

2026年3月期 第2四半期決算説明会における主な質疑応答

開催日 :2025年11月14日(金) 16:30-17:30

回答者 :代表取締役 社長執行役員 久井大樹
取締役 常務執行役員 佐藤晴彦

(Q) カスタマーソリューションと海外カスタマーの業績予想に対する進捗率が低いように思うが、この2つのセグメントとも期初計画の達成を見込んでいるのか、それとも、他のセグメントでの上振れと相殺して全社利益(純利益1,600億円)の達成をめざすのか。

(A) (回答者:佐藤)

確かにカスタマーソリューション、海外カスタマーは進捗がややビハインドしている状況にある。カスタマーソリューションについては、新規案件も含めたアセットの積み上げが着実に進んでいる。前期第1四半期に子会社の売却を実行したこと、今期のセグメント利益は前期よりも23億円ビハインドした所からスタートしている。そのうえで、今期のセグメント利益は前期比69億円の増益をめざしているので、実質的に90億円程度の増益が必要。今期第2四半期のセグメント利益は前年同期比23億円の増加となっているが、先ほどの23億円のマイナススタートを加味すると、実質的には45億円程度の増益となっている。つまり、通期90億円の増益計画のうち半分程度を達成していることになるので、確かにややビハインドしているものの、なんとか期初計画と同水準まで持っていくと考えている。

海外カスタマーについても、数字上の進捗はビハインドしているが、欧州は下期に向けて利益水準が増えていく計画になっていること、米州もこれまで貸倒関連費用が非常に良い進捗で減っており下期に向けてさらに改善していくことにより、期初計画と同水準の着地が可能だと見込んでいる。

(Q) 欧州では再エネビジネスの事業環境が悪化している地域もあるが、European Energyの収益性は貴社が出資した時と比べて変化は生じていないか。

(A) (回答者:佐藤)

確かに欧州では高金利が続いているうえに、再エネの需要がややペースダウンしていることにより売却価格の低下が多少見られるが、European Energy単体の業績を見ると、今期第2四半期までは前期比でプラスに転じている。のれん相当額の償却費を含めると当社では損失の取り込みとなったが、業績自体は改善してきている。これは出資した当時に描いた絵と比べても、それほど大きな下方修正は無く進捗している。

(Q) 次期中期経営計画(以下、「次期中計」)では、どのような利益成長、配当成長、ROE 向上をめざしているのか。

(A) (回答者:佐藤)

次期中計については、今まさに協議を進めているところで、申し上げられることは少ない。今期の ROE は 8.8% の見通しだが、まずは当社が認識している株主資本コスト 10% を超えていかなければならぬという議論をしている。ROE 向上、レバレッジの最適化、成長期待の向上と株主資本コストの低減を一つひとつ地道にやっていくしかないと考えている。

(A) (回答者:久井)

2025 中計で掲げた財務目標のうち達成が難しいと考えている ROA1.5%、ROE10%をまずやり切ることが次期中計の最低線だと考えている。また、次期中計と同時に既にお示ししている「10 年後のありたい姿」*についても議論を行っており、次々期中計では今申し上げた ROA1.5%、ROE10%をさらに上回る数字をめざすことで議論している。PBR1 倍は決してゴールではなく通過点だと考えているので、次の 3 年、さらに先の 3 年でどのような成長線を描けるか議論している。来春になると思うが、次期中計の議論が固まったところで説明する。

* 現在の 2025 中計を起点とした 3 次の中期経営計画を経て、2031 年度末での到達をめざす姿のこと。

(Q) 海外カスタマーの貸倒関連費用の長期的な見通しについて教えてほしい。

(A) (回答者:佐藤)

まず米州については、[2026 年 3 月期 第 2 四半期決算概要資料](#)(以下、「決算概要資料」)の 14 ページの右上にある棒グラフを見ると、1Q、2Q の貸倒関連費用は前年同期比でほぼ半分と着実に減少しており、下期に向けてさらなる改善を期待している。昨年と一昨年は非常に高水準の費用を計上したので、今後このような多額の費用が突然発生しないようにさまざまな施策を実行している。

欧州については、じわじわと貸倒関連費用が増えてきている。欧州の主力事業はコンシューマーファイナンスという消費者金融の分野で、かなり分散の効いた事業ではあるものの、景気がスローダウンすると自動的に貸倒引当の比率が高まっていくため、費用が多少増えてきている状況。しかし、長い目で見るとどんどん増加していくわけではなく、景気が持ち直してくると逆に費用が下がっていく、というようなレンジでの動きを想定している。

中国については、資産残高を減らしてきているので、将来に渡って費用が増えていく見通しは持っていない。

ASEAN についても、一部事業の再構築を進めており、今期第 1 四半期に一部資産の売却の過程で発生した費用が貸倒関連費用として計上されたため実績としては高めに出ているが、事業を安定させていくための再構築期間が過ぎれば通常の費用水準に戻っていくと見ている。

(Q) 海外カスタマーで上期に貸倒関連費用 138 億円を計上しているが、この水準が中長期的に続くわけではなく、もう少し下がっていくと考えているか。また、決算概要資料の 32 ページにあるとおり海外カスタマーの ROA が低位で推移しているが、次期中計でのあるべき姿はかつてのような ROA1%前半が目安となるのか。

(A) (回答者:佐藤)

海外カスタマーの貸倒関連費用についてはご理解のとおり。米州の費用が収束中ではあるもののまだ多く発生している状況のため、今後状況が落ち着いていくことにより次期中計期間中にさらに費用が少なくなっていくことを期待している。

海外カスタマーの収益性については、バランスシートを大幅に大きくせずに純利益および収益性を高めていく「ビジネスモデルの進化・積層化」が 2025 中計のテーマだが、次期中計で ROE をさらに高めていくためには同じような方向感になると思う。ミドル・リスク、ミドル・リターンのアセットを積み上げることで、海外カスタマーも含めた当社全体の ROA を高めていくことになる。

(A) (回答者:久井)

決算概要資料 32 ページの下表を見ると、2025 中計期間中に海外カスタマーの ROA は 0.5%→0.1%→0.3%と非常に低い水準で推移している。海外カスタマーは欧州、米州、中国、ASEAN の 4 地域で事業を展開しているが、セグメント利益は欧州の一本足打法の状態。欧州の収益を米州の貸倒関連費用、中国および ASEAN の事業再構築関連で下押ししており、ROA の分子は欧州の収益マイナス他の地域の赤字、分母は 4 地域の資産残高となり、収益性が低くなっている。米州の貸倒関連費用は今後平常化する見通しで、また中国、ASEAN の再構築は 2025 中計でおおむね終わる予定。平常時の海外カスタマーのセグメント利益は 200 億円程度で、ROA としても 1%強の水準まで戻っていくと考えている。早くその状態に戻すことが喫緊の課題だと考えており、次期中計のなるべく早い時期に実現したい。

(Q) 来期は決算概要資料 8 ページにあるような大きな決算取込期間の調整は発生しないと聞いています。つまり、今期発生した調整による増益効果が剥落することで来期の減益要因になるという理解で合っているか。

(A) (回答者:佐藤)

ご理解の通り。決算取込期間の調整だけを考えれば、来期は剥落することになる。

(Q) 来期において、この増益効果の剥落をどのように打ち返す考えか。

(A) (回答者:佐藤)

今まさに議論しているところだが、少なくとも米州の貸倒関連費用は今期からさらに減少すると考えている。今期上期の米州の貸倒関連費用は 70 億円程度で、下期に向かって減つていき通期で 100 億円内外を計上するとしても、来期にこれがさらに減ることは剥落要因を打ち返す 1 つのピースとして当然はまつくると思う。加えて、各事業のさらなる伸長を見ていくことになる。

(Q) 来期に今期からさらに伸ばせそうなセグメントはあるか。

(A) (回答者:佐藤)

なかなか申し上げにくいが、少なくとも今非常に好調な航空、ロジスティクスは来期も引き続き好調だと思う。どこまで何のアセットを積んでいくかはまだ決まっていないが、例えば、今年公表した航空機や航空機エンジンの大型発注、昨年実行した海上コンテナの大型発注のようなオーガニックな成長も考えていかなければならない。比較的ミドル・リスク、ミドル・リターンの領域で収益を伸ばしていくということが大きな方向性になると思う。

(Q) 各事業のセグメント利益に関して、期初計画比の進捗状況を教えてほしい。

(A) (回答者:佐藤)

カスタマーソリューションと海外カスタマーの進捗については先ほどご説明したとおり。5 つの専門事業セグメントについては、環境エネルギーは損失での折り返しとなつたが、下期にアセット売却益の計上を予定しているのでリカバリーはできると思う。航空、ロジスティクスは好調に推移しており、今期はこのまま好調を維持できると考えている。不動産もアセット売却益の出方によって四半期の進捗はぶれてくるが、通期で見ると問題ないと考えている。従つて、環境エネルギーの売却益を下期に計上できれば、期初計画の達成に繋がると考えている。

(Q) 業績は堅調に推移しており、既存資産を厳しく評価して、来期以降の増益の確度を高めるような手当を行う余裕が出てきていると考えている。そういうことを第 2 四半期までに行つたのか、あるいは下期に何かを見込んでいるのか教えてほしい。

(A) (回答者:佐藤)

資産が命の会社なので資産の収益性や価値を絶えずチェックしながら進めており、今に始まつたことではない。当然、必要であれば減損損失を計上することもある。そのため、今期堅調に推移しているから何か特別なことをしているということは無い。ただし、留意すべき分野として、例えば European Energy には非常に多額の投資を行つたので、この投資がしつ

かりと進捗しているかは注意深く見ており、今のところ問題ないという結論に至っている。飛行機なども同様だが、多額の資産については特に注視しており、これからも同様に見ていく。

- (Q) 今後のビックピクチャーとして、特に積極的に規模拡大をめざしたい事業はどこか。貴社として自分たちの力で事業規模を拡大させていきたい事業や、他の企業と手を組んで事業規模拡大をより加速させていきたい事業などがあれば教えてほしい。

- (A) (回答者:久井)

当社は営業資産が約 11 兆円、有利子負債が 9 兆円で日本でも有数の大きさになっており、当然、有利子負債の観点から規模拡大の制約がかかってくる。また、バランスシートを大きくしすぎてしまうと、経済ショックに対するボラティリティが非常に高くなってしまう。そのため、今以上に急速な資産の積み上げを行っていくステージではなくなりつつある。従つて、決算概要資料 31 ページで説明しているように、低収益性あるいは当社がベストオーナーではないと思われる分野の売却、収束を図って、高収益性もしくは当社がより注力していく分野のオーガニック・インオーガニックの投資を行っていく。いわゆる資産のキャピタルリサイクルをさらに力を入れてやっていく方向になると思う。また、当社の資産および収益に占める海外ビジネスの割合が 6 割強になっている。よく「今後も海外ビジネスを増やしていくのか」というご質問を頂くが、当社は日本の企業で日本をマザーマーケットとしていることに加え、日本の企業にとって海外の資産を増やしすぎるとその分ボラティリティも高くなってしまうので、今の国内と海外の比率から極端に海外に振れることは避けたいと考えている。この点も含めて、次期中計の議論を経たうえで、来春に 2028 中計の中でご説明させていただきたい。

以上