

SMBC Aviation Capital スモールミーティング 説明要旨及び主な質疑応答

SMBC Aviation Capital (SMBCAC) CEO Peter Barrett
CFO Barry Flannery
三井住友銀行 国際統括部 航空機・船舶金融室長 坂田 勲

1. 説明要旨

- SMFGとしては、航空会社・投資家双方との強固なリレーションを梃子に、注力しているO&D戦略にも資するグローバルプロダクトとして、引続き業界トップクラスの地位を維持、更に向上させていく方針。
- まず、業界動向について。過去40年間で、航空会社における航空機の調達、リースの比率が大きく上昇し、今では全世界の航空機の40%程度が航空機リース会社によって提供されている。
GDPが成長し、人々が豊かになることによって、旅行者数は増加するため、今後20年でRPK（有償旅客キロ数）は現在の2倍に、更に、同じ20年間で、現在運航している航空機のほとんどが新しい機体に入れ替わり、約4万機の新たな旅客機需要が生まれると予測されている。
これらの機体の調達に対し、今後5年間で約8,000億米ドルのファイナンスニーズが予想され、そのうち40%に相当する3,200億ドルを、我々のような航空機リース会社が担うと見込まれる。
- SMBCACでは以下の4つを事業戦略の柱としている。
 - 航空機リース業界でトップ5の1社として、マーケットリーダーの地位を確立していること。SMFG、住友商事のファイナンス機能や顧客基盤を活用することで、最も幅広いサービスを世界中の航空会社に提供していること。
 - 最も需要があり、流動性の高い機体（A320、B737）に投資し、安定的なキャッシュフローとトレーディング機会を確保できるよう、業界内で最もディシプリンの利いたアセット選択を行っていること。
 - 歴史的に金融機関の傘下にあったこともあり、業界最大規模のクレジットリスクアナリストチームが厳格なポートフォリオのリスク管理を行っていること。

- ▶ 市場で機体の売買を行い、ポートフォリオの最適化とリスク調整後リターンの極大化を図っていること。
- SMBCACの独自性の高さ、強みは、競合の航空機リース会社は単一プロダクトの提供であるのに対し、SMBCACは、デット、JOLCO^(*)と多様な金融ソリューションを提供し、お客さまとのリレーションを深められていること。
*JOLCO：Japanese Operating Lease with a Call Option
(コール・オプション付日本型オペレーティングリース)

2. 主な質疑応答

Q1. SMBCACの他社との違いは何か。

- A1. 当社の主な強みは3点。1点目は、ディシプリンを利かせたアセット選択により、安定的な収益を稼いでいること。2点目は、経験値の高いメンバーが揃っていること。我々のチームは、当社設立以来17年間苦楽を共にし、9.11やリーマンショックも乗り越えてきた。そして3点目は、強力かつ協力的な株主に支えられていること。また、株主と協働することで、お客さまに幅広い商品・サービスが提供できること。
- 長年、当社とオペレーティングリースの取引があったお客さまに、最近ではSMBCのローンやSMFLのJOLCOを提供することができるようになり、お客さまとの関係がより深く、幅広いものになってきている。

Q2. 今後の成長およびリスクファクターは。

- A2. 最大の成長ドライバーは旅行者需要。アジア、特に中国やインドネシアのように、人口が多く、旅行距離が長い国で成長が見込まれる。特に、中国は今後10年で最も大きな市場に成長する見込み。
- LCCの台頭も有力なファクターの一つ。現在は、LCCは欧米でのプレゼンスが大きいが、今後は南米やアジアでもプレゼンスを拡大するだろう。一方、欧米のような成熟市場では、機体の買い替え需要が想定される。
- リスクファクターとして影響が大きいのは、マクロ要因。9.11やリーマンショックの後には、需要が一時的に大幅に冷え込んだ。ただし、どちらのケースも、半年から1年以内には需要が回復し、再び成長を続けている。また、数年前にメキシコで流行した豚インフルエンザのような、特定の地域に限定した短期的な事象もある。こうした場合は、機体を別の地域の航空会社にリースする等に

より、柔軟に対応している。

様々なチャレンジはあるものの、長期的に旅客数が安定的に増加すること、アセット（機体）の流動性が高いことが、ビジネスの安定性に繋がると考えている。

Q3. 競争環境は。

- A3. 競争によるマージン低下の圧力は確かにあるものの、利益率は魅力的な水準を維持している。何よりも、我々は価格だけで勝負しているのではなく、幅広いサービス提供力が差別化要因と考えている。例えば、最も競争が激しいのは、新規参入が比較的容易なセールス&リースバック市場だが、この分野で、中南米やアジアの航空会社に対し、株主であるSMFG、住友商事と協働し、SMBCからデット、SMFLからJOLCOと、新規参入の競合他社にはできないようなファイナンスやサービスを提供し、取引を獲得した事例が多数ある。

航空機ビジネスにおいて、今後10年程度で世界最大の市場になると期待される中国では、中国勢との競争が激しさを増すと予想しているが、同市場では新型機に対する需要が高く、当社の経験や機材ポートフォリオを活用することにより、多くの成長機会があると考えている。

加えて、現在は調達市場における流動性が高いため、金融機関が主要株主であるという当社の優位性を発揮しきれていないが、流動性が低下した時こそ、ファンディングコストに競争力がある強みを発揮できると考えている。

Q4. 現状の業界ポジションに満足しているか。上位を狙うために、M&Aを行う考えはあるか。また、M&Aを行う場合の意思決定プロセスは。

- A4. 一定の規模を持つことは、お客さまとのリレーション、購買力、資金調達、幅広い商品提供力等の点で強みとなるため、業界5位以内のトップティアの位置を維持することは重要だと考えている。一方で、我々は、ビジネスの質に非常に拘っており、規模で1位、2位となることは目指していない。

航空機リース業界のトッププレイヤーの1社として、過去にもM&Aのオファーがあり、検討したことはあるし、今後もそうした機会はあるだろうが、我々が17年間貫いてきた戦略やディシプリンに見合ったものである必要があると考えている。M&Aは常に株主と協議して検討を進め、最終的な意思決定は、株主がコントロールする取締役会で行う。

Q5. SMFGと住友商事のリース共同事業の再編により、SMBCACがSMFGの連結子会社から外れることの影響は。また、最大10億ドルの増資の背景は。

A5. SMFGの連結子会社ではなくなるが、ビジネス上の影響はほとんどないと考えている。非連結化後の株主構成は、実質的にSMFGが66%・住友商事が34%と、従来と同じ。多様なプロダクトベースや強固な株主基盤という強みに変わりはなく、オペレーションのやり方も変更することは考えていない。増資の目的は、我々のビジネスの更なる強化で、今後の機体の追加取得等も見据えたもの。また、格付水準の維持も踏まえている。

Q6. 株主とのコミュニケーションは良好か。両者の利益にコンフリクトがある場合どちらを優先するのか。

A6. 我々と株主とのコミュニケーションは、この6年間最も注力してきたことであり、現在我々のビジネスが成功している要因のひとつと考えている。両者の間にコンフリクトが生じることは当然あるが、この6年間、長期的な視点で、双方にとって利益になる道を探るべく努力してきた。クリアでオープンなコミュニケーションを取ってきたことが、我々のビジネスがこれまで上手くいってきた最大の要因と言えるだろう。

Q7. SMFGにおいて、買収時のプロジェクションと比較し、現状のビジネス展開の状況は。

A7. SMFGにおいて買収時に作成した業績計画に対しては、航空機の購入契約や競争環境等、前提条件に一部変わったところもある。一方、成長性・収益性は、これまでのところ、買収時に期待した通りの推移となっている。