

11/19(火)18:00-19:00 「2024年度2Q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、こんにちは。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「これらも踏まえました、経営としてのメッセージ」について、ご説明させていただきます。

【Key Messages】

- 3 ページをご覧ください。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、当社事業の「基調」についてです。
当社の上期業績は、「為替が、当社利益にポジティブに効いたこと」を横に置いたとしても、事業の「基調」は、北米やブラジルといった **International** の保険引受を中心に、「引続き良好である」ということです。
また、政策株式につきましても、「上期に、**6,060** 億円の売却」と、既に年初予想を上回るペースとなるなど、「順調」です。
- 2点目は、「通期予想の修正」についてです。
先程ご説明の通り、「保険引受の基調は、引続き良好」と、考えている訳ですが、**CRE** ローンについて、「足元の厳しい環境」、即ち「在宅勤務の恒常化や、金利・インフレの高止まり」を踏まえまして、下期に、「保守的に、“**CECL** 引当て”等の積み増し」を行います。
この結果、「政策株式売却益を除いた“**2024** 年度の利益予想」は、年初予想対比 **▲**(マイナス)**820** 億円の「**5,280** 億円」となりますが、配当原資を構成する「政策株式売却益を“含めた”利益予想」につきましても、政策株式の売却を加速し、**+400** 億円上方修正の「**1兆400** 億円」とします。
- また、こうした「“**CRE** ローン”や、“政策株式売却額の増減”といった“**キャピタル損益まわり**”」、即ち「一過性の影響」を除いた **Normalized** ベースの利益予想は、「年初予想対比で“横ばい”」を見込んでおります。
- 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、引続き変わっておりません。

- その中で、当社の株主還元の基本であります「配当」ですが、先程ご説明の通り、当社は、配当原資のベースとなります「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”」を「上方修正」いたしましたので、2024 年度の DPS につきましても、これと整合的に、年初計画の「159 円」から「+3 円増配」し「162 円」といたします。
- また、「資本ストックの調整」に関しましても、引続き規律をもって実行いたします。即ち、「創出した資本は、当社 ROE 向上に資する M&A やリスクテイクに充て、良質な機会に恵まれなければ、自己株取得を実行していく」ということです。
- その中で、足元の当社 ESR は「147%」と、充実した水準にあります。本日、当社は、建設コンサルティングの国内トップ企業である ID&E ホールディングス社に対し、総額約 978 億円で TOB を公表しておりますし、この他にもボルトオン型を中心に、足元、複数の M&A パイプラインを有しています。EPS Growth への効果も考える必要があります。当社として、こうした状況を、総合的に勘案し、2024 年度の自己株式取得を、年初公表の「年間 2,000 億円」から、「2,200 億円に拡大」することを決定しました。
- この辺りは、後ほど CFO の岡田より、ご説明いたします。
- それでは、先ず、1 点目の「足元の利益基調」につきまして、少し詳しくご説明をしたいと思います。4 ページをご覧ください。

【トップライン】

- まず、トップラインです。
- 全て「除く為替」でご説明しますが、上期実績は、正味収入保険料が「国内外のレートアップ」等により「+5.7%の増収」、生命保険料は、あんしん生命が 4 月に実行した「ブロック出再」の影響により「▲32.9%の減収」となりました。いずれも、概ね年初予想の範囲内です。
- 上期の状況も踏まえまして、通期予想もアップデートを行い、対前年で、「正味収入保険料は+5.3%」、「生命保険料は▲15.9%」を見込みます。
- 次に、修正純利益についてご説明します。5 ページをご覧ください。

【修正純利益 2Q 実績の評価】

- グループ全体の上期実績は「7,712 億円」、「政策株式の売却益」を除くと「3,590 億円」となりました。「年初の通期予想対比の進捗率」で見ると、それぞれ「77%」、「59%」と、高い水準になります。これは、冒頭ご説明の通り、北米・ブラジルの保険引受など、「良好な事業の“基調”」に、為替による押し上げ効果も加わったものだとして評価していますが、より具体的な中身について、事業別にご説明いたします。

- まず、Japan P&C ですが、
 - ① 年初予想に「追加的に」織り込んだ「4月の兵庫震災」を除けば、自然災害が少なかったこと、
 - ② 「9月末の円高進行」に伴い、外貨建て支払備金の取崩し等が発生したこと
から、「見た目の進捗率」は高くなっています。
但し、これら「一過性の影響」等を除いても、概ねオンペース、順調です。
- なお、足元、自動車保険の損害率上昇が見られますが、当社は、元より、来年1月のレートアップで対応する計画としておりますことを申し上げます。
- 次に、International ですが、「上期の基準為替」は6月末となり、円安進行が利益を押し上げていますが、為替を抜いた現地通貨ベースで見ますと、「上期進捗率は52%」と、こちらも、概ねオンペース、順調です。
- 「北米やブラジル TMSR など、主要拠点における保険引受利益は好調」ですし、「北米のインカム収益も堅調」です。一方で、先程ご説明の「CRE ローンに係る CECL 引当て等」は上期にも一部実行しており、出来上がりの実績は、概ねオンペースとなった、ということでもあります。
- 次に、足元の状況を踏まえました「通期予想」について、ご説明しますので、6ページをご覧ください。

【修正純利益の通期予想 (Actual ベース)】

- 「Actual ベースの修正純利益」の「2024年度“着地”」ですが、年初予想対比+400億円上方修正となる「1兆400億円」、
「除く政策株式売却益」では、年初予想対比▲820億円下方修正となる「5,280億円」を見込んでおります。
- 主な増益要素としましては、「北米やブラジルといった、International の好調な保険引受」や、「Japan P&C における自然災害の減少」、そして「政策株式の売却加速」になりますし、減益要素は、「CRE ローンに係る、保守的な“CECL 引当て”等」となります。
- CRE ローンに対する「経営の評価」につきましては、資料の40ページ以降に詳細載せておりますが、今般、相当に保守的な前提で「引当て等」を行いますので、2024年度・単年度で見れば、CRE ローンに係るインカムの太宗を費消することになります。それでも、「累積リターン」は元より、「減損と CECL を合算した引当率の保守性」の面で見ても、他プレイヤー対比で優位にあると考えていますし、いわんや「DFG クレジット運用“全体”」の評価を変えるものでもありません。
- 当社としましては、今後も、長期・予測可能な資金特性を活かし、適切なリスク管理の下で、しっかりと運用リターンをあげていくつもりです。
- 続いて、7ページをご覧ください。

【修正純利益の通期予想 (Normalized ベース)】

- こちらは、「自然災害の増減」や「CRE ローン、政策株式売却額といった“キャピタル損益の増減”」、即ち「一過性の影響」を除いた「Normalized ベース」の利益予想となります。

ある意味で、2025 年度利益の「発射台」となる、当社の「足元の“実力値”を表すもの」と言えますが、「年初予想対比“横ばい”」を見込んでおります。

- 当社経営としましては、引続き、「グローバルに分散の効いた、ボトムフォーカスの、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、この様に考えております。
- 私からのご説明は以上です。

2. 岡田 CFO プレゼン

【株主還元】

- CFO の岡田でございます。次に、株主還元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。
「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、先程、小宮からもご説明の通り、「+400 億円の上方修正」と、当社の利益成長は引続き強いと考えています。
従いまして、2024 年度の DPS につきましても、これと整合的に、年初計画対比「+3 円」増配し、「162 円」、「DPS Growth で前年対比+32%」とします。
- 続きまして、資料 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「自己株取得」ですが、こちらに関するスタンスも変わりません。即ち、従来同様、当社の企業価値、ROE 向上に資する M&A やリスクテイクの案件があればそれを「実行」し、機会に恵まれなければ、「自己株式取得を実行」いたします。
- まず、M&A としては、本日、当社は、建設コンサルティングの国内トップ企業である ID&E ホールディングス社に対し、総額約 978 億円で TOB を公表しました。この TOB を通じ、防災・減災といった災害レジリエンス領域において、一気通貫の価値提供が可能となります。こうしたビジネスモデルは、グローバルに見ても類を見ないものとなります。更に、ID&E 社が手掛ける事業は、資本負荷が低いコンサルティング事業が中心でありますので、正に「当社の企業価値向上に資する案件である」と考えております。

- また、海外については、大型 M&A の valuation は未だ高く、忍耐強さが必要ですが、足元、中小規模のボルトオン型の M&A パイプラインを、複数走らせています。
- そうした成長戦略に国内外で取り組んでいる中、足元の当社 ESR は「147%」と、充実した水準にあります。更には、EPS Growth への効果という観点で、足元の「時価総額の増加」も考慮していく必要があります。
- 当社としましては、これらを総合的に勘案し、今般、2024 年度の自己株式取得を、年初公表の「年間 2,000 億円」から、「2,200 億円に拡大」することを決定しました。具体的には、既に 1,000 億円は、決議・実行済みですので、「1,200 億円の実行」を、本日開催の取締役会において、新たに決議しております。
- 当社といたしましては、引続き、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、このように考えております。
- 私からのご説明は以上です。

以上