

【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】 2026年6月29日

【会計年度】 自 2025年1月1日 至 2025年12月31日

【発行者の名称】 フィンランド地方金融公社
(Municipality Finance Plc)

【代表者の役職氏名】 エサ・カッリオ
社長兼最高経営責任者
(Esa Kallio, President and CEO)

【事務連絡者氏名】 弁護士 田中 収
同 香川 遼太郎
同 永倉 菜々美

【住所】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号
大手町パークビルディング
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 03-6775-1025

【縦覧に供する場所】 該当なし

第1 【募集（売出）債券の状況】

売出債券

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末の未償還額	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
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2029年5月8日満期 豪ドル建 ディスカウント債券	2014年5月	10,900,000 豪ドル		10,900,000 豪ドル	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2029年7月30日満期 豪ドル 建ディスカウント債券	2014年7月	5,500,000 豪ドル		5,500,000 豪ドル	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2029年8月8日満期 ニュー ジールランドドル建ディスカ ウント債券	2014年8月	9,400,000 ニュージ ールランド ドル		9,400,000 ニュージ ールランド ドル	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2026年8月4日満期 メキシコペソ建債券	2021年7月	96,000,000 メキシコ・ペソ		96,000,000 メキシコ・ペソ	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年1月20日満期 豪ドル建債券	2022年1月	17,234,000 豪ドル		17,234,000 豪ドル	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年1月20日満期 ニュージールランド・ドル建 債券	2022年1月	17,386,000 ニュージ ールランド ドル		17,386,000 ニュージ ールランド ドル	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2025年2月6日満期 判定価格逡減型期限前償還 条項付 ノックイン条項付 他社株転換条項付 円建 デ ジタル・クーポン債券（住 友化学）	2022年1月	510,000,000 円	510,000,000 円		該当なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末の未償還額	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
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2025年2月6日満期 判定価格逡減型期限前償還 条項付 ノックイン条項付 他社株転換条項付 円建 デ ジタル・クーポン債券(太 陽誘電)	2022年1月	540,000,000 円	540,000,000 円		該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年1月21日満期 メキシコペソ建債券	2022年1月	93,000,000 メキシコ・ペソ		93,000,000 メキシコ・ペソ	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2025年4月3日満期 判定価格逡減型期限前償還 条項付 ノックイン条項付 他社株転換条項付 円建 デ ジタル・クーポン債券(2 ホールディングス)	2022年3月	1,000,000,000 円	1,000,000,000 円		該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年5月6日満期 円決済型インドルピー建債 券	2022年4月	318,000,000 インド・ルピー		318,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年6月14日満期 期限前償還条項・円償還条 項付 円/米ドル デジタルクー ポン デュアル・カレン シー債券	2022年6月	45,000,000 円	45,000,000 円 (2)		該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年7月8日満期 円決済型インドルピー建債 券	2022年6月	310,000,000 インド・ルピー		310,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2025年7月10日満期 メキシコペソ建債券	2022年6月	345,000,000 メキシコ・ペソ	345,000,000 メキシコ・ペソ		該当なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末の未償還額	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
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2025年8月7日満期 メキシコペソ建債券	2022年7月	350,000,000 メキシコ・ペソ	350,000,000 メキシコ・ペソ		該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年8月5日満期 円決済型インドルピー建債券	2022年7月	292,000,000 インド・ルピー		292,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年11月9日満期 円決済型インドルピー建債券	2022年10月	280,000,000 インド・ルピー		280,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年12月1日満期 円決済型インドルピー建債券	2022年11月	561,500,000 インド・ルピー		561,500,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2025年12月4日満期 メキシコペソ建債券	2022年11月	377,500,000 メキシコ・ペソ	377,500,000 メキシコ・ペソ		該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年1月6日満期 円決済型インドルピー建債券	2022年12月	466,500,000 インド・ルピー		466,500,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2026年1月7日満期 メキシコペソ建債券	2022年12月	556,500,000 メキシコ・ペソ	210,000,000 メキシコ・ペソ	346,500,000 メキシコ・ペソ (1)	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2026年1月28日満期 メキシコペソ建債券	2023年1月	464,600,000 メキシコ・ペソ	205,000,000 メキシコ・ペソ	259,600,000 メキシコ・ペソ (1)	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年1月25日満期 円決済型インドルピー建債券	2023年1月	313,000,000 インド・ルピー		313,000,000 インド・ルピー	該当なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末 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
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年2月2日満期 円決済型インドルピー建債 券	2023年2月	189,900,000 インド・ルピー		189,900,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年4月4日満期 円決済型インドルピー建債 券	2023年3月	507,100,000 インド・ルピー		507,100,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年5月10日満期 円決済型インドルピー建債 券	2023年4月	727,000,000 インド・ルピー		727,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2026年5月13日満期 メキシコペソ建債券	2023年4月	150,400,000 メキシコ・ペソ		150,400,000 メキシコ・ペソ (1)	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2026年11月12日満期 円決済型インドルピー建債 券	2023年4月	430,000,000 インド・ルピー		430,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年6月1日満期 円決済型インドルピー建債 券	2023年5月	320,000,000 インド・ルピー		320,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年12月21日満期 円決済型インドルピー建債 券	2023年6月	545,600,000 インド・ルピー		545,600,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年1月7日満期 円決済型インドルピー建債 券	2023年6月	310,000,000 インド・ルピー		310,000,000 インド・ルピー	該当なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末の未償還額	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
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年7月6日満期 円決済型インドルピー建債券	2023年6月	480,000,000 インド・ルピー		480,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2026年7月9日満期 メキシコペソ建債券	2023年6月	63,700,000 メキシコ・ペソ		63,700,000 メキシコ・ペソ	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2026年7月8日満期 南アフリカランド建債券	2023年6月	71,500,000 南アフリカ ランド		71,500,000 南アフリカ ランド	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2027年8月5日満期 円決済型インドルピー建債券	2023年7月	2,553,000,000 インド・ルピー		2,553,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2026年8月13日満期 円決済型インドネシアルピア建債券	2023年8月	105,000,000,000 インドネシア・ ルピア		105,000,000,000 インドネシア・ ルピア	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年9月12日満期 円決済型インドルピー建債券	2023年9月	791,000,000 インド・ルピー		791,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年11月7日満期 円決済型インドルピー建債券	2023年10月	2,739,000,000 インド・ルピー		2,739,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2028年12月5日満期 円決済型インドルピー建債券	2023年11月	1,466,200,000 インド・ルピー		1,466,200,000 インド・ルピー	該当なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末の未償還額	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
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2029年1月10日満期 円決済型インドルピー建債 券	2023年12月	1,565,400,000 インド・ルピー		1,565,400,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2029年5月8日満期 円決済型インドルピー建債 券	2024年4月	1,393,700,000 インド・ルピー		1,393,700,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2029年6月6日満期 円決済型インドルピー建ゼ ロクーポン債券	2024年6月	2,200,000,000 インド・ルピー		2,200,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2029年8月2日満期 円決済型インドルピー建債 券	2024年7月	1,580,000,000 インド・ルピー		1,580,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2029年11月8日満期 円決済型インドルピー建債 券	2024年10月	1,800,000,000 インド・ルピー		1,800,000,000 インド・ルピー	該当なし
フィンランド地方政府保証 機構保証付 フィンランド地方金融公社 2029年12月4日満期 円決済型インドルピー建債 券	2024年11月	830,000,000 インド・ルピー		830,000,000 インド・ルピー	該当なし

- (1) 当該債券は満期となり、全額償還されている。
 (2) 当該債券は、期限前償還事由の発生により、2023年度中に全額償還された。

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】

豪ドル貨、ニュージーランドドル貨、南アフリカランド貨、インドネシア・ルピア貨、インド・ルピー貨およびメキシコ・ペソ貨と本邦通貨との間の為替相場は、日本国内において時事に関する事項を掲載する2以上の日刊新聞紙に最近5年間の会計年度において掲載されているため、記載を省略する。

(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】

同上

(3) 【最近日の為替相場】

同上

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】

注(1) 本書中、別段の記載がある場合を除き、下記の用語は以下を指すものとする。

「公社」、「当社」、「発行者」または 「親会社」	合併後のフィンランド地方金融公社 (Municipality Finance Plc)
「グループ」	フィンランド地方金融公社グループ (Municipality Finance Group)
「Keva」(旧LGPI)または 「地方自治体年金基金」	フィンランド地方自治体年金基金 (Kuntien eläkevakuutus)
「地方政府保証機構」	フィンランド地方政府保証機構 (The Municipal Guarantee Board)
「フィンランド」	フィンランド共和国

(2) 別段の記載のない限り、通貨の単位を表す場合において「ユーロ」または「EUR」とあるのは、欧州連合条約に基づき、EU加盟国における法定の単一通貨ユーロを指すものとする。本書中、別段の記載のない限り、金額の記載はユーロで表示される。参考までに2026年6月1日現在の東京外国為替市場におけるユーロの日本円に対する対顧客直物電信売買為替相場の仲値は、1ユーロ = 185.66円であった。

(3) 公社およびフィンランド共和国の会計年度は、暦年と一致している。

(4) 本書中における表中の数字は端数処理されているものがあり、この場合は、これらの数字を合計した場合の数値と合計の数値は必ずしも一致しない。

(1) 【設立】

旧フィンランド地方金融公社（以下「旧公社」という。）は、フィンランドの法律に基づく有限責任会社として、1989年にフィンランド地方自治体年金基金（原語名：Kuntien eläkevakuutus）（以下「Keva」（旧LGPI）または「地方自治体年金基金」という。）（後記「フィンランド地方自治体年金基金」の項を参照のこと。）により、Kevaの構成員の全面的な賛同を受けて設立された。旧公社は、1989年3月29日付で登録番号432.402でフィンランドの商業登記簿に登録された。旧公社は、1998年3月9日付で公開有限責任会社として登録され、商号がMunicipality Finance Ltd.（原語名：Kuntarahoitus Oy）からMunicipality Finance Plc（原語名：Kuntarahoitus Oyj）に変更された。旧公社の株式資本は、その設立以来、Kevaが全額所有していた。旧公社は1991年初めに貸付業務を開始した。

旧公社の運営は信用機関としてフィンランド信用機関法に従っており、その事業はフィンランド金融監督局の監査および監督を受けるとともに、フィンランド財務省およびフィンランド銀行の監督を受けていた。旧公社の目的は、フィンランドの地方自治体および自治体連合ならびに地方自治体がその債務を直接的に保証するその他の法人のために資金調達を確保することに特に重点を置き、フィンランド信用機関法に規定される信用機関としての役割を果たすことであった。

合併後（旧フィンランド地方金融公社とフィンランド地方住宅金融公社との2001年5月1日付合併）

フィンランド地方住宅金融公社（Municipal Housing Finance Plc）は、1993年に設立され、地方自治体および地方自治体が支配している法人により100%保有されていた。同公社の事業目的は、旧公社の事業目的と同様、フィンランド信用機関法に規定される信用機関としての役割を果たすことであり、また特に地方自治体および地方自治体が支配している法人ならびに非営利団体に対して住宅開発のための資金調達を行うことであった。

フィンランド地方金融公社は、2001年5月1日付で、旧公社（1989年設立）とフィンランド地方住宅金融公社（1993年設立）による、フィンランド信用機関法に規定される信用機関であるフィンランド地方金融公社を新会社として設立する新設合併により設立された。2001年4月26日に公社は財務省より信用機関の免許を付与された。

公社は、地方自治体、共同自治体組織および地方自治体により所有または支配されるさまざまな組織ならびに政府当局から指定された社会政策上の住宅供給に従事する企業から成るフィンランドの自治体部門に対しサービス提供を行っている。2023年年初現在、公社は福祉サービス行政区および福祉サービスに係る共同行政区当局に対してもサービス提供を行っている。公社は1991年からフィンランドの自治体部門に対し資金提供を行っている。公社の中核的な責務は、その顧客が、いかなる市況下でも確実に無理なく資金調達を行えるようにすることである。公社の目的は、自治体部門および公的住宅供給部門のために費用効率の良い金融サービスを確保すること、効率的に業務を行い、収益性を高めること、自給力を高め、主にフィンランド地方政府保証機構法（その後の改定を含み、以下「地方政府保証機構法」という。）（「フィンランド地方政府保証機構」の項を参照のこと。）ならびに関連ある適用法規に遵守したその業務からの資金により自己資本を増加させることである。公社は、顧客関係の重視に積極的に取り組み、顧客のためにソリューションおよびサービスを創出する。

公社のリスク管理アプローチは、リスクの回避および最小化を基礎とする。リスクを最小化し、利益を確保するため、デリバティブはヘッジ目的に限り使用される。定款に従い、公社の株式は、フィンランド地方自治体年金基金、地方自治体、共同自治体組織、地方自治体の中央機関、地方自治体もしくは共同自治体組織の完全所有のものしくは支配を受ける法人、またはかかる法人により所有される会社以外には、公社の取締役会の同意なく譲渡することはできない。

公社は、Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oyという子会社を所有しており、同社は、公社が顧客に提供するデジタル付加価値サービスの一部を担っている。当該子会社は当初、2007年にフィナンシャル・アドバイザー・サービスズ・インスピラ・リミテッドという社名の下に設立され、公共部門の運営のための、多様な分野の資金調達における独立した専門的なアドバイザー・サービスを提供していた。2024年5月、グループは、財務アドバイザー・サービスの提供を中止し、当該子会社の現在の事業を、顧客へのデジタル・サービスの提供におけるグループのサポートに注力するよう縮小することを決定した。

公社による資金調達は、その債券と同様に、フィンランド地方政府保証機構（以下「地方政府保証機構」という。）により保証されている。地方政府保証機構は、地方政府保証機構法に基づき設立された公法機関であり、フィンランドの自治体部門の共同資金調達を保護し発展させるために、同法（その時々改定を含む。）に従い業務を行っている。その構成員は地方政府保証機構法に従い、地方政府保証機構の負債および義務について連帯責任を負っている。「フィンランド地方政府保証機構」の項を参照のこと。

フィンランド金融監督局の指針に従いなされた計算によれば、公社の自己資本は、2025年12月31日現在、1,706百万ユーロであった。公社の2025年12月31日現在の総資産は55,634百万ユーロであり、そのうち長期顧客向け融資が37,909百万ユーロを占めていた。

フィンランド地方自治体年金基金（Keva）

Kevaは、フィンランドで最大の年金事業者であり、地方自治体、国家、福音ルーテル教会、社会保険庁（Kela）、フィンランド銀行および福祉サービス行政区の従業員の年金を管理している。Kevaの目的は、公共部門の雇用者に対するサービス提供により、職場における福利を改善し、従業員の作業能力を拡大し、生産性を向上させ、就業不能による費用を削減することである。

Kevaは、合計1.3百万人の公共部門の従業員および年金受給者ならびに約1,850人の雇用者顧客に対してサービス提供を行っている。

Kevaは、地方自治体の従業員の年金に係る融資および年金資金の運用について責任を負っている。年金は、雇用者および従業員双方から徴収される年金拠出金により成り立っている。2025年度末現在、Kevaの資金は740億ユーロであった。

Kevaは、公法に基づく独立機関であり、その業務は、公共部門年金法およびKeva法に基づいている。Kevaは財務省、フィンランド金融監督局およびフィンランド会計検査院による監督に服している。

旧地方自治体年金基金は、2011年1月1日以降、Kevaという新名称により業務を行っている。

フィンランド地方政府保証機構

地方政府保証機構は、地方政府保証機構法に基づき設立された公法機関であり、公社とともに、フィンランドの自治体部門の共同資金調達システムにおける主要参加者となっている。同機構の主要な目的は、自治体部門全体の共同信用力に基づいて、自治体部門の共同資金調達を保護しかつ発展させ、また有利な条件での資金調達を確保することである。

地方政府保証機構法では、同機構は公社による資金調達（かかる資金はフィンランドの自治体部門、福祉サービス行政区またはフィンランドにおいて公的住宅の建設、賃貸、維持管理に従事する政府指定の非営利団体への貸付けに使用される。）を支援するために保証を付与することができる旨定められている。地方政府保証機構法において、かかる保証の支援の下で調達された資金につき許容される用途には、条件および特定の要件が設けられている。フィンランドの自治体部門の共同資金調達システムは、地方政府保証機構法（その後の改定を含む。）の条件に従い構築され、運営されており、必然的にフィンランドにおける内部行政の一環となっている。

地方政府保証機構の経費のほとんどは、保証料収入により賄われている。2025年12月31日現在、地方政府保証機構は67百万ユーロの総資産を有していた。また、2026年5月7日現在、地方政府保証機構は、その流動性を確保するため、200百万ユーロ相当の独立した第三者からの流動性バックアップ・ファシリティを有している。他の手段では賄えない経費または債務については、人口情報システムの規定に従い、前年度末の人口比率に応じて構成員たる地方自治体が責任を負う。また、地方政府保証機構は、短期ベースで、地方自治体の按分比例による要求額を超えた資金を調達する能力を有している。地方政府保証機構は、自らが付与した保証に係る保証料および構成員たる地方自治体の拠出金を、裁判所の決定を得ずに、執行による公租公課の徴収に係る法律（706/2007）（その後の改定を含む。）に規定される形式による執行命令により徴収することができる。

地方政府保証機構および公社による地方政府保証機構法の遵守は、定期的な監視を受けている。地方政府保証機構の評議会により公表された一定の内務規則の運用に関連する地方政府保証機構法の944/2006法による改定は、フィンランドの地方自治体の保証（フィンランドの地方自治体の共同資金調達システム）に関する2004年6月の欧州委員会決定(C (2004) 2034)が、地方政府保証機構により公社のために付与された公的保証はEC条約に基づく国家補助には該当しないと結論づけた根拠をさらに強めた。その後、地方政府保証機構法は2017年11月2日に722/2017法により改定され、かかる改定により地方政府保証機構評議会の任期は地方議会選挙と一致するよう調整された。2017年の地方政府保証機構法の改定はまた、地方政府保証機構が別途見返り担保を受け取ることなくコベナンツを保証することができることと規定している。福祉サービス行政区の資金調達に関する地方政府保証機構法のさらなる改定が、2021年6月および2022年4月にフィンランド議会により承認された。（636/2021法による）2021年6月の改定は2023年1月に施行され、当該改定により、地方政府保証機構により保証された資金を、福祉サービス行政区に移譲される予定である貸付金およびその他の債務に係る融資に使用することが可能となっている。（298/2022法による）2022年4月の改定は2022年5月1日に施行され、当該改定により、地方政府保証機構により保証された資金を、福祉サービス行政区への新規貸付金の融資に使用することが可能となっている。

2026年5月7日現在、フィンランド本土の総人口の100%を占める全292のフィンランド本土の地方自治体が、地方政府保証機構の構成員となっている。オーランド（Åland）地方の地方自治体は、同地方の自治権を理由に、公社の顧客にも地方政府保証機構の構成員にもなっていない。地方自治体は、地方政府保証機構の構成員として、他の手段では賄えない地方政府保証機構の経費または債務について、前年度末の人口比に応じて出資する責任を負う。人口は、年度の初日に人口情報システムに記録された人口データに基づき決定される。

地方政府保証機構は、必要があれば公社に対し資本注入を行う法人権限を有している。地方政府保証機構の主な資金調達源は、その200百万ユーロの流動性ファシリティおよびエクイティ・ファンドである。

地方政府保証機構により付与される公社のユーロ・ミディアム・ターム・ノート・プログラムに基づき発行される債券に対する保証は、元利金および遅延損害利息を保証する無条件かつ取消不能の保証である。

地方政府保証機構の運営

地方政府保証機構の運営機関は、評議会および理事会で構成されている。2025年10月16日付で、財務省により同機構の評議会のメンバーおよび代理メンバーが任命された。4暦年の任期は、2029年12月31日に終了する予定である。2026年2月13日付で、評議会は理事会のメンバーを任命した。理事会のメンバーの任期は4年であり、次の理事会が選任されるまで継続する。

同機構の日常の運営は、理事会からの指示および命令に従い代表理事により執行されている。テッポ・コイヴィストが代表理事、トゥーカ・サルミネンが副代表理事である。ヨハンナ・ヒエタラハティが最高顧問である。

構成および任期、職務および他の活動についての必要な規定は、地方政府保証機構の内務規則に規定されている。内務規則は2025年11月20日付で評議会により採択された。地方政府保証機構の事業運営は、同機構の理事会の提案に基づき財務省により任命された保証機構監査人により監督されている。2026年度から2029年度の保証機構監査人（2025年11月18日付で、財務省により任命済み。）は、会計監査法人であるDHS Oy オーディット・パートナーズである。

評議会

地方政府保証機構外における主要な職務

会長

タバニ・ヘルステン

Keva最高経営責任者代理（退任）

副会長

アンッティ・ハッカネン

防衛大臣 / 国会議員

テルヒ・ペルトコルピ

教育政策および社会政策専門家 / 中央党会派

その他のメンバー

サッラ・ヘイッキネン

統制専門家

ティーナ・イソタルス

事務局長（代理） / カイヌー（Kainuu）県福祉サービス行政区

ペルットウ・ユッシラ

企業家

ヤリ・コスキネン

ハメーンリンナ（Hämeenlinna）市市議会議長

サッラマーリ・ムホネン

代表理事

ユハ・レフラ

知事 / 地方自治体パダスヨキ（Padasjoki）

スサンナ・ルポネン

サプライヤー管理の専門家 / Teollisuuden voima Oyj（TV0）

ケヴィン・セルヴィン

大型車両運転手 / Arla Oy

ビルヨ・シルヴィオ

Terveydenhuoltoneuvos（フィンランド名誉称号）（退任）

カティ・エリカ・ティンペリ

代表理事 / 中央フィンランド・マルツタ協会

マリタ・トイッカ

市長 / コウヴォラ（Kouvola）市

エーロ・ヴァイニオ

市長 / ライシオ（Raisio）市

理事会

地方政府保証機構外における主要な職務

会長

ヘイッキ・アウット

国会議員

副会長

ローペ・レヘト

企業家

その他の理事会メンバー

ヨハンナ・ヨキネン

調査官兼連絡調整官 / フィンランド刑務・保護観察局

ヴェリ・リーカネン

広報部長 / セーブ・ザ・チルドレン・フィンランド

アンネ・モイシオ

事務局長 / 南サヴォ（Savo）県評議会

マーリト・ヴィエルネン

副市長 / ヘルシンキ市

パイヴィ・イリ・カウハルオマ・ヌルミ

会計監査官 / ポリ（Pori）市

地方政府保証機構の事務所は、フィンランド、FI-00120 ヘルシンキ市、Yrjönkatu 11 A 1に所在する。上記の各メンバー（代表理事および副代表理事を含む。）の業務連絡上の住所は同住所である。上記の各メンバー（代表理事および副代表理事を含む。）につき、地方政府保証機構に関連する職務と、その私的利益もしくはその他の職務との間に既存のまたは潜在的な利益相反はない。

独立会計監査人

地方政府保証機構の2025年12月31日および2024年12月31日に終了した年度の財務書類は、独立会計監査人であるKPMG Oy Abにより監査を受けている。

KPMG Oy Abは、フィンランド特許登録庁の監督に服している。KPMG Oy Abおよび担当会計士の事務所は、フィンランド、FIN-00100 ヘルシンキ市 Töölönlahdenkatu 3 A に所在する。

フィンランドにおける自治体部門

概要

1917年、フィンランド共和国はロシア帝国より独立を遂げ、現在の憲法が制定された。憲法は、中央政府から独立し、堅固な自治独立状態を享受する地方自治体に基礎をおいた地方政府制度を擁護している。

フィンランドにおける地方政府の行政は、数世紀にわたり発展してきた独立の地方自治体による全国的なネットワークにより運営されている。現在の地方政府の基礎は、自治体部門を統制する法律が制定された19世紀後半に確立した。

フィンランドの地方自治法（410/2015）（その後の改定を含む。）（原語名：Kuntalaki）に基づき、地方自治体は地理的領域によって画定され、フィンランドの全土および全人口がいずれかの地方自治体に属するよう国土全体をカバーしている。各地方自治体の権限は自治体議会にあり、その議員は直接無記名投票により比例代表で選出される。

フィンランドおよびその他の北欧諸国における自治体部門は、他のヨーロッパ諸国の場合よりも公共部門に占める役割の重要性が高い。その業務には、教育およびデイケア、都市計画および土地利用ならびに水およびエネルギーの供給および廃棄物処理が含まれる。2025年、フィンランドの地方自治体および共同自治体組織は、同国の労働力の約9%にあたる約221,000人を雇用していた。

フィンランド地方自治体連盟によれば、2025年には、地方自治体および共同自治体組織の総支出は、同国の推定国内総生産の約11%にあたる311億ユーロに上ると予想される。職員数の観点から、地方政府は中央政府よりも大幅に大規模な組織であるといえる。

2025年末現在のフィンランドの地方自治体および共同自治体組織の有利子債務ポートフォリオの総額は、209億ユーロであった。

2000年以降、当該ポートフォリオは4倍に膨らんだが、近年、増加は減速していた。地方自治体関連企業の有利子債務ポートフォリオの総額を、自治体部門の有利子債務ポートフォリオの総額に加算した場合、2025年末現在の自治体部門全体の債務総額は約430億ユーロである。

「自治体部門」とは、地方自治体、共同自治体組織、地方自治体が所有する企業および地方自治体の支配を受けるその他の法人を指し、「地方政府」とは、地方自治体および共同自治体組織のみを指す。

2025年の地方政府の資金調達需要は、フィンランド地方自治体連盟によれば、約5億ユーロから8億ユーロに上ると見込まれている。

2021年6月、フィンランド議会は医療および社会保障サービス改革に関する法案を可決した。当該新法により、2023年に、従前は地方自治体が担っていた、医療、社会福祉および救援サービスを組織する福祉サービス行政区が設立された。当該改革には、共同自治体組織から福祉サービス行政区への既存の貸付金および債務の移譲が含まれていた。とりわけ、当該新法には、引き続き公社が移譲された貸付金およびその他の債務の貸手およびカウンターパーティーとして行為することを可能とする、地方政府保証機構法の改定が含まれる。福祉サービス行政区は、中央政府から大部分の資金提供を受けているが、当該行政区は、その長期借入れについて政府の認可を受ける予定である。短期借入れ（すなわち、満期1年未満）については、福祉サービス行政区には政府からの個別の認可が不要となり、独自に短期借入れに取り組むことができる。2022年4月、フィンランド議会は、地方政府保証機構法のさらなる改定を承認し、これは2022年5月1日に施行され、当該改定により、グループは、福祉サービス行政区の新規投資に対する融資およびその他の新規資金調達需要への対応が可能となった。

現在のところ、かかる新規融資は、福祉サービス行政区が地方自治体とは異なり地方政府保証機構の構成員ではないという事実により影響を受けている。現在、地方政府保証機構の構成員である地方自治体のみが、地方政府保証機構の債務に対して責任を負っている。このため、地方政府保証機構は、公社が福祉サービス行政区に対して供与できる新規融資の金額に年間制限を設定することを決定した。2026年度の福祉サービス行政区に対するグループの長期貸付金に係る地方政府保証機構の制限は、400百万ユーロである。2026年度のグループの福祉サービス行政区に対する新規の短期融資（すなわち、福祉サービス行政区のコマーシャル・ペーパー）に係る地方政府保証機構の制限は、2,045百万ユーロである。2023年度から2025年度の間は、いずれの限度額も同額のままであった。

政府の住宅政策の目的は、社会的および地域的にバランスがとれ安定した住宅市場を確保すること、ホームレスをなくすこと、および住宅の質を向上することである。

住宅を妥当な費用で入手可能とするために、政府は、十分な公的住宅の建設を確保しなくてはならない。2025年中、国の利息補助により約8,000戸が建設され、約4,000戸が改修された。政府は、住宅需要の高い発展地域に特に焦点を当て、建設増加の政策を決定した。ローンおよび利子に対する補助金は、ヘルシンキ首都圏、主要な発展地域および住宅需要が高いその他の地域に振り向けられる。

地方自治体の役割

地方自治法およびその他の法令に基づき、地方自治体には広範な権限および責任が付与されている。地方自治体は長い間、教育および医療の提供に主たる責任を負ってきた。近年、中央政府は地方自治体の責任を拡大させており、国からの交付金および補助金で地方政府の合計支出のおよそ16%を賄っている。

自治体部門は、公共輸送、通信、電力、水道および下水処理の重要な供給者でもある。これらの機能の多くは、地方自治体が所有または支配する法人および企業を通じて、また病院および教育機関のような共同自治体組織を通じて果たされている。

公益事業およびサービス提供に加えて、地方自治体は重要な規制機能を有している。地方自治体は建設許可権を独占的に有しており、かかる許可権は、地方自治体に都市計画および土地利用計画の効果的な管理をもたらしている。また、地方自治体は、多数の公共建物および公共サービス機関の直接の所有者である。

行政庁の建物とは別に、地方自治体は、芸術・文化、スポーツ施設、学校およびデイケア・センターのための施設を所有している。

地方自治体は、工業および商業施設を所有しており、民間部門に賃貸している。また地方自治体が所有する不動産会社は賃貸用公的住宅の大半を所有している。

地方自治体の支出および収入

個々の地方自治体は、その支出に関して高い独立性を有している。2025年、自治体部門による教育および文化事業への推定支出額は209億ユーロであった。

地方自治体は、地方自治法に基づき、その支出をカバーするに十分な収入を確保しなければならない。そのため、地方自治体は、当該地方自治体内における居住者の所得および不動産所有者に課税する憲法上の権限を有している。地方自治体は1年毎に税率を決定している。さらに、地方自治体は国が徴収した法人税収から年次の分配を受ける。平均的なフィンランドの地方自治体は、当該地方自治体自らの税収によって事業活動の約半分の資金を賄っている。ただし、その割合は16%から80%までと異なる。2025年、地方自治体は約140億ユーロの税収を得た。

地方所得税は、個人の稼得所得に定率で課税される。平均税率は、2025年は約7.53%であり、課税所得の4.7%から10.9%の範囲にある。

地方自治体はそれぞれ、個別に所得税率を決定し、設定上限はない。固定資産に対する地方税はフィンランドに所在する不動産に対して課税される。税収は、かかる資産が所在する地方自治体を受ける。資産の評価額に基づく平均の不動産税率は約1.15%である。地方自治体は現在、法人税の24%の分配を受ける。地方自治体のかかる分配は、当該地方自治体内に所在する会社の課税所得により査定される。また、地方自治体は公共料金および課徴金から収益を得ている。2025年、自治体部門の全種類の事業による収入は約267億ユーロであった。公共料金は、例えば水道、公共輸送および下水処理等の地方政府の事業から得られている。

新たな地方自治法に従い、地方自治体の赤字は、財務書類が承認された後4年以内に補填されなければならない(2015年から開始)。地方自治体は、赤字補填のための具体策を講じなければならない。新法により、共同自治体組織もまた赤字の補填を要求されている。フィンランドの法律により、地方自治体(または共同自治体組織)に対し破産宣告を行うことはできない。

地方自治法に従い、市場において活発な競争力を有する地方自治体関連企業は、2014年末までに法人化しなければならなかった。これは主にエネルギーおよび港湾関連企業に適用された。2015年1月1日以降、かかる企業の所得は地方自治体または共同自治体組織の収支には組み込まれない。上述の法人化は、地方自治体のグループの収支に影響を及ぼしていない。

また、地方自治体は中央政府より交付金を受けている。交付金は、主として教育関連サービス等の提供に対して交付されている。2025年、自治体部門は中央政府より41億ユーロの交付金を受けると予測している。

フィンランド地方自治体連盟によれば、2026年には、地方自治体および共同自治体組織の総収入のうち、租税が55%を占めると予想され、交付金は16%、物品の販売・役務提供が14%となるとみられる。その他の収入財源には、賃貸収入、利息収入および地方自治体所有の法人からの収入が含まれる。

日本との関係

特記すべき事項はない。

(2) 【資本構成】

() 資本構成および債務

以下の表は、2025年12月31日現在のグループの資本構成（未監査）である。後記「(5) 経理の状況 - ()」に記載の公社財務書類に対する注記32および33も参照のこと。

	(単位：千ユーロ)
短期負債	4,789,619
長期負債	45,540,192
デリバティブ契約	3,368,357
資本合計	
（制限資本および非制限資本、発行済全額払込済株式資本42,583千ユーロ、準備金277千ユーロ、投資の公正価値準備金1,837千ユーロ、自己信用リスク再評価準備金107,864千ユーロ、ヘッジ・コスト準備金18,679千ユーロ、非制限資本投資準備金40,366千ユーロおよび留保利益1,724,554千ユーロを含む）(1)	1,936,160
資本構成合計	55,634,327

注記：

(1) 公社（親会社）の授權株式資本の下限は10,000,000ユーロである。2025年12月31日現在、公社の発行済全額払込済株式資本に非制限資本投資準備金を加えた金額は83,750,931ユーロであった。

上記の表および注記に記載されている以外、2026年1月1日以降、グループおよび公社の資本構成および債務に重大な変更はなかった。

() 株式資本および主要株主

2025年会計年度末現在、公社の商業登記簿に登録された払込済株式資本は43,008,044.20ユーロであり、株式数は39,063,798株であった。公社は、同一の議決権および配当受益権が付された2つのシリーズの株式（A株式およびB株式）を有している。1株につき年次株主総会における1議決権が付されている。

2025年度末現在、公社は276（276）の株主を有していた。

2025年12月31日現在の上位10位の株主

	株式数	所有率
1. Keva	11,975,550	30.7%
2. フィンランド共和国	6,250,000	16.0%
3. ヘルシンキ（Helsinki）市	4,066,525	10.4%
4. エスポー（Espoo）市	1,547,884	4.0%
5. VAV Asunnot Oy（ヴァンター（Vantaa）市）	963,048	2.5%
6. タンペレ（Tampere）市	919,027	2.4%
7. オウル（Oulu）市	903,125	2.3%
8. トゥルク（Turku）市	763,829	2.0%
9. クオピオ（Kuopio）市	592,028	1.5%
10. ラハティ（Lahti）市	537,926	1.4%

上記表中の株式数は、表中に記載されている株主のグループ会社が所有する株式を一切含まない。
 当年度中、公社は、主要株主による株式所有についていかなる重大な変更も認識していない。

(3) 【組織】

取締役会

取締役会の義務

取締役会は、公社の管理および適正な組織運営を監督する。取締役会はまた、有限責任会社法、定款および監督当局が公布するその他の法令・法規において取締役会について規定されるその他すべての責務を負う。取締役会の義務および運営原則は、公社のウェブサイトにおいて閲覧可能な取締役会手続規則にその概要が記載されている。

取締役会の主たる責務は、持続可能性およびリスク・プロファイルを考慮した公社の戦略の決定、年間事業計画および予算の承認、公社の財政状況の監視、ならびにガバナンス（およびとりわけリスク管理）が確実に経営陣により適正に実施されるように監督すること等である。取締役会はまた、公社の活動の性質および範囲に関する特に重要な事項に係る決定を行う。

外部および内部の監査は監査委員会および取締役会に対し報告を行い、これにより取締役会は確実に公社の状況に関する独立した情報を受領することができる。取締役会は、公社の価値、倫理方針ならびに事業およびリスク管理の指針となるその他の主要な方針を承認する。取締役会は、最高経営責任者および最高経営責任者代理の選定および解職を行い、かつ、それらの報酬および給付を決定する。また、取締役会は、最高経営責任者直属の部下の選定、報酬および給付を承認する。さらに、取締役会は、公社全体の報酬制度に関する方針を決定する。

取締役会は、各会計年度の内部監査計画を承認する。2025年会計年度において、内部監査により実施されたすべての監査は、公社の経営陣、監査委員会および取締役会に報告された。

取締役会の構成および任期

定款に基づき、取締役会は最低5名、最大9名の取締役から構成される。取締役は年次株主総会（AGM）において選任され、各取締役の任期は選任後最初の年次株主総会終了時に満了する。

株主による指名委員会は、取締役会の構成について各年の年次株主総会に対して提案を作成する責任を負う。

2025年年次株主総会において、株主による指名委員会の提案に基づき、下記の一覧に記載されている者が2025年から2026年（当該年次株主総会の終了時から翌年の年次株主総会の終了時まで）を任期とする取締役に選任された。

在職期間、公社外における主要な職務、独立性

カリ・ラウッカネン (会長)	2018年、取締役就任。取締役会専任および金融コンサルタント。 公社およびその重要な株主との間に利害関係を有していない。
マーリア・ケットウネン(旧姓 エリクソン) (副会長)	2019年、取締役就任。Keva最高投資責任者、投資担当。 公社との間に利害関係を有していないが、公社の重要な株主に対し労務を提供しているため、当該重要な株主との間に利害関係を有している。
リーサ・ハルユラ	2025年、取締役就任。総理府所有権運用局上級大臣補佐官。 公社との間に利害関係を有していないが、公社の重要な株主に対し労務を提供しているため、当該重要な株主との間に利害関係を有している。
ユホ・マルムベルク	2025年、取締役就任。取締役会専任。 公社およびその重要な株主との間に利害関係を有していない。
トゥオモ・マキネン	2021年、取締役就任。ヘルシンキ市経済企画部長。 公社の重要な株主および顧客に対し労務を提供しているため、公社およびその重要な株主との間に利害関係を有している。
ヘンリク・ライニオ	2025年、取締役就任。ポルヴォー市財務部長。 公社およびその重要な株主との間に利害関係を有していない。
エリナ・ストラハルマン	2024年、取締役就任。エネント・グループ Oyjの最高財務責任者。 公社およびその重要な株主との間に利害関係を有していない。
レーナ・ヴァイニオマキ	2021年、取締役就任。取締役会専任。 公社およびその重要な株主との間に利害関係を有していない。
アルト・ヴオヨライネン	2023年、取締役就任。タンペレ市運営・財政管理官。 公社の重要な株主との間に利害関係を有していないが、公社の重要な顧客に対し労務を提供しているため、公社との間に利害関係を有している。

委員会

公社は、信用機関法に定められるフィンランドの財政制度におけるその他のシステム上重要な信用機関(0-SII)である。公社は、取締役会が設置する法定の監査委員会、リスク委員会および報酬委員会を有している。取締役会は、取締役の中から当該委員会の委員および委員長を選定する。各委員会は、最低3名の委員から構成されなければならない。各委員は、委員会の責務を果たすために必要な専門知識および経験を有していなければならない。委員会は、その活動に関して定期的に取締役会に対し報告を行う。各委員会は、取締役会により承認された、主要な業務および運営方針の詳細を定めた独自の手続規則を有している。これらは公社のウェブサイトにおいて閲覧可能である。

監査委員会は、財務報告および内部統制に係る職務について取締役会を補助する準備機関である。監査委員会はまた、外部監査および内部監査の職務を監督する。監査委員会の委員は、監査委員会の責任分野および外部監査に関連する法定の責務について、十分な専門知識および経験を有していなければならない。

当会計年度中、監査委員会は合計8回会合を開き、その平均出席率は100%であった。

監査委員会のメンバーおよびそれぞれの2025年会計年度の会合への出席率は、以下のとおりであった。

マルック・コポネン* (委員長 2025年3月25日退任)	100%
エリナ・ストラハルマン (委員長 2025年3月25日就任)	100%
リーサ・ハルユラ**	100%
カリ・ラウッカネン**	100%
トゥオモ・マキネン*	100%
ヘンリク・ライニオ**	100%
デニス・ストランデル*	100%

* 当該委員会委員としての任期は2025年会計年度中に満了した。

出席率はそれ以前に行われた会合について計算されている。

** 2025年会計年度中に監査委員に選定された。

出席率は取締役就任日以降に行われた会合について計算されている。

監査委員会の会合には、通常、最高経営責任者、委員会秘書役、最高財務責任者、内部監査の責任者および筆頭監査責任者も出席していた。

信用機関法に基づき、リスク委員会は、公社のリスク選好度およびリスク戦略全般に関する事項について取締役会を補助する。リスク委員会はまた、取締役会が設定したリスク戦略の経営陣による遵守を監督する。リスク委員会は、資本を拘束するサービスに対して公社が設定する価格が、事業モデルおよびリスク戦略に即しているか否かを評価する。もし即していない場合、リスク委員会は取締役会に対しかかる事案に対処するための計画を立案する。さらに、リスク委員会は、健全な報酬制度の策定において報酬委員会を補助し、報酬制度により付与されるインセンティブが、公社のリスク、資本および流動性に係る要件ならびに利益分配および利益留保の見込みを十分に考慮に入れているか否かに関して評価を行う。リスク委員会は、その手続規則に従い、ESGリスクを含むあらゆる種類の主要なリスクを検討する。

当会計年度中、リスク委員会は合計8回会合を開き、その平均出席率は100%であった。

リスク委員会のメンバーおよびそれぞれの2025年会計年度の会合への出席率は、以下のとおりであった。

レーナ・ヴァイニオマキ (委員長)	100%
マーリア・ケットゥネン	100%
カリ・ラウッカネン*	100%
ユホ・マルムベルク**	100%
アルト・ヴオヨライネン	100%

* 当該委員会委員としての任期は2025年会計年度中に満了した。

出席率はそれ以前に行われた会合について計算されている。

** 2025年会計年度中にリスク委員に選定された。

出席率は取締役就任日以降に行われた会合について計算されている。

リスク委員会の会合には、通常、最高経営責任者、委員会秘書役、最高リスク管理責任者および内部監査の責任者も出席していた。

報酬委員会は、目標設定、目標達成に関する評価および報酬制度の改善等の報酬制度に関する事項の策定に責任を負う。報酬委員会はまた、最高経営責任者および最高経営責任者の部下の報酬およびその他の給付に関連する事項の策定も行う。

当会計年度中、報酬委員会は合計4回会合を開き、その平均出席率は100%であった。

報酬委員会のメンバーおよびそれぞれの2025年会計年度の会合への出席率は、以下のとおりであった。

カリ・ラウッカネン（委員長）	100%
マーリア・ケットゥネン	100%
トゥオモ・マキネン*	100%
レーナ・ヴァイニオマキ	100%

* 2025年会計年度中に報酬委員に選定された。

出席率は取締役就任日以降に行われた会合について計算されている。

報酬委員会の会合には、通常、最高経営責任者、委員会秘書役および人事部長も出席していた。これらの者は、自身の報酬に関する審議には参加しなかった。

株主による指名委員会

会社は、年次株主総会により設置される株主による指名委員会を有している。株主による指名委員会は、毎年年次株主総会に対して、取締役の員数、取締役に選任される候補者および取締役の報酬についての提案を作成する責任を負う。さらに、株主による指名委員会は、取締役会の会長および副会長の選定について提案する。取締役会会長および副会長の選定に関する提案は年次株主総会において選任される取締役会に対して行われる。

株主による指名委員会は5名から構成されている。

- 委員のうち3名は、株主名簿における上位3位の大株主により指名され、各株主により1名ずつ指名される。現在の所有構造では、上位3位の大株主は、Keva、フィンランド国家およびヘルシンキ市である。

- 4人目の委員はフィンランド地方自治体連盟により指名される。

- 5人目の委員は、上記に次ぐ上位5名の大株主の総意により指名される。現在の所有構造では、かかる大株主は、エスポー市、ヴァンター市、タンペレ市、オウル市およびトゥルク市である。

本文脈における所有は、1地方自治体の総所有権に基づいて考えられている。会社は、指名された個人を雇用することはできない。会社の筆頭株主は、その代表者を株主による指名委員会の委員長に指名する。会社の株主構成は、大幅な変更が生じにくい構造となっている。株主による指名委員会の委員構成に影響を及ぼす変更が生じた場合、これに伴い同委員会の構成も次の同委員会の会合までに変更されることとなる。

2025年会計年度末現在の株主による指名委員会のメンバーは、以下のとおりであった。

- ・ヤーッコ・キアンダー（委員長）（Keva最高経営責任者）
- ・ティモ・レイナ（フィンランド地方自治体連盟副理事）
- ・ユッカ・ペッカ・ウユラ（ヘルシンキ市市政担当官）
- ・マイヤ・ストランドベルク（総理府所有権運用局局长）
- ・マリア・ユルッカ（財務企画担当部長（代理）、コーポレート・ガバナンス担当部長、エスポー市）

取締役会会長は、専門職として、またその職責の一環として、株主による指名委員会の会合に出席し、株主による指名委員会の委員長を補佐するため、株主による指名委員会の秘書役とともに会合の準備を行う。

株主による指名委員会は2025年の年次株主総会に招集され、年次株主総会に対する所定の提案を行った。年次株主総会は提案どおりに承認した。2026年の年次株主総会に提出される提案および同総会において選任される取締役は、2026年年次株主総会招集通知別紙において公表され、公社のウェブサイトにおいて閲覧が可能となる。

株主による指名委員会のメンバーに対しては、報酬は支払われない。

最高経営責任者および経営陣

定款に基づき、公社は取締役会により選定される最高経営責任者および最高経営責任者代理を有する。最高経営責任者は取締役を兼任することはできない。

最高経営責任者の職務関係の条件は、取締役会により承認された最高経営責任者の契約書面において定義されている。最高経営責任者の職務は、取締役会が採択した決議事項を実施するために公社の業務を運営し、取締役会が設定した戦略、リスク管理方針および制限に沿って公社の業務を維持することである。経営陣の補佐を受け、最高経営責任者は公社の効率的な日常業務および組織構造を確保し、取締役会に対し報告を行う責任を負う。取締役会は、最高経営責任者からの勧告を受け、経営陣の選任および解任を行う。取締役会はまた、内部監査の責任者の選任および解任も行う。独立したリスク管理責任者およびコンプライアンス責任者を、取締役会の承認なく解任することはできない。

2025年会計年度末現在における最高経営責任者および経営陣は、以下のとおりである。

エサ・カッリオ	社長兼最高経営責任者、2005年公社に入社、2018年社長兼最高経営責任者に就任
アク・デュンデルフェルト	業務執行副社長、カスタマー・ソリューション担当、2019年公社に入社
エリカ・フレドマン トニ・ヘッキラ	業務執行副社長、財務担当、最高財務責任者、2010年公社に入社 業務執行副社長、リスク管理担当およびコンプライアンス担当、最高リスク責任者、1997年公社に入社
ヨアキム・ホルムストロム	業務執行副社長、資本市場・持続可能性部門担当、2008年公社に入社
ミンナ・ピトゥライネン	業務執行副社長、開発・人事部担当、2018年公社に入社
マリ・ツイスター	業務執行副社長、法務およびコミュニケーション担当、取締役会およびその委員会の秘書役、最高経営責任者代理（2018年就任）、2009年公社に入社
ユハ・ヴォロティネン	業務執行副社長、技術サービス担当、2021年公社に入社

年次株主総会

公社の年次株主総会は、毎年会計年度末から6ヶ月以内に、取締役会が設定した日に開催される。

会計監査人

2025年3月25日開催の年次株主総会において、取締役会の提案に従い、プライスウォーターハウスクーパース Oy (PwC) (その筆頭監査責任者は、公認会計士ユッカ・パウノネン) が公社の会計監査人に選任された。

(4) 【業務の概況】

フィンランド地方金融公社グループの2025年度の概要

1月から12月において、グループの未実現の公正価値の変動を除く営業利益*は、1.5%減少し(+2.9%)178百万ユーロ(181百万ユーロ)となった。利息純収益*は、前年度と同水準であり、合計260百万ユーロ(260百万ユーロ)となった。比較期間に対する費用の増加により、未実現の公正価値の変動を除く営業利益は減少した。

営業利益*は193百万ユーロ(166百万ユーロ)となった。当会計年度中、未実現の公正価値の変動は14百万ユーロ(-16百万ユーロ)となった。未実現の公正価値の変動は、とりわけ、グループの主要な資金調達市場における市場金利および信用リスク・スプレッドの変動による影響を受けた。

当会計年度中、費用*は86百万ユーロ(81百万ユーロ)となった。費用は、主に、人件費および管理費用ならびに手数料費用の増加により増加した。

グループのレバレッジ比率は強固な水準にとどまり、12月末現在、13.1%(12.3%)であった。

12月末現在、グループのCET1資本比率は、94.0%(107.7%)と非常に堅固であった。当該比率は、2025年1月1日から適用された新たなCRR規制により低下し、自己資本比率は、主として信用評価調整リスク(CVA VaR)の増加に起因して、約10%ポイント減少することとなった。それでもなお、グループのCET1資本比率は、資本バッファも加味した最低所要自己資本である15.1%(15.0%)の6倍超であった。

12月末現在、公正価値の変動を除く長期顧客向け融資(長期貸付金およびリース資産)*は、合計38,510百万ユーロ(35,787百万ユーロ)であり、7.6%(8.6%)の増加を示した。2025年1月から12月において、新規長期顧客向け融資*は0.6%(17.1%)増加し、5,088百万ユーロ(5,056百万ユーロ)となった。短期顧客向け融資*は、合計1,895百万ユーロ(1,825百万ユーロ)となった。

12月末現在、長期顧客向け融資全体のうち、環境配慮型投資を目的とするグリーン・ファイナンス*の金額は、合計9,111百万ユーロ(6,817百万ユーロ)であり、機会均等および地域社会性の促進を投資目的とするソーシャル・ファイナンス*の金額は、合計2,775百万ユーロ(2,536百万ユーロ)であった。新たに導入されたサステナビリティ・リンク・ローンは、合計710百万ユーロ(38百万ユーロ)であった。サステナブル・ファイナンスの合計金額は前年度から34.1%(33.6%)増加した。未実現の公正価値の変動を除く長期顧客向け融資におけるサステナブル・ファイナンスの割合*は、6.5%ポイント増加し32.7%(26.2%)となった。

2025年度において、新規長期資金調達*は、10,019百万ユーロ(8,922百万ユーロ)に達した。12月末現在、資金調達総額*は49,117百万ユーロ(46,737百万ユーロ)であり、そのうち長期資金調達*は、45,042百万ユーロ(43,328百万ユーロ)を占めていた。

グループの流動性合計*は非常に堅固であり、当会計年度末現在、11,636百万ユーロ(11,912百万ユーロ)であった。当年度末現在、流動性カバレッジ比率(LCR)は225%(339%)であり、安定調達比率(NSFR)は121%(124%)であった。

会社の取締役会は、2026年春に開催予定の年次株主総会に対し、1株当たり1.83ユーロ(合計71.5百万ユーロ)の配当金を提案する。2025年度における支払配当金合計は、1株当たり1.86ユーロ(合計72.7百万ユーロ)であった。

訳注：本書中、文脈上別意に解される場合を除き、括弧内の数値は前年度の比較数値を表している。

損益計算書に由来する比較数値および当会計年度中の変動を表す数値は、2024年度の同じ期間の数値に基づいている。別段の定めがない限り、貸借対照表に由来する比較数値およびこれに基づき計算されるその他の項目は、2024年12月31日現在の数値に基づいている。

* 代替的業績指標

すべての主要な指標の計算式は、後記「注記1. 主要な指標」に記載されている。別段の記載がない限り、本「(4) 業務の概況」に記載されている数値はすべてグループに関するものである。

主要な指標（グループ）

	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月	変動率（％）
未実現の公正価値の変動を除く営業利益 （単位：百万ユーロ）*	178	181	-1.5
営業利益（単位：百万ユーロ）*	193	166	16.3
利息純収益（単位：百万ユーロ）*	260	260	0.0
新規長期顧客向け融資（単位：百万ユーロ）*	5,088	5,056	0.6
新規長期資金調達（単位：百万ユーロ）*	10,019	8,922	12.3
費用対収益比率（％）*	25.9	27.7	-6.5**
株主資本利益率（ROE）（％）*	7.9	7.2	10.3**

	2025年12月31日	2024年12月31日	変動率（％）
長期顧客向け融資（単位：百万ユーロ）*	37,909	35,173	7.8
サステナブル・ファイナンス（単位：百万ユーロ）*	12,595	9,391	34.1
総資産（単位：百万ユーロ）	55,634	53,092	4.8
CET1資本（単位：百万ユーロ）	1,706	1,646	3.6
Tier1資本（単位：百万ユーロ）	1,706	1,646	3.6
自己資本合計（単位：百万ユーロ）	1,706	1,646	3.6
CET1資本比率（％）***	94.0	107.7	-12.7**
Tier1資本比率（％）***	94.0	107.7	-12.7**
合計自己資本比率（％）***	94.0	107.7	-12.7**
レバレッジ比率（％）	13.1	12.3	6.0**
従業員数	185	178	3.9

* 代替的業績指標

** 比率の変動率

*** 2025年12月31日現在の自己資本比率はCRR 規制に基づき計算されている。比較期間の数値は調整されていない。

すべての主要な指標の計算式は、後記「注記1. 主要な指標」に記載されている。別段の記載がない限り、本「(4) 業務の概況」に記載されている数値はすべてグループに関するものである。

2025年における事業環境

グループは、顧客向け融資に必要な資金を国際資本市場から調達している。このため、国際政治の動向およびそれらが市場に及ぼす影響は、公社の資金調達にも重大な影響を及ぼす可能性がある。さらに、公社の資金調達は、フィンランド経済、ひいては公共部門の債務返済能力に対する投資家の信頼に大きく左右される。金利の変動は、公社の資金調達コストに直接的な影響を及ぼし、ひいては顧客向け融資の価格にも影響を及ぼす。したがって、グループは、その事業環境に重大な影響を及ぼすこれらすべての要因を積極的に監視している。

今年上半期中、ドナルド・トランプ氏が米国大統領職へ復帰して推し進めた輸入関税が予想以上に高まったことから、世界的に経済への信頼感が揺らぎ始めた。米国政治のその他の側面についても、当初予想されていた以上の変化が見られた。しかしながら、トランプ氏の関税政策による即時的な影響は比較的穏やかなものにとどまったため、年が進むにつれて、経済および市場のセンチメントは安定化した。ヨーロッパでは、経済成長見通しは今年下半期には上方修正されるまでに至った。年末にかけて、経済面での主な懸念は、貿易政策をめぐる緊張から、米国の経済見通しならびに人工知能投資および株式市場の過熱の可能性へと移行した。

フィンランド経済の回復は2024年に好調なスタートを切ったが、2025年には停滞した。フィンランドでも投資は増加し始めたものの、控え目な国内の消費者需要および公的需要の低迷がGDP成長率の足かせとなり、当該成長率は予測を明確に下回った。失業率の上昇により、経済見通しはさらに悪化した。失業率の推移は、今年下半期には10%超に上昇した。

成長の停滞により税収が減少し、給付支出は高止まりした。公共部門の債務は急増し続け、フィンランドの債務対GDP比率は90%に近づいた。2025年には、困難な事業環境にもかかわらず、地方自治体の財政は予想以上の回復力を示した。地方自治体は、財政調整に取り組み、投資の優先順位の明確化により、財政赤字の拡大を抑えることができた。福祉サービス行政区の財政収支も、予想以上に均衡が取れていた。低価格帯の社会住宅の建設は、政府の利子補給ローンの認可が削減されたため、前年よりわずかに減少した。

中央銀行は、2025年も金融政策の緩和を継続した。欧州中央銀行（ECB）は、預金ファシリティ金利を合計1%ポイント引下げた。年末現在の預金ファシリティ金利は2.00%となった。米国では、雇用統計が大幅に悪化したにもかかわらず、インフレ率が目標水準を上回り続けたため、中央銀行による利下げは抑制されたが、本来であれば、こうした雇用統計の悪化は、より早期の利下げを後押しするはずであった。最終的に、米国連邦準備制度理事会は、2025年中、わずか0.75%ポイントの政策金利の引下げを実施し、その誘導目標レンジは3.50%から3.75%となった。

2025年、欧州中央銀行の利下げにより、ユーロ圏の短期金融市場の金利は低下した。12ヶ月物Euribor金利は2.46%から2.24%に低下し、3ヶ月物Euribor金利は2.71%から2.03%に低下した。ヨーロッパにおける多大な投資需要が資金需要を押し上げ、長期借入金利に上昇圧力が加かったことにより、金利曲線はスティープ化した。10年物ドイツ国債の利回りは1月の2.36%から12月には2.85%に上昇し、フィンランドの同利回りも2.82%から3.16%に上昇した。トランプ氏の保護貿易政策によりドル高になると予想されたが、ドルに対しユーロは予想に反して年間で13%超上昇し、対ドル為替相場は1.04から1.18へと上昇した。

グループの業績に関する情報

連結損益計算書

(単位：百万ユーロ)	2025年 1月 - 12月	2024年 1月 - 12月	変動率 (%)
利息純収益	260	260	0.0
その他の収入	5	2	>100
未実現の公正価値の変動を除く収入	265	262	1.2
手数料費用	-18	-17	7.4
人件費	-23	-21	10.5
管理費用のその他の項目	-26	-23	15.8
有形・無形資産の減価償却費	-4	-6	-34.1
その他の営業費用	-14	-14	2.6
費用	-86	-81	6.6
金融資産の信用損失および減損	-1	0	>100
未実現の公正価値の変動を除く営業利益	178	181	-1.5
未実現の公正価値の変動	14	-16	>100
営業利益	193	166	16.3
所得税	-39	-33	17.2
当期利益	154	133	16.1

端数処理により、個々の数値の総和は表示されている合計の数値と異なる場合がある。

変動率が100%を超える場合、>100と表示している。

グループの未実現の公正価値の変動を除く営業利益

2025年度中、グループの中核事業は引き続き安定的であった。新規長期顧客向け融資は前年度の水準にとどまった。グループの財務状況は引き続き堅調であった。

グループの未実現の公正価値の変動を除く営業利益は、1.5%減少し(+2.9%)、178百万ユーロ(181百万ユーロ)となった。かかる減少は、費用の増加によるものであった。

グループの未実現の公正価値の変動を除く収入は265百万ユーロ(262百万ユーロ)であり、1.2%(1.1%)増加した。利息純収益は、前年度の水準にとどまり、合計260百万ユーロ(260百万ユーロ)となった。

その他の収入は、合計5.3百万ユーロ(2.0百万ユーロ)となった。これは、主に、公社のデジタル・サービスからの収入、外国為替損益純収入およびヘッジ会計が適用されるデリバティブの解消による純収入からなっていた。当該報告期間における外国為替損益純収入は、-1.5百万ユーロ(0.5百万ユーロ)であった。デリバティブ契約による実現収入は、4.8百万ユーロであった。比較期間には当該収入は発生しなかった。未実現の公正価値の変動を除く収入におけるその他の収入は2.0%(0.8%)と、グループの収入のほんのわずかな一部を占めるに過ぎない。

グループの費用は前年度から6.6%増加し(-1.9%)、合計86百万ユーロ(81百万ユーロ)となった。費用は、主に、人件費および管理費用ならびに手数料費用の増加により増加した。

手数料費用は、7.4%（8.2%）増加し、合計18百万ユーロ（17百万ユーロ）となったが、そのうち16百万ユーロ（14百万ユーロ）は、公社の資金調達の保証に係る地方政府保証機構に対する保証手数料からなっていた。

2025年度に地方政府保証機構が下した、同機構に対して支払われる保証手数料引上げの決定に基づき、2026年度にはグループの手数料費用は大幅に増加する可能性がある。保証手数料は、同機構が保証する公社の資金調達に対して支払われる。地方政府保証機構は、保証される資金調達の金額に基づき算出される保証手数料を、従来の水準の3倍超に引上げることを選定した。公社はこの引上げを合理的であるとは考えておらず、本件についてはさらなる明確化が必要である。公社の事業に関連するリスクは変化しておらず、グループのリスク・ポジションは引き続き安定的で、事業環境における潜在的な混乱に持ちこたえるための優れた財務バッファを有している。信用格付機関による公社の評価にも変更はない。

人件費および管理費用は、13.2%（7.2%）増加し、49百万ユーロ（44百万ユーロ）に達した。このうち、人件費が23百万ユーロ（21百万ユーロ）、その他の管理費用が26百万ユーロ（23百万ユーロ）であった。当会計年度において、グループの平均従業員数は、185人（187人）であった。管理費用のその他の項目は15.8%（12.4%）増加したが、これは主に情報システムのメンテナンスおよび改良に係る費用の増加に起因している。

当会計年度中、有形・無形資産の減価償却費は、合計4.0百万ユーロ（6.0百万ユーロ）となり、34.1%減少した（-7.8%）。

その他の営業費用は、2.6%増加し（-27.0%）、14百万ユーロ（14百万ユーロ）であった。当局により徴収された手数料を除いたその他の営業費用は、11百万ユーロ（11百万ユーロ）であった。

損益計算書において、金融資産の信用損失および減損は、0.9百万ユーロ（0.3百万ユーロ）であった。当該項目は、予想信用損失（ECL）により構成されている。グループは、当会計年度中に、将来予測マクロ・シナリオを更新した。2025年6月末に、グループの経営陣は、住宅部門の一部の顧客が、供給過剰および地方における施設の利用率の低下により、依然としてキャッシュ・フローの課題に直面していたため、予想信用損失におけるマネジメント・オーバーレイの必要性を検討した。経営陣は、0.1百万ユーロのグループ個別の評価に基づく追加的な裁量的引当金を認識することを決定した。2025年度末に、経営陣は、状況を再検討し、従前の引当金を取消すことを決定し、2026年度における顧客のキャッシュ・フローの十分性の評価を踏まえ、新たにグループ個別の評価に基づく0.2百万ユーロの追加的な裁量的引当金を認識した。

グループの顧客向け融資における全体的な信用リスク・ポジションは引き続き低い水準にとどまっている。当年度末現在、支払猶予貸付金の金額は658百万ユーロ（561百万ユーロ）であり、不良債権の金額は454百万ユーロ（292百万ユーロ）であった。当該不良債権は顧客エクスポージャー合計の1.1%（0.8%）であった。12月末現在、グループは、133百万ユーロ（13百万ユーロ）の顧客の支払不能に起因する債権を有しており、これらについて担保権実行の手続きが進行中であるか、またはかかる貸付債権に対する保証人による支払期限が到来している。個人住宅部門の顧客は深刻な財政難に直面している。しかしながら、公社の債権は担保および保証契約により保証されているため、これらのエクスポージャーにより信用損失が生じる見込みはない。

グループの顧客向け融資債権はすべて、フィンランドの地方自治体、共同自治体組織、福祉サービス行政区もしくは共同行政区当局に対する債権であるか、または地方自治体、共同自治体組織、福祉サービス行政区もしくは共同行政区当局の保証または不動産担保を補填する国の不足補填保証を供与されているため、確定的な信用損失は発生しない。経営陣の評価によれば、顧客に対する債権はすべて全額回収可能である。グループは35年を超える歴史の中で、顧客向け融資において確定的な信用損失を認識したことはない。

グループの流動性ポートフォリオの信用リスクも同様に低水準にとどまり、当該ポートフォリオ内の債券の平均信用格付はAA+ (AA+)であった。金融資産およびその他のコミットメントの信用リスクに関する詳細は、後記「(5) 経理の状況 - (i)」中の連結財務書類に対する注記22に記載されている。

グループの利益および未実現の公正価値の変動

グループの営業利益は193百万ユーロ (166百万ユーロ) であった。未実現の公正価値の変動により、グループの営業利益は14百万ユーロ増加した (2024年度は16百万ユーロの減少)。1月から12月において、ヘッジ会計における未実現の公正価値の変動は - 5.6百万ユーロ (- 12百万ユーロ) であり、損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る未実現の純収入は20百万ユーロ (- 3.8百万ユーロ) であった。

当会計年度におけるグループの実効税率は、20.0% (19.9%) であった。連結損益計算書における税金は、39百万ユーロ (33百万ユーロ) であった。グループの税引後当期利益は、154百万ユーロ (133百万ユーロ) であった。

グループの通年の株主資本利益率 (ROE) は、7.9% (7.2%) であった。未実現の公正価値の変動を除いた株主資本利益率は7.4% (7.9%) であった。

グループのその他の包括利益には、- 113百万ユーロ (169百万ユーロ) の未実現の公正価値の変動が含まれる。当会計年度中、その他の包括利益に最も重大な影響を与えた項目は、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動に起因する公正価値の純変動であり、合計 - 78百万ユーロ (137百万ユーロ) であった。ヘッジ・コストは、- 34百万ユーロ (30百万ユーロ) となった。その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の公正価値の純変動は、- 1.2百万ユーロ (1.7百万ユーロ) であった。

総じて、繰延税金控除後の未実現の公正価値の変動により、グループの資本は - 79百万ユーロ (122百万ユーロ) の影響を受け、自己資本比率における繰延税金控除後のCET1資本は - 18百万ユーロ (13百万ユーロ) の影響を受けた。自己資本比率の計算において、グループの自己資本に対する未実現の公正価値の変動の累積的影響は、40百万ユーロ (58百万ユーロ) であった。

未実現の公正価値の変動は、報告時点における金融商品の評価水準に対する市況の一時的な影響を反映している。かかる価値変動は各報告期間によって大幅に変動し、利益、資本および自己資本比率の計算における自己資本にボラティリティをもたらす可能性がある。個別の契約に対する影響は、当該契約期間未までに解消される。当会計年度における未実現の公正価値の変動は、とりわけ、グループの主要な資金調達市場における金利および信用リスク・スプレッドの変動により影響を受けた。

グループは、そのリスク管理原則に従い、金利リスク、為替リスクならびにその他の市場リスクおよび価格リスクを財務上ヘッジするために、デリバティブを利用している。契約に基づくキャッシュ・フローはヘッジされるが、一般的に使用される評価方法のために、公正価値の変動は、金融商品とこれをヘッジするそれぞれのデリバティブとは異なる。金利曲線の線形および異なる通貨間の信用リスク・スプレッドの変動は評価に影響を及ぼし、ヘッジされる資産および負債ならびにヘッジ商品の公正価値に異なる効果が表れる。現実には、グループは、ほとんどの場合、金融商品およびこれらをヘッジするデリバティブを満期まで保有するため、価値変動は現金により実現されることはない。デリバティブに係るカウンターパーティー信用リスクは、担保管理により包括的にカバーされている。グループの流動性準備金は信用リスクの低い金融商品に投資されているため、グループにとって、信用リスク・スプレッドの変動は信用損失として実現する見込みはない。

親会社および子会社の業績

2025年度において、公社の利息純収益は、260百万ユーロ（260百万ユーロ）となり、営業利益は193百万ユーロ（166百万ユーロ）となった。

公社の子会社であるKuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oyの収益は、0.3百万ユーロ（0.4百万ユーロ）であり、その営業利益は、0.0百万ユーロ（-0.5百万ユーロ）であった。当該子会社は、旧称フィナンシャル・アドバイザー・サービス・インスピラ・リミテッドであり、公社の顧客にアドバイザー・サービスを提供していた。グループは、2024年にかかるサービスを終了し、当該子会社は、現在、公社が顧客に提供しているデジタル付加価値サービスの一部を提供している。

連結財政状態計算書に関する情報

連結財政状態計算書

(単位：百万ユーロ)	調整後		変動率(%)
	2025年12月31日	2024年12月31日	
現金および中央銀行における残高	5,169	7,777	-33.5
信用機関に対する貸付金	1,990	790	>100
公法人および公共部門企業に対する貸付金	38,083	35,377	7.6
債券	8,061	5,879	37.1
デリバティブ契約	1,487	2,324	-36.0
資産に含まれるその他の項目	844	946	-10.7
資産合計	55,634	53,092	4.8
信用機関に対する債務	196	884	-77.8
公法人および公共部門企業に対する債務	2,315	2,464	-6.1
発行債券	47,127	44,534	5.8
デリバティブ契約	3,368	2,562	31.5
負債に含まれるその他の項目	692	703	-1.5
資本合計	1,936	1,945	-0.5
負債および資本合計	55,634	53,092	4.8

端数処理により、個々の数値の総和は表示されている合計の数値と異なる場合がある。変動率が100%を超える場合、>100と表示している。

グループは中央銀行における残高の表示を更新した。現在、中央銀行における残高は、「信用機関に対する貸付金」ではなく、「現金および中央銀行における残高」の項目に表示されている。中央銀行における最低準備預金は、「信用機関に対する貸付金」の項目に計上されている。比較情報は、これに則して調整されている。

グループの連結総資産は、当会計年度中に550億ユーロを超え、12月末現在、合計55,634百万ユーロ（53,092百万ユーロ）となった。グループの連結総資産は、2024年度末から、4.8%（6.7%）の増加を示した。資産の増加は、主として、公法人および公共部門企業に対する貸付金に含まれる長期貸付ポートフォリオ、債券ならびにデリバティブに係る現金担保の増加に起因していた。負債において最も変動した項目は、発行債券に含まれる新規発行であった。

当会計年度末現在、グループの資本は、1,936百万ユーロ（1,945百万ユーロ）であった。グループの資本は、154百万ユーロ（133百万ユーロ）の当期利益により増加し、合計91百万ユーロの自己信用リスク再評価準備金およびヘッジ・コスト準備金の変動により減少した（2024年度は134百万ユーロの増加）。連結財務書類において、2025年4月に公社の株主に支払われた73百万ユーロ（66百万ユーロ）の2024年会計年度配当金が資本から控除された。

親会社の資産は、当年度末現在、55,635百万ユーロ（53,092百万ユーロ）であった。

顧客に対する貸付けその他のサービス

グループの顧客には、地方自治体、共同自治体組織、福祉サービス行政区、これらの支配を受ける企業、ならびに国家補助住宅建設センターが指定する非営利組織およびプロジェクトが含まれる。

2025年度において、グループの新規長期顧客向け融資は、合計5,088百万ユーロ（5,056百万ユーロ）に上り、そのうち4,929百万ユーロ（4,839百万ユーロ）は貸付金であり、159百万ユーロ（217百万ユーロ）はリース資産であった。

当年度末現在、グループの長期顧客向け融資総額は、37,909百万ユーロ（35,173百万ユーロ）となり、そのうち貸付金は合計36,284百万ユーロ（33,610百万ユーロ）であり、リース資産は1,635百万ユーロ（1,563百万ユーロ）であった。長期貸付ポートフォリオのうち、52%（49%）を住宅供給企業が、39%（42%）を地方自治体、共同自治体組織およびこれらの支配を受ける企業が、9%（9%）を福祉サービス行政区が占めていた。住宅供給企業向け長期貸付ポートフォリオのうち、46%を地方自治体により所有される企業が、54%を非営利住宅供給団体が占めている。未実現の公正価値の変動を除く長期顧客向け融資は7.6%（8.6%）増加し、12月末現在、38,510百万ユーロ（35,787百万ユーロ）となった。コマーシャル・ペーパーによる短期顧客向け融資は、当年度末現在、合計1,895百万ユーロ（1,825百万ユーロ）となった。

2025年度において、グループは、顧客向け融資の手続きをより効率的で便利なものにするために、引き続き多大な資源を費やした。近年、グループはデジタル・サービスを急速に拡張し、現在、融資申請の大半はデジタルで提出されている。デジタル・サービスの品質を継続的に向上させることで、顧客体験とコミュニケーションをさらに円滑なものにすることを目指している。

融資によるサステナブル投資の促進

グループは、顧客のサステナブル投資のために、顧客に対しグリーン・ファイナンスおよびソーシャル・ファイナンスを提供している。公社は、2025年度において、サステナブル・ファイナンス商品の種類を拡充して、新たなサステナビリティ・リンク・ローンを導入した。このローンは、温室効果ガス排出削減への取組みを示す気候計画を策定している地方自治体に提供される。地方自治体は、設定された排出削減目標を達成した年毎に、貸付金に対して金利の割引が適用される。

グループは、グループが融資するプロジェクトのカーボン・フットプリントを組織的に削減し、顧客の排出削減に支援を提供し、グループの事業に関連する気候・環境リスクの管理を向上させることに取り組んでいる。グループのサステナビリティ・アジェンダの目標は、サステナブル・ファイナンスの比率を高め、これにより建物からのファイナンスド・エミッションを削減することである。2025年度において、グループは、新たに、より意欲的なサステナビリティ・アジェンダを策定したが、これは12月に承認され、2026年1月に公表された。新たなアジェンダによると、2035年度までに、グループの長期顧客向け融資に占めるサステナブル・ファイナンスの割合を50%とすることを目標としている（2025年度末時点での実績値は32.7%）。

2025年度において、グループは、グリーン・ファイナンスおよびソーシャル・ファイナンスの枠組みを改訂したが、これらの枠組みはサステナブル・ファイナンスの提供、プロジェクトの評価および報告に係る基準を設定している。これら2つのうち、グリーン・ファイナンスの枠組みについては、より大幅な見直しが行われ、予想される法改正を反映したより厳格な適格基準が導入され、生物多様性および気候変動適応を支援する新たなプロジェクト・カテゴリーが追加された。

2025年度末現在、未実現の公正価値の変動を除く長期顧客向け融資に占めるグリーン・ファイナンスの割合は23.7%（19.0%）、ソーシャル・ファイナンスの割合は7.2%（7.1%）、また、2025年度に導入されたサステナビリティ・リンク・ローンの割合は1.8%（0.1%）であった。

新たなサステナビリティ・アジェンダの下、地方自治体向け予算貸付金の排出原単位を、2035年度までに2023年度比で50%削減することを目指している。建物からのファイナンスド・エミッションについては、2035年度までに当該ポートフォリオの排出原単位を70%超削減し、住宅用建物では最大4.3kg CO₂e/m²、その他の建物では最大8.4kg CO₂e/m²にすることを目指している。2024年度のデータに基づけば、当該ポートフォリオの排出原単位は、14.2kg CO₂e/m²（2023年度は14.7kg CO₂e/m²）であった。

当年度末現在、グループは、712件（576件）のグリーン・ファイナンス・プロジェクトに融資を行っており、グリーン・ファイナンスの残高は9,111百万ユーロ（6,817百万ユーロ）であった。ソーシャル・ファイナンス・プロジェクトの件数は174件（152件）であり、ソーシャル・ファイナンスの残高は2,775百万ユーロ（2,536百万ユーロ）であった。新たなサステナビリティ・リンク・ローンの残高は710百万ユーロ（38百万ユーロ）であった。

毎年、グループは、グリーン・ファイナンスおよびソーシャル・ファイナンスに係るインパクト・レポート、ならびに金融向け炭素会計パートナーシップ基準（PCAF）に基づき要求されるファイナンスド・エミッション・レポートをウェブサイトにおいて公表し、自社の貸付ポートフォリオおよび投資ポートフォリオに関連する温室効果ガス排出量を開示している。

資金調達および流動性の管理

グループは、その資金を主として債券プログラムに基づく標準化された発行により国際資本市場から調達している。その資金調達戦略は、いかなる市況下でも資金調達の実施を確保するために、多様性に依拠しており、複数の通貨、満期、地理的分類および投資家グループに幅広く展開している。

グループの戦略は、2025年度中も続いた近年の金融および安全保障政策の混乱を背景に、非常に有効であることが証明された。公社の資金調達面では、当年度は非常に好調な年であった。投資家の需要は予想をさらに上回り、ベンチマーク債およびその他の資金調達アレンジメントが成功裡に実施されたため、資金調達コストは当年度初頭の高水準から当年度末までに低下した。

当年度にもまた、多くのベンチマーク債が成功裡に発行された。12.5億ユーロの5年物ベンチマーク債は71億ユーロの注文高で過去の記録を更新し、10億ユーロの7年物グリーン・ボンドはほぼ5倍の応募超過となった。グループは、新規のグリーン・ボンドおよびソーシャル・ボンドを定期的に発行することを目指している。

2025年度において、グループの新規長期資金調達は、合計10,019百万ユーロ（8,922百万ユーロ）であった。10種類（9種類）の異なる通貨により、合計101件（70件）の長期資金調達取引が実施された。2025年度において、グループの資金調達活動はユーロ市場および米ドル市場を越えて拡大し、新規資金調達の大部分は英国ポンド、ノルウェー・クローネおよびスウェーデン・クローナにより実施された。グループは、資金調達における市場リスクをヘッジするため、デリバティブを利用している。

2025年度末現在のグループの資金調達総額は、49,117百万ユーロ（46,737百万ユーロ）であり、このうちユーロ・コマーシャル・ペーパー（ECP）は合計4,075百万ユーロ（3,409百万ユーロ）であった。資金調達総額のうち50.4%（50.5%）がユーロ建てであり、49.6%（49.5%）が外貨建てであった。

公社の債券プログラム

メディアム・ターム・ノート（MTN）プログラム	50,000百万ユーロ
ユーロ・コマーシャル・ペーパー（ECP）プログラム	10,000百万ユーロ
豪ドル債（カンガルー債）プログラム	2,000百万豪ドル

公社の資金調達は、公法機関であり、フィンランド本土の全自治体とその構成員となっているフィンランド地方政府保証機構（MGB）により保証されている。構成員は、その人口比率に応じて、フィンランド地方政府保証機構の債務に対して責任を負う。フィンランド地方政府保証機構は、債券プログラムおよびこれらのプログラム以外による資金調達アレンジメントの両方に保証を供与している。このため、公社により発行された債券は、EUにおいて、信用機関の自己資本比率および保険会社のソルベンシーの計算上ゼロ・リスクに分類され、流動性の計算上レベル1流動資産に分類される。

グループの長期リスク・アパタイト・フレームワークでは、流動性合計は、最低12ヶ月のサバイバル・ホライゾンの期間において、事業継続を可能とする金額でなければならないと規定されている。当年度末時点の流動性保有額を以て、グループは以後12ヶ月超（15ヶ月）の期間、追加の資金調達なく、すべての融資契約を履行することが可能であった。

2025年度には、グループは債券への配分を増加させた。収益率の向上も追求しつつ、事業の安定性を支える低リスク投資に引き続き重点を置いた。利幅の縮小もかかる投資ポートフォリオの時価総額の増加を支えた。当年度末現在、グループの流動性合計は11,636百万ユーロ（11,912百万ユーロ）であった。このうち、中央銀行における預金は合計5,207百万ユーロ（7,809百万ユーロ）であり、流動性がありリスクが低い証券への投資は6,099百万ユーロ（4,016百万ユーロ）であり、その平均信用格付はAA+（AA+）で、平均償還期間は3.6年（3.2年）であった。また、信用機関におけるグループの短期金融市場預金は、合計330百万ユーロ（88百万ユーロ）であった。グループの流動性投資は、金利スワップによりヘッジされている。このため、金利の変動は損益に直接の影響を及ぼさない。

グループの流動性投資は、低い信用リスク、高い流動性および持続可能性という目標に導かれている。グループはその投資に係る持続可能性を、ESG（環境、社会およびガバナンス）スコアにより監視している。

当年度末現在、グループの流動性投資の平均ESGスコアは、7.56（7.70）であり、基準値の7.51（7.51）を上回っていた。グループは、合計1,349百万ユーロ（870百万ユーロ）の直接社会的責任投資（SRIs）を行っており、これはグループの有価証券投資全体の22.0%（21.5%）を占めている。グループ自体のグリーン・ファイナンスおよびソーシャル・ファイナンスに対する社会的責任投資の割合は19.2%（14.9%）であった。

公社の信用格付

格付機関	長期資金調達	格付見通し	短期資金調達
ムーディーズ・インベスターズ・サービス	Aa1	安定的	P-1
S&P	AA+	安定的*	A-1+

公社の信用格付は、フィンランド政府の格付けと同等である。当会計年度中、信用格付に変更はなかった。グループの資金調達を保証する地方政府保証機構の格付けも同等である。

* 2026年5月5日、信用格付機関のS&Pグローバル・レーティングは、公社の格付見通しを「安定的」から「ネガティブ」に変更した。公社の長期信用格付は、引き続きAA+である。かかる変更は、公社の資金調達に対する保証機関である地方政府保証機構にも適用される。

公社の格付見通しの変更は、2026年4月24日にS&Pグローバル・レーティングがフィンランド共和国に対して行った同様の格付見通しの変更を反映したものである。このS&Pグローバル・レーティングによる「ネガティブ」の格付見通しは、低成長、人口の高齢化ならびに防衛支出および利払い支出の増加に起因するフィンランド財政に係る持続的なリスクを反映している。

S&Pグローバル・レーティングによる公社の短期発行体信用格付は、引き続き最高格付であるA-1+である。

自己資本比率

グループの自己資本および自己資本比率

信用機関に適用されるEUの自己資本規制（CRR）の改正が2025年初頭に施行された。グループの自己資本比率は、この新たな規制の下でも、引き続き非常に堅固である。グループの普通株式等Tier1（CET1）資本比率は94.0%（107.7%）であり、2025年度末現在のTier1資本比率および合計自己資本比率の双方に等しいが、これはグループが当該時点においてCET1資本のみを有していたためである。自己資本比率の低下は、CRR規制の施行に加え、グループの流動性ポートフォリオの配分の変更によっても影響を受けた。CRR規制の自己資本比率への影響は、主として信用評価調整リスクに対する基礎的手法の採用に起因して、約-10%ポイントであった。グループにはリスク加重資産が少なく、自己資本比率が強固であるため、規制の変更は、自己資本比率に重大な影響を及ぼさうものの、グループの自己資本比率には実質的な影響を及ぼしていない。グループのCET1資本比率は、資本バッファを加味した最低所要自己資本15.1%（15.0%）の6倍超であった。

連結自己資本

	2025年	2024年
	12月31日現在	12月31日現在
（単位：百万ユーロ）		
普通株式等Tier1資本（規制上の調整前）	1,865	1,873
普通株式等Tier1資本への規制上の調整	-159	-227
普通株式等Tier1（CET1）資本	1,706	1,646
その他Tier1資本（規制上の調整前）	-	-
その他Tier1資本への規制上の調整	-	-
その他Tier1（AT1）資本	-	-
Tier1（T1）資本	1,706	1,646
Tier2資本（規制上の調整前）	-	-
Tier2資本への規制上の調整	-	-
Tier2（T2）資本	-	-
自己資本合計	1,706	1,646

当年度末現在、グループのCET1資本は、合計1,706百万ユーロ（1,646百万ユーロ）であった。当会計年度末現在、グループはその他Tier1金融商品またはTier2資本のいずれも有しておらず、そのためCET1資本はTier1資本および自己資本合計と同額であった。

CET1資本には当期利益が含まれている。当期利益は、会計監査人による財務レビューの対象となっているため、CRRに従い欧州中央銀行により付与される許可に基づきCET1資本に含めることができる。取締役会が提案する71.5百万ユーロ（72.7百万ユーロ）の2025年度配当金は、グループの自己資本から控除されている。

当会計年度末現在、グループのリスク・エクスポージャーの金額合計は、2024年度末に比べ18.8%増加し、合計1,815百万ユーロ（1,528百万ユーロ）となった。信用リスクおよびカウンターパーティー信用リスクに係るリスク・エクスポージャーの金額は、2024年度末に比べ163百万ユーロ増加し、788百万ユーロ（625百万ユーロ）となった。金利環境の変化に伴い、グループは、当年度中、流動性を段階的に低リスクの長期証券に配分することを続け、これにより信用リスクの金額が増加した。カウンターパーティー信用リスクは、2024年度末と同水準にとどまった。

通貨ポジションはグループの自己資本の2%未満であり、自己資本規制第351条に基づき、市場リスクに関する所要自己資本は計算されていないため、当会計年度末現在および比較年度においても、市場リスクに関する所要自己資本は存在しなかった。CRR 規制により信用評価調整（CVA VaR）の計算が変更され、リスク・エクスポージャーの合計金額は、26.4%増加し、573百万ユーロ（453百万ユーロ）となった。

オペレーショナル・リスクのリスク・エクスポージャーの金額は、454百万ユーロ（450百万ユーロ）であった。グループは、欧州銀行監督機構の、2024年8月12日付のトレーディング勘定の抜本的見直し（FRTB）規制の実施延期に関するノーアクション・レターに基づき、オペレーショナル・リスクの計算における財務要素について、いわゆるプルデンシャル・バウンダリー・アプローチ（PBA）を採用している。

FRTB規制の実施延期により、銀行業務において市場リスクをヘッジするデリバティブ契約が、オペレーショナル・リスク要件の計算において、かかる契約の影響とヘッジ対象との相殺処理が行われずまま帳簿に分類される状況が生じている。グループの評価によれば、グループは関連する取引活動を行っていないため、2025年度の自己資本比率の計算において、PBA手法を採用することを決定した。グループは、当該アプローチは、規制に関連する一時差異が解消された後、2027年には適用可能となるが、当該アプローチを既に2025年に適用することで、グループの自己資本比率を正確に反映できると考えている。PBA手法の影響は、約21%ポイントと推定される。PBA手法を適用しない場合、資本バッファを加味したグループのCET1資本比率は、最低所要自己資本のほぼ5倍であった。

自己資本比率の管理原則および自己資本比率に係る主要指標の詳細については、後記の本項注記に記載されている。

グループの最低所要自己資本および資本バッファ

最低所要総自己資本は8.0%であり、最低所要CET1資本は4.5%である。信用機関法に基づく資本保全バッファは2.5%である。グループのその他のシステム上重要な信用機関に対する追加所要自己資本（以下「0-SIIバッファ」という。）は0.5%である。2025年6月末に、フィンランド金融監督局（FIN-FSA）は0-SIIバッファに関する年次決定を下し、グループに対するバッファを0.5%に据え置いた。

フィンランド金融監督局は、公社に対し、CET1資本によりカバーされる1.0%のシステムミック・リスク・バッファ（SyRB）を維持するという要件を課している。当該要件は、他のフィンランドの信用機関に対しても同率で適用される。フィンランド金融監督局は、2025年6月の決定で、システムミック・リスク・バッファ要件を1.0%に据え置くことを決定した（2026年7月1日から適用）。

2025年12月、フィンランド金融監督局は、所要カウンターシクリカル資本バッファを基準レベルの0%に据え置くことも決定した。エクスポージャーの地域別区分に基づき課される信用機関毎に個別の所要カウンターシクリカル資本バッファは、グループについては1.1% (1.0%) である。これにより、グループの最低所要CET1資本は9.6% (9.5%) となり、最低所要総自己資本は13.1% (13.0%) となる。

上述の要件に加えて、年次の監督局検討評価手続 (SREP) の一環として、欧州中央銀行は、グループに対し、2.0%の銀行特定の第2の柱に基づく所要自己資本 (P2R) を課した。2025年12月末現在、SREPに基づく所要総自己資本 (TSCR) は10.0% (10.0%) であった。

P2R追加所要自己資本およびその他の追加資本要件を含むと、最低所要総自己資本は15.1% (15.0%) であった。

レバレッジ比率、流動性カバレッジ比率および安定調達比率

12月末現在、グループのレバレッジ比率は13.1% (12.3%) であった。公社は、CRRの公的開発信用機関の定義に該当しているため、レバレッジ比率の計算において、地方自治体、福祉サービス行政区および中央政府に対するすべての貸付債権を控除することができる。当会計年度末現在、かかる貸付債権の金額は41,610百万ユーロ (38,604百万ユーロ) であった。全体として、グループのレバレッジ比率エクスポージャーは、合計13,043百万ユーロ (13,340百万ユーロ) であった。

2025年1月1日から適用が開始されたCRR 規制は、グループのレバレッジ比率の計算に重大な変更をもたらさなかった。最低所要レバレッジは3.0%である。

12月末現在、グループの流動性カバレッジ比率 (LCR) は224.6% (338.8%) であり、安定調達比率 (NSFR) は121.4% (123.7%) であった。いずれも最低要件は100%である。

信用機関および投資サービス業者の破綻処理に関する法律に基づく負債

公社の破綻処理に関する監督当局は、EUの単一破綻処理委員会 (SRB) およびフィンランド金融安定化当局 (FFSA) である。2024年11月、欧州銀行再生・破綻処理指令 (BRRD) および対応する国内法の改正に伴い、単一破綻処理委員会およびフィンランド金融安定化当局は、公社に対する拘束力のある自己資本および適格債務の最低基準 (MREL) を撤廃した。

改正後の枠組みの下では、MREL要件は、簡略化された義務に服する信用機関には適用されなくなった。MREL要件が撤廃される前において、公社の自己資本および適格債務はMREL要件を数倍上回っていたため、この変更がグループの事業に重大な影響を及ぼす見込みはない。

銀行規制の変化

2021年10月末、欧州委員会は、EUにおけるバーゼル の最終的な銀行規制基準 (CRR / CRD) の実施に関する提案を公表し、新たなCRR規則の大半が2025年1月1日に施行された。当該改革は、特に信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスク、信用評価調整 (CVA VaR) およびレバレッジ比率に関連して、銀行の自己資本比率の計算に影響を与えた。当該改革はまた、新たなアウトプット・フロアを導入した。グループの事業モデルは、ゼロ・リスク・ウェイトの顧客向け融資に基づいており、CRR の実施によっても、これに変更はなかった。ただし、当該改革は、公社の自己資本比率の計算および報告の方法に影響を与えた。当会計年度中、公社は、CRR 規制により導入された変更を実施するプロジェクトに着手した。かかる変更の影響は、「フィンランド地方金融公社グループの自己資本および自己資本比率」の項において詳述されている。

当年度初期において、グループは、2022年11月に欧州議会により承認された企業サステナビリティ報告指令 (CSRD) および対応する国内法に対する準備を継続した。2025年2月、欧州委員会は、サステナビリティ報告要件の簡素化により企業の事務負担を軽減することを目的とした「オムニバス 」簡素化パッケージを公表した。この

パッケージには、CSRDの適用延期および報告対象企業の範囲縮小に関する提案が含まれていた。当該延期は、2025年4月に欧州議会および欧州理事会により承認され、関連する国内法は2025年12月1日に施行された。この法律は、2025年1月1日以降に開始する会計年度にも適用される可能性がある。結果的に、グループのサステナビリティ報告義務は、2027年末まで2年間延期された。

2025年12月、改正指令案も欧州議会により承認された。その結果、当該指令の施行後は、サステナビリティ報告義務は、純収益が450百万ユーロ超かつ従業員数が1,000人超の企業にのみ適用される。したがって、グループは、サステナビリティ報告義務の対象から完全に除外されることとなる。改正指令の国内実施は未だ進行中であり、公社は、国内法制化過程の進捗状況を注視している。

グループはまた、引き続き、CRR第449a条に基づきESGリスクの報告を第3の柱に基づく開示報告書に組み込んでいる。2025年度上半期中、グループは、2024年度末現在のバンキング・ブック・タクソノミー・アライメント・レシオ（BTAR）に関するフェーズ3の情報を開示した。

2025年1月にESGリスクの管理に関するEBAガイドライン（EBA/GL/2025/01）が公表され、2026年1月に施行された。このガイドラインは、ESGデータおよびマテリアリティ分析の要件等を通じて、ESGリスクの特定、測定、管理および監視に関するCRD VI指令の要件を補完するものである。グループは、2025年会計年度中に当該ガイドラインの施行に向けて準備を行っていた。

金融部門を対象としたデジタル・オペレーショナル・レジリエンス法（DORA）が、2025年1月に施行された。グループは、DORAに対する準備およびその遵守のために、プロジェクトを実施している。当該プロジェクトの一貫として、グループは、グループ内部およびITベンダーとの間で、ICT契約、情報システムの維持プロセスならびに情報システムおよび情報セキュリティの包括的なリスク管理を更新した。当該規制には、情報システムの障害および混乱に対する金融部門の耐性を高めることを目的とした要件が含まれている。

グループは新たな欧州市場インフラ規則（EMIR 3.0）に対する準備を行った。EMIR 3.0の枠組みは、デリバティブ市場において活動するEUの市場参加者に対し新たな要件を導入した。EMIR 3.0は、市場参加者がEUの中央清算機関に有効な口座を維持し、一定数のユーロ建て金利スワップを、かかるEUの中央清算機関を通じて清算することを義務付けている。当会計年度中に、公社は、EUの中央清算機関であるEUREX Clearing AGを通じてユーロ建て金利スワップを清算する準備を行った。最初のスワップの清算は6月に無事に実施された。

グループはまた、2024年5月に公表された、欧州中央銀行の信用機関に係るリスクデータ集計およびリスク報告（RDARR）に関する指針（欧州中央銀行の実効的なリスクデータ集計およびリスク報告に関する指針）に関連して、複数年にわたるRDARR実施プログラムを実施している。

グループの財務目的

グループの戦略は、公務の遂行を担う限られた顧客基盤が、いかなる市況下でも確実に無理なく資金調達を行えるようにするという、グループの中核的な責務に重点を置いている。かかる中核的な責務のために、公社は、資本の量および質ならびに流動性を、常に最も厳しい規制要件をも上回る水準に維持する必要がある、これにより、財政的に困難な時期であっても通常の事業運営を継続することが可能となっている。公社は保守的なリスク管理方針を採用しており、量および質の両面で強固なリスク負担能力を維持している。

専門的なビジネスモデルのため、グループの最も厳しい規制上の所要自己資本は、大半の信用機関とは異なり、レバレッジ比率である。所要レバレッジは、自己資本規制（CRR）の下で定義される健全性を計る手段であり、最低所要自己資本を補完するものである。その目的は、信用機関による過剰なレバレッジの増強を防止することである。レバレッジ比率は、規制の枠組みに記載されるとおり、信用機関のTier1資本と、資産およびオフバランスシートの項目に基づいて計算されるエクスポージャー合計との比率として計算される。公社は、CRRの公的開発信用機関の定義に該当しているため、レバレッジ比率の計算において、地方自治体、福祉サービス行政区および中央政府に対するすべての貸付債権を控除することができる。かかる控除後に、公社のレバレッジ比率に影響を与える最も重要な要因は、グループの流動性を保全する流動性ポートフォリオの規模である。

公社は、グループの普通株式等Tier1（CET1）資本が常に7%を超えることを目標としているが、これはCRR規制で定められた最低要件（3%）と経営陣が設定した資本バッファ（4%）の合計である。グループは、資本の状況に悪影響を及ぼす事象および変化に備えるため、これらの資本バッファを活用している。これらには、実現された事業リスクまたは規制上の変更等が含まれる。事業リスクに対する所要自己資本は厳格なストレス・テストに基づいており、そのほとんどは一時的な性質の未実現の公正価値の変動に起因している。

グループの最低目標を上回る資本は、流動性合計金額の変動による所要自己資本の変動をカバーし、グループの事業継続および配当金の支払能力を保全する。グループの長期目標は7%から10%のレバレッジ比率であり、これによりグループは中核的な責務を果たし、いかなる市況下でも十分な流動性を確保することが可能となる。2025年12月末現在、グループのCET1資本を含めて計算したレバレッジ比率は13.1%（12.3%）であった。

CRRに基づく公的開発信用機関としての公社の目的は利益の最大化ではないため、グループは、長期的にグループの中核的な責務を遂行する能力を確保するという結果を目指している。グループの目的は、少なくとも、事業活動の増加から生じる所要自己資本の増加をカバーし、長期的に株主の予想利回りを充足するのに十分な結果を達成することである。公社は、顧客の利益を最大化すると同時に、事業の継続性および株主の予想利回りを確保するために、長期的な価格戦略およびその他の手段を用いている。

近年、公社の中核事業から創出される未実現の公正価値の変動を除く営業利益は、合計170百万ユーロから210百万ユーロと、比較的安定的に推移している。しかしながら、近年、中核事業、すなわち顧客向け融資の取引額に対し、未実現の公正価値の変動を除く営業利益は大幅に減少しているが、これは利益の最大化を追求しない信用機関としてのグループの計画に沿っている。2018年から2024年の間に、顧客向け融資の取引額に対する利益率は0.83%から0.50%に減少した。2025年度において同様の比率は減少し続け、0.46%であった。今後数年間、公社の目標はグループの事業継続を確保する水準の総利益を維持することである。

公社は、顧客および株主に対する付加価値を高めつつ、常に事業の効率性を向上させることを目指している。公社の長期目標は、顧客向け事業における費用およびグループが影響力を有する開発投資の割合を徐々に減少させていくことである。

公社の配当方針に従い、公社の堅固な資本状態により、公社は、その支払能力、流動性または契約履行の能力を損なわない限り、グループの会計年度の利益の30%から60%を配当金として支払うことを目指すことができる。年次配当の提案を作成し、利益の分配を決定する際には、グループの資本の状況に影響を与える以下の要因が広範囲にわたり考慮される。

- ・ 事業環境および規制の不確実性および変更
- ・ 将来のグループの財務状況についての評価
- ・ グループの資金調達状況および流動性
- ・ グループのリスク・ポジションの変動
- ・ グループの自己資本に影響を与える未実現の公正価値の変動
- ・ グループの流動性の動向に関する評価
- ・ 監督当局および信用格付機関の見解
- ・ 損益計算書では認識されない潜在的なAT1資本性金融商品の未払金

リスク管理

グループの事業には、そのリスク・ポジションを親会社の取締役会により設定された制限の範囲内に確実にとどめるために、適正なリスク管理構造が必要である。グループは、保守的なリスク管理原則を適用している。その目的は、公社の信用格付をフィンランド政府の信用格付に関連して可能な限り最高のランクに維持できるよう、グループの全体的なリスク・プロファイルを低いレベルに保つことである。

グループの事業に関連する多様なリスクには、信用リスク、カウンターパーティー・リスク、市場リスク、流動性リスクならびにITリスクおよびコンプライアンス・リスクを含むオペレーショナル・リスクが含まれる。戦略リスクならびに環境リスクおよび気候リスク等のESGリスクも、すべての事業に関わっている。

グループのリスクについては、後記「(5) 経理の状況 - ()」中の連結財務書類の「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」に、より詳細に記載されている。

グループのリスク・ポジション

2025年度において、グループのリスク・ポジションに重大な変更はなく、リスクは取締役会により設定されたリスク・アペタイトの制限の範囲内にとどまっていた。当会計年度中、継続する地政学的な緊張および市場のボラティリティは、グループの業績に影響を及ぼさなかった。SSA部門（ソブリン、国際機関、政府関係機関）における異常に高いレベルの市場の不確実性により、信用リスク・スプレッドは高水準にとどまっていた。市場のボラティリティにもかかわらず、当会計年度中、グループは資本市場への継続的なアクセスを維持し、通常どおりに資金調達活動を継続した。それでもなお、事業環境の不確実性を理由に、グループは予防策として堅固な流動性バッファーを維持している。地政学的な不安定性は、主に市況を通じて間接的にグループに影響を及ぼしている。当会計年度中、事業環境の変化にもかかわらず、グループのリスク・ポジションは引き続き安定的かつ控え目な水準にとどまっていた。

2025年度に、グループは、欧州中央銀行が実施した2025年から2027年までを対象とした単一監督制度（SSM）ストレス・テストに参加した。その結果は、8月初旬に公表された。グループの自己資本比率は、ストレス・テストのシナリオにおいても所要水準を明確に上回っている。

信用リスク

グループは、その事業の一部として信用リスクにさらされているが、顧客基盤の性質上、かかるリスクは低い。グループの信用リスクは、ほとんどすべて、顧客向け融資、流動性ポートフォリオ投資およびデリバティブ・ポートフォリオから発生する。グループはその顧客に対し、金利のポジションをヘッジするためのデリバティブ商品も提示する。かかる商品は、市場における相殺契約によりカバーされている。グループは、市場リスクをヘッジするためにのみデリバティブを利用している。

グループは、その信用リスク軽減策（不動産担保および供与される保証）ならびにCRR第400条に規定される大口エクスポージャーに関する免除規定から判断して、顧客向け融資において当該規制に記載される顧客リスクにさらされておらず、いずれの個別の顧客に係る顧客リスクもグループの自己資本の10%を上回っていない。損益計算書において、金融資産の信用損失および減損は、0.9百万ユーロ（0.3百万ユーロ）であった。当該項目は、予想信用損失（ECL）により構成されている。当年度末現在、支払猶予債権の金額は658百万ユーロ（561百万ユーロ）であり、不良債権の金額は454百万ユーロ（292百万ユーロ）であった。当該不良債権につき、公社は、地方自治体もしくは福祉サービス行政区による全額保証または不動産担保および国の不足補填保証を供与されているため、当該債権は確定的な信用損失のリスクを負わないものと予想される。不良債権は顧客向け債権合計の1.1%（0.8%）であった。

当年度中、公社の信用リスクのポジションは、安定的かつ低い水準にとどまっていた。将来的にも、信用リスクのポジションは引き続き安定し、グループの信用リスク戦略に沿ったものになると予想される。

市場リスク

市場リスクには、金利リスク、為替リスクならびにその他の市場リスクおよび価格リスクが含まれる。グループは、市場リスクをヘッジするためにデリバティブを利用している。グループはデリバティブの取引活動を行っていないため、デリバティブはヘッジ目的のためにのみ利用することができる。金利リスクは、主に、貸借対照表中の資産および負債に適用される基準レートの相違から生じる。また、グループは、戦略的ミスマッチ・ポートフォリオを創出する可能性、すなわち、収益安定化の目的を達成するため、固定金利エクスポージャーをヘッジせずにおく可能性がある。戦略的ミスマッチ・ポートフォリオには、固定金利貸付金および変更可能金利貸付金の両方ならびに流動性ポートフォリオに対する固定金利投資が含まれる。デリバティブは、戦略的ミスマッチの創出には用いられない。

グループは、金利リスクを積極的に監視し、ヘッジしている。金利収益（*NI*）リスクの計算においては10のシナリオが使用され、そのうち最悪の結果が考慮される。12月末現在、短期金利上昇という最悪のシナリオに基づき、1年間の金利収益リスクは、-38百万ユーロ（2024年度末現在は、短期金利上昇という最悪のシナリオに基づき、-44百万ユーロ）であった。資本の経済的価値（*EVE*）の計算においても複数のシナリオが使用され、そのうち最悪の結果が考慮される。12月末現在、最悪のシナリオは、+200ベース・ポイントの平行・シフトであり、資本の経済的価値は-134百万ユーロ（2024年度末現在は、+200ベース・ポイントの平行・シフトという最悪のシナリオに基づき、-120百万ユーロ）であった。

グループは、すべての外貨建て調達資金および投資をユーロにスワップするデリバティブ契約を利用して、外国為替（*FX*）リスクを軽減している。グループによる顧客向け融資は、ユーロ建てで行われており、グループは、重大な外国為替のオープン・ポジションを有していない。実際には、中央清算機関によるデリバティブの清算における現金担保の管理（米ドル）に起因して、時には小規模かつ一時的な為替リスクが生じる可能性もあるが、かかるリスクは、積極的に監視され、ヘッジされる。デリバティブはその他の市場リスクおよび価格リスクのヘッジにも用いられる。

グループはまた、評価リスクを事業にとり重要なリスクとして決定した。当会計年度中、金融商品の未実現の公正価値の変動により、グループの利益のボラティリティは増加した。未実現の公正価値の変動は、とりわけグループの主要な資金調達市場における予想金利および信用リスク・スプレッドの変動による影響を受けた。グループは評価により生じるボラティリティの監視および分析を継続的に実施し、かかるボラティリティが利益および自己資本比率に及ぼしうる影響に対し備えている。

グループの市場リスクは、市場の変化にもかかわらず依然として安定的であった。

流動性リスク

グループは、金融資産と金融負債との間の平均満期を制限することにより、リファイナンス・リスクを管理している。また、グループは、利用可能な短期および長期流動性の最低所要額に制限を設定することにより、流動性リスクを管理している。当年度末現在、グループのサバイバル・ホライズンは、12ヶ月（15ヶ月）であった。グループの流動性は引き続き良好であった。

当会計年度末現在、グループの流動性カバレッジ比率（LCR）は224.6%（338.8%）であった。長期資金調達の可用性は、安定調達比率（NSFR）によって監視されるが、当該比率は121.4%（123.7%）であった。当年度を通して、資金調達の可用性は引き続き良好であり、グループは、10,019百万ユーロ（8,922百万ユーロ）を長期資金調達により調達した。

下表は、グループの高品質の流動資産（HQLA）（LCR規制に定義される。）の詳細を示している。

流動資産、高品質の流動資産

（単位：百万ユーロ）

	2025年12月31日	%	2024年12月31日	%
レベル1	9,480	72%	10,413	77%
レベル2a	1,433	11%	1,040	7%
レベルN*	2,202	17%	2,133	16%
合計	13,115	100%	13,586	100%

* 1,895百万ユーロ（1,825百万ユーロ）の短期金融市場投資として供与された短期顧客向け融資を含む。

オペレーショナル・リスク

2025年度初頭に、施行されたDORA規制の一環として、ICTリスク管理に関連する監視および報告方法が導入された。グループは、サプライヤー管理の広範な改革を実施し、リスク管理部門およびコンプライアンス部門がサプライヤー、システムおよびサービスに関連するリスクの特定を支援するとともに、サプライヤーのリスク水準を客観的に評価することとなった。また、開発およびプロジェクトを監督するリスク管理の役割が正式に確立された。

グループのオペレーショナル・リスクは控え目な水準となる見込みであり、2025年度中、オペレーショナル・リスクに起因して発生した重大な損失はなかった。

ESGリスク

ESGリスクには、環境リスク、社会リスクおよびガバナンス・リスクが含まれる。グループのESGリスク管理の一環として、グループの排出削減目標および関連する指標が、公社のサステナビリティ・プログラムおよび移行計画に記載されている。

当会計年度中、ESGリスクに重大な変更はなかった。グループの評価によれば、グループの気候リスクおよび環境リスクに対するエクスポージャーは低い。グループの事業モデルにより、顧客に対する債権は、フィンランドの地方自治体部門および福祉サービス行政区から発生するか、またはフィンランド国家による信用緩和（国の不足補填保証）の対象となるものである。

グループは、その顧客が気候変動により生じる物理的リスクおよび気候変動の緩和に関連する移行リスクの両方にさらされる可能性があることを認識している。グループもその顧客を通じてかかるリスクにさらされる可能性がある。特定されたリスクは不動産担保に関連しているが、既存の保証契約を考慮すれば、気候リスクまたは環境リスクが現実化したとしても、確定的な信用損失が発生することはないと予想される。

グループの投資のカウンターパーティーは、政府、中央銀行、SSA部門の組織および信用機関である。グループの評価によれば、これらの事業者の気候リスクおよび環境リスクによるグループへの影響は軽微である。グループ

はリスクが低いと判断するカウンターパーティーにのみ投資を行っている。このことは、グループのデリバティブのカウンターパーティーについても同様である。

グループの評価によれば、環境リスクおよび気候リスクが短期間に大きく顕在化する可能性は低いが、中長期的には、グループの顧客に経済的悪影響を及ぼす可能性はある。グループは、グループの気候リスクおよび環境リスクは低いと評価しているが、気候変動が進行するにつれ、これに関連するリスクおよび不確実性は増大すると認識している。そのため、グループは少なくとも年に1度、気候リスクおよび環境リスクに対するエクスポージャーにつき評価を行っている。

グループは、気候・環境リスクに加えて、グループ自体の事業または顧客の事業を通じて、グループが社会リスクおよびガバナンス・リスクにもさらされる可能性があることを認識している。とはいえ、これらのリスクが顕在化する確率は低いものと考えられる。

グループは、報告されているガバナンスおよびその他のESG要素を評価するために使用するESGスコアリング・モデルを通じて、顧客および投資のカウンターパーティーのガバナンスを監視している。グループはまた、そのサービス・プロバイダーが、すべての取引相手について設定されているESGの最低要件を満たしていることを監視している。

地方政府保証機構の保証状に基づく債務履行能力に影響を及ぼす可能性のあるリスク

地方政府保証機構が保証資金を適時に調達できない可能性

地方政府保証機構の経費は、ほとんどが保証手数料収入により賄われる。2025年12月31日現在、地方政府保証機構は67百万ユーロの総資産を有していた。さらに、2026年5月7日現在、地方政府保証機構はその流動性を確保するため、200百万ユーロ相当の独立した第三者からの流動性バックアップ・ファシリティを有している。結果的に、地方政府保証機構により保証される、公社のユーロ・ミディアム・ターム・ノート・プログラムに基づき発行される債券およびその他の債務の合計額は、地方政府保証機構の資産およびバックアップ・ファシリティを上回っている。しかしながら、他の手段では賄えない経費または債務については、人口情報システムに規定されることに従い、前年度末の人口比に応じて、同機構の構成員であるフィンランドの地方自治体が責任を負う。また、地方政府保証機構は、短期ベースで、地方自治体の按分比例による要求額を超えた資金を調達する能力を有している。地方政府保証機構は、裁判所の決定がなくとも、公租公課の徴収に係る法律（706/2007）（その後の改定を含む。）に規定される形式による執行命令を利用して、地方政府保証機構が付与した保証に係る保証料および同機構の構成員たる地方自治体の必要な拠出金を回収することができる。しかしながら、地方政府保証機構が、必要な追加資金を構成員たる地方自治体から適時にまたは債務不履行に陥る前に受領できるという保証はない。

ガバナンス

会社法制に加え、公社はフィンランド信用機関法のガバナンスに関する規定および監督指針を遵守している。ガバナンス方針の詳細は、公社のウェブサイトにおいて掲載されており、同サイトでは、フィンランド証券市場法第7章第7節に準拠した2025年度のコーポレート・ガバナンス報告書も閲覧可能である。かかる報告書は、財務報告手順に関連した内部監査およびリスク管理システムの主要な特性に関する記述を含んでいる。当該報告書はまた、信用機関法により要求されるガバナンスの内容、および公社がフィンランド証券市場協会により公表されている上場企業のためのフィンランド・コーポレート・ガバナンス・コードをどの程度遵守しているかに関する情報も含んでいる。当該コードは、フィンランドの上場企業、すなわちナスダック・ヘルシンキ（ヘルシンキ証券取引所）に株式を上場している企業に適用される。公社は専ら上場債券の発行者であり、公社の株式は公開取引が行われていないため、当該コードは公社に直接適用されない。

当会計年度中、グループのガバナンスに重大な変更は生じなかった。

グループの構成

フィンランド地方金融公社グループは、フィンランド地方金融公社およびKuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oyにより構成される。子会社であるフィナンシャル・アドバイザー・サービス・インスピラ・リミテッドのKuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oyへの社名変更は、2025年初頭に登記された。Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oyは公社の完全所有子会社である。当該報告期間中、グループの構成または株主構成に変更は生じなかった。

株主総会

公社の年次株主総会（AGM）は、2025年3月25日に開催された。当該年次株主総会は、2024年度の財務書類を承認し、2024年会計年度に係る取締役、最高経営責任者および最高経営責任者代理の責任を免除した。また、当該年次株主総会は、取締役会の提案に従い、1株当たり1.86ユーロ（合計72.7百万ユーロ）の配当金の支払いを承認した。グループの2024年12月31日現在の貸借対照表上の分配可能資金は、373百万ユーロであった。

株主による指名委員会の提案に基づき、当該年次株主総会は、2025年から2026年（2025年年次株主総会から次回年次株主総会終了時まで）を任期とする取締役を9名選任した。当該年次株主総会はまた、株主による指名委員会の取締役の報酬に係る提案を承認した。

取締役会の提案に基づき、当該年次株主総会は、プライスウォーターハウスクーパースOyを公社の会計監査人に選任し、公認会計士ユッカ・パウノネンを主たる担当監査人とした。当該年次株主総会はまた、プライスウォーターハウスクーパースOyを公社のサステナビリティ報告監査人に選任し、ティーナ・プーッコニエミを主たるサステナビリティ報告担当監査人とした。ただし、当該年次株主総会は、欧州委員会が2025年2月末にサステナビリティ報告要件の変更を提案したことも言及した。公社が改正法令に基づきかかる報告が不要となった場合、公社はサステナビリティ報告監査要件も適用除外となる。

年次株主総会決議は、公社のウェブサイトにおいて公表されている。

従業員、給与および報酬

2025年12月末現在、フィンランド地方金融公社グループの従業員数は185名（178名）であった。公社の社長兼最高経営責任者はエサ・カッリオであり、業務執行副社長であるマリ・ツイスターが社長兼最高経営責任者代理を務めている。また、当年度末現在、公社の経営陣には、業務執行副社長であるアク・デュンデルフェルト、エリカ・フレドマン、トニ・ヘッキラ、ヨアキム・ホルムストロム、ミンナ・ピートゥライネンおよびユハ・ヴォロティネンも含まれていた。

当会計年度中、財務担当業務執行副社長であり経営陣のメンバーであるハッリ・ルフタラが公社を退職した。ルフタラの後任にはエリカ・フレドマンが就任し、2025年11月1日より財務担当業務執行副社長としての職務を開始した。フレドマンは経営陣のメンバーでもある。

グループの経営陣および従業員に支払われる報酬は、固定報酬（基本給与および付加給付）および報酬制度の条件に基づく変動部分からなっている。報酬制度の原則は、親会社の取締役会により承認され、1年毎に見直される。報酬委員会は、報酬に関する事項について取締役会に対し助言を与える。グループ全体の給与および報酬の支払額は、19百万ユーロ（17百万ユーロ）であった。

給与および報酬に関する詳細については、後記「(5) 経理の状況 - ()」中の連結財務書類の「注記37. 主要な経営陣の報酬」を参照のこと。

内部監査

グループの内部監査の目的は、グループの財務情報およびその他の経営情報の信頼性および正確性を監視することである。内部監査はまた、グループが十分かつ適正に組織された業務手順およびITシステムを有すること、また事業に関連したリスクが十分に管理されることを確実にしている。

後発事象

公社の取締役会は、当会計年度末後に発生し、グループの財務状況に重大な影響を及ぼす可能性のある事由について一切認識していない。

2026年度の見通し

2026年のユーロ圏の経済見通しは、過去6ヶ月間で改善した。世界貿易および地政学上の不確実性にもかかわらず、サービス部門の堅調な勢いにより、失業率は低水準に抑えられ、個人消費は増加傾向にある。また、欧州中央銀行の利下げも投資を後押ししており、経済活動は上昇傾向に転じている。

それでも、欧州経済は数多くのリスクに直面している。地政学的環境は依然として不安定であり、ドナルド・トランプ氏の通商政策が最終的にどのような影響をもたらすかは、依然として極めて不透明である。米国経済は一種の岐路に立っており、通常の成長鈍化が予想以上に深刻な景気後退へと転じる可能性がある。一方、中国は経済における構造的な課題の深刻化に直面している。対外的な事業環境における課題に加え、ヨーロッパは、増大する公的債務、技術転換における競争力の低迷および防衛費への資源配分を以前よりはるかに高い水準に押し上げている安全保障上のリスクという重荷を背負っている。

ユーロ圏の金融政策は、来年も大きな変化はないと見込まれる。経済回復は、不確実性はあるものの緩やかなペースで続いており、インフレ率は欧州中央銀行の目標値近くに足りつつある。市場は、2026年中、欧州中央銀行の政策金利は据え置かれると見込んでいる。防衛、供給の安定性およびインフラの強化を目的とした公共事業により、政府の借入需要が増加しており、このことは引き続き長期金利に幾分上昇圧力をかける可能性がある。ウクライナ復興の開始の可能性も同様の影響を及ぼす見込みがある。景気回復が続く中、2027年以降は緩やかに金融引き締め策が実施される可能性があり、市場金利は2026年からその動きを織り込み始める可能性がある。

フィンランドの景気回復は予想より遅れているが、2026年には成長を支える要因が増加する見込みである。雇用の減少は止まり、国内消費は徐々に回復すると予想される。グリーン・トランジション関連の投資プロジェクトならびにクルーズ船および砕氷船の大型契約が、さらなる成長の追い風となっている。同時に、財政赤字は徐々に縮小しつつある。

地方自治体の断固たる財政調整策にもかかわらず、2026年には財政赤字は大幅に拡大する可能性が高い。地方自治体の財政は、医療および社会保障サービス改革に伴う移転収支の均衡化から生じる中央政府移転収支の削減、賃金上昇に伴う人件費の増加ならびに大都市における多額の投資需要によって逼迫している。また、高い失業率も雇用関連コストを押し上げ、税収の重荷となっている。

住宅市場および建設部門は依然として経済における弱点であり、2026年中ほとんど浮揚効果をもたらす見込みはない。空室の賃貸物件および売れ残りの住宅の件数が依然として極めて多いため、民間資金による新規建設が大幅に回復する可能性は低い。国の補助付き住宅建設は、利子補給ローンの認可の大幅削減により激減する見込みである。

2025年度に地方政府保証機構（MGB）が下した、同機構に対して支払われる保証手数料引上げの決定に基づき、2026年度にはグループの手数料費用は大幅に増加する可能性がある。保証手数料は、同機構が保証する公社の資金調達に対して支払われる。地方政府保証機構は、保証される資金調達の金額から算出される保証手数料を、3倍超引上げを決定した。

グループのリスク・ポジションは、安定的な状態にとどまると予想される。また、グループは、その自己資本比率およびレバレッジ比率は、堅固な状態が続くと予想している。しかしながら、IFRSの枠組みに規定される評価原則により、未実現の公正価値が一時的ながら大幅に変動する可能性があり、その一部は、営業利益のボラティリティを増加させ、予測をより困難にする。

本「(4) 業務の概況」に記載されている見積りは、グループの事業および事業環境の動向に関する、2025年度の取締役会報告書および財務書類作成時点における見通しに基づいている。

2021年度から2025年度のグループの主要な指標の動向

	2025年 1月 - 12月	2024年 1月 - 12月	2023年 1月 - 12月	2022年 1月 - 12月	2021年 1月 - 12月
収益 (単位: 百万ユーロ) *	1,713	2,239	1,862	759	535
利息純収益 (単位: 百万ユーロ) *	260	260	259	241	280
対収益率 (%)	15.2	11.6	13.9	31.8	52.4
営業利益 (単位: 百万ユーロ) *	193	166	139	215	240
対収益率 (%)	11.2	7.4	7.4	28.3	44.8
未実現の公正価値の変動 (単位: 百万ユーロ) *	14	-16	-37	45	27
未実現の公正価値の変動を除く営業利益 (単位: 百万ユーロ) *	178	181	176	170	213
費用対収益比率 (%) *	25.9	27.7	32.2	23.9	21.7
未実現の公正価値の変動を除く費用対収益比率 (%) *	27.4	26.0	27.3	28.4	23.8
株主資本利益率 (ROE) (%) *	7.9	7.2	6.6	9.9	10.7
未実現の公正価値の変動を除く株主資本利益率 (ROE) (%) *	7.4	7.9	8.4	7.8	9.6
総資産利益率 (ROA) (%) *	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4
未実現の公正価値の変動を除く総資産利益率 (ROA) (%) *	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
新規長期顧客向け融資 (単位: 百万ユーロ) *	5,088	5,056	4,319	4,317	3,594
新規長期資金調達 (単位: 百万ユーロ) *	10,019	8,922	10,087	8,827	9,395

	2025年 12月31日	2024年 12月31日	2023年 12月31日	2022年 12月31日	2021年 12月31日
長期顧客向け融資（単位：百万ユーロ）*	37,909	35,173	32,022	29,144	29,214
グリーン・ファイナンス（単位：百万ユーロ）*	9,111	6,817	4,795	3,251	2,328
ソーシャル・ファイナンス（単位：百万ユーロ）*	2,775	2,536	2,234	1,734	1,161
サステナビリティ・リンク・ローン（単位：百万ユーロ）*	710	38	-	-	-
資金調達総額（単位：百万ユーロ）*	49,117	46,737	43,320	40,210	40,712
株主資本（単位：百万ユーロ）	1,936	1,945	1,744	1,614	1,862
総資産（単位：百万ユーロ）	55,634	53,092	49,736	47,736	46,360
流動性合計（単位：百万ユーロ）*	11,636	11,912	11,633	11,505	12,222
流動性カバレッジ比率（LCR）（%）	224.6	338.8	409.1	256.7	334.9
安定調達比率（NSFR）（%）	121.4	123.7	124.1	120.3	123.6
株主資本比率（%）*	3.5	3.7	3.5	3.4	4.0
CET1資本（単位：百万ユーロ）	1,706	1,646	1,550	1,482	1,408
Tier1資本（単位：百万ユーロ）	1,706	1,646	1,550	1,482	1,756
自己資本合計（単位：百万ユーロ）	1,706	1,646	1,550	1,482	1,756
CET1資本比率（%）***	94.0	107.7	103.4	97.6	95.0
Tier1資本比率（%）***	94.0	107.7	103.4	97.6	118.4
合計自己資本比率（%）***	94.0	107.7	103.4	97.6	118.4
レバレッジ比率（%）**	13.1	12.3	12.0	11.6	12.8
従業員数	185	178	185	175	164

* 代替的業績指標。

** 会社は、CRRの公的開発信用機関の定義に該当しているため、レバレッジ比率の計算において、地方自治体、福祉サービス行政区および中央政府に対するすべての貸付債権を控除することができる。

*** 2025年12月31日現在の自己資本比率はCRR 規制に基づき計算されている。比較期間の数値は調整されていない。

すべての主要な指標の計算式は、後記「注記1. 主要な指標」に記載されている。別段の記載がない限り、本「(4) 業務の概況」に記載されている数値はすべてグループに関するものである。

注記1. 主要な指標

グループは、代替的業績指標（*APMs*）を、国際財務報告基準または自己資本規制（*CRD/CRR*）において定義されていない財務指標として定義している。代替的業績指標は、同じ分野の企業同士および報告期間同士の比較可能性を高め、財務報告書の読み手に有益な情報を提供する。代替的業績指標は、会計期間同士の業績比較およびグループの業績評価に、より一貫性のある基準を提示する。また、代替的業績指標には、グループの経営陣が事業目標を定め業績を監視するための方法という重要な側面もある。

代替的業績指標は、欧州証券市場監督局（*ESMA*）が公表する代替的業績指標に関する指針に基づき、グループの財務報告書において表示される。

[次へ](#)

代替的業績指標 (単位：百万ユーロ)	定義 / 説明	調整	2025年1月 - 12月 2024年1月 - 12月	
利息純収益	金融資産および金融負債に係る利息収入および利息費用は、利息純収益において認識される。グループの収益の大部分は、利息純収益からなる。	実効金利法に基づく利息収入 その他の利息収入 実効金利法に基づく利息費用 その他の利息費用	1,387 307 -975 -459	1,933 319 -1,420 -572
		利息純収益	260	260
未実現の公正価値の変動	IFRS第9号基準に基づき、グループの金融商品の一部は損益を通じて公正価値により測定され、損益ボラティリティが高まっている。報告期間同士および企業同士の事業成績の比較可能性を高めるため、未実現の公正価値の変動の損益効果を除外する必要が生じる場合がある。計算式中の項目は、連結損益計算書の「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」に係る項目である。	損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入の未実現の公正価値の変動 ヘッジ会計純収入の未実現の公正価値の変動	20 -6	-4 -12
		未実現の公正価値の変動	14	-16
営業利益	営業利益は、グループの税引前の営業利益を表す。	営業利益	193	166
未実現の公正価値の変動を除く営業利益	代替的業績指標としての未実現の公正価値の変動を除く営業利益は、グループの基礎的な収益力を示すためのものである。	営業利益 - 未実現の公正価値の変動	193 -14	166 16
		未実現の公正価値の変動を除く営業利益	178	181
収入	収入は、利息純収益を含むグループの収入合計を表し、費用対収益比率の分母（手数料費用を含む）等に使用される。	利息純収益 手数料収入 損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入 その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入 その他の営業収入	260 1 17 1 0	260 1 -15 0 0
		収入	280	247

代替的業績指標 (単位：百万ユーロ)	定義/説明	調整	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
未実現の公正価値の変動を除く収入	未実現の公正価値の変動を除く収入は、グループの営業収入を表すが、そのうち最重要項目は利息純収益である。	収入 - 未実現の公正価値の変動	280 -14	247 16
		未実現の公正価値の変動を除く収入	265	262
その他の収入	その他の収入は、利息純収益および未実現の公正価値の変動を除く、グループのその他すべての収入を含む。	手数料収入 実現されたヘッジ会計純収入 実現された損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入 外国為替損益純収入 その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入 その他の営業収入	1 5 0 -1 1 0	1 0 0 0 0 0
		その他の収入	5	2
費用	費用は、グループの費用合計を表し、費用対収益比率の分子(手数料費用を除く)等に使用される。	手数料費用 人件費および管理費用 有形・無形資産の減価償却費 その他の営業費用	18 49 4 14	17 44 6 14
		費用	86	81
費用対収益比率	費用対収益比率は、銀行部門において定着している、費用と収入の関係性を評価するための主要比率である。当該比率により、投資家はグループの費用対効果の比較展望が得られる。	(費用(手数料費用を除く)) ÷ 収入(手数料純収入を含む) × 100	68 261	64 230
		費用対収益比率(%)	25.9%	27.7%
未実現の公正価値の変動を除く費用対収益比率	未実現の公正価値の変動を除く費用対収益比率は、未実現の公正価値の変動による収入のボラティリティが除外されているため、グループの事業効率のより正確な実態を示す。当該指標は、企業同士および報告期間同士の事業効率の比較可能性を向上させる。	(費用(手数料費用を除く)) ÷ (収入(手数料純収入を含む) - 未実現の公正価値の変動) × 100	68 261 -14	64 230 16
		未実現の公正価値の変動を除く費用対収益比率(%)	27.4%	26.0%

代替的業績指標 (単位：百万ユーロ)	定義 / 説明	調整	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
その他の包括利益および資本(税引後)に対する未実現の公正価値の変動による影響	経営報告において報告期間中のグループの包括利益および資本(税引後)に対する未実現の公正価値の変動の影響を示すために使用される主要な指標。	損益を通じた未実現の公正価値の変動	14	-16
		損益を通じた未実現の公正価値の変動に関連する税金	-3	3
		損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動による公正価値の変動(税引後)	-62	110
		ヘッジ・コストの変動(税引後)	-27	24
		その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の公正価値の変動(税引後)	-1	1
		その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の予想信用損失の変動(税引後)	-1	0
		その他の包括利益および資本(税引後)に対する未実現の公正価値の変動による影響	-79	122
新規長期顧客向け融資	経営報告において報告期間中のグループの事業取引量を示すために使用される主要な指標。当該指標には、未実現の公正価値の変動を除く新規貸付額および未実現の公正価値の変動を除く新規リース資産額が含まれる。	新規貸付金	4,929	4,839
		新規リース資産	159	217
		新規長期顧客向け融資	5,088	5,056
長期顧客向け融資額および短期顧客向け融資額に対する未実現の公正価値の変動を除く営業利益の比率(%)	経営報告においてグループの営業収益力を示すために使用される主要な指標。	(未実現の公正価値の変動を除く営業利益)	178	181
		÷ 未実現の公正価値の変動を除く長期顧客向け融資および短期顧客向け融資(期首および期末の平均価値) × 100	39,009	36,067
		長期顧客向け融資額および短期顧客向け融資額に対する未実現の公正価値の変動を除く営業利益の比率(%)	0.46%	0.50%
新規長期資金調達	経営報告において報告期間中のグループの資金調達活動を示すために使用される主要な指標。当該指標には、未実現の公正価値の変動を除く新規の(1年超の)資金調達発行額が含まれる。	新規長期資金調達	10,019	8,922

代替的業績指標 (単位：百万ユーロ)	定義/説明	調整	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
株主資本利益率 (ROE) (%)	ROEは、グループの資本活用の効率性を測定する。ROEは広く使用される業績指標であり、代替的業績指標として企業同士の比較可能性を向上させる。	((営業利益 - 税金) ÷ 資本および非支配持分(期首および期末の平均価額)) × 100	193 -39 1,941	166 -33 1,845
		株主資本利益率(ROE) (%)	7.9%	7.2%
未実現の公正価値の変動を除く株主資本利益率 (ROE) (%)	グループの戦略指標であり、未実現の公正価値の変動を除外することにより、報告期間同士の比較可能性が高まる。	((未実現の公正価値の変動を除く営業利益 - 税金) ÷ 資本および非支配持分(期首および期末の平均価額)) × 100	178 -36 1,941	181 -36 1,845
		未実現の公正価値の変動を除く株主資本利益率(ROE) (%)	7.4%	7.9%
総資産利益率 (ROA) (%)	ROAは、グループの投資効率を測定する。ROAは広く使用される業績指標であり、代替業績指標として企業同士の比較可能性を向上させる。	((営業利益 - 税金) ÷ 平均総資産(期首および期末の平均価額)) × 100	193 -39 54,363	166 -33 51,414
		総資産利益率(ROA) (%)	0.3%	0.3%
未実現の公正価値の変動を除く総資産利益率 (ROA) (%)	未実現の公正価値の変動を除外することにより、報告期間同士のROAの比較可能性が高まる。	((未実現の公正価値の変動を除く営業利益 - 税金) ÷ 平均総資産(期首および期末の平均価額)) × 100	178 -36 54,363	181 -36 51,414
		未実現の公正価値の変動を除く総資産利益率(ROA) (%)	0.3%	0.3%
収益	収益は、連結損益計算書上で独立した項目として表示されていないため、グループはその計算式および調整をこの主要な指標の表に表示している。	実効金利法に基づく利息収入 その他の利息収入 手数料収入 損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入 その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入 その他営業収入	1,387 307 1 17 1 0	1,933 319 1 -15 0 0
		収益	1,713	2,239

代替的業績指標 (単位：百万ユーロ)	定義 / 説明	調整	2025年12月31日	2024年12月31日
株主資本比率 (%)	株主資本比率は、資本を財源とする資産額を測定する投資のレバレッジ比率およびソルベンシー比率である。当該指標は広く使用される業績指標であり、代替的業績指標として企業同士の比較可能性を向上させる。	(資本および非支配持分 ÷ 総資産) × 100	1,936 55,634	1,945 53,092
		株主資本比率 (%)	3.5%	3.7%
長期貸付ポートフォリオ	経営報告においてグループの事業取引量を示すために使用される主要な指標。当該貸付ポートフォリオは、当初返済期限が1年以上の長期貸付金からなる。当該主要な指標は、長期貸付ポートフォリオに係る未収利息を算入しない。	公法人および公共部門企業に対する貸付金 - 長期貸付ポートフォリオに係る未収利息 - リース資産	38,083 -174 -1,625	35,377 -204 -1,563
		長期貸付ポートフォリオ	36,284	33,610
長期顧客向け融資	経営報告においてグループの事業取引量を示すために使用される主要な指標。長期顧客向け融資は、長期貸付ポートフォリオおよびリース資産からなる。当該主要な指標は、長期貸付ポートフォリオに係る未収利息を算入しない。	公法人および公共部門企業に対する貸付金 - 長期貸付ポートフォリオに係る未収利息	38,083 -174	35,377 -204
		長期顧客向け融資	37,909	35,173
未実現の公正価値の変動を除く長期顧客向け融資	経営報告においてグループの事業取引量を示すために使用される主要な指標。当該指標では、報告期間同士の事業成績の比較可能性を高めるため、未実現の公正価値の変動は除外されている。当該主要な指標は、長期貸付ポートフォリオに係る未収利息を算入しない。	公法人および公共部門企業に対する貸付金 - 長期貸付ポートフォリオに係る未収利息 - 未実現の公正価値の変動	38,083 -174 601	35,377 -204 614
		未実現の公正価値の変動を除く長期顧客向け融資	38,510	35,787

代替的業績指標 (単位：百万ユーロ)	定義/説明	調整	2025年12月31日	2024年12月31日
未実現の公正価値の変動を除く長期顧客向け融資に対するサステナブル・ファイナンスの比率 (%)	経営報告においてグループの事業取引量を示すために使用される主要な指標。	グリーン・ファイナンス	9,111	6,817
		ソーシャル・ファイナンス	2,775	2,536
		サステナビリティ・リンク・ローン	710	38
		(サステナブル・ファイナンス合計)	12,595	9,391
		÷ 未実現の公正価値の変動を除く長期顧客向け融資) × 100	38,510	35,787
		未実現の公正価値の変動を除く長期顧客向け融資に対するサステナブル・ファイナンスの比率 (%)	32.7%	26.2%
短期顧客向け融資	経営報告においてグループの事業取引量を示すために使用される主要な指標。短期顧客向け融資は、顧客から購入した当初満期が1年以内の短期金融市場のコマーシャル・ペーパーからなる。	顧客の債券、コマーシャル・ペーパー	1,895	1,825
		短期顧客向け融資	1,895	1,825
資金調達総額	経営報告においてグループの資金調達額を示すために使用される主要な指標。資金調達総額は、長期資金調達および短期資金調達からなる。当該主要な指標は、長期資金調達に係る未払利息を算入しない。	信用機関に対する債務	196	884
		公法人および公共部門企業に対する債務	2,315	2,464
		発行債券	47,127	44,534
		合計	49,638	47,882
		- 長期資金調達に係る未払利息	-498	-429
		- 受取現金担保 (CSA)	-22	-716
		- 信用機関に対する要求払いの債務	-	-
		資金調達総額	49,117	46,737
長期資金調達	経営報告においてグループの資金調達額を示すために使用される主要な指標。	資金調達総額	49,117	46,737
		- 短期発行資金調達 (ECP)	-4,075	-3,409
		長期資金調達	45,042	43,328

代替的業績指標 (単位：百万ユーロ)	定義/説明	調整	2025年12月31日	2024年12月31日
流動性合計	経営報告においてグループの流動性の状況を示すために使用される主要な指標。当該主要な指標は、未収利息を算入しない。	債券 - 投資債券に係る未収利息 - 短期顧客向け融資	8,061 -67 -1,895	5,879 -38 -1,825
		有価証券投資合計	6,099	4,016
		現金および中央銀行における残高 預金	5,169 368	7,777 120
		その他の投資合計	5,538	7,896
		流動性合計	11,636	11,912
すべての投資に対する社会的責任投資の比率(%)	経営報告において社会的責任分野について使用される主要な指標。当該比率は、有価証券投資の名目価値に基づき計算される。	(社会的責任投資(SRI)の名目価値 ÷ 投資CPおよび投資債券の名目価値) × 100	1,349 6,122	870 4,038
		すべての投資に対する社会的責任投資有価証券の比率(%)	22.0%	21.5%
グループ自身のグリーン・ファイナンスおよびソーシャル・ファイナンスに対する社会的責任投資の比率(%)	経営報告において社会的責任分野について使用される主要な指標。	(社会的責任投資 ÷ グリーン・ファイナンスおよびソーシャル・ファイナンス) × 100	1,349 7,035	870 5,824
		グループ自身のグリーン・ファイナンスおよびソーシャル・ファイナンスに対する社会的責任投資の比率(%)	19.2%	14.9%

その他の指標 (単位：百万ユーロ)	定義	調整	2025年12月31日	2024年12月31日
流動性カパレッジ 比率 (LCR) (%)	CRRに定義される。	(流動資産 ÷ (ストレス状態における資金流出 - 資金流入)) × 100	10,552 4,699	11,170 3,297
		流動性カパレッジ比率 (LCR) (%)	224.6%	338.8%
安定調達比率 (NSFR) (%)	CRRに定義される。	(安定調達額 (ASF) ÷ 所要安定調達額 (RSF)) × 100	41,450 34,154	39,298 31,757
		安定調達比率 (NSFR) (%)	121.4%	123.7%
CET1資本比率 (%)	CRRに定義される。	(普通株式等Tier1 (CET1) 資本 ÷ リスク・エクスポージャーの金 額) × 100	1,706 1,815	1,646 1,528
		CET1資本比率 (%)	94.0%	107.7%
Tier1資本比率 (%)	CRRに定義される。	(Tier1資本 ÷ リスク・エクスポージャーの金 額) × 100	1,706 1,815	1,646 1,528
		Tier1資本比率 (%)	94.0%	107.7%
合計自己資本比率 (%)	CRRに定義される。	(自己資本合計 ÷ リスク・エクスポージャーの金 額) × 100	1,706 1,815	1,646 1,528
		合計自己資本比率 (%)	94.0%	107.7%
レバレッジ比率 (%)	CRRに定義される。	(Tier1資本 ÷ エクスポージャー合計) × 100	1,706 13,043	1,646 13,340
		レバレッジ比率 (%)	13.1%	12.3%

[次へ](#)

注記2. グループの自己資本比率の状況

自己資本比率の管理原則

リスク負担および事業環境に関連したグループの自己資本目標は、年間計画の一部として規定されている。計画期間は、業績動向および規制の変更により生じる所要資本の増加に関連した自己資本の適正性を予測し、十分な時間をかけ追加的な資本強化要請の可能性に対応することができるよう、最低でも今後3年間に及んでいる。取締役会は、自己資本比率計画を承認および監視する。グループはその自己資本比率計画を少なくとも年に1度更新し、計画の実施状況を半年毎に観察する。

自己資本比率の管理の目的は、事業継続性を確保するために、自己資本比率を監視し、グループの自己資本比率がその目標および金融当局により設定された要件を満たしていることを確認することである。自己資本比率の管理は、戦略目標の設定、運営計画の策定および将来の財務予測を網羅したグループの継続的かつ必要不可欠な戦略計画プロセスの一部である。経営陣および取締役会が共同でこれを実施する。親会社の取締役会が最終戦略を承認する。経営陣は、グループの業務運営が取締役会により承認された戦略に規定された方針と一致することを確実にする。年間計画の一環として、経営陣は、次年度の事業計画およびそれ以降の年度の事業予測を作成する。

グループのリスク・ポジションおよびグループの財務状態に対するその影響も評価される。通常のリスク分析およびさまざまなストレス・テストの手法が、リスクの評価および測定に使用される。これらに基づき、自己資本比率計画は年に1度更新され、自己資本を強化するために必要な手段が決定される。自己資本の十分性は、月次の事業分析によっても監視される。

グループは、CRR (2019/876) およびCRR (2024/1623) により改訂されたEUの自己資本規制 (EU 575/2013) ならびにCRD (2019/878) およびCRD (2024/1619) により改訂された自己資本指令 (2013/36/EU) に基づき自己資本比率を計算している。信用リスクおよびカウンターパーティー・リスクに関する所要自己資本は標準的手法を用いて計算されている。オペレーショナル・リスクに関する所要自己資本の計算において、グループはいわゆるPBA手法 (プルデンシャル・バウンダリー・アプローチ) を適用している。グループは、トレーディング勘定、株式取引または商品取引のいずれのポジションも保有していないため、市場リスクに係る自己資本比率の計算においては通貨リスクのみが考慮される。

外国為替リスクは、すべての外貨建て調達資金および投資を、デリバティブ契約によりユーロに交換することによりヘッジされている。グループの顧客向け融資は、すべてユーロ建てで行われている。グループは、重大な外国通貨のオープン・ポジションを有していない。ただし、中央清算機関によるデリバティブの清算に係る担保の管理に起因して、一時的かつ軽微な為替リスクが生じる可能性はある。かかるリスクは、積極的に監視され、ヘッジされる。信用評価調整 (CVA) リスクは、基礎的手法を用いて計算される。

S&P、ムーディーズ・インベスターズ・サービスおよびフィッチ・レーティングスにより付与された信用格付が、自己資本比率の計算に使用されるリスク・ウェイトを決定するために使用されている。上記各社は、フィンランド金融監督局により自己資本比率の計算について承認を受けた信用格付機関である。信用リスクに関する自己資本比率の計算において、グループは、地方自治体により付与された保証およびフィンランド国家により付与された不足補填保証等の、信用リスクを低減するための対策を講じている。デリバティブについては、ネットティング契約、担保契約 (ISDA / クレジット・サポート・アネックス) および地方政府保証機構 (MGB) により付与される保証が、デリバティブの相手方のカウンターパーティー・リスクに関する所要自己資本を低減するために使用される。

表1. 最低所要自己資本および資本バッファ

最低所要自己資本および資本バッファ

	所要自己資本	資本保全 バッファ (1)	カウンター シクリカル 資本バッファ (2)	0-SII (3)	システミック・ リスク・ バッファ (4)	資本 バッファ 合計	合計
(単位：%)							
2025年12月31日現在							
普通株式等Tier1 (CET1) 資本	4.50%	2.50%	1.11%	0.50%	1.00%	5.11%	9.61%
Tier1 (T1) 資本	6.00%	2.50%	1.11%	0.50%	1.00%	5.11%	11.11%
自己資本合計	8.00%	2.50%	1.11%	0.50%	1.00%	5.11%	13.11%

最低所要自己資本および資本バッファ

	所要自己資本	資本保全 バッファ (1)	カウンター シクリカル 資本バッファ (2)	0-SII (3)	システミック・ リスク・ バッファ (4)	資本 バッファ 合計	合計
(単位：千ユーロ)							
2025年12月31日現在							
普通株式等Tier1 (CET1) 資本	81,677	45,376	20,180	9,075	18,151	92,782	174,459
Tier1 (T1) 資本	108,903	45,376	20,180	9,075	18,151	92,782	201,685
自己資本合計	145,204	45,376	20,180	9,075	18,151	92,782	237,986

最低所要自己資本および資本バッファ

	所要自己資本	資本保全 バッファ (1)	カウンター シクリカル 資本バッファ (2)	0-SII (3)	システミック・ リスク・ バッファ (4)	資本 バッファ 合計	合計
(単位：%)							
2024年12月31日現在							
普通株式等Tier1 (CET1) 資本	4.50%	2.50%	1.04%	0.50%	1.00%	5.04%	9.54%
Tier1 (T1) 資本	6.00%	2.50%	1.04%	0.50%	1.00%	5.04%	11.04%
自己資本合計	8.00%	2.50%	1.04%	0.50%	1.00%	5.04%	13.04%

最低所要自己資本および資本バッファ

	所要自己資本	資本保全 バッファ (1)	カウンター シクリカル 資本バッファ (2)	0-SII (3)	システミック・ リスク・ バッファ (4)	資本 バッファ 合計	合計
(単位：千ユーロ)							
2024年12月31日現在							
普通株式等Tier1 (CET1) 資本	68,774	38,208	15,839	7,642	15,283	76,971	145,745
Tier1 (T1) 資本	91,698	38,208	15,839	7,642	15,283	76,971	168,669
自己資本合計	122,265	38,208	15,839	7,642	15,283	76,971	199,235

- (1) 信用機関法 (610/2014) 第10章第3条ならびにCRR (2019/876) およびCRR (2024/1623) により改訂されたEUの自己資本規制 (575/2013、CRR) およびCRD (2019/878) およびCRD (2024/1619) により改訂された自己資本指令 (2013/36/EU、CRD) 。2015年1月1日施行。
- (2) 信用機関法 (610/2014) 第10章第4条から第6条ならびにCRR (2019/876) およびCRR (2024/1623) により改訂されたEUの自己資本規制 (575/2013、CRR) およびCRD (2019/878) およびCRD (2024/1619) により改訂された自己資本指令 (2013/36/EU、CRD) 。2025年12月17日 (および2024年12月17日) 、フィンランド金融監督局 (FIN-FSA) 理事会は、フィンランドにおける信用エクスポージャーについて、カウンターシクリカル資本バッファを設定しないことを決定した。組織毎に個別の所要カウンターシクリカル資本バッファは、エクスポージャーの地域別区分に基づき決定される。グループについては1.11% (1.04%) である。

- (3) その他のシステム上重要な信用機関に対する追加所要自己資本：信用機関法（610/2014）第10章第8条ならびにCRR（2019/876）およびCRR（2024/1623）により改訂されたEUの自己資本規制（575/2013、CRR）およびCRD（2019/878）およびCRD（2024/1619）により改訂された自己資本指令（2013/36/EU、CRD）。グループに対する（その他のシステム上重要な信用機関（*O-SII*）対象の）追加所要自己資本は0.5%（0.5%）である。2025年6月26日付のフィンランド金融監督局理事会の決定は、直ちに施行された。
- (4) 信用機関法（610/2014）第10章第6条(a)ならびにCRR（2019/876）およびCRR（2024/1623）により改訂されたEUの自己資本規制（575/2013、CRR）およびCRD（2019/878）およびCRD（2024/1619）により改訂された自己資本指令（2013/36/EU、CRD）。フィンランド金融監督局は、公社に対し、CET1資本に適用される1.0%の所要システミック・リスク・バッファ（*SyRB*）を課している。当該要件は、他のフィンランドの信用機関に対しても同率で適用されている。フィンランド金融監督局は、2025年6月の決定において、*SyRB*要件を1.0%に据え置くことを決定した（2026年7月1日から適用）。

上記に加え、年次の監督局検討評価手続（*SREP*）の一環として、欧州中央銀行は、グループに対し、2%の銀行特定の第2の柱に基づく所要自己資本（*P2R*）を課した。この*P2R*追加所要自己資本を含めば、2025年12月末現在、*SREP*に基づく所要総自己資本（*TSCR*）は10.0%（10.0%）であった。*P2R*追加所要自己資本およびその他の追加所要自己資本バッファを含むと、最低所要総自己資本は15.11%（15.04%）であった。

表2. 自己資本

(単位：千ユーロ)	2025年	2024年
	12月31日現在	12月31日現在
株式資本	42,583	42,583
非制限資本投資準備金	40,366	40,366
留保利益	1,724,554	1,643,155
公正価値準備金	128,379	219,053
その他の準備金	277	277
予想配当金	-71,487	-72,659
普通株式等Tier1 (CET1) 資本 (規制に基づく調整前)	1,864,673	1,872,776
無形資産	-836	-2,720
将来の収益性に依拠し、一時差異により生じるものではない繰延税金資産	-	-10
普通株式等Tier1資本に係る調整項目による控除	-157,907	-223,916
普通株式等Tier1 (CET1) 資本	1,705,929	1,646,129
その他Tier1資本に含まれる金融商品	-	-
その他Tier1 (AT1) 資本	-	-
Tier1 (T1) 資本	1,705,929	1,646,129
Tier2 (T2) 資本	-	-
自己資本合計	1,705,929	1,646,129

普通株式等Tier1資本には当期利益が含まれるが、当期利益は外部の会計監査人による財務レビューの対象となっているため、自己資本規制に従い欧州中央銀行により付与される許可に基づき、CET1資本に含めることができる。CET1資本に係る調整項目による控除は、公社の負債評価調整（*DVA*）および追加的評価調整（*AVA*）からなっている。また、予想配当金の金額もCET1資本から控除されている。

自己信用リスクの変動は、自己資本に含まれていない（CRR第33条）。

表3. 自己資本比率に係る連結主要指標

	2025年 12月31日現在	2024年 12月31日現在
CET1資本比率(%)	93.99	107.71
Tier1資本比率(%)	93.99	107.71
合計自己資本比率(%)	93.99	107.71

表4. 連結最低所要自己資本

	2025年12月31日現在		2024年12月31日現在	
	所要自己資本	リスク・ エクスポージャー	所要自己資本	リスク・ エクスポージャー
(単位:千ユーロ)				
信用リスクおよびカウンターパーティー信用リスク、 標準的手法(1)	63,035	787,932	50,021	625,265
中央政府または中央銀行に対するエクスポージャー	0	0	0	0
地方政府または地方自治体に対するエクスポージャー	473	5,914	260	3,255
公共部門企業に対するエクスポージャー	815	10,193	455	5,686
国際開発金融機関に対するエクスポージャー	0	0	0	0
国際機関に対するエクスポージャー	0	0	0	0
信用機関に対するエクスポージャー	40,150	501,872	31,771	397,134
企業に対するエクスポージャー	4,307	53,841	2,178	27,229
抵当不動産担保付債権によるエクスポージャーおよび ADCエクスポージャー	0	0	0	0
債務不履行状態のエクスポージャー	0	0	0	0
カバード・ボンドによるエクスポージャー	13,951	174,382	12,402	155,020
その他の項目	3,338	41,730	2,955	36,941
市場リスク(2)	-	-	-	-
信用評価調整リスク(CVA VaR)、基礎的手法(3)	45,816	572,696	36,245	453,066
オペレーショナル・リスク	36,354	454,423	35,998	449,976
合計	145,204	1,815,051	122,265	1,528,307

(1) カウンターパーティー信用リスクに関する所要自己資本は、3,453千ユーロ(3,719千ユーロ)である。

(2) グループはトレーディング勘定、株式取引または商品取引のいずれのポジションも保有していないため、市場リスクに関する所要自己資本の計算において為替リスクのみが考慮される。為替リスクは、すべての外貨建て調達資金および投資のユーロとのスワップによりヘッジされているため、グループの為替ポジションは極めて小さい。2025年12月31日現在、為替ポジション純額は12.0百万ユーロ(10.4百万ユーロ)であり、自己資本合計の2%未満であった。当会計年度末現在または比較期間において、為替ポジション純額が自己資本合計の2%を超えなかったため、市場リスクに関する所要自己資本は存在しなかった(CRR 575/2013 第351条)。

(3) 地方政府保証機構により一定のデリバティブ・カウンターパーティーに対し供与される保証は、信用評価調整リスクにおいて考慮されていない。

表5. 連結種類別エクスポージャー

2025年12月31日(単位:千ユーロ) エクスポージャーの種類	オンバランス シート・エク スポージャー	オフバランス シート・エク スポージャー	デリバティ ブ・エク スポージャー	エクス ポージャー 合計	当期中の平均 エクス ポージャー	リスク・ エクス ポージャー
中央政府または中央銀行に対する エクスポージャー	5,717,217	-	-	5,717,217	8,130,867	0
地方政府または地方自治体に対する エクスポージャー	18,059,188	6,868,623	22,346	24,950,157	24,479,718	5,914
公共部門企業に対するエクスポージャー	608,841	-	-	608,841	443,081	10,193
国際開発金融機関に対する エクスポージャー	381,509	-	-	381,509	234,539	0
国際機関に対するエクスポージャー	340,087	-	-	340,087	230,927	0
信用機関に対するエクスポージャー	2,365,240	-	723,571	3,088,812	2,787,972	501,872
企業に対するエクスポージャー	5,553,204	332,399	84,871	5,970,475	6,143,020	53,841
抵当不動産担保付債権による エクスポージャーおよびADCエクスポージャー	16,522,234	1,493,436	-	18,015,670	17,449,732	0
債務不履行状態のエクスポージャー	451,911	-	-	451,911	363,484	0
カバード・ボンドによるエクスポージャー	1,725,280	-	-	1,725,280	1,726,073	174,382
その他の項目	43,473	-	-	43,473	42,817	41,730
合計	51,768,185	8,694,457	830,789	61,293,432	62,032,229	787,932

2024年12月31日(単位:千ユーロ) エクスポージャーの種類	オンバランス シート・エク スポージャー	オフバランス シート・エク スポージャー	デリバティ ブ・エク スポージャー	エクス ポージャー 合計	当期中の平均 エクス ポージャー	リスク・ エクス ポージャー
中央政府または中央銀行に対する エクスポージャー	8,030,004	-	-	8,030,004	8,649,562	0
地方政府または地方自治体に対する エクスポージャー	17,548,491	642,180	40,326	18,230,998	17,386,278	3,255
公共部門企業に対するエクスポージャー	320,099	-	-	320,099	261,250	5,686
国際開発金融機関に対する エクスポージャー	150,733	-	-	150,733	121,392	0
国際機関に対するエクスポージャー	162,349	-	-	162,349	141,632	0
信用機関に対するエクスポージャー	1,458,444	-	759,894	2,218,338	2,131,068	397,134
企業に対するエクスポージャー	6,646,827	2,301,332	84,415	9,032,575	8,785,556	27,229
抵当不動産担保付債権による エクスポージャー	13,074,089	-	-	13,074,089	12,607,019	0
債務不履行状態のエクスポージャー	290,525	-	-	290,525	181,162	0
カバード・ボンドによるエクスポージャー	1,531,432	-	-	1,531,432	1,436,912	155,020
その他の項目	54,293	-	-	54,293	43,814	36,941
合計	49,267,289	2,943,513	884,635	53,095,437	51,745,646	625,265

表6. レバレッジ比率

連結レバレッジ比率

(単位:千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
Tier1 (T1) 資本	1,705,929	1,646,129
エクスポージャー合計	13,042,867	13,340,479
レバレッジ比率 (%)	13.08	12.34

連結エクスポージャー

(単位:千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
オンバランスシート・エクスポージャー (デリバティブおよび無形資産を除く)	52,109,815	49,602,289
デリバティブ・エクスポージャー	936,788	940,510
オフバランスシート・エクスポージャー	1,606,488	1,402,129
公的開発信用機関について除外されたエクスポージャー (プロモーションナル・ローン)	-41,610,224	-38,604,448
合計	13,042,867	13,340,479

連結オンバランスシート・エクスポージャー (デリバティブおよび適用除外のエクスポージャーを除く) の内訳

(単位:千ユーロ)	2025年12月31日 レバレッジ比率 エクスポージャー・ バリュー	2024年12月31日 レバレッジ比率 エクスポージャー・ バリュー
カバード・ボンド	1,725,280	1,531,432
ソブリンとして取扱われるエクスポージャー	7,389,808	8,928,720
ソブリンとして取扱われない地方政府、国際開発金融機関、国際機関および公共部門企業に対するエクスポージャー	80,532	44,702
信用機関	2,365,240	1,458,444
抵当不動産担保付債権	0	0
企業	501,745	382,377
債務不履行状態のエクスポージャー	0	0
その他のエクスポージャー	44,309	57,024
合計	12,106,915	12,402,700

注記3. 親会社の自己資本比率の状況

表1. 自己資本

(単位:千ユーロ)	2025年	2024年
	12月31日現在	12月31日現在
株式資本	43,008	43,008
非制限資本投資準備金	40,743	40,743
留保利益	1,724,183	1,642,780
公正価値準備金	128,379	219,053
その他の準備金	277	277
予想配当金	-71,487	-72,659
普通株式等Tier1 (CET1) 資本 (規制に基づく調整前)	1,865,104	1,873,203
無形資産	-836	-2,720
将来の収益性に依拠し、一時差異により生じるものではない繰延税金資産	-	-10
普通株式等Tier1資本に係る調整項目による控除	-157,907	-223,916
普通株式等Tier1 (CET1) 資本	1,706,360	1,646,556
その他Tier1資本に含まれる金融商品	-	-
その他Tier1 (AT1) 資本	-	-
Tier1 (T1) 資本	1,706,360	1,646,556
Tier2 (T2) 資本	-	-
自己資本合計	1,706,360	1,646,556

普通株式等Tier1資本には当期利益が含まれるが、当期利益は外部の会計監査人による財務レビューの対象となっているため、自己資本規制に従い欧州中央銀行により付与される許可に基づき、CET1資本に含めることができる。CET1資本に係る調整項目による控除は、公社の負債評価調整 (DVA) および追加的評価調整 (AVA) からなっている。また、予想配当金の金額もCET1資本から控除されている。

自己信用リスクの変動は、自己資本に含まれていない (CRR第33条)。

表2. 自己資本比率に係る主要指標

	2025年	2024年
	12月31日現在	12月31日現在
CET1資本比率 (%)	94.02	107.94
Tier1資本比率 (%)	94.02	107.94
合計自己資本比率 (%)	94.02	107.94

表3. 最低所要自己資本

	2025年12月31日現在		2024年12月31日現在	
	所要自己資本	リスク・ エクスポージャー	所要自己資本	リスク・ エクスポージャー
(単位：千ユーロ)				
信用リスクおよびカウンターパーティー信用リスク、 標準的手法(1)	63,160	789,500	50,149	626,859
中央政府または中央銀行に対するエクスポージャー	0	0	0	0
地方政府または地方自治体に対するエクスポージャー	473	5,914	260	3,255
公共部門企業に対するエクスポージャー	815	10,193	455	5,686
国際開発金融機関に対するエクスポージャー	0	0	0	0
国際機関に対するエクスポージャー	0	0	0	0
信用機関に対するエクスポージャー	40,145	501,814	31,767	397,088
企業に対するエクスポージャー	4,307	53,841	2,178	27,229
抵当不動産担保付債権によるエクスポージャーおよびADC エクスポージャー	0	0	0	0
債務不履行状態のエクスポージャー	0	0	0	0
カバード・ボンドによるエクスポージャー	13,951	174,382	12,402	155,020
自己資金投資	131	1,639	131	1,639
その他の項目	3,337	41,717	2,955	36,941
市場リスク(2)	-	-	-	-
信用評価調整リスク (CVA VaR)、基礎的手法(3)	45,816	572,696	36,245	453,066
オペレーショナル・リスク	36,219	452,742	35,642	445,522
合計	145,195	1,814,938	122,036	1,525,446

(1) カウンターパーティー信用リスクに関する所要自己資本は、3,453千ユーロ（3,719千ユーロ）である。

(2) 社はトレーディング勘定、株式取引または商品取引のいずれのポジションも保有していないため、市場リスクに関する所要自己資本の計算においては為替リスクのみが考慮される。為替リスクは、すべての外貨建て調達資金および投資のユーロとのスワップによりヘッジされているため、社の為替ポジションは極めて小さい。2025年12月31日現在、為替ポジション純額は12.0百万ユーロ（10.4百万ユーロ）であり、自己資本合計の2%未満であった。当会計年度末現在または比較期間において、為替ポジション純額が自己資本合計の2%を超えなかったため、市場リスクに関する所要自己資本は存在しなかった（CRR 575/2013 第351条）。

(3) 地方政府保証機構により一定のデリバティブ・カウンターパーティーに対し供与される保証は、信用評価調整リスクにおいて考慮されていない。

表4. 種類別エクスポージャー

2025年12月31日(単位:千ユーロ)	オンバランス シート・エク スポージャー	オフバランス シート・エク スポージャー	デリバティ ブ・エク スポージャー	エクスポ ージャー合計	リスク・エク スポージャー
エクスポージャーの種類					
中央政府または中央銀行に対する エクスポージャー	5,717,217	-	-	5,717,217	0
地方政府または地方自治体に対する エクスポージャー	18,059,188	6,868,623	22,346	24,950,157	5,914
公共部門企業に対するエクスポージャー	608,841	-	-	608,841	10,193
国際開発金融機関に対するエクスポージャー	381,509	-	-	381,509	0
国際機関に対するエクスポージャー	340,087	-	-	340,087	0
信用機関に対するエクスポージャー	2,364,949	-	723,571	3,088,520	501,814
企業に対するエクスポージャー	5,553,204	332,399	84,871	5,970,475	53,841
抵当不動産担保付債権によるエクスポージャーおよび ADCエクスポージャー	16,522,234	1,493,436	-	18,015,670	0
債務不履行状態のエクスポージャー	451,911	-	-	451,911	0
カバード・ボンドによるエクスポージャー	1,725,280	-	-	1,725,280	174,382
自己資金投資	656	-	-	656	1,639
その他の項目	43,454	-	-	43,454	41,717
合計	51,768,531	8,694,457	830,789	61,293,777	789,500

2024年12月31日(単位:千ユーロ)	オンバランス シート・エク スポージャー	オフバランス シート・エク スポージャー	デリバティ ブ・エク スポージャー	エクスポ ージャー合計	リスク・エク スポージャー
エクスポージャーの種類					
中央政府または中央銀行に対する エクスポージャー	8,030,004	-	-	8,030,004	0
地方政府または地方自治体に対する エクスポージャー	17,548,491	642,180	40,326	18,230,998	3,255
公共部門企業に対するエクスポージャー	320,099	-	-	320,099	5,686
国際開発金融機関に対するエクスポージャー	150,733	-	-	150,733	0
国際機関に対するエクスポージャー	162,349	-	-	162,349	0
信用機関に対するエクスポージャー	1,458,215	-	759,894	2,218,109	397,088
企業に対するエクスポージャー	6,646,827	2,301,332	84,415	9,032,575	27,229
抵当不動産担保付債権によるエクスポージャー	13,074,089	-	-	13,074,089	0
債務不履行状態のエクスポージャー	290,525	-	-	290,525	0
カバード・ボンドによるエクスポージャー	1,531,432	-	-	1,531,432	155,020
自己資金投資	656	-	-	656	1,639
その他の項目	54,293	-	-	54,293	36,941
合計	49,267,716	2,943,513	884,635	53,095,863	626,859

[前へ](#)

(5) 【経理の状況】

() フィンランド地方金融公社グループおよびフィンランド地方金融公社

公社は、2007年1月1日より国際財務報告基準の適用を開始した。

以下に掲げる、2025年12月31日に終了した年度のグループ連結財務書類は、国際財務報告基準に従って作成されており、また2025年12月31日に終了した年度の公社個別財務書類は、フィンランド国内において一般に認められる会計原則に従って作成されている。

公社は1名の会計監査人を置く。その会計監査人は公認会計士または監査法人でなければならない。その会計監査人の任期は選任後、最初の年次株主総会の終了時までである。

公社は、会計監査法人であるプライスウォーターハウスクーパース Oyを公社の会計監査人として選任している。プライスウォーターハウスクーパース Oyの事務所は、フィンランド、Itämerentori 2に所在する。

2025年1月1日から同年12月31日までの期間に係るグループ連結財務書類および公社個別財務書類については、プライスウォーターハウスクーパース Oyにより、公認会計士ユッカ・パウノネンを主たる担当監査人としてその監査が行われた。

(訳文)
監査報告書
(フィンランド語原文の翻訳)

フィンランド地方金融公社
2025年12月31日に終了した年度に関する監査報告書

フィンランド地方金融公社 年次株主総会 御中

財務書類の監査に関する報告書

意見

我々の意見では、

- ・ 連結財務書類は、EUにより採択されたIFRS会計基準に準拠して、グループの財政状態、財務実績およびキャッシュ・フローを真実かつ公正に表示しており、
- ・ 財務書類は、フィンランドにおける財務書類の作成に適用される法律および規則に準拠して、公社の財務実績および財政状態を真実かつ公正に表示しており、法定の要件を遵守している。

我々の意見は、監査委員会に対する追加の報告書と一致している。

我々が監査した内容

我々は、2025年12月31日に終了した年度に関して、フィンランド地方金融公社（事業者コード1701683-4）の財務書類を監査した。財務書類は、下記のものから構成されている。

- ・ 連結貸借対照表、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結資本変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書ならびに重要な会計方針に関する情報およびその他の説明情報を含む注記。
- ・ 公社の貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書および注記。

監査意見の根拠

我々は、フィンランドにおける公正な監査慣行に従って監査を実施した。公正な監査慣行に基づく我々の責任は、本報告書の「財務書類の監査に関する会計監査人の責任」の項において詳述されている。

我々は、我々が得た監査上の証拠が、我々の監査意見の根拠を供するために十分かつ適切なものであると信じている。

独立性

我々は、フィンランドにおいて適用され、我々の監査に関係する倫理規定に従い、公社およびグループ会社から独立しており、またかかる規定に従いその他の倫理上の責任も果たしている。

我々が知りえかつ信じる限りにおいて、親会社およびグループ会社に提供された非監査業務は、フィンランドにおいて適用される法律および規則に従っており、我々は規則（EU）537/2014の第5(1)条において禁止されている非監査業務を一切提供していない。我々が提供した非監査業務は、連結財務書類に対する注記8において開示されている。

我々の監査アプローチ

概要

- ・ グループ全体に関する重要性：総資産の0.10%に相当する50百万ユーロ。

- ・ グループの監査の範囲は、すべてのグループ会社とした。

監査上の主要な事項

- ・ 公正価値により測定される特定のレベル2およびレベル3の金融商品の評価。

我々の監査の策定の一環として、我々は重要性を決定し、財務書類における重大な虚偽表示のリスクを評価した。特に、我々は、経営陣が主観的な判断を行った事項について検討した。例えば、仮定の設定や本質的に不確定的な将来の事由に関する考慮を伴う、重要な会計上の見積りについて検討した。

重要性

我々の監査の範囲は、我々が適用する重要性による影響を受けている。監査は、財務書類に重大な虚偽表示がないかどうかの合理的な保証を得るために策定されている。虚偽表示は、不正行為または誤謬から発生しうる。これらは、個別的にまたは全体として、財務書類に基づいて行われる利用者の経済的判断に影響を及ぼしうると合理的に推測される場合、重大であると考えられる。

我々は、専門的な判断に基づき、連結財務書類におけるグループ全体に関する重要性を含む重要性に関する一定の定量的基準を下表のとおり決定した。これらは、定性的な考慮事項とともに、我々の監査の範囲ならびに監査手続の性質、時期および範囲を決定し、虚偽表示の財務書類全体への影響を評価することに役立てられた。

グループ全体に関する重要性	50百万ユーロ（前年度は50百万ユーロ）
重要性の決定基準	総資産の0.10%
適用された重要性のベンチマークの根拠	我々の見解では、事業を推進するための主要な要素および信用機関の潜在的利益の決定要因は、貸借対照表に最も適切に反映されると考えられるため、総資産をベンチマークとして選択した。 決定されたベンチマークは、監査基準の定量的重要性基準の許容範囲内にある。

我々のグループの監査の範囲の調整

我々は、フィンランド地方金融公社グループの構造、会計の手続きおよび統制、ならびにグループが事業を運営する業界を考慮して監査の範囲を調整した。

我々は、親会社および子会社の両方の会計監査人である。

監査上の主要な事項

監査上の主要な事項とは、我々の専門的な判断に基づき、当期財務書類の監査において最も重要であった事項である。これらの事項は、財務書類の監査全体を通じて、また、財務書類に関する監査意見の形成において対処されており、我々はこれらの事項について個別に意見を表明しない。

我々のすべての監査と同様に、我々はまた、経営陣による内部統制の無効化のリスクにも対処したが、これには、とりわけ、不正行為による重大な虚偽表示のリスクを表す不公平な判断の証拠の有無についての検討が含まれる。

グループの監査における監査上の主要な事項	我々の監査における監査上の主要な事項の対処方法
----------------------	-------------------------

公正価値により測定される特定のレベル2およびレベル3の金融商品の評価

注記2「リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」、注記3「利息収入および利息費用」、注記5「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」、注記6「その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入」、注記11「金融資産および金融負債」、注記12「金融資産および金融負債の公正価値」、注記14「金融資産と金融負債の相殺」、注記20「デリバティブ契約」、注記21「ヘッジ会計」を参照のこと。

連結貸借対照表において、公正価値により測定される金融資産および金融負債の割合は重要であり、公正価値ヒエラルキーのレベル2および特にレベル3の金融商品の評価は、主に内部評価手法および観察不可能なインプットに基づいているため、かかる評価には経営陣の判断が関与している。

市場環境の変化は、金融商品の公正価値に大きな影響を及ぼし、評価手続が十分に機能することの重要性を浮き彫りにしている。公正価値により測定される金融商品の評価において重要な分野は以下のとおりである。

- ・ 評価および評価モデルに関する枠組みおよび方針。
- ・ 公正価値の価格調整、使用されるデータの正確性、公正価値調整、公正価値ヒエラルキーのレベルならびに評価モデルのガバナンスおよび監視に関する内部統制。
- ・ 金融商品に関する注記の開示。

我々は、金融商品に対する評価手続の適切性および機能性、ならびにかかる手続きにおいて重要な統制および評価モデルについて理解し、検証した。

我々は、金融商品に関する会計方針および評価方法の適切性を評価した。

我々は、公正価値により測定される重要な項目に焦点を当てた独自の評価を実施することにより、公社の金融商品の評価の正確性を検証し、評価に適用された仮定および経営陣の見積りの適切性を評価した。

我々は、金融商品の評価に関する注記の開示の適切性を評価した。

我々から、公社財務書類の監査に関して、報告すべき監査上の主要な事項はない。

連結財務書類または公社財務書類に関して、規則（EU）537/2014の第10(2c)条に記載される重大な虚偽表示の重要なリスクは存在しない。

財務書類に関する取締役会および社長の責任

取締役会および社長は、EUにより採択されたIFRS会計基準に準拠して真実かつ公正に表示された連結財務書類を作成し、フィンランドにおける財務書類の作成に適用される法律および規則に準拠して真実かつ公正に表示され、法定の要件を遵守した公社の財務書類を作成することに責任を負う。取締役会および社長はまた、不正行為によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽表示のない財務書類の作成を可能にするために必要であると判断する内部統制についても責任を負う。

財務書類の作成において、取締役会および社長は、公社およびグループの継続企業としての存在能力の評価、適用ある継続企業に関する事項の開示、ならびに継続企業の会計前提の使用について責任を負う。公社もしくはグループを解散するかまたは事業を停止する意向のない限り、またはこれらを行う以外に現実的な選択肢が存在しない場合を除き、財務書類は継続企業の会計前提を使用して作成される。

財務書類の監査に関する会計監査人の責任

我々の目的は、不正行為によるか誤謬によるかを問わず、財務書類全体に重大な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得ること、および我々の意見を記載した監査報告書を発行することである。合理的な保証とは、高いレベルの保証であるが、公正な監査慣行に従って実施された監査が、重大な虚偽表示が存在した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。虚偽表示は不正行為または誤謬のいずれからも発生しうるものであり、個別的にまたは全体として、利用者がこれらの財務書類に基づき行う経済的判断に影響を及ぼしうると合理的に推測される場合、重大であるとみなされる。

公正な監査慣行に従って実施される監査の一環として、我々は、監査において一貫して専門的な判断を下し、専門的な懐疑主義を貫いている。我々はまた、以下のことを実行している。

- ・ 不正行為によるか誤謬によるかを問わず、財務書類における重大な虚偽表示のリスクを確認および評価し、かかるリスクに対応した監査手続を策定および実施し、我々の監査意見の根拠を供するために十分かつ適切な監査上の証拠を取得する。不正行為には、通謀、偽造、故意の不作为、不実の表示または内部統制の無効化が含まれるため、不正行為による重大な虚偽表示を発見することができないリスクは、誤謬による重大な虚偽表示の場合よりも高い。
- ・ 公社またはグループの内部統制の有効性に関する意見を表明するためではなく、現況下において適切な監査手続を策定するために、監査に関連する内部統制の理解を得る。
- ・ 用いられた会計方針の適切性および経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の妥当性を評価する。
- ・ 取締役会および社長の継続企業の会計前提の使用の適切性について、また、取得した会計上の証拠に基づき、公社またはグループの継続企業としての存続能力に重大な疑義をもたらす可能性のある事由もしくは状況に関して、重大な不確実性が存在しないかどうかについて結論を下す。我々が重大な不確実性が存在すると判断した場合、我々はその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喚起し、かかる開示が不十分である場合には我々の監査意見を修正しなければならない。我々の結論は、その監査報告書の日付までに得た会計上の証拠に依拠している。しかしながら、将来の事由または状況により、公社またはグループが継続企業としての存続の停止を余儀なくされる場合がある。
- ・ 開示、ならびに財務書類が真実かつ公正に表示されるよう財務書類の対象である取引および事由を表示しているかどうかを含め、財務書類の全体的表示、構成および内容を評価する。
- ・ グループの財務書類に対する意見を形成するための根拠として、グループ内の企業または事業部門の財務情報に関する十分かつ適切な会計上の証拠を取得するため、グループの監査を計画し、実施する。我々は、グループの監査の目的で実施される監査業務の指示、監督および審査について責任を負う。我々は我々の監査意見について単独で責任を負う。

我々は、とりわけ、予定される監査の範囲および時期、ならびに監査中に確認された内部統制の重大な欠陥等の重要な監査所見に関し、ガバナンスの責任者と話し合いを行う。

我々はまた、ガバナンスの責任者に、我々が独立性に関する倫理規定を遵守している旨の書面を提供し、我々の独立性に影響すると合理的に考えうるすべての関係およびその他の事項、ならびに、適用ある場合、関連する保障について、ガバナンスの責任者に伝える。

ガバナンスの責任者と話し合った事項の中から、我々は当期財務書類の監査において最も重要であった事項、すなわち監査上の主要な事項を決定する。我々は当該事項を監査報告書に記載するが、法律もしくは規則がかかる事項の公表を禁止する場合、または、極めて稀な状況において、我々の報告書においてある事項について表明することにより、その悪影響がかかる表明による公衆の利益を上回ると合理的に推測されうるため、かかる表明をなすべきではないと我々が判断する場合はこの限りではない。

その他の報告要件

選任

我々は、2024年5月17日の年次株主総会において初めて会計監査人として選任された。我々を選任する契約は合計2年間継続している。

その他の情報

取締役会および社長は、その他の情報について責任を負う。その他の情報は、取締役会報告書および年次報告書に含まれる情報からなるが、財務書類およびこれに係る我々の監査報告書は含まない。我々は、本監査報告書の日付より前に取締役会報告書を取得しており、年次報告書は同日後に入手可能となる見込みである。

我々の財務書類に関する監査意見は、その他の情報を対象に含めていない。

我々の財務書類の監査に関連して、我々の責任は、上記に特定されるその他の情報を読み、これにより、その他の情報と、財務書類もしくは監査において我々が得た見識との間に重大な齟齬がないか、または、その他の情報に重大な虚偽表示の可能性がないかについて検討することである。取締役会報告書に関する我々の責任には、取締役会報告書が適用ある規定を遵守して作成されているかどうかについて検討することも含まれる。

我々の意見では、取締役会報告書中の情報は財務書類中の情報と一致しており、取締役会報告書は適用ある規定を遵守して作成されている。

本監査報告書の日付より前に取得したその他の情報に関し我々が実施した業務に基づき、その他の情報に重大な虚偽表示があると我々が判断した場合、我々はかかる事実を報告しなければならない。これに関し、我々には報告すべきことは何もない。

その他の声明

我々は財務書類が承認されることを支持する。貸借対照表に記載されている利益処分に関する取締役会の提案は、有限責任会社法を遵守している。我々は、公社の取締役および社長が、我々の監査した会計期間に関する責任について、免除されることを支持する。

2026年2月11日、ヘルシンキ

プライスウォーターハウスクーパース Oy

監査法人

ユッカ・パウノネン (Jukka Paunone)

公認会計士

(訳文)
監査報告書
(フィンランド語原文の翻訳)

フィンランド地方金融公社
2024年12月31日に終了した年度に関する監査報告書

フィンランド地方金融公社 年次株主総会 御中

財務書類の監査に関する報告書

意見

我々の意見では、

- ・ 連結財務書類は、EUにより採択されたIFRS会計基準に準拠して、グループの財政状態、財務実績およびキャッシュ・フローを真実かつ公正に表示しており、
- ・ 財務書類は、フィンランドにおける財務書類の作成に適用される法律および規則に準拠して、公社の財務実績および財政状態を真実かつ公正に表示しており、法定の要件を遵守している。

我々の意見は、監査委員会に対する追加の報告書と一致している。

我々が監査した内容

我々は、2024年12月31日に終了した年度に関して、フィンランド地方金融公社（事業者コード1701683-4）の財務書類を監査した。財務書類は、下記のものから構成されている。

- ・ 連結貸借対照表、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結資本変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書ならびに重要な会計方針に関する情報およびその他の説明情報を含む注記。
- ・ 公社の貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書および注記。

監査意見の根拠

我々は、フィンランドにおける公正な監査慣行に従って監査を実施した。公正な監査慣行に基づく我々の責任は、本報告書の「財務書類の監査に関する会計監査人の責任」の項において詳述されている。

我々は、我々が得た監査上の証拠が、我々の監査意見の根拠を供するために十分かつ適切なものであると信じている。

独立性

我々は、フィンランドにおいて適用され、我々の監査に関係する倫理規定に従い、公社およびグループ会社から独立しており、またかかる規定に従いその他の倫理上の責任も果たしている。

我々が知りえかつ信じる限りにおいて、親会社およびグループ会社に提供された非監査業務は、フィンランドにおいて適用される法律および規則に従っており、我々は規則（EU）537/2014の第5(1)条において禁止されている非監査業務を一切提供していない。我々が提供した非監査業務は、連結財務書類に対する注記11において開示されている。

我々の監査アプローチ

概要

- ・ グループ全体に関する重要性：総資産の0.10%に相当する50百万ユーロ。

- ・ グループの監査の範囲は、すべてのグループ会社とした。

監査上の主要な事項

- ・ 顧客に対する貸付金の減損。
- ・ 公正価値により測定される特定のレベル2およびレベル3の金融商品の評価。

我々の監査の策定の一環として、我々は重要性を決定し、財務書類における重大な虚偽表示のリスクを評価した。特に、我々は、経営陣が主観的な判断を行った事項について検討した。例えば、仮定の設定や本質的に不確定的な将来の事由に関する考慮を伴う、重要な会計上の見積りについて検討した。

重要性

我々の監査の範囲は、我々が適用する重要性による影響を受けている。監査は、財務書類に重大な虚偽表示がないかどうかの合理的な保証を得るために策定されている。虚偽表示は、不正行為または誤謬から発生しうる。これらは、個別的にまたは全体として、財務書類に基づいて行われる利用者の経済的判断に影響を及ぼしうると合理的に推測される場合、重大であると考えられる。

我々は、専門的な判断に基づき、連結財務書類におけるグループ全体に関する重要性を含む重要性に関する一定の定量的基準を下表のとおり決定した。これらは、定性的な考慮事項とともに、我々の監査の範囲ならびに監査手続の性質、時期および範囲を決定し、虚偽表示の財務書類全体への影響を評価することに役立てられた。

グループ全体に関する重要性	50百万ユーロ
重要性の決定基準	総資産の0.10%
適用された重要性のベンチマークの根拠	我々の見解では、事業を推進するための主要な要素および信用機関の潜在的利益の決定要因は、貸借対照表に最も適切に反映されると考えられるため、総資産をベンチマークとして選択した。 決定されたベンチマークは、監査基準の定量的重要性基準の許容範囲内にある。

我々のグループの監査の範囲の調整

我々は、フィンランド地方金融公社グループの構造、会計の手続きおよび統制、ならびにグループが事業を運営する業界を考慮して監査の範囲を調整した。

我々は、親会社および子会社の両方の会計監査人である。

監査上の主要な事項

監査上の主要な事項とは、我々の専門的な判断に基づき、当期財務書類の監査において最も重要であった事項である。これらの事項は、財務書類の監査全体を通じて、また、財務書類に関する監査意見の形成において対処されており、我々はこれらの事項について個別に意見を表明しない。

我々のすべての監査と同様に、我々はまた、経営陣による内部統制の無効化のリスクにも対処したが、これには、とりわけ、不正行為による重大な虚偽表示のリスクを表す不公平な判断の証拠の有無についての検討が含まれる。

グループの監査における監査上の主要な事項	我々の監査における監査上の主要な事項の対処方法
----------------------	-------------------------

顧客に対する貸付金の減損

財務書類の注記1「重要な会計方針の概要（予想信用損失）」、注記12「償却減価およびその他の包括利益を通じて公正価値により認識される金融資産の信用損失」、注記19「信用機関に対する貸付金」および注記20「公法人および公共部門企業に対する貸付金」を参照のこと。

適切な減損損失の認識の決定には、一定程度の判断が関与している。

予想信用損失（ECL）は、デフォルト確率、デフォルト時エクスポージャーおよびデフォルト時損失率、ならびに損失の発生時期に応じて算出される。

公社は、貸付金毎に、信用リスクの程度または信用リスクの変化に応じて、貸付金を3つのステージに分類している。信用リスクが著しく増加していない貸付金（ステージ1）については、予想信用損失は、12ヶ月以内に生じうるデフォルト予想に基づき算出される。信用リスクが著しく増加している貸付金（ステージ2）またはデフォルトとなった貸付金（ステージ3）については、予想損失の全期間に基づき算出される。

我々の監査は、財務報告に関する内部統制の検証および実体検証が組み合わされていた。

我々は、貸付金の組成手続、信用リスク管理および顧客に対する貸付金の減損引当金に関する理解を得た。

我々は、予想信用損失の見積りに関するガバナンスおよび統制の策定および有効性を評価した。

我々は、予想信用損失モデルに関して、我々のモデリングの専門家を起用し、手法の評価、基礎となる仮定の検証および貸付金のサンプルを対象に独立した再計算を実施した。

我々はまた、貸付金の減損に関する開示についても評価した。

グループの監査における監査上の主要な事項

我々の監査における監査上の主要な事項の対処方法

公正価値により測定される特定のレベル2およびレベル3の金融商品の評価

注記1「重要な会計方針の概要」、注記2「リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」、注記3「利息収入および利息費用」、注記5「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」、注記6「その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入」、注記7「ヘッジ会計純収入」、注記14「金融資産および金融負債」、注記15「金融資産および金融負債の公正価値」、注記17「金融資産と金融負債の相殺」、注記23「デリバティブ契約」、注記24「ヘッジ会計」を参照のこと。

連結貸借対照表において、公正価値により測定される金融資産および金融負債の割合は重要であり、公正価値ヒエラルキーのレベル2および特にレベル3の金融商品の評価は、主に内部評価手法および観察不可能なインプットに基づいているため、かかる評価には経営陣の判断が関与している。

市場環境の変化は、金融商品の公正価値に大きな影響を及ぼし、評価手続が十分に機能することの重要性を浮き彫りにしている。公正価値により測定される金融商品の評価において重要な分野は以下のとおりである。

- ・ 評価および評価モデルに関する枠組みおよび方針。
- ・ 公正価値の価格調整、使用されるデータの正確性、公正価値調整、公正価値ヒエラルキーのレベルならびに評価モデルのガバナンスおよび監視に関する内部統制。
- ・ 金融商品に関する注記の開示。

我々は、金融商品に対する評価手続の適切性および機能性、ならびにかかる手続きにおいて重要な統制および評価モデルについて理解し、検証した。

我々は、金融商品に関する会計方針および評価方法の適切性を評価した。

我々は、公正価値により測定される重要な項目に焦点を当てた独自の評価を実施することにより、公社の金融商品の評価の正確性を検証し、評価に適用された仮定および経営陣の見積りの適切性を評価した。

我々は、金融商品の評価に関する注記の開示の適切性を評価した。

我々から、公社財務書類の監査に関して、報告すべき監査上の主要な事項はない。

連結財務書類または公社財務書類に関して、規則（EU）537/2014の第10(2c)条に記載される重大な虚偽表示の重要なリスクは存在しない。

財務書類に関する取締役会および社長の責任

取締役会および社長は、EUにより採択されたIFRS会計基準に準拠して真実かつ公正に表示された連結財務書類を作成し、フィンランドにおける財務書類の作成に適用される法律および規則に準拠して真実かつ公正に表示され、法定の要件を遵守した公社の財務書類を作成することに責任を負う。取締役会および社長はまた、不正行為によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽表示のない財務書類の作成を可能にするために必要であると判断する内部統制についても責任を負う。

財務書類の作成において、取締役会および社長は、公社およびグループの継続企業としての存在能力の評価、適用ある継続企業に関する事項の開示、ならびに継続企業の会計前提の使用について責任を負う。公社もしくはグループを解散するかまたは事業を停止する意向のない限り、またはこれらを行う以外に現実的な選択肢が存在しない場合を除き、財務書類は継続企業の会計前提を使用して作成される。

財務書類の監査に関する会計監査人の責任

我々の目的は、不正行為によるか誤謬によるかを問わず、財務書類全体に重大な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得ること、および我々の意見を記載した監査報告書を発行することである。合理的な保証とは、高いレベルの保証であるが、公正な監査慣行に従って実施された監査が、重大な虚偽表示が存在した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。虚偽表示は不正行為または誤謬のいずれからも発生しうるものであり、個別的にまたは全体として、利用者がこれらの財務書類に基づき行う経済的判断に影響を及ぼしうると合理的に推測される場合、重大であるとみなされる。

公正な監査慣行に従って実施される監査の一環として、我々は、監査において一貫して専門的な判断を下し、専門的な懐疑主義を貫いている。我々はまた、以下のことを実行している。

- ・ 不正行為によるか誤謬によるかを問わず、財務書類における重大な虚偽表示のリスクを確認および評価し、かかるリスクに対応した監査手続を策定および実施し、我々の監査意見の根拠を供するために十分かつ適切な監査上の証拠を取得する。不正行為には、通謀、偽造、故意の不作为、不実の表示または内部統制の無効化が含まれるため、不正行為による重大な虚偽表示を発見することができないリスクは、誤謬による重大な虚偽表示の場合よりも高い。
- ・ 公社またはグループの内部統制の有効性に関する意見を表明するためではなく、現況下において適切な監査手続を策定するために、監査に関連する内部統制の理解を得る。
- ・ 用いられた会計方針の適切性および経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の妥当性を評価する。
- ・ 取締役会および社長の継続企業の会計前提の使用の適切性について、また、取得した会計上の証拠に基づき、公社またはグループの継続企業としての存続能力に重大な疑義をもたらす可能性のある事由もしくは状況に関して、重大な不確実性が存在しないかどうかについて結論を下す。我々が重大な不確実性が存在すると判断した場合、我々はその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喚起し、かかる開示が不十分である場合には我々の監査意見を修正しなければならない。我々の結論は、その監査報告書の日付までに得た会計上の証拠に依拠している。しかしながら、将来の事由または状況により、公社またはグループが継続企業としての存続の停止を余儀なくされる場合がある。
- ・ 開示、ならびに財務書類が真実かつ公正に表示されるよう財務書類の対象である取引および事由を表示しているかどうかを含め、財務書類の全体的表示、構成および内容を評価する。
- ・ グループの財務書類に対する意見を形成するための根拠として、グループ内の企業または事業部門の財務情報に関する十分かつ適切な会計上の証拠を取得するため、グループの監査を計画し、実施する。我々は、グループの監査の目的で実施される監査業務の指示、監督および審査について責任を負う。我々は我々の監査意見について単独で責任を負う。

我々は、とりわけ、予定される監査の範囲および時期、ならびに監査中に確認された内部統制の重大な欠陥等の重要な監査所見に関し、ガバナンスの責任者と話し合いを行う。

我々はまた、ガバナンスの責任者に、我々が独立性に関する倫理規定を遵守している旨の書面を提供し、我々の独立性に影響すると合理的に考えうるすべての関係およびその他の事項、ならびに、適用ある場合、関連する保障について、ガバナンスの責任者に伝える。

ガバナンスの責任者と話し合った事項の中から、我々は当期財務書類の監査において最も重要であった事項、すなわち監査上の主要な事項を決定する。我々は当該事項を監査報告書に記載するが、法律もしくは規則がかかる事項の公表を禁止する場合、または、極めて稀な状況において、我々の報告書においてある事項について表明することにより、その悪影響がかかる表明による公衆の利益を上回ると合理的に推測されうるため、かかる表明をなすべきではないと我々が判断する場合はこの限りではない。

その他の報告要件

選任

我々は、2024年5月17日の年次株主総会において初めて会計監査人として選任された。我々を選任する契約は合計1年間継続している。

その他の情報

取締役会および社長は、その他の情報について責任を負う。その他の情報は、取締役会報告書および年次報告書に含まれる情報からなるが、財務書類およびこれに係る我々の監査報告書は含まない。我々は、本監査報告書の日付より前に取締役会報告書を取得しており、年次報告書は同日後に入手可能となる見込みである。

我々の財務書類に関する監査意見は、その他の情報を対象に含めていない。

我々の財務書類の監査に関連して、我々の責任は、上記に特定されるその他の情報を読み、これにより、その他の情報と、財務書類もしくは監査において我々が得た見識との間に重大な齟齬がないか、または、その他の情報に重大な虚偽表示の可能性がないかについて検討することである。取締役会報告書に関する我々の責任には、取締役会報告書が適用ある規定を遵守して作成されているかどうかについて検討することも含まれる。

我々の意見では、

- ・ 取締役会報告書中の情報は財務書類中の情報と一致しており、
- ・ 取締役会報告書は適用ある規定を遵守して作成されている。

本監査報告書の日付より前に取得したその他の情報に関し我々が実施した業務に基づき、その他の情報に重大な虚偽表示があると我々が判断した場合、我々はかかる事実を報告しなければならない。これに関し、我々には報告すべきことは何もない。

その他の声明

我々は財務書類が承認されることを支持する。貸借対照表に記載されている利益処分に関する取締役会の提案は、有限責任会社法を遵守している。我々は、公社の取締役および社長が、我々の監査した会計期間に関する責任について、免除されることを支持する。

2025年2月12日、ヘルシンキ

プライスウォーターハウスクーパース Oy

監査法人

ユッカ・パウノネン (Jukka Paunone)

公認会計士

財務書類

フィンランド地方金融公社グループ

連結損益計算書

(単位：千ユーロ)	注記	2025年 1月 - 12月	2024年 1月 - 12月
実効金利法に基づく利息収入	(3)	1,387,135	1,933,354
その他の利息収入	(3)	306,823	319,120
実効金利法に基づく利息費用	(3)	-975,160	-1,420,222
その他の利息費用	(3)	-458,674	-572,096
利息純収益		260,124	260,156
手数料収入	(4)	1,166	1,465
手数料費用	(4)	-18,175	-16,917
損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入	(5)	17,367	-15,086
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入	(6)	811	3
その他の営業収入		86	31
人件費および管理費用	(7)	-49,403	-43,624
有形・無形資産の減価償却費	(23)	-3,975	-6,031
その他の営業費用	(8)	-14,430	-14,064
償却原価およびその他の包括利益を通じて公正価値により認識される金融資産の信用損失	(9)	-941	-326
営業利益		192,630	165,606
所得税	(10)	-38,572	-32,913
当期利益		154,058	132,693

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

フィンランド地方金融公社グループ

連結包括利益計算書

(単位：千ユーロ)	注記	2025年 1月 - 12月	2024年 1月 - 12月
当期利益		154,058	132,693
その他の包括利益構成項目			
その後の期間に損益計算書に振替えられない項目			
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動による公正価値の変動	(5)	-77,669	137,202
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動による公正価値の変動に係る税金		15,534	-27,440
ヘッジ・コストの変動	(21)	-33,794	29,866
ヘッジ・コストの変動に係る税金		6,759	-5,973
その後の期間に損益計算書に振替えられる項目			
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の公正価値の変動		-1,160	1,732
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の予想信用損失の変動	(22)	9	2
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の公正価値の変動に係る税金		230	-347
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の売却により損益計算書に振替えられる金額	(6)	-728	-124
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の売却により損益計算書に振替えられる金額に係る税金		146	25
その他の包括利益構成項目合計		-90,674	134,942
当期包括利益合計		63,384	267,635

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

フィンランド地方金融公社グループ
連結財政状態計算書

(単位：千ユーロ)	注記	調整後		
		2025年 12月31日現在	2024年 12月31日現在	調整後 2024年 1月1日現在
資産				
現金および中央銀行における残高	(15)	5,169,257	7,776,888	7,953,642
信用機関に対する貸付金	(16)	1,989,943	789,725	1,239,307
公法人および公共部門企業に対する貸付金	(17, 18)	38,082,843	35,376,909	32,225,422
債券	(19)	8,061,264	5,878,912	5,170,005
デリバティブ契約	(14, 20)	1,486,616	2,323,708	2,036,212
無形資産	(23)	836	2,720	6,311
有形資産	(23)	8,941	8,236	9,648
その他の資産	(24)	831,484	915,913	1,075,207
未収収益および前払費用	(25)	3,077	2,220	2,499
当期税金資産		37	16,577	18,095
繰延税金資産	(26)	29	10	9
資産合計	(11, 12, 13)	55,634,327	53,091,818	49,736,359
負債および資本				
負債				
信用機関に対する債務	(27)	196,077	883,694	215,552
公法人および公共部門企業に対する債務	(29)	2,314,539	2,463,874	2,622,551
発行債券	(28, 29)	47,127,029	44,534,306	40,872,798
デリバティブ契約	(14, 20)	3,368,357	2,561,718	3,496,553
その他の負債	(30)	275,161	285,181	418,445
未払費用および前受収益	(31)	47,312	45,485	43,128
繰延税金負債	(26)	369,693	372,126	323,517
負債合計	(11, 12, 13)	53,698,168	51,146,383	47,992,542
資本				
株式資本	(32)	42,583	42,583	42,583
準備金	(32)	277	277	277
投資の公正価値準備金	(32)	1,837	3,340	2,052
自己信用リスク再評価準備金	(32)	107,864	169,999	60,238
ヘッジ・コスト準備金	(32)	18,679	45,714	21,821
非制限資本投資準備金	(32)	40,366	40,366	40,366
留保利益	(32)	1,724,554	1,643,155	1,576,480
親会社株主に帰属する資本合計		1,936,160	1,945,435	1,743,817
資本合計		1,936,160	1,945,435	1,743,817
負債および資本合計		55,634,327	53,091,818	49,736,359

グループは、中央銀行における残高の表示および当期税金資産の表示を更新した。比較情報は、これに則して調整されている。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

フィンランド地方金融公社グループ
連結資本変動計算書

	親会社株主に帰属する資本合計							資本合計	
	株式資本	準備金	投資の 公正価値 準備金	自己信用 リスク 再評価 準備金	ヘッジ・ コスト 準備金	非制限 資本投資 準備金	留保利益		合計
(単位：千ユーロ)									
2023年12月31日現在の資本	42,583	277	2,052	60,238	21,821	40,366	1,576,480	1,743,817	1,743,817
2023年度支払配当金	-	-	-	-	-	-	-66,018	-66,018	-66,018
当期利益	-	-	-	-	-	-	132,693	132,693	132,693
その他の包括利益構成項目（税引後）									
その後の期間に損益計算書に 振替えられない項目									
損益を通じて公正価値により測定するもの として指定される金融負債に係る自己信用 リスクの変動による公正価値の純変動	-	-	-	109,762	-	-	-	109,762	109,762
ヘッジ・コストの純変動	-	-	-	-	23,892	-	-	23,892	23,892
その後の期間に損益計算書に 振替えられる項目									
その他の包括利益を通じて公正価値により 測定される金融資産の公正価値の純変動	-	-	1,386	-	-	-	-	1,386	1,386
その他の包括利益を通じて公正価値により 測定される金融資産の売却により損益計算 書に振替えられる純額	-	-	-100	-	-	-	-	-100	-100
その他の包括利益を通じて公正価値により 測定される金融資産の予想信用損失の純変 動	-	-	2	-	-	-	-	2	2
2024年12月31日現在の資本	42,583	277	3,340	169,999	45,714	40,366	1,643,155	1,945,435	1,945,435

	親会社株主に帰属する資本合計							資本合計	
	株式資本	準備金	投資の 公正価値 準備金	自己信用 リスク 再評価 準備金	ヘッジ・ コスト 準備金	非制限 資本投資 準備金	留保利益		合計
(単位：千ユーロ)									
2024年度支払配当金	-	-	-	-	-	-	-72,659	-72,659	-72,659
当期利益	-	-	-	-	-	-	154,058	154,058	154,058
その他の包括利益構成項目（税引後）									
その後の期間に損益計算書に 振替えられない項目									
損益を通じて公正価値により測定するもの として指定される金融負債に係る自己信用 リスクの変動による公正価値の純変動	-	-	-	-62,135	-	-	-	-62,135	-62,135
ヘッジ・コストの純変動	-	-	-	-	-27,035	-	-	-27,035	-27,035
その後の期間に損益計算書に 振替えられる項目									
その他の包括利益を通じて公正価値により 測定される金融資産の公正価値の純変動	-	-	-928	-	-	-	-	-928	-928
その他の包括利益を通じて公正価値により 測定される金融資産の売却により損益計算 書に振替えられる純額	-	-	-582	-	-	-	-	-582	-582
その他の包括利益を通じて公正価値により 測定される金融資産の予想信用損失の純変 動	-	-	7	-	-	-	-	7	7
2025年12月31日現在の資本	42,583	277	1,837	107,864	18,679	40,366	1,724,554	1,936,160	1,936,160

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

フィンランド地方金融公社グループ
連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：千ユーロ)	注記	調整後	
		2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
営業活動からのキャッシュ・フロー		-2,549,264	-110,222
長期資金調達の純変動		3,229,283	2,848,288
短期資金調達の純変動		841,068	-796,013
長期貸付金の純変動		-2,811,703	-2,930,342
短期貸付金の純変動		-75,033	-249,895
投資の純変動		-2,314,164	-381,070
担保の純変動		-1,584,031	1,115,556
資産に係る利息		1,501,813	2,097,968
負債に係る利息		-1,337,771	-1,814,572
その他の収入		80,234	88,312
営業費用の支払い		-77,143	-71,584
支払税額		-1,819	-16,871
投資活動からのキャッシュ・フロー		-2,453	-590
有形資産の取得		-2,350	-386
有形資産売却益		-	19
無形資産の取得		-103	-223
無形資産売却益		0	-
財務活動からのキャッシュ・フロー		-73,993	-67,660
支払配当金		-72,659	-66,018
リース負債の減価償却		-1,334	-1,642
現金および現金同等物の変動		-2,625,710	-178,472
1月1日現在の現金および現金同等物	(15)	7,838,383	8,016,855
12月31日現在の現金および現金同等物	(15)	5,212,673	7,838,383

キャッシュ・フロー計算書は、直接法に従って作成されている。「営業活動からのキャッシュ・フロー」には、資金調達および顧客向け融資関連取引からのキャッシュ・フロー等、グループの主要な収益獲得活動であるキャッシュ・フローが含まれる。また、営業活動からのキャッシュ・フローには、流動性投資およびデリバティブ契約に関連する現金担保からのキャッシュ・フローが含まれる。営業活動からのキャッシュ・フローには、前述の項目における受取利息および支払利息が含まれる。営業活動からのキャッシュ・フローには、グループの営業活動によるその他の収入および支払いも含まれる。

「投資活動からのキャッシュ・フロー」には、有形資産および無形資産の取得により生じる費用ならびにこれらの項目の処分による収入が含まれる。「財務活動からのキャッシュ・フロー」には、期中の株主への支払配当金ならびにリース負債の返済および関連する支払利息が含まれる。

「現金および現金同等物」には、「現金および中央銀行における残高」ならびに「信用機関に対する要求払いの貸付金」の項目が含まれる。

当該報告期間中、グループは「現金および現金同等物」ならびに「リース負債の減価償却」の表示を修正した。
また、「長期貸付金の純変動」、「その他の収入」および「営業費用の支払い」の表示も修正された。比較期間
は、これに則して調整されている。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

グループの会計方針およびリスク管理に対する注記

注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正

1. グループに関する一般情報および作成基準

フィンランド地方金融公社グループ（以下「グループ」という。）は、フィンランド地方金融公社（以下「公社」または「親会社」という。）とKuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oy（以下「Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut」または「子会社」という。）からなっている。公社は、フィンランドの法律に基づき設立された、ヘルシンキ市を拠点とするフィンランドの公開有限責任会社である。公社の登記上の住所は00100 ヘルシンキ市 Jaakonkatu 3 Aである。子会社の拠点はヘルシンキ市であり、その登記上の住所は00100 ヘルシンキ市 Jaakonkatu 3 Aである。連結財務書類の写しは、インターネット上のウェブサイトwww.munifin.fiから、または公社から00100 ヘルシンキ市 Jaakonkatu 3 Aにおいて入手することができる。

公社の取締役会は、2026年2月11日の会議において、開示するための財務書類を承認した。フィンランドの有限責任会社法に基づき、株主は公表後開催される年次株主総会において財務書類を承認または否認することができる。年次株主総会は、財務書類の修正を決議することもできる。

グループは、財務書類の公表に関して、統一電子報告フォーマット（欧州単一電子フォーマット、ESEF）によりXHTMLファイルで、ウェブサイトにおいて財務書類を公表している。

連結財務書類は、国際会計基準審議会（IASB）が公表している国際財務報告基準（IFRS会計基準）に従って作成されており、2025年12月31日現在効力を有する国際会計基準（IAS）およびIFRSの会計基準ならびに解釈指針委員会（SIC）および国際財務報告解釈指針委員会（IFRIC）の解釈指針に準拠している。国際財務報告基準とは、EU規則（EC）1606/2002に規定された手続きに則ってEUにおける適用が承認されており、かつフィンランドの会計法および同法に基づき制定された法令において具体化されている基準およびその解釈を指す。また、連結財務書類に対する注記は、IFRSの規則を補完するフィンランドの会計および会社関連法令の要件を遵守している。

EUの自己資本規制（（EU）575/2013）第8部ならびにその改訂規制（（EU）876/2019）および（（EU）1623/2024）に準拠した自己資本比率に関する情報が、取締役会報告書および本財務書類中とは個別かつ未監査の第3の柱に基づく開示報告書に記載されている。

親会社の機能通貨はユーロである。財務書類に対する注記は、千ユーロ単位で表示されている。注記中の数値はすべて端数処理がなされており、各数値の合計は必ずしも表示された合計額とは一致しない。グループの事業は、季節変動の影響を受けない。

2. 連結基準

連結財務書類は、親会社であるフィンランド地方金融公社およびこれが支配権を有する子会社Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oyの財務書類を包含している。公社は、投資先との関係に起因する変動リターンにさらされているか、またはかかる変動リターンに対する権利を有する場合、当該投資先に対して支配権を有し、当該投資先に対する権力により、かかるリターンに影響を及ぼすことができる。Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut は公社の完全所有子会社であるため、支配権は議決権に基づいている。グループ内の株式保有は、取得法を用いて相殺消去されている。グループ内の取引、債権債務および利益分配は、連結財務書類において相殺消去されている。

3. セグメント報告

グループの事業内容は、信用機関業務および金融サービスの提供である。グループは単独のセグメントにおいて事業を行っており、これによりグループの最高業務責任者に対する報告基盤も構成されているため、グループは、IFRS第8号基準「事業セグメント」に定義されるセグメント情報の開示を行っていない。商品およびサービスに関するグループ・レベルの情報は、「注記3. 利息収入および利息費用」ならびに「注記4. 報酬ならびに手数料収入および手数料費用」に表示されている。グループは、フィンランドにおいてのみ事業を行っているため、収入または資産の地域別内訳を作成していない。グループは、顧客別貸付ポートフォリオの動向および利息収入合計における各顧客の支払利息の割合を定期的に監視している。人口基準による最大級の都市および賃貸住宅開発に重点を置く非営利企業が最大の借手である。グループの利息収入合計の10%超を占めている顧客グループはない。グループの事業に関する意思決定を行う最高責任者は、グループ内における資金配分およびグループの業績評価に関する責任を担う親会社の最高経営責任者である。

4. 会計方針および財務情報の表示の変更

会計方針の変更 - 新規および改訂版の基準の適用

連結財務書類は、以下に記載されるものを除き、2024年度と同じ会計方針に基づき作成されている。

グループは、2025年1月1日以降、以下の既存の基準に対する改訂を適用している。

- ・ IAS第21号「外国為替レート変動の影響」の改訂：交換可能性の欠如。事業体は、特定の目的のための測定日において、他の通貨に交換することができない外国通貨での取引または業務を行う場合に、当該改訂の影響を受ける。グループは、2025年1月1日に当該改訂の適用を開始したが、当該改訂は財務書類に重要な影響を与えていない。

連結財政状態計算書の表示の変更

2025年会計年度中、グループは、連結財政状態計算書の表示を変更した。グループの経営陣は、貸借対照表上、現金と中央銀行における残高を、該当する同一項目にまとめて計上することにより、財務書類の利用者にとってより有用な情報を提供できると結論づけた。また、当期税金資産が、連結財政状態計算書に別個に表示されている。かかる変更は、2024年比較年度の期首および期末の貸借対照表について遡及的に行われた。

2024年1月1日現在の連結財政状態計算書の表示に関する変更は以下のとおりである。

連結財政状態計算書

(単位：千ユーロ)	参照	2024年 1月1日現在	調整	調整後 2024年 1月1日現在
資産				
現金および中央銀行における残高	.	2	7,953,641	7,953,642
信用機関に対する貸付金	.	9,192,948	-7,953,641	1,239,307
未収収益および前払費用	.	20,595	-18,095	2,499
当期税金資産	.	-	18,095	18,095
資産合計		49,736,359	0	49,736,359
負債および資本				
負債合計		47,992,542	-	47,992,542
資本合計		1,743,817	-	1,743,817
負債および資本合計		49,736,359	-	49,736,359

- . 中央銀行翌日物預金は、従前、貸借対照表項目の「信用機関に対する貸付金」に表示されていた。7,953,641千ユーロが貸借対照表項目の「現金および中央銀行における残高」に振替えられた。
- . 当期税金資産は、従前、貸借対照表項目の「未収収益および前払費用」に表示されていた。18,095千ユーロが貸借対照表項目の「当期税金資産」に振替えられた。

2024年12月31日現在の連結財政状態計算書の表示に関する変更は以下のとおりである。

連結財政状態計算書

(単位：千ユーロ)	参照	2024年 12月31日現在	調整	調整後 2024年 12月31日現在
資産				
現金および中央銀行における残高	.	2	7,776,887	7,776,888
信用機関に対する貸付金	.	8,566,611	-7,776,887	789,725
未収収益および前払費用	.	18,797	-16,577	2,220
当期税金資産	.	-	16,577	16,577
資産合計		53,091,818	0	53,091,818
負債および資本				
負債合計		51,146,383	-	51,146,383
資本合計		1,945,435	-	1,945,435
負債および資本合計		53,091,818	-	53,091,818

- . 中央銀行翌日物預金は、従前、貸借対照表項目の「信用機関に対する貸付金」に表示されていた。7,776,887千ユーロが貸借対照表項目の「現金および中央銀行における残高」に振替えられた。
- . 当期税金資産は、従前、貸借対照表項目の「未収収益および前払費用」に表示されていた。16,577千ユーロが貸借対照表項目の「当期税金資産」に振替えられた。

連結キャッシュ・フロー計算書の表示の変更

当該報告期間中、グループは、「現金および現金同等物」の表示を変更した。グループの経営陣は、現金および現金同等物の定義を再検討し、中央銀行における残高は、短期の現金支払いに充当するために使用される翌日物預金であるため、現金および現金同等物に含めるべきであると結論づけた。また、リース負債の利息部分が振替えられ、「負債に係る利息」の項目に表示される。さらに、「長期貸付金の純変動」、「その他の収入」および「営業費用の支払い」の表示も変更された。これらの変更は、連結キャッシュ・フロー計算書に以下の影響を与えている。

連結キャッシュ・フロー計算書

	参照	2024年 1月 - 12月	調整	調整後 2024年 1月 - 12月
(単位：千ユーロ)				
営業活動からのキャッシュ・フロー		66,648	-176,870	-110,222
長期貸付金の純変動	.	-2,880,469	-49,873	-2,930,342
投資の純変動	.	-204,315	-176,754	-381,070
負債に係る利息	.	-1,814,456	-116	-1,814,572
その他の収入	.	46,480	41,832	88,312
営業費用の支払い	.	-79,625	8,041	-71,584
財務活動からのキャッシュ・フロー		-67,775	116	-67,660
リースからのキャッシュ・フロー合計*	.	-1,757	116	-1,642
現金および現金同等物の変動		-1,717	-176,754	-178,472
1月1日現在の現金および現金同等物	.	63,214	7,953,641	8,016,855
12月31日現在の現金および現金同等物	.	61,496	7,776,887	7,838,383

* 2025年6月30日現在、当該項目の名称は、その内容に則して「リース負債の減価償却」に変更された。

- .- . 中央銀行翌日物預金は、「現金および現金同等物」の一部として表示されている。当該修正は、「1月1日現在の現金および現金同等物」および「12月31日現在の現金および現金同等物」の項目ならびに「投資の純変動」の項目に表示されている（-176,754千ユーロ）。
- .- . リース負債の利息部分は、「リースからのキャッシュ・フロー合計」の項目から「負債に係る利息」の項目に振替えられた（116千ユーロ）。
- .- . リース資産の処分からのキャッシュ・フローの表示が改善された。当該変更の結果、49,873千ユーロが、「長期貸付金の純変動」から「その他の収入」に振替えられた。また、営業に係る支払いの表示の改善に伴い、8,041千ユーロが、「その他の収入」の項目から「営業費用の支払い」の項目に振替えられた。

連結損益計算書の表示および開示の変更

中央銀行における残高の表示の変更は、「注記3. 利息収入および利息費用」に反映されており、現在、翌日物預金からの利息収入は、「信用機関に対する貸付金」の項目ではなく、「現金および中央銀行における残高」の項目に表示されている。これに則して、比較期間における319,073千ユーロの利息収入が調整されている。当該変更は連結損益計算書に影響を与えなかった。

当会計年度中、グループは、ヘッジ会計の適用対象として指定されない不動産リース債権の公正価値の決定に使用される方法を修正した。公正価値については、「注記11. 金融資産および金融負債」ならびに「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」において記載されている。比較数値は、39,481千ユーロ調整された。当該変更は連結財務書類および連結損益計算書のいずれにも影響を与えなかった。

当会計年度中、グループは、リース負債が金融負債に係る注記に表示されることがないように、リース負債の表示を変更した。ただし、「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」内の「5. 流動性リスク」の項では、例外的に、満期による金融負債の内訳に表示されている。リース負債は、「注記30. その他の負債」において表示されており、該当する貸借対照表項目に係る詳細情報が記載されている。これらに則して、比較期間に係る注記は修正されており、金融負債に係る情報を記載した注記から7,599千ユーロが削除された。リース負債に関して認識される利息費用は、今後、損益計算書中、「実効金利法に基づく利息費用」の項目ではなく、「その他の利息費用」の項目に表示される。「注記3. 利息収入および利息費用」において、当該変更は、「その他の負債」と「その他の非金融負債に係る利息」との項目間で示されている。これに則して、比較期間におけるリース負債に係る116千ユーロの利息費用が調整されている。

5. 未適用の新規および改訂版の基準および解釈

グループは、IASBにより既に公表された以下の新規および改訂版の基準および解釈を未だ適用していない。グループは、これらをその施行日またはかかる日が会計年度の初日以外の日である場合には翌会計年度の初日から適用する予定である。IASBにより公表され2026年1月1日以降に施行される基準でグループに関連するものは、以下のとおりである。

2024年4月、IASBは、IAS第1号「財務諸表の表示」に代わる新基準、IFRS第18号「財務諸表における表示および開示」を公表した。IFRS第18号は、損益計算書および関連する開示について定義された構造を導入する。当該基準は、損益計算書において特定の合計および小計を表示し、経営陣が定義した業績指標を表示することを企業に求めている。当該新基準は、中間財務諸表を含め、2027年1月1日以降に開始する年次報告期間から適用される。遡及適用が要求されている。グループは、IFRS第18号の適用により、損益計算書内の異なるカテゴリー間で項目の振替えが生じる可能性があり、また、損益計算書および貸借対照表における項目の集約および分解に変更が生じると見込んでいる。さらに、グループは、経営陣が定義した業績開示を公表する予定である。

IFRS第9号「金融商品」およびIFRS第7号「金融商品：開示」の改訂：2024年5月、IASBは、金融資産の契約条件の特定および金融資産のキャッシュ・フローの特性が元本および利息の支払いのみに該当するかどうかの評価を明確化し、かつこれらに関する追加的なガイダンスを記載した改訂を公表した。開示基準の改訂は、特定の環境、社会およびガバナンス（ESG）に関する目標達成に連動したキャッシュ・フローの特性を持つ金融商品に関連するものである。さらに、当該改訂は、決済が電子送金によって行われる場合における、特定の金融資産および金融負債の財政状態計算書への認識および認識の中止の時期について明確化している。当該改訂は、2026年1月1日以降に開始する会計年度から適用され、早期適用が認められている。グループへの影響は軽微であると見込まれている。

6. 経営陣の判断を要する会計方針および見積りに関連する主要な不確定要因

グループの経営陣は、IFRS会計基準に基づく財務書類を作成するにあたり、一定の見積りを行うか、または財務書類に表示される収入、費用、資産および負債に影響を及ぼす会計方針の適用について判断を行わなければならない

い。かかる判断および見積りは、下記の関連する各注記内の「経営陣の判断を要する会計方針および見積りに関連する主要な不確定要因」の項において開示されている。

- ・ 注記5. 損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入
- ・ 注記9. 償却減価およびその他の包括利益を通じて公正価値により認識される金融資産の信用損失
- ・ 注記11. 金融資産および金融負債
- ・ 注記12. 金融資産および金融負債の公正価値
- ・ 注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク

7. 外貨建ての項目の換算

外貨建ての取引は、取引日の為替レートを使用して、グループの親会社の機能通貨であるユーロ貨で計上されている。報告日において、外貨建ての金銭債権債務は、同日の欧州中央銀行の平均為替レートを用いてユーロに換算されている。これにより生じる為替損益は、損益計算書において「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目に計上されている。その他の包括利益を通じて公正価値により測定するものに分類される外貨建て金融資産の公正価値の変動は、当該資産の償却原価に対する変動から発生する為替損益およびその他の簿価の変動に区別される。償却原価の変動に関連する為替損益は、損益計算書において認識され、他方、その他の簿価の変動は「その他の包括利益」において認識される。

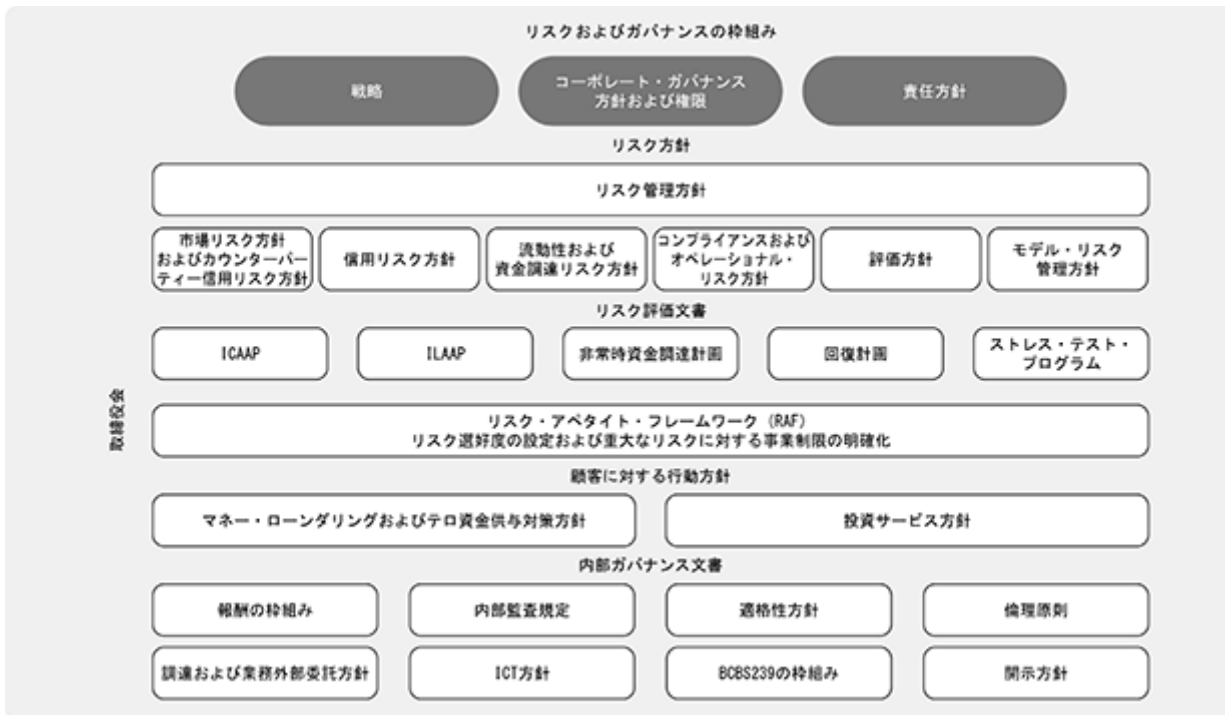
注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション

1. リスク管理の一般原則

グループの事業には、グループのリスク・ポジションを親会社の取締役会により設定された制限の範囲内に確実にとどめるために、十分なリスク管理構造が必要である。グループは、非常に保守的な原則をリスク管理に適用している。その目的は、公社の信用格付をフィンランド国家の信用格付に関連して可能な限り最高のランクに維持できるように、グループの全体的なリスク・プロファイルを低いレベルに保つことである。

グループは、その事業に関連するリスクを定期的に調査し、継続的にリスクの認識、測定および管理手法を展開している。リスクは定期的なリスク分析により評価されている。かかる分析の目的は、事業環境の変化によりもたらされる新たな課題およびリスクを認識し、結果に基づきリスクおよびその管理の優先順位をつけることである。グループは、担保、保証、デリバティブ契約、保険および積極的なリスク管理により、特定したリスクを抑制する。グループは、内部リスク評価およびストレス・テストの一環として、デリバティブに係るリスクに関連する一般的な誤方向リスク（*GMMWR*）の評価を行っている。

取締役会は、グループのリスクおよびガバナンスの枠組み、ならびに、その一部として、下図に示される内部統制およびリスク管理の効果的な実施のための主要な方針および手続きを承認した。



グループのリスク・アペタイト・フレームワーク（*RAF*）は、リスク指標の目標および最大レベルについて規定している。当該フレームワークは、少なくとも年に1度定期的に更新され、公社の取締役会がその文書を承認する。リスク・アペタイト・フレームワークにより、グループは、

- ・ その戦略に内在するリスクならびにその他の内部リスクおよび外部事業リスクを、効率的に特定、評価および管理し、
- ・ グループがその事業戦略を実施するために、どの程度、またどのような種類のリスクを負うことができるか、また負う意思があるかを評価し、そのリスク水準について決定し、これを積極的に表明し、
- ・ グループのリスク選好度に関する正当な検討を促進し、事業上の挑戦およびリスク負担に係る判断を可能にすることができる。

リスク・アペタイト・フレームワークは、短期および長期戦略計画、資本、財務および流動性計画、回復計画ならびに報酬方針と結びついている。リスク・アペタイト・フレームワークは、ICAAP（自己資本充実度評価プロセス）およびILAAP（流動性充実度評価プロセス）と全面的に連携している。

リスク・アペタイト・フレームワークは、次の表に記載されている。当会計年度中、グループは、取締役会により設定されたリスク選好度の範囲内にとどまっていた。

リスク・アペタイト・フレームワークの指標の概要

リスクの柱	リスクの指標	目的
資本	レバレッジ比率、 CET1資本比率の変動	通常の下況下およびストレス状況下において、十分なレベルの収益、利益率および資本を維持すること。
流動性および資金調達	流動性カバレッジ比率、 安定調達比率、 資金調達ギャップ、 サバイバル・ホライゾン	あらゆる市況下において、十分な数の流動性ソースを維持することにより、流動性充実度を確保すること。
信用リスク	不良債権、 予想信用損失（ECL）、 ESGスコア（流動性ポートフォリオ）、 担保不動産のエネルギー効率、 気候関連および環境リスク・スコア（地方自治体向け融資）、 長期顧客向け融資全体におけるグリーン・ファイナンスの割合、 単一融資先への集中（顧客向け融資）	会社のビジネス・モデルに適した健全な信用リスク・プロファイルを維持すること。
市場リスクおよびカウンターパーティー信用リスク	資本の経済的価値（EVE）リスク合計、 金利収益リスク合計、 金利収益ベース・リスク、 為替リスク、 信用スプレッド・リスク、 公正価値のVaR、 ストレス状態のカウンターパーティー信用リスクを負ったデリバティブによる損失	会社のビジネス・モデルに適した健全な市場リスク・プロファイルを維持すること。
オペレーショナル・リスク	レピュテーション・リスク、 ITシステムおよび処理障害、 重大なシステム侵害およびデータ漏洩ならびにデータおよびシステムの利用可能性、 データ品質リスク、 企業のESGリスク格付、 重大な事業損失	機能的かつ責任ある業務を支援するため、効果的な業務統制およびコンプライアンスを維持すること。

2025年度中、グループのリスク選好度に重大な変更はなかった。グループのリスク・ポジションは引き続き安定し、控え目な水準にとどまっていた。グループの査定によれば、リスク管理は設定された要件を満たしていた。グループのリスク・ポジションは取締役会に少なくとも毎月報告され、また、最高リスク管理責任者は、四半期毎に、取締役会のリスク委員会に対し、グループのリスク・ポジションに関するより広範なリスク総括を提出する。

グループのリスク管理ならびに内部統制の慣行およびプロセスは、継続的に改善されている。2025年度中、リスク管理部門およびコンプライアンス部門は、年次活動の一環として、グループの主要なリスク管理方針の妥当性を評価し、必要な変更を提案した。また、グループのリスク・アペタイト・フレームワークは、事業環境の変化を考慮して更新された。

2025年度において、グループは、監督対象の信用機関の財務的耐性を評価する欧州中央銀行の2025年から2027年を対象としたストレス・テスト（SSMストレス・テスト）に参加した。グループの自己資本比率は、ストレス・テストの経済悪化シナリオの下でも強固な状態に保たれていた。また、グループは、2025年度のICLAAPプロセスにおける気候ストレス・テスト手法の導入や、顧客向け融資を中心とした排出量算定機能の強化等により、気候リスクおよび環境リスク管理の枠組みならびにESGマテリアリティ分析を改善した。

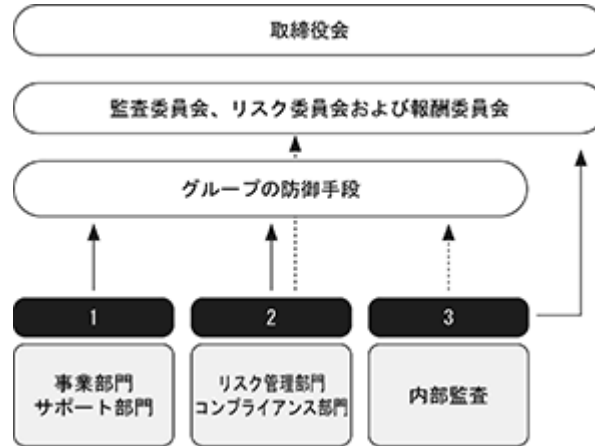
2025年度初頭、施行されたDORA規制の一環として、ICTリスク管理に関する新たな監視および報告手法が導入された。グループは、広範なサプライヤー管理改革を実施し、その中で、リスク管理部門およびコンプライアンス部門が、サプライヤー、システムおよびサービスに係るリスクの特定を支援し、サプライヤーのリスクレベルを独自に評価する。また、開発およびプロジェクト活動の監督におけるリスク管理の役割が標準化された。

継続する地政学的な緊張および市場のボラティリティは、当会計年度のグループの業績に影響を及ぼさなかった。信用リスク・スプレッドは、SSA（ソブリン、国際機関、政府系機関）部門における市場の不確実性が極めて高かったため、引き続き高い水準にとどまった。市場のボラティリティにもかかわらず、グループは、資本市場への継続的なアクセスを維持し、資金調達業務は、当会計年度中も通常どおりに継続された。それでもなお、事業環境の不確実性を考慮し、グループは予防策として堅固な流動性バッファを維持している。地政学的な不安定性は、主に市況を通じて間接的にグループに影響を及ぼしている。

当会計年度中、金融商品の未実現の公正価値の変動により、一定の利益のボラティリティが生じた。グループは評価により生じるボラティリティの監視および分析を継続的に実施し、利益率および支払能力に対するその潜在的影響に対し備えている。

2. リスク管理に係る組織体制

内部統制の枠組みを実施するため、グループは3段階の防御モデルを採用している。グループは、さまざまな業務部門および意思決定機関の役割および責任を含む事業運営の全部をカバーする、広範なリスク管理組織を有している。内部統制の枠組みは、異なる手続きの統制により支えられている。内部統制はすべての組織レベルですべての従業員によって実施されており、内部統制の手続きは、業務の性質および範囲を勘案して規定される。内部統制は、主に、内部統制が継続的に行われ日々の業務の一環である通常業務において実施されている。



親会社の取締役会は、グループの経営およびその事業の適切な調整について責任を負う。取締役会は、有限責任会社法、定款ならびに当局が公布するその他の法規および規制において定められる義務について責任を負う。取締役会の義務および原則は、公社のコーポレート・ガバナンス方針および取締役会手続規則の一部として確認されている。コーポレート・ガバナンス報告書は、公社のウェブサイト入手可能である。取締役会の主な職務には、グループの戦略、年次事業計画および予算の承認、グループの財務状況の監視、ならびに監督を通じて確実に管理、特にリスク管理が経営陣により適切に調整されるようにすることが含まれる。取締役会はまた、事業活動の性質および範囲に関連するすべての広範な決定を行う。

規制の要請に応じ、また業務を可能な限り効率的に組織するため、取締役会は、補佐および関連事務の準備のために、監査委員会、リスク委員会および報酬委員会を設置している。また、取締役会は、必要に応じてその他の委員会を設置することもできる。

監査委員会の目的は、準備機関として、取締役会の財務報告および内部統制に関する任務を補佐することである。監査委員会は、外部監査および内部監査の職務を監督する。

リスク委員会は、グループのリスク選好度およびリスク戦略全般に関する事項ならびに取締役会が決定したリスク戦略の経営陣による遵守の監督について取締役会を補佐する。リスク委員会は、資本を拘束するサービスに係る価格がグループの事業モデルおよびリスク戦略に合致しているか否かを評価し、もし合致していない場合、取締役会に対し修正案を提示することとされている。さらに、リスク委員会は、健全な報酬方針の策定ならびに報酬制度により付与されるインセンティブが、グループのリスク、資本および流動性に係る要件ならびに収益見込みおよびその時期を考慮に入れているか否かに関する評価において、報酬委員会を補佐する。

取締役会の報酬委員会は、グループの報酬制度に関する目標設定、目標達成の評価、報酬制度の策定ならびに最高経営責任者および最高経営責任者に直属する者の報酬およびその他の給付に関する取締役会の意思決定を補佐するための準備業務に責任を負う。

防御の最前線では、事業部門およびサポート部門が重大な種類のリスクに対し責任を有し、リスクの特定、測定、管理、監視および報告に責任を負う。グループのリスク選好度、指針、プロセス、統制および制限が、かかる作業の指針となる。防御の最前線で働くすべての従業員は、自身の業務のリスク管理に責任を負う。

二次的な防御手段には、独立したリスク管理部門およびコンプライアンス部門が含まれる。リスク管理部門は、事業部門の業務を独立した監督責任および報告責任により補完する。独立したリスク管理部門は、リスク・アペタイト・フレームワークの一環として、リスク管理手法の継続的な改善、リスク関連の方針およびプロセス、助言および情報、リスク戦略、リスク制限およびリスク選好度の調整について責任を負い、また、経営陣および取締役会に対し、公社のリスク・プロファイルまたはリスク戦略に影響を与える可能性のある問題について通知する責任を負っている。コンプライアンス部門の主な任務には、グループに適用される規制および内部指針の遵守の確保、ならびにグループの業務に影響を及ぼす規制の変更（事業活動への潜在的な影響を含む。）について経営陣に報告することが含まれる。また、スタッフに規則を遵守させるための内部連絡、研修および助言ならびに規則の遵守を確実にするための内部手続の評価がその任務に含まれる。

三次的な防御手段では、独立した内部監査が、取締役会により承認された年間計画に従って、定期的なリスクに基づく監査を実施する。内部監査の任務は、最初の2つの防御手段について独立した審査を行うことである。

3. ストレス・テスト

グループは、取締役会の承認を受けたストレス・テスト・プログラムに従い、その事業に係るストレス・テストを常に実施している。ICAAPおよびILAAPの年次プロセスには、グループ・レベルでの支払能力および流動性充実度に係るストレス・テストが含まれる。グループの事業から独立したリスク管理部門は、事業部門と協力してストレス・シナリオを設定する責任を負っている。2025年度に実施されたストレス・テストの主要な目的は、2025年から2028年におけるグループの支払能力および利益率の動向を分析することであった。事業リスク、市場リスク、信用リスクおよびオペレーショナル・リスクならびに異なる状況におけるそれらの予想される経済的影響が検査された。また、グループの流動性充実度も複数の異なるストレス・シナリオにより検査された。過年度と同様に、ストレス・テストの結果は、現在の所要自己資本に基づけば、当年度中、グループの自己資本水準は非常に厳しい状況下でも十分であることを示していた。さらに、グループの合計自己資本も、3%の最低所要レバレッジの要件を満たしていた。流動性に関して、ストレス・テストは、グループの流動性は非常に厳しい状況下でも十分であることを示していた。

2025年度において、グループは、監督対象の信用機関の財務的耐性を評価する欧州中央銀行の2025年から2027年を対象としたストレス・テスト（SSMストレス・テスト）に参加した。ストレス・テストの結果は、8月初頭に公表された。グループの自己資本比率は、ストレス・テストの悪化シナリオの下でも強固な状態に保たれており、グループの自己資本は、テストで設定されていた所要自己資本を明確に上回っていた。

4. 戦略リスク

戦略リスクは、財政的に収益性のある事業の推進についてグループがその戦略の選択を誤る可能性、またはその戦略を事業環境の変化に適応させられない可能性を指す。

戦略リスク管理は、顧客ニーズ、市場動向予測の継続的な監視および分析ならびに競争および事業環境の変化の分析に基づき行われている。取締役会は、年次の戦略の見直しの一環として、グループの事業環境の動向ならびに潜在的な変化による圧力およびリスクを評価する。この評価に基づけば、グループの戦略を大幅に変更する必要はなかった。公社の中核的な責務は、公務の遂行を担う限られた顧客基盤が、いかなる市況下でも確実に無理なく資

金調達を行えるようにし、責任を持って効率的に顧客の資金需要を満たし、また、グループの顧客の真の長期的利益のために努力することである。戦略の更新の必要性は、年に1度検討される。

5. 流動性リスク

5.1 リファイナンス・リスクおよび流動性リスク

リファイナンス・リスクとは、貸付金のリファイナンスに係るリスクを指す。グループは、金融資産および金融負債の平均満期を制限することにより、リファイナンス・リスクを管理している。資金調達ギャップは、資産（顧客向け融資および流動性ポートフォリオ）の平均満期と負債（資金調達ポートフォリオ）の平均満期との差異として計算される。

流動性リスクとは、グループが財務契約またはその他の財務活動の決済から生じる支払義務を、期日に履行することができなくなるリスクを指す。グループは、短期流動性カパレッジ比率（LCR）および安定調達比率（NSFR）ならびに長期流動性に係るサバイバル・ホライズンを制限することにより流動性リスクを管理している。

リスク・アペタイト・フレームワークに定義される流動性および資金調達の保守的なリスク・プロファイルを維持するために、グループは、複数の流動性ソースを特定した。主要な流動性ソースは、短期および長期の資金調達、流動性ポートフォリオ、レポ市場および現金である。中央銀行の流動性ファシリティは、二次的な流動性ソースである。

グループは、事前積立の原則に従い、短期および長期の資金調達の形で資金を調達する。これは、いかなる時点およびいかなる市況においても、十分な流動性が利用可能であることを確保するためである。かかる目的のため、流動性ポートフォリオの必要最低金額は、流動性の内部要件および規制要件を満たすためのシナリオ分析を通じて決定される。グループが追加の流動性の取得を必要とする場合、まず、短期または長期の資金調達の形で資本市場から資金調達を行うことが可能かどうかを検討する。これが不可能な場合には、グループは、レポ市場において資産を売却するかまたは担保として利用することにより、流動性ポートフォリオを流動性ソースとして利用することができる。グループは、カウンターパーティーとの間で双務買戻契約（レポ契約）を締結するために利用可能な既存の契約を有している。かかるレポ契約は、短期的な調達資金の償還および流動性ポジションの予想外の変動をカバーするために利用することができる。グループは、規制の要件に従い、短期レポ契約を実施することにより、流動性ポートフォリオの流動性を定期的に検証している。

グループの流動性および資金調達のリスク管理の重要点は、流動性の高い資産によるバランスのとれたリスクの低い流動性ポートフォリオを維持することである。全体的に、流動性ポートフォリオは、主に市場から調達したが顧客向け融資にはまだ利用されていない事前積立金から構成されている。グループは、突然の資金流出の場合にも、LCRおよびサバイバル・ホライズンが通常業務を継続するために十分なバッファを有する水準で、流動性ポートフォリオを保有している。グループの流動性管理に使用する高品質の流動資産（HQLA）（LCR規制（注1）に定義される。）は、下表に示すとおりである。

（注1） 欧州委員会委任規則（EU）2015/61および欧州委員会委任規則（EU）2018/1620。

流動資産、高品質の流動資産

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	%	2024年12月31日	%
レベル1	9,480,318	72%	10,413,486	77%
レベル2a	1,432,675	11%	1,039,732	8%
レベルN*	2,201,563	17%	2,132,859	16%
合計	13,114,556	100%	13,586,078	100%

* 1,895,434千ユーロ(1,825,411千ユーロ)の短期金融市場投資として供与された短期顧客向け融資を含む。

流動資産には、中央銀行における預金(「注記15. 現金および現金同等物」)、中央銀行に対する債権(「注記16. 信用機関に対する貸付金」)および債券(「注記19. 債券」)が含まれる。中央清算機関に対し担保差入された債券は、かかる債券には含まれていない(「注記34. 差入担保」)。

流動性ポートフォリオは、流動性の質によりレベル分けされ、レベル1およびレベル2aは高品質の流動資産とみなされる。流動性レベルNの資産は、通常の市況下で流動性を有する資産(その他の流動資産)である。

二次的な流動性ソースは、既存の中央銀行の流動性ファシリティの形による公的な資金調達源であり、主要なソースが十分でないか、適時に利用できないかまたは主要な流動性ソースの利用コストが高すぎるとみなされた場合の代替手段としてみなされている。グループが地方自治体部門に供与する貸付金の大部分は、かかるファシリティの担保として容認され、グループは、必要に応じていつでもかかる流動性ソースを利用することができるよう、貸付ポートフォリオの一部につき事前の担保差入を行っている(「注記34. 差入担保」)。また、グループは、地方自治体向けの貸付けを追加で担保プールに差入れることにより、かかるファシリティを増やすことができる。公社の取締役会が、担保差入される貸付金の上限額を決定する。かかるファシリティは、必要に応じて流動性が日中に利用できることを確実にするため、定期的に検証されている。

流動性ストレス・テストは、流動性充実度を評価するためにグループが使用する重要なツールである。その主な目的は、グループが通常の事業活動を継続するために十分な流動性を有しているか否かを、通常業務シナリオまたはベースライン・シナリオおよびストレス・シナリオの双方において判断することである。

グループは、事業計画プロセスに関連して、流動性・資金調達計画(L&F計画)を作成する。当該計画は、親会社の取締役会によって承認され、リスク委員会によって四半期毎に見直され、リスク委員会はその見解を取締役に報告する。流動性・資金調達計画および四半期毎の計画の見直しには、定期的なバック・テストが含まれる。流動性・資金調達計画は、現行のグループの流動性充実度評価プロセス(ILAAP)の一部であり、資金調達および流動性ポジションの予測および計画が含まれる。流動性・資金調達計画は、年次事業計画プロセスにおいて、自己資本充実度評価プロセスのベースライン・シナリオと連携している。流動性・資金調達計画は、グループの流動性および資金調達の水準を、取締役会が定めるリスク選好度の範囲内に収めることを目的としている。当該計画はまた、グループの十分な長期的収益性を確保するため、経済的な観点も考慮する。

流動性充実度評価プロセスを毎年実施するにあたり、グループは、通常業務シナリオおよびストレス・シナリオに基づく予測流動性需要をカバーする流動性リソースの充実度を評価する。流動性充実度評価プロセスは、リスク・アペタイト・フレームワーク、自己資本充実度評価プロセス、回復計画および報酬の枠組みといったその他の戦略的プロセスを含む、グループのリスク管理の枠組みの不可欠な一部である。リスク・アペタイト・フレームワークは、これらのプロセス間の相互作用を形式化する。ストレス・テストは、グループの流動性充実度を包括的、一体的かつ将来予測的に評価するために必要である。流動性充実度評価プロセスは、ベースライン・シナリオおよび悪化シナリオから構成されており、自己資本充実度評価プロセスのベースライン・シナリオと大部分において連携している。

グループは、効率的かつ費用効率の高い方法で資金調達計画を実行できるよう、あらゆる市況において強固な信用格付を維持することを目指している。費用効率および迅速な実行を下支えするため、グループは、標準化された形式の債券発行プログラムを備えている。標準化されたプログラムにより、グループは柔軟かつ容易な実行が可能である。さらに、グループは、一部の資金調達のカウンターパーティーとの間で双務貸付契約を利用している。公社が発行するすべての長期資金調達は、地方政府保証機構（MGB）により明示的に保証されている。

資金調達集中リスクとは、グループが限定的な商品、市場、地理的地域、投資家または満期の資金調達に過度に依存するリスクをいう。リスクを低減するため、グループは、資金調達をさまざまな商品、市場、満期および投資家タイプに分散させ、単一の資金調達源に過度に依存しないようにしている。グループは、特定の市場への過度の依存を避けると同時に、資金調達の継続性を確保することを目的として、かかる分散体制をある程度安定させておくことを目指している。多様な資金調達源の利用を維持するため、グループは投資家およびアレンジャー銀行との良好な関係を維持し、新たな潜在市場および潜在投資家を積極的に開拓することを目指している。グループの所要資金調達の多様化については、年次流動性・資金調達計画において詳細を定め、計画している。

下表は、グループの金融資産および金融負債の満期別内訳を表示している。

満期による金融資産の内訳

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計	簿価合計
現金および中央銀行における残高	5,169,257	-	-	-	-	5,169,257	5,169,257
信用機関に対する貸付金	1,935,588	39,019	17,402	-	-	1,992,009	1,989,943
公法人および公共部門企業に対する貸付金	255,260	1,039,169	7,366,825	11,625,045	34,215,917	54,502,216	37,858,251
うち、貸付債権	246,257	1,010,001	7,208,374	11,386,132	32,656,318	52,507,082	36,458,068
うち、不動産リース債権	9,003	29,168	158,451	238,913	1,559,599	1,995,134	1,400,183
債券	1,894,667	948,191	4,256,279	1,526,845	-	8,625,982	8,061,264
その他の資産	803,833	-	-	-	-	803,833	803,833
合計	10,058,605	2,026,379	11,640,506	13,151,890	34,215,917	71,093,296	53,882,548

満期による金融負債の内訳

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計	簿価合計
信用機関に対する債務	58,945	5,200	134,064	26,375	27,569	252,154	196,077
公法人および公共部門企業に対する債務	348,248	107,610	819,394	715,446	696,682	2,687,380	2,314,539
発行債券	7,356,227	4,950,694	30,196,403	6,982,563	880,449	50,366,335	47,127,029
その他の負債	225,418	946	4,557	781	-	231,701	262,948
うち、リース負債	335	946	4,557	781	-	6,618	6,618
合計	7,988,839	5,064,449	31,154,418	7,725,164	1,604,700	53,537,569	49,900,593

貸借対照表日現在、グループは、合計2,430,658千ユーロ（2,935,231千ユーロ）のオフバランスシート・クレジット・コミットメントを有しており、これは3ヶ月以内の満期の欄に分類されていた。

満期による金融資産の内訳

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計	簿価合計
現金および中央銀行における残高	7,776,888	-	-	-	-	7,776,888	7,776,888
信用機関に対する貸付金	737,291	39,086	15,141	-	-	791,518	789,725
公法人および公共部門企業に対する貸付金	339,123	1,012,741	5,904,206	10,729,535	28,811,653	46,797,258	35,133,780
うち、貸付債権	331,311	971,612	5,772,367	10,539,607	27,389,246	45,004,144	33,813,849
うち、不動産リース債権	7,812	41,129	131,839	189,928	1,422,407	1,793,115	1,319,931
債券	1,901,510	684,604	2,746,530	856,277	-	6,188,921	5,878,912
その他の資産	889,682	-	-	-	-	889,682	889,682
合計	11,644,494	1,736,431	8,665,878	11,585,812	28,811,653	62,444,268	50,468,987

満期による金融負債の内訳

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計	簿価合計
信用機関に対する債務	714,730	8,499	90,806	61,123	36,597	911,755	883,694
公法人および公共部門企業に対する債務	111,400	262,555	1,000,312	693,685	748,627	2,816,578	2,463,874
発行債券	5,039,574	6,723,588	27,398,339	6,756,146	1,707,423	47,625,070	44,534,306
その他の負債	267,449	964	5,531	778	-	267,449	267,449
うち、リース負債	327	964	5,531	778	-	7,599	7,599
合計	6,133,153	6,995,606	28,494,987	7,511,731	2,492,647	51,620,852	48,149,323

満期による金融資産および金融負債の内訳は、年度末の外国為替レートを用いてユーロに換算した簿価および将来の利払い額により表示されている。コール・オプション付の金融負債は、次の繰り上げ返済日の満期の欄に表示されている。現在の繰り上げ返済予測に基づけば、2026年度中、繰り上げ返済可能債務のうち約10%から30%が繰り上げ返済される見込みである。2025年度中、繰り上げ返済可能債務の42%が次の繰り上げ返済日に繰り上げ返済された。「信用機関に対する債務」の項目には、合計22,330千ユーロ(716,137千ユーロ)のクレジット・サポート・アネックスに基づく担保が含まれる。これらは、その支払日が未定であり、デリバティブの公正価値の変動に依拠するが、3ヶ月以内の満期の欄に表示されている。

下表は、グループのデリバティブの満期別内訳を表示している。

満期によるデリバティブ契約の内訳

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計	簿価合計
純額決済							
デリバティブ資産	461	6,861	301,428	334,982	255,021	898,753	993,901
利息に係るキャッシュ・フロー	55,767	157,664	613,686	174,609	75,784	1,077,510	
総額決済							
デリバティブ資産	107,012	8,563	169,384	17,502	83,054	385,515	492,715
支払レグに係る金利キャッシュ・フロー	-50,152	-112,985	-324,038	-63,556	-33,016	-583,746	
受取レグに係る金利キャッシュ・フロー	122,755	183,761	514,018	83,853	65,685	970,072	
純額決済							
デリバティブ負債	-9,720	-20,810	-250,115	-762,894	-129,158	-1,172,698	-1,225,957
利息に係るキャッシュ・フロー	-54,237	-170,378	-695,080	-351,900	-93,237	-1,364,832	
総額決済							
デリバティブ負債	-177,170	-144,734	-1,399,775	-252,280	-285,857	-2,259,817	-2,142,400
支払レグに係る金利キャッシュ・フロー	-111,578	-305,201	-971,433	-438,486	-293,525	-2,120,223	
受取レグに係る金利キャッシュ・フロー	181,098	393,476	1,010,780	195,381	127,212	1,907,947	

満期によるデリバティブ契約の内訳

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計	簿価合計
純額決済							
デリバティブ資産	1,081	5,213	238,782	491,360	245,069	981,505	1,083,842
純額決済されたデリバティブ負債に係る金利キャッシュ・フロー	85,762	168,244	665,260	179,800	54,080	1,153,146	
総額決済							
デリバティブ資産	135,930	32,343	784,503	65,051	108,719	1,126,546	1,239,866
支払レグに係る金利キャッシュ・フロー	-119,229	-245,173	-600,813	-100,390	-58,366	-1,123,971	
受取レグに係る金利キャッシュ・フロー	175,073	432,929	1,180,239	116,364	77,023	1,981,628	
純額決済							
デリバティブ負債	59	-21,091	-364,148	-523,716	-334,842	-1,243,739	-1,373,766
純額決済されたデリバティブ負債に係る金利キャッシュ・フロー	-87,744	-294,222	-687,675	-338,504	-73,460	-1,481,605	
総額決済							
デリバティブ負債	-110,383	-40,723	-345,096	-105,326	-625,702	-1,227,230	-1,187,952
支払レグに係る金利キャッシュ・フロー	-94,512	-181,021	-457,102	-224,054	-173,121	-1,129,810	
受取レグに係る金利キャッシュ・フロー	80,475	170,223	444,182	131,329	110,579	936,787	

グループは、すべてのユーロ建ての変動金利による資金調達をヘッジしている。また、ほとんどすべての変動金利の貸付けもヘッジされている。グループは、金利リスク戦略を実施する際に、収益を安定化させるため、固定金利投資もしくは長期基準レート連動投資または貸付エクスポージャー（いわゆる戦略的ミスマッチ・ポートフォリオ）の一部をヘッジせずにおくことを選択することができる。デリバティブ資産およびデリバティブ負債に係る金利キャッシュ・フローは、カウンターパーティーが中央清算機関であるデリバティブ契約については、純額で表示されている。その他のカウンターパーティーについては、金利キャッシュ・フローは総額で表示されている。上表の金利キャッシュ・フローは、貸借対照表日現在の為替レートおよび金利を用いて計算されている。変動金利レグの将来の金利は、フォワード・カーブに基づいている。コール・オプション付のデリバティブは、表中、当該デリバティブが次の繰り上げ返済日に繰り上げ返済されうる満期の欄に表示されている。

5.2 市場流動性リスク

市場流動性リスクとは、市場が厚みを失っているか、または市場が混乱により機能していないために、グループが市場価格でそのポジションを実現もしくはカバーできないようなリスクを指す。

グループは、市場および商品の流動性を継続的に観察している。また、デリバティブ契約を締結する際には、確立された市場基準を遵守している。公正価値により評価される債券のほとんどすべての市場価値は、市場から入手した相場価格に基づき算出される。残りの債券については、その市場価値は、他の市場情報を利用し算出される。評価技法および評価インプットについては、「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」において詳述されている。

資金調達戦略は、いかなる市況下でも資金調達の実施を確保するために、多様性に依拠しており、複数の通貨、満期、地理的分類および投資家グループに幅広く展開している。グループのかかる戦略は、数年にわたる金融およ

び安全保障政策の激変期において、非常に有効であることが証明され、グループは、年間を通して資本市場への良好なアクセスを維持していた。

6. 信用リスクおよびカウンターパーティー信用リスク

信用リスクとは、カウンターパーティーのグループに対する債務が不履行となるリスクを指す。信用リスクは、リスク・アペタイト・フレームワークにおいて重大なリスクとして特定されているが、貸付金の保証および/または担保ならびに公社がリスク・ウェイト0パーセントの公共部門企業または社会住宅供給企業のみに融資を行っているという事実により低減されている。顧客向け融資は信用リスクの要因の1つであるが、信用リスクは、長期債券、短期債券およびデリバティブ契約等の他の種類の債権、ならびに未使用の与信枠、信用限度額および保証等のオフバランスシートの項目からも生じる可能性がある。また、地理的集中リスクおよび決済リスクも、信用リスクとみなされる。

下表は、グループの財政状態計算書の項目毎の信用リスクに対する最大エクスポージャーを表示している。

信用リスクに対する最大エクスポージャー

	2025年12月31日			調整後 2024年12月31日		
	償却原価 およびその他の 包括利益を 通じて 公正価値により 測定するもの	うち、 予想信用 損失	損益を 通じて 公正価値 により 測定するもの	償却原価 およびその他の 包括利益を 通じて 公正価値により 測定するもの	うち、 予想信用 損失	損益を 通じて 公正価値 により 測定するもの
(単位：千ユーロ)						
現金および中央銀行における残高	5,169,257	0	-	7,776,888	0	-
信用機関に対する貸付金	1,989,943	-96	-	789,725	-61	-
公法人および公共部門企業に対する貸付金	38,032,034	-3,466	50,809	35,320,933	-2,571	55,976
うち、貸付債権	36,407,260	-3,456	50,809	33,757,873	-2,561	55,976
うち、不動産リース債権	1,400,183	-9	-	1,319,931	-8	-
うち、ファイナンス・リース債権	224,591	-2	-	243,128	-1	-
債券	2,468,308	-56	5,592,956	2,202,891	-46	3,676,021
デリバティブ契約	-	-	1,486,616	-	-	2,323,708
その他の資産	803,833	-5	-	889,682	-5	-
クレジット・コミットメント (オフバランスシートの項目)	2,430,658	-19	-	2,935,231	-18	-
合計	50,894,034	-3,642	7,130,380	49,915,350	-2,700	6,055,705

当会計年度中、グループは中央銀行における残高の表示を修正した。比較数値はこれに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

フィンランド地方政府保証機構法（以下「地方政府保証機構法」という。）は、地方政府保証機構（MGB）による保証が付された公社の調達資金の用途を定めており、同法は信用リスク管理ツールとして考えることもできる。地方政府保証機構は、公法に準拠する機関である。調達資金が、地方自治体、共同自治体組織、福祉サービス行政区または福祉サービスに係る共同行政区当局およびこれらの組織が完全所有もしくは支配する組織、ならびに国家補助住宅建設センター（Varke）が指定する非営利企業およびその他の非営利組織への融資に充当される場合、地方政府保証機構は、直接または間接的に地方自治体または福祉サービス行政区により支配または所有されている信用機関の資金調達に対し、保証を供与することができる。公社が発行するすべての資金調達は、地方政府保証機構

の保証が付されている。また、公社は、一部のデリバティブの相手方のカウンターパーティー信用リスクを低減させるため、地方政府保証機構が供与する保証を有している。

地方政府保証機構法に加え、重要な信用リスク管理原則として、すべての顧客向け融資および顧客に提供されるデリバティブは、グループの自己資本比率の計算において、いわゆるゼロ・リスク・ウェイトを取得する必要がある。事業モデルとして、かかるすべての顧客向け融資に対するゼロ・リスク要件は、他の信用機関にかかる要件およびそれらの信用リスク方針に固有でありそこで要求される信用リスク原則とは異なっている。グループの信用リスク方針および信用リスク管理活動は、前者の原則に大きく依拠している。

公社の顧客は、地方自治体、共同自治体組織および地方自治体の支配を受ける組織、福祉サービス行政区および福祉サービスに係る共同行政区当局、福祉サービス行政区の運営体および福祉サービス関連企業により完全所有されているかその支配を受ける福祉サービス行政区のその他のユニット、ならびに国家補助住宅建設センター（*Varke*）が指定する非営利企業およびその他の非営利組織から構成されている。グループは、地方自治体、共同自治体組織、福祉サービス行政区または福祉サービスに係る共同行政区当局に対してのみ、直接、別途の担保なくして貸付けまたはファイナンス・リースを行うことができる。その他に対する貸付けについては、地方自治体、共同自治体組織、福祉サービス行政区もしくは福祉サービスに係る共同行政区当局による全額保証、または不動産担保および国による不足補填保証が付されていなければならない。保証または不動産担保を伴う保証はいずれも、供与される貸付金全額をカバーしなければならない。保証および受取担保の公正価値も、予想信用損失の計算に考慮される。グループは、リース・サービスの対象の残存価値リスクを負担しない。グループは、顧客への融資において、不動産担保権および保証の実行後、信用損失を被ったことはない。

地方自治体の顧客は、地方自治体、共同自治体組織および地方自治体関連企業の3つのセクターに分類される。法律上、フィンランドの地方自治体は破綻することはない（*破産法 120/2004*）。地方自治体には地方所得税の税率を上げる無制限の権利があり、これにより、また自治の他の要素も加わり、フィンランドの地方自治体部門については、ソプリンと同様、信用機関の自己資本比率の計算における信用リスクのウェイトはゼロである。フィンランドの地方自治体と都市が、法律上、市民に対し提供が必要とされるサービスを提供したり、地域開発活動を実施したりするために、共同自治体組織を設立することもできる。地方自治体はかかる共同自治体組織の共同メンバーであり、出資およびその他の負債の共同債務者である。地方自治体関連企業に対する貸付金はすべて、地方自治体（または共同自治体組織）が保証を供与している。このため、法律上は破綻することのない地方自治体が、破綻のリスクを負うことになる。貸付金に地方自治体または共同自治体組織による100%の全額保証が付されている場合、グループは、貸付金の条件に従い、保証人からの直接支払いを求めることができる。保証人は、保証状に基づき、元本に加え利息およびその他の付随費用を支払うことを約する。

2023年初頭、新たな福祉サービス行政区が業務を開始した。福祉サービス行政区の運營業務は、中央政府から大部分の資金提供を受けているが、当該行政区は、投資目的で長期資金調達を行うための政府の認可を受けている。また、当該行政区は、単独で短期資金調達を行うこともできる。融資に関しては、公社は引き続き、2023年年初に当該行政区に移譲された貸付金およびその他の債務の貸手およびカウンターパーティーとして行為することができる。地方政府保証機構法により、公社は、福祉サービス行政区による新規投資およびその他の新たな資金需要に対して融資を行うこともできる。フィンランド金融監督局（*FIN-FSA*）の決定によると、福祉サービス行政区も、中央政府および地方自治体と同様に、信用機関の自己資本規制においてゼロ・リスクのカテゴリーに該当する。かかる決定は、政府保証が不要であることを意味するため、当該行政区の融資アレンジメントは簡素化された。

現段階では、福祉サービス行政区は、地方自治体とは異なり、地方政府保証機構（*MGB*）の構成員ではないため、福祉サービス行政区は、福祉サービス行政区に対する融資のために使用される公社の資金調達に対する保証に責任を負っていない。このため、地方政府保証機構は、公社が福祉サービス行政区に対して供与できる新規融資について年間制限を設定することを決定した。2025年度において、福祉サービス行政区に対する公社の新規長期融資に係る地方政府保証機構の制限は400百万ユーロ（400百万ユーロ）であった。2025年度において、公社の福祉サー

ピス行政区に対する新規の短期融資（すなわち、福祉サービス行政区のコマーシャル・ペーパー）に係る地方政府保証機構の制限は900百万ユーロ（900百万ユーロ）であった。2026年度についての制限も2025年度と同額である。

住宅関連の顧客グループは、地方自治体（または共同自治体組織）により所有または支配される組織および国の補助を受けた住宅関連組織、また、福祉サービス行政区または福祉サービスに係る共同行政区当局により完全所有または支配される企業といった異なる種類の住宅関連組織から構成される。地方自治体または共同自治体組織が所有する住宅会社に対する貸付金には、地方自治体による保証が供与されるが、これらの貸付金は、国の補助付きの住宅ローンに分類することもできる。このような場合には、不動産担保およびフィンランド国家の不足補填保証が付される。国の補助を受けた住宅関連組織とは、国家当局により指定され、住宅の賃貸もしくは建設および維持を行う企業またはかかる企業により支配される企業を指す。かかる住宅会社は、環境省と連携して運営される、国家補助住宅建設センター（Varke）により指定される。住宅金融開発センター（ARA）の機能は、独立した機関としては2025年2月末に終了し、2025年3月初めに移管されてVarkeの一部となった。この変更は、国の補助付き住宅建設の運営の改善に関連するものであった。この改革はグループの事業運営に影響を与えなかった。

住宅会社に対する貸付金には、各不動産の担保価値を超える残存リスクをカバーする、フィンランド国家による不足補填保証が付される。貸付金にフィンランド国家による不足補填保証が付されている場合、主にモーゲージ担保の優先担保が求められる。ただし、かかる貸付金が国の補助付きの住宅ローンであり、地方自治体または共同自治体組織に対して付与される場合はこの限りではなく、かかる場合には、法律上担保は必要とされない。優先担保の金額は、貸付金の金額の1.3倍以上でなければならない。不足補填保証に基づき、フィンランド国家は、モーゲージ担保の換価によりカバーされない部分について、主たる債務を負担する。

グループの事業モデルはゼロ・リスク・ウェイトの顧客を基盤とするが、グループは、すべての顧客についてリスク格付制度を有しており、信用供与プロセスの一環として顧客にリスク・スコアを付与している。さらに、独立したリスク管理部門がすべての顧客に係る年次分析を作成し、それぞれのリスク格付を特定している。リスク格付の年次分析および更新は、財務書類、取締役会報告書およびその他の入手可能な情報に基づいて行われる。かかる分析は、顧客について評価のための情報が入手可能な限り、環境、社会およびガバナンス（ESG）リスクを考慮する。かかる評価は、気候および環境に関連するリスクの潜在的影響を浮き彫りにするものであり、かかるリスクは顧客において、物理的リスクとして直接に、または気候変動に向けた対策に関連する移行リスクとして顕在化する可能性がある。顧客のリスク格付は、融資実行の過程、融資の決定、グループ内の意思決定権および場合により条件決定においても、当該顧客をさらに分析する必要性に影響を及ぼす。グループは、顧客毎に個別の与信制限を実施している。さらに、グループは、不動産担保融資に係る融資比率（LTV）を計算し、定期的にかかる融資比率の動向を監視している。

下表は、グループの資本合計に関連する顧客向け融資（貸付け、リース資産、地方自治体の債務証書およびオフバランスシート・クレジット・コミットメントが含まれる。）のリスク格付（そのうち、リスク格付5が最高の信用力を表す。）の内訳を示している。

リスク格付

	2025年12月31日	2024年12月31日
5	11.6%	15.1%
4	38.8%	32.1%
3	28.1%	30.1%
2	18.1%	20.8%
1	3.4%	1.9%
合計	100.0%	100.0%

上記に加え、グループの信用リスク管理は、積極的な顧客関係の管理、顧客に関する知識（KYC）、カウンターパーティーの慎重な選定、カウンターパーティーに対する信用格付および限度額、信頼できる専門的なスタッフ、意思決定権、包括的な文書化ならびに継続的な内部監視および内部報告に基づいている。

グループは、以下の基準のうち少なくとも1つを満たす債権を不良債権（NPE）と定義している。

- ・ 90日超延滞している重要な債権。
- ・ 支払いの遅延があったか否か、または支払いの遅延が何日続いているかにかかわらず、債務者が担保を換価しなければ債務を完済する見込みがないと判断するグループの信用グループ（顧客向け融資）または資本市場・持続可能性管理チーム（流動性ポートフォリオ）の評価。

予想信用損失の計算において、不良債権はステージ3の債権として扱われる。

支払猶予債権には、顧客の財政難により再交渉された債権が含まれる。支払猶予および条件変更がなされた債権に適用される原則の詳細は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」の「支払猶予および条件変更がなされた貸付金」の項に記載されている。不良債権および支払猶予債権については、同注記の「不良債権および支払猶予債権」の表において開示されている。

貸付金およびその他の金融資産の減損は、IFRS第9号に従い、償却原価により測定するもの（AC）またはその他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの（FVOCI）に分類され、IFRS第9号基準に基づく予想信用損失モデルを使用して測定される。また、リース契約およびオフバランスシート・クレジット・コミットメントは、かかる契約に係る信用リスクにより予想信用損失の算定の対象となる。予想信用損失の計算に使用される方法は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。グループの当会計年度における予想信用損失およびその動向に関する定量的情報は、「注記9. 償却原価およびその他の包括利益を通じて公正価値により認識される金融資産の信用損失」および「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。

グループの財政状態計算書に対するグループの予想信用損失の額は、0.007%（0.005%）と非常に低い。総資産および計算に含まれるコミットメントに対する予想信用損失は、0.007%（0.005%）である。予想信用損失の額は、グループの保守的なリスク管理原則、特にグループが供与される保証および担保に加え、顧客基盤およびカウンターパーティーの高い信用格付により重大な影響を受ける。

2025年会計年度中、グループは、将来予測に関する情報を考慮して、マクロ経済シナリオを四半期毎に更新した。

グループは、予想信用損失に関連する追加的な裁量的引当金の必要性を検討した。2024年12月末に、グループの経営陣は、グループ・レベルでの評価に基づき追加的な裁量的引当金の必要性を再検討し、追加的な引当金を取消すことを決定した。デフォルト確率を見積もる際に用いるモデルの更新、ならびにこれに伴う予想信用損失の増加およびステージの振替えには、信用リスクが大幅に増加した債権に係る追加的な引当金により従前カバーされていた必要性は既に織り込まれていると評価されたためである。しかしながら、グループは当時、一部の顧客は2025年

度中に引き続きキャッシュ・フローの十分性の課題に直面する可能性があり、グループにとってさらなる支払遅延および貸付金支払猶予措置が生じる可能性があるとも評価した。

2025年6月、信用格付の年次プロセスは未だ進行中であったが、グループの経営陣は、金利の低下にもかかわらず、住宅部門の一部の顧客は、供給過剰および施設の利用率の低下等の要因により、依然としてキャッシュ・フローの十分性の課題に直面していると評価した。グループの経営陣は、グループ・レベルでの評価に基づき、130千ユーロの追加的な裁量的引当金を計上することを決定した。

2025年12月末に、グループの経営陣は、追加的な裁量的引当金の必要性を再検討し、グループ・レベルでの従前の引当金を取消すことおよび新たに242千ユーロの追加的な裁量的引当金を計上することを決定した。この決定は2025年度の信用格付の更新の完了および2026年度の顧客のキャッシュ・フローの十分性に関して作成された評価に基づいていた。追加的な裁量的引当金の変更はまた、デフォルト・リスクを見積もる際に用いられるデフォルト確率マトリックスの更新によっても影響を受けた。

グループは、流動性ポートフォリオ投資およびデリバティブ商品に係る信用リスクにもさらされている。カウンターパーティーを選別する際に、公社は、外部信用格付に基づき親会社の取締役会により承認された原則および制限に従い信用リスクを評価する。投資商品の信用格付は、流動性ポートフォリオに関する投資判断を行うためにグループが利用する主要な指標の1つである。債券の額面価額およびこれに相当するデリバティブの信用価値（公正価値法に基づく。）が、信用リスクを監視するために利用されている。カウンターパーティーに対しては、定期的に内部リスク評価も行っており、経済的要素および定性的要素を評価するとともに、個々の発行体のESGスコアを同種の資産に係る一般市場指標の参考値と比較することにより、ESGリスクを評価する。

下表は、流動性ポートフォリオ投資の信用格付の内訳を表示している。

信用格付

	2025年12月31日	2024年12月31日
AAA	63.1%	62.4%
AA+	10.1%	10.0%
AA	6.8%	1.8%
AA-	6.1%	14.6%
A+	10.3%	6.3%
A	1.9%	1.7%
A-	1.7%	3.1%
合計	100.0%	100.0%

また、グループは、合計5,169百万ユーロ（7,777百万ユーロ）の中央銀行に対する債権を有している（「注記15. 現金および現金同等物」および「注記16. 信用機関に対する貸付金」）。流動性ポートフォリオにおける中央銀行に対する債権は中央銀行翌日物預金からなる。加えて、グループは、38百万ユーロ（32百万ユーロ）の最低準備預金を有している。

グループは、ISDAクレジット・サポート・アネックスを用いて、デリバティブ契約から生じる信用リスクを制限している。グループは、38（36）のデリバティブのカウンターパーティーと有効なデリバティブ契約を締結している。グループは、これらすべてのカウンターパーティーと上記の担保契約を締結している。

カウンターパーティーの信用格付によるデリバティブ契約の名目価値の内訳

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
フィンランドの地方自治体部門および福祉サービス行政区	1,475,110	1,469,799
中央清算機関	57,281,278	50,756,675
AA	15,020,207	14,663,165
A	16,071,810	15,515,641
合計	89,848,405	82,405,280

クレジット・サポート・アネックス契約に基づく差入/受取現金担保

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
差入担保	-1,577,096	-608,421
中央清算機関に対する差入担保	-803,838	-889,687
債券による差入担保	154,172	101,703
受取担保	22,330	716,137
中央清算機関からの受取担保	256,330	259,850
担保純額	-1,948,102	-420,418

カウンターパーティーの信用リスクを測定する信用評価調整 (CVA) およびグループ独自の負債評価調整 (DVA) の両方が、デリバティブのカウンターパーティーから生じる信用リスク・エクスポージャーの計算において考慮される。信用評価調整は、デリバティブのカウンターパーティー毎に、デフォルト確率およびデフォルトとなった場合の想定損失額を考慮して、デリバティブ・ポートフォリオの満期までの期間にわたるグループのプラスの予想エクスポージャーを計算することにより見積もられる。計算のためのインプット・データは、クレジット・サポート・アネックス契約の条件、市場で一般的に承認されているデフォルト時損失率に係る推定およびクレジット・デフォルト・スワップ (CDS) に基づき計算される予想確率に基づいている。同様に、負債評価調整は、公社自体のデフォルト確率およびデフォルト時損失率を考慮して、グループのマイナスの予想エクスポージャーに基づき決定される。また、グループは、現金担保の取決めを行わないデリバティブ契約 (グループの顧客とのデリバティブ) について、資金調達評価調整 (FVA) を計算している。

グループは欧州市場インフラ規則 (EMIR) に基づき、標準的な店頭 (OTC) デリバティブ取引の清算に関して、中央清算機関 (CCPs) を使用している。かかる方式では、清算過程の終わりに、中央清算機関が各清算済み取引のカウンターパーティーとなる。中央清算機関による清算の目的は、カウンターパーティー・リスクを減少させることである。2行のグローバル・バンクが、グループに対し清算ブローカーのサービスを提供している。中央清算機関を通じたデリバティブ取引の変動証拠金は、現金担保の日毎の証拠金決済に基づいている (Collateralised-to-Market (CTM) による)。公社は、当初証拠金の交換に有価証券を担保とする際にも中央清算機関を使用している。

2022年以降、公社は、有価証券を担保として双務デリバティブ契約の当初証拠金を交換する準備を整えていた。これまでのところ、当初証拠金は、規則に定義されている基準値に達していないため、有価証券との交換は行われていない。

2025年度初期において、グループは新たなEMIR 3.0 (欧州市場インフラ規則) に対する準備を行った。かかる規則パッケージにより、デリバティブ市場において活動する市場参加者に対し新たな要件が導入された。EMIR 3.0 は、市場参加者がEU所在の中央清算機関に「有効な口座」を維持し、一定数のユーロ建て金利スワップを、EUを拠点とする中央清算機関を通じて清算することを義務付けている。公社は、ユーロ圏内の中央清算機関であるEUREX Clearing AGを通じてユーロ建て金利スワップを清算する体制を構築し、最初の清算は6月に無事に実施された。

グループはまた、その業務の過程において、発行済債券、顧客向け融資、流動性ポートフォリオ投資またはデリバティブ取引に関する決済リスクにさらされる可能性がある。グループの顧客向け融資取引は、国内の決済銀行の業務に依存しており、同様に資本市場取引は、グループの国際決済銀行および国際決済機関の業務に依存している。清算および決済に伴う信用リスクを最小化するため、取引は原則として受渡しと支払いの同時履行により行われる。

グループの事業モデルの性質に鑑み、グループは、（地方の）地理的地域、顧客の種類（地方自治体部門、国の補助付き住宅建設）および担保（モーゲージ）において、顧客向け融資へのリスクの集中を認識している。顧客向け融資におけるグループ最大のサブポートフォリオは、地方自治体部門向けである。地方自治体部門へのリスクの集中は不可避であり、公社の事業モデルに固有のものである。さらに、顧客に対するエクスポージャーの相当部分は、国の補助付き住宅建設のための貸付アレンジメントに係る不足補填保証に起因するフィンランドのソブリン・リスクに間接的に関連している。これは、公社の事業モデルおよびフィンランドの社会制度における公社の立場と密接に関連している。

さらに、公社は、特に地方自治体部門および社会住宅に対する融資を目的として設立されており、その運営は地方政府保証機構法により制限されている。したがって、事業モデルに内在する集中リスクを大幅に修正することはできない。その一方、自己資本比率の計算上、グループの債権はすべてゼロ・リスク・ウェイトの種類に分類されるため、集中リスクは、グループの事業モデルおよびグループの事業戦略に合致していることを考慮すれば許容可能である。また、大口エクスポージャーの計算において、顧客に対する債権はすべて、リスク低減手法適用後はゼロ・リスクとなる。これらの要因から、グループは、顧客向け融資における集中リスクが事業モデルに固有のものであると認識している。

質の高い流動資産の限られた選択肢に投資が集中しているため、流動性ポートフォリオにも集中リスクが内在している。下表は、流動性ポートフォリオ投資の地理的配分を示している。

国/カウンターパーティー

	2025年12月31日	2024年12月31日
フィンランド	17.1%	19.9%
フランス	11.6%	16.2%
カナダ	9.7%	8.9%
ノルウェー	9.4%	8.6%
ドイツ	8.8%	7.1%
スウェーデン	7.3%	7.0%
超国家	7.0%	6.4%
ベルギー	4.6%	5.7%
デンマーク	4.3%	3.7%
オランダ	4.0%	3.5%
韓国	2.6%	2.8%
オーストラリア	2.4%	2.6%
日本	2.4%	1.8%
ルクセンブルク	1.8%	1.7%
英国	1.7%	1.1%
ニュージーランド	1.7%	0.9%
スペイン	1.7%	0.8%
オーストリア	1.4%	0.7%
ラトビア	0.5%	0.4%
スイス	0.0%	0.0%
合計	100.0%	100.0%

当年度中、公社の信用リスク・ポジションは、安定的かつ低い水準にとどまっていた。将来的にも、信用リスク・ポジションは引き続き安定し、グループの信用リスク戦略に沿ったものになると予想される。

7. 市場リスク

市場リスクとは、市場価格の好ましくない変動または市場価格の不安定性により、グループに損失が生じるリスクを指す。

グループは、リスク・アペタイト・フレームワークに基づき、金利リスク（銀行勘定の金利リスク、IRRBB）、為替リスクおよびCSRBBリスク（銀行勘定の信用スプレッド・リスク）ならびに公正価値評価リスクといった重要な市場リスクの発生源を特定している。

グループは、デリバティブ契約により市場リスクをヘッジしている。デリバティブ契約は、ヘッジ目的でのみ使用することができる。グループは、IFRS第9号基準およびIAS第39号基準に従い公正価値ヘッジ会計を適用している。公正価値ヘッジ会計は、ユーロ建ての金融資産および金融負債、ならびにリース債権については、ヘッジ対象項目の金利がデリバティブにより変動金利に転換される場合に、また、外貨建て固定金利金融負債については、ヘッジ対象項目の元本がユーロに転換され、その金利がデリバティブ契約により変動金利に転換される場合に適用される。ヘッジ会計の適用については、「注記21. ヘッジ会計」に詳述されており、現在のヘッジ関係およびその利益に対する影響に関する定量的情報については、「注記21. ヘッジ会計」および「注記5. 損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」に記載されている。

グループはまた、文書化されたリスク管理もしくは投資戦略に基づき、公正価値ヘッジ会計が適用されず、価値もしくは会計上の不一致（会計上のミスマッチ）を排除もしくは大幅に削減するヘッジ関係において、または、グループが金融負債を管理し公正価値に基づきその実績を評価する場合に、IFRS第9号基準により認められる公正価

値オプション（FVO）を使用している。金融資産については、かかる項目には、金利リスクおよび／または為替リスクが金利デリバティブおよび通貨デリバティブによりヘッジされている流動性ポートフォリオの債券および個別の貸付金が含まれる。金融負債については、かかる項目には、短期外貨建てコマーシャル・ペーパーおよびIFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計が適用されない金融負債が含まれる。公正価値オプションの使用については、「注記11. 金融資産および金融負債」に記載されている。公正価値オプションの使用に関する定量的情報は、「注記5. 損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」および「注記11. 金融資産および金融負債」に記載されている。

7.1 金利リスク

銀行勘定の金利リスク（IRRBB）に関するグループの戦略は、金利水準にかかわらず持続可能な収益性を確保することである。したがって、金利収益リスクの度合いを最小化することによる収益性の安定に焦点が置かれる。資本の経済的価値（EVE）の金利感応度は二次的尺度であるが、リスク選好度の範疇に含まれる。すべての金融商品はIRRBBに含まれており、グループはトレーディング勘定を有していない。金利リスクは、主に資産と負債との間におけるEuriborの利率の差異から生じる。

グループは、その事業運営から生じる金利リスクをデリバティブ契約の利用により管理している。グループの金利リスク・ヘッジの主要原則は、金利スワップを利用して固定金利のエクスポージャーと変動金利とを連続してヘッジすることである。連続した金利スワップ（IRS）は、原取引のリスクを相殺するため、原負債、原資産または原資産のポートフォリオのすべての詳細を複製する。

グループは主に、固定金利または長期基準レートに連動する長期顧客向け融資、流動性ポートフォリオに対する固定金利投資および短期ユーロ建て変動金利の資金調達を除く長期資金調達を、金利デリバティブによりヘッジしている。顧客向け融資における金融債権および短期変動金利に連動する流動性ポートフォリオまたは短期ユーロ建て債務は、デリバティブによりヘッジされていない。

しかしながら、収益安定化の戦略を踏まえ、グループは、戦略的ミスマッチ・ポジションを決断する可能性、すなわち、収益安定化の目標に向けてグループの利息純収益を導くため、固定金利エクスポージャーをヘッジせずにおく可能性がある。戦略的ミスマッチ・ポジションは、資産のみを使用して創出され、固定金利貸付金および変更可能金利貸付金の両方ならびに流動性ポートフォリオに対する固定金利投資がこれに含まれる。デリバティブは、戦略的ミスマッチの創出には用いられない。

7.1.1 金利収益リスク

金利収益リスクとは、グループの利息純収益に対する金利変動の悪影響を指す。金利リスクの感応度は、50ベース・ポイントの上下いずれかの変動により測定されている。その影響は、グループの自己資本との関連で検討される。グループは、金利収益リスクを、ゼロ・フロア・オプションを考慮した場合と考慮しない場合の両方で測定している。下表では、貸付金に係るゼロ・フロア・オプションが考慮されている。

金利収益リスク

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日		2024年12月31日	
	金利収益 に対する影響	自己資本に 対する度合い*	金利収益 に対する影響	自己資本に 対する度合い*
+50ベース・ポイントの上方 ラレル・シフト	-6,364	0.4%	-7,590	0.5%
-50ベース・ポイントの下方 ラレル・シフト	6,405	-	7,640	-

* 自己資本は、規制上の資本の自己資本に相当する。

また、グループは、下記のシナリオを使用して金利収益リスクを測定する。

1. 上方パラレル・シフト (+50ベース・ポイント)
2. 上方パラレル・シフト (+200ベース・ポイント)
3. 下方パラレル・シフト (-50ベース・ポイント)
4. 下方パラレル・シフト (-200ベース・ポイント)
5. スティープ化 (短期金利低下・長期金利上昇)
6. フラット化 (短期金利上昇・長期金利低下)
7. 短期金利上昇
8. 短期金利低下
9. スーパーバイザリー・アウトライヤー・テスト (SOT)、上方パラレル・シフト (+200ベース・ポイント)
10. スーパーバイザリー・アウトライヤー・テスト (SOT)、下方パラレル・シフト (-200ベース・ポイント)

これらのシナリオから、2025年度末現在、最も好ましくないシナリオは、短期金利上昇の想定に基づいており、利息純収益に対する影響は - 38.5百万ユーロであり、自己資本に対する度合いは2.3%であった。2024年度末において、最も好ましくないシナリオは、短期金利上昇であり、利息純収益に対する影響は - 44.4百万ユーロであり、自己資本に対する度合いは2.7%であった。

7.1.2 資本の経済的価値

資本の経済的価値（EVE）は、財政状態計算書の現在価値の金利感応度を示す。これは、異なるイールド・カーブの変動局面において、金利の影響を受けやすいキャッシュ・フローの現在価値の変動の計算により測定される。複数の金利シナリオが金利リスクの測定に使用され、最悪のシナリオが考慮され、これが将来の利息純収益に及ぼす影響およびその結果として部分的に資本に及ぼす影響が下表に表示されている。かかる影響は、グループの自己資本合計との関連で検討される。グループは、資本の経済的価値を、ゼロ・フロア・オプションを考慮した場合と考慮しない場合の両方で測定している。下表では、貸付金に係るゼロ・フロア・オプションが考慮されている。

資本の経済的価値

（単位：千ユーロ）	将来の金利収益に対する影響	自己資本に対する度合い*
2025年12月31日	-133,600	7.8%
2024年12月31日	-120,174	7.3%

* 自己資本は、規制上の資本の自己資本に相当する。

下記のシナリオが資本の経済的価値の計算に使用される。

1. 上方平行シフト（+50ベース・ポイント）
2. 上方平行シフト（+200ベース・ポイント）
3. 下方平行シフト（-50ベース・ポイント）
4. 下方平行シフト（-200ベース・ポイント）
5. スティープ化（短期金利低下・長期金利上昇）
6. フラット化（短期金利上昇・長期金利低下）
7. 短期金利上昇
8. 短期金利低下

2025年度末の資本の経済的価値の計算時において、最も好ましくないシナリオは、200ベース・ポイントの上方平行シフトであり、その影響は - 133.6百万ユーロであり、自己資本に対する度合いは7.8%であった。2024年度末において、最も好ましくないシナリオは、200ベース・ポイントの上方平行シフトであり、その影響は - 120.2百万ユーロであり、自己資本に対する度合いは7.3%であった。

7.1.3 ベース・リスク

ベース・リスクの測定は、テナー・ベース・スワップ・スプレッドの縮小または拡大に起因する金利リスクを捉える。その影響は、グループの自己資本との関係で分析される。以下の数値には、貸付金に係るゼロ・フロア・オプションが考慮されている。

ベースス・リスク

(単位：千ユーロ)	影響	自己資本に対する度合い*
2025年12月31日	-6,334	0.4%
2024年12月31日	-9,136	0.6%

* 自己資本は、規制上の資本の自己資本に相当する。

ベースス・リスクの計測には、4つのシナリオのうち最も悪いものが用いられる。

- ・ ベースス・スワップ・スプレッドの縮小シナリオ（€STRと3ヶ月物Euriborおよび3ヶ月物Euriborと6ヶ月物Euriborの比較）。
- ・ ベースス・スワップ・スプレッドの拡大シナリオ（€STRと3ヶ月物Euriborおよび3ヶ月物Euriborと6ヶ月物Euriborの比較）。

2025年度末のベースス・リスクの計算時において、最悪のシナリオはベースス・スワップ・スプレッドの縮小シナリオ（3ヶ月物Euriborと6ヶ月物Euriborの比較）であり、その影響は合計 - 6.3百万ユーロであり、自己資本に対する度合いは0.4%であった。2024年度末において、最悪のシナリオは、ベースス・スワップ・スプレッドの縮小シナリオ（3ヶ月物Euriborと6ヶ月物Euriborの比較）であり、その影響は合計 - 9.1百万ユーロであり、自己資本に対する度合いは0.6%であった。

7.2 為替リスク

グループの為替リスク戦略は、保守的な市場リスク管理に則している。グループは、重大な為替リスクを負担していない。グループの貸付けおよびその他の顧客向け融資商品は、ユーロ建てである。為替リスクは、すべての外貨建ての資金調達および流動性投資を、デリバティブを用いてユーロに換算することによりヘッジされている。しかしながら、中央清算機関（CCP）の決済業務に係る外貨建ての担保管理（米ドル）により、グループは、一時的に軽微な為替リスクを負う可能性がある。すべての取引をユーロに換算してヘッジするヘッジ戦略に従って通貨ヘッジを実施できるようにするため、新規の資金調達または流動性投資を実施する前に、常にクロスカレンシー・デリバティブ市場の機能性を評価している。さらに、早期コール・オプションが付されたすべての外貨建て資金調達取引は、コール・オプションが実行された場合を含めてその全部がヘッジされている。

下表の通貨ポジションは、異なる通貨建ての資産と負債の差額としてユーロ建てで表示されている。グループは、通貨ペアの合理的な変更は、グループの業績に重大な影響を与えないと予測している。

通貨ポジション

(単位：千ユーロ)

	通貨ポジション純額
2025年12月31日	12,038
2024年12月31日	10,409

下表は、グループの金融資産および金融負債の内国通貨建ておよび外国通貨建ての内訳を表示している。

内国通貨建ておよび外国通貨建て金融資産

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	内国通貨	外国通貨	合計
現金および中央銀行における残高	5,169,257	-	5,169,257
信用機関に対する貸付金	1,946,993	42,950	1,989,943
公法人および公共部門企業に対する貸付金	37,858,251	-	37,858,251
債券	8,061,264	-	8,061,264
その他の資産	803,833	-	803,833
合計	53,839,598	42,950	53,882,548

内国通貨建ておよび外国通貨建て金融資産 (調整後)

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	内国通貨	外国通貨	合計
現金および中央銀行における残高	7,776,888	-	7,776,888
信用機関に対する貸付金	729,475	60,249	789,725
公法人および公共部門企業に対する貸付金	35,133,780	-	35,133,780
債券	5,878,912	-	5,878,912
その他の資産	788,401	101,281	889,682
合計	50,307,457	161,530	50,468,987

当会計年度中、グループは中央銀行における残高の表示を修正した。比較数値はこれに則して修正されている。

表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

内国通貨建ておよび外国通貨建て金融負債

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	内国通貨	外国通貨	合計
信用機関に対する債務	196,077	-	196,077
公法人および公共部門企業に対する債務	2,294,776	19,763	2,314,539
発行債券	22,538,932	24,588,097	47,127,029
その他の負債	225,418	30,912	256,330
合計	25,255,203	24,638,772	49,893,975

内国通貨建ておよび外国通貨建て金融負債

2024年12月31日（単位：千ユーロ）

	内国通貨	外国通貨	合計
信用機関に対する債務	883,694	-	883,694
公法人および公共部門企業に対する債務	2,442,409	21,465	2,463,874
発行債券	21,208,405	23,325,901	44,534,306
その他の負債	267,449	-	267,449
合計	24,801,957	23,347,366	48,149,323

下表は、グループの簿価による金融資産および金融負債ならびにそのヘッジ商品の通貨別内訳を表示している。

簿価による金融資産およびヘッジの通貨別内訳

2025年12月31日
（単位：千ユーロ）

	米ドル	英国ポンド	スウェーデン クローナ	ノルウェー・ クローネ	その他の 通貨	合計
信用機関に対する貸付金	41,660	352	162	2	774	42,950
その他の資産	-	-	-	-	-	-
通貨リスク合計	41,660	352	162	2	774	42,950
ヘッジ目的のデリバティブ	-	-	-	-	-	-
合計	41,660	352	162	2	774	42,950

簿価による金融負債およびヘッジの通貨別内訳

2025年12月31日
（単位：千ユーロ）

	米ドル	英国ポンド	スウェーデン クローナ	ノルウェー・ クローネ	その他の 通貨	合計
長期資金調達	-11,881,506	-3,282,176	-2,585,162	-1,353,484	-2,178,185	-21,280,513
短期資金調達	-2,892,162	-	-428,398	-	-6,787	-3,327,347
その他の負債	-30,912	-	-	-	-	-30,912
通貨リスク合計	-14,804,580	-3,282,176	-3,013,560	-1,353,484	-2,184,973	-24,638,772
ヘッジ目的のデリバティブ	14,773,668	3,282,176	3,013,560	1,353,484	2,184,973	24,607,860
合計	-30,912	0	0	0	0	-30,912
通貨ポジション純額	10,748	352	162	2	774	12,038

簿価による金融資産およびヘッジの通貨別内訳

2024年12月31日 (単位:千ユーロ)	米ドル	英国ポンド	ノルウェー・ クローネ	スイス・ フラン	その他の 通貨	合計
信用機関に対する貸付金	58,945	366	2	414	521	60,249
その他の資産	101,281	-	-	-	-	101,281
通貨リスク合計	160,226	366	2	414	521	161,530
ヘッジ目的のデリバティブ	-151,121	-	-	-	-	-151,121
合計	9,104	366	2	414	521	10,409

簿価による金融負債およびヘッジの通貨別内訳

2024年12月31日 (単位:千ユーロ)	米ドル	英国ポンド	ノルウェー・ クローネ	スイス・ フラン	その他の 通貨	合計
長期資金調達	-10,336,068	-4,949,426	-2,900,566	-950,759	-1,531,670	-20,668,489
短期資金調達	-2,288,070	-372,968	-	-	-17,839	-2,678,877
その他の負債	-	-	-	-	-	-
通貨リスク合計	-12,624,138	-5,322,394	-2,900,566	-950,759	-1,549,509	-23,347,366
ヘッジ目的のデリバティブ	12,624,138	5,322,394	2,900,566	950,759	1,549,509	23,347,366
合計	0	0	0	0	0	0
通貨ポジション純額	9,104	366	2	414	521	10,409

7.3 CSRBBリスク

CSRBBリスク（銀行勘定の信用スプレッド・リスク）とは、投資リスクの変動または市場のリスク感応度の変動に起因する市場における期待収益率の変動による、事前積立金の流動性投資の市場価値の変動の可能性を指す。ポートフォリオ管理の主要原則は、LCR、NSFRおよびサバイバル・ホライズン等の流動性要件の範囲内で十分な金額の収益を確保することである。

スプレッド・リスク

（単位：千ユーロ）

	影響	自己資本に対する度合い*
2025年12月31日	-58,539	3.4%
2024年12月31日	-38,557	2.3%

* 自己資本は、規制上の資本の自己資本に相当する。

CSRBBリスクのモデルは、1年間の予測期間にわたり予測される将来の損失分布に基づいている。期待収益率の変動は、99.9%の信頼水準で計算される。

7.4 公正価値評価リスク

グループは、公正価値評価リスクを重大な業務上のリスクと特定している。金融商品の未実現の公正価値の変動は、利益のボラティリティを増加させる。利益に加え、グループの自己資本もその他の包括利益（OCI）を通じて公正価値により測定される評価の影響を受ける。金融商品の分類および測定については、「注記11. 金融資産および金融負債」に詳述されている。

公正価値により測定された商品のボラティリティは、異なる金利曲線間のスプレッドの変動に伴うテナー・ベース・スプレッド等の市場リスク要因の変化により生じる。市場慣行およびIFRS第13号基準に従い、グループは、公正価値により測定される金融資産および金融負債ならびにヘッジ対象にスワップ・カーブを適用し、また、ヘッジ目的のデリバティブにOISカーブを適用して割引を行っており、グループの評価のボラティリティの大部分はこれにより生じている。金融商品の未実現の公正価値の変動は、損益計算書上「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目に計上され、注記5に詳述されている。さらに、ヘッジ会計が適用される金融商品（ヘッジ対象とヘッジ手段の双方）の未実現の公正価値は、「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目に計上され、注記5に詳述されている。グループは、評価から生じるボラティリティを継続的に監視および分析し、収益性および支払能力に対する潜在的な影響に備えている。評価に関する感応度分析については、「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。

当該報告期間中、金融商品の未実現の公正価値の変動により、グループに利益のボラティリティが生じた。未実現の公正価値の変動は、とりわけグループの主要な資金調達市場における予測金利および信用リスク・スプレッドの変動による影響を受けた。グループは評価により生じるボラティリティの監視および分析を継続的に実施し、かかるボラティリティが利益および自己資本比率に及ぼしうる影響に対し備えている。

8. オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクとは、不完全なもしくは破綻した内部手続、不完全なもしくは破綻した方針、システムまたは外部要因に起因する財務損失リスクを指す。オペレーショナル・リスクにはまた、内部および外部規則の不遵守から生じるリスク（コンプライアンス・リスク）および法的リスクが含まれる。オペレーショナル・リスクは、費用、支払賠償、レピュテーションの低下、ポジション、リスクおよび財務成績に関する虚偽情報、または事業の中断につながる可能性がある。

オペレーショナル・リスクは、グループの業務および手続の一部として認識される。これは、各業務部門が自己評価により実施するオペレーショナル・リスクの年次分析により実施されている。オペレーショナル・リスクの管理は、公社の各管理部門および各業務部門の責任である。また、リスク管理部門およびコンプライアンス部門は、他の管理部門および業務部門の支援を行い、オペレーショナル・リスクの管理を調整する責任を有する。

グループは、オペレーショナル・リスクを管理するためさまざまな手法を使用している。グループは、事業運営の指針として、取締役会により承認された内部方針および経営陣により承認された補足内部ガイドラインを有している。オペレーショナル・リスクはまた、公社の取締役会により承認されたリスク・アペタイト・フレームワークにより管理されている。主要な職務および手順は図表化および文書化されている。内部指示および手続は、定期的に更新され、それらの遵守は監視されている。事業活動、リスク管理および会計の職務は分離されている。グループは、主要な機能の継続を確保する十分な代替システムを有している。従業員の専門知識は、定期的な向上のための協議および訓練計画を通じて維持、改善されている。グループは、事業およびITの運営が中断された状況に対するコンティンジェンシー・プランを有している。当該計画は、さまざまな混乱をもたらす展開の下で、グループの機能継続を確実にし、損失を制限するよう策定されている。オペレーショナル・リスクの年次分析およびオペレーショナル・リスク事由に係る報告手続が、グループの事業継続計画を下支えしている。さらに、グループはその事業に係る保険契約を締結しており、保険による補償の水準は定期的に評価されている。

グループのコンプライアンス部門は、グループの事業に関連する監督当局が発令する法律および規則の改正を継続的に監視し、すべての規制上の変更に適切に対応することを確実にしている。過去数年間において信用機関の事業に係る法律および規則は重大な変更直面し、今後も変更が続く予定であり、グループのコンプライアンスに課題が生じている。グループは、監督当局および関係団体との積極的な接触、ならびにグループ内部のコンプライアンス部門の組織化（システム・サポート、影響の査定、報告および実施を含む。）を実施することにより、上記に関するリスクを最小化しよう努めている。

グループには、現行の事業運営の質、効率および規制のコンプライアンスの改善を目的とする重要な情報システムおよび事業プロセスに関連したプロジェクトが存在している。当該プロジェクトの規模はオペレーショナル・リスクをもたらすものであるため、グループはプロジェクトの管理および監視に関するモデル（定期報告を含む。）の構築および実施ならびに十分な資金の確保により、かかるリスクを最小化しよう努めている。開発プロジェクトに関連するリスクは、定期的に調査され監視されている。

グループは、新たな商品およびサービスに係る承認手続を有している。当該手続は、新たな商品およびサービスの開発に際し、確実にすべての重大なリスクおよび事業運営上の要件が考慮されるようにすることを目的としている。グループは外部業務委託を行っており、そのうち最も重要なものはITおよびインフラ・サービスならびにSaaSのサービスである。オペレーショナル・リスクの現実化は、オペレーショナル・リスク事由報告システムによって監視されており、その報告は、オペレーショナル・リスクを低減するために、必要に応じて、業務方針を変更するか、または他の手段を実施するために利用される。オペレーショナル・リスク事由は、経営陣および公社の取締役会に対して報告される。2025年度中、オペレーショナル・リスクに起因する重大な損失は実現されなかった。

9. ESGリスク

ESGリスクには、気候・環境リスク、社会リスクおよびガバナンス・リスクが含まれる。公社のサステナビリティ・アジェンダおよび移行計画では、とりわけ、グループの排出削減目標および指標が定められており、これらはグループのESGリスク管理の一部をなしている。

当会計年度中、ESGリスクに重大な変更はなかった。

グループの評価によれば、グループの気候リスクおよび環境リスクに対するエクスポージャーは低い。グループの事業モデルにより、顧客に対する債権は、フィンランドの地方自治体部門および福祉サービス行政区部門から発生するか、またはフィンランド国家による信用緩和（国の不足補填保証）の対象となるものである。

グループの顧客も、グループ自体もその顧客を通じて、物理的リスクおよび移行リスクの両方にさらされている。特定されたリスクは不動産担保に関連しているが、既存の保証契約を考慮すれば、気候リスクまたは環境リスクが現実化したとしても、確定的な信用損失が発生することはないと予想される。

グループの投資のカウンターパーティーは、政府、中央銀行、SSA（ソブリン、国際機関、政府関係機関）部門の組織および信用機関であり、グループはリスクが低いと判断するカウンターパーティーにのみ投資を行っている。このことは、グループのデリバティブのカウンターパーティーについても同様である。

グループの評価によれば、環境リスクおよび気候リスクが短期間に大きく顕在化する可能性は低いが、中長期的には、グループの顧客に悪影響を及ぼす可能性はある。グループは、環境リスクおよび気候リスクは低いと判断しているが、グループは気候変動が進行するにつれ、関連リスクは増大し、不確実性が高まることを認識している。グループは少なくとも年に1度、環境リスクおよび気候リスクに対するエクスポージャーにつき評価を行っている。

グループは、気候・環境リスクのみならず、グループ自体の事業または顧客の事業に起因する社会リスクおよびガバナンス・リスクにもさらされる可能性があることを認識している。ただし、これらのリスクが顕在化する可能性は低いと評価している。グループは、報告されているガバナンスおよびその他のESG要素を評価するために使用するESGスコアリング・モデルを通じて、顧客および投資のカウンターパーティーのガバナンスを監視している。

[次へ](#)

損益計算書に関する注記

注記3. 利息収入および利息費用

会計方針

金融資産および金融負債に係る利息収入および利息費用は、利息純収益において認識される。グループは、「実効金利法に基づく利息収入または利息費用」の項目において、償却原価により測定されるか、またはその他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産もしくは金融負債からの利息収入または利息費用を表示している。ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約からの利息収入または利息費用は、当該デリバティブ契約が資産のヘッジに用いられている場合は、「実効金利法に基づく利息収入」の項目に表示され、負債のヘッジに用いられている場合は、かかる利息収入または利息費用は、「実効金利法に基づく利息費用」の項目に表示されている。「その他の利息収入」および「その他の利息費用」の項目には、公正価値により測定される金融資産および金融負債ならびにこれらをヘッジするデリバティブ契約からの利息収入および利息費用、非金融資産からの利息ならびにファイナンス・リース契約からの利息が含まれる。ヘッジ会計が適用されないデリバティブ契約からの利息収入および利息費用は、各契約に基づき、「その他の利息収入」または「その他の利息費用」のいずれかの項目に表示されている。

金融商品に関連してグループに生じるリスクに対する補償として考えられ、実効金利の不可欠な一部として考えられる、取引費用、プレミアムまたはディスカウントならびに受取手数料および支払手数料が、実効金利の計算において考慮される。変動金利金融負債のプレミアムまたはディスカウントは、発行日から翌利払い日まで減価償却される。固定金利金融負債のプレミアムまたはディスカウントは、満期まで減価償却される。グループは、変動金利債券投資のプレミアムまたはディスカウントを満期まで減価償却している。現在の市況下では、金融資産のプレミアムまたはディスカウントは市場金利の変動ではなく信用リスクに基づいている。変動金利の投資商品の市場価格は、その利率が市場金利に沿って再設定されても、元本は調整されず、このため翌利払い日までの減価償却には正当性がない。グループは、市況の変化が減価償却の原則およびその適用に及ぼす影響を定期的に評価している。

	2025年1月 - 12月			調整後 2024年1月 - 12月		
	利息収入	利息費用	純額	利息収入	利息費用	純額
(単位：千ユーロ)						
資産						
償却原価により測定するもの						
現金および中央銀行における残高	179,420	-	179,420	319,073	-	319,073
信用機関に対する貸付金	33,126	-240	32,886	38,913	-133	38,781
公法人および公共部門企業に対する貸付金	920,595	-	920,595	1,078,554	-	1,078,554
うち、貸付債権	874,921	-	874,921	1,036,790	-	1,036,790
うち、不動産リース債権	45,674	-	45,674	41,764	-	41,764
債券	35,782	-	35,782	55,143	-	55,143
その他の資産	17,313	-	17,313	40,375	-	40,375
その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの						
債券	17,402	-	17,402	11,326	-	11,326
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの						
公法人および公共部門企業に対する貸付金	348	-	348	261	-	261
債券	89,538	-	89,538	52,616	-	52,616
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの						
公法人および公共部門企業に対する貸付金	1,322	-	1,322	1,320	-	1,320
損益を通じて公正価値により測定するもの						
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	55,323	-34,923	20,400	124,346	-38,258	86,088
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	183,498	-	183,498	389,970	-	389,970
ファイナンス・リース契約	6,071	-	6,071	9,359	-	9,359
その他の非金融資産に係る利息	4	-	4	4	-	4
資産に係る利息	1,539,740	-35,162	1,504,578	2,121,260	-38,391	2,082,870
うち、実効金利法に基づく利息収入または利息費用	1,387,135	240		1,933,354	133	
うち、その他の利息収入または利息費用	152,605	34,923		187,906	38,258	

	2025年1月 - 12月			調整後 2024年1月 - 12月		
	利息収入	利息費用	純額	利息収入	利息費用	純額
(単位：千ユーロ)						
負債						
償却原価により測定するもの						
信用機関に対する債務	-	-7,453	-7,453	-	-10,578	-10,578
公法人および公共部門企業に対する債務	-	-33,111	-33,111	-	-35,540	-35,540
発行債券	-	-914,597	-914,597	-	-736,334	-736,334
その他の負債	-	-5,427	-5,427	-	-13,157	-13,157
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの						
信用機関に対する債務	-	-2,467	-2,467	-	-1,696	-1,696
公法人および公共部門企業に対する債務	-	-37,529	-37,529	-	-38,283	-38,283
発行債券	38	-296,983	-296,945	-	-400,207	-400,207
損益を通じて公正価値により測定するもの						
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	154,180	-86,519	67,661	131,213	-93,536	37,677
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	-	-14,333	-14,333	-	-624,479	-624,479
その他の非金融負債に係る利息						
	-	-254	-254	-	-116	-116
負債に係る利息						
	154,218	-1,398,672	-1,244,454	131,213	-1,953,927	-1,822,714
うち、実効金利法に基づく利息収入または利息費用	-	974,920		-	1,420,089	
うち、その他の利息収入または利息費用	154,218	423,752		131,213	533,838	
利息収入および利息費用合計						
	1,693,958	-1,433,834	260,124	2,252,474	-1,992,317	260,156

当会計年度中、グループは、中央銀行における残高の表示およびリース債権の表示を修正した。比較数値は、これに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

上記の表において、償却原価により測定される金融資産に係る利息費用は、受取現金担保に係る支払利息から構成されていた。資産の部に表示されている、ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約は、「公法人および公共部門企業に対する貸付金」ならびに「ファイナンス・リース契約」の項目をヘッジしている。資産の部に表示されている、損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約に係る利息収入および利息費用は、ヘッジ会計が適用されないデリバティブ契約に係る利息から構成される。当該項目に含まれるデリバティブ契約は、ヘッジ対象が特定されない貸借対照表上の金利リスクをヘッジするために使用されるデリバティブ契約に加え、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産、地方自治体と締結されたデリバティブ契約および地方自治体と締結されたデリバティブをヘッジするデリバティブ契約をヘッジしている。また、当該項目には、外貨建ての現金担保から生じる通貨リスクをヘッジするために締結されるデリバティブ契約が含まれる。

当会計年度において、予想信用損失（ECL）の計算のステージ3の金融資産に係る利息収入は、合計10,728千ユーロ（3,758千ユーロ）であった。これらは、「公法人および公共部門企業に対する貸付金」の項目に含まれている。

負債の部に表示されている、ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約は、「信用機関に対する債務」、「公法人および公共部門企業に対する債務」ならびに「発行債券」の項目に対するヘッジとして利用される。負債の部に表示されている、損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約に係る利息収入は、ヘッジ会計が適用されないデリバティブに係る利息から構成される。当該項目に含まれるデリバティブ契約は、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債をヘッジしている。

その他の非金融負債に係る利息は、IFRS第16号基準「リース」に基づき認識された、254千ユーロ（116千ユーロ）のリース負債に係る利息を含んでいる。

注記4. 報酬ならびに手数料収入および手数料費用

会計方針

実効金利の不可欠な一部ではない金融商品に係る手数料は、IFRS第15号基準に基づき計算される。手数料収入は、グループがサービス提供の債務に係る支配を顧客に移転した時点で認識される。主要な基準は支配の移転である。手数料収入は、グループが顧客に提供したサービスに対する権利を有すると見込まれる範囲において認識される。

グループの手数料収入は、デジタル・サービスに対する手数料から構成される。サービス提供の債務は、サービスの性質により、一定の期間または一時点において履行される。デジタル・サービスに対する手数料は、年に1度請求され経時的に認識される。その他の手数料は、サービスの提供時に請求され認識される。

(単位：千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
報酬および手数料収入		
財務アドバイザー・サービス	-	401
デジタル・サービス	1,125	1,055
その他の事業	41	8
合計	1,166	1,465
報酬および手数料費用		
支払手数料	-305	-329
支払保証手数料	-15,538	-14,413
その他	-2,332	-2,175
合計	-18,175	-16,917
報酬および手数料純収入	-17,010	-15,452

顧客との契約からの報酬および手数料収入は、サービスの種類毎に区分されている。顧客との契約からの報酬および手数料収入のうち、1,064千ユーロ(1,303千ユーロ)は、地方自治体、共同自治体組織、福祉サービス行政区およびこれらの支配を受ける組織から受領したものである。

公社の子会社は、旧称フィナンシャル・アドバイザー・サービスズ・インスピラ・リミテッドであり、公社の顧客にアドバイザー・サービスを提供していた。グループは、2024年にかかるサービスを終了し、当該子会社は、現在、公社が顧客に提供しているデジタル付加価値サービスの一部を提供している。

手数料費用には、支払保証手数料、保管手数料および資金調達プログラム改訂に係る手数料が含まれる。手数料費用は、発生主義により認識される。報酬および手数料費用の「その他」の項目には、保管報酬および資金調達プログラム改訂費用が含まれる。

注記5. 損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入

経営陣の判断を要する会計方針および見積りに関連する主要な不確定要因

活発な市場における相場価格が入手できない金融商品の評価については、グループは、公正価値を算定するために評価技法を用いている。これらの評価技法には、重要な経営陣の判断が含まれ、その程度は、インプット・パラメータの観察可能性および金融商品の複雑さにより異なる。重要な経営陣の判断または見積りを要する金融資産および金融負債の公正価値の定義に関する会計方針の詳細は、「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。

会計方針

「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目には、「利息純収益」の項目に計上される金融商品からの利息収入および利息費用を除く、損益を通じて公正価値により測定される金融資産および金融負債の公正価値の変動が含まれる。「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目は、損益を通じて公正価値により測定される金融資産および金融負債の公正価値の変動、（ヘッジ会計が適用されない）損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約の公正価値の変動、ならびにこれらの項目に係るキャピタル・ゲインおよびキャピタル・ロスから構成される。さらに、「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目には、金融資産および金融負債のヘッジされるリスクならびにこれらをヘッジするデリバティブ契約の公正価値の変動を認識することにより生じる純収入を含む、ヘッジ会計純収入も含まれる。「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目には、すべての外貨建ての項目に係る未実現および実現為替損益も含まれる。

金融資産および金融負債の分類に関する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」に記載されている。金融資産および金融負債の公正価値の定義の詳細は、「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。ヘッジ会計に係る純収入の内容の詳細な説明は、「注記21. ヘッジ会計」に記載されている。

2025年1月 - 12月 (単位:千ユーロ)	キャピタル・ ゲイン	キャピタル・ ロス	未実現の 公正価値の 変動	合計
金融資産				
損益を通じて公正価値により測定するものとして 指定されるもの				
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-	-	-770	-770
債券	34	-	8,004	8,038
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの				
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-	-	-894	-894
金融負債				
損益を通じて公正価値により測定するものとして 指定されるもの				
信用機関に対する債務	-	-	2,836	2,836
公法人および公共部門企業に対する債務	-	-	117,629	117,629
発行債券: コマーシャル・ペーパー	-	-	1,228	1,228
発行債券: 長期債券	-	-	151,584	151,584
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	175	-340	-259,918	-260,083
初日の損益	-	-	41	41
損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入	209	-340	19,740	19,609
外国為替損益純収入	30,549	-32,583	583	-1,451
ヘッジ会計純収入	4,770	-	-5,561	-790
合計	35,528	-32,924	14,763	17,367

2024年1月 - 12月 (単位:千ユーロ)	キャピタル・ ゲイン	キャピタル・ ロス	未実現の 公正価値の 変動	合計
金融資産				
損益を通じて公正価値により測定するものとして 指定されるもの				
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-	-	1,142	1,142
債券	377	-	65,637	66,013
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの				
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-	-	145	145
金融負債				
損益を通じて公正価値により測定するものとして 指定されるもの				
信用機関に対する債務	-	-	-1,147	-1,147
公法人および公共部門企業に対する債務	-	-	-38,572	-38,572
発行債券: コマーシャル・ペーパー	-	-	-1,841	-1,841
発行債券: 長期債券	-	-	-26,040	-26,040
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	557	-913	-3,163	-3,519
初日の損益	-	-	41	41
損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入	933	-913	-3,798	-3,777
外国為替損益純収入	49,511	-45,509	-3,548	455
ヘッジ会計純収入	-	-	-11,763	-11,763
合計	50,445	-46,422	-19,109	-15,086

以下の表は、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産および金融負債の簿価、ならびに当該報告期間中に、損益計算書の「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」およびその他の包括利益の「損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動による公正価値の変動」において認識されたこれらの公正価値の変動を表示している。金融資産および金融負債の分類に係る会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」に記載されている。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産および金融負債

(単位:千ユーロ)	名目価値	簿価	名目価値	簿価
	2025年12月31日	2025年12月31日	2024年12月31日	2024年12月31日
金融資産				
公法人および公共部門企業に対する貸付金	30,000	29,473	30,000	30,940
債券	5,558,325	5,592,956	3,670,119	3,676,021
金融資産合計*	5,588,325	5,622,429	3,700,119	3,706,961
金融負債				
信用機関に対する債務	79,000	77,400	79,000	79,315
公法人および公共部門企業に対する債務	1,483,405	1,238,790	1,456,192	1,334,136
発行債券	11,519,951	11,084,432	9,546,266	9,198,104
金融負債合計	13,082,356	12,400,622	11,081,458	10,611,555

* 2025年12月31日および2024年12月31日において、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産は、当該有価証券の簿価まで信用リスクにさらされている。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産の公正価値の変動

(単位:千ユーロ)	2025年12月31日	2025年1月1日	損益計算書 において認識される 公正価値の変動 2025年1月 - 12月	信用リスク によるもの	市場リスク によるもの
	金融資産				
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-7,616	-6,847	-770	37	-807
債券	-21,149	-29,152	8,004	26,068	-18,064
金融資産合計	-28,765	-35,999	7,234	26,105	-18,871

2025年会計年度中、債券の公正価値の変動は、8,004千ユーロ(65,637千ユーロ)であった。これは市場における一般的な信用スプレッドの縮小によるもので、これにより評価が改善した。ユーロ市場における長期金利の上昇が評価を押し下げたが、信用スプレッドの縮小によるプラスの影響がこれを上回った。したがって、2025年会計年度において、債券の公正価値の変動はプラスにとどまった。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産の公正価値の変動

	2024年12月31日	2024年1月1日	損益計算書 において認識される 公正価値の変動 2024年1月 - 12月	信用リスク によるもの	市場リスク によるもの
(単位：千ユーロ)					
金融資産					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-6,847	-7,988	1,142	96	1,046
債券	-29,152	-94,789	65,637	-12,116	77,753
金融資産合計	-35,999	-102,777	66,778	-12,020	78,799

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の公正価値の変動

	2025年 12月31日	2025年 1月1日	損益計算書に において認識される 公正価値の変動 2025年1月 - 12月	その他の 包括利益において 認識される 自己信用リスクの変動 2025年1月 - 12月	公正価値の 変動合計 2025年 1月 - 12月
(単位：千ユーロ)					
金融負債					
信用機関に対する債務	2,184	-652	2,836	-697	2,139
公法人および公共部門企業に対する債務	248,156	130,527	117,629	-20,634	96,995
発行債券	550,519	397,708	152,812	-56,338	96,474
金融負債合計	800,860	527,583	273,277	-77,669	195,608

2025年会計年度中、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の公正価値の変動は、273,277千ユーロ（-67,600千ユーロ）であったが、これは特にユーロの市場金利の上昇の影響によるものであった。当会計年度において、自己信用リスクの変動は、-77,669千ユーロ（137,202千ユーロ）となった。かかる変動は、市場の一般的な信用スプレッドの縮小に起因するグループの資金調達コストの減少の影響によるものであった。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の公正価値の変動

	2024年 12月31日	2024年 1月1日	損益計算書に において認識される 公正価値の変動 2024年1月 - 12月	その他の 包括利益において 認識される 自己信用リスクの変動 2024年1月 - 12月	公正価値の 変動合計 2024年 1月 - 12月
(単位：千ユーロ)					
金融負債					
信用機関に対する債務	-652	495	-1,147	1,099	-48
公法人および公共部門企業に対する債務	130,527	169,099	-38,572	52,862	14,290
発行債券	397,708	425,589	-27,881	83,240	55,360
金融負債合計	527,583	595,183	-67,600	137,202	69,602

損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入の項目における公正価値の純変動

(単位：千ユーロ)	公正価値の 累積変動 2025年12月31日	損益計算書において 認識される 公正価値の変動 2025年1月 - 12月
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債	800,860	273,277
金融負債をヘッジする損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	-800,821	-286,596
公正価値の純変動	38	-13,320

金融負債の公正価値の変動は損益計算書に影響を及ぼすが、ヘッジがなされているため、予想される損益は利息に限定される。上記の表は、かかる金融負債およびこれらに係るヘッジの損益計算書に対する影響純額を示している。損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の取引は行われていない。

損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入の項目における公正価値の純変動

(単位：千ユーロ)	公正価値の 累積変動 2024年12月31日	損益計算書において 認識される 公正価値の変動 2024年1月 - 12月
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債	527,583	-67,600
金融負債をヘッジする損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	-514,225	77,900
公正価値の純変動	13,358	10,300

注記6. その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入

会計方針

その他の包括利益を通じて公正価値により測定される債券の公正価値の変動は、処分時に、その他の包括利益構成項目から損益へ振替えられる。従前、その他の包括利益において認識されていた累積利益または累積損失は、資本における公正価値準備金から損益計算書に振替えられ、「その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入」の項目において表示される。金融資産および金融負債の分類に関する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」に記載されている。金融資産および金融負債の公正価値の定義の詳細は、「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。

(単位：千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
金融資産からのキャピタル・ゲイン	83	-
金融資産からのキャピタル・ロス	-	-122
公正価値準備金から振替えられた未実現利益	728	124
公正価値準備金から振替えられた未実現損失	-	-
合計	811	3

注記7. 人件費および管理費用

会計方針

「人件費および管理費用」の項目には、給与および報酬、年金費用ならびにその他の社会保障費が含まれる。また、短期従業員給付および退職給付もこの項目に含まれる。さらに、IT関連費用、マーケティングその他の管理費用は管理費用として表示される。

短期従業員給付は、従業員が関連する労務を提供する会計報告期間の12ヶ月以内に全額清算されることが予定される従業員給付（退職給付を除く。）である。短期従業員給付は、給与、付加給付、年次休暇および業績賞与から構成される。グループは、かかる給付費用を、従業員が関連する労務を提供する期間にわたり認識する。

退職給付は、グループが従業員に対して通常の退職日より前の雇用終了を決定したか、または従業員が雇用終了と引き換えに提供される給付の受諾を決断した結果として、かかる従業員の雇用終了と引き換えに提供される従業員給付である。退職給付は、業務成績ではなく雇用終了に基づく。

退職後給付は、雇用終了後の受益者に支払われる。グループでは、かかる給付は年金から構成される。グループの年金制度は確定拠出年金制度である。年金保険は外部の年金保険グループを通じて手配されている。グループは、確定拠出年金制度のために、外部の年金保険会社に対し定額支払を行っている。これにより、グループは、年金保険会社が現在または従前の期間の従業員の年金を支払う十分な資産を有していなくとも、追加の支払いを行う法的義務も事実上の義務も負わない。支払拠出金は当該支払いに係る期間の損益計算書において費用として認識される。グループの報酬制度はすべて拠出型である。

(単位：千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
人件費		
給与および報酬	-19,168	-17,482
年金費用	-3,333	-3,015
その他の社会保障費	-579	-388
人件費合計	-23,081	-20,885
管理費用		
その他の人件費関連費用	-2,333	-2,011
マーケティングおよび通信費用	-1,496	-1,096
ITおよび情報通信費用	-21,664	-19,131
その他の管理費用	-830	-501
人件費および管理費用合計	-49,403	-43,624

従業員 (単位：人)	2025年		2024年	
	平均	年度末	平均	年度末
常勤正社員	172	173	174	168
非常勤正社員	2	3	1	1
期間契約社員	11	9	12	9
合計	185	185	187	178

注記8. その他の営業費用

会計方針

「その他の営業費用」の項目には、グループにより支払われた、規制関連費用、短期賃借料、外部サービスおよび信用機関業務からの費用が含まれる。

規制関連費用には、フィンランド金融監督局（*FIN-FSA*）および欧州中央銀行（*ECB*）に対する監督費用ならびにEUの単一破綻処理委員会（*SRB*）およびフィンランド金融安定化当局に対する管理費用が含まれる。フィンランド金融監督局の監督費用は、固定の基本費用および監督対象企業の総資産に基づいている。欧州中央銀行に対し支払われる監督費用は、監視対象法人の重要度およびリスク・プロファイルにより決定される。グループは、EUの単一破綻処理委員会に対し年間管理費用を支払っている。また、フィンランド金融安定化当局に対しても年間管理費用が支払われており、これはフィンランド金融監督局の監督費用と同じ基準により決定される。管理費用および監督費用は、発生主義により認識される。

（単位：千ユーロ）	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
規制関連費用		
その他の管理費用および監督費用	-3,364	-2,974
賃借料	-410	-313
外部サービス	-8,306	-8,087
信用格付費用	-910	-862
監査報酬*	-576	-735
保険	-817	-915
信用機関業務からのその他の費用	-47	-179
合計	-14,430	-14,064

* 2025年度において会計監査人（*プライスウォーターハウスクーパース0y*）に支払われた報酬は、576千ユーロ（455千ユーロ）およびその他のサービスに係る352千ユーロ（299千ユーロ）の合計であった。

監査法人に支払われた監査報酬およびその他の報酬については、親会社の財務書類の注記40に明記されている。

注記9. 償却減価およびその他の包括利益を通じて公正価値により認識される金融資産の信用損失

経営陣の判断を要する会計方針および見積りに関連する主要な不確定要因

経営陣の判断を要する会計方針または予想信用損失に関連する見積りは、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。

会計方針

当該損益計算書項目には、償却原価により測定するものおよびその他の包括利益を通じて公正価値により測定するものに分類される金融資産について認識される予想信用損失が含まれる。また、当該項目には、オフバランスシートの項目に係る予想信用損失が含まれる。グループは、実現信用損失を有していない。

グループの信用リスクについては、「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」の「6. 信用リスクおよびカウンターパーティー信用リスク」の項に記載されている。予想信用損失の計算および減損ステージに係る会計方針については、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。

予想信用損失

2025年1月 - 12月

(単位：千ユーロ)

	予想信用損失		
	加算	減算	損益計算書 における 認識額
償却原価により測定される金融資産に係る予想信用損失			
現金および中央銀行における残高	-	0	0
信用機関に対する貸付金	-65	30	-36
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-1,693	798	-895
公法人および公共部門企業に対する貸付金におけるリース債権*	-2	1	-1
債券	-2	1	0
その他の資産における中央清算機関に対する現金担保	-1	1	0
償却原価により測定される金融資産に係る予想信用損失合計	-1,762	831	-931
その他の金融資産に係る予想信用損失			
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される債券	-38	29	-9
その他の金融資産に係る予想信用損失合計	-38	29	-9
クレジット・コミットメント(オフバランスシート)	-15	15	0
合計	-1,815	874	-941

* リース債権に係る予想信用損失には、不動産リース債権および設備リース債権の両方に係る予想信用損失が含まれる。

予想信用損失（調整後）

2024年1月 - 12月

（単位：千ユーロ）

償却原価により測定される金融資産に係る予想信用損失

	予想信用損失		
	加算	減算	損益計算書 における 認識額
現金および中央銀行における残高	-	0	0
信用機関に対する貸付金	-50	63	12
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-1,518	1,164	-354
公法人および公共部門企業に対する貸付金におけるリース債権	-2	22	20
債券	-1	1	0
その他の資産における中央清算機関に対する現金担保	-1	2	1
償却原価により測定される金融資産に係る予想信用損失合計	-1,572	1,252	-321
その他の金融資産に係る予想信用損失			
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される債券	-13	10	-2
その他の金融資産に係る予想信用損失合計	-13	10	-2
クレジット・コミットメント（オフバランスシート）	-14	11	-3
合計	-1,599	1,273	-326

当会計年度中、グループは中央銀行における残高の表示を修正した。比較数値は、これに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

注記10. 所得税

会計方針

連結損益計算書における「所得税」の項目は、グループ企業が生んだ会計期間の課税所得に基づいて決定される税金および繰延税金の変動から構成される。税金は、損益計算書において認識されるが、その他の包括利益または資本において認識される項目に関連する税金は除外される。この場合、税金は対応するその他の包括利益または直接、資本においても認識される。会計期間の課税所得に基づく税金は、税率および財務書類作成日付までに成立したかまたは実務上承認された税法に基づき計算される。かかる税金には、これより前の会計年度に係る税金に関して調整が行われる。

(単位：千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
当期利益に基づく所得税	-18,355	-18,383
前年度利益に基づく所得税	-	342
繰延税金	-20,217	-14,872
合計	-38,572	-32,913

(単位：千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
税引前利益	192,630	165,606
国内税率による所得税	-38,526	-33,121
その他の控除	1	14
控除不能費用	-46	-40
前年度の税金	-	342
グループ企業の損失	-1	-108
合計	-38,572	-32,913
所得税率	20.0%	20.0%
実効税率	20.0%	19.9%

財政状態計算書に関する注記

注記11. 金融資産および金融負債

経営陣の判断を要する会計方針および見積りに関連する主要な不確定要因

経営陣の判断を要する会計方針または金融資産および金融負債の公正価値の定義に関連する見積りは、「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。

会計方針

金融資産の認識と認識の中止

金融資産は、決済日に財政状態計算書において認識され、資産に対する契約上の権利が失効した時点で、またはかかる権利が第三者に移転された時点で、その認識が中止される。デリバティブは取引日に認識される。

重大な条件変更による認識の中止

グループは、顧客に対する貸付金等の金融資産につき、かかる貸付金が実質的に新たな貸付金となるような条件変更が行われた場合、かかる金融資産の認識を中止する。かかる新たに認識された貸付金は、グループがかかる変更後の貸付金を信用減損した金融資産（購入または組成した信用減損（*POCI*）資産）とみなさない限り、予想信用損失の測定においてステージ1に分類される。かかる変更によりキャッシュ・フローに実質的な差異が生じない場合、かかる変更は認識の中止には至らない。支払猶予貸付金に関する会計方針の詳細は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。

金融資産の分類および測定

金融資産の分類は、金融資産の管理に適用される事業モデルおよび契約上のキャッシュ・フローの特性に基づく。

金融商品は、当初、金融資産が損益を通じて公正価値により測定されない限り、金融資産の取得費用によって増加し、これらに直接的に起因する取引費用を考慮して公正価値により測定される。売掛債権は、取引価格により測定される。最初の認識時において、金融資産は、償却原価により測定するもの（*AC*）、その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの（*FVOCI*）または損益を通じて公正価値により測定するもの（*FVTPL*）に分類される。償却原価により測定するものまたはその他の包括利益を通じて公正価値により測定するものに分類される要件を満たしている一定の金融資産は、取消不能な形で、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定することができる。金融資産は、金融資産の管理に係る事業モデルが変更された場合にのみ、振替えが行われる。デリバティブ契約は、常に損益を通じて公正価値により測定される。金融資産の公正価値の定義に関する会計方針の詳細は、「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。

事業モデルの検討

グループは、公社がその事業目的を達成するために多様な金融資産をどのように管理しているかを最も適確に表すレベルで、事業モデルを決定している。事業モデルは金融商品毎に検討されるのではなく、集約されたより高いレベルにより、以下のような観察可能な要因に基づき検討される。

- ・ 事業モデルおよび当該事業モデルにおいて保有される金融資産の実績が、どのように評価されグループの主要な経営陣に報告されるか。
- ・ 事業モデルおよび当該事業モデルにおいて保有される金融資産の実績に影響を及ぼすリスク、ならびにとりわけかかるリスクの管理方法。
- ・ 報酬が管理資産の公正価値に基づいているのか、または回収された契約上のキャッシュ・フローに基づいているのか等、事業の責任者に対する報酬がどのように行われているか。

- ・ 売却の予想頻度、価値および時期。

事業モデルの検討は、「最悪の場合」または「ストレスを受けている場合」のシナリオを考慮に入れず、合理的に予想されるシナリオに基づいている。最初の認識後のキャッシュ・フローが当初の予定と異なる状態で実現された場合、グループは当該事業モデルにおいて保有される残りの金融資産の分類を変更せず、その後新たに組成または購入した金融資産を評価する際に、かかる情報を加味する。

グループは、金融資産の管理のために2種類の事業モデルを特定している。1つ目の事業モデルは、金融資産の保有および契約上のキャッシュ・フローの回収に基づいている。もう1つの事業モデルは、契約上のキャッシュ・フローの回収および金融資産の売却に基づいている。

元本および利息の支払いのみ (SPPI) に係るテスト

分類過程の第2段階として、グループは金融資産がSPPIテストの要件を満たしているかどうかを特定するために、金融資産の契約条件を検討する。SPPIテストでは、金融資産の契約上のキャッシュ・フローが評価される。SPPIテストの要件を満たすためには、キャッシュ・フローは元本および利息の支払いのみから構成されていなければならない。当該テストにおける「元本」は、最初の認識時における金融資産の公正価値と定義され、例えば元本の返済またはプレミアムもしくはディスカウントの償却が生じた場合、当該金融資産の残存期間中に変動する可能性がある。貸付アレンジメントにおける利息の最も重要な要素は、概して、金銭の時間的価値および信用リスクの考慮である。SPPIの評価を行うため、グループは判断基準を適用し、金融資産の建値通貨および利率の設定期間等の関連要因を考慮する。

金融資産は、以下の場合に、損益を通じて公正価値により測定するものに分類することが求められる。

- ・ 基本の貸付契約とは無関係の契約条件を含み、かつ、
- ・ 元本および残高に対する利息の支払いのみではないキャッシュ・フローが生じる場合。

かかる契約条件が、契約上のキャッシュ・フローに、リスクまたはボラティリティに対する少なからぬエクポーチャーをもたらす場合、金融資産はSPPIテストの要件を満たさないこととなる。グループの仕組貸付契約の一部は、SPPIの基準を満たしていないため、強制的に損益を通じて公正価値により測定するものに分類される。SPPIテストの要件により、組込デリバティブが付随する金融商品は全体として損益を通じて公正価値により測定するものに分類されるため、組込デリバティブを個別に評価する必要はない。IFRS第9号は、金融資産の主契約から組込デリバティブを分離することを認めていない。

償却原価により測定される金融資産

金融資産は、下記の両方の条件を満たし、かつ、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されない場合、償却原価により測定するものに分類される。

- ・ 当該資産が、契約上のキャッシュ・フローを回収するために資産を保有することを目的とする事業モデルにおいて保有されていること。および
- ・ 金融資産の契約条件により、特定の日に、元本および元本残高に係る利息の支払いのみのキャッシュ・フローが生じること。

当該カテゴリーの金融資産は、当初、直接起因する取引費用を調整して、公正価値により認識される。その後、かかる資産は、実効金利法を用いて償却原価により測定される。減損の測定は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載される予想信用損失モデルに基づく。償却原価により測定される金融資産に係る利息収入は、損益計算書の「実効金利法に基づく利息収入」の項目において認識される。予想信用損失は、損益計算書の「償却原価およびその他の包括利益を通じて公正価値により認識される金融資産の信用損失」の項目において認識される。

通常、グループは、固定金利貸付および長期基準レートに基づく貸付けに対するヘッジを行っており、かかる項目について公正価値ヘッジ会計を適用している。ヘッジ関係においてヘッジ対象として指定される貸付けは、ヘッジされるリスクの公正価値で測定される。ヘッジ会計の原則は、「注記21. ヘッジ会計」に記載されている。

その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産

金融資産のうち債券は、下記の両方の条件を満たし、かつ、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されない場合、その他の包括利益を通じて公正価値により測定するものに分類される。

- ・ 資産が、契約上のキャッシュ・フローの回収および金融資産の売却の両方により目的が達成される事業モデルにおいて保有されていること。および
- ・ 金融資産の契約条件により、特定の日に、元本および元本残高に係る利息の支払いのみのキャッシュ・フローが生じること。

当該カテゴリーの金融資産は、当初、公正価値により認識される。その後の公正価値の変動は、その他の包括利益を通じて認識され、繰延税金を調整して「公正価値準備金」の項目に表示される。減損の測定は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載される予想信用損失モデルに基づく。外貨建て債券に係る為替損益は、損益計算書の「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目において認識される。債券に係る利息収入は、損益計算書の「実効金利法に基づく利息収入」の項目において認識される。予想信用損失は、損益計算書の「償却原価およびその他の包括利益を通じて公正価値により認識される金融資産の信用損失」の項目において認識される。

損益を通じて公正価値により測定される金融資産

当該カテゴリーの金融資産は、当初、公正価値により認識される。その後、かかる資産は損益を通じて公正価値により測定される。グループは、損益を通じて公正価値により測定される金融資産を、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産と、強制的に損益を通じて公正価値により測定される金融資産とに区分している。公正価値の変動は、損益計算書中、「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」において計上される。損益を通じて公正価値により測定される金融資産に係る受取利息は、損益計算書の「その他の利息収入」の項目において認識される。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産

最初の認識時に、グループは、一定の金融資産を、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定することができる。かかる取消不能の指定は、かかる指定が、金融資産を異なる基準により測定することにより生じうる測定または認識における不一致（会計上のミスマッチ）を排除するかまたは大幅に低減する場合になされる。

強制的に損益を通じて公正価値により測定される金融資産

金融資産は、SPPIテストの要件を満たしていない場合、強制的に損益を通じて公正価値により測定される。

下表は、当会計年度末日における金融資産の簿価および公正価値を表示している。

金融資産

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	償却原価により測定するもの	その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの	損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの	損益を通じて公正価値により測定するもの	合計	公正価値
現金および中央銀行における残高	5,169,257	-	-	-	-	5,169,257	5,169,257
信用機関に対する貸付金	1,989,943	-	-	-	-	1,989,943	1,989,943
公法人および公共部門企業に対する貸付金	37,807,443	-	29,473	21,335	-	37,858,251	39,882,583
うち、貸付債権	36,407,260	-	29,473	21,335	-	36,458,068	38,424,391
うち、不動産リース債権	1,400,183	-	-	-	-	1,400,183	1,458,192
債券	1,895,434	572,874	5,592,956	-	-	8,061,264	8,061,646
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	-	-	-	-	283,343	283,343	283,343
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	-	-	-	-	1,203,273	1,203,273	1,203,273
その他の資産	803,833	-	-	-	-	803,833	803,833
合計	47,665,910	572,874	5,622,429	21,335	1,486,616	55,369,164	57,393,877

償却原価により測定される金融資産

グループが認識する1つ目の事業モデルは、契約上のキャッシュ・フローを回収するために資産を保有することを目的とする事業モデルである。かかる事業モデルの検討に基づき、償却原価により測定するものに分類される金融資産には、短期貸付および長期貸付、短期金融市場預金、リバース・レポ取引、銀行預金残高およびクレジット・サポート・アネックスに係る受取担保ならびに不動産担保融資（不動産リース債権）からなるグループの貸付ポートフォリオが含まれる。仕組貸付契約は、強制的に損益を通じて公正価値により測定するものに分類される。前述の金融資産はすべて、SPPIテストの要件を満たしている。

不動産リース債権

グループは、不動産リースについて、不動産リースの支配権がグループに移転するかどうか、また、取引がセール・アンド・リースバックである場合、当該売却がIFRS第15号に基づく売却基準を満たすかどうかを評価した。不動産の支配権が当該不動産の売手によって保持される場合、これらはIFRS第9号に基づく金融資産として分類される。すべての不動産リースが、金融資産として分類されている。グループは、リース資産の残存価値リスクを一切負担しない。グループが顧客に供与した設備リースはファイナンス・リース債権に分類され、「注記18. ファイナンス・リース債権」において表示されている。グループは、不動産リース債権および設備リース債権についてヘッジ会計を適用している。ヘッジ会計に関する詳細情報は、「注記21. ヘッジ会計」に記載されている。

サステナブル・ファイナンス債権

償却原価により測定される金融資産には、グループの顧客に供与されたサステナブル・ファイナンス・ローンが含まれる。グリーン・ファイナンスおよびソーシャル・ファイナンスに係る貸付金は、貸付金の供与時に金利の割引を受ける。金利の割引の基準は、公社のグリーン・フレームワークおよびソーシャル・フレームワークにより決定される。また、金融資産には、グループの顧客に供与されたサステナビリティ・リンク・ローンが含まれる。契

約に基づくキャッシュ・フロー（金利キャッシュフロー）の決定は、顧客が予め定められた排出削減経路の目標を達成したかどうかによって依拠している。顧客は、排出削減目標を達成した場合、かかるローンについて金利の割引を受ける。経営陣は、金利の割引は軽微であり、これらのローンはSPPIテストの要件を満たしていると見込んでおり、その場合、かかる貸付債権は償却原価により測定される。

その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産

グループが認識するもう1つの事業モデルは、契約上のキャッシュ・フローの回収および金融資産の売却に基づいている。かかる事業モデルの検討に基づき、グループの流動性ポートフォリオへの投資は、その他の包括利益を通じて公正価値により測定されるものに分類される。流動性ポートフォリオの大半は、固定金利債券および変動金利債券ならびにコマーシャル・ペーパーへの投資である。かかる投資はSPPIテストの要件を満たしている。

損益を通じて公正価値により測定される金融資産

このグループには、最初の認識時に、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるか、または強制的に損益を通じて公正価値により測定される金融資産およびデリバティブ契約が含まれる。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産

グループが、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定した金融資産には、金利リスクが金利スワップによりヘッジされている流動性ポートフォリオにおける債券が含まれる。グループはまた、通貨デリバティブによりヘッジされている外貨建てコマーシャル・ペーパーを、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定している。また、グループは、金利リスクが金利スワップによりヘッジされている個別の貸付契約を、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定している。

強制的に損益を通じて公正価値により測定される金融資産

グループは、SPPIテストの要件を満たさない仕組貸付契約を、強制的に損益を通じて公正価値により測定するものとして分類している。

金融資産（調整後）

	償却原価により測定するもの	その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの	損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの	損益を通じて公正価値により測定するもの	合計	公正価値
2024年12月31日 (単位：千ユーロ)							
現金および中央銀行における残高	7,776,888	-	-	-	-	7,776,888	7,776,888
信用機関に対する貸付金	789,725	-	-	-	-	789,725	789,725
公法人および公共部門企業に対する貸付金	35,077,804	-	30,940	25,036	-	35,133,780	37,208,670
うち、貸付債権	33,757,873	-	30,940	25,036	-	33,813,849	35,826,784
うち、不動産リース債権	1,319,931	-	-	-	-	1,319,931	1,381,886
債券	1,825,411	377,480	3,676,021	-	-	5,878,912	5,879,660
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	-	-	-	-	451,480	451,480	451,480
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	-	-	-	-	1,872,228	1,872,228	1,872,228
その他の資産	889,682	-	-	-	-	889,682	889,682
合計	46,359,510	377,480	3,706,961	25,036	2,323,708	52,792,695	54,868,333

当会計年度中、グループは、中央銀行における残高および不動産リース債権の公正価値の表示を修正した。比較数値は、これに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

会計方針

金融負債の認識と認識の中止

金融負債は、対価が受領された時点で認識され、債務が履行された時点でその認識が中止される。デリバティブは取引日に認識される。

重大な条件変更による認識の中止

既存の金融負債が大幅に条件の異なる同じ貸手の別の金融負債により代替される場合、または既存の債務の条件が大幅に変更される場合、かかる交換または変更は、原債務の認識の中止および新規債務の認識として処理される。

金融負債の分類および測定

最初の認識時において、金融負債は、公正価値により測定される。その後、これらの金融負債は償却原価により測定されるか、または損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される。償却原価により測定するものに分類される要件を満たす一定の金融負債は、取消不能な形で、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定することができる。金融負債は、最初の認識後に振替えが行われることはない。デリバティブ契約は、常に損益を通じて公正価値により測定される。

償却原価により測定される金融負債

当該カテゴリーの金融負債は、当初、直接起因する取引費用を調整して、公正価値により認識される。その後、かかる金融負債は、実効金利法を用いて償却原価により測定される。負債に係る利息費用は、損益計算書の「実効金利法に基づく利息費用」の項目において認識される。グループが償却原価により測定される金融負債をヘッジする場合、公正価値ヘッジ会計が適用される。ヘッジ会計の対象となる金融負債は、ヘッジされるリスクの公正価値により測定される。ヘッジ会計の原則は、「注記21. ヘッジ会計」に記載されている。

損益を通じて公正価値により測定される金融負債

金融負債は、償却原価により測定するものとして分類されない限り、損益を通じて公正価値により測定するものとして分類される。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債

最初の認識時に、グループは、一定の金融負債を、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定することができる。かかる指定は、以下の場合になされる。

- ・ かかる指定が、会計上のミスマッチを排除するかもしくは大幅に低減する場合。または
- ・ 金融負債が、文書化されたリスク管理もしくは投資戦略に基づき管理され、かつ、その実績が公正価値に基づき評価されている場合。

経済的ヘッジから生じる会計上のミスマッチを排除するため、グループは、債券を損益を通じて公正価値により測定するものとして指定している。公社が発行する債券は、主契約に密接な関連性のない経済的特性およびリスクを伴う利息または償還条件を有する場合がある。分離しなければならない組込デリバティブが附随するすべての金融負債は、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される。

金融負債が損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される場合、グループは、自己信用リスクの変動を公正価値の変動から分離する。自己信用リスクの変動は、その他の包括利益構成項目である「損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動による公正価値の変動」の項目に表示される。自己信用リスクの公正価値の変動以外の公正価値の変動は、「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目に表示される。金融負債の公正価値に対する自己信用リスクの変動の影響は、「注記5. 損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」に記載されている。負債に係る利息費用は、損益計算書の「その他の利息費用」の項目において認識される。

下表は、当会計年度末日における金融負債の簿価および公正価値を表示している。

金融負債

	償却原価により 測定するもの	損益を通じて 公正価値により 測定するものとして 指定されるもの	損益を通じて 公正価値により 測定するもの	合計	公正価値
2025年12月31日 (単位：千ユーロ)					
信用機関に対する債務	118,677	77,400	-	196,077	196,557
公法人および公共部門 企業に対する債務	1,075,749	1,238,790	-	2,314,539	2,324,328
発行債券	36,042,597	11,084,432	-	47,127,029	47,134,838
損益を通じて公正価値により測定される デリバティブ契約	-	-	1,359,406	1,359,406	1,359,406
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約	-	-	2,008,951	2,008,951	2,008,951
その他の負債	256,330	-	-	256,330	256,330
合計	37,493,353	12,400,622	3,368,357	53,262,331	53,280,410

償却原価により測定される金融負債

償却原価により測定するものに分類される金融負債には、信用機関に対する債務、公法人および公共部門企業に対する債務ならびに発行債券が含まれる。「信用機関に対する債務」の項目には、発行債券および現金担保勘定が含まれる。「公法人および公共部門企業に対する債務」の項目には、信用機関以外のカウンターパーティーに対する発行債券が含まれる。「発行債券」の項目には、短期債券および長期債券が含まれる。

グリーン・ボンドおよびソーシャル・ボンド

グループは、長期資金調達のための多数の債券プログラムを有している。グループはまた、これらのプログラムの下で、グリーン・ファイナンス・フレームワークおよびソーシャル・ファイナンス・フレームワークに基づき、顧客のサステナブル・ファイナンス・プロジェクトに対する融資を目的としてグリーン・ボンドおよびソーシャル・ボンドも発行している。

損益を通じて公正価値により測定される金融負債

このグループには、グループが最初の認識時に損益を通じて公正価値により測定するものとして指定する金融負債およびデリバティブ契約が含まれる。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債

グループは、通貨デリバティブによりヘッジされている外貨建ての短期債券を、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定している。さらに、グループはまた、一定の長期金融負債を、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定している。これらは、グループのリスク管理方針に基づきヘッジがなされており、会計上のミスマッチを排除するために損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債から構成される。

金融負債（調整後）

	償却原価により 測定するもの	損益を通じて 公正価値により 測定するものとして 指定されるもの	損益を通じて 公正価値により 測定するもの	合計	公正価値
2024年12月31日 (単位：千ユーロ)					
信用機関に対する債務	804,380	79,315	-	883,694	883,627
公法人および公共部門 企業に対する債務	1,129,737	1,334,136	-	2,463,874	2,475,335
発行債券	35,336,202	9,198,104	-	44,534,306	44,345,120
損益を通じて公正価値により測定される デリバティブ契約	-	-	1,073,936	1,073,936	1,073,936
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約	-	-	1,487,782	1,487,782	1,487,782
その他の負債	259,850	-	-	259,850	259,850
合計	37,530,169	10,611,555	2,561,718	50,703,442	50,525,650

当会計年度中、グループはリース負債の表示を修正した。比較数値は、これに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

注記12. 金融資産および金融負債の公正価値

評価の枠組み

グループは、グループのモデルリスク管理に関する取決め、活動および手続きに関する枠組みを導入した。モデルリスク管理の枠組みの目的は、モデルリスクの効果的な管理および公正価値の不確実性の軽減を確保するとともに、内外の規定の遵守を確保することにある。グループは、評価モデルのライフサイクル（すなわち、承認、設計および開発、試験および維持、監視および実行）のあらゆる側面が、有効なガバナンス、明確な役割および責任、ならびに有効な内部統制の対象となることを確保している。

グループは、すべての評価モデル、その事業目的および特徴、ならびにその適用および使用条件に関する全体像を提供するモデル・インベントリを管理し、維持している。モデル・インベントリのうち承認された評価モデルはすべて、リスク管理およびコンプライアンス管理チームによる年次の見直しおよび再承認の対象となる。

財務管理チームは、グループの公正価値の評価管理グループとして活動し、グループの財務報告における公正価値の最終承認について責任を負っている。財務管理チームは、グループの評価手続および評価モデルのパフォーマンスを監視および管理し、必要な対策を決定し、経営陣に対し報告を行う。財務管理チームは、評価モデルおよび評価手続が財務報告において使用されるために十分に正確な情報を提供しているかについて検討し、また、受領した情報に基づき、評価手続により算定された価値に加える調整について決定する。

グループは、モデルのアウトプットの正確性および妥当性を確保することを目的として、評価モデルに関する効率的な管理およびパフォーマンスの監視の枠組みを導入した。モデルのパフォーマンスの監視は、以下の4つの主要な管理により行われる。

- ・カウンターパーティーの評価の管理（CVC）
- ・公正価値に関する説明
- ・独立した価格評価の検証（IPV）
- ・独立したモデル検証

カウンターパーティーの評価の管理（CVC）は、評価モデルのアウトプットの、グループ独自の従来の評価およびカウンターパーティーの評価からの乖離を査定する目的で、リスク管理部門により毎日実施される。公正価値に関する説明手続は、リスク管理部門による公正価値の変動に関する日次分析および説明からなっている。独立した価格評価の検証は、グループのIPV手続の一環として、第三者のサービス・プロバイダーにより毎月実施される。かかるカウンターパーティーの評価の管理、公正価値の説明および独立した価格評価の管理の結果は、最高財務責任者に毎月、財務管理チームに四半期毎に報告される。独立したモデル検証は、グループの評価モデルの一部として、第三者のサービス・プロバイダーにより毎年実施される。モデル検証の結果は、財務管理チームに報告される。

経営陣の判断を要する会計方針および見積りに関連する主要な不確定要因

グループが行った主要な仮定は、将来に関する主要な不確定要因および財務報告書の日付現在の見積りに関するものであり、公正価値の決定に関連している。活発な市場において相場価格が存在する金融商品の公正価値を算定する際に必要とされる経営陣の判断レベルは、通常最小限である。活発な市場における相場価格が入手できない金融商品の評価については、グループは、公正価値を算定するために評価技法を用いている。これらの評価技法には、ある程度の経営陣の判断が含まれ、その程度は、インプット・パラメータの観察可能性および金融商品の複雑さにより異なる。グループは、公正価値の決定において、最も関連性の高い経営陣の判断を要する会計方針は、以下の事項に関連するものであると判断している。

- ・評価パラメータおよびモデル化技法の選択
- ・観察可能なものと観察不可能なものが混在する多くのインプットに評価が依拠している場合、金融商品を分類すべきヒエラルキーのレベルの決定

また、グループは、公正価値の決定に関連する主要な見積りを以下のとおり定義している。

- ・どの市場パラメータが観察可能であるかの判断
- ・データが不活発な市場取引から得られる場合、とりわけインプット・データ、仮定およびモデル化技法の適用
- ・関連するリスク要因を組み込んだ公正価値の調整

会計方針

公正価値の決定

公正価値とは、測定日における市場参加者の間の秩序ある取引において、資産の売却により受け取ることとなる価格、または負債の移転のために支払われることとなる価格をいう。金融商品の公正価値は、機能する市場から得られる相場価格に基づいて決定されるか、または、かかる市場が存在しない場合、評価方法を適用して決定される。相場価格が直ちにおよび常に利用可能な場合、市場は機能しているとみなされ、相場価格は独立第三者間において一貫した方法で行われる実際の市場取引を反映している。活発な市場における相場価格が入手できない金融商品の場合、グループは、公正価値を決定するための十分な情報が得られるような、業界全体において標準的な評価技法を用いる。選択される評価技法は、市場参加者が金融商品の価格決定に際し考慮することとなるすべての要素を含むものでなければならない。かかる評価技法では、観察可能なインプットが最大限に用いられており、観察不可能なインプットの使用は最小限にとどめられている。

IFRS第13号は、評価モデルおよび評価技法を、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチおよびコスト・アプローチの3つの異なるカテゴリーに分類している。グループは、金融商品につき機能している市場が存在し、公表相場価格が入手可能な場合には、市場ベースのアプローチを適用する。

インカム・アプローチは、例えば将来キャッシュ・フローの（割引後の）現在価値の決定に基づいて評価が行われる場合に適用される。評価方法には、信用リスク、割引率、早期返済の可能性および金融商品の公正価値に確実に影響するその他の要因の評価が考慮されている。グループは、その金融商品の評価にコスト・アプローチを利用していない。

グループは、公正価値の分類において、レベル1、レベル2およびレベル3に区分される公正価値ヒエラルキーを使用しているが、これは評価に使用されるインプットの重要性を反映している。

レベル1

グループが測定日において利用することができる、活発な市場における同一商品の無調整の市場価格であるインプット。取引が頻繁に行われ、価格データが通常入手可能な場合、市場は活発であるとみなされる。かかる相場（仲値）は、評価日における市場参加者の間の秩序ある取引の価格を表している。

レベル2

公正価値は、直接的に（すなわち価格として）または間接的に（すなわち価格から算出されるものとして）観察可能なものとしてレベル1に含まれる相場価格以外のインプットを用いて決定される。当該レベルには、あまり活発ではないと考えられる市場における同一もしくは類似の商品の相場価格またはすべての重要なインプットが市場データから直接的もしくは間接的に観察可能なその他の評価技法を用いて評価される商品が含まれる。

レベル3

レベル3には、観察不可能なインプットが評価技法に含まれており、かつ、かかる観察不可能なインプットが金融商品の評価に重大な影響を及ぼすすべての金融商品が含まれる。観察不可能なインプットは、関連する観察可能なインプットが入手不可能な限りにおいて使用される。評価インプットが非流動的であるか、外挿されているか、または過去の価格に基づいている場合、これらのタイプのインプットは定義によれば観察不可能であるため、かかる評価インプットはレベル3の評価インプットとして定義される。

グループは、流動性ポートフォリオの投資債券の評価において、マーケット・アプローチを利用している。レベル1の金融商品には、主にグループによる債券投資が含まれている。グループは、すべてのレベル1の資産について、同一の資産の市場価格を利用している。グループは、類似の資産の価格は利用していない。

グループは、特定の種類の金融商品の公正価値を算出するために、さまざまなモデルを適用している。ベースとなるモデルの選択およびモデルの調整は、金融商品の複雑さおよび関連するインプットの観察可能性に左右される。市場慣行に従い、ベースとなるモデルの当初の選択は、基礎となる商品の種類に基づきなされる。さらに、金融商品は、最も重要なリスク要因およびさまざまな種類の調整技術を把握するために、十分に詳細な異なるカテゴリーに分類される。ベースとなるモデルおよびさまざまな仮定ならびに調整技術の具体的な組み合わせが文書化される。モデル評価技法の対象となるグループの公正価値が適用される金融商品は、以下の4種類の資産から構成されている。

- ・金利商品
- ・外国為替商品
- ・株式連動商品
- ・ハイブリッド金融商品

すべての評価モデルにおいて、複雑なモデルおよび単純なモデルの両方で、市場価格およびその他のインプットが使用されている。これらの市場価格およびインプットは、金利、為替レート、ボラティリティおよび相関関係等から構成されている。グループは、金融商品の種類および複雑さ、ならびに関連するリスク要因および収益構造に応じて、異なる種類の評価インプットを適用している。グループの公正価値ヒエラルキーのレベルへの分類は、評価インプット、ストレス・テスト（合理的に代替しうる仮定）およびモデルの複雑性に関して実施された分析に基づいている。公正価値の測定に使用されるインプットが公正価値ヒエラルキーの異なるレベルに分類されている場合、かかる公正価値の測定はその全体が、測定全体にとり重要なインプットのうち最も低いレベルのインプットのレベルに分類される。このアプローチは、「観察不可能なインプットの感応度分析」の項において詳述されている。

グループは、その金融商品の多くについてインカム・アプローチを利用している。レベル2の金融商品は、主に店頭デリバティブ、グループの発行済普通金融負債およびグループの貸付契約からなっている。レベル3には、配当利回り等のインプットの利用が公正価値の測定に及ぼす影響により、株式および外国為替に連動した仕組金融商品が含まれる。さらに、レベル3には、長期（例えば満期が35年超）の金利構造、または全期間にわたって金利曲線に流動性があるとみなされない通貨における金利構造が含まれる。グループの調達資金ポートフォリオの性質上（すなわち、発行債券は連続してヘッジされているため）、発行債券をヘッジするスワップがレベル3の金融商品として指定された場合、発行債券もレベル3の金融商品として指定されることになる。

自己信用リスクの変動に係る公正価値の変動の分離

グループは、自己信用リスクの変動に係る公正価値の変動の分離について、インカム・アプローチを適用している。損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の大半について、活発な流通市場が存在しないため市場価格を入手することができない。自己信用リスクの分離方法では、以下のインプット・データが利用されている。

- ・複数通貨での会社のベンチマーク・カーブ
- ・クロスカレンシー・ベースス・スプレッド
- ・発行市場における会社の発行債券の信用スプレッド

上記のインプット・データに基づき、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債を評価するために、異なる報告期間について評価曲線を設定することができる。取引日および報告日毎の曲線を使用し

て計算される公正価値の比較により、金融負債の公正価値に対する自己信用リスクの変動の影響を決定することができる。

信用評価調整

金融商品の公正価値は、通常、個々の金融商品の正味現在価値で計算される。かかる計算は、カウンターパーティーのレベルに基づく調整により補足される。グループは、信用評価調整（CVA）および負債評価調整（DVA）をデリバティブの評価に取り入れている。信用評価調整はカウンターパーティーの信用リスクの公正価値に対する影響を、また、負債評価調整はグループ自体の信用の質の影響を反映している。カウンターパーティーの信用リスクを測定する信用評価調整およびグループ独自の負債評価調整の両方が、デリバティブのカウンターパーティーから生じる信用リスク・エクスポージャーの計算において考慮される。信用評価調整は、デリバティブのカウンターパーティー毎に、デフォルトの可能性およびデフォルトとなった場合の想定損失額を考慮して、デリバティブ・ポートフォリオの満期までの期間にわたるグループのプラスの予想エクスポージャーを計算することにより見積もられる。計算のためのインプット・データは、クレジット・サポート・アネックス契約の条件、市場で一般的に承認されているデフォルト時損失率に係る推定およびクレジット・デフォルト・スワップ（CDS）に基づき計算される予想確率に基づいている。同様に、負債評価調整は、公社自体のデフォルトの可能性およびデフォルトとなった場合の損失を考慮して、グループのマイナスの予想エクスポージャーに基づき決定される。また、グループは、現金担保の取決めを行わないデリバティブ契約（グループの顧客とのデリバティブ）について、資金調達評価調整（FVA）を計算している。

最初の認識

最初の認識時における金融商品の公正価値の最良の証拠は、通常、取引価格である。最初の認識時の公正価値が取引価格と異なり、かかる公正価値が、評価に重大な影響を有する観察不可能なインプットに基づいて決定される場合、かかる金融商品は、最初は公正価値により測定され、最初の認識時の公正価値と取引価格との差額（初日の損益）により調整される。かかる差額は、契約期間にわたり定額法により償却される。グループの初日の損益は下表に表示されている。

初日の損益

（単位：千ユーロ）

	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
報告期間期首現在の期首残高	-309	-350
当年度中に損益計算書において認識された金額	41	41
新規取引に係る繰延損益	-	-
報告期間末現在の合計	-268	-309

会計方針

グループは、これらの損益を「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目において認識している。損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動に起因する公正価値の変動は、その他の包括利益において認識される。

下表は、公正価値ヒエラルキーのレベルにより分類された、公正価値により測定される金融商品を表示している。

金融資産

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	公正価値				
	簿価	レベル1	レベル2	レベル3	合計
公正価値により測定するもの					
その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの					
債券	572,874	487,309	85,566	-	572,874
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	29,473	-	29,473	-	29,473
債券	5,592,956	5,540,476	52,479	-	5,592,956
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	21,335	-	-	21,335	21,335
損益を通じて公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	283,343	-	282,834	509	283,343
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	1,203,273	-	1,203,273	-	1,203,273
公正価値により測定するものの合計	7,703,254	6,027,785	1,653,625	21,844	7,703,254
公正価値ヘッジ会計が適用される項目					
償却原価により測定するもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	10,335,023	-	10,760,883	-	10,760,883
うち、貸付債権	9,957,100	-	10,365,154	-	10,365,154
うち、不動産リース債権	377,923	-	395,729	-	395,729
公正価値ヘッジ会計が適用される項目合計	10,335,023	-	10,760,883	-	10,760,883
償却原価により測定するもの					
現金および中央銀行における残高	5,169,257	5,169,257	-	-	5,169,257
信用機関に対する貸付金	1,989,943	412,885	1,577,058	-	1,989,943
公法人および公共部門企業に対する貸付金	27,472,420	-	29,070,891	-	29,070,891
うち、貸付債権	26,450,159	-	28,008,428	-	28,008,428
うち、不動産リース債権	1,022,261	-	1,062,463	-	1,062,463
債券	1,895,434	-	1,895,815	-	1,895,815
その他の資産	803,833	-	803,833	-	803,833
償却原価により測定するものの合計	37,330,887	5,582,142	33,347,598	-	38,929,740
金融資産合計	55,369,164	11,609,927	45,762,106	21,844	57,393,877

金融負債

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	公正価値				合計
	簿価	レベル1	レベル2	レベル3	
公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの					
信用機関に対する債務	77,400	-	77,400	-	77,400
公法人および公共部門企業に対する債務	1,238,790	-	1,203,983	34,808	1,238,790
発行債券	11,084,432	-	10,955,634	128,798	11,084,432
損益を通じて公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約					
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	2,008,951	-	1,976,470	32,481	2,008,951
公正価値により測定するものの合計	15,768,979	-	15,479,197	289,782	15,768,979
公正価値ヘッジ会計が適用される項目					
償却原価により測定するもの					
信用機関に対する債務	96,347	-	96,827	-	96,827
公法人および公共部門企業に対する債務	1,075,749	-	1,085,538	-	1,085,538
発行債券*	35,110,255	-	34,928,918	189,147	35,118,064
公正価値ヘッジ会計が適用される項目合計	36,282,351	-	36,111,283	189,147	36,300,429
償却原価により測定するもの					
信用機関に対する債務	22,330	-	22,330	-	22,330
発行債券	932,342	-	932,342	-	932,342
その他の負債	256,330	-	256,330	-	256,330
償却原価により測定するものの合計	1,211,002	-	1,211,002	-	1,211,002
金融負債合計	53,262,331	-	52,801,481	478,929	53,280,410

* グループの固定利付きベンチマーク債の発行は、ヘッジされるリスクについて公正価値ヘッジ会計が適用されるため、レベル2に表示されている。ヘッジされるリスクの評価は、レベル2のインプットに基づいている。財務書類注記において、グループの固定利付きベンチマーク債の公正価値は、ブルームバーグによる相場価格に基づく公正価値を反映して調整されている。市場価格はレベル1のインプットである。

金融資産（調整後）

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	公正価値				
	簿価	レベル1	レベル2	レベル3	合計
公正価値により測定するもの					
その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの					
債券	377,480	357,349	20,131	-	377,480
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	30,940	-	30,940	-	30,940
債券	3,676,021	3,666,033	9,988	-	3,676,021
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	25,036	-	-	25,036	25,036
損益を通じて公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	451,480	-	445,149	6,331	451,480
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	1,872,228	-	1,871,295	934	1,872,228
公正価値により測定するものの合計	6,433,185	4,023,383	2,377,502	32,301	6,433,185
公正価値ヘッジ会計が適用される項目					
償却原価により測定するもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	11,014,235	-	11,529,258	-	11,529,258
うち、貸付債権	10,633,372	-	11,128,949	-	11,128,949
うち、不動産リース債権	380,863	-	400,309	-	400,309
公正価値ヘッジ会計が適用される項目合計	11,014,235	-	11,529,258	-	11,529,258
償却原価により測定するもの					
現金および中央銀行における残高	7,776,888	7,776,888	-	-	7,776,888
信用機関に対する貸付金	789,725	181,317	608,408	-	789,725
公法人および公共部門企業に対する貸付金	24,063,569	-	25,662,917	-	25,662,917
うち、貸付債権	23,124,500	-	24,641,859	-	24,641,859
うち、不動産リース債権	939,068	-	981,577	-	981,577
債券	1,825,411	-	1,826,159	-	1,826,159
その他の資産	889,682	-	889,682	-	889,682
償却原価により測定するものの合計	35,345,275	7,958,205	28,987,166	-	36,945,371
金融資産合計	52,792,695	11,981,588	42,893,925	32,301	54,907,814

当会計年度中、グループは中央銀行における残高および不動産リース債権の公正価値の表示を修正した。比較数値はこれに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

金融負債（調整後）

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	公正価値				合計
	簿価	レベル1	レベル2	レベル3	
公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの					
信用機関に対する債務	79,315	-	79,315	-	79,315
公法人および公共部門企業に対する債務	1,334,136	-	1,293,774	40,363	1,334,136
発行債券	9,198,104	-	9,002,575	195,529	9,198,104
損益を通じて公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約					
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	1,073,936	-	987,489	86,447	1,073,936
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	1,487,782	-	1,481,145	6,636	1,487,782
公正価値により測定するものの合計	13,173,273	-	12,844,298	328,974	13,173,273
公正価値ヘッジ会計が適用される項目					
償却原価により測定するもの					
信用機関に対する債務	88,243	-	88,175	-	88,175
公法人および公共部門企業に対する債務	1,129,737	-	1,141,199	-	1,141,199
発行債券	34,570,729	-	34,092,128	289,415	34,381,544
公正価値ヘッジ会計が適用される項目合計	35,788,709	-	35,321,502	289,415	35,610,917
償却原価により測定するもの					
信用機関に対する債務	716,137	-	716,137	-	716,137
発行債券	765,473	-	765,473	-	765,473
その他の負債	259,850	-	259,850	-	259,850
償却原価により測定するものの合計	1,741,459	-	1,741,459	-	1,741,459
金融負債合計	50,703,442	-	49,907,260	618,390	50,525,650

当会計年度中、グループはリース負債の表示を修正した。比較数値はこれに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

会計方針

観察不可能なインプットの感応度分析

感応度分析は、その評価が観察不可能なインプットに依拠している金融商品の公正価値に対する、合理的に可能な仮定の影響を表している。金融商品の公正価値に対するレベル3の評価インプットの重要性を評価するため、グループは、金融商品の公正価値に対する重要性(重要性)の閾値を定義し、評価インプットに対する「合理的に代替しうる仮定」として評価されるストレス・レベルを予め定義している。さらに、重要性を評価するため、グループは、観察不可能なインプットの想定元本の公正価値に対する影響を比較するために、重要性の閾値を使用している。かかる影響が閾値を下回る場合、かかる金融商品はレベル2の金融商品に分類される。公正価値ヒエラルキーの分類の評価は、最も重要な評価インプットと想定されるインプットをモデルの複雑さと組み合わせて最初に評価することを意味する「ウォーターフォールの原則」を用いて行われる。かかる評価の結果、グループは、公正価値に対する観察不可能なインプットの影響が重要なレベル3の金融商品を特定した。

グループが使用する観察不可能なインプット

評価において、観察不可能なインプットは、関連する観察可能なインプットが入手不可能な限りにおいて使用される。

相関関係パラメータ

金融商品の公正価値が複数の観察不可能なインプットの影響を受けている場合、相関関係はこれらの異なる原商品の関係を表している。例えば、株式連動商品について、原商品が複数の株式に依拠している場合、相関関係は公正価値に大きな影響を与える。為替連動クロスカレンシー金利デリバティブについては、相関関係は各通貨の為替レート間に存在し、金融商品の公正価値に影響を与える。観察不可能なインプット間に高い相関関係がある場合、公正価値は増加する。観察不可能なインプット間の相関関係が低い場合、公正価値は減少する。グループは、相関関係が重要な観察不可能なインプットとなっている金融商品を保有しているが、それらは主に資金調達商品およびそのヘッジ商品である。

ボラティリティ（外挿または非流動的）

金融商品の公正価値が確率モデルに基づいている場合、通常、原商品のボラティリティがインプットとして求められる。グループは、その確率評価モデルとして、デュパイアのローカル・ボラティリティ・モデルを使用している。金利のボラティリティについては、アット・ザ・マネーのインプライド・ボラティリティを使用している。為替および株式の構成要素（株価指数および個別の株価の両方）については、異なる権利行使および満期の相場を含む完全なボラティリティ・サーフェスが使用されている。グループは、株式連動型の仕組商品の大半にインプライド・ボラティリティを使用している。一部の場合においては、流動的なボラティリティ・サーフェスは存在しない。このような場合には、通常、プロキシ・ボラティリティが代わりに使用される。ボラティリティを重要な観察不可能なインプットとして使用している金融商品の大半は、グループの資金調達商品およびそのヘッジ商品である。

配当利回り

株式連動商品の公正価値に影響を与える主な要因は、原商品である株式の配当利回りおよびボラティリティである。株式連動商品には、配当パラメータが公正価値に対するインプットとして求められる。株式の構成要素は、原商品である株式の価格がランダムウォークに従うものと仮定した場合、デュパイアのローカル・ボラティリティ・モデルを使用してモデル化される。比較期間において、グループは、資金調達ポートフォリオおよびそのヘッジ商品の中に、配当利回りが重要な観察不可能なインプットとなっている株式連動金融商品を保有していた。

金利（外挿または非流動的）

グループは、複合的な金利仕組商品の公正価値の決定に観察不可能なインプットを使用している。将来キャッシュ・フローおよびその公正価値は、ハル・ホワイトの確率モデルを用いて、先物相場および原商品の金利のボラティリティを使用して決定される。利益が複合的な金利仕組商品の価値に依拠する金融商品は、レベル3に分類される。外挿または非流動的な金利がインプットとして求められるこれらの金融商品の大半は、グループの資金調達商品およびそのヘッジ商品である。レベル3に係る観察不可能なインプットの公正価値の変動は必ずしも独立したものではなく、観察不可能なインプットと観察可能なインプットとの間にはしばしば動的な関係が存在する。かかる関係は、特定の金融商品の公正価値にとり重要である場合には、価格決定モデルまたは評価技法により制御される。グループは、各金融商品の将来キャッシュ・フローの配分を作成するために確率モデルを使用している。将来キャッシュ・フローはその後、各金融商品の公正価値を得るために現在価値に割引かれる。グループで使用されている確率モデルは、ハル・ホワイト・モデルおよびデュパイアのボラティリティ・モデルである。

下表は、観察不可能なインプットにおける1つまたは複数の仮定の変更（合理的に代替しうる仮定）が、財務書類の日付現在の評価に及ぼしうる影響を表している。しかしながら、実際には、すべての観察不可能なインプットが、同時に、感応度分析に用いられる合理的に代替しうる仮定の極値に移行する可能性は低い。したがって、本注記において開示されている感応度分析の影響は、財務書類作成日の公正価値における実際の不確実性よりも大きい可能性がある。さらに、かかる開示は、金融商品の公正価値の将来の変動を予測または示唆するものではない。

公正価値の見積りは適切であり、グループの評価方針に基づいて適用されているが、異なる手法または仮定の使用により、公正価値の測定は異なる可能性がある。レベル3の公正価値の測定について、1つまたは複数の仮定の合理的に代替しうる仮定への変更は、以下の影響を及ぼす可能性がある。2025年12月31日現在、これらの仮定により、公正価値は6.4百万ユーロ（13.6百万ユーロ）増加または6.4百万ユーロ（13.4百万ユーロ）減少する可能性があった。

観察不可能なインプット・データの感応度分析

2025年12月31日

(単位：千ユーロ)

公法人および公共部門企業に対する

貸付金

	公正価値	評価技法	観察不可能な インプット	公正価値の プラス幅	公正価値の マイナス幅
貸付金	21,335	確率モデル	ボラティリティ： 外挿または非流動的	0	0

デリバティブ契約

株式連動デリバティブ	-	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	-	-
為替連動クロスカレンシーおよび 金利デリバティブ	-9,715	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	71	-67
			金利：外挿または非流動的	658	-576
その他の金利デリバティブ	-115,953	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	1	0
			金利：外挿または非流動的	2,485	-2,871
			金利：外挿または非流動的	525	-525

発行債券ならびに公法人および公共
部門企業に対する債務

株式連動負債	-	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	-	-
			配当利回り	-	-
為替連動負債	58,589	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	38	-32
			金利：外挿または非流動的	446	-577
その他の負債	294,163	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	0	0
			金利：外挿または非流動的	2,170	-1,775
			金利：外挿または非流動的	-	-

合計	248,420			6,393	-6,423
-----------	----------------	--	--	--------------	---------------

金融商品の種類別の重要な観察不可能なインプット・データの感応度分析

2024年12月31日

(単位：千ユーロ)

公法人および公共部門企業に対する

貸付金

	公正価値	評価技法	観察不可能な インプット	公正価値の プラス幅	公正価値の マイナス幅
貸付金	25,036	確率モデル	ボラティリティ： 外挿または非流動的	24	-19

デリバティブ契約

株式連動デリバティブ	-6,715	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	2 26	-7 -52
為替連動クロスカレンシーおよび 金利デリバティブ	-836	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	116 703	-87 -761
その他の金利デリバティブ	-78,268	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的 金利：外挿または非流動的	0 6,056 969	0 -6,097 -969

発行債券ならびに公法人および公共
部門企業に対する債務

株式連動負債	9,373	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	2 51	0 -34
為替連動負債	82,047	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	54 624	-44 -608
その他の負債	433,887	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的 金利：外挿または非流動的	1 4,969 21	-1 -4,737 -21

合計	464,524			13,619	-13,440
-----------	----------------	--	--	---------------	----------------

会計方針

公正価値ヒエラルキーにおける振替え

グループは、最初の認識時および各報告期間末において、公正価値ヒエラルキーの妥当性および正確性を評価する。これらの評価は、レベル1、レベル2およびレベル3への最初の分類、ならびにその後の公正価値ヒエラルキー内のレベル間での振替えの可能性を決定するために行われる。例えば、公正価値ヒエラルキー間の振替えは、従前に観察されたインプットに観察不可能なインプットを用いた調整が必要となる場合に起こりうる。かかる手続きは、公正価値のレベル間の振替えについても同様である。かかるレベル間の振替えは、当該振替えを生じさせる事由が生じたか、または状況が変化した四半期の終了時に行われたものとみなされる。

2025年度中、「債券」の項目において、合計352,290千ユーロのレベル2からレベル1への振替えが行われた。2025年度中、レベル2からレベル3への振替えは行われなかった。

レベル3の振替え

2025年 1月1日	損益 計算書 における 実現損益	損益 計算書 における 未実現の 公正価値 の変動	その他の 包括利益 における 未実現の 公正価値 の変動	債券発行 および 新規デリ バティブ 契約	満期を 迎えた 契約	決済	レベル3 からの 振替え	2025年 12月31日
2025年 (単位：千ユーロ)								
金融資産								
公正価値により測定するもの								
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの								
公法人および公共部門企業に対する貸付金	25,036	-	-3,701	-	-	-	-	21,335
損益を通じて公正価値により測定するもの								
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	6,331	-14	-4,510	-	-	-1,312	14	509
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	934	-	-739	-	-	-	-195	0
金融資産合計	32,301	-14	-8,950	-	-	-1,312	14	21,844

レベル3の振替え

2025年 1月1日	損益 計算書 における 実現損益	損益 計算書 における 未実現の 公正価値 の変動	その他の 包括利益 における 未実現の 公正価値 の変動	債券発行 および 新規デリ バティブ 契約	満期を 迎えた 契約	決済	レベル3 からの 振替え	2025年 12月31日	
2025年 (単位:千ユーロ)									
金融負債									
公正価値により測定するもの									
損益を通じて公正価値により測定 するものとして指定されるもの									
公法人および公共部門企業に対 する債務	40,363	-901	-6,704	1,149	-	-	901	-	34,808
発行債券	195,529	-3,374	-27,501	4,071	-	-23,400	3,374	-19,901	128,798
損益を通じて公正価値により測定 するもの									
損益を通じて公正価値により測 定されるデリバティブ契約	86,447	-1,075	29,234	-	-	-9,664	1,075	-12,321	93,695
ヘッジ会計が適用されるデリバ ティブ契約	6,636	3,765	29,317	-58	-	-	-3,765	-3,414	32,481
公正価値ヘッジ会計が適用される項 目									
償却原価により測定するもの									
発行債券	289,415	-9,642	-23,819	-	-	-	9,642	-76,450	189,147
金融負債合計	618,390	-11,226	528	5,162	-	-33,065	11,226	-112,086	478,929
レベル3の金融資産および金融負債 合計	650,691	-11,240	-8,423	5,162	-	-34,376	11,240	-112,086	500,773

2024年度中、「債券」の項目において、合計9,988千ユーロのレベル1からレベル2への振替えおよび合計31,470千ユーロのレベル2からレベル1への振替えが行われた。

2024年度中、レベル2からレベル3への振替えは行われなかった。

レベル3の振替え

2024年 1月1日	損益 計算書 における 実現損益	損益 計算書 における 未実現の 公正価値 の変動	その他の 包括利益 における 未実現の 公正価値 の変動	債券発行 および 新規デリ バティブ 契約	満期を 迎えた 契約	決済	レベル3 からの 振替え	2024年 12月31日
2024年 (単位：千ユーロ)								
金融資産								
公正価値により測定するもの								
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの								
公法人および公共部門企業に対する貸付金	27,663	-	-2,627	-	-	-	-	25,036
損益を通じて公正価値により測定するもの								
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	9,036	-202	-2,444	-	-	-261	202	6,331
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	-	680	706	-	228	-	-680	934
金融資産合計	36,699	478	-4,365	-	228	-261	-478	32,301

レベル3の振替え

2024年 1月1日	損益 計算書 における 実現損益	損益 計算書 における 未実現の 公正価値 の変動	その他の 包括利益 における 未実現の 公正価値 の変動	債券発行 および 新規デリ バティブ 契約	満期を 迎えた 契約	決済	レベル3 からの 振替え	2024年 12月31日	
2024年 (単位：千ユーロ)									
金融負債									
公正価値により測定するもの									
損益を通じて公正価値により測定 するものとして指定されるもの									
公法人および公共部門企業に対 する債務	99,266	-901	1,611	-2,579	-	-	901	-57,935	40,363
発行債券	296,110	-3,997	-1,351	-9,594	-	-89,637	3,997	-	195,529
損益を通じて公正価値により測定 するもの									
損益を通じて公正価値により測 定されるデリバティブ契約	117,469	-6,811	-4,836	-	-	-18,480	6,811	-7,706	86,447
ヘッジ会計が適用されるデリバ ティブ契約	11,719	2,900	-6,357	309	1,703	-	-2,900	-738	6,636
公正価値ヘッジ会計が適用される項 目									
償却原価により測定するもの									
発行債券	187,193	-11,498	12,213	-	101,052	-	11,498	-11,042	289,415
金融負債合計	711,757	-20,305	1,279	-11,863	102,754	-108,116	20,305	-77,421	618,390
レベル3の金融資産および金融負債 合計	748,456	-19,827	-3,085	-11,863	102,982	-108,377	19,827	-77,421	650,691

注記13. グループの資産および負債の流動項目および非流動項目毎の内訳

会計方針

下表において、グループは、貸借対照表項目について、項目の満期日またはグループの事業運営において項目が使用されると見込まれる時期に基づき、流動項目および非流動項目毎の満期別の内訳を表示している。流動項目には、以後12ヶ月以内に実現が見込まれる項目が含まれる。非流動項目については、グループは、12ヶ月を超えて実現が見込まれる項目を表示している。繰り上げ返済の可能性がある債務およびヘッジ目的のデリバティブ契約は、最初に繰り上げ返済されうる日に対応する種類の欄に分類されている。グループは、2026年度にその繰り上げ返済可能債務の10%から30%が繰り上げ返済されるものと見込んでいる。2025年度中、グループの繰り上げ返済可能債務の42%が繰り上げ返済された。

金融資産および金融負債に係る契約上の割引前の将来キャッシュ・フローの満期については、「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」に記載されている。

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日			2024年12月31日		
	流動項目	非流動項目	合計	流動項目	非流動項目	合計
現金および中央銀行における残高	5,169,257	-	5,169,257	7,776,888	-	7,776,888
信用機関に対する貸付金	1,972,887	17,056	1,989,943	775,218	14,507	789,725
公法人および公共部門企業に対する貸付金	2,642,273	35,440,570	38,082,843	2,507,710	32,869,198	35,376,909
債券	2,715,320	5,345,944	8,061,264	2,518,618	3,360,294	5,878,912
デリバティブ契約	165,940	1,320,676	1,486,616	210,064	2,113,644	2,323,708
無形資産	612	224	836	1,989	731	2,720
有形資産	2,058	6,882	8,941	1,516	6,720	8,236
その他の資産	831,484	-	831,484	915,913	-	915,913
未収収益および前払費用	2,883	194	3,077	2,196	25	2,220
当期税金資産	37	-	37	16,577	-	16,577
繰延税金資産	-	29	29	-	10	10
資産合計	13,502,752	42,131,576	55,634,327	14,726,689	38,365,129	53,091,818

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日			2024年12月31日		
	流動項目	非流動項目	合計	流動項目	非流動項目	合計
信用機関に対する負債	27,505	168,572	196,077	719,623	164,072	883,694
公法人および公共部門企業に対する負債	406,975	1,907,564	2,314,539	271,328	2,192,546	2,463,874
発行債券	11,281,147	35,845,882	47,127,029	10,867,907	33,666,399	44,534,306
デリバティブ契約	351,736	3,016,620	3,368,357	355,222	2,206,496	2,561,718
その他の負債	273,880	1,281	275,161	278,873	6,309	285,181
未払費用および前受収益	46,824	488	47,312	44,852	633	45,485
繰延税金負債	-	369,693	369,693	-	372,126	372,126
負債合計	12,388,067	41,310,101	53,698,168	12,537,804	38,608,579	51,146,383
資本合計			1,936,160			1,945,435
負債および資本合計			55,634,327			53,091,818

注記14. 金融資産と金融負債の相殺

会計方針

金融資産と金融負債は、認識された額を相殺する法的強制力を有する場合で、かつ純額で決済するか、または資産の実現と同時に負債を決済する意思がある場合に相殺され、その純額が財政状態計算書に計上される。担保として差入れられた現金は、連結財政状態計算書の「信用機関に対する貸付金」の勘定科目に含まれるが、中央清算機関に対して差入れられた現金担保は含まれず、これは「その他の資産」の勘定科目に表示される。担保として受領した現金は、連結財政状態計算書の「信用機関に対する債務」の勘定科目に含まれるが、中央清算機関から担保として受領した現金は含まれず、これは「その他の負債」の勘定科目に表示される。中央清算機関との間の差入および受取現金担保は、「注記24 その他の資産」および「注記30 その他の負債」に記載されている。また、グループは、中央清算機関に対する担保として債券を差入れており、これらは「注記34 差入担保」に記載されている。2025年度中および2024年度中、グループは財政状態計算書においていずれの金融資産または金融負債の相殺も行わなかった。

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	簿価、 総額	簿価、 純額	財政状態計算書において 相殺されなかった金額		
			受取現金担保	差入現金担保	純額
金融資産					
デリバティブ契約	1,486,616	1,486,616	278,660	-	1,207,956
合計	1,486,616	1,486,616	278,660	-	1,207,956
金融負債					
デリバティブ契約	3,368,357	3,368,357	-	2,380,934	987,423
合計	3,368,357	3,368,357	-	2,380,934	987,423

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	簿価、 総額	簿価、 純額	財政状態計算書において 相殺されなかった金額		
			受取現金担保	差入現金担保	純額
金融資産					
デリバティブ契約	2,323,708	2,323,708	975,987	-	1,347,721
合計	2,323,708	2,323,708	975,987	-	1,347,721
金融負債					
デリバティブ契約	2,561,718	2,561,718	-	1,498,108	1,063,610
合計	2,561,718	2,561,718	-	1,498,108	1,063,610

注記15. 現金および現金同等物

会計方針

グループの現金および現金同等物には、信用機関に対する要求払いの貸付金に加え、現金および中央銀行における残高が含まれる。預金および取得日から3ヶ月以内の満期の投資も現金および現金同等物に含めることができる。減損の測定に含まれる項目は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載される予想信用損失モデルに基づいている。

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	合計	現金および現金同等物	予想信用損失
現金	2	2	-
中央銀行における預金	5,169,255	5,169,255	0
現金および中央銀行における残高	5,169,257	5,169,257	0
信用機関に対する要求払いの貸付金	43,415	43,415	0
現金および現金同等物合計	5,212,672	5,212,673	0

調整後 2024年12月31日（単位：千ユーロ）	合計	現金および現金同等物	予想信用損失
現金	2	2	-
中央銀行における預金	7,776,886	7,776,887	0
現金および中央銀行における残高	7,776,888	7,776,889	0
信用機関に対する要求払いの貸付金	61,494	61,494	0
現金および現金同等物合計	7,838,382	7,838,383	0

当会計年度中、グループは中央銀行における残高の表示を修正した。比較数値は、これに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

注記16. 信用機関に対する貸付金

会計方針

金融資産に関する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」ならびに「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。予想信用損失の計算および減損ステージに係る会計方針については、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	要求払い	要求払い以外	予想信用損失	合計
中央銀行	-	38,207	0	38,207
国内信用機関	42,018	175,798	-49	217,767
外国信用機関	1,397	1,732,619	-47	1,733,970
合計	43,415	1,946,624	-96	1,989,943

調整後 2024年12月31日（単位：千ユーロ）	要求払い	要求払い以外	予想信用損失	合計
中央銀行	-	31,980	0	31,980
国内信用機関	59,933	199,245	-50	259,129
外国信用機関	1,561	497,066	-11	498,616
合計	61,494	728,291	-61	789,724

当会計年度中、グループは中央銀行における残高の表示を修正した。比較数値は、これに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

注記17. 公法人および公共部門企業に対する貸付金

会計方針

金融資産に関する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」ならびに「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。ファイナンス・リース債権に関する会計方針は、「注記18. ファイナンス・リース債権」に記載されている。予想信用損失の計算および減損ステージに係る会計方針については、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日		2024年12月31日	
	合計	予想信用損失	合計	予想信用損失
企業および住宅供給企業	20,564,245	-3,158	18,586,481	-2,350
公共部門企業	15,474,274	-159	14,877,043	-117
非営利団体	419,550	-139	350,325	-95
リース資産	1,624,775	-10	1,563,060	-9
合計	38,082,843	-3,466	35,376,909	-2,571

注記18. ファイナンス・リース債権

会計方針

ファイナンス・リース契約は、財政状態計算書上、当該リースに対するグループの純投資に該当する金額でファイナンス・リース債権として認識される。グループが貸手である設備に関連するリースは、ファイナンス・リースに分類されている。かかるリースは、その原資産の所有に付随する実質的にすべてのリスクおよび利得が移転される場合に、ファイナンス・リースに分類される。リースがファイナンス・リースであるかオペレーティング・リースであるかは、契約の形式よりも取引の内容に依拠する。グループは、リース資産の残存価値リスクを一切負担しない。

リース収益はリース料と利息に区分される。利息収入は、残存純投資によりリース期間を通じて同一の利益率が生じる形で、リース期間を通じて認識される。ファイナンス・リースは財政状態計算書上、「公法人および公共部門企業に対する貸付金」において計上される。減損の測定は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載される予想信用損失モデルに基づいている。利息収入は損益計算書上、「その他の利息収入」において計上される。ファイナンス・リース債権からの利息収入は、「注記3. 利息収入および利息費用」の「ファイナンス・リース契約」の項目において表示されている。

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
ファイナンス・リース債権の満期別内訳		
12ヶ月以内	87,961	81,777
1年超2年以内	46,965	68,448
2年超3年以内	41,310	36,908
3年超4年以内	26,105	31,505
4年超5年以内	18,707	18,581
5年超	17,678	21,112
将来キャッシュ・フロー	238,725	258,331
未収金融収入(-)	-14,133	-15,203
簿価	224,591	243,128

2025年度または2024年度のいずれにおいても、ファイナンス・リース契約からのキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスのいずれも存在しなかった。

注記19. 債券

会計方針

金融資産に関する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」ならびに「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。予想信用損失の測定は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載される予想信用損失モデルに基づいている。財務書類の日付である2025年12月31日現在、グループは、中央清算機関に対する担保として、名目価値合計152,000千ユーロ（100,000千ユーロ）の債券を差入れている。これらは、「注記34 差入担保」に記載されている。

公共部門企業により発行された債券

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	公表相場	その他	合計	予想信用損失
償却原価により測定するもの	-	1,669,062	1,669,062	-1
他の公共部門企業により発行されたコマーシャル・ペーパー	-	1,669,062	1,669,062	-1
その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの	97,619	-	97,619	-14
他の公共部門企業により発行された長期債券	97,619	-	97,619	-14
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	3,341,683	-	3,341,683	-
国債	509,785	-	509,785	-
他の公共部門企業により発行された長期債券	2,831,898	-	2,831,898	-
合計	3,439,303	1,669,062	5,108,364	-16
うち、中央銀行リファイナンス適格債券	3,019,417	-	3,019,417	-14

公共部門企業以外により発行された債券

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	公表相場	その他	合計	予想信用損失
償却原価により測定するもの	-	226,372	226,372	0
コマーシャル・ペーパー	-	226,372	226,372	0
その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの	475,255	-	475,255	-40
銀行長期債券	475,255	-	475,255	-40
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	2,251,273	-	2,251,273	-
銀行長期債券	2,251,273	-	2,251,273	-
合計	2,726,527	226,372	2,952,900	-40
うち、中央銀行リファイナンス適格債券	2,364,549	-	2,364,549	-38

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	公表相場	その他	合計	予想信用損失
債券合計	6,165,830	1,895,434	8,061,264	-56

公共部門企業により発行された債券

2024年12月31日（単位：千ユーロ）	公表相場	その他	合計	予想信用損失
償却原価により測定するもの	-	1,599,849	1,599,849	-1
他の公共部門企業により発行されたコマーシャル・ペーパー	-	1,599,849	1,599,849	-1
その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの	25,773	-	25,773	-1
他の公共部門企業により発行された長期債券	25,773	-	25,773	-1
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	1,673,477	-	1,673,477	-
国債	221,193	-	221,193	-
他の公共部門企業により発行された長期債券	1,452,284	-	1,452,284	-
合計	1,699,250	1,599,849	3,299,099	-2
うち、中央銀行リファイナンス適格債券	1,524,558	-	1,524,558	-1

公共部門企業以外により発行された債券

2024年12月31日（単位：千ユーロ）	公表相場	その他	合計	予想信用損失
償却原価により測定するもの	-	225,562	225,562	0
コマーシャル・ペーパー	-	225,562	225,562	0
その他の包括利益を通じて公正価値により測定するもの	351,707	-	351,707	-44
銀行長期債券	351,707	-	351,707	-44
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	2,002,544	-	2,002,544	-
銀行長期債券	2,002,544	-	2,002,544	-
合計	2,354,251	225,562	2,579,813	-44
うち、中央銀行リファイナンス適格債券	2,075,542	-	2,075,542	-42

2024年12月31日（単位：千ユーロ）	公表相場	その他	合計	予想信用損失
債券合計	4,053,501	1,825,411	5,878,912	-46

注記20. デリバティブ契約

会計方針

グループは、すべてのデリバティブ契約を公正価値により測定している。プラスの公正価値のデリバティブは、財政状態計算書において、資産として「デリバティブ契約」の項目に認識される。マイナスの公正価値のデリバティブは、財政状態計算書において、負債として「デリバティブ契約」の項目に認識される。公正価値の変動は、損益計算書において、「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目において認識されるが、デリバティブ契約の利息部分は例外的に利息純収益において認識される。

グループは欧州市場インフラ規則（EMIR）に基づき、標準的な店頭（OTC）デリバティブ取引の清算に関して、中央清算機関（CCPs）を使用している。かかる方式では、清算過程の終わりに、中央清算機関が各清算済み取引のカウンターパーティーとなる。中央清算機関による清算の目的は、カウンターパーティー・リスクを減少させることである。2行のグローバル・バンクが、グループに対し清算ブローカーのサービスを提供している。中央清算機関を通じたデリバティブ取引の変動証拠金は、現金担保の日毎の証拠金決済に基づいている（Collateralised-to-Market（CTM）による。）。グループは、中央清算機関による清算において、当初証拠金の交換に際して、投資有価証券も担保として使用している。中央清算機関との間の差入および受取現金担保は、「その他の資産」および「その他の負債」の項目に表示されている。銀行がカウンターパーティーである差入および受取現金担保は、「信用機関に対する貸付金」および「信用機関に対する債務」の項目に表示されている。現金担保に係る受取利息および支払利息は「利息純収益」に計上されている。

金融資産および金融負債に関する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」に記載されている。経営陣の判断に関連する公正価値の計算および会計方針の詳細情報については、「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」を参照のこと。グループが適用するヘッジ会計の原則は、「注記21. ヘッジ会計」に表示されている。

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	残存期間別の原商品の名目価値				公正価値	
	1年以内	1年超 5年以内	5年超	合計	正	負
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約						
金利デリバティブ						
金利スワップ	3,220,780	18,769,216	16,068,885	38,058,880	883,575	-1,166,959
うち、中央清算機関による清算	3,185,280	18,752,851	15,435,987	37,374,118	854,731	1,143,740
通貨デリバティブ						
クロスカレンシー金利スワップ	3,297,394	12,388,102	754,571	16,440,067	319,697	-841,992
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ 契約合計	6,518,174	31,157,318	16,823,456	54,498,947	1,203,273	-2,008,951
損益を通じて公正価値により 測定されるデリバティブ契約						
金利デリバティブ						
金利スワップ	9,840,177	12,067,683	5,567,231	27,475,091	231,688	-1,050,133
うち、中央清算機関による清算	8,301,061	9,141,785	2,464,314	19,907,159	139,170	82,217
通貨デリバティブ						
クロスカレンシー金利スワップ	1,245,445	3,244,298	47,622	4,537,365	47,598	-290,276
為替先渡取引	3,337,001	-	-	3,337,001	4,056	-18,997
エクイティ・デリバティブ	-	-	-	-	-	-
損益を通じて公正価値により 測定されるデリバティブ契約合計	14,422,624	15,311,981	5,614,853	35,349,458	283,343	-1,359,406
デリバティブ契約合計	20,940,798	46,469,298	22,438,309	89,848,405	1,486,616	-3,368,357

「損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約」には、リスク管理目的で締結される場合でも、ヘッジ会計が適用されないグループのデリバティブがすべて含まれる。当該カテゴリーには、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産および金融負債をヘッジするために利用されるデリバティブ契約、地方自治体部門との間のすべてのデリバティブ契約ならびに地方自治体部門との間のデリバティブをヘッジするすべてのデリバティブ契約が含まれる。これらに加え、当該カテゴリーには、ヘッジ対象が特定されない貸借対照表上の金利リスクをヘッジするために利用されるデリバティブ契約も含まれる。さらに、当該項目には、外貨建ての現金担保から生じる通貨リスクをヘッジするために締結されるデリバティブ契約も含まれる。

2024年12月31日 (単位:千ユーロ)	残存期間別の原商品の名目価値				公正価値	
	1年以内	1年超 5年以内	5年超	合計	正	負
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約						
金利デリバティブ						
金利スワップ	2,227,956	15,950,911	18,107,614	36,286,482	987,920	-1,262,963
うち、中央清算機関による清算	2,128,956	15,899,304	17,428,936	35,457,197	963,973	-1,250,839
通貨デリバティブ						
クロスカレンシー金利スワップ	3,250,510	13,479,274	369,119	17,098,903	884,308	-224,818
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約合計	5,478,466	29,430,185	18,476,733	53,385,385	1,872,228	-1,487,782
損益を通じて公正価値により測定さ れるデリバティブ契約						
金利デリバティブ						
金利スワップ	8,364,980	9,253,147	4,885,876	22,504,004	224,609	-800,655
うち、中央清算機関による清算	6,584,200	6,806,285	1,909,901	15,300,387	119,869	-122,927
通貨デリバティブ						
クロスカレンシー金利スワップ	1,107,136	2,491,716	64,207	3,663,059	95,498	-265,805
為替先渡取引	2,840,260	-	-	2,840,260	131,373	-761
エクイティ・デリバティブ	12,572	-	-	12,572	-	-6,715
損益を通じて公正価値により 測定されるデリバティブ契約合計	12,324,948	11,744,863	4,950,083	29,019,895	451,480	-1,073,936
デリバティブ契約合計	17,803,414	41,175,049	23,426,816	82,405,280	2,323,708	-2,561,718

注記21. ヘッジ会計

会計方針

グループの金利リスクおよび為替リスクは、デリバティブ契約の締結により管理されている。市場リスク方針によれば、グループのヘッジ戦略は、主に満期1年超の金融資産および金融負債に係るすべての重要な為替リスクおよび金利リスクをヘッジすることである。その結果、外貨建て項目はユーロと交換され、固定金利および長期基準レートについては、より短期の変動金利とのスワップを行っている。

グループは、以下について、公正価値ヘッジ会計を適用している。

- ・ ヘッジ対象項目の標準的な金利がデリバティブを用いて変動金利とスワップされた場合、ユーロ建ての金融資産および金融負債ならびにリース契約。
- ・ 元本をユーロ建てに交換し、利息を変動金利と交換することによりヘッジされた、外貨建て固定金利金融負債。

グループは、IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計（1対1のヘッジもしくはヘッジ対象項目グループ毎のヘッジ）およびIAS第39号に基づく公正価値ヘッジ会計（ポートフォリオ・ヘッジ会計）を適用している。グループは、キャッシュ・フロー・ヘッジ会計を適用していない。グループはヘッジ会計におけるヘッジ関係を記録しており、これらはグループのリスク管理の目的および戦略に準拠している。

公正価値ヘッジ会計

IAS第39号に基づくポートフォリオ・ヘッジ会計は、固定金利貸付および長期基準レートに基づく貸付けに適用されている。

金融資産に関しては、グループは、固定金利貸付および長期基準レートに基づく貸付けについて、IAS第39号のポートフォリオ・ヘッジ会計に従い、公正価値ヘッジ会計を適用している。ヘッジされるリスクは、金利リスクである。貸付契約の委託証拠金はヘッジ関係の一部ではない。マイナスの基準レートは、除外された委託証拠金の一部として考慮される。貸付けはポートフォリオでヘッジされるため、ヘッジ対象項目は複数の貸付契約から構成されている。貸付契約はグループ化され、条件決定日および更改日毎にヘッジされる。ポートフォリオに含まれる貸付契約をヘッジする金利デリバティブの利率および利払い日は、想定元本およびキャッシュ・フローがヘッジ対象

項目である貸付契約の条件に対応するように決定される。このため、ヘッジ商品の公正価値の変動は、貸付契約の公正価値の変動を相殺するものと想定される。ヘッジ関係の有効性は、満期日までのヘッジ期間にわたり有効であるものと見込まれる。ポートフォリオは複数のヘッジおよび貸付契約から構成されているため、事前の有効性テストは、新たなヘッジの開始時に、新たなヘッジ対象項目のグループ毎およびポートフォリオ全体について実施される。事前の有効性テストは、感応度分析ならびにヘッジ商品およびヘッジ対象項目の残存期間毎の想定元本の審査により実施される。グループは公正価値の変動について回帰分析を用いて事後的有効性テストを実施している。

IFRS第9号に基づく1対1の公正価値ヘッジ会計は、以下について適用されている。

- ・ ユーロ建ての固定金利資金調達およびゼロ・クーポン資金調達。ユーロ建て資金調達に係るヘッジ対象項目は金利リスクである。
- ・ 外貨建ての固定金利資金調達およびゼロ・クーポン資金調達。
- ・ SPPIテストの要件を満たす仕組貸付。

すべての外貨のヘッジ関係について、グループはヘッジ・コストの利用を選択した。それぞれのヘッジ関係について、クロスカレンシー・スワップがヘッジ手段として指定されている場合、クロスカレンシー・ベース・スプレッドは分離され、指定から除外され、ヘッジ・コストとして会計処理される。実際のデリバティブと指定された部分のデリバティブとの間の公正価値の変動の差異は、その他の包括利益を通じて「ヘッジ・コスト準備金」における「ヘッジ・コストの純変動」において計上される。このため、クロスカレンシー・ベース・スプレッドの変動は、その他の包括利益に影響を及ぼすが、ヘッジ関係において非有効部分を生じさせない。

金融負債については、ヘッジ対象項目は償却原価で計上されるが、例外としてヘッジされた金利リスクの一部には公正価値ヘッジ会計が適用される。グループの信用リスクはヘッジ関係には含まれない。公正価値ヘッジ会計が適用される各金融負債について、グループは各取引の信用スプレッドを取引開始時に決定する。信用スプレッドは、取引開始時の公正価値が発行価格と一致するよう、ディスカウント・カーブに上乘せすべきマージンに相当する。信用スプレッドはヘッジ関係の存続期間中一定に維持され、その現在価値に基づいて、ヘッジされるリスクに係る金融負債の公正価値を計算することができる。ヘッジされたリスクの価値の変動は、ヘッジ対象項目の簿価に対する調整額として、損益計算書の「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」において認識される。ヘッジ対象項目と指定された部分のヘッジとの間の非有効部分は、損益計算書に計上される。信用リスクを公正価値から分離することは、金利リスクおよび為替リスクのみにヘッジ会計を適用するための要件である。グループは、金利スワップおよびクロスカレンシー金利スワップをヘッジ手段として利用している。

SPPIテストの要件を満たし、したがって償却原価により測定するものであり、金利スワップにより1対1でヘッジされる仕組貸付には、公正価値ヘッジ会計が適用されている。貸付契約の委託証拠金はヘッジ関係の一部ではない。

融資および仕組貸付の双方とも、ヘッジ対象項目に対応する条件を有するヘッジ商品によりヘッジされている。ヘッジ対象項目とヘッジ商品との間のヘッジ比率は1対1である。このため、デリバティブの公正価値の変動は、ヘッジされるリスクに係るヘッジ対象項目の公正価値の変動を相殺するものと予想される。事前の有効性テストは、重要な条件が対応していることを検証することにより行われてきた。ヘッジ対象項目およびヘッジ商品の評価に使用される金利曲線の差異により、ヘッジ関係に非有効部分が生じる。また、重要な条件が異なるか、デリバティブの信用リスクが増加するような場合に、非有効部分が生じる可能性がある。グループは、デリバティブに係るカウンターパーティーの信用リスクを低減するために、デリバティブのカウンターパーティーとの間でクレジット・サポート・アネックスに基づく担保契約を締結している。すべてのヘッジ関係の有効性は、ヘッジ関係の開始時、およびその後は四半期毎に定期的に検証される。

IFRS第9号に基づくヘッジ対象項目グループ毎の公正価値ヘッジ会計は、固定金利および長期基準レートに基づく不動産リース債権および設備リース債権に適用されている。

契約の規模により、複数のリース契約が1件の金利デリバティブによりヘッジされる場合もある。デリバティブの条件は、ヘッジされた契約の複合的な条件に対応する。ファイナンス・リース契約または不動産リースの委託証拠金はヘッジ関係の一部ではない。リース契約に適用される公正価値ヘッジ会計の原則は、その大部分が上記の原則に類似している。契約のヘッジ方法に起因して、事前の有効性テストは感応度分析を用いて実施される。かかる分析において、金利曲線のシフトにより、ヘッジ対象項目およびヘッジ商品の公正価値の変動をシミュレーションする。

ヘッジ対象項目およびこれらをヘッジするデリバティブの公正価値の変動、ならびにヘッジ関係の非有効部分は、損益計算書の「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目において認識される。同じ項目には、デリバティブおよびヘッジ対象項目の為替損益が表示されている。デリバティブ契約に係る受取利息および支払利息は、負債をヘッジするデリバティブ契約については「実効金利法に基づく利息費用」に対する調整額として認識され、資産をヘッジするデリバティブ契約については「ヘッジ対象資産に関する実効金利法に基づく利息収入」に対する調整額として認識される。

ヘッジ会計が適用される資産および負債の簿価は、「注記11. 金融資産および金融負債」に表示されている。経営陣の判断を要する会計方針ならびに金融資産および金融負債の公正価値の決定に関する見積りについては、「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」において開示されているが、ヘッジ会計の範囲におけるヘッジされるリスクについては、本注記に記載されている。グループの市場リスクに関するヘッジ原則は、「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」に記載されている。

ヘッジ会計

2025年12月31日
(単位：千ユーロ)

	名目価値	公正価値 ヘッジ会計 合計	ヘッジ対象項目： 貸付債権	ヘッジ対象項目： リース債権および 貸付債権ならびに ユーロ建ての負債	ヘッジ対象項目： 外貨建ての負債
資産					
公法人および公共部門企業に対する貸付金-貸付金	10,506,527	9,957,100	9,901,678	55,422	-
公法人および公共部門企業に対する貸付金-不動産 リース債権	383,862	377,923	-	377,923	-
公法人および公共部門企業に対する貸付金-ファイ ナンス・リース債権	31,819	33,385	-	33,385	-
資産合計	10,922,208	10,368,407	9,901,678	466,729	-
負債					
信用機関に対する債務	109,000	96,347	-	96,347	-
公法人および公共部門企業に対する債務	1,099,710	1,075,749	-	1,075,749	-
発行債券	35,679,523	35,110,255	-	18,419,609	16,690,646
負債合計	36,888,233	36,282,351	-	19,591,704	16,690,646

ヘッジ会計

2024年12月31日
(単位：千ユーロ)

	名目価値	公正価値 ヘッジ会計 合計	ヘッジ対象項目： 貸付債権	ヘッジ対象項目： リース債権および 貸付債権ならびに ユーロ建ての負債	ヘッジ対象項目： 外貨建ての負債
資産					
公法人および公共部門企業に対する貸付金-貸付金	11,209,584	10,633,372	10,573,458	59,914	-
公法人および公共部門企業に対する貸付金-不動産 リース債権	380,946	380,863	-	380,863	-
公法人および公共部門企業に対する貸付金-ファイ ナンス・リース債権	41,013	42,930	-	42,930	-
資産合計	11,631,544	11,057,166	10,573,458	483,708	-
負債					
信用機関に対する債務	95,000	88,243	-	88,243	-
公法人および公共部門企業に対する債務	1,107,710	1,129,737	-	1,129,737	-
発行債券	35,414,736	34,570,729	-	17,595,169	16,975,560
負債合計	36,617,446	35,788,709	-	18,813,149	16,975,560

会計方針

市場慣行およびIFRS第13号基準に従い、グループは、ヘッジ対象にスワップ・カーブを適用し、またヘッジ目的のデリバティブにOISカーブを適用して割引を行っており、グループのヘッジの非有効部分の大部分はこれにより生じている。また、非有効部分は、ある程度、想定元本、日数計算方法またはキャッシュ・フローの時期の相違からも生じる可能性がある。グループは、ヘッジ対象項目とヘッジ商品との経済的関係の評価を定期的に行っている。かかる評価の目的は、ヘッジ関係を継続するための前提条件を満たしていることを確認することである。ヘッジ関係がヘッジ会計の要件を満たしていない場合、ヘッジ会計は中止される。ヘッジ関係が終了する時点までのヘッジ対象項目の公正価値の変動は、損益計算書においてヘッジ対象項目の残存期間にわたって定額法により償却される。

下表に表示される数値には、ヘッジされるリスクおよびヘッジ商品の当会計年度中の公正価値の変動に加え、期首および期末現在における公正価値の累積変動が含まれる。ヘッジ商品およびヘッジ対象項目に係る為替損益に起因する公正価値の変動は、本表中の数値には含まれない。

ヘッジされるリスクの価値

	2025年 12月31日	2025年 1月1日	損益計算書 における認識額 2025年1月 - 12月	2024年 12月31日	2024年 1月1日	損益計算書 における認識額 2024年1月 - 12月
(単位：千ユーロ)						
資産						
IAS第39号に基づくポートフォリオ・ヘッジ会計						
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-576,717	-604,957	28,241	-604,957	-907,319	302,362
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	615,184	658,479	-43,296	658,479	969,754	-311,275
ヘッジ会計の中止により発生した公正価値の累計額	-6,107	-1,411	-4,696	-1,411	-1,652	240
IAS第39号に基づくポートフォリオ・ヘッジ会計、純額	32,360	52,111	-19,751	52,111	60,783	-8,672
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計						
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-11,358	-2,213	-9,145	-2,213	-10,422	8,209
うち、貸付金	1,093	2,214	3,306	2,214	1,829	385
うち、不動産リース債権およびファイナンス・リース債権	10,265	4,427	5,839	-4,427	-12,251	7,825
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	9,312	828	8,484	828	9,060	-8,232
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計、純額	-2,046	-1,385	-661	-1,385	-1,362	-23
負債						
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計						
信用機関に対する債務	13,555	7,357	6,198	7,357	8,111	-754
公法人および公共部門企業に対する債務	39,688	-7,263	46,951	-7,263	4,425	-11,688
発行債券	761,349	901,690	-140,341	901,690	1,407,537	-505,847
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	-825,392	-927,435	102,043	-927,435	-1,442,656	515,221
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計、純額	-10,800	-25,651	14,851	-25,651	-22,583	-3,068
実現収入	4,770	-	4,770			
ヘッジ会計合計	24,284	25,075	-790	25,075	36,838	-11,763

当会計年度のヘッジ会計純収入は、-790千ユーロ（-11,763千ユーロ）であった。ヘッジ会計純収入の変動は、主としてユーロの金利曲線の変動に起因していた。

下表は、「ヘッジ・コスト準備金」における、クロスカレンシー・デリバティブに係るヘッジ・コストの資本に対する影響を表示している。数値は、繰延税金を控除して表示されている。

資本に対するヘッジの影響（税引後）

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2025年1月1日	ヘッジ・コスト 準備金に対する影響
ヘッジ・コスト			
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	18,679	45,714	-27,035
合計	18,679	45,714	-27,035

資本に対するヘッジの影響（税引後）

(単位：千ユーロ)	2024年12月31日	2024年1月1日	ヘッジ・コスト 準備金に対する影響
ヘッジ・コスト			
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	45,714	21,821	23,892
合計	45,714	21,821	23,892

下表は、ヘッジ対象項目毎のヘッジ会計の累積的な有効性を表示している。また、本表は、利用されたヘッジ商品を表示している。

ヘッジ会計の有効性

2025年12月31日

(単位：千ユーロ)

ヘッジ対象項目

資産

IAS第39号に基づくポートフォリオ・ヘッジ会計

固定金利および変更可能金利貸付金

ヘッジ商品	ヘッジされるリスクに起因する損益		ヘッジの 非有効部分
	ヘッジ対象項目	ヘッジ商品	

金利デリバティブ -576,717 615,184 38,467

IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計

仕組貸付金

金利デリバティブ -1,093 941 -152

固定金利および変更可能金利リース資産

金利デリバティブ -10,265 8,371 -1,894

資産合計

-588,075 624,496 36,421

負債

IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計

ユーロ建て金融負債

金利デリバティブ 849,410 -859,589 -10,179

外貨建て金融負債

通貨デリバティブ
(クロスカレンシー
金利スワップ)
金利デリバティブ -34,818 34,197 -621

負債合計

814,592 -825,392 -10,800

ヘッジ会計の有効性

2024年12月31日

(単位：千ユーロ)

ヘッジ対象項目

資産

IAS第39号に基づくポートフォリオ・ヘッジ会計

ヘッジ対象項目	ヘッジ商品	ヘッジされるリスクに起因する損益		ヘッジの 非有効部分
		ヘッジ対象項目	ヘッジ商品	
固定金利および変更可能金利貸付金	金利デリバティブ	-604,957	658,479	53,522
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計				
仕組貸付金	金利デリバティブ	2,214	-2,132	82
固定金利および変更可能金利リース資産	金利デリバティブ	-4,427	2,960	-1,467
資産合計		-607,170	659,307	52,137
負債				
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計				
ユーロ建て金融負債	金利デリバティブ	653,000	-685,882	-32,882
外貨建て金融負債	通貨デリバティブ (クロスカレンシー 金利スワップ) 金利デリバティブ	248,784	-241,553	7,231
負債合計		901,784	-927,435	-25,651

資産合計

負債

IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計

ユーロ建て金融負債

外貨建て金融負債

負債合計

注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク

経営陣の判断を要する会計方針および見積りに関連する主要な不確定要因

グループの経営陣は、IFRS会計基準に基づく財務書類を作成するにあたり、一定の見積りを行い、財務書類に表示される収入、費用、資産および負債に影響を及ぼす会計方針の適用について判断を行わなければならない。グループが行った主要な見積りは、将来に関する主要な不確定要因および財務報告書の日付現在の見積りに関するものであり、これらはとりわけ、予想信用損失の決定に関連している。

すべてのカテゴリーの金融資産に関するIFRS第9号に基づく減損損失の測定には、とりわけ、減損損失を決定する際の将来キャッシュ・フローおよび担保価値に係る金額の見積りおよびその時期、ならびに信用リスクの大幅な増加の評価について判断が必要とされる。かかる見積りは多くの要因により左右され、その変動はさまざまなレベルの引当金の計上につながる可能性がある。

IFRS第9号に基づく予想信用損失の計算には、経営陣の判断および見積りが必要である。最も重要な判断は以下のとおりである。

- ・ 信用リスクに大幅な増加があったか否かを評価するためのグループの基準
- ・ 各等級にデフォルト確率（PD）を指定する、グループの内部信用格付モデル
- ・ さまざまな数式およびインプットの選択を含む予想信用損失モデルの作成
- ・ マクロ経済シナリオと失業率および担保価値等の経済的インプットとの関連性、ならびにこれらによるデフォルト確率、デフォルト時エクスポージャーおよびデフォルト時損失率への影響に関する判断
- ・ 将来予測に関するマクロ経済シナリオの選択

最も重要な見積りは以下のとおりである。

- ・ マクロ経済変数の見積り

会計方針

減損に関する規定は、予想信用損失（ECL）を測定するための3段階の手法に基づいている。償却原価により測定するものまたはその他の包括利益を通じて公正価値により測定するものに分類される金融資産は、IFRS第9号基準に基づき予想信用損失を認識する対象範囲に含まれる。ファイナンス・リース債権および拘束力のあるオフバランスシート・ローン・コミットメントも、その信用リスクにより予想信用損失の対象範囲に含まれる。金融資産の減損は、組成後に信用リスクに大幅な増加がない限り、12ヶ月間にわたり発生が予想される信用損失に基づき計算され、大幅な増加があった場合は、かかる資産の全期間にわたる予想信用損失に基づき引当金が計算される。全期間の予想信用損失および12ヶ月間の予想信用損失は、いずれも個別に計算される。マネジメント・オーバーレイの引当金の可能性を決定するために、集成的評価が使用されることがある。

予想信用損失の測定

予想信用損失減損モデルの範囲における資産は、3つのステージに分類される。

- ・ ステージ1には、信用リスクが大幅に増加していない資産が含まれる。
- ・ ステージ2には、信用リスクが組成以降に大幅に増加した資産が含まれる。
- ・ ステージ3には、信用減損しており、したがってデフォルトの定義を満たす資産が含まれる。

デフォルトとは、債務者が90日超の履行遅滞に陥っているか、債務者が（例えば債務者の破産または経営悪化による事業再建により）その信用債務の返済を行う見込みがないと判断される状況と定義されている。デフォルトの定義は、グループの自己資本比率の計算およびリスク管理ならびに国際的な規制機関による要件（規則（EU）575/2013の第178条に基づくデフォルトの定義の適用に関する欧州銀行監督機構（EBA）のガイドラインEBA/GL/2016/07およびEBA/RTS/2016/06）に沿っている。

ステージ1に対する引当では、12ヶ月間の予想信用損失に相当する。ステージ2およびステージ3については、引当では全期間の予想信用損失に相当する。グループは、予想される現金不足を測定するために、確率加重された3つのシナリオに基づき予想信用損失を計算する。エクスポージャーの契約上のキャッシュ・フローの正味現在価値は、予想将来キャッシュ・フローの正味現在価値合計と比較される。契約上のキャッシュ・フローが予想将来キャッシュ・フローを上回る場合、その差異は予想信用損失として認識される。予想将来キャッシュ・フローは、実効金利（*EIR*）により割引かれる。担保および受取保証の公正価値が、予想将来キャッシュ・フローの計算に考慮される。

予想信用損失の計算の主要な要素は以下に記載されるとおりである。

デフォルト確率：デフォルト確率は、一定の期間内にデフォルトに陥る確率の見積りである。デフォルトは、従前にエクスポージャーの認識が中止されておらず、ポートフォリオに残存する場合にのみ、評価期間中のある時点で発生する可能性がある。ステージの振替えに際し用いられるデフォルト確率は、顧客レベルで決定される。エクスポージャーの予想信用損失の計算に用いられるデフォルト確率は、供与される保証も考慮するため、予想信用損失の計算においてはフィンランド政府のデフォルト確率が代わりに適用される。

デフォルト時エクスポージャー：デフォルト時エクスポージャーは、将来のデフォルト時におけるエクスポージャーの見積りであり、報告日後のエクスポージャーの予想変動（元本および利息の前払い（契約により予定されているか、またはその他の理由による。）、コミットド・ファシリティの予想される実行および未払金に係る経過利息を含む。）を考慮に入れる。

デフォルト時損失率：デフォルト時損失率は、ある時点でデフォルトが発生した場合に生じる損失の見積りであり、期限が到来した契約上のキャッシュ・フローと、担保の実行によるキャッシュ・フローを含め貸手が受領するはずであるキャッシュ・フローとの差異に基づいている。

予想信用損失の見積りにおいて、グループは3つのシナリオを考慮する。それらは、それぞれ異なるデフォルト確率、デフォルト時エクスポージャーおよびデフォルト時損失率に関係している。関連ある場合、グループによる複数のシナリオの検討には、貸付金が治癒する確率および担保の価値または資産売却により受取可能となる金額を含め、どのようにデフォルトとなった貸付金の回復が見込まれるかについても含まれる。信用損失が決定される最長期間は、グループが期限前返済を請求する法的権利を有していない限り、金融商品の約定残存期間である。

減損損失およびその戻入は、金融資産の簿価総額の調整として会計処理される変更損失または変更利益とは別個に会計処理され開示される。

予想信用損失の会計原則の概要は以下のとおりである。

- ・ ステージ1：最初の認識時以降、信用リスクに大幅な増加がない場合、エクスポージャーに対する引当では12ヶ月間の予想信用損失に基づく。12ヶ月間の予想信用損失は、全期間の予想信用損失の一部として計算され、報告日後12ヶ月以内に生じる可能性がある金融商品のデフォルト事由から生じる予想信用損失である。グループは12ヶ月間の予想信用損失に対する引当金を、報告日後12ヶ月以内に生じるデフォルト予想に基づき計算する。かかる12ヶ月間のデフォルト確率の予想は、デフォルト時エクスポージャー予測に適用され、デフォルト時損失率を乗じて実効金利により割引かれる。
- ・ ステージ2：組成以降、エクスポージャーが信用リスクの大幅な増加を示したが信用減損していない場合、グループは全期間の予想信用損失に対する引当金を計上する。そのメカニズムは、複数のシナリオの使用を含め上記の説明に類似しているが、デフォルト確率およびデフォルト時損失率は、金融商品の全期間にわたり見積もられる。予想される現金不足は、その実効金利により割引かれる。
- ・ ステージ3：信用減損していると判断される資産について、グループは全期間の予想信用損失を認識する。かかるエクスポージャーについては、利息収入は償却原価に実効金利を適用して計算される（引当金は控除。）。
- ・ 購入または組成した信用減損（*POCI*）資産は、最初の認識時に信用減損している金融資産である。

- ・ ローン・コミットメント：未実行のローン・コミットメントに係る予想信用損失を見積もる場合、グループは、ローン・コミットメントの予想残存期間にわたり実行が予想される部分を見積もる。その後、予想信用損失は、確率加重された3つのシナリオに基づき、かかるローンが実行された場合に予想されるキャッシュ・フローの不足の現在価値に基づき計算される。予想される現金不足は、かかるローンの予想実効金利の近似値により割引かれる。

信用リスクの大幅な増加

各報告日において、グループは、最初の認識時以降、エクスポージャーの信用リスクに大幅な増加があったか否かを、予想残存期間にわたり生じる最初の認識時から報告日までの間のデフォルト・リスクを比較することにより個別に評価する。下記の要因の1つが、信用リスクが大幅に増加したことを示唆すれば、金融商品はステージ1からステージ2に振替えられる。

- ・ 当初の段階に対する信用リスクの大幅な増加の基準値（全期間のデフォルト確率が当初に比べ3倍（200%）の増加を示し、かつ金融商品の当該年度の特定の時点（PiT）のみのデフォルト確率が0.3%を超える場合）。
- ・ 金融資産に係る支払猶予または監視リスト入りしているカウンターパーティー等の追加的な質的要因。
- ・ 返済が30日超延滞している金融資産。

ステージ2とステージ3との間の振替えは、信用リスクの変動により金融資産の信用減損が生じているかどうかに基づいている。金融資産は、減損の客観的証拠が存在する場合に減損する。エクスポージャーは、資産の質が悪化すれば、予想信用損失のステージが変更される。その後、資産の質が改善し、かつ、猶予期間後に従前に評価された組成以降の信用リスクの大幅な増加が反転し、一定の基準を満たせば、予想信用損失の計算基準は全期間の予想信用損失から12ヶ月間の予想信用損失に戻る。ステージ1からステージ2およびステージ3への振替えならびにステージ2からステージ3への振替えは、即時に行われる。ステージ2からステージ1への振替えおよびステージ3からステージ2への振替えには、振替えの基準が振替え前の6ヶ月間（猶予期間）において満たされていることが必要である。

予想信用損失の測定において、グループは、将来の予測に関する情報およびマクロ経済シナリオをモデルに含めている。当該シナリオは、グループの年間財務計画およびストレス・テストにおいて使用されるものと同一である。マクロ経済予測は3年の期間を対象としており、3年の計画対象期間を超える信頼性あるマクロ経済予測を入手することはできないため、将来の予測に関する調整は3年間に限定される。主に、基本シナリオ、楽観的シナリオおよび悲観的シナリオの3つのシナリオが使用される。かかるシナリオには、確率加重も含まれる。予想信用損失モデルには、金融資産に係るフィンランドのカウンターパーティーに関するマクロ経済変数（フィンランド政府の長期金利、住宅価格および失業率の動向）が含まれる。その予測はマクロ経済シナリオに含まれる。フィンランド以外の金融資産には、欧州中央銀行が公表したストレス・テストのシナリオが使用される。

財政状態計算書における予想信用損失引当金の表示

予想信用損失引当金は損益計算書において認識され、該当する金額が以下のとおり財政状態計算書において計上される。

- ・ 償却原価により測定するものに分類される金融資産：資産の簿価総額からの控除として。
- ・ その他の包括利益を通じて公正価値により測定するものに分類される債券：かかる資産の簿価は公正価値により測定されるため、損失引当金は、財政状態計算書において、資産の簿価総額からの控除としては認識されない。ただし、損失引当金は、その他の包括利益を通じて公正価値準備金において認識される。公正価値準備金において認識される累積損失は、金融資産の認識の中止に際しその他の包括利益を通じて損益計算書に振替えられる。

- ・ ファイナンス・リース債権：資産の簿価総額からの控除として。
- ・ 拘束力のあるローン・コミットメント：「その他の負債」の項目において認識される。

償却

金融資産は、グループにおいて当該金融資産を回復する合理的な見込みがない場合に、その一部または全部が償却される。これは、通常、借手または保証人が減損の対象となる金額を返済する十分なキャッシュ・フローを創出しうる資産または収入源を有していないとグループが判断する場合である。グループの信用リスクおよび信用リスク管理については、「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」において詳述されている。償却される金額が予想信用損失に係る貸倒引当金累積額を上回る場合、その差額は先ず引当金への追加として処理され、その後、簿価総額に対して適用される。

償却された金融資産は、グループの未収金の回復に関する手続きを遵守するため、その後も執行手続に服する可能性がある。従前に償却された金額のその後の回復により、損益計算書における費用の金額が減少する。

下表は、予想信用損失の計算に基づく、資産の種類および減損ステージ毎のエクスポージャーを表示している。

資産の種類および減損ステージ毎のエクスポージャー

	信用減損していないもの				信用減損しているもの		合計	予想信用損失
	ステージ1	12ヶ月間の予想信用損失	ステージ2	全期間の予想信用損失	ステージ3*	全期間の予想信用損失		
2025年12月31日 (単位:千ユーロ)	簿価総額		簿価総額		簿価総額		簿価総額	
償却原価により測定される現金および中央銀行における残高	5,169,257	0	-	-	-	-	5,169,257	0
償却原価により測定される信用機関に対する貸付金	1,990,039	-96	-	-	-	-	1,990,039	-96
償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金	33,772,455	-153	2,184,392	-2,648	453,869	-655	36,410,716	-3,456
償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金におけるリース債権	1,613,040	-10	11,577	-1	168	0	1,624,785	-10
償却原価により測定される債券	1,892,658	-2	2,778	0	-	-	1,895,436	-2
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される債券	572,874	-54	-	-	-	-	572,874	-54
償却原価により測定されるその他の資産における中央清算機関に対する現金担保	803,838	-5	-	-	-	-	803,838	-5
クレジット・コミットメント(オフバランスシート)	2,333,463	-13	97,195	-5	-	-	2,430,658	-19
合計	48,147,625	-333	2,295,941	-2,654	454,036	-655	50,897,602	-3,642

* グループは、「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」の「6. 信用リスクおよびカウンターパーティー信用リスク」の項に記載されているとおり、ステージ3の債権を全額カバーする担保および保証のアレンジメントを有している。グループの経営陣は、ステージ3の債権はすべて回収され、確定的な信用損失は発生しないものと予測している。ステージ3の債権には、2,286千ユーロ(1,926千ユーロ)の組成した信用減損(購入または組成した信用減損(POCI))債権が含まれる。購入または組成した信用減損(POCI)債権に係る予想信用損失は、2千ユーロ(3千ユーロ)である。

当会計年度におけるステージ3の債権の増加は、主として1つの中規模企業のステージ3への振替えに起因していた。

資産の種類および減損ステージ毎のエクスポージャー（調整後）

	信用減損していないもの				信用減損しているもの		合計	
	ステージ1		ステージ2		ステージ3		簿価総額	予想信用損失
	簿価総額	12ヶ月間の予想信用損失	簿価総額	全期間の予想信用損失	簿価総額	全期間の予想信用損失		
2024年12月31日 (単位：千ユーロ)								
償却原価により測定される現金および中央銀行における残高	7,776,889	0	-	-	-	-	7,776,889	0
償却原価により測定される信用機関に対する貸付金	789,785	-61	-	-	-	-	789,785	-61
償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金	31,381,806	-142	2,086,923	-2,103	291,705	-316	33,760,434	-2,561
償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金におけるリース債権	1,561,931	-9	1,139	0	-	-	1,563,069	-9
償却原価により測定される債券	1,824,426	-1	986	0	-	-	1,825,412	-1
その他の包括利益を通じて公正価値により測定される債券	377,480	-45	-	-	-	-	377,480	-45
償却原価により測定されるその他の資産における中央清算機関に対する現金担保	889,687	-5	-	-	-	-	889,687	-5
クレジット・コミットメント（オフバランスシート）	2,864,012	-16	71,219	-2	-	-	2,935,231	-18
合計	47,466,014	-280	2,160,266	-2,105	291,705	-316	49,917,986	-2,701

当会計年度中、グループは中央銀行における残高の表示を修正した。比較数値は、これに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

下表は、当会計年度中の減損ステージ毎の予想信用損失の変動および調整合計の概要を表示している。

減損ステージ毎の予想信用損失合計

	信用減損していないもの		信用減損しているもの	合計
	ステージ1	ステージ2	ステージ3	
(単位：千ユーロ)	12ヶ月間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	予想 信用損失
2025年1月1日現在の期首残高	-280	-2,105	-316	-2,701
新たに組成または購入された資産	-136	-445	-173	-754
認識の中止または返済がなされた資産 (償却を除く)	87	487	93	667
ステージ1への振替え	-1	133	-	132
ステージ2への振替え	2	-548	-	-546
ステージ3への振替え	0	73	-257	-184
追加的な引当金 (マネジメント・オーバーレイ)	-	-242	-	-242
予想信用損失の計算に使用されるモデル およびインプット*の変更	-5	-7	-1	-14
2025年12月31日現在の合計	-333	-2,654	-655	-3,642

* モデル指標 (例えば、GDP成長率、失業率) の変動を表す。

グループは、将来予測に関する情報を考慮して、マクロ経済シナリオを四半期毎に更新した。パラメータの変更により、予想信用損失の金額は14千ユーロ増加した。

グループは、一般的なマクロ経済情勢が顧客向け融資債権および信用リスクに与える影響を評価した。2024年12月末に、グループの経営陣は追加的な裁量的引当金の必要性を再度検討し、追加的な引当金を全額取消すことを決定した。デフォルト確率を見積もる際に用いるモデルの更新、ならびにこれに伴う予想信用損失の増加およびステージの振替えには、信用リスクが大幅に増加した債権に係る追加的な引当金により従前カバーされていた必要性は既に織り込まれていると評価されているためである。

2025年6月、信用格付の年次プロセスは未だ進行中であったが、グループの経営陣は、金利の低下にもかかわらず、住宅部門の一部の顧客は、供給過剰および施設の利用率の低下等の要因により、依然としてキャッシュ・フローの十分性の課題に直面していると評価した。グループの経営陣は、グループ・レベルでの評価に基づき、130千ユーロの追加的な裁量的引当金を計上することを決定した。

2025年12月末に、グループの経営陣は、追加的な裁量的引当金の必要性を再検討し、グループ・レベルでの従前の引当金を取消すことおよび新たに242千ユーロの追加的な裁量的引当金を計上することを決定した。この決定は2025年度の信用格付の更新の完了および2026年度の顧客のキャッシュ・フローの十分性に関して作成された評価に基づいていた。追加的な裁量的引当金の変更はまた、デフォルト・リスクを見積もる際に用いられるデフォルト確率マトリックスの更新によっても影響を受けた。

追加的な裁量的引当金は、貸借対照表の「公法人および公共部門企業に対する貸付金」の項目に計上されている。追加的な裁量的引当金は、各契約レベルには配分されていない。

グループの信用リスク合計は低い水準にとどまっており、予想信用損失の金額も依然として低い水準にとどまっている。金利の低下にもかかわらず、住宅部門の一部の顧客は、とりわけ供給過剰および地方における施設の利用率の低下により、依然としてキャッシュ・フローの十分性の課題に直面している。グループの顧客は、フィンランドの地方自治体、共同自治体組織もしくは福祉サービス行政区であるか、地方自治体、共同自治体組織もしくは福祉サービス行政区の保証または不動産担保を補填する国の不足補填保証を有しているため、グループの顧客エクスポージャーは、自己資本比率の計算においてゼロ・リスク・ウェイトである。グループの経営陣は、債権はすべて全額回収可能であり、確定的な信用損失は発生しないと推測している。2025年12月31日現在、グループは、

132,620千ユーロ（13,449千ユーロ）の顧客の支払不能に起因する債権を有しており、これらについて担保権実行の手続きが進行中であるか、またはかかる貸付債権に対する保証人による支払期限が到来している。流動性ポートフォリオの信用リスクは良好な水準を維持し、当該ポートフォリオ内の債券の平均格付はAA+（AA+）であった。

減損ステージ毎の予想信用損失合計

	信用減損していないもの		信用減損しているもの	合計
	ステージ1	ステージ2	ステージ3	
	12ヶ月間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	
(単位：千ユーロ)				
2024年1月1日現在の期首残高	-267	-1,894	-214	-2,375
新たに組成または購入された資産	-92	-92	-69	-253
認識の中止または返済がなされた資産 (償却を除く)	93	121	67	282
ステージ1への振替え	-2	361	-	359
ステージ2への振替え	4	-158	-	-154
ステージ3への振替え	0	1	-65	-64
追加的な引当金 (マネジメント・オーバーレイ)	-	625	-	625
予想信用損失の計算に使用されるモデル およびインプットの変更	-16	-1,070	-35	-1,122
2024年12月31日現在の合計	-280	-2,105	-316	-2,701

下表は、貸借対照表日における予想信用損失の大部分を占める資産グループについて、貸借対照表期首から当会計年度末までの減損ステージ毎の予想信用損失の調整を表示している。その他の資産グループについては、当該報告期間中に予想信用損失に大幅な変動はなく、期間を通して軽微な水準であった。

償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金に係る減損ステージ毎の予想信用損失

	信用減損していないもの		信用減損しているもの	合計
	ステージ1	ステージ2	ステージ3	
	12ヶ月間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	
(単位：千ユーロ)				
2025年1月1日現在の期首残高	-142	-2,103	-316	-2,561
新たに組成または購入された資産	-20	-440	-173	-633
認識の中止または返済がなされた資産 (償却を除く)	13	485	93	591
ステージ1への振替え	-1	133	-	132
ステージ2への振替え	2	-547	-	-545
ステージ3への振替え	0	73	-257	-184
追加的な引当金 (マネジメント・オーバーレイ)	-	-242	-	-242
予想信用損失の計算に使用されるモデル およびインプットの変更	-4	-7	-1	-13
2025年12月31日現在の合計	-153	-2,648	-655	-3,456

償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金に係る減損ステージ毎の予想信用損失

	信用減損していないもの		信用減損しているもの	合計
	ステージ1	ステージ2	ステージ3	
	12ヶ月間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	
(単位：千ユーロ)				
2024年1月1日現在の期首残高	-122	-1,872	-214	-2,207
新たに組成または購入された資産	-16	-90	-69	-175
認識の中止または返済がなされた資産 (償却を除く)	6	121	67	194
ステージ1への振替え	-2	340	-	338
ステージ2への振替え	4	-157	-	-154
ステージ3への振替え	0	1	-65	-64
追加的な引当金(マネジメント・オーバーレイ)	-	625	-	625
予想信用損失の計算に使用されるモデル およびインプットの変更	-13	-1,070	-35	-1,119
2024年12月31日現在の合計	-142	-2,103	-316	-2,561

将来予測に関する情報

金融商品の信用リスクが著しく増加した(SICR)か否かの評価および予想信用損失の測定には、将来予測に関する情報およびマクロ経済シナリオがモデルに含まれる。マクロ経済予測は3年間を対象としており、3年間の予測期間を超える信頼性の高いマクロ経済予測は入手できないため、将来予測に関する調整は3年間に限定される。主に、基本シナリオ、楽観的シナリオおよび悪化シナリオの3つのシナリオが使用される。かかるシナリオには確率加重が含まれる。シナリオの確率加重は下表に記載されている。

シナリオ

	2025年12月31日			2024年12月31日		
	2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年
悪化	30%	30%	30%	40%	40%	40%
基本	50%	50%	50%	50%	50%	50%
楽観的	20%	20%	20%	10%	10%	10%

グループは、類似する信用リスク特性を有するポートフォリオ毎に、信用損失の主な要因を特定し、マクロ経済変数と信用損失との関係を推計した。予想信用損失モデルは、金融資産に係るフィンランドのカウンターパーティーに関する以下のマクロ経済変数(フィンランド政府の長期金利、住宅価格の動向および失業率)から構成される。フィンランド以外の金融資産については、モデルおよびシナリオのパラメータに、欧州中央銀行が公表するストレス・テストのシナリオが採用されている。各変数は3年間の見積りをカバーしている。下表は、3年間の予測期間におけるマクロ経済変数およびその予測を表示している。

マクロ経済変数

	シナリオ	2025年12月31日			2024年12月31日		
		2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年
フィンランド国債長期利回り(%)	悪化	5.0	4.5	4.3	5.0	4.2	3.5
	基本	3.2	3.2	3.3	2.8	2.8	2.8
	楽観的	3.3	3.3	3.4	3.2	3.2	3.1
住宅不動産 (売却価格の前年度比の変動)(%)	悪化	-10.0	0.0	2.5	-10.0	0.0	4.0
	基本	1.5	3.0	2.0	4.0	3.0	2.0
	楽観的	4.5	3.5	2.0	4.0	2.5	2.5
失業率(%)	悪化	11.5	11.0	10.0	10.8	10.2	9.2
	基本	8.8	8.0	7.7	8.3	7.5	6.9
	楽観的	8.2	7.0	6.5	6.5	6.0	5.7

シナリオの説明

基本シナリオ

世界経済の成長予測は、貿易摩擦の影響が従来の予測よりも穏やかであることから、わずかに上方修正された。循環的回復およびインフレ見通しの安定性は、欧州中央銀行の預金ファシリティ金利が2.0%となり、欧州中央銀行は既に利下げサイクルの底値に達したという見解を裏付けている。ドイツのインフラ投資は、ユーロ圏全体における防衛や安全保障への大規模な取組みとともに、予測期間が経過するにつれて経済成長を強化すると予想される。2027年には、緩やかな金融引き締めが始まると見込まれる。

大規模な投資需要により資金需要が高まり、政府の借入需要も高止まりしているため、長期金利に上昇圧力がかかっている。2026年にはイールド・カーブがスティープ化すると予想される。しかしながら、金融引き締めや短期金利の上昇により、2027年以降、イールド・カーブは再びフラット化し始めると予想される。

フィンランド経済の回復は遅れており、このことは2025年のGDP成長率の低下、インフレの鈍化、失業率の上昇および公共部門の債務比率が以前の予測に比べ急速に増加していることに表れている。しかしながら、輸出および投資の大幅な回復は既に成長を支えており、また、個人消費の回復が見込まれることから、2026年から2028年のフィンランドの成長見通しは改善している。循環的回復は、グリーン・トランジションへの投資とともに、2026年から2027年のGDP成長率を2%に加速させると見込まれ、その後、経済は長期的な成長軌道に収束する。年間平均失業率は2025年に9.4%のピークに達し、2026年から2027年には8%超で高止まりすると予想される。

公共部門の対GDP債務比率は徐々に低下するが、予測期間を通して3%を上回る水準にとどまる見込みである。政府の財政収支目標は、防衛費の増加および利息費用の増加により複雑化している。フィンランドの公的債務比率は、予測期間末時点で既に90%に達している見込まれる。地方自治体部門では、調整措置が予想以上に早く実施されたため、2025年から2026年の赤字は従前の予測よりも縮小した。人件費関連費用の高騰、雇用関連費用の増加および収益の伸び悩みにより、予測期間末にかけて赤字はわずかに拡大すると予想される。福祉サービス行政区の債務予測は改善しており、追加融資の必要性は低下する見込みである。

住宅市場では、取引量は既に増加しているが、価格はまだ上昇し始めていない。民間部門の新規建設は、2027年までは回復しない見込みである。2026年から2027年には、利子補給ローンの認可が大幅に削減されるため、国の支援付き住宅建設は抑制されると予想される。

楽観的シナリオ

楽観的シナリオでは、経済はベースライン・シナリオよりも早く回復する見込みである。フィンランドのGDPは、2026年には3.0%、2027年には2.8%増加すると予測される。失業率は、2026年に低下し始め、2027年には7%に低下する見込みである。消費者物価のインフレ率は、予測期間にわたり2%近くにとどまる。住宅価格のインフ

レ率は2026年に4.5%に加速し、その後、2027年には年間上昇率は3.5%になると予想される。総需要が予想よりも早く回復するため、欧州中央銀行は、2026年にも金利の引上げを開始すると予想される。

悪化シナリオ

悪化シナリオでは、欧州の安全保障情勢は依然として不透明であり、消費者の信頼感や投資意欲を弱めている。バルト海地域における地政学的緊張の激化が、陸上、海上および航空輸送に混乱を引き起こし、その結果、フィンランドのカントリー・リスクが高まる。

ロシアからの化石燃料輸入の終了や、ヨーロッパ諸国における防衛や国境警備への投資拡大を背景にインフレが加速し、欧州中央銀行は、短期金利の引上げを余儀なくされる。エネルギー自給率がほぼ100%であるフィンランドでは、消費者需要の低迷および政府支出の削減により、インフレ率はマイナスに転じる。

インフレ期待により、短期金利が上昇する。投資家がカントリー・リスクを懸念してポジションを縮小すると長期金利は上昇するが、見通しが改善すると金利の動向は急速に逆転する。ユーロは、市場がカントリー・リスクやエネルギー危機の可能性に注目すると下落し、論点がインフレや金利予想に移ると上昇する。

下表は、2026年（2025年）まで悪化シナリオに100%の加重値を仮定した場合の、予想信用損失の将来予測に関する情報に対する感応度を表示している。

感応度分析

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日			2024年12月31日		
	加重シナリオ	悪化シナリオ(100%)	加重シナリオを除く	加重シナリオ	悪化シナリオ(100%)	加重シナリオを除く
予想信用損失	3,642	5,307	3,217	2,701	4,765	2,578
ステージ2およびステージ3のエクスポージャーの割合	5.65%	11.23%	5.50%	5.21%	11.26%	5.17%

感応度分析には、追加的な裁量的引当金（マネジメント・オーバーレイ）は含まれない。

会計方針

支払猶予および条件変更がなされた貸付金

グループは、借手の財政難への対応策として、担保の回収を執行するのではなく、貸付金またはその他の債権の当初条件に譲歩または変更を加えることがある。支払猶予措置は、一時的な支払困難期に顧客を支援するために、顧客主導で合意される原契約の支払条件の緩和である。支払猶予正常債権には、猶予期間中に正常債権に振替えられた支払猶予債権または支払猶予措置が取られた正常債権が含まれ、すべての支払猶予正常債権はステージ2に分類される。顧客の財政難以外の理由による貸付金の条件変更は、支払猶予債権には分類されず、かかる債権はステージ1に分類される。グループは、貸付金につき、借手の現在のまたは予想される財政難によりかかる譲歩または変更が加えられ、借手の財政状態が健全であればグループはかかる譲歩または変更に同意しなかったであろうと思われる場合に、支払猶予の状態であると判断し、かかる債権はすべてステージ3に分類される。

貸付金またはその他の債権が支払猶予に分類された場合、最短でも24ヶ月の猶予期間にわたり支払猶予の状態とされる。かかる貸付金またはその他の債権が支払猶予の分類から振替えられるためには、顧客は以下のすべての基準を満たさなければならない。

- ・ すべてのローン・ファシリティおよびその他の債権が正常であると判断されなければならない。
- ・ 支払猶予状態の契約が正常であると判断された日から2年の猶予期間が経過している。
- ・ グループが、元本または利息の重要でない金額を超える定期的な支払いを、猶予期間の最低半分の期間受領している。
- ・ 顧客は30日超延滞しているいかなる契約も有していない。

支払猶予貸付金および返済遅延は、顧客の予想支払能力の指標として定期的にグループの経営陣に報告される。重大な条件変更による認識の中止に関する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」に記載されている。

不良債権および支払猶予債権

不良債権および支払猶予債権とは、支払期日を90日超延滞した債権、高リスクに分類されるその他の債権および顧客の財政難に起因する支払猶予債権をいう。

不良債権および支払猶予債権

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	正常債権 (総額)	不良債権 (総額)	債権合計 (総額)	予想信用 損失合計	債権合計 (純額)
90日超延滞しているもの	-	9,372	9,372	-17	9,356
返済の見込みがないもの	-	194,519	194,519	-287	194,232
支払猶予債権	407,413	250,147	657,560	-551	657,009
合計	407,413	454,038	861,451	-854	860,597

2025年度中、特に、テナント獲得競争の激化により利用率の低下が拡大している住宅部門および不動産部門の顧客に対し、貸付金支払猶予措置が採られた。また、同部門では支払遅延も見られた。返済猶予が認められた結果、未返済の分割払いの大半は、最終分割払いとともに支払われるよう貸付金の満期日終了時まで繰り延べられたか、または、貸付金が国の不足補填保証付き利子補給ローンである場合は、当座5年の期間まで繰り延べられた。リース債権には支払猶予措置は適用されなかった。

地政学的な不確実性またはESG関連リスクは、グループの顧客または債権に直接的な影響を与えなかった。

不良債権および支払猶予債権

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	正常債権 (総額)	不良債権 (総額)	債権合計 (総額)	予想信用 損失合計	債権合計 (純額)
90日超延滞しているもの	-	8,535	8,535	-85	8,451
返済の見込みがないもの	-	152,231	152,231	-137	152,094
支払猶予債権	430,479	130,939	561,418	-352	561,066
合計	430,479	291,705	722,184	-573	721,610

実現信用損失

当会計年度および比較年度のいずれにおいても、グループは確定的な実現信用損失を有していなかった。

注記23. 無形資産および有形資産

会計方針

無形資産

無形資産は、例えばグループが資産を支配している等の無形資産に関する基準を満たしており、かつ、資産に起因する予想される将来の経済的利益がグループに流入する可能性が高く、取得原価が確実に測定可能な場合にのみ、財政状態計算書において認識される。最初は原価により測定される。取得原価には、内部人件費を含め使用目的に則した資産の準備に直接的に起因するすべての費用が含まれる。認識される無形資産には、資産の使用費用、従業員研修費用または管理費用およびその他の間接費は含まれない。

最初の認識後、無形資産は、減価償却費累計額および減損累計額を控除して、原価により認識される。無形資産は、その見積り耐用年数に基づき、3年から8年にわたって定額法により減価償却される。減価償却は、資産が使用可能となった時点から始まる。各報告日において、すべての無形資産は、減損の兆候および耐用年数の変更について検討される。使用可能となっていない無形資産については、少なくとも年に1度減損テストが行われる。減損テストは、減損の兆候により必要な場合には、より頻繁に実施される。減損費用は、無形資産の簿価と回収可能額との差異である。回収可能額は、当該資産の属する資金生成単位に関して決定される。資金生成単位とは、そのキャッシュ・フローが他の資産グループからのキャッシュ・インフローからは概ね独立している、識別可能な最小の資産グループである。公社の事業は単一のセグメントとして処理され、その事業は、より小規模の完全に独立した資金生成単位に分割することができないため、減損は、公社を単一の資金生成単位とみなして決定される。減価償却費および減損の可能性は、損益計算書の「有形・無形資産の減価償却費」の項目に表示されている。

クラウド・コンピューティング契約

サービスとしてのソフトウェア（以下「SaaS」という。）の契約等のクラウド・コンピューティング契約では、クラウド・ベンダーが資産に対して支配権を有するため、クラウド・コンピューティング契約をグループの財政状態計算書において無形資産として認識することはできない。ただし、クラウド・コンピューティング契約の実装費用が、ソフトウェアの利用とは区別されないクラウド・ベンダーに対する支払費用で構成される場合に限り、かかる実装費用を財政状態計算書の「未収収益および前払費用」において前払資産として計上し、ソフトウェアの利用期間にわたり費用として償却することができる。クラウド・ベンダーによってのみ実装作業を実施することができる場合、例えば、クラウド・ベンダーが、既存のソフトウェア・コードを修正するか、または新しいコードを書くことによりソフトウェアをカスタマイズすることに同意している場合には、実装費用はソフトウェアの利用とは区別されない。内部人件費、外部プロジェクト管理費用等のその他のすべての費用は、発生時に費用として認識される。

無形資産

(単位：千ユーロ)

	2025年12月31日	2024年12月31日
ITシステム	836	2,720
うち、利用可能となっていない資産	106	-
合計	836	2,720

利用可能となっていない無形資産は、進行中のITシステムの開発プロジェクトから構成されている。当会計年度中、無形資産の減価償却費は、1,989千ユーロ（3,830千ユーロ）となった。

会計方針**有形資産**

有形資産は、財政状態計算書において、減価償却費累計額および減損累計額を控除して、取得原価により認識される。

使用权資産は当初、リース負債に等しい金額の原価により測定される。使用权資産は「有形資産」に表示される。使用权資産は、当該資産の耐用年数またはリース期間のいずれか短い方の期間にわたり、定額法により減価償却される。グループが賃借している使用权資産は、オフィス・スペース、自動車、倉庫および駐車場等さまざまな項目から構成されている。リース条件は個別に交渉される。グループは、各報告日において、内部または外部のいずれかの情報源に基づき、使用权資産に減損の兆候があるかどうかを評価する。通常、企業がリース物件の転貸または明渡しを決定することは、使用权資産が減損する可能性を示している。減損の兆候がある場合、グループは減損テストを実施し、減損テストを実施するレベル、すなわち資産レベルかまたは資金生成単位レベルかを決定する。

資産はその見積り耐用年数にわたって定額法により減価償却される。

見積り耐用年数は以下のとおりである。

オフィス改修費用：	リース期間
建物：	25年
機械設備：	5年
IT設備：	4年

資産の残存価値および耐用年数は各財務書類作成日において見直され、必要に応じて、予想される経済的利益の変動を反映するために調整される。グループは、各報告日において、有形資産に関する減損の証拠があるかどうかを査定する。減損の証拠が確認された場合、当該資産について回収可能額が査定される。資産項目の簿価が回収可能額を上回る場合、減損損失は、損益計算書の「有形・無形資産の減価償却費」の項目において認識される。

有形資産

(単位：千ユーロ)

	2025年12月31日	2024年12月31日
使用権資産	6,472	7,548
その他の有形資産	2,468	688
合計	8,941	8,236

当会計年度中、有形資産の減価償却費は、1,986千ユーロ(2,201千ユーロ)となった。

	無形資産		有形資産	
	ITシステム 合計	その他の 有形資産	使用権資産	合計
2025年1月 - 12月 (単位：千ユーロ)				
1月1日現在の取得価格	29,253	7,134	8,532	15,665
(+)追加	106	2,350	369	2,719
(-)処分	-2,048	-3,945	-368	-4,314
12月31日現在の取得価格	27,311	5,538	8,532	14,071
1月1日現在の減価償却費累計額および減損費用累計額	26,533	6,445	984	7,429
(-)処分に関する減価償却費累計額	-2,048	-3,945	-340	-4,285
(+)計画に基づく減価償却費	1,989	570	1,416	1,986
12月31日現在の減価償却費累計額および減損費用累計額	26,474	3,070	2,060	5,130
12月31日現在の簿価	836	2,468	6,472	8,941

	無形資産		有形資産	
	ITシステム 合計	その他の 有形資産	使用権資産	合計
2024年1月 - 12月 (単位：千ユーロ)				
1月1日現在の取得価格	29,014	6,777	15,406	22,183
(+)追加	239	386	656	1,042
(-)処分	-	-29	-7,530	-7,560
12月31日現在の取得価格	29,253	7,134	8,532	15,665
1月1日現在の減価償却費累計額および減損費用累計額	22,703	5,920	6,614	12,535
(-)処分に関する減価償却費累計額	-	-29	-7,277	-7,306
(+)計画に基づく減価償却費	3,830	554	1,646	2,201
12月31日現在の減価償却費累計額および減損費用累計額	26,533	6,445	984	7,429
12月31日現在の簿価	2,720	688	7,548	8,236

注記24. その他の資産

会計方針

「その他の資産」の項目には、主に、中央清算機関に対して差入れられたデリバティブ契約に関連する現金担保および未収リース料が含まれる。デリバティブ契約に関連する現金担保は金融商品として扱われ、これらに関連する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」ならびに「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。受取現金担保は、減損の測定の対象となっている。減損の測定は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載される予想信用損失モデルに基づいている。2025年12月31日現在および2024年12月31日現在、グループは未処理負債に係る債権を有していなかった。

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
未収リース料	24,115	23,305
中央清算機関に対して差入れられたデリバティブ契約に関連する現金担保	803,833	889,682
その他	3,536	2,925
合計	831,484	915,913

注記25. 未収収益および前払費用

会計方針

「未収収益および前払費用」の項目には、グループの事業活動に関連する未収収益および前払費用が含まれる。

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	調整後 2024年12月31日
未収収益および前払費用	3,077	2,220
合計	3,077	2,220

当会計年度中、グループは当期税金資産および当期税金負債の表示を修正した。比較数値は、これに則して修正されている。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

注記26. 繰延税金

会計方針

「繰延税金」は、資産および負債の簿価と課税価格との間の一時差異ならびに未使用の税務上の損失および未使用の税額控除について認識される。連結財務書類中の繰延税金は、親会社により計上された任意の貸倒引当金および減価償却費に係る差異の取消しおよび資本への振替えから構成されている。繰延税金は、その他の包括利益において計上される項目に関連する場合を除き、損益を通じて認識される。この場合、かかる税金は、その他の包括利益において計上される。繰延税金は、その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産およびこれらに伴う予想信用損失の変動、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動ならびにヘッジ・コストにより発生する。

繰延税金負債および繰延税金資産は、一時差異が解消される時点において有効であると予想される税率に基づき計算される。

グループは、2024年12月31日以降、国際的な税制改革の第2の柱に関する国内の大規模グループに対する経過措置を適用している。その結果、当該税制改革による追加課税の可能性はゼロと想定されている。したがって、グループは2025年12月31日に終了した会計年度について、当該改革に関連する繰延税金資産または繰延税金負債を計上していない。

繰延税金資産

(単位：千ユーロ)	2025年 1月1日	損益計算書 において 認識される額	その他の包括 利益において 認識される額	2025年 12月31日
使用権資産に係るもの	1,520	-196	-	1,324
繰延税金資産と繰延税金負債の相殺	-1,510	215	-	-1,294
合計	10	19	-	29

繰延税金資産

(単位：千ユーロ)	2024年 1月1日	損益計算書 において 認識される額	その他の包括 利益において 認識される額	2024年 12月31日
使用権資産に係るもの	1,767	-248	-	1,520
繰延税金資産と繰延税金負債の相殺	-1,758	249	-	-1,510
合計	9	1	-	10

繰延税金負債

(単位：千ユーロ)	2025年 1月1日	損益計算書 において 認識される額	その他の包括 利益において 認識される額	2025年 12月31日
公正価値準備金に係るもの	54,763	-	-22,668	32,095
減価償却費累計額に係る差異の変動に係るもの	22,027	2,636	-	24,662
任意の引当金の変動に係るもの	295,336	17,600	-	312,936
使用権資産に係るもの	1,510	-215	-	1,294
繰延税金資産と繰延税金負債の相殺	-1,510	215	-	-1,294
合計	372,126	20,236	-22,668	369,693

繰延税金負債

(単位：千ユーロ)	2024年 1月1日	損益計算書 において 認識される額	その他の包括 利益において 認識される額	2024年 12月31日
公正価値準備金に係るもの	21,028	-	33,736	54,763
減価償却費累計額に係る差異の変動に係るもの	18,353	3,673	-	22,027
任意の引当金の変動に係るもの	284,136	11,200	-	295,336
使用権資産に係るもの	1,758	-249	-	1,510
繰延税金資産と繰延税金負債の相殺	-1,758	249	-	-1,510
合計	323,517	14,873	33,736	372,126

注記27. 信用機関に対する債務

会計方針

金融負債に関連する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」ならびに「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。グループが適用するヘッジ会計の原則は、「注記21. ヘッジ会計」に表示されている。

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
信用機関に対する相対ローン	173,747	167,558
デリバティブに係る受取担保	22,330	716,137
合計	196,077	883,694

注記28. 発行債券

会計方針

下表において、「長期債券」の項目には、ミディアム・ターム・ノート（MTN）プログラムまたは豪ドル建てプログラムに基づき発行された長期債券が含まれる。「その他」の項目には、ユーロ・コマーシャル・ペーパー（ECP）プログラムに基づき発行された短期債券が含まれる。金融負債に関連する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」ならびに「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。グループが適用するヘッジ会計の原則は、「注記21. ヘッジ会計」に表示されている。

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日		2024年12月31日	
	簿価	名目価値	簿価	名目価値
長期債券	43,051,906	44,046,472	41,125,457	42,306,455
その他	4,075,123	4,086,001	3,408,849	3,421,647
合計	47,127,029	48,132,474	44,534,306	45,728,102

2025年度における受渡日毎のベンチマーク債の発行

	評価日	満期日	利息 (%)	名目価値 (千)	通貨
MTNプログラムに基づき発行された固定利付きベンチマーク債	2025年1月28日	2029年12月14日	2.625%	1,250,000	ユーロ
MTNプログラムに基づき発行された固定利付きベンチマーク債	2025年3月31日	2030年4月1日	4.250%	1,000,000	米ドル
MTNプログラムに基づき発行された固定利付きベンチマーク債	2025年6月10日	2032年6月14日	2.625%	1,000,000	ユーロ
MTNプログラムに基づき発行された固定利付きベンチマーク債	2025年9月30日	2028年10月6日	3.625%	1,500,000	米ドル

注記29. 発行債券の簿価の調整

会計方針

金融負債に関する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」ならびに「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。

	2025年			2024年		
	信用機関に 対する債務	公法人および 公共部門企業 に対する債務	発行債券	信用機関に 対する債務	公法人および 公共部門企業 に対する債務	発行債券
(単位：千ユーロ)						
1月1日現在の簿価	167,558	2,463,874	44,534,306	131,458	2,622,551	40,872,798
営業活動からのキャッシュ・フローの変動						
長期資金調達への加算	28,997	84,222	9,871,536	51,008	30,713	9,131,597
短期資金調達への加算	-	-	36,381,162	-	-	19,510,198
加算合計	28,997	84,222	46,252,698	51,008	30,713	28,641,795
長期資金調達からの減算	-14,372	-99,387	-6,638,120	-15,346	-207,008	-5,754,758
短期資金調達からの減算	-	-	-35,714,889	-	-	-20,088,676
減算合計	-14,372	-99,387	-42,353,009	-15,346	-207,008	-25,843,434
営業活動からのキャッシュ・フローの変動合計	14,626	-15,165	3,899,689	35,662	-176,295	2,798,361
評価および為替の再評価を含む総資産額の変動	-8,437	-134,170	-1,306,966	437	17,618	863,147
12月31日現在の簿価	173,747	2,314,539	47,127,029	167,558	2,463,874	44,534,306

注記30. その他の負債

会計方針

グループは、「その他の負債」の項目に、リース負債、中央清算機関（CCPs）からの受取現金担保および未払金等のグループの日常業務に関連するその他の負債を表示している。デリバティブ契約に関連する現金担保は金融商品として扱われ、これらに関連する会計方針は「注記11. 金融資産および金融負債」ならびに「注記12. 金融資産および金融負債の公正価値」に記載されている。金融資産および金融負債ならびにリース負債に係る契約上の割引前の将来キャッシュ・フローの満期については、「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」に記載されている。

リース負債

リース負債は当初、追加借入利率を用いて割引かれた残存リース支払額の現在価値で測定される。リース負債は財政状態計算書の「その他の負債」に表示され、利息費用は「その他の利息費用」に表示される。リース料は、利息費用およびリース負債の控除に案分して計上される。グループによる追加借入利率（IBR）が使用されている。満期は、オフィス施設および駐車場のリース期間に基づき定められる。

（単位：千ユーロ）	2025年12月31日	2024年12月31日
その他の負債		
リース負債	6,618	7,599
中央清算機関からの受取現金担保	256,330	259,850
その他	12,213	17,732
合計	275,161	285,181

注記31. 未払費用および前受収益

会計方針

「未払費用」および「前受収益」の項目には、グループの事業活動に関連する未払費用ならびにデジタル・サービスおよびリース収益に関連する前受収益が含まれる。

（単位：千ユーロ）	2025年12月31日	2024年12月31日
未払費用	13,267	12,496
前受収益	34,044	32,989
合計	47,312	45,485

未払費用は、主に、人件費、保証手数料および規制関連費用の未払金から構成されている。

注記32. 資本

会計方針

資本は、株式資本、留保利益および資本準備金（準備金、公正価値準備金、自己信用リスク再評価準備金、ヘッジ・コスト準備金および非制限資本投資準備金）から構成される。

制限資本

株式資本

親会社であるフィンランド地方金融公社の株式はA株式およびB株式に分類されている。当該2種類の株式は、議決権および利益分配に関して同一の内容である。1株式に1議決権が付されている。株式は無額面株式である。株式の取得は、定款上の同意および買取請求に関する条項によって制限されている。全発行済株式につき、全額払込済みである。2009年9月以降、公社の株式数は39,063,798株である。

準備金

準備金は、有限責任会社法第8章第1節に規定される制限資本である。

公正価値準備金

投資の公正価値準備金には、その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融商品の公正価値の変動が含まれる。

自己信用リスク再評価準備金

自己信用リスク再評価準備金には、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の自己信用リスクの変動が含まれる。

ヘッジ・コスト準備金

ヘッジ・コスト準備金には、公正価値ヘッジ会計が適用されるデリバティブのヘッジ・コストの影響が含まれる。

非制限資本投資準備金

株式に対する払込金のうち株式資本に計上されていない部分は、非制限資本投資準備金に計上されている。公社の2009年の株式発行の条件に基づき、公社の2009年の株式発行により調達された資金は非制限資本投資準備金に計上されている。株式発行に基づき認識された非制限資本投資準備金は、利益分配が行われる場合、資本の返還とみなされるため、公社は非制限資本投資準備金を分配可能資金の項目に含めていない。CRR第4条に基づいても、非制限資本投資準備金は、分配禁止項目とみなされる。

公正価値準備金、自己信用リスク再評価準備金およびヘッジ・コスト準備金に関連する会計方針は、「注記11. 金融資産および金融負債」に記載されている。

非制限資本

留保利益

「留保利益」には、過年度の利益および当期利益が含まれる。

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
株式資本	42,583	42,583
準備金	277	277
投資の公正価値準備金	1,837	3,340
自己信用リスク再評価準備金	107,864	169,999
ヘッジ・コスト準備金	18,679	45,714
非制限資本投資準備金	40,366	40,366
留保利益	1,724,554	1,643,155
親会社株主に帰属する資本合計	1,936,160	1,945,435
資本合計	1,936,160	1,945,435

注記33. 偶発資産および偶発債務

グループは、2025年12月31日現在および比較日である2024年12月31日現在のいずれにおいても、偶発資産および偶発負債のいずれも有していない。

注記34. 差入担保

会計方針

差入担保は、財務書類の日付現在の簿価により表示されている。

「信用機関に対する貸付金」の項目には、デリバティブ契約のCSA契約（ISDA/クレジット・サポート・アネックス）に基づくデリバティブ契約のカウンターパーティーに対する差入現金担保および中央銀行における最低所要準備金が含まれる。「その他の資産」の項目には、デリバティブ契約に基づき中央清算機関に対して差入れられた現金担保が含まれる。「債券」の項目には、中央清算機関に対して担保差入された債券が含まれる。

会社は、中央銀行により承認された金融政策のカウンターパーティーであり、この目的のために、かかるカウンターパーティーとしての関連取引の発生の可能性に備え、中央銀行に対し貸付債権の担保差入が行われている。グループは、地方政府保証機構に対し、貸付債権の担保差入を行っている。担保差入された貸付金は、「公法人および公共部門企業に対する貸付金」の項目に表示されている。

地方政府保証機構法に定められるとおり、地方政府保証機構は、公社の資金調達に対し保証を提供し、公社は地方政府保証機構の保証に対し担保差入を行っている。

自社の債務およびコミットメントのための差入担保

(単位：千ユーロ)	2025年 12月31日	2024年 12月31日
デリバティブ契約のカウンターパーティーに担保差入された信用機関に対する貸付金	1,577,058	608,408
中央銀行に担保差入された信用機関に対する貸付金	38,207	31,980
中央銀行に担保差入された公法人および公共部門企業に対する貸付金	4,538,521	4,814,713
地方政府保証機構に担保差入された公法人および公共部門企業に対する貸付金	14,553,681	13,705,743
中央清算機関による精算に担保差入された債券（LCH Limited）	154,172	101,703
デリバティブ契約に関して中央清算機関に担保差入されたその他の資産（LCH Limited および Eurex Clearing AG）	803,833	889,682
合計	21,665,471	20,152,229

注記35. オフバランスシート・コミットメント

会計方針

オフバランスシート・コミットメントとは、顧客のための取消不能約定である。オフバランスシート・コミットメントは、その信用リスクにより減損を認識する対象範囲に含まれる。予想信用損失は、「その他の負債」ならびに「償却原価により測定される金融資産およびその他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の信用損失」の項目において認識される。減損の測定に関連する会計方針は、「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
クレジット・コミットメント	2,430,658	2,935,231
合計	2,430,658	2,935,231

注記36. 利害関係人取引

会計方針

グループの利害関係人には、以下が含まれる。

- ・ 会社に対する所有比率およびこれに基づく議決権が20%を超える株主。20%を超える議決権を所有する株主は、Kevaである。
- ・ 最高経営責任者、最高経営責任者代理、その他の経営陣、取締役を含む主要な経営陣、ならびにこれらの者の配偶者、子供および扶養家族、およびこれらの者の配偶者の子供および扶養家族。
- ・ 上記の者により直接的もしくは間接的にまたは共同で支配を受けるかまたはこれらの者により強い影響を受ける企業。

グループの事業は、地方政府保証機構法および公社と地方政府保証機構との間で締結された包括契約による制約を受けており、これらに基づき、公社は、法律により規定された主体（地方自治体、共同自治体組織、地方自治体に完全所有されているかその支配を受ける企業、福祉サービス行政区および福祉サービスに係る共同行政区当局、福祉サービス行政区の運営体および福祉サービス関連企業に完全所有されているかその支配を受ける福祉サービス行政区のその他のユニットならびに政府当局による指定を受け社会的理由により住宅の賃貸または建設および維持管理に従事する企業）に対してのみ貸付けを行うことができる。

グループは、利害関係人である個人との間で、雇用関係に基づく報酬取引のみを行っている。グループは、かかる利害関係人に対する貸付金または金融債権を有していない。

注記37. 主要な経営陣の報酬

経営陣に対する従業員給付

会社の最高経営責任者、最高経営責任者代理およびその他の経営陣に対して支払われた給与および報酬（源泉徴収税対象）は下表のとおりである。

給与および報酬

（単位：千ユーロ）

	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
社長兼最高経営責任者	-442	-454
最高経営責任者代理	-279	-258
その他の経営陣合計	-1,439	-1,604
合計	-2,160	-2,316

会社は、最高経営責任者、最高経営責任者代理およびその他の経営陣について、下記の法定年金拠出金を支払った。

法定年金拠出金

（単位：千ユーロ）

	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
社長兼最高経営責任者	-75	-77
最高経営責任者代理	-48	-43
その他の経営陣合計	-245	-270
合計	-368	-390

表中に記載される給与および報酬には、固定報酬および変動報酬の両方が含まれる。信用機関に対する規則に基づき、個人の報酬が50,000ユーロを超える場合、各年度に稼得した変動報酬の支払いは延期され、その後数年間にわたって支払われる。給与および報酬は、退職給付を除く短期従業員給付から構成される。

グループは、2017年12月21日より前に経営陣（EMT）の構成員（最高経営責任者および最高経営責任者代理を含む。）に選定された経営陣に対し、拠出型団体年金保険を提供している。経営陣の構成員は、63歳に達した後、当該保険から年金を受領する権利を有する。

会社の主導により退職する場合、最高経営責任者および最高経営責任者代理は、月額給与合計の6倍の退職金を受け取ることができる。最高経営責任者および最高経営責任者代理の退職通知期間は、6ヶ月である。最高経営責任者および最高経営責任者代理の従業員給付は、通知期間満了時に終了する。

会社の最高経営責任者は、エサ・カッリオ氏であり、業務執行副社長のマリ・ツイスター氏が最高経営責任者代理に就任している。本注記において報告されている数値には、それぞれ社長兼最高経営責任者としてのエサ・カッリオ氏に支払われた報酬および最高経営責任者代理としてのマリ・ツイスター氏に支払われた報酬が含まれている。最高経営責任者および最高経営責任者代理の定年は、職員年金法により規定される。

取締役の報酬

2025年から2026年の任期中、公社の取締役には、年次株主総会決議に基づき、年間報酬および会議毎の報酬が支払われる。取締役会会長に対する年間報酬は51,000ユーロ、取締役会副会長に対する年間報酬は33,000ユーロ、委員会委員長に対する年間報酬は36,000ユーロ、またその他の取締役に対する年間報酬は28,000ユーロである。取締役会および委員会の会議毎の報酬は、取締役会会長および委員会委員長についてはそれぞれ950ユーロであり、その他の取締役についてはそれぞれ600ユーロである。さらに、監督当局により要求される会議についても会議報酬が支払われる。これらの報酬は2025年3月25日より適用されている。

2024年から2025年の任期中、公社の取締役には、年次株主総会決議に基づき、年間報酬および会議毎の報酬が支払われた。取締役会会長に対する年間報酬は45,000ユーロ、取締役会副会長に対する年間報酬は29,000ユーロ、委員会委員長に対する年間報酬は31,000ユーロ、またその他の取締役に対する年間報酬は25,000ユーロであった。取締役会および委員会の会議毎の報酬は、取締役会会長および委員会委員長についてはそれぞれ950ユーロであり、その他の取締役についてはそれぞれ600ユーロであった。さらに、監督当局により要求される会議についても会議報酬が支払われた。

給与および報酬

グループの経営陣および従業員に支払われる報酬は、固定報酬（基本給与および付加給付）および報酬制度の条件に基づく変動報酬からなっている。報酬制度の方針は、年に1度、取締役会の承認を受ける。取締役会の報酬委員会は、報酬制度に関する事項に係る準備作業について責任を負う。給与および報酬に関する詳細情報は、公社のウェブサイト（www.kuntarahoi.tus.fi）に掲載されている。

給与および報酬

取締役会メンバー

(単位：千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
カリ・ラウッカネン（会長）	-74	-65
リーサ・ハルユラ（2025年3月25日就任）	-31	-
マーリア・ケットウネン（旧姓 エリクソン）（副会長）	-48	-43
マルック・コポネン（2025年3月25日退任）	-11	-47
ユホ・マルムベルク（2025年3月25日就任）	-31	-
トゥオモ・マキネン	-37	-38
ヘンリク・ライニオ（2025年3月25日就任）	-32	-
ミンナ・スメドステン（2024年5月17日退任）	-	-14
デニス・ストランドル（2025年3月25日退任）	-9	-37
エリナ・ストラハルマン	-47	-23
レーナ・ヴァイニオマキ	-53	-49
アルト・ヴォヨライネン	-39	-38
合計	-411	-354

注記38. 後発事象

公社の取締役会は、当会計年度末後に発生し、グループの財務状況に重大な影響を及ぼす可能性のある事由について一切認識していない。

[次へ](#)

フィンランド地方金融公社個別財務書類
 フィンランド地方金融公社
 損益計算書

(単位：千ユーロ)	注記	2025年 1月 - 12月	2024年 1月 - 12月
利息収入	(2)	1,642,208	2,201,328
リース事業純収入	(2,3)	51,745	51,123
利息費用	(2)	-1,433,834	-1,992,315
利息純収益		260,119	260,135
手数料収入	(4)	909	1,064
手数料費用	(4)	-18,172	-16,912
損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入	(5)	17,367	-15,086
公正価値準備金を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入	(6)	811	3
その他の営業収入		125	45
人件費および管理費用		-49,186	-42,772
人件費		-23,081	-20,073
給与および報酬		-19,168	-16,755
人件費関連費用		-3,913	-3,318
年金費用		-3,333	-2,904
その他の人件費関連費用		-579	-414
その他の管理費用		-26,105	-22,700
有形・無形資産および株式の減価償却費	(20)	-3,975	-5,970
その他の営業費用	(7)	-14,423	-14,037
金融資産の信用損失および減損	(8)	-941	-326
営業利益		192,634	166,144
利益処分		-101,179	-74,367
所得税		-18,336	-18,039
当期利益		73,118	73,737

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

フィンランド地方金融公社

貸借対照表

(単位：千ユーロ)	注記	2025年	調整後
		12月31日現在	2024年 12月31日現在
資産			
現金および中央銀行における残高	(11)	5,169,257	7,776,888
現金		2	2
中央銀行に対する要求払債権		5,169,255	7,776,886
中央銀行リファイナンス適格債券	(14)	5,383,966	3,600,100
その他		5,383,966	3,600,100
信用機関に対する貸付金	(12)	1,989,652	789,496
要求払い		43,124	61,265
その他		1,946,528	728,231
公法人および公共部門企業に対する貸付金	(13)	36,458,068	33,813,849
リース資産	(15)	1,624,775	1,563,060
債券	(14)	2,677,298	2,278,812
公共部門企業のもの		1,669,063	1,599,851
その他		1,008,235	678,961
グループ企業内の株式および出資持分	(17)	656	656
デリバティブ契約	(18)	1,486,616	2,323,708
無形資産	(20)	836	2,720
有形資産	(20)	8,941	8,236
その他の有形資産		8,941	8,236
その他の資産	(21)	831,484	915,913
未収収益および前払費用	(22)	3,096	18,797
繰延税金資産	(23)	29	10
資産合計	(10, 28, 29, 30)	55,634,673	53,092,244

(単位：千ユーロ)	注記	2025年	調整後
		12月31日現在	2024年 12月31日現在
負債および資本			
負債			
信用機関に対する債務		196,077	883,694
信用機関		196,077	883,694
その他		196,077	883,694
公法人および公共部門企業に対する債務		2,314,539	2,463,874
その他の債務		2,314,539	2,463,874
その他		2,314,539	2,463,874
発行債券	(24)	47,127,029	44,534,306
長期債券		43,051,906	41,125,457
その他		4,075,123	3,408,849
デリバティブ契約	(18)	3,368,357	2,561,718
その他の負債	(25)	275,162	285,181
その他の負債		275,162	285,181
未払費用および前受収益	(26)	47,226	45,485
繰延税金負債	(23)	32,095	54,763
負債合計	(10, 28, 29, 30)	53,360,484	50,829,021

(単位：千ユーロ)	注記	2025年	調整後
		12月31日現在	2024年 12月31日現在
利益処分			
減価償却に係る差異		123,312	110,133
税務上の積立金		1,564,680	1,476,680
利益処分合計		1,687,992	1,586,813
資本			
株式資本		43,008	43,008
その他の制限準備金		128,656	219,330
準備金		277	277
公正価値準備金		128,379	219,053
公正価値の変動		128,379	219,053
非制限準備金		40,743	40,743
非制限資本投資準備金		40,743	40,743
留保利益		300,672	299,593
当期利益		73,118	73,737
資本合計	(31, 32, 33)	586,197	676,411
負債および資本合計		55,634,673	53,092,244
オフバランスシート・コミットメント			
顧客のための取消不能約定		2,430,658	2,935,231
その他	(36)	2,430,658	2,935,231

公社は、中央銀行における残高の表示を更新した。比較情報は、これに則して調整されている。
 添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

フィンランド地方金融公社
キャッシュ・フロー計算書

	注記	2025年	調整後
		1月 - 12月	2024年 1月 - 12月
(単位：千ユーロ)			
営業活動からのキャッシュ・フロー		-2,549,327	-109,420
長期資金調達の純変動		3,229,283	2,848,288
短期資金調達の純変動		841,068	-796,013
長期貸付金の純変動		-2,811,703	-2,930,342
短期貸付金の純変動		-75,033	-249,895
投資の純変動		-2,314,164	-381,070
担保の純変動		-1,584,031	1,115,556
資産に係る利息		1,501,808	2,097,945
負債に係る利息		-1,337,771	-1,814,572
その他の収入		80,234	87,793
営業費用の支払い		-77,206	-70,241
支払税額		-1,813	-16,871
投資活動からのキャッシュ・フロー		-2,453	-590
有形資産の取得		-2,350	-386
有形資産売却益		-	19
無形資産の取得		-103	-223
無形資産売却益		0	-
財務活動からのキャッシュ・フロー		-73,993	-67,596
支払配当金		-72,659	-66,018
リース負債の減価償却		-1,334	-1,578
現金および現金同等物の変動		-2,625,773	-177,606
1月1日現在の現金および現金同等物	(11)	7,838,154	8,015,760
12月31日現在の現金および現金同等物	(11)	5,212,381	7,838,154

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

公社財務書類に対する注記

公社の会計方針に関する注記

注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正

フィンランド地方金融公社（以下「公社」または「当社」という。）は、信用機関法、信用機関に係る財務省政令ならびにフィンランド金融監督局の規則および指針2/2016に従い財務書類を作成している。公社は、業務に関し、欧州中央銀行、フィンランド金融監督局、フィンランド銀行、フィンランド地方政府保証機構およびフィンランド統計局に対して定期的に報告を行う。フィンランド地方金融公社は、フィンランド地方金融公社グループの親会社である。親会社であるフィンランド地方金融公社の重要な会計方針および財務書類の表示は、下記の例外を除き、連結財務書類の注記1の会計方針と一致している。

公社の財政状態計算書の表示の変更

公社は、2025年度下半期中、貸借対照表の表示を修正した。かかる変更は、2024年度末に遡って行われた。修正は、7,777百万ユーロの中央銀行翌日物預金を、「信用機関に対する貸付金」から「現金および中央銀行における残高」の項目に振替えるために行われた。

キャッシュ・フローの表示の変更

公社は、2025年度下半期中、キャッシュ・フローの表示を変更した。また、リース負債の利息部分が振替えられ、「負債に係る利息」の項目に表示される。さらに、「営業活動からのキャッシュ・フロー」における「長期貸付金の純変動」、「その他の収入」および「営業費用の支払い」の表示も変更された。これらの変更は、下表に示されている。

(単位：千ユーロ)	2024年 1月 - 12月	調整	調整後 2024年 1月 - 12月
営業活動からのキャッシュ・フロー	67,450	-176,870	-109,420
長期貸付金の純変動	-2,880,469	-49,873	-2,930,342
投資の純変動	-204,315	-176,754	-381,070
負債に係る利息	-1,814,456	-116	-1,814,572
その他の収入	45,961	41,832	87,793
営業費用の支払い	-78,282	8,041	-70,241
財務活動からのキャッシュ・フロー	-67,712	116	-67,596
リースからのキャッシュ・フロー合計*	-1,694	116	-1,578
現金および現金同等物の変動	-852	-176,754	-177,606
1月1日現在の現金および現金同等物	62,119	7,953,641	8,015,760
12月31日現在の現金および現金同等物	61,267	7,776,887	7,838,154

* 2025年12月31日現在、当該項目の名称は、その内容に則して「リース負債の減価償却」に変更された。

開示項目の表示変更

中央銀行における残高の表示の変更は、「注記2. 利息収入および利息費用」に反映されており、現在、中央銀行翌日物預金からの利息収入は、「信用機関に対する貸付金」の項目ではなく、「現金および中央銀行における残高」の項目に表示されている。これに則して、比較期間における319,073千ユーロの利息収入が調整されている。当該変更は公社の損益計算書に影響を与えなかった。

当会計年度中、公社は、リース負債が金融負債に係る注記に表示されないように、リース負債の表示を変更した。リース負債は、「注記25. その他の負債」において表示されており、該当する貸借対照表項目に係る詳細情報が記載されている。これらに則して、比較期間に係る注記は修正されており、金融負債に係る情報を記載した注記から7,599千ユーロが削除された。「注記2. 利息収入および利息費用」において、当該変更は、「その他の負債」と「その他の非金融負債に係る利息」との項目間で示されている。これに則して、比較期間におけるリース負債に係る114千ユーロの利息費用が調整されている。この変更は公社の損益計算書に影響を及ぼさなかった。

公社は、報告日または比較期間のいずれにおいても、レポ取引を締結していない。

中央銀行における残高

中央銀行における最低準備金は、公社の財務諸表において、貸借対照表の「信用機関に対する貸付金（要求払い以外）」の項目に計上される。

債券

債券は、親会社の財務書類において、「中央銀行リファイナンス適格債券」および「債券」の2つの貸借対照表項目において計上され、その名称が示すとおり、「中央銀行リファイナンス適格債券」は中央銀行のリファイナンスに適格である債券を含んでいる。

当期税金資産および当期税金負債

当期税金資産および当期税金負債は、公社の財務諸表において、貸借対照表の「未収収益および前払費用」または「未払費用および前受収益」の項目に計上される。

リース

公社が借手として行うリースは、連結財務書類に記載の会計方針に従い、親会社において処理される。

公社が貸手であるリースは、親会社においてファイナンス・リースに分類されている。ファイナンス・リース契約は、財政状態計算書上、当該リースに対する公社の純投資に該当する金額でファイナンス・リース債権として認識される。リース収益はリース料と利息に区分される。

ファイナンス・リース契約は「リース資産」の項目に計上される。リース事業に関連する収入は、損益計算書の「リース事業純収入」の項目に計上される。

その他の長期費用

その他の長期費用には、物、個別に譲渡可能な権利またはその他の資産のいずれでもなく、複数の会計年度において収入を生み出すことを意図した費用が含まれる。公社のその他の長期費用は、リース施設の改修費用から構成される。かかる項目は、親会社の財務書類においては、「無形資産」の一部として「その他の無形資産」の項目に計上され、また連結財務書類においては、「有形資産」の一部として「オフィス改修費用」の項目に計上される。リース施設の改修費用の減価償却期間は、リース期間と同一である。

利益処分

計画に基づく減価償却費と税法上の資産の減価償却費との差異（減価償却費に係る差異）および任意の貸倒引当金（税務上の積立金）は、親会社の貸借対照表中、「利益処分合計」の項目に計上される。損益計算書においては、減価償却費に係る差異および貸倒引当金の変動は、「利益処分」の項目に計上される。フィンランドの会計基準に基づき認識される任意の貸倒引当金および減価償却費に係る差異は、IAS第37号「引当金、偶発債務および偶発資産」に記載されている認識基準を満たさないため、連結財務書類においてかかる貸倒引当金および減価償却費に係る差異は取消され、IAS第12号「法人所得税」に従い、資本および繰延税金負債の項目に振替えられる。公社の貸倒引当金は、税法（企業所得税法第46条）に従い認識されている。

公正価値準備金

信用機関法に基づき、一定の公正価値の変動は、「資本」の項目内の「公正価値準備金」において計上されることが求められる。公正価値準備金は、IFRS第9号および連結財務書類の「注記1. 重要な会計方針の概要および前年度財務書類に対する修正」において使用されている用語「その他の包括利益」と同義である。以下の公正価値の変動は、「公正価値準備金」に表示されている：その他の包括利益を通じて公正価値により測定される金融資産の公正価値の変動、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動および分離されヘッジ関係から除外されたクロスカレンシー・ベースス・スプレッドからなる公正価値ヘッジ会計が適用されるヘッジ・コストの変動による公正価値の変動。

損益計算書に関する注記

会社は、財務省政令第2章第14条第4項に基づき、損益計算書項目を統合していない。

注記2. 利息収入および利息費用

	2025年1月 - 12月			調整後 2024年1月 - 12月		
	利息収入	利息費用	純額	利息収入	利息費用	純額
(単位：千ユーロ)						
資産						
償却原価により測定するもの						
現金および中央銀行における残高	179,420	-	179,420	319,073	-	319,073
信用機関に対する貸付金	33,121	-240	32,882	38,891	-133	38,758
公法人および公共部門企業に対する貸付金	874,921	-	874,921	1,036,790	-	1,036,790
債券	35,782	-	35,782	55,143	-	55,143
その他の資産	17,313	-	17,313	40,375	-	40,375
公正価値準備金を通じて公正価値により測定するもの						
債券	17,402	-	17,402	11,326	-	11,326
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの						
公法人および公共部門企業に対する貸付金	348	-	348	261	-	261
債券	89,538	-	89,538	52,616	-	52,616
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの						
公法人および公共部門企業に対する貸付金	1,322	-	1,322	1,320	-	1,320
損益を通じて公正価値により測定するもの						
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	55,323	-34,923	20,400	124,346	-38,258	86,088
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	183,498	-	183,498	389,970	-	389,970
リース資産	51,745	-	51,745	51,123	-	51,123
その他の非金融資産に係る利息	4	-	4	4	-	4
資産に係る利息	1,539,735	-35,162	1,504,573	2,121,238	-38,391	2,082,847
うち、実効金利法に基づく利息収入または利息費用	1,341,456	-240		1,891,567	-133	
うち、その他の利息収入または利息費用	198,279	-34,923		229,670	-38,258	

	2025年1月 - 12月			調整後 2024年1月 - 12月		
	利息収入	利息費用	純額	利息収入	利息費用	純額
(単位：千ユーロ)						
負債						
償却原価により測定するもの						
信用機関に対する債務	-	-7,453	-7,453	-	-10,578	-10,578
公法人および公共部門企業に対する債務	-	-33,111	-33,111	-	-35,540	-35,540
発行債券	-	-914,597	-914,597	-	-736,334	-736,334
その他の負債	-	-5,427	-5,427	-	-13,157	-13,157
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの						
信用機関に対する債務	-	-2,467	-2,467	-	-1,696	-1,696
公法人および公共部門企業に対する債務	-	-37,529	-37,529	-	-38,283	-38,283
発行債券	38	-296,983	-296,945	-	-400,207	-400,207
損益を通じて公正価値により測定するもの						
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	154,180	-86,519	67,661	131,213	-93,536	37,677
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	-	-14,333	-14,333	-	-624,479	-624,479
その他の非金融負債に係る利息						
	-	-254	-254	-	-114	-114
負債に係る利息						
	154,218	-1,398,672	-1,244,454	131,213	-1,953,925	-1,822,712
うち、実効金利法に基づく利息収入または利息費用	-	-974,920		-	-1,420,089	
うち、その他の利息収入または利息費用	154,218	-423,752		131,213	-533,836	
利息収入および利息費用合計						
	1,693,953	-1,433,834	260,119	2,252,451	-1,992,315	260,135
うち、リース事業による利息収入	51,745	-	51,745	51,123	-	51,123
リース事業による利息収入を除く利息収入合計						
	1,642,208	-	1,642,208	2,201,328	-	2,201,328

当会計年度中、公社は、中央銀行に対する債権およびリース負債の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および公社の前年度財務書類に対する修正」に記載されている。

上記の表において、償却原価により測定される金融資産に係る利息費用は、受取現金担保に係る支払利息から構成されていた。資産の部に表示されている、ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約は、「公法人および公共部門企業に対する貸付金」ならびに「ファイナンス・リース債権」の項目をヘッジしている。資産の部に表示されている、損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約に係る利息収入および利息費用は、ヘッジ会計が適用されないデリバティブ契約に係る利息から構成される。当該項目に含まれるデリバティブ契約は、ヘッジ対象が特定されない貸借対照表上の金利リスクをヘッジするために使用されるデリバティブ契約に加え、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産、地方自治体と締結されたデリバティブ契約および地方自治体と締結されたデリバティブをヘッジするデリバティブ契約をヘッジしている。また、当該項目には、外貨建ての現金担保から生じる通貨リスクをヘッジするために締結されるデリバティブ契約が含まれる。

当会計年度において、予想信用損失（ECL）の計算のステージ3の金融資産に係る利息収入は、合計10,728千ユーロ（3,758千ユーロ）であった。これらは、「公法人および公共部門企業に対する貸付金」の項目に含まれている。

負債の部に表示されている、ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約は、「信用機関に対する債務」、「公法人および公共部門企業に対する債務」ならびに「発行債券」の項目に対するヘッジとして利用される。負債の部に表示されている、損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約に係る利息収入は、ヘッジ会計が適用されないデリバティブに係る利息から構成される。当該項目に含まれるデリバティブ契約は、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債をヘッジしている。

その他の負債に係る利息費用は、IFRS第16号基準「リース」に基づき認識された、254千ユーロ（114千ユーロ）のリース負債に係る利息を含んでいる。

会社には、当該報告期間または比較期間のいずれにおいても、グループ企業間での利息収入も利息費用も生じていない。

注記3. リース事業純収入

（単位：千ユーロ）

	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
リース事業による収入	145,347	139,158
計画に基づくリース資産の減価償却	-93,596	-88,051
リース資産に係るキャピタル・ゲイン	-6	15
合計	51,745	51,123

注記4. 手数料収入および手数料費用

（単位：千ユーロ）

	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
手数料収入		
デジタル・サービス	867	1,055
その他の事業	41	8
合計	909	1,064

手数料費用

支払手数料	-302	-324
支払保証手数料	-15,538	-14,413
その他	-2,332	-2,175
合計	-18,172	-16,912

手数料純収入	-17,264	-15,848
---------------	----------------	----------------

手数料費用の「その他」の項目には、支払保管報酬および資金調達プログラム改訂費用が含まれる。

注記5. 損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入

	キャピタル・ゲインおよびキャピタル・ロス (純額)	公正価値の変動	合計
2025年1月 - 12月 (単位:千ユーロ)			
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	-165	-259,918	-260,083
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	34	280,511	280,544
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの	-	-894	-894
初日の損益	-	41	41
損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入	-131	19,740	19,609
外国為替損益純収入	-2,035	583	-1,451
ヘッジ会計純収入*	4,770	-5,561	-790
合計	2,604	14,763	17,367

* ヘッジ会計純収入の内訳は、「注記19. ヘッジ会計」に記載されている。

	キャピタル・ゲインおよびキャピタル・ロス (純額)	公正価値の変動	合計
2024年1月 - 12月 (単位:千ユーロ)			
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	-356	-3,163	-3,519
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	377	-822	-445
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの	-	145	145
初日の損益	-	41	41
損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入	21	-3,798	-3,777
外国為替損益純収入	4,002	-3,548	455
ヘッジ会計純収入	-	-11,763	-11,763
合計	4,023	-19,109	-15,086

以下の表は、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産および金融負債の簿価、ならびに当該報告期間中に、損益計算書の「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」および「損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動による公正価値準備金」において認識されたこれらの公正価値の変動を表示している。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産および金融負債

(単位：千ユーロ)	名目価値	簿価	名目価値	簿価
	2025年12月31日	2025年12月31日	2024年12月31日	2024年12月31日
金融資産				
公法人および公共部門企業に対する貸付金	30,000	29,473	30,000	30,940
債券	5,558,325	5,592,956	3,670,119	3,676,021
金融資産合計*	5,588,325	5,622,429	3,700,119	3,706,961
金融負債				
信用機関に対する債務	79,000	77,400	79,000	79,315
公法人および公共部門企業に対する債務	1,483,405	1,238,790	1,456,192	1,334,136
発行債券	11,519,951	11,084,432	9,546,266	9,198,104
金融負債合計	13,082,356	12,400,622	11,081,458	10,611,555

* 2025年12月31日および2024年12月31日において、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産は、当該有価証券の簿価まで信用リスクにさらされている。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産の公正価値の変動

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2025年1月1日	損益計算書 において認識される 公正価値の変動 2025年1月 - 12月	信用リスク によるもの	市場リスク によるもの
	金融資産				
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-7,616	-6,847	-770	37	-807
債券	-21,149	-29,152	8,004	26,068	-18,064
金融資産合計	-28,765	-35,999	7,234	26,105	-18,871

2025年会計年度中、債券の公正価値の変動は、8,004千ユーロ（65,637千ユーロ）であった。これは市場における一般的な信用スプレッドの縮小によるもので、これにより評価が改善した。ユーロ市場における長期金利の上昇が評価を押し下げたが、信用スプレッドの縮小によるプラスの影響がこれを上回った。したがって、2025年会計年度において、債券の公正価値の変動はプラスにとどまった。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産の公正価値の変動

	2024年12月31日	2024年1月1日	損益計算書 において認識される 公正価値の変動 2024年1月 - 12月	信用リスク によるもの	市場リスク によるもの
(単位：千ユーロ)					
金融資産					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-6,847	-7,988	1,142	96	1,046
債券	-29,152	-94,789	65,637	-12,116	77,753
金融資産合計	-35,999	-102,777	66,778	-12,020	78,799

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の公正価値の変動

	2025年 12月31日	2025年 1月1日	損益計算書に において認識される 公正価値の変動 2025年1月 - 12月	公正価値準備金に において認識される 自己信用リスクの変動 2025年1月 - 12月	公正価値の 変動合計 2025年 1月 - 12月
(単位：千ユーロ)					
金融負債					
信用機関に対する債務	2,184	-652	2,836	-697	2,139
公法人および公共部門企業に対する債務	248,156	130,527	117,629	-20,634	96,995
発行債券	550,519	397,708	152,812	-56,338	96,474
金融負債合計	800,860	527,583	273,277	-77,669	195,608

2025年会計年度中、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の公正価値の変動は、273,277千ユーロ（-67,600千ユーロ）であったが、これは特にユーロの市場金利の上昇の影響によるものであった。当会計年度において、自己信用リスクの変動は、-77,669千ユーロ（137,202千ユーロ）となった。かかる変動は、市場の一般的な信用スプレッドの縮小に起因する公社の資金調達コストの減少の影響によるものであった。

損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の公正価値の変動

	2024年 12月31日	2024年 1月1日	損益計算書に において認識される 公正価値の変動 2024年1月 - 12月	公正価値準備金に において認識される 自己信用リスクの変動 2024年1月 - 12月	公正価値の 変動合計 2024年 1月 - 12月
(単位：千ユーロ)					
金融負債					
信用機関に対する債務	-652	495	-1,147	1,099	-48
公法人および公共部門企業に対する債務	130,527	169,099	-38,572	52,862	14,290
発行債券	397,708	425,589	-27,881	83,240	55,360
金融負債合計	527,583	595,183	-67,600	137,202	69,602

損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入における公正価値の純変動

	公正価値の 累積変動 2025年12月31日	損益計算書において 認識される 公正価値の変動 2025年1月 - 12月
(単位：千ユーロ)		
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債	800,860	273,277
金融負債をヘッジする損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	-800,821	-286,596
公正価値の純変動	38	-13,320

損益を通じて測定される金融資産および金融負債に係る純収入における公正価値の純変動

	公正価値の 累積変動 2024年12月31日	損益計算書において 認識される 公正価値の変動 2024年1月 - 12月
(単位：千ユーロ)		
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債	527,583	-67,600
金融負債をヘッジする損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	-514,225	77,900
公正価値の純変動	13,358	10,300

注記6. 公正価値準備金を通じて公正価値により測定される金融資産に係る純収入

(単位:千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
金融資産からのキャピタル・ゲイン	83	-
金融資産からのキャピタル・ロス	-	-122
公正価値準備金から振替えられた未実現利益	728	124
公正価値準備金から振替えられた未実現損失	-	-
合計	811	3

注記7. その他の営業収入および営業費用

(単位:千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
信用機関業務からのその他の収入	125	45
その他の収入合計	125	45

(単位:千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
規制関連費用		
その他の管理費用および監督費用	-3,364	-2,974
賃借料	-410	-316
外部サービス	-8,305	-8,089
信用格付費用	-910	-862
監査報酬*	-570	-729
保険	-817	-905
信用機関業務からのその他の費用	-47	-163
その他の費用合計	-14,423	-14,037

* 監査法人に支払われた監査報酬およびその他の報酬は注記40に記載されている。

注記8. 金融資産に係る信用損失および減損

会社の信用リスクについては、連結財務書類の「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」の「6. 信用リスクおよびカウンターパーティー信用リスク」の項に記載されている。予想信用損失の計算および減損ステージに係る会計方針については、連結財務書類の「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。

信用損失および減損

2025年1月 - 12月

(単位：千ユーロ)

償却原価により測定される金融資産に係る予想信用損失

	予想信用損失		
	加算	減算	損益計算書 における認識額
現金および中央銀行における残高	-	0	0
信用機関に対する貸付金	-65	30	-36
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-1,693	798	-895
ファイナンス・リース債権	-2	1	-1
債券	-2	1	0
その他の資産における中央清算機関に対する現金担保	-1	1	0
償却原価により測定される金融資産に係る予想信用損失合計	-1,762	831	-931
その他の金融資産における予想信用損失および減損			
公正価値準備金を通じて公正価値により測定される債券	-38	29	-9
その他の金融資産に係る予想信用損失および減損合計	-38	29	-9
クレジット・コミットメント(オフバランスシート)	-15	15	0
合計	-1,815	874	-941

信用損失および減損(調整後)

2024年1月 - 12月

(単位：千ユーロ)

償却原価により測定される金融資産に係る予想信用損失

	予想信用損失		
	加算	減算	損益計算書 における認識額
現金および中央銀行における残高	-	0	0
信用機関に対する貸付金	-50	63	12
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-1,518	1,164	-354
ファイナンス・リース債権	-2	22	20
債券	-1	1	0
その他の資産における中央清算機関に対する現金担保	-1	2	1
償却原価により測定される金融資産に係る予想信用損失合計	-1,572	1,252	-321
その他の金融資産における予想信用損失および減損			
公正価値準備金を通じて公正価値により測定される債券	-13	10	-2
その他の金融資産に係る予想信用損失および減損合計	-13	10	-2
クレジット・コミットメント(オフバランスシート)	-14	11	-3
合計	-1,599	1,273	-326

当会計年度中、公社は中央銀行に対する債権の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

注記9. 事業分野および地理的市場に関する情報

公社の事業セグメントは信用機関事業であり、貸付けを行う市場はフィンランドである。

貸借対照表に関する注記

会社は、財務省政令第2章第14条第4項に基づき、貸借対照表項目を統合していない。

注記10. 金融資産および金融負債

金融資産

	償却原価によ り測定するも の	公正価値準備 金を通じて公 正価値により 測定するもの	損益を通じて公 正価値により測 定するものとし て指定されるも の	強制的に損益 を通じて公正 価値により測 定するもの	損益を通じて 公正価値によ り測定するも の	合計	公正価値
2025年12月31日 (単位：千ユーロ)							
現金および中央銀行 における残高	5,169,257	-	-	-	-	5,169,257	5,169,257
信用機関に対する貸付金	1,989,652	-	-	-	-	1,989,652	1,989,652
うち、未収利息	3,787	-	-	-	-	3,787	
公法人および公共部門 企業に対する貸付金	36,407,260	-	29,473	21,335	-	36,458,068	38,424,391
うち、未収利息	173,827	-	170	166	-	174,163	
債券	1,895,434	572,874	5,592,956	-	-	8,061,264	8,061,646
うち、未収利息	-	7,011	60,053	-	-	67,064	
グループ企業内の 株式および出資持分	-	-	-	656	-	656	656
損益を通じて公正価値によ り測定されるデリバティブ 契約	-	-	-	-	283,343	283,343	283,343
うち、未収利息	-	-	-	-	31,016	31,016	
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約	-	-	-	-	1,203,273	1,203,273	1,203,273
うち、未収利息	-	-	-	-	171,332	171,332	
その他の資産	803,833	-	-	-	-	803,833	803,833
うち、未収利息	482	-	-	-	-	482	
合計	46,265,435	572,874	5,622,429	21,991	1,486,616	53,969,345	55,936,049

金融負債

	償却原価により 測定するもの	損益を通じて 公正価値により 測定するものとして 指定されるもの	損益を通じて 公正価値により 測定するもの	合計	公正価値
2025年12月31日 (単位：千ユーロ)					
信用機関に対する債務	118,677	77,400	-	196,077	196,557
うち、未払利息	932	1,502	-	2,434	
公法人および公共部門 企業に対する債務	1,075,749	1,238,790	-	2,314,539	2,324,328
うち、未払利息	19,719	12,535	-	32,254	
発行債券	36,042,597	11,084,432	-	47,127,029	47,134,838
うち、未払利息	390,372	73,153	-	463,525	
損益を通じて公正価値により測定される デリバティブ契約	-	-	1,359,406	1,359,406	1,359,406
うち、未払利息	-	-	20,537	20,537	
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約	-	-	2,008,951	2,008,951	2,008,951
うち、未収利息	-	-	-84,694	-84,694	
その他の負債	256,330	-	-	256,330	256,330
うち、未払利息	27	-	-	27	
合計	37,493,353	12,400,622	3,368,357	53,262,331	53,280,410

金融資産（調整後）

	償却原価により測定するもの	公正価値準備金を通じて公正価値により測定するもの	損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの	損益を通じて公正価値により測定するもの	合計	公正価値
2024年12月31日 (単位：千ユーロ)							
現金および中央銀行における残高	7,776,888	-	-	-	-	7,776,888	7,776,888
信用機関に対する貸付金	789,496	-	-	-	-	789,496	789,496
うち、未収利息	1,741	-	-	-	-	1,741	
公法人および公共部門企業に対する貸付金	33,757,873	-	30,940	25,036	-	33,813,849	35,826,784
うち、未収利息	203,433	-	169	191	-	203,793	
債券	1,825,411	377,480	3,676,021	-	-	5,878,912	5,879,660
うち、未収利息	9,451	5,352	32,616	-	-	47,419	
グループ企業内の株式および出資持分	-	-	-	656	-	656	656
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	-	-	-	-	451,480	451,480	451,480
うち、未収利息	-	-	-	-	56,465	56,465	
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	-	-	-	-	1,872,228	1,872,228	1,872,228
うち、未収利息	-	-	-	-	175,755	175,755	
その他の資産	889,682	-	-	-	-	889,682	889,682
うち、未収利息	868	-	-	-	-	868	
合計	45,039,350	377,480	3,706,961	25,692	2,323,708	51,473,191	53,486,874

当会計年度中、公社は中央銀行に対する債権の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

金融負債（調整後）

	償却原価により 測定するもの	損益を通じて 公正価値により 測定するものとして 指定されるもの	損益を通じて 公正価値により 測定するもの	合計	公正価値
2024年12月31日 (単位：千ユーロ)					
信用機関に対する債務	804,380	79,315	-	883,694	883,627
うち、未払利息	2,417	1,278	-	3,694	
公法人および公共部門 企業に対する債務	1,129,737	1,334,136	-	2,463,874	2,475,335
うち、未払利息	19,873	12,250	-	32,123	
発行債券	35,336,202	9,198,104	-	44,534,306	44,345,120
うち、未払利息	325,887	105,270	-	431,157	
損益を通じて公正価値により測定される デリバティブ契約	-	-	1,073,936	1,073,936	1,073,936
うち、未払利息	-	-	60,451	60,451	
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約	-	-	1,487,782	1,487,782	1,487,782
うち、未払利息	-	-	33,126	33,126	
その他の負債	259,850	-	-	259,850	259,850
うち、未払利息	42	-	-	42	
合計	37,530,169	10,611,555	2,561,718	50,703,442	50,525,650

当会計年度中、公社はリース負債の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

注記11. 現金および現金同等物

現金および現金同等物には、以下の貸借対照表項目が含まれる：

「現金および中央銀行における残高」ならびに「信用機関に対する要求払いの貸付金」。

(単位：千ユーロ)	調整後	
	2025年12月31日現在	2024年12月31日現在
現金および中央銀行における残高	5,169,257	7,776,888
信用機関に対する要求払いの貸付金	43,124	61,265
現金および現金同等物合計	5,212,381	7,838,154

当会計年度中、公社は中央銀行に対する債権の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

注記12. 信用機関に対する貸付金

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	要求払い	要求払い以外	予想信用損失	合計
中央銀行	-	38,207	0	38,207
国内信用機関	41,727	175,798	-49	217,475
外国信用機関	1,397	1,732,619	-47	1,733,970
合計	43,124	1,946,624	-96	1,989,652

調整後 2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	要求払い	要求払い以外	予想信用損失	合計
中央銀行	-	31,981	0	31,981
国内信用機関	59,704	199,245	-50	258,900
外国信用機関	1,561	497,066	-11	498,616
合計	61,265	728,292	-61	789,496

当会計年度中、公社は中央銀行に対する債権の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

注記13. 公法人および公共部門企業に対する貸付金

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日		2024年12月31日	
	合計	予想信用損失	合計	予想信用損失
企業および住宅供給企業	20,564,245	-3,158	18,586,481	-2,350
公共部門企業	15,474,274	-159	14,877,043	-117
非営利団体	419,550	-139	350,325	-95
合計	36,458,068	-3,456	33,813,849	-2,561

注記14. 債券

公共部門企業により発行された債券

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	公表相場	その他	合計	予想信用損失
償却原価により測定するもの	-	1,669,062	1,669,062	-1
コマーシャル・ペーパー	-	1,669,062	1,669,062	-1
公正価値準備金を通じて公正価値により測定するもの	97,619	-	97,619	-14
他の公共部門企業により発行された長期債券	97,619	-	97,619	-14
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	3,341,683	-	3,341,683	-14
国債	509,785	-	509,785	-
他の公共部門企業により発行された長期債券	2,831,898	-	2,831,898	-
合計	3,439,303	1,669,062	5,108,364	-16
うち、中央銀行リファイナンス適格債券	3,019,417	-	3,019,417	-14

公共部門企業以外により発行された債券

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	公表相場	その他	合計	予想信用損失
償却原価により測定するもの	-	226,372	226,372	0
コマーシャル・ペーパー	-	226,372	226,372	0
公正価値準備金を通じて公正価値により測定するもの	475,255	-	475,255	-40
銀行長期債券	475,255	-	475,255	-40
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	2,251,273	-	2,251,273	-
銀行長期債券	2,251,273	-	2,251,273	-
合計	2,726,527	226,372	2,952,900	-40
うち、中央銀行リファイナンス適格債券	2,364,549	-	2,364,549	-38

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	公表相場	その他	合計	予想信用損失
債券合計	6,165,830	1,895,434	8,061,264	-56

財務書類の日付である2025年12月31日現在、公社は、中央清算機関に対する担保として、名目価値合計152,000千ユーロ（100,000千ユーロ）の債券を差入れている。

公共部門企業により発行された債券

2024年12月31日（単位：千ユーロ）

	公表相場	その他	合計	予想信用損失
償却原価により測定するもの	-	1,599,849	1,599,849	-1
コマーシャル・ペーパー	-	1,599,849	1,599,849	-1
公正価値準備金を通じて公正価値により測定するもの	25,773	-	25,773	-1
他の公共部門企業により発行された長期債券	25,773	-	25,773	-1
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	1,673,477	-	1,673,477	-
国債	221,193	-	221,193	-
他の公共部門企業により発行された長期債券	1,452,284	-	1,452,284	-
合計	1,699,250	1,599,849	3,299,099	-2
うち、中央銀行リファイナンス適格債券	1,524,558	-	1,524,558	-1

公共部門企業以外により発行された債券

2024年12月31日（単位：千ユーロ）

	公表相場	その他	合計	予想信用損失
償却原価により測定するもの	-	225,562	225,562	0
コマーシャル・ペーパー	-	225,562	225,562	0
公正価値準備金を通じて公正価値により測定するもの	351,707	-	351,707	-44
銀行長期債券	351,707	-	351,707	-44
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの	2,002,544	-	2,002,544	-
銀行長期債券	2,002,544	-	2,002,544	-
合計	2,354,251	225,562	2,579,813	-44
うち、中央銀行リファイナンス適格債券	2,075,542	-	2,075,542	-42

2024年12月31日（単位：千ユーロ）

	公表相場	その他	合計	予想信用損失
債券合計	4,053,501	1,825,411	5,878,912	-46

注記15. ファイナンス・リース債権

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
前払費用	183,033	262,438
機械設備	214,531	239,079
固定資産および建物	1,227,156	1,061,429
その他の資産	65	124
予想信用損失	-10	-9
合計	1,624,775	1,563,060

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
ファイナンス・リース債権の満期別内訳		
12ヶ月以内	181,572	179,285
1年超2年以内	131,458	141,780
2年超3年以内	125,172	113,546
3年超4年以内	112,941	108,772
4年超5年以内	104,170	98,506
5年超	1,579,738	1,404,030
将来キャッシュ・フロー	2,235,052	2,045,919
未収金融収入(-)	-610,277	-482,859
簿価	1,624,775	1,563,060

ファイナンス・リース債権からの利息収入は、「注記2. 利息収入および利息費用」の「ファイナンス・リース契約」の項目に表示されている。2025会計年度および2024年会計年度において、ファイナンス・リース契約からのキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスのいずれも存在しなかった。

注記16. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク

会社の信用リスクについては、連結財務書類の「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」の「6. 信用リスクおよびカウンターパーティー信用リスク」の項に記載されている。予想信用損失の計算方法および減損ステージは、連結財務書類の「注記22. 金融資産およびその他のコミットメントの信用リスク」に記載されている。

下表は、予想信用損失の計算に基づく、資産の種類および減損ステージ毎のエクスポージャーを表示している。

資産の種類および減損ステージ毎のエクスポージャー

	信用減損していないもの				信用減損しているもの		合計	
	ステージ1	ステージ2	ステージ3*	ステージ3*	合計	合計	合計	
	簿価総額	12ヶ月間の 予想 信用損失	簿価総額	全期間の 予想信用 損失	簿価総額	全期間の 予想信用 損失	簿価総額	予想信用 損失
2025年12月31日 (単位：千ユーロ)								
償却原価により測定される現金および中央銀行における残高	5,169,257	0	-	-	-	-	5,169,257	0
償却原価により測定される信用機関に対する貸付金	1,989,748	-96	-	-	-	-	1,989,748	-96
償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金	33,772,455	-153	2,184,392	-2,648	453,869	-655	36,410,716	-3,456
償却原価により測定されるファイナンス・リース債権	1,613,040	-10	11,577	-1	168	0	1,624,785	-10
償却原価により測定される債券	1,892,658	-2	2,778	0	-	-	1,895,436	-2
公正価値準備金を通じて公正価値により測定される債券	572,874	-54	-	-	-	-	572,874	-54
償却原価により測定されるその他の資産における中央清算機関に対する現金担保	803,838	-5	-	-	-	-	803,838	-5
クレジット・コミットメント(オフバランスシート)	2,333,463	-13	97,195	-5	-	-	2,430,658	-19
合計	48,147,333	-333	2,295,941	-2,654	454,036	-655	50,897,311	-3,642

* 会社は、「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」の「6. 信用リスクおよびカウンターパーティー信用リスク」の項に記載されているとおり、ステージ3の債権を全額カバーする担保および保証のアレンジメントを有している。会社の経営陣は、ステージ3の債権はすべて回収され、確定的な信用損失は発生しないものと予測している。ステージ3の債権には、2,286千ユーロ(1,926千ユーロ)の組成した信用減損(購入または組成した信用減損(POCI))債権が含まれる。購入または組成した信用減損(POCI)債権に係る予想信用損失は、2千ユーロ(3千ユーロ)である。

当会計年度におけるステージ3の債権の増加は、主として1つの中規模企業のステージ3への振替えに起因していた。

資産の種類および減損ステージ毎のエクスポージャー（調整後）

	信用減損していないもの				信用減損しているもの		合計	
	ステージ1		ステージ2		ステージ3		簿価総額	予想信用損失
	簿価総額	12ヶ月間の 予想 信用損失	簿価総額	全期間の 予想信用 損失	簿価総額	全期間の 予想信用 損失		
2024年12月31日 (単位：千ユーロ)								
償却原価により測定される現金および中央銀行における残高	7,776,889	0	-	-	-	-	7,776,889	0
償却原価により測定される信用機関に対する貸付金	789,785	-61	-	-	-	-	789,785	-61
償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金	31,381,806	-142	2,086,923	-2,103	291,705	-316	33,760,434	-2,561
償却原価により測定されるファイナンス・リース債権	1,561,931	-9	1,139	0	-	-	1,563,069	-9
償却原価により測定される債券	1,824,426	-1	986	0	-	-	1,825,412	-1
公正価値準備金を通じて公正価値により測定される債券	377,480	-45	-	-	-	-	377,480	-45
償却原価により測定されるその他の資産における中央清算機関に対する現金担保	889,687	-5	-	-	-	-	889,687	-5
クレジット・コミットメント（オフバランスシート）	2,864,012	-16	71,219	-2	-	-	2,935,231	-18
合計	47,466,016	-280	2,160,266	-2,105	291,705	-316	49,917,988	-2,701

当会計年度中、公社は中央銀行に対する債権の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

下表は、当会計年度中の減損ステージ毎の予想信用損失の変動および調整合計の概要を表示している。

減損ステージ毎の予想信用損失合計

	信用減損していないもの		信用減損しているもの		合計
	ステージ1	ステージ2	ステージ3	合計	
	12ヶ月間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	予想 信用損失	
(単位：千ユーロ)					
2025年1月1日現在の期首残高	-280	-2,105	-316	-2,701	
新たに組成または購入された資産	-136	-445	-173	-754	
認識の中止または返済がなされた資産 (償却を除く)	87	487	93	667	
ステージ1への振替え	-1	133	-	132	
ステージ2への振替え	2	-548	-	-546	
ステージ3への振替え	0	73	-257	-184	
追加的な引当金（マネジメント・オーバーレイ）	-	-242	-	-242	
予想信用損失の計算に使用されるモデル およびインプット*の変更	-5	-7	-1	-14	
2025年12月31日現在の合計	-333	-2,654	-655	-3,642	

* モデル指標（例えば、GDP成長率、失業率）の変動を表す。

公社は、将来予測に関する情報を考慮して、マクロ経済シナリオを四半期毎に更新した。パラメータの変更により、予想信用損失の金額は14千ユーロ増加した。

公社は、一般的なマクロ経済情勢が顧客向け融資債権および信用リスクに与える影響を評価した。2024年12月末に、公社の経営陣は追加的な裁量的引当金の必要性を再度検討し、追加的な引当金を全額取消することを決定した。デフォルト確率を見積もる際に用いるモデルの更新、ならびにこれに伴う予想信用損失の増加およびステージの振替えには、信用リスクが大幅に増加した債権に係る追加的な引当金により従前カバーされていた必要性は既に織り込まれていると評価されているためである。

2025年6月、信用格付の年次プロセスは未だ進行中であったが、公社の経営陣は、金利の低下にもかかわらず、住宅部門の一部の顧客は、供給過剰および施設の利用率の低下等の要因により、依然としてキャッシュ・フローの十分性の課題に直面していると評価した。公社の経営陣は、グループ・レベルでの評価に基づき、130千ユーロの追加的な裁量的引当金を計上することを決定した。

2025年12月末に、公社の経営陣は、追加的な裁量的引当金の必要性を再検討し、グループ・レベルでの従前の引当金を取消すことおよび新たに242千ユーロの追加的な裁量的引当金を計上することを決定した。この決定は2025年度の信用格付の更新の完了および2026年度の顧客のキャッシュ・フローの十分性に関して作成された評価に基づいていた。追加的な裁量的引当金の変更はまた、デフォルト・リスクを見積もる際に用いられるデフォルト確率マトリックスの更新によっても影響を受けた。

追加的な裁量的引当金は、貸借対照表の「公法人および公共部門企業に対する貸付金」の項目に計上されている。追加的な裁量的引当金は、各契約レベルには配分されていない。

公社の信用リスク合計は低い水準にとどまっており、予想信用損失の金額も依然として低い水準にとどまっている。金利の低下にもかかわらず、住宅部門の一部の顧客は、とりわけ供給過剰および地方における施設の利用率の低下により、依然としてキャッシュ・フローの十分性の課題に直面している。公社の顧客は、フィンランドの地方自治体、共同自治体組織もしくは福祉サービス行政区であるか、地方自治体、共同自治体組織もしくは福祉サービス行政区の保証または不動産担保を補填する国の不足補填保証を有しているため、公社の顧客エクスポージャーは、自己資本比率の計算においてゼロ・リスク・ウェイトである。公社の経営陣は、債権はすべて全額回収可能であり、確定的な信用損失は発生しないと推測している。2025年12月31日現在、公社は、132,620千ユーロ（13,449千ユーロ）の顧客の支払不能に起因する債権を有しており、これらについて担保権実行の手続きが進行中であるか、またはかかる貸付債権に対する保証人による支払期限が到来している。流動性ポートフォリオの信用リスクは良好な水準を維持し、当該ポートフォリオ内の債券の平均格付はAA+（AA+）であった。

減損ステージ毎の予想信用損失合計

	信用減損していないもの		信用減損 しているもの	合計
	ステージ1	ステージ2	ステージ3	
	12ヶ月間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	
(単位：千ユーロ)				
2024年1月1日現在の期首残高	-267	-1,894	-214	-2,375
新たに組成または購入された資産	-92	-92	-69	-253
認識の中止または返済がなされた資産 (償却を除く)	93	121	67	282
ステージ1への振替え	-2	361	-	359
ステージ2への振替え	4	-158	-	-154
ステージ3への振替え	0	1	-65	-64
追加的な引当金(マネジメント・オーバーレイ)	-	625	-	625
予想信用損失の計算に使用されるモデル およびインプットの変更	-16	-1,070	-35	-1,122
2024年12月31日現在の合計	-280	-2,105	-316	-2,701

下表は、貸借対照表日における予想信用損失の大部分を占める資産グループについて、貸借対照表期首から当会計年度末までの減損ステージ毎の予想信用損失の調整を表示している。その他の資産グループについては、当該報告期間中に予想信用損失に大幅な変動はなく、期間を通して軽微な水準であった。

償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金に係る減損ステージ毎の予想信用損失

	信用減損していないもの		信用減損 しているもの	合計
	ステージ1	ステージ2	ステージ3	
	12ヶ月間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	
(単位：千ユーロ)				
2025年1月1日現在の期首残高	-142	-2,103	-316	-2,561
新たに組成または購入された資産	-20	-440	-173	-633
認識の中止または返済がなされた資産 (償却を除く)	13	485	93	591
ステージ1への振替え	-1	133	-	132
ステージ2への振替え	2	-547	-	-545
ステージ3への振替え	0	73	-257	-184
追加的な引当金(マネジメント・オーバーレイ)	-	-242	-	-242
予想信用損失の計算に使用されるモデル およびインプットの変更	-4	-7	-1	-13
2025年12月31日現在の合計	-153	-2,648	-655	-3,456

償却原価により測定される公法人および公共部門企業に対する貸付金に係る減損ステージ毎の予想信用損失

	信用減損していないもの		信用減損 しているもの	合計
	ステージ1	ステージ2	ステージ3	
	12ヶ月間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	全期間の 予想信用損失	
(単位：千ユーロ)				
2024年1月1日現在の期首残高	-122	-1,872	-214	-2,207
新たに組成または購入された資産	-16	-90	-69	-175
認識の中止または返済がなされた資産 (償却を除く)	6	121	67	194
ステージ1への振替え	-2	340	-	338
ステージ2への振替え	4	-157	-	-154
ステージ3への振替え	0	1	-65	-64
追加的な引当金(マネジメント・オーバーレイ)	-	625	-	625
予想信用損失の計算に使用されるモデル およびインプットの変更	-13	-1,070	-35	-1,119
2024年12月31日現在の合計	-142	-2,103	-316	-2,561

将来予測に関する情報

金融商品の信用リスクが著しく増加(SICR)したか否かの評価および予想信用損失の測定には、将来予測に関する情報およびマクロ経済シナリオがモデルに含まれる。これらのマクロ経済予測は3年間を対象としており、3年間の予測期間を超える信頼性の高いマクロ経済予測は入手できないため、将来予測に関する調整は3年間に限定される。主に、基本シナリオ、楽観的シナリオおよび悪化シナリオの3つのシナリオが使用される。かかるシナリオには確率加重が含まれる。シナリオの確率加重は下表のとおりである。

シナリオ

	2025年12月31日			2024年12月31日		
	2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年
悪化	30%	30%	30%	40%	40%	40%
基本	50%	50%	50%	50%	50%	50%
楽観的	20%	20%	20%	10%	10%	10%

公社は、類似する信用リスク特性を有するポートフォリオ毎に、信用損失の主な要因を特定し、マクロ経済変数と信用損失との関係を推計した。予想信用損失モデルは、金融資産に係るフィンランドのカウンターパーティーに関する以下のマクロ経済変数(フィンランド政府の長期金利、住宅価格の動向および失業率)から構成される。フィンランド以外の金融資産については、モデルおよびシナリオのパラメータに、欧州中央銀行が公表するストレス・テストのシナリオが採用されている。各変数は3年間の見積りをカバーしている。下表は、3年間の予測期間におけるマクロ経済変数およびその予測を示している。

マクロ経済変数

	シナリオ	2025年12月31日			2024年12月31日		
		2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年
フィンランド国債長期利回り (%)	悪化	5.0	4.5	4.3	5.0	4.2	3.5
	基本	3.2	3.2	3.3	2.8	2.8	2.8
	楽観的	3.3	3.3	3.4	3.2	3.2	3.1
住宅不動産 (売却価格の前年度比の変動) (%)	悪化	-10.0	0.0	2.5	-10.0	0.0	4.0
	基本	1.5	3.0	2.0	4.0	3.0	2.0
	楽観的	4.5	3.5	2.0	4.0	2.5	2.5
失業率 (%)	悪化	11.5	11.0	10.0	10.8	10.2	9.2
	基本	8.8	8.0	7.7	8.3	7.5	6.9
	楽観的	8.2	7.0	6.5	6.5	6.0	5.7

シナリオの説明

基本シナリオ

世界経済の成長予測は、貿易摩擦の影響が従来の予測よりも穏やかであることから、わずかに上方修正された。循環的回復およびインフレ見通しの安定性は、欧州中央銀行の預金ファシリティ金利が2.0%となり、欧州中央銀行は既に利下げサイクルの底値に達したという見解を裏付けている。ドイツのインフラ投資は、ユーロ圏全体における防衛や安全保障への大規模な取組みとともに、予測期間が経過するにつれて経済成長を強化すると予想される。2027年には、緩やかな金融引き締めが始まると見込まれる。

大規模な投資需要により資金需要が高まり、政府の借入需要も高止まりしているため、長期金利に上昇圧力がかかっている。2026年にはイールド・カーブがスティープ化すると予想される。しかしながら、金融引き締めや短期金利の上昇により、2027年以降、イールド・カーブは再びフラット化し始めると予想される。

フィンランド経済の回復は遅れており、このことは2025年のGDP成長率の低下、インフレの鈍化、失業率の上昇および公共部門の債務比率が以前の予測に比べ急速に増加していることに表れている。しかしながら、輸出および投資の大幅な回復は既に成長を支えており、また、個人消費の回復が見込まれることから、2026年から2028年のフィンランドの成長見通しは改善している。循環的回復は、グリーン・トランジションへの投資とともに、2026年から2027年のGDP成長率を2%に加速させると見込まれ、その後、経済は長期的な成長軌道に収束する。年間平均失業率は2025年に9.4%のピークに達し、2026年から2027年には8%超で高止まりすると予想される。

公共部門の対GDP債務比率は徐々に低下するが、予測期間を通して3%を上回る水準にとどまる見込みである。政府の財政収支目標は、防衛費の増加および利息費用の増加により複雑化している。フィンランドの公的債務比率は、予測期間末時点で既に90%に達していると見込まれる。地方自治体部門では、調整措置が予想以上に早く実施されたため、2025年から2026年の赤字は従前の予測よりも縮小した。人件費関連費用の高騰、雇用関連費用の増加および収益の伸び悩みにより、予測期間末にかけて赤字はわずかに拡大すると予想される。福祉サービス行政区の債務予測は改善しており、追加融資の必要性は低下する見込みである。

住宅市場では、取引量は既に増加しているが、価格はまだ上昇し始めていない。民間部門の新規建設は、2027年までは回復しない見込みである。2026年から2027年には、利子補給ローンの認可が大幅に削減されるため、国の支援付き住宅建設は抑制されると予想される。

楽観的シナリオ

楽観的シナリオでは、経済はベースライン・シナリオよりも早く回復する見込みである。フィンランドのGDPは、2026年には3.0%、2027年には2.8%増加すると予測される。失業率は、2026年に低下し始め、2027年には7%に低下する見込みである。消費者物価のインフレ率は、予測期間にわたり2%近くにとどまる。住宅価格のインフレ率は2026年に4.5%に加速し、その後、2027年には年間上昇率は3.5%になると予想される。総需要が予想よりも早く回復するため、欧州中央銀行は、2026年にも金利の引上げを開始すると予想される。

悪化シナリオ

悪化シナリオでは、欧州の安全保障情勢は依然として不透明であり、消費者の信頼感や投資意欲を弱めている。バルト海地域における地政学的緊張の激化が、陸上、海上および航空輸送に混乱を引き起こし、その結果、フィンランドのカントリー・リスクが高まる。

ロシアからの化石燃料輸入の終了や、ヨーロッパ諸国における防衛や国境警備への投資拡大を背景にインフレが加速し、欧州中央銀行は、短期金利の引上げを余儀なくされる。エネルギー自給率がほぼ100%であるフィンランドでは、消費者需要の低迷および政府支出の削減により、インフレ率はマイナスに転じる。

インフレ期待により、短期金利が上昇する。投資家がカントリー・リスクを懸念してポジションを縮小すると長期金利は上昇するが、見通しが改善すると金利の動向は急速に逆転する。ユーロは、市場がカントリー・リスクやエネルギー危機の可能性に注目すると下落し、論点がインフレや金利予想に移ると上昇する。

下表は、2026年（2025年）まで悪化シナリオに100%の加重値を仮定した場合の、予想信用損失の将来予測に関する情報に対する感応度を表示している。

感応度分析

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日			2024年12月31日		
	加重シナリオ	悪化シナリオ(100%)	加重シナリオを除く	加重シナリオ	悪化シナリオ(100%)	加重シナリオを除く
予想信用損失	3,642	5,307	3,217	2,701	4,765	2,578
ステージ2およびステージ3のエクスポージャーの割合	5.65%	11.23%	5.50%	5.21%	11.26%	5.17%

感応度分析には、追加的な裁量的引当金（マネジメント・オーバーレイ）は含まれない。

不良債権および支払猶予債権

不良債権および支払猶予債権とは、支払期日を90日超延滞した債権、高リスクに分類されるその他の債権および顧客の財政難に起因する支払猶予債権をいう。

支払猶予とは、一時的な支払困難に対処する顧客を支援するために、顧客主導で合意される原契約の支払条件の緩和である。支払猶予正常債権は、猶予期間中に不良債権の状態から回復したもまたは正常債権に対して支払猶予措置が採られたものであり、すべての支払猶予正常債権はステージ2に分類される。顧客の財政難以外の理由による貸付金の条件変更は、支払猶予債権には分類されず、かかる債権はステージ1に分類される。公社は、借手の現在または予想される財政難の結果、かかる緩和または条件変更がなされる場合で、借手が良好な財務状況にあったなら公社はそれらに同意しなかったであろう場合に、かかる貸付金は支払猶予債権であると判断し、かかる債権はすべてステージ3に分類される。

不良債権および支払猶予債権

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	正常債権 (総額)	不良債権 (総額)	債権合計 (総額)	予想信用 損失合計	債権合計 (純額)
90日超延滞しているもの	-	9,372	9,372	-17	9,356
返済の見込みがないもの	-	194,519	194,519	-287	194,232
支払猶予債権	407,413	250,147	657,560	-551	657,009
合計	407,413	454,038	861,451	-854	860,597

2025年度中、特に、テナント獲得競争の激化により施設の利用率の低下が拡大している住宅部門の顧客に対し、貸付金支払猶予措置が採られた。同部門では、支払遅延も見られた。返済猶予が認められた結果、未返済の分割払いの大半は、最終分割払いとともに支払われるよう貸付金の満期日終了時まで繰り延べられたか、または、貸付金が国の不足補填保証付き利子補給ローンである場合は、当座5年の期間まで繰り延べられた。リース債権には支払猶予措置は適用されなかった。

地政学的な不確実性およびESG関連リスクは、公社の顧客または債権に直接的な影響を与えなかった。

不良債権および支払猶予債権

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	正常債権 (総額)	不良債権 (総額)	債権合計 (総額)	予想信用 損失合計	債権合計 (純額)
90日超延滞しているもの	-	8,535	8,535	-85	8,451
返済の見込みがないもの	-	152,231	152,231	-137	152,094
支払猶予債権	430,479	130,939	561,418	-352	561,066
合計	430,479	291,705	722,184	-573	721,610

実現信用損失

当会計年度および比較年度のいずれにおいても、公社は確定的な実現信用損失を有していなかった。

注記17. 株式および出資持分

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	公表相場	その他	合計	そのうち 信用機関のもの
グループ企業内の株式および出資持分	-	656	656	-
合計	-	656	656	-
取得原価	-	656	656	-

公社は、公正価値準備金を通じて公正価値により測定される資本性金融商品を有していない。公社は、証券貸付の対象となる株式および出資持分を有していない。

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	公表相場	その他	合計	そのうち 信用機関のもの
グループ企業内の株式および出資持分	-	656	656	-
合計	-	656	656	-
取得原価	-	656	656	-

注記18. デリバティブ契約

2025年12月31日 (単位:千ユーロ)	残存期間別の原商品の名目価値				公正価値	
	1年以内	1年超 5年以内	5年超	合計	正	負
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約						
金利デリバティブ						
金利スワップ	3,220,780	18,769,216	16,068,885	38,058,880	883,575	-1,166,959
うち、中央清算機関による清算	3,185,280	18,752,851	15,435,987	36,985,118	854,731	-1,143,740
通貨デリバティブ						
クロスカレンシー金利スワップ	3,297,394	12,388,102	754,571	16,440,067	319,697	-841,992
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ 契約合計	6,518,174	31,157,318	16,823,456	54,498,947	1,203,273	-2,008,951
損益を通じて公正価値により 測定されるデリバティブ契約						
金利デリバティブ						
金利スワップ	9,840,177	12,067,683	5,567,231	27,475,091	231,688	-1,050,133
うち、中央清算機関による清算	8,301,061	9,141,785	2,464,314	19,907,159	139,170	-82,217
通貨デリバティブ						
クロスカレンシー金利スワップ	1,245,445	3,244,298	47,622	4,537,365	47,598	-290,276
為替先渡取引	3,337,001	-	-	3,337,001	4,056	-18,997
エクイティ・デリバティブ	-	-	-	-	-	-
損益を通じて公正価値により 測定されるデリバティブ契約合計	14,422,624	15,311,981	5,614,853	35,349,458	283,343	-1,359,406
デリバティブ契約合計	20,940,798	46,469,298	22,438,309	89,848,405	1,486,616	-3,368,357

「損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約」の項目には、リスク管理目的で締結される場合でも、ヘッジ会計が適用されない公社のデリバティブがすべて含まれる。当該カテゴリーには、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融資産および金融負債をヘッジするために利用されるデリバティブ契約、地方自治体部門との間のすべてのデリバティブ契約ならびに地方自治体部門との間のデリバティブをヘッジするすべてのデリバティブ契約が含まれる。これらに加え、当該カテゴリーには、ヘッジ対象が特定されない貸借対照表上の金利リスクをヘッジするために利用されるデリバティブ契約も含まれる。さらに、当該項目には、外貨建ての現金担保から生じる通貨リスクをヘッジするために締結されるデリバティブ契約も含まれる。

2024年12月31日 (単位:千ユーロ)	残存期間別の原商品の名目価値				公正価値	
	1年以内	1年超 5年以内	5年超	合計	正	負
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約						
金利デリバティブ						
金利スワップ	2,227,956	15,950,911	18,107,614	36,286,482	987,920	-1,262,963
うち、中央清算機関による清算	2,128,956	15,899,304	17,428,936	35,457,197	963,973	-1,250,839
通貨デリバティブ						
クロスカレンシー金利スワップ	3,250,510	13,479,274	369,119	17,098,903	884,308	-224,818
ヘッジ会計が適用される デリバティブ契約合計	5,478,466	29,430,185	18,476,733	53,385,385	1,872,228	-1,487,782
損益を通じて公正価値により 測定されるデリバティブ契約						
金利デリバティブ						
金利スワップ	8,364,980	9,253,147	4,885,876	22,504,004	220,007	-797,908
うち、中央清算機関による清算	6,584,200	6,806,285	1,909,901	15,300,387	119,869	-122,927
通貨デリバティブ						
クロスカレンシー金利スワップ	1,107,136	2,491,716	64,207	3,663,059	100,100	-268,552
為替先渡取引	2,840,260	-	-	2,840,260	131,373	-761
エクイティ・デリバティブ	12,572	-	-	12,572	-	-6,715
損益を通じて公正価値により 測定されるデリバティブ契約合計	12,324,948	11,744,863	4,950,083	29,019,895	451,480	-1,073,936
デリバティブ契約合計	17,803,414	41,175,049	23,426,816	82,405,280	2,323,708	-2,561,718

注記19. ヘッジ会計

会社の金利リスクおよび為替リスクは、デリバティブ契約の締結により管理されている。市場リスク方針によれば、グループのヘッジ戦略は、主に満期1年超の金融資産および金融負債に係るすべての重要な為替リスクおよび金利リスクをヘッジすることである。その結果、外貨建て項目はユーロと交換され、固定金利および長期基準レートについては、より短期の変動金利とのスワップを行っている。会社の市場リスクのヘッジに関連するリスク管理原則については、連結財務書類の「注記2. リスク管理原則およびグループのリスク・ポジション」に詳述されている。

会社は、以下について、公正価値ヘッジ会計を適用している。

- ・ ヘッジ対象項目の標準的な金利がデリバティブを用いて変動金利とスワップされた場合、ユーロ建ての金融資産および金融負債ならびにリース契約。
- ・ 元本をユーロ建てに交換し、利息を変動金利と交換することによりヘッジされた、外貨建て固定金利金融負債。

会社は、IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計（1対1のヘッジもしくはヘッジ対象項目グループ毎のヘッジ）およびIAS第39号に基づく公正価値ヘッジ会計（ポートフォリオ・ヘッジ会計）を適用している。会社は、キャッシュ・フロー・ヘッジ会計を適用していない。会社はヘッジ会計におけるヘッジ関係を記録しており、これらはグループのリスク管理の目的および戦略に準拠している。

ヘッジ会計に係る会計方針は、連結財務書類の「注記21. ヘッジ会計」に記載されている。

下表において、ヘッジ対象の資産および負債は、貸借対照表の項目に基づき表示されており、IAS第39号基準のポートフォリオ・ヘッジ会計およびIFRS第9号基準の公正価値ヘッジ会計に区分され、ヘッジ・コストの分離が必要とされるヘッジであるか否かによりさらに細分化されている。

ヘッジ会計

2025年12月31日
 (単位:千ユーロ)

	名目価値	公正価値 ヘッジ会計 合計	ヘッジ対象項目: 貸付債権	ヘッジ対象項 目:リース債権 および貸付債権 ならびにユーロ 建ての負債	ヘッジ対象項目:外 貨建ての負債
資産					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	10,506,527	9,957,100	9,901,678	55,422	-
ファイナンス・リース債権	415,681	411,307	-	411,307	-
資産合計	10,922,208	10,368,407	9,901,678	466,729	-
負債					
信用機関に対する債務	109,000	96,347	-	96,347	-
公法人および公共部門企業に対する債務	1,099,710	1,075,749	-	1,075,749	-
発行債券	35,679,523	35,110,255	-	18,419,609	16,690,646
負債合計	36,888,233	36,282,351	-	19,591,704	16,690,646

ヘッジ会計

2024年12月31日
 (単位:千ユーロ)

	名目価値	公正価値 ヘッジ会計 合計	ヘッジ対象項目: 貸付債権	ヘッジ対象項 目:リース債権 および貸付債権 ならびにユーロ 建ての負債	ヘッジ対象項目:外 貨建ての負債
資産					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	11,209,584	10,633,372	10,573,458	59,914	-
ファイナンス・リース債権	421,960	423,793	-	423,793	-
資産合計	11,631,544	11,057,166	10,573,458	483,708	-
負債					
信用機関に対する債務	95,000	88,243	-	88,243	-
公法人および公共部門企業に対する債務	1,107,710	1,129,737	-	1,129,737	-
発行債券	35,414,736	34,570,729	-	17,595,169	16,975,560
負債合計	36,617,446	35,788,709	-	18,813,149	16,975,560

ヘッジされるリスクの価値

(単位：千ユーロ)	2025年 12月31日	2025年 1月1日	損益計算書 における認識額 2025年1月 - 12月	2024年 12月31日	2024年 1月1日	損益計算書 における認識額 2024年1月 - 12月
資産						
IAS第39号に基づくポートフォリオ・ヘッジ会計						
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-576,717	-604,957	28,241	-604,957	-907,319	302,362
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	615,184	658,479	-43,296	658,479	969,754	-311,275
ヘッジ会計の中止により発生した公正価値の累計額	-6,107	-1,411	-4,696	-1,411	-1,652	240
IAS第39号に基づくポートフォリオ・ヘッジ会計、純額	32,360	52,111	-19,751	52,111	60,783	-8,672
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計						
公法人および公共部門企業に対する貸付金	-1,093	2,214	-3,306	2,214	1,829	385
ファイナンス・リース債権	-10,265	-4,427	-5,839	-4,427	-12,251	7,825
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	9,312	828	8,484	828	9,060	-8,232
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計、純額	-2,046	-1,385	-661	-1,385	-1,362	-23
負債						
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計						
信用機関に対する債務	13,555	7,357	6,198	7,357	8,111	-754
公法人および公共部門企業に対する債務	39,688	-7,263	46,951	-7,263	4,425	-11,688
発行債券	761,349	901,690	-140,341	901,690	1,407,537	-505,847
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	-825,392	-927,435	102,043	-927,435	-1,442,656	515,221
IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計、純額	-10,800	-25,651	14,851	-25,651	-22,583	-3,068
実現収入	4,770	-	4,770	-	-	-
ヘッジ会計合計	24,284	25,075	-790	25,075	36,838	-11,763

当会計年度のヘッジ会計純収入は、-790千ユーロ（-11,763千ユーロ）であった。ヘッジ会計純収入の変動は、主としてユーロの金利曲線の変動に起因していた。

下表は、ヘッジ・コスト準備金における、クロスカレンシー・デリバティブに係るヘッジ・コストの資本に対する影響を表示している。

資本に対するヘッジの影響（税引後）

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2025年1月1日	ヘッジ・コスト 準備金に対する影響
ヘッジ・コスト			
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	18,679	45,714	-27,035
合計	18,679	45,714	-27,035

資本に対するヘッジの影響（税引後）

(単位：千ユーロ)	2024年12月31日	2024年1月1日	ヘッジ・コスト 準備金に対する影響
ヘッジ・コスト			
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	45,714	21,821	23,892
合計	45,714	21,821	23,892

下表は、ヘッジ対象項目毎のヘッジ会計の累積的な有効性を表示している。また、本表は、利用されたヘッジ商品を表示している。

ヘッジ会計の有効性

2025年12月31日

(単位：千ユーロ)

ヘッジ対象項目

資産

IAS第39号に基づくポートフォリオ・ヘッジ会計

固定金利および変更可能金利貸付金

ヘッジ商品	ヘッジされるリスクに起因する損益		ヘッジの 非有効部分
	ヘッジ対象項目	ヘッジ商品	
金利デリバティブ	-576,717	615,184	38,467
金利デリバティブ	-1,093	941	-152
金利デリバティブ	-10,265	8,371	-1,894

IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計

仕組貸付金

固定金利および変更可能金利リース資産

資産合計

負債

IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計

ユーロ建て金融負債

外貨建て金融負債

金利デリバティブ	849,410	-859,589	-10,179
通貨デリバティブ (クロスカレンシー 金利スワップ) 金利デリバティブ	-34,818	34,197	-621

負債合計

	814,592	-825,392	-10,800
--	---------	----------	---------

ヘッジ会計の有効性

2024年12月31日

(単位：千ユーロ)

ヘッジ対象項目

資産

IAS第39号に基づくポートフォリオ・ヘッジ会計

固定金利および変更可能金利貸付金

IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計

仕組貸付金

固定金利および変更可能金利リース資産

資産合計

負債

IFRS第9号に基づく公正価値ヘッジ会計

ユーロ建て金融負債

外貨建て金融負債

ヘッジ商品	ヘッジされるリスクに起因する損益		ヘッジの 非有効部分
	ヘッジ対象項目	ヘッジ商品	
金利デリバティブ	-604,957	658,479	53,522
金利デリバティブ	2,214	-2,132	82
金利デリバティブ	-4,427	2,960	-1,467

	-607,170	659,307	52,137
--	----------	---------	--------

金利デリバティブ	653,000	-685,882	-32,882
通貨デリバティブ (クロスカレンシー 金利スワップ) 金利デリバティブ	248,784	-241,553	7,231

負債合計

	901,784	-927,435	-25,651
--	---------	----------	---------

注記20. 無形資産および有形資産

無形資産

(単位：千ユーロ)

	2025年12月31日	2024年12月31日
ITシステム	836	2,720
うち、利用可能となっていない資産	106	-
合計	836	2,720

無形資産には、その他の開発費またはのれんは含まれない。利用可能となっていない無形資産は、進行中のITシステムの開発プロジェクトから構成されている。

当会計年度中、無形資産の減価償却費は、1,989千ユーロ（3,833千ユーロ）となった。

有形資産

(単位：千ユーロ)

	2025年12月31日	2024年12月31日
使用権資産	6,472	7,548
その他の有形資産	2,468	688
合計	8,941	8,236

公社は、投資不動産を有していない。当会計年度中、有形資産の減価償却費は、1,986千ユーロ（2,137千ユーロ）となった。

	無形資産		有形資産	
	ITシステム 合計	その他の 有形資産	使用権資産	合計
2025年1月 - 12月 (単位：千ユーロ)				
1月1日現在の取得価格	30,813	5,574	8,532	14,105
(+)追加	106	2,350	369	2,719
(-)処分	-2,048	-3,945	-368	-4,314
12月31日現在の取得価格	28,871	3,978	8,532	12,511
1月1日現在の減価償却費累計額	28,093	4,885	984	5,869
(-)処分に関する減価償却費累計額	-2,048	-3,945	-340	-4,285
(+)当該会計年度における減価償却費	1,989	570	1,416	1,986
12月31日現在の減価償却費累計額	28,034	1,510	2,060	3,570
12月31日現在の簿価	836	2,468	6,472	8,941

	無形資産		有形資産	
	ITシステム 合計	その他の 有形資産	使用権資産	合計
2024年1月 - 12月 (単位：千ユーロ)				
1月1日現在の取得価格	30,574	5,217	14,616	19,832
(+)追加	239	386	655	1,041
(-)処分	-	-29	-6,739	-6,768
12月31日現在の取得価格	30,813	5,574	8,532	14,105
1月1日現在の減価償却費累計額	24,261	4,363	6,116	10,479
(-)処分に関する減価償却費累計額	-	-29	-6,717	-6,746
(+)当該会計年度における減価償却費	3,833	552	1,585	2,137
12月31日現在の減価償却費累計額	28,093	4,885	984	5,869
12月31日現在の簿価	2,720	688	7,548	8,236

注記21. その他の資産

(単位:千ユーロ)

	2025年12月31日	2024年12月31日
未収リース料	24,115	23,305
中央清算機関に対する差入現金担保	803,833	889,682
その他	3,536	2,925
合計	831,484	915,913

2025年12月31日現在および2024年12月31日現在、公社は未処理負債に係る債権を有していなかった。

注記22. 未収収益および前払費用

(単位:千ユーロ)

	2025年12月31日	2024年12月31日
税込	32	16,577
前払費用	3,064	2,220
合計	3,096	18,797

注記23. 繰延税金資産および負債

繰延税金資産

(単位:千ユーロ)	2025年 1月1日	損益計算書 において 認識される額	資本において 認識される額	当会計年度 の支払額	2025年 12月31日
使用权資産に係るもの	10	19	-	-	29
合計	10	19	-	-	29

繰延税金負債

(単位:千ユーロ)	2025年 1月1日	損益計算書 において 認識される額	資本において 認識される額	当会計年度 の支払額	2025年 12月31日
公正価値準備金に係るもの	54,763	-	-22,668	-	32,095
合計	54,763	-	-22,668	-	32,095

任意の貸倒引当金および減価償却費に係る差異には、337,598千ユーロ(317,363千ユーロ)の認識されていない繰延税金負債が含まれる。

繰延税金資産

(単位：千ユーロ)	2024年 1月1日	損益計算書 において 認識される額	資本において 認識される額	当会計年度 の支払額	2024年 12月31日
使用权資産に係るもの	8	2	-	-	10
合計	8	2	-	-	10

繰延税金負債

(単位：千ユーロ)	2024年 1月1日	損益計算書 において 認識される額	資本において 認識される額	当会計年度 の支払額	2024年 12月31日
公正価値準備金に係るもの	21,028	-	33,736	-	54,763
合計	21,028	-	33,736	-	54,763

注記24. 発行債券

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日		2024年12月31日	
	簿価	名目価値	簿価	名目価値
長期債券	43,051,906	44,046,472	41,125,457	42,306,455
その他*	4,075,123	4,086,001	3,408,849	3,421,647
合計	47,127,029	48,132,474	44,534,306	45,728,102

* 当該項目には、公社が発行した短期資金調達が含まれる。

2025年度における受渡日毎のベンチマーク債の発行

	評価日	満期日	利息 (%)	名目価値 (千)	通貨
MTNプログラムに基づき発行された 固定利付きベンチマーク債	2025年1月28日	2029年12月14日	2.625%	1,250,000	ユーロ
MTNプログラムに基づき発行された 固定利付きベンチマーク債	2025年3月31日	2030年4月1日	4.250%	1,000,000	米ドル
MTNプログラムに基づき発行された 固定利付きベンチマーク債	2025年6月10日	2032年6月14日	2.625%	1,000,000	ユーロ
MTNプログラムに基づき発行された 固定利付きベンチマーク債	2025年9月30日	2028年10月6日	3.625%	1,500,000	米ドル

発行債券の簿価の調整

	2025年			2024年		
	信用機関に 対する債務	公法人および 公共部門企業 に対する債務	発行債券	信用機関に 対する債務	公法人および 公共部門企業 に対する債務	発行債券
(単位：千ユーロ)						
1月1日現在の簿価	167,558	2,463,874	44,534,306	131,458	2,622,551	40,872,798
営業活動からのキャッシュ・フローの変動						
発行債券「長期債券」への加算	28,997	84,222	9,871,536	51,008	30,713	9,131,597
発行債券「その他」への加算	-	-	36,381,162	-	-	19,510,198
加算合計	28,997	84,222	46,252,698	51,008	30,713	28,641,795
発行債券「長期債券」からの減算	-14,372	-99,387	-6,638,120	-15,346	-207,008	-5,754,758
発行債券「その他」からの減算	-	-	-35,714,889	-	-	-20,088,676
減算合計	-14,372	-99,387	-42,353,009	-15,346	-207,008	-25,843,434
営業活動からのキャッシュ・フローの変動合計	14,626	-15,165	3,899,689	35,662	-176,295	2,798,361
評価および為替の再評価を含む総資産額の変動	-8,437	-134,170	-1,306,966	437	17,618	863,147
12月31日現在の簿価	173,747	2,314,539	47,127,029	167,558	2,463,874	44,534,306

注記25. その他の負債

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
その他の負債		
リース負債*	6,618	7,599
中央清算機関からの受取現金担保	256,330	259,850
その他	12,213	17,732
合計	275,162	285,181

* リース契約に基づき、公社は1年以内に1,281千ユーロ、1年超5年以内に4,557千ユーロおよび5年経過後に781千ユーロの賃借料を支払う。

注記26. 未払費用および前受収益

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
未払費用	13,181	12,496
前受収益*	34,044	32,989
合計	47,226	45,485

* 当該項目は、主にリース事業による前払費用から構成される。

注記27. 銀行の破綻処理に関する法律（1194/2014）

会社の経営危機・破綻処理に関する監督当局は、EUの単一破綻処理委員会（SRB）およびフィンランド金融安定化当局（FFSA）である。2024年11月、欧州銀行再生・破綻処理指令（BRRD）および対応する国内法の改正に伴い、単一破綻処理委員会およびフィンランド金融安定化当局は、会社に対する拘束力のある自己資本および適格債務の最低基準（MREL）を撤廃した。

改正後の枠組みの下では、MREL要件は、簡略化された義務に服する信用機関には適用されなくなった。MREL要件が撤廃される前において、会社の自己資本および適格債務はMREL要件を数倍上回っていたため、この変更は会社の事業に重大な影響を及ぼさなかった。

注記28. 満期による金融資産および金融負債の簿価の内訳

金融資産

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計
現金および中央銀行における残高	5,169,257	-	-	-	-	5,169,257
中央銀行リファイナンス適格債券	271,836	446,906	3,371,640	1,293,584	-	5,383,966
信用機関に対する貸付金	1,934,387	38,209	17,056	-	-	1,989,652
公法人および公共部門企業に 対する貸付金	668,988	1,854,966	8,507,026	8,439,570	16,987,518	36,458,068
債券	1,595,337	401,241	517,675	163,045	-	2,677,298
グループ企業内の株式および 出資持分	-	-	-	-	656	656
デリバティブ契約	135,798	30,141	609,518	369,495	341,662	1,486,616
その他の資産	803,833	-	-	-	-	803,833
合計	10,579,436	2,771,463	13,022,915	10,265,694	17,329,836	53,969,345

金融負債

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計
信用機関に対する債務	27,505	-	120,511	23,901	24,161	196,077
公法人および公共部門企業に 対する債務	329,021	77,953	673,797	607,221	626,546	2,314,539
発行債券	7,065,130	4,216,017	28,299,475	6,736,940	809,468	47,127,029
デリバティブ契約	186,012	165,724	1,609,683	1,002,537	404,401	3,368,357
その他の負債	256,330	-	-	-	-	256,330
合計	7,863,998	4,459,695	30,703,465	8,370,599	1,864,575	53,262,331

繰り上げ返済の可能性のある債務およびヘッジ目的のデリバティブは、最初に繰り上げ返済されうる日に対応する満期種類の欄に分類されている。会社は、2026年度中、繰り上げ返済が可能な債務の10%から30%を繰り上げ返済するものと予測している。2025年度中、会社は繰り上げ返済が可能な債務の42%を繰り上げ返済した。

金融資産（調整後）

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計
現金および中央銀行における残高	7,776,888	-	-	-	-	7,776,888
中央銀行リファイナンス適格債券	274,441	355,261	2,189,388	781,010	-	3,600,100
信用機関に対する貸付金	736,849	38,140	14,507	-	-	789,496
公法人および公共部門企業に 対する貸付金	627,997	1,774,531	8,023,430	7,734,269	15,653,621	33,813,849
債券	1,617,488	271,427	350,864	39,032	-	2,278,812
グループ企業内の株式および 出資持分	-	-	-	-	656	656
デリバティブ契約	152,633	57,431	1,161,155	613,963	338,525	2,323,708
その他の資産	889,682	-	-	-	-	889,682
合計	12,075,979	2,496,791	11,739,344	9,168,275	15,992,802	51,473,191

当会計年度中、公社は中央銀行に対する債権の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

金融負債（調整後）

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	3ヶ月以内	3ヶ月超 12ヶ月以内	1年超 5年以内	5年超 10年以内	10年超	合計
信用機関に対する債務	716,137	3,486	74,105	56,548	33,419	883,694
公法人および公共部門企業に 対する債務	38,133	233,195	894,643	595,550	702,353	2,463,874
発行債券	4,757,279	6,110,628	25,545,532	6,494,648	1,626,218	44,534,306
デリバティブ契約	164,955	190,266	959,624	729,648	517,223	2,561,718
その他の負債	259,850	-	-	-	-	259,850
合計	5,936,354	6,537,575	27,473,904	7,876,394	2,879,214	50,703,442

当会計年度中、公社はリース負債の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

注記29. 貸借対照表項目の内国通貨および外国通貨の内訳

資産

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	内国通貨	外国通貨	合計	うち、 グループ内
現金および中央銀行における残高	5,169,257	-	5,169,257	-
中央銀行リファイナンス適格債券	5,383,966	-	5,383,966	-
信用機関に対する貸付金	1,946,701	42,950	1,989,652	-
公法人および公共部門企業に対する貸付金	36,458,068	-	36,458,068	-
ファイナンス・リース債権	1,624,775	-	1,624,775	-
債券	2,677,298	-	2,677,298	-
デリバティブ契約	1,432,394	54,221	1,486,616	-
その他の資産	845,042	-	845,042	656
合計	55,537,502	97,171	55,634,673	656

負債および資本

2025年12月31日（単位：千ユーロ）	内国通貨	外国通貨	合計	うち、 グループ内
信用機関に対する債務	196,077	-	196,077	-
公法人および公共部門企業に対する債務	2,294,776	19,763	2,314,539	-
発行債券	22,538,932	24,588,097	47,127,029	-
デリバティブ契約	3,286,871	81,486	3,368,357	-
その他の負債（利益処分および資本を含む。）	2,597,747	30,924	2,628,671	-
合計	30,914,403	24,720,270	55,634,673	-

資産（調整後）

2024年12月31日（単位：千ユーロ）	内国通貨	外国通貨	合計	うち、 グループ内
現金および中央銀行における残高	7,776,888	-	7,776,888	-
中央銀行リファイナンス適格債券	3,600,100	-	3,600,100	-
信用機関に対する貸付金	729,246	60,249	789,496	-
公法人および公共部門企業に対する貸付金	33,813,849	-	33,813,849	-
ファイナンス・リース債権	1,563,060	-	1,563,060	-
債券	2,278,812	-	2,278,812	-
デリバティブ契約	2,080,834	242,874	2,323,708	-
その他の資産	845,051	101,281	946,332	656
合計	52,687,840	404,404	53,092,244	656

当会計年度中、公社は中央銀行に対する債権の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

負債および資本

2024年12月31日（単位：千ユーロ）	内国通貨	外国通貨	合計	うち、 グループ内
信用機関に対する債務	883,694	-	883,694	-
公法人および公共部門企業に対する債務	2,442,409	21,465	2,463,874	-
発行債券	21,208,405	23,325,901	44,534,306	-
デリバティブ契約	2,298,034	263,684	2,561,718	-
その他の負債（利益処分および資本を含む。）	2,648,653	-	2,648,653	-
合計	29,481,194	23,611,050	53,092,244	-

注記30. 金融資産および金融負債の公正価値ヒエラルキー

評価の枠組み

会社は、会社のモデルリスク管理に関する取決め、活動および手続きに関する枠組みを導入した。モデルリスク管理の枠組みの目的は、モデルリスクの効果的な管理および公正価値の不確実性の軽減を確保するとともに、内外の規定の遵守を確保することにある。会社は、評価モデルのライフサイクル（すなわち、承認、設計および開発、試験および維持、監視および実行）のあらゆる側面が、有効なガバナンス、明確な役割および責任、ならびに有効な内部統制の対象となることを確保している。

会社は、すべての評価モデル、その事業目的および特徴、ならびにその適用および使用条件に関する全体像を提供するモデル・インベントリを管理し、維持している。モデル・インベントリのうち承認された評価モデルはすべて、リスク管理およびコンプライアンス管理チームによる年次の見直しおよび再承認の対象となる。

財務管理チームは、会社の公正価値の評価管理グループとして活動し、会社の財務報告における公正価値の最終承認について責任を負っている。財務管理チームは、会社の評価手続および評価モデルのパフォーマンスを監視および管理し、必要な対策を決定し、経営陣（EMT）に対し報告を行う。財務管理チームは、評価モデルおよび評価手続が財務報告において使用されるために十分に正確な情報を提供しているかについて検討し、また、受領した情報に基づき、評価手続により算定された価値に加える調整について決定する。

会社は、モデルのアウトプットの正確性および妥当性を確保することを目的として、評価モデルに関する効率的な管理およびパフォーマンスの監視の枠組みを導入した。モデルのパフォーマンスの監視は、以下の4つの主要な管理により行われる。

- ・カウンターパーティーの評価の管理（CVC）
- ・公正価値に関する説明
- ・独立した価格評価の検証（IPV）
- ・独立したモデル検証

カウンターパーティーの評価の管理(CVC)は、評価モデルのアウトプットの、会社独自の従来の評価およびカウンターパーティーの評価からの乖離を査定する目的で、リスク管理部門により毎日実施される。公正価値に関する説明手続は、リスク管理部門による公正価値の変動に関する日次分析および説明からなっている。独立した価格評価の検証は、会社のIPV手続の一環として、第三者のサービス・プロバイダーにより毎月実施される。カウンターパーティーの評価の管理、公正価値の説明および独立した価格評価の管理の結果は、最高財務責任者に毎月、財務管理チームに四半期毎に報告される。独立したモデル検証は、会社の評価モデルの一部として、第三者のサービス・プロバイダーにより毎年実施される。モデル検証の結果は、財務管理チームに報告される。

経営陣の判断を要する会計方針および見積りに関連する主要な不確定要因

会社が行った主要な仮定は、将来に関する主要な不確定要因および財務報告書の日付現在の見積りに関するものであり、公正価値の決定に関連している。活発な市場において相場価格が存在する金融商品の公正価値を算定する際に必要とされる経営陣の判断レベルは、通常最小限である。活発な市場における相場価格が入手できない金融商品の評価については、会社は、公正価値を算定するために評価技法を用いている。これらの評価技法には、ある程度の経営陣の判断が含まれ、その程度は、インプット・パラメータの観察可能性および金融商品の複雑さにより異なる。会社は、公正価値の決定において、最も重要な経営陣の判断は、以下の事項に関連するものであると見込んでいる。

- ・ 金融商品の公正価値を算出するための評価パラメータおよびモデル化技法の選択
- ・ 観察可能なものと観察不可能なものが混在する多くのインプットにより評価が決定される場合、金融商品进行分类すべきヒエラルキーのレベルの決定

また、会社は、公正価値の決定に関連する主要な見積りを以下のとおり定義している。

- ・ どの市場パラメータが観察可能であるかの判断
- ・ データが不活発な市場取引から得られる場合、とりわけインプット・データ、仮定およびモデル化技法の適用
- ・ 関連するリスク要因を組み込んだ公正価値の調整

公正価値の決定

公正価値とは、測定日における市場参加者の間の秩序ある取引において、資産の売却により受け取ることとなる価格、または負債の移転のために支払われることとなる価格をいう。金融商品の公正価値は、機能する市場から得られる相場価格に基づいて決定されるか、または、かかる市場が存在しない場合、評価方法を適用して決定される。相場価格が直ちにおよび常に利用可能な場合、市場は機能しているとみなされ、相場価格は独立第三者間において一貫した方法で行われる実際の市場取引を反映している。活発な市場における相場価格が入手できない金融商品の場合、会社は、公正価値を決定するための十分な情報が得られるような、業界全体において標準的な評価技法を用いる。選択される評価技法は、市場参加者が金融商品の価格決定に際し考慮することとなるすべての要素を含むものでなければならない。かかる評価技法では、観察可能なインプットが最大限に用いられており、観察不可能なインプットの使用は最小限にとどめられている。

IFRS第13号は、評価モデルおよび評価技法を、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチおよびコスト・アプローチの3つの異なるカテゴリーに分類している。会社は、金融商品につき機能している市場が存在し、公表相場価格が入手可能な場合には、市場ベースのアプローチを適用する。

インカム・アプローチは、例えば将来キャッシュ・フローの（割引後の）現在価値の決定に基づいて評価が行われる場合に適用される。評価方法には、信用リスク、適用される割引率、早期返済の可能性および金融商品の公正価値に確実に影響するその他の要因の評価が考慮されている。会社は、その金融商品の評価にコスト・アプローチを利用していない。

会社は、公正価値の分類において、レベル1、レベル2およびレベル3に区分される公正価値ヒエラルキーを使用しているが、これは公正価値評価に使用されるインプットの重要性を反映している。

レベル1

会社が測定日において利用することができる、活発な市場における同一商品の無調整の市場価格であるインプット。取引が頻繁に行われ、価格データが通常入手可能な場合、市場は活発であるとみなされる。かかる相場（仲値）は、評価日における市場参加者の間の秩序ある取引の価格を表している。

レベル2

直接的に（すなわち価格として）または間接的に（すなわち価格から算出されるものとして）観察可能なものとしてレベル1に含まれる相場価格以外のインプット。当該レベルには、あまり活発ではないと考えられる市場における同一の商品の相場価格またはすべての重要なインプットが市場データから直接的もしくは間接的に観察可能なその他の評価技法を用いて評価される商品が含まれる。

レベル3

レベル3には、観察不可能なインプットが評価技法に含まれており、かつ、かかる観察不可能なインプットが金融商品の評価に重大な影響を及ぼすすべての金融商品が含まれる。観察不可能なインプットは、関連する観察可能なインプットが入手不可能な限りにおいて使用される。評価インプットが非流動的であるか、外挿されているか、または過去の価格に基づいている場合、これらのタイプのインプットは定義によれば観察不可能であるため、かかる評価インプットはレベル3の評価インプットとして定義される。

会社は、流動性ポートフォリオの投資債券の評価において、マーケット・アプローチを利用している。レベル1の金融商品には、主に会社による債券投資が含まれている。会社は、すべてのレベル1の資産について、同一の資産の市場価格を利用している。会社は、類似の資産の価格は利用していない。

会社は、特定の種類の金融商品の公正価値を算出するために、さまざまなモデルを適用している。ベースとなるモデルの選択およびモデルの調整は、金融商品の複雑さおよび関連するインプットの観察可能性に左右される。市場慣行に従い、ベースとなるモデルの当初の選択は、基礎となる商品の種類に基づきなされる。さらに、金融商品は、最も重要なリスク要因およびさまざまな種類の調整技術を把握するために、十分に詳細な異なるカテゴリーに分類される。ベースとなるモデルおよびさまざまな仮定ならびに調整技術の具体的な組み合わせが文書化される。モデル評価技法の対象となる会社の公正価値が適用される金融商品は、以下の4種類の資産から構成されている。

- ・金利商品
- ・外国為替商品
- ・株式連動商品
- ・ハイブリッド金融商品

すべての評価モデルにおいて、複雑なモデルおよび単純なモデルの両方で、市場価格およびその他のインプットが使用されている。これらの市場価格およびインプットは、金利、為替レート、ボラティリティおよび相関関係等から構成されている。会社は、金融商品の種類および複雑さ、ならびに関連するリスク要因および収益構造に応じて、異なる種類の評価インプットを適用している。会社が定義する公正価値ヒエラルキーのレベルへの分類は、評価インプット、ストレス・テスト（合理的に代替しうる仮定）およびモデルの複雑性に関して実施された分析に基づいている。公正価値の測定に使用されるインプットが公正価値ヒエラルキーの異なるレベルに分類されている場合、かかる公正価値の測定はその全体が、測定全体にとり重要なインプットのうち最も低いレベルのインプットのレベルに分類される。このアプローチは、「観察不可能なインプットの感応度分析」の項において詳述されている。

公社は、その金融商品の多くについてインカム・アプローチを利用している。レベル2の金融商品は、主に店頭デリバティブ、公社の発行済普通金融負債および公社の貸付契約からなっている。レベル3には、配当利回り等のインプットの利用が公正価値の測定に及ぼす影響により、株式および外国為替に連動した仕組金融商品が含まれる。さらに、レベル3には、長期（例えば満期が35年超）の金利構造、または全期間にわたって金利曲線に流動性があるとみなされない通貨における金利構造が含まれる。公社の調達資金ポートフォリオの性質上（すなわち、発行債券は連続してヘッジされているため）、発行債券をヘッジするスワップがレベル3の金融商品として指定された場合、発行債券もレベル3の金融商品として指定されることになる。

自己信用リスクの変動に係る公正価値の変動の分離

公社は、自己信用リスクの変動に係る公正価値の変動の分離について、インカム・アプローチを適用している。損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債の大半について、活発な流通市場が存在しないため市場価格を入手することができない。自己信用リスクの分離方法では、以下のインプット・データが利用されている。

- ・公社のベンチマーク・カーブ
- ・クロスカレンシー・ベースス・スプレッド
- ・発行市場における公社の発行債券の信用スプレッド

上記のインプット・データに基づき、損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債を評価するために、異なる報告期間について評価曲線を設定することができる。取引日および報告日毎の曲線を使用して計算される公正価値の比較により、金融負債の公正価値に対する自己信用リスクの変動の影響を決定することができる。

信用評価調整

金融商品の公正価値は、通常、個々の金融商品の正味現在価値で計算される。かかる計算は、カウンターパーティーのレベルに基づく調整により補足される。公社は、信用評価調整（CVA）および負債評価調整（DVA）をデリバティブの評価に取り入れている。信用評価調整はカウンターパーティーの信用リスクの公正価値に対する影響を、また、負債評価調整は公社自体の信用の質の影響を反映している。カウンターパーティーの信用リスクを測定する信用評価調整および公社独自の負債評価調整の両方が、デリバティブのカウンターパーティーから生じる信用リスク・エクスポージャーの計算において考慮される。信用評価調整は、デリバティブのカウンターパーティー毎に、デフォルトの可能性およびデフォルトとなった場合の想定損失額を考慮して、デリバティブ・ポートフォリオの満期までの期間にわたる公社のプラスの予想エクスポージャーを計算することにより見積もられる。計算のためのインプット・データは、クレジット・サポート・アネックス契約の条件、市場で一般的に承認されているデフォルト時損失率に係る推定およびクレジット・デフォルト・スワップ（CDS）に基づき計算される予想確率に基づいている。同様に、負債評価調整は、公社自体のデフォルトの可能性およびデフォルトとなった場合の損失を考慮して、公社のマイナスの予想エクスポージャーに基づき決定され、また、公社は、現金担保の取決めを行わないデリバティブ契約（公社の顧客とのデリバティブ）について、資金調達評価調整（FVA）を計算している。

最初の認識

最初の認識時における金融商品の公正価値の最良の証拠は、通常、取引価格である。最初の認識時の公正価値が取引価格と異なり、かかる公正価値が、評価に重大な影響を有する観察不可能なインプットに基づいて決定される場合、かかる金融商品は、最初は公正価値により測定され、最初の認識時の公正価値と取引価格との差額（初日の損益）により調整される。かかる差額は、契約期間にわたり定額法により償却される。公社の初日の損益は下表に表示されている。

初日の損益

(単位：千ユーロ)

	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
報告期間期首現在の期首残高	-309	-350
当年度中に損益計算書において認識された金額	41	41
新規取引に係る繰延損益	-	-
報告期間末現在の合計	-268	-309

会社は、これらの損益を「損益を通じて公正価値により測定される金融商品に係る純収入」の項目において認識している。損益を通じて公正価値により測定するものとして指定される金融負債に係る自己信用リスクの変動に起因する公正価値の変動は、公正価値準備金において認識される。

下表は、公正価値ヒエラルキーのレベルにより分類された、公正価値により測定される金融商品を表示している。

金融資産

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	公正価値				
	簿価	レベル1	レベル2	レベル3	合計
公正価値により測定するもの					
公正価値準備金を通じて公正価値により測定するもの					
中央銀行リファイナンス適格債券	492,956	407,391	85,566	-	492,956
債券	79,918	79,918	-	-	79,918
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	29,473	-	29,473	-	29,473
中央銀行リファイナンス適格債券	4,891,009	4,838,530	52,479	-	4,891,009
債券	701,946	701,946	-	-	701,946
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	21,335	-	-	21,335	21,335
グループ企業内の株式および出資持分	656	-	-	656	656
損益を通じて公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	283,343	-	282,834	509	283,343
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	1,203,273	-	1,203,273	-	1,203,273
公正価値により測定するものの合計	7,703,910	6,027,785	1,653,625	22,500	7,703,910
公正価値ヘッジ会計が適用される項目					
償却原価により測定するもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	9,957,100	-	10,365,154	-	10,365,154
公正価値ヘッジ会計が適用される項目合計	9,957,100	-	10,365,154	-	10,365,154
償却原価により測定するもの					
現金および中央銀行における残高	5,169,257	5,169,257	-	-	5,169,257
信用機関に対する貸付金	1,989,652	412,594	1,577,058	-	1,989,652
公法人および公共部門企業に対する貸付金	26,450,159	-	28,008,428	-	28,008,428
中央銀行リファイナンス適格債券					
債券	1,895,434	-	1,895,815	-	1,895,815
その他の資産	803,833	-	803,833	-	803,833
償却原価により測定するものの合計	36,308,335	5,581,851	32,285,135	-	37,866,985
金融資産合計	53,969,345	11,609,636	44,303,913	22,500	55,936,049

金融負債

2025年12月31日 (単位：千ユーロ)	公正価値				合計
	簿価	レベル1	レベル2	レベル3	
公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの					
信用機関に対する債務	77,400	-	77,400	-	77,400
公法人および公共部門企業に対する債務	1,238,790	-	1,203,983	34,808	1,238,790
発行債券	11,084,432	-	10,955,634	128,798	11,084,432
損益を通じて公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約					
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	1,359,406	-	1,265,710	93,695	1,359,406
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	2,008,951	-	1,976,470	32,481	2,008,951
公正価値により測定するものの合計	15,768,979	-	15,479,197	289,782	15,768,979
公正価値ヘッジ会計が適用される項目					
償却原価により測定するもの					
信用機関に対する債務	96,347	-	96,827	-	96,827
公法人および公共部門企業に対する債務	1,075,749	-	1,085,538	-	1,085,538
発行債券*	35,110,255	-	34,928,918	189,147	35,118,064
公正価値ヘッジ会計が適用される項目合計	36,282,351	-	36,111,283	189,147	36,300,429
償却原価により測定するもの					
信用機関に対する債務	22,330	-	22,330	-	22,330
発行債券	932,342	-	932,342	-	932,342
その他の負債	256,330	-	256,330	-	256,330
償却原価により測定するものの合計	1,211,002	-	1,211,002	-	1,211,002
金融負債合計	53,262,331	-	52,801,481	478,929	53,280,410

* 会社の固定利付きベンチマーク債の発行は、ヘッジされるリスクについて公正価値ヘッジ会計が適用されるという事実に基づき、レベル2に表示されている。ヘッジされるリスクの評価は、レベル2のインプットに基づいている。財務書類注記において、会社の固定利付きベンチマーク債の公正価値は、ブルームバーグによる相場価格に基づく公正価値を反映して調整されている。市場価格はレベル1のインプットである。

金融資産（調整後）

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	公正価値				
	簿価	レベル1	レベル2	レベル3	合計
公正価値により測定するもの					
公正価値準備金を通じて公正価値により測定するもの					
中央銀行リファイナンス適格債券	344,310	324,179	20,131	-	344,310
債券	33,170	33,170	-	-	33,170
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	30,940	-	30,940	-	30,940
中央銀行リファイナンス適格債券	3,255,790	3,255,790	-	-	3,255,790
債券	420,231	410,243	9,988	-	420,231
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	25,036	-	-	25,036	25,036
グループ企業内の株式および出資持分	656	-	-	656	656
損益を通じて公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	451,480	-	445,149	6,331	451,480
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	1,872,228	-	1,871,295	934	1,872,228
公正価値により測定するものの合計	6,433,841	4,023,383	2,377,502	32,957	6,433,841
公正価値ヘッジ会計が適用される項目					
償却原価により測定するもの					
公法人および公共部門企業に対する貸付金	10,633,372	-	11,128,949	-	11,128,949
公正価値ヘッジ会計が適用される項目合計	10,633,372	-	11,128,949	-	11,128,949
償却原価により測定するもの					
現金および中央銀行における残高	7,776,888	7,776,888	-	-	7,776,888
信用機関に対する貸付金	789,496	181,088	608,408	-	789,496
公法人および公共部門企業に対する貸付金	23,124,500	-	24,641,859	-	24,641,859
債券	1,825,411	-	1,826,159	-	1,826,159
その他の資産	889,682	-	889,682	-	889,682
償却原価により測定するものの合計	34,405,977	7,957,976	27,966,108	-	35,924,084
金融資産合計	51,473,191	11,981,359	41,472,559	32,957	53,486,874

当会計年度中、公社は中央銀行に対する債権の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

金融負債（調整後）

2024年12月31日 (単位：千ユーロ)	公正価値				合計
	簿価	レベル1	レベル2	レベル3	
公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定するものとして指定されるもの					
信用機関に対する債務	79,315	-	79,315	-	79,315
公法人および公共部門企業に対する債務	1,334,136	-	1,293,774	40,363	1,334,136
発行債券	9,198,104	-	9,002,575	195,529	9,198,104
損益を通じて公正価値により測定するもの					
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約					
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	1,073,936	-	987,489	86,447	1,073,936
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	1,487,782	-	1,481,145	6,636	1,487,782
公正価値により測定するものの合計	13,173,273	-	12,844,298	328,974	13,173,273
公正価値ヘッジ会計が適用される項目					
償却原価により測定するもの					
信用機関に対する債務	88,243	-	88,175	-	88,175
公法人および公共部門企業に対する債務	1,129,737	-	1,141,199	-	1,141,199
発行債券	34,570,729	-	34,092,128	289,415	34,381,544
公正価値ヘッジ会計が適用される項目合計	35,788,709	-	35,321,502	289,415	35,610,917
償却原価により測定するもの					
信用機関に対する債務	716,137	-	716,137	-	716,137
発行債券	765,473	-	765,473	-	765,473
その他の負債	259,850	-	259,850	-	259,850
償却原価により測定するものの合計	1,741,459	-	1,741,459	-	1,741,459
金融負債合計	50,703,442	-	49,907,260	618,390	50,525,650

当会計年度中、公社はリース負債の表示を修正した。表示の変更に関する詳細情報は、「注記1. 重要な会計方針および前年度の公社財務書類に対する修正」に記載されている。

観察不可能なインプットの感応度分析

感応度分析は、その評価が観察不可能なインプットに依拠している金融商品の公正価値に対する、合理的に可能な仮定の影響を表している。金融商品の公正価値に対するレベル3の評価インプットの重要性を評価するため、公社は、金融商品の公正価値に対する重要性(重要性)の閾値を定義し、評価インプットに対する「合理的に代替しうる仮定」として評価されるストレス・レベルを予め定義している。さらに、重要性を評価するため、公社は、観察不可能なインプットの想定元本の公正価値に対する影響を比較するために、重要性の閾値を使用している。かかる影響が閾値を下回る場合、かかる金融商品はレベル2の金融商品に分類される。公正価値ヒエラルキーの分類の評価は、最も重要な評価インプットと想定されるインプットをモデルの複雑さと組み合わせて最初に評価することを意味する「ウォーターフォールの原則」を用いて行われる。かかる評価の結果、公社は、公正価値に対する観察不可能なインプットの影響が重要なレベル3の金融商品を特定した。

公社が使用する観察不可能なインプット

評価において、観察不可能なインプットは、関連する観察可能なインプットが入手不可能な限りにおいて使用される。

相関関係パラメータ

金融商品の公正価値が複数の観察不可能なインプットの影響を受けている場合、相関関係はこれらの異なる原商品の関係を表している。例えば、株式連動商品について、原商品が複数の株式に依拠している場合、相関関係は公正価値に大きな影響を与える。為替連動クロスカレンシー金利デリバティブについては、相関関係は各通貨の為替レート間に存在し、金融商品の公正価値に影響を与える。観察不可能なインプット間に高い相関関係がある場合、公正価値は増加する。観察不可能なインプット間の相関関係が低い場合、公正価値は減少する。公社は、相関関係が重要な観察不可能なインプットとなっている金融商品を保有しているが、それらは主に資金調達商品およびそのヘッジ商品である。

ボラティリティ（外挿または非流動的）

金融商品の公正価値が確率モデルに基づいている場合、通常、原商品のボラティリティがインプットとして求められる。公社は、その確率評価モデルとして、デュパイアのローカル・ボラティリティ・モデルを使用している。金利のボラティリティについては、アット・ザ・マネーのインプライド・ボラティリティを使用している。為替および株式の構成要素（株価指数および個別の株価の両方）については、異なる権利行使および満期の相場を含む完全なボラティリティ・サーフェスが使用されている。公社は、株式連動型の仕組商品の大半にインプライド・ボラティリティを使用している。一部の案件においては、流動的なボラティリティ・サーフェスは存在しない。このような場合には、通常、プロキシ・ボラティリティが代わりに使用される。ボラティリティを重要な観察不可能なインプットとして使用している金融商品の大半は、公社の資金調達商品およびそのヘッジ商品である。

配当利回り

株式連動商品の公正価値に影響を与える主な要因は、原商品である株式の配当利回りおよびボラティリティである。株式連動商品には、配当パラメータが公正価値に対するインプットとして求められる。株式の構成要素は、原商品である株式の価格がランダムウォークに従うものと仮定した場合、デュパイアのローカル・ボラティリティ・モデルを使用してモデル化される。比較期間において、公社は、資金調達ポートフォリオおよびそのヘッジ商品の中に、配当利回りが重要な観察不可能なインプットとなっている株式連動金融商品を保有していた。

金利（外挿または非流動的）

公社は、複合的な金利仕組商品の公正価値の決定に観察不可能なインプットを使用している。将来キャッシュ・フローおよびその公正価値は、ハル・ホワイトの確率モデルを用いて、先物相場および原商品の金利のボラティリティを使用して決定される。利益が複合的な金利仕組商品の価値に依拠する金融商品は、レベル3に分類される。外挿または非流動的な金利がインプットとして求められるこれらの金融商品の大半は、公社の資金調達商品およびそのヘッジ商品である。

レベル3に係る観察不可能なインプットの公正価値の変動は必ずしも独立したものではなく、観察不可能なインプットと観察可能なインプットとの間にはしばしば動的な関係が存在する。かかる関係は、特定の金融商品の公正価値にとり重要である場合には、価格決定モデルまたは評価技法により制御される。公社は、各金融商品の将来キャッシュ・フローの配分を作成するために確率モデルを使用している。将来キャッシュ・フローはその後、各金融商品の公正価値を得るために現在価値に割引かれる。公社で使用されている確率モデルは、ハル・ホワイト・モデルおよびデュパイアのボラティリティ・モデルである。

下表は、観察不可能なインプットにおける1つまたは複数の仮定の変更（合理的に代替しうる仮定）が、財務書類の日付現在の評価に及ぼしうる影響を表している。しかしながら、実際には、すべての観察不可能なインプットが、同時に、感応度分析に用いられる合理的に代替しうる仮定の極値に移行する可能性は低い。したがって、本注記において開示されている感応度分析の影響は、財務書類作成日の公正価値における実際の不確実性よりも大きい可能性がある。さらに、かかる開示は、金融商品の公正価値の将来の変動を予測または示唆するものではない。

公正価値の見積りは適切であり、公社の評価方針に基づいて適用されているが、異なる手法または仮定の使用により、公正価値の測定は異なる可能性がある。レベル3の公正価値の測定について、1つまたは複数の仮定の合理的に代替しうる仮定への変更は、以下の影響を及ぼす可能性がある。2025年12月31日現在、これらの仮定により、公正価値は6.4百万ユーロ（13.6百万ユーロ）増加または6.4百万ユーロ（13.4百万ユーロ）減少する可能性があった。

観察不可能なインプット・データの感応度分析

2025年12月31日

(単位：千ユーロ)

公法人および公共部門企業に対する

貸付金

	公正価値	評価技法	観察不可能な インプット	公正価値の プラス幅	公正価値の マイナス幅
貸付金	21,335	確率モデル	ボラティリティ： 外挿または非流動的	0	0

デリバティブ契約

株式連動デリバティブ	-	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	-	-
為替連動クロスカレンシーおよび 金利デリバティブ	-9,715	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	71	-67
			金利：外挿または非流動的	658	-576
その他の金利デリバティブ	-115,953	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	1	0
			金利：外挿または非流動的	2,485	-2,871
			金利：外挿または非流動的	525	-525

発行債券ならびに公法人および公共
部門企業に対する債務

株式連動負債	-	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	-	-
			配当利回り	-	-
為替連動負債	58,589	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	38	-32
			金利：外挿または非流動的	446	-577
その他の負債	294,163	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	0	0
			金利：外挿または非流動的	2,170	-1,775
			金利：外挿または非流動的	-	-

合計	248,420			6,393	-6,423
-----------	----------------	--	--	--------------	---------------

観察不可能なインプット・データの感応度分析

2024年12月31日

(単位：千ユーロ)

公法人および公共部門企業に対する

貸付金

	公正価値	評価技法	観察不可能な インプット	公正価値の プラス幅	公正価値の マイナス幅
貸付金	25,036	確率モデル	ボラティリティ： 外挿または非流動的	24	-19

デリバティブ契約

株式連動デリバティブ	-6,715	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	2	-7
			配当利回り	2	-1

為替連動クロスカレンシーおよび 金利デリバティブ	-836	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	116	-87
			金利：外挿または非流動的	703	-761

その他の金利デリバティブ	-78,268	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	0	0
			金利：外挿または非流動的	6,056	-6,097
			金利：外挿または非流動的	969	-969

発行債券ならびに公法人および公共

部門企業に対する債務

株式連動負債	9,373	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	2	0
			配当利回り	51	-34
				1	-1

為替連動負債	82,047	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	54	-44
			金利：外挿または非流動的	624	-608
			金利：外挿または非流動的	0	0

その他の負債	433,887	確率モデル	相関関係パラメータ ボラティリティ： 外挿または非流動的	1	-1
			金利：外挿または非流動的	4,969	-4,737
			金利：外挿または非流動的	21	-21

合計				13,619	-13,440
-----------	--	--	--	---------------	----------------

公正価値ヒエラルキーにおける振替え

会社は、最初の認識時および各報告期間末において、公正価値ヒエラルキーの分類に関して、その分類の妥当性および正確性を評価する。これは、レベル1、レベル2およびレベル3の金融商品の最初の分類、ならびにその後の公正価値ヒエラルキー内のレベル間での振替えの可能性を決定するためのものである。例えば、公正価値ヒエラルキー間の振替えは、従前に想定されていた観察されたインプットに観察不可能なインプットを用いた調整が必要となる場合に起こりうる。かかる手続きは、公正価値のレベル間の振替えについても同様である。かかるレベル間の振替えは、当該振替えを生じさせる事由が生じた四半期の終了時、または状況が変化した際に行われたものとみなされる。

2025年度中、「債券」の項目において、合計352,290千ユーロのレベル2からレベル1への振替えが行われた。2025年度中、レベル2からレベル3への振替えは行われなかった。

レベル3の振替え

2025年 1月1日	損益 計算書 における 実現損益	損益 計算書 における 未実現の 公正価値 の変動	公正価値 準備金を 通じた未 実現の公 正価値の 変動	債券発行 および 新規デリ バティブ 契約	満期を 迎えた 契約	決済	レベル3 からの 振替え	2025年 12月31日
2025年 (単位：千ユーロ)								
金融資産								
公正価値により測定するもの								
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの								
公法人および公共部門企業に対する貸付金	25,036	-	-3,701	-	-	-	-	21,335
グループ企業内の株式および出資持分	656	-	-	-	-	-	-	656
損益を通じて公正価値により測定するもの								
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	6,331	-14	-4,510	-	-	-1,312	14	509
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	934	-	-739	-	-	-	-195	0
金融資産合計	32,957	-14	-8,950	-	-	-1,312	14	22,500

レベル3の振替え

2025年 1月1日	損益 計算書 における 実現損益	損益 計算書 における 未実現の 公正価値 の変動	公正価値 準備金を 通じた未 実現の公 正価値の 変動	債券発行 および 新規デリ バティブ 契約	満期を 迎えた 契約	決済	レベル3 からの 振替え	2025年 12月31日	
2025年 (単位：千ユーロ)									
金融負債									
公正価値により測定するもの									
損益を通じて公正価値により測定 するものとして指定されるもの									
公法人および公共部門企業に対 する債務	40,363	-901	-6,704	1,149	-	-	901	-	34,808
発行債券	195,529	-3,374	-27,501	4,071	-	-23,400	3,374	-19,901	128,798
損益を通じて公正価値により測定 するもの									
損益を通じて公正価値により測 定されるデリバティブ契約	86,447	-1,075	29,234	-	-	-9,664	1,075	-12,321	93,695
ヘッジ会計が適用されるデリバ ティブ契約	6,636	3,765	29,317	-58	-	-	-3,765	-3,414	32,481
公正価値ヘッジ会計が適用される項 目									
償却原価により測定するもの									
発行債券	289,415	-9,642	-23,819	-	-	-	9,642	-76,450	189,147
金融負債合計	618,390	-11,226	528	5,162	-	-33,065	11,226	-112,086	478,929
レベル3の金融資産および金融負債 合計	651,347	-11,240	-8,423	5,162	-	-34,376	11,240	-112,086	501,429

2024年度中、「債券」の項目において、合計9,988千ユーロのレベル1からレベル2への振替えおよび31,470千ユーロのレベル2からレベル1への振替えが行われた。2024年度中、レベル2からレベル3の金融商品への振替えは行われなかった。

レベル3の振替え

2024年 1月1日	損益 計算書 における 実現損益	損益 計算書 における 未実現の 公正価値 の変動	公正価値 準備金を 通じた未 実現の公 正価値の 変動	債券発行 および 新規デリ バティブ 契約	満期を 迎えた 契約	決済	レベル3 からの 振替え	2024年 12月31日
2024年 (単位：千ユーロ)								
金融資産								
公正価値により測定するもの								
強制的に損益を通じて公正価値により測定するもの								
公法人および公共部門企業に対する貸付金	27,663	-	-2,627	-	-	-	-	25,036
グループ企業内の株式および出資持分	656	-	-	-	-	-	-	656
損益を通じて公正価値により測定するもの								
損益を通じて公正価値により測定されるデリバティブ契約	9,036	-202	-2,444	-	-	-261	202	6,331
ヘッジ会計が適用されるデリバティブ契約	-	680	706	-	228	-	-680	934
金融資産合計	37,355	478	-4,365	-	228	-261	-478	32,957

レベル3の振替え

2024年 1月1日	損益 計算書 における 実現損益	損益 計算書 における 未実現の 公正価値 の変動	公正価値 準備金を 通じた未 実現の公 正価値の 変動	債券発行 および 新規デリ バティブ 契約	満期を 迎えた 契約	決済	レベル3 からの 振替え	2024年 12月31日	
2024年 (単位：千ユーロ)									
金融負債									
公正価値により測定するもの									
損益を通じて公正価値により測定 するものとして指定されるもの									
公法人および公共部門企業に対 する債務	99,266	-901	1,611	-2,579	-	-	901	-57,935	40,363
発行債券	296,110	-3,997	-1,351	-9,594	-	-89,637	3,997	-	195,529
損益を通じて公正価値により測定 するもの									
損益を通じて公正価値により測 定されるデリバティブ契約	117,469	-6,811	-4,836	-	-	-18,480	6,811	-7,706	86,447
ヘッジ会計が適用されるデリバ ティブ契約	11,719	2,900	-6,357	309	1,703	-	-2,900	-738	6,636
公正価値ヘッジ会計が適用される項 目									
償却原価により測定するもの									
発行債券	187,193	-11,498	12,213	-	101,052	-	11,498	-11,042	289,415
金融負債合計	711,757	-20,305	1,279	-11,863	102,754	-108,116	20,305	-77,421	618,390
レベル3の金融資産および金融負債 合計	749,112	-19,827	-3,085	-11,863	102,982	-108,377	19,827	-77,421	651,347

注記31. 資本

	株式資本	準備金	投資の 公正価値 準備金	自己信用 リスク 再評価 準備金	ヘッジ・ コスト 準備金	非制限 資本投資 準備金	留保 利益	合計
2025年 (単位：千ユーロ)								
1月1日現在の簿価	43,008	277	3,340	169,999	45,714	40,743	373,330	676,411
(+)増加	-	-	7	-	-	-	73,118	73,126
(-)減少	-	-	-1,511	-62,135	-27,035	-	-72,659	-163,340
12月31日現在の簿価	43,008	277	1,837	107,864	18,679	40,743	373,790	586,197
2024年 (単位：千ユーロ)								
1月1日現在の簿価	43,008	277	2,052	60,238	21,821	40,743	365,611	533,750
(+)増加	-	-	1,288	109,762	23,892	-	73,737	208,679
(-)減少	-	-	-	-	-	-	-66,018	-66,018
12月31日現在の簿価	43,008	277	3,340	169,999	45,714	40,743	373,330	676,411

分配可能資金

(単位：千ユーロ)

	2025年12月31日	2024年12月31日
留保利益	300,672	299,593
当期純利益	73,118	73,737
合計	373,790	373,330

2025年12月31日現在、分配可能資金は合計373,789,862.97ユーロ(373,330,287.47ユーロ)であった。会社の2009年の株式発行により調達された資金は非制限資本投資準備金に計上されている。株式発行に基づき認識された非制限資本投資準備金は、利益分配が行われる場合、資本の返還とみなされるため、会社は非制限資本投資準備金を分配可能資金の項目に含めていない。CRR第4条に基づいても、非制限資本投資準備金は、分配禁止項目とみなされる。

注記32. 株式資本

会社の株式は、A株式およびB株式に分類されている。当該2種類の株式は、議決権および利益分配に関して同一の内容である。1株式に1議決権が付されている。株式は無額面株式である。株式の取得は、定款上の同意および買取請求に関する条項によって制限されている。2025年度末現在、商業登記簿に記録された会社の払込済株式資本は合計43,008千ユーロ（43,008千ユーロ）であった。株式総数は39,063,798株（39,063,798株）であり、これはA株式26,331,646株（26,331,646株）およびB株式12,732,152株（12,732,152株）に分けられる。

注記33. 上位株主

議決権および所有株式数ベースでの株主上位10位、会社における全株式およびその全議決権に対する比率、ならびに株主総数は以下のとおりである。

2025年12月31日	株式数	所有率
1. Keva	11,975,550	30.66%
2. フィンランド共和国	6,250,000	16.00%
3. ヘルシンキ市	4,066,525	10.41%
4. エスポー市	1,547,884	3.96%
5. VAV Asunnot Oy*	963,048	2.47%
6. タンペレ市	919,027	2.35%
7. オウル市	903,125	2.31%
8. トゥルク市	763,829	1.96%
9. クオピオ市	592,028	1.52%
10. ラハティ市	537,926	1.38%

* VAV Asunnot Oyは、ヴァンター市により完全所有されている。

株主総数は276（276）である。

本表中の株式数は、株主のグループ会社が所有する可能性のある株式を含まない。

担保および偶発債務に関する注記

注記34. 差入担保

差入担保は、財務書類の日付現在の簿価により表示されている。

「信用機関に対する貸付金」の項目には、デリバティブ契約のCSA契約（ISDA/クレジット・サポート・アネックス）に基づくデリバティブ契約のカウンターパーティーに対する差入現金担保および中央銀行における最低所要準備金が含まれる。デリバティブ契約に関連して中央清算機関に対して差入れられた現金担保は、「その他の資産」の項目に表示されている。「債券」の項目には、中央清算機関に対して担保差入された債券が含まれる。

公社は、中央銀行により承認された金融政策のカウンターパーティーであり、この目的のために、かかるカウンターパーティーとしての関連取引の発生の可能性に備え、中央銀行に対し貸付債権の担保差入が行われている。加えて、公社は、地方政府保証機構に対し、貸付債権の担保差入を行っている。担保差入された貸付金は、「公法人および公共部門企業に対する貸付金」の項目に表示されている。

地方政府保証機構法に定められるとおり、地方政府保証機構は、公社の資金調達に対し保証し、公社は地方政府保証機構の保証に対し担保差入を行っている。

自社の債務およびコミットメントのための差入担保

(単位：千ユーロ)	2025年 12月31日	2024年 12月31日
デリバティブ契約のカウンターパーティーに担保差入された信用機関に対する貸付金	1,577,058	608,408
中央銀行に担保差入された信用機関に対する貸付金	38,207	31,980
中央銀行に担保差入された公法人および公共部門企業に対する貸付金	4,538,521	4,814,713
地方政府保証機構に担保差入された公法人および公共部門企業に対する貸付金	14,553,681	13,705,743
中央清算機関に担保差入された債券(LCH Limited)	154,172	101,703
デリバティブ契約に関して中央清算機関に担保差入されたその他の資産(LCH Limited および Eurex Clearing AG)	803,833	889,682
合計	21,665,471	20,152,229

注記35. 年金債務

年金補償は外部の年金保険会社を通じて行われている。年金制度は確定拠出年金に分類されている。

注記36. オフバランスシート・コミットメント

(単位：千ユーロ)	2025年12月31日	2024年12月31日
クレジット・コミットメント	2,430,658	2,935,231
合計	2,430,658	2,935,231

従業員および経営陣に関する注記

注記37. 従業員

(単位：人)	2025年		2024年	
	平均	年度末	平均	年度末
常勤正社員	172	173	168	168
非常勤正社員	2	3	1	1
期間契約社員	11	9	12	9
合計	185	185	181	178

経営陣に対する従業員給付

最高経営責任者、最高経営責任者代理およびその他の経営陣（EMT）に対して支払われた給与および報酬（源泉徴収税対象）は下記のとおりである。

給与および報酬

(単位：千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
社長兼最高経営責任者	-442	-454
最高経営責任者代理	-279	-258
その他の経営陣合計	-1,439	-1,604
合計	-2,160	-2,316

会社は、2017年12月21日より前に経営陣の構成員（最高経営責任者および最高経営責任者代理を含む。）に選定された経営陣に対し、拠出型団体年金保険を提供している。当該構成員は、63歳に達した後、当該保険から年金を受領する権利を有する。

会社は、最高経営責任者、最高経営責任者代理およびその他の経営陣について、下記の法定年金拠出金を支払った。

法定年金拠出金

(単位：千ユーロ)	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
社長兼最高経営責任者	-75	-77
最高経営責任者代理	-48	-43
その他の経営陣合計	-245	-270
合計	-368	-390

取締役の報酬

2025年から2026年の任期中、公社の取締役には、年次株主総会決議に基づき、年間報酬および会議毎の報酬が支払われる。取締役会会長に対する年間報酬は51,000ユーロ、取締役会副会長に対する年間報酬は33,000ユーロ、委員会委員長に対する年間報酬は36,000ユーロ、またその他の取締役に対する年間報酬は28,000ユーロである。取締役会および委員会の会議毎の報酬は、取締役会会長および委員会委員長についてはそれぞれ950ユーロであり、その他の構成員についてはそれぞれ600ユーロである。さらに、監督当局により要求される会議についても会議報酬が支払われる。これらの報酬は、2025年3月25日より適用されている。

2024年から2025年の任期中、公社の取締役には、年次株主総会決議に基づき、年間報酬および会議毎の報酬が支払われた。取締役会会長に対する年間報酬は45,000ユーロ、取締役会副会長に対する年間報酬は29,000ユーロ、委員会委員長に対する年間報酬は31,000ユーロ、またその他の取締役に対する年間報酬は25,000ユーロであった。取締役会および委員会の会議毎の報酬は、取締役会会長および委員会委員長についてはそれぞれ950ユーロであり、その他の取締役についてはそれぞれ600ユーロであった。さらに、監督当局により要求される会議についても会議報酬が支払われた。

給与および報酬

取締役会メンバー

(単位：千ユーロ)

	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
カリ・ラウッカネン(会長)	-74	-65
リーサ・ハルユラ(2025年3月25日就任)	-31	-
マーリア・ケットゥネン(旧姓 エリクソン)(副会長)	-48	-43
マルック・コポネン(2025年3月25日退任)	-11	-47
ユホ・マルムベルク(2025年3月25日就任)	-31	-
トゥオモ・マキネン	-37	-38
ヘンリク・ライニオ(2025年3月25日就任)	-32	-
ミンナ・スメドステン(2024年5月17日退任)	-	-14
デニス・ストランデル(2025年3月25日退任)	-9	-37
エリナ・ストラハルマン	-47	-23
レーナ・ヴァイニオマキ	-53	-49
アルト・ヴォヨライネン	-39	-38
合計	-411	-354

利害関係人取引

注記38. 利害関係人に対する貸付金およびその他の金融債権

公社は、信用機関法第15章第13条(2)に規定される利害関係人に対する貸付金もしくは金融債権またはその他の債権を有していない。

他の企業に対する持分

注記39. 他の企業に対する持分

	2025年		2024年	
	株式保有割合 (%)	簿価	株式保有割合 (%)	簿価
(単位：千ユーロ)				
子会社				
Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oy	100.0	656	100.0	656
合計	100.0	656	100.0	656

子会社であるフィナンシャル・アドバイザー・サービス・インスピラ・リミテッドのKuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oy への社名変更は、2025年初頭に登記された。Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oyは公社の完全所有子会社である。当該報告期間中、グループの構成または株主構成に変更は生じなかった。

その他の注記

注記40. 監査法人に支払われた監査報酬およびその他の報酬

	2025年1月 - 12月	2024年1月 - 12月
(単位：千ユーロ)		
プライスウォーターハウスクーパースOy		
監査報酬	-444	-363
監査法第1章第1条第1項第2号に記載される業務	-10	-
税務アドバイス	-	-10
その他のサービス	-281	-230
KPMG Oy Ab		
監査報酬	-	-214
監査法第1章第1条第1項第2号に記載される業務	-	-7
税務アドバイス	-	-8
その他のサービス	-	-179
合計	-735	-1,011

上記金額は付加価値税を含まない。

監査法人であるKPMG Oy Abは、2024年5月17日に開催された年次株主総会まで公社の会計監査人を務めた。

[前へ](#) [次へ](#)

(ii)フィンランド地方政府保証機構

フィンランド地方政府保証機構の要約財務情報

以下は、フィンランド地方政府保証機構の、2025年12月31日、2024年12月31日および2023年12月31日現在ならびに各日に終了した年度に係る財務情報の要約であり、かかる情報は、適用ある場合、フィンランドの一般に公正妥当と認められている会計原則に基づき作成された同機構の監査済み財務書類から抜粋したものである。

損益計算書情報

(単位：千ユーロ)

	12月31日に終了した年度		
	2025年	2024年	2023年
通常の事業活動			
収入			
保証料およびその他の収入	15,635.8	14,416.1	13,426.8
費用			
人件費	(1,075.9)	(868.1)	(911.0)
減価償却費および減損	(53.4)	(53.4)	0.0
その他の費用	(2,469.2)	(2,245.3)	(2,046.3)
通常の事業活動からの利益	12,037.3	11,249.3	10,469.5
投資活動			
収入	874.7	600.6	448.1
費用	(88.5)	(10.4)	(137.0)
未実現の公正価値の変動控除前の 投資活動からの利益	786.2	590.2	311.1
未実現の公正価値の変動	2,132.7	3,306.7	1,604.4
投資活動からの利益	2,918.9	3,896.9	1,915.5
利益処分前利益	14,956.2	15,146.1	12,385.0
利益処分			
基金への振替え	(12,823.5)	(11,839.4)	(10,780.7)
公正価値準備金への振替え	(2,132.7)	(3,306.7)	(1,604.4)
当期利益	0.0	0.0	0.0

貸借対照表情報

(単位：千ユーロ)

	12月31日現在		
	2025年	2024年	2023年
資産			
固定資産			
有形資産および無形資産	340.8	394.2	239.7
その他株式および類似の出資持分	2,149.7	2,871.3	2,871.3
投資			
その他の投資			
株式および類似の出資持分	47,090.2	29,056.8	15,164.5
譲渡性預金および譲渡性貯金	2.8	254.5	534.7
債券	12,294.9	15,271.9	13,924.0
流動資産			
債権			
未収債権	3,905.6	3,612.6	3,450.6
その他の債権	0.0	0.0	40.5
未収収益	485.2	341.2	87.1
現金および銀行預金	570.3	87.4	404.3
資産合計	66,839.6	51,889.8	36,716.7
資本および負債			
資本			
基金	57,162.9	44,339.4	32,499.9
公正価値準備金	9,481.6	7,348.9	4,042.3
負債			
流動負債			
買掛金	18.2	44.7	56.9
その他の負債	40.9	31.0	38.0
未払費用および前受収益	136.0	125.8	79.7
資本および負債合計	66,839.6	51,889.8	36,716.7

[前へ](#)

(6) 【その他】

ロシアのウクライナ侵攻および中東情勢による影響については、後記「(7) 発行者の属する国等の概況」も参照のこと。

本書に記載の事項を除き、2026年1月1日以降、重大な変更はない。

(7) 【発行者の属する国等の概況】

1. 位置、面積、地形、人口

フィンランドは、西はスウェーデン王国およびボスニア湾、北はノルウェー王国、東はロシア連邦、南はフィンランド湾に接する北欧の国家である。

フィンランドの総面積は約338,145平方キロメートルで、そのうちの約65%が森林に覆われており、農耕地は国土の約8%、また湖水が国土の約9%を占めている。残りは住宅地および産業用地を含む非耕作地となっている。

フィンランドの人口は、約5.7百万人で、近年年間約0.3%の割合で増加している。フィンランドの人口密度は、1平方キロメートル当たり17人で、ヨーロッパでは最も人口密度の低い国の1つとなっている。主要都市は、人口約700千人を有する首都ヘルシンキをはじめ、同約260千人のタンペレ、同約220千人のオウル、同約210千人のトゥルク、ヘルシンキの近くに位置する人口330千人のエスポーおよび同250千人のヴァンターである。人口の約73%が都市部に住んでおり、田園から都市への人口移動が見られる。2つの公用語は、人口の約85%を占める国民の第一言語であるフィンランド語と、約5%を占める国民の第一言語であるスウェーデン語である。

2. 政治、外交

2.1 国家組織および政党

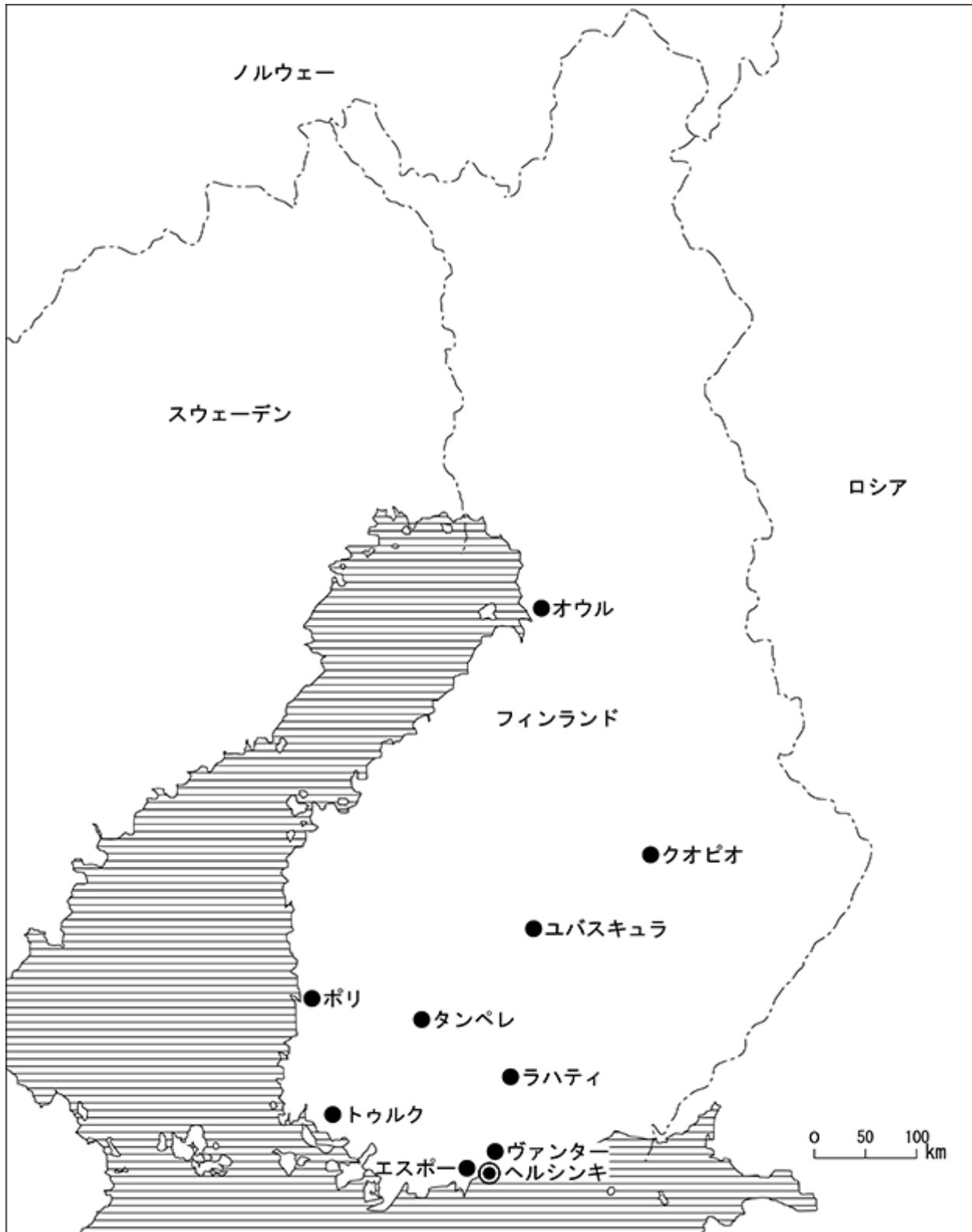
フィンランドは、1919年に採択された憲法により当初確立された共和政体を有する。2000年3月に新しい憲法（以下「憲法」という。）が施行されたが、「フィンランドの国家主権は国民に存し、国会がこれを代表する。」という憲法の基本原則は、旧憲法と同じである。また憲法は、すべての国民の基本的権利として、平等権、個人の自由および財産の所有権、移転、宗教、言論および集会の自由等を定めている。

立法権は、国会に属する。国会は一院制で、総選挙により4年の任期で選出される200名の議員により構成される。18歳以上の国民は、普通選挙権を有する。共和国大統領は、理由を付した首相からの提案に応じ、国会における党派の意見を聞いた後、臨時国会議員選挙の実施を指示することができる。前回の総選挙は、2023年4月に行われた。直近およびそれに先立つ過去4回の総選挙による国会の構成は、次のとおりである。

政党（議席数）	2007年	2011年	2015年	2019年	2023年
フィンランド社会民主党	45	42	34	40	43
フィン人党	5	39	38	39	46
国民連合党	50	44	37	38	48
フィンランド中央党	51	35	49	31	23
緑の党	15	10	15	20	13
左翼同盟	17	14	12	16	11
スウェーデン人民党	9	9	9	9	9
フィンランドキリスト教民主同盟	7	6	5	5	5
その他	1	1	1	2	2
合計	200	200	200	200	200

出所：フィンランド統計局

フィンランド 全図



行政権は、共和国大統領および内閣によって行使される。内閣の構成員は、国会の信任を得て選任される。大統領は、直接国民投票によって選出され、6年の任期を最長2期まで継続して在任できる。大統領は、軍隊の最高司令官であり、フィンランドの外交政策は、大統領が政府と協力して遂行されるが、開戦および講和の決定ならびに一定の国際条約の締結は、国会の承認を要するものとされている。

国会で可決された法案は、承認を得るために共和国大統領に提出される。大統領は、法案の提出後3ヶ月以内に承認決定を行う。大統領が法案を承認しない場合、当該法案は、再度国会で審議される。国会が当該法案を重大な変更なく再可決した場合には、当該法案は、承認を経ることなく施行される。

大統領はまた、いくつかの行政事項に関する政令を発布する権限を有するが、国会で可決された法律を修正する権限はない。憲法に従い、共和国大統領は、政府によって出された提議に基づいて政府での決定を行う。大統領がかかる提議に従った決定を行わない場合、当該議題事項は、再検討のために政府に差戻される。その後、決定のための政府の新しい提議に基づいて、政府が当該提議を提出するか取下げるかの決定が行われる。2024年2月、アレクサンデル・ストゥップ氏がこの先6年間の任期で共和国大統領に選出された。

内閣は、首相および通常16名から19名のその他の國務大臣によって組織されている。各大臣は、大統領によって指名され、常に国会の信任を得ていなければならない。ペッテリ・オルポ氏を首相とする内閣は、国会議員選挙後、2023年6月20日に組閣された。サンナ・マリネ前首相は、2023年4月6日、共和国大統領に政府の辞職要請を提出した。共和国大統領は辞表を受理し、新政府が任命されるまでの間、暫定政府として継続するよう政府に要請した。新政権組閣のプロセスは、国会の組織および国会の開会後に始まる。選挙で最多議席を獲得した政党の代表が、新政権組閣に係る事前討論の主導者について合意するために、各政党の党首を会議に招集する。

フィンランドの司法組織は、民事・刑事訴訟を取扱う一般・特別裁判所および行政訴訟を取扱う一般・特別裁判所に分けられる。多くの場合、三審制がとられている。民事・刑事訴訟を取扱う一般裁判所は、地方裁判所、6つの控訴裁判所および最高裁判所である。行政裁判所および最高行政裁判所は、一般行政裁判所である。

2025年初めより、フィンランドの地方自治体は合計308となっており、そのうち108が市であり、地域において選出された地方議会および地方行政委員会が、これらの地方自治体を治めている。2025年に行われた直近の地方選挙の結果では、投票数は、以下の表のと通りの分布であった。

政党	投票数	%
フィンランド社会民主党	557,768	23.1
国民連合党	529,542	21.9
フィンランド中央党	396,630	16.4
緑の党	254,172	10.5
左翼同盟	224,005	9.3
フィン人党	184,616	7.6
スウェーデン人民党	112,922	4.7
フィンランドキリスト教民主同盟	86,428	3.6
その他	48,294	2.0
その他の政党	24,966	0.9
合計	2,419,343	100.0
投票率 54.3%		

出所：フィンランド統計局、選挙統計

2.2 2025年の行政区選挙

2025年4月、福祉サービス行政区毎の行政区議会を選出するため、フィンランド初の行政区選挙が行われた。2023年まで、地方自治体が医療、社会保障および救援サービスの組織について責任を負っていたが、今後、かかる責任は福祉サービス行政区が担う予定である。福祉サービス行政区は自治権を有し、各行政区の最高意思決定権は行政区議会がこれを行使する。

ヘルシンキは福祉サービス行政区を組織せず、また、いかなる行政区にも属さないため、ヘルシンキの住民は行政区選挙において投票を行わない。ヘルシンキ市は、引き続きヘルシンキにおける医療、社会保障および救援サービスの組織について責任を負う。もう1つの例外はオーランドであり、医療および社会保障サービス改革の影響を受けない。

政党	投票数	%
フィンランド社会民主党	444,404	22.5
国民連合党	403,704	20.5
フィンランド中央党	381,288	19.3
左翼同盟	179,071	9.1
緑の党	178,831	9.1
フィン人党	153,176	7.8
スウェーデン人民党	98,097	5.0
フィンランドキリスト教民主同盟	94,805	4.8
ムーブメント・ナウ	10,173	0.5
自由連合 (VL)	7,960	0.4
その他の政党	9,268	0.4
選挙区連合	11,092	0.6
合計	1,859,526	100.0
投票率 51.7%		

出所：フィンランド統計局、選挙統計

2.3 外交政策

(i) 欧州統合

冷戦終結により、フィンランドは、ヨーロッパにおける地位を強固なものとし、継続する欧州統合において重要な役割を果たしている。フィンランドは、1995年の初めにEUに参加し、1999年の初めに経済通貨同盟 (EMU) の第三段階に参加した。

EUへの参加以来、EUの経済力、政治力および安全保障力から恩恵を受けるため、フィンランド政府は、継続して、フィンランドをヨーロッパの主要国とすることを政策としてきた。EUのメンバーとして、フィンランドは、世界で最も重要な経済・貿易勢力の1つのうちの一部となった。同時に、フィンランドは、EUが貿易その他の分野において第三国との間で結んだ広範な協定網を利用することができる。これらすべてが、輸出志向であるフィンランド経済にとって好ましい状況および世界経済における高度な統合を生みだし、かつ維持する上で重要な役割を果たしている。

フィンランド経済におけるフィンランドのEU参加の具体的効果には、外国投資の増加、継続的な農業の構造調整ならびに農業、雇用および地域開発に対するEU資金による援助が含まれている。政治レベルでは、フィンランドは、EU北部地域のコンセプトを含む独自のイニシアチブをとっている、EUの積極的なメンバーである。このコンセプトは、EUの政策において、EU北部地域およびその隣接地域の潜在的経済力および政治的重要性を發揮することを目的としている。北部地域は現在、EUにおける具体的な活動および政策決定の双方においてますます重要な役割を果たしている。1999年にフィンランドは、初めてEUの議長を成功裡に務めた。

外交政策において、フィンランドはEUのメンバーとして、ヨーロッパおよび世界の問題に関して重要かつより一層増大する影響力を持つ共同体の一員である。フィンランドは現在、EUの共通外交・安全保障政策ならびにEUの発展的安全保障防衛政策の形成に本格的に参加している。フィンランドの外交および安全保障政策は、安全保障の包括的な概念の広がりに従って、地域、ヨーロッパおよび世界における安全保障を強化することを目指している。人権、民主主義および法の支配の推進は、フィンランドが外交を行う上で不可欠な要素である。

(ii) フィンランドが加盟している国際機関

フィンランドは、1955年以来、国際連合のメンバーである。フィンランドは、EUのほか、欧州投資銀行（EIB）および欧州投資基金（EIF）のメンバーである。さらに、フィンランドは、経済協力開発機構（OECD）、国際通貨基金（IMF）および国際復興開発銀行（IBRD）のメンバーであり、世界貿易機構（WTO）の参加国である。フィンランドはまた、欧州復興開発銀行（EBRD）、アフリカ開発銀行、アフリカ開発基金、アジア開発銀行、アジア開発基金および米州開発銀行のメンバーでもある。フィンランドはまた、2023年4月現在、北大西洋条約機構（NATO）のメンバーでもある。

フィンランドは、デンマーク、アイスランド、ノルウェーおよびスウェーデンとともに、北欧評議会のメンバーである。経済協力を強化するために、フィンランドと他の北欧評議会加盟国は、1976年に北欧投資銀行を設立した。同行はヘルシンキに本部を置き、北欧内外で北欧共通の利益となるプロジェクトに資金を提供している。1989年以降、フィンランドは欧州評議会のメンバーである。

(iii) フィンランドが加盟している非金融国際機関

フィンランドが加盟している主要な非金融国際機関およびその加盟年は、次のとおりである。

<u>組 織</u>	<u>加盟した年</u>
国際連合	1955年
国際連合諸機関	
国際労働機関	1921年
国連食糧農業機関	1948年
国連教育科学文化機関	1956年
世界保健機関	1947年
世界気象機関	1949年
万国郵便連合	1918年
国際電気通信連合	1920年
国際海事機関	1982年
国際原子力機関	1958年
その他の国際機関	
国際海洋探査委員会	1902年
国際電気通信衛星機構	1971年
国際自然保護連合	1967年
政府間海洋学委員会	1960年
欧州評議会	1989年
欧州連合	1995年
北大西洋条約機構	2023年

3. 経済

3.1 最近の経済動向の概要(注1)

(i) 国際経済

世界経済の成長は比較的堅調であったが、中東危機により見通しは一変した。特にホルムズ海峡の封鎖は、エネルギー市場に甚大な混乱をもたらし、金利およびインフレ期待を高め、世界的な不確実性を増大させた。もしこの危機が短期間にとどまれば、世界経済への影響は限定的なものとなるであろう。しかしながら、危機が長期化し、その結果として影響が長期的かつ甚大なものとなる可能性も排除できない。基本見通しでは、世界経済の成長率は、昨年の3.4%から当年は2.8%に減速し、2027年には3.4%に回復する見込みである。

中東危機により引き起こされたエネルギーショックに対し、金融市場は強い反応を示している。原油価格の変動に伴い、株価および金利は大きく変動している。特に国債の利回りは、インフレ期待の高まりを反映して急上昇している。多くの地域で金融引き締め策が始まると予想される。為替市場では、安全通貨としてのドルの地位を反映した米ドル為替レートの上昇が注目される。米国における非上場企業の資金調達の持続可能性に関する不確実性は、新たな懸念材料となっている。

商品市場では、原油および天然ガスの価格上昇が主な焦点となっている。原油および天然ガスの先物は急騰したものの下落傾向にあり、これは危機収束への期待感の存在を示している。しかしながら、ペルシャ湾岸諸国のエネルギー・インフラが大規模な被害を受けた場合、中東危機はより長期的な影響を及ぼす可能性がある。工業用原材料価格は、危機発生前から上昇傾向にあった。ホルムズ海峡の封鎖により、世界の肥料貿易は混乱しており、このことは世界の農業に深刻な影響を及ぼす可能性がある。さらに、半導体製造および製薬産業において必要なヘリウムの世界貿易も、この封鎖の影響を受けている。

2025年末現在、世界の財貨貿易は減少しており、当年の見通しも低調である。特にユーロ圏の輸入は、世界的な政治情勢の影響により伸び悩んでいる。米国では、不安定な通商政策が財貨貿易の鈍化を招いている。新興経済国の貿易は、主に中国に牽引され、堅調に推移している。財貨貿易の伸び率は、2025年には0.5%に鈍化するが、2026年には2.7%に回復する見込みである。

主に人工知能およびその他のデジタルサービス関連の貿易に支えられ、世界のサービス貿易の見通しは年初には良好であった。しかしながら、海上輸送および旅行は、中東危機により深刻な打撃を受けている。当年にはサービス貿易は4.1%成長する見込みであるが、緊迫した地政学的状況下での消費者の慎重な姿勢を反映し、来年の成長率は3.6%に鈍化する見込みである。

(注1) 出所：フィンランド財務省。その他の参照先は個別に記載。

(ii) フィンランド経済の要約

財務省のベースライン予測では、中東危機は比較的短期間で収束し、ペルシャ湾域外へ実質的に波及することなく、危機が収束すれば経済は急速に回復し始めることを前提としている。この前提は、金融市場および原材料市場の価格に反映されている。これらの価格動向からは、石油および天然ガス価格の実際の値上がり以外の商品、財貨およびサービスの価格に転嫁されることはなく、家計および企業のインフレ期待が欧州中央銀行の物価安定目標から大きく乖離することもなく、価格上昇が賃上げ要求につながることもないということが示唆されている。市場は、欧州中央銀行が講じる金融引き締め策は緩やかなものにとどまると予想している。

予測では、こうした展開が想定される場合、今年の経済成長率は0.6%となり、2027年から2028年にかけては1.7%まで上昇すると考えられる。経済政策評議会は、2026年4月10日付で、このマクロ経済予測を確認書において承認した。

ベースラインとは別に、より厳しい展開を想定する代替シナリオも作成された。かかる代替シナリオでは、危機が長期化し、石油および天然ガスの価格がより大幅に上昇し、その上昇が他の物価にも転嫁され、その結

果、欧州中央銀行はベースラインで示されているよりもわずかに高い水準で金利を上げることが想定される。この代替シナリオは、特に悲観的であるわけでも、非現実的であるわけでもない。ただし、この代替シナリオの下では、今年の経済成長率はゼロとなるであろう。実際の経済動向は、ベースライン・シナリオとこの代替シナリオの間あたりに落ち着く可能性も十分にある。

不確実性が続けば、家計および企業の将来における経済状況への見通しならびに将来に対する全般的な信頼感が弱まる恐れがある。特に不確実性が長期化した場合、中東危機は、特にここ数年におけるフィンランドの経済回復を遅らせてきた抑制要因をさらに強めることになりかねない。

以前に比べ上昇した金利は、今後もフィンランドの家計および企業の負担となり、金利が再び上昇する恐れもある。家計は物価の再高騰に直面し、物価上昇の加速および購買力の低下に対する懸念が強まると予想される。家計は住宅価格の下落が続くことを懸念し、資産価値の減少を補うために貯蓄に向かうようになるであろう。一般政府財政の悪化が深刻化するにつれ、家計は先を見据えて、将来支払期日が到来する出費に備え、積極的に貯蓄を行うことが見込まれる。

こうした抑制的な状態は、たとえ危機が徐々に収束したとしても、景気回復を遅らせるリスクとなり得る。一方で、国民は明るい展開を切望している。危機が早期に解決された場合、輸出市場だけでなく、投資、消費および雇用の需要も、予測以上に急速に回復する可能性がある。

経済の悪化は、一般政府財政を悪化させ、赤字を拡大させ、一般政府債務を加速化させる。予測では、一般政府の赤字は対GDP比で約4.5%にとどまり、中央政府と地方自治体を合わせた累積債務赤字は、この10年間で5.5%となる見込みである。一般政府債務は、2030年には対GDP比で99%に達する見通しである。

一般政府の赤字が長引いているのは、特に防衛、介護および金利等に係る公的支出が急速に増加しているためであり、中東危機による物価および費用の上昇によって、その支出はさらに増加している。

財務省の予測によると、2027年および2028年には、一般政府財政における純支出は、過剰財政赤字手続きにおいてフィンランドに対して設定された純支出の推移の許容範囲を上回るペースで増加する見込みである。

本予測における純支出の増加見通しが的中した場合、2027年にフィンランドについて過剰財政赤字手続きにおいて発出された勧告への違反が認定されるリスクがある。フィンランドは2028年までに過剰財政赤字を是正しなくてはならないが、本予測によればこれは実現されない見通しである。過剰財政赤字の是正期限の延長を得るためには、純支出が規定どおりに推移することが求められる。2027年および2028年に純支出が本予測どおりに増加した場合、フィンランドは期限延長を認められないリスクが極めて高い。

こうした見通しは、次期国会に対して、過剰財政赤字手続きからの脱却に向けた取組みおよび財政政策に関して国会作業部会が暫定的に設定した、2031年における中央政府と地方自治体の合計財政収支の対GDP比率に関する目標の達成に向けて、大きな要求を提示している。

下表は、今後数年間の主要な予測数値と過去のデータを組み合わせたものである。

	2024年	2023年	2024年	2025年	2026年(*)	2027年(*)	2028年(*)
	(十億ユーロ)	変動率(%)					
国内総生産(時価)	276	-1.3	0.4	0.2	0.6	1.7	1.7
輸入	115	-6.8	-0.8	1.7	3.3	2.7	2.7
総供給	391	-3.0	0.0	0.6	1.4	2.0	2.0
輸出	116	-1.4	1.8	3.4	0.5	2.4	2.5
消費	213	1.2	0.5	-0.2	0.2	1.0	1.3
個人	141	-0.3	-0.2	-0.2	0.7	1.4	1.6
公共	72	4.2	2.0	-0.2	-0.8	0.2	0.7
投資(固定投資)	61	-7.1	-5.0	0.8	7.3	4.5	3.6
民間	49	-7.8	-8.2	0.4	2.3	7.0	4.6
公共	12	-4.0	10.2	2.4	27.1	-3.2	0.2
総需要	390	-1.0	0.4	0.8	1.4	2.0	2.0
国内需要	275	-3.9	-0.1	-0.3	1.8	1.8	1.8
		2023年	2024年	2025年	2026年(*)	2027年(*)	2028年(*)
国内総生産(十億ユーロ)		273	276	281	290	300	313
サービス(変動率)(%)		0.6	-0.1	-0.2	0.5	1.2	1.3
産業(変動率)(%)		1.6	3.8	1.6	1.8	2.4	2.4
労働生産性(変動率)(%)		-0.3	1.2	1.4	0.9	1.0	1.1
雇用労働力(変動率)(%)		0.3	-1.0	-0.5	-0.1	0.9	0.7
就業率(20歳から64歳)(%)		77.9	76.7	76.0	75.6	76.1	76.4
失業率(%)		7.2	8.4	9.7	9.8	9.4	9.0
消費者物価指数(変動率)(%)		6.2	1.6	0.3	2.0	1.4	1.9
賃金・給与所得指数(変動率)(%)		4.2	3.4	3.0	3.6	3.2	3.4
経常収支(十億ユーロ)		-2.2	-1.2	3.5	-0.9	-0.8	-0.9
経常収支(対GDP比率)(%)		-0.8	-0.4	1.3	-0.3	-0.3	-0.3
短期金利(3ヶ月物Euribor)(%)		3.4	3.6	2.2	2.1	2.1	2.1
長期金利(10年物国債)(%)		3.0	2.9	3.0	3.2**	3.3**	3.4**
一般政府支出(対GDP比率)(%)		55.9	57.7	57.5	58.4	57.5	57.0
税収比率(対GDP比率)(%)		42.7	42.3	42.6	42.8	42.2	42.0
一般政府純貸出(対GDP比率)(%)		-2.9	-4.4	-3.4	-4.6	-4.6	-4.6
中央政府純貸出(対GDP比率)(%)		-3.3	-3.7	-3.9	-5.2	-4.7	-5.2
一般政府債務総額(対GDP比率)(%)		77.1	82.4	88.5	91.2	92.8	94.7
中央政府債務(対GDP比率)(%)		57.2	61.4	66.9	69.4	71.2	73.5

(注)(*) 予測計数、(**)フィンランド地方金融公社のベースライン予測

出所： フィンランド財務省、フィンランド地方金融公社

(iii) 短期的見通し（2026年から2028年）

中東危機により、フィンランドの経済回復は遅れるものと予想される。中東危機が深刻化するまでは、世界経済は予想以上に力強い成長を示していた。フィンランド経済も2025年の最後の数ヶ月間は成長軌道に乗っており、2026年も緩やかな経済回復が続くと見込まれていた。しかしながら、石油価格の上昇により、経済成長は大幅に鈍化すると予想される。2026年のGDP成長率はわずか0.6%にとどまる見込みである。経済生産は潜在水準を下回るが、その後の石油価格の低下が相まって、予測期間の終盤にかけて経済成長を支えると予想される。GDP成長率は、2027年および2028年には1.7%に加速する見込みである。

本予測では、中東危機は短期間で収束し、拡大せず、商品価格に大きな波及効果をもたらさず、インフレ期待を著しく高めることもなく、ユーロ圏における大幅な財政引き締めにもつながらないことを前提としている。本予測には、より厳しい見通しを示す代替シナリオも併せて提示されており、そこでは石油価格がさらに30%上昇した場合、今年の経済成長は停滞すると想定されている。

中東危機により、石油価格は大幅に上昇した。本予測における将来の価格に基づけば、2026年の平均石油価格は2025年に比べて30%近く上昇する見込みである。しかしながら、この上昇の後には急激な下落が続き、2027年には石油価格は低下するものの、依然として2025年の水準を上回る見通しである。

石油価格の上昇は、フィンランドおよび世界全体の経済成長を鈍化させ、中東危機は世界貿易にも直接的な悪影響を及ぼすと予想される。輸出市場の成長鈍化も、今年のフィンランドの輸出に悪影響を与えるものと予想される。来年、輸出は市場と同じペースで回復するものの、予測期間中、純輸出が経済成長に与える影響はマイナスにとどまる見込みである。これは、主に投資によって押し上げられる輸入が、輸出よりも速いペースで増加するためである。下表は、最近4年間のGDPの変動を表している。

国内総生産の推移

	2022年	2023年	2024年	2025年(*)
国内総生産（時価） （百万ユーロ、現在価格に基づく）	266,135	273,005	275,990	280,570
国内総生産 （百万ユーロ、参照年度2015年の価格に基づく）	205,915	203,259	204,021	204,375
価値の推移（%）	7.0	2.6	1.1	1.7
総額の推移（%）	0.8	-1.3	0.4	0.2
価格の推移（%）	6.2	3.9	0.7	1.5
1人当たりの国内総生産（ユーロ、現在価格に基づく）	47,893	48,948	49,101	49,658

(注)(*) 暫定計数

出所：2025年国民経済計算、フィンランド統計局

(iv) 経済見通しの不確実性

本予測は、特に短期的には、極めて高い不確実性を伴う。中東危機が悪化した場合、石油、ガス、プラスチックその他の原材料の価格がさらに上昇する可能性があり、最悪の場合、物価および賃金の上昇スパイラルが起こる可能性がある。これらはすべて、経済成長の急激な減速を引き起こす可能性がある。一方で、情勢が急速に沈静化すれば、エネルギー価格は低下し、成長を支えることにもなり得る。したがって、石油価格は、インフレおよび経済見通しを左右する重要な要因である。さらに、ロシアによるウクライナ侵攻、米国の関税政策および人工知能への投資に起因する世界経済のリスクは消滅していない。

国内需要に基づく経済成長は、上振れリスクおよび下振れリスクの両方を伴う。家計の所得および貯蓄が消費を押し上げる可能性はあるが、不確実性および雇用情勢の悪化が貯蓄を促進し、消費を鈍化させる可能性もある。投資の見通しは明るいものの、予定されているプロジェクトのうち、実際にどれだけのものがいつ実施されるかは依然として不透明である。

中東危機が長期化した場合、物価上昇が公共部門のコストに転嫁され、収入基盤が蝕まれるため、フィンランドの一般政府財政が予測以上に弱体化することは避けられないであろう。さらに、金融市場において株式および国債の評価額が大きく変動し、リスク全般の再評価および価格設定が行われた場合、（一般政府の一部である）雇用年金基金の資産および財産所得の価値が打撃を受けることになるであろう。この場合、一般政府の収入の伸びは予測を下回る可能性がある。財産支出および社会保障支出も、大きな下振れリスクを伴う。

(v) 中期的見通し（2029年から2030年）

中期的には、フィンランド経済は緩やかな成長が見込まれている。2029年および2030年のGDP成長率は、それぞれ年間1.5%および1.3%となる見込みである。成長は、グリーン・トランジションに必要な投資に後押しされた民間投資の堅調な展開によって支えられると予想される。また、GDP成長率は、特に2029年には、公共防衛費の増加によっても支えられる見込みである。

就業率（15歳から64歳までの年齢層）は、2029年には72.3%、2030年には72.8%に上昇すると予想される。雇用の推移は、景気循環および政府の構造政策措置の両方の影響を受ける。一方で、失業率は緩やかに低下すると予測されており、失業率が8.2%になると予測される2030年には、失業率ギャップは解消する見込みである。消費者物価の上昇率は、早ければ2029年には欧州中央銀行が設定した2%のインフレ目標に達し、2030年もその水準を維持すると予測される。

(vi) 主要経済地域の見通し

世界経済の成長は、比較的堅調であったが、中東危機により見通しは一変した。特にホルムズ海峡の封鎖は、エネルギー市場に甚大な混乱をもたらし、金利およびインフレ期待を上昇させ、世界的に不確実性を増大させた。危機が短期間で収束すれば、世界経済への影響は限定的となるであろう。しかしながら、危機が長期化し、その結果として影響が長期的かつ甚大なものとなる可能性は否定できない。基本見通しでは、世界経済の成長率は、昨年の3.4%から当年は2.8%に鈍化すると予想される。成長率は、2027年には3.4%に回復する見込みである。

ユーロ圏の成長は、2025年にはかなり急速であったが、年末にかけて鈍化した。中東危機の勃発以来、当年の成長見通しは悪化している。ペルシャ湾からユーロ圏への原油輸入量はごくわずかであるが、ブレント原油価格の急騰によりインフレが加速すると予想される。また、ユーロ圏の多くの経済国にとって重要な天然ガスの価格の上昇により、コスト圧力も生じるものと予想される。最新の主要な指標は、サービス企業の見通しの悪化を示唆している。ドイツ産業における新規受注の増加は、明るい見通しを示しているように思われたが、エネルギー危機により見通しは再び不透明になった。ユーロ圏の経済成長率は、2026年に1.0%に鈍化するが、2027年には1.6%に回復する見込みである。

米国経済は、政治的混乱にもかかわらず堅調に推移しており、民間消費が経済成長を支えている。エネルギー危機の勃発以来、米国の見通しも悪化している。米国は原油をほぼ自給しているが、WTI原油価格が上昇し、コスト圧力が生じている。購買担当者景気指数は、見通しの悪化を示している。消費者は特に見通しに関して悲観的である。現状に対する見解も悪化している。インフレ見通しおよび不確実性の高まりを受けて、国債の利回りは上昇している。予想外ではあるが、米ドルの為替レートは、安全資産としての米ドルの地位を反映して上昇している。貿易政策も懸念材料となっており、新たな関税の可能性に関して世界的な懸念が生じている。成長率は、今年1.5%に鈍化するが、来年は再び2.0%に回復する見込みである。

中国の見通しは厳しい。主として輸出により支えられて、成長は依然として急速なペースを維持しているが、国内消費の伸びは引き続き緩やかである。政府は輸出企業を幅広く支援している。中国は、中東産原油への依存度が高いが、相当量の緊急備蓄を保有している。消費者物価の上昇率は、長い間ほぼゼロで推移していたが、最近では上昇している。消費者の信頼感は、引き続き低調である。サービス企業および輸出企業双方の信

頼感は、年初来数ヶ月間で予想外に改善したが、これにはおそらく輸出の好調が反映されている。人民元安が輸出を支えている。成長率は、2026年は4%に鈍化するが、2027年には4.2%に上昇する見込みである。

インドの成長は、比較的速いペースを維持する見込みであり、成長見通しはEUおよびその他の経済国との経済関係の緊密化により支えられている。日本経済は、景気刺激型の財政政策に支えられ、見通しが改善しつつあったものの、エネルギー危機の打撃を強く受けている。英国で始まったばかりの景気回復も、エネルギー危機に起因するコスト上昇により、停滞する可能性がある。コスト上昇圧力はユーロ圏に比べて高いと推定される。意外なことに、原油価格の上昇に伴い、ロシアの経済見通しは改善したが、侵略戦争による連邦経済への負担は依然として甚大である。急速なインフレにより消費者の状況は悪化している。スウェーデンの見通しにもエネルギー危機が影を落としているが、成長は依然としてかなり急速であり広範囲に及んでいる。

上記の見通しは、相当なリスク（主に下振れリスク）を含んでいる。中東危機の長期化は、有形リスクである。石油および天然ガスの価格が長期にわたり高止まりすれば、世界経済に大規模な悪影響が及ぶことになる。ホルムズ海峡の閉鎖が長期化すれば、エネルギー危機が悪化する。さらに、フーシ派によるバブエルマンデブ海峡閉鎖の可能性は、スエズ運河を航行する海上輸送を停止させ、世界貿易に多大なコストをもたらすことになる。米国の貿易・外交政策に関連する地政学的緊張は依然として背景にあり、その激化は潜在的なリスクである。ロシアによる侵略戦争がウクライナにとって不利な形で終結した場合、特にヨーロッパにおける不確実性が高まることとなる。人工知能分野は短期的なリスクに関連しており、投資に大規模な影響を及ぼす可能性がある。

一方で、中東危機が予想より早く終結し、危機の影響が懸念されていたほど深刻ではない場合は、上振れリスクと考えられる。ウクライナの再建は、ヨーロッパの景況感を改善するであろう。人工知能による生産性向上というプラスの影響は、世界規模で予想以上の成長を支える可能性がある。

(vii) 外国貿易

2025年において、外需は予想以上に堅調であった。同年第4四半期において財貨の貿易は減少したが、世界経済および世界貿易は概ね順調に成長した。米国で事業を展開する企業は、関税発効を見越して、年初に急速に輸入を増やして在庫を補充した。世界の他の地域でも、企業は新たな市場地域を模索することにより備えを行った。サービスの世界貿易は力強い伸びを示し、特にヨーロッパへのサービスの輸入量は高水準となった。しかしながら、所得の増加にもかかわらず消費が回復しなかったためフィンランドの内需は低迷し、2025年の輸入の伸びは輸出の伸びを下回った。フィンランドの輸出において、2025年から2028年までの船舶による年間出荷高は、2025年の力強い伸びに反映されていた。かかる船舶による出荷高の結果として、2026年から2027年までの輸出は高水準が維持されるが、それ以降はかかる出荷高は成長率に影響を与えなくなると予想される。中東危機は、石油およびガスだけでなく多くの原材料の調達可能性および価格、さらには旅行および輸送にもマイナスの影響を及ぼしており、これは2026年の輸出および輸入双方に反映される見込みである。海上輸送におけるコンテナの調達可能性が低下し、スエズ運河の通航量は2023年末以降回復していない。これにより輸送費が上昇し、ヨーロッパでの輸送時間にも影響が及んでいる。この危機の影響は主に財貨の貿易に及び見込みであるが、サービスの外国貿易の伸びも鈍化する見込みである。輸出の伸びは、2026年にはわずかに0.5%と低調であるが、2027年には2.4%まで回復する見込みである。年初には地政学的緊張が依然として高かったため、中東危機以前でも輸出の伸びの鈍化は予想されていた。同時に、年初来数ヶ月間には産業需要に改善の兆しが見え、テクノロジー産業の企業からは受注残の増加が報告された。したがって、2027年以降は、フィンランドの輸出需要は高まり、輸出の伸びを牽引すると予想される。予測は中東危機に起因して下方修正されたが、予測期間における輸入の伸びは堅調であった。しかしながら、2025年に予定されていた戦闘機の納入が2026年に延期され、今後数年にわたって納入が継続されることから、2026年には防衛装備品の購入が輸入を大幅に増加させる見込みである。さらに、データ・センターへの投資ならびにデジタル化および人工知能への無形資産投資も輸入を増加させる見込みである。国内消費は予測期間の終盤にかけて増加し、輸入の伸びを下支えすると予想される。輸入は2026年に3.3%増加し、2027年には2.7%に落ち着く見込みである。

下表は、2024年から2028年のフィンランドの外国貿易について表している。

	2024年	2025年	2026年(*)	2027年(*)	2028年(*)
	(十億ユーロ)	金額の変動率(%)			
財貨・サービスの輸出	115.7	2.7	3.5	3.7	4.0
財貨・サービスの輸入	114.7	0.5	6.4	3.7	4.3

(注)(*) 予測計数

下表は、2024年から2028年のフィンランドの経常収支を表している。

	2024年	2025年	2026年(*)	2027年(*)	2028年(*)
経常収支(十億ユーロ)	-1.2	3.5	-0.9	-0.8	-0.9
経常収支(対GDP比率)(%)	-0.4	1.3	-0.3	-0.3	-0.3

(注)(*) 予測計数

出所：フィンランド統計局、財務省

(viii) 所得、費用および物価

名目賃金の増加率は、前年に比べ0.5%ポイント減少し、3.0%となった。これは、交渉による賃金が前年に比べ低下したためであった。交渉による賃上げ率は、賃金・給与所得指数の伸び率と同程度に鈍化した。換言すれば、賃金ドリフトは経済全体では約0.5%にとどまった。業績連動型賞与の変動は、前年の状況とは対照的に、所得の伸びにほとんど影響を及ぼさなかった。

昨年の所得の伸び率は、特定の行政部門、特に福祉サービス行政区において最も高く、所得は前年から6.1%増加した。その他の地方自治体では、所得の伸び率は経済全体の平均とほぼ同水準であった。民間部門の所得の伸び率(2.8%)はこれに及ばず、政府部門の所得の伸び率(2.0%)も同様であった。こうした差異は、合意による賃上げの時期および地方自治体部門における賃金構造改革に一部起因している。公共部門に加え、林業、卸売・小売業、運輸業および教区においても、所得の伸び率は平均を上回った。対照的に、建設部門、金属産業、ホテル・レストラン部門、情報通信サービス業、ならびに金融業、不動産業および娯楽部門では、賃金上昇率は平均を下回った。

現行の団体協約は通常3年契約であり、最終年度、すなわち来年の条件については契約が解除される可能性がある。地方自治体部門は例外であり、同部門では協約期間はより長い。昨年を含めた合意による賃上げの合計費用の影響は年平均で約2.5%であり、多くの部門で2026年に最も高い賃上げが行われる見込みである。小売部門は例外であり、同部門では最大の賃上げは既に昨年に実施された。2026年には、地方自治体の賃上げによる影響は今年に比べて縮小すると予想される。近年、賃金ドリフトは年平均約0.4%であり、この水準は今後も続く見込みである。したがって、今年、経済全体の名目所得は平均3.6%増加すると予想される。

2027年には、地方自治体を除き、他の部門における合意による賃上げ幅は縮小し、賃金上昇率は平均3%未満に鈍化する見込みである。現時点では、2028年に関して民間部門の団体協約はほとんど締結されていない。通常、新たな協約期間の初年度に係る合意による賃上げ幅は前年よりも大きくなる傾向にあり、2028年の予測においてもかかる前提が仮定されている。地方自治体の協約では3%超の引上げが規定されており、したがって経済全体での交渉による賃金上昇率は約3%になると予想される。0.4%の平均賃金ドリフトを考慮すると、2028年には名目所得は約3.5%増加すると見込まれる。

2021年から2023年にかけて、実質賃金は合計6.6%減少した。昨年は、名目賃金の伸び率がインフレ率を上回ったため、実質所得は2年連続で増加した。今後数年間で賃金の伸びは加速し、インフレ率は公式の金融政策目標に近い水準で推移する見込みであるが、実質賃金は、2026年においても未だ2021年の水準には達しないと予想される。実質賃金が2021年の水準に回復するのは2027年になってからと予想される。雇用動向を考慮すれば、2021年から2023年にかけて実質賃金総額は1.7%減少していたため、経済全体での実質賃金総額は、昨年には2021年の水準に達していた。

名目所得の伸びに加え、賃金総額は、雇用の全般的な動向および賃金所得者の産業別分布によっても影響を受ける。2026年には、雇用が減少し、その結果、賃金総額の増加は約3.5%となる見込みである。2027年には、所得の増加および雇用の改善の両方が相まって、賃金総額は約4%増加し、2028年も同様の状況となる見込みである。

下表は、表示期間における消費者物価指数の変動を示している。

価格および費用（2015年の消費者物価指数 = 100）			
	2024年	2025年	2025年 前年比（%）
全指数	122.3	122.7	0.3
食料品およびノンアルコール飲料	124.4	127.0	2.1
アルコール飲料、タバコ	141.2	146.6	3.8
被服および履物	101.5	101.4	-0.1
住居、水道、電気、ガスおよびその他の光熱費	131.9	128.6	-2.5
家具、家事用品および住宅の維持管理	109.8	110.7	0.8
医療	113.0	120.7	6.8
交通	117.9	117.5	-0.3
通信	113.5	117.8	3.8
娯楽・教養	110.9	113.1	2.0
教育	122.2	125.6	2.7
レストランおよびホテル	130.2	132.5	1.8
その他の財貨およびサービス	120.6	119.1	-1.2

出所：フィンランド統計局

(ix) 個人消費

昨年、個人消費は0.2%減少した。非耐久財の消費は4年連続で減少し、サービス消費の伸びもごくわずかであった。

2026年の個人消費の見通しは前回の予測に比べて再び弱まっており、今年の消費の伸びはわずか0.7%にとどまると予測されている。年初来数ヶ月間、消費者の信頼感は低下しており、イランにおける戦争の影響により、今後数ヶ月間で回復する可能性は低い。高い失業率は家計の所得および信頼感を低下させている。イランにおける戦争に起因するエネルギー価格の上昇は、今年の家計の実質所得の伸びを鈍化させているが、交渉による賃上げおよび賃金所得に対する税率の引下げにより、購買力は依然として約0.5%増加する見込みである。

2027年には、失業率が低下し始め、団体協約での交渉による賃上げが可処分所得を押し上げるにつれ、個人消費の伸びは加速する見込みである。2028年には、消費の伸びが所得の伸びを上回り、貯蓄率は約3%の水準に低下すると予想される。

イラン情勢によるエネルギー価格の高騰を受け、2025年の個人消費の物価は2.4%上昇する見込みである。2027年には、エネルギー価格が低下するにつれ、物価上昇率は1.4%に鈍化すると予想される。

2月には、個人の経済状況およびフィンランド経済に対する消費者の信頼感は大幅に低下した。とりわけ、1月から2月にかけての電力価格の高騰が、かかる低下の一因となった可能性がある。

長期にわたり、消費者の信頼感は、明らかに平均値を上回る失業の脅威によって圧迫されてきた。さらに、一般政府財政における実施済みおよび将来の財政再建措置が、消費者の信頼感を低下させ、あるいは貯蓄を増加させた可能性がある。高額給与所得者および企業家の信頼感はロシア侵攻前の水準まで回復したものの、学生、年金受給者および労働者等の社会給付受給者層の信頼感は依然として平均を下回っている。

消費者心理統計によると、年初来数ヶ月間、消費者の耐久財の購入意欲は平均を下回る水準にとどまっている。2026年1月から2月にかけての乗用車の新規登録台数は低水準にとどまり、中古車の販売も伸びていない。一方、11月から1月にかけて、小売売上高はわずかに増加した。2026年の耐久財消費は、約1%の伸びが見込まれている。ただし、この伸びの大部分は前年からの持ち越しによるものである。近年、可処分所得に対する耐久財消費の割合は、2000年代の最低水準に達している。

2025年には、食料、エネルギーおよび燃料等の非耐久財の消費は0.5%減少した。イランにおける戦争により、今年はエネルギー価格が大幅に上昇し、特に燃料の消費が減少する見込みである。非耐久財の消費は、2026年には増加しないと予測される。

サービス消費は、2025年には0.1%のみ増加した。12月から1月にかけて、ホテル・レストラン部門および情報通信サービス部門において、サービスの取引量が増加した。今年は、実質所得のわずかな伸びがサービス消費に反映され、1%弱の増加が見込まれる。来年は、雇用および実質所得の伸びに伴い、サービス消費の伸びはわずかに加速する見通しである。

2025年には、家計の純貯蓄率は4.1%に増加した。この貯蓄率は、2009年から2010年にかけての金融危機または2021年の新型コロナウイルス感染症のパンデミックの2年目の時期と同水準である。消費者は、経済が一種の危機的状況にあると明確に判断しており、以前よりも高い割合で所得を貯蓄することにより失業の脅威に備えている。

イランにおける戦争により、今年も地政学的状況および世界経済は不安定な状態が続くと見られ、2026年に貯蓄率が著しく低下する見込みはない。フィンランドでは、今後数年間も一般政府の財政再建措置が継続されるため、貯蓄率の低下は鈍化する可能性がある。雇用状況が改善するにつれ、予測期間の終盤にかけて貯蓄率は徐々に低下するものの、依然として平均を上回る水準にとどまると予想される。

昨年、家計の債務比率は121.6%に低下した。今年の年初来数ヶ月間、家計による新規住宅ローン借入額は上昇傾向には転じておらず、過去12ヶ月間、家計のローン残高に変動はない。ローン残高の伸びが可処分所得

の伸びを下回るため、今年の債務比率は約120%に低下すると予想される。2027年から2028年には、ローン残高の伸びが可処分所得の伸びと同水準になるため、債務比率は約120%の水準で推移する見込みである。

(x) 公共消費

2025年には、公共消費はとりわけ政府の調整措置により0.2%減少した。また、地方自治体および福祉サービス行政区が実施した調整措置も、消費支出の増加を鈍化させた。

人口の高齢化により医療および社会保障サービスの需要は増加し、防衛投資も以前より増加しているものの、2026年には公共消費総額はさらに0.8%減少する見込みである。政府の支出削減に加え、地方自治体の支出削減措置により、支出の伸びは鈍化すると予想される。しかしながら、調整措置の影響が薄れ、防衛支出が増加するにつれ、消費は2027年には0.2%とわずかに増加し、2028年には0.7%の増加へと加速する見込みである。

公共消費額は、予測期間中、消費価格の上昇に伴い増加する見込みである。消費価格の上昇は、公共部門における合意による賃上げにより加速すると予想される。自治体部門および福祉部門における賃金制度開発プログラムにより、引き続き、地方自治体部門の所得は一般の所得よりも速いペースで伸びる見通しである。さらに、危機的な中東情勢によるエネルギー価格の上昇がインフレを加速させ、一般政府財政におけるコスト圧力を高めることになると予想される。

(xi) 投資

a. 民間投資

投資合計額は2026年に急速に伸び、続く数年間も大幅に伸びると予測されている。公共防衛支出が単独でこの急成長の最大部分を占めている。データ・センターの建設および安定供給によって、建設部門の回復は保たれるであろう。住宅建設およびインフラ部門においては、2027年および2028年までは明確な伸びは生じないであろう。グリーン・トランジション、研究開発活動の安定的な強化および防衛装備品の購入によって、今後数年間、成長に向けた強固な基盤がもたらされるが、より広範囲の回復には障壁が残る。予測期間を通して、消費者心理の低迷、不安定な金利水準およびエネルギー価格への地政学的緊張の影響によって、市場の不確実性は継続する見込みである。

2025年における建設の合計件数の変動は減少気味であったが、年末の指標は慎重な回復の兆候を示している。中東危機およびこれに伴うエネルギー価格の上昇等の地政学的リスクが、依然として回復に大きな不確実性をもたらしている。こうした不確実性にもかかわらず、建設部門は2026年に増加に転じ、2027年および2028年には活気づくと予測されている。2026年の成長は、事業用社屋の建設に大きく依存すると予想される。住宅建設は、当面低迷し続ける見通しである。

住宅建設への投資は、異例の低調を記録した。新規住宅着工件数は、2025年までに2021年のピーク時水準から60%超減少した。建設に対する支出合計額のうち新規住宅が占める割合は、2022年の22%から半減し、2025年には11%となった。生産の中心は主に国の補助付き建設であり、これは2025年の新規共同住宅着工件数の65%超を占めた。住宅市場の回復は、住宅の過剰供給、竣工済未販売住宅の多数の在庫、および新築住宅と中古住宅との大きな価格差によって妨げられている。また、消費者心理は低迷し、金利水準の不確実性によって抑制されている。

中古住宅価格は、2026年にさらにわずかに低下すると予想される。需要基盤は大都市の人口増加により支えられているが、同時に、住宅手当の削減は新たな世帯の構築を遅らせている。新規共同住宅着工件数は少ないものの、その生産高は共同住宅の平均規模の拡大により下支えされている。近年建設され竣工した共同住宅の床面積は、以前より広がっている。新規住宅建設は、2026年に前年からわずかに増加すると予測されており、2027年および2028年にはより力強い伸びを見せる見込みである。

その他の建物の建設（つまり、事業用社屋の建設）は、建設全体を牽引しており、その件数は住宅建設ほどには急激に減少していない。事業用社屋の建設は、データ・センター建設の急増に牽引されているが、工業用および商業用建設も増加傾向にある。加えて、フィンランドのNATO加盟により、フィンランド国防軍および防衛産業による建設およびインフラ・プロジェクトの件数が増加している。

b. 公共投資

2026年の土木工事の件数は、前年と同じ水準にとどまると予測されている。ゼロ成長は、成長を妨げる複数の要因が同時に存在することに起因している。最も重要な要因の1つは、陸上風力発電所の建設が過年度のピーク時水準に比べて大幅に縮小していることである。また、建物の建設（特に住宅建設）の長期的な低迷は、インフラ建設に直接的な影響を及ぼしている。新たな住宅街の着工が実施されない場合、基礎工事、新たな行政工事および道路網に対する需要も最小限となる。当該部門の状況は、政府および地方自治体による厳格な支出削減の影響も受けており、その結果、新たな交通インフラおよびその他のインフラ・プロジェクトが延期される可能性がある。加えて、公共部門の顧客からの道路の補修および舗装の依頼も、コストの高止まりによって減少している。

しかしながら、今後数年間（2027年から2028年）には、土木工事は再びわずかに増加する見込みである。この回復は、特にエネルギー・トランジション（主要な送電網および工業規模の太陽光発電所の大規模な強化、ならびに全国的な水素インフラの建設開始を含む。）に必要な大規模な投資によって牽引される。また、住宅建設は徐々に回復することが予測され、基礎インフラへの新規需要も遅れて生まれてくると予想されている。NATO加盟に伴い増加する防衛行政およびセキュリティ・インフラに対する需要も、当該部門の緩やかな成長軌道を一部下支えしている。

エネルギー・トランジションおよび地政学的な事業環境の変化は、機械設備投資を大幅に押し上げている。フィンランドは、クリーンかつ信頼できるエネルギーを供給することができるため、新しい産業投資にとって魅力的な投資先となっている。しかしながら、今後数年間は、公共部門の防衛支出が機械設備投資の成長の大部分を占めることになるであろう。2026年には、F-35マルチロール戦闘機の最初の納入開始に伴い、予想成長率は20%超となる。また、とりわけグリーン・トランジションおよびデータ・センターへの強力な資本投入も投資を下支えしている。

研究開発（R&D）への投資等の無形投資では、堅調な成長が続くと予想される。この動向は、研究開発費支出を2030年までにGDPの4%に上げるというフィンランドの戦略目標に大きな影響を受けている。公的融資の長期的な成長を支える研究開発資金に関する法律、ならびに事業者を対象とした研究開発費に対する税制優遇措置およびEUレベルのイノベーション融資が、かかる目標の達成を下支えしている。

公共投資は、昨年2%をわずかに上回る緩やかな成長を示した。今年は、投資は25%増加する見込みである。ようやく大規模な防衛装備品の納入が開始されることが、かかる増加の要因である。新型マルチロール戦闘機および船舶の納入により、今後5年間は、公共投資は高い水準にとどまる見込みである。加えて、投資支出の多くの割合を占める防衛費の全般的な増加も、高水準の投資の要因となっている。また、研究開発費支出によっても、公共投資は2030年まで増加すると予想される。

地方自治体の投資の見通しは、地域毎に異なる。発展地域においては高い投資圧力が維持され、地方自治体の投資は高水準にとどまる見込みである。しかしながら、資金調達費用の増加および地方自治体財政における課題が投資の実施を減速させる可能性がある。

政府の決定は公共投資の展開において中心的な役割を果たしている。大規模な投資および納入の時期によっては、予測期間における投資件数が変動する可能性がある。また、防衛装備品の購入は、予測と異なり、投資と消費に区分される可能性がある。

(xii) 労働力

労働市場の回復は、再び先延ばしになる見込みである。2025年には、就業者数は2年連続で減少したが、その減少幅は前年の半分にとどまった。一方、失業者数は前年と同じペースで増加し、失業率は10%近くまで上昇した。労働力人口に含まれない人の人数は減少しているため、現在、労働市場には余剰労働力が存在しており、労働力参加率は過去最高水準に近づいている。

昨年、第一次産業、林業および化学工業ならびに貿易部門および情報通信サービス部門において雇用が最も大きく減少した。一方、食品業、物流業、宿泊および飲食業、ならびに不動産管理および芸術・娯楽における就業者数は大幅に増加した。労働時間の減少率は就業者数の減少率の2倍超であり、これは就業者1人当たりの平均労働時間が減少したことを意味している。パートタイム賃金所得者数の増加および正社員数の減少が、かかる傾向を助長している。

2月時点で、20歳から64歳の年齢層の就業率は75.8%であり、2025年12月と同じであった。経済成長は抑制的であるため、今年の労働力需要に与えるプラスの影響はごくわずかにとどまると予想される。年始において就業者数の伸びが小さく、また求人数の減少が続いていることは、引き続き雇用の伸びが低迷することを示唆している。工業部門では既に人員増強に対する明確な需要が見られるものの、民間部門の雇用創出の意向はまだ広くは改善していない。同時に、年明けには工業部門で新規受注額が減少したため、今年の年初来数ヶ月間に労働力需要が大幅に増加する見込みはない。サービス部門および建設業においては、雇用創出の意向は乏しいと予想される。パートタイム労働が増加しているため、労働時間は雇用水準よりも大幅に減少するとみられる。移民は労働力の供給に寄与している。一方で、労働投入量の増加は失業者数を増加させることとなる。今年の就業者数は平均0.1%減少する見込みである。

2027年から2028年にかけて、経済成長は加速化し、雇用は年平均1%弱増加する見込みである。成長は広範囲に及び、また、政府が2024年以来実施している労働力供給促進策により下支えされるであろう。20歳から64歳の年齢層の就業率は約76.5%に上昇するが、2022年のピーク時の78.1%近くの水準を依然下回るものと予想される。雇用は、とりわけ移民に起因する労働年齢人口の増加によっても押し上げられると予想され、2028年には、20歳から64歳の年齢層の人口は、2025年に比べ28,000人近く増加していると予測される。

昨年、失業者数は、引き続き、広範囲かつ大幅に増加した。特に女性の失業率は20%増加した。失業率は、とりわけ35歳から44歳の年齢層で急激に上昇した。職業グループ別では、失業率の上昇は、特に専門職、サービス職および販売職において影響が見られた。他方、第一次産業の職種では、失業率は低下した。

2月時点で失業率は10.5%に上昇しており、昨年末をわずかに上回っていた。今年の年初来数ヶ月間には、特に若年層および50代において、男性の失業者数が女性の失業者数より増加した。2026年には、失業率は引き続き上昇し、就業者数は減少する見込みである。特に、公共部門の節減志向が雇用の伸びを減速させ、失業率の上昇を助長している。このため、失業率は平均10%近くまで上昇すると予想される。2027年から2028年にかけて、経済回復は、労働力需要の増加に伴い失業率の低下を促進するものの、熟練労働者の高い能力に対する需要がこの動向を減速させると予想される。2028年には、失業率は9%にとどまると予想されるが、これは、同年のフィンランドの構造的失業の推定水準である約8%を明らかに上回っている。

労働力資源の状況

(千人)

	2000年	2010年	2020年	2025年
15歳から74歳までの人口	3,901	4,043	4,133	4,167
労働力	2,589	2,637	2,704	2,868
就業者	2,335	2,411	2,495	2,590
失業者	253	226	209	278
非労働力	1,312	1,406	1,429	1,299
労働力率(%)	66.4	65.2	65.4	68.8
失業率(%)	9.8	8.6	7.7	9.7
雇用形態				
パートタイム労働者	286	357	415	493
正社員	2,047	2,052	2,078	2,077
雇用主の部門				
民間	1,692	1,758	1,866	1,907
地方自治体	486	497	477	512
中央政府	151	147	146	155
不明				
雇用状況				
自営業者および無給の家族従業員	319	329	344	314
被用者	2,016	2,082	2,151	2,276
就業者1人当たりの年間実労時間(時間/年)				
合計	1,638	1,589	1,572	1,524
民間部門	1,673	1,619	1,583	1,538
公共部門	1,563	1,525	1,546	1,491

出所:フィンランド統計局

(xiii) 一般政府財政

2025年、一般政府財政の財政赤字はGDPの3.4%に縮小した。経済成長は引き続き低迷したが、調整措置により、一般政府財政は2024年に比べて強化された。一般政府支出は1%強増加した。これは2017年以来最も低い伸び率であった。中央政府および地方自治体の赤字の合計は、GDPの4.2%に達した。債務対GDP比率は88.5%に達した。

今年は、赤字が再び拡大し、GDPの4.6%に達する見込みである。防衛装備品の購入がこの動向の主な要因であるが、減税もまた、税収の伸びを鈍化させるであろう。防衛費の増加との均衡を図るために導入された調整措置により、支出の増加は鈍化する見込みである。F-35戦闘機の納入は、防衛費の増加を牽引する主な要因であり、戦闘機のフィンランド空軍への納入に伴い、支出として計上される予定である。経済成長は引き続き低迷するが、物価上昇は消費税収入の増加を確実にするであろう。

防衛費は来年も引き続き高水準にとどまる見込みである。法人税の引下げは、税収の伸びを鈍化させるであろう。個人消費は低迷し、付加価値税収入も伸び悩む見込みである。赤字は4.6%にとどまる見込みである。これに対し、ユーロ圏では約3.5%の赤字が予測される。2028年から2030年には、一般政府財政の状態は変わらないであろう。経済成長は回復する見込みではあるが、税収の伸びは支出の増加を補うに過ぎない。利息支出は予測期間を通して増加し、防衛費は2029年に特に急速に増加する見込みである。

中央政府の赤字は引き続き高水準にとどまるであろう。赤字は、2025年には3.9%に上った。F-35戦闘機に係る支出が支出を20億ユーロ超押し上げるため、今年の赤字は5%を超える見込みである。今年の税収は所得税減税により減少する一方、一時項目により増収も見込まれる。国家年金基金からの10億ユーロの追加の移転収支により、来年の中央政府の赤字は縮小する見込みである。調整措置も、2026年および2027年の中央政府の支出に影響を及ぼすであろう。それ以降の年については、赤字は約5%にとどまる見込みである。

予測期間中の地方自治体の支出の増加は、主に物価および賃金の急激な上昇によるものであり、これにより同期間を通して地方自治体の財政は赤字状態が続く見込みである。福祉サービス行政区の財政状態は、支出の増加に伴い2027年以降は徐々に悪化するものの、2026年および2027年には概ね収支均衡にとどまる見込みである。同時に、福祉サービス行政区の収入の増加は、福祉サービス行政区の資金調達に関する法律の全面改正および、遡及的見直しが支出制限で割り当てられた予測額に基づいて行われていることにより鈍化する見込みであり、こうした収入の伸び悩みは、2028年から2030年までの圧力計算で見積もられた水準にとどまる見込みである。地方自治体行政の財政状態は、2026年および2027年にはGDPの - 0.4%となる見込みである。その後、賃金制度開発プログラムおよび中央政府の移転収支の一時的な削減の終了により、赤字は2030年までに縮小する見込みである。地方自治体において、中東危機の影響は主に物価の上昇および費用の増加として現れるであろう。

中央政府および地方自治体の赤字の合計は高い水準にあり、2026年にはGDPの5.4%、2027年にはGDPの5.3%に達する見込みである。次の10年の開始時には、収支の不均衡はさらに拡大していると予想され、2030年には赤字はGDPの5.6%に達する見込みである。

全体として、社会保障基金は引き続き黒字にとどまる見込みであり、これは主に雇用年金基金の堅調な財政状態によるものである。かかる黒字は、主に財産所得および雇用年金拠出金収入によるものである。その他の社会保障基金は、今年記録された赤字から徐々にわずかな黒字に転じ、予測期間を通して収支均衡を保つ見込みである。中東危機は今年、財産所得に中程度の影響を及ぼすと予想され、これは失業支出および社会保障料収入についても同様である。

	2024年	2025年	2026年(*)	2027年(*)	2028年(*)
GDP(市場価格)の総額の推移(%)	0.4	0.2	0.6	1.7	1.7
税金および社会保障料(対GDP比率)(%)	42.3	42.6	42.8	42.2	42.0
一般政府債務(対GDP比率)(%)	82.4	88.5	91.2	92.8	94.7
中央政府債務(対GDP比率)(%)	61.4	66.9	69.4	71.2	73.5
一般政府純貸出(対GDP比率)(%)	-4.4	-3.4	-4.6	-4.6	-4.6
中央政府	-3.7	-3.9	-5.2	-4.7	-5.2
地方政府	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3
福祉サービス行政区	-0.6	0.0	0.1	-0.1	-0.2
雇用年金基金	0.8	1.0	1.0	0.6	1.0
その他の社会保障基金	-0.5	-0.3	-0.1	0.0	0.1

(注)(*) 予測計数

出所: 財務省

(xiv) 地方政府の財政状態

地方自治体行政の財政状態は2024年からわずかに改善し、2025年にはGDPの約 - 0.3%となった。経済成長の低迷により税収の伸びは鈍化し、政府が導入した調整措置により、中央政府から地方自治体への移転収支は減少した。TEサービス改革にもかかわらず、地方自治体は支出の調整に成功し、消費支出の増加は3%にとどまった。投資も2024年からわずかに縮小した。

今後数年間、地方自治体行政の財政状態はわずかに悪化し、2026年から2028年にかけて、赤字はGDPの約0.4%に達する見込みである。消費支出の実質増加率は、出生率の低下および各年齢層の縮小により減少するものの、物価上昇により支出は増加すると予想される。特に地方自治体部門で締結された賃金協約は、人員集約型の部門の人件費を押し上げるであろう。賃金上昇率は今後数年間で最も高くなり、2027年および2028年には、地方自治体の賃金・給与所得指数は一般的な所得の増加率を上回ると予想される。しかしながら、人件費の増加は、2026年の予測に含まれている100百万ユーロを含む地方自治体独自の恒久的な調整措置により一部相殺される見込みである。

地方自治体の基本サービスの中心は教育および文化サービスであるが、これらのサービスに対する総体的な需要は減少しつつある。ただし、サービス網、人員体制および法的義務等の要因に起因する硬直性により完全な調整が妨げられているため、サービス需要の減少は、これに比例した支出の減少にはつながらないであろう。また、近年、幼児教育・保育への参加率や特別な支援の必要性も高まっている。したがって、サービス需要の減少は、圧力計算ではわずかに緩和されている。

全体として、自治体間で差異はあるものの、予測期間中、投資は引き続き高い水準にとどまると予想される。国内移住および人口動態の変化により、自治体間で地域格差が拡大している。特に、移住およびサービス網の拡充により、成長途上の地方自治体では高い投資需要が続いている。投資の大部分は、基本インフラの維持および未処理の修繕の対応に充当されている。グリーン・トランジションへの投資も、地方自治体の全体的に高水準な投資の一因となっている。

地方自治体の収入は、地方所得税、法人税の配分および中央政府の移転収支に依存しており、そのうち税収が最大の財源となっている。2026年には、平均地方税率の引上げおよび経済成長により、地方所得税収入は5.7%増加する見込みである。2027年から2030年にかけては、税収の伸びは約3.8%で安定化する見通しである。

地方自治体への中央政府の移転収支は、予測期間中、様々な伸び率で増加する見込みである。2026年には、中央政府の移転収支は、費用分担の調整および指数の上昇により押し上げられると予想される。一方で、移転収支は、1%ポイントの指数連動抑制および75百万ユーロの削減といった、既決の措置により減少することも予想される。2027年には、中央政府の移転収支は、基礎的な社会保障費の増加および指数連動抑制の2.8%ポイントへの一時的な引上げによって、さらに減少すると予想される。中央政府の移転収支の一時的な削減が終了すれば、地方自治体行政の赤字はわずかに縮小する見込みである。

本予測には、上振れリスクおよび下振れリスクの両方が含まれている。地方自治体独自の調整措置は、サービス網および人件費の調整が予想以上に成功した場合、財政状況を予測以上に強化させる可能性がある。一方で、調整措置の失敗や地政学的な緊張の高まりにより、支出が予測以上に急速に増加する可能性もある。

(xv) 福祉サービス行政区

2025年には、福祉サービス行政区の財政状態は、収支が均衡していた。福祉サービス行政区の運営において、全体的な財政状況は大幅に改善したものの、依然として行政区間で大きな差異がある。支出の増加は、福祉サービス行政区が導入した調整措置によって鈍化し、2025年の同行政区への中央政府の移転収支は、2023年の実績の遡及的見直しに基づく14億ユーロの支払いにより押し上げられた。

予測期間における福祉サービス行政区の消費支出の増加は、主に年平均3%の急速な物価上昇により牽引されている。物価の上昇は、同行政区自体の賃上げが主要因となっているが、賃金および賃金制度開発プログラムの結果、一般的な上昇率を上回っている。人口の高齢化もまた、サービス需要を増加させるであろう。支出の増加は、オルポ首相政権による決定および福祉サービス行政区独自の調整措置の継続によって抑制されている。同行政区独自の措置により生じる見込みの推定3億ユーロが、2026年の予測に組み込まれている。この調整措置の見積りは福祉サービス行政区の予算に基づいているが、保守主義の原則に従って作成されている。福祉サービス行政区は、設立初期に多額の赤字を累積していたため、累積赤字を補填するための期限延長を申請することができるものの、依然として高い調整圧力が続く見込みである。

福祉サービス行政区は、サービス網の全面的見直し、老朽化した建築ストックおよびICTシステムの開発に関して重大な投資の必要性を抱えている。しかしながら、厳しい予算や中央政府の舵取りにより、これらの投資の実施は妨げられている。建築ストックおよび機械設備への投資の増加により、2026年には投資は増加すると予想される。

福祉サービス行政区の財政状態は、2027年以降悪化し始める見込みである。2027年には赤字はGDPの0.1%に達し、2030年の予測期間終了時にはGDPの0.3%に拡大する見込みである。2027年から2030年にかけて、支出の増加率は年平均3.3%になると予測される一方、収入の増加率は平均わずか2.5%にとどまると予測される。福祉サービス行政区の収入は、主に中央政府による資金供給および顧客からの手数料で構成されている。2026年春の支出制限会議において、政府は、顧客からの様々な手数料の引上げを通じて、残りの社会保障および医療サービスに係る支出削減を実施することを決定した。これにより、2027年以降、福祉サービス行政区の手数料収入は増加するが、それに応じて、中央政府から受取る資金供給額は減少する見込みである。

中央政府による資金供給の水準は、福祉サービス行政区の指数の推移、サービス需要の増加および法改正等の要因の影響を受ける。さらに、政府が提案している、福祉サービス行政区の資金調達に関する法律の改正案は、サービス需要の審査の厳格化や、移行期の財政調整に係る資金負担の一部を中央政府から福祉サービス行政区に移管すること等により、資金調達の増加を鈍化させると予想される。

福祉サービス行政区への資金供給は、同行政区の実績に基づき2年遅れで見直され、最終的な資金供給水準は、遡及的見直しに基づく同行政区自体による資金調達額にも左右されるが、これは毎年増加している。遡及的見直しは、2027年には合計9億ユーロになる見込みである。後続年度に係る遡及的見直しは、圧力計算に基づく費用動向ではなく、一般政府財政計画（遡及的見直しにおける技術的な支出制限規定を含む。）に基づいて行われる。

福祉サービス行政区の支出が圧力計算に即して増加した場合、福祉サービス行政区の資金調達に関する法律に基づく遡及的見直しは、2028年に約1億ユーロ、2029年に約4億ユーロ、2030年に約8億ユーロ、一般政府財政計画に明記された規定を上回ることとなる。

本予測には複数のリスクが関与している。福祉サービス行政区が、予測以上の支出削減および効率改善に成功すれば、同行政区の支出は推測を下回る可能性がある。一方で、調整措置の延期や失敗、また、財政力の高い福祉サービス行政区において予期せぬ物価上昇やサービス提供の増加といった想定外の新たな支出の増加が発生した場合、福祉サービス行政区全体の運営において財政状況が悪化する恐れがある。

(xvi) 社会保障基金

暫定値によると、2025年の雇用年金基金の黒字はGDPの1.0%に上った。黒字の拡大は、主に財産所得の増加および社会保障料収入の増加によるものであった。今年の黒字は2025年の水準に近づくと予想される。予測期間終了までに、黒字はGDPの1.1%に達すると予想される。2027年には、国家年金基金から国家予算に一度限りの追加の移転収支が行われるため、黒字は一時的にGDPの0.6%に低下する見込みである。

2025年の合計支出は約2.2%増加した。増加率は過去数年と比較して鈍化した。これは主に所得関連年金のスライド制による増加が縮小したことによるものである。2025年の雇用年金支出は、2.5%増加した。2026年の合計支出は、2025年と同じ割合で増加すると見込まれる。しかしながら、所得関連年金のスライド制による増加率は昨年よりわずかに低下する見込みであるため、雇用年金支出は2%弱しか増加しないものと予想される。

主に2025年春の中期政策見直しにおける政府の決定により、2027年には、合計支出の増加は約7%に加速する見込みである。この決定に基づき、国家年金基金から国家予算への移転収支は、2027年に一時的に約1,050百万ユーロ増加する見込みである。また、移転収支は、2026年以降毎年恒久的に約66百万ユーロ増加する見込みである。政府はまた、2025年秋の予算会議において、毎年の国家予算への移転収支額を、2027年以降約100百万ユーロ増額することも決定した。当該部門からの経常移転収支の増加に加え、2027年には所得関連年金が過去数年と比較してより急速に増加する見込みである。これは、物価上昇により所得関連年金の指数が上昇すると予想されるためである。2028年には、合計支出は前年とほぼ同じ水準にとどまる見込みである。2029年および2030年には、合計支出は平均3.5%増加する見込みである。これは主に、年金支出の増加によるものである。雇用年金支出は、2027年から2030年の間に平均4%弱増加すると予測されている。

雇用年金拠出金収入は、当該部門の収入の大部分（平均70%強）を占めている。2025年には、社会保障料収入が2.4%増加した一方、合計収入は4%弱の伸びにとどまった。2026年には、一般被用者年金平均拠出額が2025年の水準から引下げられたため、社会保障料の増加は2%弱に鈍化すると予想される。予測期間の今後数年間において、かかる収入の増加は特に賃金総額の伸びの変動によって左右され、雇用年金拠出収入の年間増加率は平均約4%に加速する見込みである。また、財産所得も、予測期間を通して黒字が持続する一因となるであろう。地政学的な不確実性が当年も続いているにもかかわらず、2025年の財産所得は急速に増加した。財産所得の予測は保守主義の原則に従っており、それによると2026年には財産所得は緩やかな伸びにとどまり、予測期間の最後の数年間にはわずかに加速すると見込まれる。合計収入は今年約2%増加し、予測期間の最後の数年間は平均4%の伸びが見込まれる。

(xvii) 将来に向けた経済計画

人口の高齢化は、過去10年間に既に年金支出を増加させており、一般政府財政の長期的な持続可能性に重大な圧力を及ぼすと予想される。今後数十年における高齢人口の増加は、介護および医療に係る支出を増加させ、現在の税収対GDP比率では、将来のかかる支出を賄うには不十分であると予想される。また、労働年齢人口の増加の減速および低い生産性の伸びが経済成長を低水準に抑え、公共サービスおよび社会保障の資金となる税収を減少させている。予測される一般政府の債務比率の上昇も、一般政府財政が直面するリスクを高めている。

長期的に、一般政府部門の収入と支出の間には不均衡（持続可能性ギャップ）がある。持続可能性ギャップの計算の目的は、今後数十年間、人口の高齢化が一般政府財政の見通しにどのような影響を与えているかを推定することである。持続可能性ギャップの推定は、長期的な一般政府財政の収支均衡を維持するために、近い将来にどれだけ一般政府財政を強化すべきかを示している。（注2）

持続可能性ギャップは、2030年の水準では、GDPの約3%、すなわち約95億ユーロと推定されている。持続可能性ギャップの推定規模は、昨秋からわずかに拡大している。

持続可能性ギャップの計算では、一般政府債務は特定的水準で安定化することはないと予想されている。このため、かかる計算により算出される債務残高は、計算時点の債務比率の水準および今後数十年間における人口の高齢化による公的支出の動向に対する推定される影響に応じて、相対的に高くなる可能性もあれば低くなる可能性もある。したがって、一般政府財政の債務の持続可能性は、他の方法によっても精査すべきである。

(注2) 持続可能性ギャップ（S2指標）は、経済成長に対する直接的調整策の潜在的な悪影響を考慮していないため、必要とされる調整策を評価する唯一の手段として使用されるべきではない。経済成長に対する直接的調整策の悪影響をより熟慮する方法は他にもある。技術的には、S2指標によりもたらされる結果は、財政政策係数がゼロとなるような状況（すなわち、調整策は経済成長を鈍化させないこと。）を表している。一般的に、直接的調整策は経済成長を鈍化させると考えられている。一方で、多くの構造改革は、経済成長の基盤を強化する場合もあるため、かかる悪影響をもたらすことはない。

(xviii) 国際投資ポジション(注3)

2025年第4四半期には、フィンランドの対外資産総額は9,829億ユーロ、対外負債総額は9,298億ユーロであった。資産と負債の差異である国際投資ポジション純額は531億ユーロであった。国際投資ポジション純額は、前四半期から111億ユーロ減少した。

(注3) 出所：フィンランド公式統計（OSF）：国際収支および国際投資ポジション

(xix) 国際準備資産および外貨流動性(注4)

フィンランド銀行の金融資産は、外貨準備、長期投資および金の保有から構成されている。外貨準備の管理は、フィンランド銀行の法定任務の重要な一部である。これは、将来の不確実性や危機に備えることに役立っている。フィンランド銀行の金融資産の管理は、毎年、フィンランド銀行取締役会が決定する投資方針に従っている。投資方針は、債券投資、長期投資および責任投資の原則をカバーしている。金融市場では、2025年は、世界経済における不確実性はあったものの、投資家にとっては全般的に好調であった。フィンランド銀行の投資活動は、5.1%、すなわち616.3百万ユーロの利益を生み出した。金、IMFの特別引出権（SDR）の勘定および為替レートの影響を考慮すると、フィンランド銀行の金融資産の価値は7.3%、すなわち13億ユーロ近く増加した。

2025年末現在、フィンランド銀行の金融資産は合計約197億ユーロであった。

(注4) 出所：フィンランド銀行

公的準備資産およびその他の外貨資産（時価概算）

（百万ユーロ）

12月末	2025年
公的準備資産	19,044
外貨準備（兌換通貨による）	8,813
a) 有価証券	
b) 外貨預金合計	
IMFリザーブ・ポジション	8,545
特別引出権	268
金（金積立および適正な金スワップを含む）	729
その他の準備資産	4,117
その他の外貨資産	166

出所：フィンランド銀行

(xx) 外国為替相場の動向

次の表は2022年から2025年の欧州中央銀行が提示した米ドル、日本円、英ポンドおよびスウェーデン・クローナとユーロの為替レートの年平均値である。

対ユーロ主要為替レート（年平均）

	2022年	2023年	2024年	2025年
1ユーロ当たり米ドル	1.053	1.082	1.082	1.130
1ユーロ当たり日本円	138.025	151.951	163.832	169.055
1ユーロ当たり英ポンド	0.853	0.870	0.847	0.857
1ユーロ当たりスウェーデン・クローナ	10.629	11.474	11.434	11.065

出所：欧州中央銀行

(xxi) 外国為替管理の概要

フィンランドにおける外国為替取引においては、居住者、非居住者にかかわらず、為替管理は行われていない。