

財務戦略・株主還元方針



財務健全性と資本効率のバランスに配慮し、
企業価値の向上を図ります。

取締役 執行役員 経営企画本部長 結城 正博

中期経営計画「YOKOHAMA Transformation 2023 (YX2023)」では、売上収益および収益性の一層の向上を実現していくとともに、オーガニックな事業成長によるキャッシュ創出力の向上を図ります。財務資本戦略を通じた成長実現に向け、①既存事業の「深化」と市場変化を取り込む「探索」による収益力の向上、②事業資産回転率向上による資本効率性の改善、③成長投資と資金効率化・負債削減のバランスをとり財務安定化の継続と確保、④安定配当を維持しつつ、内部留保を積み上げ、適正水準の財務レバレッジを維持し成長分野への配分の4つを重点課題として継続的に取り組みます。

中期経営計画の進捗

2021年度からスタートしたYX2023において、我々が強みとして持っている既存事業の「深化」と、100年に1度の大変革期である市場変化の取り込みである「探索」を同時に推進することに

より、過去最高の業績達成を目指しています。

2022年度は、MIX改善や値上げ、拡販に努めた結果、売上収益8,605億円、事業利益701億円と過去最高の売上・利益とする

財務の状況

(億円)

	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
売上収益	6,502	6,505	5,511	6,708	8,605
事業利益	593	501	359	622	701
事業利益率 (%)	9.1	7.7	6.5	9.3	8.1
営業利益	535	586	360	836	689
営業利益率 (%)	8.2	9.0	6.5	12.5	8.0
親会社の所有者に帰属する当期利益	356	420	263	655	459
資産合計	8,558	9,076	8,604	9,850	11,511
有利子負債	2,604	2,399	2,078	1,772	2,387
負債合計	4,734	4,799	4,375	4,520	5,280
資本(純資産)合計	3,824	4,277	4,229	5,330	6,231
ROE(親会社所有者帰属持分利益率) (%)	9.5	10.6	6.3	13.9	8.1
D/Eレシオ(倍)	0.70	0.57	0.50	0.34	0.39
ネットD/Eレシオ(倍)	0.61	0.51	0.43	0.26	0.27
ROIC (%)	6.1	6.5	4.5	8.2	5.2

ことができました。資本効率についても、収益力の向上と併せて保有不動産や政策保有株の売却などによる改善に努めた結果、ROICは5.2%、ROEは8.1%となりました。また、D/Eレシオは0.39倍、ネットD/Eレシオは0.27倍となり、成長投資に向けて十分なデットキャパシティを確保することができています。先行き不透明な環境下においても、強固な財務基盤が評価され、多様な資金調達を実行することができました。生産財分野の強化を目的に、2023年5月にTrelleborg Wheel Systems Holding AB

(TWS)を取得価額3,072億円*で買収完了しましたが、強固なバンクフォーメーションに支えられた財務基盤に基づき、戦略投資の原資を適度な財務レバレッジの範囲で負債により調達することで資本コストを低減し、企業価値の持続的な向上を実現しています。このように、当社が取得しているJCRの発行体格付けA+を維持しながら、成長分野への投資資金を確保することができています。

* 企業価値は20億74百万ユーロ(業績連動型アーンアウト方式を採用)

知的資本、人的資本への投資

YX2023のテーマは、将来の成長へ向けた投資を積極的に行うとともに、利益成長と資本効率向上を両立することにより、企業価値を最大化することです。人的資本への投資としては、働

き方改革に向けたデジタル投資、教育投資、採用投資を進め、この3年間で従業員の働き方は大きく変化しました。将来の事業を支える人的資本・知的資本への投資を進めています。

キャッシュマネジメントの強化

キャッシュマネジメントについては、堅実な事業により営業キャッシュを創出し、資産売却により生じたキャッシュを借入返済に充て、財務改善に取り組んでいきます。「深化」「探索」戦略による高稼働率を維持した既存事業の推進、TWS早期取込

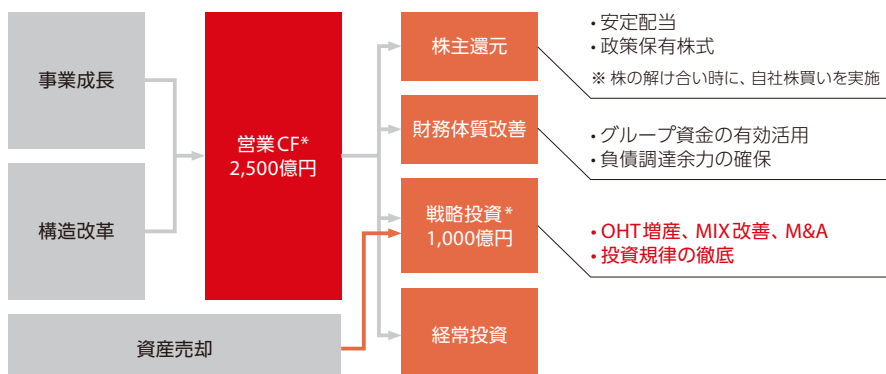
により営業CFを創出し、成長投資(増産、MIX改善)を実施する一方、事業外資産の売却継続による投資CFの抑制を行い、TWSを含むグループ資金の有効活用による外部借入の抑制を実施します。

資金調達と資本コスト

資金調達は、事業に必要な時期、金額など、さまざまな条件のもとに、自己資金、借入、資産の売却など、最も適切と考えられる手段で実施しています。負債により資金調達を行う場合には、財務規律としてJCRの発行体格付けA+を維持する方針とし

ています。また、投資判断に採用しているハードルレートについては、金利やカントリーリスク、期待収益率をベースに個別の案件ごとに算出し、判断しています。

▶ キャピタルアロケーション



YX2023の3か年でオーガニックな成長で稼ぐ営業CFと資産売却で得られるキャッシュと併せ、成長投資と株主還元、借入の返済にバランスよく配分します。具体的には、キャッシュを投資と財務体質の改善、株主還元へ配分し、JCRの発行体格付けA+の維持を財務規律としつつ、必要に応じて、負債や資産の最適化などを行います。

* 3年間累計(2021年~2023年)

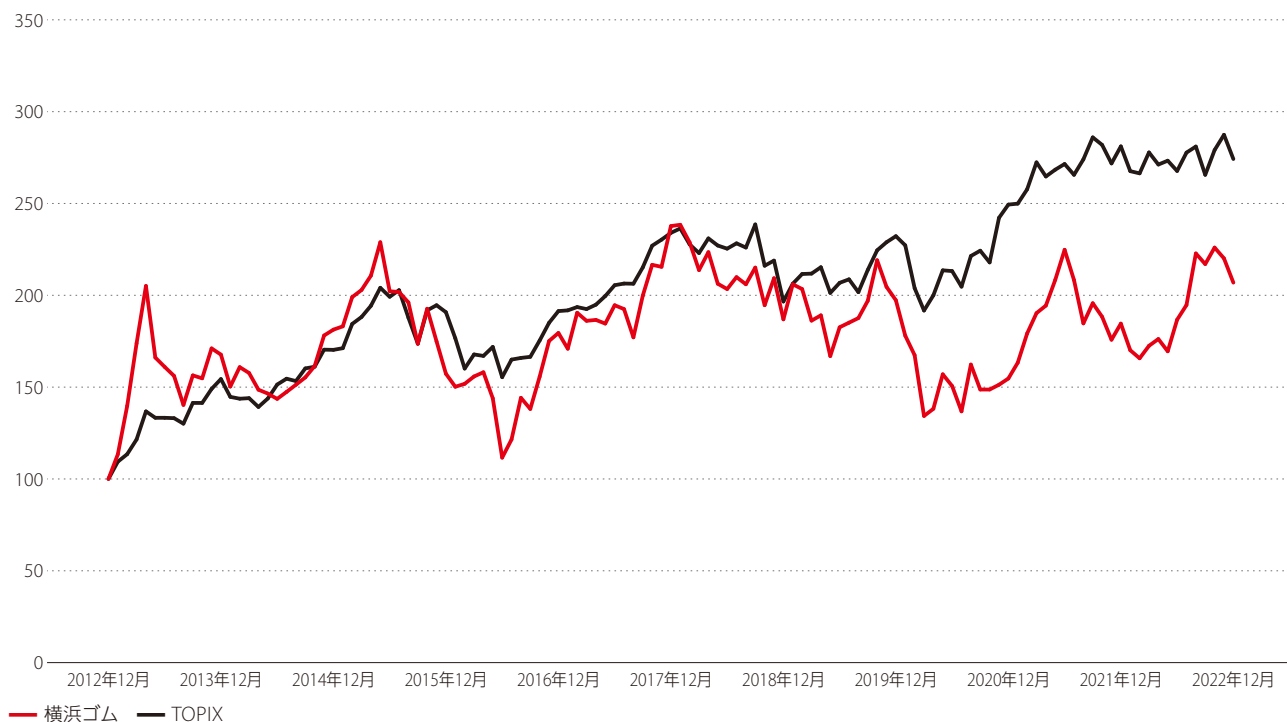
財務戦略・株主還元方針

株主還元の考え方

当社は中長期的な事業計画に基づいた株主還元の実施、そして適正な株価形成を通じた企業価値向上へ向けてTSRの向上を重要な経営課題として位置付けています。配当については、市場競争力の維持や収益向上に不可欠な設備投資や研究開発な

どを実行するための内部資金を確保しながら、継続的に実施していく方針であり、業績動向、財政状態および配当性向等を総合的に勘案して決定していきます。継続的な配当を実施し、事業成長により得られた利益を株主の皆さまに還元します。

▶ TSR (10年、配当見込み)



投資期間	1年	3年		5年		10年	
	累積/年率	累積	年率	累積	年率	累積	年率
横浜ゴム	+15.2%	+5.7%	+1.9%	-13.9%	-3.0%	+106.9%	+7.5%
TOPIX	-2.5%	+18.1%	+5.7%	+17.2%	+3.2%	+174.2%	+10.6%

※ 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、横浜ゴム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、2012年12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2022年12月末まで)

ROIC 経営

当社は経営管理指標としてROICを導入しています。事業に投じた資金に対し、どれだけ利益を生み出すことができたかの指標としています。ROEを向上させ、企業価値を増大させる

ためには投下資本の調達コストであるWACCを最低限上回る必要があり、収益性に加えて資本コストも意識した経営を推進しています。

財務の安定性の確保

財務基盤の安定性を確保することは、重要な経営課題です。D/Eレシオ0.4倍未満を財務目標として掲げ、JCRの発行体格付けA+の維持を財務規律として堅持しつつ、成長投資と安定配当などの株主リターンを意識した利益還元を実施しています。キャッシュ創出力は確実に向上し、成長投資に向けたデットキャパシティを十分に確保しています。



市場との対話の重要性

当社は資本市場との対話を重要視しており、株主への説明責任を果たし、また、適切なリターンとしての株主還元も示していく必要があると考えています。資本市場との対話を通じて、資本市場からの視点・指摘やアドバイスを得ることも重要です。

今後、検討が必要なのは、人財や知的資産といった無形資産によってどのように企業価値が形成されるか、非財務を財務価値と紐づけることであると考えています。エンゲージメントを通じて資本市場と信頼関係を構築していきたいと考えています。

