

財務資本戦略

資本効率性を重視した利益成長を図る



東急不動産ホールディングス株式会社
取締役執行役員

星野 浩明

2022年5月に発表した「中期経営計画2025」では、「アフターコロナの再成長に向けた稼ぐ力と効率性の向上」を重要なテーマとしています。株主資本コストを意識すると、ROEは早期に8%以上とする必要があると考えており、効率性向上の取り組みとして、事業ポートフォリオマネジメントと既存事業の改善を進めています。

事業ポートフォリオマネジメントでは、当社グループの全事業を共通の定量・定性指標で評価し、各事業を「推進」「修正して推進」「抜本的

な再構築」に分類のうえ、ポートフォリオの最適化を実現していきます。特に「抜本的な再構築」が必要と判断した事業については、速やかに対策を講じ、収益性・効率性の向上を図っていきます。

当社グループの事業は、投入する経営資源と成長戦略の観点から、資産活用型ビジネスと人財活用型ビジネスに分類されます。資産活用型ビジネスでは、ROAをKPIとして、本中期経営計画の期間中に、大型開発プロジェクトの竣工・稼働や、高効率事業である再生可能エネルギー事業と回転型事業の強化・拡大などにより、中期経営計画最終年度の2025年度には資産活用型ビジネスのROAを3.6%（対2021年度+0.4P）へ向上させることをめざします。また、人財活用型ビジネスでは、売上高営業利益率をKPIとし、DX活用などによる生産性向上と付加価値創出を図り、2025年度に売上高営業利益率8.1%（同+3.9P）をめざします。

これらの取り組みによって、既存事業の効率性向上を図り、2025年度には、当社グループ

全体におけるROEを9%へ向上させていきます。

当社グループのサステナブルな成長のためには、財務健全性と安定収益基盤の拡充が不可欠です。中長期的にみると、不動産市況はシクリカルに変動する傾向がありますが、不動産価格が下落する市況悪化時こそ、不動産投資の好機となります。特に総合不動産デベロッパーが中核会社である当社グループは、事業環境悪化時においても成長投資を続けるために、財務健全性や安定収益基盤を確保することが重要な課題です。

当社グループにおいては、2023年度竣工予定の「渋谷駅桜丘口地区市街地再開発事業」など複数の大規模開発案件の稼働をはじめとした、オフィスや商業施設などの賃貸事業基盤の拡充に加え、本中期経営計画の成長ドライバーのひとつである再生可能エネルギー事業でも、2025年度までに多くの施設が稼働する予定であり、これらによって安定収益基盤の拡充を図っていきます。

財務健全性については、期間利益の積み上げ

による自己資本の拡充を図り、2025年度末のD/Eレシオが2.2倍以下となるよう、有利子負債額や投資と回収をコントロールしていきます。

キャピタルアロケーションとして、2021年度から2025年度までの投資計画では、グロス投資額2兆2,000億円、ネット投資額5,700億円の計画としています。財務規律を守りながら、高効率事業である再生可能エネルギー施設や、物流施設・賃貸住宅などの回転型事業への投資を強化し、利益成長と資産効率性向上を進めていきます。

株主還元は、「配当性向30%以上、安定的な配当の維持継続」を当面の方針としています。成長再投資を通じたEPS増加により、増配することで、株主の皆さまに還元していきます。

効率性を意識した利益成長が本中期経営計画のテーマです。収益性と効率性の両面で成長軌道に乗せ、強固で独自性のある事業ポートフォリオを構築することで、サステナブルな成長を実現し、株主価値・企業価値向上をめざします。

財務資本戦略

財務分析

業績の総括

2021年度の業績は、営業収益9,890億円(対前年度+9.0%)、営業利益838億円(同+48.3%)、経常利益728億円(同+56.4%)、特別利益として関係会社株式売却益等71億円(前年度は特別利益73億円)、特別損失として減損損失等240億円(前年度は特別損失120億円)を計上し、親会社株主に帰属する当期純利益351億円(同+62.1%)で増収増益となりました。

主に第1四半期は、政府の緊急事態宣言や自治体からの要請などを踏まえ、商業施設・運

営施設・営業店舗の臨時休業や営業時間短縮があり、第2四半期以降も営業時間短縮などの影響は継続しました。しかし、前年度に発令された緊急事態宣言に比べて対象地域や規制内容が限定的であったため、業績は大幅に回復しています。賃貸オフィスにおける大型オフィスの通期稼働、活況な不動産売買市場によるアセット売却益の増加、住宅分譲や売買仲介が好調に推移するなど、2021年度の営業利益は、ホールディングス体制への移行も含めて過去最高益となりました。

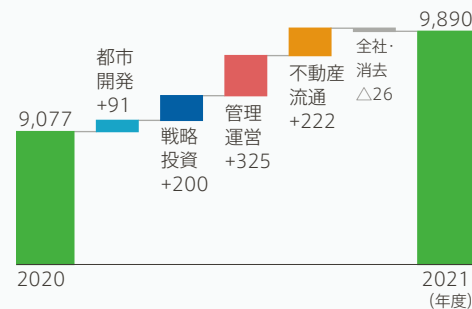
	2019年度	2020年度	2021年度	前年度比
営業収益(億円)	9,632	9,077	9,890	813
営業利益(億円)	793	565	838	273
経常利益(億円)	675	466	728	263
親会社株主に帰属する当期純利益(億円)	386	217	351	135
D/Eレシオ	2.3倍	2.5倍*	2.3倍*	△0.2倍
ROA	3.3%	2.2%	3.2%	1.0P
ROE	6.7%	3.7%	5.7%	2.0P

※ ハイブリッドファイナンス考慮前のD/Eレシオです

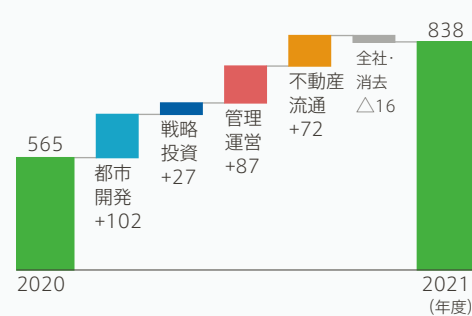
セグメント別営業収益／セグメント別営業利益

2021年度のセグメント別実績は、都市開発事業、戦略投資事業、管理運営事業、不動産流通事業の全4セグメントが増収増益となりました。

セグメント別営業収益(億円)



セグメント別営業利益(億円)



■都市開発事業

「東京ポートシティ竹芝オフィスタワー」の通期稼働、主要な商業施設の新型コロナウイルス感染拡大影響からの一定の回復、活況な不動産売買市場によるアセット売却益の増加、分譲マンションの計上戸数の増加などにより、増収増益となりました。オフィスマーケットは、テレワークなど働き方の多様化によるオフィスの需要縮小が懸念されましたが、当社が数多く保有する渋谷エリアを中心に堅調に推移し、空室率(オフィスビル・商業施設)は1.3%(2022年3月末時点)と低水準を維持しています。分譲マンションは、住宅の質の改善ニーズなどにより実需層が強く、引き続き堅調な販売動向となっています。

■戦略投資事業

物流施設のアセット売却や再生可能エネルギー事業の稼働施設の増加、米国における物件の売却配当の増加などにより、増収増益となりました。再生可能エネルギー事業は、稼働施設が計画通り増加するなど順調に拡大しており、全施設稼働後の総定格容量(持分換算前)は、1,311MW(2022年3月末時点)の規模となります。

■管理運営事業

BtoC事業中心の当セグメントは、回復基調にはあるものの、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置などを受けて新型コロナウイルス感染拡大の影響が継続しました。東急コミュニティーにおけるマンション管理やビル管理は、前年度の営業活動の自粛や管理業務の休止などからの反動増となりました。「東急ステイ」などのホテル事業やゴルフ、スキーのレジャー事業は前年度に比べて一定程度回復し、セグメント全体では増収増益となりました。

■不動産流通事業

東急リパブルにおける売買仲介のリテール部門・ホールセール部門は、活況な不動産流通市場により取扱件数および平均取扱価格の上昇、また不動産販売における大型物件の計上などにより、大幅な増収増益となりました。

財務資本戦略

財務分析

資産・負債および純資産

2021年度末の総資産は2兆6,343億円で、販売用不動産への投資が進捗した一方、固定資産の売却や東急ハンズの連結除外などにより前年度末から180億円減少しました。総負債は1兆9,910億円で、有利子負債の

減少などにより前年度末から525億円減少しました。純資産は6,433億円で、利益剰余金などが増加し、前年度末から346億円増加しました。

	2019年度	2020年度	2021年度	前年度比
				(億円)
販売用土地建物	6,580	6,806	7,574	767
固定資産	11,927	12,239	11,409	△ 830
のれん	717	664	607	△ 56
投融資	3,122	3,391	3,691	301
その他	2,527	3,423	3,062	△ 362
総資産	24,874	26,523	26,343	△ 180
有利子負債	13,610	14,788	14,217	△ 571
その他	5,320	5,648	5,693	45
総負債	18,931	20,436	19,910	△ 525
純資産	5,942	6,087	6,433	346

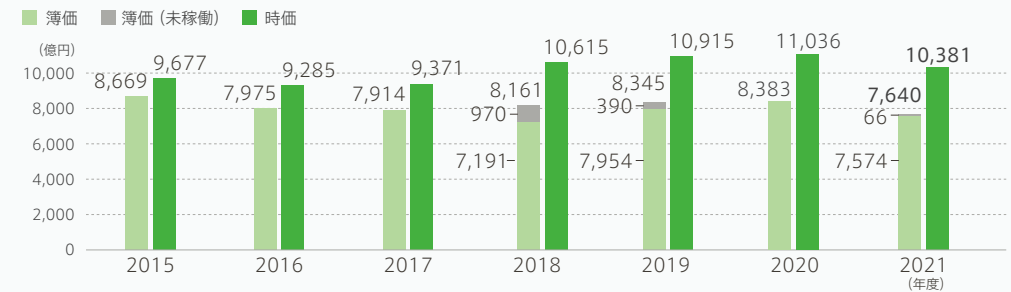
国内初、ESG債の長期発行方針「"WE ARE GREEN" ボンドポリシー」を策定

長期ビジョンに基づき、ESG債の長期発行に関する方針を策定しました。ESG債の継続発行を通じて、当社グループのESGへの取り組みを広く周知・推進していくと同時に、債券投資家の安定的な投資機会の創出および債券投資家とのエンゲージメントを強化していきます。

賃貸等不動産の時価評価

2021年度末のオフィスビルや商業施設などの賃貸等不動産の帳簿価額は7,640億円、その時価評価額は1兆381億円、帳簿価額と時価評価額の差額は2,741億円です。なお、開

業前計画中の物件(2021年度末771億円)は、時価を把握することが困難であることなどから、期末時価評価額および期末簿価には含めていません。



キャッシュ・フロー

営業活動によるキャッシュ・フローは、税金等調整前当期純利益の増加などにより765億円の資金増加、投資活動によるキャッシュ・フローは、固定資産の取得などにより318億

円の資金減少、財務活動によるキャッシュ・フローは、長期借入金の返済などにより813億円の資金減少となりました。

	2019年度	2020年度	2021年度	前年度比
営業活動によるキャッシュ・フロー	△67	1,004	765	△ 240
投資活動によるキャッシュ・フロー	△1,472	△ 1,160	△ 318	842
財務活動によるキャッシュ・フロー	651	1,083	△ 813	△ 1,896

(億円)