

## CFOメッセージ



### 資本コストを意識した 経営の実践により中長期の成長、 企業価値の最大化を実現する

取締役 常務執行役員  
財務・経理本部長 兼  
経営企画本部 副本部長

佐藤 晴彦

### 「次のフェーズ」に向けた企業価値向上

2021年4月の経営統合により、当社グループは現在、総資産11.7兆円、有利子負債8.8兆円の規模になりました。これは、資産の積み上げによりバランスシートを拡大しつつ利益成長を実現してきた「これまでのフェーズ」から、資本のさらなる有効活用による持続的な企業価値向上に向けて、収益性や効率性をより意識した経営に軸足を移していく「次のフェーズ」に移行しつつあることを意味しています。

また、当社グループのPBRが未だ1倍を割り込んでいる

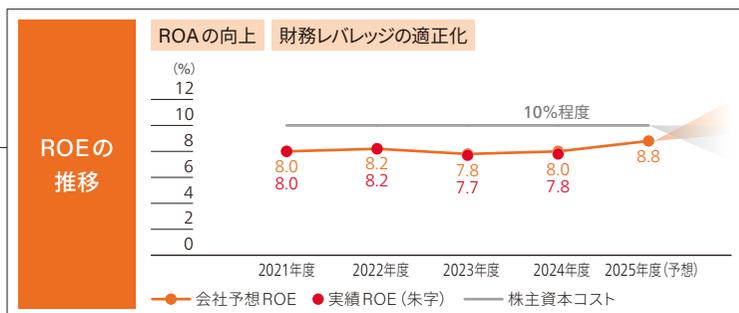
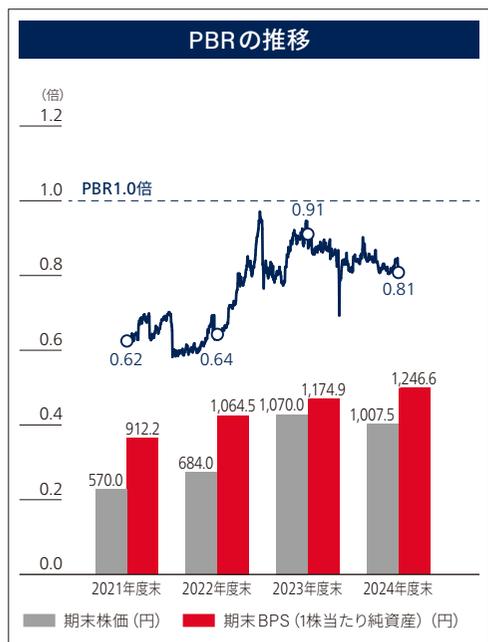
(2025年6月30日現在)という「現在位置」を踏まえても、持続的な企業価値向上に向けた取り組みを一層加速させていく必要性を強く認識しています。そのため、今まで以上にROEを重視した経営を行うことにより株主資本コストを持続的に上回る収益性を実現することと、成長期待の向上や株主資本コストの低減によりPERを向上させること、この2つを両輪として進めていく必要があると考えています。

加えて、さらなる成長期待の向上や株主資本コストの低減のためには、株主および投資家の皆さまに当社グループの成長ストーリーをしっかりと理解していただくための努力

も必要です。当社グループでは、中長期的な成長ストーリーとして「10年後のありたい姿」を掲げていますが、ステークホルダーの皆さまに当社グループの進もうとしている方向やゴール感をより理解していただきたいと考え、現在進めている次期中期経営計画(2028中計)の策定議論のなかでは、このさらなる具体化についても議論を重ねています。

このような取り組みを通して、当社グループの中長期的な成長に確信を持っていただけるよう、情報開示の拡充や対話の充実も進めていきます。

## CFOメッセージ



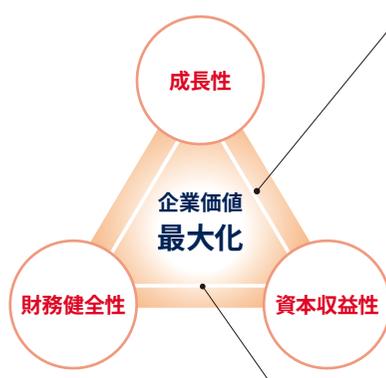
## 「3つの視点」による財務戦略とキャピタルアロケーション

「10年後のありたい姿」を実現するための財務戦略の基本は、「財務健全性」「資本収益性」「成長性」の「3つの視点」をうまくバランスさせることであり、これを愚直に実行していくことが持続的な企業価値の向上につながっていくと考えています。

現在、当社は信用格付A格の維持を念頭に財務健全性を堅持し、安定的かつ良質な資金調達を行っています。日本、米州、欧州の3極による資金調達体制を構築しており、外貨を含む良質な資金を調達できることは当社グループの強みの1つです。資金調達に関しては、金融危機などの予期せぬ状況にも耐え得るALM体制の維持も、リースを中心とした多額の資金を必要とする事業を行う企業として重要と考えています。また、長い期間をかけて構築してきた「分散された事業ポートフォリオ」は、収益の安定性を確保しているだけでなく、財務健全性の重要な基盤でもあります。

資本収益性に関しては、「ビジネスモデルの進化・積層化」による「事業ポートフォリオ変革」を通して資産効率 (ROA) を向上させるとともに、株主資本コストを意識した「ポート

## 3つの視点のバランス



### キャッシュ配分の考え方

- 配当後のキャッシュ・フローは、新事業の「開発」を含む高付加価値ビジネスに積極的に投資。
- 株主資本コストを認識し、事業ポートフォリオやアセットの質を中長期的に転換していくことで、収益の絶対額の成長を伴う持続的な期待リターンを追求。

### 企業価値が最大となるバランスシートの実現

- 「ビジネスモデルの進化・積層化」によりアセットの質を中長期的に転換していくなかで、資本・負債の構成もアセットのリスクの変化に応じて最適化。
- そのなかで、安定的な資金調達に必要な財務健全性の維持 (A格の維持) と、資本収益性 (ROE) の両面に配慮。

### 業界トップクラスの格付を維持

	S&P	ムーディーズ	日本格付研究所 (JCR)	格付投資情報センター (R&I)
発行体格付 (アウトルック)	A- (安定的)	A3 (安定的)	AA (安定的)	AA (安定的)
短期格付	A-2	-	J-1+	a-1+

## CFOメッセージ

「フォリオマネジメント」を通して資本をより有効に活用することでROEを向上させていきます。これに関して、社内ではセグメント単位よりも細かいビジネス単位ごとのリスク量をもとに「ビジネス別WACC」を設定し、資本収益性を見える化することで、より精緻に「資本コストを意識した経営」を実践しています。このような地道な取り組みを通して、統合以降の4年間を振り返っても、相対的に収益性の低いノンコアアセットを約0.6兆円売却し、約0.8兆円の収益性が高い注力アセットにポートフォリオを入れ替えています。参考値ベースですが、売却資産の平均ROAは1.0%であるのに対し、新規

資産は同1.8%となっており、収益性は着実に向上してきているという手応えを感じています。

また、成長性については、「ビジネスモデルの進化・積層化」に資するオーガニック・インオーガニックの投資も積極的に検討・実施しています。統合後の期間だけを見ても、海上コンテナリース会社CAI Internationalの買収、物流不動産分野に特化したアセットマネジメント会社であるセンターポイント・ディベロップメントの完全子会社化、再生可能・次世代エネルギー会社のEuropean Energyへの戦略投資など、大型のM&Aを実行してきました。またオーガニックな



投資としても、CAI Internationalでのコンテナに対する大型投資や、航空機リース会社Jackson Square Aviationや航空機エンジンリース会社Engine Lease Financeでの大型発注などの先行投資も行っています。これからも機動的な資産入れ替えと新規投資を組み合わせつつ、成長性をしっかりと維持していきます。

とはいえ、「ビジネスモデルの進化・積層化」を通じた収益性の向上に向けてローリスク・ローリターンからミドルリスク・ミドルリターンのビジネスの割合が増えていくなか、財務健全性を維持すると同時にROEを向上させていくことは決して簡単なことではありません。これらを実現するための要がキャピタルアロケーションですが、財務健全性維持のために必要な自己資本の水準や、成長投資や株主還元のための資本配賦などについて、現在社内でも議論を重ねており、2028中計に向けて当社グループが考えるキャピタルアロケーションの解像度を上げていきたいと考えています。

これに関連して、現時点での株主還元方針としては、利益成長に必要な資本余力の確保や財務健全性とのバランスの

主な売却案件		連結除外影響 <sup>※1</sup>
2023年	不動産ファイナンス会社の「ダイヤモンドアセットファイナンス」を売却	約2,100億円
2024年	銀行系リース会社の「ディー・エフ・エル・リース」「首都圏リース」を売却	約2,230億円
2024年	メーカー系リース会社の「積水リース」を売却	約520億円
2024年	不動産賃貸会社の「御幸ビルディング」を売却	約770億円

主な投資案件		連結化影響 <sup>※1</sup>
2021年	海上コンテナリース会社の「CAI International」を買収	約4,600億円
2023年	物流不動産分野に特化したアセットマネジメント会社の「センターポイント・ディベロップメント」を完全子会社化	約270億円
2024年	再生可能・次世代エネルギー会社の「European Energy」に出資	約1,300億円
2024年	CAI Internationalによる海上コンテナ大型投資（業界内で2024年最大規模）	約2,000億円
2025年	航空機リース会社「Jackson Square Aviation」による航空機の新型ナローボディ機50機発注（納入は2031年以降）	-
2025年	航空機エンジンリース会社「Engine Lease Finance」による新型航空機エンジン50基発注（納入は2026年度以降）	-



※1 売却または投資時点の貸借対照表（BS）への影響額

※2 純利益÷総資産（売却：売却から起算して1期前の決算数値／投資：2025/3期決算数値）

CAI Internationalによる海上コンテナ大型投資は、同社決算に含まれるものとして加味せず

## CFOメッセージ



観点から原則配当で行う考えで、2025中計期間中の株主還元は配当性向で40%以上に設定しています。今後の方向性については2028中計の策定に向けたキャピタルアロケーションの議論のなかで、総還元性向のトレンドなども勘案して検討していく予定です。

### 「分散されたポートフォリオ」により 3期連続過去最高益、26期連続増配

2024年度の決算実績は、純利益1,351億円、ROA1.2%、ROE7.8%となりました。また、1株当たり年間配当金は40円とし、26期連続の増配を行いました。

2024年度は、海外カスタマーセグメントにおける米州運送セクターの市況悪化に伴う多額の貸倒関連費用の計上、環境エネルギーセグメントにおける国内再生可能エネルギープロジェクト案件に係る大口貸倒関連費用の計上など、大幅な下振れ要因がありましたが、好調な航空セグメントおよびロジスティクスセグメントが期初計画を大きく上回り、下

振れを挽回しました。その結果、純利益は期初計画1,350億円を上回り、3期連続で過去最高益を更新しました。

全体としては、財務健全性の説明で触れた「分散されたポートフォリオ」の強みが発揮されたことで業績予想を達成しましたが、当社グループのポートフォリオにおいて安定した収益基盤と位置づけている海外カスタマーセグメントの米州事業での業績悪化は、グローバル連結経営上重大かつ喫緊の課題と認識しており、現在この回復に向けて全社を挙げて取り組んでいます。

具体的には、市況変動の波があるトラックファイナンス関連のポートフォリオについて、米州事業に占める割合を引き下げて事業リスクの低減を図ると同時に、SDGsやEquipment-as-a-Serviceといった高付加価値領域への分散を進めることで、安定した収益基盤の実現に取り組んでいます。また、貸倒関連費用の削減に向けては、審査基準の見

#### 財務の状況

	2022年度	2023年度	2024年度
売上高	1,896,231	1,950,583	2,090,808
経常利益	146,076	151,633	193,594
親会社株主に帰属する当期純利益	116,241	123,842	135,165
総資産	10,726,196	11,149,858	11,762,332
セグメント資産残高	9,632,966	10,179,473	10,935,652
有利子負債	8,236,106	8,439,792	8,840,797
ROE (%)	8.2	7.7	7.8
ROA (%)	1.1	1.1	1.2
配当性向 (%)	40.8	42.9	42.5

(百万円)

直し、ガバナンス態勢の強化、引き揚げた担保物件売却の体制強化など、さまざまな対策を講じています。これらを通じて、米州事業の黒字化を早期に実現することで、当社グループの持続的な成長につなげていきたいと考えています。

### 2025中計達成と 株主資本コストを上回るROEの早期実現

2025中計の最終年度となる2025年度の業績予想は、純利益1,600億円、ROA1.4%、ROE8.8%としています。また、株主還元としての1株当たり年間配当金は45円を予想しており、27期連続での増配を見込んでいます。

2025年度は、2025中計3年間の仕上げの年として、カスタマーソリューションセグメント、海外カスタマーセグメント、環境エネルギーセグメント、ロジスティクスセグメント、不動産セグメントなど多くのセグメントによる収益成長や過去のマイナス局面からの回復を見込んでおり、2024年度からは大きなジャンプアップとなりますが、2025中計の当初目標である純利益1,600億円の達成を実現させるつもりです。

一方、ROA、ROEは、2025中計での目標に対して2025年度業績予想ではそれを下回る予想となっています。ROEに関しては、2025中計策定時よりも為替水準が円安に推移していることで分母の自己資本が増加している一方、分子の純利益予想については現在再建中の米州事業など中計策定時には織り込んでいなかった不確実性も踏まえ、2025中計策定時の水準に留まっていることなどが要因です。

当社グループの株主資本コストは現状10%程度と認識し

## CFO メッセージ

ており、2025年度の予想ROEはこれを下回る水準となっていますが、企業価値向上の説明で触れた通り、財務目標のなかでもROEの改善は強く意識しています。まずは株主資本コストを上回るROEの実現が、PBRひいては企業価値の向上につながると強く認識し、この達成に向けて引き続き努力していきます。

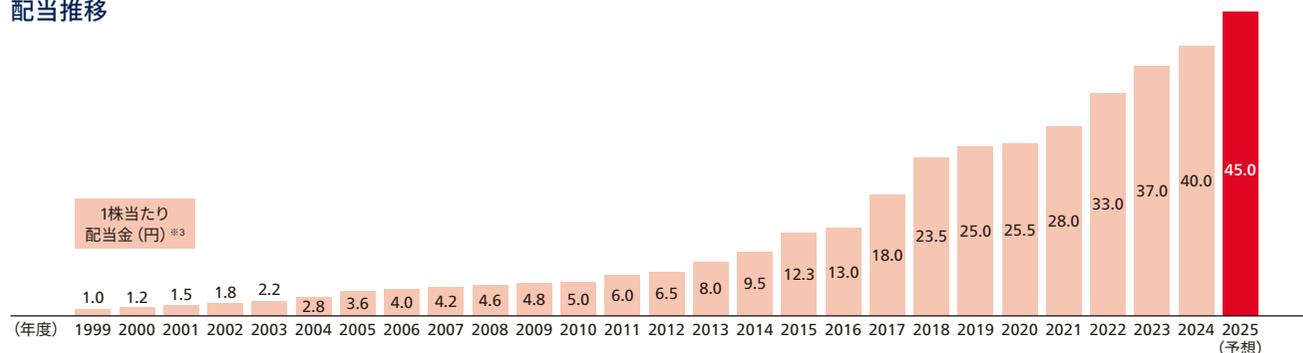
また2025年度は、米国の関税政策や保護主義的政策等によるダウンサイドリスクも想定されますが、今後も情報収集に努め、ビジネスへの影響を日々注視していきます。

## ステークホルダーの皆さまへ

私はこれまでのキャリアを通して、経営においては常に「多面的」かつ「フェア」な視点でのジャッジが必要だと考えています。

その意味では、投資家や株主を含むステークホルダーの皆さまとの日々の対話を通じて、これまでご説明してきた「収益性向上に向けた具体的な道筋の解像度向上」、「財務戦略におけるキャピタルアロケーションの明確化」、そしてこれらを踏まえ「ステークホルダーの皆さまに企業価値向上の確からしさを実感していただくこと」、この3点を課題として強く認識しています。今後も皆さまとの対話の機会を増やし、積極的に当社グループの成長ストーリーについて議論させていただきたいと考えていますので、当社グループへの引き続きの応援をどうぞよろしくお願いいたします。

### 配当推移



※3 1999年度～2006年度はダイヤモンドリリース、2007年度～2020年度は三菱UFJリリースの実績を記載

### 株主総利回り (Total Shareholder Return)

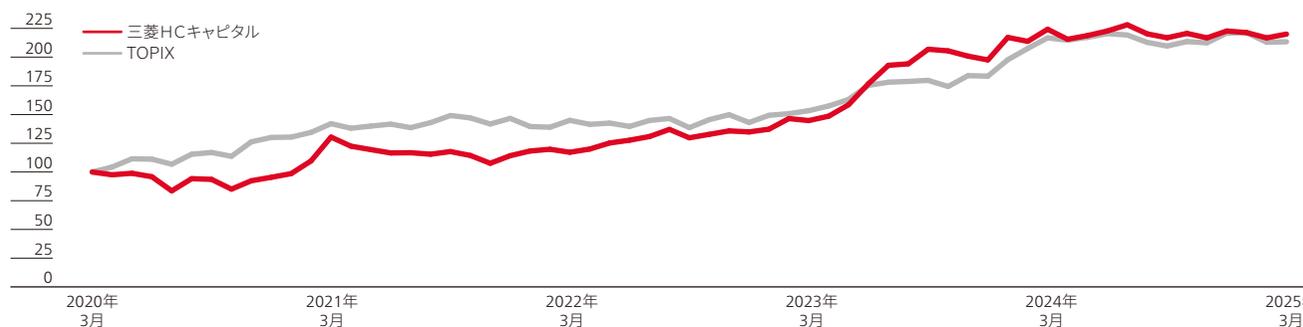
	1年	3年		5年	
		累積	年率	累積	年率
三菱HCキャピタル	-2.1%	+96.1%	+25.2%	+120.1%	+17.1%
TOPIX	-1.5%	+47.2%	+13.8%	+113.4%	+16.4%

※4 Total Shareholder Return (TSR) : 株主総利回り。キャピタルゲインと配当を合わせた総合投資収益率

※5 TSRの計算は、三菱HCキャピタルは累積配当額と株価変動により、TOPIXは配当込みの株価指数により算出 (Bloomberg データ等により当社作成)

※6 グラフの値は、2015年3月末日の終値データを100としてTSRによる時価を指数化したもの (保有期間は2025年3月末まで)

### TSR (5年の推移)



※7 2019年度～2020年度は三菱UFJリリースの実績を記載