

大和インベストメントカンファレンス東京 2019 (2019年3月5日開催)

主な質問と回答

1. マーケット関連

Q1. 航空機の価格（新造機・中古機）はどのような要因で決まるのでしょうか。また今後の価格見通しを教えてください。

A1. 航空機の価格は、大きく2つの要因で決まっています。1つは、新造機のメーカー販売価格であり、航空機の仕様や機能、航続距離、輸送力、燃費、運航コストなどに左右されます。つまり、エンドユーザーである航空会社にとって、いかに使い勝手が良いか、というものです。もう1つは、リース会社や航空機投資家が考える価格であり、航空会社の信用力、リース料、残存転売/再リース価値などの要素を考慮した期待利回りにより決まります。航空機は、流動性の高い資産であり、リスク許容度のレベルに応じてさまざまな種類のリターンが得られるため、さまざまな投資家にとって非常に人気の高い投資です。また、航空機リース投資は、株式、船舶、不動産などの他の資産と比べ、長期的な安定収入に裏付けされた高い収益（リスク考慮後）が得られます。

Q2. LCCの台頭により、機齢の高い航空機の需要が増えたり、リース料が上昇するなどの影響はあるのでしょうか。

A2. LCCは2つのやり方で、中古機の需要を高めます。まず、資金調達力があまり高くない新興のLCCは、中古機を多く使用しています。また、サウスウエスト、エアアジア、ライオンエアのような大手LCCは、メーカーに大量の発注をしているため、その分、他の航空会社が使える新造機が少なくなります。また、フルサービスの航空会社が、当初のリース期間または金融機関からの借入期間を延長して航空機の使用を継続し、輸送力と市場シェアを確保することはよくあります。これにより、再リース市場への中古機の供給が減り、リース料が上昇します。航空機の価値を維持し、長期にわたる投資収益率を追求するためには、リース機を維持管理することが非常に重要です。一般に、機体が古ければ古いほど、部品の交換頻度は高くなります。エンジンに帰属する価値はるかに重要になり、メンテナンスコストが増加します。ただし、古いほどリース料は下がるのでコスト増加分は相殺されます。高いレベルでメンテナンスを実施すれば、航空機は25年間、時にはそれ以上使用できることがあります（特に旅客機から貨物機に改修した場合）。

2. オリックス航空機リース事業：ビジネスモデル

Q1. オリックス航空機リース事業の3本柱（自社保有、日本投資家向けオペレーティングリース(JOL)、共同投資(JV)および資産管理)の観点で見た場合、どのような利益の内訳になっているのでしょうか。

A1. 当社は、3本柱の各事業を独立して運営しているわけではありません。人材やシステムなど共通のプラットフォームをベースに3本柱を一体で運営しており、景気サイクルに応じた最適な事業でビジネスチャンスをつかえることができる点が当社ビジネスモデルの優位性だと考えています。また、リース収益、売却益、資産管理手数料という分散化された収益源も大きな強みの1つです。

Q2. オリックス航空機リース事業のセグメント利益の内訳では、航空機の売却益が最も大きいのでしょうか。

A2. 上述の通り、収益構造は、売却益もあれば、リース料や手数料の安定収益もあるなど、バランスよく分散化されており、リスク耐性を備えています。またマーケット環境に応じた最適な事業に注力し、収益を最大化することも可能です。これがオリックスのビジネスモデルの1つの大きな強みとなっています。

Q3. オリックス航空機リース事業において、資産に対する利回りの水準を教えてください。

A3. 航空機の種類・機齢、航空会社の信用力、リース期間、取組形態など、様々な条件次第で利回りは異なります。当社の航空機リース事業の利回りは、比較的高い水準だと認識していますが、今後もリスクを極小化しながら、資産管理などの手数料ビジネスを拡大することで、利回りを更に向上させたいと考えています。

Q4. オリックス航空機リース事業が保有する航空機資産の含み益はどれくらいあるのでしょうか。

A4. 具体的な金額はお答えできませんが、業容の拡大以前から航空機資産の取得価格は1機1機を吟味、検証して、含み益を生み出せるような資産を積み上げております。

Q5. なぜ、日本の大手航空会社とは取引をしていないのでしょうか。

A5. 現時点ではお取引がありませんが、消極的な理由はなく、是非お取引させていただきたいと考えています。日本では、すでに3社の航空会社と取引をしています。

3. オリックス航空機リース事業：成長戦略

Q1. Avolon の株式取得に関する長期的な戦略を教えてください。

A1. 当社と Avolon の事業領域、組織、人材は重複していません。そのため、当社は今まで手掛けてこなかったプライマリ市場（航空機メーカーとの直接取引市場）へ Avolon を通じてアクセスできるようになります。また、相乗効果により Avolon の利益が伸長することで、当社への収益貢献も期待できます。

Q2. Avolon への出資比率を 30%から更に引き上げる予定はありますか。

A2. 現時点でその予定はありません。出資比率を含め現在の経営体制は良好に機能しています。

Q3. Avolon 以外にも、今後、機会があれば他の航空機リース会社への出資は検討するのでしょうか。

A3. 今後は、毎年継続的に約 25 億米ドルの資産を購入する一方、約 15 億米ドルの資産を売却し、入れ替えながら資産を拡大していきたいと考えています。資産の拡大方法としては、航空会社が保有する機体のセール&リースバック、航空機リース会社からの機体購入、航空機リース会社の買収など、色々な選択肢があります。市場環境に応じた最も適切な方法により、更なる成長を目指します。

Q4. 最近、日本の大手銀行による航空機ファイナンス事業の買収報道がありました。オリックスが買収に参加しなかった理由や、当該資産の利回りをどのように見ているのかについて教えてください。

A4. 航空機ファイナンスは当社が手掛ける航空機リースとは異なる事業です。現在、日本だけでなく米国を含む海外の様々なプレーヤーが航空機関連事業へ積極的に投資していることは、当該資産の利回りが他の資産に比べて魅力的な水準にあることの証だと思えます。

以上

本資料に関する注意事項

本資料に掲載されている、当社の現在の計画、見通し、戦略などのうち、歴史的事実でないものは、将来の業績に関する見通しであり、これらは、現在入手可能な情報から得られた当社の判断に基づいております。従いまして、これらの見通しのみで全面的に依拠することはお控えくださるようお願いいたします。実際の業績は、外部環境および内部環境の変化によるさまざまな重要な要素により、これらの見通しとは大きく異なる結果となりうることを、ご承知おきください。

これらの見通しと異なる結果を生じさせる原因となる要素は、当社がアメリカ合衆国証券取引委員会（SEC）に提出しております Form20-Fによる報告書の「リスク要因（Risk Factors）」、関東財務局長に提出しております有価証券報告書および東京証券取引所に提出しております決算短信の「事業等のリスク」に記載されておりますが、これらに限られるものではありません。

なお、本資料は情報提供のみを目的としたものであり、当社が発行する有価証券への投資の勧誘・募集を目的としたものではありません。