

J. フロントリテイリング

2023 年 2 月期第 2 四半期決算説明会 質疑応答要旨

日時：2022 年 10 月 11 日（火）16：30～17：40

Q. この上期および下期の百貨店事業の売上高が未達ないしは少し下方修正されている。外部環境による影響が大きいという好本社長の説明だったと思うが、そういう理解でいいのかを確認させていただきたい。

というのも、計画をどう置くかということもあるが、他社百貨店では計画が上振れているところもある。その中でどんなところが当初の見通しからずれてきているのか。あるいは、内部要因として、何か問題があるのか、ないのか。そういったところをもう少し補足いただきたい。

A.（澤田社長）

売上高の下方修正については、やはり第 6 波、第 7 波の外部環境の要因が非常に大きく、これで 84～85 億円のマイナス影響は受けたと思う。他に問題がなかったのかと言えば、計画に対し思いどおりいかなかったところをかいつまんで申し上げると、オンラインの百貨店 WEB、つまり E コマースのところ、これまで本当に脆弱な仕組みでやっていたところを 3 月から新しいプラットフォームでローンチしたが、思ったように数字が伸びなかったところはある。化粧品サイトの DEPACO についても同様。やはり、新しくローンチしたものはそうそう容易く売上が伸びてくるものではないことが分かった。ただ、8 月、9 月辺りで改善傾向が見えてきたので、年度ではそれほど大きなダウンにはならないと思うが、上半期だけ見るとこのエリアで少しマイナスがあったということになる。一方、改装投資を行っている売場については狙いどおり大きな成果が上がっているということは付け加えておく。

Q. その上で下期の状況は、多少当初より慎重に見ているのだと思うが、これは先が読めないの単に堅めに置いているのか、それとも現実に経営トップとしての肌感覚として少し変化を感じているのか。

A.（澤田社長）

第 7 波がどれほど続くかを考えれば、もう少し売上が強く見てもいいとも思うが、上期もそう言いながら少し計画からマイナスしたので、少し手堅く見たということが本音である。

A.（好本社長）

少しだけフォローすると、資料の 18 ページで下期の店舗別を表記しているが、百貨店ではやはり梅田店と東京店がわれわれにとって課題であることは間違いないと思う。4Q の予想を見ても、やはりこの 2 店舗がまだ回復し切れない数字になっているので、この辺りは慎重に見たということ。

Q. パルコの持っているデベロッパー事業を分離して、重点都市で取り組みを強化していくとの話だが、パルコのノウハウと、もともと大丸松坂屋で持っていたノウハウを集結することで、御社のデベロッパー事業には、我々はどのような強みを期待しておけばいいのか。

また、CVC ファンドに出資するときに、J. フロント リテイリンググループ全体のインキュベーション能力はすごく重要なのだと思うが、ここら辺はどのように活かせると考えているのか。

A.（好本社長）

資料の 28 ページをご覧くださいと、「経営管理の適正化」、「意思決定の適正化」、「組織要員の適正化」の 3 つを記載している。これがデベロッパー事業設立の大きな目標になる。当社は半年前にホールディングに CRE 企画部、事業ポートフォリオ変革推進部、グループデジタル推進部の 3 つの

部署を新たに設置した。これら各部門にはいずれも執行役としてパルコのメンバーに入ってもらい、半年間進めてきたことになる。

デベロッパーについては、CRE 企画部にはパルコから平井執行役に来てもらったが、これまでは不動産事業をすべてパルコにいったん片寄せし、パルコのメンバーを中心に百貨店のメンバーも多く転籍しながら、グループ丸となって、将来に向けてのパイプラインの構築も含め、しっかり進めてきたと思う。しかし、ここでもう一段加速していくためには、この3つの目標に向け、次のステージに入っていかなければならないと考えた。

「経営管理の適正化」ということで考えると、デベロッパー事業を成長させていこうとするとどうしても投資金額が大きくなる。この後、若林さんから説明があると思うが、このリスクに対する備えをグループとしてしっかり持つておかなければならない。それと、パルコの中に大きく事業特性が違う2つの部門を置いて管理していくよりも、やはり1つの事業をしっかりと管理体系の中でやっていくほうが、将来的には絶対プラスになるし、スピード感も出ると考えた。

「意思決定の適正化」については、やはり一つは、本社ホールディングの近くに置く事業としての意思決定の迅速化が狙い。もう一つは、今はパルコの中にデベロッパー事業を置きながら、グループ全体のまとめをしているが、今後おそらくデベロッパー事業がこの7つのエリアの中で我々の存在感を出していくと、ハードだけではなく、28 ページの下に「Web3 への考え方やテクノロジーをデベロッパーへも取り入れ進化」と記載しているが、今、デベロッパーコミティでは、グループシステムやグループデジタルの人も入って進めている。やはり、そういうソフト部分を含めて意思決定をしていくかたちになると、ニュートラルな位置づけで、この7つのエリアの事業に取り組んでいくのがベストだろうと考えた。

最後の「組織要員の適正化」については、デベロッパー事業に則して、この事業の中で競争力のある人事制度、給与制度をつくり、外部からの人財を獲得する上でも、より迅速にできるようにしたいと思う。また、内部の人財についても、より定着、育成を進めていく。

こうした考え方に基づいて、来年3月にデベロッパー事業の組織再編を行うこととした。そういう意味で言えば、HDにCRE 企画部をつくったことで、半年でこの場面に来たということになる。

Q. CVC ファンドに出資するときに、J. フロント リテイリンググループ全体のインキュベーション能力はすごく重要なのだと思うが、ここら辺はどのように活かせると考えているのか。

A. (好本社長)

CVC については、事業ポートフォリオ変革推進部が中心になって進めているが、これもわれわれのグループ全体の風土、人財育成においては、本当により積極的に新しい事業に対して考え、取り組んでいく、言葉を変えて言うなら、熱量を上げていくことが非常に大事だと思っている。三つの方向性、つまり、「コミュニティの熱量を上げる」、「コンテンツで熱量を上げる」、「従業員の思いと情熱で熱量を上げる」ということを目標に掲げ、様々なことに取り組もうと考えている。CVC についても、資料の37 ページに“4,800 名参画”と記載しているが、今回のCVC はリターンも当然狙うものの、2人組合で外部の支援も得ながら行うスキームの中、一番の目的は戦略リターンとして、人財育成と発明風土の進化、この2つに置きたいと思っている。

そういう意味で言えば、この4,800名は具体的に大体従業員の半分というアバウトな出し方ではなく、いろいろなCVCやスタートアップ企業の方々と、ここまで半年間、かなり入念に打ち合わせを行ってきており、そうした目的に資するいろいろな場面をつくっていきたいと思っている。

一つは、ミートアップイベントというかたちで50人ぐらを集め、年5回ぐらいCVC、あるいはパートナー、スタートアップの経営者とグループ社員との対話の場をつくっていきたいと思っている。これをおよそ8年間実施すれば、2,000名ぐらいが参画することになってくる。

今、このCVCに携わっているメンバーは4名いるが、この4名を中心にビジネスアイデアの交換交流を、チャットルームを使いながら行う場面を考えている。これにより、年間およそ300名と直接やり取りする場をつくっていく。その結果として、大きく将来に向かってやっていけそうなメンバーを選んで研修やアワードの中で連携したり、あるいは最終的には年5~6名をスタートアップや、ベンチャーキャピタルへ出向させたり、といったことも進めていきたい。かなり力技だと思うが、グループの中でも若くて将来に対して希望を持つようなメンバーをこれまでのプロセスの中にも入れている。今後も、このメンバーを中心にグループ各社とキャラバンを組み、一緒に話し合いながら進めていきたい。一番の狙いは、やはり人財育成、風土改革に置いてやりたいと思っている。

Q. こういったデベロッパー事業とかCVCとか、当然投資しようと思えばいくらでもできてしまう。上限は特にないというか、いくらでも上は見られると思うが、財務戦略統括部長の立場としてどのような財務的な部分でのキャップを見ながら運営していくのか、改めて考えを聞かせていただきたい。

A. (若林常務)

当社グループが24年度以降、再成長を遂げていく、さらには2030年度に向けて飛躍的な成長を目指していくにあたってのグループの課題は、収益を伴う成長を実現していくことだと考えている。

これまでの百貨店あるいはショッピングセンター事業を中心とした、いわゆるリテール、小売事業であれば、売上をいかに伸ばしていくかということをもまず考え、トップラインを上げていくことが残念ながら難しい場合は、経費のコントロールをしっかりとやっていくことにより利益を確実なものにしていく、というストーリー、シナリオだったと思う。

ここから、ポートフォリオを変革していく、具体的にはデベロッパー事業をその中心に据えていくと考えていくと、これは事業特性上、やはり先行投資が大きく必要になってくる。グループ内の専門家から話を聞くと、デベロッパーの企画から具体的に利益貢献するまでには、大体7年から8年ぐらいかかるという話もよく聞く。これを推進していくためには、投資に対するリターンを確実に見込めるようなシナリオ、もくろみを複数つくっていくことが必要だと考えている。経営指標で言えば、ROIC、事業別のROICという考え方で展開していこうということになる。

デベロッパーとCVCでは少し違う部分はあるが、先行投資が大きく出ていくという観点で言えば同じだと思っている。つまり、どんどん投資をすればいいということだけではなく、数年先にはなるが、そのリターンが着実に上がっていくという見届けをしていくことが大事だと考えている。大きくチャレンジする部分もあるが、財務の側面から確実に事業会社をサポートできる体制をとっていききたいと考えている。

Q. パルコについて。総額売上高の上期の未達と、通期、下期は少し抑えているが、修正幅が事業規模に比してかなり大きいという印象。先ほど参加してきた高島屋の説明会では、客層は違うが、商業施設を運営する東神開発は予算比で上振れということだった。御社の説明では、もともと改装の遅れなどいろいろ言っているが、本当に改装の遅れだけなのかどうかを確認したい。下期は少し減額幅が小さくなっているが、もう少し頑張ってもらいたいというところもある。パルコについて厳しかったところと今後の立て直し策をもう少し、牧山社長から説明いただきたい。

A. (牧山社長)

まず、この上期、予算に対して店舗の売上が上がってこなかったということについては、この上期に当初計画の規模を上回って、思い切って改装したということ。つまり、改装に伴って改装休が発生し、その分もインクルードしてスタートしたということなので、目論見の違いはコロナだけではなく、7、8、9月にはそうした影響もあり、少し停滞したというところが大きかったと思う。

この春の改装効果は着実に上がっており、下期に向けてはここを最低ラインにとということで考えている。いずれにしても、23年度に店頭で営業利益としても100億円以上、すなわち中期計画を当然達成するように、この下期の間に、23年度に考えていた改装も前倒しで行い、それをインクルードしても23年度に確実に目標を達成するというストーリーをしっかりとつくっていきたいと考えている。

**Q. そういう意味では、もとの予算にこだわらずに、23年度に向けて今期できることをいまのうちに
行っておくということか。**

A. (牧山社長)

そうですね。我々が思っていたより企業の倒産も少なく、条件緩和しているところも順調に条件戻しというのできているので、そこも含めしっかりと賃貸借収入は確保できる見通しが立っている。その上で基準売上を上回り、収益が上がる体制にしていこうという考えである。

**Q. 確か条件緩和で前年度でも25億前後ぐらいあったかと思う。これは今年半減で23年度になくす
という、数字としてはそのようなイメージでよいか。**

(牧山社長)

A. そういうことになる。どこまでが条件緩和かというのはあるが、今、21年度にトータル29億円ほどの条件緩和が発生した。これは、条件軽減で基準売上を下げたというのがポイントである。営業の時短は一部あるが、休業はないのでその条件の戻しで実際に29億円のうち9億円が上期で戻っており、これで半分以上戻ってくることになる。

したがって、22年度はトータルで5億円程度の条件緩和が残るイメージになる。それが23年度にはゼロということではなく、2億円ほどの条件緩和というか、条件そのものの設定がそこにせざるを得ないだろう。一方で、入れ替えた店舗の収益は、その2億円を上回ってプラスになるという計画を当然立てているというイメージとなる。

**Q. 現場のいわゆる熱量が社長に比べて少し低いということはないのか。今回の説明の中で4,800人
とかいろいろあったのは、社内向けとしてはある程度のメッセージかなと受け止めたが、社長から
現場の社員の方、レイヤーもいろいろあるかと思うが、それが本当に同じベクトルに向かっていけ
るようになるのかどうか。**

(好本社長)

A. 今回、資料の35ページにデジタル人財の育成と、先ほどの37ページのCVCを通じた人的資本経営の推進、この二つのページに目標感として人数を入れた。これはもちろん、私の意思が強く働いていることは間違いないが、先ほど申し上げたように、この春に組織として、新たにグループデジタル推進部、あるいは事業ポートフォリオ変革推進部をつくり活動してきた。

これを恐らく将来はもっと融合していかなければならないと思うが、この半年間の中の集大成として見れば、私だけの思いで言うのではなく、例えば35ページのデジタル人財の育成というところの2024年度100名というのは、既に活動が始まっている。データアナリスト、デジタルデザイナーの2タイプをデジタルコア人財として育てていくことは、パルコから林さんが執行役として来て、外部から採用した方も含め、かなり内製化したプログラムの中でこの取り組みについてはすでにスタートしている。

データアナリストやデジタルデザイナーについては、そのカリキュラムもほぼ決まってきていて、その中のデジタル志向というカリキュラムについては、先週、第1回目として参加者を募ったところ、あっという間に100人ぐらいの応募があった。もちろん、リモートなので参加しやすくなってい

るが、恐らく私が思っている以上に、そういうものを自分たちの中で身につけていこうという熱量は、すでに企業の中で備わってきていると私は思っている。

それを起点として、この 2030 年 1,000 名と、これは決してベーシックな部分だけではなく、かなり戦略的に使えるデジタルコア人財というイメージなので、1,000 人となると 10%を超えることになる。今の常識がそのまま通用するとは思わないが、間違いなくデジタル企業にはなれると思っている。

もちろん、事業会社の中でもいろいろなことを行っているが、先ほど申し上げた事業ポートフォリオ変革推進部が CVC を行い、そこに向けて今 4 名のメンバーが必死で取り組み、これを定着させていこうとしている。こういうものに対して、我々グループの従業員が本当に熱量を持って取り組んでくる。こういうかたちにしていくのが私の役割だと思っている。

プレゼンテーションの最後のメッセージのところでも申し上げたが、コロナ禍はわれわれに大きな危機感を与え、大きな変革のチャンスを与えてもらったと思っているので、ぜひこれは実行していきたいと思っている。

Q. そうした意味では、特に CVC では「百発百中」はあり得ないと思うが、失敗よりもチャレンジすることが大事、手を挙げるのが大事と。そういった評価だということは、社員の方も理解されているということですか。メッセージは十分伝わっているということか。

(好本社長)

A. それは伝わっていると信じたいと思う。2017 年から“くらしの「あたらしい幸せ」を発明する。”というビジョンの下に「JFR WAY」を決め、その中で「失敗を恐れず挑戦しよう」という言葉も入れながらきたわけだが、なかなかそこまでたどり着けなかった。今、ある意味グループ全体が、このコロナによって危機感も高まっている。将来に向けて熱量を上げていこうというムーブメントを起こしていく中で、そういうものについては必ず実行していきたいと思っている。

Q. 資料 8 ページにある SC 事業のスライドだが、事業利益が 1Q、2Q、QonQ でいうと 4 億円マイナスになっていて、売上収益の段階では QonQ でプラスなのだけれども、コストでどういう動きがあったのかを確認させていただきたい。データブックにあるパルコの原価と販管費を見る限り、原価の中の水道光熱費の増え方が QonQ で非常に強く、これが原因なのかと思えなくもないが、本来この水道光熱費は、共益費として売上収益で相殺できる部分もあるのではないかと考えている。そうっていないのかであるとか、その辺りを教えていただきたい。

また、それも踏まえてだが、下期の事業利益計画が据え置きということは理解しているが、上期の状況で見るとそれぞれ違う動きをしているところもあると思う。まずこの SC 事業、上期は未達であったが、水道光熱費等々が原因なのであれば、少しその計画に対して弱くなってしまいうトレンドが続くリスクがあるのかの確認をお願いしたい。

A. (牧山社長)

おっしゃるとおり、上期は水道光熱費というか、電気料が予算を約 3 億円上回った。この 3 億円というのは、上昇分はテナントさんが電気料を払うのだが、いわゆる共用部分で、それほどプラスになったということ。

これまで電力供給会社を切り替えるなど、コストの効率化をかなりはかってきたが、逆にそうした供給会社で廃業するところも出てきているのが現状。電力確保を優先に、条件の厳しい供給会社に再度切り替えざるを得なくなり、そういう意味では言われるがまま電気料が上がっているということになる。

下期はさらに値上げがあるかもしれず、やはり下期も半分の共用部分の電気料だけで約 2 億円プ

ラスになるだろうと見ている。事業全体ではその2億円をカバーして、下期の事業利益をしっかりと確保していくため、もちろん店頭の上を上げるところから始めるが、効率化に向けては、その電気料の上乗せ分はカバーできるような業務委託費の工夫をしようと考えている。

Q. 少しフォローすると、電気代の上昇は、1Q、2Q でいうと 2Q に大きく出ていると考えていいか。2Q から始まったと考えていいか。

(牧山社長)

A. 2Q からではなく、1Q から始まっている。

(好本社長)

A. 今のことを少しだけフォローすれば、本当に水光熱はこの上期もそうだが、下期に向けてはどこまで上昇するか分からないところはあると思う。大丸、松坂屋を中心とした百貨店は大手の電気会社とのトータルで包括的な取り組みで行っていたので、影響はそれほど受けているわけではないが、パルコに大きく出ていることは確かだと思う。

下期の見方については、非常に難しいところはたくさん含んでいると思う。今、この9月、10月の前半の立ち上がりを見ていて、比較的、百貨店、パルコともに順調に滑り出したのではないかと私は思っている。今日、入国規制等が大きく緩和されて、かなりいろいろな意味でインバウンドへの期待が報道されたりしている。先ほど東京店、梅田店の数字だけが伸び悩んでいることを申し上げたが、私は間違いなく国内の移動が増えれば東京店の売上は上がると思う。この9月後半から10月に向けては、東京店の数字はかなり上向いてきていると私は見ている。ビジネス客の数字はそう大きくは変わらないかもしれないが、旅行客の数字がかなり大きい店なので、そういう意味では先ほど申し上げたように、今回は慎重に見ていることも確かなので、上振れすることも十分にあり得るかと思う。

ただし、先ほど言われたように、水道光熱費であったり、物価高であったり、コストコントロールにおいて言えば、かなり難しい局面もこの下期は予測されると思う。百貨店、パルコについては、やはり非常にリスクもあるという状況の中で、今回の見通しについては出している。

一方で、上振れする要素もあるとは思っており、トップラインをぜひ上振れさせたい。先ほどから申し上げているように、これまで取り組んできた成果をここでしっかり出せるようにしていきたいと思う。

Q. 一方、デベロッパーと金融は、上期は上振れているが、この上振れが一過性ではなく下期ももしかしたらいける可能性があるのかどうか、その辺りを教えていただきたい。

(好本社長)

A. デベロッパーと決済・金融については、デベロッパー事業は特殊要因が下期にあるので、この状況の数字は大きく上振れはないと思う。決済・金融事業は、上期と下期に少しずれがあるが、この部分については、将来に向けてこの下期に少し販管費等を積んでおり、攻めの施策に転じているところもある。顧客を増やすということが必要になってくるが、適宜状況を見ながら、もう少し上振れ可能な部分もあると思っている。

全体的に見れば、来年度、営業利益 403 億円と申し上げているわけなので、今期営業利益 235 億円、事業利益 240 億円というところを一つのバーにしながら、次の 403 億円に対してインバウンドをどこまで伸ばし、さらに国内の外商であったり、パルコの家賃減免であったり、こういうものを全て押しのけながら、403 億円に向かってどう伸ばしていくのかを今後しっかりと詰めていきたいと思っている。

Q. 中期計画に向けてだが、どうしても外から拝見していると、なかなか403億円、400億円をちょっと超えるところまで比較的ジャンプアップが必要な印象がある。もちろん今期がどう着地するかというところはあると思うが、今マネジメントから見て、中期計画達成の確度は、例えばこの上期を通じて高まってきた印象なのか。それとも、例えば期初と比べて、まだまだやっていかなければいけないことが多いという印象なのか。

(好本社長)

A. 私自身でも問題になるのは百貨店事業とショッピングセンター事業だとは感じている。だから、今日参加の2人の社長とは、しっかりやり取りをしてきているつもりである。一定の仮説は置いて、一定の条件を置いた上にはなと思うが、403億円という旗は降ろさず、グループとして全員が取り組んでいるところについては、しっかり再度申し上げていきたいと思う。

今の数字だけを延べで見えていくと、やはりなかなか厳しいのではないかという見方があるのも確かだと思うが、我々も店舗ごとにしっかり見ていきたいと思っている。

百貨店は資料の中にも店舗別売上見通しとして記載しているが、恐らく東京店、梅田店の道筋がしっかり描けたならば、百貨店の当初考えた数字への道はできるのではないかと思う。

インバウンドの回復と、この両店の回復については、まだ若干不安を残しているところは確かにあるが、力強く回復している店もたくさんある状況かと思う。

パルコについても、先ほど議論があったとおりでと思っている。大型店の中で当初考えている数字には厳しいところもあるが、渋谷 PARCO、心齋橋 PARCO、浦和 PARCO などの店は当初の計画に対しプラスを出していけそうだと考えているので、なんとか達成するという状況の中で取り組んでいきたい。

もちろん、コスト面の取り組みも構造改革で進めているわけだが、我々が今後取り組むべきは、やはりトップラインを取りにいくというところを第一義において進めていきたいと思っているので、今後もそういう目で見えていただきたい。

以 上