



2024年11月12日

各 位

会 社 名 株式会社キャピタル・アセット・プランニング
代表者名 代表取締役社長 北山 雅一
(コード番号：3965 東証スタンダード)
問合せ先 取締役 財務担当 青木 浩一
(TEL. 06-4796-5666)

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

当社は、本日開催の取締役会において、中長期的視点から持続的成長と企業価値向上を図るべく、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて現状を分析・評価し、改善に向けた取り組み方針を決議しましたので、お知らせいたします。

なお、詳細につきましては、添付資料「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」をご覧ください。

以上

資本コストや株価を意識した経営の 実現に向けた対応について

2024年11月12日

株式会社キャピタル・アセット・プランニング

エグゼクティブサマリ

当社は中長期的視点から持続的成長と企業価値向上を図るべく、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて現状を分析・評価し、改善に向けた取り組み方針について、以下のとおり取りまとめました。

1. 現状分析と評価

- PBRは19/9期から現在に至るまで、継続して1倍を上回っている
- 株価はコロナ禍の低迷期から脱却し回復基調ではあるが、さらなる向上が課題
- 株主資本コストは8～9%と推定、ROEは19/9期までは株主資本コストを上回っていたものの直近5期では下回っており、今後ROEを向上させる必要性を認識
- ROE向上のためには収益力を高め、売上高純利益率を高めることが重要
- 22/9期以降はPERが低下しており、投資家の期待感醸成が必要

2. 方針と目標

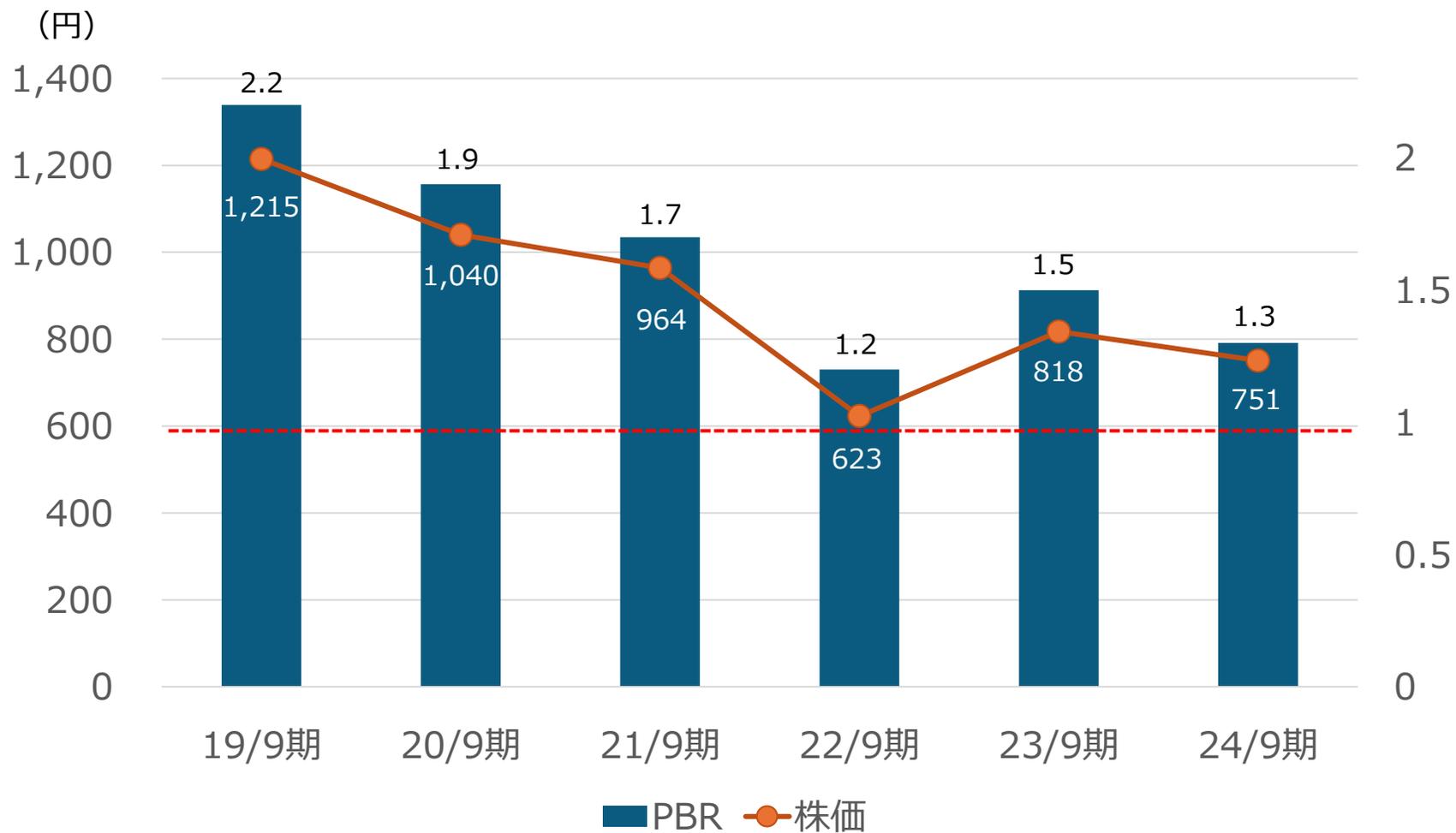
- 2024年10月から始まる新中期経営計画（2025年9月期～2027年9月期）においてKPI（重要経営目標）を設定し、株主資本コストを上回るROE目標として2027年9月期にROE13%の実現を目指す

3. 今後の取り組みと実施時期

- 利益率の高い新規案件の獲得、事業ポートフォリオの改善、新規事業の推進により収益力を強化する
- ストックビジネスの展開により、資産効率性を改善する
- 成長戦略の遂行の際には必要に応じデットファイナンスも活用し、財務レバレッジを改善する
- 新中期経営計画の期間において上記に係る各種施策を実行し、期待成長率の向上を図る
- 理念体系の再定義や人的資本経営の推進等により、無形資産の創出を促進する
- 累進配当を導入し、配当性向20～50%を目処に積極的に株主還元を図る
- 新中期経営計画の期間において取り組みを行い、株主資本コストを上回るROE目標を実現する

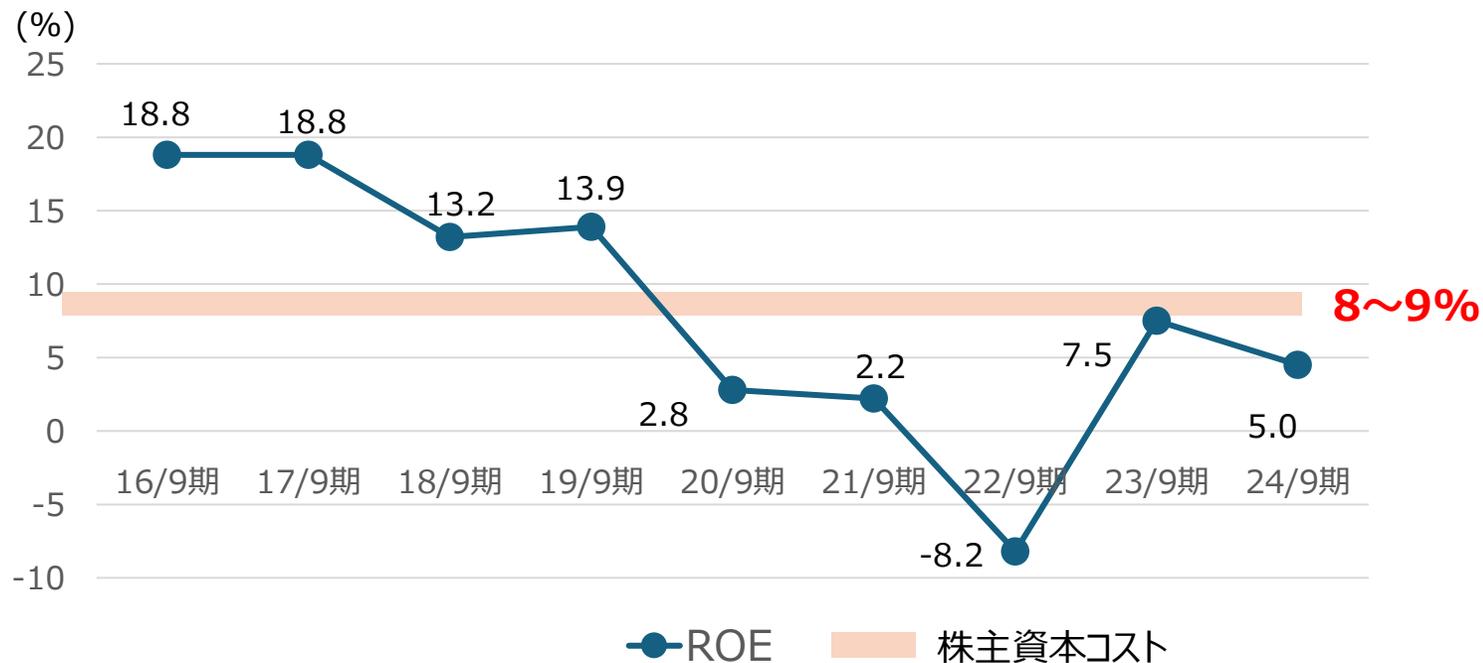
現状分析と評価（1） PBRと株価推移

- PBRは19/9期から現在に至るまで、継続して1倍を上回っている
- 株価はコロナ禍の低迷期から脱却し回復基調ではあるが、さらなる向上が課題



現状分析と評価（2） ROEと株主資本コスト

ROEと株主資本コスト



現状分析

株主資本コスト

CAPMによる算出で
8~9%と推定

ROE

19/9期までは株主
資本コストを上回って
いたものの、直近5期
では下回る

- 現在は、エクイティスプレッドが -3.8%となっており、株主資本コストを上回るリターンを生んでいない
- 16/9期~19/9期までは、株主資本コストを上回っており、今後ROEを向上させる必要性を認識

株主資本コストの推計方法

リスクフリーレート
(長期国債月次平均利回り)
0.85%

+

β値
1.29

×

市場リスクプレミアム
6.13%

=

株主資本コスト
8.8%

(2024年9月末時点)

現状分析と評価（3） ROE（自己資本利益率）

ROE分解

【収益性】

【資産効率性】

【財務レバレッジ】

$$ROE = \frac{\text{純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}}$$

売上高純利益率
総資産回転率
財務レバレッジ

	19/9期	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期
ROE	13.9%	2.8%	2.2%	△8.2%	7.5%	5.0%
売上高純利益率	6.0%	1.3%	1.0%	△3.7%	2.8%	1.9%
総資産回転率	1.3回	1.2回	1.1回	1.3回	1.5回	1.4回
財務レバレッジ	1.9倍	1.8倍	1.9倍	1.7倍	1.9倍	1.9倍

ROE分析

- 当社のROEは、「売上高純利益率」の影響が大きい
- 収益性の高いビジネスを行い、売上高純利益率を高めることがROE向上において重要
- 当社の売上原価は人件費が多くの割合を占めるため、業務の効率化を進めるとともに、事業ポートフォリオの改善により収益性を高めていく必要がある

➡ △3.7%～6.0%と、最も振れ幅が大きい収益性の強化が最も重要な課題と認識

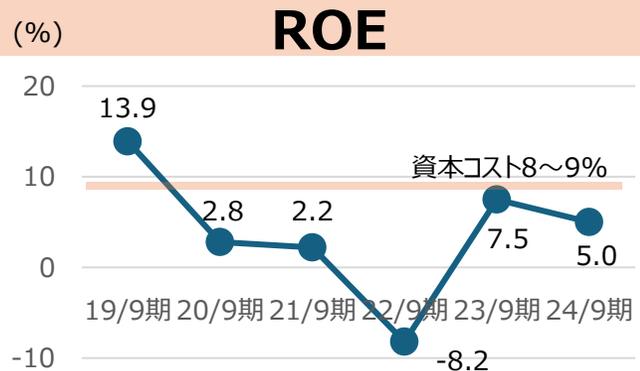
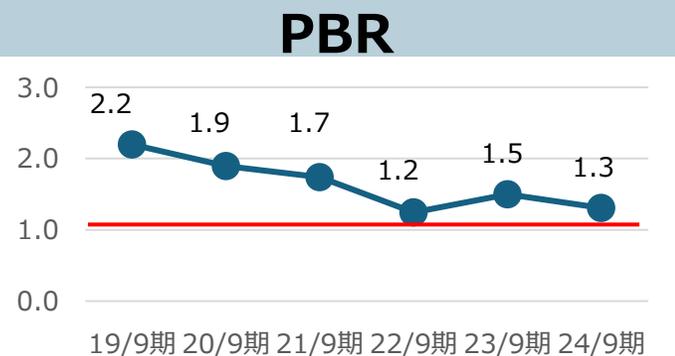
➡ 1.1～1.5回で安定。ここ数年においては総資産回転率に大きな変化は見られない

➡ 1.7～1.9倍で財務状況に大きな変動はない

現状分析と評価（４） PBR（株価純資産倍率）

PBR分析

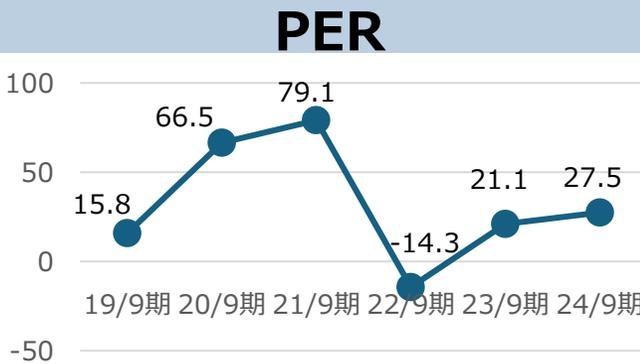
継続的に1倍を上回っているが
さらなる向上を目指す



ROE分析

- 20/9期～22/9期に大きく落ち込んだROEが23/9期に回復したが、まだ株主資本コストを下回っている
- 主な原因は売上高純利益率の減少が影響を与えている
- 収益力の強化が必要

×



PER分析

- 20/9期、21/9期までは、ROEが悪化しても、PERが上昇することで、PBRの低下を防いでいた
- 22/9期以降は、PERの低下により、PBRが1.2倍～1.5倍にとどまっている
- 投資家の期待感醸成が必要

方針と目標 中期経営計画の重要経営指標（KPI）

- 2024年10月から開始する新中期経営計画において、KPIの中に資本効率を設定し、2027年9月期にROE13%の目標の実現を目指していく

		2024年度 実績	2027年度 目標
売上規模	売上高	81億円	110億円
成長性	*年平均成長率	7.2%	10%
収益性	営業利益率	3.6%	9%
資本効率	ROE	5.0%	13%
株主還元	配当性向	50.6%	20~50% (累進配当導入)

*年平均成長率は、2024年実績は2021年～2024年の3年間、2027年目標は2024年～2027年の3年間のCAGRを記載

資本コストや株価を意識した経営（1） ROE向上施策

■ 株主資本コストを上回るROE10%以上を実現するために、以下のような改善施策を推進する

収益力の強化	<ul style="list-style-type: none">● 顧客基盤の深耕と強化<ul style="list-style-type: none">・ 安定した顧客基盤をベースに、利益率の高い新規案件の獲得を目指す● 事業ポートフォリオの変革<ul style="list-style-type: none">・ 主力の生保に加え、銀行・証券分野の業務拡大により事業ポートフォリオのバランスを改善し収益力の強化を図る● 新規事業の推進<ul style="list-style-type: none">・ SoftBI社との業務提携により、資産管理プラットフォームの共同開発を推進・ 2024年に設立したWealth Engine社を通じ、ファミリーオフィスビジネスに参入 新たな収益源の確保を目指す
資産効率性の改善	<ul style="list-style-type: none">● 自社資産を有効活用するストックビジネスの展開<ul style="list-style-type: none">・ 自社開発の統合資産管理システムやゴールベースプランニングシステムによる使用料課金の拡大・ 会計事務所・IFA向けの新プラットフォームを活用したストックビジネスの展開
財務レバレッジの改善	<ul style="list-style-type: none">● 株主還元の向上<ul style="list-style-type: none">・ 財務の健全性を維持しながら、累進配当による安定的な株主還元を図る● 成長につながる投資にはデットファイナンスも活用<ul style="list-style-type: none">・ 成長戦略の遂行の際には、投資機会を逃さず有利子負債も活用

資本コストや株価を意識した経営（２） PER向上施策

■ 新中期経営計画（2024年11月公表）に基づき、今後の成長シナリオを明示する

期待成長率の向上

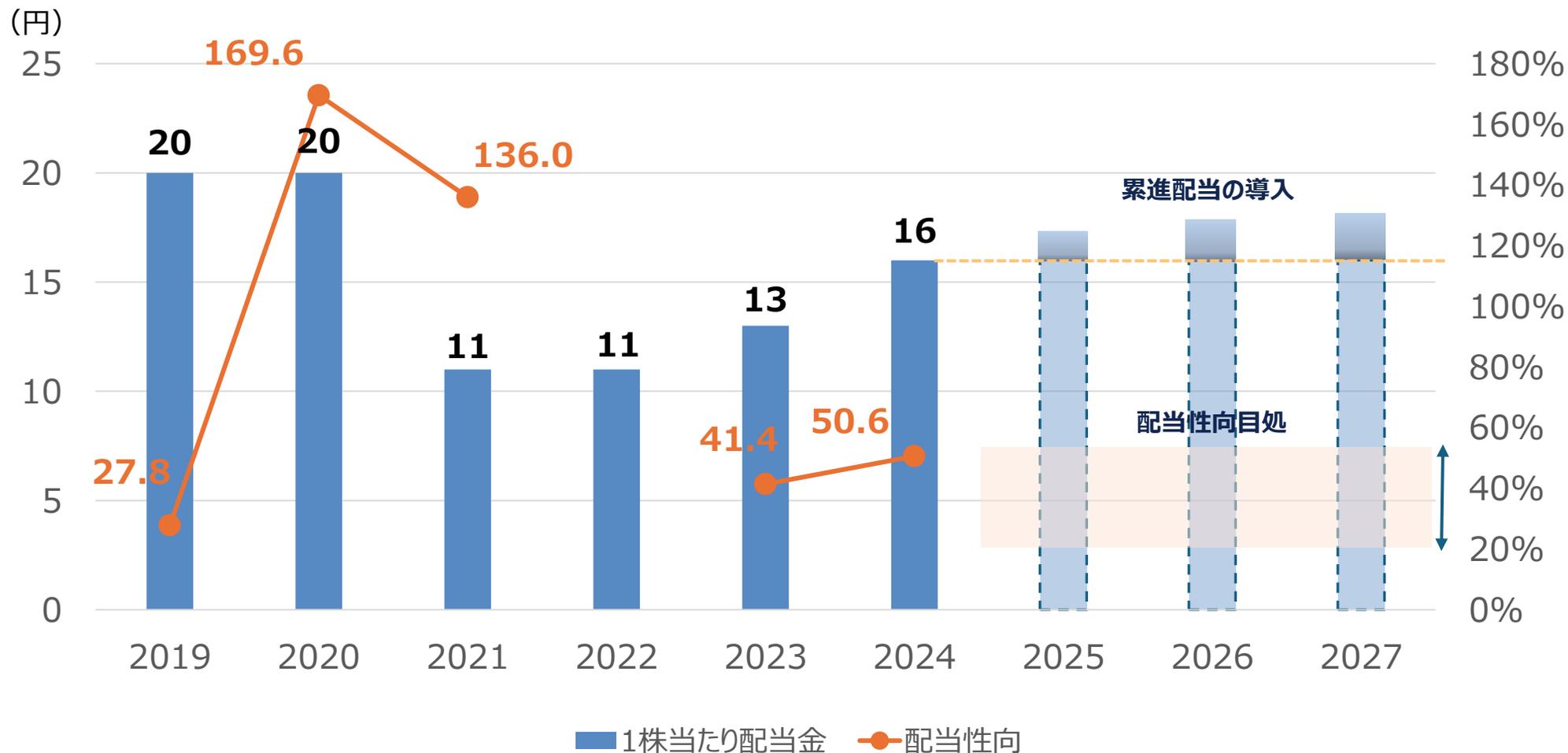
- **成長性の高い事業展開への変革**
 - ・ 銀行・証券会社向け業務の拡大とストックビジネスの推進
 - ・ 生成AIを活用した新規事業と海外事業の展開
- **インオーガニックな成長**
 - ・ M&Aによるコアコンピテンスの強化と事業拡大
- **新中期経営計画の策定と実行**
 - ・ 新中期経営計画（2025年～2027年）の期間において成長シナリオに沿った各種施策を実施

無形資産の創出

- **長期ビジョンに基づく理念体系の再定義**
 - ・ 中長期的視野に基づき、パーパス・ビジョン・バリューを再定義
- **IR活動の強化**
 - ・ 当社の独自性や企業価値に関するコミュニケーションの強化
 - ・ 将来の成長性に関する情報開示資料の充実と投資家との対話
- **人的資本経営の推進**
 - ・ 金融とITの双方に精通したプロフェッショナル育成のための教育研修の拡充
 - ・ 専門資格取得促進のための支援を強化

資本コストや株価を意識した経営（3） 株主還元

- 配当方針：原則として減配せず、配当の維持もしくは増配を行う「累進配当」を導入し、中期経営計画の期間（2024年10月1日～2027年9月30日）に適用
- 利益を向上させ、配当性向20～50%を目処に積極的に株主への還元を図る



(※) 2022年度は当期純利益がマイナスのため、配当性向の記載なし