

## II 教育推進プログラム

### 「私鉄におけるストック型ビジネスから フロー型ビジネスへの転換： 阪神電鉄のケース」

経営戦略研究科教授(経営戦略専攻) 宮本 又郎



鉄道会社といえば、旅客運賃収入が最大の収益源のはずである。鉄道会社経営に、住宅地開発やその分譲、歌劇・遊園地・野球場などのレジャー施設、ターミナル・デパート、不動産賃貸事業などの付帯事業を積極的に取り入れたのは周知のように、阪急電鉄の小林一三であった。しかし、このビジネスモデルにおいては、これらはあくまで鉄道旅客を誘致するための付帯事業、あるいは宣伝のための事業であり、例えば、所有するプロ野球球団や歌劇団は赤字経営であっても、それによって旅客が増えたり、宣伝広告が出来たりすればよいという位置づけであった。他の側面からみると、鉄道事業は、鉄道施設や運輸機器などの固定資産や、事業特殊な人的資源など長期にわたって先行投資してきたストックが収益を生み出すビジネスである。したがって、所有不動産についていえば、そこから安定的な賃貸収入が得られればよく、極端に言えば、そこで行われるビジネスには関心がないということになる。鉄道事業収益が鉄道会社の収益の大部分を占めていた時代、旅客需要が右肩上がり成長していた時代においては、鉄道会社はこのようなストック型ビジネスをベースに経営することができた。

ところが、1990年代初めまで増加し続けてきた私鉄の旅客需要は、それ以降、減少傾向となった。在阪5私鉄(近鉄、阪急、京阪、南海、阪神)の場合、2003年度の輸送人員はピーク時の1991年度に比べて77%、実数にして600万人以上も減少したのである。人口成長の鈍化、モータリゼーション、不況の長期化などによって鉄道旅客需要が減少したのは全国的傾向であったが、同じ期間に関東の私鉄8社合計では5%ほどしか減少しなかった。関西では1995年の阪神大震災後一層進んだ経済の地盤沈下、沿線人口の減少という要因のほか、1987年4月に国鉄が分割・民営化されて、JR西日本が強力な競争相手として登場、私鉄の旅客を食ったことが大きく影響したのである。

この環境の下では、私鉄はストック型ビジネスに安住してはおられない。保有ストックの上においてどのようなビジネスを行うかが重要となってくる。不動産事業を例にとれば、従来のように固定収入の賃貸事業や鉄道付帯事業としてではなく、有望なビジネスを行うことによって、より大きなリターンを得る発想が必要となってくる。したがって、重要となるのはビジネス・コンテンツであるが、それは必ずしも自社において長期にわたって作り上げた資源(ストック)ではなく、そのつど必要に応じて外部から調達してくるものでよいのである。コンテンツが流量(フロー)として毎年どれほど生み出されるか、企画できるか、それが勝負となるという意味で、フロー型ビジネスなのである。

さて、1990年代に関西私鉄のなかで旅客輸送需要が最も減退したのは阪神電鉄であったが、その兆候は1980年代から現れていた。82年においてすでに、同社では鉄道事業は営業収益の54%、営業利益の40%で、付帯事業が営業収益の36%、営業利益の62%を稼ぎ出していた。そして後者のウエイトが将来さらに高まることは明白であった。この環境のもと1982年6月に就任した第16代社長久万俊二郎は非鉄道部門の強化、フロー型ビジネスの発展をはかる方向へ大きく戦略転換を行った。1970年代末、国鉄の梅田南コンテナヤードの廃止と阪神電鉄梅田―福島間の地下化に伴う土地区画整理事業が構想されるようになると、同社はこれを千載一遇の投資チャンスと捉え、グループの総力を挙げてこの西梅田開発事業に取り組んだ。具体的には「グローバル・ビジネス・コンプレックス―人間交流都市の実現―」を開発コンセプトに設定し、国際的ラグジュアリーホテル「ザ・リッツカールトンホテル」をシンボリック施設に、商業ゾーン、多機能ホール、インテリジェントオフィスを配する「ハービス大阪」を97年3月に完成させ、続いて2004年11月には「ハービスE N T」を竣工させて、「劇団四季」常設劇場と「ブルーノート」（現在はビルボード）を誘致、エンタテインメント機能を付加するとともに、スーパーブランドの路面店型フラッグショップや高級レストランを迎え入れて、高級感漂う都市空間を創り出したのである。このように西梅田は、「リッツカールトン」「劇団四季」「ブルーノート（ビルボード）」というフローの要素（阪神電鉄のストックではない）を中核的経営資源としているという意味において、従来の電鉄の不動産事業と異なったコンセプトでもって開発されたのである。

フロー型ビジネス重視への戦略転換は、阪神タイガースの位置づけにおいても現れた。旅客誘致事業、広告塔という位置づけであったタイガースは阪神グループ全体にとって、最も価値ある経営資源、ビジネス・コンテンツであり、収益源、利益源とするという考え方に変わったのである。純血主義を貫いてきた監督に野村克也や星野仙一を登用し、F Aで金本知憲や下柳剛などを迎え、「けちトラ」であったがゆえに「駄目トラ」だったのを「強いタイガース」に変えたのである。この効果は甲子園の入場料収入や放映権収入の増加だけではなく、タイガース・グッズなどの商品販売収入や商標権収入の増加、阪神百貨店の売り上げ増加となって現れた。現在、阪神グループ連結売上高に占めるタイガース関連の収益は1割を占めるにいたっている。

戦略転換が功を奏して、阪神グループの経営は良好に推移し、2003年度においては売上高、利益双方において過去最高を記録した。2005年度にはフロー型ビジネスが収益の8割を占め、保有資産の含み益も増大していた。同年秋、「村上ファンド」による阪神電鉄株式の大量取得事件が発生、紆余曲折の結果、2006年10月1日、阪神電鉄は阪急・阪神ホールディングス株式会社の子会社となった。戦略転換の結果実現された潜在的企業価値の上昇がM&Aを惹起したとすれば、阪神経営陣にとって不運なことであった。