

## 2025年3月期 第2四半期決算における主な質疑応答

(Q) 下期において海外地域セグメントの米州でどの程度の貸倒関連費用を見込んでいるかを教えてほしい。また、好調な航空セグメントで下期にどの程度のインカムゲインとアセット関連損益を見込んでいるのかも教えてほしい。

(A) 海外地域セグメントの米州では上期に多額の貸倒関連費用を計上したが、市況は徐々に回復してきており、下期の貸倒関連費用は上期から多少減少すると見ている。

航空については、業績がかなり好調に推移しており、下期も同程度の水準で推移していくと見ている。

なお、他のセグメントを含めた会社全体の下期見通しについて説明すると、環境エネルギーセグメントにおいては上期に発生した貸倒関連費用と減損損失の発生を見込んでいないうえに、計画を上回る売却益等を見込んでおり、大きくリカバリーする予定。また、海外地域セグメントの米州の貸倒関連費用も徐々に減少すると見ている。加えて、他のセグメントでも上振れ要因が出てくる可能性があり、通期予想(純利益 1,350 億円)の達成は十分に可能だと考えている。ちなみに、昨年も上期決算では通期業績予想比で 43%台の進捗率だったが、通期では達成した実績があり、今期も達成できると考えている。

(Q) 2025 中計最終年度である来期に ROA1.5%程度、ROE10%程度を目指す上で、今後どのような施策を打っていくのか。

(A) まずは今期の通期目標を達成することがスタートラインになる。そのうえで、来期の純利益目標については、今期発生した環境エネルギーセグメントの減損損失や貸倒関連費用の剥落、海外地域セグメントの米州における貸倒関連費用の減少、航空とロジスティクスセグメントの好調な業況の継続、付加価値創出によるカスタマーソリューションセグメントの収益拡大などが貢献していくと見ている。また、ロジスティクスセグメントでは今年実行する海上コンテナへの 2,000 億円の投資による収益貢献も期待できる。これらの要因により純利益 1,600 億円は達成できると見込んでいる。

来期の ROA、ROE 目標については、2025 中計を策定した際の想定為替レートが米ドル/円で 130 円、ポンド/円で 160 円と、現状から非常に円高の水準となっている。当然、円安が進むと収益も増えるが、ROE の分母となる自己資本も増加する。どちらかという分母(自己資本)の増加の方が大きくなるため、中計策定時と比べると ROE は不利な状況になっている。仮に、純利益 1,600 億円、米ドル/円 150 円、ポンド/円 200 円の為替レートで試算すると、来期の ROA は 1.3%台、ROE は 9%前後となる。しかし、株主資本コストを上回る ROE の達成は当然に目標として掲げ続けなければならないと考えており、来期は純利益 1,600 億円を超える水準を目指していきたい。そのため、現時点において 2025 中計で掲げている ROE、ROA の目標を変えるつもりはない。

(Q) 将来的に ROE や ROA 目標を修正する可能性はあるか。

(A) 2025 中計期間中は現状の目標を掲げ続けたいと考えている。

(Q) 国内は金利上昇の局面にあり、貴社の資金原価も増加している。そのような中、資金調達費用の上昇をリース料に適切に転嫁できているか、またさらなる利上げの可能性も想定したリース料の議論がどのように進んでいるかを教えて欲しい。

(A) 今、外貨と円貨で金利の動きは逆になっている。当社の海外資産は全体の約 6 割と外貨の割合が大きいが、米ドルやポンドなどは利下げの局面に入っている。2、3 年前に欧米で急激に金利が上昇した際はマージンが多少圧縮されたが、今は改善に向かっており、今後の収益性の回復が期待できる。一方で、円貨の方は金利の上昇局面に入っている。しかし、当社は ALM 運用の中で資産サイドと調達サイドの期間をできるだけ合わせに行く方針を取っている。この方針により、金利変動時に大きな影響が生じることを回避できていることに加えて、欧米ほど急激に金利が上昇するとは想定していないため、十分な期間を持ってお客様と協議をしながらリース料に反映させていただくことは可能だと見ている。

(Q) ボーイング社の混乱による貴社の航空事業への影響をどのように認識しているか。

(A) ボーイング社のストライキは収束に向かったこともあり、今のところ当社の機体のデリバリーに大きな影響は出ていない。ボーイング社の問題が今期の業績に与える影響は軽微なものと考えている。

航空セグメントが好調な要因は主に 2 つある。1 つはコロナ期からの回復。航空業界全体で乗客が戻ってきており、コロナ期前の乗客数を 100 とすると昨年の乗客数は国際線と国内線合わせて 99 程度で、今年は 100 を超える見込み。そして、もう 1 つの要因がサプライチェーン問題。航空機および航空機エンジンが主に各々製造メーカー側の問題でマーケットに十分に供給されておらず、航空会社においてリースを活用するインセンティブが高くなっている。

- (Q) 航空セグメントの好調さは下期、あるいは来期も続くと思っているか。
- (A) その通り。マーケットにおいても、航空機および航空機エンジンのサプライチェーン問題がすぐ解決するとは見られていない。いずれ解決する方向に向かっていくと思うが、時間はかかると思う。そのため、当面は今の状況が続くと考えている。
- (Q) 昨今の業績を見ていると、計画外の損失をアセット売却益で相殺しているように見える。今期に限らず中長期的に見て、アセット売却益の持続性をどのように考えればよいか。
- (A) 当社はバランスシートを極端に大きくせず収益性を上げていく戦略を取っており、その施策の一つが資産の回転率を上げていくこと。その資産回転型ビジネスの戦略が航空、不動産、環境エネルギーセグメントなどで根付いてきている。新しい案件の実行(仕込み)も着実に進んでおり、売却益の持続性は十分に担保した形で進めている。

たしかに、計画外の損失をアセット売却益で埋めているという構図に見えるかもしれない。しかし、インカムゲインの足腰がポートフォリオ全体で強くなっているのも事実。例えば、航空セグメントでは市況が厳しかったコロナ期にエンジンを大量に発注した。この投資が今の供給不足の市況において非常に大きな収益を生んでいる。足元では航空セグメントでエンジンリースを担っている *elfc* の業績が非常に好調で、今期の航空セグメントにおける増益の源泉になっている。他には、海上コンテナ事業において今期 2,000 億円という大きな投資を実行している。マーケットの状況を見ながら機動的に投資を行える CAI の強みにより、発注した 2,000 億円分のコンテナはそのほとんどが今年中にリース付けが完了する。そのため、この下期から収益貢献が始まり、来期には数十億円単位の収益貢献が期待できる。このように、単なるアセット売却益だけでなく、こうした機を見た投資によるインカムゲインの増加も計画外の損失を埋める源泉になっている。

(Q) アメリカの政権交代について、経営としてどのような機会、リスクを想定しているかを教えてください。

(A) 税制、脱炭素政策、産業政策、対中政策など様々な点で影響が出てくると思う。まず個人所得税や法人所得税の減税の維持、もしくはさらなる減税があった場合、マクロ環境には良い影響が出てくると考えている。当社の北米ビジネスは、トラックファイナンスの分野で苦労しているものの、その他の設備投資を支えるビジネスも行っているため、北米のマクロ環境が良くなれば当社の業況も良くなると期待している。

また、将来関税の引き上げが起こった場合、短期的には引き上げに向けた駆け込み需要が発生すると考えている。米国内の輸送、あるいは海上コンテナ輸送の需要の増加により、当社の業績にプラスの影響が出てくるかもしれない。一方で、関税の引き上げにより世界全体の物流が少し収まっていく場合、長期的にはあまり良い影響ではないと思う。

金融市場については、トランプ大統領自身がドル安円高を志向していると聞く。当社が想定している米ドル/円レートは今期 140 円、来期 130 円であるため、現在の為替レートから多少円高が進んでも十分なバッファーを持っている。

いずれにしても、トランプ氏が大統領に決まったばかりなので、当社としてはインテリジェンス機能を強化しながら注視していきたいと考えている。

以上