

## 財務資本戦略

# 財務規律を維持しながら、 資本効率性を意識した利益成長を追求

企業のサステナブルな成長には、成長戦略とそれを支える財務資本戦略の両輪が必要であり、財務資本戦略においては最適な財務資本構成の構築が不可欠です。ステークホルダーの皆さまがデットとエクイティを評価する視点はそれぞれ異なり、このバランスを常に意識しています。デットサイドは信用力（格付）、エクイティサイドでは資本効率（ROE）を重視しています。

現在の当社グループは、渋谷や竹芝での大型プロジェクトや再生可能エネルギー事業への投資が順調に進み、安定収益基盤の確立が図れた一方で、新型コロナウイルスの影響によって収益水準が低下する事業も発生するなど、BSマネジメントが課題となっています。そこで「資産」「負債」「自己資本」を適切にコントロールしていく必要があります。

資産のコントロールでは、既存事業の効率性向上と事業ポートフォリオマネジメントに取り組みます。資産活用型事業では、大型プロジェクトの着実な稼働とともに高効率事業や循環型再投資を拡大し、外部資本

活用や資産ポートフォリオの入れ替えなどROA改善に資する施策を実行します。人財活用型事業では、DXによる生産性向上と付加価値創出により、規模の成長と利益率の改善を企図します。同時に、全事業共通の評価軸に基づいて各事業を評価し、ポートフォリオの最適化を実現します。評価→モニタリング→見直し→経営資源の配分決定というマネジメントサイクルを定着させ、「両利きの経営」を追求していきます。

負債・自己資本については、財務規律の維持を重視しつつ資本効率の向上を追求します。2020年度に実施したハイブリッドファイナンスは、この双方に資する施策であり、ハイブリッドファイナンス考慮後のD/Eレシオは2.3倍に改善しました。期間利益の積み上げにより、今後もD/Eレシオの改善をめざします。また、株主資本コストを意識するとROE8%が当面の目標であり、2020年代半ばまでの達成を計画しています。その後、さらに効率性を高め、2030年度に10%以上をめざします。株主還元は、成長再投資を通じたEPS成

# MESSAGE

長を基本方針としつつ、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。

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、成長投資を継続しながら財務健全性を維持し、資本効率性を高めることが、今般策定した長期経営方針の要諦です。この方針・戦略を的確に遂行することで、サステナブルな成長を実現していきます。

[投資家情報サイトへ▶](#)



東急不動産ホールディングス株式会社 執行役員

西村 和浩

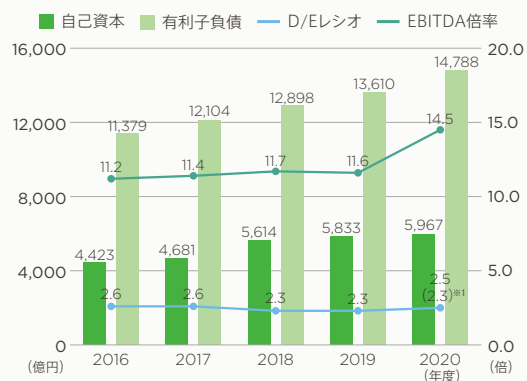
## 基本方針とポートフォリオマネジメント

新型コロナウイルス感染症による影響が長期化するなか、財務規律を維持しながら資本効率を意識した利益成長を実現し、株主価値・企業価値の向上をめざします。同時に、全事業共通の評価基準によって事業ポートフォリオをマネジメントし、収益性・効率性の向上を図ります。

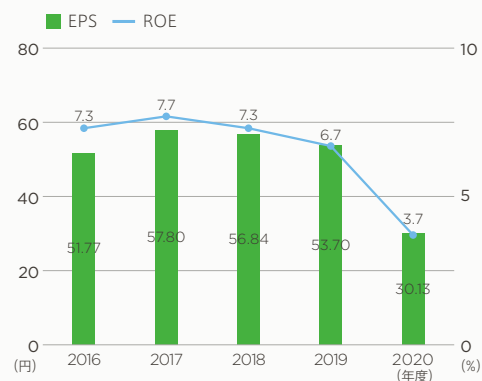


## 主要な財務指標

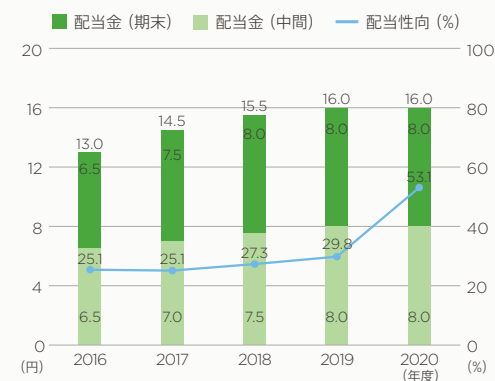
自己資本・有利子負債の推移



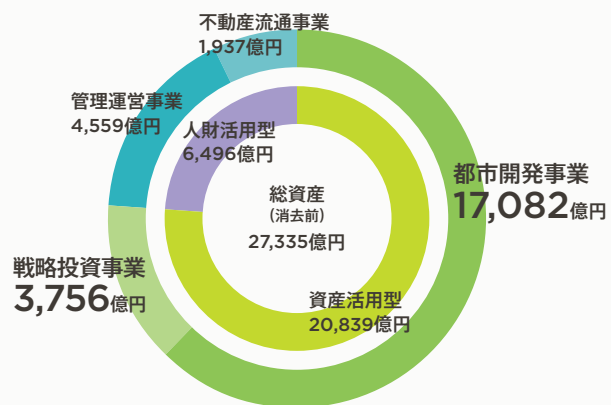
EPSおよびROEの推移



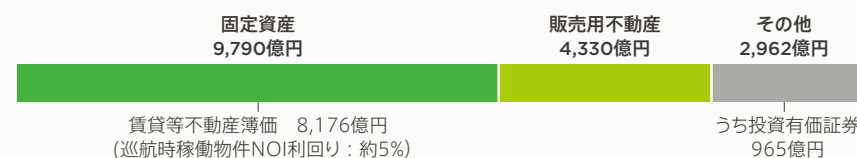
配当金・配当性向の推移



セグメント別資産内訳※2



都市開発事業セグメント内訳 (17,082億円)



戦略投資事業セグメント内訳 (3,756億円)



※1. ハイブリッドファイナンス考慮後のD/Eレシオです ※2. 2021年度より従来の7事業から4事業にセグメント変更を行ったため、変更後のセグメントに組み替えて表示しています

## 財務分析

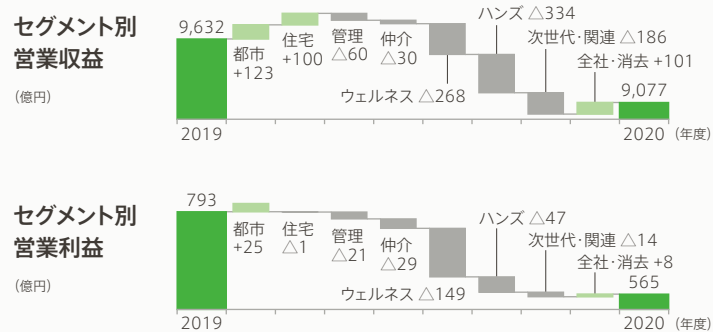
### 業績の総括

- 2020年度の業績は、営業収益9,077億円(対前年度△5.8%)、営業利益565億円(同△28.7%)、経常利益466億円(同△31.0%)、特別損失として新型コロナウイルス感染症による損失などを計上し、親会社株主に帰属する当期純利益217億円(同△43.9%)となりました。
- 新型コロナウイルス感染拡大の影響を受け、主に第1四半期は商業施設・運営施設・営業店舗の臨時休業や営業時間の短縮などにより、全セグメントの事業活動に大きな制約が生じました。緊急事態宣言解除後は、順次営業を再開し、第2四半期以降、政府による各種政策などにより、業績は回復基調になったものの、新型コロナウイルス感染再拡大による外出自粛の動きなどの影響が続き、減収減益となりました。

	2018年度	2019年度	2020年度	前年度比
営業収益	9,019	9,632	9,077	△ 555
営業利益	802	793	565	△ 228
経常利益	707	675	466	△ 209
親会社株主に帰属する当期純利益	375	386	217	△ 169
D/Eレシオ	2.3倍	2.3倍	2.5倍 <sup>※1</sup>	0.1
ROA	3.5%	3.3%	2.2%	△ 1.0P
ROE	7.3%	6.7%	3.7%	△ 3.1P

### セグメント別営業収益／セグメント別営業利益<sup>※2</sup>

- 2020年度のセグメント別実績は、都市事業が増収増益となった一方で、住宅事業が増収減益、その他5つのセグメントは減収減益となりました。



- 都市事業** 「東急プラザ」などの商業施設は、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けた一方、「東京ポートシティ竹芝 オフィスタワー」の新規稼働、投資家向けビル売却収益の増加、再生可能エネルギー事業の稼働案件の増加などにより、増収増益となりました。
- 住宅事業** 分譲マンションの計上戸数の増加などにより増収の一方、販売費用の増加などにより減益となりました。
- 管理事業** ビル管理事業は大型物件の管理がはじまった一方、新型コロナウイルス感染拡大に伴う工事受注減や前年の大型ビル工事の反動減などにより、減収減益となりました。
- 仲介事業** 新型コロナウイルス感染拡大に伴う店舗の休業や営業時間短縮により取引件数が減少し減収、前期不動産販売の高利益率物件売却の反動減などで、減益となりました。
- ウェルネス事業** 新型コロナウイルス感染拡大の影響を強く受け、主に第1四半期の東急ステイ、東急スポーツオアシス、ハーヴェストクラブなどの運営施設の休業や営業時間短縮、需要の減退などにより、減収減益となりました。
- ハンズ事業** 主に第1四半期の新型コロナウイルスの感染拡大に伴う店舗の休業や営業時間の短縮などの影響により、減収減益となりました。
- 次世代・関連事業** 国内同様、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、事業活動に影響を受けており、インドネシアの分譲マンションの計上戸数減などにより、減収減益となりました。

※1. ハイブリッドファイナンス考慮前のD/Eレシオです ※2. セグメント変更前の実績値です

## Section 4 サステナブルな成長を支える基盤

### 資産・負債および純資産

- 2020年度末の総資産は2兆6,523億円で、前年度末から1,649億円増加しました。都市事業を中心とした投資により販売用土地建物が増加し、「東京ポートシティ竹芝」の竣工などに伴って固定資産も増加しています。
- 総負債は2兆436億円で、有利子負債の増加などにより、前年度末から1,504億円増加しています。
- 純資産も6,087億円で、利益剰余金などが増加し、前年度末から145億円増加しました。

### 賃貸等不動産の時価評価

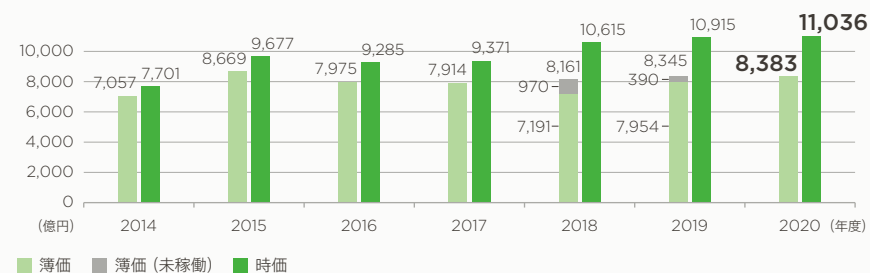
- 2020年度末のオフィスビルや商業施設などの賃貸等不動産の帳簿価額は8,383億円、その時価評価額は1兆1,036億円、帳簿価額と時価評価額の差額は2,653億円です。なお、開業前計画中の物件(2020年度末797億円)は、時価の把握が困難なことなどから、期末時価評価額および期末簿価には含まれていません。

### キャッシュ・フロー

- 2020年度の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1,160億円の減少となりましたが、これらの投資資金を補うために、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1,004億円増加、財務活動によるキャッシュ・フローは、有利子負債の調達などにより1,083億円増加しています。

(億円)

	2018年度*	2019年度	2020年度	前年度比
販売用土地建物	5,680	6,580	6,806	227
固定資産	11,424	11,927	12,239	312
のれん	771	717	664	△53
投融資	2,944	3,122	3,391	268
その他	3,233	2,527	3,423	896
総資産	24,052	24,874	26,523	1,649
有利子負債	12,898	13,610	14,788	1,177
その他	5,467	5,320	5,648	327
総負債	18,366	18,931	20,436	1,504
純資産	5,687	5,942	6,087	145



(億円)

	2018年度	2019年度	2020年度	前年度比
営業活動によるキャッシュ・フロー	445	△67	1,004	1,071
投資活動によるキャッシュ・フロー	△604	△1,472	△1,160	312
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,391	651	1,083	433

※「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」(企業会計基準第28号 2018年2月16日)等を2018年度第1四半期の期首から適用しており、2017年度の主要な経営指標等については、当該会計基準等をさかのぼって適用した後の指標等となっています