

2022 年度決算説明会(2023 年 5 月 19 日) 質疑応答

回答者: 三井住友トラスト・ホールディングス 取締役執行役社長 高倉 透  
 執行役 IR 担当 山城 正也

Q.1	<p>中期経営計画における資本運営について。新設したAUF(Assets Under Fiduciary)というKPIにフォーカスし、かつ、バランスシートに起因する与信・株価リスクを大きく増やさない戦略であれば、資本蓄積はそれほど必要ないとも考えることもできるがどうか。5年、10年先の見通しについて伺いたい。</p>
A.1	<p>バランスシートは横ばいで大きく増やさず、アセットの入替などで資本効率を高める。AUFの拡大では、AUM(Assets Under Management)・AUC(Assets Under Custody)を増やしていくため、バランスシートを拡大する戦略と比べれば、資本蓄積に必要な金額は少なくなる。ただ、バランスシートを使わなかったとしても、AUF 拡大には成長投資が必要であり、その投資余力を確保するためには資本の蓄積は不可欠。</p> <p>経営統合して 10 年が経過したが、これまでもバランスシートは微増にとどめる一方でAUM・AUC を 2 倍以上に増加させてきた。パーゼルⅢ規制に則り必要な資本蓄積を行ってきたが、現在は資本活用フェーズに入っている。今後も、成長投資を通じた AUF 拡大に取り組んでいきたい。</p>

Q.2	<p>中期経営計画を策定していく中で、議論が紛糾したテーマや社内から反対が多かった施策などについて教えて欲しい。</p>
A.2	<p>社長に就任した2年前はコロナが流行し、先行きが不透明な環境だった。ただ、2021年度中間期決算の頃には、当時計画していた親会社株主純利益の達成も狙える水準まで回復の手応えを感じていた。</p> <p>今回の中期経営計画は、その時期から社内議論を始めている。当初は2030年や2050年など長期間の戦略について、各事業とのディスカッションを進めていた。事業からは、足元の業績を伸ばすには中長期目線で種まきをする必要があるとの意見があり、将来収益に繋がる事業をどう育成していくかという点について、様々な議論や検討を行った。</p> <p>議論が最も紛糾したのは、PBR1倍以上の達成に向け、ROEは中期経営計画の期間を通じて8%を達成して終わりではなく、8%、9%、10%を目指す必要があるという点。加えて、このROE成長は金利や株価の状況に関わらず成し遂げる戦略を考えなければならなかった。ROEを引き上げる成長投資として、人的資本やITへのオーガニック投資が不可欠であることから、経費先行する中で、どのようにして利益を回収していくかという計画の策定に苦心したが、最終的に中期経営計画という形でまとめることができた。</p>

Q.3	<p>銀行業界全体において、人的資本投資の拡大に伴う人件費増加や、インフレ、円安に起因した物件費増加などのコストアップインフレによる経費増加が見られる。事業会社と比較して、銀行は価格転嫁が難しい業界と認識しており、インフレ下では経費率の悪化が継続することが懸念される。経費率のコントロールについての考えを教えて欲しい。</p>
-----	---

(次項へ続く)

A.3	<p>インフレにより、人件費や物件費が増加している点をご指摘の通り。事業法人と同様に、当社も価格転嫁や IT・デジタルへの投資を通じた労働生産性の向上が必要である点に違いはない。IT・デジタルへの投資に関しては、経営統合当時のシステム統合よりも大きな金額の投資を行っている。将来の生産性向上に資する投資なので、今後、その投資成果を確り発現させていくことが重要だと認識している。</p> <p>価格転嫁に関して、銀行ビジネスについては貸出スプレッド改善の努力を引き続き行っていく。また、資産運用・資産管理ビジネスの分野では、報酬率の引き上げに加えて市場の拡大に注力することが大切。その観点からも、当社だけでなく、国内企業全体の PBR 向上に貢献していきたいと考えている。</p> <p>一例として、企業向けの様々なサーベイを実施している。企業のお客さまの現在の立ち位置や、投資家が期待する活動やガバナンス状況などとのギャップをまず把握していただくことが主な目的。サーベイ後、ギャップの解消に向けて当社からコンサルティングやサポート活動を行っている。このような取り組みは人的資本への投資が不可欠だが、そこに確りと経費を使っていくことで労働生産性を高め、手数料収益を増加させていきたい。</p>
-----	---

Q.4	<p>東証が低PBR企業に対して改善要請を出す以前から、当社はPBR1.0倍以上を掲げており、実際に邦銀の中でも一番高い水準にある。一方で、累進的な配当と一定の配当性向を維持しようとする、利益変動による減配を避けるため、利益をより安定的に成長させる必要性が高まるのではないかとと思われる。その結果、急激な利益の増加が示せず、ROEやPERの改善も難しくなるのではないかと考えられる。累進的な配当と配当性向を維持したうえでどのようにPBRを向上させていくのか教えて欲しい。</p>
A.4	<p>今回の中期経営計画において、新たにAUFをKPIとして設定した。バランスシートは量を抑制しつつ、質を上げる一方で、AUMやAUCのボリュームを今後増加させていく。より安定的に収益が獲得しやすい構造になっていく方向性だとお考えいただきたい。</p> <p>結果として、市況要因による変動幅が小さい手数料収益の比率が引き続き上昇していくことを見込んでいる。前述の通り、企業向けのサーベイなどを通じた資本市場の拡大に貢献することも、手数料収益を拡大させていく手段のひとつ。このような取り組みを通じて、PBRを向上させていきたい。</p>

Q.5	<p>決算説明会資料P33の資本政策について。中期経営計画期間中の自己株式取得、オーガニック投資、インオーガニック投資などキャピタルアロケーションの見通しを伺いたい。</p>
A.5	<p>持続的成長にはオーガニック投資が重要であり、人的資本とIT・デジタルへの投資を通じて将来の果実を獲得していく。インオーガニック戦略はどのような機会があるかわからないが、例えば三井住友トラスト・アセットマネジメントや日興アセットマネジメントにおいても、インオーガニックでの投資をしてもコントロールが機能しなければ十分な果実を得られないことにもつながるため、まずオーガニックで成長することが重要。</p> <p>資産運用では伝統的な資産である上場株式と債券のボリュームが大きいですが、プライベートアセットを始めとする投資家に利のある新しい領域としては、オーガニック投資とパートナーとの提携などのインオーガニック投資の両方を考えている。</p> <p style="text-align: right;">(次項へ続く)</p>

	<p>CET1比率(バーゼルⅢ最終化ベース)の目標を「安定的に10%以上」とする資本運営に変更はない。現在の9.5%という水準についても、資本活用を行うレンジだと考えている。自己株式取得については、昨年度も200億円の取得を実施しているが、CET1比率や成長投資のタイミングなどを踏まえて検討する。収益発現までの時間が長い投資が多くなるタイミングなどでは、自己株式取得は有効な資本効率向上の手段と考えている。</p>
--	--

Q.6	<p>決算説明会資料P46の海外不動産NRLについて、現在のリスクの状況を伺いたい。</p>
A.6	<p>地域別には北米や欧州が中心であり、取り組み後のリスク管理が難しい地域への貸出は行っていない。用途別で見ても、賃貸住宅向け案件が中心。オフィス向け案件も日系企業が関与する物件への貸出が多く、これまで培ってきたナレッジや取引先との長期信頼関係に基づき、モニタリングしやすいポートフォリオになっている。</p>

Q.7	<p>資本コストを引き下げていくにあたり、市場と当社との間で最も大きく考え方が異なる点は何か。また、資本コストの改善にはどの程度時間がかかりそうか。</p>
A.7	<p>市場が考える資本コストの水準は当社が認識している資本コストよりも高く、ギャップがあると考えている。</p> <p>決算説明会資料 P38 に記載した資本コスト引き下げに向けた取り組みに関しては、今回の中期経営計画策定にあたり、取締役会でも議論している。取締役会が経営をモニタリングする中で、社外取締役から執行側に対して資本コストに関する質問が行われ、投資家との対話を通じて頂戴した意見について、執行側から取締役会に報告がなされる運営になってきている。</p> <p>当社のお客さまとの長期信頼関係に基づくビジネス基盤は、安定した収益構造を支えており、資本コストを引き下げる効果がある。今回の中期経営計画では、これまでのビジネス基盤に加えて、資産形成層やスタートアップ企業など、新しいお客さまとの長期信頼関係を築いていけるような取り組みも進めていく。</p> <p>邦銀のPBRとROEで回帰分析すると、概ね同じ回帰線上にプロットされる。当社は、他行と比較した時に投資家からより高いPERで評価されたいと考えている。具体的には、足元のような不確実性の高まる環境においてもリスクへの耐性が高い点や、AUF 拡大で利益成長を目指すといった点が他社と異なっている。PBR1 倍を達成するために ROE 向上は当然のことながら、回帰線上から離れて上方へシフトしていくためには、こうした当社の強み・特性と ROE 向上の実績を合わせて示していく必要があると考えている。</p>

Q.8	<p>プライベートアセットに関して、米国で投資家の運用ポートフォリオへの組み入れ比率が高まっている点を踏まえ、日本の現状と今後をどのように見ているか教えて欲しい。また、25年度以降に、プライベートアセットAUMが拡大する計画を立てているが、実現できる蓋然性について教えて欲しい。</p>
-----	---

(次項へ続く)

A.8	<p>日本におけるプライベートアセット市場の拡大はこれから。まずは、投資家にプライベートアセットを確りと理解してもらう活動が重要。</p> <p>今後、日本でグリーンな社会づくりが進んでいくことは、プライベートアセット市場にとってもチャンスと考えている。日本がカーボンニュートラルの取り組みなどでグリーン化を進めるには、国内外の投資家に十分なリターンのある投資機会を提供して資金を集める必要がある。今月、三井住友信託銀行で開催する企業年金関係のセミナーでも、プライベートアセットを大きく取り上げる予定。投資家に商品性を理解してもらう活動を行いながら、少しずつ取引量を増やしていくが、いずれは飛躍的に残高が拡大していくと期待している。</p>
-----	--

Q.9	<p>中期経営計画の進捗について。今後 AUM や AUC に基づく手数料の伸びや、AUF の PL への貢献度について、四半期ごとの開示を期待できると考えてよいか。金利や株式市況に左右されずに安定的な収益の伸びを示すことは資本コストの引き下げにも繋がると思うがどうか。米銀の BNY Mellon や State Street は AUC が 2 倍になっているが手数料が下がっており、当社でもその現象が生じるのではないかと懸念している。</p>
A.9	<p>今後の開示については、投資家の皆様との対話を有意義に行えるように、社内での実際の運営で扱っている指標との平仄も意識しながら、開示のブラッシュアップを進めていく。また、取締役会でも、どのような開示が適しているのかなどを審議していきたい。中期経営計画が始まったばかりなので、今後の説明や開示については、投資家の皆様からの期待やわかりやすさなどを踏まえて適宜見直しを行っていきたい。</p> <p>株式・債券など伝統的な資産のマーヅンはこれまでも薄くなっており、この傾向は続くと思っている。一方で、投資家にリターンのあるプライベートアセットなどはマーヅンが厚く、収益成長に大きくインパクトを与える領域と考えている。</p>

Q.10	<p>決算説明会資料 P14 に市場環境想定として 2025 年度の想定金利(日本国債 10 年利回り)を 0.7%と置いているが、どのようなインパクトを想定しているのか教えて欲しい。</p>
A.10	<p>今後の金利上昇をどう予想するかが難しい局面であるため、開示の前提のもと中期経営計画に織り込んだ。各年限で 50bp 程度平行に金利が上昇すると、実質業務純益は年間で約 400 億円増加し、ROE が 1% 上昇すると試算している。</p>

Q.11	<p>前中期経営計画における M&amp;A の実施金額と当初想定していた投資規模を比較した際の評価を教えてください。また、UBS やアポロとのビジネスが進展していく中で感じていることがあれば教えてください。</p>
A.11	<p>当社は、オーガニックな成長を基本方針としており、インオーガニックな投資はオーガニックな成長を補完する、もしくは機会があれば実施する位置づけ。前中期経営計画では、UBS とのジョイントベンチャーを立ち上げた。当社の投資前から UBS が日本で展開していたビジネスであり、投資開始と同時にリターンを得ることができている。加えて、UBS の顧客基盤はウルトラハイネットワース(UHNW)に集中しているが、この分野についてはこれまで当社は不動産取引を行う程度で、十分に開拓出来ていなかったお客さまが多い。UBS と協業することで、この領域でのビジネスをさらに拡大できると考えている。</p> <p style="text-align: right;">(次項へ続く)</p>

	M&Aとは異なるが、アポロの運営するオルタナティブアセットポートフォリオへの投資に関して。本件は、投資リターンそのものが狙いというよりは、AUM・AUCを将来拡大していくにあたり、アポロと投資商品を協力して開発していく関係を構築できたことが大きな成果と考えている。アポロは一例だが、当社の行う投資は、オーガニックなビジネスの中で、AUFの拡大といった形で効果が発現していくケースが多いと考えている。
--	---

Q.12	今後、投資を検討している分野があれば教えて欲しい
A.12	投資家にリターンのある領域で取り組みを進めていく。具体的にはプライベートアセットの分野でM&Aや提携の良い話があれば検討する。資産運用の領域においても、新たな運用マネージャーと早い段階で提携していくことも検討している。また、日本の事業会社の企業価値向上は当社のAUF拡大にも繋がるため、それに寄与する取り組みにも投資を行っていききたい。

Q.13	住信 SBI ネット銀行が上場し、一部保有株式を売却したが、今後も同様のキャピタルリサイクリングを行っていくのか
A.13	今回の中期経営計画を策定するにあたり、取締役会では資本効率に注目した議論を深めている。バランスシートの資本効率を向上させる議論では、キャピタルリサイクリングは大きなテーマ。引き続き議論を深め、機会を見て投資家の皆様にも説明させていただきたいと考えている。

#### 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。