

2024 年度中間期決算説明会(2024 年 11 月 15 日) 質疑応答

回答者:三井住友トラストグループ 取締役執行役社長(CEO) 高倉 透
執行役 山城 正也

Q.1	<p>資料P19を見ると、経費の増加要因は成長投資ではなく、ベース経費や収益連動経費が主因と見える。利上げなどマクロ環境の変化を追い風とした粗利増加であればOHRは低下して然るべきと思われるが、当社においては反対にOHRが上昇している。OHRが低下に転じる時期とその蓋然性について、根拠を含めて説明をお願いしたい。</p> <p>OHRは投資家の関心も高いことから、開示の解像度をさらに高めてもらいたい。他行では、成長投資の見せ方を様々工夫しており、当社でも既存分野と新規分野に分けて開示するなど工夫をお願いしたい。</p>
A.1	<p>資料 P20 および P21 において、経費コントロールおよび人材配置について示している。既存のビジネス領域においては、以前から継続的に経費や人員数を削減することで、OHR の引下げが図れている。他方で、新たなビジネス領域では、当初の経費負担は大きくなり、規模の拡大に伴って OHR が低下していく構造になる。現時点では成長領域への投資を継続しており、当グループ全体の OHR は上昇している。</p> <p>環境や時代の変遷に即した持続的な成長を実現するうえで、効果の発現に一定の時間を要する人的資本や IT への投資が非常に重要な局面であると考えている。例えば人的資本投資では、私の社長就任後に立ち上げたデジタル子会社である Trust Base 株式会社において、社員と外部サポートメンバーを含めると 200 名超の規模まで戦力を拡大させてきた。また、ESG 関連のビジネスにおいて、本部・営業ともにキャリア採用を強化している。このように将来の成長を期待する領域には積極的な人材投資を行っている。</p> <p>IT 投資に関しては、技術の進歩に合わせて既存のインフラを見直すことで、より一層生産性を高めていくとともに、サイバー攻撃の回避などのディフェンシブな投資も行っている。このような投資は経費として認識することから、今後数年は OHR があまり下がらないと見ている。</p> <p>ただし、ベース経費や収益連動経費の中にも、一定程度成長投資のように粗利益を伸ばさせる投資が含まれている。今回の開示ではこの点をうまく示せていないが、将来の果実が期待出来る領域に投資を行うことで、30 年度に向けて我々のありたい姿に近づいていく中で OHR は徐々に低下していくと考えていただきたい。</p> <p>(山城執行役より補足)</p> <p>資料 P19 右側で示している経費の区分は、社内管理と一致させたいとの考えからこのような見せ方としているが、「ベース経費」としているものは、「既存ビジネス領域」に近く、P20 にあるように、そこで先行投資的な投資を行っている。</p> <p>示唆を頂いたような、既存領域での経費削減と新しく挑戦・拡大する領域への投入の流れがわかるような開示面の工夫を行っていきたい。</p>

Q.2	<p>ビジネス環境は追い風と感じられる中で、AUFは増加しており、当社が目指す信託らしいビジネスモデル実現に向けた進展は感じられる。他方で、AUFの拡大に加え、金利上昇の影響も商業銀行と同様に相応に享受しているにも関わらず、キャピタルライトで高ROEという、当社が目指す姿が現時点では示せていない。特にROEに関して、今後、商業銀行対比で優位性を示すことは可能かという点について、社長の考えを伺いたい。</p>
A.2	<p>今回の中間期決算では、当社が目指す信託らしい収益成長に進み始めていることをある程度は示せたのではないかと考えている。</p> <p>例えば資本やRWAをどのように使っているかという観点で言うと、コーポレート与信残高の減少は、ROEの引き上げを企図した採算性向上の取り組みの結果である。与信ポートフォリオの入替を行う上で9月末はコーポレート貸出の残高減少が先行し、結果としてRWAが減少し、CET1比率は上昇した。法人与信ポートフォリオの採算性向上は、コーポレート与信から、より利の厚い領域であるプロダクト与信にシフトする取り組み。24年度下期にプロダクト与信は増加する見通しで、24年度末のRWA水準は23年度末とほぼ同水準になる見込みである。</p> <p>また昨日(11月14日)、三井住友信託銀行は子会社である三井住友トラスト・ローン&ファイナンス(以下、三井住友トラストL&F)の持分85%をコンコルディア・フィナンシャルグループ(以下、コンコルディアFG)に売却し、コンコルディアFGとの共同事業に移行することを公表した。今回捻出した資本は、よりROEを高める案件へと振り向けていく考えである。</p> <p>なお、三井住友トラストL&Fとは当グループとの協業は続ける方針だが、コンコルディアFGをパートナーとして選んだことで、従来横ばいとなっていた同社の収益は拡大を見込めると考えている。加えて、今後は三井住友トラストL&Fのアセットを投資家に提供するプロダクトの組成も検討しており、資産運用・資産管理といった当グループが注力する領域への寄与も見込んでいる。</p> <p>金利上昇などの外部環境に起因するROE向上もあり得るが、B/Sの採算性向上や、資産運用・資産管理領域での各種の取り組みに加え、AUF拡大に資する投資を自ら進めることで、今後も信託の特長を活かしたROE向上は可能だと考えている。</p>

Q.3	<p>普通株式等 Tier1 比率(CET1 比率*)の運営における資本水準のレンジについて、考え方を伺いたい。</p> <p>現在のレンジ下限は10%強程度だと思われるが、余剰資本の活用を積極化する目途となる、資本水準の上限値が分かりにくい。この水準を厳格に守ってほしいということではなく、明確に示した方が投資家に対しても当社の資本アロケーションの解像度が高まり、当社のバリュエーションにとってもポジティブではないかと思われる。</p>
A.3	<p>アポロのファンドに投資を行った22年度には、一時的にCET1比率が9%前半に低下したが、我々は早期に10%台に回復出来ると考えており、実際にそのようになった。</p> <p>現在、当社は将来成長のためにビジネスを大きく変革しようとしている段階であり、投資を積極的に考えていく方針である。従って、大規模な投資案件があれば、CET1比率が低下する可能性もあると考えていただきたい。</p> <p style="text-align: right;">(次頁へ続く)</p>

	<p>一方で、高値掴みで投資を行う考えは全くない。案件は厳選していることから、投資が進まずに一時的に CET1比率が高くなるケースも出てくる。そのため、現時点でレンジの上限を明確に設定することは考えていない。将来の果実が生まれるよう、積極的に色々な投資機会に取り組んでいく方針である。</p> <p>投資については、具体的には、エクイティ投資の他、好採算アセットへの入れ替えを進めている。B/S を活用し、好採算アセットへ資本を振り向けることから、24 年度末の CET1比率は 10%台前半となる見込みである。</p>
--	--

*: バーゼルⅢ最終化完全実施ベース

Q.4	<p>今後の政策保有株式の削減ペースについて伺いたい。現在、取得原価で約750億円/年と、かなり急速なペースで削減ができています。</p> <p>今回、みなし保有株式も含める形で、純資産対比の時価が20%未満とする計画を開示しているが、この計画における銀行勘定での取得原価の削減ペースについて知りたい。従前と同様のペースで削減可能と捉えて良いか。もしくは、削減を進めるにつれ岩盤先が多くなり、ペースの維持が厳しくなると感じているのか。取引先との交渉状況と合わせて教えてもらいたい。</p>
A.4	<p>23年度から25年度の3年間に取得原価で1,500億円削減する目標に対して、1年前倒して達成するために取り組みを加速させている。今後もペースを緩めるつもりは無く、これまで同様の姿勢で取り組むつもりである。ただし、単年度で見た削減金額は従前よりもボラティリティがあると考えている。資料P8に掲載している、「全部売却(38%)」の取引先は、比較的保有金額が小さい先が多かった。現在残っている先は、相対的に保有金額が大きい先が多い。</p> <p>また、取引先との交渉状況に関しては、コーポレートガバナンスコードの浸透により、以前より売却交渉が進み易い環境となっている。資料P8の「対話留保先」の割合は引き続き3%となっており、過去から変化が無いように見えるが、これは端数処理によるもので、実態は2%台後半まで減少していると考えてもらいたい。</p>

Q.5	<p>資料P24では、CET1比率は、24年度下期の資本活用により、70bp低下するとの記載があることから、1,800億円程度の金額規模での資本活用と推察される。11月12日に公表済みの300億円の自己株式取得を控除すると、残りの1,500億円が資本活用の原資と考えられるが、その蓋然性と配賦方針を伺いたい。</p>
A.5	<p>CET1比率が低下する要因は資本配賦だけでなく、プロダクト与信の積み増しなども含んでいる。現在の進捗での資本活用が続けば、資料に示した姿になると考えている。</p> <p>なお、CET1比率という観点では、為替などの不確実性要素によって想定と水準と差異が生じてくる可能性はある。</p>

Q.6	<p>三井住友トラストL&Fの一部持分売却のような、事業ポートフォリオの見直しは今後も実施される見込みなのか。</p>
-----	---

A.6	<p>事業ポートフォリオについての議論は、現中期経営計画を策定する際や、その後も取締役会において継続的に行っている。現在は、それらの議論に基づき、資源の創出・投入を具体的に取り組んでいる段階。様々な取り組みを並行して検討・実行しており、そうした中から与信ポートフォリオの入れ替えや三井住友トラストL&Fの一部売却などが、対外的にも示せるようになってきた。ROEを向上させるべく、資産運用・資産管理や不動産、相続といった手数料ビジネスの拡大とB/Sの採算性向上を行っていくという大きな方向性は、従来からの説明から変更はなく、今後も引き続き取り組んでいく。</p>
-----	--

Q.7	<p>今後、相応に投資を進めた場合でも、為替が円高に進んだ場合には、CET1比率が想定ほど低下しないケースもあり得る。こうした場合に、為替の影響をどの程度自己株式取得の判断において考慮するのか伺いたい。円高の影響が一時的だと見れば、CET1比率が仮に高めであったとしても、自己株式取得は行わないという判断となるのか。</p>
A.7	<p>為替については、24年9月末の為替と本日(11月15日)現在の為替水準を見ても大きく異なっており、CET1比率も相応に変化している。為替レベルと還元の関係について言えば、短期的な為替の動きを考慮して資本活用を判断することはない。</p> <p>なお、還元の考え方について述べると、安定的に収益を高めることで、着実に配当を増やしていく方針が大前提にある。そのうえで、将来の果実がしっかり得られる成長投資に資本を活用していく考えである。自己株式取得を行うかどうかの判断は、成長投資の中身にも拠ってくる。収益の顕在化に時間を要するものが多ければ、配当に先立つ株主還元として自己株式取得を検討することもあり得る。</p> <p>加えて、当社の収益の状況について説明する。当社はダウンサイドにかなり強い収益構造を持ち、安定的な成長が可能な手数料ビジネスが、24年度上期も好調に伸びている。一方で、マーケット事業の上期の実績は芳しくなかった。同事業は市場の動きに左右される部分もあり、今後の動きが読みづらいことから、同事業の収益見通しは慎重に考えている。政策保有株式に関しては、上期は売却益が大きい銘柄を多く削減できたが、今後の売却益は、削減ペースを落とさなくとも銘柄やタイミングによって異なってくる。下期は、こうした見通しや、投資の中身・金額、資本のバランスを見つつ、自己株式取得の検討も常に行っていくことになると思う。</p>

Q.8	<p>事業ポートフォリオの入れ替えに関する考え方は一定程度理解できたが、入れ替えを検討する際の ROE や、ビジネス上のシナジーといった、定量的な判断基準を教えてください。</p>
A.8	<p>基本的には、ROE水準を見ながら検討している。当社が現在目指しているROE10%以上の達成に対して、相対的に貢献度が低いものを入れ替えの対象として検討する方針だが、シナジーや他のビジネスの収益基盤となっているかといった点も併せて考慮している。</p>

Q.9	<p>資料 P8 および P9 に記載されている 24 年度下期のベア投信の売却や政策保有株式のヘッジ比率について、方針をお聞きしたい。また、25 年度以降も含めてヘッジ比率がゼロになる時期の目途についても教えてください。</p> <p style="text-align: right;">(次頁へ続く)</p>
-----	---

	ヘッジ比率は、既に今年度末の想定水準である 25%程度まで下がっている。下期に当初予定以上にベア投信を売却しない場合、1 年間前倒しで目標達成に取り組んでいる政策保有株式削減に伴う売却益もあることから、株式等関係損益は相応の金額になると推察している。
A.9	ヘッジ比率は、政策保有株式の削減に伴い引き下げる方針としている。実際の政策保有株式の削減の進み具合によるが、早いタイミングでゼロになる可能性もある。 ヘッジ比率を引下げていく方針に変更はない。ただ、ヘッジの目的は株価下落時に資本を守ることであり、外部環境の変化により今後株式市場の下落が不安視されるような局面では、方針を変更する可能性もある。

Q.10	ROE 目標は、25 年度 8%以上を、24 年度 8%程度を掲げているが、24 年度上期の実績は 8.43%となり、既にこれらの目標を達成しているように思える。これらの点を踏まえて、現中期経営計画の最終年度である 25 年度末や長期の ROE 目線として、現在どの程度を考えているのか教えてもらいたい。
A.10	確かに 24 年度上期の ROE 実績は 8%を超過しているが、比率の分母にあたる資本は政策保有株式の評価益の変動によって上下しうるものという点は留意いただきたい。ただし、私見ではあるが、24 年度通期においても 8%を達成しうるのではないかと現時点では見ている。 中期経営計画策定時に立てた30年度のありたい姿であるROE10%以上は、金利上昇による影響をさほど織り込んでいない。今後の外部環境次第では、ROE10%以上を想定より早期に達成できる可能性もある。既に進めている各種施策を引き続き着実に遂行し、ROEの向上を図ってまいりたい。

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。