

ORIX Corporation USA

事業戦略

鈴木 喜輝, Deputy President

Paul Wilson, Chief Financial Officer

Marc Kutik, Chief Risk Officer

2019年9月12日

✓ ORIX Corporation USA の、19年3月期の利益、資産は、ともに**16ユニットの「3番目」**

19.3期

(億円)

セグメント利益

1	不動産 投資・運営	705
2	生命	495
3	ORIX Corporation USA	488
4	航空機・船舶	358
5	ORIX Corporation Europe	351
6	自動車	280
7	銀行	241
8	国内営業	199
9	大京	188
1 0	事業投資	142
1 1	コンセッション	129
1 2	環境エネルギー	111
1 3	レンテック	108
1 4	クレジット	106
1 5	アジア豪州等	57
1 6	弥生	56

ユニット数

16

セグメント資産

1	銀行	21,327
2	生命	12,547
3	ORIX Corporation USA	11,529
4	アジア豪州等	9,967
5	国内営業	8,607
6	自動車	7,452
7	航空機・船舶	6,463
8	不動産 投資・運営	5,154
9	環境エネルギー	3,956
1 0	ORIX Corporation Europe	3,431
1 1	事業投資	2,889
1 2	大京	2,048
1 3	クレジット	1,841
1 4	レンテック	1,286
1 5	弥生	991
1 6	コンセッション	492

※1億円未満を四捨五入して表示しているため、各ビジネスユニットの合計値は、必ずしもセグメント数値と合致しません

ORIX Corporation USA : 米国を中心に多角的金融サービス業を展開

ORIX Corporation USA（以下、ORIX USA）は、強固なバランスシートを活用しながら、投資家として、また、資産運用・資本市場ソリューションの提供者として事業を推進するハイブリッド戦略を取っています。

収益を伸ばす手段として、バランスシートを拡大させるとともに、AUMの拡大、フィービジネスの拡大を志向しています。

ORIX USAは、自社のバランスシートを使った既存ビジネスに加え、第三者からの資金調達機能を併せ持っており、これらを生かすことで今後はオルタナティブ・アセットマネージャーとしてのプレゼンスを一層高めていきます。

自己勘定投資・管理

バランスシート（自己勘定投資）

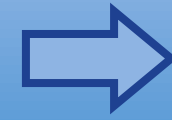
- 長期的な視野に基づく投資選別
- 時価会計の対象となる有価証券は全体資産の1%未満
- 業績管理上、原資産のパフォーマンスを重視
- 投資対象は以下を含む
 - 不動産
 - コーポレートローン
 - エクイティ

外部投資家へのアクセス

- ORIX USAは各ビジネスユニットが組成した異なる資産を様々なチャネルを通じて販売することで、収益性を向上
- 販売チャネルは以下を含む
 - 政府系金融機関(Ginnie Mae, Fannie Mae等)
 - 資産運用ファンド投資
 - マルチストラテジー・ヘッジファンド
 - CLO

38年間の歴史：
金融の専門性を生かしたソリューションを提供する
多角的金融サービス業

\$284MM
税前利益（2015/3期）



\$450MM
税前利益（2019/3期）

2010年以降：米国で戦略的M&Aを5件実施
2015年：Houlihan Lokey社のIPOを実施

全米に35以上の拠点

\$10Bn

セグメント資産
(2019/3期)

\$55Bn

AUM及びAUAの合計額
AUM: Assets under management (運用資産残高)
AUA: Assets under administration (管理資産残高)

5

戦略グループ会社

不動産 エクイティ

コーポレートローン

オリックス(株)の100%子会社
ニューヨーク：Executive Center
ダラス：Operation Center

従業員数：

約 **1,100名**

ORIX USA は金融サービスの専門性を生かし、あらゆる金融商品を組成。バランスシートを使った自己勘定投資に加え、外部投資家へ販売することで、金利・売却収益のほかフィー収入を得ることでROAを向上

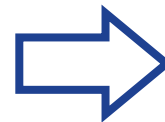
自己勘定投資・管理

不動産

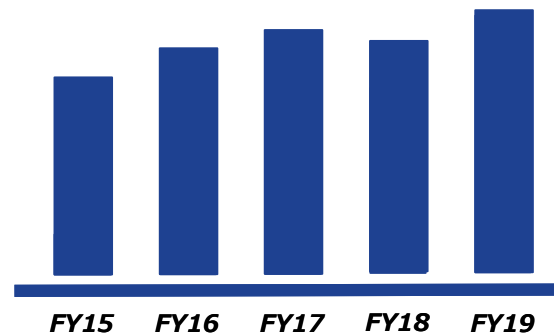
コーポレートローン

エクイティ

Balance Sheet



バランスシートの成長

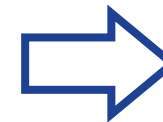


\$7Bn → \$10Bn

15/3
セグメント資産

19/3
セグメント資産

手数料収入:
マネジメントフィー、
パフォーマンスフィー、
サービシングフィー



売却益、
アレンジメントフィー、
エージェントフィー

外部投資家へのアクセス

資産運用

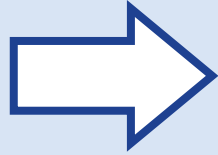
Asset Mgmt

資本市場

Capital Markets

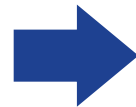
* 本資料で使用される五角形のマークは、OCUの事業タイプを表す：“Balance Sheet” = バランスシートを活用した自己勘定投資ビジネス、“Asset Mgmt” “Capital Markets” = オフバランスシートの資産運用・手数料ビジネス

バランスシート



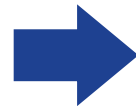
不動産、コーポレートローン、エクイティへの投資
金利ベースの収益に加えて、売却益を獲得

経常的な
手数料収益



サービシング資産や資産管理を通じて経常的に得られるサービシングフィー、
マネジメントフィー、パフォーマンスフィー等の手数料収益

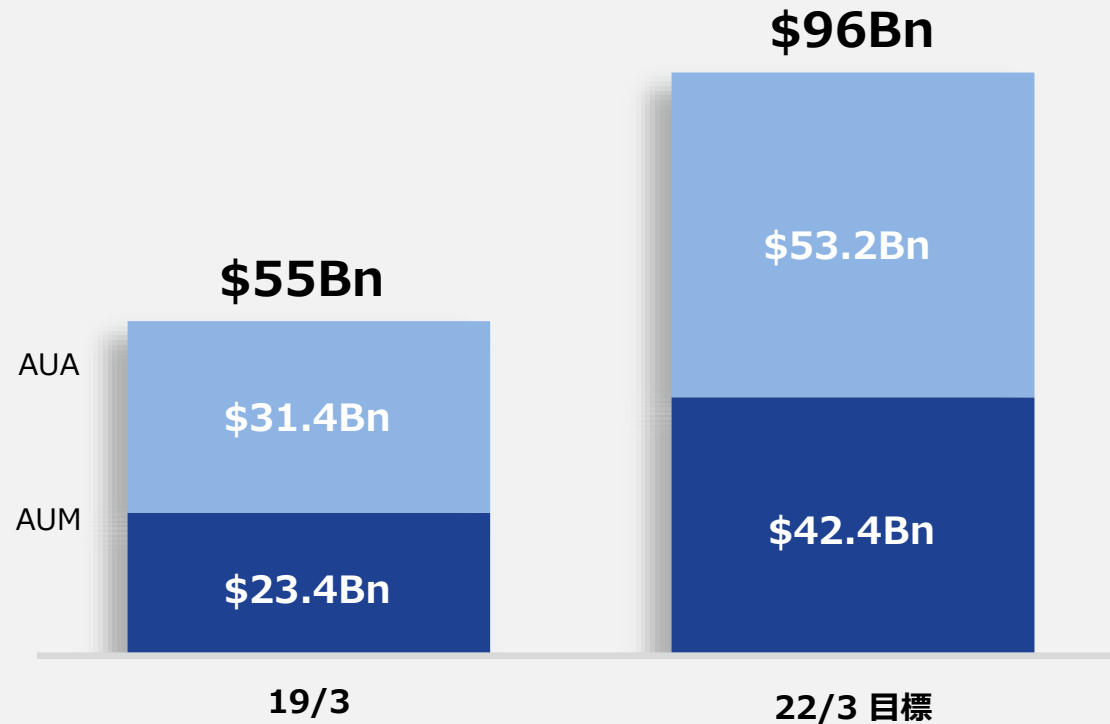
アレンジメントフィー等の
手数料・売却益



外部投資家への販売業務において発生する
アレンジメントフィーや売却益

ORIX USAは現時点で約\$55Bnのオフバランス資産を運用
オーガニック成長及びM&Aにより3年後には\$96Bnを目指す

オフバランス資産（AUM/AUA）の拡大



オフバランス資産の成長戦略

▪ (1)(2) のオフバランス資産を伸ばす

(1) AUA : Assets under administration (管理資産残高)
(Red Capital、Lancaster Pollard のサービング資産等)

(2) AUM : Assets under management (運用資産残高)
(Mariner (Hedge Fund) の投資家からの運用資産等)

▪ M&A を通じた成長及び既存事業のオーガニック成長

ORIX USA は主に不動産、コーポレートローン、エクイティの3種のアセットを組成、投資
バランスシートを拡大させるとともに、外部投資家への販売を行う

自己勘定投資・管理

\$10.4Bn
セグメント資産

不動産

- Real Estate Finance
- Multifamily Finance
- Senior Housing Finance
- CMBS
- Municipal Finance

\$23.4Bn
AUM

コーポレートローン

- Middle Market Leveraged Finance
- Syndicated Loans
- Growth Capital
- Energy Capital
- Mezzanine Debt
- CLOs

\$31.4Bn
AUA (Servicing Assets)

エクイティ

- Middle Market Private Equity
- Independent Sponsor Equity
- Secondary Funds
- Affordable Housing

共通の運営基盤

グループ共通のガバナンス・運営基盤の活用や、投資や顧客紹介における協業を通じて各グループ会社の事業戦略を後押しする



グループ会社それぞれが独自に事業を運営し、ブランドを維持するために必要な
独立性を保つことで、将来的なEXITやスピンアウトに対する選択肢を確保

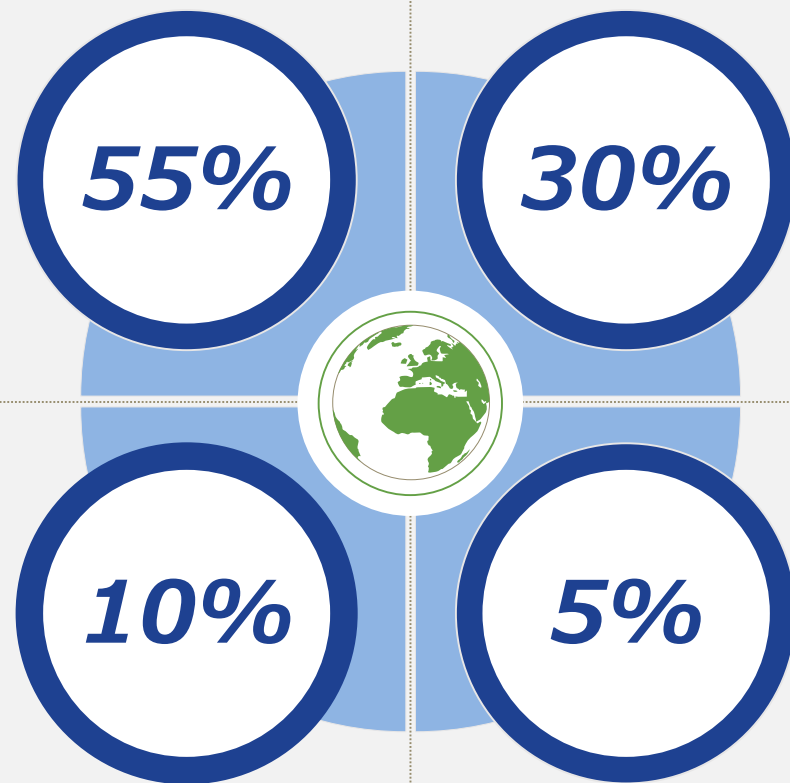
米国経済は堅調に推移している一方で、2020年には成長が停滞する可能性も高まっており、多くのエコノミストも同様の見通しを示唆。ORIX USA では以下複数のシナリオを想定

緩やかな成長

- 堅調な個人消費
- 財政面での景気刺激策
- 低金利政策

成長の減速

- 減税政策の失敗
- 貿易問題の長期化
- 関税の引き上げ
- GDP成長率の失速



景気後退

- 経済の減速（2019年後半～2020年）
- 小規模の金融危機発生
- 早期の景気回復
- 一時的なGDP低下

高い成長率

- 技術革新
- 景況感の回復
- インフラ投資が成長を後押し
- 関税問題の終結

2020年前半における景気調整を可能性として慎重に見据えながら、事業戦略を推進

自己勘定投資・管理

不動産

コーポレートローン

エクイティ

ORIX Real Estate Capital

ORIX Municipal Finance

ORIX Real Estate Holdings

ORIX Real Estate Capital (以下、「OREC」) は、RED Capital と Lancaster Pollardの 2 社を擁する

バランスシートからの収益に加えて、アレンジメントフィー、サービシング資産の受託によるフィーを享受

red capital group

集合住宅、
低所得者向け賃貸住宅



LANCASTER POLLARD

高齢者向け住宅、
ヘルスケア

- \$ 100Bnの資金を、集合住宅、低所得者向け賃貸住宅、高齢者向け住宅へ提供
- 全米13番目の規模のオリジネーター
- \$6Bnを超える年間組成額
- \$24Bnのサービシング資産 (3,600の集合住宅向けローンにて構成)

Fannie Mae

Affordable
DUS
Seniors
SBL

FHA

MAP
LEAN

Freddie Mac

SBL

2018年FHA 組成額 (\$Bn)

#	Lender	\$	Market Share
1	ORIX Real Estate Capital	\$ 2.618	15.0%
2	Greystone	\$ 1.851	10.6%
3	Berkadia	\$ 1.468	8.4%
4	Walker & Dunlop	\$ 0.999	5.7%
5	Wells Fargo	\$ 0.997	5.7%
6	Merchants Capital	\$ 0.892	5.1%
7	Dwight Capital	\$ 0.823	4.7%
8	KeyBank	\$ 0.760	4.4%
9	JLL	\$ 0.704	4.0%
10	Dougherty Mortgage	\$ 0.543	3.1%
	Other	\$ 5.742	33.0%

ORIX USA の不動産プラットフォームは、商業用不動産へのファイナンス、資産運用ビジネス、及び投資ビジネスにて構成される

ORIX USA のバランスシートを活用し、アセットを組成、資本市場へのアプローチも行う

ORIX Real Estate Lending

1990年以降から商業用不動産に対してデット・エクイティファイナンスを推進。2016年以降、\$1Bnを超えるファイナンスを実行

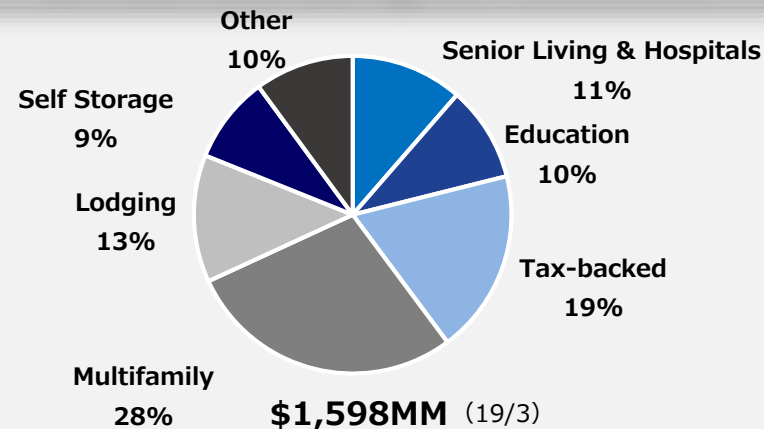
ORIX Municipal Finance

不動産関連の比較的回りの高い地方債への投資。また、バランスシートを使った、中長期的な投資

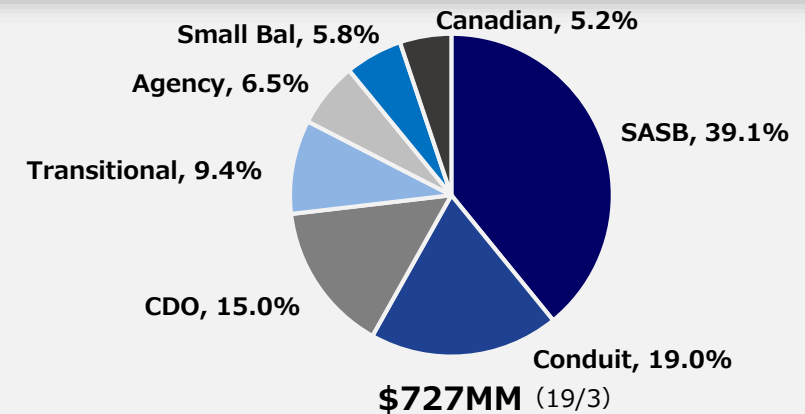
ORIX Real Estate Securities

不動産投資ローンに裏付けられた比較的回りが高く、投資機会が多いCMBS投資。過去5ヶ年で、\$1.5Bn以上の投資

Direct Lending ポートフォリオ



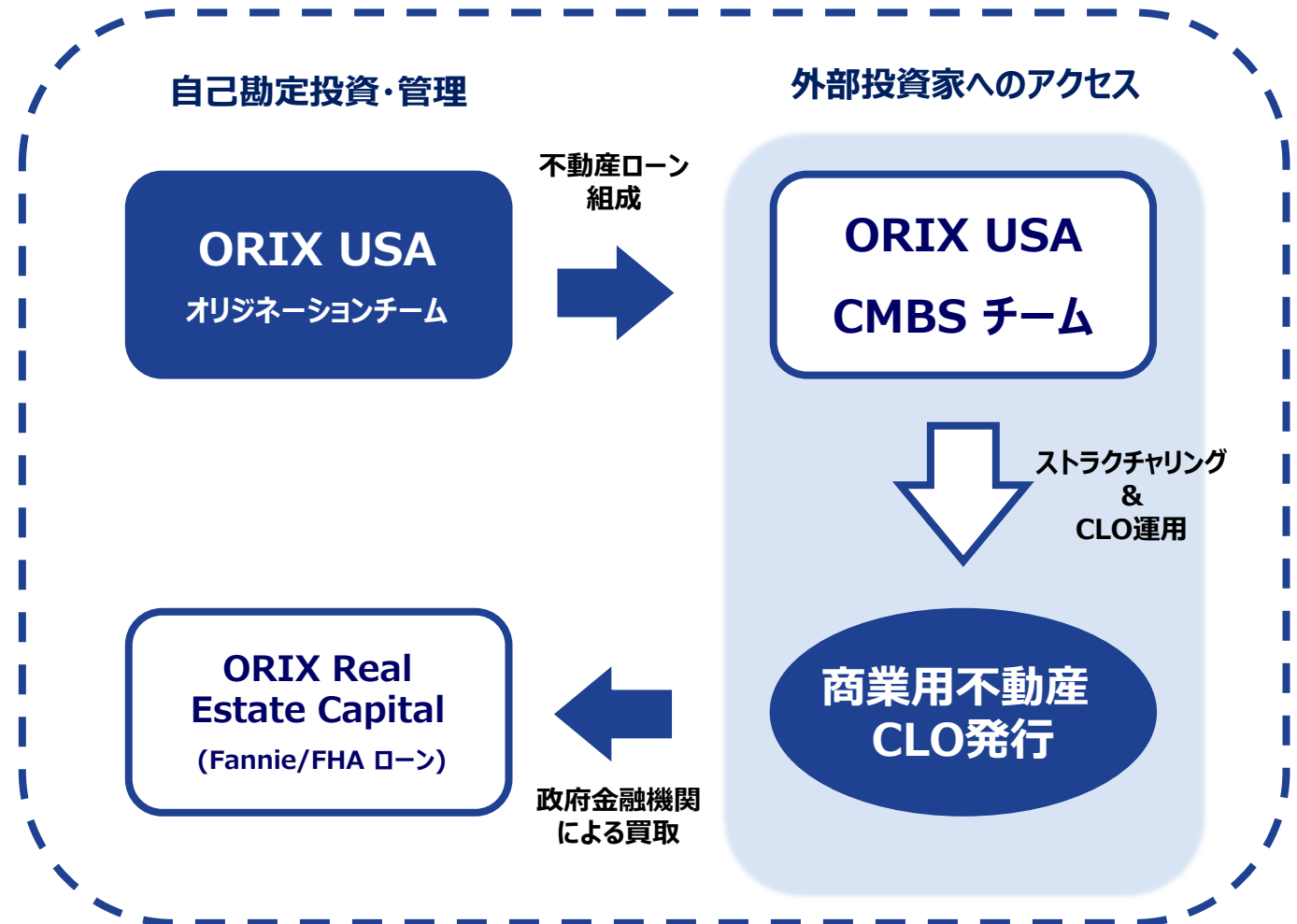
CMBS ポートフォリオ



ORIX USA の不動産チームは商業用不動産をベースとしたCLOを発行、新たな手数料ビジネスを推進

主な目的:

- 資金調達の安定化・多様化
- 調達コストを低く抑える
- 米国住宅ローン市場での競争力強化
- ORIX USAブランドの強化





自己勘定投資・管理

不動産

コーポレートローン

エクイティ

NXT Capital

Mariner Leveraged Credit

ORIX Growth Capital

レバレッジド・ローンは ORIX USA の“コア資産”として今後も位置づけられる

規律をもった運用により、景気サイクルに応じた適切な投資を行うことが可能

米国レバレッジド・ローン市場

- 米国ローン市場は経済サイクル後期の様相を呈しており、レバレッジ比率の上昇、ストラクチャーの緩さ（ex. 保全の低下等）が目立つ
 - デフォルト率は7月時点で1.83%に上昇。但し、長期的な平均値である3.07%を下回る
- ローンのスプレッドは2019年初旬以降にワイドニング
- 直近数か月では、新規実行の減少、繰上弁済の増加により、スプレッドのワイドニングには歯止めがかかる

米国CLO市場

- CLO投資のファンダメンタルは比較的良好である一方：
 - ストラクチャーの緩みが顕著
超過担保（overcollateralization）の上昇、
加重平均格付ファクター（WARF）は高水準で推移
 - 前年同期比にて CLO 発行額は大きく減少

サマリー：

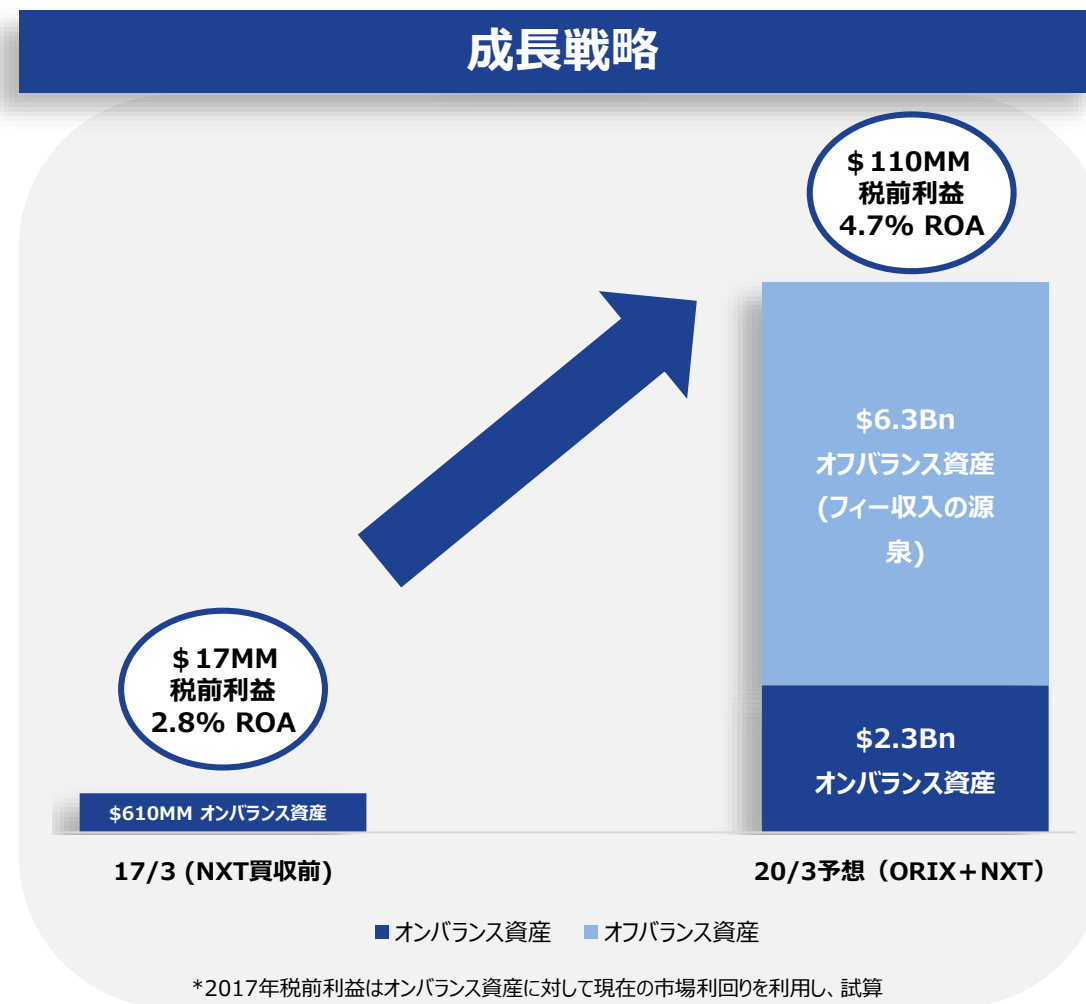
ORIX USAは30%の確率で2020年に景気後退が訪れることを想定、慎重に投資資産を選別することに注力

NXT Capital の買収は、ORIX USA コーポレートローン事業の進化に寄与

バランスシートビジネスから、投資家を呼び込み、手数料収入を得るモデルに進化を遂げたことで、競争力は強化され、利益の伸長に貢献

- 米国ミドルマーケットに対してシニアローンを提供
(EBITDA \$5 - \$75MMの中堅企業が対象)
- より大口のシンジケート取引等が可能となった
- 投資家からのエージェントフィー含む経常的な手数料収入により、ROAが向上
- ポートフォリオの質の良化、多様化に貢献

成長戦略



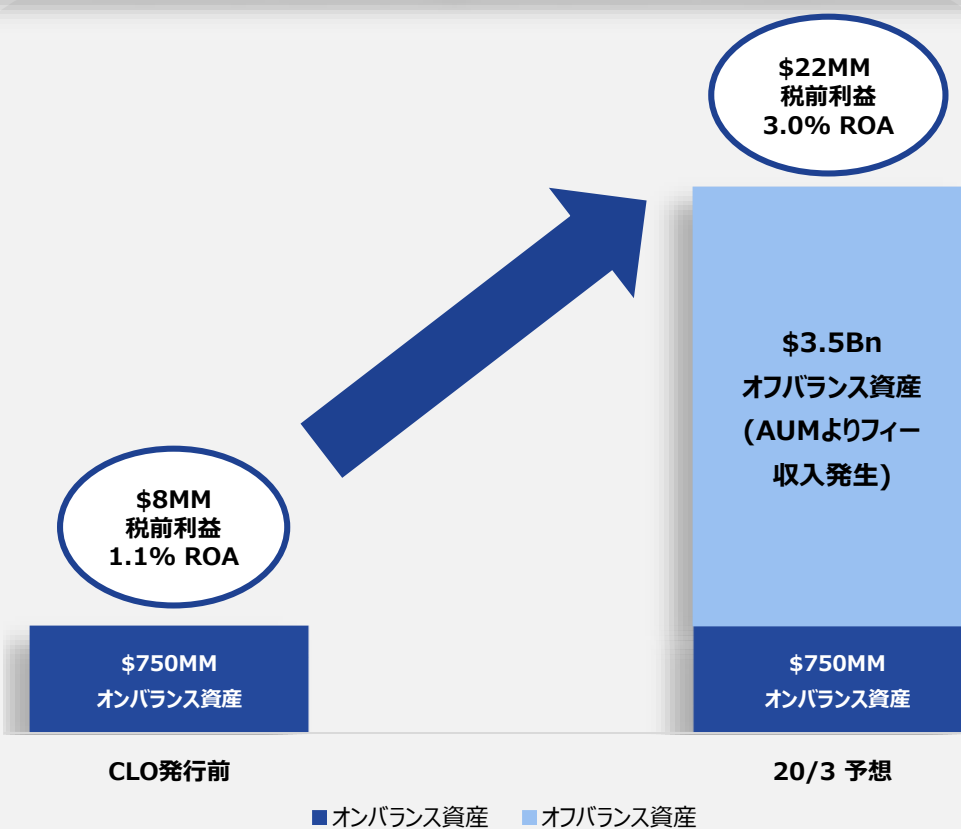
Mariner Leveraged Credit は、第三者の米金融機関によって組成された レバレッジド・ローンを対象にCLOの発行・運用を行う

- 純粋なバランスシートビジネスとして開始したが、2014年に第三者のCLOを運用するビジネスモデルに移行
- 現在7つのCLOを運用。利益を増加させると同時に、バランスシートリスクを低減

Marinerは、リスクを測る重要な4つの指標（スコア）において、CLO Managerのトップ20にランクイン（80社中）

- WARF – Mariner : 2,701 に対し、上位25%平均は2,722。中央値は2,832
- 加重平均ローン価格 – Mariner : 97.8に対し、上位25%平均は97.9。中央値は97.2
- OC Cushion – Mariner : 500に対し、上位25%平均は500。中央値は430
- 調整後純資産額 – Mariner : 76.7に対し、上位25%平均は78.1。中央値は68.7

Mariner Leveraged Credit の成長



ORIX Growth Capital (以下、「OGC」) は、高度にカスタマイズされたベンチャー企業向けデットを組成

2001年以降、160社以上の企業に対して、\$1.7Bn以上の融資を実行

バランスシートの活用

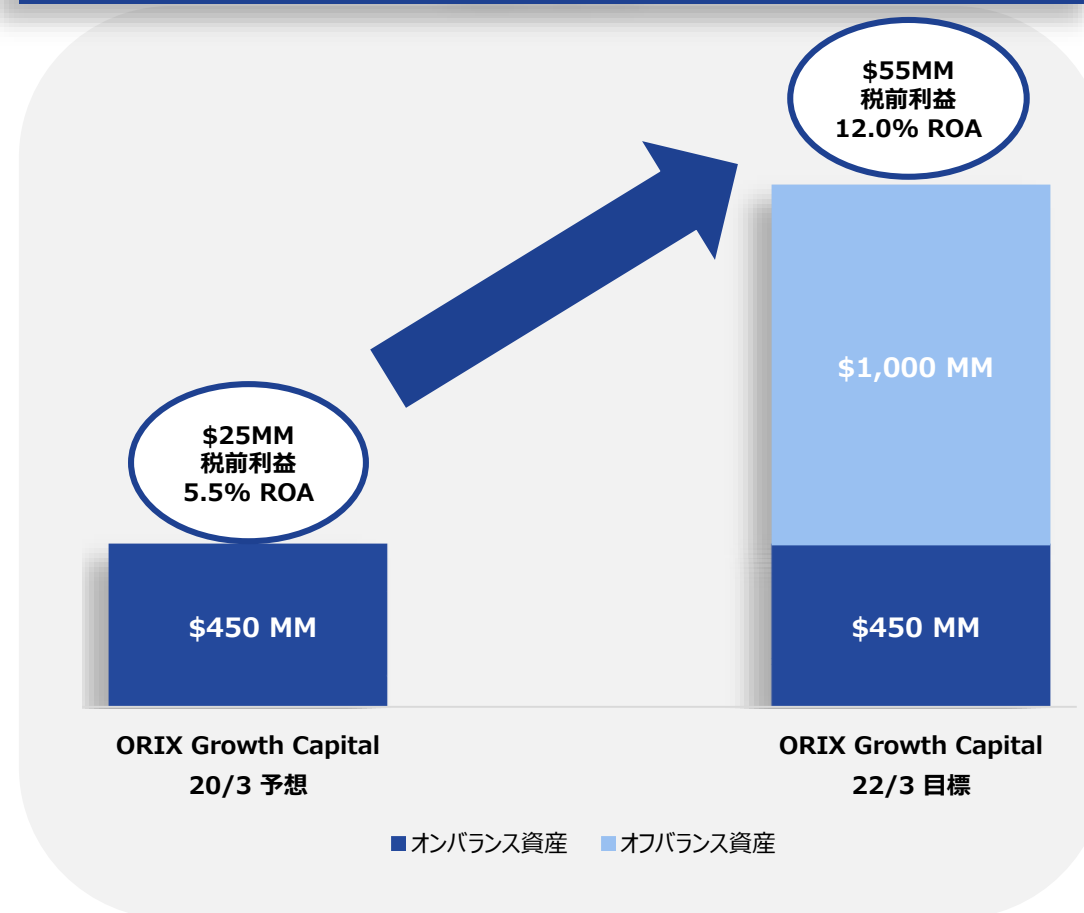
レイトステージのテック企業に対する融資を提供

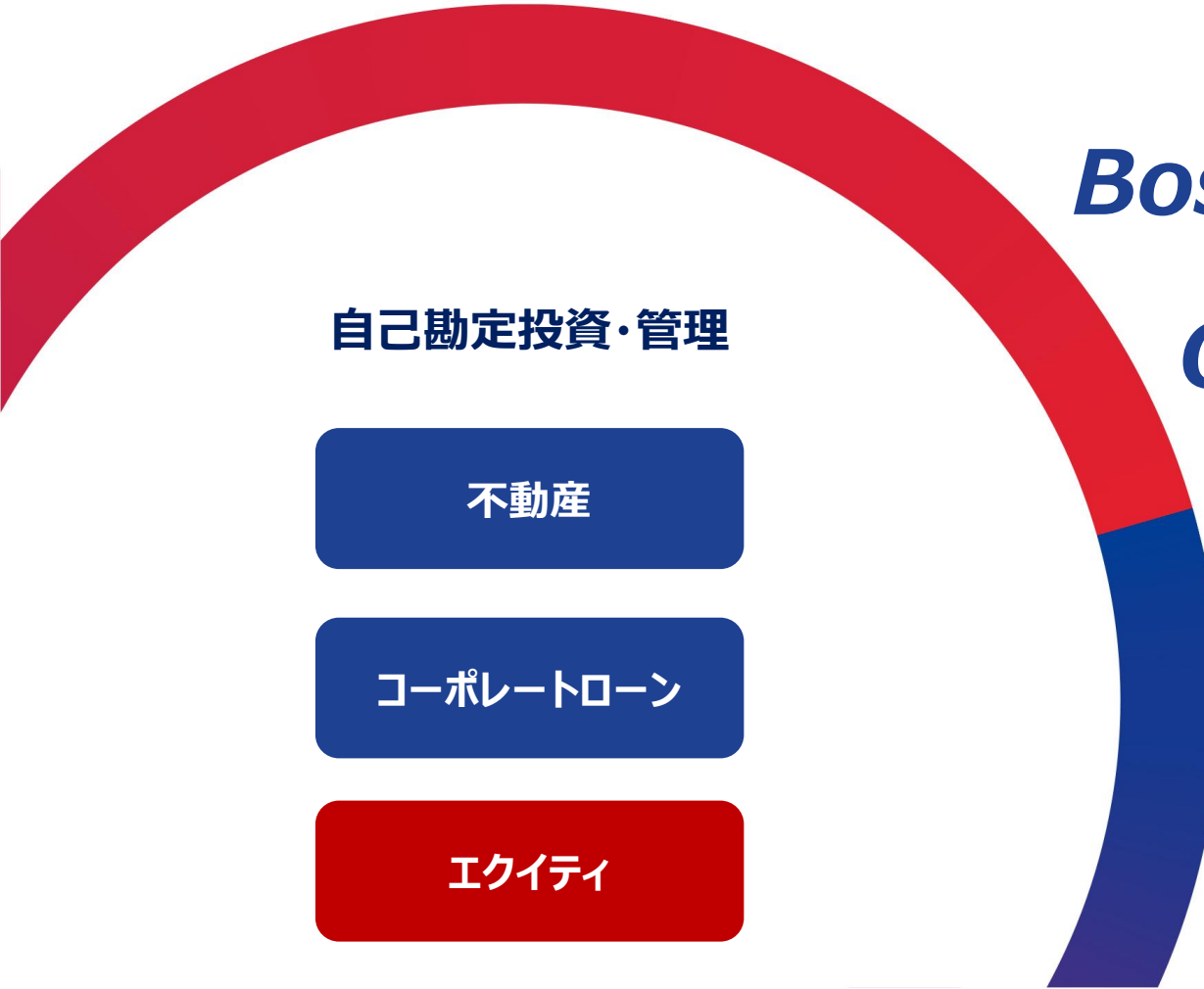
成長機会

OGCの融資基盤と長年の実績を生かし、外部機関投資家の資金を調達・活用したビジネスモデルを模索。

OGCが持つローン組成機能を活用し、従来のバランスシートからの金利収入等を見込むほか、第三者の資金運用を通じたマネジментフィー及びパフォーマンスフィーの獲得が可能となる。

成長戦略





自己勘定投資・管理

不動産

コーポレートローン

エクイティ

Boston Financial

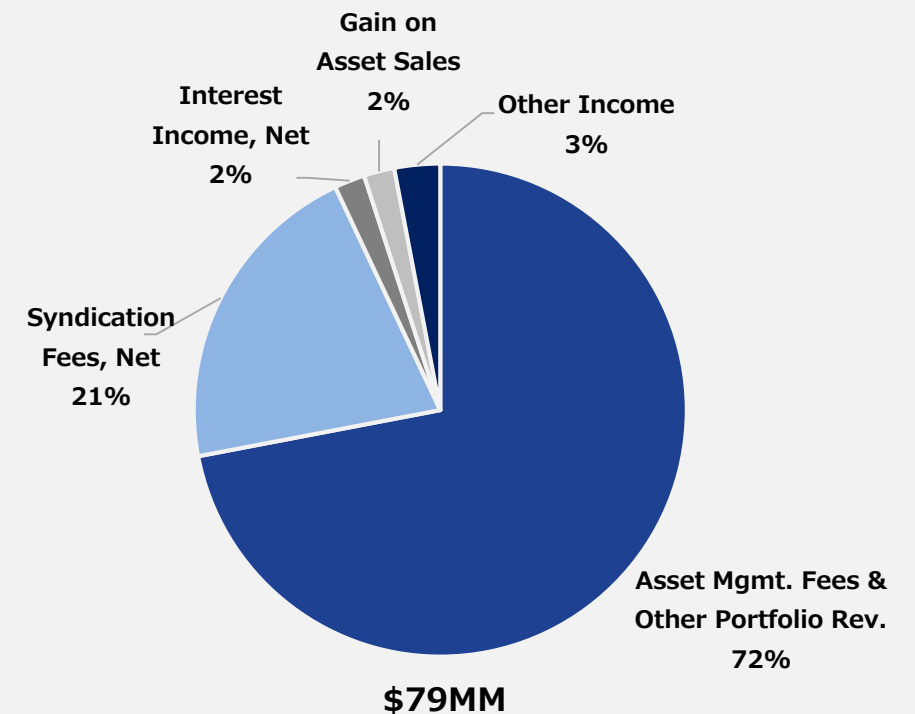
ORIX Capital Partners

***ORIX Independent
Sponsor Private Equity***

**Boston Financial Investment Management (以下、「BFIM」)は、現在\$7.4Bnの資産を運用
米最大手シンジケートの1社であり、ポートフォリオは103,000戸、1,165件の不動産にて構成される**

- 低所得者用住宅税額控除 (Housing tax credit) のシンジケート
 - 1986年の創業以来、\$11.4Bnのエクイティを調達
(19/3期は、\$596MM)
 - 預かり資産管理残高は\$7.4Bn
 - 計2,500件の不動産投資実績
 - 400社を超える低所得者向け不動産開発業者及び150社以上の
税額控除機関投資家との関係を有する

2019年3月期 売上構成比



ORIX Capital Partners (以下、「OCP」) は、ORIX USAのPE投資ビークル バランスシートを使って投資を行う一方、OCPファンドでは外部投資家の資金を併せて運用

- 2016年設立、エクイティ投資規模で\$75MM - \$200MMのインフラ関連事業者が主な投資対象
- ファンドの30-40%は外部投資家の資金にて構成され、OCPはマネジメントフィー及びパフォーマンスフィーを享受

OCP投資先（2019年3月現在）

2016年に買収



2017年に買収



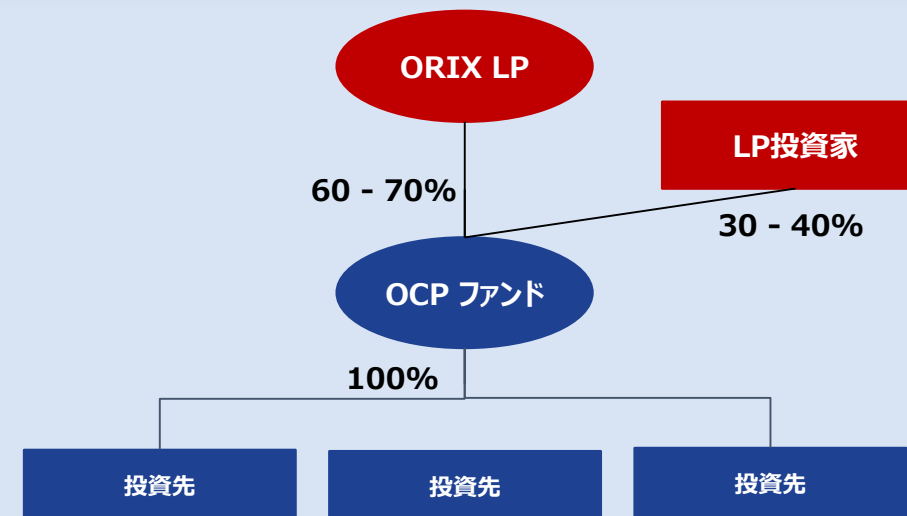
2018年に買収



2018年に買収



OCPのファンドストラクチャー



ORIX Independent Sponsor Private Equityは、中小企業に対するエクイティを提供

バランスシートの活用

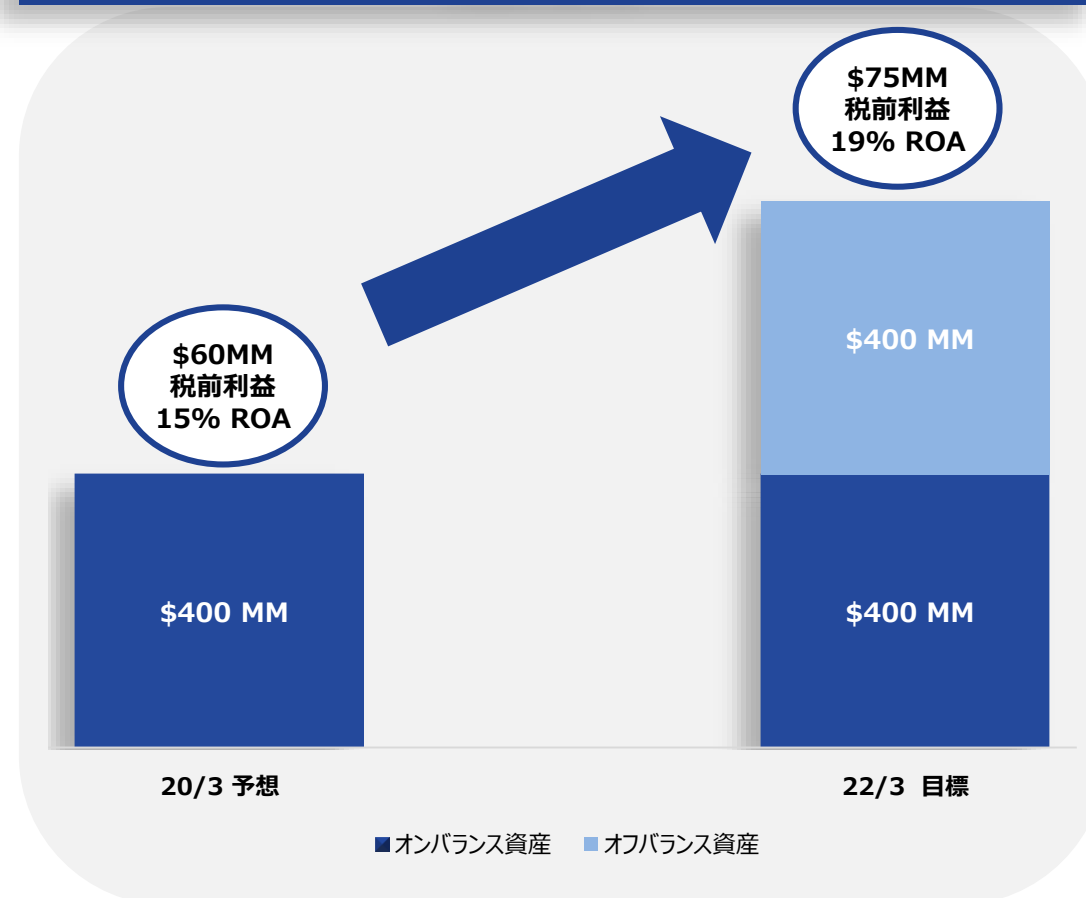
北米の中小企業に対する投資を行う

成長機会

ORIX USA が保有する投資顧問業者（RIA*）
ライセンスを活用し、外部投資家より\$100MM –
\$400MM規模の資金調達実施を計画

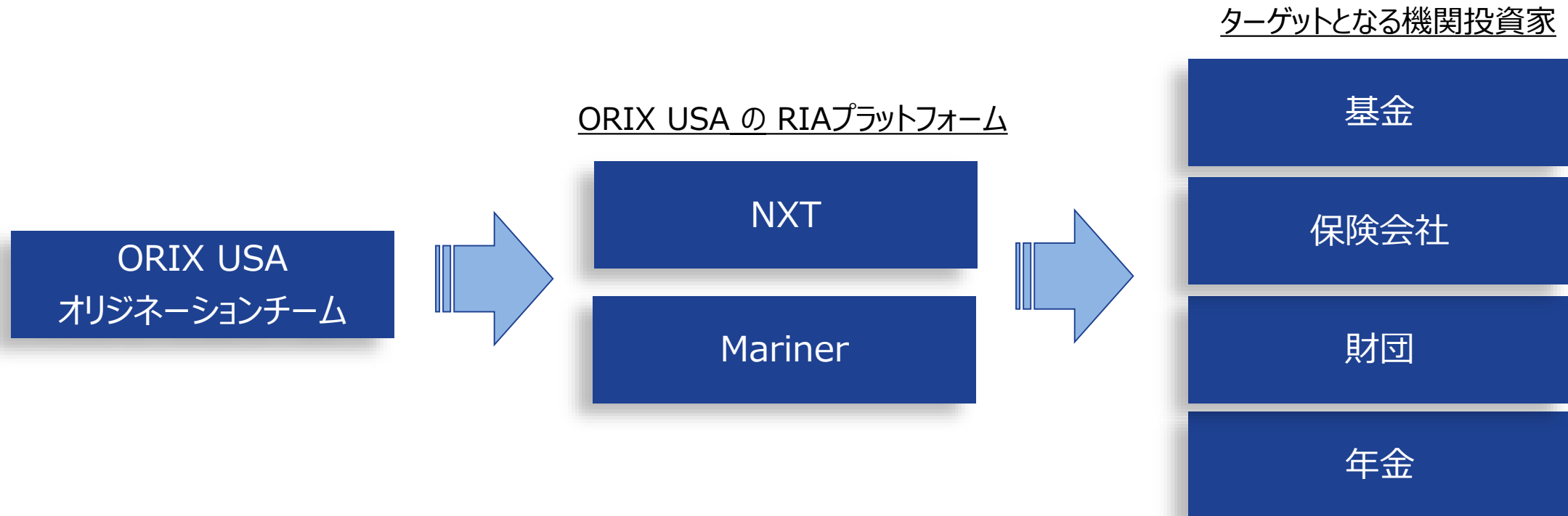
*Registered Investment Adviser : SEC登録の投資アドバイザー

成長戦略

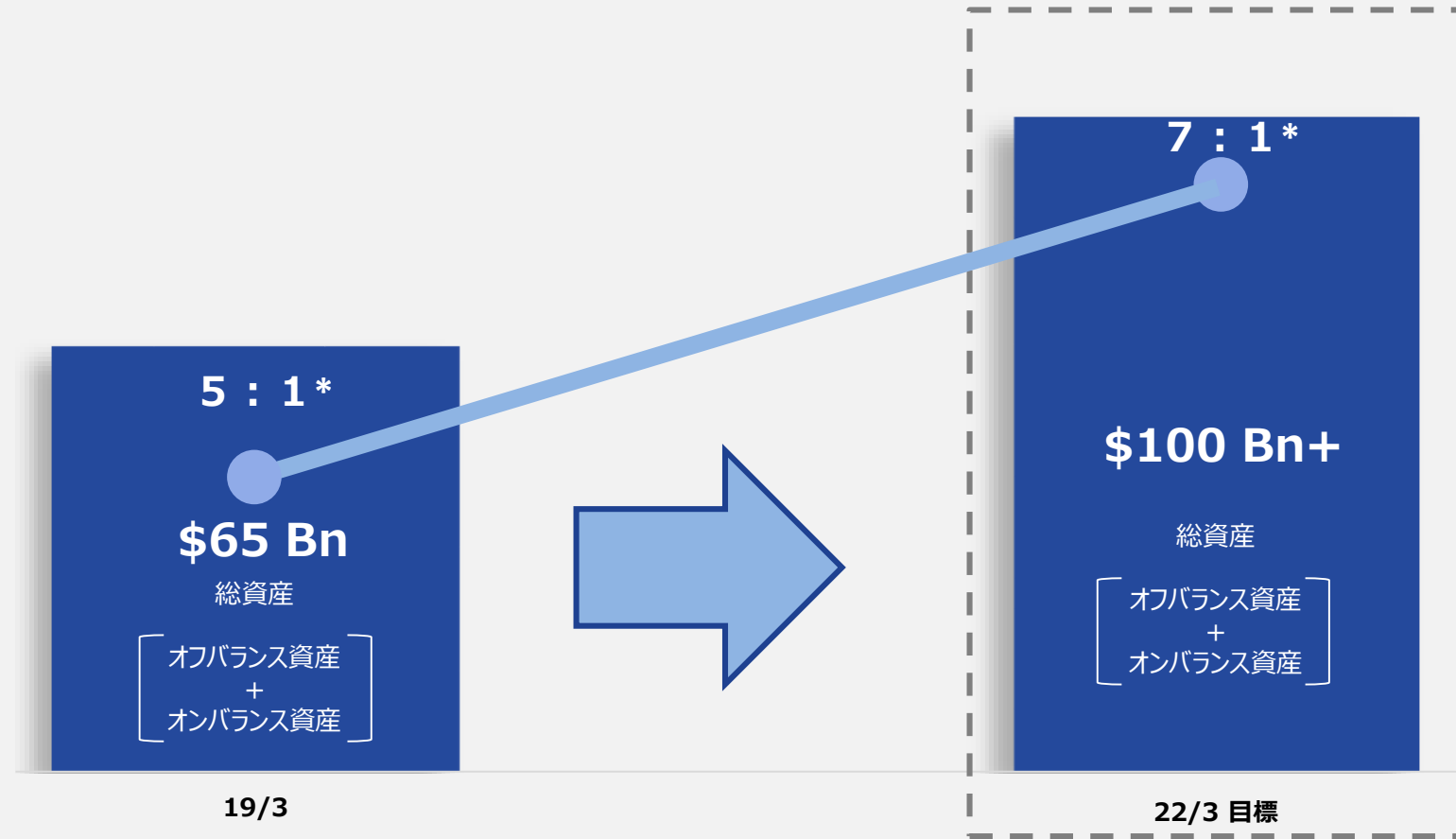


ORIX USAは (1) NXT及び (2) Mariner Investment Group の2社のRIAプラットフォームを活用し、外部投資家にアクセス

- 2社はオルタナティブ資産を対象とした高い投資・運用実績を誇る：
 - NXTはローン運用に関して\$5.5Bn 以上のAUM、5年を越える実績を有する
 - Mariner Investment Groupはローンとヘッジファンド運用に関して\$8Bn以上のAUM、20年を越える実績を有する

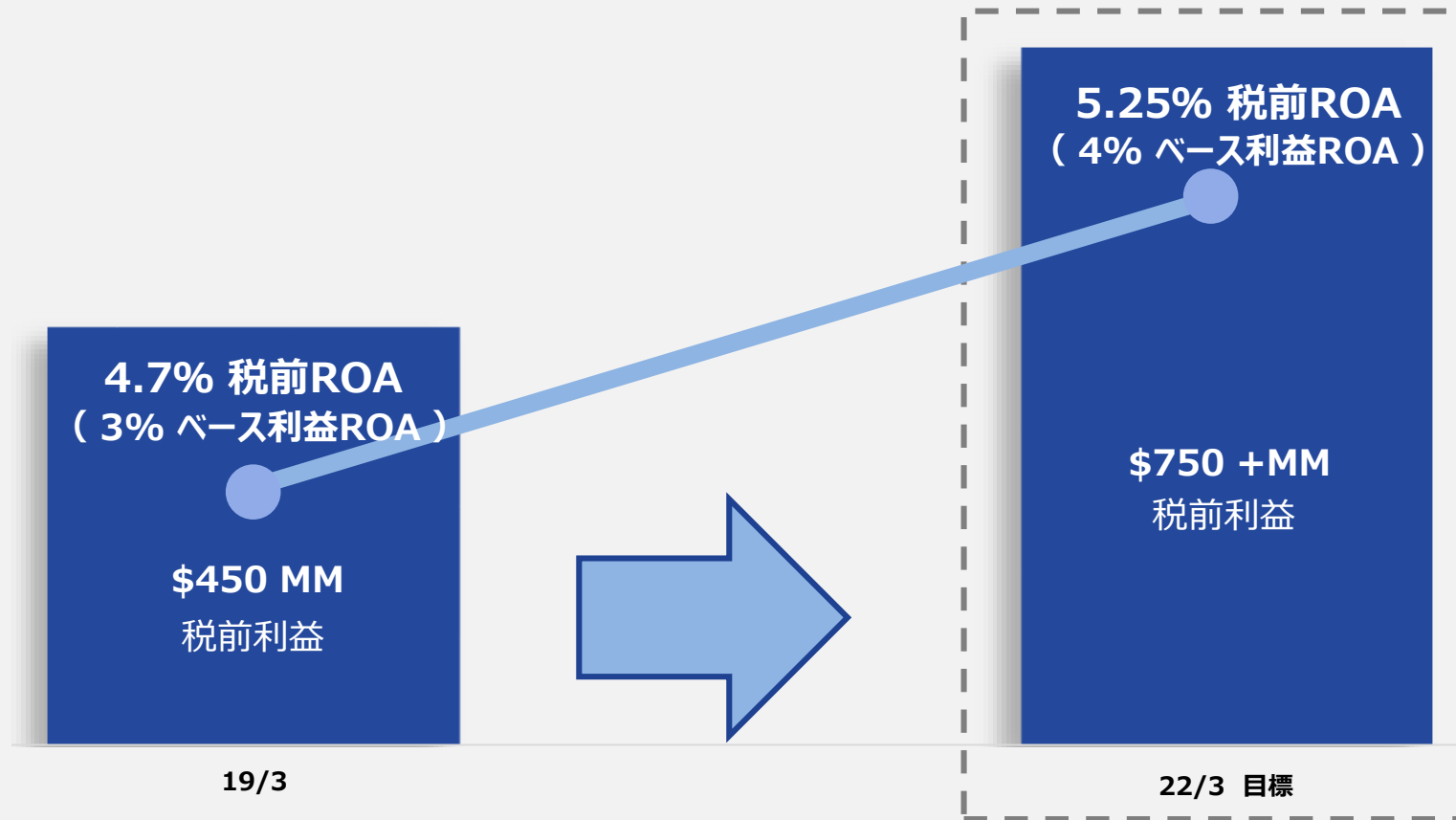


総資産（オフバランス資産 + オンバランス資産）



*オフバランス資産に対するオンバランス資産の比率

税前提利益及びROA目標

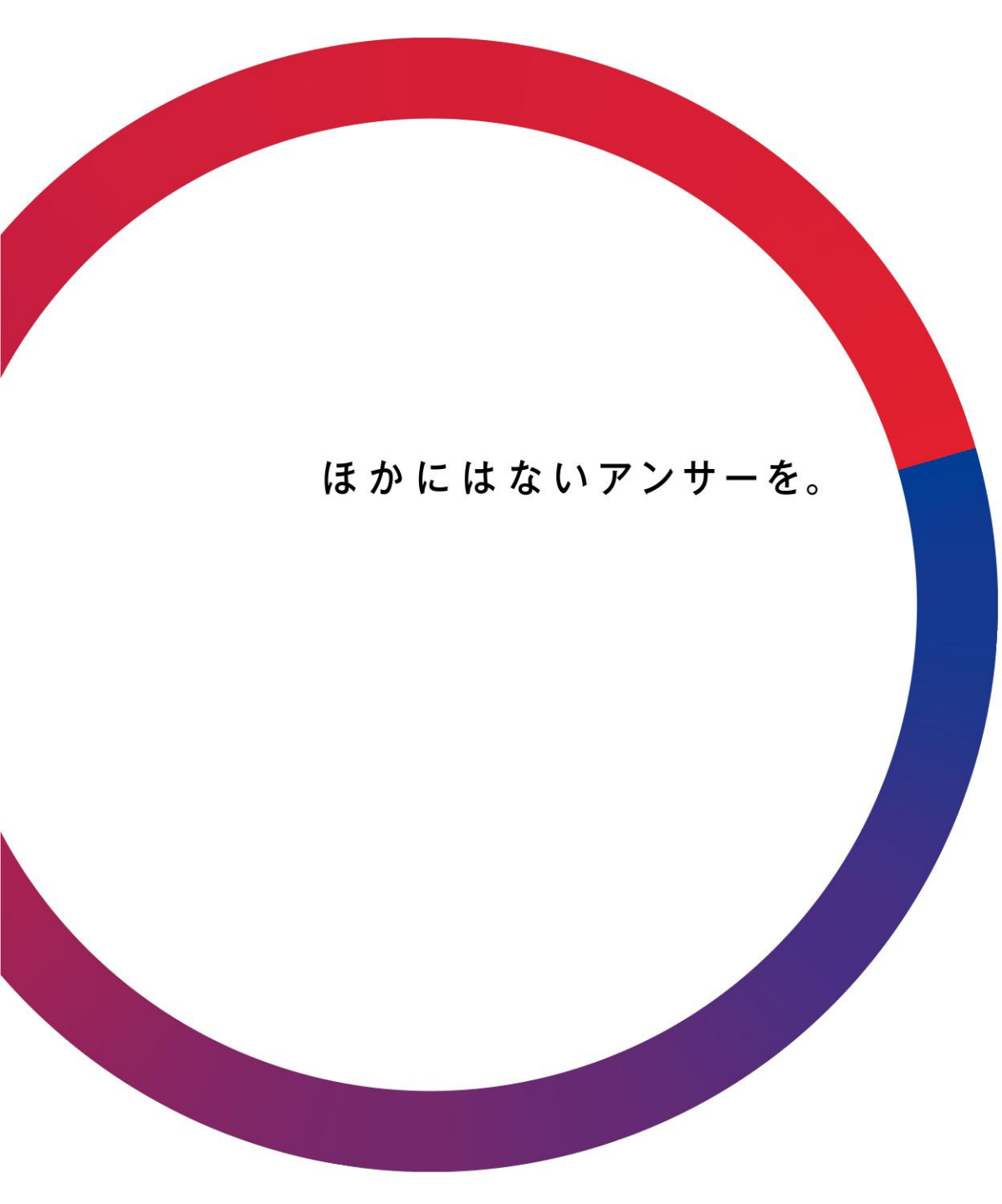


本資料に掲載されている、当社の現在の計画、見通し、戦略などのうち、歴史的事実でないものは、将来の業績に係る見通しであり、これらは、現在入手可能な情報から得られた当社の判断に基づいております。

従いまして、これらの見通しのみに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。



ほかにはないアンサーを。

オリックスに関する追加情報については弊社ホームページをご参照いただくか、下記までご連絡下さい。

投資家情報

URL: <https://www.orix.co.jp/grp/company/ir/>

IR資料室

URL: <https://www.orix.co.jp/grp/company/ir/library/>

オリックス株式会社 経営計画部

〒105-6135 東京都港区浜松町2-4-1

TEL : 03-3435-3121

FAX : 03-3435-3154