

Title	ファッションデザイナー交代が株式市場および業績に与える影響： イベントスタディを用いた分析
Sub Title	
Author	丁, 雪晴(Ding, Xueqing) 村上, 裕太郎(Murakami, Yutaro)
Publisher	慶應義塾大学大学院経営管理研究科
Publication year	2016
Jtitle	
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	修士学位論文. 2016年度経営学 第3184号
Genre	Thesis or Dissertation
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40003001-00002016-3184

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

論文題名

ファッションデザイナー交代が
株式市場および業績に与える影響
ーイベントスタディを用いた分析ー

主 査	村上 裕太郎
副 査	齋藤 卓爾
副 査	小幡 績

氏 名	丁 雪晴
-----	------

論文要旨

所属ゼミ	村上 裕太郎 研究室	氏名	丁 雪晴
<p>(論文題名)</p> <p style="text-align: center;">ファッションデザイナー交代が株式市場および業績に与える影響 —イベントスタディを用いた分析—</p>			
<p>(内容の要旨)</p> <p>本論文の目的は、ファッションブランドはデザイナー交代に対して投資家がどのように反応し、そしてファッションブランド所属企業の長期パフォーマンスに対してどのような影響をもたらすかを明らかにすることである。本論文における「デザイナー交代」とは、ファッション企業が現役のデザイナーが辞任、解雇あるいは契約満了による、新しいデザイナーを任命するアナウンスをメディアに発表することを指す。</p> <p>本論文においてファッションデザイナー交代を研究する理由は、アパレル企業では最高経営責任者 (CEO) だけではなく、デザイナーの存在が企業のパフォーマンスに直結すると考えるからだ。ファッションデザイナーのライフスタイル、交友関係など、プライベートの生活まで注目されることもよくあることだ。ブランドデザイナーの辞任や、新デザイナーを任命することなど、業界で大きいな話題を起し、常に注目されている。1990年代からファッションのグローバル化の中で、巨大なブランドグループを中心とするビジネスの激変している中、有名ファッションデザイナーの辞任と交代が頻繁に発生している。企業側はデザイナーの選別、任命することは、企業における経営戦略としてとても重要になっている。そして、デザイナーの選択する基準は、決してデザイナーの創造的な才能だけではなく、もっと理論的な分析と判断を必要とする。株式市場の反応や長期業績により良い影響をもたらすため、どのようなデザイナーを起用すれば最適なのかを明らかにしたい。そのような理由から、私はファッションデザイナー交代が企業に与える影響を分析することに興味を抱いた。</p> <p>そして主要な結論としては、ファッションブランドはデザイナー交代することにより、すべての企業の株式リターンの異常変動が微小だが、新しいデザイナーの特性によってはその反応の大きさは異なるということが実証された。例えば、新しいデザイナーの性別により、株式市場の反応及び長期パフォーマンスに与える影響が異なり、またそのデザイナー自身ブランドを持っているかどうかにより、結果は異なることが判明された。</p>			

目次

1. 研究背景	4
2. 研究目的	5
3. 先行研究	6
4. 仮説	7
5. 仮説の検証方法および検証結果	9
(1) サンプル企業	9
(2) 仮説1、仮説2、仮説3における検証方法: イベントスタディ	10
(3) 仮説1、仮説2、仮説3における検証結果	12
(4) 仮説4における検証方法および検証結果: 長期パフォーマンス分析	16
6. 事例分析	22
7. 参考文献	39
8. 付録	30

1. 研究背景

2015年10月の「ディオール(Christian Dior)」のクリエイティブ・ディレクター、ラフ・シモンズ(Raf Simons)に始まり、2016年に渡って複数のブランドデザイナーの去就に関するニュースや噂がファッション業界に波紋を呼んでいる。同時期にアルベール・エルバス(Alber Elbaz)が「ランバン(LANVIN)」を離れたことが発表され、ファッション業界実力派デザイナーたちの異常な動きに注目を集めていた。シモンズの辞任があくまでも自分のブランドに注力したいと理解されているが、2016年8月2日に、アメリカ大手ファッションブランド「カルバン・クライン(Calvin Klein)」がラフ・シモンズをブランドのチーフクリエイティブ・ディレクターに就任したことを発表した。2015年10月から1年も経たず、カルバン・クラインに就任することになり、ディオールの辞任の本当の理由がさらに謎になっている。

実は近年ファッション業界は大きな変化をし、有名ブランドデザイナーの辞任と交代が業界内で話題となった。2004年「グッチ(GUCCI)」を革命的な変化を起こしたクリエイティブ・ディレクター、トム・フォード氏が突如退任を発表した。退任に対し「ファッションはあまりにも商業的になりすぎて、何か表現しにくくなった」と語った。その背景は、1990年代から続くファッションのグローバル化の中で、巨大なブランドグループ(LVMH, Kering など)を中心とするビジネスモデルの激変である。「服が売れない時代」と言われる現状に、格差社会が広がり、高級市場が狭くなり、服が中心だったファッションブランドが、アクセサリやバッグなどを主要な商品とした戦略へ変わった。そうした変化の中、デザインの創造性とアート感覚にこだわる実力派デザイナーは、企業の戦略との間にズレが生じた。それに加え、デザイナーに主導された市場が徐々に顧客中心に移っていく。デザインだけではなく、景気やマーケットへの配慮、顧客のニーズに合わせる能力も、デザイナーたちに求めるようになった。デザイナー(Designer)はクリエイティブ・ディレクター(Creative Director)と呼ばれ始め、昔年2回新作発表に対し、今の時代は同じシーズンでも何度も新商品を発表する傾向になり、そして広告、PR、マーケティング、お店作りなども手掛けている。2015年までディオールのクリエイティブ・ディレクターとして在任したラフ・シモンズは、自身のブランドを含め一年間8回以上新作発表をしていた。ディオールの辞任に対し、「今後は、もっと違う趣味や欲望にベースを置いた仕事をしたい」とコメントし、業界の中では「自分の表現したい作品を作るには、独立するか、会社の資本の過半を持つしかない」と述べたデザイナーも増えている。

表 1 近年主要ファッションブランドデザイナー交代の例(時間順)

ブランド所属企業名	ブランド名	発表日	新しいデザイナー名
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	Christian Dior	12/4/9	Raf Simons
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	LOEWE	13/9/27	J.W.Anderson
Kering SA	GUCCI	15/1/21	Alessandro Michele
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	EMILIO PUCCI	15/3/20	Massimo Giorgetti
Kering SA	Balenciaga	15/10/7	Demna Gvasalia
Kering SA	Saint Laurent	16/4/5	Anthony Vaccarello
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	Christian Dior	16/7/8	Maria Grazia Chiuri
PVH Corp.	Calvin Klein	16/8/2	Raf Simon

2. 研究目的

私は大学時代ファッションデザイナーを目指し、ロンドン芸術大学でファッションデザインを専攻していた。当時からファッションブランドやデザイナーの新しい動きを常に注目していた。今はビジネススクールに通い、昔から関心を持ったデザイナー交代の事情を経営知識を用いて解明するために、このテーマを選んだ。研究背景で述べたように、ファッション業界が激変している中、ファッションブランドの経営側は、デザイナーのマネジメントがさらに重要になっている。デザイナーの個性を尊重しつつ、企業の経営戦略もデザイナーたちの共感を得る必要がある。ファッションブランドの経営側は新しいデザイナーを雇用する際、もっと論理的な基準で判断しないといけないと考えられる。従って、本研究の目的として以下の2点を設定することにした。

- (1) ファッションブランドにおけるデザイナー交代の意味と役割を考察したい。具体的には、デザイナー交代がブランド所属企業へ与える短期的影響(株価リターン)と、長期パフォーマンス(財務業績)への影響を明らかにしたい。
- (2) ファッションブランドの新しいデザイナーが持つ属性により、ブランド所属企業に与える短期及び長期的な影響について考察すること。具体的には、デザイナーの性別や、自身が経営者の役割を担っているかどうかといった属性がもたらすブランド所属企業

の業績へのインパクトを解明したい。そうすることで、ファッションブランドが次のデザイナーの選別についての判断材料を提供したい。

3. 先行研究

今日まで、ファッションブランドにおけるデザイナー交代が株式市場及び企業長期パフォーマンスに与える影響に関する研究は、日本国内外ともに見つからなかった。ファッション業界に関する研究では、産業の業態に関する研究が多く、その中でも物流、卸、小売など、バリューチェーンを細かく分けて深掘した研究が多い。また、ファッションデザイナーに関する研究では、定性的な研究が主要になり、一人のデザイナーの生涯に関する論文が多く見られる。

ただし、日本国内では企業の経営者交代が業績に与える影響について研究が多く見られる。本論文は、デザイナー交代を検証していく。デザイナーはファッションブランドにとっての重要性が企業の経営者と同じだと判断し、経営者交代についての研究の結果も参考になると考えられる。

まず日本企業を対象とした先行研究として、Kaplan(1994,1997), Kaplan and Minton(1994)のレポートでは、日本企業の最高経営責任者(CEO)の交代は企業のパフォーマンスに関係はネガティブであることを示している。つまり、企業の売上高、利益が減少する傾向を示すと、最高経営責任者(CEO)交代の可能性が高くなると検証された。ただし、彼らのレポートでは、最高経営責任者(CEO)の後任がどんな基準で、どこから選ばれているかについては研究していない。また、新しい経営者が就任したが、企業の業績がどんな変化があるのかも分析していない。

また、イベントスタディによる分析を中心とした、経営者交代についての研究もある。日本では、業界別で経営者交代時の株価反応を分析した研究は見られるが、一つの業界に絞って、経営者の属性別で分析行った研究が極めて少ない。そこで本論文では、ファッション業界におけるデザイナー交代が株式市場及び業績に与える影響を定量分析で考察し分析してゆく。

4. 仮説

本論文における仮説は下記の4つである:

(1) デザイナー交代が株式市場に与える影響における仮説

仮説1:デザイナー交代によって、ブランド所属企業の株価はプラスの反応を示す。

仮説2:新しいデザイナーが男性のブランド所属企業のほうが、株式市場からの評価が女性より高い。

仮説3:新しいデザイナーが自分のブランドを持っていると、その所属企業が株式市場からの評価がブランドを持っていないデザイナー所属企業より高い。

(2) デザイナー交代が企業の長期パフォーマンスに与える影響における仮説

仮説4-1:新しいデザイナー就任した後、ブランド所属企業の業績が明らかに変化する傾向にある。

仮説4-2:新しいデザイナーが男性のブランド所属企業のほうが、交代後の長期パフォーマンスが女性より良い。

仮説4-3:新しいデザイナーが自分のブランドを持っていると、その所属企業の交代後の長期パフォーマンスがブランドを持っていないデザイナーの所属企業より高い。

本論文はデザイナー交代により、ブランド所属企業への短期的な影響と、長期的な影響、2つの側面から仮説を構築したいと考える。まず1つの側面として、「デザイナー交代により、ブランド所属企業の株価はプラスの反応を示す」という仮説である。その理由はデザイナーのパフォーマンスに対して期待する株主が存在するためである。今回の研究目的は、どんなデザイナー交代が企業にとって良い影響を与えるのかを検証したいため、デザイナーの属性で分け、異なる属性を持ったデザイナーがもたらす影響の違いを明らかにしたい。従って、デザイナーの属性によってグルーピングを実施し、それぞれ分析を行った。

まずデザイナーの属性は性別で分けて、男性デザイナーと女性デザイナーの2つのグループと設定する。イギリス有名ファッションニュースサイト Business of Fashion.com¹のレポート、『Female Fashion Designers are Still in the Minority』(『女性ファッションデザイナーは少

1 <https://www.businessoffashion.com>から引用

数派である事実』)によると、2016年ニューヨーク、ロンドン、ミラノ、パリファッションウィークに参加する313ファッションブランドのうち、女性デザイナーがリードするブランドの比率は40.2%である。そして、トップ50のファッションブランドのうち、女性クリエイティブ・ディレクターがただ14人であり、LVMHグループ(LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA)、15ファッションブランドのうち、女性デザイナーがリードするブランドはたった3つであるという事実が判明した。また、海外学術論文サイトmarymount.edu²の記事、『The Fashion Industry and Gender Inequality』(『ファッション業界におけるジェンダーの不平等』)によると、ファッション業界では低レベルの従業員の70%~80%が女性であることに対し、トップ層は女性の比率はわずか18%である事実が判明した。ファッションブランドなぜ男性デザイナーを多く雇用するのか、女性デザイナーが企業に対しての貢献が少ないのかを明らかにしたい。ここで、「男性デザイナーの方が評価されやすい傾向である」とし、男性デザイナーが就任すると、ブランド所属企業の株価はプラスの反応を示すと考えた。

もう1つのグルーピングは、新しいデザイナーが自分のブランドを持っているかどうかで2つのグループに分けた。その理由は、自分のブランドを持っているデザイナーが、デザイナー本人が企業の経営者であり、デザインだけではなく、経営についての知識も豊富だと考えられる。そのため、企業に所属するブランドのクリエイティブ・ディレクターを担当しても、その企業の経営戦略をよく理解でき、それに合わせることもできると考えられるからである。したがって「新しいデザイナーが自分のブランドを持っているかどうかにより、ブランド所属企業の株価の変動に違いが出る」という仮説をたてた。さらに、自分のブランドを持っているデザイナーが評価されやすい傾向にあるため、自分のブランドを持っているデザイナーが就任すると、ブランド所属企業の株価はプラスの反応を示すと考えた。

また、2番目の側面はデザイナー交代がブランド所属企業の長期業績にどんな影響を与えるかを明らかにしたい。デザイナー交代を行うと、株式市場の一時的な反応だけではなく、ブランド所属企業の長期パフォーマンスにも影響を与えたと考えられる。企業の長期パフォーマンスにつて、仮説4-1の「新しいデザイナー就任した後、ブランド所属企業の業績が明らかに変化する傾向にある」を立て、検証していきたい。その理由は、デザイナーのパフォーマンスはブランドの収益の源泉であり、デザイナーたちは企業の経営に重大な責任を担っていると考えられる。また仮説2と仮説3と同じ理由で、仮説4-2と仮説4-3を立て、それぞれ検証していきたい。

2 <https://commons.marymount.edu/magnificat>から引用

5. 仮説の検証方法

(1) サンプル企業

本論文の分析対象として、ほぼ日本国外アパレル企業であり、その中で複数のブランドを有するグループ企業と、一つのブランドを有する企業とした。日本国内では、オンワード、三陽商会、ファーストリテイリングを取り上げている。分析対象の選別基準は、その企業経営しているブランドがデザイナー交代することをメディアに発表し、且つ発表される日を明確に知られる企業に絞り込んだ。ファッションデザイナーが交代するニュースは、日本国外のファッションメディア³で調べ、1つのイベントについて一番早く発表するメディアの発表日、またブランドの公式サイトで公開されるデザイナー交代日をイベント日に設定した。また、対象とするサンプルは、イベントが発生したが、そのブランド所属企業が上場していない場合や、同じ企業近い期間内複数イベントが発生した場合その影響力明らかに小さいイベントなど除去し、最終的に以下の企業を対象として検証を実施することとなった。

表 2 サンプルイベントと所属企業の内訳

会社名	ブランド名	デザイナー交代発表日	デザイナー名	上場市場
PVH Corp.	Calvin Klein	16/8/2	Raf Simon	USA
Christian Dior SE	Christian Dior	16/7/8	Maria Grazia Chiuri	FR
Mulberry Group plc	MULBERRY	14/11/27	Johnny Coca	UK
Kering SA	Balenciaga	15/10/7	Demna Gvasalia	FR
Kering SA	Balenciaga	12/11/30	Alexander Wang	FR
三陽商会	TO BE CHIC	15/3/27	岩谷俊和	JP
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	EMILIO PUCCI	15/3/20	Massimo Giorgetti	FR
Kering SA	GUCCI	15/1/21	Alessandro Michele	FR
HERMES INTERNATIONAL SA	HERMES	14/7/24	Nadege Vanhee-Cybulski	FR
Coach, Inc.	COACH	13/6/24	Stuart Vevers	USA
Christian Dior SE	Christian Dior	12/4/9	Raf Simons	FR
HERMES INTERNATIONAL SA	HERMES	10/5/26	Christophe Lemaire	FR
HERMES INTERNATIONAL SA	HERMES	03/5/19	Jean Paul Gaultier	FR
Kering SA	GUCCI	06/2/22	Frida Giannini	FR
Kering SA	Saint Laurent	12/3/7	Hedi Slimane	FR
ONWARD Holdings Co.Ltd	Jil sander	14/4/29	Rodolfo Paglialunga	JP
ファーストリテイリング	Uniqlo UT	13/10/30	NIGO	JP

3 vogue.co.uk, fashionsnap.com, fashionheadline.com, businessoffashion.comなど、日本国内外のファッションメディアを指す

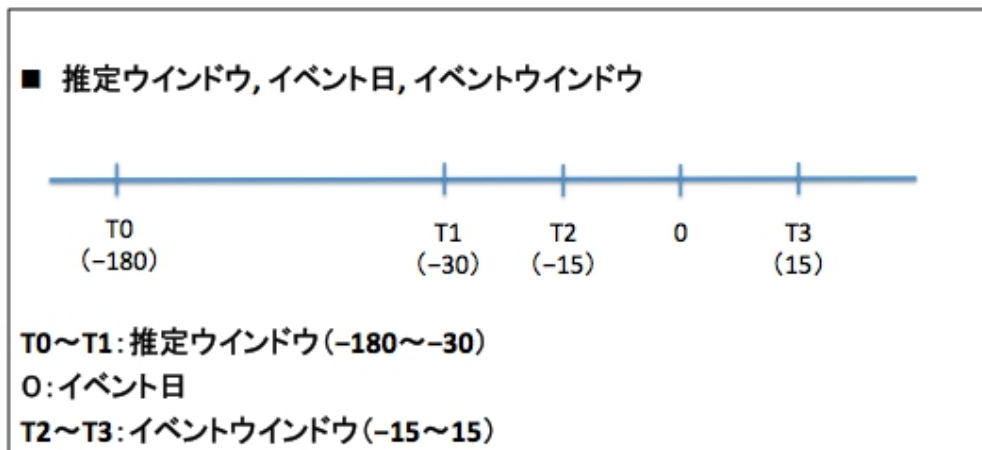
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	LOEWE	07/7/26	Stuart Vevers	FR
ONWARD Holdings Co.Ltd	Jil sander	12/2/25	Jil sander	JP
Kering SA	Saint Laurent	16/4/5	Anthony Vaccarello	FR
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	LOEWE	13/9/27	J.W.Anderson	FR
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	CELINE	08/9/4	Phoebe Philo	FR
Tod's SpA	Tod's	13/2/21	Alessandra Facchinetti	IT
Mulberry Group plc	MULBERRY	07/12/6	Emma Hill	UK

(2) 仮説1、仮説2、仮説3における検証方法: イベントスタディ

本論文では、2つの側面から仮説を検証していきたいと考える。まず仮説1、2、3について、デザイナー交代により、ブランド所属企業の株価変動を検証したいため、イベントスタディを用いた分析を行いたい。イベントスタディとは、企業の活動に関する何らかの情報の発表が、その企業の市場価値にどのような影響を与えるかという問題を分析・研究することである。企業がイベントを発表することに対し、市場がどのように反応しているかを明らかにできる。イベントの例として、株式や債券の発行、企業の合併や買収、事業拡大、配当の増減、といった企業の財務あるいは経営戦略等に関するニュースなどが該当する。本論文では、「デザイナー交代」をイベントとし、ファッション企業が現役のデザイナーが辞任、解雇あるいは契約満了による、新しいデザイナーを任命するアナウンスをメディアに発表することイベント日に設定し、そのデザイナーが所属する企業を研究対象として取り上げ、2003年から2016年の間起こったデザイナー交代を対象イベントとした。

イベントスタディの分析手法では、以下幾つのステップに沿って行う。まず、イベント日つまりニュースを発表される日を調べ、イベント日を設定する。イベント日を決めた後にイベントウインドウ(Event Window)を設定する。イベントウインドウとは、イベントが発生する前後数日間において、イベントが企業の株価に与える影響を観察する期間である。本研究は、デザイナー交代日の前後15日をイベントウインドウに設定している。イベントが株価に影響を与えかどうかを判断するために、イベントを起こらなかった時、正常なパフォーマンスの測定のためのモデルを用いて推定する。今回マーケットモデル(Market Model)を使用し、個々証券が存在する全ての証券を含む市場の収益率を算出する。その推定期間は推定ウインドウと言い、本研究ではデザイナー交代前180日から、デザイナー交代前30日まで、150日間のデータをSPEEDAより抽出し、そのブランド所属企業が上場している国の株式市場の正常株式リターンを算出する。また本研究では、各企業が上場している市場の国が異なるため、各企業が上場している市場の国の2003年～2016年の株式データをSPEEDAにより抽出した。

図1 推定期間の設定



そして下記の式を用いて、イベントごとの株価変動を算出する。

$P_{i,t}$: t 時点の企業 i の株価終値

$P_{j,t}$: t 時点国 j の株式市場の株価終値

$$R_{ijt} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

(t 時点の企業 i の株価リターン)

$$R_{jt} = (P_{j,t} - P_{j,t-1}) / P_{j,t-1}$$

(t 時点の国 j の株式市場の株価リターン)

i: 企業

j: 国の株価

イベントウインドウの対象期間についてすべての株価リターンを求められたら、まず推定ウインドウについて、各企業の株価リターンを非説明変数、その国の株式市場の株価リターンを説明変数として回帰分析を行う。そうすることにより、その国の株式市場の株価リターンに各企業の株価リターンを説明するモデルが下記のように算出される。

$$R_{ijt} = \alpha_i + \beta_i R_{jt} + u_{it}$$

次にイベント日前15日からイベント日後15日の期間をイベントウィンドウとして設定し、上記の計算式で算出した企業の予想株式リターンのから、企業の実際株式リターンを引き、異常収益(Abnormal Return: 下記 AR)を求められる。さらに、イベントウィンドウ期間中異常収益を累積したものを累積異常収益(Cumulative Abnormal Return: 下記 CAR)を求められる。CARを求めることによって一定期間内企業の株式リターンの異常変化を知ることができる。最後に営業日ごとの各企業のARの平均AARと、CARの平均CAARを求める。

$$AR_{it} = R_{ijt} - \alpha_i - \beta_i R_{jt}$$

$$CAR_{it} = AR_{i,-15} + AR_{i,-14} + AR_{i,-13} + AR_{i,-12} + \dots + AR_{i,14} + AR_{i,15}$$

(3) 仮説1、2、3における検証結果

まず、分析対象企業の全イベントにおけるイベントウィンドウについて算出したAARとCAARの結果は以下である。

図2 イベントスタディの実施結果(AAR, CAAR)

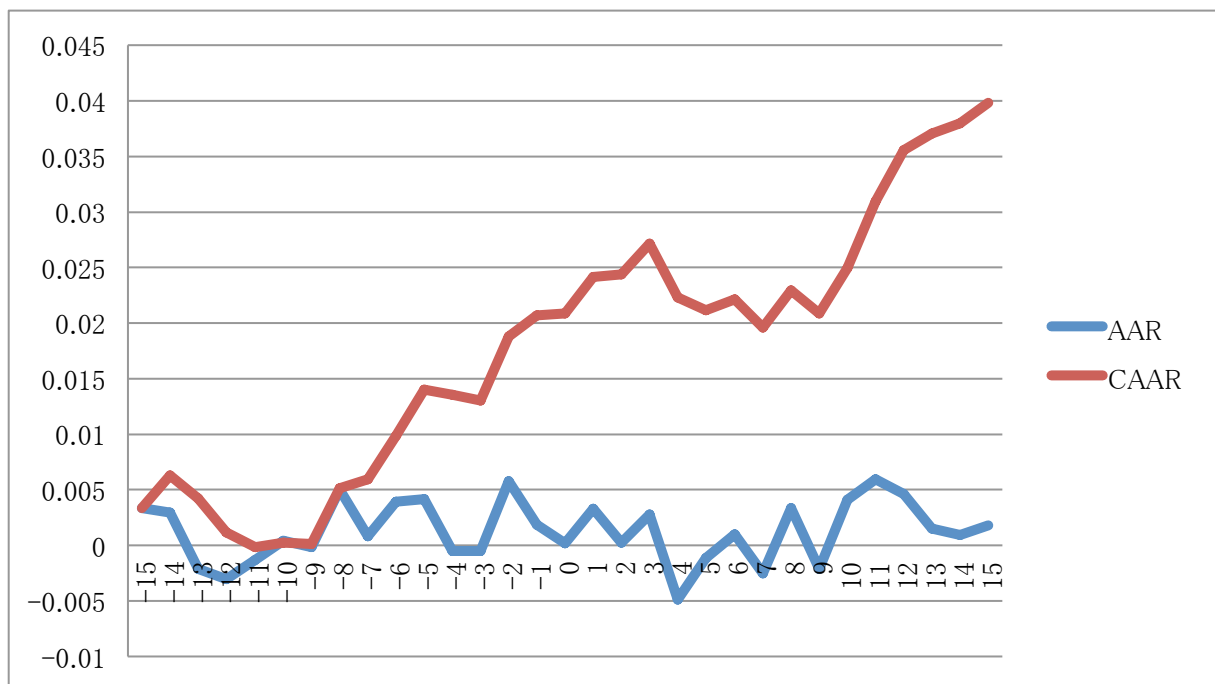


図2のグラフにおける青いグラフはAAR、赤いグラフはCAARである。イベント前15日

から12日まで少し落ち込み、その後イベント前8日までに徐々に回復し、イベント日 (t=0) までに特に大きな変化がないと見られる。AAR の変化に伴い、イベント日までの CAAR も平穏に上昇している。これは、新しいデザイナー候補がまだ知られてないため、投資家の反応がほぼないと言える。しかし、イベント日から4日 (t=4) の時点で急な落ち込みが見られ、イベント日から7日 (t=7) までにしばらくマイナス値を維持した。それに伴い CAAR も同様の落ち込みを見せている。その後 AAR の数値がゼロ以上に回復し、イベント日から11日にピークに達し、その後まだ下がった。イベントウインドウの範囲内の AAR と CAAR のグラフだけ見ると、特に大きい異常が出なかったため、イベントの影響があるとは言えない。

次に、仮説2「新しいデザイナーの性別により、ブランド所属企業の株価の変動に違いが出る。」を検証するため、全イベントを男女別で二つのグループに分けた。結果を比較したため、男女グループそれぞれの AAR と CAAR を求めた。その結果は以下である。

図3 男女別でイベントスタディの実施結果下(AAR)

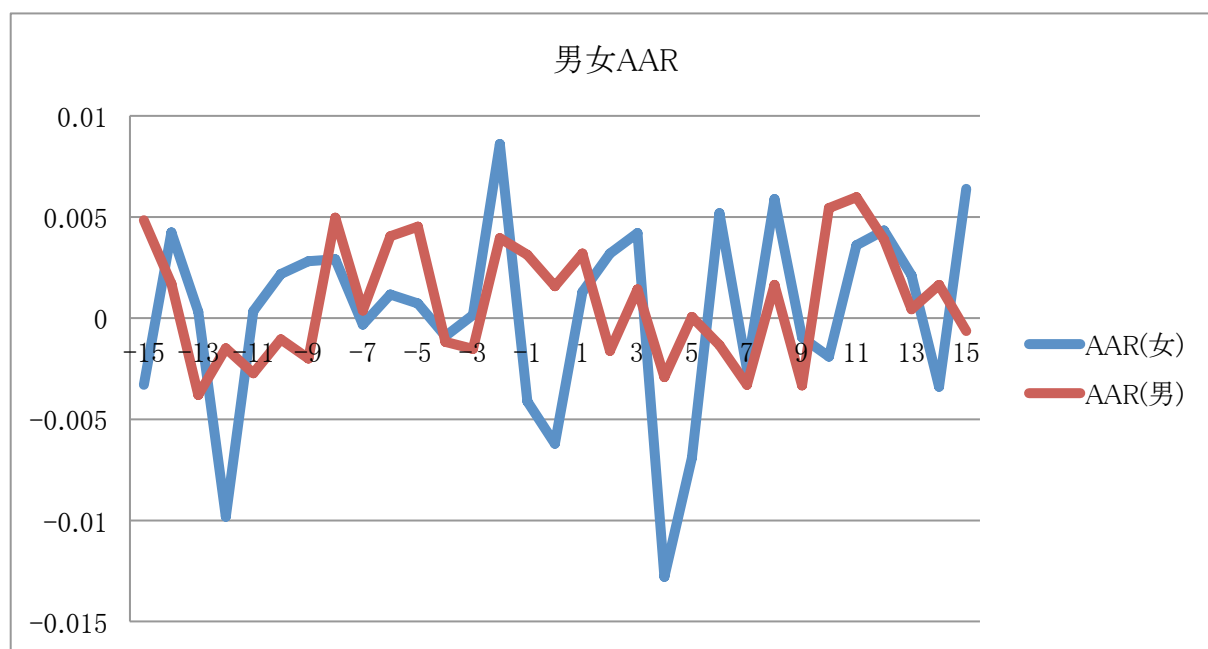


図4 男女別でイベントスタディの実施結果下(CAAR)

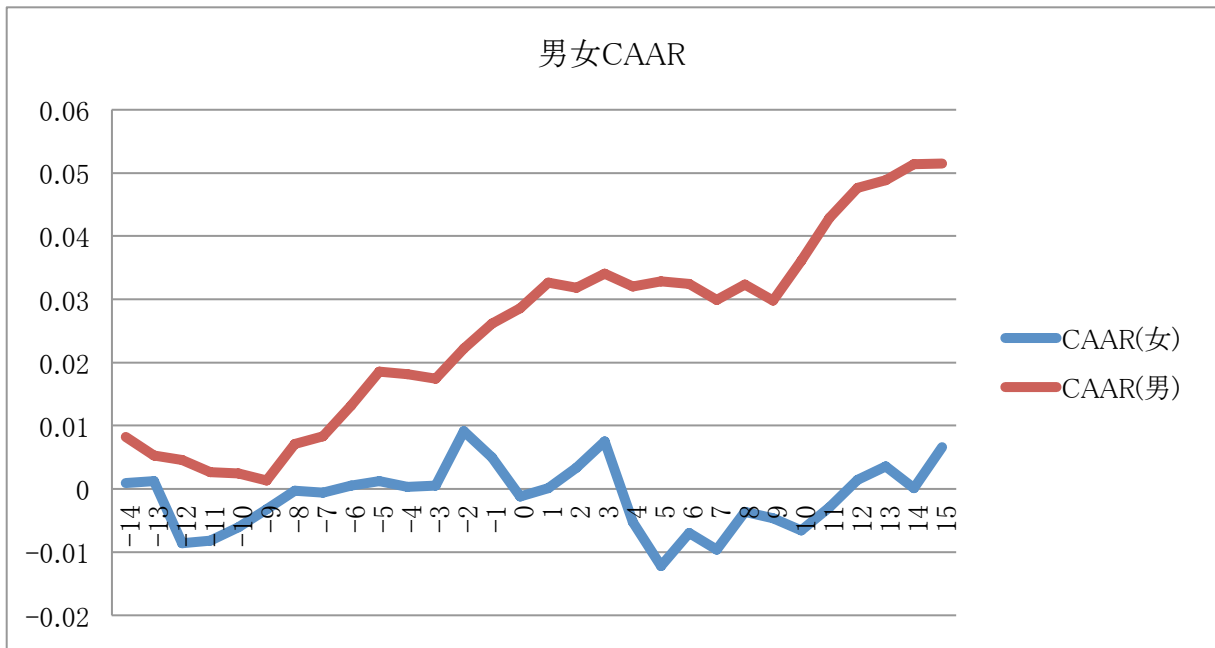


図3、図4のグラフにおける青いグラフは女性グループ、赤いグラフは男性グループである。まず、AAR では、女性デザイナーの変化は明らかに上下が激しいことに対し、男性デザイナーの AAR が穏やかな印象である。イベント日前 14 日 (t=-14) に女性デザイナーの AAR は一直線に落ち込み、その後急回復し、イベント日前日 (t=-1) 一回上昇した後、イベント日 (t=0) にまた落ち込んだ。そしてイベント以後 4 日目にまた大きく落ち込みを見られ、マイナスのピークに達した。男性デザイナーの AAR はイベント日前 14 日 (t=-14) から (t=-9) までマイナスになり、他はゼロからプラス 0.005 以内に維持した。

また CAAR では、女性デザイナーの方はイベント日から四日目に顕著な落ち込みがあった以外に特に上下がなく、ゼロの近くに維持した。それに対し、男性デザイナーの CAAR 明らかな上昇が見られ、イベントウインドウ最初の 0.01 から平穩に上がり、最後 0.05 の水準に達した。男女別でイベントスタディを実施した結果、新しいデザイナーの性別により、AAR と CAAR の変化が明らかな差が判明され、特に女性デザイナー方は激しい落ち込みが多く、男性デザイナーと比べて女性デザイナーに対して投資家のマイナスの反応が大きいと考えられる。従って、仮説2「新しいデザイナーの性別により、ブランド所属企業の株価の変動に違いが出る。」は支持されたとと言える。

最後に仮説3「新しいデザイナーが自分のブランドを持っているかどうかにより、ブランド所属企業の株価の変動に違いが出る。」について検証したいため、新しいデザイナーが自分自身のブランドを持っているかどうかで二つのグループを分けて、それぞれの AAR と

CAAR を求めた。その結果は以下である。

図5 デザイナー自身のブランド持つか持たないかでイベントスタディの実施結果 (CAAR)

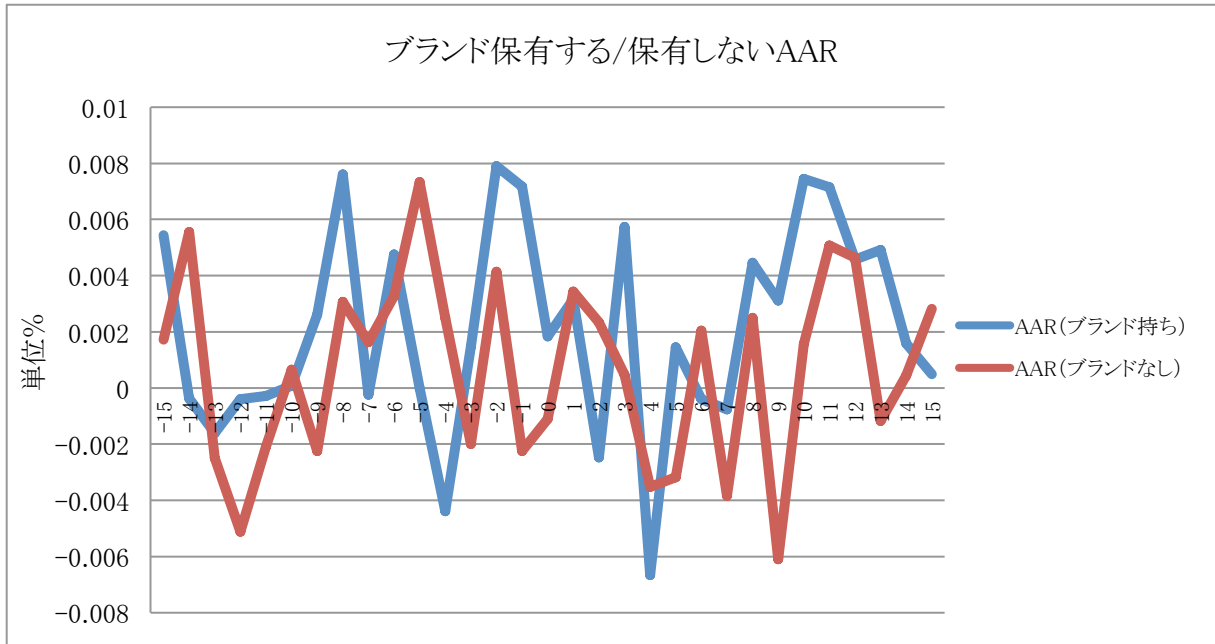


図6 デザイナー自身のブランド持つか持たないかでイベントスタディの実施結果 (CAAR)

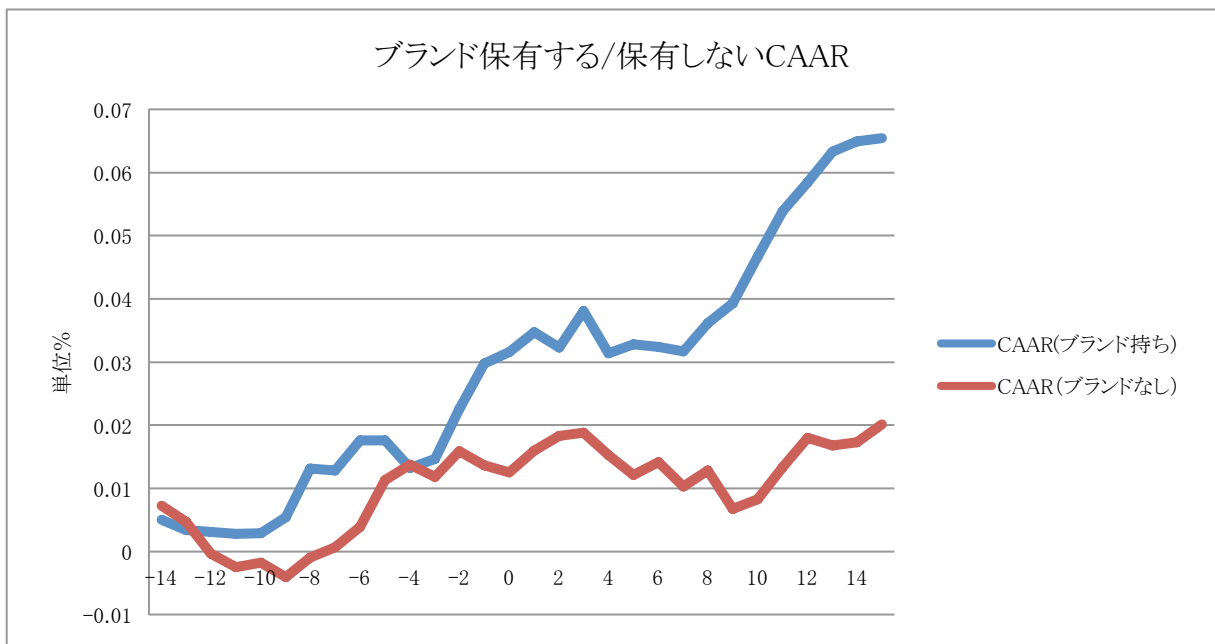


図5、図6のグラフにおける青いグラフは自身のブランドを持っているデザイナーグループ、赤いグラフは自身のブランドを持っていないデザイナーグループである。まず AAR の方を見ると、イベントウィンドウ期間中、二つのグループともに変化が大きく、ブランドを持っているグループのピーク値はブランドを持っていないグループより高い印象である。また、

ブランドを持っているグループの方が上下変動の幅がより大きく、全体的なイメージは青いグラフやや上の位置にあると見られる。CAARの結果を見ると、二つのグラフが明らかに分かれた。ブランド持っていないグループより、ブランド持っているグループの方の上昇が顕著し、最初同じく0.005のところから始め、最後は赤いグラフが0.02のところまで止まりに対し、青いグラフが0.07のところまで上がった。

二つのグループにイベントスタディを実施した結果、新しいデザイナーは自身のブランドを持っているかどうかにより、AARとCAARの変化が明らかな差が判明された。自分のブランドを持っているデザイナーの方は投資家から評価が良く、ブランドを持っていないデザイナーの方は評価されにくいと考えられる。従って、仮説3「新しいデザイナーが自分のブランドを持っているかどうかにより、ブランド所属企業の株価の変動に違いが出る。」は支持されたと言える。

(4) 仮説4における検証方法および検証結果：長期パフォーマンス分析

本論文では、デザイナー交代が企業の長期パフォーマンスに与える影響を検証したいため、より長い期間の経営指標についての分析も行った。まず、新しいデザイナーが交代する前と交代した後の経営指標の変化トレンドを検証したい。今回の分析では、売上高営業利益率、売上増加率、ROE、3つの経営指標について検証した。その理由は、売上高営業利益率は企業の実力、儲ける力や、企業の管理効率を示し、売上増加率は新しいデザイナー就任後変動が大きければ、そのデザイナーのコレクションに対し消費者の反応したことが確認できる。またROEは自己資本利益率と言い、投資家が投下した資本に対し、企業がどれだけの利潤をあげられるのかを判断できる最も重要な財務指標である。

まず、全てのイベントにおけるイベント日を $t=0$ に設定し、デザイナー交代する前3年前($t=-3$)から、交代した三年後($t=3$)まで半決算期ごとの経営指標をSPEEDAより抽出した。次に全てのイベントの半決算期ごとの経営指標の平均を求めた。平均を求めることによって、デザイナー交代というイベントが実際長期パフォーマンスに影響を与えるかどうかを明らかにする。しかし、企業の決算期を変えるなどの理由で、不完全なデータがあるため、平均を求めるときに、割り算の分母からデータが不完全の企業の数を引き注意すべきである。また、イベント日は二つの決算期の間が発生するため、全てのイベントについてイベント日に一番近い決算期をイベント日の前に合わせることを注意が必要である。分析の結果が以下である。

図7 全イベントにおけるイベント日前後3年間、経営指標の平均の推移

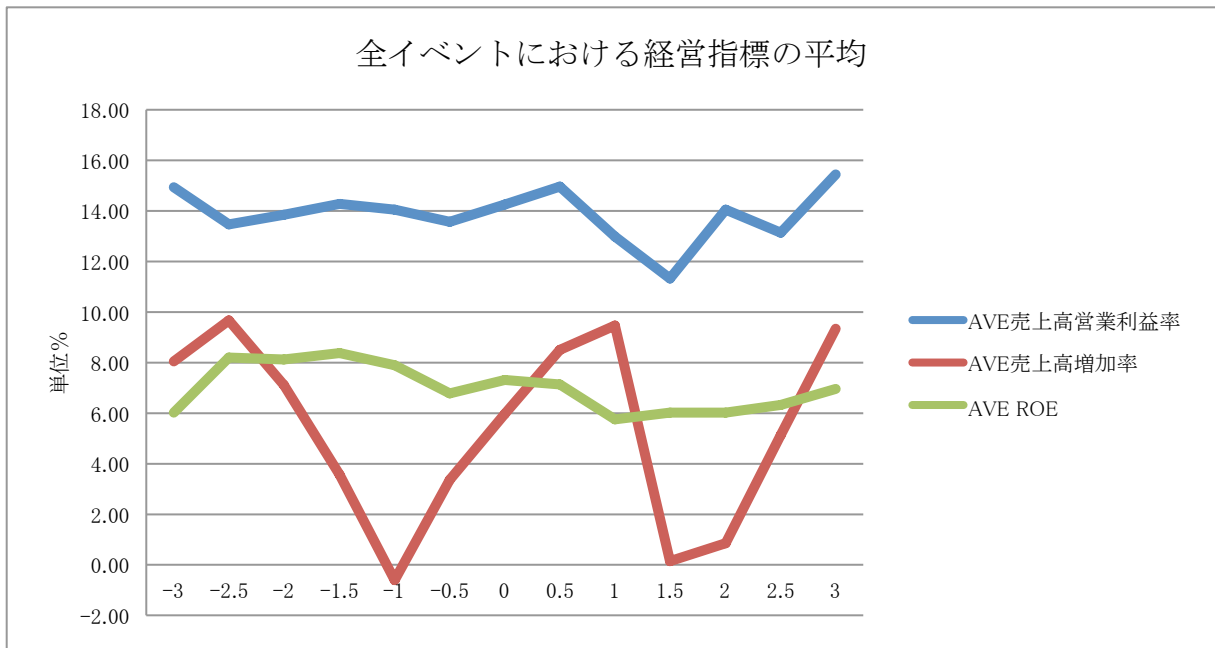


図7のグラフにおける青いグラフが全イベントの売上高営業利益率の平均、赤いグラフが全イベントの売上高増加率の平均、緑のグラフが全イベントの ROE の平均である。まず、売上高営業利益率と ROE はイベント日 (t=0) までに徐々に減少し、イベント日半年前 (t=-0.5) から少し上昇する傾向が見られる。しかしイベント日 (t=0) から、二つの指標ともに一年以上の落ち込みを見られる。これは、新しいデザイナー就任することで、ブランドのデザイナーが大きく変わり、企業の経営方針や、マーケティング方針を変え、広告、プロモーションに対しての投資が増加するため、利益が出にくくなったことが言える。また、イベント日1年半以後 (t=1.5) から3年後 (t=3) 二つの指標同時に回復し、徐々に上昇する傾向である。特に売上高営業利益率はデザイナー交代する前より高い数値になった。これは、デザイナー交代後しばらくすると、新しいデザインに合わせた戦略を取ったため、経営効率も徐々に回復することが言える。

また、売上高増加率を見ると、イベント日三年前 (t=-3) から1年半前までは一直線に落ち込み、その後イベント日 (t=0) まで3年前の水準に戻り、まだイベント日1年半以後 (t=1.5) までに急転落し、3年後 (t=3) に再び最初の水準に戻った。激しい変化が見られるのは、おそらくサンプルの中の一つの企業の影響が大きかったかもしれない。しかし、傾向を見ると、旧デザイナーが新デザイナーに交代する瞬間からの売上高増加率の転落と回復は、新しいデザインに対して市場が受け入れるまで一年半かかったと言える。

以上のことから、デザイナー交代することで企業の長期パフォーマンスに影響を与えるこ

とが分かった。全体的に見ると、デザイナー交代してから企業の業績にしばらくマイナスの影響が大きく、その理由は新しいデザインに合わせる企業の新しい戦略を取ることと、市場がそれを受け入れるまで時間かかるためだ。その期間は一年半であり、新しいデザイナーの本当の実力を見るため、一年半かかることが明らかとなった。

次に、男女別で企業の業績に分析を行った結果が以下である。

図8 イベント日前後3年間、男女別売上高営業利益率推移

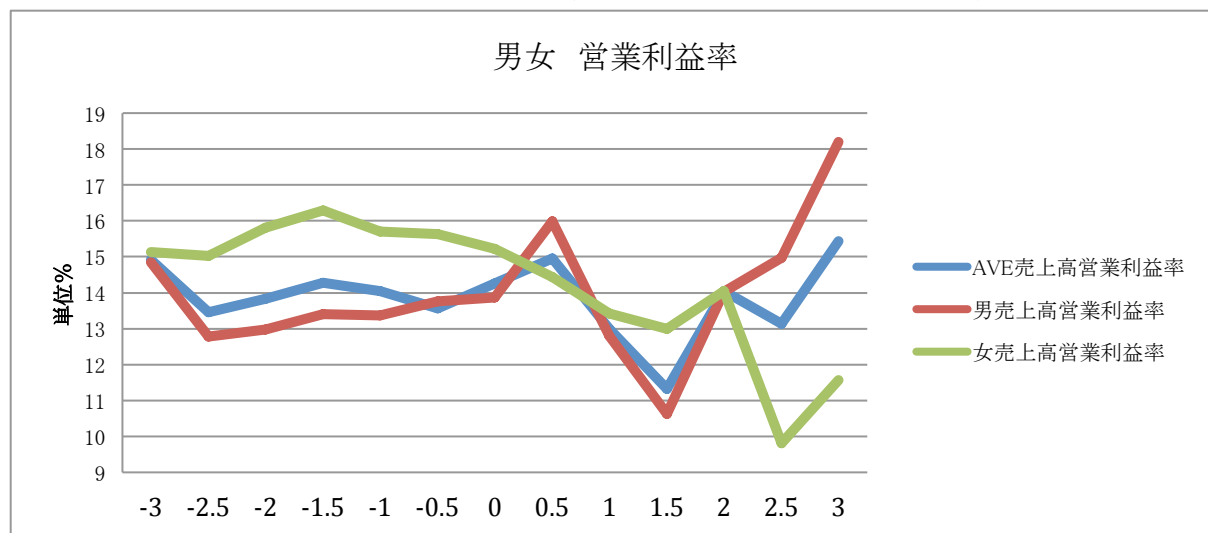


図9 イベント日前後3年間、男女別売上高増加率推移

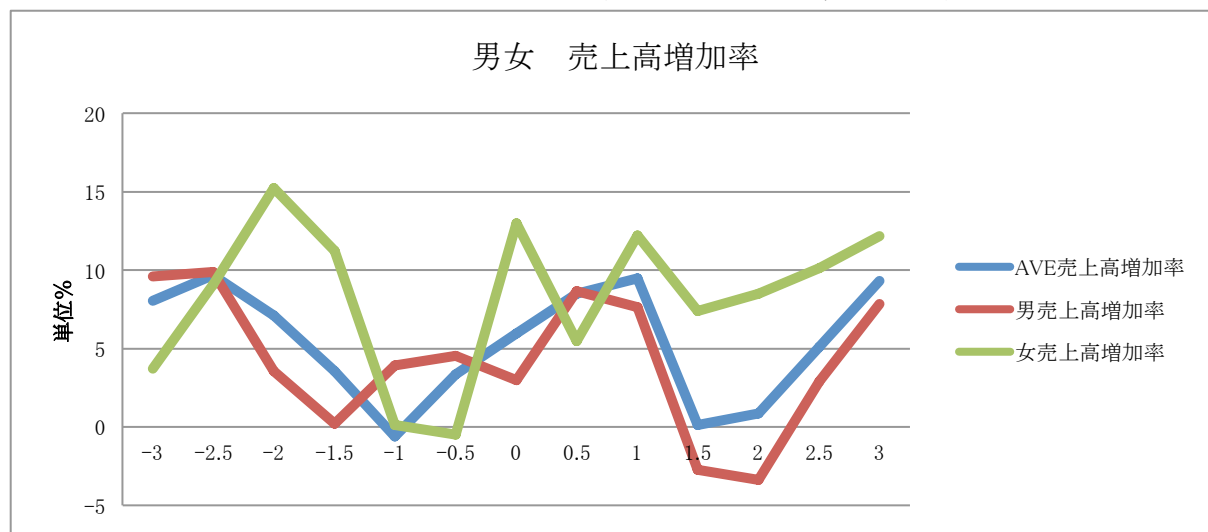
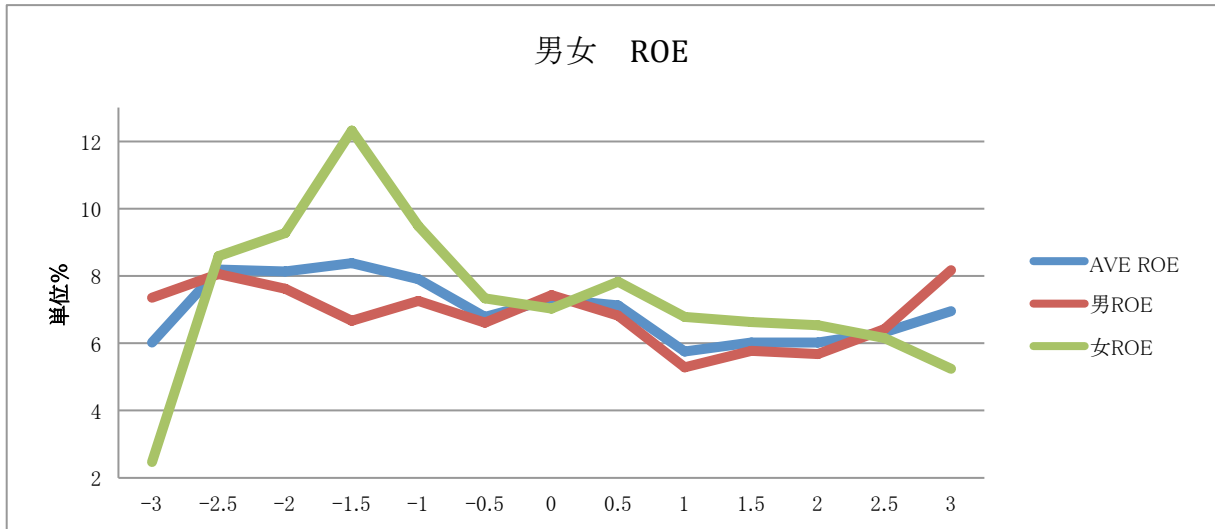


図10 イベント日前後3年間、男女別 ROE 推移



上記の3つのグラフにおける赤いグラフが男性グループの経営指標、緑のグラフが女性グループの経営指標、青いグラフが全イベントの平均経営指標の推移である。まず売上高営業利益率をみると、交代する前に男性デザイナー属企業の売上高営業利益率はイベント日以後1年半の間(t=0~1.5)に一直線転落したが、その後急に上がり、3年後(t=3)に平均を超え、女性デザイナー所属企業の12%に比べ、18%を達している。次に売上増加率では、デザイナー交代する前後とも、女性デザイナー所属する企業が全体に男性デザイナー所属する企業より上回る傾向だと見られる。デザイナー交代した後半年の間(t=0~0.5)、男性デザイナー所属企業は急成長するが、女性デザイナー所属企業が下がった結果になり、3年後(t=3)に女性デザイナー所属企業の方が平均より上回る結果となった。ROEでは、デザイナー交代する前後とも、女性デザイナー所属するブランドが全体に男性デザイナー所属するブランドより上回る傾向だと見られる。しかしながら、デザイナー交代した2年半後(t=2.5)には、男性デザイナー所属企業のROEは成長し、平均より上回るに対し、女性デザイナー所属企業のROEは下がり平均以下となった。

男女別で長期パフォーマンスの推移を見ると、新しいデザイナーの性別により企業業績にもたらす影響は差が出るが、どちらの影響が大きいとは言えない。しかし、売上高営業利益率とROEのイベント日の3年後(t=3)のトレンドを見ると、男性デザイナーの方は就任時期が長ければ長いほど、業績に良い影響を与えられられる。

最後に、新しいデザイナーが自身のブランドを持つグループと、自身のブランドを持たないグループの業績に分析を行い、結果は以下となった。

図 11 新しいデザイナーがブランド持つか持たないか別、売上高営業利益率推移

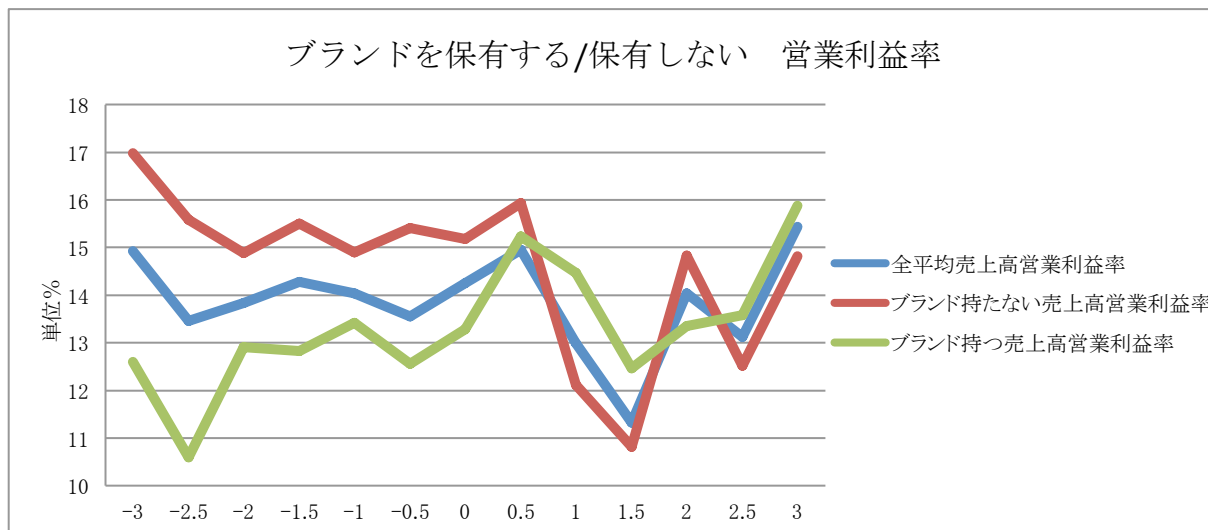


図12 新しいデザイナーがブランド持つか持たないか別、売上高増加率推移

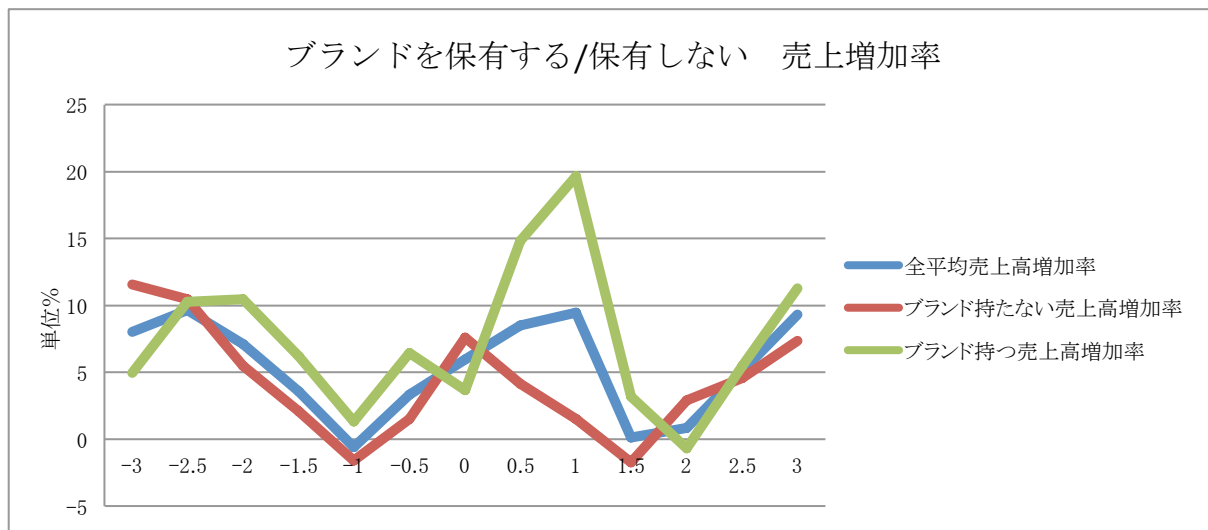
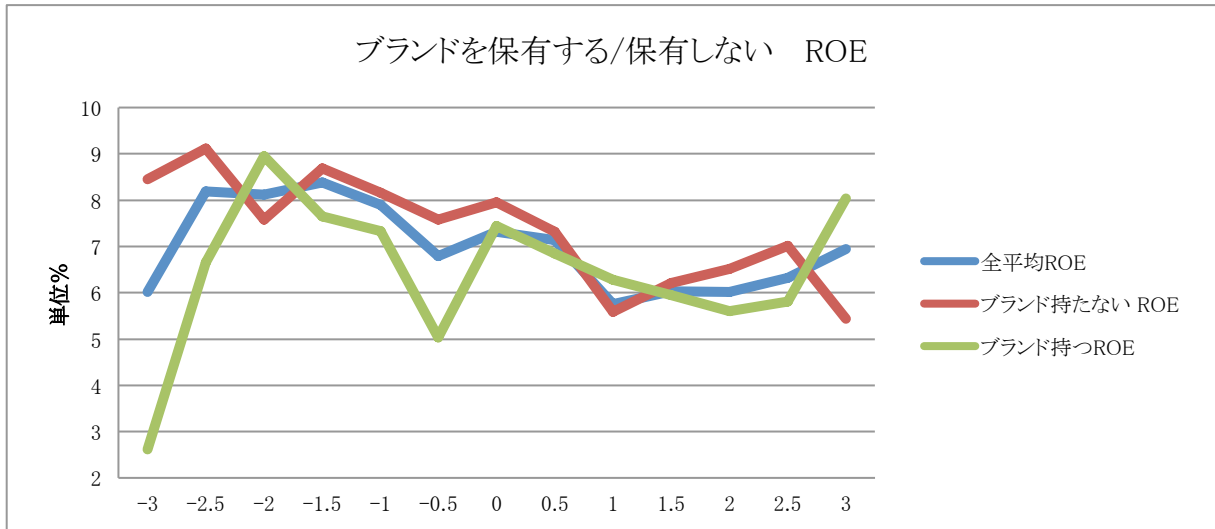


図13 新しいデザイナーがブランド持つか持たないか別、ROE 推移



上記3つのグラフにおける赤いグラフ自身のブランドを持ってないグループの経営指標の推移、緑のグラフが女性グループの経営指標、青いグラフが全イベントの平均経営指標の推移である。まず、売上高営業利益率は交代する前にブランドを持っているデザイナー属企業は全イベントの平均以下だが、デザイナー交代した後、平均を上回りブランド持っていないデザイナー所属企業より高い結果となった。一方、ブランドを持っていないデザイナー所属企業の売上高営業利益率はイベント日以後大幅に下がり、イベント日一年半後(t=1.5)回復するが、イベント日3年後(t=3)の時点で全イベントの平均を超えなかった。これは、自身のブランドを持っていないデザイナーが新しいブランドに就任すると、自身のブランドを持っているデザイナーの経営管理の効率が大きく下がることを言える。また、売上増加率では、イベント日前にブランドを持っているデザイナー属企業の全イベントの平均以上に維持し、デザイナー交代した後一年間さらに急成長し、1年後(t=1)大幅に下がるが、平均より上回る結果を見られる。ブランドを持っていないデザイナー所属企業はほぼ平均以下に維持している結果となった。最後にROEでは、ブランドを持っているデザイナー所属企業は、デザイナー交代後に下がるが、交代後二年半後(t=2.5)に急上昇し、平均より上回る結果となった。それに対しブランドを持っていないデザイナー所属企業のROEは、デザイナー交代後一気に下がり、1年後平穩に上昇したが、交代した2年半からまた下がり、平均以下の結果となった。

結論としては、新しいデザイナーが自身のブランドを持っているかどうかで、企業の長期パフォーマンスに与える影響は差異が出る事が明らかとなった。3つの指標ともに3年後の時点で自身のブランドを持っているデザイナーの方のパフォーマンスが優れていること

が分かった。

6. 事例分析

(1) 事例1: デザイナー交代の失敗例—Frida Giannini for GUCCI

図14 Frida Giannini⁴



図15 Gucci Spring/Summer 2015



2014年12月、ケリング (Kering) が、プライベートでもパートナーである「グッチ (GUCCI)」最高経営責任者 (CEO) パトリツィオ・ディ・マルコ (Patrizio di Marco) とクリエイティブ・ディ

4 画像はVOGUE.CO.JPから引用<http://www.vogue.co.jp/blog/koso/archives/1640>

レクターのフリーダ・ジャンニーニ (Frida Giannini) の退任を発表した。今回の退任は、“辞任”ではなく、経営不振による“解雇”だと多くのメディアが記事のタイトルとして発表された。クリエイティブ・ディレクターであるフリーダ・ジャンニーニ (Frida Giannini) は2002年にグッチに入社し、2004年にレザーグッズのデザインを手がけ、2005年にはトム・フォードの後任として、ウィメンズウェアラインのクリエイティブ・ディレクターに就任した。しかし、Fridaが就任して以来、Gucciのビジネス面とクリエイティブ面双方での不調や、Patrizio di MarcoとFrida Gianniniがプライベートでもパートナーであることで、二人の辞任が時間の問題だと多くの業界関係者に疑われた。

グッチが2013年後半からは四半期ベースで全体の売上の減少という結果になり、2014年第3四半期の売上は851百万ユーロと前年同期比の865百万ユーロから減少しているものの、北米と日本の市場としての復調に支えられ、第2四半期の838百万ユーロからはやや増加となっており、底は打ったものと思われた。ただ、ロゴを強調してプロダクトの削減や、リテール展開や露出を含めよりエクスクルーシヴな方向にシフトする動きが十分に機能しているとは言えない状況だった。グループのメインブランドとして、グッチの経営不振がケリングに大きなダメージを与えた。このような状況について、批判家やファッション業界関係者がFridaのデザインに矛先を向けた。

“ここ数年は、ブランドイメージの源泉となる Frida Giannini によるコレクションの冴えにも、陰りが見えてきた印象だ。就任当初は、Tom Ford が 90 年代に築いたセクシーでグラマラスな“Gucci Lady”のイメージから、より時代とレリバントな“Gucci Girl”への転換を Flora に代表されるアーカイヴを活用しながら成功させ勢いを持続させたものの、Style.com の Nicole Phelps が指摘するとおり、基盤となるイメージを構築しないままにシーズン毎にテイストを変えていってしまう彼女の作風が、Gucci というブランドそのものに一貫性を欠く印象を与えてしまっていたことは否めない。”—koso、ファッションブロガー、vogue.co.jp⁵

“ The problem with Giannini’s style, was the unpredictability of her collections—1920s Art Deco one season, followed by Arthur Rimbaud–influenced decadence the next, and after that Marella Agnelli’s 1960s chic.” “As Giannini moved from one influence to another,

5 <http://www.vogue.co.jp/blog/koso/archives/1640>

it got harder to decipher what Gucci stood for on the runway. ” – Nicole Phelps, Style.com⁶

” Michele’s predecessor, Frida Giannini, was the creative director for eight years, and during that period she and Patrizio di Marco, Gucci’s C.E.O., began a relationship and had a child. Near the end of her tenure, fashion critics grew bored with her clothes, many of which reworked themes that Gucci had been exploring since the nineties, when Tom Ford, the American designer, revitalized the brand with outré glamour. Sales fell, and in December, 2014, Giannini and di Marco were fired. ” –Rebecca Mead, Newyorker.com⁷

さらに、メディアはフリーダとグッチ最高経営責任者のプライベートでの異常な親密関係に以下のように指摘した。

” It’s commonly believed that two parents are good for raising a child. But it’s possible that, as a couple, Giannini and di Marco are also better at steering Gucci than either would be separately. The fashion industry requires unusually close working relationships between the business and creative sides—and the frank discussions and campaigning permissible between lovers have well served other labels: Miuccia Prada and Patrizio Bertelli; Valentino Garavani and Giancarlo Giammetti; and Yves Saint Laurent and Pierre Bergé are but a few examples. ” –Christina Binkley, The Wall Street Journal⁸

6 <https://www.style.com/womenswear/editorial/people/>

7 <http://www.newyorker.com/magazine/2016/09/19/guccis-renaissance-man>

8 <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052702303933104579304880534477574>

図16 Frida Giannini が Gucci に就任する前後 15 営業日の CAR

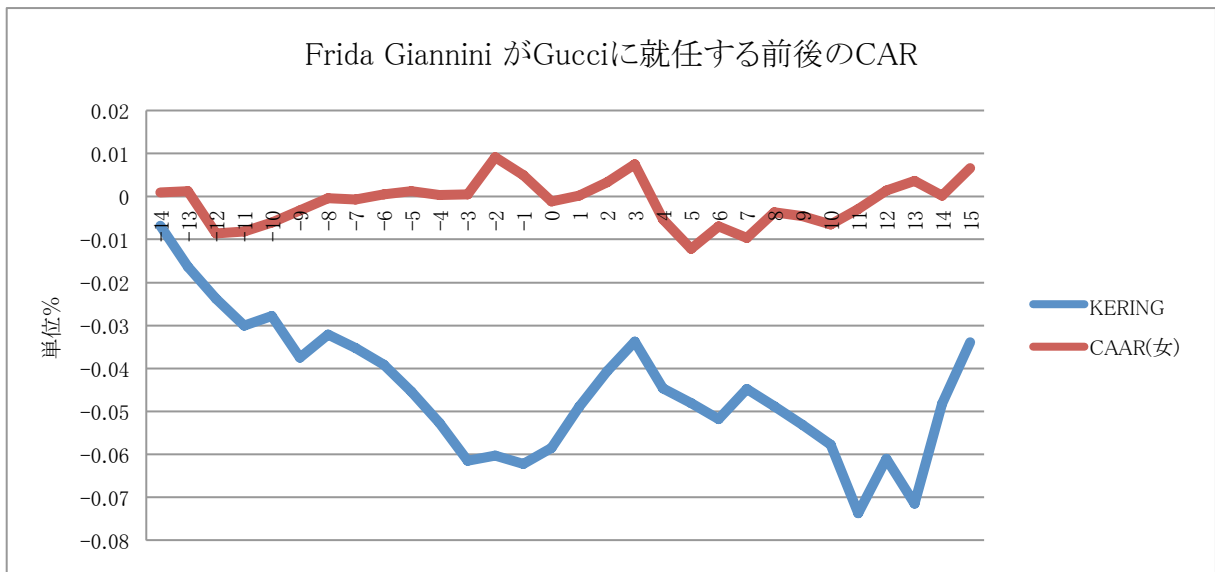


図17 Frida Giannini が Gucci に就任する前後3年、ケリング (Kering) 長期パフォーマンス

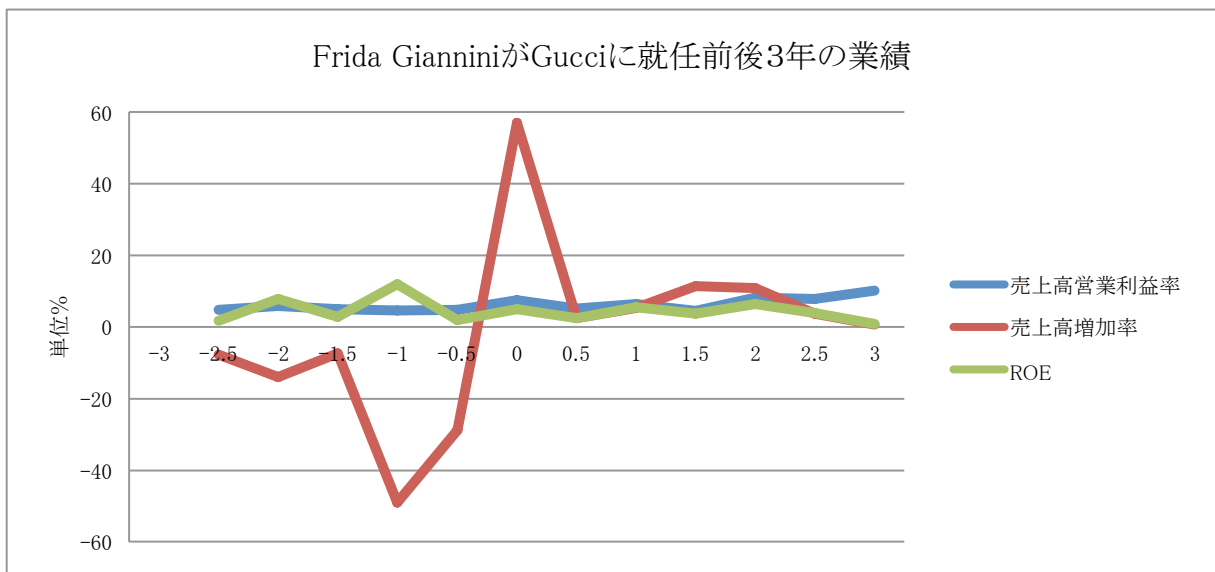


図16、におけるグラフが Frida Giannini が Gucci に就任する前後15営業日の CAR の推移、図17におけるグラフが Frida Giannini が Gucci に就任する前後3年、ケリング (Kering) の長期パフォーマンスの推移である。まず株式市場の反応を見ると、イベント日前後のケリングの CAR は女性デザイナーの平均よりはるかに低い水準である。CAR の変動は上下があるが、マイナス水準に維持することは、投資家が Frida の就任についてマイナスな評価を与えたことである。長期パフォーマンスの方も Frida が就任した後、元々一直線上昇していた売上高増加率が一気に落ち込んだ。これは、Frida の就任に対して、顧客の反応が薄いという可能性がある。

(1) 事例2: デザイナー交代の成功例—Christophe Lemaire for Hermes



図18 Christophe Lemaire



図19 Hermès Fall/Winter 2013

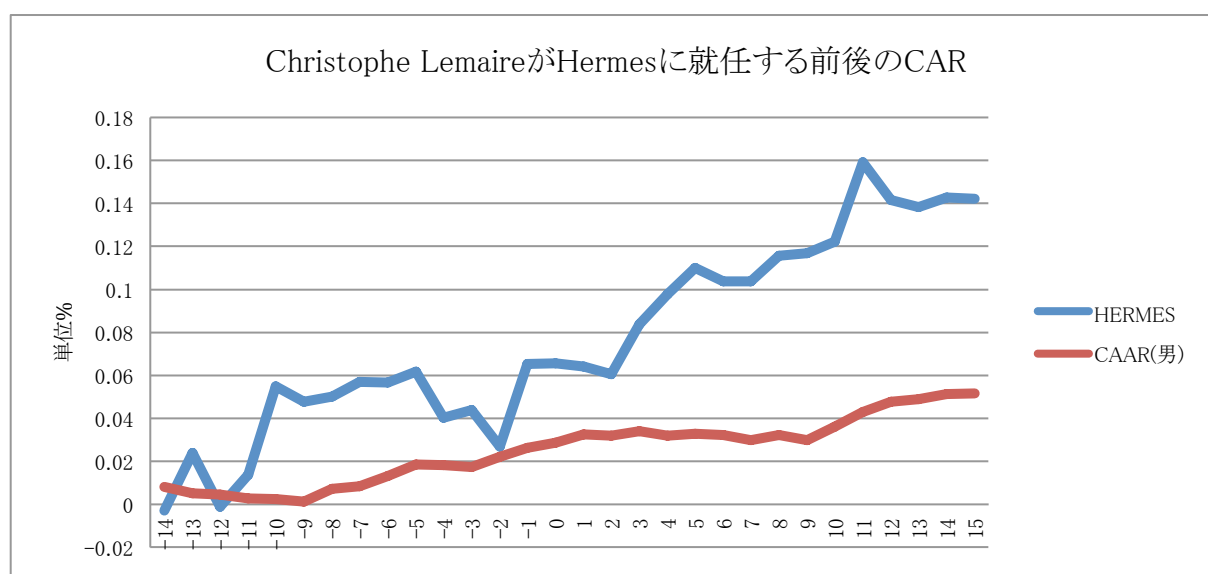
2010年5月、クリストフ・ルメール(Christophe Lemaire)は「エルメス(Hermès)」のウィメンズプレタポルテのアーティスティック・ディレクターとして就任することが発表された。「クリスチャン・ラクロワ(Christian Lacroix)」や「イヴ・サンローラン(Yves Saint Laurent)」で経験を積み1990年に自身のブランド「CHRISTOPHE LEMAIRE」を設立した。2002年にはフランスのスポーツウェアブランド「ラコステ(LACOSTE)」のクリエイティブ・ディレクターに就任し、ブランドの再生を図った実績は高く評価されている。「ラコステ(LACOSTE)」をブランド再生させることも、今回エルメスが Christophe を任命する重要な理由であり、彼がエルメスに新しい命を与えることが期待されていた。Christophe のデザインは就任している間、ブランドイメージの定着や、業績への貢献など大きい成功を収めた。彼が時間の流れを優雅に感

じさせることこそ最大の贅沢である、というモットーのもとにブランドイメージを定着させ、消費者の共感を得られ、エルメスが近年売上を大きく伸ばした理由として挙げられた。メディアが「Timeless」という言葉を彼のデザインを形容した。

” ” Functionality, comfort and simplicity together with very high quality. ” These are the core principle of the women’s ready-to-wear designer Christophe Lemaire, who blends them in a timeless modern look. ”-Giampietro Baudo

「私たちのメゾンのレディスプレタポルテの世界観に一層の豊かさをもたらしてくれたクリストフの情熱にとっても感謝しています。彼のディレクションのもと、レディスプレタポルテ分野においては、新たな美の解釈がもたらされ、また、業績においても大成功を収めました。彼が非常に大切にしている自身のブランドの素晴らしい成功を願っています」 「エルメス (Hermes)」の CEO アクセル・デュマ(Axel Dumas)、Vogue.co.jp⁹

図20 Christophe Lemaire が Hermes に就任する前後 15 営業日の CAR



9 <http://www.vogue.co.jp/fashion/news/2014-07/22/christophe-lemaire-hermes>

図21 Christophe Lemaire が Hermes に就任前後3年の長期パフォーマンス

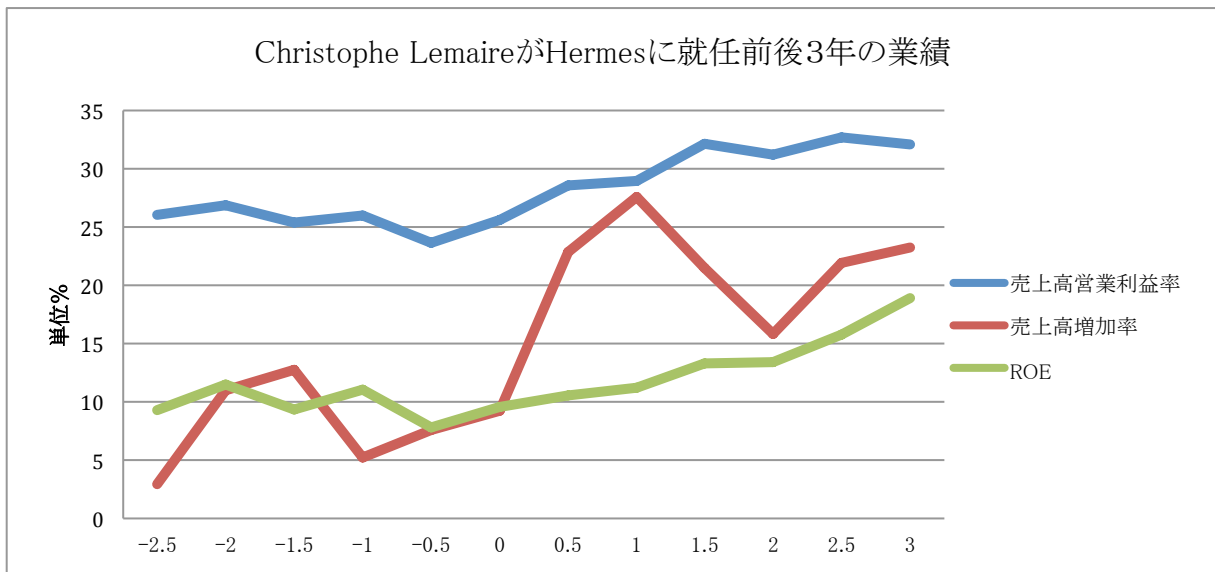


図20におけるグラフは Christophe Lemaire が Hermes に就任する前後 15 営業日の CAR の推移である。図21におけるグラフは Christophe Lemaire が Hermes に就任前後3年の長期パフォーマンスの推移である。まず CAR の推移を見ると、イベント日前後15日エルメスは男性デザイナー平均より明らかに高い水準である。途中小さな落ち込みが見られるが、全体的には上昇の傾向であり、最初のゼロ近くからイベント日 15 日後 (t=15) の 0.14%に達した。これはエルメスのデザイナー交代に対し、投資家はプラスな反応を示すことである。また、長期パフォーマンスを見ると、まず売上高増加率がデザイナー交代してから一直線上昇し、高い水準の上がり是一年間も続いて、最高値の27%に達した。その後落ち込みが見られるが、交代後2年からまだ右上がりが続いた。売上高営業利益率と ROE を見ると、デザイナー交代する前3年間やや下がったが、交代後穏やかな右上がりが見られた。Christophe Lemaire の就任が Hermes の業績にとっても良い影響を与え、企業が大きい収益を得たことが解明された。

7. 参考文献

白砂堤津耶『例題で学ぶ初歩からの計量経済学 第2版』(日本評論社、2007)

岩崎剛幸『アパレル業界の動向とカラクリがよ〜くわかる本 第3版』(秀和システム、2012)

Christopher W. Anderson, Terry L. Campbell II, Narayanan Jayaraman, BANK MONITORING, Gershon N. Mandelker, FIRM PERFORMANCE, AND TOP MANAGEMENT TURNOVER IN JAPAN

Kang, J., Shivdasani, A., 1995. Firm Performance, Corporate Governance, and Top Executive Turnover in Japan. *Journal of Financial Economics*

Kaplan, S., 1994. Top Executive Rewards and Firm Performance: A Comparison of Japan and the U.S. *Journal of Political Economy*

R.A. Jarrow, V. Maksimovic, W.T. Ziemba, Finance Handbook (古川 浩一、今野 浩 訳 『ファイナンスハンドブック』第29章「企業財務論におけるイベントスタディの実証方法」朝倉書店、1997)

John Y. Campbell, Andrew W. Lo, A. Craig Mackinlay, The Econometrics of Financial Markets (祝迫、大橋、中村、本多、和田 訳『ファイナンスのための計量分析』第4章「イベントスタディ分析」共立出版、2003)

8. 付録:

インタビュー:ファッション新聞紙「WWD ジャパン」 元広告部課長
現 MINIMAL.INC 代表取締役(CEO) 高村 学

インタビュー(取材)主旨説明

- 取材テーマ:ファッションデザイナーの交代について
- 取材の背景と目的:修論の研究内容について、業界の方のご意見とコメントを伺いたい。得た情報を修論内容の一部(定性分析)に書きたいと考えております。
- 取材依頼事項:ファッション業界について、とくにファッションニュースに詳しい方から、主に下記のような内容を取材させていただきたいと考えております。40分から60分程度お時間を頂戴できれば幸いです。

「取材内容」

Q1:ご職歴について教えてください。

Q2:ファッションブランドについてのビッグニュースはどんなニュースですか？

Q3:ビッグニュースはファッションブランドのイメージやブランド価値に直接的な影響があると思いますか？なぜですか？

Q4:ファッションブランドの経営や業績に影響を与える要素は他の業界とどう違うと思いますか？その特徴を教えてください。

Q5:デザイナーはブランドにとって重要だと思いませんか？その理由を教えてください。

Q6:デザイナー交代が株価にどのような影響があると思いますか？ポジティブな影響、ネガティブな影響具体的に教えてください。

Q7:今まで印象に残ったデザイナー交代の一例を教えてください。

Q8:Q7で答えたデザイナー交代の一例は成功例ですか？それとも失敗例ですか？

Q9:成功するデザイナー交代の特徴/失敗するデザイナー交代の特徴。

Q10:デザイナー交代直後の評価と何年経っての評価変わる場合がありますか？一般ですか？

Q11:デザイナーに払う金額は実際に消費者の購買行動に影響があると思いますか？

Q12:ファッションブランドのデザイナーマネジメントについて、ご自身の感想及びコメントを

教えてください。

インタビュー(内容)

D: それでは、よろしくお願いします。今回インタビューはファッションブランドの経営について色々伺いたいんですが、まず高村さんの職歴を教えてください。(Q1)

M: 1995年に株式会社インファス(現・株式会社 INFAS パブリケーションズ)という会社に入社しました。その時はまだ大学生で、アルバイトとして採用されました。インファスという社名は、英語のインフォメーション(information)とファッション(fashion)の頭文字をそれぞれ取った造語です。この会社は「ファッション通信」というファッション専門のテレビ番組の制作と、「スタジオ・ボイス」という雑誌の出版と、つまり映像事業と出版事業が主要な事業でした。その会社は、森英恵というファッションデザイナーが作った会社です。僕は最初「スタジオ・ボイス」に配属になりましたが、1998年ごろに株式会社流行通信社というグループ会社と合併しまして、それからは「流行通信」というファッション誌と「WWD ジャパン」というファッション業界紙に携わりました。「流行通信」という雑誌は、1966年に創刊され、日本で2番目に古いファッション誌と言われていました。

D: インファスを一回辞めた時に、ポジションはどこまで行ったんですか？

M: 30歳になる直前で辞めたのですが、advertising manager(広告部課長)でした。辞めた後はアメリカ人のアダム・グリックマンと一緒にインディペンデンスの出版社を作りました。その会社では「トキオン(TOKION)」という雑誌を発行しました。その会社を3年ほど手がけたのですが、古巣であるインファスからその雑誌の権利を購入したいという申し出があり、僕らも譲渡することに決めまして、それと共に僕もインファスに出戻ることとなりました。

D: ずっと前からファッションに関して関心があるということですね。ファッションニュースとか流行とか。

M: 本当はカルチャー全般に興味があります。アートも好きですし、写真も好きですし、ファッションも好きで、表現している人や、表現されたものにすごく興味があるので、そうすると

やっぱり自然に雑誌やメディアがそういうものを発信しているので、ずっとこういう仕事をしています。

D:わかりました。では二番目の質問に進みましょう。ファッションブランドについてのビッグニュースはどんなニュースだと思いますか？(Q2)

M: 例えば、2007年にFENDIが万里の長城でファッションショーを開催しましたが、こういうことはビッグニュースだと思います。

D:はい、わかります。ファッション業界で今までにない形や表現の仕方はやはりビッグニュースになりますね。

M:はい。あとはアメリカンアパレル(American apparel)というファッションブランドの創業者であるダブ・チャーニーがセクハラ問題で解雇されたのもビッグニュースでしたね。

D:そうですね。ネガティブのニュースはすごく話題になりますね。

M:そうですね。ネガティブもポジティブも。

D:こういうニュースが出た時に、編集部の中で話題になりますか？みんなで議論しますか？

M:なりますね。固いニュースだけでなく、こうしたスキャンダルもみんなの興味を引くニュースです。僕が働いていたインファスの親会社ハナエモリ・インターナショナルは2002年に民事再生法の適用を申請し、その後、倒産したわけですが、そういった話題も日本のみならず海外でもビッグニュースになりましたね。

D:こういうビッグニュースが出る時、会社のイメージやブランドイメージに直接、影響があると思いますか？(Q3)

M:もちろんあると思います。イメージを売っているビジネスですから、FENDI が万里の長城でファッションショーを開催すれば、ブランドイメージの向上に寄与しますし、アメリカンアパレルで起きたニュースはビジネスへの影響が実際に出ていますね。

D:ネガティブなニュース、例えばアメリカンアパレルのようなニュースが出た時に必ずブランドイメージは毀損されるわけですね。逆もありますか？ネガティブなニュースが出て、有名じゃないブランドが注目されて、すごく売れたみたいなことも考えられますか？

M:ありますね。日本語で炎上ビジネスというのがありますけど。

D:ファッションブランドの経営や業績に影響を与える要素は他の業界とどう違うと思いますか？その特徴を教えてください。(Q4)

M:例えば、一般的な大企業でもすごく個性的な人や有能な社員が必ず在籍していると思いますが、そういった個性の強い社員が注目されることはないと思っています。なぜなら、皆チームで動いてますし、チームとして評価されるからです。一方、ファッションブランドはもちろん経営者もいますが、ものすごく個性の強い一人のデザイナーが注目される業界であって、そこはとても大きな違いだと思います。

D:そうですね。ブランドの製品だけじゃなくて、そのデザイナーが好きだから、そのデザイナーが作った洋服あるいは世界観を買う人も大勢居ますね。

M:そうですね。例えば、企業規模が日本最大のトヨタ自動車株式会社は、良いデザインの車をこれまでにいくつも発表してきていますが、同社のデザイナーが注目されることはないですし、会社もそのデザイナーをPRしていくことはないですから、そうしたところも他の業界と違うところじゃないでしょうか。

D:ファッションブランドは、例えばデザイナーにお金をかけて PR をすることもやってますか？

M: やらなくてもいいのではないのでしょうかね。PR する必要がないほど、際立った個性やカリスマ性を持っているデザイナーたちですし、そうした強いものを持った人が自然に集まる業界なので、必要がないと思います。ただ最近、ルイ・ヴィトンにキム・ジョーンズというメンズ担当のアーティスティック・ディレクターがいるのですが、ブランド名の認知度と比べるとそんなに知られていません。ですから、僕が同社から相談されるのは、彼をもっと多くの人に知ってもらうにはどうしたらいいか、といったようなことです。そのために予算をかけて、PR やイベントを実施していることもありますね。

D: ブランドにとって、デザイナーに投資するのも大事ですね。

M: はい、今はそうだと思います。ファッションとは、ファミリービジネスだと思ってまして、多くのブランドはデザイナーや創業者の名前がブランドの名前になっています。ルイ・ヴィトンさんという方も居ましたし。ところが、ずっとファミリービジネスで続けてきましたが、そうした家族経営から抜けてファッションビジネスのあり方を劇的に変えたのはルイ・ヴィトンだと思います。1976 年に日本に入ってきたのですが、その時はまだルイ・ヴィトンの店舗は世界中にフランスのパリとニースの2店舗しかなかった時代です。それまでは完全にファミリービジネスでしたが、1976 年に日本に初上陸し多店舗展開していくという時がグローバル・ビジネス化、ファッションブランドの世界戦略の始まりでした。その前にももちろん世界戦略をやっていたブランドはありますが、ルイ・ヴィトンが日本で始めて、それは初めての本格的な世界戦略だったと思います。結果、他に類のない大成功を収め、他ブランドが追随していくことになります。

ルイ・ヴィトンは上質な革のバッグをずっと作っていましたが、プレタポルテ(レディスウェア)への参入は1998年ととても遅いスタートでした。1976年に秦郷次郎がフランス本国のルイ・ヴィトンのコンサルをやっていて、日本で事業を展開したいと相談を受けました。秦氏は、日本でルイ・ヴィトンを実業展開するという時に、本国から請われて社長になった方です。この秦氏が、「ブランド戦略」を初めてファッション業界に持ち込んだ人ではないかなと思っています。

ルイ・ヴィトンは1978年にいきなり日本で5店舗も出店しました。伊勢丹新宿店にはルイ・ヴ

イトンが入っていません。なぜかというと、ルイ・ヴィトンのブランド戦略として、一番良いフロア、つまり1階です。一番良いフロアである1階の1/3の売場をルイ・ヴィトンに提供してもらえなければ出店はしないという条件があります。伊勢丹はその条件に妥協できなく、物別れになりました。最近は何度か、POP-UP STOREを実施したり、関係性は改善されているようです。

D:そんなこともありましたね。

M:日本で大成功を収めて、ブランドという言葉とその価値をはっきりファッション業界に意識させたことは秦氏の大きな功績だと思います。今でこそブランドという言葉は浸透していますし、BOTTEGA VENETA に代表されるディスクリート・ブランド(ディスクリート=控えめなという意味)という逆パターンの戦略をとるブランドも出てきました。さて、そこから、モエヘネシーと合併して、さらにそこにディオールを買収劇があり、世界戦略から M&A 戦略に変わっていきました。GUCCI グループ(現・ケリング)もそれを真似て、次々とブランドを買収しました。最近では OTB という会社もそうですね。みんな同じような戦略を取っています。

D:話を交えるのですが、デザイナーはブランドにとって重要だと思いますか？ (Q5)

M:もちろん重要ですね。

D:ブランドがもともと人格を持っていて、最初の創業者がそのブランドのアイデンティティーを創造して、その人が亡くなっても、ブランドが他の人の力で生きていくのは私の理解ですね。ただ後継者がブランドのアイデンティティーをちゃんと理解できなくて、そのままなくなるブランドもありますし、後継者の力でブランドを復活させることもありますね。

M:はい・デザイナーとブランドはイコールですし、全く同じものですから、切っても切れない関係だと思います。

D:でも日本でデザイナーが自分の名前でブランドを作ってるところが少ないですね。

M:それはやっぱり日本人はハートが弱いですからね。

D:なるほど。

M:グリーン(GREEN)というブランドがありました。夫婦で手がけていてすごく人気だったのですが、奥さんの妊娠をきっかけにブランドを休止してしまいました。最近HYKEという名前でもた2人でブランドを始めて、とても売れています。あとは今、宮下貴裕というデザイナーが手がける「TAKAHIROMIYASHITA The Soloist.」というブランドがあります。彼は以前、「NUMBER(N)INE」というブランドを手がけていたのですが、ブランドを脱退してしまいました。当時、発表したコレクションがコピーではないかと叩かれて、それで突如、ブランドを解散してしまいました。だから、弱いですね。一生死ぬまで、自分のブランドを絶対にやるという人が少ないかもしれません。

D:なるほど。ファッションデザイナーはブランドの価値とイコールですね。

M:そうだと思います。その方が面白いと思いますし。

D:私が今研究しているのはデザイナー交代の発表はニュースで出る時に、株価に与える影響があるかどうかを分析しようとしているのですが、高村さんのご意見を伺いたいです。

M:ほとんどないと思います。

D:ないんですか？なんでですか？

M:ブランドにもよると思いますが、本当に一部の人しか正しく理解してないから。例えば、シャネルはKarl Lagerfeldというデザイナーがいるのですが、本当にデザイナーがKarl Lagerfeldということが分かっていて、買っている人がどのくらい居るかということですね。先ほどのキム・ジョーンズの話と同じです。

D:投資家はどうですか？デザイナーのことは気になりますか？

M:ロゴが一番大事じゃないでしょうか？デザイナーより。ブランドにとって最大の価値はロゴかもしれません。

D:ファッションに関心ある人ですかね。

M:上場する企業が少ないでしょう？ファッション業界に投資している人は謎だと思います。

D:ファッションメディアのお仕事をずっとされていたと思うんですが、今まで印象に残ったデザイナー交代の一例を教えてください。

M:トム・フォード(Tom Ford)がグッチ(GUCCI)を辞めた時でしょうか。

D:それは有名なニュースですね。辞めた理由はなんですか？

M:おそらく仲違いが原因で辞めたと思います。昔はデザイナーと経営者の考えの差異が原因で、デザイナーを変えることは多かったのですが、最近はそうでもないこともありますね。商品が売れないとか、デザイナーの負荷が大きすぎて辞める場合もありますし。

Tom FordはGUCCIで大成功を収めました。ブランドを復活させて、本当に新しい女性像のイメージを作りました。あのやり方をしたデザイナーが今までいませんでした。ちょうどルイ・ヴィトンとグッチがすごく競争した時に、Tom Fordが突然GUCCIを辞めたから驚きました。Tom Fordの後継者としてクリエイティブ・ディレクターに就任したフリーダ・ジャンニーニという女性が居たのですが、10年弱で辞めました。それは、GUCCIのCEO マトリツィオ・ディ・マルコと、婚姻関係のないまま子供を授かってしまい、2人で揃って辞めましたね。そのニュースはちょっとがっかりしましたね。

D:そういう時に、やはりGUCCIへのイメージが下がりますね。

M: Tom Ford が辞めた時と彼女が辞めた時は全然違いますね。

D: 今のは Q10 の答えにもなっていると思うんですけど、デザイナー交代直後の評価と何年経っての評価変わる場合もありますね。私の理解では、ブランドに新しいデザイナーが就任した時に期待されてないのは普通で、ネガティブな評価が多い気がします。やはりそのデザイナーの初めてのコレクションを出した時に、本当の評価が出る時ですね。とてもがっかりする人もいますし、素晴らしいと思う人もいます。

M: 最近はあるまいいないのではないのでしょうか？一番面白かったのは 80 年代や 90 年代ではないのでしょうか？デザイナーの交代ではないですが、一番インパクトがあったのはやはりルイ・ヴィトンでしたね。それまでずっとバッグを作っていたブランドが 98 年、女性の洋服をスタートしました。その時にデザイナーに就任したのがマーク・ジェイコブス (Marc Jacobs) ですね。彼が入って、ルイ・ヴィトンがプレタポルテを始め、アーティストの村上隆とのコラボレーションバッグを発表していた時が今までで一番インパクトがあったことではないでしょうか。

実際ルイ・ヴィトンジャパンの売上は彼が入ってから3倍になりましたね。洋服だけじゃなくて、全体ですね。

D: 彼がストーリーを作りましたね。私はあの時まだ小学生だったんですけど、テレビでルイ・ヴィトンのファッションショーを見て、その世界観にとっても驚きました。

M: 今日「美術手帖」と三越日本橋本店の中店長と打ち合わせをしていたのですが、美術のアーティストとファッションデザイナーは似てはいますが、若干違いがあります。アーティストは今までの価値観を壊して、新しい価値を表現しているのですが、ファッションデザイナーは新しいや美しさ、ライフスタイルを作りつつ、ブランドのアイデンティティーというものを守る役割も担っていますね。とても難しいと思います。

D: 今までの価値観を壊しちゃうと批判されるかもしれないですね。

M: そうですね。それをやったのはコム・デ・ギャルソン (Comme de Garçons) の川久保玲ですね。彼女はヨーロッパのファッションの伝統を否定して入っていきました。真っ黒な洋服を作って、評価も賛否両論ありました。しかしファッション業界にインパクトをすごく与えましたね。彼女は今までの価値観を壊したから、アーティストに近いかもしれないですね。

ランバン (LANVIN) というブランドのクリエイティブ・ディレクターはアルベール・エルバス (Alber Elbaz) ですが、彼も昨年辞めました。ランバンはライセンスビジネスを数多く展開していて、日本ではランバンオンブルー (LANVIN en Bleu) やランバンコレクションといったライセンスブランドがあります。どれもエルバスはデザインしていません。他にも香水や、スポーツウェアもあって、売上の大半はライセンスからもたらされます。

D: こういうライセンスビジネスはブランドイメージに悪い影響がありますか？

M: 昔はありました。クリスチャン・ディオールが50年代に、クリスチャン・ディオールさんが亡くなって、イブ・サンローランがその後を引き継ぎましたが、彼も戦争に連れて行かれて、2年ほどしか携わっていなかったと思います。とにかく日本ではライセンスをたくさん増やし、たくさん売りましたね。ディオールはもともと、オートクチュールといってもものすごくエレガントなドレスを女性に提供、販売していたのですが、ライセンス事業でクリスチャン・ディオールのロゴが入ったスリッパやバスタオルまで作り、利益にはなりましたが、ブランドイメージはものすごく毀損して、結局 LVMH の傘下になりました。だからディオールも本当に素晴らしいブランドだったのですが、ライセンス事業でブランド価値が下がって、買収されてしまった。

D: その時に登場して、ブランドを変えたのはデザイナーのジョン・ガリアーノ (John Galliano) ですね。

M: 彼も本当に素晴らしいデザイナーでしたね。しかし最後は残念でしたね (人種差別的な発言をして逮捕された件)。今はマルジェラ (Maison Martin Margiela) のデザイナーに就任

しましたが、以前ほどの話題にはなってません。

D:クレージーすぎますね。

M:ああいうクレージーな人がいるから面白いとも言えますね。だからランバンもそうなのですが、売上の主軸はほぼライセンスであり、エルバスがデザインしたコレクションは本当に売上のごく一部なので、デザイナーが辞めても売上が一気に下がったとか、株の価値が下がったということはあまりないのかなと思いますね。

D:そうですね。ファッションブランドはデザイナーのマネジメントもすごく大事ですね。デザイナーが何かあって、急に辞める時にちゃんと対応できる体質作らないと、経営は難しいですね。

M:ファッションブランドのリスクマネジメントは大事ですね。それも二つあって、完全にデザイナーと経営とが分かれていて、デザイナーが辞める時にすぐ新しいデザイナーをスカウトする。パートナーがデザイナーにとってすごく大事で、デザイナーがクリエイティブな仕事をして、パートナーが経営を見るのは普通ですね。Tom Fordも当時ドメニコ・デソーレというパートナーが居て、デソーレが GUCCI の CEO でしたね。二人ともゲイで、Tom Ford が辞めた時に一緒に辞めましたね。

D:ファッションブランドの経営者とデザイナーの関係はとても面白いですね。

M:そうですね。Tom Fordとデソーレさんはまるで夫婦ですよ。それもファミリービジネスと言っているかもしれませんね。逆にニューヨークのブランドの方がデザイナーが会社を営んでいることが多いですね。ラルフローレン(RALPH LAURENT)とか。

D:バーバリー(BURBERRY)もそうですね。クリストファー・ベイリー(Christopher Baily)が今は両方やっていますね。デザイナーが経営者という印象が付くと、デザインへの期待が下がりますね。デザイナーがちゃんとアーティストとしていてほしいですね。

M: 本当のスーパーマンじゃないと、絶対無理だと思います。ブランドの規模を大きくしなければ大丈夫だと思うのですが、コム・デ・ギャルソンの川久保玲は自分がアーティストではないと言って、社長業もこなしてますからね。でも会社の規模も小さいまま、それ以上毎年大きくしていこうと考えていないのであれば、両方を努めることはできるかのかもしれません。バーバリーののようにどんどん大きくして、一番を目指しているブランドだと、難しいですね。彼達も長年続けてきた三陽商会とのライセンス事業を辞めたじゃない？

D: 分かりました。ファッションブランドがデザイナーに払う金額って毎回分かりますか？

M: バーバリーのクリストファー・ベイリーは 51 億円の役員報酬を得ていたという報道がありました。その後、株主総会で役員報酬議案が否決されたようです。しかし、金額に対して、普通の人は何も興味無いじゃないですかね。こういったブランドを購入できる顧客は、自身も高額所得を得ているわけです。なので、ジェラシーが無いのではないのでしょうか？いくらもらったとしても気にしないと思います。

D: 私もそう思いますね。最後の質問なんですが、ファッションブランドのデザイナーマネジメントについて、ご自身の感想及びコメントを教えてくださいませんか？(Q11)

M: 先と同じなのですが、夫婦関係ですね。どっちもいいのですが、僕は 90 年代のカップルたちをたくさん見てきましたから、すごく喜びを感じて、羨ましいなと思います。よく経営者は孤独であると言いますが、僕は別に孤独ではないですが、自分の妻と一緒に会社をやろうと思わないです。ただ自分の会社にファッション業界におけるデザイナーとパートナーの関係のように、一緒になんでも信頼できて、共有できる相手が居たら、すごくプラスになると思います。デザイナーは経営者のパートナーが居たほうが、どんどんクリエイティブなデザインをできるし、そういった関係性には愛を感じますね。

D: ファッションデザイナーって情熱的な人が多いんですね。愛があるからこそ、素晴らしいデザインをできる人ってたくさんいますね。

M: ジョルジオ・アルマーニ (Giorgio Armani) は経営者であり、素晴らしいデザイナーでも

あるのですが、彼はやっぱりスーパーマンですから、両方一緒にできてしまう人ですから、とても珍しいタイプですね。彼みたいな人もいますし、本当にサラリーマンみたいなデザイナーも居て、パワフルな経営者に呼ばれて、デザインをやっているだけの場合もありますね。そういうと、3つのパターンありますね。

D:高村さんが一番いいと思うのは夫婦関係のパターンですね。

M:そうですね。見てて愛を感じていいですよ。ファッションってやっぱりハッピー産業ですから。ハッピーな人たちが集まってくる業界だから、微笑ましいですね。

D:ありがとうございます。素晴らしいコメントをいただきました。私の質問は以上です。