

2023年度（2024年3月期）決算説明会における補足説明（代表取締役社長 嶋田 泰夫）

※記載のページ番号は、決算説明会資料におけるページ番号を示しています。

○2023年度決算（P3）

- ・ 2023年度の決算は、旅行事業・国際輸送事業において前期に一時的な需要に対応したことによる反動があったものの、ホテルの宿泊需要が回復したことや、都市交通事業の旅客数に一定の回復がみられたこと、また阪神タイガースがリーグ優勝・日本シリーズ制覇を遂げるなどスポーツ事業が好調に推移したこと等により、前期に比べて増収・増益となった。

○長期ビジョン・中期経営計画について（P4）

<長期的な経営の方向性について>

- ・ 現在、ROE8%を持続的に達成できる企業グループに変革するためのプランについて、グループ全体で様々な議論を続けている。
- ・ まだ詳細を申し上げられる段階ではないが、現在の検討状況について、少しこの場でご説明申し上げたい。

－検討の背景（P33）

- ・ 当社グループでは 2022 年度に策定した長期ビジョンに基づいて様々な施策を進めているが、環境変化がさらに加速する中で、「安心・快適」「夢・感動」の提供を通じて、これからも沿線で豊かなライフスタイルを実現していくには、安定的な資金創出力の確保・維持を図るとともに、資本市場の安定的な評価を得ることが重要だと考えている。
- ・ それを実現するための一つの方法として、「ROE8%を持続的に達成できる企業グループに変革していく」ことを目指すべきとの課題認識を持つに至った次第である。

－変革の実現に向けた検討の方向性（P34）

- ・ 変革を行っていくにあたり、その前提となる事業ポートフォリオに関しては、市場の将来性や自らの競争優位性なども見据えながら議論を進めている。どこに成長の機会があるかを見極め、限りある経営資源をどう配分すべきか、大きく「財務面」「事業面」「人事面」から検討している。
- ・ 「財務面」では、成長投資と財務健全性のバランスを考慮してどう資金を配分するかに加えて、ROE8%を意識しながら、資本構成やあるべき ROIC を検討している。
- ・ 「事業面」では、市場の成長性などを勘案して取組の方向性を整理した上で、新たな成長市場にも積極的にアプローチして、従来の延長線上にはない形で利益を伸ばしていく。
- ・ 「人事面」では、成長の源泉となる人的資本への投資を継続するとともに、生産性の向上にも取り組みながら、成長分野に人材を集中させていきたい。

－財務面からの対応（P35）

- ・ グローバルな資本市場を意識する上でも ROE 8 %を持続的に達成することは必須と考えており、それに向けて、ROIC の向上を踏まえたレバレッジの活用を検討している。
- ・ 一方で、債権者から信頼を得て安定した資金調達をする必要性も認識しており、有利子負債/EBITDA 倍率も引き続き重視する。
- ・ ROIC を向上させることで、レバレッジの拡大と有利子負債/EBITDA 倍率の維持は両立できるため、今後も、民鉄トップクラスの財務健全性を維持すべく、有利子負債/EBITDA 倍率は 5 倍台を目標に掲げ、投資負担が一時的に上昇したとしても、6 倍台は維持したいという議論をしている。

－事業面での検討（P36）

- ・ 左上①の既存市場は、少子高齢化によって縮小していくことは避けられないが、ここに関しては今まで積み重ねた工夫をさらにブラッシュアップしてキャッシュ創出力を最大化する。一方で、関西で圧倒的 No.1 の沿線を実現するには、左下②のような、なにわ筋連絡線・新大阪連絡線の新線計画、芝田 1 丁目計画などの大規模プロジェクトを着実に推進することが必須だが、これらは投下する資金も大きく、効果が発現するには時間も相応に要する。
- ・ そこで、大規模プロジェクトの推進と、資本市場からの期待を両立させるために、既存の事業モデルに新たな顧客を呼び込む取組に加えて、海外不動産のように、成長が期待できる市場に積極的に打って出て、従来の延長線上にはない形で利益を伸ばさせていきたい。この③④について、早期に具体化するなり方向感を出せればと思っている。

－長期的にみた事業拡大のイメージ（P37）

- ・この4つの分類の考え方を時系列的に示す。
- ・一番下の既存市場、先ほどの左上①は、少子高齢化の進展に伴って、何もしなければ縮小は不可避だが、需要構造の変化に対応しながらキャッシュ創出力の最大化に努める。加えて、左下の②、2030年代後半には大規模プロジェクトの効果が発現し、さらに利益を押し上げていくことになるが、短期的にはこのプロジェクトの遂行に伴って投資が発生し、コストも先行する。
- ・これに対して、まず、右上の③、既存の事業モデルにインバウンドなどの新たな顧客を呼び込むことによって利益の底上げを目指す。
- ・加えて右下の④、これらの今までの努力を土台にした取組の延長線以上に利益を伸長させていくために、成長する新市場に進出していく必要があるということである。
- ・そのための方策の一つは、海外不動産事業のような、既存事業のノウハウを活用した事業領域・事業エリアの拡大であり、もう一つは成長が見込める新たな事業領域に進出することである。双方ともこれからどのような展開を目指すか検討を進めている。

<キャッシュアロケーションのイメージ（P4）>

- ・今回の中期経営期間中のキャッシュアロケーションのイメージについて、キャッシュインは、EBITDAを6,900億円と想定し、資産売却と追加借入を通じて資金調達を行い、成長投資を拡大する。キャッシュアウトは、維持更新投資を減価償却費と同水準の2,400億円とし、成長投資は、不動産事業を中心に5,200億円としている。
- ・なお、前回計画との比較はスライド43ページに記載のとおりだが、キャッシュインは、EBITDAが前回計画比で200億円増加する一方で、キャッシュアウトは、維持更新投資は前回計画と同規模、成長投資は前回計画では戦略投資枠として設定していた部分も含めて、計1,300億円増額する。前回計画と比較して計画期間中に不足が拡大するキャッシュイン1,200億円分を、300億円の資産売却と、900億円の借入金の増加で充当する。
- ・このような考え方を長期的な経営の方向性の中でも整理していきたいと考えている。
- ・今回は、2026年度以降の事業規模の拡大を見据え、不動産事業を中心に成長投資を拡大させるが、これからも限られた経営資源を、これまで以上にメリハリをつけて配分する。
- ・なお、今後の投下資本の構成比のイメージを申し上げておくと、例えば、海外不動産事業などの成長が見込まれる事業は、当社グループの今後の成長ドライバーとして、リスク管理を適切に行いつつ、投下資本の構成比を大幅に引き上げる一方、都市交通や国内の不動産賃貸などの既存の国内ストック型事業は、構成比が長期的には相対的に下がる形になると見ている。
- ・以上が長期的な経営の方向性に関する検討状況だが、「ROE8%」を目指すことは手段であって目的ではない。世の中の変化に機敏に対応し、真に社会に必要とされる商品・サービスを提供し続け、また、あるべき事業ポートフォリオの観点から適切な経営資源の配分を行うことで従来の延長線上にない成長を実現し、グループ全体の変革をさらに加速していきたいと考えている。

○2024年度通期業績予想（P5）

- ・2024年度通期業績予想は、不動産事業でマンション分譲戸数の増加に伴う増収を見込むものの、プロ野球関連特需や旅行事業における自治体の支援業務の受注といった一時的な要因の反動で、利益は前期並みを見込んでいる。

○株主還元（増配）（P5）

- ・2023年度の1株あたりの年間配当金は、従来の50円から55円に引き上げた。
- ・2024年度の1株あたりの年間配当金は、近時の業績の推移等を踏まえ、1株あたり5円増配の60円とする。
- ・当社は総還元性向を30%としており、自己株式の取得は、2023年度・2024年度とも、この現金配当を除いた金額を充てる予定である。

○宝塚歌劇団の事案に関する取組について（P6）

- ・ 昨年 9 月に宝塚歌劇団の劇団員が逝去された件について、3 月 28 日に宝塚歌劇団を中心とした再発防止に向けた取組を公表した。また、4 月 8 日に投資家向け説明会を実施し、持株会社である当社の立場から、事案発生の要因や、グループ全体の「一人ひとりの活躍」に向けた取組のさらなる推進、またリスク管理体制の強化等について説明した。
- ・ こうした取組の進捗状況について、宝塚歌劇団においては、興行計画の見直しをはじめ、スライドに記載の取組を進めており、これらの進捗状況については、随時、宝塚歌劇団のホームページで公開していく。
- ・ また、阪急電鉄に設置したアドバイザリーボードは、4 月 25 日に第 1 回会合を開催し、現状の課題や今後の対策の方向性について意見交換を行った。今後も、劇団員に対するマネジメント・サポート体制の整備や、劇団員及び関係者の意識改革・行動変容を促す取組、グループ全体でのガバナンス体制の強化等をテーマに、年度内を通じて助言や提言をいただくこととしている。
- ・ その内容も踏まえながら、劇団員をはじめ宝塚歌劇の運営に携わる全ての関係者が、安心してより良い舞台づくりに専念できる環境の整備を進めるとともに、グループとしてより実効性の高いガバナンス体制を早期に整えたい。

○長期ビジョン・中期経営計画に基づく取組の進捗状況（P7）

- ・ 最後に、最近のトピックをいくつか申し上げる。
- ・ 阪急京都線では、グループ初となる座席指定サービス「PRiVACE（プライベース）」を 7 月に導入する。『日常の“移動時間”を、プライベートな空間で過ごす“自分時間”へ』をコンセプトに、上質な空間を提供できればと思っている。
- ・ また、うめきた 2 期地区開発事業の「グラングリーン大阪」は、この 9 月に先行街びらきを迎える。さらに、2024 年度下期には、阪急阪神ホテルズが「ホテル阪急グランレSPA大阪」を開業する。さらに大阪梅田エリアのバリューアップを図っていきたい。
- ・ 海外不動産事業について、2023 年 9 月、インドネシアにおいて、「セントラルパークモール」に隣接する「ネオソーホーモール」を取得した。また、2022 年度に進出したアメリカでも、2023 年度に 2 件の賃貸住宅事業に取り組んだほか、オーストラリアにおいても、商業とオフィスの複合施設「60Margaret（マーガレット）」を取得し、不動産賃貸事業に参画した。今後も、リスク管理を適切に行いながら成長ドライバーとして、海外不動産事業を拡大していきたい。

以 上