

## 資本・財務戦略



持続的な成長と  
中長期的な企業価値向上のため、  
資本効率を重視した経営をめざす

代表取締役 執行役員副社長  
管理本部長IR担当  
河埜 祐一

### 基本方針

当社は従来より財務の健全性を重視し、積み上げてきた強固な財務基盤の維持を目標に、事業を展開してまいりました。当社は資本効率の向上と強固な財務体質の維持を通じて、各事業のキャッシュ・フロー創出力を高めることに注力しています。こうして生み出したキャッシュを、成長に向けて優先順位を明確にした投資と、株主様をはじめとするステークホルダーへの還元バランス良く振り分けて持続的成長につなげていくことを、資本・財務戦

略の柱としています。一方、市場の期待度を反映した株価やPBR(株価純資産倍率)は0.5倍～0.6倍が定位置となっていて、当社の成長性を十分に反映した評価とは言えない状況が続いていました。当社経営陣とステークホルダーである株主や投資家の皆様との目線を同一のものとするため、当社が持続的な成長と中長期的な企業価値向上をめざして事業に取り組んでいることを明確にご理解いただくことを前提に、「中期経営計画2023」を策定しました。

### 業績および前中計期間の振り返り

「中期経営計画2020」の最終年度であった2021年3月期の経営成績につきましては、目標数値の売上高3,800億円に対して、実績は前期比14.1%減の3,362億円、建設事業受注高は国内建築工事および海外工事が減少したことにより、前期比16.7%減少しました。営業利益は250億円の目標に対して、前期比17.2%減の209億円と不本意な結果となりました。親会社に帰属する当期純利益は、投資有価証券売却益を特別利益に計上しましたが、完成工事補償引当金繰入額や固定資産売却損、新型コロナウイルス感染症関連費用を特別損失に計上した結果、前期比8.3%減の171億円となりました。ROEは8.0%以

上の目標に対して実績は8.5%となっております。財務健全性につきましても目標数値の自己資本比率50%に対し実績は43.6%、D/Eレシオの目標0.3倍に対し実績0.6倍と目標値に届かない結果となりました。

#### 資本効率向上

当社は、財務健全性と成長性の高い企業をめざしています。従来は堅実経営のもと、財務健全性と会社のサステナビリティを重視した財務運営を行ってまいりました。現在は市場から正當に評価されるために、資本コストを上回る利益とキャッシュ・フローを生み出すことが

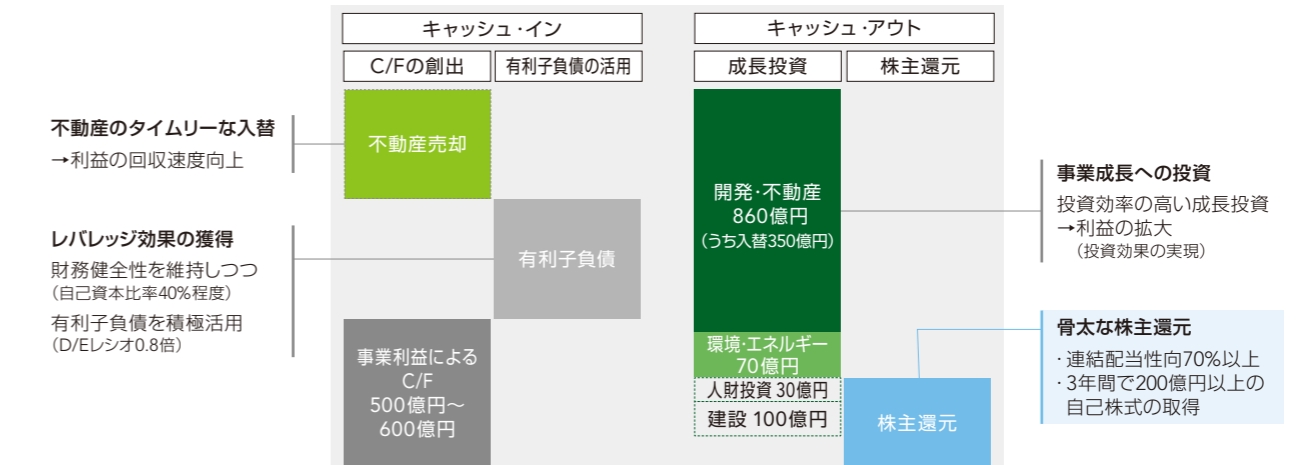
(億円)

財務指標	中期経営計画2020	2020年度末実績	中期経営計画2023
資本効率	ROE 8%以上	8.5%	12%以上
財務健全性	自己資本比率	50%程度	40%程度
	D/Eレシオ	0.3倍程度	0.6倍
株主還元	配当性向	30%以上	継続的に70%以上
	1株当たり配当金	100円以上	105円
	自己株式の取得	-	-
			3年間で200億円以上

成長投資	中期経営計画2020実績	中期経営計画2023		
		3年間計画	累計計画	
建設	60	100	160	
				国内土木
				国内建築 海外
開発・不動産	520 (+100入替)	510 (+350入替)	1,030 (+450入替)	
環境・エネルギー	15	70	85	
人財	25	30	55	
投資額の合計	620	710	1,330	

株主価値の向上につながると考えています。「中期経営計画2023」では、資本効率を表すKPIを、ROE(自己資本利益率)とし、資本効率を高めてROEと資本コストとのスプレッドの拡大をめざします。ROEの目標を2023年キャッシュの調達と配分

度に12%以上と高く設定することにより、現在6%～7%の資本コストを大きく上回る資本効率を実現してまいります。



### 株主還元と投資戦略

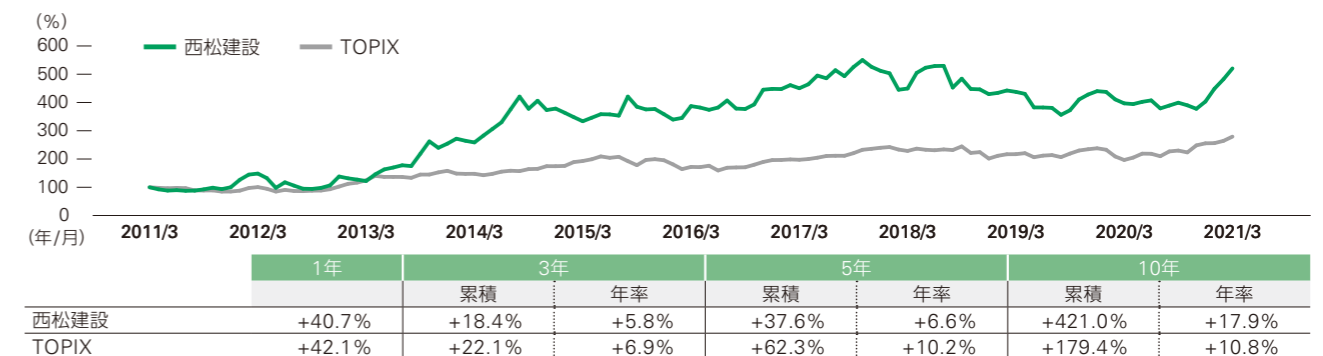
当社は、持続的な成長と中長期的な企業価値向上のための投資やさまざまなリスクに備えるための財務健全性とバランスを考慮したうえで、業績に応じた利益配分を行うことを基本方針としています。「西松-Vision2027」では、2018年度から2027年度の10年間で、開発・不動産事業に1,200億円、建設事業の進化、事業領域の拡大、人財に1,000億円の合計2,200億円を将来の成長に向けた投資として活用する計画としています。前中期経営計画の3年間では、各分野に合計620億円投資してきました。「中期経営計画2023」の今後3年間においては、成長投資として建設事業に100億円、開発・不動産事業に510億円、環境・エネルギー分野に70億円、人財に30億円を投資します。

に關してもリターンを確保できているのかモニタリングを実施し、機動的な資産入れ替えを行える体制にいたします。

「中期経営計画2023」は、多数の株主や投資家の皆様等と中長期的な企業価値向上についての対話を重ね、策定いたしました。持続的成長と中長期的な企業価値向上のためには、資本効率(ROEの向上)を重視した経営をめざすべきであり、今後の投資戦略と積み上がった自己資本のバランスをとりながら資本効率を高めると同時に、骨太の株主還元を実現していくという結論に至りました。連結配当性向を継続的に70%以上とすることを目標とし、安定的な株主配当と機動的な自己株式の取得を行います。自己株式の取得は今後3年間で200億円以上を目標にしています。

2020年度の配当込みの株主トータルリターン(TSR)は40.7%となり、過去10年間のTSRは以下の結果となっております。引き続き株主資本コストを上回るTSRを実現できるよう、成長戦略と適正な財務資本政策を実施してまいります。

#### TSR



※ 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  
 ※ TSRの計算は、西松建設は累積配当額と株価変動により、TOPIXは配当込の株価指数により算出(Bloombergデータ等により当社作成)  
 ※ グラフの値は、2011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2021年3月末日まで)