

株式会社日本政策投資銀行第12期中間（2019年9月期）決算説明会における発言要旨

※ 以下はプレゼンテーション資料「第12期中間（2019年9月期）決算について」を用いて説明しております（説明者：副社長 菊池 伸）。

本日はお手元のプレゼンテーション資料を使って、ご説明させていただきます。

<3 ページ：「決算サマリー（連結）」>

<4 ページ：「損益計算書（連結）」>

損益面について、3 ページ表 1 行目の連結業務粗利益は、前期比 21 億円増の 557 億円となりました。この内訳を 4 ページ表 2 行目から 4 行目に掲載しておりますが、同 2 行目の資金利益は横ばい、3 行目の役務取引等利益が増加し、連結業務粗利益が増益となりました。この背景については、8 ページでご説明します。

3 ページ表 2 行目の連結業務純益は、新システム導入により営業経費が増加した結果、連結業務粗利益と比較し増益幅が若干減りまして、前期比 13 億円増の 237 億円となりました。表 3 行目の一般貸倒引当金繰入後の連結業務純益は、一部取引先の業況悪化に伴い、一般貸倒引当金を 60 億円計上した結果、47 億円減の 176 億円となりました。

3 ページ表 6 行目の与信関係費用は、前期に比較的大型の引当の戻し入れがあった反動と今期の引当計上により、前期比 128 億円増加となりました。

3 ページ表 7 行目の株式・ファンド関係損益は、ファンド関連損益は引き続き順調であった一方、株式等関係損益においては、前期は比較的大型の案件の EXIT が複数件あったのに対し、今期はそういった大型案件の EXIT が発生せず反動減になったことに加え、外部環境の悪化等によって評価性の償却損失を計上した投資案件が複数ありましたので、前期比 255 億円減の 32 億円となりました。更に、持分法による投資損益、エネルギーや都市開発等のインフラ関連の投資収益を加算した数値が表 4 行目の経常利益であり、前期比 406 億円減の 406 億円、比率では 50.0%の減益になりました。表 5 行目、親会社株主に帰属する（当期）純利益は 356 億円減の 246 億円となっています。

資産について、3 ページ表 8 行目の貸出金残高は、5,645 億円減の 12 兆 3,594 億円となりました。メザニン案件や当行独自の評価認証型融資は残高を伸ばしていますが、危機対応業務を含めた一般的な融資残高が減少していることが背景です。

3 ページ表 11 行目の連結普通株式等 Tier1 比率は、貸出金が減少したこともあり、0.38% 上昇して 17.04%（速報値）になっております。今年度 5 月の決算説明会でもご説明しましたように、現行の第四次中期経営計画では私どもはリスクマネーを積極的に取っていくプロセスの中で、同比率は一定程度低下することは織り込んでおりますが、最低 14%程度の水準は維持し、健全性を確保する考えです。

さて、以上をまとめますと、投融資を含めて前期との対比での反動減というものと、一部、

外部環境の悪化に伴う引当等の評価性の対応、この2つを理由として、前期比で6割減の(当期)純利益246億円となったということが、全体の総括になろうかと思えます。

<5 ページ:「貸借対照表(連結)」>

資産の部では、投資業務の進捗によって、有価証券は約3,000億円増加した一方、貸出金は先ほど申し上げた通り5,000億円程度減少いたしましたので、資産の部全体では2,000億円程度減少いたしました。

負債の部につきましては、危機対応融資の償還に併せて、(株)日本政策金融公庫からの借入返済が進んだことを主因に、負債の部全体として2,322億円減少いたしました。

純資産の部については、配当金210億円の支払後で、前期末比35億円増の3兆2,999億円となりました。特定投資業務準備金に関しては、資本剰余金から1,300億円を振り替えているもので、別途政府からの産投出資1,300億円が予算措置されています。

<6 ページ:「株式・ファンド関係損益及びクレジットコスト(連結)」>

6ページ目は、先ほどご説明いたしました株式・ファンド関係損益とクレジットコストを再整理したものでございます。概要は、先ほどご説明したとおりです。

<7 ページ:「不良債権及びその保全状況」>

表4行目のリスク管理債権及び10行目の金融再生法開示債権はともに低い水準を維持しています。また、表6行目の不良債権比率、14行目の保全率ともに、健全な水準を維持しています。

<8 ページ:「業務別損益概況(連結)」>

当ページは、当行内部の管理会計の区分に基づきまして、融資損益、投資損益、役務取引・その他損益等の3つに大別し、業務別に損益概況を整理したものです。

まず表1行目、融資損益は、貸出金利回りの低下を主因として受取利息は減少したものの、資金調達にかかる費用も減少し、ほぼ横ばいとなりました。当行では固定金利で長期の融資比率が高いので、資産の入れかわりは徐々に進みます。また、リスクマネーを供給するというような流れの中で、メザニン・ファイナンスやストラクチャード・ファイナンス等の比較的高い利回りの案件に注力しており、それらを理由として利回りの低下がなだらかになっています。更に、外部負債利回りも下がっているので、全体として貸出金利幅は概ね横ばいで推移しております。

表2行目の投資損益は、前期は大型のEXIT案件が複数あったため非常に良い決算だったのに対して、今期は反動減で減益になるということは少し織り込んでおりました。他方、4次中計を通して積極的に積み上げてきたエネルギーや都市開発等インフラ関連の投資が収益的に寄与し、429億円の益を計上することができたのは、私どもとしては前向きに評価しております。

ます。

表 10 行目に投資先の外部環境悪化に伴い、会計上の償却損を複数の案件で計 181 億円計上しておりますが、表 2 行目と表 10 行目を合計すると 248 億円の利益を確保することができました。

表 3 行目の役務取引・その他損益は投融資の手数料、M&A にかかる手数料、グループ会社のアセットマネジメント会社の手数料等が含まれていますが、前期比 12 億円増で 108 億円の利益を計上することができました。

<9 ページ：「株式会社後の投資損益の推移」>

9 ページ目は株式会社後の投資損益の推移を記載しています。ここ数年度の投資業務は好調でしたが、株式会社化後直後は赤字だった時期もございました。

その経験の中で、企業向けのエクイティを中心とした資産構成だとボラティリティがありますので、個別の投資案件についてバリューアップをしていくのは当然として、投資ポートフォリオ全体として、ボラティリティのある企業向けエクイティのリスクを受けとめられるような安定的な収益を出せるものを積み上げていくことにより、全体としてリスクの軽減、そして収益の安定化を図っていくことが大切だと考えております。

<10 ページ：「類型別の投資エクスポージャーの推移」>

10 ページ目は投資エクスポージャーの類型と推移です。投資の類型というのは、考え方によっていろいろありますが、弊行の内部管理では、企業向けの投資については、メザニンとエクイティがあり、企業メザニンと企業投資に分類しています。今回、償却損失を計上したのは、この企業投資部分の案件でございました。それ以外に不動産・インフラ等の投資があり、回収に長期間かかりますが、安定的に収益が入る特徴があります。大きく分けると、この 3 つが主なものです。

そういった中で、不動産・インフラ等を収益ポートフォリオの土台としながら、企業向けの投資については、企業メザニンを積み上げることによって、投資ポートフォリオ全体のリスクを軽減するように管理していこうと考えております。

左側のグラフは 2016 年 3 月末からの投資エクスポージャーの類型別の推移です。2016 年 3 月末は 7,000 億円程度だった残高が、2019 年 3 月末には 1 兆円を超え、2019 年 9 月末には 1 兆 4,000 億円程度にまで増加して参りました。増加しているのは、計画して増やそうとしている不動産・インフラ等の類型、それに加えて企業メザニンの部分です。比較的风险の高い企業投資類型につきましては、残高は横ばいで推移しております。結果として、投資ポートフォリオ全体としては、リスクを少し緩和する方向に動いているということをご理解いただけるかと思えます。

弊行といたしましては、今後も、従前から取り組んで参りましたように、安定的な収益の獲得を狙う不動産・インフラ等類型や、長期融資で得た知見も活かすことのできるメザニン類型

に積極的に取り組み、より一層安定的な収益を生む投資ポートフォリオを目指します。一方で、安定した収益をベースとし、ポートフォリオに占める残高や構成比に留意しつつ、リスクをコントロールしながら企業投資類型にも取組んで参ります。

<11 ページ：「更なる投資管理体制の強化に向けて（投資管理本部の設置）」>

2019年3月末に投資残高が1兆円を超えたことを受けまして、投資業務に関するリスクマネジメント高度化およびガバナンス等の強化を図ることを目的に、投資管理本部をこの10月1日付で新設いたしました。

これまでも投資に関するリスク管理は実施しておりましたが、投資管理本部の設置によって、より一層そういう議論がしやすくなったという印象を持っております。

<12 ページ：「DBJグループによるリスクマネー供給の全体像（2019/9末現在）」>

12ページの棒グラフは当行グループのアセットを類型別に示したものです。私ども単体で言えば有価証券と貸出金の合計で14兆円のアセットの中で、いわゆる狭義の投資が1.4兆円、そしてメザニンローンも含めて考えますと、約2兆円の投資アセットを持っています。これにグループ会社のDBJアセットマネジメント(株)が、お客様からお預かりして投資をしている預かり資産が1.2兆円あり、弊行グループが取り扱っているリスクマネーは約3兆円になると言えるかと思えます。株式会社化前は、融資中心のポートフォリオだったところ、現在では3兆円程度のリスクマネーを供給できるようになってきたと考えています。今後とも、リスクマネジメントの高度化を進めながら、リスクマネー供給を推進していきたいと考えています。

<13 ページ：「(参考) 第4次中期経営計画の財務目標の進捗」>

13ページ目は、第4次中期経営計画の財務目標でございます。前回ご説明した折から変更はございませんので、説明は割愛させていただきます。

<15 ページ：「危機対応業務にかかる実績等」>

15ページ目は危機対応業務の実績でございます。当行は2008年に株式会社化した直後から、リーマンショック後の金融危機対応や東日本震災等々への危機対応業務に従事して参りました。今中間期においては新規の案件はなく、残高は減少しております。

<16 ページ：「特定投資業務にかかる実績等」>

16ページ目は、特定投資業務の実績でございます。業務開始以降、2019年9月末までに89件、5,904億円の出融資を決定しております。これに対する利益ですけれども、今年度この中間期だけでいいますと24億円という区分経理上の利益を上げておりますが、過去の累計では78億円という数字になります。まだ本格的なEXITは今投資期間中においても出ていないことを踏まえれば、妥当な水準と考えております。

2019年度は産投出資 1,300 億円が措置され、当行の自己資金 1,300 億円と併せて、合計 2,600 億円という事業規模の中で、特定投資業務を進めさせていただいているところです。

<17 ページ：「(参考) 特定投資業務の進捗」>

17 ページは特定投資業務の進捗について記載しております。左側の棒グラフは、2015年6月の業務開始以来の年度毎の投融資決定額の推移です。大体毎年 1,000 億円程度ですが、2019年度上期は複数の大型案件の影響もあり、決定額は大きくなっております。

右側の円グラフは、財務省の告示上の政策目的をもとに当行にて特定投資業務の決定案件数を便宜的に区分したものです。民間の金融機関や民間事業者等との共同ファンドから既に 38 件の個別案件がでており、その過半は、地域活性化に資する案件でございます。地域案件につきましても金額としては競争力強化と比較して相対的に小さいですが、地域の活性化のためにも、一生懸命取り組みたいと考えています。ただ、地域案件だけではなく国全体の技術力や国際競争力の観点で、大型の案件にもしっかり取り組んでいくというバランス感で今後とも進めていきたいと考えています。

<18 ページ：「(参考)「(株)日本政策投資銀行の特定投資業務の在り方に関する検討会」について」>

18 ページ目は参考資料ですが、現在、財務省にて「(株)日本政策投資銀行の特定投資業務の在り方に関する検討会」が開催され、特定投資業務の在り方に関して、議論及び検証をしてくださっています。検討会において議論されました内容は、年内には取りまとめをされると認識しております。いずれにせよ、弊行としては、検討会で出された意見も踏まえながら、より適切で、ご期待に沿うような取り組みを進めていきたいと考えているところでございます。

<20 ページ：「資金調達計画サマリー」>

5月の通期決算説明時から変更点はありませので、説明を割愛させていただきます。

<21 ページ：「近時の財投機関債（社債）発行のトラックレコード」>

次のページは、21 ページ目、政府保証がつかない債券発行のトラックレコードです。3段の表のうち、上 2 段が国内公募債でございまして、足元の取り組みとしては、3年、5年、10年の定例債を四半期ごと、4月、7月、10月、1月で、定例発行させていただいております。加えて、投資家の方々のニーズに即した形でスポットの発行も行っております。スポット債は7年、20年、30年、40年といった年限を出してございまして、おおむね主要年限全てで債券を発行させていただいているということになるかと思っております。今後とも、投資家の皆様方の要望に耳を傾けながら、調達年限を多様化していきたいと考えております。

スプレッド等の発行条件につきましては、市場動向も踏まえて主幹事証券会社の方々とも相談しながら決定しており、安定的な調達を実現しております。

一番下の濃いブルーの欄は、MTNプログラムに基づく起債です。特にこの中で「*」マークがついている第70回、第74回、第81回が、「DBJサステナビリティボンド」でございます。「DBJサステナビリティボンド」は「DBJ環境格付融資」、「DBJ Green Building 認証制度」の物件向け融資、太陽光発電等の再生可能エネルギー向け融資に用途を限定したもので、継続発行を行っています。6件目となる今年度の発行は、2017年度と並び過去最大の10億ドル、日本円に換算して1,000億円規模での発行となりました。

<22 ページ：「当行の発行体格付」>

22 ページ目は、当行の格付と格付各社のコメント要旨を掲載したものでございます。5月に本決算をご説明したときから格付に変更はありません。

株式会社日本政策投資銀行第12期中間期(2019年9月期)

決算説明会における主要な質問と回答

2019年11月22日に開催いたしました株式会社日本政策投資銀行第12期中間期(2019年9月期)決算説明会におきまして、投資家等の皆様から頂いた主要なご質問と、当行からの回答内容を掲載いたします。

Q. 来年度から始まる次期中期経営計画に関しまして、現時点でどのような問題意識や展望をお持ちでしょうか。

A. (副社長 菊池 伸) 第5次中期経営計画は来年度から始まりませんが、現在行内で議論をしているところです。第4次中期経営計画での融資、投資、アドバイザー、グループ会社のアセットマネジメント業務の4本柱を着実に成長させ、公益と収益を両立させるという基本的な考え方は、第5次中期経営計画においても引き継いでいこうと考えております。

その上で、強みを有するエネルギー・都市開発・運輸・交通のインフラ分野に引き続き取り組んでいくことに加えて、デジタル技術を中心とした第四次産業革命、地方創生、環境やソーシャル面で等の分野での金融の貢献を求める機運の高まり等、産業や社会の在り方が大きく変わりつつあるので、当行としては産業界や金融業界が共に成長し、日本経済、そして世界経済がより良い方向に進むことができるよう、お役に立てるように準備して参りたいと考えています。

こうした取り組みを進めるうえでは、投資やメザニン等のリスクマネーの供給機能が重要だと考えております。先ほど申し上げた投資管理本部については5次中計より少し前倒しで2019年10月に設立しましたが、これは投資残高が1兆円を超えた背景に加え、第5次中期経営計画で取り組んでいく予定のリスクマネジメントの高度化にあたっての助走期間という位置づけもございます。このように、注力分野への取組と合わせ、当行での投資業務の存在感が増す中で、リスクマネジメントの高度化にも取り組んでいきたいと考えています。

Q. 特定投資業務の在り方に関する検討会が開催されていますが、特定投資業務が継続するのか否か、投資決定期限や業務完了期限の延長について、これまでの議論の概要や方向性を教えてください。また、特定投資業務の新たな枠組みとして民間金融機関等と共同運営ファンドを組成する件に関して進捗はございますか。

A. (副社長 菊池 伸) 検討会においては、まず当行の前に、我が国における成長市場の現状や課題、特定投資業務への評価を踏まえ、今後の特定投資業務の在り方について議論されていると理解しております。

これまでの検討会の議論においては、民間金融機関等と適切に連携・協働しながら規律を持って運営がなされているとのご評価を頂戴しておりまして、非常にありがたいと考えております。また、今後も特定投資業務は継続すべきなのではないかというご意見を頂戴していると理

解しております。

なお、投資決定期限等を何年延長すべきなのかについて具体的な議論はまだ出ていないというふうには伺っておりますが、年内に財務省にて取りまとめされる予定でございます。

前年度から開始した民間金融機関や事業会社と共同運営ファンドの組成を促す枠組みにつきましては、この上期で**3**件のファンド組成の実績がありました。引き続き、事業者や民間金融機関等とともに案件組成に努めていきたいと考えております。

Q. 特定投資業務について、政府出資が実施にあたって不可欠な事業である旨を改めて確認させて下さい。また、これまで様々な案件に取り組まれてきた中で、リスクマネー供給市場のポテンシャルがどの程度ありそうかをご教示ください。その中で民間だけではなく、御行の参入が有益な役割や分野をご教示下さい。

A. (副社長 菊池 伸) 特定投資業務については、政府出資と当行の自己資金からの振替半々で運営しております。政府出資は、政府の政策として同業務を実施するにあたって必要な財源の手当てに加え、同業務の実施によるリスクに対する備えとして財務基盤を強化するという**2**つの目的があります。

リスクマネー供給市場のポテンシャルについては、日本のリスクマネー供給市場は、拡大傾向にあり、非常に良いことと捉えていますが、依然として、国際的にみるとその規模は小さいと考えています。そういった意味で、まずは全体としての量的な不足に対する対応を、民間金融機関や事業会社等と連携し、市場規律に配慮しながら対応して参りたいと考えております。

また、こういった分野に取り組むことが有益かという点では、例えば風力・バイオマス等の再生エネルギー分野において、民間金融機関がシニア部分を、当行やその他の投資家が長期投資で対応し、連携・協調していきながら、当行が案件を円滑に進めるお手伝いをしていくことで一定の役割を果たしていきたいと考えております。

また、それ以外にも、先端技術の事業化、宇宙ビジネスなど、マーケットプラクティスが確立していない分野、地域の事業承継の案件等、流動性が低い分野、弊行が長く取り組んできた航空機の国際共同開発などのキャッシュ・フローの予測が難しい分野についても民間金融機関から取組を期待されていると認識しています。

ただ、その他の分野についても、リスクマネーの量的補完や案件全体の取りまとめ役としてのニーズがございますので、将来有望ながらまだ投資家のなじみの薄い分野や長期かつ大規模な資金が必要な領域等のニーズに、民間資金も呼び込みながら対応して参りたいと考えております。

Q. サステナビリティボンドはユーロ市場で**2019**年**10**月にも発行されていますが、国内で出されるお考えはありますか。

A. (副社長 菊池 伸) サステナビリティボンドについては、すでに**6**年間継続して外債として発行しており、今後も発行を続ける方針です。国内での発行については、今後の国内外の

潮流や日本国内の社会的責任投資に対する投資家の厚みも踏まえ、今後検討していきたいと考えております。

Q. 御行が公表されています地域別の設備投資計画では、全産業、全国、全地域で設備投資が伸びているというような報告がありますが、御行の融資においても同じような状況なのでしょうか。ご説明にもあった通り、危機対応融資は残高が減少傾向にあるということですが、今後融資残高全体では増加傾向にあるのでしょうか。

地域元気プログラムも含めまして、何か地域別のご融資に特徴的な動きはないか、教えていただければと思います。

A. (副社長 菊池 伸) まず、設備投資アンケートに関してご回答します。昨年の設備投資アンケートでは、設備投資の計画ベースでの伸び率は高かったですし、その後少し下方修正されたものの、実際に設備投資が伸びました。今年も、引き続き、例えば製造業では **11%**等、非常に強い数字が出ています。他方、足元では、例えば米中やヨーロッパをはじめとして先行きの不透明感が増していると認識しており、**2019年6~7月**時点での調査の内容が、どの程度修正されて最終的に着地するのかということに関心を持って、様々な方にお会いしてお話を聞いたりしているところです。その中で、設備投資は必要なものに絞り込んでいるので計画通り実行するという方もいれば、世界経済の先行きを踏まえて計画の修正を検討されている方もいて、全体としてはどのように着地するかは不透明さもあると考えています。

なお、当行の融資については、メインバンクとしての役割を持つ金融機関との協調が前提にあり、マーケットでの振る舞いを意識しながら対応しているので、設備投資の増加と対応して融資額も増加するという構造ではありません。そのため、設備投資の数字は増加する部分もあるかもしれませんが、融資については前年度とあまり変わらないと予想しています。

地域別の融資の動向としましては、昨年来、災害が続いているため、地域の案件も含めて、レジリエンスの関係で、資金需要をご相談いただくことが増えていることは事実です。災害によるレジリエンス対応の資金需要は、災害直後というよりは、後から発生すると認識しています。レジリエンス関連のお話をいただいたときには、きちんと丁寧に対応していきたいと考えております。

危機対応融資については、**2019**年度に発生した災害について、現状、危機認定されていない状況にありますが、お客様の中でかかる状況下においても災害に係る緊急性の強い資金ニーズがあれば、**2018**年度に創設した「地域緊急対策プログラム」も活用しながら、迅速に対応していきたいと考えております。そういった取り組みをしながら、引き続き、事業者における災害・防災対策に係る資金需要等については、適宜適切に政府に対して伝えて参りたいと考えております。

地域元気プログラムにつきましては、年間おおよそ **300~400** 億円程度で毎年継続的な期待が寄せられております。本プログラムは各本支店の担当エリアごとに各地域の産業構造等を踏まえて特色のある分野に対して地域金融機関と協調でご融資することで、資金面からのサポー

トやプレスリリース等対外 PR 効果でのご支援を行っているものです。

Q. 2019年3月末時点の貸出金残高が前期末比で増加したのは、前期末に短期の貸出が集中したためと記憶していますが、2019年9月末時点の貸出金残高が2019年3月末比5,645億円減となっている要因を教えてくださいませんか。

A. (副社長 菊池 伸) 2019年3月末時点で増加していた短期の貸出が返済されたことと危機対応融資の安定償還(3,596億円減)が主因です。

Q. 特定投資業務の在り方に関する検討会では、民間金融機関から好意的な受けとめがあるようですが、この結果についてはどのように受けとめられていますか。

A. (副社長 菊池 伸) 特定投資業務を開始した際に、アドバイザリー・ボードという経営会議の諮問機関を取締役会の諮問機関に格上げするとともに、政策目的との整合性を含め特定投資業務の実績を評価し、民業の補完および適正な競争関係が確保されているかを特別に議論するような諮問機関(特定投資業務モニタリング・ボード)を設立し、適切な業務・組織運営に努めております。

加えて、民間金融機関との連携・協働に関しては、現場や企画部門といった様々な層でコミュニケーションをはかっていることに加えて、都市銀行、地銀、第二地銀の階層で年2回、定期的な意見交換を実施しております。

また、意見交換の内容については、特定投資業務モニタリング・ボードやアドバイザリー・ボードに報告の上、当行の事業計画等へ反映させております。

今後とも、より一層、民間金融機関とコミュニケーションをとり、マーケット及び業界全体でプラスになるように仕事を進めていきたいと思っています。

以 上