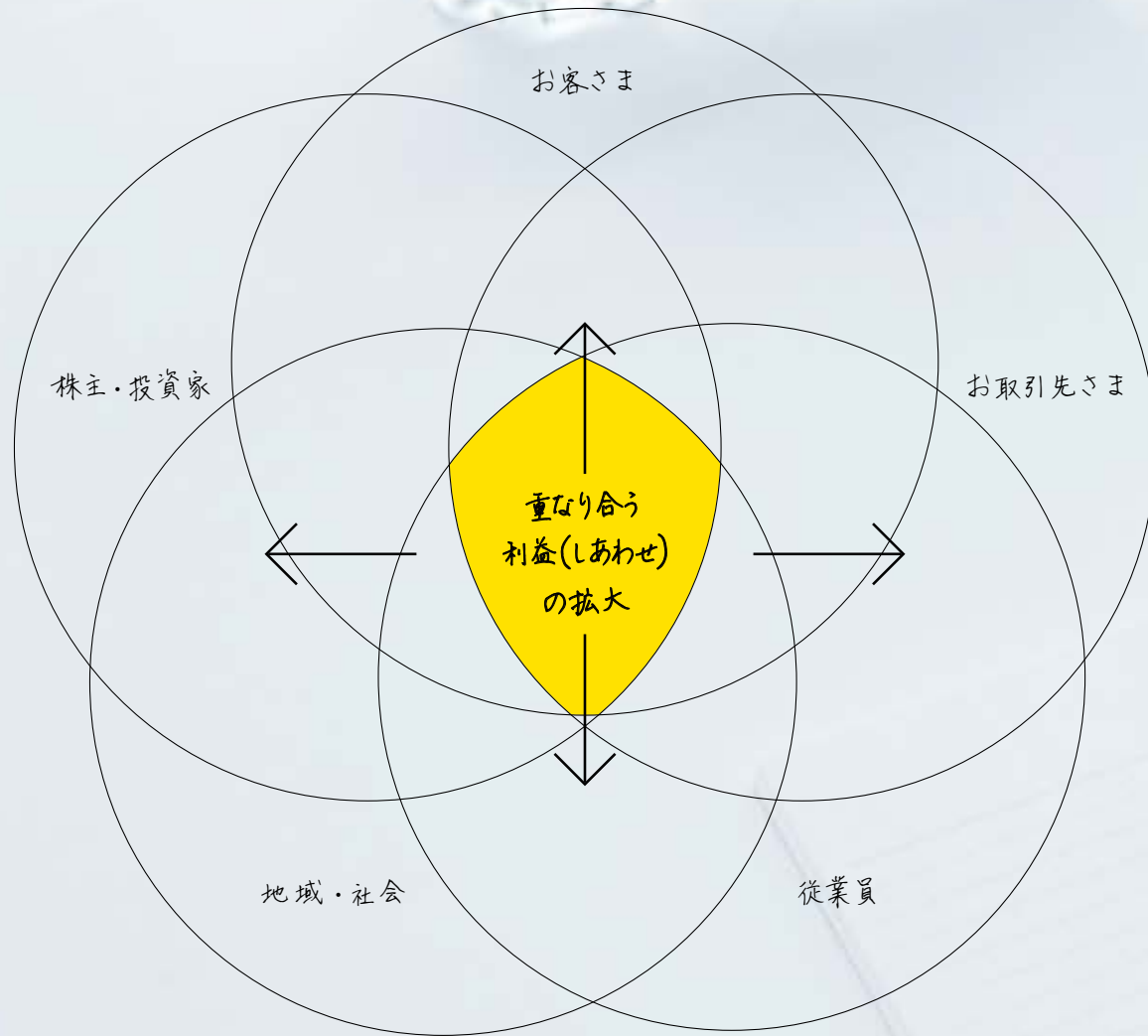


Section 01
丸井グループがめざす共創経営



企業価値	=	すべてのステークホルダーの「利益」の重なり合う部分
重なり合う部分の拡大	=	企業価値の向上

「共創経営」がめざすのは
重なり合う「しあわせ」の拡大

丸井グループが考える企業価値

丸井グループは、すべての人の「しあわせ」をステークホルダーと共に創る「共創経営」をすすめています。丸井グループを取り巻くステークホルダーは、お客さまをはじめ、株主・投資家の皆さま、お取引先さま、地域・社会の皆さま、従業員など多岐にわたります。こうしたステークホルダー間の利益は、しばしば相反関係にあるようにいわれますが、相互に重なり合う利益や価値も少なくありません。私たちは、そのすべてのステークホルダーの皆さまの「しあわせ」が重なり合う部分をさらに大きくすることこそが、真の企業価値であると考えています。

そのためにはステークホルダーとの対話を重ね、ビジネスの仕組みやすすめ方を常に革新させていく必要があります。この対話・工夫を通じて、新たな価値を創出することこそが、丸井グループの考えるイノベーションであり、私たちがめざす「共創経営」です。

企業価値の創造に向けて 未来への一歩を踏み出す

明らかになってきた課題

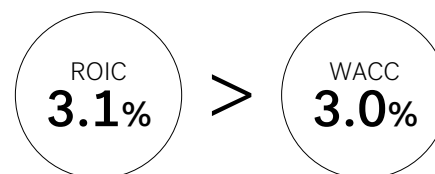
まず、2017年3月期の概況についてご報告します。当期は、私たちが現在取り組んでいる5カ年の中期経営計画の初年度にあたりますが、おかげさまで計画は順調に進捗し、EPSは80.2円(前期比14%増)、ROEは6.7%(同0.7ポイント増)と、いずれも目標を達成することができました。また、営業利益は313億円(同6%増)と8期連続の増益、年間配当金は33円(同11円増)で過去最高となりました。加えて、最適資本構成に向けた財務戦略をすすめたことで、投下資本利益率(ROIC)が加重平均資本コスト(WACC)を上回り、ようやく企業価値の創造を実現することができるようになってきました。さらに、2017年7月には、GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)が採用したESG投資の3指数のすべてに丸井グループが採用されるという嬉しいニュースもありました(→P.106)。

このように、企業価値創造に向けて未来への一歩を踏み出した丸井グループですが、一方で、課題も明らかになってきました。2017年3月期の当社のTSR(株主総利回り)は-4.5%で、TOPIX平均の17%を下回っています。EPSが14%増と高成長を遂げ、配当も22円から33円へと大幅増配となったにもかかわらず、なぜTSRは市場平均を下回ってしまったのか。

その理由は、おそらく当社の企業価値が投資家をはじめとしたステークホルダーの皆さまに十分に理解されておらず、評価されていないからではないかと思われます。では、どのような点において当社の企業価値が理解、評価されづらいかという点、これまでのステークホルダーの皆さまとの対話の中から推測されるのは、次の2点です。

1つは、私たちが丸井グループの「独自のビジネスモデル」と呼んでいるものが外部から見てわかりづらいということ。もう1つは、未来への取組み、とりわけリスクへの対応が明確

ROICがWACCを上回る構造に転換(2017年3月期)



ESG投資・社会的責任投資の指数に採用



MEMBER OF
Dow Jones Sustainability Indices
In Collaboration with RobecoSAM

青井 浩

代表取締役社長 代表執行役員

に示されていないということです。従って、このレポートでは、
① 丸井グループのビジネスモデル、② 丸井グループの機会と脅威について、しっかりとご説明したいと思います。

① 丸井グループのビジネスモデル

ミドリムシとしてのアイデンティティ

丸井グループの特徴は、創業以来の「小売・金融一体の独自のビジネスモデル」にあります。私たち社内の人間にとっては、このことは日々の商売の中に息づく、ごく自然で、当たり前のことなのですが、問題は、社外のステークホルダーの皆さまから見た時に、わかりづらい、特に、「小売・金融一体」ということが理解しづらいという点にあると考えています。実際に、投資家の皆さまからいただく質問の中で最も多いのは、「丸井グループは小売業なのか金融業なのか」というものです。この問いかけに対して、私たちはいつも「両方です」とお答えするのですが、納得していただける方は多くありません。困ったことです(笑)。

どのくらい困ったことかという、少々突飛な喩えかもしれませんが、もしあなたがミドリムシだったとして、誰かに「あなたは動物ですか、植物ですか」と聞かれたとします。あなたはどうか答えますか。「両方です」としか、答えようがないのではないのでしょうか。なぜなら、もし、動物か植物のどちらかだ

と答えると、質問者は納得するかもしれませんが、ミドリムシとしてのあなたのアイデンティティを否定してしまうことになるからです。それは、あなたにとっても私たちにとっても、できないことです。ミドリムシの特徴は動物であると同時に植物でもあることで、それがミドリムシ独自の価値であるように、丸井グループにとっても、小売であると同時に金融であることが特徴であり、企業価値の源泉となっています。

成長の主役と脇役の関係が逆転

具体的にご説明します。丸井グループは約640万人のクレジットカード会員を持つ小売業として、お得意さまであるクレジットカード会員の皆さまにマルイ店舗をご利用いただくことで成長してきました。ですが、別の視点から見ると、丸井グループは年間のべ約2億人のお客さまがお買物に訪れる店舗を持った金融業でもあります。これまで私たちは、お客さまがマルイでお買物される際の利便性を高めるためのツールとしてクレジットカードをご提供することで、小売を中心に成長してきました。

しかし、時代の変化、特に「モノからコトへ」という消費者ニーズの変化とともに、小売とクレジットカードの関係にも変化が求められるようになってきました。そうした中で、私たちも従来のマルイ店舗だけで利用可能なクレジットカードから、世界中どこでもご利用いただける汎用クレジットカードへと転換することで、ビジネスモデルを革新しました。それが

2006年に発行を開始したエポスカードです。それ以来、エポスカードの会員数は400万人から640万人に増加して1.6倍となり、ショッピング取扱高も1,800億円から約8倍となる1兆3,900億円へと成長しました。かつては100%であったマルイ店舗でのご利用額の割合も、今では10%未満となっています。このように、小売の成長を支える脇役であったカードと主役であった店舗の関係は、今では店舗がカードの成長を支える側に回ることで、主役と脇役の関係は逆転しつつあります。

この事業構造の変化を明確に示しているのが、バランスシートです。2014年3月期には、創業以来、丸井グループの成長を牽引してきた小売店舗の土地や建物などの固定資産とカードの営業債権が逆転し、以来、営業債権の残高は過去最高を更新し続けています。

小売と金融はコインの表と裏

ここで強調したいことは、このような事業構造の転換、イノベーションは、丸井グループが小売業から金融業に鞍替えしたことによって実現したわけではなく、小売業としての店舗をカード事業の成長のために活用したことで実現できたということです。カード事業の取扱高に占めるマルイ店舗での取扱高の割合は10%未満としましたが、一方、カード会員のマルイ店舗における入会者は8割以上で、両事業は完全に補完関係、つまり2つで1つの関係にあります。

コインに例えると、小売と金融はコインの表と裏のようなものです。テーブルの上でコインを縦に置いて、端っこを指先でピンと弾くと、コインはコマのように勢いよく、くると回ります。この時、コインは静止していた時の円形ではなく、球形に見えています。丸井グループのビジネスモデルはこの回転し続けるコインのようなもので、表も裏もない球の形をしています。

その財務状況を報告するために、ある時点で球体の写真撮ると、静止した状態の小売と金融という2つの円が認められます。すると、その面の上にはいろいろな情報を読

み取ることができるので、どちらが大きい小さいか、どちらが表でどちらが裏かというような検討をすることもできますが、そうしたことはあくまでも参考情報であって、丸井グループそのものにとってはあまり重要なことではありません。丸井グループにとって重要なことは、コインの回転がより滑らかになり、回転スピードが増すことで、より美しく力強い球体になっていくことなのです。

従って、私たちはこれからも小売と金融を分けることなく、人材も店舗もデータもすべてを一体の事業として共有し、「小売・金融一体の独自のビジネスモデル」を進化させることで、企業価値の向上をめざしていきます。

② 丸井グループの機会と脅威

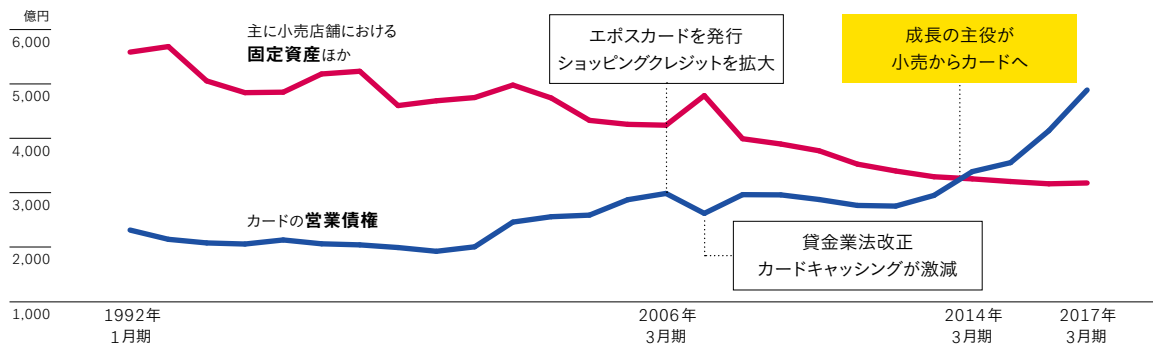
10年後を見据えた8つの環境変化

丸井グループのビジネスモデルが、未来に向けた企業価値創造を実現できるか否かは、私たちが今後の環境変化に長期的に対応していけるかにかかっているといえます。

そこで、およそ10年後を見据えた長期の環境変化について考えてみたいと思います。私たちは、10年後に向けた環境変化について、8つの潮流に注目しています。このレポートでは、これらの潮流が今後、当社の事業にどのような機会と脅威をもたらすかについて検証するとともに、当社の対応についてご説明します。

- (1) EC化
- (2) モノ消費からコト消費への移行
- (3) シェアリングエコノミーの台頭
- (4) 少子高齢化
- (5) インバウンド需要の拡大
- (6) キャッシュレス化
- (7) 貯蓄から投資へ
- (8) 低金利時代の終息

資産残高の推移



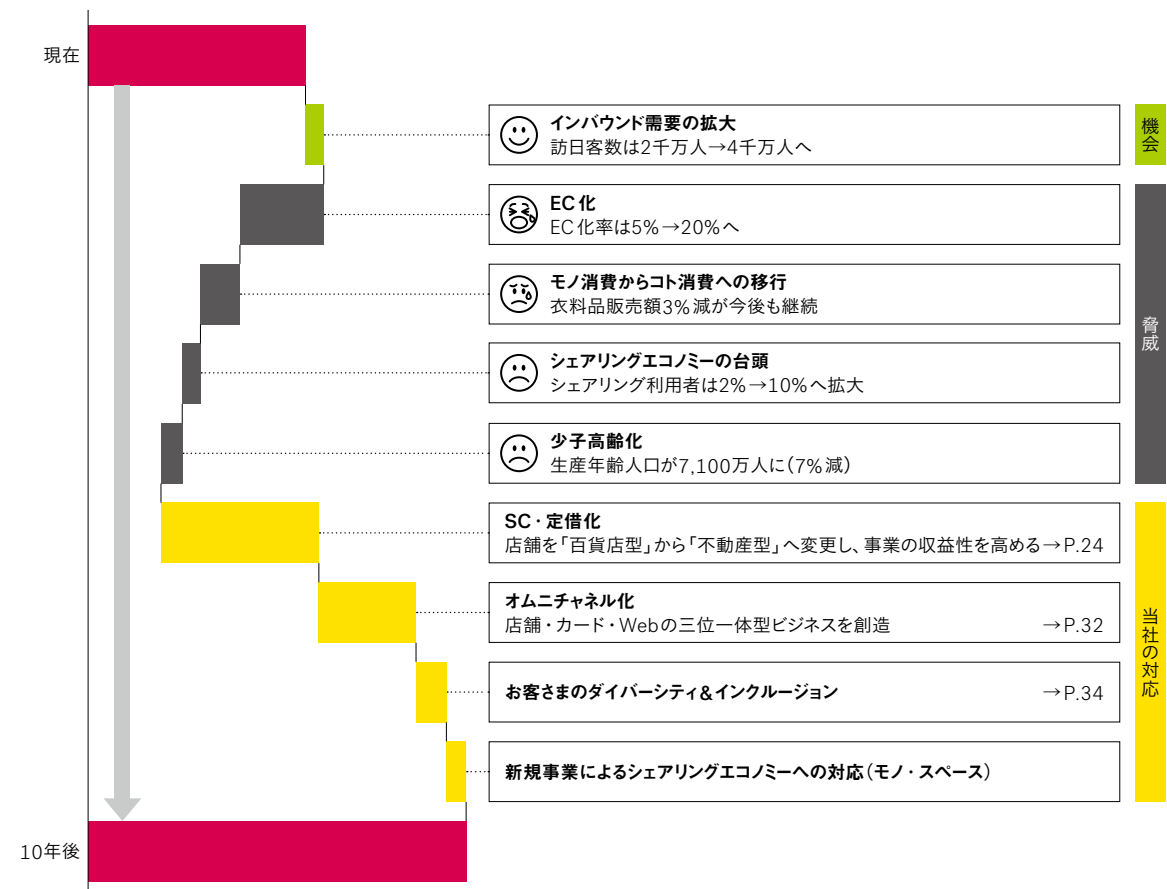
小売事業の機会と脅威

まず、小売事業にとっては、インバウンド需要の拡大が機会とみなされます。一方、脅威は複数想定されますが、中でも最大の脅威はEC化です。今後EC化がすすむことで、これまでの「店舗でモノを売る」小売業は、すでに米国や中国で顕在化しているように、衰退していくことが想定されます。さらに、いわゆるモノ消費からコト消費への移行がすすむことで、モノの需要はさらに減少していきます。近年顕著になっているアパレルの衰退は、この傾向が顕在化したものとみなされます。加えて、シェアリング

エコノミーが台頭してきます。シェアリングは、いい換えるとモノを消費しなくなるということなので、小売にとっては脅威です。そして、少子高齢化により、消費者の数も減少していきます。

これらに対する私たちの対応は、主に現在、中期経営計画ですすめているSC・定借化、つまり百貨店型の店舗から不動産型の店舗へのビジネスモデルの転換とオムニチャネル化の2つです。SC・定借化によって、今後ECに代替されることが避けられないアパレルを縮小し、ECに代替されにくい飲食やサービス、体験を提供するテナントを拡充

小売事業における今後10年間の機会と脅威



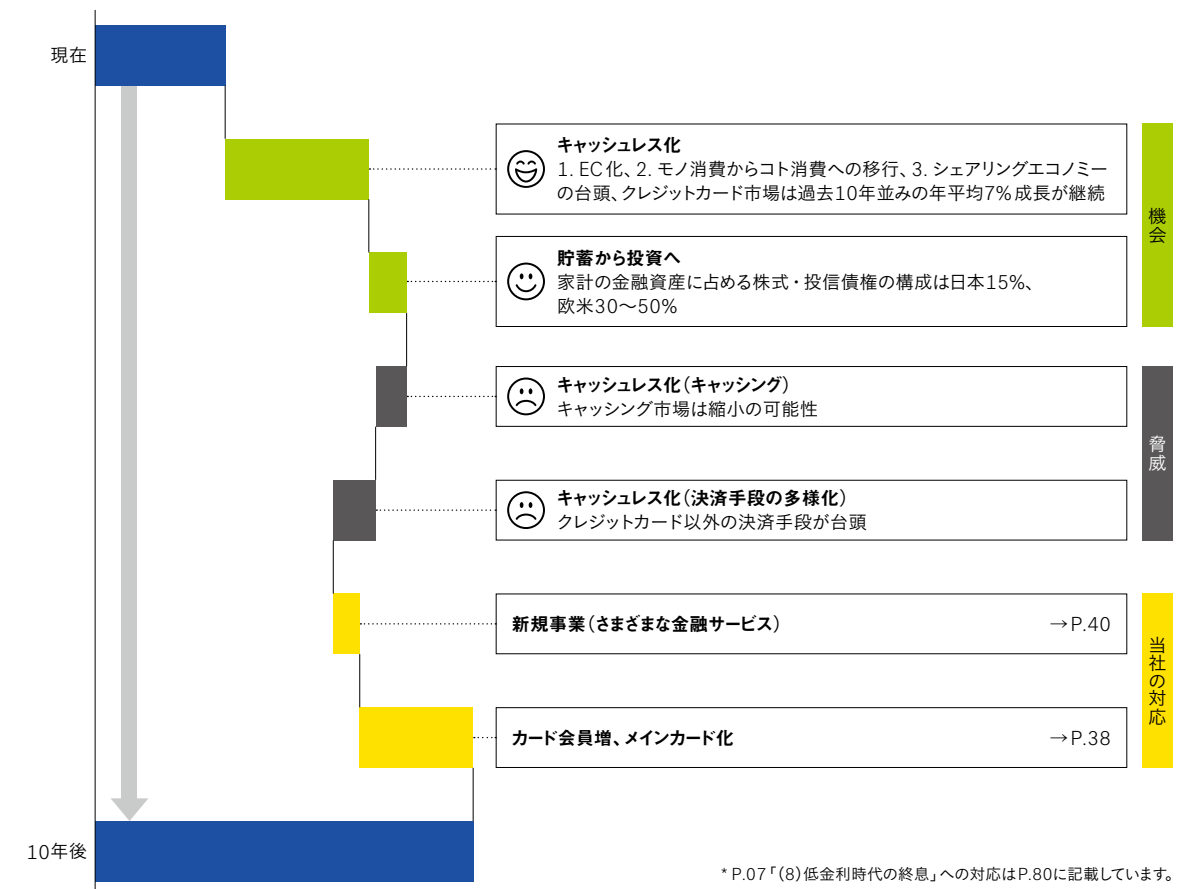
していきます。また、オムニチャネル化によって、ECと補完的なビジネスに進化することで消費者にとっての新たな価値を創造していきます。

少子高齢化に対しては、年齢や身体的特徴(障がいの有無を含む)、性別(LGBTを含む)を超えて、すべての人を楽しんでいただける商品、商業施設、サービスを提供する、お客さまに向けた「ダイバーシティ&インクルージョン」を推進することで客層と客数の拡大をすすめます。シェアリングエコノミーについては、新規事業として取組むことで、事業領域を拡大していきます。

フィンテック事業の機会と脅威

フィンテック事業にとっては、キャッシュレス化が最大の機会と想定されます。EC化や、モノ消費からコト消費への移行、シェアリングエコノミーの台頭などは、すべてキャッシュレス化を促す要因になると思われます。当社のフィンテックの主力事業であるクレジットカード市場は、キャッシュレス化の進展に伴い、過去10年間、年平均7%のペースでコンスタントに成長してきましたが、今後も2020年の東京オリンピック・パラリンピックに向けて環境整備がすすむことから、引き続き年平均7%程度の成長が継続することが

フィンテック事業における今後10年間の機会と脅威



* P.07「(8)低金利時代の終息」への対応はP.80に記載しています。

見込まれます。一方、脅威としては、キャッシュレス化の進展に伴うキャッシング市場の縮小や、テクノロジーの進化による決済手段の多様化で、クレジットカード市場が侵食されることが懸念されます。

これらに対する私たちの対応は、すでに2006年からすすめているエポスカードによるハウスカードから汎用クレジットカードへのビジネスモデル転換と、中期経営計画で掲げているカード事業からフィンテック事業への事業の再定義です。決済手段の多様化によるクレジットカード市場の侵食の脅威を、自らがフィンテック事業に進化することで機会に転じさせ、また、事業領域を拡大することで、貯蓄から投資への潮流をビジネスチャンスとして取り込んでいきます。

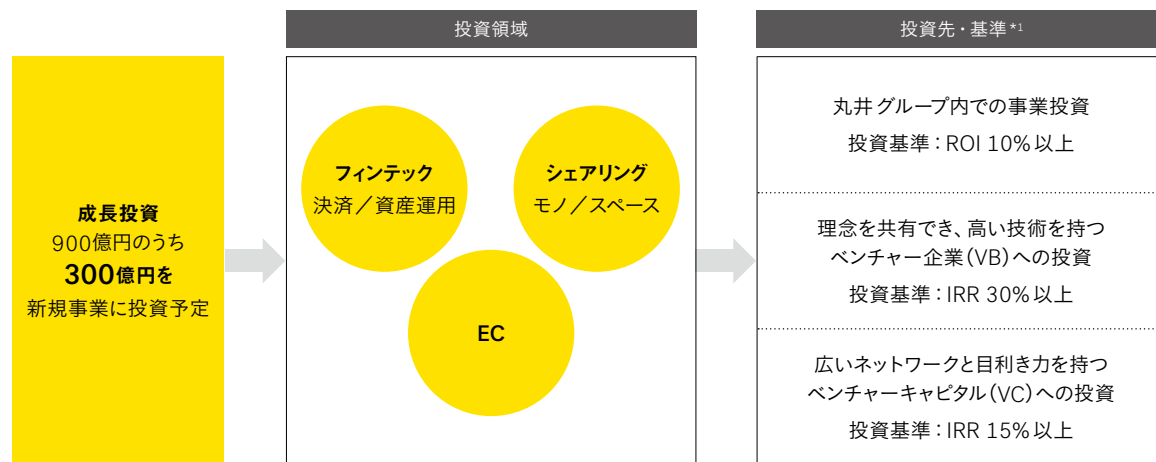
ダウンサイドリスクの遮断と成長投資

以上をまとめると、まず、小売事業では、不動産型の店舗に転換することで、衰退する百貨店型ビジネスから離脱します。また、収益的には、商品の売上高から家賃収入に移行することで、天候や流行、インバウンド需要などの外部環境にほとんど左右されることのない安定した収入を実現します。あわせて、定期借家契約を活用した定期的なテナントの入れ替えによるバリューアップを通じて、着実な成長を実現します。

従来の百貨店型と比べてアップサイドの機会を収益化する力は低下しますが、最大の狙いはダウンサイドのリスクを遮断することにあります。かつての経済成長期には消化仕入方式の百貨店型ビジネスが長らくアップサイド

中期経営計画(5カ年)の成長投資

投資ポリシー
純投資ではなく、投資・協業を通じて本業の拡張と革新に貢献する



*1 調査部・新規事業推進部が、投資基準をもとに対象企業への投資・協業をすすめる

チャンスを享受してきましたが、今や時代は完全に逆転し、低成長経済に入っただけでなく、「モノを売る店舗」は消費者ニーズの変化やEC化の拡大によって、長期的に大きなリスクを抱えているからです。

次に、自社店舗やプライベートブランド(PB)だけでなく、テナントも含めて、ECに代替されることなく、ECと補完的な関係をつくることのできるオムニチャネル化によって、新しい価値を創造し、EC化の潮流を捉えて成長できるビジネスに転換していきます。さらに、不動産型になることで活用の自由度が格段に広がる店舗では、新規事業としてシェアリングビジネスも展開します。モノのシェアリングだけでなく、スペースのシェアリングにも取り組むことで、お客さまにとってのコミュニティづくりの場を提供し、ライフスタイル・ニーズの変化にお応えしていきます。

中期経営計画では、2021年3月期までに300億円の新規事業への投資を予定しており、オムニチャネルやシェアリングエコノミー、フィンテックなどへの取組みをオープンイノベーションを通じてすすめるために、すでに投資・協業を実施しています。

未来志向のビジネスモデル

私たちがめざしている未来志向の小売は、百貨店でも、ショッピングモールでも、駅ビルでも、ファッションビルでもなく、また、専門店でもない、まったく新しい小売のビジネスモデルです。このように、未来志向で進化した小売の店舗が、今度はフィンテック事業に効いてきます。年間のべ約2億人のお客さまにご来店いただける店舗を持つ金融業は、世界中でも私たちがくらいしかないからです。この店舗と、約640万人のカード会員、小売とカードが連携したビッグデータを活かしてファイナンシャル・インクルージョンを実現し、さらにカード事業を成長させていくことが、私たちのめざす未来志向のフィンテック事業です。

私たちの未来に向けた価値創造の取組みは始まったばかりです。また、めざすビジネスモデルの説明も、このレポートでできる限り試みたつもりですが、まだまだ不十分だと自覚しています。従って、とりわけ投資家の皆さまには、プロとしての厳しいご意見をいただきたいと思っています。

また、お客さま、お取引先さま、地域・社会の皆さま、そして従業員、すべてのステークホルダーの皆さまとの対話を通じて企業価値の共創をすすめていきたいと思っております。今後ともご支援、ご鞭撻のほどよろしくお願い申し上げます。

2017年8月

青井 浩
代表取締役社長 代表執行役員

社長メッセージについては、下記よりご覧いただけます。

2015年3月期:「共創経営」の宣言
www.0101maruigroup.co.jp/ir/message/ceo_2015.html
 2016年3月期:企業価値視点の「共創経営」
www.0101maruigroup.co.jp/ir/message/ceo_2016.html



構造的に儲かり、 構造的に成長できる 企業という視点

企業家も投資家も企業価値を上げたいという点では同じです。
価値創造を担う「同じ舟」に乗っていないながら、その性質は両者で異なります。
しかしこの共通点と相違点こそが、緊張感のある対話を成り立たせ、
互いに鍛え合うことで、長期的な社会の利益をつくっていくのです。

奥野 一成氏

農林中金バリューインベストメンツ株式会社
常務取締役(CIO)

青井 浩

株式会社丸井グループ
代表取締役社長 代表執行役員

長期投資家にとっての企業との対話

青井：企業家と長期投資家は、「同じ舟」に乗っていても、同じ側に乗ってはダメだという、奥野さんの長期キャピタルアロケーションの考え方は面白いですね。「同じ舟」でも違う側に乗っているからこそ対話が成り立つし、企業価値の向上につながる。長期投資に対するリターンによって、互いの利益になっていくというイメージですね。

奥野：もちろん「同じ舟」の同じ側に乗って企業価値を上げていく長期投資家もいます。これはどちらが良い悪いではなく、両者それぞれが違ったスペックで企業家を見極めているということです。

青井：「同じ舟」の同じ側に乗っている長期投資家は、それぞれの投資スタイルは異なりますが、共通するのは「共に創る」という視点です。私は企業価値というと、当社の哲学に「共に創る＝共創」があるので、投資家との関係もそういう寄り添うような形、「同じ舟」の同じ側で共創関係を築けると良いと思っていました。しかし奥野さんの投資スタイルはある意味で、真逆なのですね。

奥野：10年間、国内外の企業へ長期投資をおこなっていますが、良い会社は同じ匂いがするのです。ビジネスの本質というか、ネイチャーですね。それを我々は「構造」と呼んでいます。我々金融屋のスペックは、広くいろいろな産業を知り、その中で最も正しい「構造」を持つ会社を選んでいくことです。経営者はいずれ代わります。ウォーレン・ Buffettがいつもいっていることですが、経営者よりもむしろ、経営者がいなくても回る会社に投資しなさいと。



奥野 一成氏

農林中金バリュエーション・インベストメンツ株式会社
常務取締役 (CIO)

1992年に日本長期信用銀行入社。長銀証券、UBS証券を経て、2003年に農林中央金庫へ転職。オルタナティブ投資に従事した後、2007年より「長期厳選投資自己運用ファンド」を開始。2009年、農中信託銀行にプロジェクトを移し、年金基金等外部投資家向けファンドの運用助言業務に従事。2014年、投資助言業務に特化した農林中金バリュエーション・インベストメンツに移籍し、現在に至る。京大大学法学部卒業、ロンドンビジネススクールファイナンス学修士課程修了。

企業家も長期投資家も、事業の経済性(付加価値・競争優位性・長期潮流)を見極め、「どの事業に資源を配分するか」というキャピタルアロケーションの選択では同じです。例えば日本電産が三協精機製作所を買収したケースのように、「動くもの、回るもの」という強みを外すことなく周辺事業へ資源配分し、産業構造そのものを変えることができます。これに対し我々は、産業構造そのものにポジティブに働きかけることはしませんが、儲けるロジックがきちんとあれば、業種や国境に限定されることなく、さまざまな企業に資源配分をおこないます。企業家も投資家も企業価値を上げたいという点では同じです。その熱意の中で、共通点と相違点が存在するからこそ、対話が成り立つのだと考えています。

「金融がわかる小売屋、小売がわかる金融屋」というビジネスモデル

青井：北米へIR訪問した際、ある機関投資家から「バッド・インダストリー、グッド・マネジメント」といういい方をされました。我々のビジネスモデル転換に賛同はするものの、小売・百貨店でかつクレジットカードの業界、そして比較的割安な株価に対して、「それはバッド・インダストリーにいるからではないか」と。ところが、丸井グループのクレジットカードの取扱高が発行からの10年間で年平均17%の成長を続け、しかも貸倒率が業界最低水準の1.45%にあると説明しても、この独自のポジションが理解できないというのです。



**良い会社は同じ匂いがするのです。
それを我々は「構造」と呼んでいます。**

——— 奥野 一成氏

奥野：私は小売も金融も本来的にはバッド・インダストリーではないと思っています。経営者の皆さんが異口同音におっしゃるのは、付加価値を提供する時に一番大切なのは、顧客との接点を持っているということです。

これまで私は、丸井さんを「小売」として見ていましたが、現在は「小売を持った金融屋」という仮説があります。顧客ニーズを聞き取る店舗網があり、そこに小売がわかる金融屋がいる。あるいは、金融がわかる小売屋がいる。しかも、小売や金融の従業員がグループ間を異動するという「職種変更」というシステムをつくっている。丸井さんのように小売でありながら、金融で顧客との接点をきちんと持っている企業はまずないわけです。一方、金融と小売を一体で運営するというビジネスは非常にすばらしいのですが、それを具体的な数字やビジネスモデルとして落とし込んでいく作業が必要だと思います。

青井：我々はずっと暗黙知でやってきているので、ビジネスモデルを明らかにしてほしいと、よくいわれています。運営する小売店舗は、まさにバッド・インダストリーから構造転換し、ビジネスモデルがガラッと変わりました。しかし店舗を訪れていただいても、見た目は以前の百貨店と大きくは変わりません。クレジットカードが伸びて儲かっていれば良いわけですが、環境が変化してきた時、暗黙知からはすむべき答えは出てこないと思います。せっかくの強みが損なわれないよう、我々自身が形式化して、次世代やそのまた次の世代へ正確に伝承していく必要があります。構造的に儲かるということと、構造的に経営者に頼らなくても成長していくことは同じですよ。

奥野：それがビジネスモデルの面白いところです。ビジネスモデルは「型」なのです。それを我々が論理的に納得できるかどうかは、数字に落ちるロジックができていくかです。ここを煮詰めることが重要だと思います。



これまで培ってきたナレッジ・ノウハウなど、差別化の源泉をどう結びつけていくかだと考えています。

—— 青井 浩

「小売と金融」掛け合わせによるブレークスルー

奥野：もう1つは、ビジネスモデルにおける何らかのブレークスルーを持つことです。丸井さんを「売場を持っている金融屋」と考えた場合、例えば余っているキャパシティを提供するなど、いろいろな発想が出てきます。商業施設など固定費産業で成り立つビジネスは、シェアリングエコノミーそのものですね。

青井：運営する小売店舗は、不動産型ビジネスに変わっています。自主売場は、どちらかというとECを軸足にしており、ショールームのようになってきています。不動産型ビジネスになるということは、百貨店と違ってモノを売らなくてもいいのです。場所が貸せればいいわけです。例えばシェアリングオフィスや、コワーキングスペース、何かの教室、そういった場所のシェアリングエコノミーは新規事業としてやろうとしています。

奥野：ビジネスモデルが変われば打ち手が増えますが、参入する競合他社もたくさんいます。やはり強みをそこに組み込んでいかないと。おそらく丸井さんの強みはカード会員。そしてカードにはICチップが入っています。これをさまざまなビジネスにつながるテクノロジーとして捉えることが可能です。

青井：誰でもできる機能だけでは一気に競争に巻き込まれてしまい、成長も利益率向上も実現しません。クレジットカードと掛け合わせることで、会員制ビジネスにしていきたいと思っています。そうすると今度は会費など、サブスクリプションという可能性が出てきます。サブスクリプションになると、またカードに戻ってきて、月額料はカードで決済することになります。ずっと使っていただければ、カードの生涯価値が上がって利益率がどんどん高まっていきます。独自のものをいくつ掛け算できるかだと思います。

インターネットによる「N対N」の世界

奥野：ビジネスモデルを抽象化していくと、変わるものと変わらないものが必ず出てきます。それを見極めていくためには、過去や成功体験に縛られず、ゼロベースで考えることが大切です。変わるものでいうと、1つ目にインターネットがあります。インターネットでつながる時代はこれまでまったくなかったわけで、個人主義や個人人の「ニーズの発散」が世界中で起こっています。企業にとっては昔のように、少品種を大量生産すれば良い世界ではなくなったのです。

青井：とても共感できます。当社では、長期の環境分析をグループ従業員と共有するため、これまでの20世紀とこれからの21世紀の大きな違いは何かという会議を開催しました。「これまでとの違いはインターネット、つまりコミュニケーションが変わるということだ」と。これまでは1対1、1対Nだったコミュニケーションが、インターネットによりN対Nに変わっていく。N対Nの世界から、例えばメルカリなど、B to CではなくC to Cのビジネスが出てくるのです。

奥野：丸井さんの強みはやはり「顧客との接点」です。例えば、現在プロ向けに発行している普通社債を、顧客向けに発行するとします。そうすると、バランスシートの左側も右側も、顧客と直接つながるわけです。会社が潰れる時は借入金が返せなくなった時、だから借入金の調達を多様化するほうが私は大切だと思うのです。それができるのがN対Nの世界です。

人口動態の変化を「斜め」から見る インクルージョン視点

奥野：変わるものの2つ目は、人口動態による成長性の鈍化です。約1億2,675万人の日本の人口が今後減少していくことは自明ですが、本当にそうなのか。人口動態だけ

を捉えると日本の小売はダメだとなりますが、例えば都市部をとってみたらどうなるのか。きちんと人口が増えているところはあります。我々のように常に斜めから見る視点で投資をしていると、捉え方が違ってきます。丸井さんが面白いのは、小売店舗が都市部に集中していることです。

青井：我々は少子高齢化や人口減少を「インクルージョン」という視点で捉えています。年代や性別に関係なく、障がいのある方、外国人やLGBTの方などに向けたビジネスで、フロントランナーをめざしています。クレジットカードでは、既存の金融サービスが行き届かない若年層や中・低所得者層に特化してきたので、ある種の「型」を持っています。斜めの視点から見ると、マクロ人口が減少しても、お客さまが増えれば良いのです。これまで培ってきたナレッジ・ノウハウなど、差別化の源泉をどう結びつけていくかだと考えています。

奥野：企業家の価値創造が0から1を創出することに対して、我々のような長期投資家の価値創造は、企業がつくった1を効率良く100にしていくものだと考えています。しかし我々金融屋は、0を-1にしてしまう企業にエクイティをつけたりすると、効率良く-100にしてしまいます。2008年のリーマンショックの時のように、まさに世界を潰してしまうリスクがあるのです。だから私は、この経営者は1をつくれる人なのか、-1にしてしまう人なのかを常に見極めながら、対話をしているのです。それが我々の考える「世界を良くする」ということなのです。丸井さんにも、常に1をつくることにこだわっていただきたいですね。

青井：似たようないい方をすれば、間違った投資家と対話をしてしまうと、企業が変な方向に行く可能性もあるということですね。今回は同じプロとして良い意味で対峙し、緊張感を持って対話できたことは新鮮でした。奥野さんがいわれるように、「両輪」として互いに鍛え合うことで、長期的な社会の利益をつくっていきたくて考えています。