

MUFG Investors Day 2018

主な Q&A

【法人・リテール事業本部】

- Q. コンシューマーファイナンスについて、銀行とアコムはそれぞれどのような計画か。アコムの海外業務の展開については、親会社としてどのように考えているのか。
- A. アコムのローンと銀行・信託のカードローンの残高は、合算の上、KPI として設定している。内訳については、銀行カードローンのバンクイックは大きく伸ばす計画にしているが、アコムのローンは市場成長並みの残高増加を想定している。アコムの海外ビジネス展開については、タイの EASY BUY は営業資産を 2,000 億円近い水準まで積み上げており、先々も成長を期待できる。
- Q. au との合併であるじぶん銀行の位置付けはどうか。
- A. KDDI と 5 割ずつ出資して運営しており、設立して 12 年程になるが、今後のモバイルバンクの在り方の議論の中で、その位置付けを検討していく。
- Q. 今中期経営計画の 3 年間で経費は増加するという計画だが、この 3 年間の先行投資の具体的な中身は何か。それ以外の経費増加の要因は何か。
- A. 今中期経営計画では 700 億円程度の経費増加を計画している。6 割程度が先行投資、残り 4 割の大半は業績連動経費である。先行投資の内、大きなものはニコスのシステム統合に係る経費。3 つのブランドを統合することによるトップライン強化と経費削減により、23 年度にかけては数百億円程度の増益を見込んでいる。
- Q. 決済が増益のドライバーとなっているが、どのようにして伸ばしていくのか。
- A. 足許のキャッシュレス比率は 23%。残りは現金決済で、キャッシュレス決済の 3 倍程度。ここにニコスのクレジットカードビジネスを伸ばせる余地があると考えている。キャッシュレス化が進む中で、ニコスのチャンスも十分にあり、「カードショッピング取扱高」を KPI としてモニタリングしていく。
- Q. 今後 6 年間の店舗・チャネル戦略についてはどうか。
- A. チャネルシフトを進める上で 1 番重要なことはお客さまに受け容れられるかどうか。色々な試行や検証を行なっているが、フル機能を持った店舗を全国一律に 500~600 も持つ時代ではないとの認識の下、多様化を進めて行く方針。併せて、リアルからネットへシフトするお客さまのニーズに応えるべく、個人向けインターネットバンキングの UI/UX を改善し、機能を強化していく必要があると考えている。

- Q. チャネルシフトにより店舗コストはどの程度減っていくと考えているのか。
- A. フル機能を持った店舗を半減する中で、6年後には、300億円程度のコストを削減していきたいと考えている。
- Q. 店舗数を減らすことで、リアルチャネルの収益がどの程度落ち、ネットバンキングの拡大により、その落ち込みをどの程度カバーできると考えているのか。
- A. フル機能を持った店舗の数は削減していくが、ネットを含めてお客さまとの接点が維持できれば、収益影響或いはシェアの大きな変動はないと考えている。今後ネットでの取引を選好されるお客さまが増えていくという前提で、ネットの機能拡充を進めていくと共に、フル機能を持った店舗については、単に減らすというよりは、バリエーションを付けていくという方針である。顧客接点は結果として増えるようにしていきたい。
- Q. 法人・リテール事業本部全体の中長期的な戦略についてはどうか。
- A. 大きな顧客基盤の内、僅かなお客さまにしかアクセスできていないのが現状。リテールと法人の経営資源が合わさることで、企業オーナーや職域にあるチャンスを取り込む等、顧客基盤を真の営業基盤へ拡大させられると考えている。証券については、銀行の仲介口座を使ったビジネスモデルでやってきたが、銀行から証券に経営資源を投入し、証券にお客さまをご紹介する紹介型仲介スキームを4月から導入している。足元、計画の10倍程度の送客ができており、実績がついてくると考えている。信託機能については、遺言信託の受託額が8兆円となる等、他のグループにはないMUFGの強みと考えている。
- Q. 法人・リテール事業本部におけるRM-POモデルの戦略はどうか。
- A. 例えば、不動産ビジネスは業態を跨いで連携する態勢でやってきたが、今後は業態の垣根を越えてRMとPOが一体的に取り組んでいくということ。法人のみならず、個人も同じ。FPとPOがタッグを組んでウェルスマネジメントビジネスを進めていく。
- Q. 17年度から20年度にかけて営業純益・ROE共に横這いの計画であるが、アセットを使わない計画なのか。また中長期的な戦略についてはどうか。
- A. アセットを伸ばしていく計画にはしていない。円預貸金の落ち込みを決済・コンシューマーファイナンスでカバーし、その次の3年間は運用収益をしっかり伸ばしていく計画。なお、足許のROEは9%であり、資本コストぎりぎりのライン。2桁をめざしてやっていきたい。

【コーポレートバンキング事業本部】

- Q. 政策保有株式の削減を加速するとのことであるが、中長期的に見て、掲げている目標は十分な削減額であると考えているのか。
- A. 今中期経営計画の最終年度には、政策保有株式を取得原価ベースで Tier1 対比 10%程度まで削減する計画。前半の3年間で、合意ベースで3分の2程度まで進捗している状況であるが、これからは難しい局面に入ってくると考えている。コーポレートバンキング事業本部のめざす姿は「ファースト・コール・ビジネス・パートナー」であり、お客さまとウィンウィンの関係を築き、何かあったときに真っ先に声を掛けていただける関係を構築したい。お客さまがご納得された上で政策保有株式の削減を進めていきたいというのが、根底にある考え方。今回、コーポレート・ガバナンスコードが改訂・強化されたが、それに伴い、お客さまの政策保有株式に対する考え方、或いは世の中全体の政策保有株式に対する考え方が変わっていくきっかけになれば良いと考えている。銀行を取り巻く外部環境や、価格変動に伴う収益や資本への影響を考えると、政策保有株式はできる限り圧縮していく必要がある。丁寧に対話を重ねながら、この3年間で、まずは足許の目標として掲げている Tier1 対比 10%程度への削減を、健全な危機意識とスピード感を持って進めていきたい。
- Q. 事業本部 ROE の定義を教えてください。また、事業本部長として 11%の ROE 目標は十分と考えているのか。
- A. 事業本部別 RORA に、一定のレバレッジを乗じて事業本部 ROE を計算している。RORA の分子は事業本部の当期利益、分母は貸出アセットや政策保有株式といったリスクアセット。1.3%程度の RORA を確保することで、11%の ROE 計画を達成しつつ、更なる ROE の改善を進めていきたい。そのため、従来のアセット積み上げ型の事業運営から資産回転型、即ちオリジネーションしたものをディストリビューションしていくというビジネスモデルへの転換を進めていく。また、内外の幅広いネットワークという強みを活かし、預金や決済等のトランザクションビジネスを推進し、ノンアセット収益を積み上げていく。
- Q. 資産回転型ビジネスについて。投資家への売却を前提としたプライシングやストラクチャリング、または機関投資家基盤の活用等、具体的に教えてください。
- A. コーポレートバンキング事業本部で保有している貸出アセットの多くは譲渡禁止文言の付いた、売却を前提としていない貸出形態となっている。また、売却するにも十分なプライシングにはなっていなかった。前中期経営計画の3年間では、外貨貸出を中心に適正なプライシング運営に努めると共に、プロジェクトファイナンス等のストラクチャードファイナンスの分野では相応に回転型への転換が進んできた。今回の中期経営計画期間では、外貨貸出を中心に通常のコマーシャルベースにも拡大していきたい。米国では、米国地銀へのディストリビューションの試行も始めており、投資家が求めるプライシング目線に対する理解も進んできた。

今後は、構造改革の柱の 1 つである「機関投資家ビジネス」とも連動し、機関投資家への売却を前提としたオリジネーションをグローバルベースで展開していきたい。

Q. 今中期経営計画での貸出の伸びや利ざやの見通しはどうか。

A. アセットは国内外共にほぼ横ばいの計画。円貨貸出収益は引き続きマイナス、外貨貸出収益はプラスを見込んでいるが、いずれも利ざや要因。国内の貸出利ざやについては、新規実行利ざやが平均利ざやを上回るような状況になってきたが、利ざやの高い過去の貸出の返済が進むことで、全体の利ざやは若干マイナスになることを想定している。外貨貸出については、足許の中長期調達コストを織り込むことができるようになっており、平均利ざやを大きく上回る利ざやで新規実行が実現できている。平均利ざやは 17 年度の 0.61% に対して、20 年度計画では 0.65% へ 4bps の改善を見込んでいる。

Q. RM-PO モデルは、信託や証券プロダクトのセールスに銀行の顧客基盤をより一層活用していく施策だと考えているが、従来比、どの程度加速化されていくのか。

A. 大企業取引では、銀行と信託銀行の取引先の多くは重複しているが、リレーションの深さには違いがある。信託銀行から見ると、従来アクセスのなかった海外での事業展開や、銀行の決済基盤を活用したビジネス強化も見込める。銀行から見ると、証券代行や年金ビジネスについての理解が深まり、お客さまの経営課題解決に資する引き出しが増えたと感じている。更に大きいと感じているのは、従来は多くはなかった信託銀行と証券の間での協働関係の加速化。今後エクイティガバナンスが重視されてくる中で、シェアホルダー・リレーションズ(SR)やインベスター・リレーションズ(IR)コンサル機能の強化等、信証協働ビジネスの拡大が期待される。

【グローバル CIB 事業本部】

Q. 今後 3 年間のリスクアセットの増減はどうか。特に、低採算先の取引解消と新規高採算取引の取り込みにおけるリスクアセットの増減につき、説明してほしい。

A. 低採算先の削減効果について、モニタリング領域の対象先は約 370 社強。この内、85~90 社程度は収益性を改善させるのは難しいと判断し、エグジット対象としている。収益性を正確に把握することが重要であるが、米国で 2 年程度費やしてモデルを構築した。これにより、顧客グループ単位の収益性計測が可能となり、ディシプリンを効かせることができるようになった。また、この 370 社強の内、約 170 社は収益性・収益額の高い A 象限に移行することを可能にするアカウントプランを作成している。低採算先の取引解消によるリスクアセット削減規模は約 5,000 億円、既存取引の採算改善のリスクアセット規模は約 1.5~1.6 兆円、新規高採算取引取り込みの対象は 150 社程度で 1.7 兆円程度のリスクアセットとなる。トップライン向上の余地が十分にあるため、この 3 年間でリスクアセットはネットベースで増加するが、厳しく収益率のスクリーニングを行っているため、ROE は改善することになる。

Q. O&D を通じ営業純益を 380 億円増加させる計画だが、従来比、何が変わるのか。

A. 380 億円はプロダクト別の手数料収益。内訳はシローンと DCM で約 170 億円、プロジェクトファイナンスで約 50 億円、証券化で約 40 億円、航空機で約 30 億円。今までは地域軸で運営してきたが、グローバル軸運営に移行することで、無駄が省けると考えており、米国での成功モデルを横展開していく。O&D に関しては、セカンダリーマーケットで、ヘッジファンドや保険会社の様な機関投資家に対し、関心のあるユニークなアセットを提供することができていなかった。今後は地域のバリアやサイロを無くし、投資家ニーズを把握しているセカンダリーセールスにプライマリーを繋ぐことがキーとなる。経費に関しては、人件費を大きく増やすことは想定していない。今後、ディール・スクリーニングがキーとなるが、そのためには経営情報システムを構築する必要がある。多少コストが掛かるが、有望なコストの使い方だと考えている。

Q. MUFG における CIB ビジネスの強みは何か。

A. MUFG の強みは 2 つある。1 点目はグローバルネットワーク。欧米金融機関が自国に回帰しており、ここのスペースが空いてきた。アジアを中心としたグローバルネットワークを提供できる MUFG のサービスのクオリティは、欧米他行よりも高いと実感している。更に MUFG にはトランザクションバンキングやトレードファイナンスに強みを有するアジアのパートナーバンクもあり、欧米 MNC、特にアジアをターゲットとしている顧客に対しては、このネットワーク提供が非常に有効。MUFG のグローバルネットワークは今まで以上にバリューの高いものになってきたという感覚である。2 点目はアセットクラスに強みをもっているということ。プロジェクトファイナンスは過去 3 年で 2 回のグローバルリーグテーブル 1 位、プロジェクトボンドは 3 位、ABCP は 4 位、ABS は 8 位。強みを有するアセットクラスは、投資家のニーズにつながるもので、これを活かしていく。

- Q. 欧米の競合他行との収益性の差については、どのように考えているのか。
- A. ROE が低いのは、欧米の競合他行が有している、資本効率の高い ECM と M&A アドバイザリーの機能を、モルガン・スタンレーに委ねていることが一因。MUFG の CIB はデットハウスであり、その中でモルガン・スタンレーとのパートナーシップを上手く活用している。そう考えると、今の ROE 水準が妥当であるとも言えなくはないが、今の水準に決して満足はしておらず、更にこれを上げていき、MUFG 全体の ROE 向上に貢献していきたい。
- Q. CIB ビジネスは人材が全てだが、どのようにして良い人材を惹きつけていくのか。
- A. トップタレント雇用を通じ、各地域で良いチームができ上がっているが、これまでは地域軸でのサイロとなっていた。今後は、私自身がグローバル CIB の CEO として、兼職者をも通じて、グローバルで人事評価・査定する立場となり、人事権を掌握する仕組みができ上がった。海外タレントのモチベーションを上手く捉えて人材を地域間で動かすと、リクルートメントの幅が広がり、コストダウンにつながる上に、退職リスクが減ることもある。グローバル CIB の運営にグローバルな横軸を入れたことで、タレントプールが今までとは違う次元で増え、新たな展開が出始めている。
- Q. ROE7%は低いと見ている。今後もグローバルレンダーとしてのプレゼンスを維持するべくリスクアセットを使っていくのか。今後、どのようにして ROE を改善させていくのか。グローバル CIB 事業本部のめざすところは何か。
- A. 今中期経営計画では、米国市場を無視することはできない。我々は投資家リーチがあるのに、セカンダリーマーケットにアセットを供給できていないのはもったいない。今はそのホワイトスペースを埋めにいき、ROE 向上に貢献したいと考えている。次の中期経営計画で何をやるかと言えば、決済だと考えている。欧米企業がアジアでのビジネスを拡大していく中で、MUFG に期待されるのは決済の分野。MUFG は日本の銀行ではなく、アジアの銀行であり、パートナーバンクのネットワークがあることが強みとなる。ネットワークに特徴のある銀行として、お客さまにその特性をアピールしていきたいと考えている。
- Q. 低採算取引からの撤退で捻出されたリスクアセットをどの領域に振り分けるのか。
- A. グローバルセクター戦略と買収ファイナンスを成長領域としてお示ししているが、O&D 推進のためには一定のマージンを確保できるプロダクトが必要であり、担保付ローン等もやっていき、これを活用した回転型ビジネスも進めていく。顧客とスポンサーの信頼を得ることも重要であり、全部売却するわけではなく、一定の部分はホールドする。これにより、3年後の営業純益で15%のCAGRを実現していく方針。外貨中長期調達コストをフロントに即時チャージする方式に変更したことにより、今まで以上にフロントの採算意識が高まっている。その結果、不採算アセットを売りたいという話もでてきており、アセットの入れ替えをさらに進めていく。

【グローバルコマーシャルバンキング事業本部】

Q. MUAH の 20 年度営業利益に対する見方はどうか。

A. 17 年度の営業減益の主因はエネルギーセクターのエクスポージャー削減に取り組んだことと、不動産の貸出を抑制的に運営したことであるが、今後改善が見込まれる。MUAH は個人預金の基盤や、不動産、中でも住宅ローンに強みを持っている他、中堅中小企業取引でも中位の企業に対して基盤を有している。弱みは他行が積極的に取り組んでいる無担保個人貸出が少ないことであるが、リスクマネジメントを行いながら、一定程度は伸ばしていけると考えている。カード事業は強くはないが、既に手を打っており、ある程度成果が出始めている。経費率は高いが、今後システムを入れ換えることで効率化に向かっていく。弱みの部分を強化することによって、収益を伸ばすことをめざしている。

Q. バンクダナモンへの出資は、イスラム金融のノウハウを広げていくという意味もあるのか。

A. バンクダナモンもイスラム金融に取り組んでいるが、それほど大きくはない。MUFG は、マレーシアやドバイでイスラム金融に取り組んでおり、そちらを中心に考えているが、インドネシアにおいてもバンクダナモンと協働し、伸ばしていきたい。

Q. 今後、日本人を中心とした経営から変わっていくと思うが、どのように取り組んでいくのか。

A. ローカルプラクティスを熟知した人間が経営しなくてはいけない。そういった経営をしていくためにも日本人以外がやる必要があると思っているので、マネジメント層から下の層や担当者レベルまで、日本人以外の人材も育てていく計画を立てており、積極的にそういった人材を登用していきたいと考えている。また、東京の本部が何でも決めるということではない。ビジネスやリスクマネジメントにおいて、センターオブエクセレンスを東京ではなく、例えばバンコクに置くこと等も考えている。

Q. グローバルコマーシャルバンキング事業の経営上の課題やチャレンジは何か。

A. ローカル性が強いビジネスラインが多いので、ローカルな人材、マネジメントに活躍してもらわなければならない。タイでは、日本人とローカルの間を上手く組み合わせている。現在の CEO は日本人だが、将来はタイの優秀な人間がマネジメントになるかもしれない。そういった人材をトップやその下のレベルで確保し、サクセッションプランを作って管理していくことが重要。一方、リスクマネジメントや内部コントロールのノウハウ移転の分野では日本人が活躍する部分もあり、上手く組み合わせていくことが課題。

Q. MUAH の直近決算では NIM が苦しいようだが、今後の預金獲得と無担保個人貸出の見通しはどうか。

- A. MUAH の貸出は固定金利が比較的多い一方、預金は変動金利が多くあり、金利上昇局面では、他行比で相対的に劣後する。今後は収益性の高い部分を伸ばすべく、無担保個人貸出を伸ばしていく。預金は PurePoint が上手くいっているが、貸出の伸びやコストを見ながら残高を積み上げていく。現在、アセット・ライビリティ・マネジメントの構造を変えるべく取り組んでおり、NIIも早晚改善すると考えている。
- Q. マジョリティを取れていないベトナムやフィリピンのパートナーバンクについて、戦略上の保有意義は何か。
- A. 出資戦略の考え方の1つであるマーケット成長の取り込みという意味においては、ベトナム、フィリピンの市場は当てはまる。2つ目に、お客さまにより良いサービスを提供するためには、三菱UFJ銀行の支店だけでは無理がある。サプライチェーンファイナンスや給与振込等のお客さまの要望に応えるにはパートナーバンクが必要であり、パートナーバンクを通じたサービスの提供はMUFGの利益や価値向上に繋がっている。加えて、アジアでの競合相手はグローバルバンクではなく、地場銀行となってきたという点が挙げられる。アジア各国においては地場通貨での決済が求められており、地場通貨で調達したいというお客さまの要望がある。そういう意味において、パートナーバンクが有している地場通貨の調達力を活かしていくことは必要であり、戦略上も重要である。
- Q. タイではマーケットの想定以上に収益効果やシナジーが出ているが、バンクダモンについてはどうか。
- A. タイの地場企業に対してMUFGのグローバルなサービスやネットワークを提供し、タイに進出する日本企業に対しては地場のサービスが提供できれば良いと考えていたが、思った以上に上手くいっている。このような良い経験を、インドネシアにおいても活かしていきたいと思っている一方で、マーケットの違いもあるため、簡単ではないとも考えている。当局や政府の考え方も異なるので、同じようにいくとは必ずしも思っていないが、培ってきた経験を活かしつつ、異なる部分については柔軟に適応していくことで、最終的には確りと成長できると考えている。
- Q. 機会があれば今後も投資を継続していくのか。また、様々なレイヤーで、パートナーバンクと1つになる工夫はなされているのか。
- A. インドネシアが1つの節目だと考えており、一旦小休止というところ。一方で、アセットマネジメントのようないくつかのビジネスラインでは常に投資の機会を探しており、機会があれば検討していく。パートナーバンクとは、各レイヤーにおいて、組織対組織でのコミュニケーションやリレーションができています。

【受託財産事業本部】

- Q. インオーガニック戦略について、フォーカスしているのはアクティブ運用なのか、それともパッシブ運用なのか。インオーガニックの検討状況はどうか。
- A. アクティブ運用かパッシブ運用かには、特にこだわっていない。勝ち残れる会社と組みたい。但し、パッシブで勝ち残れるアセットマネジメント(AM)会社というのはグローバルに相当な規模感のある会社であり、その様な会社と組むのは現実的ではない。したがって、アクティブのブティック的なAM会社やユニークなプロダクトを持っているところと組みたいと考えている。なお、大規模総合型のAM会社は、プロダクトラインアップとしてパッシブを持っているので、その様な会社のパッシブを活用する可能性はある。目下、AM会社全般のバリュエーションは高いので、M&Aの後に業績を伸ばしていけるかを確認しながら買収対象を検討していく。
- Q. 機関投資家ビジネスでは、どの様な顧客をターゲットに施策を講じていくのか。
- A. 機関投資家ビジネスは内外の機関投資家を対象に展開していく施策であるが、受託財産事業本部にとって特に余地が大きいのはグローバルなインベスターサービス(IS)。具体的には、グローバルな大手AM会社やソブリンウェルスファンドが対象となる。従来は、大手のAM会社に対しては受託財産事業本部ではファンド管理サービス、市場事業本部ではセカンダリー商品の取引、グローバルCIB事業本部ではレンディングと、それぞれの事業本部がバラバラにサービスを提供していた。今後は対象顧客を関係する事業本部で定め、機関投資家とのリレーションを広げ、クロスセルを行って、収益を上げていきたいと考えている。
- Q. 営業純益が増加する計画になっているにも関わらず、ROEが低下するのは何故か。
- A. 分子以上に分母が増加することが、その要因。今中期経営計画では、IS領域にてファンドファイナンスに注力したいと考えている。ファイナンスが増えると、結果としてリスクアセットが増加するため、ROEの低下につながる。なお、20%台のROEは、AM会社やファンド管理サービスを提供している金融機関と比較しても遜色無い水準であると考えている。

【市場事業本部】

- Q. 今中期経営計画では、トレジャリーによる収益計画はどのような想定なのか。
- A. 現時点では、米国の中選挙後から 19 年度までに外債のリスク量を還元していくことを想定している。現在、米国長期金利はもみ合っているが、3%を一時的に超える可能性はあるものの、基本的にはその水準前後でインバートしていく可能性を見ている。
- Q. 外貨ファンディングに関して、顧客預金の粘着性はどの程度あると考えているか伺いたい。預金者によって滞留性も異なるが、どのような構成となっているのか。
- A. 米国ではアセットマネジャーからの預金も多いが、ストレスが掛かると逃げていく、足の速い預金。粘着性の高い預金は日系企業からのものであり、これを確り取っていく必要がある。外貨ファンディングや預金の流動性リスクについてはストレステストを実施して備えている。高い金利を提示すれば預金は集まるが、それよりも粘着性の高い預金を増やしていくことが重要。顧客部門に対しては、そのような預金を集められるようなインセンティブ付けを行っている。
- Q. 今中期経営計画では、クレジット資産を拡大していくとのことだが、背景および具体的な運営について教えて欲しい。
- A. トレジャリーは各資産クラスを合わせてポートフォリオとして運営しており、単純にクレジット資産のみを増やしていくということではない。銀行は伝統的に金利系資産がメインとなる一方で、信託銀行では貸出を銀行へ移管したため、クレジット投資でバランスをとるという面もある。投資対象は投資適格で高流動性のものが中心。一部のエマージング資産も投資対象となるが、MUFG 全体でポートフォリオをマネージできる範囲の中で実施する。
- Q. 外債ポジションの再構築途上であるとのことだが、米国金利が 3%を超えて上昇した場合には、外債のロスカットを行う可能性はあるのか。
- A. 米国長期金利が 3%を超えることも想定しながら、リスクヘッジも適宜組み合わせてオペレーションしていく方針であり、今後大規模なロスカットが発生する可能性は少ないと考えている。MUFG は実現損益・評価損益のバランスを保ちながら総合損益を重視した運営を行っている。目先の年度だけでなく、先々を見据えて考えることが重要と考えている。含み益は 3,000 億円程度有しており、足元のリスク量、今後の局面への備えという観点等、トータルで考えると、現在は比較的よいポジションにあると自己評価している。
- Q. 市場事業本部は、グループの営業純益全体の 30%をめざすとご説明があったが、その背景にある考え方は何か。
- A. これは MUFG としてではなく、市場事業本部としての目線。ボラティリティを抑制し、長期的に安定的に収益貢献していくことが重要であり、そのようにオペレーションしている。セールス&トレーディング業務やトレジャリー業務も、市場環境によっては、

短期的には収益は上下することがあっても、平均的に見ると一定のグループ貢献はできていると考えている。17年度は、金利上昇に備え、一定程度ポジションを落としたことから収益が下振れしたが、これは適切な判断だったと考えている。

以 上