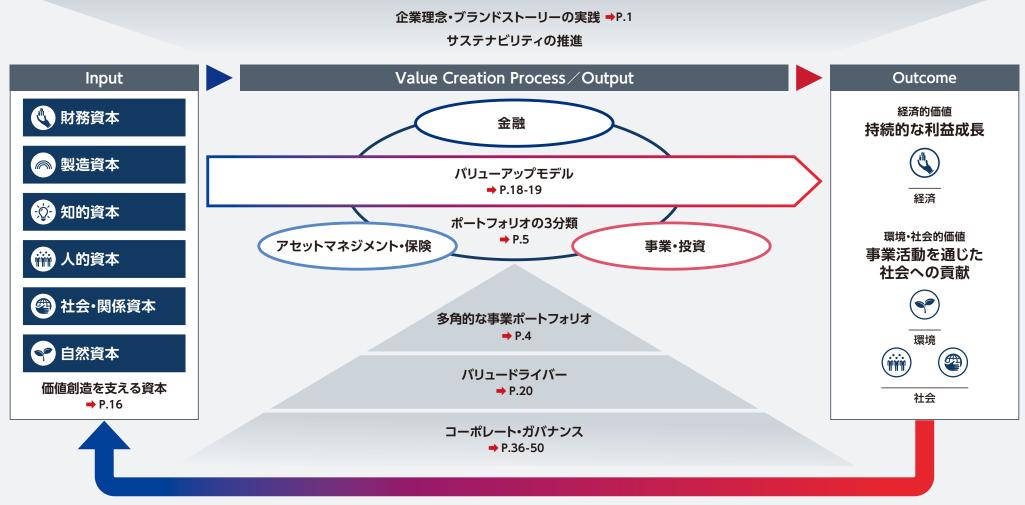
# 価値創造モデル

オリックスは、設立以来積み上げてきた資本を活用し、独自の「バリューアップモデル」で価値創造を行っています。 その結果、現在10セグメントの事業を展開するに至り、さまざまな分野でオリックスならではの価値を提供しています。 この一連のサイクルをまわしていくことで、これからも社会に新たな価値を提供していきます。

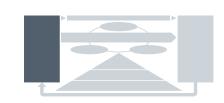


実績を積み重ね、ステークホルダーから選ばれる信頼を築く

# 価値創造を支える資本

**CEO MESSAGE** 

オリックスが設立以来積み上げてきた資本が現在の事業活動を支え、今後の価値創造の源泉となります。 これら資本の充実と有効活用に努めることで、持続的な価値創造を行っていきます。





## 財務資本

事業活動を行うにあたって 利用可能な資金 ●財務レバレッジ D/Eレシオ\*1 **1.6**倍

株主資本比率22.3%

●信用格付 **A格以上**を維持

● 手元流動性 **1.2**兆円\*2

築きの歴史

56年の 黒字継続

自主独立を支える 経営・財務規律



社員の能力、経験および イノベーションへの意欲 ●専門性を持った多様な人材 3.3万人

●海外社員比率22%

◆女性社員比率 37%

持続的な成長のための施策

ダイバーシティ&インクルージョンの推進/価値ある職場づくり

築きの歴史

多様な 人材の活躍 機敏・柔軟・ 臨機応変の

品機心炎0. 企業風土

持続的な成長のための施策

持続的な利益成長/資本の適切なアロケーション/資金調達の多様化・長期化



## 製造資本

事業活動を行うにあたって 利用できる製造物 ●自動車、航空機、船舶

- ●ICT関連機器・電子計測器などの レンタル機器
- ●旅館・ホテル・水族館
- ●太陽光発電所

築きの歴史

リースや メンテナンス、 自社運営など、 モノの特性を生か したビジネス展開

!

スや ナンス、 営など、 性を生か 社会·関係資本

ステークホルダーや コミュニティとのつながり ●グローバル展開31カ国・地域

●拠点数日本1,654日本以外519

●広い顧客基盤

築きの歴史

営業拠点の拡充 独自の営業網 の開拓

持続的な成長のための施策

適切なポートフォリオ管理/環境性能の優れたアセットの取得



## 知的資本

組織として保有する 知識ベースの無形資産

- ●ファイナンスの目線、リスクを見極める力
- ●モノを取り扱う専門性
- ●グループの横連携、多様な専門性の融合

#### 築きの歴史

金融から事業・ 投資への展開と 海外進出

成長に向けた リスクテイク



## 自然資本

事業活動を行うにあたって その基礎となる環境資源

- 自然エネルギー(太陽光、風力、地熱)
- 森林、湖畔などの観光資源

持続的な成長のための施策

幅広いステークホルダーのニーズに応える

築きの歴史

環境・エネルギー 分野での 積極的な事業活動・ 投資活動

持続的な成長のための施策

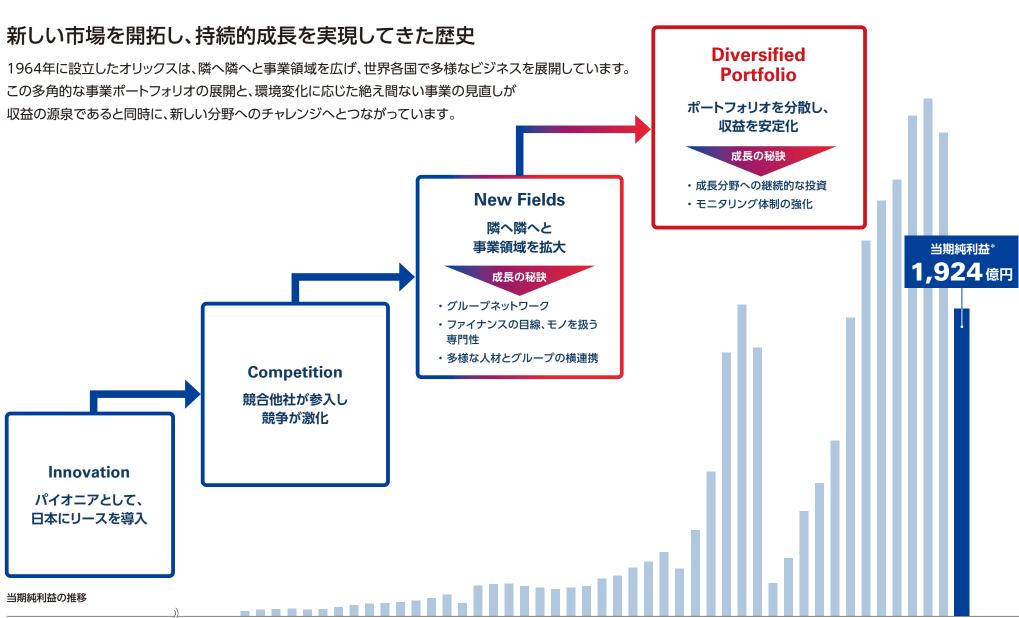
市場ニーズを先取りした商品・サービスの継続的な開発

- ※上記データは2021年3月末現在
- \*1 預金を除く \*2 オリックス銀行・オリックス生命を除く



気候変動による自然環境変化への対応/温室効果ガス排出の削減

# バリューアップモデル構築の軌跡



1975

1980

1985

1964

1995

2000

2005

2010

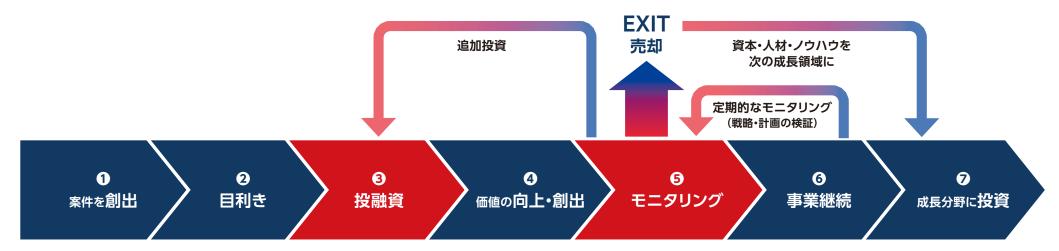
2015

2021 (3月期)

1990

# バリューアップモデル

オリックスはリース事業から始まり、その周辺の新たな分野に事業を拡大することで成長してきました。 こうした新領域への挑戦は、リスクや事業性を正しく評価し、さまざまな価値に結びつけ、 成長を実現できるビジネスモデル (バリューアップモデル) に基づくものです。 ここでは、オリックスのバリューアップモデルの構成要素とその特徴についてご説明します。



#### 顧客ニーズや 市場の変化を発見

●地域に密着した国内外の営業ネットワークにより案件を発掘

#### 強み

グループネットワーク

## 採算性やリスクを精査

●多様に展開する事業分野から獲得した知識・ノウハウを 活用

#### 強み

金融および周辺分野の知識・ ノウハウ

### 各種案件を判断

- ●エントリープライスを重視 (入札などの競合案件の価格競争を避ける)
- ●投資の場合、5~7年の出口 戦略を前提とし、キャピタ ルゲインと配当でIRR15~ 20%を狙う
- ●シナジーは投資判断に織り 込まない

#### 主な判断基準

- 収益性(IRRなど)
- 効率性(ROAやROE)
- 株主資本コストを上回るか

## 資産の価値を向上

- ●投資先・融資先の中長期的 な成長を重視
- ●自己資金の活用により、柔軟な投資期間・融資期間の設定が可能
- 投資先・融資先の経営課題の 解決に取り組む
- ●投資の場合、専門人材を投入するなど、投資先と一体となった経営管理を実施

#### 強み

- 柔軟な資金手当て
- グループネットワーク
- ハンズオン体制

### 環境変化に対し 柔軟に対応

- ●定期的なモニタリングで案 件を評価し、計画に対する 進捗を確認
- ●売却を常に検討し、最適な売 却価格とタイミングを実現

#### 主な判断基準

- 収益性・効率性
- 環境変化に対応しているか
- 売却方法や売却先

## 総合的な経営判断

- 事業継続、追加投資、売却、 場合によっては早期の事業 撤退を決定
- ●投資案件によっては、自社事業として長期保有目的に戦略を柔軟に変更

## 新市場を開拓し、持続的成長を実現

● 売却で得た収益を次の新た な成長領域に振り向ける

19

#### バリューアップモデル

## 投資におけるリスク管理

オリックスでは、リスクを適切に判断してコントロールする ことに加えて、取るべきリスクを取って成長につなげることも 重視して、投資のリスク管理を行っています。営業現場が発掘 した案件は金融知識やノウハウを使って精査され選別されま す。次に、トップマネジメントによる投資判断を経て、投資を実行します。その後は、投資先の中長期的な企業価値の向上を 図りつつ、定期的なモニタリングを行って事業継続か売却か を見極めます。オリックスの関与により、投資先の企業価値を 最大限に高めるという実績を積み重ねることで、投資先から ビジネスパートナーとして選ばれる信頼を築き、それが新た な投資の発掘にもつながっています。



## 目利き

### 金融および周辺分野の知識/ ノウハウを生かして採算性やリスクを精査

- 投資案件の発掘は、国内外の営業ネットワークを生かしたボトムアップ型。
- 事業環境の変化に機敏に対応し、方向性や分野を限定せず、幅広く投資の機会を探る。
- 創業時から培ってきた金融やその周辺分野の 知識・ノウハウを活用して、事業の将来性とリ スクを見極める。
- 営業部門が主体となり、会計、法務、税務、コンプライアンスなどの専門チームと協議しながら案件を精査。

#### 投資判断

# エントリープライスを重視した 投資判断

- 一定金額以上の投資案件は「投・融資委員会\*」 で審議・決裁。
- 投資判断において最も重視することは、エント リープライス。
- 戦略投資・純投資にかかわらず、5年から7年 先の出口戦略を前提に収益性 (IRRやNOI)、 効率性 (ROAやROE)にこだわり投資を判断。
- 投資に付随する周辺ビジネスや相乗効果は 投資価格に織り込まず、リスクに見合ったリターン、かつ株主資本コストを上回るリター ンを上げられるかどうかを、個別に確認して 意思決定。
- \*1 構成員は、トップマネジメントおよび投融資担当の 執行役

#### 企業価値向上

### グループの経営資源を活用して 企業価値を向上

- バリューアップのプロセスでは、案件 担当部門が主体的に行動。
- 投資先企業の中長期的な成長を重視し、企業価値の向上を追求。
- 自己資金で投資するため、投資期間 を柔軟に設定。
- 国内外のグループネットワークを活用した顧客開拓や販路拡大など、さまざまな側面で投資先を支援。
- ハンズオン体制も重視し、投資先と 一体となった経営管理や専門人材の 投入を行う。

#### モニタリング

#### 戦略・計画の検証を行い、 環境変化に柔軟に対応した投資継続/売却の判断

- 投資後は、定期的なモニタリングを実施。
- 投資の進捗状況は、「部門戦略会議\*2」で議論。
- 追加投資や売却決定など重要度の高い事項は、再び「投・融資委員会」で審議・決裁。必要に応じて、減損や事業撤退コストも検証対象とし、リスクを正当に評価。
- ノウハウ、経験、高い専門性に基づいてマーケットを見極め、事業を継続するか、最適な時期を見計らって売却するか、を判断。
- 売却時には、投資先の経営陣の意向を尊重して売却方法や売却先を選定。
- 実績を積み上げた結果、投資先からビジネスパートナーに選ばれるケースも増加し、新たな投資の発掘にもつながっている。
- ◆ 投資売却で得た収益は、次の新たな成長領域へ振り向け、持続的な利益成長を実現。
- \*2 構成員は、トップマネジメントおよび各部門の責任者

# バリュードライバー



オリックスのバリュードライバー(企業価値を高めている要因)はリスクマネジメントと人材です。 ここでは、オリックスのリスクマネジメントと人材がどういう特徴を持ち、それがどのように企業価値向上につながっているかをご説明します。



オリックスは、お客さまのニーズや環境の変化に対応することで事業を拡大し成長してきました。 企業成長には、リスクを見極めた上でそのリスクを取り、かつ健全性を維持することが必要不可欠です。こうした考えがオリックスのリスクマネジメントのベースとなっています。

### 取るべきリスクを取る

企業が生き残るためには、適切なリスクを取って成長を続ける必要があります。オリックスはどの資本系列にも属さない独立系の企業であるため、自由度の高い、大胆な戦略を発想し立案することが可能です。一方で、リスクについては慎重かつ丁寧に判断し、成長に向けた取るべきリスクを見極めています。

### リスクを見極める力と自己規律

オリックスは、ファイナンスを起点として、投資や事業へと進出したことで、さまざまな観点からリスクを分析する力を積み上げています。これまで培ってきたリスクを見極める力は、守りを固めるためだけのものではありません。一見取るのが難しそうなリスクであっても、取れるリスクに変えることはできないかを考え抜くという場面でも発揮されています。

また、設立当初から自主独立を貫き、強い緊張感を持って経営しています。このような状況から、自主独立を支える強い自己規律が生まれています。



オリックスでは「Keep Mixed」という考えのもと、多様な人材が集まっています。そして、その一人一人が世の中の変化を捉える力と、変化をチャンスに変えるという意識を持っています。 こうした人材がオリックスの成長の原動力であり、財産となっています。

### 事業拡大に伴い人材も多様化

オリックスはリース会社として設立しましたが、リース事業だけでは成長が限定的であることから、徐々に事業分野を拡大しました。その過程で人材が育っていきましたが、同時に外部からの採用も積極的に行うことで、事業拡大とともに多様な人材が集まり、その結果として多様な専門性も高まりました。

### グループの横連携と企業風土

オリックスでは、グループ連結経営を基本方針としており、多様な人材が部門やグループ会社という垣根を越えて横連携することが当たり前となっています。横連携によって多様な人材がそれぞれの専門性を持ち寄り、協力して新たな事業機会に挑戦しています。

また、事業分野の拡大には、世の中の変化を捉えてチャンスに変えていくことが大切になります。そのため、機敏に動くこと、柔軟であること、臨機応変であることが社員に求められ、それがオリックスの企業風土にもなっています。

## 環境エネルギー 価値創造事例

## マネジメントメッセージ:事業を通じてサステナブルな社会の実現に貢献する

### 髙橋 英丈

執行役 環境エネルギー本部長



#### 主な経歴

1993年4月、当社入社。法人営業からキャリアをスタートし、不 動産ファイナンス、事業投資、株式会社大京への出向を経て、 2011年から環境エネルギー事業に携わっている。2020年、執 行役に就任。

環境エネルギー事業は、「脱炭素社会」「循環型社会」といっ た持続可能社会の実現に向け、「国内エネルギー」「環境」「海 外エネルギー1の3つのユニットで事業を展開しています。

[国内エネルギー]ユニットにおいては、これまで拡大して きた再生可能エネルギー事業や電力小売事業など一つ一つ の事業を深化させながら連携させ、バリューチェーンを拡大 していくことを目指します。

「環境|ユニットにおいては、これまで培ってきた運営ノウ ハウや自治体・民間企業とのネットワークを生かして、資源リ サイクル事業、廃棄物処理事業、廃棄物発電事業を推進して いきます。

また、「海外エネルギー|ユニットにおいては、これまでの 国内の実績をもとに再生可能エネルギー事業を中心とした グローバル展開を加速し、電源の積み上げと多様化を図り、

主要プレイヤーとしてのポジションを確立します。

これらにより、「他社にはないユニークなバリューチェーン を有し、グローバルに展開した、付加価値の高い事業プラッ トフォームを構築する」ことが事業ビジョンです。

収益面では中長期でROA3%の水準を目標としており、 収益および資産規模でグループ全体の10%程度を構成す るよう、事業成長を図ります。

再生可能エネルギープロジェクトに対する投資ニーズは高 く、グローバルにプロジェクト開発から保有、運営まで一貫し て手がける機能を確立する一方、稼働済プロジェクトの一部 は投資家に売却することで、キャピタルゲインを享受し、バラ ンスシートをコントロールしながら、売電収入、アセットマネ ジメントやオペレーション&メンテナンス受託によるサービス フィーなど安定的な収益基盤を構築していきます。

1995年~2011年	2011年~2019年	2019年~2030年
2012年3月期 セグメント利益: 16億円 セグメント資産:387億円	2020年3月期 セグメント利益: 111億円 セグメント資産: 4,643億円	中長期の目標 セグメント利益:グループ利益の10% セグメント資産:グループ資産の10%
<ul><li>● 法人営業部門の中で事業をスタート。風力発電事業への参画や省エネルギー設備リースなどを手がける。</li><li>● 2011年の東日本大震災を契機に、自社事業として再生可能エネルギーに取り組む方向へ。</li></ul>	<ul><li>事業本部として独立。</li><li>事業展開を本格化し、事業規模を拡大。海外展開を開始。</li><li>外部から専門人材を柔軟に取り入れる。</li></ul>	<ul><li> オリックスグループのコアセグメントへの成長。</li><li> 各ユニットとの連携と本格的な海外展開。</li><li> アセットマネジメントビジネスへの進出。</li></ul>

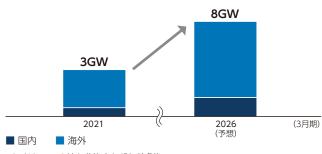
22

### 価値創造事例 環境エネルギー

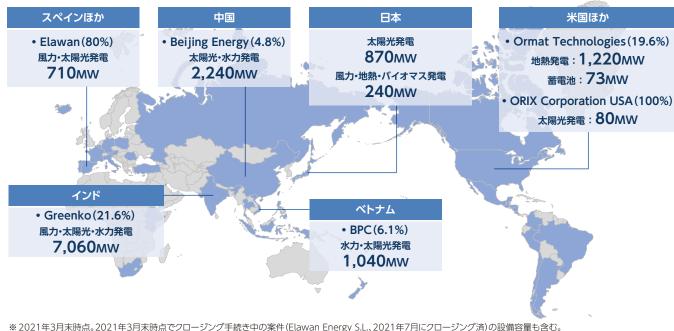
## 再生可能エネルギー事業の広がり

国内外での再生可能エネルギー事業の設備容量は合計 3GW\*1となり、日本を代表する再生可能エネルギー事業者 となりました。2021年3月期に投資を発表した、インドの Greenko Energy、スペインのElawan Energyなどの戦 略的プラットフォームを活用し、需要の高まる再生可能エネ ルギーマーケットで存在感を発揮していきます。

#### 再生可能エネルギーの設備容量の見通し\*1





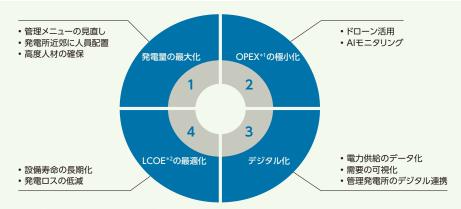


- ※ 各エンティティの設備容量についてはグロスの数値
- ※()内の数値は、オリックスの持分比率
- ※MWは設備容量を表す。

#### **TOPIC**

## 再生可能エネルギー発電所の運営・管理・保守会社の設立

再生可能エネルギー事業では、発電量の最大化、設備寿命の長期化、運営管理コストの低 減を図るオペレーション&メンテナンス(O&M)の重要性が高まっています。オリックスは、 2018年6月に太陽光発電所の運営管理を専門とする子会社オリックス・リニューアブルエナ ジー・マネジメントを設立しました。これまで当社保有のメガソーラー発電施設を運営管理し てきましたが、2022年3月期より第三者保有の発電所へのサービス提供を開始しています。



- \*1 OPEX(Operating Expense): 事業管理費
- \*2 LCOE(Levelized Cost Of Electricity): 均等化発電コスト

# 価値創造事例 アセットマネジメント/ORIX USA

## マネジメントメッセージ:オンバランスとオフバランスを組み合わせたハイブリッド戦略で事業を拡大

## 鈴木 喜輝

取締役 兼 専務執行役 ORIX Corporation USA 社長 兼 CEO



#### 主な経歴

1985年4月、当社入社。1993年に退社後、KPMG LLPパートナー、株式会社サーベラスジャパン代表取締役社長を経て、2015年に再入社。以来、ORIX USAに所属し、2019年に社長兼CEOに就任。

ORIX Corporation USA(OCU)の注力事業は、不動産、コーポレートローン、エクイティの3分野です。顧客層は、ミドルマーケットの中堅中小企業が中心です。

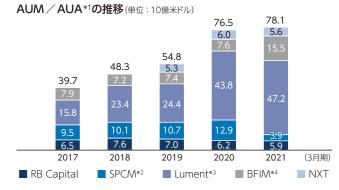
OCUでは自己資金を使ったオンバランスビジネスと、投資家の資金を活用し、さらにフィー収入を獲得するオフバランスビジネスを組み合わせたハイブリッド戦略をとっています。自社のバランスシートで抱えられるリスクには許容範囲があるので、投資家の資金を活用したアセットマネジメントやシンジケーションを強化しています。M&Aによるロールアップも成長ストーリーに組み込んでおり、例えば、不動産ローン組成・サービシング分野では、2010年にRED Capital Groupの買収後、2017年に同業者であるLancaster Pollard、2019年にHunt Real Estate

Capitalを買収しました。また、2016年に大手LIHTC(低所得者向け住宅税額控除)シンジケーターのBoston Financialを買収し、2020年9月には、同業者であるBoston Capitalの運用資産を買収し、米国LIHTC業界でトップクラスの資産運用事業者となりました。オンバランス資産の規模は、2021年3月末の110億米ドルから、最大でも150億米ドル程度までと考えています。対して、オフバランスビジネスの方は、運用資産額を約800億米ドルから、中長期的には1,000億米ドル程度まで増やしていく方針です。これを実現するための戦略として、投資家層の拡大や、オリックスグループの事業とも親和性のある再生可能エネルギーなど、新たな業種・業界の掘り下げにも取り組んでいきたいと思います。

## 価値創造の歩み

OCUは1981年の設立以降、自社のバランスシートを用いた債券や不動産などへの投資を行っています。しかし、近年は、複数の戦略的な買収とともに、第三者からの投資資金の調達機能を高めています。米国は、金融マーケットが日本に比べ多岐にわたっており、M&Aにより関連分野の企業を取得することで、各種ニーズに特化

した専門性を伸ばすことができます。このことで、株式 や債券といった伝統的な資産のみならず、未上場企業 株式・不動産などの幅広い分野でアセットマネジメント 事業が可能となり、バランスシートリスクを抑えた成長 を実現しています。



- \*1 AUM: Assets Under Management/AUA: Assets Under Administration
- \*2 SPCM: Signal Peak Capital Management (I Mariner)
- \*3 旧 OREC、RED Capital Group、Lancaster Pollard、Hunt Real Estateを統合
- \*4 2020年12月にBoston Capitalの運用資産取得完了

24

#### 価値創造事例 アセットマネジメント/ORIX USA

## 不動産事業のブランド統合

2021年3月期に、過去約10年間で戦略的に買収を進めてきた不動産子会社3社を新ブランド[Lument]に統合しました。Lumentは、政府支援機関である連邦住宅抵当貸付公社(Freddie Mac)や連邦住宅抵当金庫(Fannie Mae)、政府機関の米連邦住宅局(FHA)の指定金融機関となっています。すでに、FHAローン貸出金額で全米1位になるなど存在感を示しており、今後、統合によるシナジー効果を含め、収益性の向上とさらなる事業拡大を目指します。このブランド統合により、OCUの米国での不動産市場における地位を一層強固なものにします。

FHAローン 組成 **1**位 中低所得者向け住宅 FHAローン貸付 6付 シニア向け 住宅ローン貸付 1位 (米国内) 累計シニア向け FHAローン住宅貸付 1 位 Fannie Mae & Freddie Mac少額ローン取り扱い トップ **5** (米国内)

※ 出所: Mortgage Bankers Association's 2020 CRE Originations Rankings

営業拠点: 30カ所以上

従業員: 約600名

融資スタッフ: 約160名



## TOPIC

## グローバルでオルタナティブ系の運用資産を拡大

ORIX Corporation UK Limited (OUK)は、欧州での新規投資の拠点として、2018年に設立しました。アセットマネジメントの分野では、2021年3月期に英国の Gravis Capital Management Ltd. (Gravis)を買収しました。Gravisはインフラファンドのアセットマネジメント会社で、オルタナティブ系の運用資産拡大とともに、オリックスの再生可能エネルギー事業との協業も視野に入れています。これからも成長が見込める有望な事業を見極めつつ、新規事業機会を模索していきます。

ORIX Corporation UK Limited CEO

羽廣 潔

#### 2021年3月期にOUKが関与した新規投資

分野	会社名	概要	備考
アセットマネジメント	Gravis Capital Management Ltd.	英国のオルタナティブ 資産運用会社	ORIX Europeとの共同 案件
環境エネルギー	Elawan Energy S.L.	スペイン本拠のグロー バル 再生可能 エネル ギー事業会社	環境エネルギー本部と の共同案件
新規分野 (プライベート エクイティ投資)	OurCrowd International General Partner, LP	イスラエルの大手ベン チャーキャピタル	_