

## 2024年3月期決算における主な質疑応答

- (Q) 3月に日銀がマイナス金利政策の解除を発表し円金利の上昇が見込まれる中、今後、資金調達コストを抑えるために工夫していくことを教えてほしい。
- (A) 今後、国内の金利が上昇していくことは見越しており、当社のマザー通貨である円をいかに効率的に調達していくかという点は大きな課題である。しかし、この課題に対してとっておきの秘策があるわけではないため、従来通り、社債と銀行借入を組み合わせる最適な調達をしていく。
- (Q) 金利上昇時の調達コストの増加をどのようにリース料に転嫁していくのか、営業戦略についても教えてほしい。
- (A) 海外(欧米)においては、一昨年から昨年にかけて急激に金利が上昇したことで、海外地域セグメントの欧米事業におけるマージンの圧縮という課題が生じた。一方、国内では金利上昇は緩やかに進んでいくと見ており、調達金利の上昇をお客様へのリース料に転嫁させていただくことで、収益の大きな圧迫は生じないと想定している。ただし、国内の金利上昇局面は約30年ぶりのことなので、金利の上昇局面でどのようにお客様と上手に折り合いをつけながら事業を拡大していくかという点は大きな課題だと考えている。その課題に対して営業現場と一緒に頑張って対応していくことで、上手く乗り越えていけると考えている。
- (Q) 社債と銀行借入を組み合わせる資金調達ということだが、調達における金利変動リスクを低減するための戦略はあるか。
- (A) 当社はALM(Asset Liability Management)を保守的に運用している。固定金利の資産に対しては、固定金利で調達した資金を充てている。また、期間のミスマッチリスクも原則取っていない。ポートフォリオ全体でALMを運用し、リスクを取らずに調達を行っており、今後も同様に続けていく。

- (Q) 2025 中計の進捗について、来年度(2025 年度)の ROE 目標を 10%程度としているが、今年度(2024 年度)の予想 8.0%とのギャップが大きいと感じる。今年度に ROE があまり上昇しない理由と、来年度に ROE が急激に改善する理由を教えてください。
- (A) おっしゃる通り、今年度の予想 ROE8.0%から、来年度の目標 10%程度まで大きなジャンプアップが必要。約 1 年半前に策定した 2025 中計における為替レートの前提は 1 米ドル 130 円。当社のバランスシートに占める外貨建て資産・負債額は非常に大きく、円安が進むと ROE の分母であるエクイティ(自己資本)が膨らむ。想定していたより円安が進んでいるため、利益は計画比で順調に進捗しているにも関わらず、自己資本が想定よりも大きくなってしまい、結果的に ROE 目標に対してややビハインドしている。来年度の ROE 目標達成に向けては、純利益 1,600 億円をボトムラインとして達成していくことが重要だと考えている。加えて、当社ではコントロールできない要素であるが、為替が円高に進んでいくことも相まって、10%程度を達成できると考えている。いずれにせよ、分子であるリターン(純利益)の目標を確りと達成していきたい。
- (Q) 純利益の目標についても、今年度 1,350 億円と来年度 1,600 億円との間に大きなギャップがある。今年度の目標が保守的なのか。それとも、来年度に飛躍できる要素があるのか。
- (A) 昨年度(2023 年度)の純利益目標は 1,200 億円だった。来年度は 1,600 億円の目標なので、今年度はその間の 1,400 億円を期待されている方が多いと想像している。当社としても、今年度の実力値は 1,400 億円の水準だと捉えている。というのも、昨年度に「種まき」「足場固め」として 100 億円の費用計上を予定していたが、実際には半分程度の計上に留まった。残りの半分は後ずれし、今年度に費用を計上する計画になっている。その費用を織り込んだうえで純利益目標を 1,350 億円としており、実力値としては 1,400 億円程度の水準と、2025 中計の目標に向けて順調に進捗していると考えている。なお、今年度の配当についても、実力値の純利益 1,400 億円程度を前提に、配当性向 40%以上となる 1 株あたり配当金 40 円を予想している。来年度の純利益目標 1,600 億円に向けた駆け上がりについては、全社一体となって達成する必要があると思っている。カスタマーソリューションセグメントでは、「ビジネスモデルの進化・積層化」の推進により、収益性を向上させること。航空セグメントとロジスティクスセグメントについては、好調な市況に乗って、さらなる成長を目指していくこと。昨年度に苦戦した欧米の事業は、今年度と来年度にかけてマージンの回復、与信コストの減少などによる増益を見込む。環境エネルギーセグメントは出資を実行した European Energy 社とのシナジーの創出が期待できる。このように各セグメントが伸びていくことで、純利益 1,600 億円の達成は可能だと考えている。

- (Q) 貴社から『ビジネスモデルの進化・積層化』のスピード感が不足している」と話があったが、その要因は何か。また、その課題に対して今後具体的にどのような施策を打っていくのか。
- (A) 「ビジネスモデルの進化・積層化」を特に推進していく必要があるのは、カスタマーソリューションセグメントである。当社の中で収益額が一番大きい一方、ROA が 1.1~1.2%に留まっているため、収益力を向上させる必要がある。
- このカスタマーソリューションセグメントにおける「ビジネスモデルの進化・積層化」のスピード感が不足している理由は、このセグメントに属する役職員の多くがリースビジネスに長く携わっている者であり、これまで価格競争に晒されながらビジネスを進めてきたことから、価格で勝負するという意識をなかなか変えられないこと。そのため、(決算概要資料 P.33 に記載の)「変革を促す仕組み」を通して、その意識改革を進めることに力を入れている。
- なお、カスタマーソリューションセグメントの収益力を向上させる「ビジネスモデルの進化・積層化」は主に 3 つの施策で進めている。
- 1 つめは、既に日立グループをはじめとするパートナー企業とともに新ビジネスについて協議し、PoC(Proof of Concept:新しいアイデアや技術の実現可能性を検証すること)を通してサービス構築を進めているが、完成したものから早期にこれらのサービスを開始していくこと。
- 2 つめは、当社の顧客基盤の中からはまず少数のお客様から始めるが、お客様の経営課題に対する提案ビジネス、すなわち、課題解決型提案ビジネスを展開すること。そう簡単にはできないものではないが、こういった付加価値の高いサービスを提供することで価格競争に晒されないビジネスとなる。
- 3 つめは、1 つめや 2 つめとも共通し、ある意味異なる角度からの言い方になるが、競争の激しい従来の単純なファイナンス・リースやオペレーティング・リースにサービスを付加したビジネスやデータ活用を組み合わせたビジネスの提供などにより、既存ビジネスの高付加価値サービスへのシフトを進めていくこと。

- (Q) 海外地域セグメントおよび不動産セグメントの米州事業の収益低下は、マクロ影響による貸倒の増加や不動産価格の下落が要因だと思うが、その中で貴社が能動的に手を打てる改善策はあるのか。
- (A) 米国不動産については、約 440 億円の資産残高のうち 6 割を占めるレジデンスでは大きな問題は発生していない。一方、オフィスは新聞報道等で報じられている通り、マーケット全体が悪化しており、当社としてもこの部分がリスク要因と考えている。しかし、オフィスの資産残高は残り 97 億円であり、最大損失でもこの程度の規模となる。また、新規案件の取り扱いはしていないため、今後の追加損失による影響は限定的である。
- 海外地域セグメントの米州で展開している商用トラックの販売金融についても、当社特有の問題ではなく、マーケット全体の悪化によって収益が落ち込んでいる。むしろ統計によると、当社の延滞率はマーケット平均よりも低い状態にある。とはいえ、手を打たずにただ待っているわけではなく、この春から米州地域本部に加えて東京の審査部門を含めたコーポレート部門全体が絡んで、対策を練り、以下の 4 つの施策を実行に移している。
- 1 つめは、現地法人のガバナンス強化。今回、米国だけでなく、カナダのポートフォリオからも結構な損失が発生した。カナダ法人は米州の現地法人の中で独自性が強かったため、米国とカナダの経営管理体制を一体化し、各種コミッティを共同で実施する体制に変更した。
- 2 つめは、審査モデルと業務プロセスを第三者の診断も踏まえたうえで見直しを進めている点。
- 3 つめは、今回の損失において、経営が悪化した運送業者から返却されたトラックを中古市場で売却した際に、中古市場の需給バランスの崩れから発生した売却損が大きな部分を占めている。現状、売却機能を外部に依存していたことで必ずしも当社の希望する価格・やり方で売却できていないことが課題だった。そこで、外部依存から脱却し、一部内製化や、取引のあるディーラーとの連携、あるいはジョイントベンチャーを組んで、売却機能の強化に取り組んでいる。
- 4 つめは、ポートフォリオミックスの変換。商用トラックの販売金融ビジネスは海外地域セグメントの米州地域のポートフォリオにおいて約半分を占めている。さらに、その中でも比較的ボラティリティの高い大型トラックに資産が偏重していることから、ボラティリティの比較的低い中型・小型トラックの割合を増やし、分散を効かせていくこと。さらには、商用トラックに偏重したポートフォリオ自体を見直し、商用トラック以外を対象としたリース・ファイナンスビジネスの割合を増やし、分散を効かせることも検討している。

(Q) ロジスティクスセグメントの海上コンテナと鉄道貨車について、それぞれのアセット売却損益の見通しを教えてください。

(A) 海上コンテナリースは、本来インカムゲインとキャピタルゲインの両方を期待できるビジネスだが、現状はキャピタルゲインの比率は低く、主にインカムゲインで稼いでいる。昨年度、一昨年度と、海上コンテナは好調な市況が続いていた。もともと、昨年度はそれまで過熱感のあった市況が正常化することにより、一昨年度の 99%台の稼働率から低下していくと想定していた。しかし、当社のコンテナリース事業を展開する CAI 社の、返却されるコンテナへのリース付けや満了を迎えた契約の延長交渉などの地道な営業努力により、昨年度も 99%近い稼働率を維持できた。加えて、スエズ運河周辺の情勢不安やパナマ運河の水位低下、今年において発生した米国ボルティモア港での事故により物流が滞ったことで、コンテナ船の運航期間が長くなり、コンテナの需要が伸びたことも、市況が好調な要因である。この市況の良さが一過性なのか、しばらく続くのかを見極めていく必要はあるが、CAI 社の卓越したアセットマネジメント力により今後も稼働率を大きく下げずに済むと考えている。加えて、キャピタルゲインも少しずつ伸びていき、インカムゲインと合わせて安定的な収益が生み出せるようなビジネスになると考えている。

鉄道貨車リースは、海上コンテナリースと似ているが、このビジネスの方がより長期のアセットを対象としている。資産回転が最近ようやく始まったところで、インカムゲインと組み合わせながらビジネスを展開していく。市況としては、資源価格の高騰や古い貨車の退役によりリースの需要が伸びてきている状況であり、この安定的なマーケットに乗っかって、当面は安定的な成長ができると考えている。

- (Q) 貴社の国内不動産のポートフォリオは、オフィスのウェイトが高い。足元、不動産価格が上昇しており、さらに今後 5 年程度先まで見ると、首都圏を中心にオフィスがより一層増加していく見通しである。そのようなマーケット環境の中、貴社は国内不動産の事業方針をどのように考えているか。
- (A) オフィス市況は、コロナ禍におけるワークスタイルの変化により稼働率が下がったが、ここに来て回復が見られる。特に、高い利便性やグレードを備えたビルで需要が戻ってきているため、当社が保有しているそのような特徴のビルはコロナ禍から抜け出すことができたと考えている。
- また、オフィスの他に、商業施設、物流施設、レジデンス、ホテルといった様々なアセットを保有している。物流施設は、昨年度に完全子会社化したセンターポイント・ディベロップメントを通して開発を進めている。物流施設のマーケットは短期的には飽和に近いとも言われている一方、地方への分散も進んでいるため、その機会を逃さずに開発を進めていき、成長させていきたい。また、ホテルについても、インバウンドで需要が非常に伸びており、堅調に推移していくと見ている。

以上