

5/20(火)19:00-20:00 「2024 年度決算電話会議」説明要旨

1. 小宮 CEO プレゼン

- 皆様、こんばんは。小宮でございます。本日はお忙しいところ、ご参加いただきまして、誠にありがとうございます。また、日頃より当社をご支援いただき、感謝申し上げます。
- まず、はじめに、私から、「今回の決算内容」と「これらを踏まえました、経営からのメッセージ」について、ご説明させていただきます。

【Key messages】

- それでは、資料の **3 ページ**をお開きください。本日お伝えしたいポイントは、大きく **3 点**となります。
- **1 点目**は、「**2024 年度実績**」についてです。
当社経営は、「政策株式売却益を除いた修正純利益」、即ち「保険本業利益」を、より重視していますが、この「**Actual** ベースの数字」は「**6,089 億円**」となりました。直近 **2 月**に公表しました「通期予想」対比では、「**+279 億円**」上回っての着地となりますが、これは、**Japan P&C** が決算で使用する為替、即ち **2025 年 3 月末**為替が円高となり、外貨建て支払備金の負担が軽減したことなどによるものです。
- 「一過性の影響」を除いた「**Normalized** ベースの利益」は、「**6,790 億円**」と、**2 月**予想通りに着地しています。対前年では、「**+14%成長**」と高い成長率となりましたが、これは、**International** の主要拠点が好調であったことに加えまして、**International** が決算で使用する為替、即ち **2024 年 12 月末**為替も円安であったこと。そして、**Japan P&C** におけるレートアップや大口事故の減少によるものです。
- また、「政策株式の売却」ですが、**2 月**予想を「**+100 億円**」上回る、期初予想対比で **1.5 倍**となる「**9,220 億円**」で着地しました。
当社配当原資は、「政策株式の売却益を含む、**Actual** の修正純利益」で構成されますが、この数字は「**1 兆 2,150 億円**」と、**2 月**予想対比「**+350 億円**」、対前年で **1.7 倍**となっています。
- 続いて **2 点目**の、「**2025 年度予想**」ですが、「政策株式売却益を除いたベースで“**7,000 億円**”」といたします。これは、前年度の **Normalized** 利益対比で「**+3%成長**」となる水準ですが、「**International** 主要拠点の引続きの好調」や、「**Japan P&C** における自動車レートアップ」が牽引します。
見目の成長率は、**International** が「期初計画で使用する為替」、これは **2025 年 3 月末**為替となりますが、これが昨年末対比で円高となっている影響を受けています。従いまして、実力、「除く為替」で見ると、全体で「**+7%成長**」と、基調は順調、そう申し上げてよろしいかと思います。

- また、「政策株式の売却」は、現時点で **2024 年度**の期初計画と同じ「**6,000 億円**」とし、「出来上がりの修正純利益」は「**1 兆 1,000 億円**」を見込みます。
「政策株式売却益を含んだ修正純利益」は、「政策株式“ゼロ”」に至る「向こう **5 年間**」は、その売却ペースによって、多少ブレることになります。ここは、企業価値とは直接の関係はない部分と考えており、あくまで保険本業利益で、世界トップクラスの成長を実現してまいります。
- **3 点目**は、「株主還元」についてです。
「“当社事業の利益成長”と、“株主還元の拡大”は整合的であるべきだ」という、私共の考えは、引き続き変わっておりません。
- その中で、**2024 年度**の **DPS** は、「利益の更なる上方修正」を踏まえまして、中間期の予想対比「**+10 円増配**」し、「**172 円**」とします。これは、「**DPS Growth** で**+40%**」となります。
そして、**2025 年度**の **DPS** につきましても、ご説明申し上げた利益成長と整合させる形で、「**+38 円増配**」し、「**210 円**」とします。これは、「**DPS Growth** で**+22%**」となります。
- また、資本ストックに関しましても、引続きとなりますが、「規律ある資本政策」を実行してまいります。
昨年より当社は、**EPS Growth** の **1~2%**を自己株取得によって実現する旨を公表しておりますし、足元 **ESR** も「**149%**」と、充実した水準にあります。また、ボルトオン **M&A** を中心に、投資のパイプラインも複数有しています。これらを総合的に勘案し、**2025 年度**の自己株取得は、現時点では「**2,200 億円**」といたします。
引続き年間を通じて、機動的に実行してまいります。本日は、最初の一步として、**1,100 億円**を決議しております。
- 「資本政策まわり」につきましては、後ほど **CFO** の岡田より、ご説明いたします。
- それでは、これらのポイントを、もう少し詳しくご説明したいと思います。**4 ページ**をご覧ください。

【トップライン】

- 先ず、トップラインです。
- **2024 年度**の実績ですが、正味収入保険料は、**2 月**公表通り、対前年**+10%**の増収、「除く為替」では**+6%**の増収。生命保険料は、あんしん生命が **3 月**に「ブロック出再」を追加実行しましたので、**2 月**公表から下振れとなる「**▲44%**の減収」となりました。
- その中で、**2025 年度**の通期予想ですが、「正味収入保険料」は、レートアップや引受拡大をドライバーに、対前年「**+3%**」、「除く為替」では**+5%**と、着実な増収を見込んでおります。
そして、「生命保険料」は、対前年「**+45%**」を見込みますが、これは、あんしん生命が **2024 年度**、および **2025 年 4 月**に実行しました「ブロック出再」の影響によるものです。

【修正純利益 2024 実績 (Actual / Normalized)】

- 次に、修正純利益です。「2024 年度の Actual 利益」につきましては、5 ページに載せておりますが、こちらは先程ご説明の通りですし、当社経営の実力をはかる意味では、「Normalized ベース」を分析、評価することが、より重要だと考えております。
従いまして、6 ページにお進みください。
- 「2024 年度の、政策株式の売却益を除いた Normalized 利益は“6,790 億円”」となり、対前年で「+825 億円の増益」、「+14%成長」となっています。
こちらを、事業別も含めて評価したいと思います。
- まず、Japan P&C ですが、「自動車ロスコストの上昇」や、「自然災害予算の引上げ」、「北米賠償に係る、一過性の過年度リザーブ積増し」といった減益要素はありましたが、「自動車・火災のレートアップ」や「大口事故の減少」、そして「2023 年度の円安進行に伴う外貨建て支払備金積増しの反動」等により、「対前年+288 億円の増益」となりました。
- そして International では、「金利低下等に伴うアジア生保の減益」や、「過年度リザーブ取崩しの減少」の一方で、引続き「主要拠点を中心に、保険引受・インカム収益共に好調であること」、そして「円安が利益を押し上げたこと」により、「対前年+297 億円の増益」となっています。
- 当社の年度決算は、基本的には、為替影響をナチュラルヘッジできている、即ち、「International の円換算利益」と、「Japan P&C における外貨建て支払備金の増減等」が打ち消し合う関係にある訳ですが、事業によって、決算に使用する為替の時点が異なることも事実です。
その中で、2024 年度の為替変動は、相当にボラタイルであったところ、各事業の決算為替が、いずれも当社に favor な動きとなりました。この結果、2024 年度利益は、少々「追い風参考」の部分もあるというのが、正直な経営の評価でありまして、これらを捨象し、「+5%成長」というのが妥当な見方だと考えております。
- また、当社は昨年 11 月、CRE ローンに係るキャピタル損失を大きく見込みました。
正直、CECL の実務に慣れていなかったことも否めず、その lesson learned から、キャピタル損失の「平年ベース期待値」も見直しています。
具体的には、従前▲(マイナス)265 ミリオン・ドルとしていたところ、▲440 ミリオン・ドルに引き上げております。
- 続きまして、「2025 年度予想」についてご説明しますので、7 ページにお進みください。

【修正純利益 2025 予想】

- 「政策株式を除いた 2025 年度予想を、“7,000 億円”としたこと」、そして、「政策株式“売却額”を“6,000 億円”、これによる売却益を含む 2025 年度予想を“1 兆 1,000 億円”としたこと」は、冒頭ご説明の通りです。

これを、事業別に内訳を見ていきますと、

Japan P&C では、「政策株式売却に伴う配当減」や「IT コストの増加」といった減益要素はあるものの、「前年の北米賠償に係る過年度リザーブ積増しの反動」に加え、「2025 年度に、大幅な自動車レートアップを計画していること」等により、「+7%成長」となります。

International では、円高の影響から、対前年ではフラットに見えますが、「除く為替」では、「主要拠点の引続きの成長」や、「前年のアジア生保赤字の反動」等もあり、「+5%成長」となります。

【小宮 CEO まとめ】

- 私からのご説明は以上となります。
足元、関税政策に見られる様に、世界経済も不透明さが増し、経営・事業環境は決して簡単なものではありません。ただ、それでも、当社はレジリエントです。
当社としましては、引続き、「グローバルに分散の効いた、ボラティリティを抑えた、強い保険引受」と、これを背景とした「強いインカム収益」をドライバーに、「世界トップクラスの EPS Growth」を確度高く実現していきたい。そして、この「EPS Growth」と「規律ある資本政策」により、ROE を更に高めていきたい。そうした強い想いを持って、経営にあたってまいります。
- 引続き、ご支援をよろしくお願いいたします。

2. 岡田 CFO プレゼン

【株主還元】

- CFO の岡田でございます。最後に、株主還元及び政策株式の売却についてご説明させていただきますので、8 ページをご覧ください。
- 改めまして、これまでもお伝えの通り、当社の株主還元の基本は配当であり、「利益成長に応じて、持続的に DPS を高めていく」方針です。
- その中で、配当原資を構成する「政策株式の売却益も含めた、“2024 年度の Actual ベースの修正純利益”」は、先ほど小宮からもご説明の通り、予想を上方修正して着地したことから、2024 年度の DPS につきましても、これを反映し、中間期の予想から「+10 円増配」し「172 円」に、「DPS Growth では+40%」とすることといたしました。
- そして、2025 年度につきましても、引き続き好調な利益水準を背景に、配当原資の移動平均的な拡大を見込むことから、DPS は「+38 円増配」となる「210 円」に、DPS Growth にして「+22%」といたします。

- 次に、9 ページをご覧ください。
「資本水準の調整」、その手段としての「自己株式取得」ですが、こちらに関する考え方も従来と変わるところはありません。即ち、「Organic Growth やポートフォリオの見直しで創出した資本は、先ずは、当社の ROE 向上に資する M&A やリスクテイクに充て、そうした機会に恵まれなければ、当社には資本を無用に積み上げる意図はありませんので、自己株取得を実行していく」というものです。
- また、昨年より当社は、EPS Growth の 1~2%を自己株取得により実現する旨も公表しています。
- その中で、当社としましては、EPS Growth への効果、即ち、足元時価総額 11 兆円に対する割合や、ESR 水準、「ボルトオン M&A など、足元で走っているパイプライン」や「環境変化に伴う、リスクテイクの機会」等を総合的に勘案し、2025 年度の自己株式取得を、現時点では「年間を通じて 2,200 億円」とすることといたしました。本日は、最初の一步として、1,100 億円を決議しております。
- 最後に、政策株式の売却ですが、10 ページにあります通り、2024 年度は、期初計画「6,000 億円」に対し、その後様々なお客様から売却合意を頂けたことから、期初計画を大きく上回る「9,220 億円」で着地しました。そして、現中期計画で掲げた 2026 年度末で 2023 年度末残高の半減というマイルストーン、2029 年度末「残高ゼロ」の実現に向けて、引続き売却は加速していきたいと考えています。
従いまして、2025 年度につきましても、昨年年初対比で、市場全体、例えば Topix で言えば▲4%程度下落してはいますが、「期初計画」としては「6,000 億円」、昨年と同額を掲げております。
- 当社といたしましては、引き続き、経営戦略を着実に実行し、EPS も ROE も引き上げていく、そして、資本市場の皆さまのご期待に応えていきたい、この様に考えております。
- 私からのご説明は以上です。

以 上