

企業名： エイチツーオーリテイリング

レポート名： 統合報告書 2024

1. この会社が目指す姿が理解できるか（将来）

A.会社が目指す姿が理解できると感じた。

中期経営計画 2024-2026 においては、大きく 5 つが重点戦略として挙げられている。

1 つ目は、『既存事業の深化』である。つまり、百貨店事業・食品事業・商業施設事業において、新たな価値を見出しつつ、経営効率化/生産性向上等を図ろうということである。

2 つ目は、『海外顧客ビジネスへの注力・強化』である。百貨店ビジネスの海外富裕層への取り組みを強化していくことや、子会社である寧波阪急との連携を強めることで新たな顧客を取り入れることを目標としている。

3 つ目は、『新たな収益源の開発・展開』である。食・健康をテーマにした関西エリアでのサービス事業の立ち上げ・展開を継続したり、顧客データ活用事業を始動している。

4 つ目は、『事業を支えるグループインフラ整備・利活用』である。IT/DX 投資を行うことで各事業のビジネスモデルをブラッシュアップしている。また、人材育成やサステナブル経営を行うことで企業の継続的な成長を目標としている。

5 つ目は、『資本コストや株価を意識した経営の取り組み強化』である。資本コスト・ROE 目標を定めることや、株主還元を強化することによって、投資家への継続的なアピールをするとともに、投資家との対話を積極的に行うことをこころがけている。

近年の中期経営計画は、コロナ禍での既存事業再建⇨今回の新市場・新事業モデルでの展開⇨顧客視点による新しい事業構成の確立とステップをきちんと踏む形となっており、ロジックが通った説得力のあるものとなっている。しかし、ここでたびたび使われている、「顧客視点」とは実際にどのような顧客をイメージしているのであろうか。現顧客と含めた当社に関心を持っているという意味での顧客なのか、はたまた、インバウンドの観光客なのか、それとも社会全体のことを指しているのか。つまり、将来的に、この会社はどのような層にターゲティングを行い、サービスを提供・事業を展開していくかということが統合報告書内では理解することができなかった。今後、新たな事業に進出していく上でも、企業が目指す姿である『コミュニケーションリテイラー』の定義は非常に重要であると考ええる。

さらに、この中期経営計画の実現可能性にまで踏み込んで考えてみたい。結論から言えば、この中期経営計画で示されている重点戦略が達成できそうだと感じた。その理由は、詳細なブレイクダウンに基づく施策の明確さである。特に、それぞれの重点戦略に欠かせない投資戦略の明確さが魅力的である。どの店舗にいくら投資するのか、どの事業のどのような要素にいくら投資するかということが明瞭に示されている。IT/DX 投資の文脈の中だけでも、OMO デジタル・食品 POS・次世代ネットワーク構築網など 5 つの分野に対していくらを

投資していくかが示されている。このような投資戦略の結果として、C/F アロケーションが改善されるとしており、その結果 PBR1 倍切りが是正されていくとの記述がある。頭ごなしに財務数値を改善すると主張するのではなく、このようにナラティブなストーリーを示すことは投資家へのアピールにも有効だろう。

以上のことから、若干不明瞭な点もあったが、おおむね中期経営計画で目指していること、そしてその実現可能性が一定以上あるように感じた。

2. この会社の競争優位性が理解できるか（現在）

A. 競争優位性は理解できる。（やや定性的なものが多いが）

競争優位性に関しては、主要三事業である、百貨店事業・食品事業・商業施設事業に絞って検討していく。

百貨店事業における競争優位性は、『業界 1 位の海外ツーリスト売上高(店舗別)を誇る阪急本店』『関西を中心に展開した 15 の店舗網による顧客視点』『お客さま興味、関心事、課題に気づき共感し、心動く解決をし続けることでともに成長し喜ぶことができる従業員』の 3 点である。1 点目は、店舗限定の競争優位性とも取れるが、海外層の取り込みにも成功しているということで、コロナ後のインバウンド需要に反応した成果であると考ええる。先述の中期経営計画においても、海外事業をさらに拡大していくことが示されていたことも同社が、海外層の取り込みを積極的に行っている証左となるだろう。2 点目は、関西の百貨店業界においては、トップ層となるブランド力・売上を得ることができていることにも関係している。3 点目は、やや抽象的であり、定性的な主張と言わざるを得ないが、同社が目指す「コミュニケーションリテイラー」とほぼ同義の意味合いであろう。後述する、人的資本制度の成果として培われるものだと考える。

食品業界における競争優位性は、『阪急オアシス、イズミヤ、カナート、そして関西スーパーという 4 つのブランドの活かし方』『230 の店舗が立地する地域との密接な関係—そこで生活する顧客と従業員』『全国展開ではないリージョナルカンパニーとしての装置・インフラの集約性』の 3 点である。1 点目は、複数ブランドのスーパーを運営することによって幅広いターゲット層を顧客とすることができるという意味合いであろう。価格訴求型食品スーパー開発や PB 商品を強化することで棲み分けを行っている。さらに、4 つのブランドで商品仕入れの一元化・販売計画の統合を行うなど、店舗の作業人時削減や働き方の見直しなど大幅な収益改善につなげることを可能としている。2 点目は、関西地方のあらゆる地域に店舗展開することによって、地域に根づいた経営を可能にしている。また、食品スーパー内でも店舗ポジションや役割を明確化している点も優位性といえる。3 点目は、リージョナルカンパニーであるからこそ、地域にあった食材を提供することができ、店舗への配送も効率的に行うことができるだろう。地域集中であるからこそ、配送先に合わせた仕入先の選定が可能になる。

商業施設事業の競争優位性は、『約 100 年の間、積み重ねてきた顧客からの信頼、愛着に

支えられたブランド力』『地域活動を通してつくり上げた、地域住民、行政、企業、学校などとの強い絆と協力体制』の2点である。定性的な競合優位性となっているが、百貨店事業や食品事業などのブランド力を活かして商業施設事業においても競争優位性を確保しているといえる。

以上のことから、地域に密着した経営スタイルによって、一定の競争優位性を確保しているといえるだろう。

3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか（変化）

A.競争優位性に持続性があるといえる事業もあるという曖昧な回答が限界である。

ここでは、先ほどの章と同様に、それぞれの事業の競争優位性に持続性があるかという点を個別に見ていきたい。

百貨店事業に関しては、業界全体に持続性が疑問視されているところである。衣料品消費の減少や投資型消費の台頭など、新たな消費行動が生まれている。これに関しては、顧客とOMOでつながりつづけるビジネスモデルに進化することで対応を試みている。具体的には、IT技術や組織改革のことを指しているようであるが、より詳細な展望は統合報告書からは読みとれない。また、関西ドミナントエリアの人口減少から需要が低下することが予想されるが、これには、訪日外国人を含めた対外国人へのアプローチを積極的に行っていくことが示唆されている。地元の地盤は固めつつ、海外へ目を向けることで将来的にも競争優位性を維持することができると考える。

食品事業に関しては、生活インフラであるため、業界全体の需要が大きく減少するということは考えづらいが、やはり人口減少や高齢化によって食シーンにおける競合が激化するものと考えられる。物価高騰などの煽りや、一つの店舗でいろいろと買い物を済ませてしまいたいという思いから、総合ディスカウントストアとの競合も激化するだろう。このような新興勢力との差別化要因は、スーパー事業内でさらなる一体経営やシナジーを最大化する動きができるかにかかっている。ブランド力だけでは、やや脆弱な優位性になってしまう恐れがあるために、何らかのアイデンティティを見出したいところである。足元では、関西フードマーケットを完全子会社化しており、将来的にも独自のポジションを確保することが予想できるということから、将来の競合優位性を認めることができる。

商業施設事業に関しても、人口減少に伴う、マーケットの縮小と労働力不足が問題となってくる。前者に関しては、不採算店舗の整理で、後者に対しては、ITシステムを一部導入することで対応を図っている。この対応によって、営業利益・稼働率などは大幅に改善しているため、足元では大幅な問題は発生していない。しかし、さらなる人口減少と個人消費意欲の低迷によって、事業全体が不採算部門となり得る可能性もある。ともあれ、統合報告書からでは、直近の競争力の高さは予期できるが、数十年単位で見ると不透明を言わざるを得ない。

4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

A.正直言えば、あまり自身の人的資本の価値向上は達成できないように思える。

統合報告書では、4 ページにわたって人的資本戦略について触れられていた。大きな枠組みとしては、企業が求める「コミュニケーションリテイラー」の実現と、従業員個人の「マイパーパス」の実現の二つが挙げられる。

それらを達成するための、重点取り組み課題として、方針が大きく3つ示されていた。1つ目は、「組織パフォーマンス最適化政策」であり、採算性が高い事業に人を集中させる「量的人材シフト」と、単純作業を効率化させ、クリエイティビティ人材を育成する「質的人材シフト」が挙げられていた。2つ目は、「従業員エンゲージメント活性化政策」であり、公募制度・サステナブル経営を推進することで、従業員との対話の増加、ワークライフ両輪の充実を図ると示されている。3つ目は、「働く環境・風土改革」であり、オフィスの最適化・データ基盤の整備によって従業員が働きやすいような環境づくりを推進していくとのことであった。

企業としては、「コミュニケーションリテイラー」人材を求めるとのことだったが、その定義がやや曖昧であり、従業員のどのような姿がコミュニケーションリテイラーだといえるか不明瞭であった。統合報告書冒頭の、「多頻度・多様な接点を駆使し、顧客基点で価値創造し関係を深化させる」というのが、この語の定義なのであろうが、抽象的な語が多いと感じた。「顧客視点の価値創造」とはどのような姿であるか、より明確にすることができなければ従業員にその精神は根付いていかないように思える。パーパスの具体化は決して簡単なことではないと思うが、それを言語化し、具体化してこそ従業員に浸透するものであるだろうと考える。

従業員個人の「マイパーパス」の実現に関しては、促進していこうという動きが強く見られた。異なる専門性の職域を設け、従業員が自ら成長したい職種にチャレンジできる制度を新たに整えることによって、従来型のマネジメント昇進型から、多様なキャリアを歩むことを可能にしている。また、「H2O 未来探索塾」やグループ共通研修などを通じて、新たな知識やスキルの開発を推進している。しかし、新たな人事制度を利用している社員がどれだけいるのか、これらの施策によって社員のエンゲージメントが向上しているのかという指標が添付されていないのは非常に残念である。

上記のような分析から、私個人はこの企業で人的価値を向上させることができると言い切ることは出来ず、就職に踏み切ることは難しいと考える。

5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

この統合報告書の良かった点は、この企業が目指しているところが明確にされている点である。「コミュニケーションリテイラー」というやや抽象的な概念ではありつつも、会社のあるべき姿・顧客に対して向かう姿勢の大切さなどは一貫して説かれていた。特に、中期

経営計画で示されているところについては、各要素についてブレイクダウンがなされており、どのような道筋で目標を達成していく設計となっているのかということが分かりやすく伝えられていたように感じた。また、競合優位性についても、それぞれの事業ごとに明確に列挙されており、自社の強みを顕在化するような工夫がなされていた。海外戦略・ITシステムの強化などは繰り返し記述されており、経営陣からの今後の方向性に関する強いメッセージが示されていたように感じた。

一方で、改善点に関してもいくつか見受けられた。『コミュニケーションリテイラー』を代表としてやや抽象的で定性的な目標を前面に押し出した資料であると感じたことである。もちろん会社のパーパスは、定性的で一定感情の要素に依拠するところもあるだろう。しかし、統合報告書を熟読するもの(特に投資家や株主)にとっての、重要事項は定量的なデータの部分であったり、その実現可能性である。一方では、先述したような分かりやすい目標達成までのストーリーがあった一方で、人的資本向上に関するパートではやや目標達成までのストーリーが不明瞭であった。投資家に向けて、さらなる自社の成長をアピールするのであれば、情報をとにかく乗せればよいということではなく、今後の成長戦略や重点課題などを明確化して、それに対する道筋をはっきりと示すことが必要であると感じた。