

株式会社西武ホールディングス会社説明会

(東証プライム市場 証券コード:9024)



2025年3月6日(木)

<https://www.seibuholdings.co.jp/>

Seibu Group
でかける人を、ほほえむ人へ。

01 西武グループの概要

02 成長戦略

03 株主さまへの還元(配当・優待制度など)

04 持続可能な社会・成長の実現に向けた取り組み

01 西武グループの概要

02 成長戦略

03 株主さまへの還元(配当・優待制度など)

04 持続可能な社会・成長の実現に向けた取り組み

Seibu Group

スローガン

でかける人を、ほほえむ人へ。

グループ理念

私たち西武グループは地域・社会の発展、
環境の保全に貢献し、
安全で快適なサービスを提供します。
また、お客さまの新たな感動の創造に
誇りと責任を持って挑戦します。

グループ宣言

私たちは、「お客さまの行動と感動を創り出す」
サービスのプロフェッショナルをめざします。

西武グループの歩み

1912年

西武鉄道の前身である
武蔵野鉄道を創業

2004年2006年

上場廃止
西武ホールディングス設
立

2021年

西武グループ中期経営計画
(2021~2023年度)を発表

2024年

「西武グループ長期戦略2035・中期経営
計画(2024~2026年度)」を策定

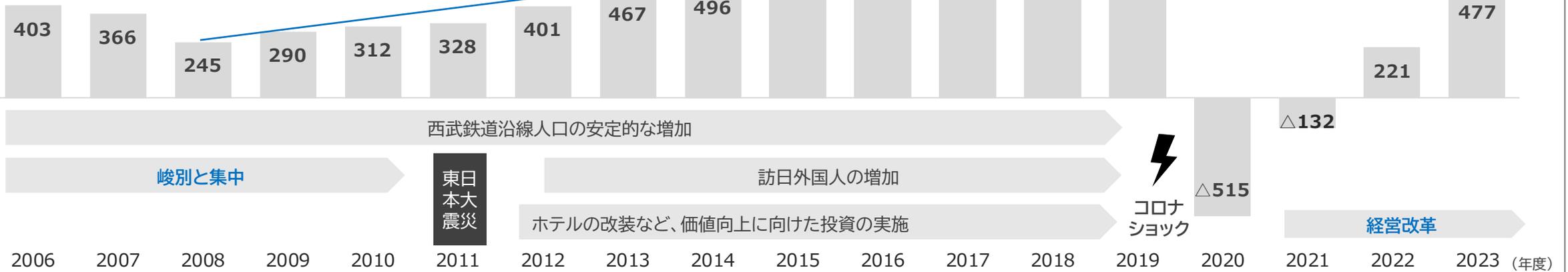
鉄道、ホテル、不動産を中心に
事業を拡大

グループビジョンの制定
内部統制体制の強化
「峻別と集中」

「アセットライトな事業運営」「損益
分岐点の引き下げ」など経営改革
を断行

Resilience & Sustainability
-安全・安心とともに、
かけがえのない空間と時間を創造する-

西武ホールディングス設立後の
営業利益の推移(単位:億円)



東京ガーデンテラス
紀尾井町開業

ダイヤゲート
池袋開業

東証一部
上場

事業の概要

都市交通・沿線事業

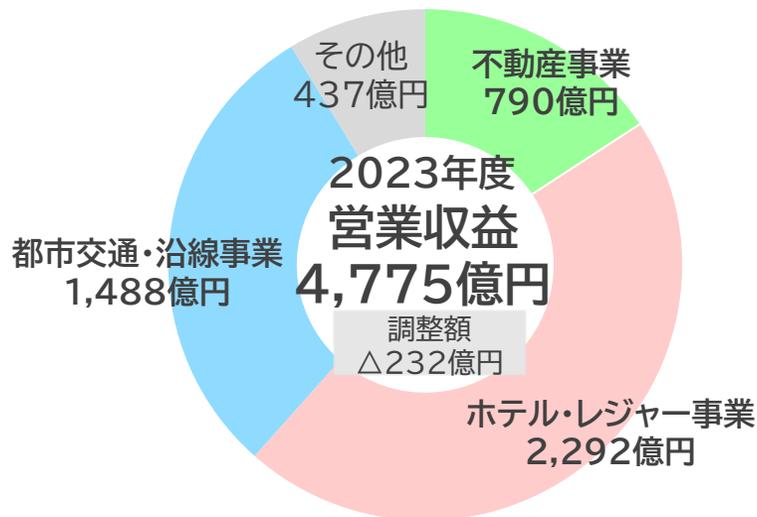
「住みたい沿線」「訪れたい沿線」を実現するため、安全・快適な輸送を継続するとともに、沿線価値向上に主体的役割を担う。

- 鉄道 12路線、176.6km

主な会社: 西武鉄道(株)、西武バス(株)



(2024年3月31日時点)



不動産事業

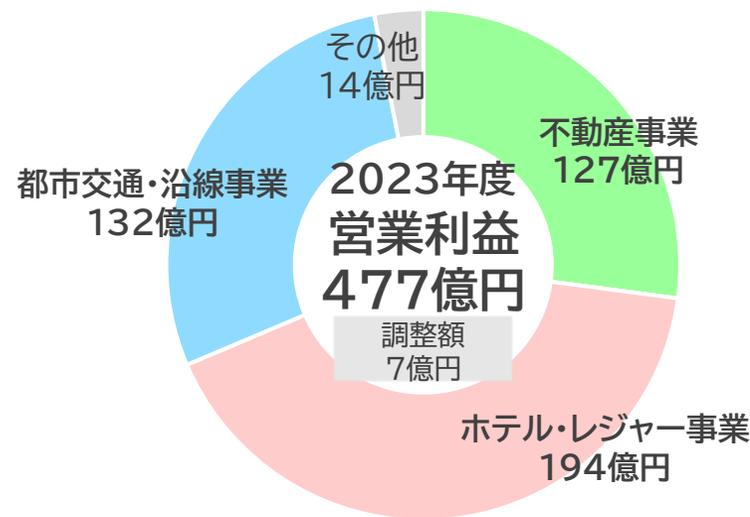
「まちづくり」を通じて、様々な角度から不動産に付加価値をつけるため、総合不動産業への進化を遂げるとともに、都市交通・沿線事業、ホテル・レジャー事業の事業機会を創出する。

- 複合施設 1か所
- 賃貸オフィス 5か所
- 商業テナント 約1,100店舗

主な会社: ㈱西武リアルティソリューションズ



(2024年3月31日時点)



ホテル・レジャー事業

MC契約を主に、スピード感をもって観光大国実現に貢献するとともに、世界で勝負できるホスピタリティを向上させ、非日常体験を提供する。

- 国内外で 88ホテル 25,338室
- (2025年3月期第3四半期末)

主な会社: ㈱西武・プリンスホテルズワールドワイド、
㈱横浜八景島、Seibu Prince Hotels Worldwide Asia Pacific Pty Ltd



01 西武グループの概要

02 成長戦略

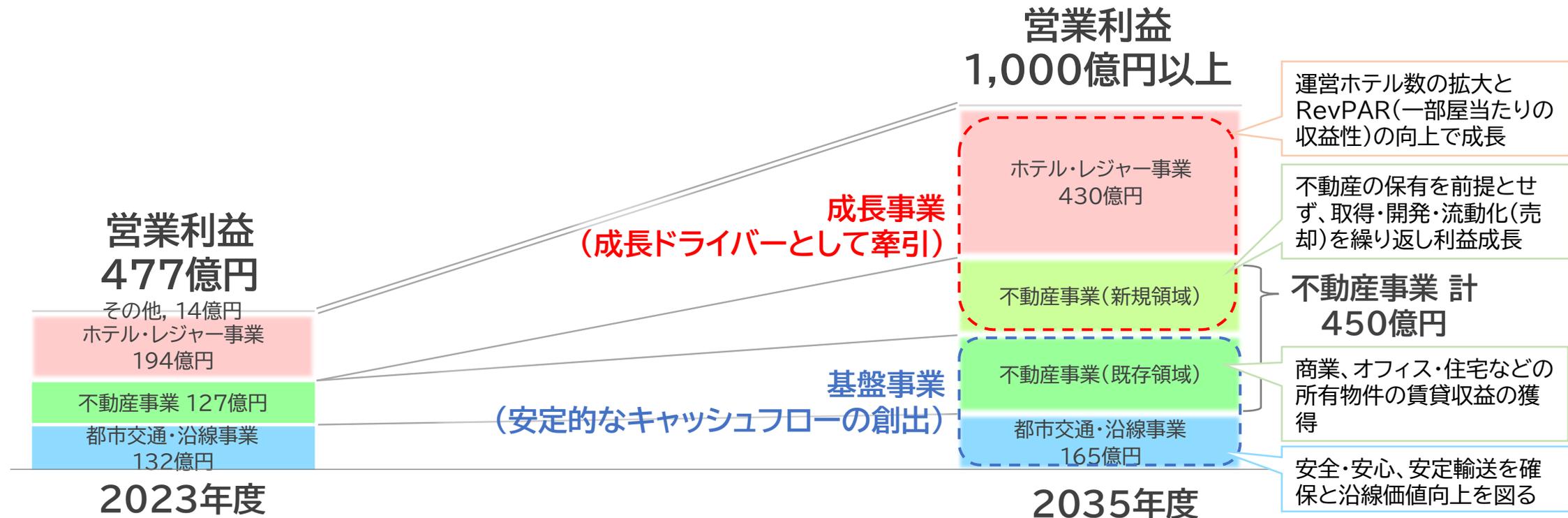
03 株主さまへの還元(配当・優待制度など)

04 持続可能な社会・成長の実現に向けた取り組み

2035年度に目指す姿

当社が取り組むべき重要な課題(マテリアリティ)を設定。その取り組みを通じて、不動産事業を核として持続的な成長を実現し、2035年度には営業利益1,000億円以上となることを目指す

マテリアリティ



成長戦略(不動産事業)

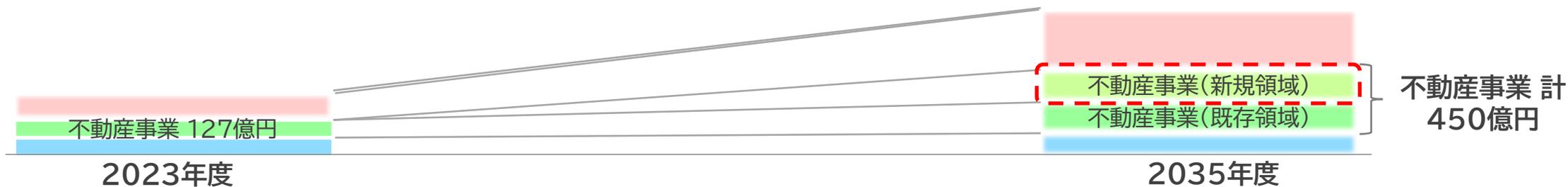
豊富な保有資産の強みを活かしたビジネスモデルに転換

従来

不動産を継続保有し、
賃貸収入等の安定利益を獲得

今後

- ・ 都心・沿線・リゾートを段階的に開発
- ・ 不動産の価値を高めた後、流動化(売却)し利益を獲得
- ・ 譲渡で得た資金を活用し、開発推進や新規物件取得
(=キャピタルリサイクル)



当社の強み

全国で1億㎡以上の土地を保有

高輪・品川、芝公園、西武新宿・高田馬場など東京都心の大規模再開発パイプライン

(東京23区に約40万㎡の土地と主要施設を保有)

軽井沢、箱根、富良野など日本を代表するリゾート地におけるパイプライン



新規取得・開発→価値向上→流動化(売却)→新規取得・開発のサイクルを繰り返していくことで、
持続的に利益の積み上げ・資産価値の向上を図る

キャピタルリサイクルの流れ(例)



(参考)
東京ガーデンテラス紀尾井町
簿価:約1,396億円

※売却益の獲得と合わせて、譲渡物件の運営業務受託
(資産運用・テナント管理など)による業務受託フィーの獲得も図る

私募ファンド、私募REIT等へ
簿価以上の価格で売却

(参考)
東京ガーデンテラス紀尾井町
売却価額:約4,000億円

含み益(物件のもつ簿価
以上の価値)が顕在化

資産価値と資本効率性の向上

開発/投資によって価値を向上



都心・リゾート等
開発



新規物件取得

より資本効率の高い物件に再投資 = 同じ資本でより高い利益を獲得

不動産各機能の専門性の一層の向上と、外部とも連携したスピード感を持ったパイプライン拡充を推進

FY2024

FY2025

経営体制強化

- 不動産の専門的知見・経験の豊富な取締役の新規選任
- 不動産開発におけるエグゼクティブアドバイザーを招聘

東京ガーデンテラス紀尾井町の流動化

2024年12月12日売買契約等締結
2025年2月28日クロージング

物件取得

- TWG本郷(オフィス)
 - リエール若松町(レジデンス)
 - エマーレ保谷(レジデンス)
- ほか取得継続中

2024年10月1日 西武不動産投資顧問設立

不動産事業を核とした成長戦略実現のため
アセットマネジメント会社を設立
私募ファンド等のアセットマネジメント業務
の許認可を取得済

モルガン・スタンレー・キャピタル及び PRIME Asiaと共同SPC設立

賃貸住宅を主な投資対象として、運用資産残高(AUM)を2025年度
時点で130億円程度、2027年度までに1,000億円を目標

第一弾の物件組み入れスケジュールとして、2025年5月クロージ
ングを想定

2025年4月1日～ 不動産事業 新4社体制のスタート

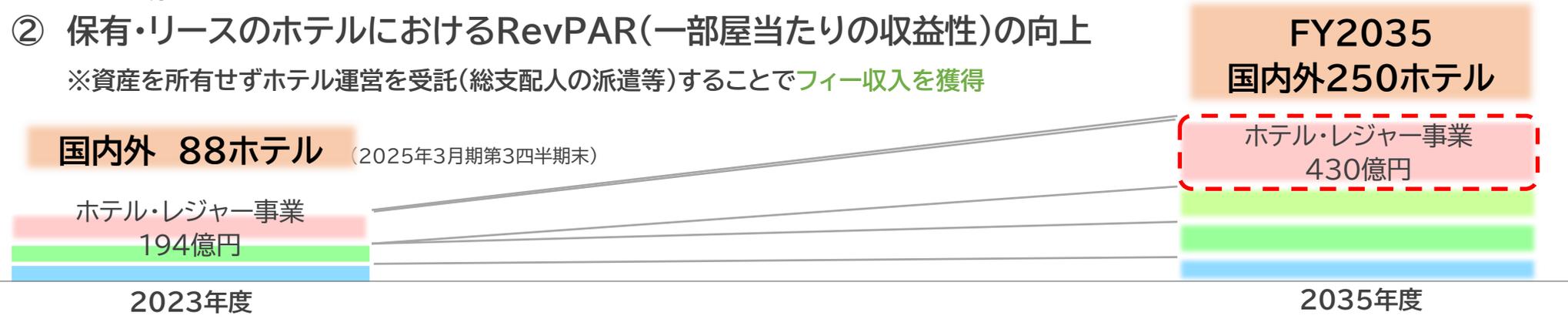
西武不動産【現西武リアルティソリューションズ】:デベロッパー
西武不動産投資顧問【新設】:アセットマネジメント会社
西武不動産プロパティマネジメント【新設】:不動産運営会社
西武不動産ビルマネジメント【現西武SCCAT】:総合ビルマネジメント会社
の4社体制により各機能の専門性強化を図る

成長戦略(ホテル・レジャー事業)

長年の事業運営で培った運営ノウハウ、顧客基盤を活かして質・量を拡大

今後の成長要素

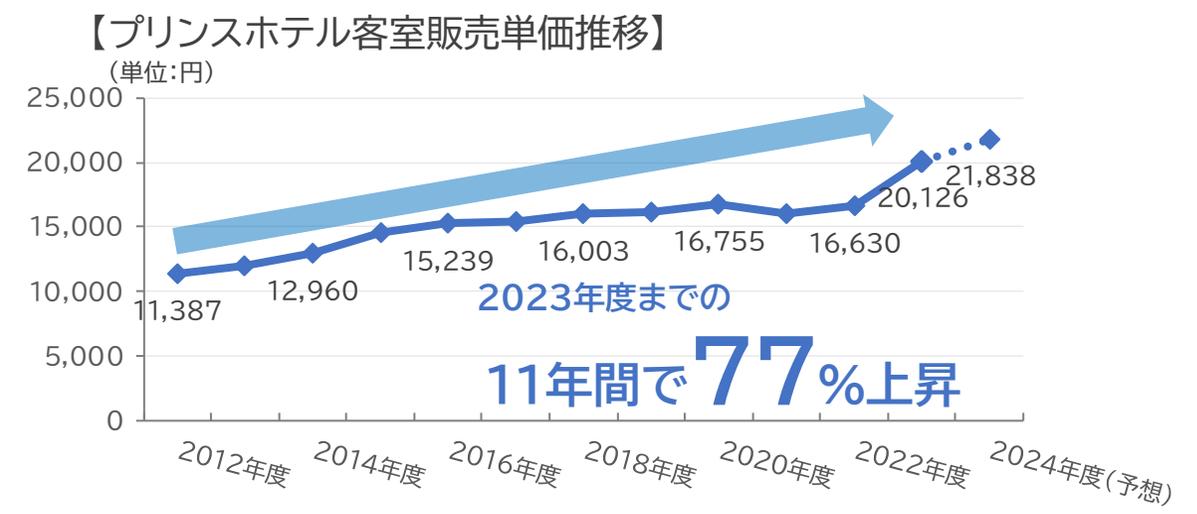
- ① MC※形式による運営ホテル数の拡大
- ② 保有・リースのホテルにおけるRevPAR(一部屋当たりの収益性)の向上
※資産を所有せずホテル運営を受託(総支配人の派遣等)することでフィー収入を獲得



当社の強み

- ・ 西武鉄道沿線住民 約550万人
 - ・ SEIBU PRINCE CLUB会員 約219万人※
 - ・ 西武ライオンズファンクラブ
- などの強い顧客基盤
- ※ 2024年12月末時点

様々な事業における高度な運営ノウハウ
 (ホテルにおいては、シティからリゾートでのフルサービスホテル運営ノウハウ)



(注)2023年度にセグメント変更を行っておりますが、2022年度以前は変更前の数値で作図を行っております

一生忘れえぬ、数限りない一瞬を。

グローバル標準化、差別化により競争優位性を確立し、お客さまに選ばれ、オーナーから選ばれるホテルへ

英国:2

中東:4

中国・台湾:2

インド:2

東南アジア:3

豪州:11

・ グランドプリンスホテル大阪ベイ
2023年7月1日開業



ザ・プリンス キタノ ニューヨーク
2023年12月1日開業



日本:60

米国:4

グローバル標準化例

「国内外の会員プログラム、マーケティングブランド」を統合



差別化例

個々の地域が持つ魅力・体験価値を創出し、『記憶に残る旅の喜び』を演出



ブランド価値向上のため、サブブランドのリニューアルを実行していく
新たなブランド体系に合わせ品川プリンスホテルのバリューアップを計画



※記載の数値はそれぞれの国・エリアにおける
ホテル運営施設数(2025年3月期第3四半期末)

安定的なキャッシュフローの創出(都市交通・沿線事業)

安全・安心、安定輸送の確保と沿線価値向上を推進し、鉄道事業の持続可能な発展を目指して過去最大規模の設備投資を実施



鉄道事業の持続可能な発展に向けた設備投資例

- 「より安全・快適な」設備
 - ・ホームドア整備
 - ・車内防犯カメラ
- 環境への配慮
 - ・40000系新造車両・サステナ車両※の導入
- 次世代の新宿線
 - ・連続立体交差事業
 - ・新たな着席サービス列車運行
- 技術革新への基盤づくり
 - ・タッチ決済サービス
 - ・無線式列車制御(CBTC)システム

※他社から譲受したVVVFインバータ制御車両を西武鉄道独自の呼称として定義

■ 広域集客型施設「エミテラス所沢」

楽しく快適で何度でも訪れたいくなる「エミテラス所沢」が所沢の中心として発展を目指し、「ベッドタウン」からほほえみあふれる居心地の良い「リビングタウン」への進化を加速させ、所沢のまちづくりを推進

9月24日の開業以降、施設来場者の利用等により所沢駅乗降客数が増加

【概要】

開業日 2024年9月24日

事業費 約295億円

面積 敷地面積:約34,000㎡
延床面積:約129,000㎡

階数 地上7階(商業フロア4層)

店舗数 142店舗

備考 駐車場台数:約1,700台
駐輪場台数:約1,700台

快適にお過ごしいただける
居心地の良い「まちの広場」



屋内外がシームレスにつながる広場「そらくもひろば」と7軒の個性豊かなレストランが並ぶ「そらくもダイニング」

DX・AIを活用した
最新鋭のシステムを導入



本格的なイベントが開催可能な547インチ大型ビジョン

サステナビリティへの
取り組み

太陽光パネルを設置し年間約18万kWhを発電。また、FIT 非化石証書活用により施設の使用電力の100%をCO₂排出実質ゼロで運用

既存施設との連携による
シナジーの創出

「グランエミオ所沢」と「エミテラス所沢」が連携する共通アプリ「エミテラス所沢&グランエミオ所沢アプリ」を提供

■ 西武新宿

「当社資産の魅力向上を図るエリア」として、適切な施設を計画

■ 高田馬場

「学生の街のイメージを残しつつ、新しい商業・ビジネス地区としての再生を図るエリア」としてまちの課題解決を図りつつ開発計画を検討

■ 地域等との連携

-2024年8月

- ・飯能市
- ・株式会社ムーミン物語
- ・西武鉄道株式会社

の3者で地域活性化に向けた連携に関する基本協定締結



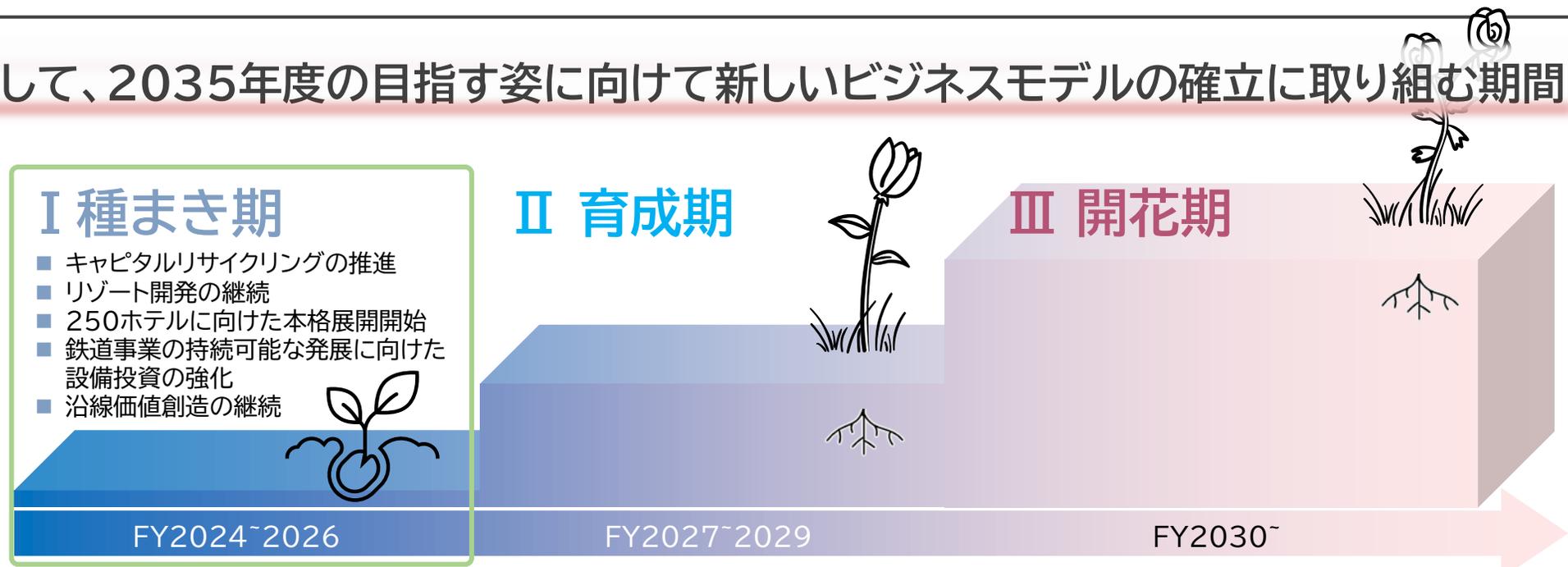
締結の様子

動画(「きらめく、ざわめく。ところざわ。」エミテラス所沢 プロモーションムービー)



中期経営計画(2024~2026年度)

種まき期として、2035年度の目指す姿に向けて新しいビジネスモデルの確立に取り組む期間



	2018年度 実績 [※]	2023年度 実績	2024年度予想 (2024年12月12日公表)	2025年度計画 (2024年5月9日公表)	2026年度計画 (2024年5月9日公表)	2035年度 目標
営業収益	5,659億円	4,775億円	8,980億円	5,040億円	5,020億円	—
営業利益	733億円	477億円	2,890億円	400億円	410億円	1,000億円以上
不動産事業	200億円	127億円	2,366億円	109億円	115億円	450億円
ホテル・レジャー事業	197億円	194億円	190億円	215億円	229億円	430億円
都市交通・沿線事業	270億円	132億円	98億円	52億円	34億円	165億円
償却前営業利益(EBITDA)	1,273億円	1,018億円	3,450億円	1,010億円	1,060億円	—
親会社株主に帰属する当期純利益	454億円	269億円	2,660億円	250億円	220億円	—
一株当たり当期純利益(EPS)	145.21円	89.65円	923.04円	—	—	—
ROE(自己資本当期純利益率)	11.3%	6.8%				10%以上
自己資本比率	24.1%	26.1%				25-30%

※ 2020年度および2022年度~2024年度に報告セグメントの変更を行っておりますが、各年度の数値は年度末時点のセグメント区分に基づき集計しています。

01 西武グループの概要

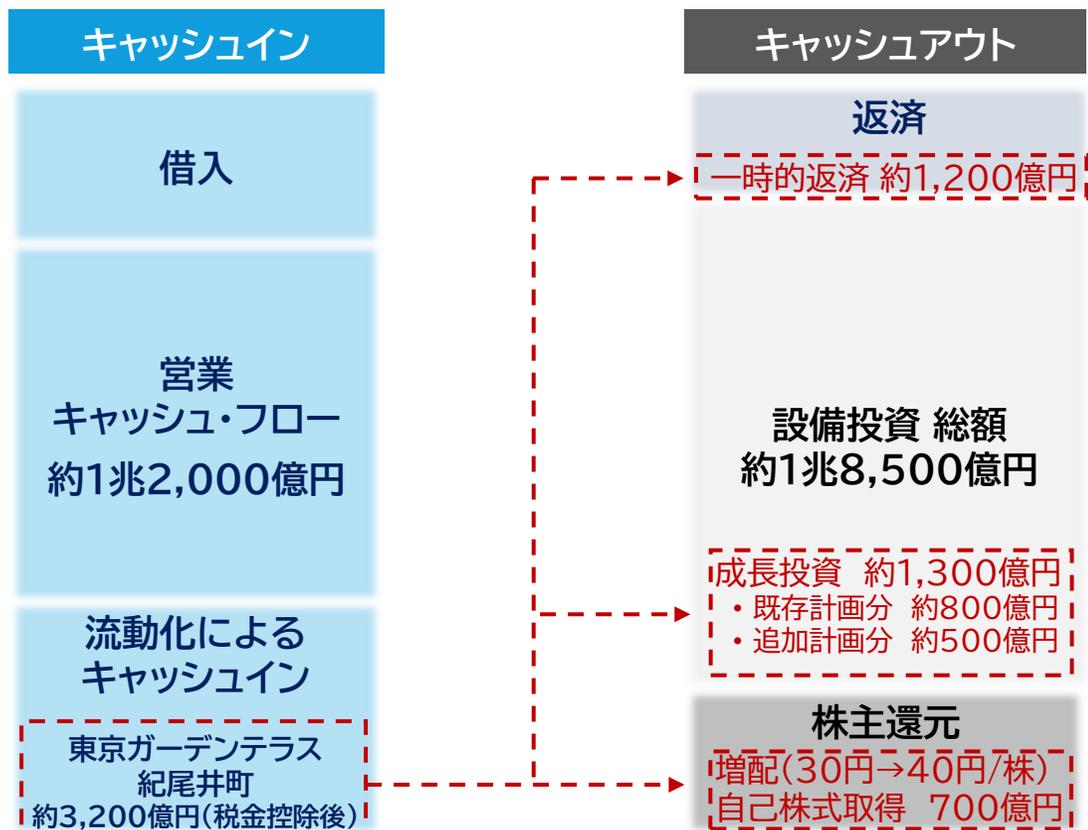
02 成長戦略

03 株主さまへの還元(配当・優待制度など)

04 持続可能な社会・成長の実現に向けた取り組み

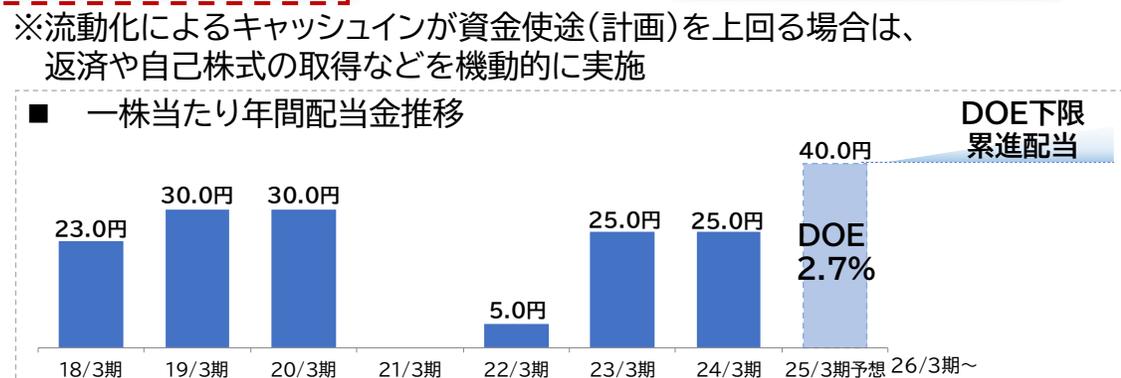
2024～2035年度までのキャッシュアロケーション

企業価値向上につながる成長投資を優先しつつ、株主還元の安定性および継続的な強化を図る



- 【設備投資】**
- 都心再開発(高輪、芝公園、西武新宿、高田馬場) 約6,000億円 不動産事業
 - リゾート開発 約700億円
 - 新規物件の取得/出資、早期の体制強化・事業規模拡大による企業価値向上を企図したM&A 約2,400億円
 - ホテル改装、海外ホテルのM&A 約3,000億 ホテル・レジャー事業
 - ブランド価値、収益力向上のための主要ホテル(品川等)のバリューアップ 約500億円
 - 都市交通・沿線事業の安全維持投資やデジタル化等にもなう投資 約4,500億 都市交通・沿線事業
 - 働きやすい職場環境への投資(西武鉄道の現業寝室個室化100%やプリンスホテルの寮改修)など

- 【株主還元】**
- 配当総額1,300億円以上(配当40円/年以上)
 - ・DOE2.0%を下限とする累進配当を導入。安定的な配当とあわせ、収益向上を通じた増配を実現
 - ・株主へ長期継続的に還元することを意識し、2025年3月期の配当予想の1株当たり配当金を40円に増配(累進配当も継続)
 - 自己株式の取得
 - ・バランスシートの状況を踏まえ機動的に実施
 - ・資本効率性の向上及び資本コスト低減を企図し、2024年12月より700億円実施



■ 株主優待の発行基準

100株以上～300株未満

(3月31日の最終株主名簿に記録された株主)

年1回発行

300株以上

(3月31日、9月30日の最終株主名簿に記録された株主)

年2回発行

3年以上継続して「3,000株」以上

(3月31日、9月30日の最終株主名簿に記録された株主)

片道きっぷを追加発行

(10,000株以上で更に追加発行)

■ 株主優待の特徴

- ① 西武線・西武バスの優待乗車証に加えて、ホテル宿泊やレストラン、ゴルフ場、レジャー施設で利用可能な共通割引券など、**沿線のみならず全国で利用可能**

株主優待乗車証

(西武線・西武バスの片道きっぷ・全線パス)



施設利用優待券

(グループ施設の応募券・引換券・割引券)

- ② 埼玉西武ライオンズの内野指定席引換券など**当社ならではのユニークなラインナップ**
- ③ 持株数に応じて、**更に充実する株主優待設計**

株主優待制度

■ 株主優待利用シーン

1,000円共通割引券/レストラン割引券/ゴルフ割引券/スキーリフト割引券

家族旅行や記念日の食事、仲間と楽しむゴルフ・スキー、
子どもと一緒にゆうえんちなど、日々の活力を生み出す様々な場面に



西武ライオンズ内野指定席引換券

好きなチームを応援する感動と興奮のひと時に



©SEIBU lions

西武線・西武バス 片道きっぷ/全線パス

日々のお出かけの移動に



株主優待制度

【所有株数別発行種別・枚数(年間所有の場合)】

株主優待乗車証	100株～	300株～	500株～	1,000株～	2,000株～	3,000株～	5,000株～	10,000株～	20,000株～	40,000株～
片道きっぷ 西武線・西武バス全線	2枚	4枚	8枚	20枚	40枚	60枚	100枚			
電車全線パス※ 西武線全線								2枚		
電車・バス全線パス※ 西武線・西武バス全線									2枚	4枚
長期保有株主優待 西武線・西武バス全線								3年以上継続保有で 片道きっぷ10枚追加発行		3年以上継続保有で 片道きっぷ20枚追加発行

※「ホテル無料ペア宿泊券(1泊)」と交換可能

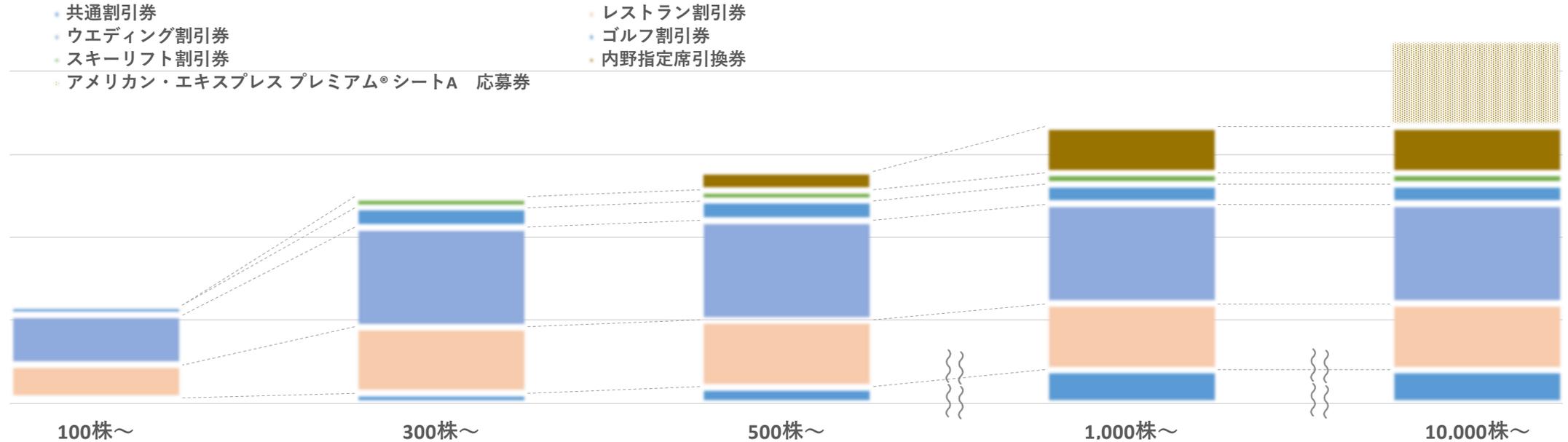
施設利用優待券	100株～	300株～	500株～	1,000株～	2,000株～	3,000株～	5,000株～	10,000株～	20,000株～	40,000株～
1,000円共通割引券 	3枚	6枚	10枚			20枚				
レストラン割引券 	10枚					20枚				
ウェディング割引券 	1枚					2枚				
ゴルフ割引券 	2枚					4枚				
スキーリフト割引券 						5枚				
内野指定席引換券 			4枚			10枚				
ペルーナドーム アメリカン・エクスプレス プレミアム®シートA応募券 								2枚		

施設利用優待券

【概要】

1,000円 共通割引券	レストラン 割引券	ウエディング 割引券	ゴルフ 割引券	スキーリフト 割引券	内野指定席 引換券	ペルーナドーム アメリカン・エクスプレス プレミアム®シートA応募券
西武グループのホテル、レストラン、ゴルフ場、レジャー施設等で利用可能	1会計につき 10%OFF	披露宴のお料理・お飲みもの料金から 5%OFF	1名さまにつき 1,000円割引(最大 24名さままでご利用可能)	リフト1日券(おとな) を正規料金から 20%OFF	埼玉西武ライオンズ 主催のパ・リーグ公 式戦(セ・パ交流戦を 含む)が対象	応募者の中から毎試 合抽選で2組4名さ ま(1組あたり2名さ ま)を無料でご招待

【所有株数別金額換算イメージ※年間保有】



※施設利用優待券の利用状況により変動するため、上記グラフは、
 レストラン割引券:1会計20,000円、ウエディング割引券:12,000円/人×65名、ゴルフ割引券:3名利用/回、
 スキーリフト割引券:リフト1日券(おとな)6,500円、内野指定席引換券:西武ライオンズ23年シーズンチケット平均単価、
 ペルーナドームアメリカン・エクスプレス プレミアム® シートA 応募券:西武ライオンズ23年シーズン販売料金
 とした場合に、発行枚数のすべてを利用した場合のイメージです

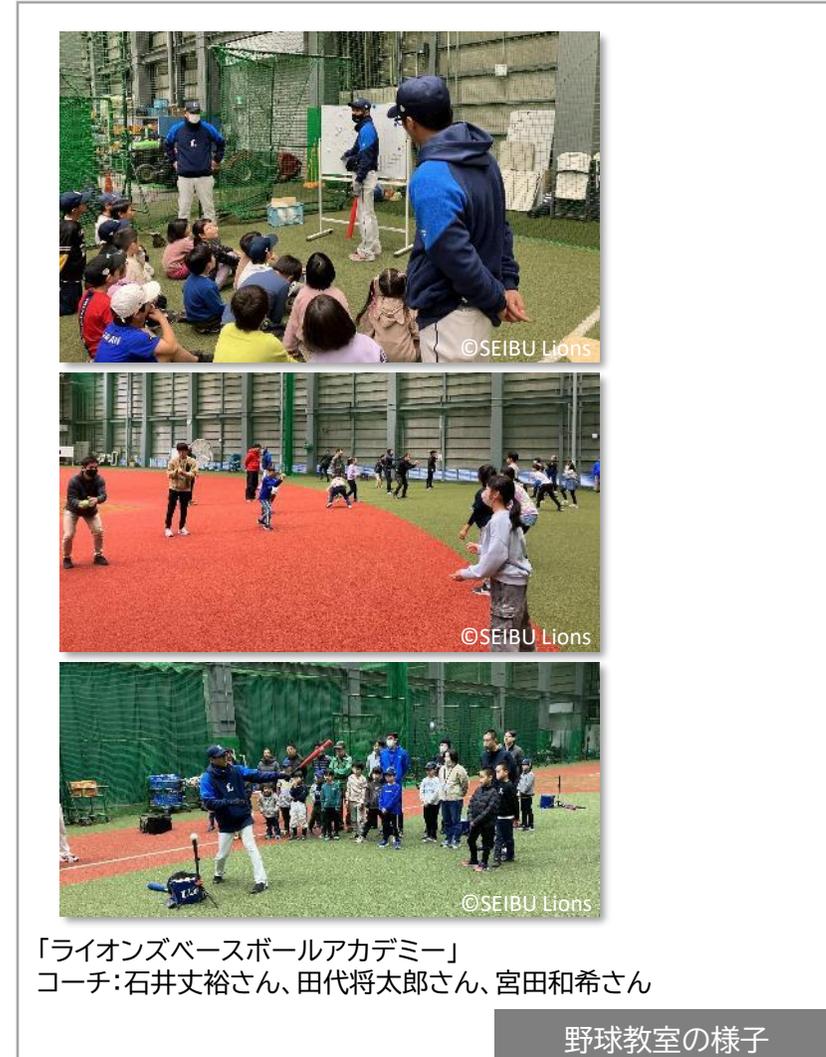
株主さま向けイベント・メール配信サービス

【過去実施したイベント(2023年度)】

2023年8月4日 西武鉄道 親子わくわく電車教室



2024年2月11日 埼玉西武ライオンズ 親子野球教室



2024年3月23日 西武鉄道 大人の電車教室



株主さま向けイベント・メール配信サービス

【過去実施したイベント(2024年度)】

2024年8月3日 夏のお子さま向けアイススケート教室



プリンスアイスワールドメンバーや
織田信成さんによるエキシビジョン演技

スケート教室の様子

2025年2月8日 埼玉西武ライオンズ 親子野球教室



「ライオンズベースボールアカデミー」
コーチ:石井丈裕さん、白崎浩之さん、綱島龍生さん



野球教室の様子

【今後実施予定のイベント】

西武 旅するレストラン
「52席の至福」 貸切運行イベント

- ✓ 2025年3月7日(金)観光列車「52席の至福」をランチコース貸切運行
- ✓ ご応募者の中から、抽選でご招待
(2024年9月30日基準日で100株以上ご所有の株主さま対象)



他にも、埼玉西武ライオンズの試合観戦ご招待なども実施しています



伝統の「ライオンズブルー」をコンセプトにした限定ユニフォームで試合が行われる「西武ブルーシリーズ」に、株主さまを抽選でご招待

【IRメール配信サービス】

IR情報や株主さまイベント、株主さまアンケート等の情報をメールでお届けするサービスです。(購読無料)

<https://www.seibuholdings.co.jp/ir/stock/mail/>

【2023年度の配信内容】

- ・株主総会の開催について
- ・決算情報(決算短信、決算短信補足資料)の掲載について
- ・有価証券報告書の開示について
- ・統合報告書の掲載について
- ・株主イベント、アンケートについて

01 西武グループの概要

02 成長戦略

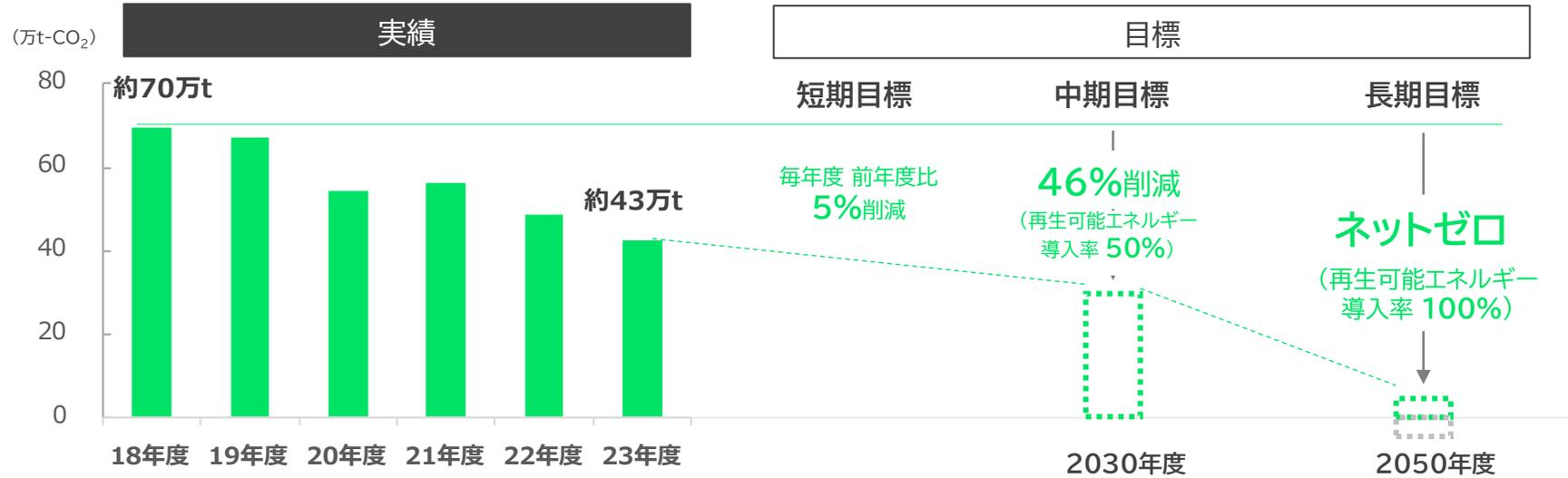
03 株主さまへの還元(配当・優待制度など)

04 持続可能な社会・成長の実現に向けた取り組み

持続可能な社会・成長の実現に向けた取り組み

当社への影響、社会的影響が大きい気候変動への対策として、温室効果ガスの削減を中心として取り組む

CO₂排出量の推移



目標達成に向けて各種取り組みを推進

使用エネルギーの削減

省エネ車両の導入



新型通勤車両「40000系」(左) 新型特急車両「Laview」(右)

不動産施設の省エネ設備導入・更新



ダイヤゲート池袋

使用エネルギーの代替

再生可能エネルギーの自家消費拡大



軽井沢・プリンスショッピングプラザ

100%再生可能エネルギー電力の導入



東京ガーデンテラス 紀尾井町

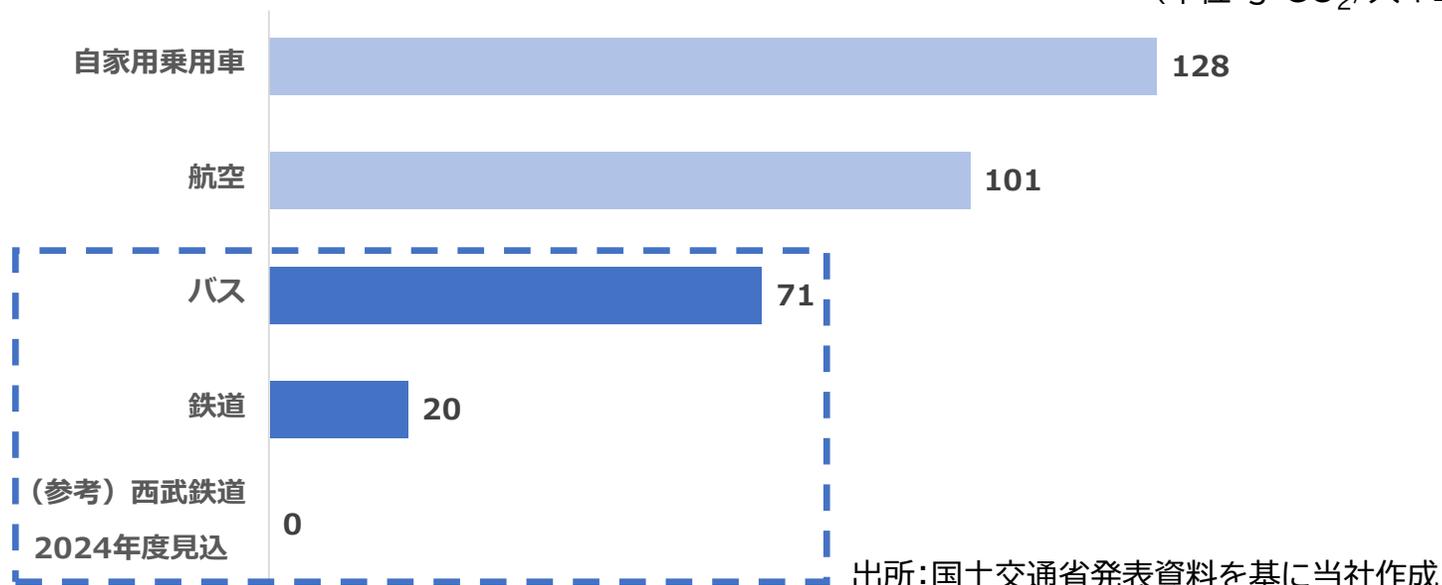
温室効果ガスの吸収

社有林の管理や植林



多峯主山からのぞむ「飯能・西武の森」

■ 輸送量当たりの二酸化炭素の排出量(2022年度) (単位:g-CO₂/人キロ)



ホテル事例

2025年2月より西武リアルティソリューションズの保有するホテル・レジャー施設40か所において、再生可能エネルギー電力を導入。西武鉄道の取り組みと合わせ、2030年度にCO₂排出量を2018年度比46%削減する中期目標を達成見込み。引き続き長期目標達成に向けて取り組みを推進



グランドプリンスホテル高輪

軽井沢プリンスホテル

ザ・プリンス箱根芦ノ湖

■ 西武鉄道の取り組み事例

- ✓ 西武鉄道全線で使用する全ての電力を再生可能エネルギー由来の電力とし、**実質 CO₂排出量ゼロで運行**
(CO₂排出削減量は、一般家庭換算で約57,000世帯分相当の年間約157,000t)
- ✓ 省エネルギー化した 40000 系車両の増備
- ✓ 既存車両の VVVF インバータ制御装置および電動機への更新
- ✓ 駅や車両へのLED照明の導入



■ 森林保全プロジェクト

2030年までに全国に所有する約1億㎡におよぶ社有地のうち、30%となる約3,000万㎡(社有林約5,000万㎡の60%)を環境保全推進地区として選定

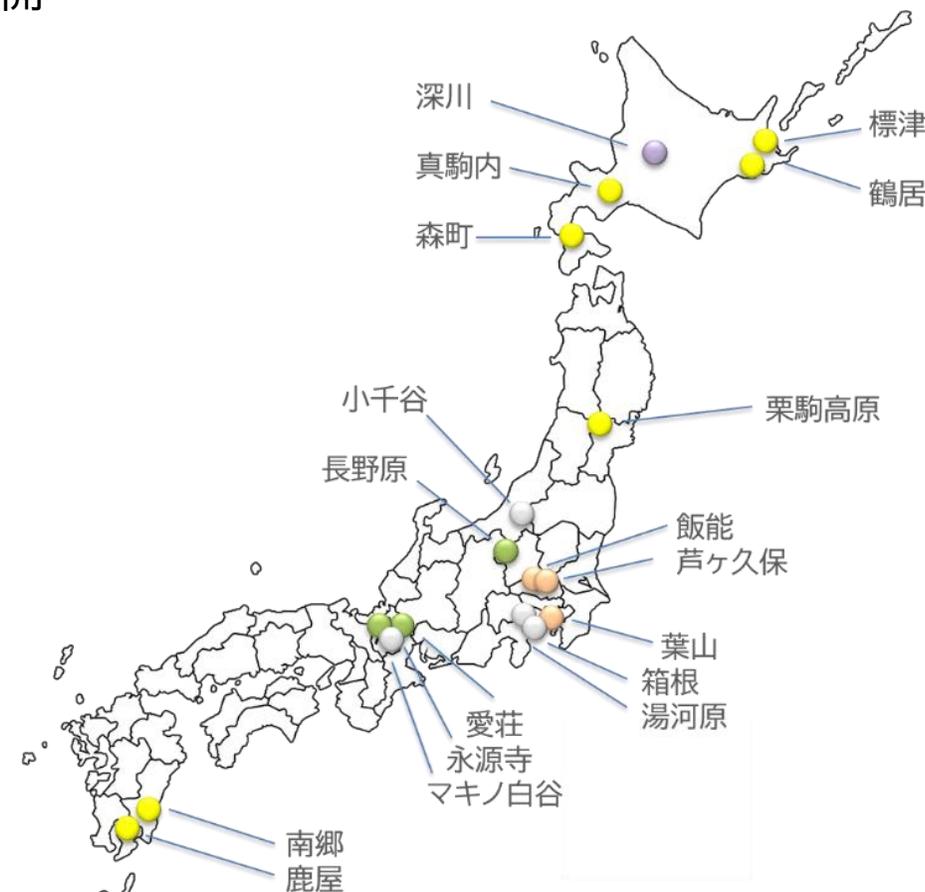
全国18地区を「西武の森」と冠して、各地区において環境保全活動を展開



「飯能・西武の森」



「深川・西武の森」



・森林整備中の地区

・今期より森林整備に着手する地区

・地元自治体等と意見交換・協議を進めている地区

持続可能な社会・成長の実現に向けた取り組み

コーポレート・ガバナンスの一層の強化を図り、
中長期的な業績向上と持続的な企業価値向上、株主価値向上を果たす

社外取締役比率の向上

2024年6月開催の定時株主総会で新たに3名の社外取締役を選任(社外取締役比率 36.4%→42.9%)

指名諮問委員会、報酬諮問委員会の見直し

2023年3月:議長を取締役社長から独立社外取締役に変更
2024年3月:全ての構成員を独立社外取締役に変更

当社取締役に求められるスキルの再検証

取締役会の実効性を高めることを目的に、スキルの再検証・項目追加を実施
各取締役の有するスキルが相互補完し合うように、バランスのとれた陣容で取締役会を構成

スキル項目	スキルの定義
企業経営	経営者、経営企画部門の業務執行の経験・スキル
財務・会計・ファイナンス	会計、金融、税務等に関する業務経験・監督スキル
人事・労務・人財開発	人事、労務、人財開発(教育・育成)に関する業務経験・監督スキル
法務・リスクマネジメント	法務、危機管理、広報、リスク管理に関する業務経験・監督スキル
サステナビリティ	サステナビリティアクション、グループビジョン、ダイバーシティの観点からの監督スキル
DX・マーケティング	ICT利活用、DX推進に関する業務経験・監督スキル

スキル項目 新設	スキルの定義
不動産	不動産事業の業務経験・執行・監督スキル
ホテル・レジャー	ホテル・レジャー事業の業務経験・執行・監督スキル
都市交通・沿線	都市交通事業、沿線開発事業の業務経験・執行・監督スキル
資本配分	全社最適を図る資本配分、事業ポートフォリオ管理の業務経験・監督スキル
資本市場・IR	資本市場・IRに関する知識・業務経験・監督スキル

株価およびPBR、PERの推移

■ 株価推移



■ PBR (Price book-value ratio) * 3月末株価 ÷ 1株当たり期末純資産額

2015/3	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3	2024/3
2.89	2.07	1.62	1.49	1.44	0.97	1.22	1.23	1.10	1.71

■ PER (Price Earnings ratio) * 3月末株価 ÷ 1株当たり当期純利益

2015/3	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3	2024/3
30.29	14.18	12.30	13.55	13.34	78.26	-5.06	35.94	7.20	27.02

本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、本資料発表日現在において入手可能な情報及び不確実な要因に係る仮定を前提として作成しており、実際の業績は異なる結果となる可能性があります。