

スタンダード&プアーズ

## ラボバンク・ネダーランド

カウンターパーティ格付け：**AAA／安定的／A-1+**

\*本レポートは2006年3月31日付英文レポートを翻訳したものです。

### アナリスト

ミッシェル・ブレナン

ロンドン

電話 (44) 20-7176-7205

michelle\_brennan@

standardandpoors.com

マイケル・ポリット

ロンドン

電話 (44) 20-7176-7123

Michael\_pollitt@

standardandpoors.com

スタンダード&プアーズ

〒100-0005

東京都千代田区丸の内 1-6-5

丸の内北口ビル 28 階

代表電話 03-4550-8000

ファックス 03-4550-8100

www.standardandpoors.co.jp

### 格付け根拠

ラボバンク・ネダーランド（ラボバンク）——Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank b.a.の通称——とその子会社の格付けは、グループの極めて健全な事業内容と財務基盤に基づいている。厳しい競争環境や低迷する景況下においてもオランダでの強固な顧客基盤を維持すべく、ラボバンクは業務効率のさらなる改善、現在でも低い与信リスクの抑制、高い自己資本の維持に注力している。一方、同行にとっての課題には、低い財務リスクと収益の安定性を維持しつつ、農業関連およびリテール金融機関として国際化を推進することや、保険業務などにより収益の多角化を図ることがある。現在、同行の総収入に占める海外事業の構成比は24%である。

オランダの協同組織金融機関は債務の支払いを相互に支援する相互保証を義務付けられており、ラボバンクはその中で中央決済機関の役割を果たしている。そのため、スタンダード&プアーズは、ラボバンクと同国内の他の協同組織金融機関を信用リスク上、単一の組織とみなしている。

同行は高い市場シェアと適切な提供商品により、厳しい競争環境下においても堅固な顧客基盤を維持している。また、蘭ユーレコ（Eureko B.V.、「A-／ポジティブ／-」）の保険部門であるアクメア（Achmea）との提携関係強化は、同行の保険部門の強化に資するものとなる。

同行は従来、厳格な与信方針を採っているため、景気低迷時にも良好な資産の質を維持してきた。民間部門への貸し出しに対する長期平均与信関係費用の比率は推計で0.23%程度である。

競合他行との比較において収益性はやや劣後するが、オランダ会計基準（Dutch GAAP）において、同行は極めて安定的な収益を計上している。国際財務報告基準（IFRS）を適用すれば同行の収益の変動性はやや大きくなると思われるが、収益の質の高さは維持されよう。経費削減策は、実績に結実しはじめている。2005年の経費率は65.8%と前年比で若干低下した。

協同組織金融機関として、配当支払い義務がないため、高水準の自己資本を積み上げており、特に住宅ローン事業に大きな比重をおいていることからリスク調整後の自己資本比率は極めて高い。2005年12月31日のTier1自己資本比率（BIS基準）は11.6%となっている。近年はハイブリッド証券への依存度が高まったため、自己資本の質は以前に比べ低下したが、競合他行に比べると依然として良好である。

### アウトルック：安定的

リスクを限定しながら安定収益を維持するとの、スタンダード&プアーズの見通しに基づく。自己資本の質がさらに劣化する可能性は低い。最近のアクメアとの提携や、蘭アスロン（Athlon）に対する買収提案は、オランダ国内金融市場の競争が激化し、成長機会が限られるなかで、海外市場と非中核業務での商機を模索する同行の試みを反映したものである。同行が国内事業基盤の強化や、リスクを限定した国際化を模索するなかで、今後、事業構造がどのように変化していくかを、スタンダード&プアーズは注視していく。国際部門や保険部門の成長戦略により、収益の質や、資本の状況、資産の質が悪化する場合は、格下げを検討する可能性がある。例えば、ユーレコと経営統合する場合には、合算ベースでの財務基盤や顧客基盤を分析し、格付け判断を下すことになるろう。

スタンダード&プアーズ（ザ・マグロウヒル・カンパニーの一部）より発行  
©2006 ザ・マグロウヒル・カンパニー 本紙の無断転写・複製を禁じます。  
ザ・マグロウヒル・カンパニー 会長兼社長—ハロルド・W・マグロウIII  
本社—1221 Avenue of the Americas, New York, NY 10020, U.S.A.  
スタンダード&プアーズ：55 Water Street, New York, NY, 10041, U.S.A.  
スタンダード&プアーズ東京：東京都千代田区丸の内 1-6-5 丸の内北口ビル 28階

本レポートに使用されている情報は信頼しうる筋から入手されたものですが、情報源あるいは本レポートその他に人為的または機械的な誤謬が生じる可能性があるため、レポート上の情報が正確、妥当または完全である旨の保証は致しかねます。さらに誤謬や脱漏などによる損害についても責任を負いかねます。スタンダード&プアーズは格付けに際し、原則として対価を受領しております。格付けの発表については、その権利を留保しており、出版物の購読料を除き料金は受領しておりません。格付けは証券の購入や売却、あるいは保持を奨めるものではなく、また時価や利回り、ある特定の投資家に対するその証券の適合性について言及するものではありません。