

## J. フロントリテイリング 2021年2月期決算説明会 質疑応答要旨

日時：2021年4月13日（火）16：30～18：00

**Q. 今期の事業利益・営業利益計画の考え方について伺いたい。中期計画の初年度として、最低限達成したいレベルという考え方なのか。外部環境が依然不透明な中で、経費コントロールを含めて、どのような考えで計画を策定されたかを教えて頂きたい。**

A. 21年度の見通しについて、現下の状況は不安定だが、この3月からは徐々に回復していくと見ている。特に国内売上に関しては、全店で回復していくという前提で見通しを立てている。3月の大丸松坂屋百貨店の売上は対前年33%プラスとなったが、まさに想定した数字どおりであった。

ここからどのように回復して行くかが本当の勝負となるが、来年2月に向けて、10%程度国内売上が回復していくと仮定している。足元では4月に入り厳しい状態だが、店頭や外商ではお客様がお買い物をしたいという気持ちを持っていらっしゃるということを強く感じており、我々がこの3つの戦略にしっかりと取り組んでいけば、国内売上は確実に改善できると考えている。

一方で、インバウンド売上について3月は想定通りだったが、今後回復を見込めるかどうかは国内売上以上に不透明と感じる。3ヵ年計画でいえば、2023年度にインバウンドは戻り切らなくても、3つの成長戦略に取り組むことで国内売上を獲得し、2019年度の総額売上高水準に近いレベルに持っていくことが、大きなハードルになると認識している。

**Q. スライドP. 37で、リアル×デジタル戦略の「店舗・コンテンツ魅力化」で+57億円、「デジタルシフト」で+37億円と利益を上乗せする計画だが、どのような形でリアル×デジタルで利益をあげていくのかということをご説明頂きたい。**

A. 店舗・コンテンツの魅力化について、3ヵ年計画のなかで効果が見込め、強化すると決めた領域に百貨店もパルコも投資していくことを表している。そうした意味では、売場改装や新しいコンテンツによる効果を定量化できるもので、記載の階段チャートの「店舗・コンテンツ魅力化」で57億円、「デジタルシフト」で37億円を挙げている。今後、各施策レベルでこれらのKPIをしっかりモニタリングしていく。具体例として、最終ページに記載のリンク集に「AnotherAddress」等の取り組みや化粧品OMO、パルコの取り組み等を掲載している。是非一度ご覧頂きたい。こうした取り組みで着実に収益アップを図っていきたい。

**Q. 23年度の総額売上高について、国内売上で19年度に近い水準に改善させていくとのことだが、この中にリアル×デジタル戦略の効果は含まれているのか。**

A. もちろんそうである。各戦略の効果を織り込んでいる。

**Q. 新しい取り組みからの利益貢献があるとすると、どれぐらいを「リアル×デジタル戦略」、つまり今日ご紹介いただいたような取り組みで実現すると考えているのか。**

A. 今日ご紹介したものは、ごく一部の取り組みである。リアル・デジタル両面から各施策を実行していく。店頭でも外商でも「人」を介したOMOを、百貨店・パルコも考えている。例えば、外商顧客を対象とした情報サイト（コネスリーニュ）においても、コンテンツの充実を図っている。外商活動はこれまで訪問活動中心だったが、デジタルを活用してお客様とのコミュニケーションを図るという方向に変革していくことで様々な可能性が広がる。

A. 百貨店売上ベースでは、対20年比で「デジタルシフト」により200億円の売上効果を見込んでいる。具体的には現在、Eコマース売上は現在約100億円強だが3年間で150億円の上乗せ、化粧品OMOで50億円の効果を見ている。

なお、前述のコネスリーニュについては、コマース機能も追加し、実験的な取り組みを行ったところ、訪問販売より非常に効率が良いということが分かった。コンテンツを充実させていくことで、オンラインで販売できることが実証できており、3ヵ年を通じてリモート販売を含め100億円ほどの売上を獲得できると見ている。

A. パルコのデジタルシフトについて、百貨店はアイテムを特化しデジタルを通じて接客・販売するが、パルコはテナント業のため、各テナントの間に入り、店頭でもデジタル上でも接客し、リアルでもオンライン上でも「人」を介した送客、接客、販売などができるOMO売場を実現していく。ツールにAIを使ってセグメント分けをしながら、オンラインストアの改革をしている最中だ。この先には、各テナントがストックしている商品をテナントのどこにどのような商品があるかを把握できるような仕組みを整えていく取り組みをテナントと連携して行っていく。

デジタルを通じた収益は今後上がってくると考える。直近では、オンラインストアの売上が昨年12月に1ヶ月で1億円を超えるなど大きく伸張している。ここからさらに、デジタルの最新技術を活用しゲーム性や楽しさを付加することで、商品を活性化させ、デジタルを介した接客が活きるようにする。こうしたリアル×デジタル戦略を進めていきたいと考えている。

**Q. 初年度21年度の事業利益が想定より低く、次の2年間で相当積み上げる必要があるとの印象をもった。構造改革による固定費削減は見込まれるものの、23年度の事業利益440億円の目標達成には相当の積み上げが必要と考える。来期・来々期の利益の出方を補足して頂きたい。**

A. スライドP. 38で、PLの23年度までの回復道筋を示している。営業利益は21年度110億円、22年度260億円、23年度403億円というステップを描いている。本計画において「完全復活を果たす」上では、単に売上回復に期待するのではなく、新たな売上を獲得していくことが必要である。これらを計画する際には当然に投資が必要となるため、初年度の見通しとして強気な見方は出来ない。昨年10月の時点では、3ヵ年のうち、もう少し早い段階で403億円を達成したいと考えていたが、現下の状況を見ると元に戻ることは考えにくい。19年度に600億円あったインバウンド売上についてもこの3年の中でどのような展開をするか読みにくい状況である。

本計画は、不透明な状況のなか、3つの成長戦略における各施策の積み上げで語れる状況にはなっている。投資についても3ヵ年のなかで着実に効果が見込めるものに集中し、減価償却の範囲内での計画を立てている。

構造改革について、今年度に大きな効果を見込んでいるものは広告宣伝やオフィスの見直しといったすぐに見直しできるものとなっている。組織・要員構造改革の効果は主に22年度以降になる。これらにより、数値目標を達成していく考えである。

**Q. 21年度については、前期の販管費や売上原価から「その他費用」に振替えた分が反動で戻ってくる。売上回復はまだ十分ではない中で、経費は戻る。また新しい試みも行っていく中で成果が出るのは来期以降となる。今後コロナの影響が緩和され、売上が戻れば「完全復活」は現時点では大丈夫、という理解でよいか。**

A. 21年度の総額売上高は1兆50億円、コロナ禍の収束時期を見通すことは難しいが、成長戦略・構造改革を着実に推進していく。

**Q. スライドP55のキャッシュフローについて。営業CFの数値に使用権資産の減価償却費が含まれ、またFCFの数値にリース債務の返済が入っていると思うが、これらの影響を除いた実質のFCFはどの程度の水準となるかを教えて頂きたい。**

A. IFRSベースでは21年度で300億円程度のプラスとなるが、指摘のとおり、リース負債の返済額が年間280億円～290億円程度のため、実質のFCFは21年度10億円強の見込みである。3年累計では300億円程度と考えている。

**Q. FCFは企業価値向上の原資でもあるので、ぜひプラスになるようお願いしたい。**

A. 同様の認識である。FCFをプラスとすることは従来どおりこだわっていく。

**Q. リアル×デジタル戦略について、どのような顧客層をターゲットとして想定しているのか。**

富裕層の施策はクリアだが、幅広い顧客を想定しているのか、それとも例えば年代やファッション感度等の切り口で顧客を絞ろうとしているのか。釈迦に説法だが、デジタルの世界ではセグメンテーションをしっかりとやらないと広告宣伝費がかかり、結果として効果がない

**ということがあり得る。リアル店舗はお客様に来店頂くのでコストはかからないがデジタルは異なる。このあたりをどのように考えているのか。**

A. 百貨店ビジネスモデルにおいて、どのようなお客様に、何を、どのように提供していくかを真剣に考えなければならないが、店舗によって状況が異なることも確かである。当社店舗において今一番うまくいっているのが神戸店。コロナ禍において大阪エリアではなく近接の神戸エリアに自動車で移動するほうが良いという環境の中で、今お客様に支持されているラグジュアリーや時計、化粧品などのブランドが揃っている。こうした店はターゲットも絞りやすい。一方で、東京店や梅田店など多くのお客様で成り立っている店は難しい面がある。

すべての商品分野で、リアル×デジタルを同時並行的に進めていくことは考えていない。化粧品やアート、時計など投資効果が見込める領域に店舗・デジタルも集中的に投資していく。

外商担当員や店頭販売員は当社の大きな財産。特に外商はこれまで訪問活動を中心に営業してきたが、リアルに加え、デジタルを通じてお客様とのコミュニケーションを進化させていくことが大きな課題となる。外商におけるターゲットは担当員が仮説をもってアプローチできるプラットフォームは出来ており、これをブラッシュアップしていきたい。

**Q. 澤田社長と牧山社長にお伺いしたい。コロナ禍において1年間経営をされてきたなか、百貨店・パルコにおいてそれぞれの強みについて改めて認識されたことはあるか。また、それが中期経営計画にはどのように反映されているのか。**

A. コロナ禍を通じて、非常にはっきりとわかったことは、百貨店は営業しなくても日々の生活はできること。言い換えると、百貨店は日常生活に必要な商品を販売する場所ではないということが明確になった。お客様から見れば使用価値以外の価値がどれだけあるかということが重要になる。商品の背景にある価値を生み出す文脈がある商品やブランドに関しては百貨店は十分戦っていけるし、それが主戦場になると思う。デパ地下やビューティー、広義のラグジュアリーなどがこれにあたる。一方、ステープルな商品群は段階的に縮小していく方向性にある。

説明資料に添付したリンク集で紹介している化粧品OMOの動画に登場するビューティーアドバイザーは当社の社員。価値を伝えるための専門能力や知識を兼ね備えた人財をこれから益々育成していくとともに、そうした人財がデジタルを活用することで、時間や場所や越えて多くのお客様との関係を構築することが可能となる。

本計画では「人を軸としたメディアコマース」ということを打ち出しているが、当社はヒューマンメディアの会社に変革していく必要があると認識している。当社の強みとして発揮できるカテゴリーやコンテンツを、リアルだけでなく「人」を介してオンラインを通じて拡げることが出来る。人を前面に出したオンラインとリアル店舗を構築していく。

A. スライドP.59のリンク集の事例を見ていただきたい。今回、パルコのパーパスを「感性で世界を切り裂く」としたが、多様な外部ネットワークを持っている強みを活かし、パルコらしく、サステナビリティを前提としながら、リアル店舗にプラスしてデジタル活用を加速度的に進めてきたのがこの1年。モノからコトではなく、その間にパルコのプロデュース力が加わることで新しい売場も開発した。テナント支援や管理ではなく、多様なネットワークを駆使しパルコがプロデューサーとして関与することで新たな価値を創出している。渋谷パルコを「唯一無二」という形で構築し、さらに心齋橋パルコで進化させたが、百貨店のお客様を含め多くのお客様からご支持を頂いた自信がこのような動きにつながっている。

**Q. 今年度の大丸松坂屋百貨店の販管費が200億円増加する計画になっているが、構造改革対策費用60億円はどういう費用で、この数値計画のどこに入っているのか。100億円の固定費削減は3ヵ年のなかでいつ効果が現れてくるのか。**

A. 60億円の構造改革対策費用は「その他費用」のため販管費の中には含まれない。固定費削減はビジネスモデル改革により実現していくため「その他費用」が先行するが、これらの効果は売上原価および販管費の削減という両面で出てくる。一方、今年度の販管費の増加要因としては、前年の店舗休業等に伴う固定費の振替分の反動や、売上回復を目指すなかで売上比例による費用増加などの影響が大きい。

構造改革の確度について、100億円の削減目標に向け年度計画、月度ベースでの試算も行っている。年度ごとの削減計画として21年度 30億円、22年度 40億円、23年度 30億円を目標としている。

**Q. S C事業とデベロッパー事業に分かれている理由は何か。我々から見ると同じように見える。デベロッパー事業に区分される企業のうち、どの企業がコアとなって成長していくのか。**

A. グループとしての再成長を見据え、デベロッパー事業を成長事業と位置づけている。昨年9月に従来大丸松坂屋にあった不動産事業をパルコに集約・一本化した。同時に、百貨店の不動産事業にいた人財も一緒に働いている。

百貨店もパルコも、これまでは商業中心であったが、保有不動産価値を最大化させていくために、商業の枠を越えてさらに有効な使い方が出来ると考えている。当社は心齋橋や名古屋に集中的に持っている資産を有しているが、グループとして統合して考えたときに、従来の商業だけではない新たなエリア開発が出来るのではないかと考えている。

**Q. 熊本パルコの跡地開発という話があるが、S Cとデベロッパーを分けられないほうが柔軟に出来るのではないか。**

A. S C事業はパルコの屋号で展開していくものがメインになる。S C事業は商業施設としての価値を上げていくことに特化していく。デベロッパー事業は、商業だけではない多様な用途開発を推進していくことになる。

以 上