

2007 年度決算投資家説明会（2008 年 7 月 11 日）における発言要旨

1. 民営化及びビジネスモデルについて（副総裁 荒木 幹夫）

弊行は今年 10 月 1 日をもちまして、株式会社化、所謂民営化を致すこととなっております。現在、民営化に向けた具体的な動きが加速しております。5 月 21 日には第 1 回目の株式会社日本政策投資銀行設立委員会が開催され、設立委員会規則の制定、委員長の選出、設立の経緯、今後の日程、経営理念等について議論がなされました。設立委員 9 名の中には弊行総裁室伏稔も参加しており、室伏から、弊行の投融資一体型金融サービスなどビジネスモデルのコンセプトについて紹介し、ご議論頂きました。第 2 回は 7 月下旬、その後 9 月末までに 2 回と、計 4 回程度開催される予定です。

また、民営化以降のビジネスモデルにつきましては、中間決算説明会において簡潔にご説明させて頂きました。現在、それを基に関係各方面からのご意見を取り入れながら、具体化する作業に取り組んでおります。ビジネスプラン及びその一部を成す中期経営計画は、総裁室伏以下揃いまして 9 月を目途にご報告させて頂きます。

2. 2007 年度決算及び 2008 年度資金調達計画について（副総裁 荒木 幹夫）

※以下はプレゼンテーション資料の「I. 2007 年度決算について」を用いて説明しております。

2007 年度決算において、連結子会社は昨年度の 9 社から 1 社増加し 10 社となりました。また持分法適用関連会社は従前ありませんでしたが、今年度末で 1 社発生致しました。連結子会社及び持分法投資損益を取り込んだ連結決算数値と単体決算数値の差は、当期純利益ベースで 13 億円、総資産規模で 21 億円とほとんど差がないことから、従来通り単体決算を前提にご説明させて頂きます。

〈3-4 ページ：「決算サマリー（単体：企業会計ベース）」「損益計算書」〉

2007 年度決算は民間金融機関同様、サブプライム問題を契機とした証券化商品市場の混乱の影響を受けました。当期純利益は 539 億円と、前期の 751 億円と比べると 212 億円、率にして 28%の減益となっております。これはサブプライム問題に起因するクレジット取引市場の混乱の影響を受けたこと、及び与信関係費用、具体的には貸倒引当金の戻入益が前期比大きく減少したことが要因です。この点につきましては、後ほど詳しくご説明致します。

トップラインの業務粗利益は 918 億円となりました。純金利収支は貸出スプレッドが改

善したこと、並びに繰上弁済補償金の計上方法を当期から一括計上に変更したことを主因とし、前期比 90 億円増の 980 億円となりました。一方、その他業務損益はマイナス 62 億円と、前期比 114 億円の減少となりました。繰上弁済補償金につきましては従来当該貸付金の残存期間に亘って繰り延べた上で取り崩すという処理を行ってきましたが、株式会社化の決定を受けた後、監査法人との意見交換に基づき民間銀行と同様の扱いにすべく、当期より一括計上に変更しました。その結果、当期に受け入れた繰上弁済補償金は総額を純金利収支に、過年度分については全額を取り崩して特別利益に各々計上しました。その他手数料収入、配当金等は増加しましたが、デリバティブ関連取引の評価損が影響し前年同期比 114 億円の減少となりました。

業務粗利益の減少に加え、営業経費が前期比 43 億円の増加となったため、業務純益は 624 億円と、前期比 68 億円の減少となりました。営業経費は運用環境悪化に伴い年金資産に係る期待運用収益率を引き下げた結果、退職給付費用が前期比 31 億円増となったことを主因として、増加しました。その他の増加要因としては、民営化に係るシステム整備関係費用などが挙げられます。

経常利益は 150 億円となりました。前期比 69 億円減ということで、ほぼ業務純益の減少を反映した形となっております。業務純益と経常利益の間の「その他臨時損益」において、不良債権関連処理損失を 81 億円計上したこと、並びに株式関係損益において 369 億円の損失を計上したことが大きく影響しました。不良債権関連処理損失 81 億円のうち 79 億円は、貸出金償却が占めます。これは貸出金第 4 分類の増加額に相当するものですが、当期は比較的大型の案件があったことを受けて前期比 50 億円の増加となりました。一方、株式関係損益については、サブプライム問題を契機とするクレジット取引市場の混乱等により損失を被った証券化商品等を保有する関係会社株式に係る投資損失引当金及び株式等償却を計上した結果、大幅な損失となりました。

特別利益については、先述の繰上弁済補償金の計上方法の変更により過年度の受取補償金繰延分の一括取り崩しを行ったことで 126 億円の増加要因がありましたが、前期に計上した貸倒引当金戻入益が剥落した影響が大きく、当期純利益は 539 億円と、前期比 212 億円の減少となりました。

4 ページの下に貸出金の利幅についての表がありますが、当期は大きく改善しました。これは複数の要因がありますが、先述の繰上弁済補償金の計上方法の変更に伴い、当期の受取補償金が繰り延べられず一括計上された結果、受取利息額が例年に比べ増加したことが大きな要因です。加えて、前期に一部負債見合いの金利スワップを解約したため、当期においては前期と比べて支払利息が削減されたことも影響しました。

上記の特殊要因を除きましても、市場親和型の貸付金利体系が少しずつ定着し貸付期間やリスクに応じたクレジットスプレッドの確保が相応に行われてきていること、並びに比較的利幅の厚いコーポレートメザニン等の実績が増えてきているということから、弊行の貸出金利幅は着実に改善していると考えております。

3 ページに戻りますが、総資産残高は当期末約 12 兆 5,000 億円と、従前の傾向通り、貸出金残高の減少を主因として 5,491 億円減少しました。これを受けて、自己資本比率は前期比 1.52 ポイント上昇し 20.71%となりました。

〈5 ページ：「貸借対照表」〉

当期末資産残高合計は 12 兆 5,000 億円強となり、前期比 5,491 億円減となりました。これは平成 12 年度以前に貸し渋りの対応等々で年度の予算規模が 2 兆円を超える水準が続いていた頃、実行した融資が償還を迎えていることが主な要因です。この残高減少のペースはやや鈍っていくものと想定しておりますが、この傾向は今後も暫くは続いていくと考えております。

資産の部 2 段目の「有価証券等」は、ファンド出資による増加を受けて、前期比 766 億円増加しました。3 段目の「支払承諾見返」は前期比 1,621 億円の減少となりました。これは従来、支払承諾見返勘定にて計上しておりましたクレジットデリバティブ取引について、当上半期から合理的な価格算定を行う体制が整備されたことに伴い、デリバティブ取引として時価評価の上、オフバランス化したことによるものです。この結果、見合いで負債サイドの支払承諾勘定も同額減少しました。なお、計上変更となったデリバティブ取引については、財務諸表の注記事項で適正に開示を行っております。5 段目の「その他」は、前期比 1,352 億円増加しました。これは、余裕資金を譲渡性預金等で運用し始めたことによる勘定項目の移し替えによるものです。

負債は借入金残高が減少する一方で、債券残高は増えており、外部調達に占める債券比率が年々上昇していることを反映しております。当該比率は昨年度の 25.4%から、当期末には 31.3%へと上昇しました。

純資産の部は当期純利益の計上等もあり、前期末比 926 億円増の 2 兆 741 億円となりました。4 段目の「繰延ヘッジ損益」は、デリバティブ取引についてヘッジ会計を適用したものです。具体的にはスワップ利息の実質支払いの進捗、並びに資金調達に係る金利のリスクヘッジのために取り組んだ変動化スワップ等が時価評価増等から効果を発揮したことなどにより、繰延ヘッジ損益は大きく減少しました。

3 段目の「その他有価証券評価差額金」は、弊行本体とファンドを通じて保有する上場有価証券の評価損益です。株式市場低迷も影響し、期末価格は 130 億円と、前期末に比べて半分近くまで減少しました。

〈6 ページ：「収益性向上の取組」〉

先述の通り、当期は複数の要因から利幅の改善を見ておりますが、弊行の努力の結果としての構造変化を見て頂こうというのが 6 ページです。貸借対照表でご説明した通り、融資残高は減少傾向にあります。斯かる状況下において、下の 2 つのグラフにあります通り、コーポレート・メザニンローン及びストラクチャードファイナンス、並びにファンド

関連投資残高が増加しました。当期末残高は、コーポレート・メザンローン は前期末比約 800 億円増の 1,063 億円、ストラクチャードファイナンスは前期末比約 1,200 億円増の 6,142 億円、ファンド関連投資残高は前期末比 1,146 億円増の 2,830 億円となりました。

〈7 ページ：「与信関係費用・株式等関係損益」〉

当期のクレジットコストにつきましては、貸出金に係るクレジットコストは不良債権が確実に減少したことや取引先の業況が安定していたことから少額にとどまりました。しかしながら、サブプライム問題を契機とした投資損失引当金及び株式等償却を計上した結果、株式等関係損失は 369 億円となりました。他方、与信関係費用につきましては、前期に計上した貸倒引当金戻入益が剥落した他、大型償却が一段落したため、190 億円の利益計上にとどまりました。

また CDO 関連につきましては、危機管理対応、具体的には震災対応を行うための仕組み金融を担う SPC として設立された DBJ クレジット・ライン(株)において、引当金を大きく積んでおります。まず当社の仕組みをご説明しますと、国内で想定される震災が起きた場合に備え、復旧費用等を予めコミットを引いておくということで、いつでも資金を引き出せるよう、弊行から当該 SPC に資金をプールします。ただプールしておくわけにも参りませんので当該資金を運用することになるわけですが、震災対応という観点から地政学的なリスク分散が必要であるため、主に海外資産で運用しておりました。その運用資産の一部に損失対象となった証券化商品が含まれておりました。

〈9 ページ：「クレジット取引に関する証券化商品への投資の状況【連結】」〉

先述の DBJ クレジット・ライン(株)を踏まえまして、先に 9 ページのクレジット取引全体に関する証券化商品への投資の状況、及び当該損益状況についてご説明させていただきます。

スワップ取引を含む所謂 CDO への投資額は、当期初において 4,024 億円でしたが、評価損益等を計上し、当期末残高は 3,635 億円となりました。連結ベースでの証券化商品の評価損引当金計上による損失合計額は、338 億円でした。なお、当期初残高と当期末残高との差は、一部為替等の影響があり、当該評価損失額とは一致しておりません。

また所謂サブプライムローン債権を原資産とする証券化商品等を裏付資産とする二次証券化商品は、当期初投資額 23 億円、評価損失額 20 億円とあるオレンジ色の段のみですが、これは当期中において既に売却済みです。逆に申しますと、それ以外の CDO 残高は投資適格企業、あるいは大企業向けの優先ローンを原資産とする高格付商品が主体となっております。さらに、先述の売却済みの二次証券化商品への投資額を除いた当期初投資額 4,001 億円を格付別に分類しますと、スーパーシニアを含む AAA が 95.9%、AA～A が 2.9%、BBB 以下が 1.3%との構成になります。

以上がクレジット取引に係る証券化商品への投資の状況です。弊行は震災対応等政策目的に従って投資を行っており、所謂余裕金の運用としての投資ではありません。また、い

ずれも当初より満期保有を目的としております点、付け加えさせていただきます。

〈8 ページ：「不良債権の状況」〉

当期は破綻先債権の処理を進めたこともあり、所謂銀行法基準のリスク管理債権残高は前期比 255 億円減の 1,197 億円となりました。これに伴い、リスク管理債権比率も前期比 0.2 ポイント低下の 1.0%となりました。これは大手銀行と比べても遜色ない水準かと思えます。

第三セクター向けの貸付金は 1 兆 890 億円ですが、うちリスク管理債権は 583 億円、不良債権比率は 5.4%です。第三セクター向け貸付金残高がピークであった平成 15 年度末と比べますと、リスク管理債権の額は約 2 割まで減少した他、不良債権比率も約 3 分の 1 まで低下し、第三セクター向けに関してもかなりの改善を見て参りました。

〈10 ページ：「民営化に向けたリスク管理態勢の整備の状況」〉

今年 4 月に組織改編を実施し、リスク管理態勢の整備に取り組んでいるところです。具体的には ALM・リスク統括部を設置しミドル部分を拡充した他、審査部に新ラインを設置し投資案件に関して従来の長期金融とは異なる審査手法を管理できる体制を整備しました。

ALM・リスク統括部は、弊行グループ全体のリスク量総枠を一定の目標水準に向けてコントロールする他、あわせて各カテゴリー別にガイドラインを設けて統合リスク管理を担います。従来も斯かる業務を担当するラインはありましたが、一つの部として独立させることで、より牽制機能を発揮できる体制としました。また、投資部門の一ラインを投資統括部として部に昇格させ、今後の投資部門の戦略策定、及び管理方針等を独立した形で行えるようにしました。

以上で、決算のご報告とさせていただきます。

※以下はプレゼンテーション資料の「Ⅱ．2008 年度資金調達計画について」を用いて説明しております。

〈12 ページ：「資金調達計画サマリー」〉

12 ページは、昨年度の実績及び今年度の資金調達計画の概要です。今年度も資金需要がまだまだ旺盛であることに加え、融資の回収金による自己資金等も含めて、投融資規模は 1 兆 4,700 億円と、依然かなり高い水準となっております。

調達内訳については、財政融資資金が 3,380 億円、国内外合計の政府保証債が 3,600 億円となる予定です。民営化に伴いまして、前年度対比では各々 7%、5%の減少となりますが、減少率は微減にとどまっていることから、所謂移行期間中においても従前同様、政府信用に基づいた調達枠を相応量確保しているということを見て頂けるとおもいます。斯かる政府信用の活用は、株式会社日本政策投資銀行法においても定められており、趣旨に沿ったものとなっております。

他方、自己信用調達については、財投機関債が前年度比約 300 億円増の 3,200 億円、長期借入金は前年度比 1,000 億円増の 2,000 億円となる予定です。これは全体の投融资規模が増加する中、その増分については自己信用調達、あるいは回収で賄っていこうという、弊行の方向感の表れであり、自己調達については引き続き最善の努力をして参ります。

また、今年度第一四半期は既に終わっておりますが、この期間における発行実績は政府保証国内債 300 億円、財投機関債 1,300 億円です。

〈13 ページ：「資金調達構成の推移」〉

赤の折れ線グラフは各年度における調達総額の変遷、棒グラフは全体を 100 とした場合の構成比を各々表しております。政策金融改革の一連の流れの中で、政府信用調達、とりわけ政府借入金が年度全体の調達額に占める割合は年々低下してきており、2002 年度では 56%でしたが、今年度予算では 23%まで低下する予定です。一方、自己信用調達は年々増加しており、財投機関債と民間からの長期借入金の合計額は、今年度予算では 36%を占めるまでになっています。民営化への変化を睨みながら、自己信用による安定した資金調達体制へ円滑に移行するために、今後はより多様な財投機関債の発行、長期借入金の導入等を図って参ります。

上記はフローの変化でしたが、ストックベースでの弊行の負債資本の構成比率は、自己資本が約 2 割、負債が約 8 割となっております。負債について詳細に申し上げますと、自己信用調達である財投機関債は総資産の約 1 割にとどまる一方、政府借入金が総資産の 56%を占めます。さらに政府保証債及び自己資本を加えた、所謂広義の政府信用調達残高は総資産の約 9 割にも上ります。先述の通り、フローにおける政府信用調達は減少する傾向にあります。各種の負債の年限構成の違いなどを勘案すると、ストックベースにおける変化はフローベースと比べ、かなり緩やかなものとなります。斯かる資金調達構造が続く中、政府とのご縁は深く維持しながらも、安定的な自己資金調達能力をつけていく期間として、移行期間を活用して参りたいと思います。

〈14 ページ：「財投機関債の発行について」〉

今年度は上期に 2,500 億円の財投機関債発行枠を設定しており、うち 1,300 億円は第一四半期において既に発行済みです。5 年債及び 10 年債を四半期毎の定例債として発行していく他、投資家の需要に応じた多様なスポット債を発行することで、投資家の多様化を図って参りたいと思います。

今年度下期については 10 月以降、株式会社としての弊行が発行する債券は「社債」というステータスになります。この点につきましては、後ほど付言させていただきます。

また第二四半期の発行方針ですが、引き続き 5 年債及び 10 年債の定例債を、幅広い投資家との対話に基づき、丁寧に起債して参りたいということがベースにあります。この定例債につきましては、既に主幹事選定済みでありまして、今後は市場環境を睨みながら適切

なタイミングで起債を行って参りたいと考えております。スポット債については、第一四半期同様、時々の投資家のニーズ、及び ALM 上の要請等を念頭に置きながら、柔軟に発行できるよう努めて参ります。

14 ページの右下にグラフがありますが、これは発行済みの財投機関債の償還額を表しております。今年度、来年度と年間 1,000 億円を超える規模で償還を迎えることがわかっておりますので、斯かる点も踏まえつつ、債券発行の計画を策定していく所存です。

〈15 ページ：「財投機関債のトラックレコード」〉

今年度については、4 段目の中程にある第 45 回債を皮切りに、これまでに 5 回の起債を行いました。累計すると、発行総額 1,300 億円です。

年限をご覧頂きますと、定例債の 5 年、10 年の他、6 年、3 年、12 年ということで、年限の多様化を進めております。市場動向及び投資家の需要を的確に捉えた機動的な起債もあわせて検討することで、今後も債券発行基盤の確立に努めて参ります。

〈16 ページ：「財投機関債の商品性・格付」〉

16 ページには、弊行の取得格付と格付機関各社が公表しているコメントの要約を掲載させて頂きました。最近では 6 月にスタンダード&プアーズ様が、弊行の格付見通しを「ネガティブ」から「安定的」に変更しました。ムーディーズ様も国債格付の引き上げに伴いまして、弊行のベースライン信用リスク評価を引き上げています。

〈17 ページ：「民営化各フェーズにおける発行債券について」〉

17 ページは、政策金融機関である 9 月末まで、移行期間中、及び完全民営化後の各フェーズにおいて、弊行が発行する債券の位置付けと商品性を整理した表です。

まず、緑色の矢印で表された 2008 年 10 月以前に発行する債券については、償還に至るまで現在の商品性が維持されます。これは株式会社日本政策投資銀行法において明記されていることですが、2008 年 10 月以前に発行された財投機関債については一般担保条項も償還までその効力を有することとなります。

一方、黄色い矢印で表された 2008 年 10 月以降から完全民営化までの移行期間中に発行する債券については、一般担保条項が付されない他、通常の社債として金融商品取引法の情報開示規制の対象となります。現在の財投機関債は、発行にあたり財務局への届け出は不要ですが、株式会社化後、当面の期間は有価証券届出書の方式による発行が必要となります。このように 2008 年 10 月の前後どちらかによって、発行する債券の商品性、発行手続き、並びに情報開示要請等において違いが生じます。但し、移行期間中においても、年度の債券発行基本方針、償還計画などについては引き続き財務大臣の認可を得る必要があり、政府の関与の下での策定となるため、斯かる点においては従前と同様の枠組みです。

完全民営化後に発行する債券については、まだ必ずしも確定している部分ばかりではあ

りませんが、恐らくは純粋な民間企業として政府関与もなくなる形になっていくと思います。これは早くて 5 年乃至 7 年の経過の後ということになるかと思います。

ご説明は以上です。弊行はいよいよ 10 月 1 日から民営化しますが、投資家の皆様も含め全てのステークホルダーに対して、弊行の企業価値を少しでも上げ、ご期待に応えられる機関とすべく役職員一同最善を尽くしたいと思っております。今後ともどうぞ宜しくお願い申し上げます。

以 上