

**楽天銀行株式会社**  
**セルサイドアナリストスモールミーティングにおける主な質疑応答**  
**(2024年6月5日)**

**【フィンテック再編】**

**Q. 決算発表以降、株価が下落した。フィンテック再編では親会社である楽天グループ株式会社の都合によって楽天銀行が振り回されるのではないかと懸念している投資家が多かったのではないかと、またその懸念によって決算発表後に株価が下がったのではないかと思うが、御社の見解について伺いたい。また、再編に際して楽天銀行の足元の株価を高めた方が少数株主にとってメリットがあるという声もあるが、どのようにお考えか。**

A. 決算発表後の株価について、今回の再編で親会社から何らかの影響を受けて楽天銀行が振り回される懸念があるため株価が下がったと言われている方がいることは承知しているが、もしそうであれば、4月1日のフィンテック再編検討開始の発表のときに反応することが自然ではないかと感じている。今期の業績予想において仮置きして発表した50億円という再編関連費用が大きいとの指摘もあるが、これは一時的な費用である。再編の議論をする中で、再編をすれば当行にメリットがあることは間違いないだろうと確信できるところまではきた。一方、当行にメリットがあることが確実だとしても、再編のストラクチャーや経済条件によって、当行の少数株主にとってプラスにもマイナスにもなり得ることも事実である。再編にあたっての経済条件は、再編のストラクチャーによって影響を受けるが、一般論としては、当行およびフィンテック各社について同じ物差しで価値を算定して比較することになると考えている。もちろん、当行の場合は、マーケットで株価がついているので、その物差しで測った当行の価値がマーケットで形成されている価値と比較して適切かどうかという検証は行うことになる。そういう意味では、当行の足元の株価は影響がないという訳ではないが、再編の経済条件の決定にあたっては、同じ物差しで測ることが原則という意味で、足元の株価が上がった方が得とか、株価が下がった方が得ということではないと考えている。いずれにせよ、当行としては、再編を実施するのであれば、少数株主の皆さまにもメリットがあるストラクチャー、経済条件で実施すべきだと考えている。

**Q. フィンテック再編の楽天銀行におけるメリットとしては、楽天カード<sup>(株)</sup>（以下、「楽天カード」）の持つ法人顧客のポテンシャルが高いのではないかと考えているが、どのようにお考えか。また、そうした楽天カードとの協働をすすめていくなかで、IT投資が多額に必要となる可能性はあるか。**

A. 楽天カードは10年以上前には新興の小さなカード会社であったものが、現在は日本最大のカード会社となった。当初は、イシューイングサイド（カード加入者側）のビジネスを拡大し、途中からアクワイアリングサイド（カード加盟店側）のビジネスにも注力した。あれほどの加入者がいれば、加盟店に対して一定の影響力を持っているため、当行が法人のお客さまのところへ単独で行くよりも、カードの加盟店に楽天カードと同じフィンテックグループの楽天銀行ですと言ってアプローチすることにより、取引を開

始してもらえ可能性が大きくなると考えている。一度、取引を開始できれば、加盟店であるそのお客さまに当行のサービスの利便性を感じてもらい、取引を深耕し、マネタイズすることについては、自信がある。また、楽天カードだけではなく、楽天ペイメント(株) (以下、「楽天ペイ」) についても、当行の法人ビジネスを拡大するドライバーになると考えている。楽天ペイの加盟店は、楽天カードの加盟店よりは小規模になるが、それらの中小のお客さまに対して、楽天ペイとの関係を上手に使いながらアプローチし、取引を開始できれば、銀行サービスを通じた効率化提案等を行うことにより、お客さまにメリットを感じてもらおうとともに、当行も収益的なメリットを得る仕組みを作ることができると考えている。フィンテック再編により明らかにメリットが認められる分野の1つが、これらの法人取引であると認識している。

次に IT 投資については、楽天カードや楽天ペイのお客さまを当行のお客さまとして取り込む際に、大きな IT 投資が生じるものではない。現状の IT 投資の中で、十分に対応できると考えている。一方、ご質問の範囲の外にはなるが、個人のお客さまについても、フィンテック再編により、フィンテック各社が法的には別会社であっても、法で許容される範囲で、お客さまから見てあたかも1つのサービスように見える工夫をし、フィンテック各社のシナジーを更に高め、銀行を含むフィンテック各社の収益拡大を目指すことも再編の大きなメリットの1つと考えている。この個人ビジネスにおけるシナジー強化の実現にあたっては、知恵は必要だがそれほど大きな IT 投資が必要になるものではない。

**(更問) IT 投資がそれほど必要になるものではない、ということであれば、OHR はまだまだ下がりそうだが如何か。**

A. OHR については、ゼロにはなり得ないので、どこかに限界があると思うが、当行の事業規模が拡大すれば、まだまだ少しずつ下がっていくと考えている。フィンテック再編は、当行の事業拡大に繋がるものであるため、OHR は中期的には低下していくと考えている。

**Q. 楽天銀行の法人取引は現状なかなか伸びていないが、楽天カードと一緒になったときに、本当に楽天カードの法人のお客さまを銀行のお客さまとして獲得することが可能なのか。**

A. 当行では、当初、法人のお客さまに対しては、預金や為替取引は可能であったが、融資業務は認められていなかった。2016年に法人融資の認可を受けて、ようやく法人のお客さまと総合取引を行い、お客さまに多面的なメリットを提供するとともに、当行の法人ビジネスの収益性を向上させることが可能になった。当行の法人ビジネスは、RM を置き、お客さまから3期分の財務諸表をいただき、経営者と面談して、場合によっては工場見学を行い、与信の判断を行う。伝統的な銀行と同様の RM を置いた法人対応と、24時間365日提供する利便性の高いネットでの銀行サービスをハイブリッドで提供していくビジネスモデルである。これまでのトライ&エラーの結果から判断すると、このビジネスモデルで今後間違いなく法人ビジネスを成長できると考えているが、RM を教育して短期間で増やすことが難易度が高い。中途採用も行ったが、現在の他行は分業化が進み、一気通貫で銀行の法人ビジネス全体が判る人材が極めて少ない。従って、自前で RM を育成するしかないと考えているが、人を育てるのには一定時間が掛かるの

で、それが法人ビジネスの成長スピードの制約となると考えている。もし楽天カードの加盟店全てが明日、当行に口座を開けたいと言ったとすれば、すぐに口座を開くことは可能だが、RMの頭数の制約ですべての加盟店のお客さまに満足していただくことができるサービスをすぐに提供することは難しい。中長期的に人を育てて、お客さまを獲得していくことが重要だと考えている。

**Q. フィンテック再編後の融資ビジネスの説明があったが、手数料ビジネスについても伺いたい。役務取引等収益で、何か収益源が想定できれば教えてほしい。**

A. グループシナジーを効かせることで役務取引等収益を増やすことも重要であると考えている。例えば、キャッシュレス決済の普及率80%を目指すという政府の方針の下、キャッシュレス決済が進むと見込んでいるが、再編後の関係強化を活かして楽天ペイと楽天銀行口座の連携を拡大していけば、キャッシュレス決済の普及につれて楽天ペイ利用に伴う口座引落手数料が増加する。

また、今後の社会の変化という意味では、キャッシュレス決済の普及に加えて、高齢化社会の進展が重要である。高齢者は、従来、退職金と年金で生活できていたが、最近は、長生きすることにより退職金と年金では生活できない人が増えている。これは、日本社会として解決すべき問題であるとともに、当行にとってのビジネスチャンスにもなり得る。例えば、リバースモーゲージは、従来、主として地方銀行が提供してきたが、取り組んでいない地方銀行もあるので、リバースモーゲージに取り組んでいない地銀のエリアに住むお客さまは、リバースモーゲージを利用できなかった。当行は、ネットを使って全国規模でリバースモーゲージを提供することが可能である。これは役務取引等収益ではないが、世の中の変化に応じたビジネスと認識している。また、積立の証券投資も今後増えるであろうが、高齢者はいずれ証券投資を現金化する。楽天証券との関係を強化して、この資金を当行の銀行口座に入金してもらい、その資金を楽天経済圏で使ってもらう仕組みを作りたい。それによって、金利収益も期待できるし、手数料も期待できると考えている。

**Q. フィンテック再編後の企業向けビジネスの可能性についてお聞きしたい。楽天カードや楽天ペイメントの加盟店とデジタルの可能性を合わせることで、考えられるビジネスや新たなサービスについて、どのようなものを想定しているか。**

A. 企業向けビジネスについて、これまで当行では、企業規模で中堅から上のお客さまを中心に総合営業を推進し、預金、決済、融資に加えて証券化による資金調達サービスも提供してきた。楽天カードの大規模加盟店は、従来の対応でカバーできると思うが、楽天カードの中小の加盟店や楽天ペイの多くの中小加盟店では、従来のように個々に与信判断をしたり、個々にカスタマイズしたサービスを提供することでは、採算的に厳しいのではないかと考えている。楽天カードや楽天ペイは、加盟店に対して、加盟店にとってのお客さまが買い物をする際の決済サービスを提供し、お客さまの購入代金を加盟店に支払うところまでは取り扱っているが、購入代金が加盟店の銀行口座に入金された先の取引は全く見えなかった。お客さまの購入代金を当行にある加盟店の口座に入金する仕組みを作り、その後の加盟店の経済活動も当行グルー

プで見えるようにして、加盟店の活動全てを当行グループで取り込むことにより、ビジネスチャンスが出てくると思っている。加盟店の資金の流れの全てが見えれば、その加盟店に融資をするための工夫もできる可能性がある。併せて、加盟店だけではなく、加盟店の従業員、加盟店の取引先のビジネスも取り込むことができる可能性が出てくる。

**(更問) 今のお話しだと米国の Shopify のようなビジネスか。BNPL のようなものも想定しているのか。フィンテック再編のストラクチャーは現在判らないが、ケーススタディとして見ているものがあれば教えてほしい。例えばイオン銀行やソニー銀行、SMBC のアプリ等か？**

A. Shopify も勉強しているが、BNPL については、やや懐疑的に見ている。日本には元々、分割払いがあった。BNPL がどこまでの価値があり、また、BNPL の与信方法で本当にリスクがコントロールできるのか。他方、Amazon がどのように囲い込みをしているのかについても興味を持っている。ただ、楽天グループのような流通を中心としたグループが、グループ内にこれだけの規模の金融サービスを持っている例は世界的にも例がないのではないかと。1つの企業グループを研究すれば、楽天のフィンテック再編後のビジネスモデルが見えるというものではない。SMFG の Olive も見ているが、必ずしも銀行主導のサービスではないように認識している。またその他のネット銀行系については、当行とは戦略が全く異なるので、あまり参考になるとは思っていない。ソニーフィナンシャルは、もし保険をグループに入れたときにどうなるかといった観点で興味を持っている。

**Q. フィンテック再編の効力発生は 10 月を目指す、と発表されているが、それまで何も発表されないのか。**

A. 企業としてこれだけ大きな再編を行うわけで、ルールに沿った手続きが必要になると承知している。これはストラクチャー次第であるが、手続きを踏むということであれば、そのプロセスの中でこういう案でと事前にお知らせすることが普通だと認識している。また再編には当局認可が必要であり、当局認可の進捗状況を開示することはないが、当局認可を申請するためには、ストラクチャーが固めたうえで認可申請することが普通であるので、その場合は、ストラクチャーが固まった段階で発表させていただくことになる認識している。

#### **【預金金利の見直し】**

**Q. 金利のある世界となり、預金を獲得することが大変重要であると認識している。今後、日銀による追加利上げが実行された場合に預金金利を引き上げるのか。また引き上げる場合の追随率については、どの程度と考えているか。**

A. 預金金利については、マーケットの金利だけではなく、他行の状況も見たうえで判断するので、現時点で、確定的にお答えすることは難しいが、過去の経験から判断すると追随率は 40%程度になると考え

ている。もし、日銀による追加利上げが実行された場合には、預金金利はほぼ間違いなく引き上げることになるだろう。なお、当行の場合、3月のマイナス金利政策解除の段階では普通預金金利を上げていない。これは、マイナス金利政策導入時に、他行は普通預金金利を引き上げたが、当行は、普通預金金利を下げずに据え置き、経営努力で預金金利とマーケット金利の差分をカバーした。3月のマイナス金利政策解除は、マイナス金利政策導入前の政策金利に戻っただけであるので、普通預金金利を据え置いた。

### 【BaaS 事業】

**Q. BaaS 事業、第一生命支店と JRE Bank の立ち上げ後の進捗について教えてほしい。特に JRE Bank は立ち上げ好調のようであるが、マーケティング戦略と顧客獲得状況はどうか。**

A. JRE Bank については、報道にある通り想定を超える申し込みをいただき、立ち上がりは順調である。マーケティングについては JR 東日本グループが主導する約束となっており、割引券の配布等のマーケティングは、JR 東日本グループが主導し、当行も了解したうえで進めている。JR 東日本グループの顧客基盤と JRE Bank に対する JR 東日本の取り組み姿勢等を踏まえると、口座数はかなり伸びるだろうと感じている。JR 東日本が発表している5年間で100万口座という目標は、割と硬めに設定されている、という感想である。第一生命支店は、同社の販売力をまだフルに活用できていないようで、予定通りに進捗しているとまでは言えない。第一生命は、毎年相当の金額の保険金をお客さまに支払っており、第一生命支店をお客さまの保険金の受け皿口座として使っていただき、その保険金をその後のビジネスにどう繋げていくかが重要だと考えている。このマネタイズの部分については、第一生命と協力してしっかりと進めていきたい。

### 【データ活用】

**Q. データを活用したビジネスの進捗は想定通りか。将来的に非金利収益獲得の主力の1つになるのではないかと期待している。**

A. データについては幅広く活用しており、金利収益にも、非金利収益にも大きく貢献している。例えば、カードローン残高が足下でようやく伸びてきている。当行は、元々スモールローンのノウハウは保有していなかったが、データとAIを使って与信モデルを作って貸出を行うことによって、スモールローンを順調に伸ばすことができている。これは、金利収益においてデータを活用している例である。一方、非金利収益においても、データを使ってマーケティング精度を向上させることにより、お客さまにとって興味のない広告を表示しない、お客さまの趣味嗜好に沿った広告のみを表示するようなマーケティングに近づいている。その結果、お客さまのコンバージョンレートが上がって手数料収入増に繋がっており、また、興味のないサービス広告を何度も見せられた結果、不満を持って口座を解約する顧客が減少するという効果も出ている。データを活用した広告ビジネスについては、お客さまデータを分析してお客さまに合った広告を提案できるようになり、広告主宛に順次提案を進めているところである。広告主に、当行にはこのような特徴があり、このようなことに興味を持っているお客さまがいらっちゃって、貴社のビジネス

にこのセグメントのお客さまは有望な見込み客になるのではないかと提案できるようになってきた。今でも広告収益は上がっているが、このデータを最大限に活用した広告ビジネスを展開することにより、半年後、1年後には、広告収益が拡大した姿をお見せしたいと考えている。

#### 【株価動向】

**Q. 決算を発表する前に、この株価の下落は予想されていたか。**

A. 株価は市場で決定されるものであり、当行でコメントするものではなく、また、その動向を事前に予想することもしていないが、当行株価は、4月1日にフィンテック再編の検討を開始すると発表して以降、決算発表直前まで相当上昇していた。まだフィンテック再編の詳細を全く公表していない中で株価上昇であっただけに、期待感だけで上がっているのであれば、いずれ下がる局面もあるかもしれないとは考えてはいた。ただ、仮に下がる局面があるとしても、どのタイミングかを予想することは不可能だと考えている。業績予想発表前に、行内では、50億円の再編費用を業績予想に含まなくても良いのではないかと議論もあったが、不確定であっても発生するコストについては株主に開示すべきと考え、フィンテック再編費用の金額を仮置きしたうえで業績予想に含めて開示した。フィンテック再編関連費用については、再編対象となる企業が多数かつ各々業法も異なり、また支配株主との取引になることから、少数株主にご理解いただくためには、通常取引以上に透明性を高める必要があり、各々の企業について詳細にデューデリジェンスを行わなければならない。その結果、それなりのコストがかかる。正確な金額がいくらになるかは、正直なところ現時点では算定できないが、保守的に見積もって50億円と仮置きさせていただいた。

**(更問) 結果的にここまで株価が下がると、企業価値を下回って売られてしまった感がある。フィンテック再編のスキームが決まるまでは株価が定まらないと思っている。先のご説明を聞くと、株価を上げることが必ずしも少数株主利益に直結するものではなく、企業価値を上げることで結果的に株価は上昇する、といったスタンスか。**

A. 当行の企業価値と比べて現在の株価が安いかどうかはコメントすべきものではないと考えている。経営者としては、目先の株価は気にしないという訳ではないが、株価は企業価値だけで決まるものではなく、需給要因等も大きく影響する。当行としては、需給要因による株価の上下はコントロールできるものではないので、利益を拡大し、企業価値を向上させて、企業価値の向上が中長期的に株価に反映されることを期待するというのが基本的な考え方である。短期的に株価を上げるために何か良い話をするという考え方はしない。現在の株価も検証は必要であるが、この基本的な考え方に基づき、業績向上に全力投球したいと思っている。

以 上