

05

財務戦略

P.35 CFOメッセージ

P.39 投資サイクルマネジメント

P.40 リスクマネジメント



CFOメッセージ

より高い目標を掲げ 将来を見据えた戦略的な投資を通じて 着実な成長を図ります

ポートフォリオマネジメントと リーンなオペレーションが奏功し 4期連続で最高益を更新

2025年3月期の親会社の所有者に帰属する当期利益(以下、当期利益)は3,625億円となり、最高益を4期連続で更新、前期と比べても9%伸長しました。高く掲げた目標をはるかに上回り、満足のいく結果です。将来に向けて弾みをつけることのできた1年だったと評価しています。

好業績を維持できている要因は、大きな損失がないことに加えて、商品群と地域という縦横のポートフォリオがうまくかみ合ってきたことです。商品群でいうと、「自動車」という大きな産業が、エレクトロニクス・半導体、電池等、さまざまな産業の要素を取り込み、さらに巨大な集合体になりつつあります。地域でいうと、当社が強みを持つアフリカ事業が極めて好調であり、ここ数年で利益は4倍近く伸び、2025年3月期にはアフリカ本部として当期利益795億円を計上しています。当社は早くから、戦略的にアセットをアフリカへ振り向けてきました。独自の判断で進め

てきた地域ポートフォリオの見直しが実を結んだ形です。

財務面においても、バランスシートを徹底的に管理して無駄のないオペレーションを追求したことが奏功しました。3期連続で5,000億円規模の営業キャッシュ・フローを創出できたことは大きな成果です。

2028年3月期に当期利益4,500億円を 目指して3つのValue領域を伸長させる

2025年4月末に、新たな中期経営計画(2026年3月期～2028年3月期)(以下、本中期経営計画)を公表しました。

計画初年度の2026年3月期については、世界経済が自由貿易から保護主義へ変化することにより、経済成長が踊り場を迎えるを見て、慎重を期して保守的な計画としました。懸念される米国関税の影響は当期利益に対し、50億円程度のマイナス要因として計画数値に織り込み、為替も前期に比べ円高に進行する可能性を考慮して算定し、当期利益を3,400億円としています。

直近ではそうした外的要因がある一方で、中期的に見て当社

取締役 CFO*
岩本 秀之

*Chief Financial Officer

CFOメッセージ

事業の見通しは明るいことから、本中期経営計画では2028年3月期に当期利益4,500億円という目標を掲げました。前中期経営計画以上に高い目標の下、アグレッシブに成長を目指します。

当社は前中期経営計画で、投資領域を3つのValueに整理しました。1つ目は、モビリティ、半導体関連等、我々が強みとする「Core Value(基盤事業、以下Core Value)」。2つ目は、バッテリーやリサイクル等の社会資本を活用し、そこで得た付加価値をまた社会資本に還元していく「Social Value(社会価値=社会課題解決型事業から生まれる価値、以下Social Value)」。そして3つ目は、再生可能エネルギーや水素関連事業等の自然資本に還元していく「Nature Value(自然価値=環境負荷軽減事業から生まれる価値、以下Nature Value)」です。

当期利益4,500億円という目標は、継続的な「Core Value」事業の成長と、これまで実施してきた投資の刈り取りによって達成する見込みです。そして、さらなる成長を目指して、より特徴あるマーケットに投資する戦略を継続します。2026年3月期は

特に、「Social Value」のうちリサイクルを中心とするサーキュラーエコノミー関連の事業に注力します。2025年7月に発表した米国 Radius Recycling 社の買収はその一環です。

当社はトヨタグループの工場展開に合わせて、1970年代から国内外で資源循環事業を手掛けてきました。その経験も活かして、Radius Recycling 社を中核として電池のリサイクルを含む自動車の回収・リサイクルプラットフォームを米国の巨大マーケットで構築します。まず米国で実績を積み上げ、続いてインドや中国等のマーケットを狙います。

「Core Value」におけるモビリティ関連事業については、マーケットの動向を慎重に見極めつつ、将来を見据えて拡大を図ります。BEV* への移行がこれまでの想定よりも減速傾向にあること、再生可能エネルギーについては事業の特性上、リターン獲得に時間を要すること等を鑑み、本中期経営計画期間はリサイクルビジネスに期待しています。

* Battery Electric Vehicle(バッテリー式電気自動車)

3年間で1兆2,000億円の投資を実行

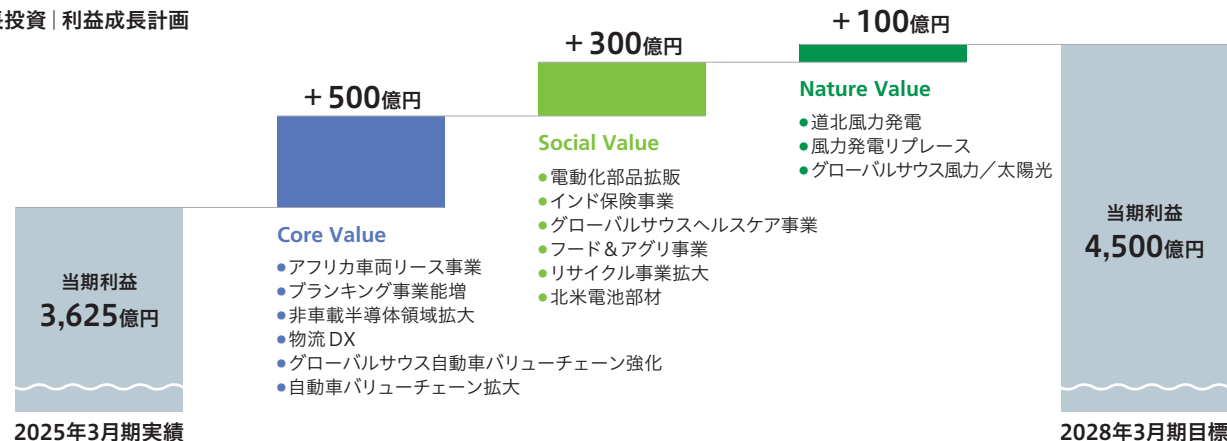
前中期経営計画でROICのターゲットを示して以来、ROIC経営の意識が社内へ浸透しました。

本中期経営計画ではValue毎のROIC目標を「Core Value」15%以上、「Social Value」10%以上、「Nature Value」5%以上と設定しました。各領域のROICターゲットを明確にして、適切な投資配分をしていきます。

Value別の投資配分の想定は、まず「Core Value」へ5,000億円。これは、既存事業のさらなる拡大、機能付加、DX活用による効率化等への投資です。次に「Social Value」へ4,000億円。これは、先に述べたリサイクル事業や、インドでのヘルスケアビジネス等、狙うマーケットで優位性を確保するために先手を打つ投資です。最後に「Nature Value」へ3,000億円。この領域は、再生可能エネルギー事業の投資環境や時間軸を考慮し、急がず状況を見て投資をしていきます。

なお、これらの配分は現時点の想定であり、あくまでリターンが優先です。事業環境を見極めながら、柔軟な姿勢で投資対象を探索する考えです。例えば「Social Value」や「Nature Value」の領域は足下では想定ほどの利益水準に達していないプロジェクトもありますが、ここ3年以内に、いわゆるアップサイドを生むような技術やビジネスモデルの変革が起きることを期待しています。「Social Value」においては、地下資源の新規採掘を抑制できるリサイクルが付加価値として認知されると見込み、先んじて手を打っています。「Nature Value」の再生可能エネルギーについても、蓄電や電源調整の技術革新によるリターンの拡大が見込めます。

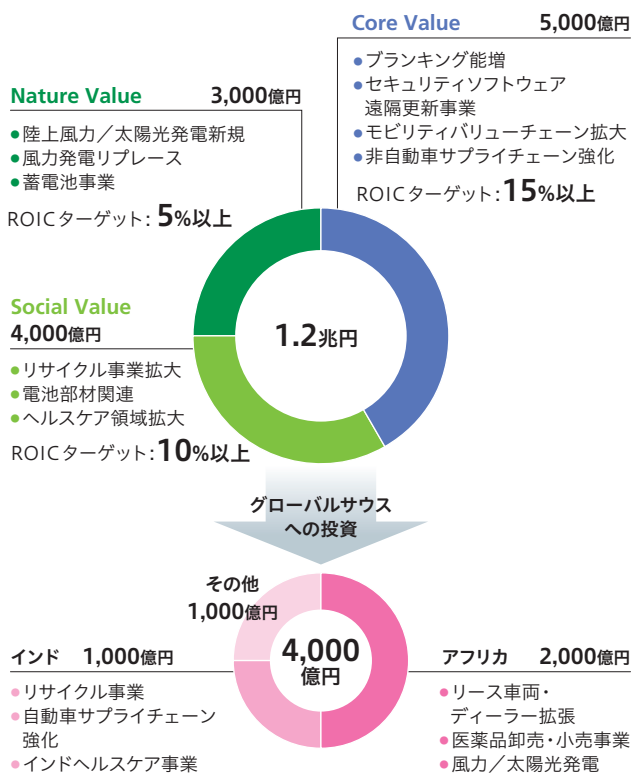
成長投資 | 利益成長計画



CFOメッセージ

地域別の観点では、1兆2,000億円のうち4,000億円をグローバルサウスへの投資に充てます。アフリカで絶対的なポジションを確立したことを踏まえ、インドやインドネシア等を次のターゲットとして見据え、アフリカでの実績に照らしながら、各地域における最適なビジネスをバックカスティングして考えています。

主な投資案件



例えば、インドはアフリカのように中間所得層の成長が経済成長に直結するようなマーケットではなく、各州が独立し、民族や文化が混在する複雑な市場です。しかし、当社は日系自動車メーカーとの強固な取引関係によって、堅調な利益を上げています。モビリティ関連については現在のビジネス基盤にアフリカ事業で得た知見を掛け合わせて事業を伸ばせると見ており、アセット獲得等の多額の追加投資をする必要がありません。アセットを獲得するような事業で言うと、病院をはじめとするヘルスケア、ライフスタイルの分野に力を入れていく考えです。

一方で、利益成長を見込めない事業の整理や入れ替えを引き続き進めます。当社グループ内には、税引後利益1億円以下の会社がいまだ多数あり、その状況を打破すべく、改めて手を打っていきます。当社は、石化系事業からは撤退済みであり、座礁資産もなく、持分法投資先も多くありません。事業そのもので収益を上げるという大前提に立ち返り、時間をかけて育てる事業と、集約する事業、やめる事業を見極めていきます。

リターンの追求と株主資本の圧縮で ROE15%の維持に努めます

2028年3月期の全社ROE目標については、15%を掲げました。目標達成に向け、リターンの追求に加えて、株主資本の圧縮も検討します。

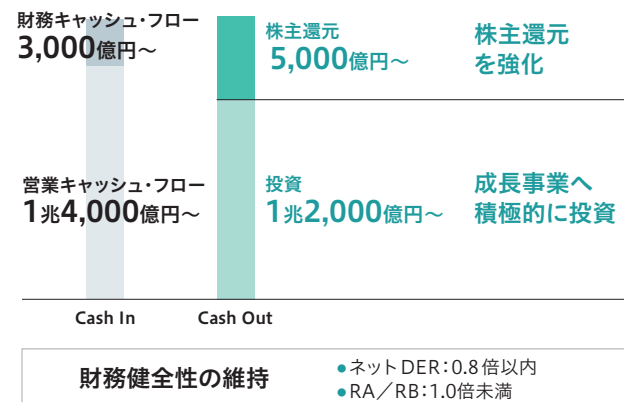
まず、リターンの追求という点では、従来にも増して積極的な投資を実行します。投資戦略のベースである営業キャッシュ・フローの目標を、3年累計で1兆4,000億円と設定しました。売上がキャッシュに直結する当社の事業特性に加えて、当社は持分法による投資利益が少ないことから、税引後利益をキャッシュで

得られます。減価償却費を含めて年間5,000億円近いキャッシュをコンスタントに見込むことができ、実際に直近の営業キャッシュ・フローは2期連続で5,000億円を超えました。3年間で1兆4,000億円は保守的ともいえる数字です。

ただ一方で、2025年3月期のネットDERは0.39倍へと低下しました。潤沢な営業キャッシュ・フローという要因があるにせよ、商社としてレバレッジをもっと効かせるべきだという問題意識を持っています。そこで、営業キャッシュ・フローに加えて財務キャッシュ・フローも投資のリソースに充てるという方針を本中期経営計画で明確に打ち出しました。指標となるネットDERの管理基準を、前中期経営計画の1.0倍以内から、より現実的な0.8倍以内へと引き下げています。より一層レバレッジを効かせながら、大規模案件も含めてより多くの投資をするという方針

資本政策 | キャピタルアロケーション

強固な財務基盤を基に “積極的な投資/株主還元”を実施



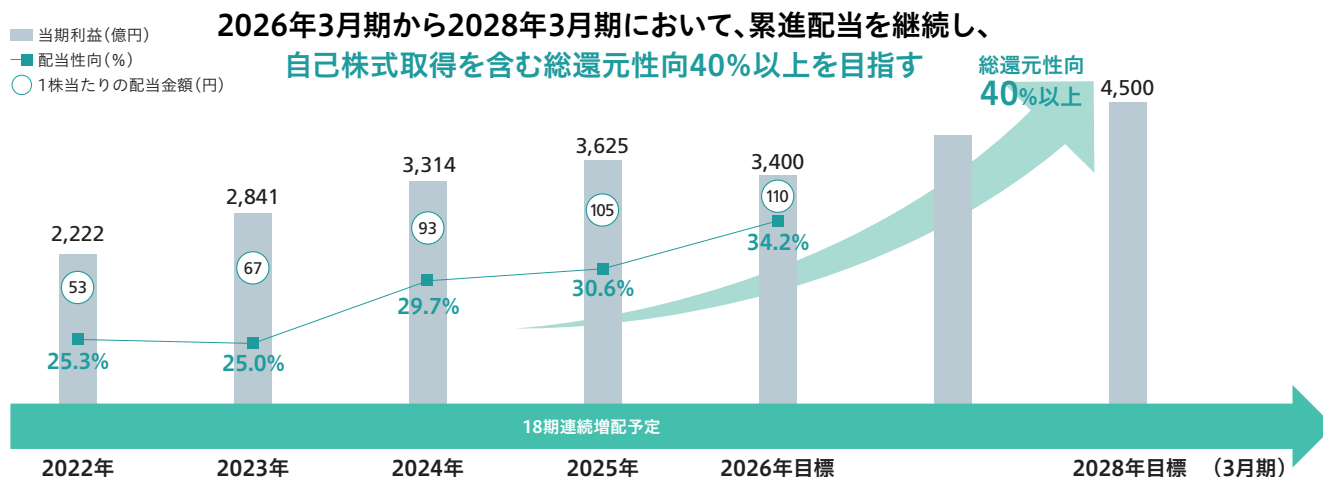
CFOメッセージ

を社内に周知しました。収益性を高めるために攻めの姿勢で新たなビジネスの芽を探索し、多数の案件をパイプラインに追加している状況です。

次に、株主資本の圧縮という点では、本格的に策を講じる時期であると判断し、資本政策に重点を置き、株式の持ち合い解消によるバランスシートのリーン化に取り組みます。

2026年3月期中に、トヨタグループ内での株式持ち合いを整理する考えです。当社のいわゆる政策保有株式のうち、金額ベースで約8割が(株)豊田自動織機の株式です。その持ち合いを解消することで、バランスシートが一層良化します。そのために、まずトヨタグループとして、資本政策をしっかりとやり遂げることが重要だと認識しています。同時に、資本政策に関するIR上の説明責任を果たすことも極めて重要であり、長期保有の株主の皆さまにご理解いただけるようしっかりと説明することが課題です。

資本政策 | 株主還元方針



当然、株主の皆さまの期待に応えるため、累進配当という考え方は変わりません。本中期経営計画より総還元性向40%以上という目標を新たに設定しました。累進配当を継続するという従来の方針は継承し、株主の皆さまへの還元策の一つとして自己株式の取得も実施するという考えです。

ユニークな事業で新たな価値を創出し、ご期待に応える堅実な成長を約束します

株主の皆さまの期待に応えるためには、当社の成長性を株式市場で評価していただくことも重要であると認識しています。また、企業成長の評価指標であるPERの現状には、課題感を持っています。

事業活動において、当社は他社にないユニークな事業で結果

を出しているという評価を株主の皆さまからいただいていますし、「自動車」という大きな産業と、そのリーディングカンパニーであるトヨタ自動車(株)との強固なパートナーシップもポジティブに評価されています。そうした評価を、より多くのステークホルダーの皆さまからも得られるよう、今後ともさまざまな面から企業価値の向上に尽力します。

その一環として、当社は2024年7月に株式分割を実施しました。より広い層の方々に投資していただけるようにするとともに、株式の流動性の向上を図ります。

また、これまでと同様にROEのさらなる改善を実現すべく、株式市場においても注目・期待していただけるような投資戦略を展開し、向こう3年間のうちに他社にはないビジネス展開をお見せすることができると思います。

本中期経営計画において、当社は「掛け合わせ」をキーワードにした投資戦略を実行します。当社の持つさまざまな強みと事業領域、各地域市場、それぞれの間でシナジーを生み出し、新たな価値提供と持続的な成長を目指します。特徴あるアフリカ事業をはじめ、リサイクル事業、再生可能エネルギー、バッテリー等、数ある要素を上手く掛け合わせて当社ならではの新たなビジネスモデルを創出し、成長を実現していきます。このようなユニークな事業展開に加え、その情報発信にも一層努めることで、当社の成長の道筋を評価していただき、PER向上につながると期待します。

過去の実績が示す通り、当社は有言実行で業績も配当も伸長させてきました。株主・投資家の皆さまには、ぜひ当社を信じて、長期的な視点で当社にご期待の上、今後とも応援してくださいますようお願い申し上げます。

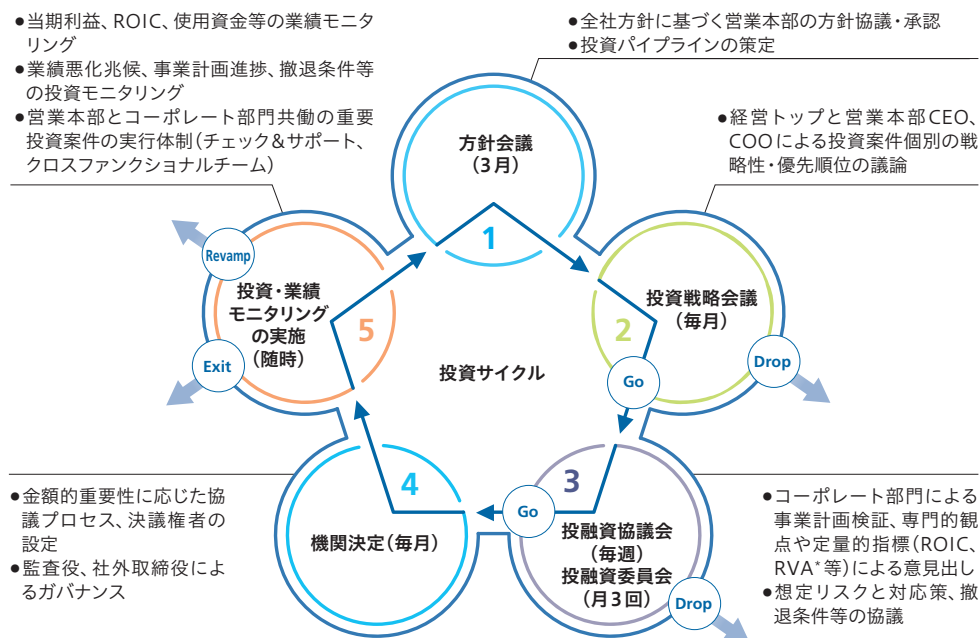
投資サイクルマネジメント

基本的な投資の考え方

当社では、短期的な利益を狙うのではなく、中長期的に事業を育て、当社グループのバリューチェーンの拡大・強化につながるような戦略的投資を基本としています。全社方針を踏まえた営業本部方針の協議、投資パイプラインの策定を通じ、「豊田通商ならではの」強みを発揮できる事業に経営資源を集中しています。

一定額を超える投資案件は戦略性・優先順位付けを投資戦略会議で協議し、推進可否の見極めを行っています。投資検討段階では、コーポレート部門が専門的観点で事業計画を検証してリスク評価と低減策の協議・意見出しを行い、投融資協議会・委員会の議論を経て最終的な機関決定に至ります。重要投資案件では、営業本部とコーポレート部門が協働する推進体制を組み、課題解決に取り組んでいます。

また、投資意思決定の迅速化を目的に、一定の条件や金額の重要性に応じた決裁権者の設定や国内外の一部の関係会社への決裁権限の委譲を進めています。



*Risk-adjusted Value Added

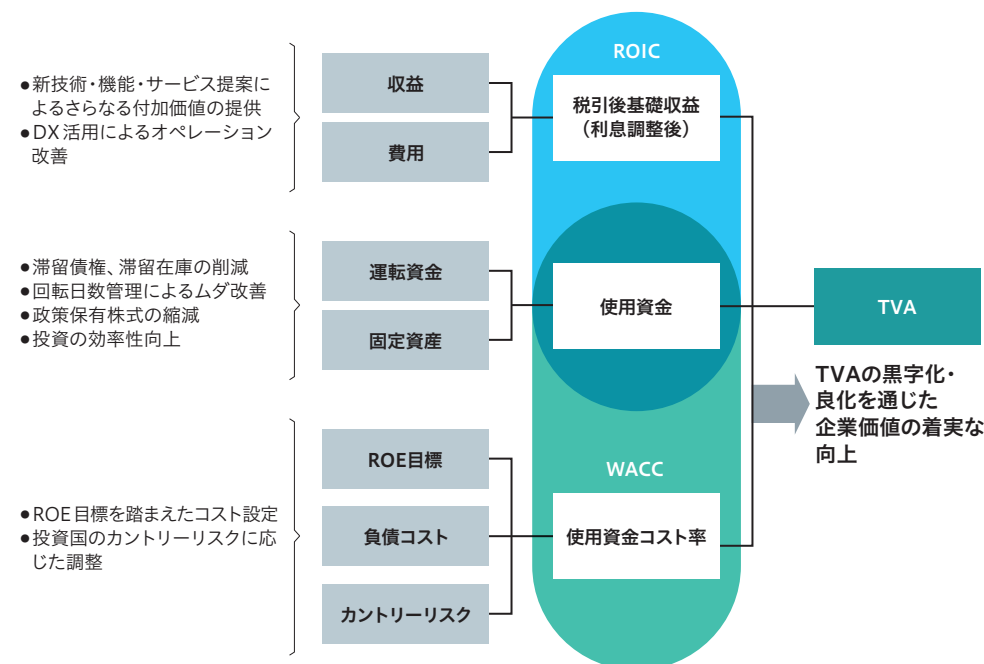
資本効率・資本コストを意識した仕組み

当社は経営管理指標としてROICを導入し、投資案件審議のKPIとしても採用することで、投下資本から生まれるリターンの効率性を強く意識しています。3つのValue「Core Value」「Social Value」「Nature Value」においては領域毎にターゲットを設定し、それぞれROIC15%以上、10%以上、5%以上を目指しています。また、中期経営計画(2026年3月期～2028年3月期)では、ROE15%以上を定量目標としており、収益性・資本収益性の向上に向けて、取り組みを進めています。

さらに、投下資本(使用資金)に求める期待収益率(使用資金コスト率)を超えた付加価値を測る独自の指標であるTVA(Toyotsu Value Achievement)を活用し、本部や事業部門の業績や投資効果をモニタリングしています。株主資本と負債のコストの加重平均である使用資金コスト率は、資産効率改善や利益拡大を通じたTVAの良化がROE目標達成に結びつくよう設計しています。また、カントリリスクに応じた調整を加えることで、グローバルな当社事業に応じた目線を設定しています。

経営資源の最適配分に向けては、競争優位性と成長期待を基に事業を4象限に分類して再構築事業の見直しを進め、「やめる事業の見極め」「低収益会社の削減」の取り組みを加速しています。

資本効率・資本コストを意識した現場での取り組み例



リスクマネジメント

リスク管理体制

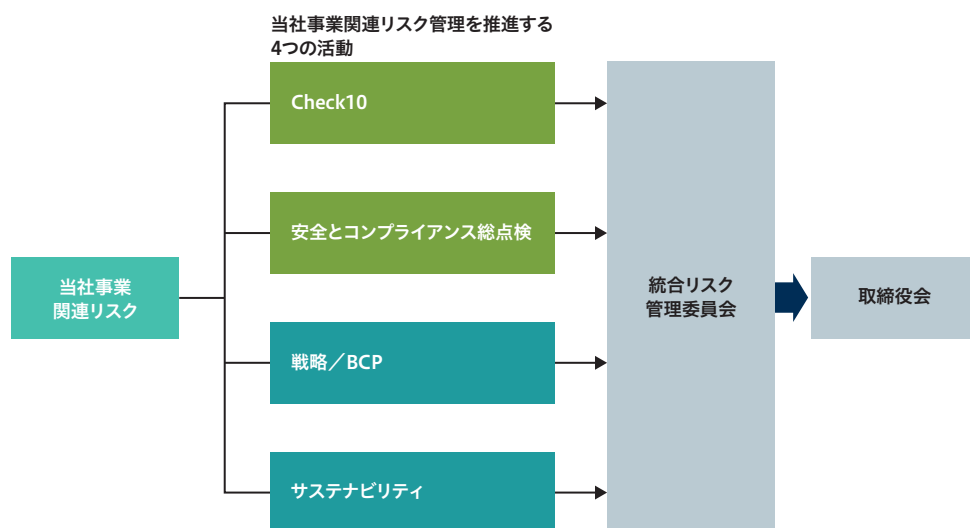
リスク管理基本方針を具体的に遂行する体制として、COSO^{*1}-ERMフレームワークを参考に、従来のリスク主管部による個別管理に加え、グローバルなリスク管理を推進するため、2020年4月に「統合リスク管理委員会」を発足しました。同委員会はCFOを委員長とし、地域CFOや営業本部企画部長、各リスク主管担当役員・部長で構成されています。当社グループの経営に影響を及ぼすリスクを明確化し、重要リスクの特定と対応方針の協議・決定、リスク管理プロセスの有効性検証を行い、社長への報告や取締役会への提言を行っています。取締役会は提言に基づきリスク管理プロセスの監督を行い、必要に応じて適切な措置を講じています。

同委員会では「Check10」「安全とコンプライアンス総点検」「戦略／BCP」「サステナビリティ」の4つの活動を通じてリスク管理を推進しています。

「Check10」では、特に注力すべき10のリスク項目を抽出し、各グループ会社が自己点検し、地域統括部門がレビュー、その結果を基に改善活動を行います。リスク項目毎に評価を行い、リスク管理状況を可視化し、改善策を講じることを目指しています。

^{*1} Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

リスクマネジメント体制

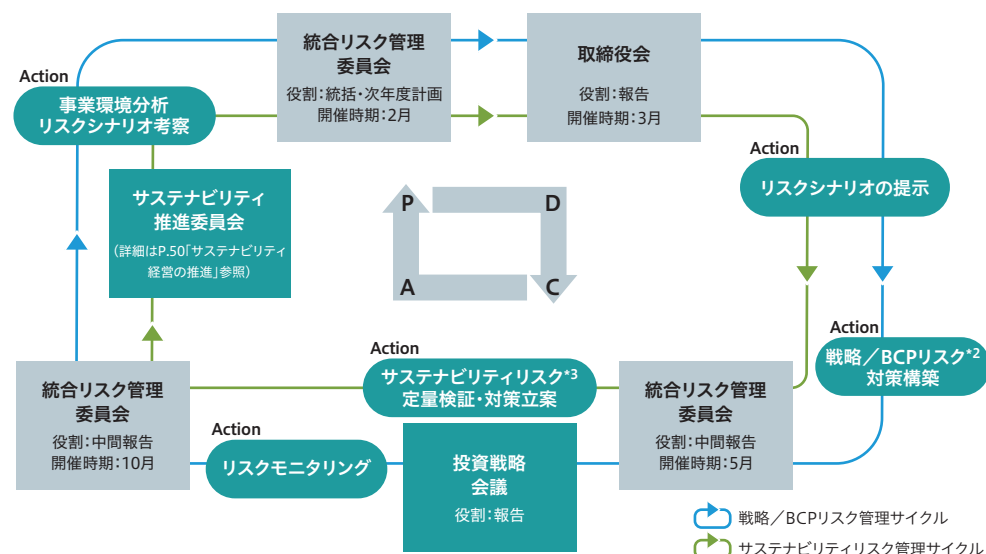


「安全とコンプライアンス総点検」は、当社グループ全体で共有している「安全とコンプライアンス」は全ての仕事の入口」との考えに基づき、当社単体の全部署・国内外拠点およびグループ会社各社において、自部署・自社の事業運営に必要な許認可・登録等の取得状況、ならびに法令等に基づく品質・認証基準の遵守状況の点検を自ら実施するとともに、そのプロセスと結果を所管本部の役員等が現地現物でチェックする活動です。「Check10」と「安全とコンプライアンス総点検」の活動を拡充することにより、本社のリスク主管部とグループ会社各社の連携強化のみならず、当該地域内での関係強化も図り、連結ベースでの統合的なリスク管理体制を構築しています。

「戦略／BCP」の取り組みにおいては、外部環境の変化に伴う不確実性の高まりにより当社への事業影響が増加する中で、戦略に影響を及ぼすマクロリスクおよびBCPリスク分析の重要性がますます高まっています。外部環境(PEST)分析を基に外部環境変化が事業に与えるリスクと機会を考察の上、シナリオ毎の対策を講じます。「サステナビリティ」の取り組みでは、当社に与えるサステナビリティに関連するリスク・機会の影響が増加しているため、分析と対策を強化しています。

以上の通り、当社グループ事業を遂行する上で存在する重要性・緊急性の高いリスクを要素毎に分類し、それぞれの性質に適した社内管理体制を構築し、統合リスク管理委員会へ報告するプロセスを適切に遂行します。

戦略／BCPおよびサステナビリティのリスク管理



^{*2} 外部環境(PEST)分析から導き出した戦略遂行に影響を及ぼすリスク

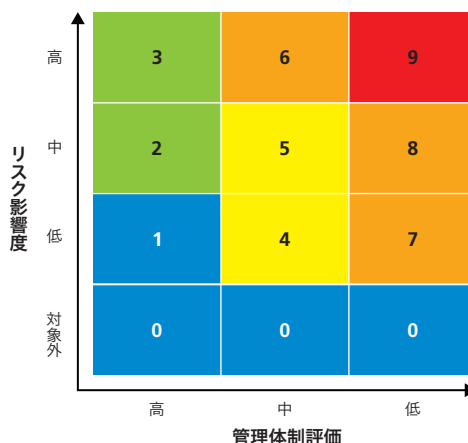
^{*3} サステナビリティに関連するリスク

リスクマネジメント

Check10について

Check10活動においては、当社が最も注力すべきリスクとして選定した10のリスク項目(商品、与信、事業、財務、内部統制、人事労務、情報セキュリティ、不祥事、物流、労働安全・環境)について、事業体毎に、リスクと管理体制の2軸で評価し評点を付け、ヒートマップを作成することで、定量・定性双方のリスクの見える化を実現します。その上で、当該リスク評価を分析し、各リスク主管部が支援を行い、グローバルなリスクの把握と問題の発見および改善活動を実現すべく、必要な対策を議論・推進して連結ベースでのリスクマネジメント体制の構築・強化を図っています。

リスク影響度と管理体制の2軸マトリックスによる評価



Check10リスク

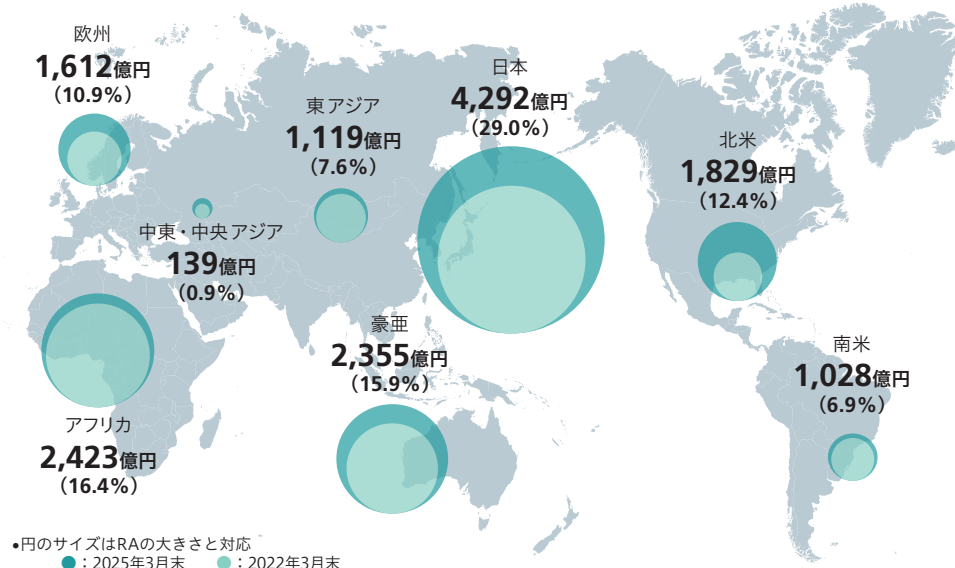
リスク項目	リスク内容	リスク主管部
(1) 商品	滞留在庫、商品ポジション	営業経理部、投資・審査部
(2) 与信	回収遅延、低格付ビジネス	投資・審査部
(3) 事業	業績不振、低収益	投資・審査部
(4) 財務	為替ポジション、資金調達・資金繰り、送金詐欺対策	財務部
(5) 内部統制	不正リスク低減	監査部
(6) 人事労務	労働争議、人権侵害	人事部
(7) 情報セキュリティ	All Toyota Security Guideline充足、サイバーセキュリティ重点施策	DX推進部
(8) 不祥事	カルテル・談合防止	法務部
	贈収賄防止、不祥事防止教育	コンプライアンス・危機管理部
(9) 物流	物流関連法令遵守	物流部
(10) 労働安全・環境	労働災害、火災・爆発災害、環境マネジメント	安全・環境推進部

リスクアセットマネジメント(RAM)

当社では、連結ベースのリスクエクスポージャー(RA元本)に、与信格付やカントリーリスクに基づく最大予想損失率であるリスクウェイト(RW)を乗じてリスクアセット(RA)を算出し、当社の財務的な企業体力に基づくリスクバッファ(RB)との均衡を図る「リスクアセットマネジメント(RAM)」に取り組んでいます。RAM基本方針である「 $RA \div RB < 1.0$ 」を堅持するため、投資パイプライン等を踏まえた $RA \div RB$ のシミュレーションを行い、成長投資と財務健全性の両立を図っています。相対的にカントリーリスクが高い新興国へのエクスポージャーについては、NEXI((株)日本貿易保険)の保険等によるリスクヘッジの他、RBに応じて国別の上限値を設定し、特定国への過度な集中を防ぐカントリーリスク管理を行っています。また、取引審査や投資案件の協議では、RVA(Risk-adjusted Value Added)による評価を実施し、リスクに対する十分なリターン確保の意識付けを図っています。

国内外の事業拡大に加え、一部の新興国で顕在化したカントリーリスクにより各地域でRAが増加したものの、引き続き地域別の分散がとれています。RAの管理とRBの継続的な積み上げの結果、2025年3月期のRAM数値は0.6となっており、引き続きRAがRBの範囲内でコントロール($RA \div RB = 0.6 < 1.0$)され、健全かつ安定した財務体質を維持しています。

地域別リスクアセット(RA)の分散状況



●円のサイズはRAの大きさと対応

●：2025年3月末 ●：2022年3月末

●豊田通商グループ連結の資産や保証等を対象に、与信先や投資先の所在地をベースに集計

●地図上の数字は2025年3月末時点の集計値および総額に対する構成割合