

9/30(火)16:00-17:00 「IFRS・ICS 導入に関する説明会」説明会要旨**岡田 CFO プレゼン**

- 皆様、こんにちは。岡田でございます。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。
- 早速、内容に入らせていただこうと思いますが、まずは、資料2ページをご覧ください。

【Key messages】

- ここに、本日、皆様にお伝えしたいポイントを大きく3点にまとめております。
- 1点目は、「IFRS 導入後の KPI」についてです。
当社は、2025 年度末に会計基準を IFRS に移行しますが、これは、IFRS の導入により当社の決算数字が経済価値ベースになることで、JGAAP と比べて「当社事業の実態がより適切に決算数字に反映されるようになること」、そして、「そうした経済価値ベースの決算数字が、当社経営の軸である ERM の考え方ともマッチする」、このように考えたためです。また、ステークホルダーの皆様にとりましても、会計基準が IFRS に移行することで、「JGAAP 特有の数字を修正する」という当社の従来の開示手法と比べて、より「シンプル」で「分かりやすく」なり、結果として「透明性」も「グローバルピアとの比較可能性」も高まるものと考えております。
- そして、会計基準そのものの変更とあわせて、IFRS 導入後の当社の KPI につきましても、「グローバルピアとの比較が従来以上に容易になる」よう、定義を変更いたします。
具体的には、利益指標である修正純利益は、IFRS の財務会計数字をベースに、「資産運用におけるキャピタル損益等」を除くこととします。これは、端的に申し上げれば、利益指標を「Underwriting profit + (プラス) Investment income」と定義することであり、グローバルピアが採用している利益に関する KPI 定義と同じものになります。
また、修正 ROE につきましても、グローバルピアの定義と一致させます。即ち、分子には、いま申し上げた修正純利益を用いるとともに、分母の純資産には、IFRS の財務会計数字から「金融資産や保険負債の含み損益」を除いたものを用います。
- そうした定義変更を反映しました、IFRS 導入後の当社 KPI の水準ですが、修正純利益は、「2024 年度実績が、約 8,050 億円」、「2025 年度予想は、8,400 億円程度」となり、修正 ROE は、2024・2025 年度とも、「凡そ 13%程度」となります。
- 続いて2点目は、「DPS Growth」についてです。
当社の株主還元の基本は引き続き配当であり、「利益成長に応じて、持続的に DPS を高めていく」という方針は、IFRS 導入後も変わりません。その中で、当社は従来から配当原資に「5 年平均の修正純利益」を用いてきましたが、今回、これを「3 年平均」に短縮いたします。これは、先ほどご説明の通り、IFRS 導入後の修正純利益からはキャピタル損益が除かれるため、現行定義よりも単年度の利益のボラティリティが抑制される見込みであることを踏まえたものです。
- なお、IFRS 導入後は、会計基準の変更により、政策株式の売却益が財務会計利益並びに修正純利益に含まれなくなりますが、引き続き本業における利益成長を通じて、

配当原資を持続的に拡大させ、「世界トップクラスの EPS Growth と整合的な、DPS Growth」を実現し続けてまいります。

- 3 点目は、「資本政策」になります。

まず、自己株式取得につきましては、昨年より当社は、「EPS Growth の+2%程度」を自己株式取得によって実現する旨を公表しておりますが、これを引き続きの基準としながら、市場環境や M&A 等の事業投資のパイプラインを総合的に勘案して、機動的に実行していくという考えに、変わりはありません。

- そして、資本政策を検討する上での Factor の一つである ESR ですが、「国際的な資本基準である“ICS”」の考えに基づいた、新しい資本規制が当社の IFRS 導入タイミングと同じ 2025 年度末より日本において導入されることを契機として、「当該資本規制との整合性」や「グローバルピアとの比較可能性」を重視したものに定義を変更いたします。

- また、今後は、この ESR を「財務の健全性を図る指標」として位置づけ、当社がターゲットとする水準を、「現行定義のターゲットレンジの下限と同等」、即ち、「AA(ダブルエー)格の資本を維持できる」水準となる「190%以上」といたします。

一方、従来設定していた「ターゲットレンジの上限」は撤廃いたします。当社では、足元、政策株式の売却を大きく進めており、成長投資やリスクテイク、或いは株主還元に活用することのできる資本がリリースされている過程にあります。そのような中で、世界トップクラスの EPS Growth を実現し続け、グローバルピア水準へ ROE を引き上げていくには、「ESR が上限を超えている」ということを理由として資本政策を決定するのではなく、将来の利益成長や ROE 向上に資する資本の使い方となっているかを見極めながら、資本政策を実行していくことが本質的に重要であると考えたためです。これは、これまでにご説明してきた当社の資本政策の考え方そのものであり、引き続き規律をもって資本を活用していくスタンスに、何ら変わりはありません。

- それでは、これらのポイントを、それぞれもう少し詳しくご説明したいと思います。3 ページをご覧ください。

【新 KPI の定義】

- IFRS 導入後の KPI の定義につきましては、先ほどご説明の通りですが、ここでは「現行定義との主な違い」について、ご説明します。

- まず、修正純利益についてですが、会計基準が JGAAP から IFRS に移行することにより、「政策株式の売却益が利益に含まれなくなります」。また、保険負債については、「当社事業の収益力、実力を示す経済価値に基づいた金額」となります。

その上で、IFRS 導入後は、新たに「資産運用等におけるキャピタル損益を控除すること」といたします。これは、当社の資産運用が、「保険負債の特性を踏まえた長期・安定的なインカム運用」を基本としていることから、一時的な市場の変動によるキャピタル損益を控除したほうが、当社の戦略ともマッチし、「当社事業の実力をより適切にお示しできる」、そう考えたためであり、グローバルピアの利益指標とも一致した定義となっております。

- そして、修正 ROE につきましても、グローバルピアの定義と一致したものに變更いたします。具体的には、ROE の分母から、新たに「金融資産や保険負債の含み損益を控

除」するとともに、「現行定義では控除していた“のれん”と“無形固定資産”を含める」ことといたします。

- これらの変更を反映した KPI の出来上がり姿は、資料の 4 ページ、5 ページにお示しの通り、修正純利益は、「2024 年度実績が、約 8,050 億円」、「2025 年度予想は、8,400 億円程度」となり、修正 ROE は、2024・2025 年度とも、「凡そ 13% 程度」となります。
- 6 ページにお進みください。

【株主還元】

- 「当社の株主還元の基本は、引き続き配当であること」、「“利益成長に合わせて、持続的に DPS を高めていく”という当社の方針に変わりはないこと」、そして「配当原資である修正純利益の平均期間を、現行の“5 年”から“3 年”に短縮すること」は先ほどご説明の通りです。
- 従いまして、IFRS 導入初年度となる 2026 年度の DPS は、2024 から 2026 年度の IFRS ベースの修正純利益の 3 年平均を用いて決定いたします。IFRS 移行後も、引き続き世界トップクラスの EPS Growth を実現していきますし、そして、これと整合的な DPS Growth も引き続き実現できると考えております。実際に、2026 年度の配当原資となる 3 年分の IFRS ベースの修正純利益は、スライド下段に記載の通り、「2024 年度の実績が 8,050 億円」、「2025 年度予想が 8,400 億円」と、グラフ内に記載の、2025 年度の配当原資である「8,050 億円」を既に上回っております。そして、足元の事業が堅調に推移していることを踏まえれば、自ずと 2026 年度の配当原資は 2025 年度よりも拡大すると考えております。
- 2026 年度の DPS の金額につきましては、IFRS ベースでの 2025 年度実績及び 2026 年度利益計画に基づき策定し、来年 5 月に公表する予定ですが、本日説明した新定義の EPS の成長率と整合的な DPS 成長を実現するために、配当性向水準も含め総合的に検討していく予定です。
- 最後に、「ESR」についてご説明しますので、7 ページ・8 ページをお開きください。

【ESR】

- 当社では、従来から「AA 格の資本水準を維持する」こととしておりますが、新しい資本規制の導入後も、この考えに変わりはありません。
その中で、当社の現行定義の ESR では、この考えをストレートに反映する観点から、「リスク量計算の信頼水準に“99.95%VaR”」を用いておりますが、新しい資本規制との整合性や、グローバルピアとの比較可能性を重視し、今後は「99.5%VaR」を用いるよう変更いたします。
- また、当社はこれまで、「事業計画に織り込まれていない新たな事業投資や株主還元を活用できる資本を示す」という考えに基づき、ESR の計算において「実質純資産から移動制約資本を控除」するとともに、リスク量の計算に、「事業計画において向こう 1 年間に予定する既存事業でのリスクテイク拡大」を反映しておりました。これらにつきましても、新しい資本規制との整合性や、グローバルピアとの比較可能性の観点から、「実

質純資産から移動制約資本を控除しない」、そして「リスク量に事業計画に織り込まれている既存事業でのリスクテイク分を反映しない」形に、それぞれ変更いたします。

- こうした定義変更を反映した新しい **ESR** の水準は、スライド 7 ページ真ん中のグラフの通り、**2025 年 3 月末時点**で「**285%**」となります。
- その中で、「**AA** 格の資本水準を維持する」という当社の考えに変わりはありませんので、新定義に基づく **ESR** のターゲットは、現行のターゲットレンジの下限である **100%**を新定義に読み替えた水準、即ち、「**190%以上**」といたします。
- このように、定義の変更に伴い、**ESR** の水準は変化しますが、当社の資本政策に対する考え方や規律に変わりはありません。引き続き、**Organic Growth** やポートフォリオの見直しを通じて創出した資本は、先ずは、当社の更なる利益成長や **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、株主還元の拡充を検討いたします。
- また、自己株式取得につきましても考え方に変わりはありません。従来から公表の通り、「**EPS Growth** を+2%程度押し上げる水準」を基準に、「ボルトオン **M&A** など、足元で走っているパイプライン」や「リスクテイクの機会」等を総合的に勘案し、機動的に実行してまいります。
- 私からのご説明は以上となります。
今回、会計基準や各種 **KPI** の定義を変更することにより、当社の開示が、当社の実力をよりシンプルでクリアに表すものとなる。そして、ステークホルダーの皆様にとりましても、より分かりやすいものになる。そのように考えております。
- 一方で、そうした変更は、見た目の数字にこそ影響しますが、当社の経営戦略や事業運営が変わるわけではありません。
当社としましては、引き続き、経営戦略を着実に実行し、「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、経営にあたっております。
- 引き続きのご支援を、よろしくお願いいたします。

以上