

株式会社丸井グループ 2020年3月期第2四半期 決算説明会 質疑応答概要

(原文ママ)

- Q. カード事業のところで利息返還引当金を積み増しされたとのことだが、昨年比及び前期末比と比べて請求の状況はどうなっているのか。期末比から比べての利息返還の請求の状態、今後の見通しについて教えていただきたい。
- A. 当上半期の実返還額は22億円、前年比103%です。実返還額の先行指標である弁護士介入の受入高については前年比104%です。前回の決算でも説明しましたが、昨年の下半期から利息返還は受入高が前年を上回る推移で、この上半期も同様に推移しました。この推移を踏まえた上で、この中間期に利息返還引当金の積み増しを実施しました。今後の見通しについては、非常に難しい予測になるかと思いますが、いくつか将来に向けた明るい材料もございます。銀行ローンの流れがここに来て少し変わり、審査の厳格等により残高が減少しております。全国の自己破産の件数は、ずっと直近前年を上回る推移でしたが、直近下回る推移で落ち着いています。当社の営業債権についても、延滞債権の伸びが営業債権の伸びを大きく下回り、債権の延滞状況も落ち着いてきています。しかしながら、いろいろな変動要素があるため、楽観視せずしっかり見ながら対応していきたいと考えています。
- Q. 店舗は将来的にEC経由から入ってきた方もかなり定着し、重要だと思う。先ほどの上手くいかなかったという説明があったが、もう少し具体的にどんな商品・カテゴリが良くなかったのか。コスメは品揃えを増やすというお話があったが、いまコスメの品揃えを増やすのはどこでもやっている。例えば主力のファッションでどうしたらよかったのかなど、具体的に第1四半期、第2四半期で起こったことを教えてほしい。
- A. ECは上半期取扱高で前年比93%、前年マイナス8億と非常に苦戦しており、要因は三つあると考えています。一つ目は既存客が非常に厳しい売り上げ状況だったことです。その要因としてはかねてより力を入れてきたPBの不振と、新規ブランドの導入が若干遅れていることです。こちらで前年比96%、マイナス5億円の影響でした。二つ目はこ

れをヘッジすべく新規客を拡大しなければならないところ、こちらも昨今の市場環境で広告効率などの悪化もあり、前年比約9割、前年マイナス2億円と非常に厳しい状況でした。三つ目に、昨年度まで非常に全体を牽引してきた外部サイトが、これまで前年139%だったのが、前年はクリアしているものの、102%と若干失速してきたことが要因です。下半期以降は9月から導入した新アプリのダウンロード数が堅調で、累計で15万ほどあります。このアプリの導入、マーケティングの自動化、上半期より取り組んでいる品揃えの拡充で、下半期はプラスに転じたいと考えています。

Q. B A S Eなど上場するようなところが出てきてすごいなと思っている。長い目線を見た時に、すべての事業を持ち続けることはたぶんされないと思うが、イグジットの考え方を伺いたい。関係が深くなればなるほど関係を切りたくなくなるのが人情で、上場して株の価値が上がれば、そのまま持っておきたいという思いもあると思う。イグジットするとしたらどういう条件なのか、今は損が出ていないようなので安心しているが、損切りはしたくないと思う。どんな考え方なのか教えていただきたい。

A. イグジットの考え方は、基本的にスタートアップへの投資はコア事業に貢献するための、オープンイノベーションのための投資ということで考えています。ファイナンシャルリターンを求めるファンドではなく、戦略投資です。ギフトやB A S EのようにI P Oする企業も出てくるので、この場合のイグジットの考え方は、目的とした協業がどの程度まで進むか、実現したかということに関わってくるかと思います。例えばA社とは非常に協業が進み、切っても切れない関係になった場合は基本的には持ち続けます。しかしやってみただけ思ったほどは協業の効果が出なかったところは、上場してファイナンシャルリターンが得られるのであればこれを最大限享受していきます。投資した額だけは回収しようという中間の形態もあるかと思います。

Q. 説明が分かりやすかった。是非次回はここにもう少し時間軸を追加して、10年待つことはされないと思うが、どれくらいの時間軸でそういった議論を進めていくのか、もちろん事業形態によっても違うと思いますので、また議論させていただきたい。

Q. これだけリカーリングレベニューが増えてきて、かつ将来の部分もあるとなると、事業のリスクというのはかなり下がっているなと思う。御社が当初設定されている自己資本比率30%というのは、これらを見込んだ上で設定された目標なのか。これだけリスクも

減っているので、多少レバレッジをかけてもいいのでは。最適資本構成が変わる余地があるのかどうか教えてほしい。

A. リカーリングレベニューは拡大してきていますが、リカーリングレベニューという概念自体を明確に意識してやってきたというより、従来の言い方で言うフロー型のビジネスからストック型のビジネスへというような形で暗黙知的に考えてきたものを、今回サブスクリプション企業、SaaS企業、プラットフォーム企業が使っているような概念を用いて明確化して説明させていただきました。自己資本比率の考え方は以前にお話ししたような最適資本構成の考えからきていることが一つ、もう一つは債券の投資家さまからのご意見で、30%というラインを守ってほしいというご要望がかなりありました。そこを鑑みて、最適資本構成とご要望の交わるところで、30%を目安にしています。

Q. この目標はしばらく変わらないということか。

A. そのようにしていきたいと考えています。

Q. 成約済み繰延収益という観点はあるほどと思った反面、一方でリボ債権の流動化はこれを前倒して取り崩してしまう。カード会社では流動化の規模が大きくなってくると、利益を出しても評価されにくくなってしまふ部分がある。上半期はリボ分割の取扱高が19%増と、このペースが続けば流動化も気にしなくていいと思うが、流動化のバランスと、年度の計画がショートしても、流動化は無理してやらないという考えもあるのではないか。取扱高が伸びなくなったときにどうするのか。通期の約束した利益を守ることにこだわりすぎてしまうとどうなのかと思う。このあたりの考えについて聞かせてほしい。

A. おっしゃる通りリボ・分割債権の流動化は、この成約済み繰延収益の今期での前倒し、実現化に相当しますが、この成約済み繰延収益にはもう一つの側面があります。例えば家計の右側、定期払いのようなものの取り扱いを増やしていくことに、一つ大きな意味があります。リボ・分割債権は流動化によって前倒しできますが、前倒しできない、だんだん貯金が積みあがっていくような収益もあり、ここを広く認識して、割合・収益を高めていきます。そのことによってLTV思考の経営を進めていこうという趣旨です。今後流動化をどんなバランスで行うのかは、一つはお約束している収益をしっかり守っていこうということもありますが、以前に説明した中長期的なバランスシートの考え方として、フィンテック事業が成長のドライバーになっていくときに、企業価値を高めて

いこうとすると、営業債権が積みあがっていき、バランスシートも2021年3月期時点で当初予定していた1兆円を超えてしまいます。株主・投資家からもリスクの観点からバランスシートをコントロールしてほしいというご要望あり、流動化比率を従来の15%から業界平均の25%まで計画的に持っていきます。このことによって目指すバランスシートをしっかりと実現していこうということが中長期的な趣旨になります。

Q. リボ・分割債権は取扱高の中で分割が増えると、残高の伸びが減っていく形になると思う。足元は分割の伸びが大きかったが、これはどのくらいで一巡するのか。

A. 一般的な金融の理論、クレジットカードの理論で行くと支払期間の長くなるリボを推奨する。当社もリボを強化してきましたが、お客さま、会員の視点では、リボは支払いがいつ終わるのかという不安もあるため、ここ2、3年分割を強化してきました。1客あたりの残高は、分割はリボに比べて小さいが、分割は幅広いお客さまにご利用いただくことで客数と残高で、リボと同じように伸びていくようにしています。分割の拡大が、営業債権残高が減るということにはなりません。

Q. 同じお客さまがシフトするというよりは、新しいお客さまを取り込むということか。

A. おっしゃる通り、リボだとハードルが高いと思っていたお客さまが、支払額も期間もご自身で決められるので、新しいお客さまを増やして残高の拡大を図ってまいります。

Q. 短期的な実績の話になるが、フィンテック事業の第2四半期の実質的な増益は約7億円と小さくなく、ポイント費用も増えており、エイブルさんとの協業でサービス収入が加速するというお話だったが、あまり変化が見られてない。改めて第1四半期、第2四半期でフィンテック事業の総点検として、こういったところをどう考えればよいか。

A. 利益のバランスを半年で見ると、上半期の実質営業利益は16億円の増益、今期は年間で40億円の増益を目指していますが、ほぼ計画線で推移していると考えています。四半期別の利益変動については、実質の話をしていただきましたが、流動化の償却や流動化の時期によってずれてくるため実質でお話しすると、経費と収入のバランスで若干四半期ごとのでこぼこが出ますが、基本的には年度末になるほどカード事業はストック商売になるので収入が増えてきます。その分の変動費がかかりますが、営業利益の高としては

下半期が大きい構造になります。上半期と下半期の入り繰りは、経費の入り繰りと考えていただければよいかと思えます。サービス収入のメインの収入は家賃保証事業です。これは今年度エイブルさまとの取り組みで下半期大幅な飛躍を計画していますが、実質的に稼働したのはこの5月からで、システムの先方との連結が遅れ、計画を若干下回る見通しです。しかし取り組みも軌道に乗り、エイブルさまの取り組みの売上は上半期の約4倍の収入増になると、グロスでなくエイブルさまだけで、実質的には4億くらいの効果があると見ています。したがってサービス収入は130%以上の伸びになると予想しています。

Q. 成長投資について、協業ある会社と組んでいくのは承知しており、金額も今のところ50億なのでそれほど大きくないと思うが、何社も投資すれば人的資源も割かれ、投資に対するリターンも当たるも八卦当たらずも八卦ということになるので、人材をどれくらいかけていくのか。あるいは何社までにするのかなど規律も必要かと思うが、そのあたりの考えを聞かせてほしい。

A. 投資に関する人材と今後の規律について、成長投資は中計の21年3月期までに当初は300億としていましたが、ノウハウが積みあがっておらず、進捗が遅れているため、先般の説明会の際に、2年延長し23年3月期までに300億実施するとお伝えしています。この金額で見えており、社数では見ていません。人材をどこまで強化するのかということについて、現状は5~6名くらいでやっています。その中に、今回は他社で投資経験のあるプロの人材を2名採用しました。このように人材は強化しています。私ども素人だけでやっているとリスクもあるため、きちんとノウハウのある人材を採用することで、リスクもコントロールしていきたいと考えています。

以上