457	278	8,397

## 公益への貢献

責任と公益への貢献は、公庫のビジネスモデルの本質的な要素であり、そのため公庫は、国連の「持続可能な開発のための2030アジェンダ」および17の「持続可能な開発目標(SDGs)」を支援することを当然のこととしてコミットしている。

2020年には、SDGsについて公庫の貸付の目的に照らしたハイレベル・マッピングを実施し、公庫の貸付が様々なSDGsの支援となっていることが実証されている。

公庫の構成員の連帯責任、自治体との密接な関係およびビジネスモデルの非営利性のために、公庫は、社会の持続可能な発展を支援し、プラスの効果を生み出すために、特に好ましい前提条件を備えている。

### 公庫の貸付業務とSDGs



教育施設の建設と改修への資金提供により、全ての者に包摂的かつ効果的な学習環境を提供することに貢献する。



水供給施設および配水ならびに排水施設および下水処理への資金提供により、安全な飲料水へのアクセス提供、持続可能な水の管理の確保および水質汚染の削減に貢献する。



地域向け熱供給プラントおよび熱配給に加え、ソーラーコレクター・システム(太陽熱集熱器)ならびにバイオマス・プラントおよびバイオガス・プラントへの資金提供により、安価で信頼性の高い近代的エネルギーへのアクセスを確保し、再生可能エネルギーの割合を高めることに貢献する。



港湾インフラや公共輸送機関への資金提供により、持続可能で強靱(レジリエント)なインフラの開発と経済発展の支援に貢献する一方、IT機器への資金提供により、情報通信技術へのアクセス向上に貢献する。



公共輸送機関、廃棄物収集、緊急事態への備えに加えて、難民や高齢者のための住宅への資金提供により、包摂的、安全、強靱かつ持続可能な都市づくりに貢献する。



リサイクルセンターやグリーン・ビルディングへの資金提供により、廃棄物の発生を抑え、天然資源の効率的な利用に貢献する。



省エネ対策、クライメイト・プルーフイング（気候変動に対する耐久性確保）および海岸保全への資金提供により、気候変動への対策に貢献すると同時に、気候関連の災害および自然災害に対する強靱性（レジリエンス）を強化する。

### 資金調達

公庫のデンマークでの調達資金源の一つとして、デンマークの資本市場で発行され、ナスダック（コペンハーゲン）に上場される債券がある。通常、かかる発行の範囲は、公庫の顧客の需要に合致する資金調達を行えるように追加のトランシュが発行できるように設定される。さまざまなシリーズの債券は、多様な満期および金利にわたる。

また、公庫は長年にわたりデンマーク国外における資金調達を行っており、多数のユーロ・ミディアム・ターム・ノート（EMTN）の発行および私募により公庫は国際資本市場における地位を発展させ、強化してきた。

資金調達の目的で、公庫はEMTNプログラム、オーストラリア債券発行プログラムおよびユーロ・コマーシャル・ペーパー（ECP）プログラムを設定している。自治体は最終的にデンマーク・クローネまたはユーロのみ受取ることが認められている。公庫が直接再貸付できる通貨以外の通貨で資金調達が行われた場合、公庫は要求される通貨により資金を借主に提供するためスワップを利用する。公庫は、スワップの相手方を選ぶ際の厳格なガイドラインを持っている。

公庫は、即座に再貸付することがなくても資金を調達すること（ミスマッチ）を監督機関により認められている。ミスマッチの限度額は、直近の四半期の帳簿価額による貸付総額の25%を上限として設定されている。

公庫はエクイティ・リンク債および為替連動債の売出しを日本において行ったことがある。

COVID-19が資本市場に影響を及ぼし、年初に価格変動が生じたが、2020年を通して公庫の資金調達に困難は生じなかった。公庫の資金調達戦略は、バランスシートの最適化を積極的に支えており、とりわけ、顧客の借入ニーズを金融市場における過度なストレス状況（エクストリーム・ストレス）が長期化した場合でも常に支援する公庫の意欲を支えている。

## 当年度のCOVID-19の渦中での安定した資金調達

公庫の資金調達戦略は、貸付、資金調達、ヘッジおよび投資の最適なマッチングを確保するために用いる手段であり、これにより公庫のバランスシート構成の堅実かつ安定した管理が支えられている。

AaaおよびAAA格付の発行体として、公庫は、幅広い多様な投資家基盤を確実に維持するため、複数の市場において債券発行を多様化する戦略を推進している。2020年に、発行において最も大きな割合を占めた通貨は、これまでと同じようにユーロ、米ドルおよびデンマーク・クローネであった。

近年、公庫の顧客は長期の固定金利ローンを選択するケースが増えている。その結果、2020年において、資金調達の満期も長期化した。2020年に満期が長期化したものにはかなりの数の小規模な発行債券が含まれたが、その満期の期間は比較的多様であった。2020年には2019年より発行件数が増加した一方、発行総額は2019年に比べ減少した。

2020年春において、市場価格は短期的に満足のいくものではなかったものの、公庫はその資金調達戦略から逸脱することなく、年間を通して必要とされた満期で資金を調達した。年間を通して全般的に、既存の発行形式の債券募集による資金調達の割合が相対的にみて大きかった。また、貸付と資金調達の満期のマッチングを支えるため、とりわけ、長期の私募債の発行を再開した。

2020年8月末において、公庫は5億ユーロのグリーンボンドを発行した。かかる債券の期間は20年で、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則に従って発行された。かかるグリーンボンドは特にグリーン関連またはESG（環境・社会・ガバナンス）プロファイルを持つ投資家からの関心を引き寄せ、それらからの申込みが70%強を占めた。これは公庫の4度目のグリーンボンド発行にあたった。2017年以降、公庫は総額171億デンマーク・クローネのグリーンボンドを発行してきた。

過年度と同じく、公庫は、地方自治体所有の居住型の介護施設および高齢者用住宅向けの補助金付き調整金利ローンの資金を賄うために債券を発行した。2020年において、これらの総発行額は73億デンマーク・クローネに達し、政府は補助金を受けた住宅への資金供給のために再度債券を買取った。デンマーク国家はこれらの債券を買取る戦略を維持しているため、近い将来に満期が訪れる債券の借換えリスクに公庫は晒されない。

短期の流動性需要を満たすため、2020年において、公庫は満期が12か月未満のコマーシャル・ペーパー（ECP）を発行し、その合計額は145億デンマーク・クローネにのぼった。

2020年において、公庫は総額432億デンマーク・クローネの証券を発行し、発行債券の総額は1,998億デンマーク・クローネにのぼった。

## 買戻しによる満期構成の積極的管理への支援

バランスシートの最適化を図る取組みの一環として、公庫はバランスシートの満期構成を積極的に管理する買戻しの戦略をとっている。これは、多額の資金調達における償還に関連する借換えリスクを軽減する助けとなっている。

2020年において、公庫は既存債券の同時買戻しオプション付きの米ドル建債券を新たに1件発行した。2020年において、公庫は総額で2億4,300万米ドルの買戻しを行った。

## 2021年の資金調達計画

公庫は、期間が12か月を超える新規の資金調達需要が360億デンマーク・クローネになると見込んでいる。これは2020年に比べてわずかに増加しているが、主に今後の資金調達における償還に対応するための戦略によるものである。公庫の資金調達戦略に沿って、2021年においても、様々な市場において債券発行を多様化させ、それにより資金調達源の利用の最適化を図り、一方で広範かつ十分に多様化された投資家基盤を確保し続けていく。

2021年において、公庫は3件から5件の公募発行を予定しており、ユーロ、米ドルおよびデンマーク・クローネ市場において引き続き活動を行う。同時に公庫は、顧客が引き続きその貸付についてより長期の借換期間を求めると予想しており、そのため中長期の満期を有する発行に注力していく。公庫は今後も特定の長期的な満期に対するニーズを満たすための手段として、私募債を利用する。

2021年も公庫の短期の流動性需要を賄うために、コマーシャル・ペーパー（ECP）を発行する予定である。

投資家のグリーン債券発行への投資家の関心が引き続き高まっていることから、公庫は、対応するグリーンローンのポートフォリオの動向に応じて、2021年において少なくとも1件の新たなグリーンボンドを発行する予定である。

### 流動性資金

公庫は、監督機関により、貸付総額の25%を上限として（貸付総額を上回る）追加的な資金を調達することが認められている。かかる資金調達は公庫の流動性資金に組入れられる。公庫の流動性資金および持分により総流動性資金は構成されており、公庫はかかる資金を非常に高い信用の質を有する債券に定期的に投資している。

投資の構成は、今年度を通じて若干の調整がなされたが、大幅な変更には至らなかった。過年度と同様に、2020年には、公庫は流動性資金の大部分をAAAおよびAA-の信用格付を有する政府債券および抵当証券に投資した。公庫は投資を多くの異なる発行体に分散し、また、そのほとんどは短期の満期を有するものに対して行っている。ポートフォリオの45%が2021年において満期を迎える。

公庫は総流動性資金、さらには投資ポートフォリオを定期的に調整する。これは、総流動性資金を適用可能な範囲内で調整し、同時にリターンとバランスシートの構成を最適化することを目的としている。総流動性資金は、2019年末における450億デンマーク・クローネから2020年末には340億デンマーク・クローネに減少した。

## 信用格付

公庫は、国際的な格付会社であるムーディーズ・インベスターズ・サービスからAaaおよびスタンダード・アンド・プアーズからAAAの最高格付を取得している。これはデンマーク王国に付与された信用格付と同位である。

格付会社の評価は以下に基づく。

- ・ 強固な資本基盤
- ・ 信用力の高い借主および質の高い資産
- ・ 非常に堅固な市場における地位
- ・ 公庫の構成員の連帯責任

高い信用格付の背景となったその他要因には、デンマークの地方自治体および州に対する融資の主要な提供者として公庫が経済において果たす重要な役割がある。

## 公庫の価値、戦略および責任

### 価値

公庫の価値は、以下のように定義されている。

**優れた技能** 「公庫は、公庫の顧客のための価値を創出するために、専門的な技能および専門家の知見を採用することに長けている。公庫は、パートナーおよび顧客から公庫が技能および専門性に優れた協議相手として認識されるよう、進歩に遅れをとることなく引き続き技能を向上させていく。」

**課題解決志向** 「公庫は、効率的にプロセスを進めて目標に到達することに長けている。公庫は、意図した効果をあげない場合、方法や解決策を改変することを厭わない。公庫は、総体的なアプローチをとり、また可能なところでは簡素化に努める。」

**責任** 「公庫は、任務をやり遂げ、長期的に思考して顧客のことを考える。公庫は、公庫の行為の正当性を常に主張できるべきであり、また可能な限り透明性の高い方法で物事を進めるよう努めるべきである。」

**包摂性** 「公庫は、顧客およびビジネスパートナーの利益となるよう、互いに最善を求め、また同僚から最善を引き出すことを求めている。公庫は変化を受け容れ、またお互いの知見を組み入れて全体を形成することに長けている。公庫は、決定が下された場合はその決定を尊重し、いったん道筋が定められればそれに従いそれを支持する。」

かかる価値は、公庫の強みおよびカルチャーを反映しつつ、公庫の使命、ビジョンおよび戦略を支援するために執行役員および従業員が示すべき行動に焦点を当てている。

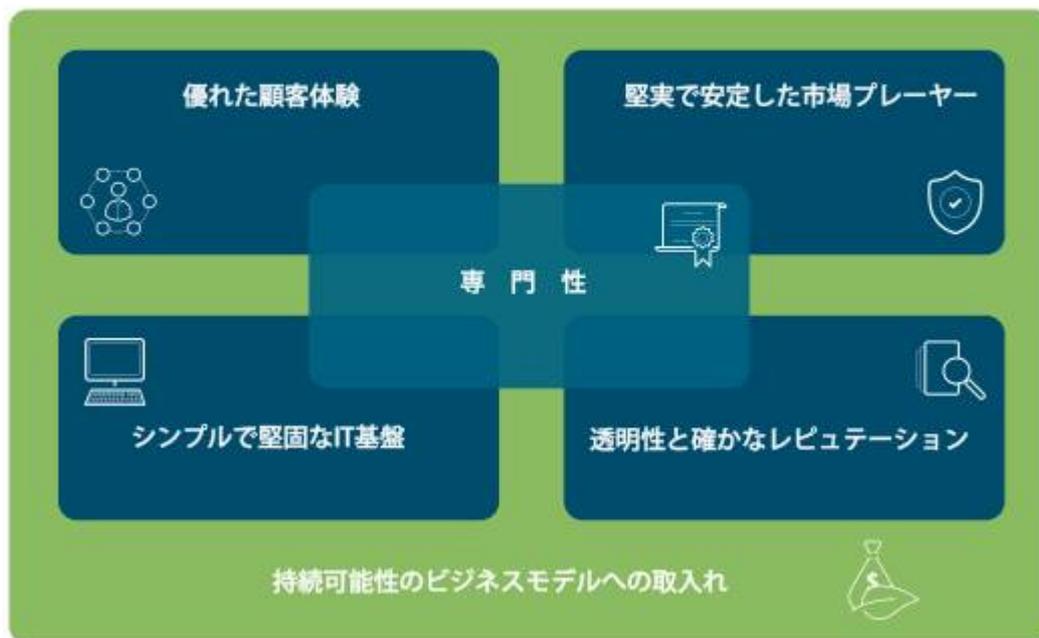
## 2025年戦略

公庫のビジョンに沿って、公庫は、市場における公庫の地位を将来的にも確立するための発展の方向性を描く、優劣のない6つの戦略的優先事項を策定した。

6つの戦略的優先事項のうち、「優れた顧客体験」、「堅実で安定した市場プレーヤー」、「シンプルで堅固なIT基盤」および「透明性と確かなレピュテーション」の4つは事業に直結している。

戦略的優先事項の「持続可能性のビジネスモデルへの取入れ」では、組織全体で集中的に持続可能性に取り組む。他方、従業員、中核的価値およびカルチャーの育成に重点を置いた優先事項である「専門性」は、戦略プロセスを成功させるための前提条件である。

### 6つの戦略的優先事項



### 公庫の戦略的方向性

公庫の新しい2025年戦略は、公庫の変革の継続および責任への取り組みについて方向性を定めている。

2020年後半に導入された公庫の2025年戦略は、地域におけるインフラおよび持続可能な転換への投資に対して最低限のコストで資金を供給する、公的所有で安定した利用しやすいサステナブルな金融機関としての将来性を公庫に与えるよう設定されている。2025年戦略の6つの優先事項の1つには「持続可能性のビジネスモデルへの取入れ」があり、公庫は、強固な環境・社会・ガバナンス（ESG）プロファイルを組織全体に定着させることを目指している。公庫は、公庫の使命、公庫の従来戦略および近年達成した成果、ならびに2020年初頭に開始した変革プログラムに基づいて戦略を策定した。プログラムは戦略を支えるものであり、プログラムの達成手段の1つではサステナブル・ファイナンスに重点が置かれている。かかるサステナブル・ファイナンスによる達成手段を通じて、公庫は、他の取組みの中でも特に、貸付ポートフォリオ全体に占めるグリーンローンの割合を増加させることを目指している。

公庫は、デンマーク社会のグリーン転換（グリーン・トランジション）において重要な役割を果たしていく所存である。グリーンボンドの発行は、公庫の最重点の取組みの1つであるが、公庫はソーシャルボンドやサステナブルボンドなど別種のサステナブル・ファイナンスも含めて将来のビジョンを描いている。

### 公庫の責任の重点

責任は、公庫の4つの中核的価値の1つであり、2018年以降、公庫は、方針および重点分野の選定を通じて責任に対するアプローチの形成および充実をさらに進めた。公庫の「責任の指針」は、従業員および活動のガイドラインとして機能する。また、公庫の「行動規範」には、公庫内での従業員相互の接し方およびビジネスパートナーへの対外的な振舞いについてのガイドラインが記載されている。

2018年以降、公庫は、重要性評価から導かれた3つの責任分野に重点的に取り組んできた。主要な利害関係者から様々な責任の題材についてそれらの重要性を聞き取り、公庫は、責任あるガバナンス、責任ある資金調達、および責任ある内部オペレーションに重点を置くことにした。各重点分野について、公庫は毎年目標を設定し、組織の様々な部署が所管する関連ある活動を定め、その進捗状況を報告する。重点分野は、公庫の新戦略および変革プログラムにおける達成手段であるサステナブル・ファイナンスを支えるものである。公庫は3つの重点分野のいずれにおいても順調に前進したが、周知のとおり2020年は異例の年であり、多くの点で当年は将来に向けた公庫の取組みに関して指標性を持たない。

### SDGとのリンケージ

2019年に公庫は、3つの重点分野にわたって17のSDGsへの貢献の評価を開始し、2020年も引き続きこれに取り組んだ。目標設定プロセスの一環として、公庫は評価を見直し、公庫の活動に関連するSDG目標を改定した。また、2020年に公庫は、2021年に向けた目標と活動を通じた公庫の支援の照準をどのSDGのターゲットに当てていくかについて評価し、貸付目的全般に上位の評価を与えた。これらの評価は、北欧公債発行体団体（Nordic Public Sector Issuers）の2020年グリーンボンド影響評価報告の方針文書および国際資本市場協会（ICMA）の「グリーンボンド、ソーシャルボンドおよびサステナビリティ・ボンド：持続可能な開発目標に照らしたハイレベル・マッピング」2020年版で報告された。

自ずと、公庫のSDGsへの主な貢献は、中核的な活動である貸付を通じたものとなる。したがって、公庫が社会に最大のプラスの影響を与えることができるのは、3つの重点分野の中でも特にグリーン・ファイナンスを含む「責任ある資金調達」である。組織の規模に鑑み、重点分野の「責任あるガバナンス」および「責任ある内部オペレーション」に関して公庫がSDGsに与える影響は相対的に小さい。しかし公庫の取組みは、2025年に向けた公庫の構想を実現するため、およびサステナブル・ファイナンスにおける公庫の信頼性にとって、重要である。

## 重点分野：「責任あるガバナンス」

公庫は引き続き、優れたガバナンスと企業倫理を培い、透明性を向上させる。

2020年に公庫は「変革プログラム」に責任の観点を取り入れてESG構想を充実させ、同時に優れたガバナンス、マネジメントおよび責任ある調達活動も推進し、また内部統制を強化した。COVID-19のパンデミックでいくつかの活動に遅れが生じたが、重点分野である「責任あるガバナンス」の全ての目標および活動は達成された。継続的な手当てとして、公庫の2021年の展望では優れたコーポレート・ガバナンスや持続可能なビジネスの開発と経営をさらに推進すること、およびESGプロファイルを強化することが中心に据えられている。

### 公庫のESG構想

2020年の主な活動の一つは、公庫の2025年戦略に定める将来のESG構想を充実させることであった。持続可能性を公庫のビジネスモデルに取入れる戦略的優先事項において責任へのアプローチをさらに重点化し、公庫全体にわたって強固なESGプロファイルを定着させたいと公庫は考えている。公庫は、主要なESG格付機関による公庫のESG格付けで上位4分の1に入ることを目指しており、また最低限のコストで資金を供給することを通じて地方自治体や州の持続可能性構想を支援していく所存である。可能な場合は、関連する規制および基準が認める範囲でサステナブル・ファイナンスを提供することによって、これを実施することを目指している。公庫は今後、システム面での支援も強化していく。

### ESG格付け

2020年、公庫は2年連続でInstitutional Shareholder Services (ISS) ESGからESG格付けにおいてベストインクラスの評価を受け、業界内において「プライム」に分類された。企業は、「ESGコーポレート・レーティング」においてISS ESGが特定の産業に対して定めた持続可能性のパフォーマンス要件を達成または上回っている場合に「プライム」に分類される。ISS ESG格付けの評価尺度はD-からA+までの段階がある。2018年以來、公庫の格付けは、当初のD+から2019年にCに、続いて2020年にCからC+に引き上げられた。

### 経営および組織

公庫の経営全般は理事会が担っており、理事会は公庫の方針、戦略およびレスポンシビリティ・レポートを含む一連の年次報告の承認を行う。理事会の構成員は全部で10名であり、そのうち6名は地方自治体から、2名は州から選出され、2名は独立した構成員である。2020年6月以降、理事会に占める女性の割合は20%となっている。

日常の運営は2名の構成員からなる経営委員会が行う。公庫の経営陣チームは、経営委員会、各部門の責任者および各チームの責任者を務める16名のメンバーからなる。当年度末時点での女性の割合は37.5%であった。

公庫は、貸付・リース、トレジャリー、リスク・バランス、財務、事業開発・戦略、法務、情報技術の7つの部門で組織されている。公庫の責任に向けた取組みは、サステナブル・ファイナンスの責任者が主導するが、その目標と活動は組織全体にわたって経営陣チームの構成員と従業員により認知され、実行される。従業員に占める女性の割合は、年度末において41.1%であった。

#### 企業倫理とカルチャー

優れたガバナンスと倫理的なビジネス・コンダクト（企業行動）は、公庫のコーポレート・カルチャーの基本的な側面をなす。あらゆるレベルにおけるリーダーは模範を示す必要があり、公庫の責任の指針と行動規範がその責任範囲内にある従業員に確実に周知されるよう、個々のリーダーが責任を負う。2019年には新しい経営理念を導入し、2020年には経営陣チームを対象に、チェンジマネジメントや戦略的リーダーシップなどのテーマに取り組むリーダーシップ研修プログラムを実施した。

公庫は、あらゆる形態の贈収賄や汚職に対して一切の寛容を持たず（ゼロ・トレランス）、贈り物の授受に関する一連の規則を定め、従業員ハンドブックに記載している。従業員は、特定の状況下での行動の仕方が不明な場合には、公庫内部のガイドラインや手順、または直属の上司に詳しい指導を求めることができる。また、内部の規則やガイドラインに違反の可能性や重大な違反に関する情報を匿名で報告できる内部通報の方針と制度を設けている。

#### 責任ある調達慣行

公庫は、持続可能なサプライチェーンを積極的に育成しており、また公庫にとって責任あるビジネス行動が重要であることを潜在的サプライヤーに周知している。公庫は、サプライヤーに関する内部ガイドラインを一新し、公庫の全ての調達プロセスにおける持続可能性と責任に関して基本理念を策定した。公庫は、契約締結前にサプライヤーから、持続可能性と責任への真のコミットメントを示すことを求めている。

2020年のガイドライン適用事例として、施設管理サプライヤーの選定に関するものがある。入念な調査と緊密な対話に基づき、公庫とサプライヤーが共同関与アプローチに合意し、これにより両当事者は特に、相手方当事者の求めに応じて対象サービスに関するサステナビリティ報告書およびESGのデータを提出する義務を負う。

## SDGs リンケージ



調達慣行などに持続可能な慣行を採り入れ、また、持続可能性に関する情報を報告慣行に組み込むことで、SDG12を支援する。



良質なコーポレート・ガバナンスと優れた経営慣行を推進することで、SDG16を支援する。

### 重点分野：責任ある資金調達

公庫は、グリーン・ファイナンスに関する取組みを強化し、社会のグリーン・トランジションを引き続き支援する。

公庫の重点分野の「責任ある資金調達」は、グリーンローンやグリーンボンドを含むグリーン・ファイナンスを顧客および投資家にそれぞれ提供する公庫の取組みに関連する。グリーンボンド・フレームワークやグリーンボンド影響評価報告手法の改定など、いくつか途上の活動があるものの、2020年に公庫は「責任ある資金調達」の目標に向けて順調に前進した。これらは2021年の展望の構成要素にもなっており、同展望では新たな2025年戦略に沿ってグリーンローン・ポートフォリオのさらなる向上および拡大ならびにグリーン・ファイナンスの推進に重点が置かれている。

### グリーンローン

グリーンローンが供与されるためには、公庫のグリーンボンド委員会から融資の承認を受けなければならない。2017年から2020年末にかけて、公庫のグリーンボンド委員会は額にして224億デンマーク・クローネの合計504件のグリーンローンを承認した。このうち、94件のローンが2020年に承認され、そのプロジェクト総費用額は30億デンマーク・クローネを超えた。

2020年は、グリーンローンの大半を占める地域向け熱供給および上下水道管理プロジェクトへの融資プロジェクトのために承認されたグリーンローン額が前年比で微増した。公共輸送機関に対するグリーンローンは微減し、2020年中のエネルギー効率分野に対するグリーンローンは僅少であった。

公庫は、ESG構想に定めるとおり、地方自治体や州のサステナビリティ・トランジション（持続可能性への転換）を支援したいと考えており、2021年にはグリーンローンの割合を最大限増やすことを目指している。2020年に公庫はまた、公庫のSDGマッピングを再検討し、公庫がグリーン貸付の分野を通じてどのSDGを支援していくかについて評価した。

### グリーンボンドのフレームワークおよび発行

公庫は、グリーンボンドを発行して公庫のグリーンローンの資金を賙っている。これにより、世界中のグリーン投資家がデンマークの地方のグリーン・プロジェクトに投資できるようになっている。サステナブル・ファイナンスは国際資本市場で急速に発展している分野であり、公庫はさらなる強化に注力している。公庫のグリーンボンド・フレームワークに基づく適格グリーンローンは現在、水道管理、地域向け熱供給、エネルギー効率化、クリーン公共輸送機関に分類されている。このフレームワークは、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則（2016年版）に沿っている。公庫は定期的にグリーンボンドを発行しているが、公庫初のグリーンボンドは2017年に発行された。それ以後は毎年発行しており、2020年8月には第4回グリーンボンドを発行した。公庫はまた、2020年に4,000万豪ドルのグリーン私募を実施した。

2020年には「グリーンボンド・フレームワーク」の改訂を開始し、この作業の完了は2021年の目標となっている。公庫は、新しいグリーンボンド・フレームワークが可能な限り多くのプロジェクト分野を包含すると同時に、ベスト・プラクティスを範とし、時とともに進展する新しいグリーン・ファイナンス基準と整合的となるよう努める。ICMAの最新のグリーンボンド原則（2018年）、ならびに成立予定のEUグリーンボンド基準（EU GBS）および気候変動の緩和と適応に関するEUタクソノミの他、多くの後発の新たな基準およびガイドラインが、市場の発展を形成しつつあり、公庫はこれを注視している。

### グリーンボンドの影響

公庫が資金を供給するプロジェクトの影響を継続的に投資家その他のパートナーに周知するために、公庫は毎年、グリーンボンド影響評価報告書を発行している。この報告書では、公庫のグリーンボンドへのアプローチを紹介し、公庫のグリーンボンドを原資とするデンマーク全域でのプロジェクトによって達成されたグリーンな影響を記載している。2020年6月に公庫は、2019年末までのグリーンボンドの影響を記載した報告書を発行した。同報告書は、130億デンマーク・クローネのグリーンボンドの発行を裏付けに承認された200億デンマーク・クローネ相当の407件のグリーンローンに触れている。

2020年に公庫は、グリーンボンド・フレームワークの改定に関連して見直した関連するガイドラインおよび基準に従い、グリーンボンド影響評価報告手法の改訂を始めた。公庫の2021年の目標は、影響評価の手法の改定を完了することである。

## SDGs リンケージ



水や衛生の利用可能性と持続可能な管理の確保に貢献する、水供給施設および配水や排水施設および下水道処理向けにグリーンローンを提供することにより、SDG6を支援する。



安価で信頼性が高い持続可能な近代的エネルギーへのアクセスの確保に貢献する低炭素エネルギーや再生可能エネルギーの供給プラントと配給向けにグリーンローンを提供することで、SDG7を支援する。



持続可能で強靱なインフラの開発および経済発展の支援に貢献するインフラ向けにグリーンローンを提供することにより、SDG9を支援する。



包摂的、安全、強靱かつ持続可能な都市づくりに貢献する公共輸送機関向けのグリーンローンを提供することで、SDG11を支援する。



気候変動対策や気候変動レジリエンスの強化に貢献する省エネ対策とクライメイト・ブルーフィング（気候変動に対する耐久性確保）向けにグリーンローンを提供するとともに、気候変動対策に対する社会の認識を高めるグリーン・ファイナンスを推進することで、SDG13を支援する。

### 重点分野:責任ある内部オペレーション

公庫は、常に環境負荷の極小化および従業員の健康と福利の増進に努めている。

もちろん、COVID-19のパンデミックは公庫の組織および日々のオペレーションに影響を及ぼしており、2020年3月のデンマークで初のロックダウン以降、多く従業員が自宅でリモート勤務を行っている。ビジネスと開発プロジェクトの運営を継続するためには個人およびチームの両レベルでの献身的な取り組みが必要であり、組織として何を実現できるかを示す年であった。2020年に公庫は組織を拡大し、平均正規従業員数が76人から82人となり、困難な年であるにもかかわらず、重点分野の「責任ある内部オペレーション」の目標および活動すべてについて前進することができた。持続可能なITの要求確定および処分に関する実務の形成という目標については、活動が2021年に持ち越されている。

当年は、IT機器を処分し、階段や廊下エリアの全光源をLED化し、社員食堂で菜食オプションを提供するに当たり、また持続可能性への配慮を公庫の出張方針に取り入れ、従業員の持続可能性啓蒙イベントを開催することにより、社会的・環境的な活動を実践した。公庫はまた、個人の能力開発プランを改善するために、経営陣および従業員向けの新しい発想に基づく年次パフォーマンス・レビューを導入した。

公庫は、2021年の展望において、環境フットプリントの低減ならびに従業員の健康および福利の増進に引き続き重点を置いている。

## SDGs リンケージ



安全で安心な職場環境を確保し、従業員の健康と福利を支援することにより、SDG8を支援する。



天然資源の利用を最適化し、廃棄物を削減するとともに、事業活動および日常業務に関連する持続可能性の問題を従業員に認識させることにより、SDG12を支援する。



エネルギー消費量や出張を削減するとともに、従業員の気候変動対策に対する意識を高めることにより、SDG13を支援する。

## コーポレート・ガバナンス

公庫は事業体として組織されており、コーポレート・ガバナンスは公庫の構成員および投資家双方の利益となる責任ある効率的な管理と定義されている。

## 法的根拠

公庫は1898年3月19日付法律第35号により設立され、同法律は、2006年5月3日付法律第383号「デンマークの地方自治体および州のための信用機関に関する法律」に置き換えられた。法律第383号および公庫の定款は、[www.kommunekredit.com](http://www.kommunekredit.com)で閲覧できる。

## 管理構成

公庫の主要な活動分野における理事会と経営委員会間の責任の配分は、方針として定められている。

理事会は、公庫の事業および業務の全体かつ戦略的な管理を担い、公庫の事業の健全な体制を確保しなければならない。理事会は、公庫のリスク許容度およびリスク方針ならびに資本および流動性目標を決定する。年に1度、理事会はその責任の履行に関連する事項に関して見解を示す。

経営委員会は、公庫に関する法律第383号および公庫の定款、理事会により定められた方針および指針、理事会によるその他の指示ならびに他の法令に従い、公庫の日常の運営に責任を負う。

理事会は経営委員会に権限を委任する。ただし、理事会は、経営委員会に対し、理事会の全般的な管理任務に属する権限、通常とは異なる性質の権限または公庫にとって重要な権限を委任することはできない。

## 理事会

理事会は10名で構成されている。そのうち6名は地方自治体、2名は州により選出され、2名が独立の構成員で理事会により選出され、会計、監査、金融またはリスク管理のスキルを有する。

理事会の構成員は、1期4年を任期として選出される。州および地方自治体の議会の選挙に適用される任期に対して、理事会に適用される任期は5か月遅れとなる。2018年6月1日から2022年5月31日までの任期についての公庫の理事選挙は、2018年春に行われた。ただし、理事会の独立の構成員の2名のうち1名の任期は、他の理事会構成員より2年遅れとなっている。

理事会は少なくとも年4回の定例会合を開き、その職務は重要な事業分野の全てを含めた年間日程表に従う。2020年に、理事会は3月、6月、9月および12月に会合を開いた。少なくとも理事の半数が出席して投票に参加する場合に定足数が満たされる。通常、経営委員会は理事会の会合に参加するが、理事会の一員ではない。理事会はその業務および理事会と経営委員会との間の連携について年次評価を行う。

## 監査委員会

2020年9月、監査委員会に関するデンマーク商務庁の指針に従い、理事会は、小規模な監査委員会の設置を決定した。これに対し、これまでは監査委員会の任務は理事会構成員全体が遂行していた。監査委員会は2名の独立の理事会構成員を構成員とし、そのうち1名が委員会の議長を務め、もう1名の委員会メンバーは理事会構成員が務める。理事会は、監査委員会の業務についての付託条項を承認した。2020年において監査委員会の会合は3回行われ、そのうち1回は新体制の下で行われた。

監査委員会は、少なくとも年に1回、経営委員会やその他の公庫の従業員が参加しない状態で、独立監査人との会合を行っている。

## 経営委員会

最高経営責任者は、公庫の日常の運営を担う。貸付、リース契約、資金調達、金融商品の利用および投資に関する決定は経営委員会の意見の一致が必要であるため、最高経営責任者は最大限可能な限りもう1名の経営委員会の構成員と協力してその職務を遂行しなければならない。経営委員会において上記の分野の事項に関して意見の不一致があった場合には、理事会がかかる事項に関して最終決定を下す。

経営委員会は、公庫の業務における全ての重大な変更を理事会に報告し、公庫の業務によってもたらされた全ての重要な事象について理事会に報告する。経営委員会は、理事会がその管理義務を果たすことができるよう、公庫の進展について理事会に最新の情報を提供するために会計、財務およびリスク関連の情報を理事会に提供する。理事会の各会合において、経営委員会は、財務およびオペレーショナル・リスク管理に関する理事会の指針の遵守について報告する。

## リスク管理およびコンプライアンス

理事会は、公庫が内部統制環境を備えなければならない旨の決定を下しており、それにあたり関連がある程度において銀行等の管理および統制に関する行政命令に従う。このことによって、公庫の財務リスクおよびオペレーショナル・リスク管理に対する機能ならびにコンプライアンス機能が強化されている。これらの機能は独立しており、適切に運営がなされている金融機関に対する規範や基準に準拠したガバナンスおよびリスク管理のための枠組みを公庫において提供することを目的としている。

## 部門長および従業員

7名の部門長、それぞれの部門内に所属するチームの長および個々の従業員に対して意思決定権限を委譲する取組みがなされている。

2020年における公庫の平均正規従業員数は82名であった。公庫は、外部の需要に応えることができるよう、従業員の専門的および個人的な能力の開発に対して高い優先度を与えている。また、業務の安定性を維持するため、知識の共有および職務機能の重複についても高い優先度が与えられている。

## 監督機関

公庫は商務・金融省による監督を受けている。商務・金融省は、公庫に関する法律第383号に従い継続的な監督を実施する任務をデンマーク金融監督庁に委任している。公庫に関する法律第383号に従い、監督機関は監査役1名を任命しなければならない。商務・金融省は、Thorkil Juul（旧国家社会福祉サービス不服審査委員会委員長）を監査役として任命し、同氏は、とりわけ、公庫の貸付が、自治体の借入に関して適用ある規則やデンマークの法令に規定された公庫の顧客グループの区分に従っているかについて監督する。

職務の分離に関する契約が商務・金融省より任命された監査役と理事会により任命された国家資格を有する公認会計士との間で締結されている。

## 報酬

公庫の報酬に関する方針は理事会により定められる。公庫の従業員は労働協約の適用を受けない。

賞与制度が導入されておりが、経営委員会を除く全ての従業員が対象となっている。経営委員会は、その部門の給与と、年度中の努力と実績の評価に基づいて、合計賞与額を各部門に配分する。通常、正規従業員の賞与は、1万デンマーク・クローネから当該従業員の月給（年金額を控除する。）の範囲内となる。

## 従業員構成

公庫は、従業員がジェンダー、民族および年齢にかかわらず、キャリアを形成する平等な機会を持てるカルチャーを備えることを重視している。

## リスク管理

公庫は、常にデンマークの自治体と投資家を確実かつ安定的に結び付ける存在でなければならない。

公庫は多くのリスクにさらされているが、いかなる時も公庫の低いリスク許容度と合致するように、これらのリスクを定期的に特定、制御および軽減している。

公庫の財務リスクの管理については、リスク許容度の決定も含めて、理事会が全体的な責任を負う。公庫の監督機関である商務・金融省は、理事会が採択したガイドラインを変更するよう理事会に命じる権限を与えられている。

## 低い水準のリスク許容度

公庫は、顧客と投資家を確実かつ安定的に結び付ける存在でなければならない。構成員に対して配当を支払うことはできない。したがって公庫のリスク許容度は低めに設定されており、公庫の使命を達成するために不可欠である財務リスクに限定されている。デンマークの自治体は公庫の債務に対して連帯して責任を負うため、公庫が引き受けるリスクは最終的に自治体のリスクともなる。

公庫は、さまざまな通貨建てで資金調達を行っており、これらの資金はデンマークの地方自治体および州のプロジェクトに対して再貸付されている。これは、公庫の再貸付を行う者としての役割において、顧客が望む貸付プロファイルにあわせて公庫がその資金調達を計画することを意味する。

## 低水準の市場リスク

公庫は、デリバティブを利用して、全ての調達資金を貸付および総流動性資金に応じて必要な通貨プロフィールおよび金利プロフィールに変換する。

公庫は、公庫の市場リスクを低水準に保つために、金利および通貨のエクスポージャーをヘッジする。市場リスクが低いことにより、市場価格の変動による損失リスクが抑えられる。

## 低水準の信用リスク

公庫は、総流動性資金が債券に投資される際に投資の取引相手に関して、また、公庫がデリバティブ契約を締結している金融取引相手に関して信用リスクにさらされている。投資の取引相手に関する信用リスクは、取引相手の種類および取引相手の格付の双方の面において、信用の質の高さに対する要件により抑えられている。金融取引相手に関する信用リスクは、同様に信用の質の高さに対する要件より抑えられている。さらに、公庫は、担保契約を締結した金融取引相手とのみデリバティブの取引を実施することができる。

公庫は、デンマークの自治体にのみに貸付またはリースを付与する。また、これらの自治体による全額保証がある場合にも貸付が付与される。デンマークの自治体は、内務住宅省による厳格な規制および厳重な監督を受ける。公庫による貸付およびリースは、高い安全性に特徴づけられている。120年以上の歴史の中で、公庫は一度も融資またはリースを償却したことはない。

## 低水準の流動性リスク

流動性リスクを抑えるために、流動性資金の貸付に関する拘束力のあるコミットメントは、少なくともこれに対応する持分があるか、または拘束力のある資金調達コミットメントが最低限それに対応した満期により実行されていない限り、締結することができない。これにより、公庫の貸付はコミットメントの期間にわたり資金調達源が確保される。

公庫の総流動性資金は、高い信用力を持つ流動性の高い債券（HQLA（適格流動資産））で構成される。

理事会は、公庫が金融市場での長期間のエクストリーム・ストレス状況をカバーできる総流動性資金を保有しなければならない旨を決定した。公庫は、これを補完するものとして、流動性が逼迫した場合に活用できる流動性資金についての緊急時対応プランを作成した。

さらに理事会は、資本要件規則（CRR/CRD IV）に従って算出される流動性カバレッジ比率（LCR）および安定調達比率に関する公庫のガイドラインを定めた。

流動性リスクが低いことにより、公庫が金融上の債務をいかなる時でも返済できるよう確保されている。

## 自己資金調達スプレッドの価格リスク

公庫の資金調達スプレッドは、デンマーク・クローネの変動市場金利に対する公庫の資金調達コストに相当する。言い換えれば、資金調達スプレッドは、公庫のデンマーク・クローネにおける資金調達の価格である。これにより、公庫は自己資金調達スプレッドの変動に晒される。貸付マージンを相対的に一定に保つことにより、公庫は自己資金調達スプレッドの変動を貸付価格に転嫁する。貸付（リースを除く。）も公正価値で認識されるため、自己資金調達スプレッドにおける価格リスクは低減されている。

これ以外にリスクは主に2つの理由により生じる。1つ目は、公庫の資金調達コミットメントは場合により拘束力ある貸出コミットメントよりも長期であることが原因となる。とりわけ、これは流動性エクスポージャーの軽減のために行われる。他の理由には、公庫が質の高い適格流動資産（HQLA）から構成される総流動性資金を有していることがある。これによるリスクは、資金調達の公正価値が公庫の資金調達スプレッドに左右される一方、総流動性資金で構成される債券は左右されないために生じる。この総流動性資金は主に各国政府または公的機関が発行した高格付けの債券およびAAA-の格付を付与されたデンマーク抵当証券で構成されている。

公庫の資金調達の公正価値は顧客のローンの公正価値より大きく下落するため、公庫の資金調達スプレッドの拡大は公正価値に有利な効果を与える可能性がある。公庫の資金調達スプレッドの縮小は公正価値に不利な効果を与える。公庫は自己資金調達スプレッドに係るリスクを低水準に維持するよう努めているが、かかるリスクは公庫のビジネスモデルの一部であり、回避できないものである。

## 貸付マージンの価格リスク

公庫は、相対的に一定の貸付マージンを維持しているが、収益上の必要性に変更が生じた場合には貸付マージンの調整を行う。とりわけ、貸付の伸びの変化や総流動性資産に関連するコストの増加があった場合に、長期的に十分な資本を確保するためにこの調整を行う。公庫は、貸付（リースを除く。）を公正価値で認識するため、貸付マージンの拡大は、既存の貸付の公正価値の毀損につながる。これは、現在の貸出曲線に基づいて公正価値を割引現在価値として計算するためである。しかしながら、顧客が貸付金を早期償還しない限り、公正価値の損失は一時的なものとなる。

## 業務リスク（オペレーショナル・リスク）

公庫の活動の大部分は、オペレーショナル・リスクにさらされている。公庫は、リスクの事象を登録することで、業務手続および業務プロセスを系統的に改善し、これによりリスク事象の発生数を減らしている。

公庫の業務手続は文書化されており、責任の配分、職務の分離、プロセス管理および事業慣行が記載されている。公庫は、人為的なミスリスクを減らすために、できるだけ多くの手続を自動化している。全ての重要なプロセスは、自動であっても手動であっても同僚間のチェックまたはオブジェクティブ・コントロールのいずれかによりサポートされなければならない。

公庫は高い機能性を備えたIT基盤に大きく依存している。災害回復プラン、ならびにアクセス制御、役割および権限の割当、システムクラッシュおよびシステムエラー等に関するガイドラインを定めたITセキュリティ方針を通じて、公庫はこの分野に特に重点を置いている。

(5) 【経理の状況】

2007年1月1日より、公庫は、EU委員会が採用している国際財務報告基準（IFRS）にしたがって財務書類を作成している。

2007年より前までは、公庫の財務書類はデンマーク王国において一般に認められた会計原則および慣例ならびにデンマーク王国の法律に従い作成されていた。

公庫の事業年度は暦年である。

公庫の監査役は、商務・金融省によって任命されたThor kil Juulおよび国家資格を有する公認会計士であるデロイト公認会計士パートナーシップが任命されている。

公庫の監査役は一般に認められた監査基準に基づき公庫の年次財務書類を監査している。

## 独立監査人の監査報告書

デンマーク地方金融公庫理事会に対して

### 監査意見

私共は、2020年1月1日から同年12月31日までの事業年度についてのデンマーク地方金融公庫の財務書類の監査を行った。財務書類は、包括利益計算書、財政状態計算書、持分変動計算書、キャッシュフロー計算書および注記（会計方針を含む。）で構成されている。財務書類は、EUが採用している国際財務報告基準（IFRS）および上場債券の発行体向けのデンマークの追加開示要件に準拠して作成されている。

私共の意見によれば、財務書類は、EUが採用している国際財務報告基準（IFRS）および上場債券の発行体向けのデンマークの追加開示要件に準拠して、2020年12月31日現在の公庫の財務状態ならびに2020年1月1日から同年12月31日までの事業年度の公庫の経営成績およびキャッシュフローを真実かつ公正に表示している。

私共の監査意見は、監査委員会および理事会に対して提出された帳簿監査コメントと一致している。

### 監査意見の根拠

私共は、国際監査基準（ISA）およびデンマークで適用される追加要件に準拠して監査を実施した。上記の基準および要件のもとでの私共の責任は、本監査報告書中の「財務書類監査に対する監査人の責任」の項に詳述されている。私共は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規定（IESBA Code）およびデンマークにおいて適用されているその他の要件に従った公庫に対する独立性を保持しており、これらの要件に従ってその他の倫理的責任も果たしている。私共は、入手した監査証拠が私共の意見の基礎を提供するのに十分かつ適切であると信じる。

私共の知識および確信が及ぶ限り、私共は規則（EU）第537/2014号の第5(1)条に記載の禁止されている非監査業務を一切提供していない。

私共は、2017事業年度について、2016年8月26日に公庫の監査人に初めて指名された。このため、私共は、理事会の決定により、これまでのところ2020事業年度（同年度を含む。）までの合計4年の期間について指名を受けている。

### 監査上の主要な事項

監査上の主要な事項とは、私共の職業的専門家としての判断において2020事業年度の財務書類の監査において最も重要であった事項を指す。これらの事項は財務書類全体に対する監査の過程および監査意見の形成において対応した事項であり、私共はこれらの事項に対して個別に意見を表明するものではない。

### 公正価値による金融資産および負債の評価

貸付、証券ポートフォリオおよびプラスのデリバティブを含め、公庫の金融資産は公正価値で測定されており、それらは2020年12月31日現在において資産合計の97%（2019年：97%）に相当した。発行債券およびマイナスのデリバティブを含む金融負債は公正価値で測定されており、それらは2020年12月31日現在において負債合計の96%（2019年：96%）に相当した。

公正価値で測定される金融資産および負債の評価に関する重要性および複雑性のため、これは監査上の主要な事項となる。評価の主要原則は会計方針に記載されており、経営陣はさらに、公正価値調整等および財務リスク管理に関する注記において、公正価値の決定および市場リスクの管理について詳述している。

公正価値の見積りは、観測可能および観測不能データの双方を含む様々な仮定および判断に基づいており、このことが不確実性を増加させている。そのため、監査との関連で高度な注意を払う必要のある領域は、契約のマスターデータの記録、モデルおよび手法の適用ならびに以下のパラメータである。

- ・ 為替マージン
- ・ 資金調達カーブ
- ・ 信用スプレッド
- ・ 貸付価格

## 私共の監査における対象事項への対応

私共の監査には、関連手続の検証、主要な統制のテストおよび公正価値変動の分析が含まれる。

また、私共の監査手続には特に以下も含まれる。

- ・締結した契約のマスターデータの正確かつ完全な記録のテスト
- ・適用される公正価値の算出モデルおよび手法の審査、テストおよび検証
- ・評価に関連して適用される主要なパラメータの関連性および正確性の審査およびテスト

最後に、監査には金融資産、負債およびデリバティブの開示要件に対する遵守のテストが含まれる。

## 経営陣のレビューについての陳述

経営陣は、経営陣によるレビューに対して責任を負う。

財務書類に関する私共の意見の対象範囲には経営陣のレビューは含まれておらず、私共はそれに関していかなる保証の結論も表明しない。

財務書類の監査に関する私共の責任は、経営陣のレビューを読み、その過程において、経営陣のレビューが財務書類または私共が監査の過程で得た知識との間に重要部分における整合性があるかどうか、またはそれ以外に重要な虚偽記載の兆候があるかどうか考慮することにある。

さらに、経営陣のレビューに上場債券の発行体向けのデンマークの開示要件に従った必要な情報が含まれているか否かを検討することも、私共の責任である。

私共の手続に基づき、経営陣のレビューは財務書類と整合しており、また上場債券の発行体向けのデンマークの開示要件に準拠して作成されていると判断した。私共は、経営陣のレビューにおいていかなる虚偽表示も確認することはなかった。

## 財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、EUが採用している国際財務報告基準（IFRS）に準拠して真実かつ公正な表示を提供する財務書類の作成に対して責任を負い、また、不正によるものかまたは誤謬によるものかに拘らず、重要な虚偽表示がない財務書類の作成を行うのに経営陣が必要と判断した内部統制に責任を負う。

財務書類を作成するにあたり、経営陣は、継続企業として存続する公庫の能力を評価すること、該当する場合には継続企業の前提に関する事項を開示すること、および経営陣が公庫を清算もしくは事業停止にする意図があるかまたはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除いて、財務書類の作成において会計上の継続企業基準を用いることに対して責任を負う。

## 財務書類監査に対する監査人の責任

私共の目的は、全体としての財務書類に不正または誤謬によるものかに拘らず重要な虚偽表示がないかに関する合理的な保証を得て、私共の意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な保証は、高い水準の保証であるが、国際監査基準（ISA）およびデンマークにおいて適用されるその他の要件に準拠して行った監査が、重要な虚偽表示がある場合に常にこれを発見することを保証するものではない。虚偽表示は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは全体的にみて財務書類に基づき行われる利用者の経済的決定に影響を及ぼすと合理的に見込まれる場合に、重要性があるとみなされる。

国際監査基準（ISA）およびデンマークにおいて適用されるその他の要件に準拠した監査の過程において、私共は職業的専門家としての判断を行い、監査を通じて職業的懐疑心を保持し、また、以下を行う。

- ・不正によるか誤謬によるかに拘らず、財務書類の重要な虚偽表示リスクを識別および評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案および実施し、私共の意見の基礎を提供する十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽表示を発見できないリスクは、誤謬によるそれよりも高くなるが、これは、不正には共謀、偽造、故意による除外、虚偽の陳述または内部統制の無効化が伴うことがあるからである。
- ・状況に応じて適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を理解する。ただし、これは公庫の内部統制の有効性に対する意見を表明するためのものではない。

- ・ 用いられた会計方針の適切性、ならびに経営陣により行われた会計上の見積りおよび関連する開示の妥当性について評価する。
- ・ 財務書類の作成にあたり、経営陣が会計上の継続企業の前提を用いることが適切かについて、また、入手した監査証拠に基づき公庫の継続企業として存続する能力に重要な疑義を生じさせるような事象または状況に関して重要な不確実性が存在するかについて結論を与える。私共は、重要な不確実性が存在すると結論した場合は、監査報告書において財務書類における関連する開示について注意を向けること、またはそのような開示が適切でない場合は監査報告書を修正することが求められている。私共の結論は、監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象または状況により公庫は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 注記による開示を含めた財務書類の全体的な表示、構成および内容を評価し、財務書類が基礎となる取引または事象を真実かつ公正な表示を提供する方法で表示しているかを評価する。

私共は、とりわけ、計画された監査の範囲および時期ならびに監査の過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項に関して、統治責任者に報告を行う。

また、私共は、統治責任者に対し、独立性に関する倫理的要件を遵守している旨の陳述書を提供し、私共の独立性に影響を与えると合理的に考えられうるすべての関わり合いその他の事項、および該当する場合は関連する予防措置（セーフガード）について報告する。

統治責任者に報告した事項により、私共は、当年度の財務書類の監査において最も重要であり、それゆえ監査上の主要な事項となるものを決定する。私共は、かかる事項を監査報告書において記載する。ただし、法律または規則がそれらの事項の開示を除外している場合、または大変稀な状況ではあるが、かかる事項を報告することによる公共の利益を、公表することによる不利益が上回ると合理的に見込まれるため、私共の報告書において報告すべきでないとは判断した場合を除く。

2021年3月11日、コペンハーゲンにて

デロイト公認会計士パートナーシップ  
事業登録番号 33 96 35 56

Anders Oldau Gjelstrup  
国家資格を有する  
公認会計士  
MNE no mne10777

Bjørn Würtz Rosendal  
国家資格を有する  
公認会計士  
MNE no mne40039

## 商務・金融省より任命された監査人の報告書

### デンマーク地方金融公庫理事会に対して

私は、商務・金融省より任命された監査人として、経営陣により作成された2020年1月1日から同年12月31日までの事業年度のデンマーク地方金融公庫の財務書類のレビューを行った。さらに、私は経営陣のレビューを読んだ。

レビューに際して、私は、デンマーク地方金融公庫が準拠するデンマークの法令またはデンマーク地方金融公庫の定款への不遵守を確認することはなかった。デロイトにより行われた監査手続に関して私はコメントすべきことはなかった。

2021年3月11日、コペンハーゲンにて

Thorkil Juul

## 2020年度包括利益計算書

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	注 記	2020年	2019年
受取利息	1.1	1,696	1,724
支払利息	1.2	-1,256	-1,229
<b>純受取利息</b>		<b>440</b>	<b>496</b>
その他の営業利益		15	13
その他の営業費用		-14	-13
管理費用	2.1、2.2	-130	-126
<b>価値調整前当期利益</b>		<b>311</b>	<b>369</b>
金融商品の価値調整	1.3、1.4	-33	227
<b>税引前当期利益</b>		<b>278</b>	<b>596</b>
当期利益課税額	3.1	-60	-148
<b>当期利益</b>		<b>218</b>	<b>448</b>
<b>その他の包括利益</b>			
保険数理上の損益		0	-7
保険数理上の損益に対する税額	3.1	0	0
<b>当期包括利益</b>		<b>218</b>	<b>441</b>
計上先は以下の通り：			
持分への組入		218	441
<b>合 計</b>		<b>218</b>	<b>441</b>

## 2020年12月31日現在の貸借対照表

(単位：百万デンマーク・クローネ)

資 産	注 記		
		2020年	2019年
信用機関への債権	1.4	22	5
貸 付	1.4、1.5	184,807	176,983
リース	1.6	7,650	7,982
証券ポートフォリオ	1.4、1.7	33,568	44,982
デリバティブ	1.4	7,670	6,610
その他の資産		120	338
当期税金資産	3.2	35	35
<b>資産合計</b>		<b>233,872</b>	<b>236,935</b>
負 債 および 持 分			
負 債		2020年	2019年
信用機関への債務	1.4	50	244
発行債券	1.4、1.8	212,728	218,932
デリバティブ	1.4	11,722	8,327
その他の負債		479	746
当期税金負債	3.2	23	31
繰延税金負債	3.3	473	476
<b>負債合計</b>		<b>225,475</b>	<b>228,756</b>
<b>持 分</b>		<b>8,397</b>	<b>8,179</b>
<b>負債および持分合計</b>		<b>233,872</b>	<b>236,935</b>

## 2020年度持分変動計算書

(単位：百万デンマーク・クローネ)

注 記		
	2020年	2019年
<b>持 分</b>		
1月1日現在の持分	8,179	7,738
<b>持分への組入</b>		
当期利益	218	448
<b>その他の包括利益</b>		
保険数理上の損益	0	-7
その他の包括利益に対する税額	0	0
<b>その他の包括利益(税引後)</b>	<b>0</b>	<b>-7</b>
<b>持分への組入合計</b>	<b>218</b>	<b>441</b>
<b>12月31日現在の持分</b>	<b>8,397</b>	<b>8,179</b>

当期包括利益は公庫の定款に従い持分(資本)に組入れられる。

持分は、2019年度末現在の81億7,900万デンマーク・クローネから2020年度末現在には83億9,700万デンマーク・クローネに増加した。2020年度末現在、資産合計に対する持分の割合は2019年度末現在よりわずかに上昇して3.6%となった。持分は組入れられた包括利益全体からなる。

公庫に適用される法的枠組みの下では、持分は負債合計の少なくとも1.0%(すなわち22億5,500万デンマーク・クローネ)に等しくなければならない。理事会の目標は、資産に対する持分の割合を公庫の活動を支えるために適切だと考えられる3%に少なくともすることである。

2020年1月1日および12月31日現在の持分には、200万デンマーク・クローネの再評価準備金が含まれている。

## 2020年度キャッシュフロー計算書

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	注 記		
		2020年	2019年
税引前当期利益		278	596
減価償却費、償却費および減損費用		1	2
<b>合計</b>		<b>279</b>	<b>599</b>
<b>純受取利息</b>		-440	-496
受取金融収益		1,696	1,724
支払金融費用		-1,256	-1,229
支払法人税		-71	-129
貸付の増加		-7,492	-7,511
その他の資産		217	-218
その他の負債		-267	88
<b>営業活動からのキャッシュフロー</b>		<b>-7,613</b>	<b>-7,770</b>
資産の取得等		-0	-1
有形固定資産の売却		0	0
証券の変動		11,414	-2,038
<b>投資活動からのキャッシュフロー</b>		<b>11,414</b>	<b>-2,039</b>
発行債券の変動		-6,318	10,602
デリバティブ金融負債		3,395	-473
デリバティブ金融資産		-1,060	-554
<b>財務活動からのキャッシュフロー</b>		<b>-3,983</b>	<b>9,575</b>
<b>現金・現金同等物残高の変動</b>		<b>97</b>	<b>364</b>
信用機関への預け金		5	2
信用機関への短期債務		-80	-440
<b>1月1日現在の現金・現金同等物残高</b>		<b>-75</b>	<b>-438</b>
信用機関への預け金		22	5
信用機関への短期債務		0	-80
<b>12月31日現在の現金・現金同等物残高</b>		<b>22</b>	<b>-75</b>

## 一般注記事項

### 注記1.0 会計方針

#### 概要

デンマーク地方金融公庫の2020年についての財務書類は、欧州連合が採用している国際財務報告基準（IFRS）に従って作成されている。

事業年度は暦年と一致する。機能通貨はデンマーク・クローネで、年次報告書は百万デンマーク・クローネ単位で表示されている。

年次報告書の作成にあたり、重要性の概念が適用されている。個別で見ても総体的に見ても、年次報告書において重要でないため、一定の項目は合算され、一定の開示は省略されている。

別途記載されていない限り、年次報告書の金額は全て百万デンマーク・クローネ単位で記載されている。記載されている合計額は、四捨五入前の実際の実績に基づき計算されたものである。金額は百万デンマーク・クローネ単位に四捨五入されているため、個別の金額の合計と記載されている合計額とで多少の差額が生じる場合がある。

以下に記載される変更点を除き、会計方針は、2019年度の年次報告書で適用されている方針から変更されていない。

#### 新基準および改正基準

2020事業年度に発効し2020年度の財務報告に影響を与えると判断された新規のまたは改正された基準および解釈指針はない。

2021事業年度以降に発効し2021年度の財務報告に影響を与えると判断される、新規のまたは改正されたIFRS基準はない。

#### 重要な会計上の見積りおよび判断

財務書類の作成において、経営陣は多くの会計上の見積りおよび判断を行う。この見積りおよび判断は、経営陣が合理的かつ現実的であると判断した仮定に基づく会計方針に従ってなされるが、これらは本質的に不確実で予測不能である。会計上の見積りおよび判断は、過去の実績および将来の状況の評価が確実に反映されるよう、継続的なプロセスによりテストおよび評価される。

財務書類にとってきわめて重要とみなされる会計上の見積りおよび判断は、公正価値の算出が市場で直接観測できないインプットに基づく場合および反対の影響が示されない場合になされる。

特に、債券サーキットを構成しない発行債券の評価に関する見積りおよび判断は、財務書類に影響を与える可能性がある。これらの債券には活発な市場が存在せず、結果としてその評価には重要な会計上の見積りが用いられる。

一部のデリバティブの評価に用いる見積りおよび判断もまた、市場で直接観測可能な価格が存在しないことから、財務書類に影響を与える可能性がある。一般に認められるキャッシュフローモデルの観測可能なインプットで代用されている。

債券サーキットを構成しないローンの評価において、観測可能な市場が存在せず、それゆえ公庫は独自のさしあたりの貸付価格を市場価格として適用している。

その他の全ての金融商品について、その評価に重要な見積りは含まれていない。これは、これらの商品には、活発な市場における相場価格が存在するか、または適用される見積りに重要な会計上の影響がないためである。

注記1.4は、金融商品の公正価値測定に関する会計上の見積りおよび判断を記述しており、参照金利の変更が公庫の財務および事業にいかなる影響を与えるか、ならびに公庫がいかに最適な移行を実施し、リスクを軽減し、契約関係等の変更を取り入れることができるかなどが含まれている。

2019年の年次報告書の情報と比較して、会計上の見積りに変更点はなかった。

## 外貨換算

財務書類において使用される表示通貨はデンマーク・クローネである。外国通貨建項目は貸借対照表日現在における終値により換算される。実現済みおよび未実現の外国為替調整額は包括利益計算書において認識される。

## 認識および測定

資産は、その将来的な経済利益が公庫に流入する可能性が高い場合に、貸借対照表で認識される。

負債は、その将来的な経済利益が公庫から流出する可能性が高く、かつ負債の価額が信頼性をもって算出できる場合に、貸借対照表で認識される。

公庫の利益は、取得時に損益において認識される。費用は公庫による負担時に認識される。

金融資産および金融負債は、約定日において認識される。公正価値オプションを用いて損益を通じてなされる金融資産および金融負債の実現済みおよび未実現の価値の公正価値への調整は、包括利益計算書の金融商品の価値調整の項目で認識される。金融資産および金融負債のどちらも、期限到来または処分時に認識が中止される。

公正価値は、活発な市場で取引される金融商品の市場相場価格を基準として測定される。活発な市場が存在する場合、公正価値は直近で観察された市場価格に基づく。

1または複数の金融資産または金融負債に関する市場が流動性に乏しい場合、公正価値は一般に認められている評価手法を用いて決定される。

取引の費用および利益は、当初の認識時に測定される。

## 相殺

金融商品のプラスとマイナスの公正価値は、貸借対照表上で個別の項目に計上され、プラスおよびマイナスの価値の相殺は、公庫がいくつかの金融商品を純額ベースで相殺して決済できる権利および意図を有する場合にのみ行われる。

## 公正価値オプションを用いた金融商品の価値の決定

公庫は、貸借対照表の構成要素に関する透明かつ明解な計算を財務書類の読者に提供するため、IFRS第9号に基づく公正価値オプションの採用を決定した。

公正価値オプションの採用はまた、金融機関への債権、貸付、証券ポートフォリオ、発行債券ならびにリスク関連項目に関するデリバティブの一貫した会計処理を確保することにも資する。これは、貸付、証券およびデリバティブが純損益を通じて公正価値で測定されることを意味する。

全体として、96%の項目が公正価値で測定されている。

また、公庫の投資収益の測定が公正価値に基づき、経営委員会および理事会への関連する開示も公正価値に基づくため、公正価値オプションが適用された。

貸付、発行債券およびデリバティブの公正価値測定のための観測不能な市場データの決定と手作業に関連する業務リスクを軽減するため、公庫は、責任の配分、職務の分掌およびプロセス管理を確実にする内部統制および業務手続を実施している。全ての重要な手動によるプロセスは、オブジェクティブ・コントロールまたは同僚間のチェックによりサポートされる。

観測不能な市場データの利用に関する感応度の定量化の詳細については、金融商品の公正価値についての注記1.4に記載されている。

## その他の資産

その他の資産は、不動産、その他の非流動資産、VAT債権およびその他の債権で構成される。

## その他の負債

その他の負債は、事前請求収益、未払給料項目および貸方項目で構成される。

## 年金債務

公庫は、従業員の大部分と年金制度について契約を締結している。確定拠出制度に関する債務は、それらが生じた期間において損益計算書上で認識され、支払債務は貸借対照表のその他の負債の項目において認識される。

公庫は、確定給付制度を数名の元従業員と締結している。確定給付制度については、年間の数理計算は同制度に基づき支払われる将来の給付の現在価値（純額）で行われる。現在価値（純額）は、とりわけ給与、金利、インフレおよび死亡率などの将来的な変動についての仮定に基づき算出される。現在価値（純額）は、現在までに公庫における雇用を通じて従業員が取得した給付についてのみ算出される。

算出はデンマーク金融監督庁の死亡率および寿命の改善の基準に基づき行われている。計算基礎率の変更により生じた算出済の現在価値（純額）の調整はその他の包括利益において認識される。イールド・カーブは、デンマーク金融監督庁が金融機関に対して保険債務の測定に関して使用するよう要請しており、また自治体の公務員の予算の合意に使用される。

2019年、公庫は、年金基金サムペンションに対し年金債務を支払う選択をしたため、当該債務を貸借対照表に認識していない。しかしながら、現在も元従業員への将来の給付に対する金融債務を有している。

## セグメント情報

公庫の年次報告書では、公庫が有する報告可能な事業セグメントは一つだけであるため、事業セグメント情報を開示していない。

[次へ](#)

## 中核利益および公正価値調整等

### 注記1.1 受取利息および

### 注記1.2 支払利息

受取利息および支払利息は包括利益計算書上において発生主義に基づき計上される。受取利息および支払利息は、金融商品の利息、リースおよび管理手数料で構成されている。公正価値により測定された金融商品に関する受取利息および支払利息は純受取利息の項目に計上される。

	(単位：百万デンマーク・クローネ)	
	2020年	2019年
<b>受取利息</b>		
償却原価による純金融収支		
リース	35	29
公正価値による純金融収支		
個別の要求に応じ調整される貸付	1,297	1,148
債券発行により調達された資金による貸付	361	382
証券ポートフォリオ	3	165
<b>受取利息合計</b>	<b>1,696</b>	<b>1,724</b>
<b>支払利息</b>		
公正価値による純金融収支		
未払債券利息	334	355
その他のローンおよびデリバティブ	922	874
<b>支払利息合計</b>	<b>1,256</b>	<b>1,229</b>

### 注記1.3 金融商品の価値調整

価値調整は、金融商品の実現済みおよび未実現の価値調整額で構成されている。

	(単位：百万デンマーク・クローネ)	
	2020年	2019年
<b>金融商品の価値調整</b>		
証券ポートフォリオ	-120	-137
貸付	2,414	4,972
リースの減損	0	0
発行債券	-3,629	-4,798
デリバティブ	1,302	190
<b>金融商品の価値調整合計</b>	<b>-33</b>	<b>227</b>

## 公正価値調整等

### 注記1.4.1 金融商品の公正価値の詳細

IFRS第13号に従い、公正価値により測定される金融商品は、公正価値が決定される方法および基準とするデータによって、公正価値についてのレベル1から3の階層に分類されなければならない。公正価値は、金融資産または金融負債が必要な知識を持つ自発的な取引相手との間で取引されうる価額である。

公正価値は、以下の階層に基づき決定される。

レベル1：

同一の資産または負債についての活発な市場における相場価格。

レベル2：

類似の資産もしくは負債についての活発な市場における相場価格に基づくか、または観測可能なインプットにより実質的に基礎付けられるその他の評価手法に基づく、観測可能なインプット。

レベル3：

評価が観測可能なインプットによっては実質的に基礎付けられない、観測不能なインプット。

レベル2および3の公正価値は一般に認められているモデルに基づき評価される。公庫は、A) 流動性、信用リスクおよび転換権により調整された類似の証券の上場市場での価格、ならびにB) 全ての見積キャッシュフローおよび固定キャッシュフローをゼロクーポン・イールド・カーブ、金利の期間構造およびオプション・モデルを用いて割り引く割引キャッシュフローモデルの双方を用いている。

A) 公庫は、発行債券および貸付の一部につき、流動性、信用リスクおよび転換権により調整された類似の証券の上場市場での価格を用いており、これを債券サーキットという。債券サーキットはモーゲージ信用残高の原則に基づいていることで特徴づけられ、公庫が発行した債券を構成する条件が債券発行により調達された資金による顧客への貸付に直接転嫁され、公庫が決定した貸付マージンが加えられる。

これらの証券は全てナスダック（コペンハーゲン）で発行されているが、債券はその取引頻度および取引量が不十分であるため非流動的である。したがって、上場市場での価格は使用できず、その代わりに、流動性、信用リスクおよび転換権により調整された類似の証券の上場市場での価格が用いられる。類似の証券とは、類似の特性を有するモーゲージ債または政府債である可能性がある。顧客への貸付に対する信用リスクは、発行債券に対応しているため、発行債券の価格は債券発行により調達された資金による貸付にも用いられている。よって、価格変動は業績に影響を与えない。

B) 公庫は、デリバティブ、公正価値で評価される貸付および発行債券の残りの部分につき、割引キャッシュフロー法を用いている。これらの発行債券も非流動的と判断されている。

レベル2の公正価値の算出には、スワップレート、為替ベースのスワップ・スプレッドおよび為替レート等の観測可能なインプットが含まれている。また、発行債券の評価は公庫の実際の資金調達費用についての見積りを含む。貸付の評価には、公庫の現在の貸付価格が含まれる。公庫は、見積もられた当座の資金調達費用に応じて実際の貸付価格を定期的に調整することにより、貸付マージンを相対的に一定に保つよう努めている。実際の資金調達費用の見積りに関する感応度は、当座の貸付価格の変動により一部相殺されることになる。これによると、価値調整全体による正味の影響は最大でプラス/マイナス2億5,000万デンマーク・クローネの範囲内と考えられる。

公庫のごく一部の発行債券およびデリバティブは、公正価値レベル3に分類されている。当該レベルは、仕組債および関連するヘッジ・デリバティブに用いられており、そのインプットは、公正価値レベル2に適用されるインプットに加えて、通貨、株式およびコモディティのボラティリティならびにそれらの相関といった観測不能なインプットから成る。発行済仕組債はデリバティブによりマイクロ・ヘッジされており、よって観測不能なインプットの変動は、発行における変動がデリバティブと逆に作用するため、利益に重要な影響を及ぼすことはない。

公庫は、金融商品を利用することにより市場リスクを解消するリスク管理戦略を追求している（注記1.9から1.11を参照）。この結果、レベル2およびレベル3に基づく公正価値を算出するのに用いられる見積りおよび仮定の変更による包括利益計算書および持分への影響（正味ベースでみた総額による）は、資金調達費用および貸付価格の変動を含むにとどまる。

現在進められている「金利ベンチマーク改革」は、現行の「ロンドン銀行間取引金利（LIBOR）」を代替のリスクフリーレートに置き換えることを目的としている。公庫は、その評価プロセスにおいてヘッジ会計を使用せずに、レベル2および3の公正価値の評価において割引キャッシュフローを使用しており、公庫のデリバティブのうちLIBORに基づくものの割合が少ないため、影響を受けるベンチマーク・レートの変動による公庫への影響は限定的となる。

公庫は、新しいベンチマーク・レートへの移行への処理およびフォールバック条項に関するISDAのプロトコルの遵守を目的としたプロジェクト・グループを設置した。最終的な改革の概要はまだ不確定要素を含んでいるが、影響を受けるキャッシュフローの大部分がヘッジされているため、公庫の業績に重大な影響を与えないと予想される。

2020年におけるレベル間での組替えはなかった。

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
<b>2020年</b>				
<b>資産</b>				
信用機関への債権	22	0	0	22
貸付	0	184,807	0	184,807
証券ポートフォリオ	33,568	0	0	33,568
デリバティブ	0	6,854	816	7,670
<b>資産合計</b>	<b>33,590</b>	<b>191,661</b>	<b>816</b>	<b>226,067</b>
<b>負債</b>				
信用機関への債務	0	50	0	50
発行債券	0	206,368	6,360	212,728
デリバティブ	0	11,325	397	11,722
<b>負債合計</b>	<b>0</b>	<b>217,743</b>	<b>6,757</b>	<b>224,500</b>
<b>2019年</b>				
<b>資産</b>				
信用機関への債権	5	0	0	5
貸付	0	176,983	0	176,983
証券ポートフォリオ	43,014	1,968	0	44,982
デリバティブ	0	5,796	814	6,610
<b>資産合計</b>	<b>43,019</b>	<b>184,747</b>	<b>814</b>	<b>228,580</b>
<b>負債</b>				
信用機関への債務	80	164	0	244
発行債券	0	211,110	7,822	218,932
デリバティブ	0	7,973	354	8,327
<b>負債合計</b>	<b>80</b>	<b>219,247</b>	<b>8,176</b>	<b>227,503</b>

## 注記1.4.2 レベル3の公正価値の詳細

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	1月1日現在の 残高	新規	処分	当期利益に おける認識	12月31日現在 の残高
<b>2020年</b>					
<b>資産</b>					
信用機関への債権	0	0	0	0	0
貸付	0	0	0	0	0
証券ポートフォリオ	0	0	0	0	0
デリバティブ	814	0	-11	13	816
<b>資産合計</b>	<b>814</b>	<b>0</b>	<b>-11</b>	<b>13</b>	<b>816</b>
<b>負債</b>					
信用機関への債務	0	0	0	0	0
発行債券	7,822	0	-1,008	-454	6,360
デリバティブ	354	0	-164	207	397
<b>負債合計</b>	<b>8,176</b>	<b>0</b>	<b>-1,172</b>	<b>-247</b>	<b>6,757</b>
<b>2019年</b>					
<b>資産</b>					
信用機関への債権	0	0	0	0	0
貸付	0	0	0	0	0
証券ポートフォリオ	0	0	0	0	0
デリバティブ	747	0	-14	81	814
<b>資産合計</b>	<b>747</b>	<b>0</b>	<b>-14</b>	<b>81</b>	<b>814</b>
<b>負債</b>					
信用機関への債務	0	0	0	0	0
発行債券	8,601	0	-919	140	7,822
デリバティブ	1,217	0	-858	-5	354
<b>負債合計</b>	<b>9,818</b>	<b>0</b>	<b>-1,777</b>	<b>135</b>	<b>8,176</b>

### 注記1.4.3 信用スプレッドの状況

包括利益計算書および貸借対照表の公正価値調整（デリバティブのCVA/DVAに等しい。）における信用スプレッドの財務上の影響を以下に示す。かかる算出は、債務不履行の可能性およびその結果としての損失により調整された将来におけるプラスおよびマイナスのエクスポージャーに基づくモデルに従い行われている。かかる算出は、市場を基準とした債務不履行の可能性に基づき行われている。

（単位：百万デンマーク・クローネ）

	2019年	変動	2020年
<b>包括利益計算書</b>			
金融商品の価値調整	-17	-10	-27
<b>包括利益計算書への影響総額</b>	<b>-17</b>	<b>-10</b>	<b>-27</b>
<b>貸借対照表</b>			
資産	-37	-1	-38
負債	-20	9	-11
<b>貸借対照表への影響総額</b>	<b>-17</b>	<b>10</b>	<b>-27</b>

### 注記1.4.4 相殺

公庫は、マスター・ネットリング契約（ISDAマスター契約）にクロス取引の支払いのネットリングについての合意が含まれる場合に、外国為替取引およびデリバティブを差金ベースで決済している。差金決済の場合は必然的に貸借対照表においてデリバティブの会計上の価額には相殺を含めることになる。相殺総額は、2019年12月31日現在で52億8,900万デンマーク・クローネであったのに対し、2020年12月31日現在では49億6,500万デンマーク・クローネとなった。

ISDAマスター契約にクロス取引の支払いのネットリングが含まれない場合、会計上の価額は相殺を含まない。相殺されていないデリバティブの純額は、取引相手ごとに算出される資産および負債のうち少額である方を上限とする。かかる金額は資産および負債の双方に含まれる。

ISDAマスター契約には、デリバティブに関連する片務的または双務的担保契約が含まれる。これらの契約に基づく受入担保および差入担保は、高格付の債券のみからなる。担保価額は取引相手ごとに算出され、債券が担保として供された金融商品の正味価額を上限とする。担保契約は、通常取引のためではなく専ら倒産の場合に備えて相殺を認める。担保価値に対して相殺は適用されない。

公庫は、貸付、リースまたは発行債券に関して、ネットリング契約の締結および担保の差入れまたは受入れを行っていない。このため、これらの金融商品は下記の表には含まれていない。帳簿価額は貸借対照表から引用している。

## 貸借対照表において表示されたデリバティブ

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	帳簿価額 総額	財政状態計算書上 相殺された金額		財政状態計算書上 相殺されていない金額		
		相殺額	帳簿価額	金融商品	担保	純額
<b>2020年</b>						
資産	12,635	-4,965	7,670	-759	-5,386	1,525
負債	16,687	-4,965	11,722	-759	-8,052	2,911
<b>純額</b>	<b>-4,052</b>	<b>0</b>	<b>-4,052</b>	<b>0</b>	<b>2,666</b>	<b>-1,386</b>
<b>2019年</b>						
資産	11,899	-5,289	6,610	-874	-4,069	1,667
負債	13,616	-5,289	8,327	-874	-4,359	3,094
<b>純額</b>	<b>-1,717</b>	<b>0</b>	<b>-1,717</b>	<b>0</b>	<b>290</b>	<b>-1,427</b>

## 注記1.4.5 担保の詳細

(単位：百万デンマーク・クローネ)

債券の種類	格付	差入担保		受入担保	
		市場価値	市場価値 (担保掛目 考慮後)	市場価値	市場価値 (担保掛目 考慮後)
<b>2020年</b>					
デンマーク政府債券	AAA	0	0	0	0
デンマーク抵当証券	AAA	0	0	0	0
デンマーク抵当証券	AA+	0	0	330	324
ドイツ政府債券	AAA	0	0	157	154
英国政府債券	AA	1,131	1,025	2,107	1,925
フランス政府債券	AA	7,403	7,128	3,318	3,083
<b>合計</b>		<b>8,534</b>	<b>8,153</b>	<b>5,912</b>	<b>5,486</b>
うちネットできない担保		0	-101	0	-100
<b>ネット可能担保の合計</b>		<b>8,534</b>	<b>8,052</b>	<b>5,912</b>	<b>5,386</b>
<b>2019年</b>					
デンマーク政府債券	AAA	0	0	0	0
デンマーク抵当証券	AAA	0	0	102	100
デンマーク抵当証券	AA+	0	0	379	372
ドイツ政府債券	AAA	0	0	82	79
英国政府債券	AA	954	848	2,238	2,109
フランス政府債券	AA	3,888	3,761	1,823	1,692
<b>合計</b>		<b>4,842</b>	<b>4,609</b>	<b>4,624</b>	<b>4,352</b>
うちネットできない担保		0	-250	0	-283
<b>ネット可能担保の合計</b>		<b>4,842</b>	<b>4,359</b>	<b>4,624</b>	<b>4,069</b>

要件等の詳細については、注記1.10.3に記載されている。

## 注記1.5 貸付

貸付は、純損益を通じて公正価値で測定される。リースは償却原価で測定されているが、完全を期するために下記の表に表示する。

貸付	(単位：百万デンマーク・クローネ)		
	貸付件数	2020年	2019年
1月1日現在	18,681	184,965	177,454
新規	3,434	43,507	36,745
処分	3,159	36,015	29,234
<b>貸付合計</b>	<b>18,956</b>	<b>192,457</b>	<b>184,965</b>
債券発行により調達された資金による貸付	2,200	30,138	30,748
個別の要求に応じ調整される貸付	5,266	154,669	146,235
リース	11,490	7,650	7,982
<b>貸付合計</b>	<b>18,956</b>	<b>192,457</b>	<b>184,965</b>
債券発行により調達された資金による貸付		30,138	30,748
公正価値調整		-2,132	-2,082
<b>債券発行により調達された資金による貸付 (額面価額)</b>		<b>28,006</b>	<b>28,667</b>
個別の要求に応じ調整される貸付		154,669	146,235
公正価値調整		-11,923	-9,539
<b>個別の要求に応じ調整される貸付(額面価額)</b>		<b>142,746</b>	<b>136,696</b>
リース		7,650	7,982
減損		2	2
<b>リース(額面価額)</b>		<b>7,652</b>	<b>7,984</b>

### 注記1.6 リースに関する未実現収益

リースは公正価値オプションの対象とならない。公庫はファイナンス・リースの賃手である。ファイナンス・リースについては、貸借対照表上において、リースにおける計算利率により割引された将来の最低リース支払額に相当する金額が受取債権として認識される。その後の認識において、リースは償却原価で評価される。当初の認識における価値と名目価値との差額は、満期までの期間にわたり計上され、受取利息の項目の下に「リースにおける利息」として認識される。

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	2020年	2019年
<b>リース期間別による ファイナンス・リースへの投資純額</b>		
1年未満	1,177	1,416
1年から5年	3,262	3,640
5年超	3,214	2,930
<b>リースへの投資純額合計</b>	<b>7,653</b>	<b>7,986</b>
<b>リース期間別による ファイナンス・リースへの総投資額</b>		
1年未満	1,209	1,444
1年から5年	3,362	3,728
5年超	3,403	3,104
<b>リースへの総投資額合計</b>	<b>7,974</b>	<b>8,276</b>
<b>未実現収益</b>	<b>321</b>	<b>291</b>

### 注記1.7 証券ポートフォリオ

証券ポートフォリオは、純損益を通じて公正価値で測定される。

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	2020年	2019年
<b>証券ポートフォリオ</b>		
政府 / 公的機関	10,917	17,867
多国間の取引相手	1,193	1,336
抵当信用機関	21,458	25,419
銀行	0	360
<b>証券ポートフォリオ合計</b>	<b>33,568</b>	<b>44,982</b>
うち担保として使用される証券ポートフォリオ	4,811	3,486
<b>担保権を設定されていない証券ポートフォリオ</b>	<b>28,757</b>	<b>41,496</b>

## 注記1.8 発行債券

発行債券は、純損益を通じて公正価値で測定される。

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	1月1日 現在	新 規	処分および 価値調整	12月31日 現在	価値調整	12月31日現在 の公正価値
<b>2020年</b>						
ナスダック（コペンハーゲン）上場債券	48,154	9,526	-8,622	49,058	3,796	52,853
ECP	0	14,550	-12,247	2,303	-1	2,303
私募債	23,619	612	-2,690	21,541	3,390	24,931
売出債	4,992	0	-2,488	2,504	-582	1,921
ベンチマーク債	129,623	18,474	-27,402	120,695	5,748	126,444
カンガルー債	3,731	0	6	3,737	539	4,276
<b>発行債券合計</b>	<b>210,118</b>	<b>43,163</b>	<b>-53,442</b>	<b>199,839</b>	<b>12,890</b>	<b>212,728</b>
<b>2019年</b>						
ナスダック（コペンハーゲン）上場債券	38,910	13,595	-4,351	48,154	2,823	50,976
ECP	0	22,068	-22,068	0	0	0
私募債	26,866	0	-3,247	23,619	2,981	26,600
売出債	6,469	0	-1,478	4,992	-1,016	3,976
ベンチマーク債	128,412	14,036	-12,824	129,623	3,672	133,295
カンガルー債	3,670	0	61	3,731	354	4,085
<b>発行債券合計</b>	<b>204,327</b>	<b>49,699</b>	<b>-43,908</b>	<b>210,118</b>	<b>8,815</b>	<b>218,932</b>

## 財務リスク管理

### 概要

デンマークの資本市場と自治体の間を財務面において結び付けるその機能により、公庫は財務リスクにさらされている。慎重なリスク管理を通じて公庫のリスク・プロファイルが理事会の低いリスク許容度に確実に合致するようにされている。リスク許容度が低いことにより、公庫はその使命を達成するのに不可欠な財務リスクのみを受け入れる。公庫は財務委員会を設置しており、市場リスクおよび信用リスクといった関連のリスク・エクスポージャーについて検討するために定期的に会合を開いている。

公庫は、財務リスクを下記の種類に分類している。

- ・ 市場リスクは、市場要素の変動が金融商品の価値に影響を与えるリスクを指す。市場リスクは、通貨リスク、金利リスク、ボラティリティ・リスクおよびその他の価格リスクで構成される。
- ・ 信用リスクは、信用損失が生じるリスクを指す。信用損失は、取引相手による公庫への債務不履行および取引相手の全般的な債務を履行する能力に対する市場予想の変化と定義される。
- ・ 流動性リスクは、公庫がある時点において、その債務および貸出コミットメントをカバーするための十分な流動資金を保有せずまた調達できないリスクを指す。

### 注記1.9 市場リスク

公庫は、デリバティブの利用により市場リスクを抑えている。市場リスクが抑えられることにより、市場要素の変動による損失のリスクが緩和される。

公庫は市場リスクを以下の種類に分類している。

- ・ 通貨リスクは、為替相場の変動が金融商品の価値に影響を与えるリスクを指す。
- ・ 金利リスクは、金利の変動が金融商品の価値に影響を与えるリスクを指す。
- ・ ボラティリティ・リスクは、金利、通貨、株式指標、商品価格または類似の要素のボラティリティの変化が金融商品の価値に影響を与えるリスクを指す。
- ・ その他の価格リスクは、金利、通貨およびボラティリティの変化に起因するもの以外の市場要素の変動が金融商品の価値に影響を与えるリスクを指す。これには、例えば商品指標、株価指標等のエクスポージャーおよび公庫の自己資金調達スプレッドのエクスポージャーが挙げられる。

## 注記1.9.1 通貨リスク

### 方針および手続き

公庫の使命を遂行するためにほとんどの場合で通貨リスクを受け入れる必要がないため、公庫の通貨リスクに対するリスク許容度は非常に低く設定されている。

通貨リスクは、外貨建ての資金調達をデリバティブを用いてヘッジするか、または総流動性資金を資金調達通貨と同じ通貨で投資することにより管理される。このような方法で、公庫はその通貨ポジションを最小化している。ユーロや米ドルなどの主要な資金調達通貨において、公庫は未実現の損益という形で少々の通貨リスクを負っている。

上記のガイドラインに従い、将来の支払いの現在価値として算出されるユーロのポジション純額は10億デンマーク・クローネを超過してはならず、他の全ての通貨を合わせたポジション純額は1億デンマーク・クローネを超過してはならない。

### 測定

通貨ポジションは、債権および負債ならびにデリバティブについて個別に表示され、この場合、ポジションは、同じディスカウント・カーブに基づく価値を用いて算出される。この分類により、どのようにデリバティブが債権および負債から生じる通貨ポジションをヘッジするために利用されているかが示される。

2020年末現在の公庫の通貨ポジションは、ユーロが2,800万デンマーク・クローネ、米ドルがマイナス600万デンマーク・クローネおよびスイス・フランが100万デンマーク・クローネであり、その他の全ての通貨エクスポージャーは0デンマーク・クローネであった。

(単位：百万デンマーク・クローネ)

通貨リスク		資 産	負 債	デリバティブ	通貨 ポジション
<b>2020年</b>					
オーストラリア・ドル	AUD	0	7,927	7,927	0
ブラジル・レアル	BRL	0	529	529	0
スイス・フラン	CHF	160	6,983	6,824	1
ユーロ	EUR	8,195	93,988	85,821	28
英ポンド	GBP	0	2,973	2,973	0
日本円	JPY	0	1,373	1,373	0
メキシコ・ペソ	MXN	0	1,057	1,057	0
ノルウェー・クローネ	NOK	0	2,481	2,481	0
スウェーデン・クローネ	SEK	0	3,854	3,854	0
米ドル	USD	2,087	40,261	38,168	-6
その他の通貨(注)		0	526	526	0
<b>合 計</b>		<b>10,442</b>	<b>161,952</b>	<b>151,533</b>	<b>23</b>

(注) その他の通貨は、カナダ・ドル、インド・ルピー、ニュージーランド・ドル、トルコ・リラ、南アフリカ・ランドにより構成される。

<b>2019年</b>					
オーストラリア・ドル	AUD	138	7,792	7,654	0
ブラジル・レアル	BRL	0	1,043	1,043	0
スイス・フラン	CHF	306	7,160	6,854	0
ユーロ	EUR	12,281	90,066	77,758	-27
英ポンド	GBP	0	3,145	3,145	0
日本円	JPY	0	2,074	2,074	0
メキシコ・ペソ	MXN	0	1,238	1,238	0
ノルウェー・クローネ	NOK	0	4,130	4,130	0
スウェーデン・クローネ	SEK	0	3,206	3,206	0
米ドル	USD	7,965	48,189	40,226	3
その他の通貨(注)		0	1,759	1,759	0
<b>合 計</b>		<b>20,690</b>	<b>169,802</b>	<b>149,087</b>	<b>-24</b>

(注) その他の通貨は、カナダ・ドル、香港ドル、インド・ルピー、ニュージーランド・ドル、トルコ・リラ、南アフリカ・ランドにより構成される。

## 注記1.9.2 金利リスク

### 方針および手続き

公庫の金利リスクに対するリスク許容度は限られたものとなっているが、公庫の使命を遂行するためにいくらかの金利リスクを受け入れる必要があるとみなされている。

公庫は、主として総流動性資金が債券に投資される場合に金利リスクを受け入れる。

金利リスクは、デリバティブを用いて、一定規模の固定金利の貸付、資金調達および投資を個別にヘッジすることで管理される。残りの金利リスクもまた、デリバティブを用いてポートフォリオ・レベルでヘッジを行うことにより管理される。

ガイドラインに従い、金利リスクは、持分の4.5%（3億7,800万デンマーク・クローネに相当）を超えてはならない。金利リスクは、利回り曲線の1パーセンテージ・ポイントの変動に連動する変動として算出される。

（単位：百万デンマーク・クローネ）

	2020年	2019年
<b>金利リスク合計</b>	<b>230</b>	<b>180</b>
限度の算定に用いられる持分	8,397	8,179
<b>持分の4.5%に相当する金利リスク限度</b>	<b>378</b>	<b>368</b>
<b>限度に対するリスクの比率</b>	<b>61</b>	<b>49</b>

## 注記1.9.3 ボラティリティ・リスク

### 方針および手続き

公庫の使命を遂行するためにボラティリティ・リスクを受け入れる必要がないため、公庫のボラティリティ・リスクに対するリスク許容度は非常に低く設定されている。

公庫は、非常に限られた範囲内で金利変動リスクの形でボラティリティ・リスクを負担する可能性がある。金利変動リスクは、公庫がコーラブル債またはキャップ/フロアーを有する債券に投資した時に発生する。

理事会のガイドラインに従い、金利変動リスクは持分の0.2%（1,700万デンマーク・クローネに相当）を超えてはならない。金利変動リスクは、1パーセンテージ・ポイントの金利の変動に対して算出される。2020年末現在において金利変動リスクは限定的であった。

## 注記1.9.4 その他の価格リスク

### 方針および手続き

公庫は、自己資金調達スプレッドの変動に関するリスクにさらされている。貸付マージンを相対的に一定に保つことにより、公庫の自己資金調達スプレッドの変動は貸付価格に転嫁される。拘束力のある貸出コミットメントよりも資金調達の額が大きく満期までの期間が長い場合、資金調達スプレッドの変動の影響の一部については貸付価格に転嫁されない。自己資金調達スプレッドにかかるリスクは、公庫のビジネスモデルの一部であるため、公庫の使命を遂行するために必要であるが、当該リスクを低く保つよう努めている。

公庫の自己資金調達スプレッドに関するリスクは、継続ベースで測定および報告される。

自己資金調達スプレッドの変動リスク以外のその他の価格リスクに対する公庫のリスク許容度は非常に低く設定されている。

公庫の自己資金調達スプレッドの変動リスク以外のその他の価格リスクは、公庫がインフレ指数などに関連した債券を発行するときに発生する可能性がある。理事会のガイドラインに従い、その他の価格リスクは、発行日においてヘッジされなければならない。

## 注記1.10 信用リスク

### 方針および手続き

公庫は、総流動性資金の債券への投資に関連して、および市場リスクを低減するデリバティブの締結を行う際に、信用リスクにさらされる。さらに信用リスクは、デンマークの地方自治体部門および州部門に対する貸付およびリースに付随して生じる。

貸付およびリースは、デンマークの自治体に対して、またはそれらの自治体から全額保証がある場合のみに行われる。本項では、かかる貸付およびリースの受け手を顧客と称する。顧客向けのデリバティブは、貸付およびリースと同じ方法でヘッジされる。顧客ではない投資の取引相手およびデリバティブに関する取引相手方は、取引相手方と称する。

顧客の信用の質の特殊性により、公庫は、顧客向けの貸付、リース契約およびデリバティブに関連する信用リスクは極めて限定的であると評価している。しかしながら、IFRS第9号に従い、償却原価で認識されているリースについては信用リスクを算定しなければならない。リースに係る信用リスクは、200万デンマーク・クローネと算定された。公庫は信用供与審査委員会を有しており、その責務は3億デンマーク・クローネ超のローンその他標準的な取引とは異なるローンの承認等である。債務免除要請等の信用事象は、信用供与審査委員会により検討される。公庫は、これまで貸倒損失を計上したことはない。

### 顧客向けの貸付、リースおよびデリバティブの信用リスク

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	帳簿価額	信用リスク
<b>2020年</b>		
デンマークの地方自治体および州	102,016	2
デンマークの地方自治体および州から保証を受けている機関	91,297	0
<b>合計</b>	<b>193,313</b>	<b>2</b>
<b>2019年</b>		
デンマークの地方自治体および州	105,473	2
デンマークの地方自治体および州から保証を受けている機関	80,542	0
<b>合計</b>	<b>186,015</b>	<b>2</b>

信用リスクを低減するために、公庫は双務的担保契約がすでに締結されている取引相手との間でのみ金融商品について契約することができる。担保の差入れに関するガイドラインに従い、上記の契約は以下の要件を最低限満たしていなければならない。

- ・ 日々の担保の交換および閾値についての低水準の設定。
- ・ 契約に基づく受入担保は高格付で流動性の高い債券でなければならない。

取引相手の信用リスクをさらに低減するために、信用リスクに関するガイドラインには、取引相手の種類および信用格付機関による取引相手の格付の双方に係る信用の質についての厳格な要件が含まれる。この結果、金融商品は以下の種類の取引相手とのみ締結できる。

- ・ 中央政府、州および地方自治体ならびにその他の公的機関
- ・ 多国間開発銀行および国際機関
- ・ 銀行、その他の金融機関およびカバード・ボンドの発行体

取引相手は、OECDのカントリーリスク分類において最小のリスク分類を付与された国、またはかかる目的においては監査または分類されていないが、高所得のOECD加盟国として監査される国かもしくはユーロ圏諸国の居住者でなければならない。

さらに、取引相手は、ムーディーズ・インベスターズ・サービズもしくはスタンダード・アンド・プアーズよりAa3/AA-以上の格付またはフィッチ・レーティングスから同等の格付を取得していなければならない。担保契約が取引相手とすでに締結済みである場合は、格付はA-までが最低限として認められる。最終的に、これより格付が低いデンマークのシステム上重要な銀行との契約は許可される。

理事会のガイドラインに従い、上記の要件を満たした取引相手は、信用リスク枠を経営委員会より与えられる。

信用リスクから生じる期待損失は、継続的に包括利益計算書において認識される。

公庫は、信用機関および投資会社に対する健全性要件についてのEUの規則における大口エクスポージャー規制に基づき、信用集中リスク限度を設定している。同規則に従い、単一の顧客または関連ある顧客グループに関するエクスポージャー（完全に担保でカバーされているエクスポージャーを控除後）は、自己資本（公庫においては持分に相当する。）の25%を超えることはできない。経営委員会はまた、特定の発行体が発行する証券ポートフォリオについて上限を設定している。

格付、取引相手の種類、地理的エリアおよび商品の種類別の信用集中リスクは、注記1.10.2に記載されている。

## 注記1.10.1 信用リスク格付の測定

### 測定

取引相手に関する信用リスクは2つの主要な要素に分類できる。一つ目の要素は、信用機関への債権および証券に関する信用リスクで、投資に関する信用リスクと総称される。これは、総流動性資金を用いた投資から生じるリスクである。もう一つの要素は、デリバティブおよび関連する担保に関する信用リスクで、デリバティブに関する信用リスクと総称される。これは、主に金利リスクおよび通貨リスクのヘッジから生じるリスクである。

この2つの要素に係る信用リスクは、デリバティブ取引を行う際に高格付要件および担保契約要件により制限されている。

信用リスクに関するエクスポージャーは、2019年の456億デンマーク・クローネから2020年には342億デンマーク・クローネとなり、114億デンマーク・クローネ減少した。この減少は専ら投資に関するエクスポージャーの減少に起因した。信用リスクが低下したのは、2020年における公庫の貸借対照表の最適化に向けた取り組みによるものであった。

投資に係る信用の質は、エクスポージャーの99%が格付がAA-以上の証券への投資であることからみて依然として非常に高い。投資ポートフォリオの大部分は、デンマーク抵当証券、フランス政府債券、ならびにその他の高格付の機関および多国間開発銀行で構成される。

担保考慮後のデリバティブに関するエクスポージャーはわずかに増加した。担保考慮前のエクスポージャーは14億デンマーク・クローネ増加したが、担保掛目考慮後の担保は13億デンマーク・クローネ増加した。2020年末現在、デリバティブのポートフォリオの公正価値の89%が受入担保によりカバーされていた。

格付は、ムーディーズ・インベスターズ・サービス、スタンダード・アンド・プアーズおよび/またはフィッチ・レーティングスの格付による。取引相手が2つの格付機関より格付を取得している場合は、低い方の格付を適用する。取引相手が3つの信用格付機関から格付を取得している場合には、3つの信用格付のうちの真ん中に位置する格付を使用する。証券への投資については、証券の格付がある場合はその格付けを使用し、格付がない場合は発行体の格付が使用される。証券に保証が付されている場合は、保証人の格付が使用される。

取引相手側のデリバティブの公正価値を超過して受け入れられた担保は、信用リスクを減少させる担保には含まれない。公庫に対する債務について担保を提供した取引相手については、担保は取引相手の格付に基づき分類される。そのためこれらの分類は担保の格付を反映していない。信用リスクを減少させる担保の要素は、注記1.4.5における「ネット可能担保」の価値と等しくなる。

取引相手レベルでは公正価値による信用リスクがマイナスになりえないため、これに関する調整が「取引相手のマイナスの公正価値に対する修正」において行われている。

(単位：百万デンマーク・クローネ)

格付	投資に関する信用リスク			デリバティブに関する信用リスク				合計	
	信用機関 への債権	証券	合計	デリバティブ		取引相手 のマイナ スの公正 価値に対 する修正	担保(担 保掛目 考慮後)	合計	純額
				プラス	マイナス				
<b>2020年</b>									
AAA	0	18,011	18,011	0	0	0	0	0	18,011
AA+	0	7,897	7,897	160	0	0	-154	6	7,903
AA	0	7,660	7,660	613	-382	223	-394	60	7,720
AA-	1	0	1	5,878	-7,126	3,731	-2,036	447	448
A+	3	0	3	2,185	-788	361	-1,641	117	120
A	18	0	18	1,397	-7,866	6,633	-152	12	30
A-	0	0	0	655	-228	0	-423	4	4
BBB+	0	0	0	870	-278	0	-585	7	7
<b>合計</b>	<b>22</b>	<b>33,568</b>	<b>33,590</b>	<b>11,758</b>	<b>-16,668</b>	<b>10,948</b>	<b>-5,385</b>	<b>653</b>	<b>34,243</b>
<b>2019年</b>									
AAA	0	29,611	29,611	0	0	0	0	0	29,611
AA+	0	6,589	6,589	0	0	0	0	0	6,589
AA	0	7,691	7,691	256	-90	0	-95	71	7,762
AA-	0	1,091	1,091	4,363	-5,636	2,471	-894	304	1,395
A+	3	0	3	1,918	-1,575	914	-1,042	215	218
A	2	0	2	1,523	-5,361	3,902	-64	0	2
A-	0	0	0	1,973	-636	163	-1,488	12	12
BBB+	0	0	0	796	-295	0	-486	15	15
<b>合計</b>	<b>5</b>	<b>44,982</b>	<b>44,987</b>	<b>10,829</b>	<b>-13,593</b>	<b>7,450</b>	<b>-4,069</b>	<b>617</b>	<b>45,604</b>

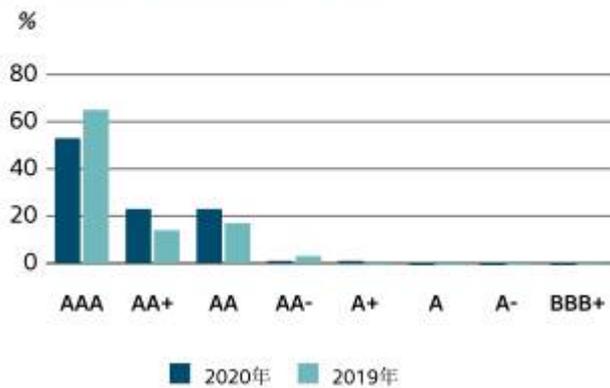
### 注記1.10.2 信用の質

公庫は、その顧客がデンマークの地方自治体および州、ならびにそれらの機関から保証を受けている会社および組織であることから、貸倒れが生じたことはない。当年末現在、公庫は延滞債権を抱えていない。

エクスポージャー総額のうち53%が最高位の格付を受けている取引相手に関連するもので、46%がAA+からAA-までの信用格付を受けており、1%未満がそれよりも低い信用格付を受けている。このように、公庫の取引相手の信用の質は非常に高い。

投資の全般的な減少に加えて、公庫の貸借対照表の最適化に向けた取組みの結果、2020年末においてデンマーク抵当証券が投資に占める割合は政府その他の公的機関の発行債券に比べて大きくなった。2019年と比べ、2020年末においてデンマーク抵当証券に対する投資にAA+の格付債券が占める割合は、AAAの格付債券に比べて大きかった。この結果、格付に基づくエクスポージャーはAAAからAA+へ12パーセンテージ・ポイント変動した。

#### 格付に基づくエクスポージャー



#### 取引相手の種類別エクスポージャー



### 地域別エクスポージャー



### 金融商品の種類別エクスポージャー



#### 注記1.10.3 受入担保

全ての公庫の担保契約はISDAマスター契約に対するアネックス（クレジット・サポート・アネックス（担保契約））として締結されている。信用リスクを確実に最小化するように、低水準の閾値ならびに日次ベースでの担保の評価および交換に関する合意がなされている。

担保が差し入れられる際に、金融商品の種類、格付および満期までの期間に応じてその担保に関する担保掛目（控除比率）が算出される。この担保掛目は、担保が実行された場合に市場価値の変動に対して当事者を保護するバッファ（緩衝材）となる。

2020年において、額面総額910億デンマーク・クローネの2,803件の担保の移転が行われた。上記が活発に行われたのは、低水準の閾値および日々の交換が定められていたことによるもので、これにより信用リスクの可能な限り多くの部分に対して定期的に担保の差入れが行われることが確保される。

また、信用リスクをさらに低減するために、担保契約には、差入れが行われる担保の質についての厳格な要件が含まれる。担保契約に基づき、担保は高格付の抵当証券または高格付の国が発行した政府債券でなければならない。注記1.4.5に記載の通り、2020年末現在において、受入担保の94%が英国、フランスまたはドイツの政府債券であった。残りの6%は最高位もしくは2番目に高い格付を受けたデンマークの抵当債券であった。このように、全ての受入担保は高い質を有する流動性の高い債券である。

受入担保のわずかな部分は、取引相手のデリバティブの正味価値を超過している。したがって、かかる部分は信用リスクを減少させる担保には含まれない。

## 注記1.11 流動性リスク

### 方針および手続き

公庫の流動性リスクに対するリスク許容度は非常に低く設定されているものの、かかるリスクを回避することはできない。経営委員会は、財務委員会の他のメンバーと会合を定期的に行き、流動性リスクについて討議している。

流動性リスクの緩和に向けた一般原則は、資金調達と貸付のコミットメント期間の満期を一致させることに基づく。流動性に対する制限により、拘束力のある貸出コミットメントは、少なくとも対応する満期を有するこれに対応する拘束力のある資金調達コミットメントが実行されない限り締結できない。持分は、資金調達目的に利用することができる。

流動性に関するガイドラインに従い、30日間のストレス・シナリオにおいて質が高くかつ非拘束性である適格流動資産（HQLA）の保有総額が流動性の累積流出額を超過してはならない。これは、常に110%を上回る流動性カバレッジ比率（LCR）を維持することにより達成される。さらに、ストレス・シナリオにおいて安定的な中長期（すなわち1年超）の資金調達は流動性要件を上回ってはいなければならない。これは、常に110%を上回る安定調達比率（NSFR）を維持することにより達成される。LCRおよびNSFRは、資本要件規則による流動性カバレッジ比率および安定調達比率に基づく。2020年末現在、LCRは198%であり、NSFRは152%であった。

新たな資金調達への考えうる最善のアクセスを確保するため、上記のガイドラインは源泉、通貨、および満期（資金調達の償還の多様化の要件を含む。）に関する資金調達の多様化の要件を定めている。

総流動性資金における債券の流動性を確保するために、当該債券の大部分がHQLA債券であり、デンマーク国立銀行または欧州中央銀行のいずれかにおいて適格担保に分類されている必要がある。2020年末現在で全債券の98%がHQLAに分類されており、97%がデンマーク国立銀行または欧州中央銀行のいずれかにおいて適格担保に分類されていた。

理事会は、継続事業のためのストレス・シナリオによる営業可能期間についての最低180日の要件を定めている。2020年末現在、営業可能期間は320日であった。このストレス・シナリオは、資金調達市場の利用の機会がなく、公庫が新規の貸付を継続しており、投資およびデリバティブのための担保に関して市場が公庫にとって不利な状況となっているとの仮定に基づいている。再交渉の対象となる貸付のうち、拘束力ある流動性コミットメントが貸付の満期までの期間よりも短いものは、シナリオ上では期限がないものとみなされる。

この営業可能期間は、短期流動性のための追加的なストレス・シナリオにより補完されており、公庫は流動性が逼迫した場合に活用できる流動性資金についての緊急対応プランを有している。

### 注記1.11.1 満期の分布

満期の分布は、満期までの期間別に、または拘束力ある流動性コミットメントの期間が満期までの期間より短い場合には当該拘束力のある流動性コミットメント期間別に、額面価額により示されているが、利息は含まれていない。実行日が確定している貸付の確約（コミットメント）は、現在の日付を基準に認識されるが、実行日も金額も未定の貸付の確約（コミットメント）は、対象の信用枠の満期までの期間に基づき認識される。

（単位：百万デンマーク・クローネ）

	3か月以内	3か月超 1年以内	1年超 5年以内	5年超	合計
<b>2020年</b>					
<b>金融資産</b>					
信用機関への債権	22	0	0	0	22
証券ポートフォリオ	9,773	5,329	18,057	0	33,159
貸付	32,852	20,953	43,638	73,612	171,055
リース	120	1,057	3,262	3,214	7,653
<b>認識された金融資産の合計</b>	<b>42,767</b>	<b>27,339</b>	<b>64,957</b>	<b>76,826</b>	<b>211,889</b>
資金提供の確約（コミットメント）	0	0	0	0	0
<b>金融資産合計</b>	<b>42,767</b>	<b>27,339</b>	<b>64,957</b>	<b>76,826</b>	<b>211,889</b>
<b>金融負債</b>					
信用機関への債務	0	50	0	0	50
発行債券	9,574	12,227	93,887	84,151	199,839
デリバティブ	403	768	1,270	-341	2,100
<b>認識された金融負債の合計</b>	<b>9,977</b>	<b>13,045</b>	<b>95,157</b>	<b>83,810</b>	<b>201,989</b>
貸付の確約（コミットメント）	2,403	4,503	2,971	0	9,877
<b>金融負債合計</b>	<b>12,380</b>	<b>17,548</b>	<b>98,128</b>	<b>83,810</b>	<b>211,866</b>
<b>2019年</b>					
<b>金融資産</b>					
信用機関への債権	5	0	0	0	5
証券ポートフォリオ	9,332	14,704	18,605	0	42,641
貸付	46,186	21,681	33,894	63,599	165,360
リース	200	1,214	3,639	2,930	7,983
<b>認識された金融資産の合計</b>	<b>55,723</b>	<b>37,599</b>	<b>56,138</b>	<b>66,529</b>	<b>215,989</b>
資金提供の確約（コミットメント）	0	0	0	0	0
<b>金融資産合計</b>	<b>55,723</b>	<b>37,599</b>	<b>56,138</b>	<b>66,529</b>	<b>215,989</b>
<b>金融負債</b>					
信用機関への債務	94	100	50	0	244
発行債券	8,182	20,515	100,212	81,210	210,118
デリバティブ	141	100	-745	-790	-1,294
<b>認識された金融負債の合計</b>	<b>8,417</b>	<b>20,715</b>	<b>99,517</b>	<b>80,420</b>	<b>209,068</b>
貸付の確約（コミットメント）	1,995	3,224	2,041	0	7,260
<b>金融負債合計</b>	<b>10,412</b>	<b>23,938</b>	<b>101,558</b>	<b>80,420</b>	<b>216,328</b>

## 注記1.11.2 流動性資金

監督当局は、前四半期末における貸付総額の25%を限度として事前調達に基づき流動性資金を積み立てることを公庫に対して認めている。2020年末において、かかる上限は478億デンマーク・クローネであったが、公庫の流動性資金は244億デンマーク・クローネであった。限度に対する流動性資金の割合は2020年を通じて変動したが、月末で見た場合の流動性資金の最高割合は16%であった。

流動性資金は、帳簿価額で認識された信用機関への債務、発行債券およびデリバティブから貸付総額およびリース債権を控除して算出される。

	(単位：百万デンマーク・クローネ)	
	2020年	2019年
<b>流動性資金</b>		
信用機関への債務、発行債券およびデリバティブ		
信用機関への債務	50	244
発行債券	212,728	218,932
デリバティブ(負債)	11,722	8,327
デリバティブ(資産)	-7,670	-6,610
<b>信用機関への債務、発行債券およびデリバティブ総額</b>	<b>216,830</b>	<b>220,893</b>
<b>貸付およびリース</b>		
貸付	184,807	176,983
リース	7,650	7,982
<b>貸付総額</b>	<b>192,457</b>	<b>184,965</b>
<b>流動性資金</b>	<b>24,373</b>	<b>35,928</b>
流動性資金は前四半期末の貸付総額の25%を超過してはならない。		
流動性資金	24,373	35,928
2020年9月30日現在の貸付総額	191,349	188,371
<b>流動性資金の割合(%)</b>	<b>13</b>	<b>19</b>

## 管 理 費 用

### 注記2.1 管理費用

管理費用は、人件費およびその他の管理費用、年金債務調整ならびに無形資産および有形固定資産の償却 / 減価償却および減損で構成される。数理上の調整および変更は、包括利益計算書の「管理費用」ではなく「保険数理上の損益」に認識されている。

無形資産および有形固定資産は、取得原価から償却 / 減価償却および減損費用の累計額を控除して測定される。

取得原価は、買入価格および資産が利用可能になる日までに取得を直接の原因として発生した費用で構成される。無形資産または有形固定資産項目の個々の構成要素が異なる耐用年数を有する場合、これらは独立した項目として計上され、個別に償却 / 減価償却される。

ソフトウェアに関する開発コストは、公庫の開発活動のためのコンサルタント料およびその他の費用で構成される。適用ある会計要件を満たした開発プロジェクトは無形資産として認識される。無形資産および有形固定資産についての償却 / 減価償却は、下記の通り、それぞれ資産または構成要素の見積耐用年数にわたり定額法で行われる。

無形資産（ソフトウェア等）	3年
業務用設備（IT設備を含む）	3 - 5年
車両	3 - 4年
土地は減価償却されない。	

帳簿価額は、毎年、減損の兆候の有無を判断するためにテストされる。ある資産の減損可能性を示す兆候がある場合、資産の回収可能額が定められる。回収可能額は、資産の公正価値から売却のための見積費用を控除したもののおよび使用価値のいずれか高い方となる。

管理費用	（単位：百万デンマーク・クローネ）	
	2020年	2019年
給与および報酬等	67	61
年金拠出金等	9	9
その他の人件費	5	6
コンサルタント料	19	20
ITライセンス	19	15
料金・手数料	3	3
不動産管理	4	4
無形資産および有形固定資産の償却 / 減価償却および減損	1	2
その他の管理費用	3	6
<b>管理費用合計</b>	<b>130</b>	<b>126</b>
期中平均従業員数	82	76

費用の変動は、人員の増加により給与が増加し、公庫のサーバーの再配置によるITライセンス料が増加したこと  
 に起因した。

定款に従った監査人への報酬	(単位：千デンマーク・クローネ)	
	2020年	2019年
財務書類の法定監査	439	439
その他の保証業務	32	30
その他のサービス	153	158
<b>監査報酬合計</b>	<b>624</b>	<b>627</b>

その他のサービスに対する報酬は、発行プログラム等の年次の更新についての各種書類およびコンフォート・  
 レターで構成される。

## 注記2.2 理事会および経営委員会への報酬

経営陣の報酬	(単位：千デンマーク・クローネ)	
	2020年	2019年
<b>理事会報酬</b>		
ラース・クラロープ（理事長）	231	226
トマス・ルゲ・ピーダスン（副理事長）	127	124
マーティン・ギアトスン	77	75
カイ・V.ホルム	82	75
ミケール・クリトゴー	77	75
イーレク・ラウリトスン	77	75
ライラ・リンデン	77	75
イーレク・ニルスン	77	77
ハンス・トフト	77	75
ピアギド・オーゴー・スヴェンスン（2020年6月1日から）	54	-
<b>理事会報酬合計</b>	<b>956</b>	<b>877</b>

公庫の理事会構成員は固定報酬を受け取る。固定報酬に加えて、監査委員会の独立構成員には委員会報酬が支払われる。

	(単位：千デンマーク・クローネ)		
	契約による報酬	年金	合計
<b>経営委員会報酬</b>			
<b>2020年</b>			
イェンス・ロンエーヤ(最高経営責任者)	2,759	278	3,037
ヘンレク・アナスン(マネジング・ディレクター)	2,094	207	2,301
<b>経営委員会報酬合計</b>			<b>5,338</b>
<b>2019年</b>			
イェンス・ロンエーヤ(最高経営責任者)	2,489	266	2,755
ヘンレク・アナスン(マネジング・ディレクター)	1,919	203	2,122
<b>経営委員会報酬合計</b>			<b>4,877</b>

経営委員会は公庫の賞与制度の対象になっていない。

## 租 税

### 注記3.1 当期利益課税額

公庫は、時価評価主義に基づき金融商品に対する税を算出する。法人税の現行税率は22%である。

繰延税金は、資産および負債の帳簿価額と課税基準額の全ての一時的差異に基づき測定される。これに基づき、平均税率は22%で算出される。

当期利益課税額は、当期法人税、当期繰延税額の変動額、その他の包括利益に対する予定納税額および過年度に関する調整で構成される。

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	2020年	2019年
当期法人税	63	94
当期繰延税額の変動額	-3	54
過年度に関する調整	0	0
<b>当期利益課税額合計</b>	<b>60</b>	<b>148</b>
<b>当期利益課税額の内訳：</b>		
税引前当期利益に対する予定納税額	61	131
非課税所得	-1	0
非控除費用	0	17
当期法人税の過年度に関する調整	0	3
繰延税金の過年度に関する調整	0	-3
<b>当期利益課税額合計</b>	<b>60</b>	<b>148</b>
実効税率	22	25
<b>その他の包括利益に対する税額</b>		
数理上の調整に対する税額	0	0
<b>その他の包括利益に対する税額合計</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 注記3.2 当期税金資産 / 負債

当期税金資産および税金負債は、当期法人税、過年度の未還付税額または未払税額ならびに当期支払法人税の合計として貸借対照表において認識される。

税金資産は、満期が到来した債券投資の源泉徴収税に関するスイスにおいて係属中の訴訟に係る。

	(単位：百万デンマーク・クローネ)	
	2020年	2019年
1月1日現在の残高	35	33
当期法人税	0	0
当期価値調整	0	2
当期支払法人税	0	0
<b>当期税金資産合計</b>	<b>35</b>	<b>35</b>
1月1日現在の残高	-31	-63
過年度に関する調整	0	-3
当期法人税	-63	-94
当期支払法人税	71	129
<b>当期税金負債合計</b>	<b>-23</b>	<b>-31</b>

### 注記3.3 繰延税金負債

繰延税金資産および繰延税金負債は、資産および負債の帳簿価額と税務上の価額との間の全ての一時差異に関して測定される。繰延税金資産および繰延税金負債は、貸借対照表日現在に有効である法令を考慮して繰延税金が当期法人税として実現すると予測される時点で適用される課税規則に基づき評価される。税率の変更による繰延税金の調整は包括利益計算書において認識される。

	(単位：百万デンマーク・クローネ)	
	2020年	2019年
1月1日現在の残高	476	425
過年度に関する調整	0	-3
当期繰延税額	-3	54
<b>繰延税金負債合計</b>	<b>473</b>	<b>476</b>
<b>繰延税金負債の内訳：</b>		
有形固定資産および無形資産	5	5
リースに基づく保有資産	485	488
年金債務	-17	-17
<b>繰延税金負債合計</b>	<b>473</b>	<b>476</b>

## その他の注記

### 注記4.1 偶発資産および債務

2014年において、デンマークの税関・税務局は、公庫を監査の対象として選定し、公庫に対して追加の給与税を支払うよう命じた。公庫は、この決定についてデンマーク国税不服審判所に不服を申立て、本件は同審判所において係属中である。公庫がほぼ確実に勝訴すると公庫は考えているため、その費用または引当金は財務書類において認識されていない。

公庫は、補助金付きローンの管理および当該ローンの支払配分について、公共サービス支払当局（Udbetaling Danmark）と対話を進めている。これにより、公庫は補償を支払わなければならない可能性がある。当該補償の金額については不確実性が大きいため、公庫は、かかる金額について費用または引当金を財務書類に計上していない。

### 注記4.2 関連当事者

公庫は、公庫を支配する関連当事者を有しない。重要な影響力を持つ公庫の関連当事者とは、公庫の理事会および経営委員会の構成員ならびにその近親者を指す。

### 理事会および経営委員会

経営陣の報酬については、注記2.2に記載されている。信認義務を負う役職については、英文年次報告書の「Corporate governance」の項に記載されている。当年中に理事会または経営委員会の構成員との取引は行われなかった。

### 注記4.3 貸借対照表日後の事象

公庫の業績に重大な影響を与えた貸借対照表日後に生じた事象はない。

### 注記5 IFRS第9号 減損

公庫は、貸借対照表の大部分について公正価値オプションを採用しており、結果的にIFRS第9号はリースの測定にのみ影響する。

公庫は、地方自治体、州および自治体による全額保証を受けた公営企業に対してのみ貸付およびリースを提供している。デンマークの地方自治体および州は、内務住宅省による厳格な監督を受ける。

裁判所命令により、デンマークの自治体は、再編手続きの申立てを行えないと判断されている。内務住宅省は、地方自治体および州が適切な流動性レベルの維持を確保するための管理規則（行政命令）を制定している。これらの規則の遵守は同省により管理され、強制される。いわゆる「貸越ルール（overdraft rule）」に従い、地方自治体における流動性は12か月平均として算出され、最低限プラスにならなければならない。

これは、全てのデンマークの地方自治体および州が高い信用力を有し、デフォルト確率（PD）が低いことを意味する。そのため、全ての自治体のPDレベルが最低のカテゴリーに分類されている。信用力の高さは適用されるPDの値に反映されており、現在値を決定するためにデンマーク王国のクレジット・デフォルト・スワップ（CDS）価格が代替的に用いられる。

デンマーク王国のCDS価格は観測可能な市場データに基づき決定され、価値の減損の算出にはCDS価格の決定の際に使用されたものと同じLGD（デフォルト時損失率）の値が用いられる。

IFRS第9号の適用により、リースの測定に予想信用損失が含まれる。これは、リース契約がすでに成立している場合、企業は、今後12か月以内に発生し得るデフォルト事象から生じる予想信用損失に等しい額で減損損失を認識しなければならないことを意味する。減損は、信用リスクの変動に応じて、3つのステージで認識される。

ステージ1：

信用リスクに著しい増加がない場合、減損は今後12か月以内に発生しうるデフォルト事象から生じる予想信用損失と同額とする。減損損失はリース契約が成立した時点で認識され、その後信用リスクに著しい増加がない場合は、減損損失はその変動について調整がなされる。

ステージ2：

信用リスクが著しく増加している場合、その契約はステージ2に移行し、残存期間の予想信用損失と同額の減損が認識される。ステージ2への組替えは、金融資産の満期までの予想期間においてPDが100%上昇し12か月PDが0.5パーセンテージ・ポイント上昇した場合に行われる。

ステージ3：

デフォルトまたはその他の信用減損が生じている場合、その契約はステージ3に移行する。減損はステージ2と同じ原則を用いて認識されるが、契約のうち減損処理される部分に起因する受取利息が減損処理後の額に基づいて認識される点が異なる。

予想損失を計算する際、契約満期までの期間は契約条項で制限される。モデルで計算されるステージ1およびステージ2の減損損失は、短期（12か月）または長期（契約満期までの期間）のPDおよびLGDの変数に基づく。

公庫の歴史を通じ、地方自治体および州への貸付またはリースにおいていかなる損失も発生したことはなく、そのため、全てのリースはステージ1に分類されている。報告期間において、ステージ間におけるいかなる組替えも生じなかった。

2020年12月31日現在における減損について以下の表に示す。貸借対照表日現在において全てのリース契約がステージ1に分類されていた。

## 償却原価で測定した資産の減損

(単位：百万デンマーク・クローネ)

	PDレベル	償却原価	減損	帳簿価額
<b>ステージ1</b>				
<b>(12か月の予想損失)</b>				
2020年1月1日	0.0%～0.5%	7,984	2	7,982
変動額	-	-332	0	-332
2020年12月31日	0.0%～0.5%	7,652	2	7,650

PDはデフォルト確率を表す。ステージ1においてPDは、今後12か月以内の公庫に対する顧客の債務のデフォルトの可能性を表す。

LGD(デフォルト時損失率)は顧客のデフォルト時における損失見込額の割合を表す。

2020年1月1日から12月31日までの変動額は、取引量の変動のみによるものであった。

## 注記6

### 主要な指標および財務比率

(単位：百万ユーロ/百万デンマーク・クローネ)

	2020年 ユーロ	2020年 デンマーク・ クローネ	2019年 デンマーク・ クローネ	2018年 デンマーク・ クローネ	2017年 デンマーク・ クローネ	2016年 デンマーク・ クローネ
<b>主要な指標</b>						
純受取利息	59	440	496	441	637	656
その他の営業利益	2	15	13	11	11	10
その他の営業費用	-2	-14	-13	-12	-14	-10
管理費用	-17	-130	-126	-127	-123	-106
価値調整前当期利益	42	311	369	314	511	550
金融商品の価値調整	-4	-33	227	227	117	89
当期利益課税額	-8	-60	-148	-119	-138	-141
当期包括利益	29	218	441	405	489	497
貸付およびリース	25,881	192,457	184,965	177,454	173,580	168,589
証券ポートフォリオ	4,514	33,568	44,982	42,944	42,361	34,049
資産	31,451	233,872	236,935	226,609	222,564	223,938
発行債券	28,607	212,728	218,932	208,218	202,145	202,642
持分	1,129	8,397	8,179	7,736	7,333	6,844
<b>当期における活動</b>						
貸付およびリース (額面価額の純増加額) (純貸付額)	680	5,057	2,427	3,554	5,022	8,998
貸付およびリース (額面価額の総増加額)	5,851	43,507	36,745	38,261	29,835	31,113
発行債券 (額面価額の総増加額)	5,804	43,163	49,699	60,055	71,379	85,963

(単位：百万ユーロ/百万デンマーク・クローネ)

	2020年 ユーロ	2020年 デンマーク・ クローネ	2019年 デンマーク・ クローネ	2018年 デンマーク・ クローネ	2017年 デンマーク・ クローネ	2016年 デンマーク・ クローネ
<b>資本構成</b>						
リスク・エクスポージャー総額(REA)	1,546	11,496	11,911	13,843	17,544	7,393

普通株式等Tier1 (CET1)資本	1,129	8,397	8,179	7,736	7,333	6,844
自己資本	1,113	8,277	7,997	7,520	7,121	6,324
自己資本比率(%)	72	72	67	54	41	86
資産合計に対する持分の 比率(%)	3.6	3.6	3.5	3.4	3.3	3.1
<b>財務比率(抜粋)</b>						
貸付およびリースにおけ る損失	0	0	0	0	0	0
資産に対する管理費用の 比率(%)	0.06	0.06	0.05	0.06	0.06	0.05
資産に対する純受取利息 の比率(%)	0.19	0.19	0.21	0.19	0.28	0.29
流動性資金の割合(%)	13	13	19	19	20	16
<b>ESG関連数値(抜粋)</b>						
スコープ2(間接排出) のCO <sub>2</sub> e(CO <sub>2</sub> 換算排出 量) (トン)	16	16	18	21	20	23
ジェンダー構成(女性の 比率)(%)	41.1	41.1	39.9	42.6	43.9	46.6
理事会出席率(%)	82.1	82.1	83.3	86.1	80.6	86.1
正規従業員数	82	82	76	70	70	66

主要な指標および財務比率は、デンマークCFA(公認証券アナリスト)協会(CFA Society Denmark)により発行された「勧告  
および財務比率」に従い算出されている。

2020年12月31日現在の為替レート:100ユーロ=743.6126デンマーク・クローネ。

表中には、CSR報告書から抜粋されたESG関連の数値が含まれている。

(6) 【その他】

COVID-19を取り巻く現在の状況は資本市場に影響を与えているが、公庫が顧客のニーズに応える能力に影響するとは予測されていない。市場が完全に閉鎖された場合でも、公庫の総流動性資金により非常に長期にわたり貸付が影響を受けない状態を持続させることが可能である。公庫の全ての業務は、従業員の所在にかかわらず遂行することが可能である

2020年12月31日以降、重大な後発事象は発生していない。

## (7) 【デンマーク王国の概況】

### 1. 概況

#### 位置、面積、地形および人口

デンマークは、北欧諸国の中で最も南に位置し、16,630平方マイルの国土を有している。デンマークは、ノルウェーの方向に伸びているヨーロッパ大陸の一部であるユトランド半島、そして大陸本土とスカンジナビア半島の間にある約500の島々（そのうちの100島には人が居住している。）で構成されている。これらの島のうちで最大のものはシェラン島（2,913平方マイル）で、その東海岸（スウェーデンからわずか8マイルの距離にある。）には首都コペンハーゲンが位置している。デンマーク唯一の陸続きの国境は、ユトランド半島南端のドイツ連邦共和国との国境である。人口56,000人の世界最大の島グリーンランド（84万平方マイル）および人口51,400人のフェロー諸島（540平方マイル）は、いずれもある程度の自治を与えられているが、同様にデンマークの一部を構成している。

2020年12月31日現在のデンマーク本土の人口は580万人（大コペンハーゲン地区に約185万人）で、過去10年間に約0.7%の平均年率で増加している。

#### 政治および外交

##### a) 国家組織および政党

デンマークは、1849年以来立憲君主制を保っている。デンマーク憲法（直近では1953年6月5日に改正されている。）は、行政府、立法府および司法府間の基本的な権力分立を定めている。

行政権は、女王に与えられ、女王はフォルケティング（国会）として知られる一院制の立法府の意思に従って、女王により正式に任命される大臣を通じて権力を行使する。大臣は、それぞれの省の行政上の長である。大臣の数は、首相を含めて現在20名である。大臣は共に内閣を組閣し、いわゆる国策会議において定期的に女王に謁見する。女王は重要な国務事項が議題とされる国策会議について、それを主宰する。内閣は、国を治めることに関して国会に責任を負う。

国会は、最長4年の任期で選出される179名の国会議員による一院制で構成される。国会議員のうちフェロー諸島およびグリーンランドからそれぞれ2名が選出される。残りの175名の国会議員は比例代表制により選出される。ただし、政党は投票数の2%以上を獲得しなければならない。

立法権は、国会によって行使され、形式上、すべての法律は女王によって署名される。不信任投票によって国会は首相の辞任と内閣の総辞職を強いることができ（総選挙が実施される場合はこの限りではない。）、また個々の大臣を罷免することができる。女王は、いつでも正式に総選挙を宣言することができるが、実際は首相の要請によってのみそれを行う。

デンマークに居住し、年齢が18歳に達しているすべてのデンマーク国民は、選挙権を与えられている。デンマークには数多くの政党が存在している。次の表は、最近実施された3回の総選挙の結果を示している。

#### 最近の総選挙の結果

政党	2011年9月15日	2015年6月18日	2019年6月5日
社会民主党	44	47	48
自由党	47	34	43
保守党	8	6	12
社会人民党	16	7	14
デンマーク国民党（右派）	22	37	16
社会自由党	17	8	16
赤緑連合（旧連合左派）（左派）	12	14	13
自由同盟	9	13	4
オルタナティブ党	-	9	5
キリスト教人民党	-	-	-
フェロー諸島およびグリーンランド	4	4	4
新右派党	-	-	4
合計	179	179	179

1982年9月から1993年1月まで、デンマークは保守党のポール・シュルター氏を首相とする少数与党連立政権によって治められていた。デンマークの政権は、法案によって連携する政党を変えて当該法案の国会通過を図るという「法案ごとの多数派」工作により機能する長い伝統をもっている。1982年9月から1988年5月の期間中、政府は、保守党、自由党、中道自由党（2008年に廃党）およびキリスト教人民党の各代表により構成される連立政権であった。1988年5月から1990年12月までの期間に、社会自由党が政権に参加し、一方、中道自由党とキリスト教人民党が連立政権から離脱した。1990年12月の総選挙後、社会自由党が政権を離れたため、政府は保守党と自由党が政権に残る形となった。1993年1月、社会民主党のポール・ニルupp・ラスムセン氏を首相とする新政府が誕生した。この政府は、社会自由党、中道自由党、キリスト教人民党および社会民主党による連立政権であった。1994年9月にキリスト教人民党が、1996年後半に中道自由党がそれぞれ政権を離脱してからは、1998年3月の総選挙後も社会民主党と社会自由党との連立政権が続いた。2001年11月の選挙後、自由党および保守党が政権を奪回し、自由党のアナス・フォー・ラスムセン氏を首相とする政権が誕生した。同政権は、2005年2月および2007年11月に再選された。2009年4月4日にフォー・ラスムセン氏は北大西洋条約機構（NATO）事務総長に選出され（任期は2009年8月1日より開始）、同じ自由党の前財務相ラース・ロッケ・ラスムセン氏が新しい首相に就任した。2011年9月15日、社会民主党の党首であるヘレ・トーニング・シュミット氏が選挙に勝利し、デンマークに初の女性首相が誕生した。新政府は、社会民主党、社会人民党および社会自由党の連立により成り立っていた。前回の総選挙は2015年6月18日に行われ、自由党、デンマーク国民党および保守党の連合が勝利を収め、首相には自由党のラース・ロッケ・ラスムセン氏が就任した。直近の総選挙は2019年6月5日に行われ、社会民主党による新政府が樹立され、 mette・フレデリクセン氏が新首相に任命された。新政府の支持政党は、社会人民党、社会自由党および赤緑連合である。

次回の総選挙は2023年6月4日までに行われる予定である。

## b) 外交関係

デンマークは世界のほぼすべての国と外交関係にある。北欧の一部を成す西側ヨーロッパ諸国であるデンマークにとって、ヨーロッパおよび北米の情勢は極めて重要な意味をもつ。デンマークは外国貿易を大きく発展させてきており、このような世界各国との広範囲にわたる経済関係により、デンマークは常に世界経済の動向に影響を受ける。そのためデンマークの外交政策は、地理的に近接する国々のみならずすべての国々がデンマークの友邦であり、従って、ヨーロッパにおけるデンマークの国益が他の諸大陸の国民との相互関係を損なうことがあってはならないという認識に基づいている。

### i) 国際機関

1973年1月、デンマークは、ヨーロッパ共同体（すなわち欧州経済共同体（EEC）、ヨーロッパ石炭鉄鋼共同体およびヨーロッパ原子力共同体）ならびにこれらに関連する欧州投資銀行に加盟した。その後、デンマークは、かかる共同体および機関を包括する欧州連合（EU）条約を批准した。しかし、1992年のエジンバラ決議に関連して、デンマーク政府は他の加盟国に対し、デンマークが1999年1月1日に開始される欧州経済通貨同盟（EMU）の第3段階には参加しない旨を通知した。2000年9月28日に実施された国民投票で過半数がデンマークのユーロ参加に反対したため、かかる立場が確認された。デンマークは、北大西洋条約機構、欧州理事会、国際連合および経済協力開発機構（OECD）の創設加盟国である。またデンマークは世界貿易機関（WTO）の加盟国でもある。

北欧5カ国（デンマーク、ノルウェー、スウェーデン、フィンランドおよびアイスランド）の中で、デンマークは、北欧会議（共通事項についての討論の場で、加盟国政府に行動をとるように拘束力のない勧告を行う。）、および北欧投資銀行（その主要な目的は、北欧の共通の利益となるプロジェクトに資金調達を行い、またプロジェクトが資金調達を受ける北欧地域外の諸国に援助を行うことにある。）など、多くの調整団体・機関に加盟している。

### ii) デンマークが加盟している国際金融機関

2020年12月31日現在、デンマークが加盟している主な国際金融機関は以下のとおりである。

国際通貨基金（IMF）  
国際復興開発銀行（IBRD）  
国際開発協会（IDA）  
欧州投資銀行（EIB）  
アジア開発銀行（ADB）  
アフリカ開発銀行（AFDB）  
米州開発銀行（IADB）  
北欧投資銀行（NIB）  
北欧開発基金（NDF）  
欧州復興開発銀行（EBRD）  
多数国間投資保証機関（MIGA）  
国際農業開発基金（IFAD）  
国際金融公社（IFC）  
米州投資公社（IIC）  
投資紛争解決国際センター（ICSID）  
欧州評議会開発銀行（CEB）  
アジアインフラ投資銀行（AIIB）

さらに、デンマークは、拠出金が交付金の性格を有する複数の開発基金等にも加盟している。これらの開発基金等は上表に記載されていない。

## 2. 経済

### 最近の経済動向の概況

#### a) 概要

デンマーク経済はCOVID-19により低迷している。2020年においてGDPは2.7%下落し、失業率は0.7%上昇したが、依然として低いレベルで推移している。2021年には大幅な成長と雇用の改善が見込まれている。

今後のデンマーク経済の予測に関する情報については、最新の予測が記載されているデンマーク財務省のウェブサイト (<http://www.fm.dk>) を参照されたい。

次の表は、デンマーク関連の経済情報の一部を示している。

#### 主な経済指標

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
国内総生産（市場価格）（注）	2,107.8	2,193.0	2,253.6	2,335.0	2,323.7
（単位：十億クローネ）					
（成長率％）	3.5	4.0	2.8	3.6	-0.5
国内総生産（2010年連鎖価格）（注）	1,993.4	2,049.6	2,094.2	2,153.9	2,095.0
（単位：十億クローネ）					
（成長率％）	3.2	2.8	2.2	2.8	-2.7
失業率（平均％）	6.2	6.0	5.3	5.1	5.8
インフレ率	0.3	1.1	0.8	0.8	0.4
（消費者物価指数年間上昇率）					
経常収支（注）	163.9	175.6	158.2	206.8	181.2
（単位：十億クローネ）					
（GDPに占める割合％）	7.8	8.0	7.0	8.9	7.7
外貨準備高（クローネ換算額）	456	462	459	441	439
（単位：十億クローネ）					

資料出所：デンマーク統計局

（注）欧州国民経済計算体系（ESA2010）に従い改訂済。

詳細については、<http://ec.europa.eu/eurostat/web/esa-2010>を参照。

## b) 経済政策と実績

経済政策は、対ユーロ為替レートの安定、インフレ率の抑制、財政政策の持続可能性および一般政府債務の削減を確保するための一般財政の健全な黒字、対外債務の段階的な返済ならびに高い雇用水準を確保する方向に、しっかりと向けられている。

このような経済政策を達成する方策としては、十分な緊縮財政、デンマーク・クローネの安定を確保する通貨政策ならびに労働市場構造および税制の改善などがあげられる。

政府はデンマークのEUへの収斂プログラムに基づく財政の建直しという中長期的な目標に取り組んでいる。一般政府予算は1997年に黒字に転じ、石油採掘および年金基金収益について通常を上回る税収があったことが要因の一部となり、2005年から2007年における黒字額のGDPに対する比率は約5%となった。2008年には財政黒字のGDPに対する比率は3.6%に低下した。この低下の一因は、年金収益の課税に関する規則の変更に伴い、民間年金貯蓄に対して一回的な支払いが行われたことによる。2009年には一般政府予算は赤字となり、GDPに対する比率は2.8%となったが、これは主にその当時の政府が提案して実施に移した税負担の軽減措置によるものであった。かかる軽減による歳入減は10年間にわたる経済成長により賄われた。2020年末には予算の赤字額はGDPの1.1%となり、EU中では一番低い割合であった。

景気変動の過程において一般政府財政が平均して黒字を保つことは、将来の高齢化問題に対処するために必要不可欠であると思われる。財政黒字の中期目標は、GDPの1.5% - 2.5%の範囲に設定されている。税の凍結は政府の全体的な目標の一つであるため、歳出を厳格に優先づけることは、一般政府財政の健全な黒字目標を達成するために重要である。

通貨政策は、対ユーロ為替レートの安定およびインフレ率抑制の維持に引き続きしっかりと向けられている。デンマーク・クローネに対する強い信認により、ユーロ圏の短期金利との短期金利差を比較的小幅にすることができている。2008年10月に、デンマーク国立銀行は、多額の通貨の流出があったため金利差を拡大することを決定した。金利差は最大1.75パーセント・ポイントまで拡大したが、デンマーク国立銀行は2008年12月に縮小を開始した。デンマーク国立銀行の主要金融政策金利と欧州中央銀行（ECB）の主要金融政策金利との現在の金利差は0.25パーセント・ポイントである。デンマークとドイツの10年物国債の2000年の秋以降の平均イールド・スプレッドは、0.20~0.30パーセント・ポイントであったが、金融危機を背景に2008年において約0.5パーセント・ポイントまで拡大した。2009年には同スプレッドは縮小し、それ以降も縮小した状態が保たれた。デンマークとドイツの債券の金利差は、依然として、大部分のユーロ圏の加盟国の国債とドイツ国債との金利差と比べて小幅であり、とりわけ、デンマークの健全な経済状況に起因するものと考えられる。

長期安定化政策のもう一つの重要な要素は構造改革である。デンマークの税制および労働市場政策は、過去15年間で大幅に改革された。それにより、デンマークは、安定した経済発展の妨げとなる好ましくない構造をかなり廃止した。また、かかる改革により、一般政府財政はより健全な基盤に基づくものとなっている。

最近5年間の経済動向

a) 国内総生産

次の表は、デンマークのGDPおよび国内支出の、主要部門ごとの推移および割合を示している。

国内総生産および国内支出  
 (市場価格による)

(単位：十億クローネ)

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
<b>国内支出に供された財貨および役務</b>					
国内総生産	2,107.8	2,193.0	2,253.6	2,335.0	2,323.7
財貨および役務の輸入(加算)	985.2	1,050.5	1,136.1	1,190.2	1,112.0
総供給	3,093.1	3,243.4	3,389.7	3,525.2	3,435.7
財貨および役務の輸出(控除)	1,126.1	1,207.8	1,268.7	1,361.8	1,262.8
	1,966.9	2,035.6	2,121.1	2,163.4	2,172.9
民間部門消費	983.8	1,016.6	1,052.8	1,076.3	1,058.6
公的部門消費	524.2	535.3	546.7	556.8	575.7
消費合計	1,508.0	1,551.9	1,599.5	1,633.1	1,634.3
<b>総固定資本形成(注1)</b>					
住宅	88.6	101.2	107.2	115.0	124.1
住宅以外の建物	63.2	67.7	71.0	76.8	84.1
その他の構築物・土地改良	47.9	43.7	47.6	52.8	56.8
輸送設備	49.1	59.9	64.1	53.6	44.5
情報通信機器・その他の機械・設備・兵器シ	78.4	77.7	87.2	89.1	88.8
ステム					
育成生物資源	-0.2	0.1	0.0	0.2	-0.3
知的財産生産物	116.2	115.1	119.3	125.0	129.5
総固定資本形成	443.2	465.5	496.4	512.5	527.5
貴重品	3.0	3.4	3.3	3.3	2.7
総固定資本形成合計	446.2	468.9	499.7	515.8	530.1

資料出所：デンマーク統計局(国民経済計算)

(注1) 欧州国民経済計算体系(ESA2010)に従い改訂済。

**b) 産業構造および主要産業**

**i) 製造業**

次の表は、デンマークの主要な製造業によって加工または製造された商品の売上を示している。

	産業別売上				
	(単位：千クローネ)				
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
鉱業および採石業	23,367,943	27,253,864	30,457,255	26,681,174	15,100,630
食品、飲料およびタバコ製造	168,395,198	173,184,336	172,553,301	175,972,745	178,280,897
繊維および皮革製品	8,182,575	8,846,826	9,500,743	9,776,197	9,096,176
木・紙製品および印刷	26,621,959	26,596,796	26,999,304	25,240,988	25,234,690
化学薬品および石油精製品等の製造	67,695,828	74,673,470	81,678,210	81,125,349	72,074,306
医薬品	89,615,677	98,188,681	105,410,185	115,327,944	135,848,058
プラスチック、ガラスおよびコンクリート製造	40,857,238	43,247,606	43,987,673	44,225,696	44,992,369
卑金属および金属加工製品	51,295,226	54,979,392	53,478,878	55,837,160	52,929,396
電子部品製造	31,624,029	33,341,960	33,646,467	35,562,428	31,960,017
電気機器	19,737,782	20,048,348	20,418,709	19,414,201	18,998,917
機械製造	163,765,427	154,705,789	163,341,458	181,435,524	186,221,283
輸送設備	11,485,007	11,902,543	11,918,858	12,353,989	10,981,545
家具製造およびその他製造	61,137,632	61,668,651	61,895,338	64,967,009	66,483,643
合計	763,781,521	788,638,262	815,286,379	847,920,404	848,200,927

資料出所：デンマーク統計局

デンマークの製造業は、加工および組立にその特徴がある。何十年にもわたり、大量生産技術に依存した製品よりも、むしろ高い付加価値をもつ高品質の専門的な製品を製造する輸出産業の分野に発展がみられた。

全般的にデンマークの製造業は、製造事業に必要な原料および資本設備の大半を輸入に依存している。

## ii) 農業

デンマーク経済の農業部門がGDP、輸出収入および雇用に占める割合は、ここ何年もの間で大幅に減少している。1960年には、農業がGDPの17%を占めていた。50年後には農業はGDPの約3.7%を占めた。農業がGDPに占める割合の長期にわたる低下は、農業生産の絶対的な減少よりも、むしろ経済の他の部門、特に公共サービスおよびその他のサービス部門の占める割合の相対的な増加を反映したものである。2019年末において農業はGDPの3.4%を占めた。

次の表は、表示期間中の各年における主要農産物の生産額を示している。

農業国内総生産		(単位：十億クローネ)				
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年(1)	
天然ミルク	12.7	12.6	16.1	16.0	15.7	
食用卵	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	
畜牛	3.0	3.0	3.1	3.3	3.1	
豚肉	20.2	22.2	24.2	20.6	25.3	
鶏肉	1.7	1.8	1.7	1.8	2.0	
馬肉	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	
羊肉	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
毛皮用動物	4.0	4.3	3.8	3.6	2.5	
猟鳥・猟獣	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	
その他の家畜製品	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
家畜製品、合計	42.7	45.0	50.2	46.6	49.8	
穀類製品、合計	26.3	25.2	27.9	26.3	28.2	
合計	69.0	70.2	78.1	72.9	78.0	

資料出所：デンマーク統計局

(注1) 2021年5月11日現在、2020年の数値は入手可能ではない。

デンマーク経済の農業部門は、全加盟国に対し共通であるEUの農業政策によって著しい影響を受ける。EUにおけるほぼすべての農産物の価格は、需給およびEU加盟国によって毎年共同でなされる決定の両者によって決められる。同政策の目的は、農民および農場労働者のために最低限の生活水準を提供することである。

デンマークの農産物の主要輸出市場はEU諸国、日本および米国である。

## iii) エネルギー

デンマーク、ノルウェーおよびイギリスは、北海の大陸棚にかかる各国の権利の範囲を明確にした条約を締結している。北海のデンマーク領海(約21,000平方マイル)は、ノルウェーやイギリスの領海よりもかなり狭い。しかしながらデンマークは、北海における資源採掘により1991年から石油および天然ガスに関しては自給を達成している。

## iv) 海運

デンマークの商船海運は、外貨の重要な収入源である。デンマークの船舶は、デンマークの輸入品と輸出品の大半を輸送する。しかしながら、海外におけるデンマークの総運賃収入のうちの約95%が外国の港間の輸送により得られていることから、かかる輸送はより重要となっている。

v) 輸送

デンマークの内陸輸送設備は、ユトランド半島と主要な島々をつなぐ約2,500マイルの鉄道、デンマークの80以上の港（ほとんどの主要都市および町を含む。）をカバーする沿岸海運航路、および国のほとんどあらゆる地域にバスおよびトラックのサービスを行き渡らせている密度の高い道路網から構成されている。デンマークは、スカンジナビア航空会社（SAS）の株式の14.2%を保有しており、スウェーデンも14.8%を保有している。

vi) 漁業

多くの海峡と入江をもつデンマークの長い海岸線、恵まれた漁業水域と大きな消費市場の間に位置するというデンマークの有利な立地は、デンマークの水産業の発展に寄与してきた。

c) 物価および賃金

次の表は、表示期間について、各種物価および賃金指数に反映された物価および賃金の変化を示している。

物価および賃金の動向

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
消費者物価指数（2015年 = 100）（注）	100.3	101.4	102.2	103.0	103.4
純小売物価指数（2015年 = 100）（注）	100.5	101.7	102.6	103.4	103.4
民間部門賃金指数	131.4	133.7	136.7	139.5	142.0
公的（中央政府）部門賃金指数	131.5	133.8	137.9	141.2	143.0

資料出所：デンマーク統計局

（注）同指数について新たな指数基準期間への移行が行われた。

d) 雇用および労働

1994年3月、失業率は12.9%のピークに達した。1994年以降の経済の著しい回復および新たな有給休暇制度の導入により失業率は低下し、2008年には平均1.8%となった。しかしながら、金融危機後に失業率は上昇を始めたが、その後再び低下し始めた。2020年末の失業率は5.7%で、2019年末の5.1%から上昇した。

実質的にすべての失業者が登録されているので、潜在的な失業はデンマークにおいては存在しない。産業への国家の介入は最小であり、雇用主は労働者を自由に解雇できる。次の表は、雇用および失業に関する情報を示している。

労働市場

（単位：千人）

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
労働力人口（注）	2,843.0	2,871.0	2,892.0	2,931.0	2,922.0
雇用者数（注）	2,668.0	2,699.0	2,740.0	2,780.0	2,754.0
失業者数（注）	175.0	172.0	152.0	151.0	168.0
経済活動参加率（15 - 64歳）（注）	77.5	77.9	78.3	79.1	79.0
就業率（15 - 64歳）（注）	72.7	73.2	74.1	75.0	74.4
失業率（15 - 64歳）（注）	6.2	6.0	5.3	5.1	5.7

資料出所：デンマーク統計局（AKU100K、FOLK1A）

（注）計算方法は2018年に追加情報を含めるよう調整され、これまでの表の数値も修正された。

2020年の労働力人口は、合計290万人で15歳から64歳までの年齢層の人口の75%超に相当した。一般に、労働力人口の4分の3以上が労働組合に加入しており、またほぼ同じ割合の労働力人口が、失業保険基金の加入者である。

現在、労働市場における団体交渉は20～30年前と比べてそれほど中央集権的でなくなり、賃金協定のかなりの部分が会社ごとの個別交渉の決定に委ねられている。交渉のうちより中央で行われるものの対象は労働市場年金や労働時間になっており、通常、製造または建設といった主要業種ごとに個別に交渉の解決が行われる。

#### e) 社会保障制度

デンマークで実施されている社会立法および社会福祉事業の包括的システムには、公的健康保険、養老・障害年金、被雇用者補足年金、労働者災害補償、失業保険、児童福祉プログラム、身体障害者・精神障害者のためのケア、孤児および被扶養者を持つ独身者に対する手当ならびに必要な者に対する一般的公的援助が含まれている。デンマークのほとんどの病院ならびに子供および障害者のための各種施設は、州および地方自治体によって運営されている。

### 3. 貿易及び国際収支

#### 概要

デンマーク経済は外国貿易に大きく依存しており、商品およびサービスの輸出および輸入は、それぞれGDPの約50%から55%を占めている。

次の表は、デンマークの外国貿易に関する情報を示している。この表の中で、また外国貿易に関する他の表の中で、グリーンランドおよびフェロー諸島の輸出および輸入は除外されている。

	外国貿易				
	(単位：十億クローネ)				
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
財の輸出	698.9	733.4	754.0	804.7	773.5
サービスの輸出	427.2	474.5	514.7	557.1	489.4
財およびサービスの輸出	1,126.1	1,207.8	1,268.6	1,361.8	1,262.8
財の輸入	600.1	650.8	692.7	701.2	674.3
サービスの輸入	385.1	399.7	443.4	489.0	437.8
財およびサービスの輸入	985.2	1,050.1	1,136.9	1,136.1	1,112.0

資料出所：デンマーク統計局（国民経済計算）

最近5年間の計数

a) 主要品目別および地域別輸出入状況

デンマークの製品の輸入および輸出の主要品目別の状況は、下表のとおりである。

主要品目別輸入

(単位：十億クローネ)

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
家畜、食糧、飲料およびタバコ	78.7	81.9	84.9	88.7	86.7
原材料、非食糧（燃料を除く）	17.7	19.7	20.9	20.4	19.7
鉱物燃料、潤滑油および関連材料	30.4	35.8	43.2	43.9	29.1
化学薬品および関連材料	70.6	76.1	78.5	79.7	85.6
工業製品	77.9	84.1	86.8	85.6	85.3
機械（輸送設備を除く）	129.3	134.1	136.6	148.7	152.5
輸送設備	50.6	52.5	54.3	56.3	52.3
雑工業品	102.6	106.6	108.0	112.5	111.2
合計（船舶および航空機を除く）	558.1	590.8	612.9	635.5	623.2
合計	568.2	607.3	641.2	648.3	631.5

資料出所：デンマーク統計局（外国貿易）

主要品目別輸出

(単位：十億クローネ)

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
家畜、食糧、飲料およびタバコ	119.2	126.3	122.5	129.1	129.4
原材料、非食糧（燃料を除く）	23.7	26.8	25.9	25.5	22.9
鉱物燃料、潤滑油および関連材料	26.4	31.4	34.2	32.8	18.3
化学薬品および関連材料	132.8	137.6	146.7	175.1	187.8
工業製品	57.2	61.4	63.5	62.2	60.3
機械（輸送設備を除く）	149.8	151.8	151.3	168.9	149.6
輸送設備	18.7	21.0	21.5	22.9	21.6
雑工業品	105.6	108.5	111.6	112.6	107.7
合計（船舶および航空機を除く）	633.9	664.9	676.8	728.9	697.8
合計	637.3	669.2	685.2	733.7	700.4

資料出所：デンマーク統計局（外国貿易）

次の表は、デンマークの地域別輸出入状況の推移を示したものである。輸出の計数は輸出品の消費国を、輸入の計数は輸入品の原産国をそれぞれ示している。

地域別輸出入状況

(単位：%)

	2016年		2017年		2018年		2019年		2020年	
	輸入	輸出								
フィンランド	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2
ノルウェー	4	6	5	6	5	6	4	6	3	6
スウェーデン	12	12	12	12	12	12	12	11	13	10
ドイツ	22	16	21	15	23	15	22	14	23	14
イギリス	4	6	4	8	4	7	4	6	3	5
アメリカ	3	8	3	8	3	8	4	10	3	11
日本	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2
その他	53	48	53	47	51	48	52	49	53	50
合計	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

資料出所：デンマーク統計局

近年におけるデンマークの外国貿易は、特にドイツ、スウェーデン、イギリスおよび米国などの西欧諸国に集中している。米国および日本と共にスカンジナビア諸国と他の西欧諸国がデンマークの年間における輸入および輸出の約半分を占める。

デンマークは、伝統的に国際貿易の自由かつ公正な条件を擁護している。1973年1月のデンマークのEU加盟後、EUの共通関税政策が段階的に実施された。関税および割当制限は、EUの加盟国間の貿易については一般的に禁止されている。加盟国による非加盟国との財貨の交換については、統一規制が適用される。

1950年に農産物の輸出は、デンマークの総輸出の約68%を占めていた。農産物の輸出の相対的重要性はそれ以来低下している。

総輸出に対する割合としての工業製品の輸出は、1964年の約50%から1970年には約64%へと上昇した。この傾向は1970年以降ペースを落として続いている。大半の主要品目によって占められる工業輸出の相対的シェアは、ここ10年間ではほぼ一定であるが、家具や化学品のようなそれほど大きくない品目の一部の重要性が増している。

近隣諸国（ドイツ、イギリスおよびスウェーデン）は合わせて、デンマークの輸出入の約30%から40%を占めている。従って、デンマークの外国貿易および国際収支は、これらの国々に存在する経済条件および経済活動によって強く影響される。

b) 日本との貿易

デンマークと日本間の財貨の輸出入  
 (単位: 十億クローネ)

2016年	輸出	14.488
	輸入	2.812
	純輸出	11.676
2017年	輸出	14.143
	輸入	2.797
	純輸出	11.346
2018年	輸出	13.942
	輸入	2.765
	純輸出	11.177
2019年	輸出	15.531
	輸入	2.842
	純輸出	12.689
2020年	輸出	15.162
	輸入	2.698
	純輸出	12.463

c) 国際収支

次の表は、デンマークの国際収支の主要項目を示している。

	国際収支				
	(単位: 十億クローネ)				
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
経常収支					
輸出合計	1,126.1	1,199.4	1,249.7	1,297.0	1,262.8
輸入合計	985.2	1,047.1	1,113.9	1,140.6	1,112.0
総額	140.9	152.3	135.8	156.4	150.8
国際流動性					
外貨準備高	456	462	459	441	440

資料出所: デンマーク統計局(国際収支)

**d) 金および外貨準備**

デンマークの外貨準備高は、外国為替市場の状況を考慮に入れた様々な外貨準備のニーズを反映して、近年変動が見られる。各表示年度末現在でのデンマークの対外通貨ポジション（純）を下表に示す。

外貨準備高

（単位：十億クローネ）

	12月31日現在				
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
金	17.5	17.2	17.8	21.7	24.5
対外資産	424.9	432.8	426.0	404.1	393.5
欧州中央銀行債権	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
IMF債権	16.7	15.3	17.4	18.6	22.3
外貨準備金（総額）	459.2	465.4	461.3	444.4	439.0
対外債務	3.0	3.5	2.3	3.1	1.3
純公的外貨準備高	456.2	461.9	459.0	441.3	439.6

資料出所：デンマーク国立銀行

これらの準備に加えて、デンマークは、EU加盟国として、域内の一定の与信枠を利用することができる。

**e) 外国為替**

1980年代初頭以降、デンマーク・クローネの価値をEUの為替相場メカニズム（ERM）（1999年以降はERM II）の範囲内に維持するとの明確な政策は成功を収めてきた（「4. a) 通貨・金融制度」参照）。ERM II の枠組みにおいて、デンマーク・クローネは、対ユーロのデンマーク・クローネ中心レートから $\pm 2.25\%$ の幅で変動することができる。

次の表は、デンマーク国立銀行が建値した、デンマーク・クローネに換算した米ドルおよび日本円に換算したデンマーク・クローネの毎日の平均中間為替レートおよびデンマーク国立銀行により報告されたデンマーク・クローネの平均値の貿易加重指数（名目実効為替レート）を示している。

外国為替レート（平均値）

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
1米ドル当りのデンマーク・クローネ	6.73	6.60	6.32	6.67	6.53
100円当りのデンマーク・クローネ	6.21	5.88	5.72	6.12	6.12
名目実効為替レート（1980 = 100）	100.8	102.1	103.6	103.0	104.0

資料出所：デンマーク国立銀行

**外国為替管理**

直接投資の規制を含むすべての為替管理は、1988年10月1日に廃止された。

## 4. 通貨・金融制度

### 概要

#### a) 通貨・金融制度

デンマークは、ユーロ圏との固定為替相場政策を維持している。すなわち、ユーロに対するデンマーク・クローネ相場の安定性を維持することが通貨および為替政策の目標となっている。

この固定為替相場政策の公式枠組みは、欧州為替相場メカニズム（ERM）である。デンマークはERMに参加しており、対ユーロのデンマーク・クローネ中心レートは100ユーロ＝746.038デンマーク・クローネである。中心レートの変動幅は±2.25%である。近年、デンマーク国立銀行はデンマーク・クローネを中心レートに近いレートに維持してきた。

為替市場が安定している場合には、固定為替相場政策のもとでは、デンマーク国立銀行は欧州中央銀行（ECB）の最低入札金利の変更に合わせて政策金利（公定歩合、当座勘定金利および貸出金利）を調整することとなる。デンマーク・クローネに対して上昇圧力もしくは下方圧力がかかっている場合、または外国為替の流入もしくは流出が持続している場合には、デンマーク国立銀行は、独自に金利調整を行ってデンマーク・クローネの安定化を図る。

短期的には、デンマーク国立銀行は、為替市場への介入によりデンマーク・クローネ相場を安定させることができる。

デンマーク国立銀行は、銀行および抵当貸付機関からなる金融政策カウンターパーティ経由で金融政策を実施している。金融政策カウンターパーティは、デンマーク国立銀行にオーバーナイト預金をすることができ、また、週1回行われるデンマーク国立銀行のオペレーションに参加できる。週1回の市場オペでは、カウンターパーティは、有価証券を担保として提供することで7日満期の貸付を受けるか、または譲渡性預金証書（CD）の購入により7日間預金を行うことができる。

デンマーク国立銀行の金利は、デンマーク・クローネ建の短期金融市場における短期金利の指標となる。短期金融市場は、主に銀行間の短期貸付契約および金利契約向け市場である。公定歩合が大幅に調整を受けた場合には、銀行は通常、顧客に対する金利も調整する。

デンマークの金融政策についての情報は、デンマーク国立銀行のウェブサイト（[www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk)）においても入手可能である。

#### b) 銀行およびその他の金融機関

デンマークの主要金融機関には、商業銀行、貯蓄銀行、抵当貸付機関、保険会社および年金基金が含まれる。

詳細はデンマーク金融監督庁のウェブサイト（<https://www.dfsa.dk>）を参照のこと。

#### c) 証券市場

ナスダック（コペンハーゲン）（ナスダックOMXグループの一部となる前の名称はコペンハーゲン証券取引所）は、デンマークにおける主要な証券取引所で、ほとんどの上場証券が取引されまた取引が報告される場所である。ナスダック（コペンハーゲン）では、有価証券の取引のほか先物およびオプション取引も行われている。ナスダック（コペンハーゲン）の詳しい情報についてはウェブサイト（[www.nasdaqomxnordic.com](http://www.nasdaqomxnordic.com)）を参照されたい。

VPセキュリティーズ A/S（旧デンマーク証券センター（Værdipapircentralen, VP））は、総合的な中央有価証券保管・決済センターである。

1996年証券取引法に基づき、欧州パスポート（会社の本国の金融監督当局からの免許）を保有するEU加盟国（またはかかる事項についてEUが協定を結んでいる国）のいかなる金融機関または証券会社も、ナスダック（コペンハーゲン）の会員になりそこで証券取引を行うことができる。支店等の形で進出する必要はない。その他の国からの会社は、金融監督庁からの免許の取得を条件として、デンマークに設立された支店を通じて参加することができる。

### 流通有価証券

（単位：十億クローネ）

	12月31日現在				
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
クローネ建デンマーク政府債券（額面金額）	610.2	609.0	586.2	588.0	641.4
担保付債券（額面金額）	2,844.9	2,874.7	2,889.9	3,076.7	3,095.1
その他の債券（額面金額）	147.8	143.3	133.5	142.1	134.1
株式（時価）	2,457.4	2,810.3	2,469.3	3,112.9	3,922.4

資料出所：デンマーク統計局

### 通貨供給量

次の表は、各日付現在におけるデンマークの通貨供給量を示したものである。

### 通貨供給量

（単位：十億クローネ）

12月31日 現在	銀行券		当初満期が	当初満期が	レポ	当初満期が	M3の前年	
	および 硬貨	要求払い 預金	2年未満の 定期預金	3ヵ月未満の 通知預金		2年未満の 発行債券	M3	度 比増加量
2016年	61.6	1,060.7	69.1	30.4	36.6	185.5	1,444.0	-3.9
2017年	62.2	1,118.6	73.3	31.0	35.7	166.0	1,486.9	3.0
2018年	62.9	1,165.8	64.4	32.5	18.9	99.4	1,443.9	-2.9
2019年	62.4	1,240.1	55.4	31.4	27.8	70.4	1,487.5	3.0
2020年	67.5	1,386.2	31.1	33.6	29.1	107.3	1,654.8	11.2

資料出所：デンマーク国立銀行

### 公定歩合および譲渡性預金金利

次の表は2012年から2020年までのデンマーク国立銀行の公定歩合の推移を示すものである。

実施日	公定歩合（％）
2012年 6月1日	0.25
7月6日	0.00

次の表は2012年から2020年までのデンマーク国立銀行の譲渡性預金金利の推移を示すものである。

実施日	譲渡性預金金利 (%)
2012年 5月25日	0.20
6月1日	0.05
7月6日	-0.20
2013年 1月25日	-0.10
2014年 4月25日	0.05
9月5日	-0.05
2015年 1月20日	-0.20
1月23日	-0.35
1月30日	-0.50
2月6日	-0.75
2016年 1月8日	-0.65
2019年 9月13日	-0.75
2020年 3月19日	-0.60

デンマークの政策金利についての情報は、デンマーク国立銀行のウェブサイト (<http://www.nationalbanken.dk>) においても入手可能である。

### デンマーク国立銀行

デンマーク国立銀行は、発券銀行であり、デンマークの中央銀行である。デンマーク国立銀行は、1936年4月7日付のデンマーク国立銀行法に基づいて設立され、その営業は同法によって規制されている。デンマーク国立銀行は、最終的には国会の立法上の規制に従うものの、独立した機関である。

デンマーク国立銀行の中央銀行としての機能には、政府の銀行および政府の財務代理人として行為すること、政府証券およびその他の証券について公開市場操作を実施すること、銀行の流動性および銀行の外国為替ポジションを規制すること、デンマークの公的外貨準備を管理すること、他の金融機関のために決済機関として機能すること、ならびに政府の国内外の債券発行・販売に際して政府を補佐することが含まれる。

1991年に、王国の債務の管理業務が財務省からデンマーク国立銀行に移管された。

2020年12月31日現在のデンマーク国立銀行の貸借対照表は下記の通りである。

### デンマーク国立銀行貸借対照表 (2020年12月31日現在)

(単位：百万クローネ)

資産の部		負債・資本の部	
金保有額	24,535	流通紙幣	68,389
対外資産	393,478	流通硬貨	6,134
IMF純資産	22,315	対外負債	1,342
欧州中央銀行への債権	37	IMF特別引出権配分額	13,416
貸付金等	3,900	預け金等	9,267
債券・株式等	33,037	金融政策預金	164,004
その他資産	4,067	政府勘定	136,875
		その他負債	540
		負債合計	399,967
		払込資本金および準備金	81,402
資産合計	481,369	負債および資本合計	481,369

資料出所：デンマーク国立銀行