

2021年度中間期決算説明会(2021年11月18日) 質疑応答

Q.1	<p>2021年度の通期当期利益据え置きについて。上期実績の好調さに比べて、通期の当期利益計画を据え置いたことに不安感を持つ投資家もいる。</p> <p>据え置きとした主な理由である不透明要因とは、ヘッジ投信の売却損失と政策保有株式の売却益の発生タイミングおよびネット金額にずれが生じることという理解で良いか。また、ほかに大きな不透明要因はないという理解で良いか。</p> <p>仮に下期の利益が上振れした場合、今期にポジション解消を予定しているヘッジ投信以外にも処理対象を拡大する意図はあるのか。</p>
A.1	<p>まず、実質業務純益は、中計で狙っていたレベルを前倒しで達成できたと考えている。今回通期の業績予想を3,100億円に修正しているが、更に上を狙った取り組みを行っているのご理解いただきたい。</p> <p>与信関係費用については、期初想定を据え置いたものの、特定の懸念要因があるわけではない。足元、企業業績が二極化していることや、半導体等のサプライチェーンやエネルギー・原材料の高騰問題などの不透明要因は引き続きあることから、年度初めの想定を据え置く判断をした。</p> <p>株式関係損益は、ヘッジ投信の評価損益が高い銘柄から順に処分を進めることとしており、政策保有株式の売却進捗に沿って、ヘッジ比率が次第に縮小していく。5月に政策保有株式ゼロの宣言を行って、取引先各企業と協議を始めたが、状況はプレゼン資料記載の通り進んでいる。その意味で政策保有株式の削減も動き出して、健全化の道筋は見えてきている状況。</p> <p>要約すると、業務純益はさらに上を目指して我々の活動を加速させていく。与信関係費用は適切な構えを継続。できるだけ株式売却益に頼らず利益を出して、ROEを最低8～9%程度にしていくのが中期的に取り組んでいく課題。</p> <p>ヘッジについては、相場が常に変わるためリスクがなくなることはないが、過度なリスクを22年度に持ち越すことはしないという方向で取り組んでいる。</p> <p>政策保有株式の評価益はネットで4,500億円ある。株価が上昇すると損益コントロールの難度が増す傾向があるが、株価の上昇局面では、ヘッジ投信の損失が拡大すると同時に、政策保有株式の評価益も増えることになるので、何らかの打ち手はあると考えている。それ以外に不透明な要因はない。</p>
Q.2	<p>株主還元方針については、中計対比で業務純益が順調に推移した中で、他社の動向も踏まえると、株主還元が据え置かれたことに不満をもつ投資家もいる。やる・やらないではなく、業績・資本蓄積が順調な中での今期・来期の株主還元方針・方向性について、投資家の懸念を踏まえたうえで、現時点でわかる範囲でわかりやすく教えてほしい。</p>
A.2	<p>配当性向40%を目指して還元していくという方針は変わらない</p> <p>自己株式の取得を本当に実施するのか懸念されているということだと思うが、CET1比率が9.9%になってきて、政策保有株式の削減も進んでいくことを前提とすれば、CET1比率が10%半ばに到達するところまでは見えてきたと言える。ほぼ、資本の積み上げという観点では目標達成にも目途がついてきたという点で、これまでとは考えるフェーズが変わってきていると認識している。</p> <p style="text-align: right;">(次頁に続く)</p>

	<p>今後は資本の蓄積が進んだことを受け、信託らしい事業成長に資する投資や社会課題解決に資するエクイティ投資など将来の果実を確りと採っていくための投資を行っていく。あわせて、自己株式取得も常に考えながら実行していくフェーズに変わってきたと認識している。</p>
--	--

Q.3	<p>P13の政策保有株式は2030年の3月末までにゼロにするという時間軸と考えて良いか。また、そこで解放される長期的な資本のアロケーションでインパクト・エクイティ以外のアロケーションのイメージをどのように考えているか。M&A、オーガニック成長、自社株買いにわけて教えてもらいたい</p>
A.3	<p>政策保有株式の削減スケジュールについては、5月に活動を開始した時に、2年間で簿価ベース1,000億円を削減し、その後については2年間活動してみたところで改めて再考するという方針を打ち出している。ただ、政策保有株式をゼロにする方針を決めた以上は、出来るだけ早く実現させたいと考えている。</p> <p>この活動により解放された資本の活用については、信託らしい事業成長に資する投資や社会課題解決に資するにエクイティなどに確りと投資して、我々の利益がサステナブルに計上できるように取り組んでいきたい。</p> <p>今年の夏に役員全員で2030年からのバックキャストでビジネス戦略の議論をした。その後、各社・各事業が具体的にどう取り組むか、横断的にどんな取り組みをしていくかなどの議論を進めている。取締役会に対しても、こういった議論の内容は既に報告を開始している。</p> <p>株価については、最低でもPBR1.0倍、ROEは最低8~9%程度を目標とすることで、役員全員が共通認識をもって取り組んでいる。こういった認識のもとで、これから具体的な資本の使い方に関するアイデアや戦略が出てくると思うので、今後もしろいろとアナウンスさせていただく。</p> <p>自己株式取得についても、資本の積み上げが進む中で考えるフェーズが変わってきたという認識。CET1比率が9.9%となり、今後政策保有株式を削減していく前提で考えれば、10%半ばまではもう見えてきている。毎年度計上される利益やこれまでの投資回収などを合わせて、新たな成長に繋がる投資を行っていくものと自己株式取得などをバランス良く取り組んでいきたい。</p>

Q.4	<p>P35右側の短・中期的な資本のアロケーションについて。直近の相対的な株価動向踏まえて、還元強化と成長投資のバランスをどのように考えているか。</p>
A.4	<p>成長投資については、中期的な方針を皆様はじめ、多くの方にご理解いただきながら考えていく。</p> <p>一方、自己株式取得については、政策保有株式の売却を進めていくと、我々の取引先が持つ当社株も売却されていくし、既に始まっている部分もある。当社株売却にかかる需給の観点も考慮する。また、我々が過去に公的資金を返済した後に株式の海外売り出しも行ったが、その分の自己株式取得も全部実施していない。そういったことも勘案しながら、早めに確りとした規模で、ある程度の自己株式取得は実施したいと考えている。</p> <p>今年度の業績の見通しがもう少し見えてきたところで、今年度および来年度にどういった取り組みを行っていくかを示していきたい。</p> <p style="text-align: right;">(次頁に続く)</p>

Q.5	P38のベア投信について。健全化への道筋に進展があったことは理解するが、外部からそれを確認するにはどうすればよいか。具体的には現状の日経平均やTOPIXでの減損ラインや評価損失率の状況など、定量的な内容で開示することは可能か。
A.5	ヘッジ投信の銘柄はある程度分散されていて、政策保有株式の売却を行いながらオペレーションを繰り返している。個別銘柄の詳細を含め、定量的な開示は難しい。来年度にできるだけ株価リスクを残さないために、今年度の株式等損益計画を▲300億円としているわけで、その点からも健全化に向けた姿勢を推察いただければと思う。

Q.6	P38のヘッジ投信について。右下に記載の通り、追加のヘッジ部分を来期末までに削減する理由はなぜか。また、ヘッジ比率を従来65%としていたものを今後定めずとした理由を教えてください。
A.6	まずヘッジ取引全般について言えば、多くの取引先と政策保有株式売却について、個別に協議を行い、了解いただいても、株価が下がるような売り方はできないため、株式相場を見ながら丁寧に売却を行っている。それに合わせてヘッジ取引のポジション調整も個別に行っているというのが状況である。 追加部分のヘッジ削減スケジュールについては、バーゼルⅢ最終化の適用が23年3月末からとなっており、それ以降リスクウエイトの取り扱いが大きく変わるということも一つの背景になっている。 従来ベースのヘッジ部分65%については、現物の売却に応じてヘッジを削減していくので、一定の比率を見ていく必要がなくなってきたということ。

Q.7	脱炭素の5,000億円の出資について。従来発表していた2030年までのサステナブルファイナンスがデット中心であるのに対して、今回はエクイティと理解しているが、財務的なインパクトについてどう考えたらよいか。また、大企業のプロジェクトやスタートアップへの投資も含まれると思うが、目利き力含めてどのように自己評価を行っているか。
A.7	財務インパクトのうち、リスク・ウエイト・アセットについては、政策保有株式の削減の一部と考えていただければよい。政策保有株式以外でも与信ポートの見直しを行っていくが、リスクとしては政策保有株式の削減分の範囲内であり、それより小さい。 なお、インパクト・エクイティは、資産運用・資産管理を中心とした投資家ビジネスに繋げ、手数料収益を拡大し、ROEを向上させていくことが狙い。日本国内の各地域での脱炭素への取り組みであるとか、それ以外にも社会課題の解決に資する取り組みについて、このエクイティ投資を活用していきたい。早い段階でエクイティ投資を行っておけば、投資対象が行う様々な事業の社会実装が進む過程でエクイティ投資の出口戦略が描けるし、実装後のビジネスに我々が中核として関わっていくことができるようになり、さらにビジネス機会が生まれる。そういったことを目的とした投資であると理解いただきたい。 目利き力については、時代に合わせてブラッシュアップしていく必要がある。メーカーの研究室にいた博士の学位を持つ人材の登用を行っているが、今後も増員していきたいと考えている。現在、目利き力に関しては発展途上ではあるが、例えばポジティブ・インパクト・ファイナンスにおけるインパクト評価については、企業やファンド、地方金融機関などから一緒に取り組みたいといったお話をもらっている。こういった分野では、ある程度評価いただけている状況と認識している。 (次頁に続く)

Q.8	P28のウェルスマネジメントについて。新会社設立後、活動のアップデートがあれば確認したい。また、持ち分が49%のところのROCが9～10%と非常に良いパフォーマンスだが自己評価・手応えを教えてください。
A.8	<p>昨年春から活動開始しているが、コロナ感染拡大の影響でセミナー等の活動できなかったこともあり、当初想定よりはゆっくりとしたスタートとなった。ただ、こういったジャンルは、取引きいただいた方から、その方のお知り合いを紹介いただくといったことを地道に行うことが最も成果が上がるので、様々な分野で取り組んでいる。従来から当社と取引のあるウルトラハイネットワークスの方もいるが、どちらかといえば資産管理のなかで不動産投資やファイナンス中心に相談いただいていた方を新会社に紹介するといった活動が中心。最近では、イノベーション企業のオーナーがご自身の資産運用でこの新会社に相談したいというニーズも出てきている。また、ダイナースとの連携は結構順調に進んでいると見ている。</p> <p>自己評価についてだが、スタートは想定よりゆっくりだったもので、これからスピードを上げていきたい。ウルトラハイネットワークスの分野も今後の有望領域だと思っている。また、そこから得られる知見をハイネットワークスの領域のお客様にも提供していきたい。ウェルスマネジメントの分野で言えば、新会社への活動から得た知見やサービスを、当社のお客様に展開していければ良いと考えている。</p>

Q.9	<p>ベア投信絡みで2点質問がある。</p> <p>今年度は期初の段階でなるべく過度のリスクを来年度に持ち越すことはしないという方針だったと思う。結果論ではあるが、9月のベア含み損は3,642億円と期初から大きな削減にならない着地だった。</p> <p>結局、上期は最終利益がかなり計画比上振れての着地だが、そういうことなら上期に利益の上振れを取らずにベア投信の処理を加速するという選択肢はなかったのか。結果論だが、5～8月の日経平均が27,000円台だったので、今から実施するよりも少ないコストで済んだのでは。上期について利益の上振れを選んだ背景を教えてください。</p>
A.9	<p>ご理解の通り、来年度に過度なリスクを持ちこまないというのが一つあるが、政策保有株式とそのヘッジは、株式相場が毎日動いているので、そのオペレーションは臨機応変にやっていく必要があるもの。政策保有株式を売却した同じ日にヘッジを外すというよりは、両方をにらみながら、都度判断しながら臨機応変にやっている。上期は▲200億円近い損失を計上したが、前倒しのオペレーションによるものである。もっと処理を行うことが出来たのではないかと、そういうタイミングがあったのではないかとという質問に対しては、結果だけを見ればそうかもしれない。後から振り返れば最善の策はそうだったというケーススタディを作れるかもしれないが、日々様々なことがある中で都度判断したことなので、この結果を当社の業績として評価いただくほかはない。</p>

(次頁に続く)

Q.10	例えば、3Q決算の時点で当社の株価自身は他行に比べて出遅れているような局面、還元をした方がよいような局面にありながらも、日経平均が3万円を超えて、ベア投信の含み損が膨らんでいる泣き分かれの状態になったときは、どちらが優先されるのか。昨年のように政策投資株の含み益は買戻しを伴えば利益の実現も可能だが、そのような選択肢も含め、3Qではどういう選択肢があるのか可能な範囲でコメントいただきたい。
A.10	3Qに株価が上昇したときのオペレーションは、様々な選択肢を現時点から考えて検討している。当然、作戦はいろいろな観点から考えてあるということ。昨年度下期に実施した売却および買い戻しのオペレーションも選択肢の一つ。どういったオペレーションを選択するか、様々なケースを想定して事前に検討している。株価が大幅に上昇したら、その時の状況を踏まえた選択肢の中から判断して取り組んでいくものだと認識している。

Q.11	SBIネット銀行の上場申請がなされているが、今後BaaSのような伝統的な銀行業を超えたフェーズに移るとのことでの上場だと理解している。この上場による当社ビジネスへの影響、法人ビジネスにシナジーがあるのか、持分法の利益を取るだけということなのか。個人顧客の分野で重複があってビジネスが奪われるなど、プラスマイナス双方に様々な影響があると思うが、どのような見ているか。
A.11	<p>ネット銀行が出来て10年以上経過。当初はインターネット専門銀行ということで初めての試みだった。当社も様々な知恵を出しながら取り組んできた。それなりの軌道に乗って顧客基盤も出来、利益も上がるし資本もあるという状況になった。</p> <p>時代も変わり、ネット銀行自体も独自のビジネス戦略を取り組み、それに伴いガバナンスも利かせられるような会社となって立ち立っている状況。</p> <p>当社とのビジネスで言えば、1つは、ネット銀行のデジタル・ITに関する取り組みは、当社にとって相当参考になる取り組みをしており、良い状態でキープされている。ネオバンクを始めとした良い取り組みをこれからもしていくので、当社も活用させていただく分野だと考えている。当社は資産運用・資産管理を重視して取り組み、決済業務はネット銀行の取り扱っている機能を当社も使いながらやっていくというような時代が来ていると認識。ビジネス自体は、お互いの良いところを活用しながらやっていくと考えている。</p>

Q.12	(SBIネット銀行の上場により)資本がリリースされていくと思うが、新たに生まれる余剰資本は、9末のCET1比率はほぼ10%で、2022年度末の計画である10.5%の達成に主に使われていくと考えたらよいのか、新たな投資、還元に充当されていくのかについて伺いたい。
A.12	資本関連については、上場審査の関係でお話できることはほとんどお答えできない。一般論として話すと、余剰資本が出てきたら、信託らしい事業成長に資する投資、社会課題解決に資するエクイティ投資、自己株式の取得などにどうバランスさせて取り組んでいくかを考えていくことになるかとご理解いただきたい。

(次頁に続く)

Q.13	<p>カーボン・ニュートラルの市場規模について、2030年までに50兆円以上という数字が示されている。銀行経営の中で設備資金や設備投資の代替需要でもあり、ネットでどの程度の資金ニーズが出てくるのか、また、銀行業界においては、中期で一定の収益を生む領域だと見ているが、どの程度の収益が期待されるのか、社長の考えを教えてください。</p>
A.13	<p>カーボン・ニュートラル関連の資金需要は非常に大きく世界単位では1京円規模ということだが、当社は、インパクト・エクイティを例えとして話すと、資本を使うなら、ある程度早い段階で将来楽しみな領域に投資して、そのビジネスの社会実装が進んでいく過程では投資家資金を取り込んでいく側に回り、社会実装が進んだ後は、資産運用、資産管理の分野でビジネス化して収益を計上していくことを志向している。</p> <p>そういう意味においても、ファイナンスもやっていくが、デットをどんどん積み上げていくというよりは、ウェイトは資産運用・資産管理で、投資家と一緒にこの分野を育てていきたいと考えている。</p>

Q.14	<p>サステナブルファイナンスとインパクト・エクイティについてお聞きしたい。</p> <p>サステナブルファイナンスについて、上期でどの程度実行されたのか。累計5兆円、環境で3兆円が長期目標だったと記憶している。</p> <p>また、その中身について、グリーン、ソーシャル、ESG評価といった領域を対象として掲げていたと思うが、ターゲットに対しての進捗も確認させてほしい。</p>
A.14	<p>上期の実績で言うと、アレンジを含め当社が関与しているのが3,000億円余り、当社の与信額は2,200億円程度取り組んでいる。</p> <p>どういう領域で取り組んでいたかという、いろいろな分野で多岐に亘っている。船舶、不動産、エネルギーなどプロジェクトファイナンスあたりが上期の実績。</p>

Q.15	<p>インパクト・エクイティについて。</p> <p>政策株1.4兆円から得られている配当金はいくらあるのか。また、5,000億円のエクイティ投資から得られる配当やキャピタルゲインはどの程度と見ているか。</p> <p>インパクト・エクイティという領域は、リスクケースで考えるときは、通常の株式と考えたらよいのか、投機的な上場株式と見た方がよいのか。</p>
A.15	<p>様々なインパクト・エクイティの取り組み方をする。リスクとリターンを見ながら取り組んでいくが、インパクト・エクイティの領域は、早い段階のイノベーションの段階でエクイティを投資する、社会実装が始まるまでの段階でエクイティを投資して、社会実装が進んでいく過程ではエクイティ自体はエグジットし、それ以外の投資家にも集まっていただき、規模を大きくしたファイナンス形態になっていくというイメージのもの。インパクト・エクイティの段階ではそれなりのリターンをしっかりと確保するということになる。政策株と比べると、リターンのレベルは次元の違うリターンのレベルをターゲットとして取り組んでいく。</p> <p>なお、現在の政策株の配当金は、年間約250億円というレベルになる。</p> <p>インパクト・エクイティは、上場か非上場かという、主に非上場。上場がエグジットというケースも出てくるのではないかと想定している。</p>

将来見通しに関する注意事項

本資料には、将来の業績に関する記述が含まれています。

こうした記述は、将来の業績を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。将来の業績は、経営環境の変化などにより、目標対比異なる可能性があることにご留意ください。

また、本資料に記載されている当社ないし当グループ以外の企業等に関わる情報は、公開情報等から引用したものであり、当該情報の正確性・適切性等について当社は何らの検証も行っておらず、また、これを保証するものではありません。

なお、本資料に掲載されている情報は情報提供を目的とするものであり、有価証券の勧誘を目的とするものではありません。