

## J. フロントリテイリング

### 2022 年 2 月期決算説明会 質疑応答要旨

日時：2022 年 4 月 12 日（火）16：30～17：50

**Q. いよいよ攻めに転じ、今期投資をかなりされるということで、データファイルのほうで設備投資がどうなるかは拝見している。ご説明でもあったように、改装がメインとは理解するが、あらためて、どのようなところに投資をしていくのか、その投資によってどのような効果を期待されているのかを、もう 1 回整理をしていただきたい。**

A. (好本社長)

投資については、昨年度は 126 億円、これに対して今年度は 344 億円を予定している。この状況の中で、一つはデベロッパーとして、今年度に投資が当初から多かったことも事実だが、昨年度かなり抑えてきた分、本当に見える部分しか昨年度まではしていなかったもので、23 年度に営業利益 403 億円という完全復活の数値を回復するためには、やはり今年度にかんがりのことをしておく必要があると考えている。

具体的には、店舗開発や売場改装など、344 億円の投資のうちの 218 億円を見込んでいる。このうちの半分はデベロッパーであり、百貨店の中で見ると昨年度 31 億円だった投資を 75 億円に、パルコは 19 億円だった売場投資を 34 億円に増やしている。今後の売上拡大のために見えてきた、「攻め」のために必要な投資を今年度の中で実行していく。

それと同時に、もう一つ軸になっているのは、システム投資。昨年度実績で申し上げると 43 億円であったが、今年度は 78 億円と、これもかなり今年度に集中的に行っていく計画としている。来年度は 50 数億円までもう一度ダウンサイズする予定。

そういう意味でいえば、ハード、ソフト、両面ともに今年度にかんがりの投資をし、その中で 23 年度の収益に直結するような体制をつくっていきたいと思っている。

コロナになってから 2 年間、かなり我々として悩みながら、今後の成長に向けどのように取り組んでいくかを考えてきたが、当社が 3 つの成長戦略として掲げた、デベロッパー戦略、リアル・デジタル戦略、プライム・ライフ戦略、こうした方向性の中に間違いはないと確信している。その中で見えてきたリアルとデジタルに対して、しっかりとした投資で臨んでいきたいという考えである。

**Q. 本日リリースされている取締役候補の考え方について、教えていただきたい。澤田さん、牧山さんが取締役を退任されて事業会社の執行に専念され、社外取締役の構成比が半分以上になり、これにより取締役会の機能と業務執行を分離することが目的、とリリースに書いていただいている。こうした決断、こうした取締役候補に至った背景など、好本社長のお考えをお聞かせいただきたい。**

A. (好本社長)

当社はガバナンスを重視し、様々な対策に手を打ってきたが、監督と執行を分離するという私自身の考え方においては、このかたちで一定のゴールには近づいてくるのではないかと思っている。

今年度の計画の中では、J.フロント リテイリンググループの執行の中においてホールディングスの役割をきわめて明確にした。ホールディングスの役割はグループ全体の最適を考え、成長戦略を考えること。それぞれの事業セグメントに対しては、人、物、金、こういう経営資源をきちんと配分していくこと。これが主なものになると考えている。

事業会社との関係でいえば、事業会社の経営者に対してこれまで以上にコミュニケーションをしっかりととりながら、それぞれの考え方を超えてしっかりと向き合い、コミットによって様々なことを履行していく。こういう関係であるべきだと思っている。

そういう意味では、牧山社長、澤田社長をはじめとする事業会社の社長とは、これまで以上に連携はとっていき、全体最適に基づいた成長戦略を考えていく。それと人、物、金の配分をしっかりと考える。こういうホールディングに、より特化していきたいと考えている。

**Q. 今期の計画は、かなり気合が入った「ギア・チェンジ」ということなのだが、例年いつも同業他社に比べても、百貨店のトップラインの前提が高めで、経費も多めの印象。前期決算では利益は下振れしても頑張っているとはいうものの、今期については先般発表があった高島屋さんよりも10%以上と、かなりトップラインの見方が強くなっている。**

一方で、かなり経費を使う計画で、今年の業績を小さくまとめるのではなく、来期の400億を超える営業利益を出し、完全復活を果たした後のその先の成長も考えると今やらないといけないのは理解する。その辺りのアクセルとブレーキのバランスをどのように考えておられるかを聞かせていただきたい。

A. (好本社長)

「ギア・チェンジ」と申し上げたので、私自身としては、かなりここには力を入れて取り組んでいきたいと思っている。

百貨店のトップラインの見方については、かなり強めの見方をしていることは私自身も分かっているつもりだが、特に2019年度に対しては、インバウンドそのものについてはまだ不安定要素を持っており、2023年度、つまり来年度にはインバウンドを除く数字は少なくとも2019年ベースまで戻さなければ、この数字にはなかなか達しないことは百貨店の経営とも共有している。百貨店の業績が戻らないと、当社グループの業績が大きく戻る事がなかなか難しいことも事実だと思う。

その中でいえば、先ほど申し上げたリアルとかデジタルの中に、かなり強く将来に期待できるものが見えてきたので、ここの部分については今年度投資をする。リアルとデ

デジタルを掛け合わせることによって、トップラインの向上に取り組んでいきたいと思っている。

今、計画している投資は、グループ全体でいえば昨年度 126 億円であったものを今年度は 344 億円（いずれも使用権資産を除く）としているので、かなり今年度に傾注していることは確かだが、この投資額をどのようにすれば圧縮できるかについては徹底的に追求していく。

コストについても現状は、今年度は増える要素がもともとかなりあるのは事実。先ほど申し上げた投資関係の増加だけでも、今年度の経費に置き換えると 50 億～60 億円にはなると思われるが、これをダウンサイズさせていくことには当然取り組んでいく。また、昨年度休業期間中の固定費をその他の営業費用に振替えていた反動増もある。あるいは、売上が増えることによって、変動費は必ず増える。こうしたことを合わせると 100 億円以上の増加要素となる。

一方で我々が進めている構造改革によって、いわゆる固定費、つまり営業活動を行っていく中で継続的に減っていく、復活しない経費をわれわれは固定費と呼んでいるが、こういうものを着々と減らしていく。これを要員構造改革による実質人件費とそれ以外の費用の圧縮に取り組んでいるが、これを確実にやっていく。

ただ、今年度は、地政学的なことも含め、かなりコスト面では資材や部材、あるいはエネルギーの中に値上げ要素も含まれてくるものと考えている。投資や経費に対して、店頭の動きはしっかり見ながらコントロールしていきたいと思う。

昨年 4 月、あるいは今年の 1 月、2 月の数字を見ると、コロナ感染拡大の影響は関西地方で大きくなったことも確かなので、関西に強い店舗基盤を持つ当社における前年数字の傷み方は、（他社に比べ）少し大きく出ているのではないかと思う。

我々としては、攻めの方策の中でこの数字にチャレンジしていきたい。一方で、昨年 10 月に業績予想を公表後も、厳しいと見たときには経費をかなり締めに入ったが、そういう姿勢は崩さずにやっていきたいと思っている。

**Q. ショッピングセンターの PARCO だが、渋谷 PARCO がかなり伸びている一方で、今日の説明会で名前の挙がった 5 店舗は、トレンドとして足元はまだ戻りが鈍いかと思う。改装にあたって、テナントもコロナで結構傷んでいると思われるが、良い条件でテナントが入ってくれるのか。その辺のテナントとの交渉は、かなり見えていての大型改装なのか。ショッピングセンターの事業利益も、結構伸びるような計画になっているので、改装に伴ってテナントがどう変わって、利益もしっかり出るのだというところ、もしくはテナントが結構傷んでいて、まだ一部で緩和が長引く可能性、リスクがあるのかどうかも含めて教えていただきたい。**

A. (牧山社長)

5店舗で伸ばすということだが、2019年度の状況がどうだったかということでは、渋谷 PARCO だけ特殊な要素があったが、それ以外については持っているもとのポテンシャルがはっきりしている。まさに池袋 PARCO、名古屋 PARCO については今、グランドフロアを中心に改装に取り組んでおり、2022年度は8掛けに戻し、2023年度にはもともとあった潜在能力、名古屋でいえば営業利益で40億、池袋でいうと25億というラインは確実にやっつけていけるだろうという見込みをしっかりと立てている。

この2店舗の強化だけでもかなりいくと思うが、条件緩和については、今年度は飲食を中心に、時間減で営業ベースが成り立たなかった業態についてのみ対応している。それにツアーカウンター、また、エンタテインメントでいえば一時映画館を支援したかたちになる。

2022年度はその条件緩和額がトータルで見ると今年25億ぐらいのベースだったが、これは昨年に比べるとかなり減ってきており、それをさらに90%まで2023年度には戻すことができるだろうと考えているので、そういう意味では確実にこれができる状況になっている。

また、渋谷 PARCO は今伸びているが、これはいろいろな変化感があり、どうしても体験してみたい、行ってみるといろんなことが起きている、ということで、そういうことに期待を持つ顧客が増えてきている。そうしたベースができあがっている上で、さらに本来あった潜在能力までいけるだろうと考えており、2022年度は11億という営業利益ベースであるが、これは潜在能力としては20億というベースだろうと考えている。特に、渋谷 PARCO はイメージ拠点でもあり、賃貸借の収益以外にロケーション、いわゆる広場をお貸しするとか空間をお貸しするとか、施設の中で5Gを使ったイベントをやるとか、渋谷 PARCO のイメージを上げたことによって、いろいろな付帯ビジネスが付加されており、実際には賃貸借で20億まで戻すが、それ以上にプラス要素が出てくるものと考えている。

さらに、名古屋 PARCO の改装についても、渋谷 PARCO の要素が今、名古屋 PARCO に期待されており、そういうショップがこの春に誕生するので、確実に数字の成果として示していきたいと考えている。

全国の PARCO の中で、特に旗艦店についてはわざといろいろな展開ができるようにポップアップショップにしているところはあるが、ショップが入らないということではなく、逆に渋谷辺りはラグジュアリーも含めて、ぜひ入りたいということで行列を成している状況が続いている。

**Q. 説明会資料スライドの33ページにある経費構造改革、経営構造改革について、こちらは今年度のご計画にも一定程度見込まれているが、例えば、そこもさらに一段と固定費を削減していく、単年度の中でもまだまだできることはあると認識しておいていいか。**

A. (好本社長)

そう考えている。3年間で固定費100億円を圧縮する計画だが、当初は昨年度に30億円、今年度40億円。最終年度に30億円をそれぞれ圧縮する取り組みを考えていた。

昨年度、43億円程度の固定費削減には貢献できたと思っているが、今年度40億円の目標に対しては、かなりのものは見えている。

今年度の40億円というのは少し大きめのバーなので、もう少し頑張っていかなければならないと思うが、この部分については人件費絡みとそれ以外の費用、この両方の中で今、取り組みを進めています。

具体的に申し上げますと、要員構造改革が大きなものになるが、人件費関係を下げたいこうと思うと、必ず二つの作業を同時に進めていかなければならない。それはどういうことかという、少人数に減らしていくことと同時に、その人数で運営できる売場、あるいは職場をしっかりと組み立てていくこと。この両方をやらなければならぬと考えている。

昨年度、百貨店グループの中で要員構造改革も行い、今一時的に要員不足の状態になっている売場がある。そこには一時的に人員を補強していかなければならない。これは変動費の中で実施するが、できる限り要員と組織のあり方を合致させて、無駄なく、ロスなくスピーディにやれるのが、われわれの要員構造改革のやり方だと思う。

構造改革のようなことがなくても、百貨店に係る従業員の中で、年間およそ200名から300名ぐらいいは退社していくので、これに対する取り組みのコストを減らしていくことを併せてやっていく取り組みが、これまでわれわれもずっとやってきたやり方になる。

人員については先ほど申し上げたように、我々にとっては人財を改めて投資の対象として考え、特に若い人とベテラン社員のリスクリングに対して、しっかり取り組んでいきたいと思っている。

コストについていえば、今年度40億円、来年度30億円の固定費圧縮を実行するのはもちろんのこと売上あるいは投資の中で変動する要素についても、削減に向け徹底的に取り組んでいきたいと思っている。

**Q. リアル・デジタル戦略についてはかなり見えてきたものがあるので、アクセルも踏んでいきたいとおっしゃっていたと思うが、実際に見えてきたところ、例えば、スライド28ページで外商の売上が増えてきていたり、あるいは27ページのOMOの拡大において、ラグジュアリー顧客向けの売上が特に一時的に増えているというのではなく、むしろ今後も定期的に増やすことができる手応えを持っていたりすると理解していいか。**

A. (好本社長)

そう考えている。もちろんカテゴリー的にもそうだが、説明の中でもGINZA SIXとか

大丸神戸店のような話をさせていただいたとおり、GINZA SIX は百貨店としては見ていただいているお客様も多いので、そう簡単に横展開はできないかもしれないが、神戸店の場合は、われわれにとっては一番のお手本になると思っている。

そういう意味では、神戸店の裏腹にあるのは、例えば東京店とか梅田店、こういうターミナル型店舗は 2023 年度の姿を見通すと、インバウンドを除く国内売上だけを見ても 85%程度、つまり 15%ぐらいの減少は残ると見ている。

カテゴリー別に見ても、ファッション商品であるとかインテリア商品であるとか、中級価格帯のものは厳しい状態がまだ続くと思わなければならないと思う。外商やラグジュアリーブランド、あるいはデジタルを使った様々な販促の中で、徹底的に伸ばしていく部分が我々にはかなり見えてきたので、ここに向けて 2023 年度に先手を打つということが重要と考えている。

このことについては、百貨店の現場に近い西阪さんのほうから、少しお話しさせていただきたいと思う。

#### A. (西阪常務)

まず、リアル・デジタル戦略の中で、特に商品カテゴリー軸から見たときにどういう動きになっているかを申し上げますと、2021 年度の実績ではラグジュアリーといわれるカテゴリーは、すでに 2019 年度を 2 桁以上超えている。一方で、アートも 2019 年度並み、2020 年度に対しては 5 割増、時計も 2019 年度を超えている。

先ほど、若年富裕層が非常に増加しているという GINZA SIX の事例説明もあったが、大丸松坂屋全体としても非常に若年顧客が増え、買上高が伸び、シェアも増えている。新規の加入者も増えており、顧客基盤の強化を背景に、こうしたカテゴリーが伸びてきている。

一方で、お取引先との戦略との合致、つまりお取引先もエリア内で絞り込んだ出店戦略を練っておられるので、そこに当社の強みをしっかりとアジャストしていくことによって、神戸地区や札幌地区でエリア 1 店舗化を目指していっている。

そもそも商品価値として、単に豪華な品というよりは、昨今はサステナビリティの文脈であるとか、ものづくりそのものがしっかりしている、あるいは本質的な価値がしっかりしていることが、この顧客支持の背景にあると思っている。そうしたことが同様に、時計にもあると思うし、アートは資産性も含めて非常に支持を受けている。日本国内ではアートのマーケットが 2,500 億円といわれているが、世界全体からすればまだまだ小さなマーケットなのでまだまだ伸びしろがあると思う。

特に、若年富裕層においては、現代アート、特にバンクシーに代表されるようなものに対して、非常にレスポンスが高いこともある。そういったことも含めて、今中期計画では、当社が強みを持つカテゴリーに積極的に投資をして、さらなる圧倒的な優位性を確保するという戦略に基づき、先ほど申し上げたような投資計画にもなっている。

また、デジタルについては、今年度、厳密にいうと昨年度下期も含むが新たなサービスをローンチした。

一つが、1月7日にスタートしたアートヴィラ。これは単にデジタルメディアというだけではなく、アートに詳しい方、あるいは建築家の方であったり、デザイナーであったり、あるいはアートそのものを商売にしておられる方もおられるが、そういった方々がボードの上にどんどんキャスティングが増えていき、いろんな情報発信をしていく。そういう新しいアートの楽しみ方がどんどん支持されてきている。

1月にリリースして以降、すでにオンラインの中で1億円強の売約をいただくなど非常にレスポンスが高く、かつ若くて当社の既存顧客ではない方々がご利用いただけているなど顧客育成にもつながっている背景がある。

またもう一つは、この3月にDEPACOという、コスメのサイトをリリースしたが、これは単にコスメをECで売るということではなく、人の力を、デジタルを使って拡張していくことによって網羅性やアルゴリズムではない当社らしいOMO、デジタルの活用が見えてきた。今後、第3、第4のものをサービスローンチしていきたいと考えている。

**Q. 固定費についてだが、過去20年ぐらい前、団塊世代が50代入りしたときに、百貨店各社は人件費の構造改革で億円単位のコストダウンをしていたところがある一方、放っておいたところは大変なことになったということで分かれたものと記憶している。今、ちょうどバブル世代と団塊ジュニアが50代入りして、要員構成上、年齢構成で人件費のプッシュ圧力がすごく強い状況のもと、御社としては自然減も含めた構造改革をやりやすい環境にあると考えるが、既に構造改革を先行してやっているということで、御社としてはあまり効果が出てこないという感じなのか。それとも、むしろ今回の構造改革は、そういったことを追い風として活用してのことなのか。仮に、そういった見方を是としたときに、あと何年ぐらいその効果、固定費の削減が可能なのか、続けられるのかを簡単にお願いしたい。**

A. (好本社長)

我々はやはり人件費だけではないが、固定費の削減には営業改革を20世紀の終わり、1998年頃からやり始めて、長く続けてきている。そういう意味では、かなりスリム化が進んだ組織なので、一気に進めることはなかなか難しいが、先ほど申し上げたように一定のノウハウは積んできている。計画的に進めていくやり方も、われわれの組織の中に力として持っており、現場においても、そういうことに対して言われなくても取り組んでいく体質はしみついていると思っている。

我々の今やるべきことは、全ての現場においてそういう意識を持ちながら進めていくことを、全社の動きとして、グループ全体の動きとして下支えして、支援していくことだと思う。

先ほど申し上げたように、構造改革を昨年度に行ったが、今、百貨店の組織の中だと、通常の退職者よりも少し多めの方が出ている。これはそれぞれの人たちが自分たちの将来も考えながら、会社としてもいろんな支援もしながら取り組んできたと同時に、先々に向けてより生産性の高い組織として、百貨店およびショッピングセンター等を運営していくためにはどうすればいいかということに継続的に取り組んできた。ただ、一気に加速させるのはなかなか難しいので、先ほど申し上げた 100 億円の固定費削減の中でも、半分を人件費絡みでやるとするならば、その中の半分ぐらいは計画の中でしっかりと出して行って、やっていくことが必要になってくると思う。

当然、業績の回復によって、賞与等についてはまた上がってくることになるので、しっかりとその辺りも組み入れながらやっていく。我々の組織としての一番の強みは、先ほど申し上げたように、現場の一つ一つまでそういう体質がしっかりとしみつき、指示が流れるとしっかりと動ける。指示がなくてもしっかりと動ける、こういう体質になることだと思う。

ただ、一気に呵成に、一気に大きな成果に結びつくかということ、それはかなり計画的にやらないと出てこないということは確かだ。

**Q. 収益の利益成長の長めの視点だが、御社は歴史的に自社物件の再開発をして、そして商品とコンテンツを入れて、利益水準を大きく切り上げてきたのだと思う。そういった目線で見ると、次に名古屋松坂屋の活性化が終わると、利益水準をぐんと上げるためには、次なる大型拠点が必要になるかと思うが、そういった将来の種まきという点について、現時点でのご見解をお願いしたい。**

A. (好本社長)

デベロッパー事業は、我々の CRE の中で今持っている、借りている、あるいは将来取得するものについて、どういう方向で進めていくかという上位概念を整理しながら進めている。近い将来の中でしっかり、そういうお話ができる場面を持ちたいと思っている。

可能性からすれば、心齋橋は一定のものができたが、まだ将来的な発展性があると思う。名古屋についてもおっしゃるとおり、いろんな可能性が考えられる。

しかし、我々の主要店舗が位置する東名阪という切り口で申し上げるなら、東京地区でもどこかでしっかりそれは考えたいと思っている。我々は大丸松坂屋百貨店、パルコともに強いエリアとしては福岡もある。先ほど神戸で圧倒的に強いゾーンということも申し上げたが、こういう辺りが我々の中の近未来について検討していくところとなる。

それぞれのエリアの中で、我々の個性によって町づくりに貢献できるような方向性を持っていきたいし、我々としても稼げる店にしていきたい。稼げる町にしていきたいという構想をもって、進めていきたいと思っている。デベロッパー戦略、構想について、ぜひ共有させていただける場面を、できるだけ早いうちにつくりたいと思っている。

以上