

# いまは、まさに当社グループの「転換点」。 ガバナンス改革実行により、経営から変わる。



取締役 兼 代表執行役社長

山本 良一

## 16年度の業績概要について ご説明いただけますか。

J.フロント リテイリングの2016年度連結売上高は、1兆1,085億円、対前年同期比較では4.7%の減収となりました。連結営業利益は、対前年7.2%減の445億円、経常利益は対前年7.3%減の444億円、連結当期純利益は、対前年2.4%増の269億円となりました。これにより、重視する経営指標のROEは6.8%となりました。

セグメント別業績で見ますと、百貨店事業は、心齋橋店本館建替えに伴う売場面積の大幅減の影響をはじめ、都心店舗ではこれまで売上を牽引していた国内富裕層や外国人観光客の免税売上が、株価の急速な下落や為替変動などの影響により、年度前半は大きく苦戦しました。一方、11月の米国大統領選挙後は、一転して株価が上昇するとともに、為替も円安傾向となったことにより、国内富裕層と外国人観光客の消費が急回復いたしました。一方、地方店は衣料品を中心に厳しさが継続しました。この結果、売上高は対前年比較で4.6%の減収、営業利益は14.6%の減益となりました。



大丸心齋橋店 本館 完成予想図

パルコ事業は、7月に新たに開業した仙台パルコ2などによる嵩上げの一方、8月には渋谷パルコが建替えのため一時的に営業を終了するとともに、11月には千葉パルコを閉店したことなどもあり、前年比較で2.7%の減収、0.5%の微減益となりました。

クレジット事業は4.3%の増収、5.2%の増益、また卸売事業とその他事業は減収ですが、収益性の改善によりそれぞれ16.3%の増益、2.7%の増益となりました。

なお、期末配当につきましては、予定どおり1株あたり14円とさせていただきます。中間配当14円とあわせた年間配当につきましては、1株あたり28円となり、前年に比べ1円の増配、かつ6年連続の増配となります。

### 16年度で前中期3カ年計画が終了しましたが、取り組み成果を振り返っていただけますか。

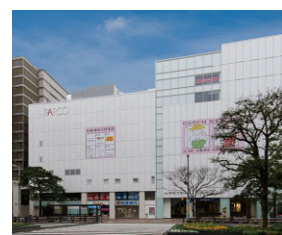
当社は2014年度から2016年度の中期経営計画を将来の飛躍的成長に向けた「基盤構築期」として位置づけ、事業強化に取り組んできました。

既存事業の中核である百貨店については、新百貨店モデル構築に向け、名古屋店の大型改装を3期に分けて実施するとともに、各店で肥大化した婦人服売場の面積圧縮・適正化に着手し、新たなカテゴリーや編集売場の導入を順次スタートさせました。ローコストオペレーション面では、要員構造改革を進めるなかで、売上高販売管理費比率は20%を切る水準にまで至りました。

パルコ事業については、福岡パルコの増床や、仙台パルコ2の開業、さらにゼロゲート事業として3店舗を開業するなど、管理床面積の拡大を着実に実現しました。



GINZA SIX



福岡パルコ



松坂屋上野店新南館 完成予想図



渋谷パルコ 完成予想図

「アーバンドミナント戦略」については、新たな商業施設GINZA SIXの開業をはじめ、上野店南館建替え、心斎橋店本館建替え、渋谷パルコ建替えなどを含め4つの大型再開発計画を具体化させ、不動産の収益化に向けた取り組みを推進しました。

また、取締役会運営の強化や「ガバナンス委員会」の開催などコーポレートガバナンス改革にも意欲的に取り組みました。また、ガバナンス強化を一層推し進めるため、機関設計を「監査役会設置会社」から「指名委員会等設置会社」に移行することも決定しました。

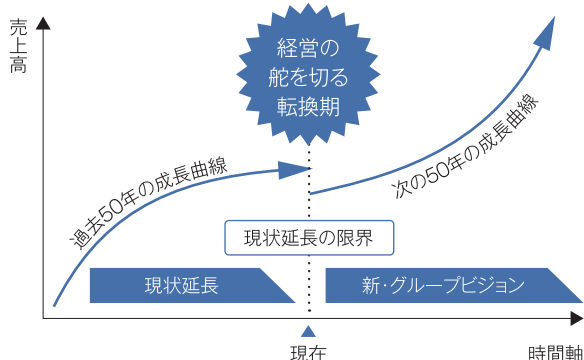
しかしながら、数値成果といたしましては、重要指標と位置づける連結営業利益、営業利益率、連結ROAもそれぞれ目標を下回りました。連結ROEについては、当初目標を上回っておりますが、法人税率引き下げに伴う繰延税金負債の取崩により押し上げられている要素もあり、その要因を除いた実質ベースでは計画水準にとどまっています。

## 改めて浮かび上がった課題とは どのようなことでしょうか。

こうした計画未達の一歩の要因は、環境変化への対応力不足であり、加えて百貨店に過度に依存したグループ事業構造にも大きな課題があると認識いたしております。さらに、先進技術への対応の遅れや、そうした情報収集力あるいは情報感度が根本的に不足しているということも否定できません。

消費を取り巻く環境はこれまで以上に目まぐるしいスピードで変化し続けており、百貨店、パルコを中心とする当社小売事業グループとして、そうした変化への対応が必ずしも機敏かつ十分にできているとは言い難く、前中期経営計画3年間の取り組み成果としては、定量的にも定性的にも、決して満足できる水準には至っておりません。現状延長での取り組みでは、変化への対応どころか、現状維持すらままならず、いずれ成長に限界が訪れることは避けて通ることができないでしょう。まさに、いまが当社グループとしての大きな「転換点」にあるとの認識を強めております。

◆「非連続な成長」イメージ曲線



そのため、当社は、これから10年先、20年先という未来に、当社を取り巻く環境がどのように変化しているのかを

予測し、その中で、当社がどのような役割を果たし、社会に貢献していけるかということを考え、「暮らし方」と「楽しみ方」の両面から新たな価値提供を実現するため、“くらしの「あたらしい幸せ」を發明する。”というグループビジョンを新たに設定しました。

このビジョン実現に向け、今年度からスタートする中期経営計画を「出発点」として、過去の延長線上ではない、「非連続な成長」へと大きく経営の舵を切り、新たな取り組みを進めていきます。

## 新たな中期計画では主に どのようなことを目指していくのでしょうか。

新たな中期経営計画は、現在取り組み中の大型再開発プロジェクトが成果として現れる2021年度までの5年間で、飛躍的な成長実現をはかるとともに、非連続な成長に向けての「グループ構造変革期」と位置づけることにより、事業ドメインの拡大に取り組んでいきます。

つまり、当社グループはこの5年間で、これまでの小売事業を中心としたマルチリテイラーから、新たな領域拡大に一步踏み込んだ「マルチサービスリテイラー」へと進化をはかり、事業ポートフォリオの大胆な見直しを実現していきます。

具体的には、アーバンドミナント戦略の本格化を通じた不動産事業の拡大をはじめ、グループの中核である百貨店事業・パルコ事業の革新や新規事業への参入、ICT戦略推進など事業強化に取り組むとともに、それらの推進を支える業務オペレーション改革やガバナンス改革などにも取り組んでいきます。

これらを着実に実行し、成果に繋げていくことにより、中期計画最終年度の2021年度は、IFRSベースで連結営業利益560億円、対16年度比で142億円の増益を実現するとともに、連結ROE8%以上の達成を目指します。

この5年間累計では、営業キャッシュフロー2,600億円以上を稼ぎ出し、うち2,000億円を既存事業の革新と事業ポートフォリオの変革に向けた設備投資および成長投資に振り向けたいと考えています。なお、投資回収については、店舗改装では回収期間法、開発投資ではNPV法、M&AではDCF法など案件タイプ別に判断手法・定量基準を設定するとともに、事業戦略や地域貢献等の定性基準を加味することにより、総合的に判断する仕組みを取り入れています。

**GINZA SIXがいよいよ開業しましたが、この取り組みに代表される、“地域とともに成長する「アーバンドミナント戦略」”について今後どのように展開していきますか。**

前中期計画で着手した銀座、上野、心齋橋、渋谷の4つの大型再開発プロジェクトが今中期経営計画期間のなかで順次新たな商業施設として開花し、街に新たな賑わいをもたらすとともに、収益にも大きく貢献します。

まず、GINZA SIXは、商業空間が241ブランドで構成され、うち122ブランドはフラッグシップストアと位置づけられており、日本はもちろん、世界でも類を見ない革新的なラグジュアリーモールとして誕生しました。建物自体は複合施設となっており、7~13階はオフィス、地下3階には文化・交流

施設「観世能楽堂」が設置されています。さらに、バス乗降所や地域に開かれた屋上庭園、災害時の帰宅困難者受入れ環境も整備しており、地域の利便性や快適性、防災機能の向上にも貢献しています。当社が目指す「非連続な成長」の一端を実際に体感していただけるものと確信しております。

また、秋にオープンを予定いたしております上野店新南館については1階から6階にパルコを、7階から10階にはシネマコンプレックス、そして12階から22階には高機能オフィスを展開する複合商業ビルとなります。南館に展開するパルコはやや大人向けのターゲットも意識しており、地域の新たなマーケットの掘り起こしに寄与するものと考えております。そして19年秋には大丸心齋橋店新本館や新生・渋谷パルコの開業も予定しています。

さらに、こうした大型再開発だけでなく、都市部の好立地に店舗を展開する当社の「強み」を活かし、心齋橋店、神戸店、上野店などの既存店舗の周辺エリアを中心に、パルコとも連携しながら自社物件の開発および外部物件の賃借や取得を通じた、不動産管理床面積の拡大に取り組んでいきます。既存店舗を軸に据えながら周辺不動産の開発に取り組み、グループとしてのドミナントを地域に形成するなかで賑わいを創出していきますが、その賑わいを再び既存店に還流させることにより、既存店そのものの成長にも繋げたいと考えています。



GINZA SIX(開業日の様子)





J.フロント リテイリングは  
10周年を迎えるということですが、  
百貨店の大丸は創業300年です。  
そうした節目が、  
まさに「転換点」となるわけですね。

現状延長ではなく、「非連続な成長」により新たな未来を切り開く。この、当社グループが示した方向性は、大丸で300年、松坂屋にいたっては400年以上にわたる長い歴史のなかで培ってきた「伝統」を否定するものではありません。むしろそうした、なかなか簡単には手に入れることのできない「伝統」や「信頼」という強みを活かしつつ、そこに「革新」を融合させることにより、世界でどこにも真似のできない、「新たな企業グループの創造」に挑戦していくということです。

大丸、松坂屋ともに、呉服商を発祥としていますが、数々の危機を乗り越え、今日まで発展を続けてくることができたのは、時代の変化に適切に対応してきたからに他なりません。今後は、避けて通れない人口減や少子高齢化という大きな社会構造の変化に伴い、消費は大きく変化していきます。「節約志向」や「消費の二極化」あるいは「一人二極化」はさらに進み、また、消費の質についても、“モノ消費”から“コト消費”“体験型消費”へのシフトがより強まることが予想されます。ICT化の流れも急速に進んでいくでしょう。新たな動きでは、モノや場所、技術などを貸し借りする「シェアリング・エコノミー」にも注視する必要があります。そうした、これまでに経験したことのない、社会の大きな変化に対応するときに、まさにいまであり、当社グループにとっての大きな転換点になると見えています。その変化に対応できるDNAが

当社グループには強みとして脈々と引き継がれていると考えています。

機関設計の変更、業績連動性の高い  
報酬制度への見直しなど、  
ガバナンス改革への取り組みが  
さらに加速しているようですが、  
何がそうさせているのでしょうか。

いま経営を取り巻く環境の変化に対応するためには、もっと意思決定のスピードを上げて、計画・実行のサイクルを加速させていかなければならないと考えています。リスクをとって新たな領域にチャレンジしなくても従来の現状延長、過去50年やってきた延長線上でこの先50年やれるなら経営としては問題ないわけですが、私の実感としては、ステイクホルダーの皆様の期待に応えるレベルの持続的な成長曲線がそこにあるかといえば疑問を持たざるを得ません。そういう意味で、いま当社は大きな転換期にあり、現状延長にはない「非連続な成長」を目指していくうえでは、あらゆる面でもまず経営から変わる必要があると考えました。



これまでは営業改革やコスト構造改革などオペレーション面での現場レベルを中心とした改革を中心に進めてきましたが、これからは経営自らが変わり、厳しい環境のなかでプロの経営者として臨んでいく覚悟です。そうした考えのもと、当社は指名委員会等設置会社に移行することを決めました。法定3委員会ができることにより、経営人材の評価も社長専権事項ではなく委員会に委ねられることになり、監査についてはこれまでの独任制監査から、組織監査という厳しい枠組みのなかでやっていくこととなります。こうして、経営と執行の分離をはかることにより意思決定のスピードを上げていく。そうしないと変化の激しい時代のなかでは企業として勝ち残っていけないという認識です。

そして、ROE8%を本当にコミットして実現していくには、会計基準そのものも見直して公正な資産価値評価に基づいて経営を進めることが必要と考え、IFRSの任意適用も行いました。また、役員報酬制度については、当社グループの持続的成長と中長期的な企業価値の向上に資するものであることや、執行役にとって経営戦略・経営計画の完遂、目標とする会社業績の達成を動機付ける業績連動性の高いものであることなど考慮し、今般新たに設計いたしました。

また、対話の場としての株主総会についても見直しをはかり、次回から実質株主の機関投資家にも出席いただけるよう定款の変更も実施いたしました。

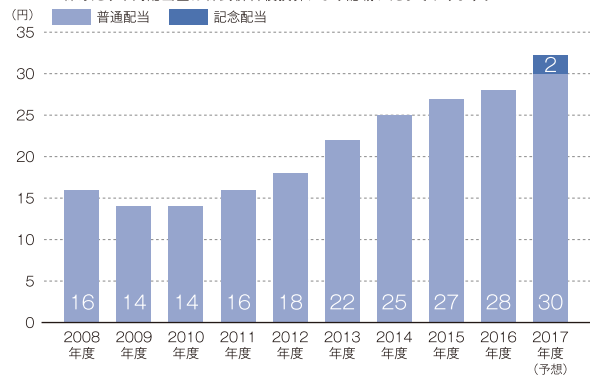
このように、すべての面で“経営から変わる”という覚悟で様々な変革を実行し、着実な成果に繋げていきたいと考えています。

### 株主還元についてはどう考えていますか。

株主還元は重視しており、配当については持続的な利益成長をはかるなかでこれまで6年連続増配を継続していますが、2018年2月期についても増配を予定しています。基本方針としては、健全な財務体質の維持・向上をはかりつつ、利益水準、今後の設備投資、フリーキャッシュフローの動向等を勘案し、安定的な配当を心がけ連結配当性向30%以上を目処に適切な利益還元を行いたいと考えています。また、資本効率の向上及び機動的な資本政策の遂行などを目的として自己株式の取得も適宜検討します。

#### ◆ 1株当り年間配当推移

※1株あたり年間配当金は株式併合後換算により記載いたしております。



当社は、新たなグループビジョンをもとに、その実現に向けた中期経営計画を策定するとともに、IFRSの適用や指名委員会等設置会社への移行など、今まさに当社グループのあり方を大きく変える方向に経営の舵を切りました。現状延長にとどまることなく、これまでの小売業の枠を超え、“マルチサービスリテラー”として事業ポートフォリオの変革にチャレンジし、持続的な成長と企業価値向上に取り組んでいきます。