

ラックウェルの経営再建戦略

～モノを大切にす文化を取り戻す～

2016年7月17日
取締役会資料

使い捨てない服を。
モノを大切にす文化を取り戻す。

ヒトは、なぜ服を着るのか。

ヒトだけが服を手に入れた。服に身を包み、服で着飾る。
服は、ヒトだけに許された文化だ。
つまり服は、自分を語り、体現する手段としての文化だ。

1着の服は永遠ではない。だから人は新しい服を買い、服を着替える。
そこだけを一見すると、ファストファッションはとても合理的なのかもしれない。

でも、
服が自分を体現する文化なのであれば、他の誰かの犠牲の上に成り立ってはならない。
服が自分を体現する文化なのであれば、服を大切にしなければならない。

だから、使い捨てない服を作りたい。モノを大切にす文化を取り戻したい。

『服を通じて幸せな生活を創る』

そのためにラックウェルは、とにかく品質にこだわった服を作り続ける。

社会

「品質」にこだわり、
「モノを大切にする
文化を取り戻す」

『服を通じて幸せな生活を創る』

品質

従業員

「品質」を誇りに、
やりがいを持って
働く

ラックウエル

「品質」にフォーカス
し、アパレル業界で
生き残る

骨太の戦略ストーリー

これまでのラックウェル

ローワーミドルやデザイナーズブランドなど、強みである「品質」にマッチしない戦略により、収益、財務体質を悪化

強みへの回帰

これからのラックウェル

「品質」にフォーカスし、得意分野へ回帰しつつ、アパレル業界のエコノミクスに適合した効率的な経営を行うことで生き残る

強みである「品質」



STEP1 現状分析 「当社が抱える課題」

STEP2 再生・成長戦略提案

STEP2-1 足元の再建策

STEP2-2 成長戦略

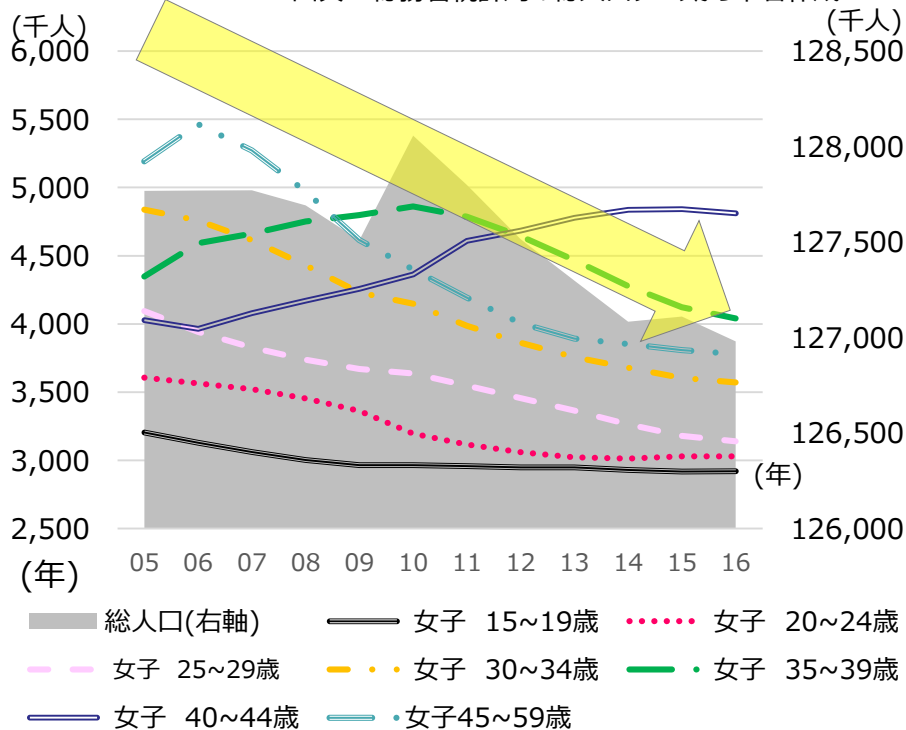
STEP3 10年後の姿

STEP1 現状分析 「当社が抱える課題」

- 全体の人口減少により、ファッション感度の高い若年女性の絶対数も低下
- 1世帯当たりの被服費は近年回復の兆しがあるものの、長期的には減少トレンド

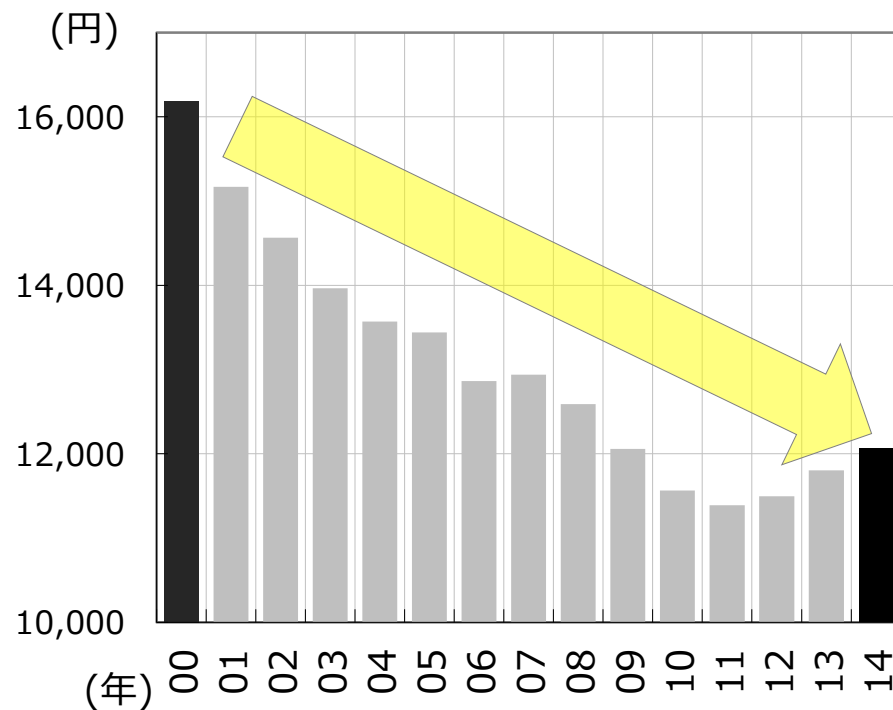
年齢別女性人口の推移

※各年の人口データは10月の値であるが、2016年のみ4月の値を用いている
出典：総務省統計局の総人口データから筆者作成



被服及び履物の支出推移(1世帯/1か月)

出典：総務省統計局『家計調査報告』から筆者作成

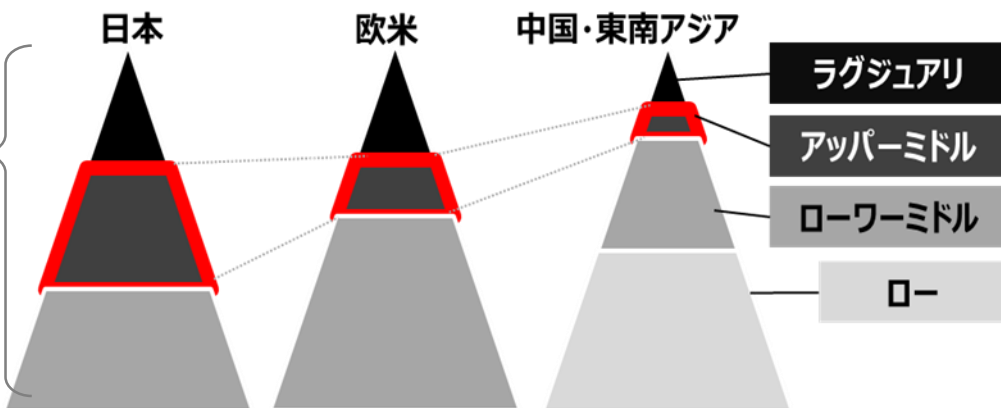


ゆるやかにシュリンクする成熟市場

- 日本は他国と比べてアッパーミドル市場の割合が大きい
- しかし、主要チャネルである百貨店の売上が大幅に減少するとともに、グローバルSPAを中心としたローワー市場からも浸食されている

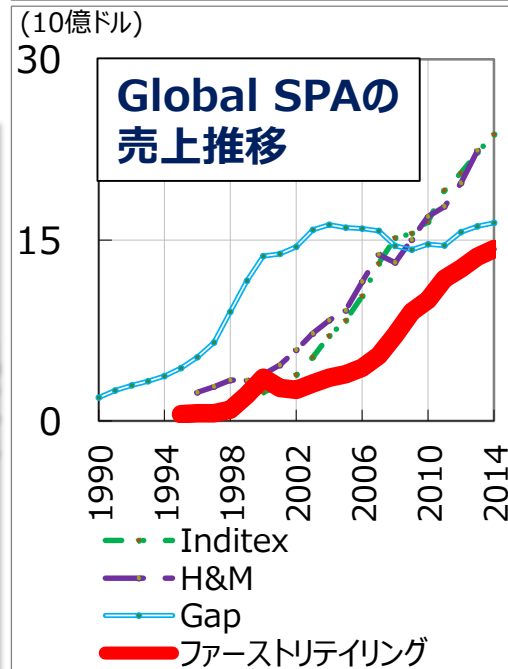
アッパーミドル市場

2,770の
ブランドが存在
<https://latte.la/fashion/brand/list/country/japan>



出典：経済産業省：「ファッション業況調査及びクールジャパンのトレンド・セッティングに関する波及効果・波及経路の定量分析 調査報告書概要」より筆者作成

ローワーミドル市場



SPEEDA及び2013年5月「日経BPムック」を参考に作成

浸食

【百貨店の品目別売上】

	1991	2001	2011
婦人服	30,823	27,082 (▲12.1%)	16,888 (▲45.2%)

出典：経済産業省「商業動態統計調査」

チャネル
・駅ビル、SC、専門店

アッパーミドル市場を中心とする当社には厳しい環境

- 収益性が悪く、効率性にも優位性はない、結果として安全性が極めて低い

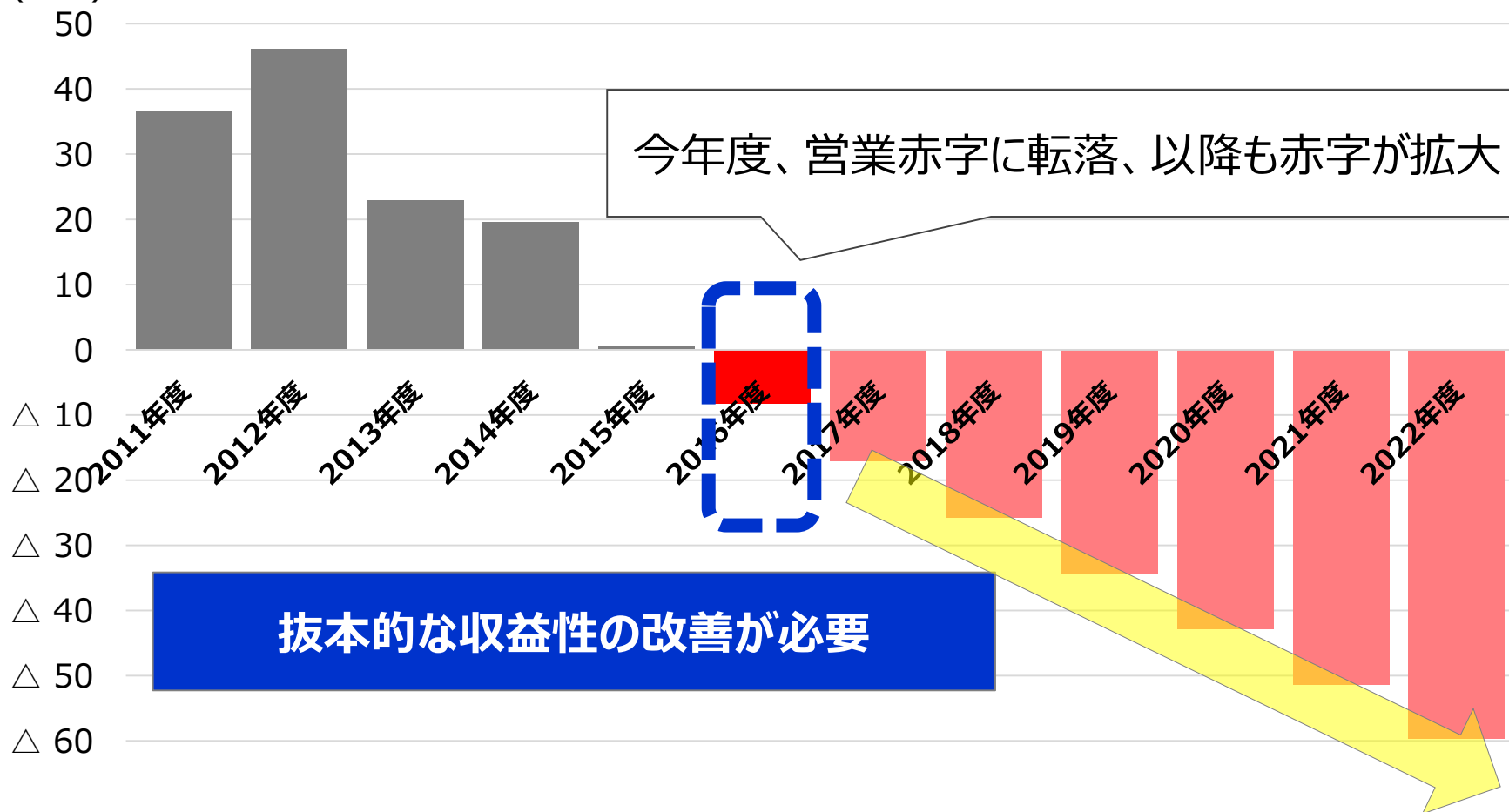
		安全性				効率性		収益性	
		流動比率	有利子負債残高／EBITDA倍率	自己資本比率	ICR (倍)	棚卸資産回転率 (回)	CCC (日)	営業利益率	一人当たり売上高 (百万円)
競合企業	三陽商会	263%	1.2	65%	49.41	5.31	-4.22	6.75%	73.35
	オンワード	114%	4.9	54%	7.97	6.16	9.17	1.43%	16.47
	レナウン	353%	0.1	59%	41.47	9.45	66.33	0.82%	17.80
	TSI	221%	1.9	70%	17.84	9.38	-16.44	0.63%	27.76
競合4社平均		238%	2.0	62%	29.17	7.58	13.71	2.41%	33.85
ラックウェル		129%	10.5	15%	0.19	8.26	6.87	0.05%	12.50

財務体質は極めて悪く、改善が必要な状況

- 既に、**2期連続当期純損失**を計上
- 今年度、**営業損益**でも**赤字転落見込み**であり、その後も赤字幅の拡大は必至

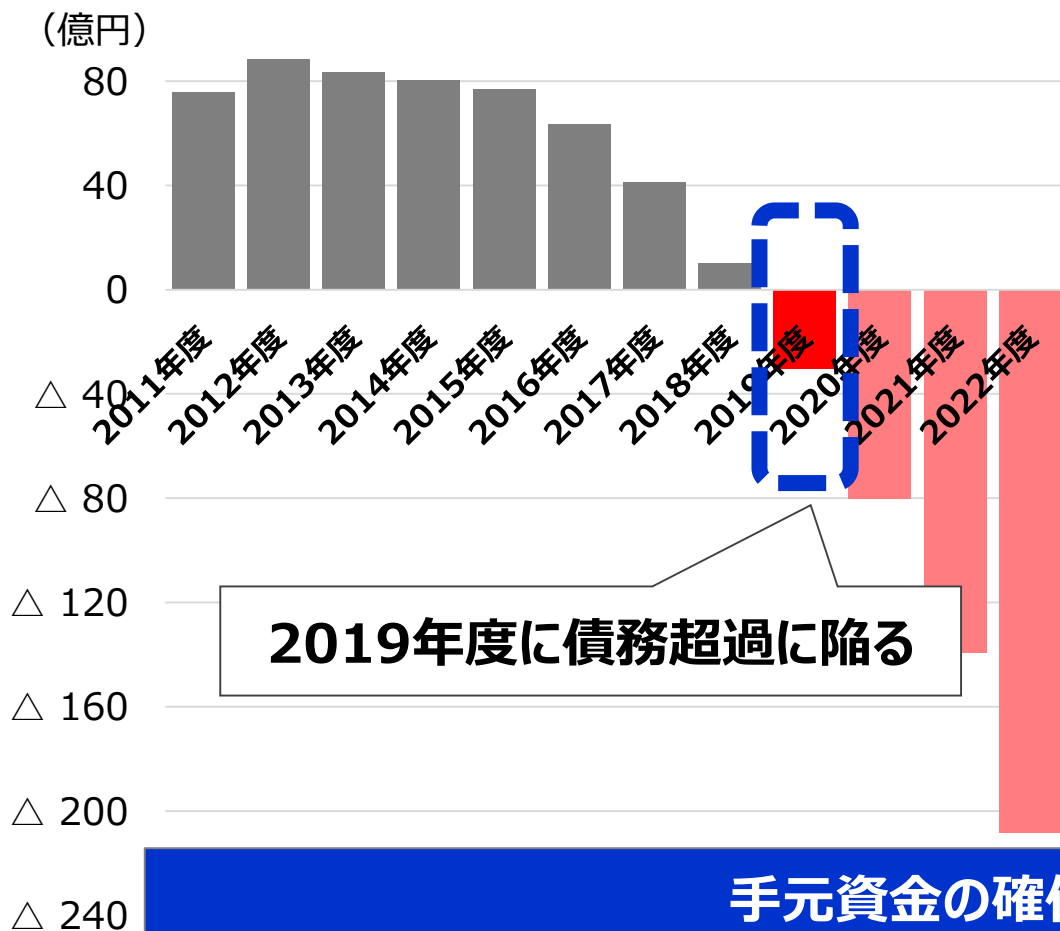
営業利益予測

(億円)



- 現在のままでは、2019年度には純資産が底をつき、債務超過に陥る
- 当年度の償還予定債務が約75億円あるが、3期連続赤字の状況を踏まえると借り換えやリスクが出来ない可能性が高い

純資産推移（予測）

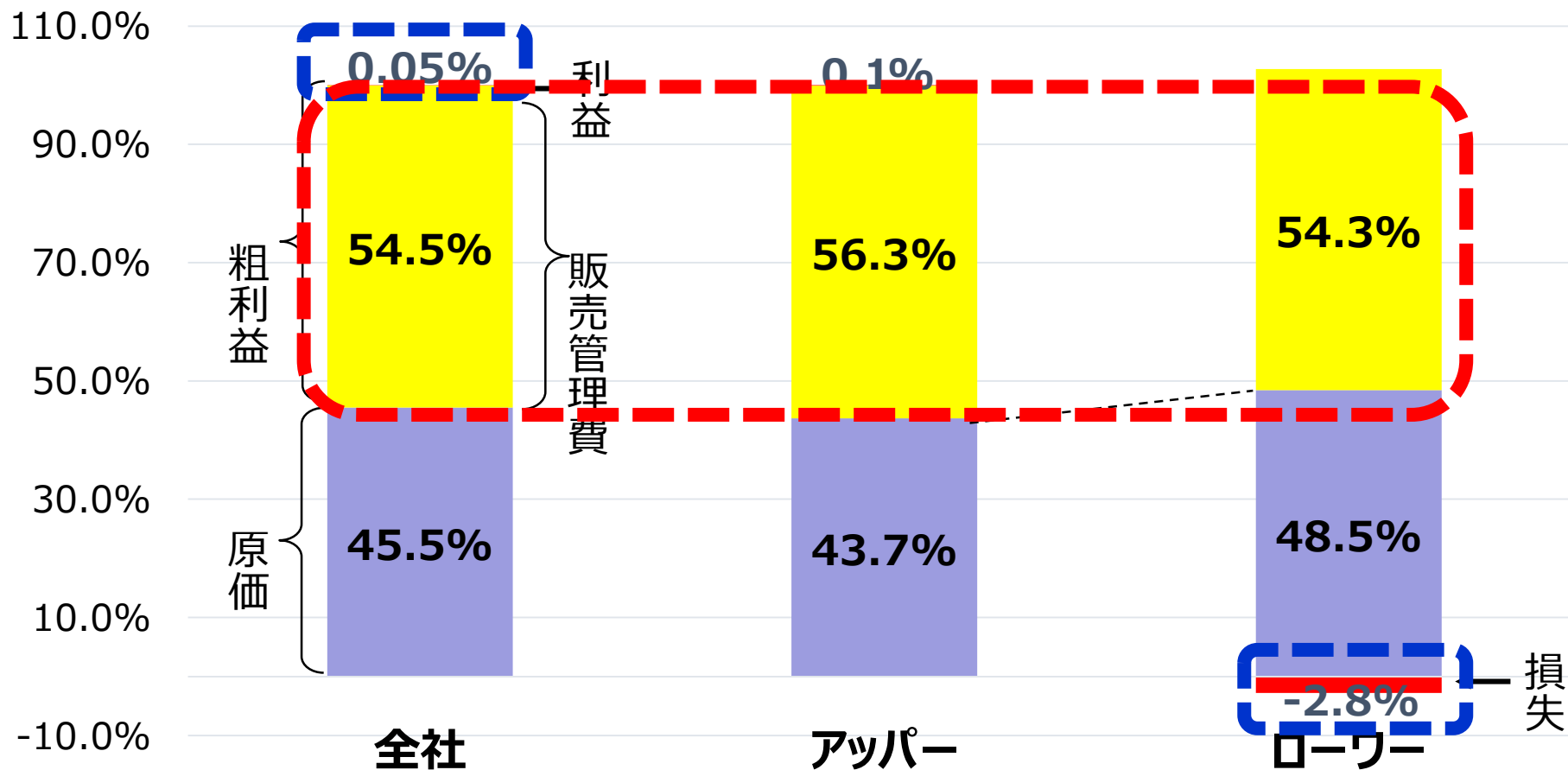


足元の資金繰り

2015年度	(百万円)
現金預金	6,415
FCF	1,712
1年以内償還有利子債務	7,487

- 当年度の返済のために、借り換えや追加融資が必要
- 3期連続最終赤字となった場合、金融機関に応じてもらえない可能性が高い

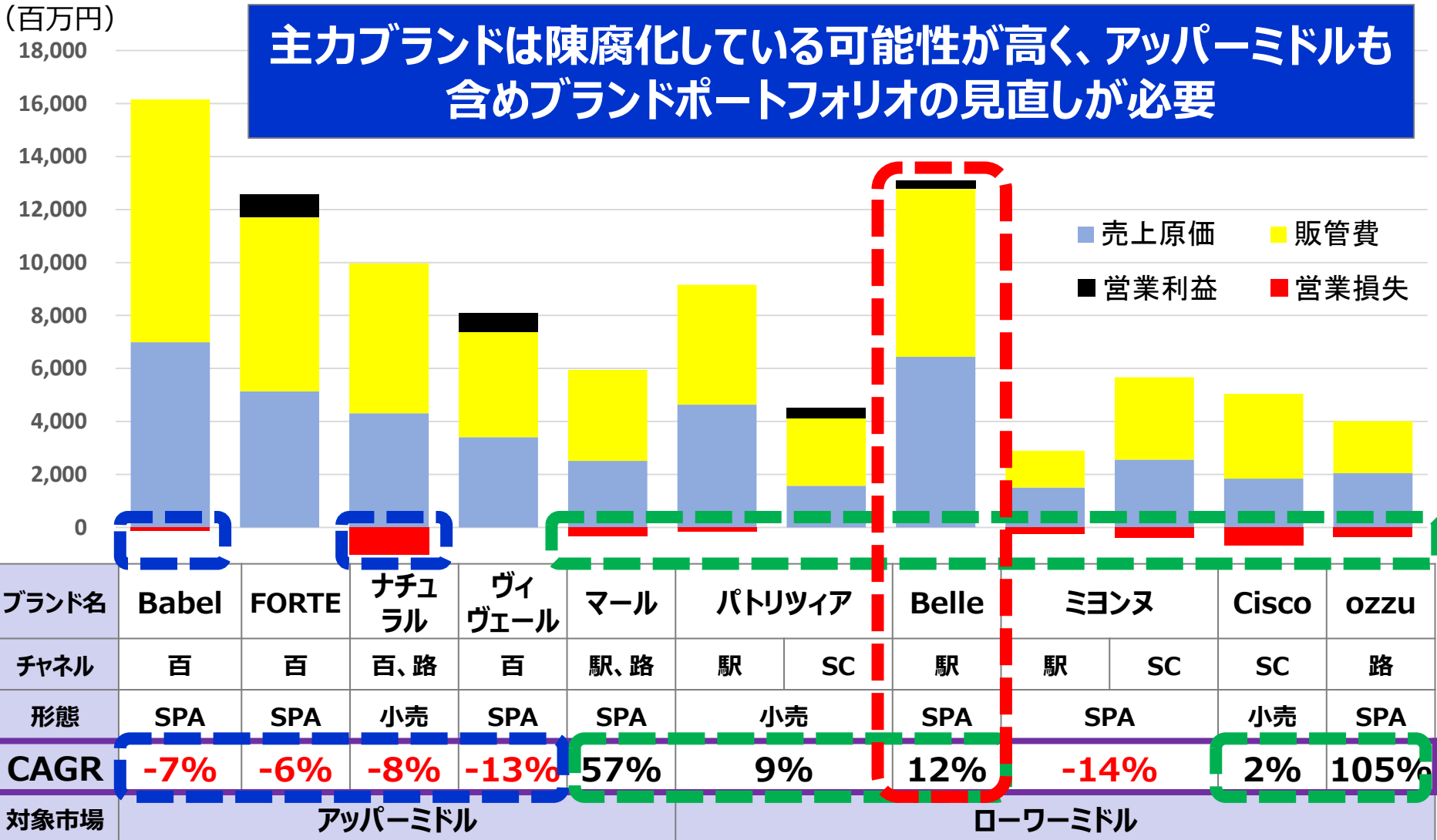
- 全社では営業利益が極めて薄い
- アッパーは利益が出ており、ローワーは損失を計上している



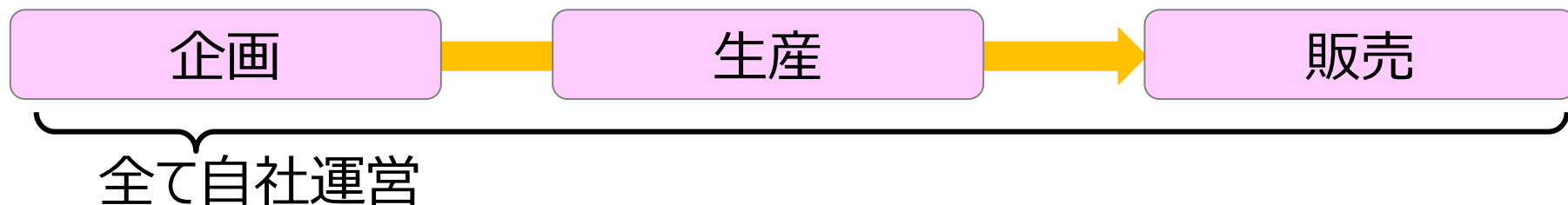
- 営業利益は薄いですが、粗利益は大きく、収益改善の余地は大きい
- ローワーブランドは原価率が高く、利益が出にくい構造である

《当社が抱える課題》 収益分析（ブランド別）

- アッパーミドルを中心とした主力ブランドは売上減少が激しく赤字ブランドもある
- 一方でローワーミドル中心の新規ブランドの売上は伸びているが、利益が出ていない



- 企画から生産、販売までを一貫して自社で運営しており、多くの従業員を抱える
- 他社と同様に販売員を中心に離職率が高く、モチベーションにばらつきがある



	拠点	従業員数
本社	—	1,400人
工場	国内2か所(兵庫、埼玉) 海外1か所(上海)	3,500人
店舗	全国に918店舗	3,600人

**一気通貫で自社運営していることから従業員が多く人件費負担が重い
(人件費を支えるために売上を追求)**

8,500人

- 国内工場の品質は非常に高くラグジュアブランドにも引けをとらない
- 一方で上海工場は人件費が高騰している

企画

生産

販売

埼玉
工場

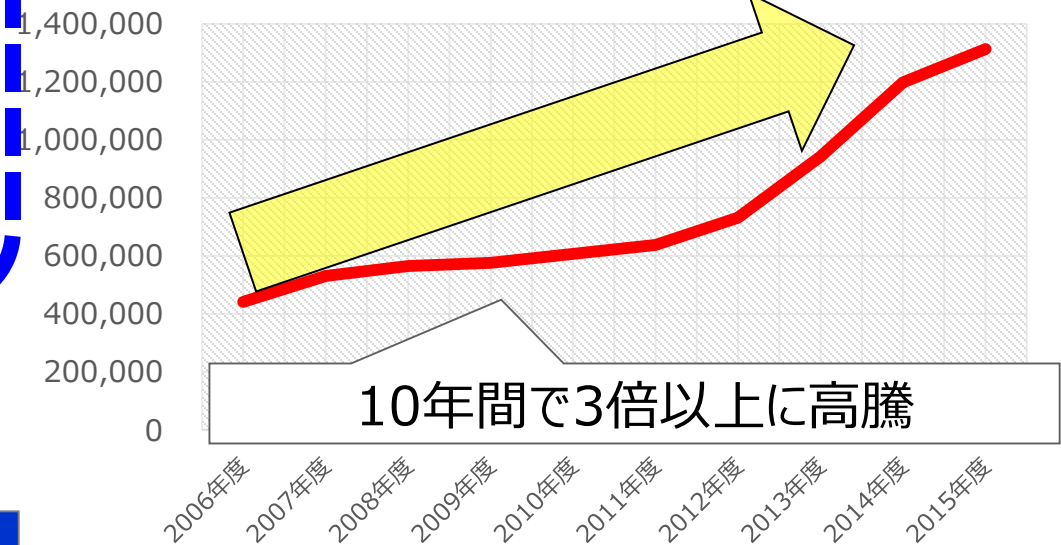
国内トップクラスの品質
(ラグジュアブランドにも
引けを取らない)

兵庫
工場

上海
工場

ローワブランド中心
人件費が高騰

中国平均賃金（単位：円/年）



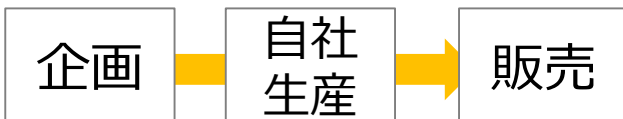
国内工場は自社の強みの源泉となっており、工員も品質を誇りに思っている

上海工場はコスト削減という当初の目的を果たしていない

- ラックウエルの強みである「品質」が活かせるのは、比較的高価格帯でマスマーケット向けのベーシック市場

ラックウエルの特徴と強み

高品質な製品を国内工場で一貫生産



品質によって価値を訴求できる比較的高価格帯、かつマスマーケット向けのベーシックな商品が本来の得意分野

整合性

ローワミドルマーケット



原価率が高く、利益が出にくい

デザイナーズブランド



品質を活かせない上、マスマーケットの獲得不可

小売業態



自社生産が活かせず、原価コントロールも難しい(リスクは限定的)

上海工場



上海工場では品質が確保できない

これまでの戦略は強みとアンマッチ



財務

**財務体質が急速に悪化
足元の資金繰りも急務**

収益

**強かったアッパーミドルブランドは陳腐化し、
赤字のローワーミドルブランドが増えたため、
収益構造が悪化し赤字体質に**

戦略

**「品質」という強みにマッチしない場当たりの
拡大戦略**

組織

**一気通貫生産による重い人件費負担
モチベーションのばらつき**

市場

**市場全体がシュリンクし、中でもアッパーミドル
市場は苦境**



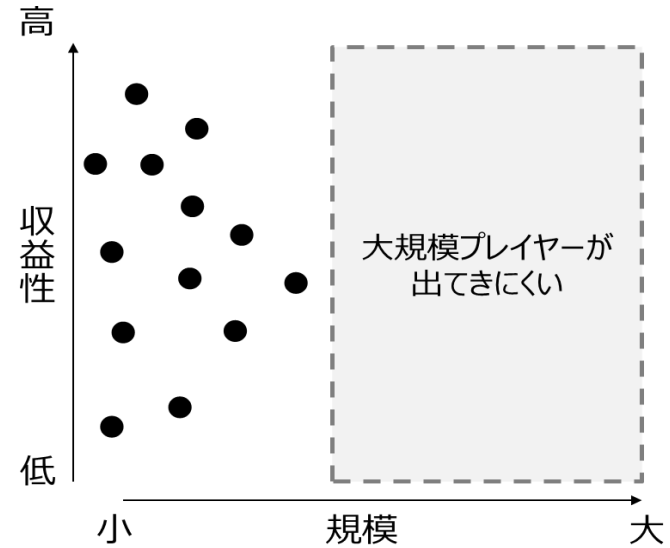
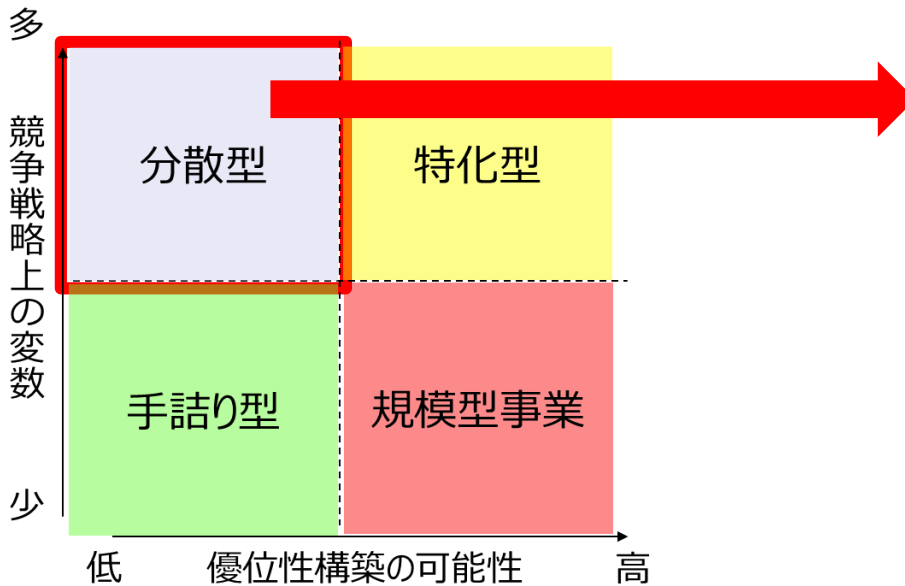
財務	財務体質改善 手元資金の確保
収益	売上重視から利益重視に転換し、 黒字体質へ
戦略	場当たりの戦略に終止符を打ち、 強みへ回帰
組織	筋肉質な組織構造へ転換 従業員が誇りを持って働ける会社へ
市場	市場全体がシュリンクし、中でもアッパーミドル 市場は苦境

STEP2 再生・成長戦略提案

アパレル業界特性

- 「価格」、「デザイン」、「品質」、等、**競争戦略上の変数が数多く存在**
- 「価格」要素が強いローワミドルと比較し、**アッパーミドルはその傾向が顕著**

小規模分散型産業



ローワミドル

グローバルSPAを中心に**少数の大規模化したプレイヤーが更に大きなシェアを獲得**

アッパーミドル

- 大規模化は進まず、**小規模なプレイヤーが乱立する状況が継続**
(大規模プレイヤーによる寡占にはならない)

- 適正規模で需要にアジャストした経営ができれば、アッパーミドル市場で十分に生き残り可能**

- 自社の強みとアパレルの産業特性を踏まえ、足元では大胆なリストラにより、筋肉質な事業構造に生まれ変わる
- 長期的には得意分野に回帰しつつ、新たなビジネスモデルを構築する

足元の再建策

筋肉質な事業構造への改革

1. ブランド撤退と不採算店舗整理
2. 上海工場・海外事業の撤退
3. 役員・本社人件費の削減
4. KPI連動給与システムの導入



時間を確保したうえで
成長戦略へ

成長戦略

得意分野への回帰と 新たなビジネスモデルの構築

1. 階層型ブランドの
新設

2. ストックレスショップ
導入



3. 組織能力強化
(クオリティ・インキュベート・プログラム)

戦略
の前提

品質が当社の強み

小規模分散型産業

STEP2-1 足元の再建策

足元の再建策

筋肉質な事業構造への改革

1. ブランド撤退と不採算店舗整理

2. 上海工場・海外事業の撤退

3. 役員・本社人件費の削減



4. KPI連動給与システムの導入

時間を確保したうえで
成長戦略へ

成長戦略

得意分野への回帰と 新たなビジネスモデルの構築

1. 階層型ブランドの
新設

2. ストックレスショップ
導入



3. 組織能力強化
(クオリティ・インキュベート・プログラム)

戦略
の前提

品質が当社の強み

小規模分散型産業

《足元の再建策》 1.ブランド撤退と不採算店舗の整理

- 品質という強みが活かさないローワーミドルのブランドや小売、デザイナーズブランドを中心に撤退
- 本社経費配賦前貢献利益率が▲10%を超える不採算店舗の整理を実施

	ブランド名	業態	店舗数	対応	店舗数	
アップ パー ミドル	Babel	SPA	153	存置	153	<ul style="list-style-type: none"> 当社の強みが活かさないデザイナーズブランドのマールや小売のナチュラルは撤退
	FORTE	SPA	104	存置	104	
	ナチュラル	小売	94	撤退	0	
	ヴィヴェール	SPA	107	存置	107	
	マール	SPA	45	撤退	0	
ロー ワー ミドル	パトリツィア	小売	100	統合	95	<ul style="list-style-type: none"> 全体として規模を縮小 赤字幅の大きいミヨンヌやデザイナーズブランドのozzuは撤退 小売で赤字のCiscoはパトリツィアへ店舗統合（ブランド名は存置）
	Cisco	小売	51			
	Belle	SPA	88	合理化	75	
	ミヨンヌ	SPA	151	撤退	0	
	ozzu	SPA	25	撤退	0	

- 上海工場は品質を確保できないことに加え、人件費も高騰していることから撤退
- 現状、海外は苦戦しており、市場としても当社が注力するアッパーミドルが小さいため、撤退

上海工場

人件費の高騰
(10年で3倍)



そもそも国内一貫生産による
品質という当社の強みに適さない



ローワーミドルブランドの縮小

撤退・売却によりキャッシュ創出

海外事業

進出後10年も伸び悩み
(市場成長のみが理由の黒字)



日本と比べ、注力するアッパーミドル
市場が小さい



上海工場撤退により、商品供給が困
難になる

撤退により国内に集中

- 経営層の責任を明確化するため、取締役の退任、給与の大幅カットを実施
- 本社人員についても、売上規模を縮小することを踏まえ、早期退職を実施

役員名	役職	担当	対応
泉 秀二	会長	-	給与カット
神山 啓介	代表取締役社長	-	給与カット
松木 忠信	取締役	キャリア・ミセス事業部	退任
東 直樹	取締役	ヤング事業部	給与カット
浦田 隆一	取締役	ライフスタイル・雑貨事業部	給与カット
中川 靖彦	取締役	生産統括部	給与カット
平野 幸三	取締役	海外事業部	退任
福田 弘樹	取締役	管理本部	給与カット

経営責任の明確化、従業員、債券者への理解を求め、残留役員も給与を大幅カット（会長100%／社長以下50%）

アップミドルブランド低迷、海外事業停滞の責任を踏まえ、退任

本社人員の10% (140名) 早期退職

重い本社経費を踏まえ早期退職を実施

- 各種再建策により販売員、工員で約2,700人、本社社員140人の早期退職を実施

再建策	分類	対象人数 ・店舗数	特別損益 (百万円)	Net Cash (百万円)	
1. ブランド撤退と不採算店舗整理	販売員退職金	1,166人	-699	-699	
	工員退職金(国内)	376人	-1,053	-1,053	
	除却費(店舗)	384店舗	-87	—	
	撤去費(店舗)		-192	-192	
	差入保 証金	駅ビル	143店舗	—	1,391
		SC	158店舗	—	725
2. 上海工場・海外事業の撤退	工員退職金	1,173人	-963	-963	
	工場売 却益	土地	—	1,646	1,646
		建物	—	1,149	1,149
	除却損	機械等	—	-174	—
		備品等	—	-75	—
	撤去費(設備)	—	-65	-65	
3. 役員・本社人件費の削減	役員退職金	2人	-20	-20	
	従業員退職金	140人	-630	-630	

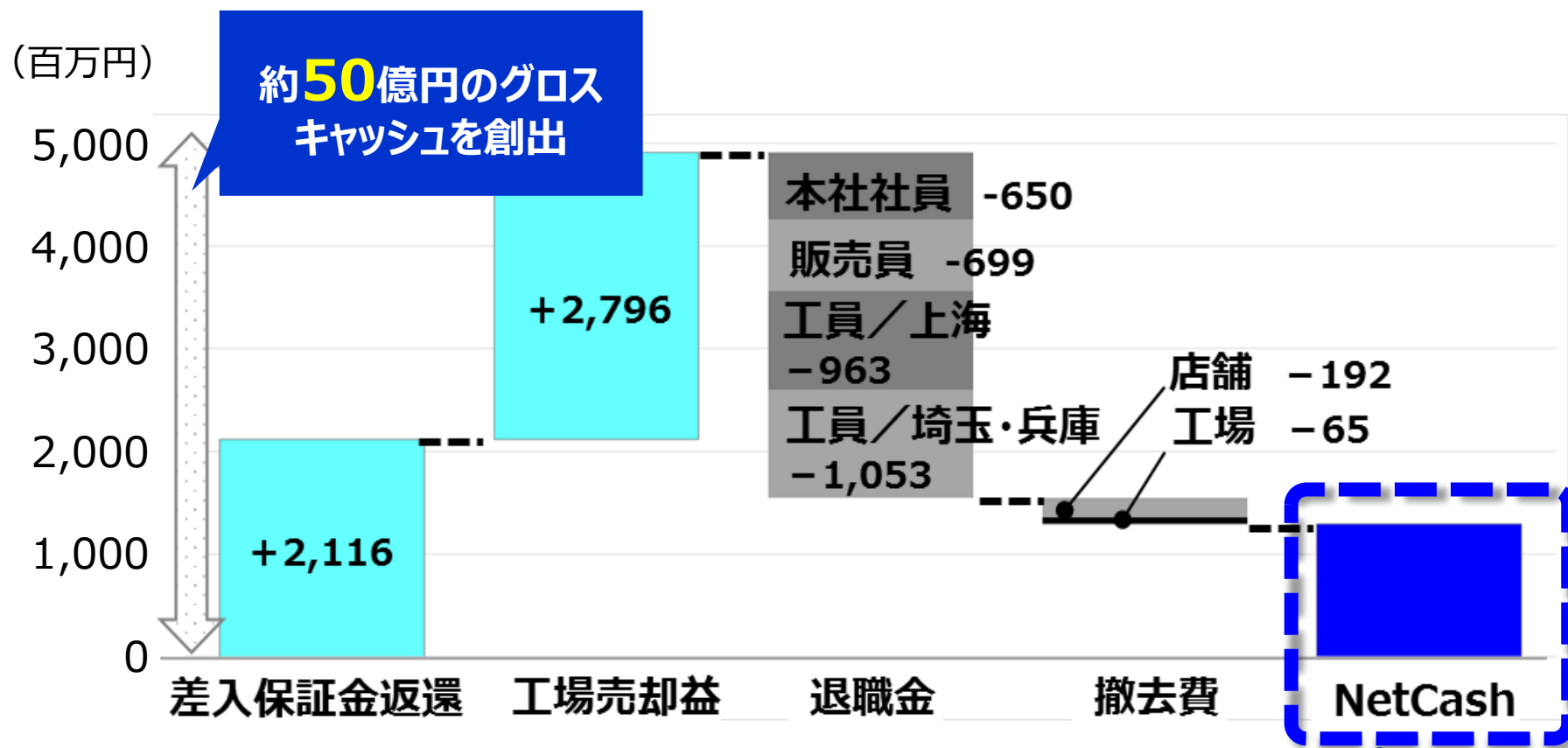
- 大規模リストラによる従業員のモチベーション低下を防ぎ、また効率経営の意識改革を目的にKPI連動の給与システムを導入する
- 時間当たりの売上効率や生産性など効率を意識したKPIを設定する

大規模リストラによる従業員のモチベーション低下を抑止

効率経営へ社員の意識を改革

分類	重視項目	対象	KPI
店舗	売上効率	個人	時間当たり売上高 SPH(Sells Per Hour)
		全体	面積当たり売上高 SPA(Sells Per Area)
工場	顧客の 囲い込み		リピート顧客率 RCR(Repeat Customer Rate)
		生産性	時間当たり生産高 PPH(Production Per Hour)
	品質		戻り発生率 RIR(Return Incidence Ratio)
仕入	定価販売 商品 滞留時間	バイヤー	品質クレーム発生率 CIR(Claims Incidence Ratio)
			プロパー消化率 PSR(Proper Sells Ratio)
本社	投資効率	ブランド ライン	商品別在庫回転期間 IT(Inventory Turnover)
			投下資本利益率 ROIC(Return On Invested Capital)

- ブランド撤退等による店舗退去による差入保証金の返還や上海工場の売却益等により、約50億円のグロスキャッシュを創出



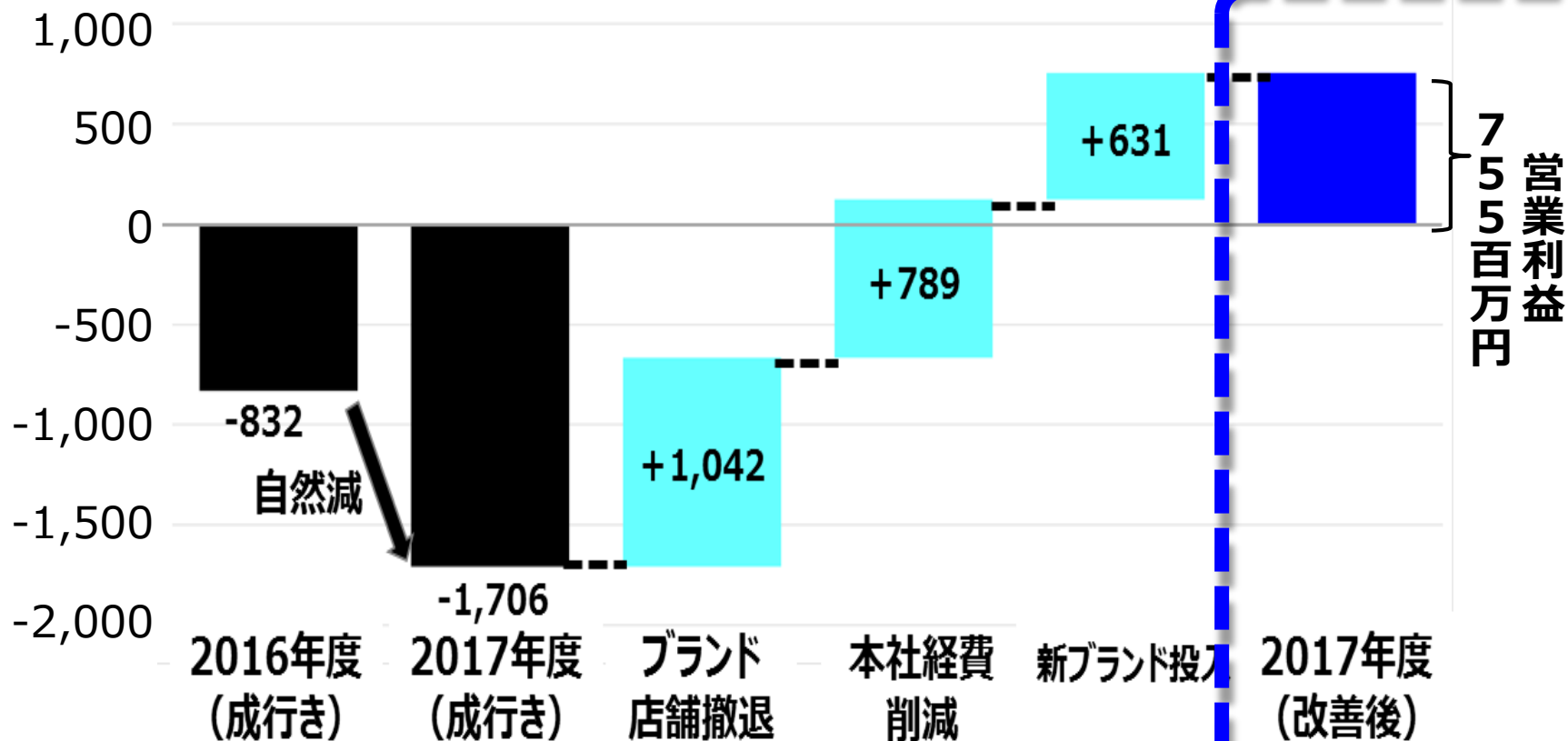
手元資金と営業サイクルで生じたキャッシュに、捻出した約**13**億円のNetCashを加えることで短期債務の償還が可能

- ブランド、店舗撤退や本社経費の削減により、2017年度から黒字へ転換

営業利益の改善イメージ

2017年度に黒字転換

(百万円)



自然減

755 営業利益
百万円

STEP2-1 成長戦略

足元の再建策

筋肉質な事業構造への改革

1. ブランド撤退と不採算店舗整理

2. 上海工場・海外事業の撤退

3. 役員・本社人件費の削減



4. KPI連動給与システムの導入

時間を確保したうえで
成長戦略へ

成長戦略

得意分野への回帰と 新たなビジネスモデルの構築

1. 階層型ブランドの
新設

2. ストックレスショッ
導入



3. 組織能力強化
(クオリティ・インキュベート・プログラム)

戦略
の前提

品質が当社の強み

小規模分散型産業

売上の再成長



1. 階層型ブランドの新設

利益の最大化
(効率的な運営)



2. ストックレスショップ導入

持続的な成長



**3. 組織能力強化
(クオリティ・インキュベート・
プログラム)**

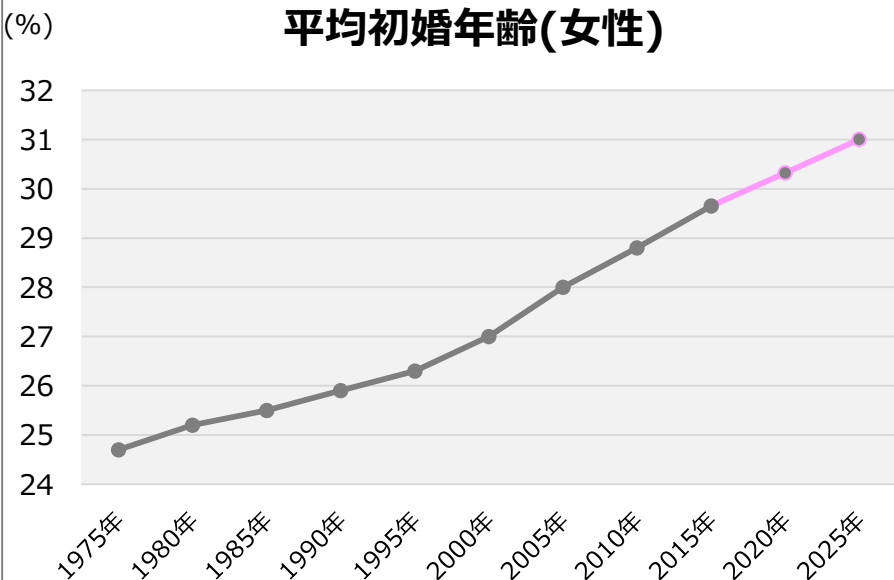
自社の強みが活かせるのは
品質に価値を感じる
マスマーケット

ターゲットである働く女性は就労率の上昇、初婚年齢の上昇により、シュリンクするアッパーミドル市場において、比較的成長性が高い

メイン
ターゲット

品質に価値を感じる
20代後半から
40代前半の
働く女性層

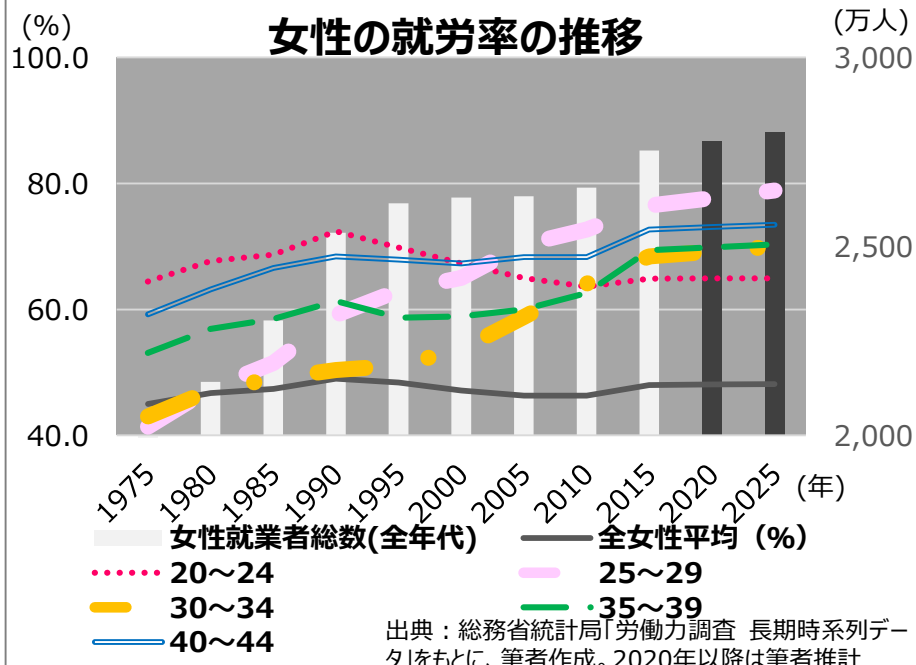
平均初婚年齢(女性)



出典：厚生労働省「人口動態統計」

※2015年以降については厚生労働省人口統計より当グループにて推計

女性の就労率の推移



出典：総務省統計局「労働力調査 長期時系列データ」をもとに、筆者作成。2020年以降は筆者推計

《成長戦略》 1.階層型ブランドの新設(ライン展開)

- ローワーで成功している「Belle」をエントリーブランドとした上位ブランドを立ち上げ
- 従来、断絶していたブランド間の切れ目を同一シリーズのブランドで断絶なくカバー

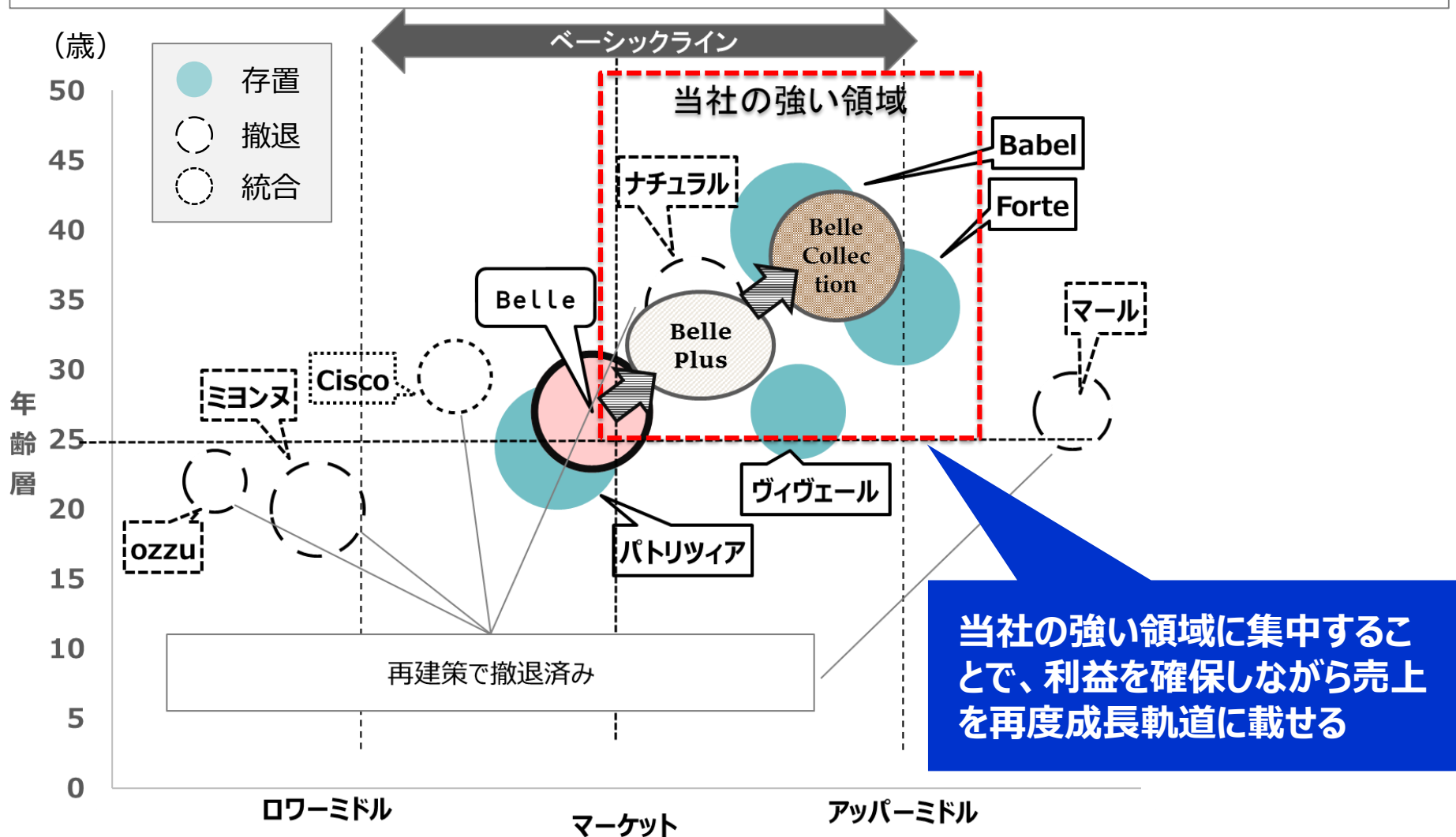
	カバー範囲				
	20歳~	25歳~	30歳~	35歳~	40歳~
Babel				■	■
Forte			■	■	
ヴィヴェール		■			

	カバー範囲					属性	チャネル
	20歳~	25歳~	30歳~	35歳~	40歳~		
Babel				■	■	キャリア	百貨店
Forte			■	■		ニューミセス	百貨店
ヴィヴェール		■				キャリア	百貨店
Belle Collection			■	■	■	キャリア (ニューミセス)	百貨店
Belle Plus			■	■		キャリア	駅ビル (ストックレス)
Belle			■	■		ヤングキャリア	駅ビル
パトリツィア	■	■				-	駅ビル SC

「Belle」をエントリーブランドとして
上位ブランドを投入
同一シリーズのブランドで年代の
断絶なく顧客をカバー

Belle		■			
パトリツィア	■	■			

- Babel等がブランドエイジングにより、売上が減少しているため、Belleの上位ブランドを投入することで、強い領域に集中する



- 国内自社工場ゆえの機動性を活かし、「Belle Plus」を在庫を持たないストックレスショップで『駅ビル』を中心に展開する
- また、技術と品質を活かし、簡易なメンテナンスやセミオーダーも可能とする

当社の強み

国内自社工場
ゆえの機動性

国内トップクラスの
品質・技術力

ストックレスショップの導入

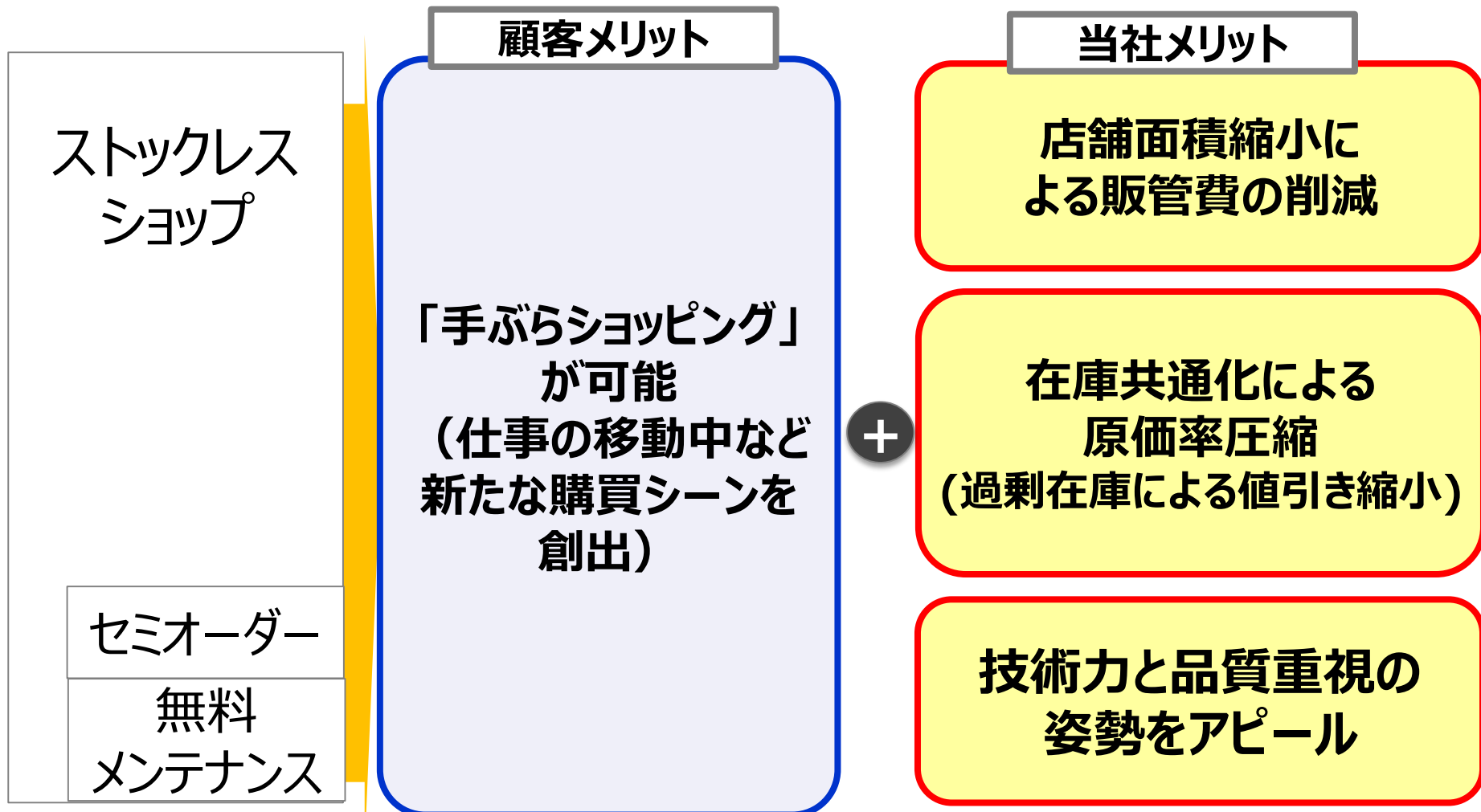
- 店舗にはサンプル在庫しか持たず、顧客からの注文に対しては、工場から自宅へ直送する



工場直送を活かし、セミオーダー

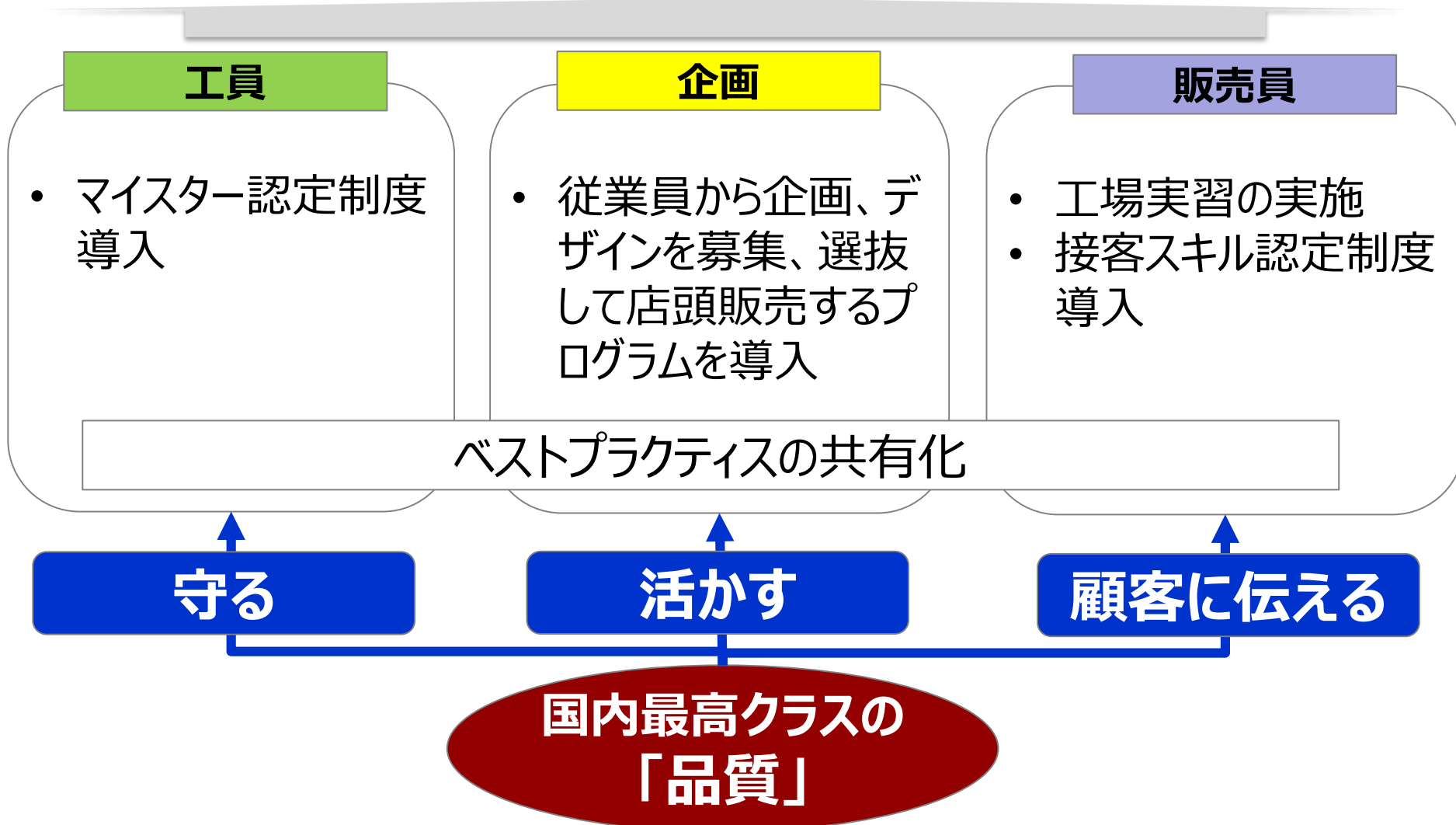
簡単な破れ等を無料メンテナンス

- スtockレスショップは顧客に「手ぶらショッピング」を提供することで、新たな購買シーンを創出、併せて、店舗面積縮小による販管費の削減と在庫共通化による原価の圧縮を見込む
- セミオーダーや無料メンテナンスにより、当社の技術力と品質重視の姿勢もアピール



従業員のモチベーション向上に加え、強みに根ざした人材育成により、
組織能力を強化

(持続的な成長を目指すための、内部資源を形成)



財務

収益構造の悪化により、
財務体質が急速に悪化、
足元の資金繰りも急務

収益

強かったアッパーミドルブランドは陳腐
化し、赤字のローワーミドルブランドが
増えたため、収益構造が悪化し
赤字体質に

戦略

「品質」という強みにマッチしない
場当たりの拡大戦略

組織

一気通貫生産による重い人件費負担
モチベーションのばらつき

市場

市場全体がシュリンクし、中でも
アッパーミドル市場は苦境



STEP3 10年後の姿

- 2016年度中に大規模なリストラによる再建策を完了させる
- 2016年度から順次、成長戦略を開始し、持続的な成長を目指す

成長戦略 (2016年度～順次)

- 階層型ブランドの新設
– Belle Plus 2016年度末開始
(2026年度までに150店舗)
- ストックレスショップの導入
- 組織能力の強化

成長戦略 (2020年度～)

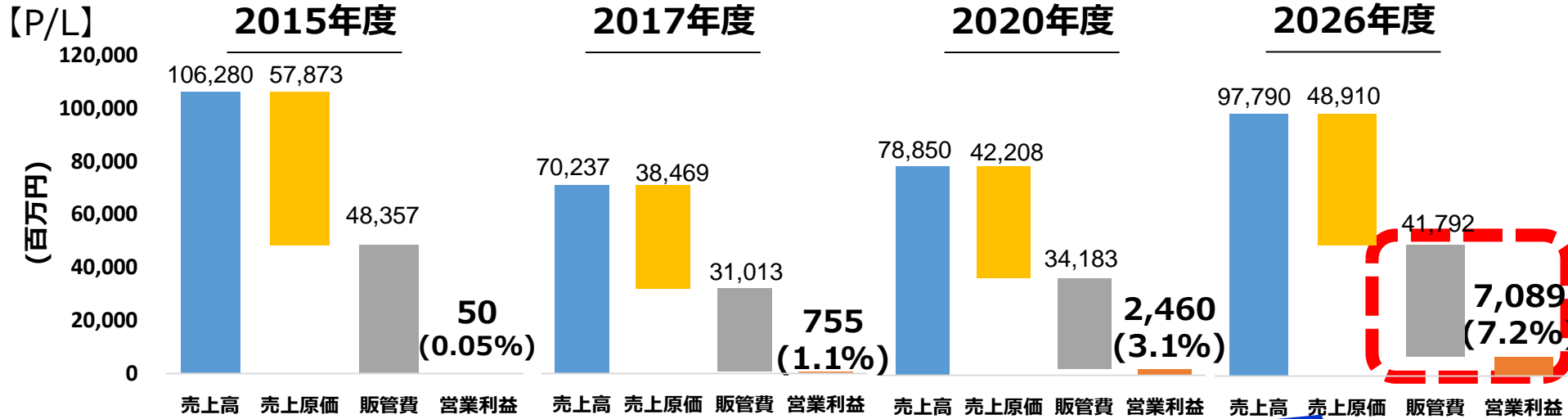
- 階層型ブランドの新設
– Belle Collection 2020年度開始
(2026年度までに80店舗)

足元の再建策 (2016年度中)

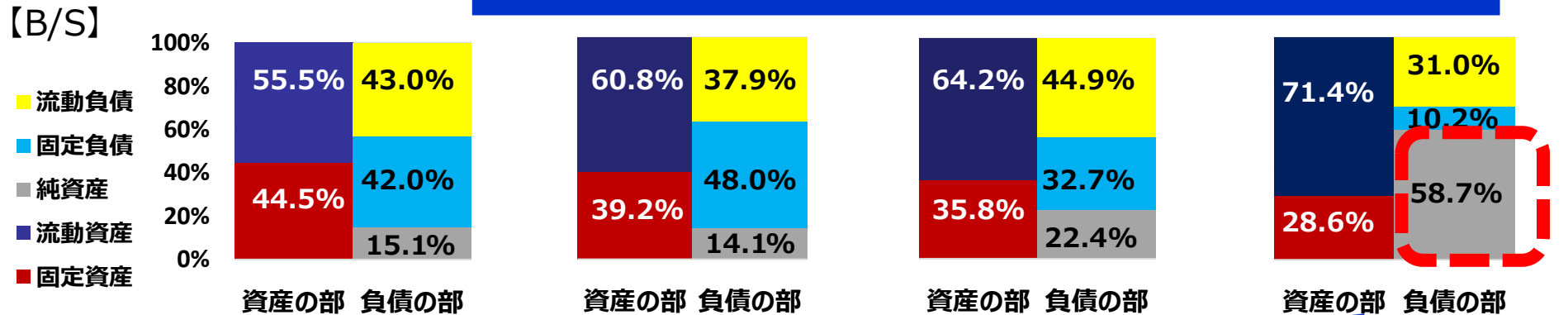
- ブランド撤退・不採算店舗の整理
- 海外事業・上海工場の撤退
- 役員・本社人件費の削減
- KPI連動給与システムの導入

《10年後の姿》 P/L・B/Sの予測推移

- 抜本的なリストラと成長戦略により、売上は減少するものの営業利益は大幅に改善、また収益の改善に伴い、財務体質も良好となる



売上は減少するものの、営業利益は大幅に改善



自己資本比率が大幅に改善

《追加ケースに対する提案》
再生戦略・成長戦略の断固たる実現

- ・ 只今ご説明した再生戦略・成長戦略に関して、社内外に対してご説明に回らる中で、様々なご意見を頂戴した

主なご意見

【株主・メインバンク・取締役】

- ・ 今後成長する可能性が高い**海外事業を撤退する戦略は誤っている**のではないかと。
- ・ これまで、アップミドルに注力してきたが売上は減少している。売上が伸びている**ローミドルに注力すべき**のではないかと。
- ・ 品質を訴求するのに品質の源泉である工員を削減することは、**戦略の方向性と打ち手が不一致**になっているのではないかと。

【取締役】

- ・ **役員の減俸や退任が過大**である。市況が悪かったことが主要因であり、役員に責任は無い。

【従業員】

- ・ 現在の経営成績は怠慢経営が原因であり、経営責任を社員に転嫁した**人員削減は許されない**。
- ・ **店舗の撤退が多すぎる**のではないかと。また、撤退基準は一律で貢献利益率▲10%としているが、個別の事情を斟酌すべきでないかと。

- 戦略自体に対する**論理的な**反対意見に関しては、明確な対応方針がある。

ご意見	対応方針
<p>・今後成長する可能性が高い海外事業を撤退する戦略は誤っているのではないか。</p>	<p>・海外事業は現状停滞しており、競争優位が無く今後も勝てる見込みが薄い。当社の体力的にも選択と集中が必要で、国内に集中する。</p>
<p>・これまで、アッパーミドルに注力してきたが売上は減少している。売上が伸びているローワーストックに注力すべきのではないか。</p>	<p>・売上が伸びても、ローワーストックは価格弾力性が高く当社の強みが活かせず利益は出ない。小規模分散型で競争戦略上変数が多いアッパーこそ当社の強みである品質で勝負できる。</p>
<p>・品質を訴求するのに、品質の源泉である工員を削減することは、戦略の方向性と打ち手が不一致になっているのではないか。</p>	<p>・確かに品質は従業員の技術により実現されるが、一方で大幅減産により生じる余剰人員を抱えておく余力は当社に無い。KPIやクオリティ・インキュベーション・プログラムを通じ、可能な限り人員削減と品質維持との間で生じるトレードオフを解消していく。</p>

それぞれの立場からすればご尤もなご意見もある。

しかし、当社の状況に鑑みると**経営改革は待ったなし**。

不退転の決意で、新たな戦略を実現していく必要がある。

但し・・・、どんなに良い戦略が描けていても、画に描いた餅になってしまつては仕方がない。

- ・再生戦略の要は、リストラ策である。
- ・成長戦略の実現性を高めるには、社員の力を最大限発揮してもらう必要がある。

→本戦略は従業員からの協力を得られない限り、実現できない。

経営陣が従業員に対して誠意をもって経営再建に対する協力を仰ぐことで、全社一丸となることが最も重要である。

- 従業員にこの再生戦略・成長戦略を理解・納得してもらい、全社一丸となって危機を乗り切るマインドセットを醸成する打ち手が必要

追加的に

早期退職に係る支援策を充実

経営陣による、
全国の拠点(部署・工場・店舗)を訪問しての

説明巡業を実施

説明巡業の内容

- ① 各拠点を**会長・社長**が巡り、**経営責任を認め**謝罪する。
- ② 現在の**経営状況**を丁寧に説明し、再建策に理解を得ると共に、早期退職に係る**支援策を充実**させ極力不安感を無くす。

割増特別退職金の支給

再就職支援
(転職エージェントの斡旋)

業績回復時の優先再雇用(特に、工員)

説明巡業の内容

③ ラックウェルが**今後目指していく方向性**と、**やる気・能力がある者にはやりがいのある制度**とすることを**直接語りかける。**

我々が誇りに思う
品質に回帰しつつ、
効率的な経営を行う

業績連動給の導入と
クオリティ・インキュベート・プログラム
による従業員の**成長サポート**

従業員が誇りを感じられる仕事に邁進し、それを制度がサポートしていくことを理解してもらい、従業員に今後の経営再建の協力を仰ぐ。

会長・社長によって直接語り掛けることが重要。

それによりリストラを確実に実行しつつ、
残る社員に、本戦略にかける経営陣の

本気度と、

**自分の成長が企業の成長、
ひいては社会貢献に繋がることを**
腹落ちして理解してもらい、戦略実行の実現性を高める。

社会

「品質」にこだわり、
「モノを大切にする
文化を取り戻す」

『服を通じて幸せな生活を創る』

品質

従業員

「品質」を誇りに、
やりがいを持って
働く

ラックウエル

「品質」にフォーカス
し、アパレル業界で
生き残る

『服を通じて幸せな生活を創る』

使い捨てない服を。

モノを大切にす文化を取り戻す。

APPENDIX

- 足元の資金に不安、赤字体質
- 資金手当てをしつつ、利益が出る筋肉質な事業構造に生まれ変わる打ち手が必要

	打ち手	評価	
ファイナンス策	①追加融資を受ける	3期連続最終赤字見込みで「 要管理先 」に指定され、金融機関が 貸し渋る 可能性が高い	×
	②返済を伸ばしてもらおう(リスク)	再建計画の見込みが立てば可能性はあるが、その後の 追加融資が受けにくくなる	×
	③自力キャッシュ創出	上記2つが難しい場合、 自力でキャッシュを創出 するしかない。できなければ資金ショート	○
収支改善策	①売上の向上	短期的に売上増加することは困難	×
	②コスト削減	粗利が大きく、コストはある程度改善可能 削減は不可避	○

- 自力でのキャッシュ創出と、聖域なきコスト削減を実行する

	打ち手	評価	
		実施	内容
自力キャッシュ創出	ブランドの売却	×	国内アパレル全体が苦境の中、売却先の確保は困難
	国内工場売却	×	事業の根幹、強みの源泉であり、売却すべきではない
	海外工場売却	○	人件費高騰、ローワーミドル縮小により、撤退が適当 また地価の高騰もあり、キャッシュ創出効果大きい
	ブランド・店舗撤退 (差入保証金の返還)	○	総額35億円の差入保証金の一部が駅ビル・SC店舗の撤退で返ってくる。場当たりの戦略に終止符を打つためにも必須
	セールス&リースバック、ABLなどのアセットファイナンス	×	実現性が不透明
	その他資産売却	×	実現性が不透明
	増資、私募債等の直接金融やDES	×	相手先次第となり実現性が不透明

- 現実的に、ブランドの撤退・店舗の削減と、トップライン減少に併せた工場の売却しか選択肢がない。

	打ち手	評価	
		実施	内容
コスト削減	生産の外部委託	×	品質や機動性など、当社の強みを失う
	原材料コスト削減	×	
	賃料等の値引き交渉	×	
	海外工場売却	○	中国人件費と原材料費の高まりに対処。海外生産撤退に伴い海外事業も撤退
	海外事業撤退	○	
	ブランド・店舗撤退	○	場当たりの戦略に終止符を打つためにも必須
	販売員削減	○	トップライン減少に伴い不可避
	工員の削減	○	
	従業員給与カット	▲	残った者のモチベーションダウンが著しい
	本社人員削減	○	売上重視の戦略から脱却するためにも不可避
	役員削減	○	経営責任明確化、従業員・債権者に理解を得るためにも必須
	役員給与カット	○	

- 確実に利益創出できる体質への転換に向け、痛みを伴うリストラ策を実行する必要がある

下位ブランドから上位ブランドへの拡張での成功事例あり

■ 拡張のパターン

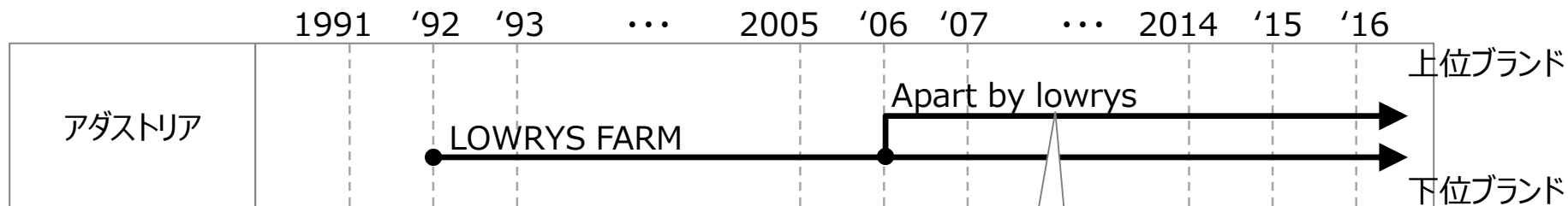
ライン拡張 ① 上位ブランドから下位ブランドへ拡張

② 下位ブランドから上位ブランドへ拡張

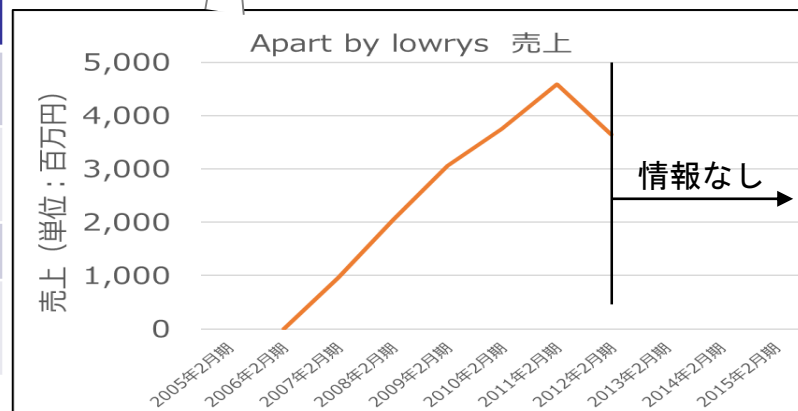
Belleシリーズ

■ 事例

下位ブランドから上位ブランドへ拡張



	LOWRYS FARM	Apart by lowrys
ターゲット年齢層	20から30代女性	25から35歳女性
中心価格帯	3,000～7,000円	5,000～10,000円
設立年	1992年	2006年
チャネル	ファッションビル、SC、EC	ファッションビル、SC、EC



※アダストリア社のHPより筆者作成

- Belleシリーズに顧客を囲い込み、上位ブランドへ移行を促進するため、「プリペイドシステム」、「下取りサービス」、「グレード型ポイントプログラム」を導入する
- 優良な顧客を中心に上位ブランドとの接点を創出することで移行を促進

「Belle」への囲い込み

プリペイドシステムの導入

Belleシリーズ横断で使えるプリペイド形式の「Belle マネー」導入
(5%程度のプレミアを付ける)



上位ブランドへの誘導

下取りサービス

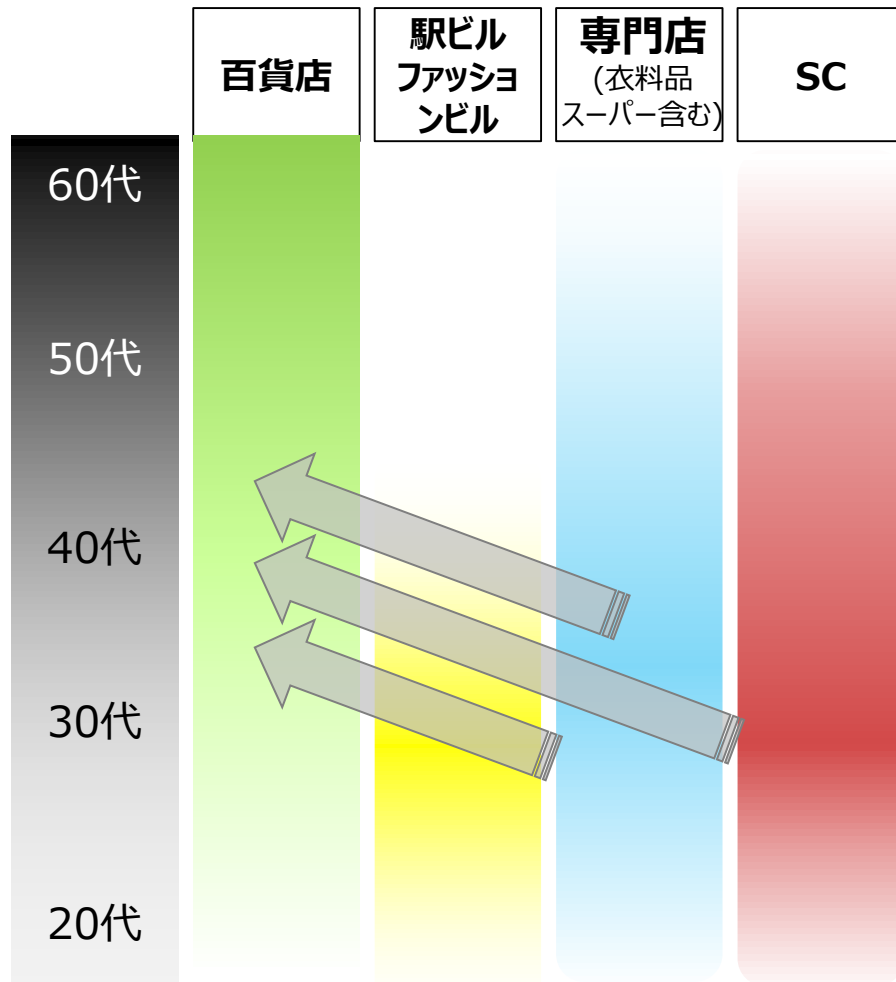
下位製品下取りによる割引サービスを実施

下取り商品は社会貢献へ

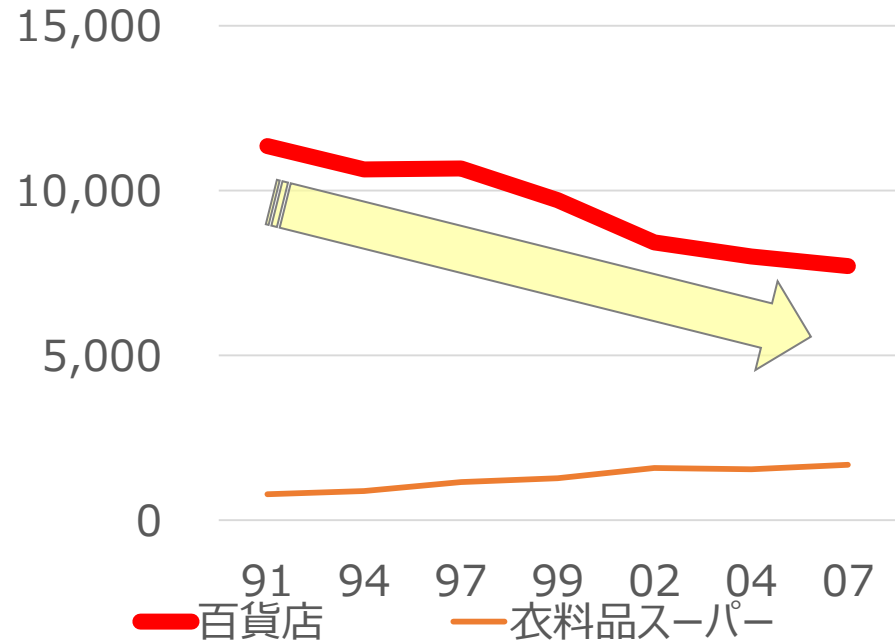
グレード型ポイントプログラムの導入

	ブロンズ	ゴールド	プレミア
特典	情報提供		
	送料無料		
	優良顧客を中心に 上位ブランドとの接点を創出することで 移行を促進		VIPセール招待
			上位ブランド服のプレゼント

加齢によるチャンネル変化



チャンネルの魅力変移



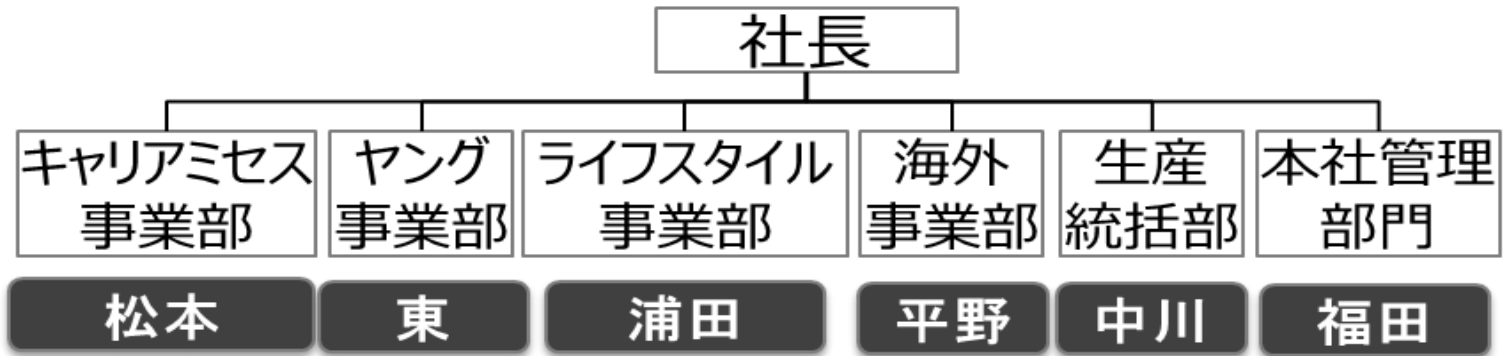
出典：経済産業省『商業統計（業態別）』を加工して作成

- 消費者は加齢と共に購買チャンネルを変更。
- 一方、徐々に百貨店の売上は減少しつつあり、チャンネル選択が変化している可能性

「Belle Collection」の展開チャンネルは、加齢によるチャンネル変化を踏まえ現状では百貨店の予定。一方、実際の展開チャンネルは各チャンネルの魅力変移を踏まえ、決定する。

- 業態別の事業部に再編成し、SPA事業部には生産機能も統合することで、一気通貫体制による機動力を確保

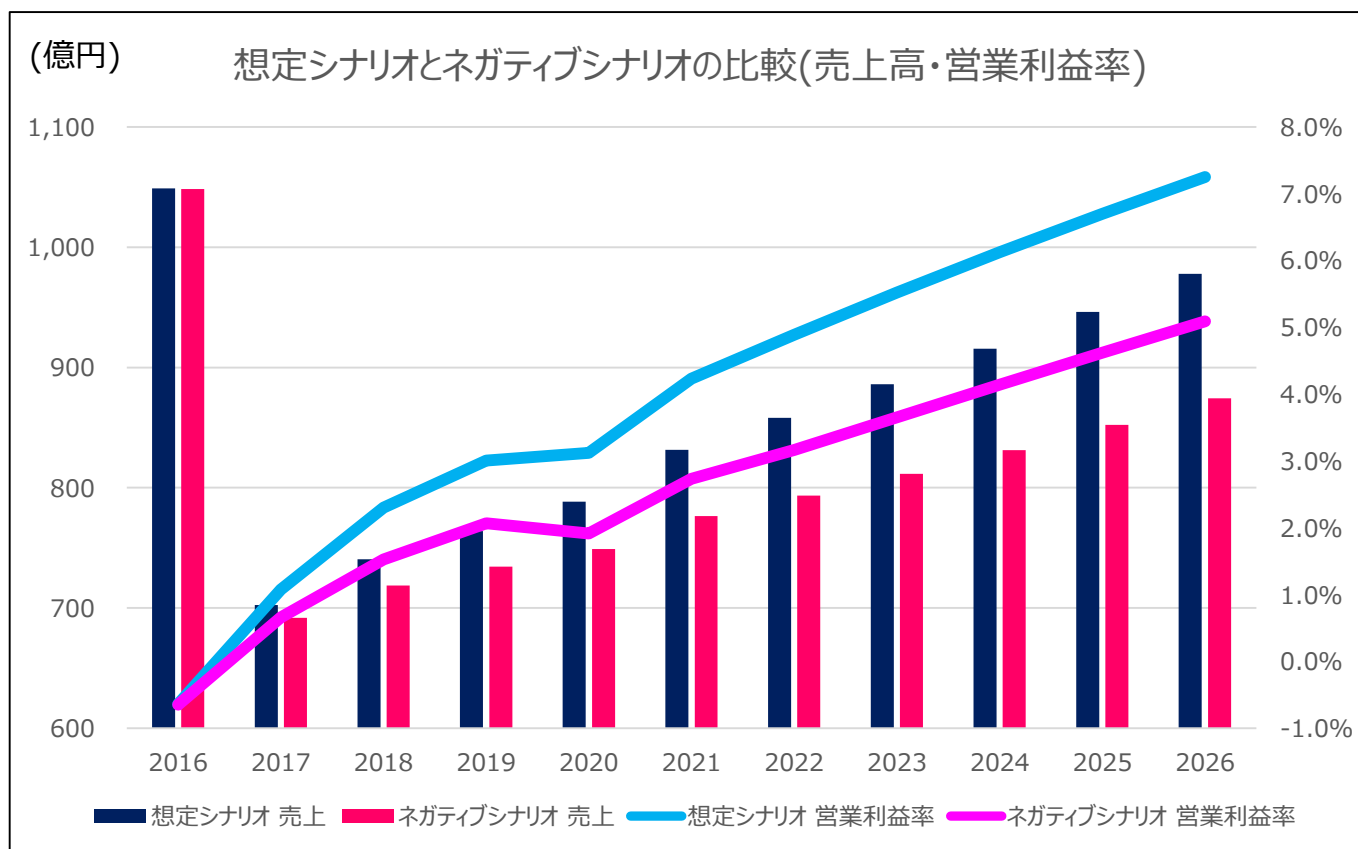
変更前



変更後

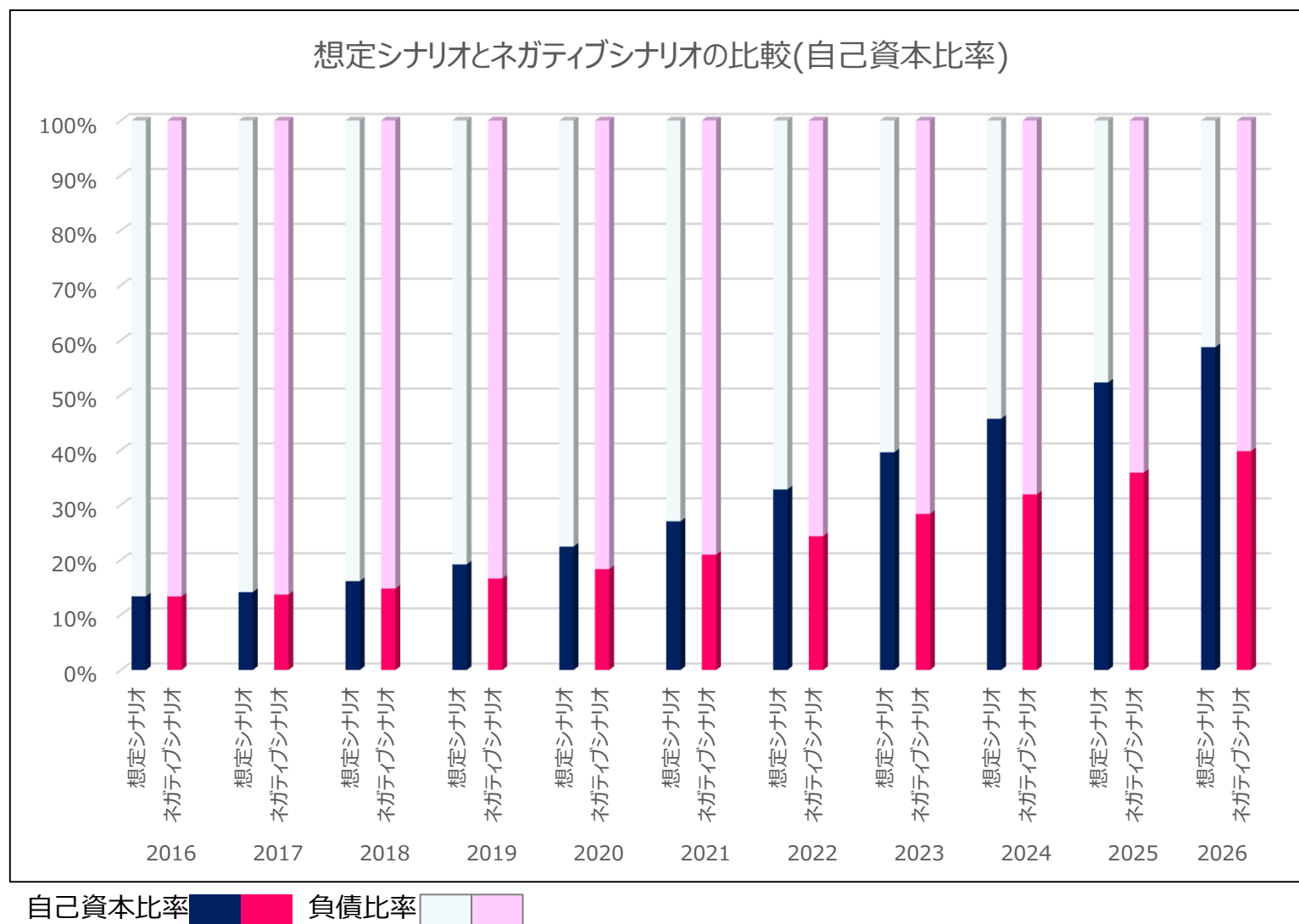


ネガティブシナリオでも2017年度に黒字化し、 2026年には5%超の営業利益を計上できる見込み



ネガティブシナリオは、想定シナリオに対して、「Belle Plus」は計画の8割程度、「Belle Collection」は計画の2/3程度しか達成できないものとして算出した。「Belle Collection」の売上は「Belle Plus」の成功に大きく依拠する上、展開が2020年度以降であり不確実性が高いことから、売上に大きなブレが生じる蓋然性が高いため、相当程度保守的に見積もった。なお、リスクは個店あたりの売上で算出しており、出店数はどのシナリオでも同数として計算しているため、ネガティブシナリオにおける設備投資は過大に計上されている可能性があるが、保守主義の原則から敢えて補正していない。

自己資本比率も現在よりは大きく改善し、 2026年には40%程度となる



《APPENDIX》ネガティブシナリオの検討(詳細)

想定シナリオ

(百万円)

	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
【損益計算書】											
売上	104,892	70,237	74,040	76,393	78,850	83,159	85,812	88,611	91,546	94,609	97,790
営業利益	△ 669	755	1,706	2,296	2,460	3,520	4,195	4,891	5,606	6,339	7,089
当期純利益	△ 2,213	216	845	1,245	1,369	2,079	2,548	3,036	3,530	4,029	4,544
【キャッシュフロー】											
営業キャッシュフロー	△ 1,577	5,589	1,524	1,963	1,961	2,348	2,988	3,411	3,857	4,318	4,805
投資キャッシュフロー	5,706	△ 681	△ 711	△ 651	△ 646	△ 701	△ 646	△ 646	△ 646	△ 646	△ 646
フリーキャッシュフロー (FCF)	4,129	4,908	813	1,312	1,315	1,647	2,342	2,765	3,211	3,672	4,159
財務キャッシュフロー	△ 7,487	2,035	△ 813	△ 1,312	△ 1,315	△ 1,647	△ 2,342	△ 2,765	△ 1,711	△ 2,172	△ 2,159
【各種指標】											
有利子負債/EBITDA倍率(倍)	9.9	9.6	7.0	5.7	5.3	3.7	2.8	2.0	1.5	1.0	0.6
自己資本比率(%)	13.4%	14.1%	16.1%	19.1%	22.4%	27.0%	32.8%	39.6%	45.7%	52.3%	58.7%
売上高営業利益率(%)	-0.6%	1.1%	2.3%	3.0%	3.1%	4.2%	4.9%	5.5%	6.1%	6.7%	7.2%
売上高当期純利益率(%)	-2.1%	0.3%	1.1%	1.6%	1.7%	2.5%	3.0%	3.4%	3.9%	4.3%	4.6%

ネガティブシナリオ

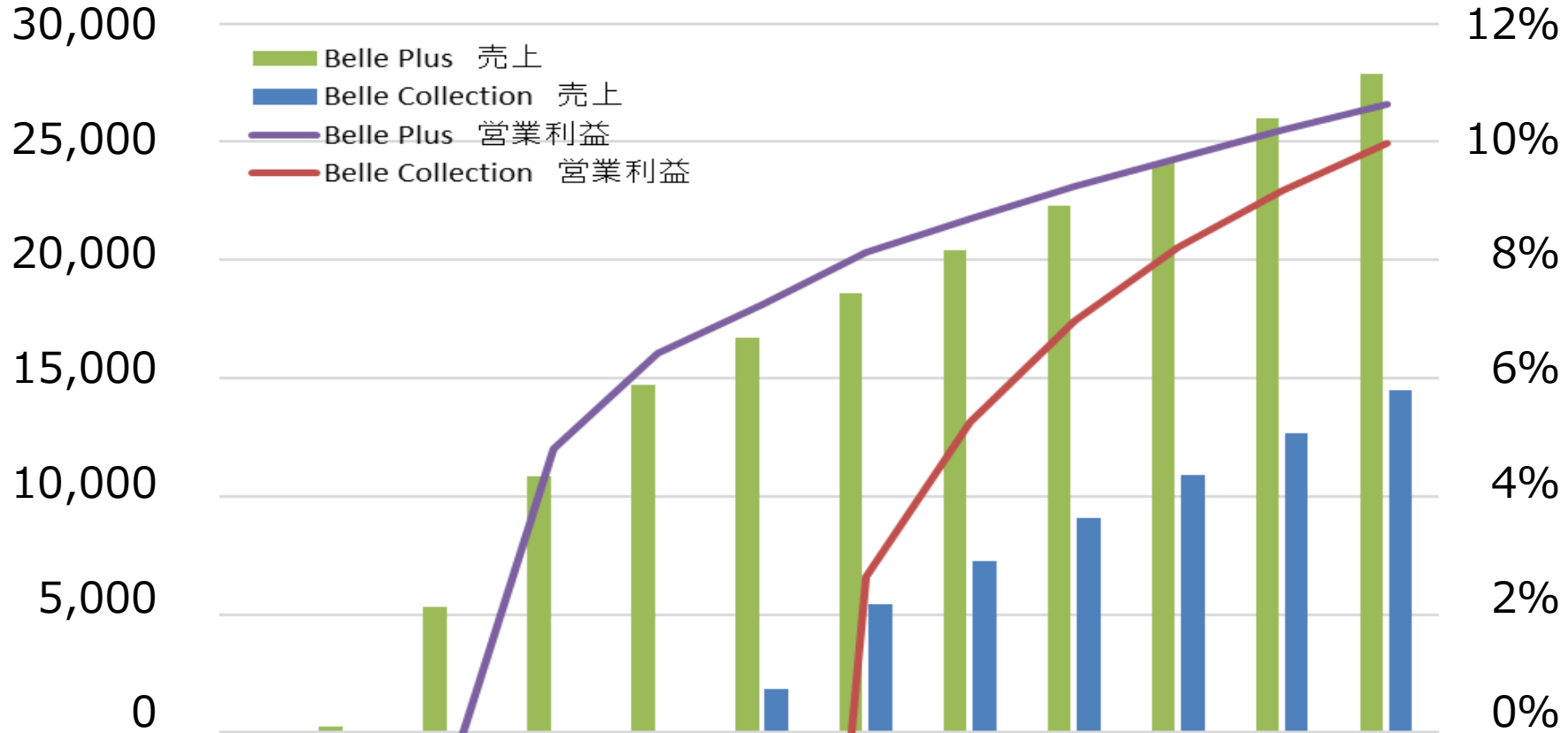
(百万円)

	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
【損益計算書】											
売上	104,848	69,171	71,870	73,447	74,909	77,650	79,333	81,162	83,128	85,221	87,433
営業利益	△ 681	456	1,097	1,518	1,436	2,123	2,510	2,967	3,443	3,938	4,449
当期純利益	△ 2,225	18	442	727	683	1,140	1,409	1,726	2,043	2,373	2,712
【キャッシュフロー】											
営業キャッシュフロー	△ 1,583	5,316	1,271	1,550	1,405	1,613	1,975	2,228	2,497	2,790	3,100
投資キャッシュフロー	5,706	△ 681	△ 711	△ 651	△ 646	△ 701	△ 646	△ 646	△ 646	△ 646	△ 646
フリーキャッシュフロー (FCF)	4,123	4,635	560	899	759	912	1,329	1,582	1,851	2,144	2,454
財務キャッシュフロー	△ 7,487	2,314	△ 560	△ 899	△ 759	△ 912	△ 1,329	△ 1,582	△ 351	△ 644	△ 454
【各種指標】											
有利子負債/EBITDA倍率(倍)	10.0	11.2	9.1	7.8	8.2	6.2	5.2	4.2	3.6	3.1	2.7
自己資本比率(%)	13.3%	13.7%	14.8%	16.6%	18.3%	20.9%	24.3%	28.3%	31.9%	35.9%	39.8%
売上高営業利益率(%)	-0.6%	0.7%	1.5%	2.1%	1.9%	2.7%	3.2%	3.7%	4.1%	4.6%	5.1%
売上高当期純利益率(%)	-2.1%	0.0%	0.6%	1.0%	0.9%	1.5%	1.8%	2.1%	2.5%	2.8%	3.1%

売上（百万円）

将来予測（Bell上位シリーズ）

営業利益率

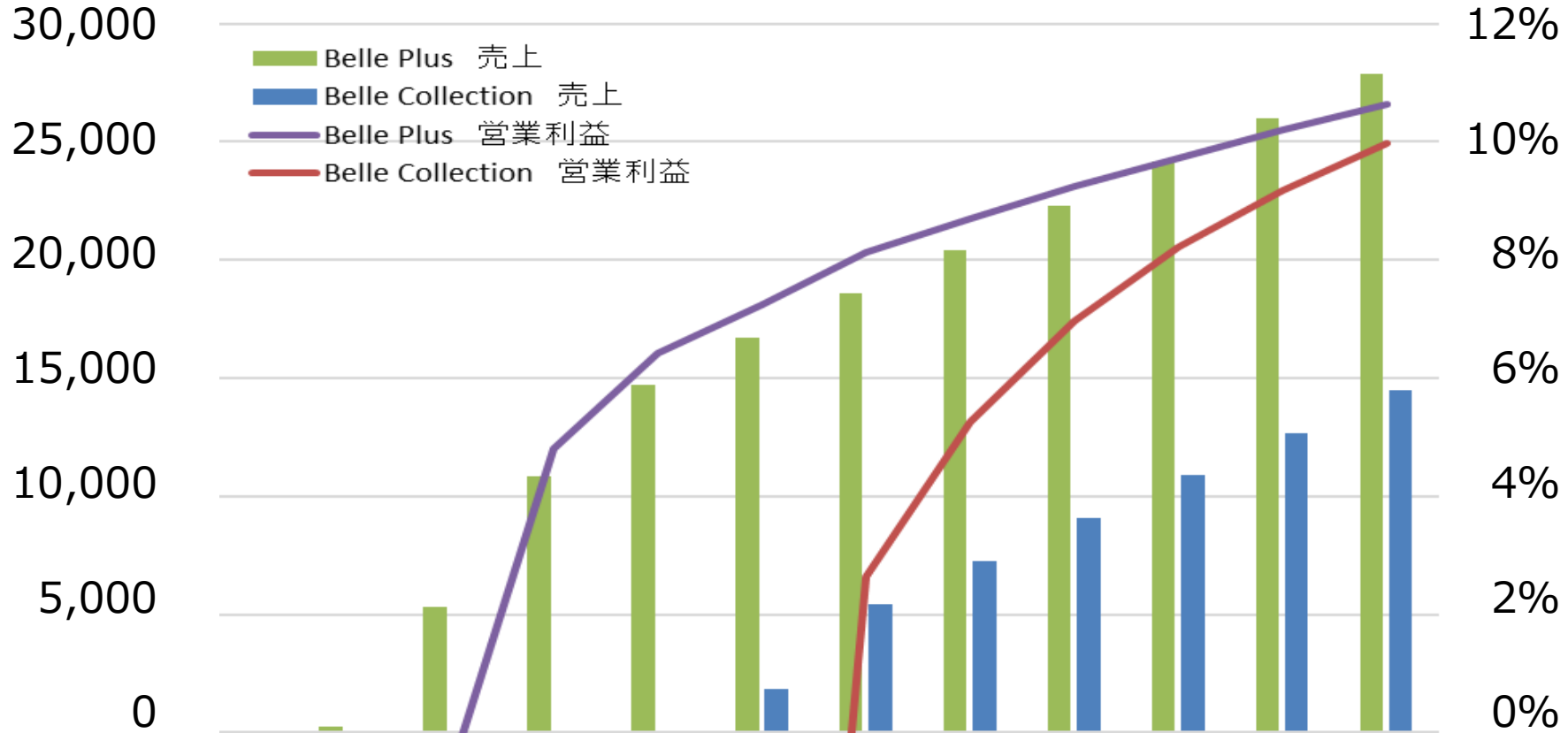


店舗数	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Belle Plus	5	30	60	80	90	100	110	120	130	140	150
Belle Collection	0	0	0	0	10	30	40	50	60	70	80

売上（百万円）

将来予測（Bell上位シリーズ）

営業利益率



店舗数	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Belle Plus	5	30	60	80	90	100	110	120	130	140	150
Belle Collection	0	0	0	0	10	30	40	50	60	70	80

売上

駅ビル出店があり得る規模として、関東地方の乗降客数で上位駅100位(概ね4.3万人規模以上)を出店モデルとし、平均乗降客数に一定の来店率、購買率、購買単価を乗じて標準店舗を算出

費用

■原価

材料費

基本的に、リアル点店舗で販売される商品よりECで販売される製品の方が製造原価が低い。マークダウンして販売する商品率が低いという点において、事業の性質はECと変わらない為、ECの原価率を採用

労務費

同上。ただし、稼働が下がってきていると思われる兵庫工場での製造を想定し、兵庫工場の労務費率を採用。

経費

同上。

■販管

賃料

在庫スペースを必要とせず、陳列においてもサンプルのみであることから少ない面積でオペレーション可能。10坪程度の面積で出店が可能と想定。省スペースのメリットを発揮するため、最低保証賃料は駅ビル平均の2倍を採用し、歩合は5%に抑える契約を想定。(実際の賃料は館側と個別店舗の交渉に依るため、あくまでも平均的な店舗として想定)

労務費

商品出しや商品の整理、畳み等の作業が無くなることから、基本的にワンオペが可能となり、現在の半額程度の人件費で出店可能と想定

物流・業務委託など

業務委託・荷造運送・代金回収などのコストが増加するものと試算。スタートトゥデイが商品取扱高の8%程度であることから、スケールデメリットの危険率としてその1.5倍の12%と試算

経費 (変動費)

システム・サーバー管理・保守料、共通物流システム、EC・物流担当者人件費等の経緯は自社ECと共通化できる部分が多いが、従量連動する費用も一定程度あると想定し、現在のEC事業における固有費の1/2程度を売上に連動して計上

経費 (固定費)

ブランド専任人材、販売促進費等の固定コストとして、5億円程度を想定

※原価の算定に当たっては、想定セグメントと近いヴィヴェールの値を採用している。販管費の算定に当たっては、ECの平均を採用している。

※2016年度の出店は第4四半期に出店することとし、売上及び変動費を3/12している

売上

短期的にはBell Plusへの出店を優先するが、2020年以降は、Belle Collection業態の新規出店を加速する。主に百貨店に出店していく。なお、売上は1店舗当たりセオリーをベンチマークとして159百万円とする。なお、EC購入については、BelleやBell Plusで購入をしていた層が多いとの想定から、Belle Plusと同様として算出。

費用

■原価

材料費

セグメントがほぼ同一のbabel及びForteと同水準として想定。

労務費

稼働が低い兵庫工場で作ることを想定し、兵庫工場の労務費と同程度を想定。

経費

セグメントがほぼ同一のbabel及びForteと同水準として想定。

■販管

変動費

百貨店であるため消化仕入れとし、賃料負担は無し。人件費等は現在のヴィベール並と見込む。従って、現在最も固有費率が低いヴィヴェールを並を目指す。なお、下記の固定経費を見積もるため、変動的要素を90%と見込む。

経費

ブランド専任人材、販売促進費等の固定コストとして、年間5億円程度を想定

※原価の算定に当たっては、想定セグメントと近いヴィヴェールの値を採用している。販管費の算定に当たっては、ECの平均を採用している。

