

持続的に 企業価値を高めるための 財務戦略の実行と 調達基盤の強化

勝地 英之

SBIホールディングス
常務執行役員 経理・財務担当



金融市場が大きく変動した2023年3月期

2023年3月期における事業環境の変化で、SBIグループが最も影響を受けたのは世界的な金利の上昇です。金利変動の影響による為替変動に昨年から継続するロシアのウクライナ侵攻に端を発した地政学リスクの高まりも加わり、インフレ基調となりました。金融緩和を続ける日本と利上げを進める米国との金融政策の違いから円安・ドル高が急激に進み、日本銀行は2022年12月に大規模な金融緩和の修正を発表しました。海外でも金融政策を取り巻く環境の不確実性が増しており、結果として、米国や欧州で金融機関が破綻するなど、事業環境が大きく変わったと感じています。

このような経営環境下ながら、2023年3月期における当社グループの連結業績は、収益は9,986億円(前期比30.8%増)と過去最高を更新し、1兆円規模に到達しました。一方で、税引前利益は1,008億円(同75.6%減)、親会社の所有者に帰属する当期利益は350億円(同90.5%減)となりました(前期のSBI新生銀行連結子会社化に際して計上した一時要因である負ののれん発生益等1,956億円の影響を除くと、税引前利益は同53.6%減、親会社の所有者に帰属する当期利益は同74.2%減)。

これは主にマーケットへの依存度が高く、業績のボラティリティの高い事業部門において損失を計上したことによるもので、投資事業において一部海外上場銘柄の公正価値評価により約427億円の評価損(2023年1月末までのベトナムTPBankの累計評価損約307億円を含む)を計上したことに加え、暗号資産市場の低迷や一部取引先の破綻等により、暗号資産事業で約184億円の税引前損失を計上したことが影響しました。

しかしながら、当社グループの主要事業である金融サービス事業の税引前利益は、上記の負ののれん発生益等の影響を除くと同42.0%増と着実に成長しています。同セグメントでは、SBI証券において収益源の多様化が奏功し、営業利益が過去最高となったことに加え、SBI新生銀行が日本会計基準で業務粗利益2,402億円(同10.4%増)、税引前利益517億円(同82.0%増)と大幅な増収増益となりました。SBI新生銀行は2023年3月期から初めて通期で連結業績に寄与しましたが、同セグメント全体の収益の4割以上、税引前利益でも3割程を稼いでおり、当社グループにおいてSBI証券と並ぶ安定した収益の柱となっています。SBI新生銀行の現場のマインドが変化していることを肌で感じており、当社グループとのシナジー効果も数字に表れてきていますので、今後も安定的に連結業績に

貢献するものと考えています。

なお、2024年3月期の上期中にはネオ証券化の実現を予定しており、それが実現された場合短期的な収益の下押し要因になる可能性があるとは認識していますが、SBI証券でも収益の多角化が進展していることに加え、SBI新生銀行をはじめとしたグループ会社の成長や、TPBank（2023年2月に持分法適用関連会社化）等の収益貢献により、緩和できるものと考えています。

持続的な成長路線を支える財務戦略

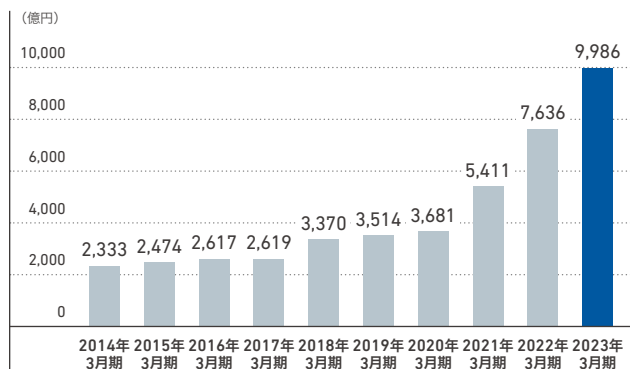
SBIグループは今後も事業拡大による持続的な成長に主眼を置く経営方針であることから、引き続き重点領域と定める事業分野へ集中的に資本を投下し、事業の拡大戦略を実行することを基本的な方針としています。投資と回収のバランスについては、引き続き投資が先行する想定ですが、2023年3月期においては、グループ企業の新規株式公開や、子会社からの受取配当金による資金回収を実現しています。

子会社の新規株式公開については、住信SBIネット銀行が2023年3月に東証スタンダード市場に上場しました。当社はその際普通株式の売出しを行い、2023年3月期の税引前利益に約107億円を計上しています。加えて2022年10月にSBIリー

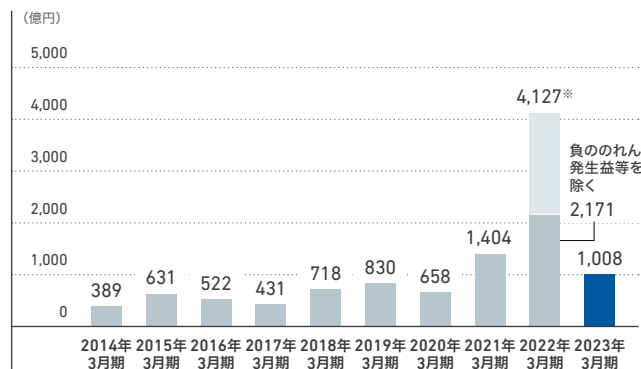
シングサービス、2023年4月にレオス・キャピタルワークスも新規株式公開を行いました。この他にも、非金融事業セグメントに属するSBIバイオテックおよびSBIアラブプロモについて上場準備を進めています。また、住信SBIネット銀行や韓国のSBI貯蓄銀行、ベトナムのTPBankといった金融サービス事業を営む子会社・関連会社を中心に、2023年3月期において初めて配当金を受け取る事例が増え、着実に資金回収を実施しています。このように回収が次第に増えていく段階にあるため、投資と回収は良いサイクルを構築しつつあると考えています。

事業拡大による持続的な成長を推し進めるためには、調達基盤を拡充させることが引き続き財務上の重要課題です。グループ企業各社からの収益や投資案件からの回収といった内部での資金調達を活用する事例は増えていますが、内部と外部から調達される資金のバランスを取りながら成長路線を財務的に引き続き支援していきたいと思っています。外部調達としては2022年7月に（株）三井住友フィナンシャルグループから出資をいただいたことに加え、（株）みずほ銀行と（株）三井住友銀行を中心とした取引銀行や社債投資家の皆さまとは安定した良好な信頼関係を構築できており、今後の事業拡大に向けては更にこの関係を発展させていきたいと考えています。また、既存ビジネスとのシナジー効果を効率的に発揮できることから、M&Aに積極的に取り組むという姿勢に変わりはありません。マクロ環境は金利上昇の影響もあり、不安定な状況にあります

収益



税引前利益



が、こうした時期を機会と捉え、柔軟かつ機動的に対応できる調達基盤を一層拡大していきます。

潜在的な企業価値の顕在化に向けて

SBIホールディングスの株価純資産倍率(PBR)は2023年3月末時点で0.7倍と、市場から適切に評価していただけていないと感じており、経営上の重要な課題の一つと考えています。

なぜ当社のPBRが1倍未満になっているかを考えると、1点目の要因としては当社グループの全体に占める銀行業の割合が高まっていることにあると考えています。2023年3月末時点で当社の資産合計は約22兆円ですが、SBI新生銀行を中心とした銀行事業の資産がそのうちの6割以上を占めています。日本における銀行業のPBRは10年以上前から超低水準にあり、それも当社の企業価値評価に少なからず影響していると推測しています。また、2021年12月にSBI新生銀行を連結子会社化した際の負ののれん発生益等の影響で、当社の資本額は急増しており、これもPBRを押し下げる要因となっています。

2点目の要因としては、事業領域が多岐にわたり複雑であることから、投資家の皆さまが評価し難いという点が考えられます。当社グループは証券、銀行、保険といった金融業のみならず、暗号資産や金融以外の事業も営んでいることから、全ての事業を

適切に評価していただくのは困難であることが推測できます。

主な要因として考えられるこの2点を解消する方法としては、まずは、SBI新生銀行の更なる成長をグループ全体で支援し、収益を改善していくことが挙げられます。また銀行業のPBRが低水準であることは申し上げましたが、それでも2022年12月の日本銀行の金融政策の修正以降、日本における銀行業の評価の見直しが始まっています。今後、金利がどのように正常化されていくのか注視する必要がありますが、その過程で、銀行業の収益性の回復が確認されれば評価の見直しは一層進むと思います。その中でSBI新生銀行がグループのシナジーを活かしてより高い収益性を実現できれば、SBIホールディングスの株価にもポジティブな貢献をし、PBR1倍未満の問題の解消に繋がると考えています。

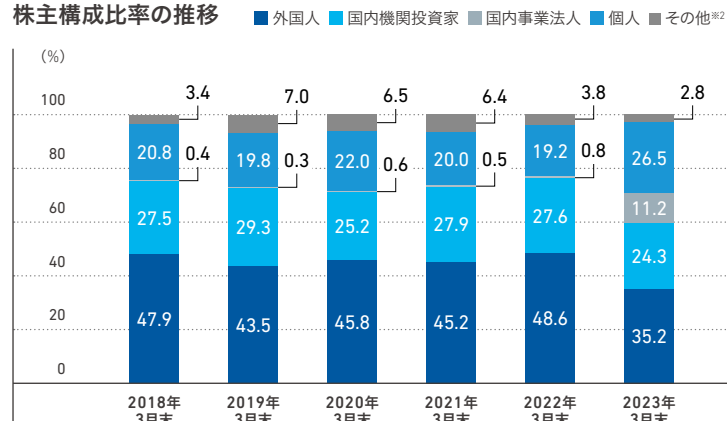
次に、当社グループの実態をお伝えするために「分かりやすさ」を今まで以上に追求していく必要があると考えています。今期からの管理会計上の事業セグメントの再構成は、その観点にも立って実行したのですが、更なる改善に向けて引き続き有効な開示方法を模索します。また、子会社上場についても、私たちとしてはグループの一部の価値が明確になり、グループ全体での企業価値を顕在化するという意味では効果があると考えています。また、先述した銀行事業を営む会社に限らず、ここ数年で当社グループが買収した複数の子会社、持分法適用関連会社の収益の改善も図り、グループ全体での評価を向上させていきたいと考えています。

2023年3月末における株主構成

- 株主数は**213,956名**、
うち単元保有株主数は**130,185名**※1
- 国内外の機関投資家による
持株比率は、**59.5%**
- 個人株主による持株比率は**26.5%**と、
2022年3月末より**7.3ポイント**上昇

※1 単元保有株主数には自己株式を含める
※2 自己株式はその他に含める

株主構成比率の推移



当社グループでは従前から資本効率を意識した経営を行っていることに加え、株主価値の向上に関連する重要な経営指標の一つとして親会社所有者帰属持分当期利益率(ROE)を挙げています。2021年4月に発表した中期ビジョンにおいてもROE10%以上の水準を恒常的に維持することを目標の一つとして掲げています。外部環境や企業としての成長ステージに左右されるものではありませんが、現状の当社の資本コストは8~9%程度であると想定しています。今後も調達コスト(格付水準)を意識しながら財務健全性と資本効率性のバランスを追求していきます。

株主・投資家とのエンゲージメントを強化

当社の総還元額の水準については、2023年3月期から、金融サービス事業において定常的に生じる税引前利益の30%程度を目安として総還元額を決定することに変更しました。当社グループの中で比較的利益水準が安定している金融サービス事業を株主還元の基準にすることで、株主・投資家の皆さまのご理解を得やすくするように努めたものです。

また、当社グループについて一層ご理解を深めていただくために、株主・投資家の皆さまと積極的なコミュニケーションを図っています。2023年3月期には、コロナ禍の影響で中断していた国内

における個人株主さま向けの説明会を再開しました。これまで当社の株主構成は、外国人株主比率が非常に高い傾向にありましたが、2023年3月末では個人株主比率が26.5%(前年同月末19.2%)と大きく増加し、バランスの良い株主構成となりました。個人株主の皆さまとの積極的な対話に注力した結果として、一定の成果を上げられたと思っています。

私の使命と想い

私は、SBIグループの「新しいことに挑戦する金融グループであり続ける」という姿勢をこれからも支えたいと思っています。当社グループには「金融を核に金融を超える」という考え方がありますが、これは他の金融機関には無い、ベンチャースピリットが溢れる当社らしいものと感じています。そして、新たな挑戦を財務面で支援すること、経理面で正確に会社の状況を把握することが自らの使命であると捉えており、それに向けて調達基盤や財務・経理体制の整備を万全なものしたいと思います。一方で、新しいことに挑戦し事業が拡大する中においては、当社グループの実態が分かり難いこともあるかと思いますが、投資家の皆さまに当社グループへのご理解を深めていただくことに引き続き努めてまいります。

IR活動の状況(2023年3月期)

活動名	回数	活動内容
機関投資家・アナリスト向け説明会	4回	決算業績、事業見通しを中心に四半期ごとに決算説明会を実施
海外機関投資家向けIRカンファレンス	2回	証券会社主催のIRカンファレンスにて海外の機関投資家とのミーティングを実施
個人投資家説明会	6回	半期ごとに東京・大阪・名古屋にて開催
株主向け経営近況報告会	1回	毎年6月に開催される株主総会直後に開催
機関投資家個別面談	105回	国内外の機関投資家からの要望に応じて随時実施
IR資料・説明動画のホームページ掲載	随時	決算情報をはじめとする適時開示資料、各種プレスリリース、説明会動画や企業の社会的責任について掲載