

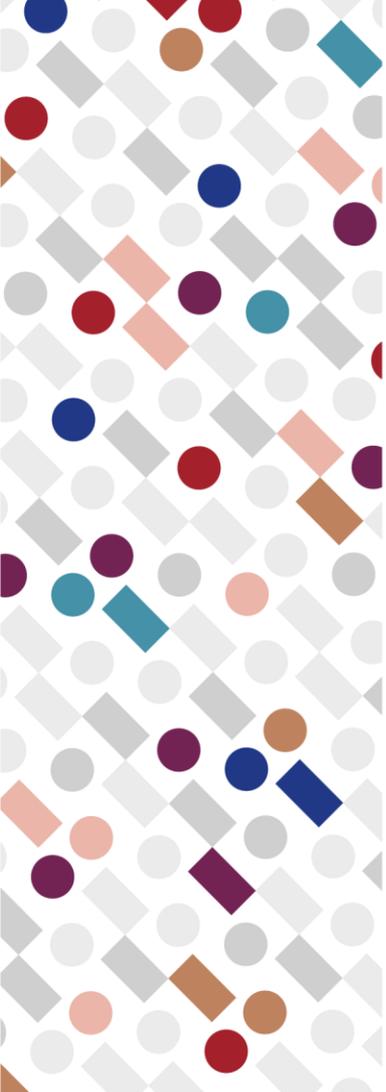
株式会社 丸井グループ

ステークホルダーとの対話を
通じた企業価値創造の実践



MARUI GROUP

2019年11月15日



本日の内容

1 企業価値

2 信用の共創

3 ステークホルダーとの対話を通じた
価値共創の実現

1 企業価値



企業価値

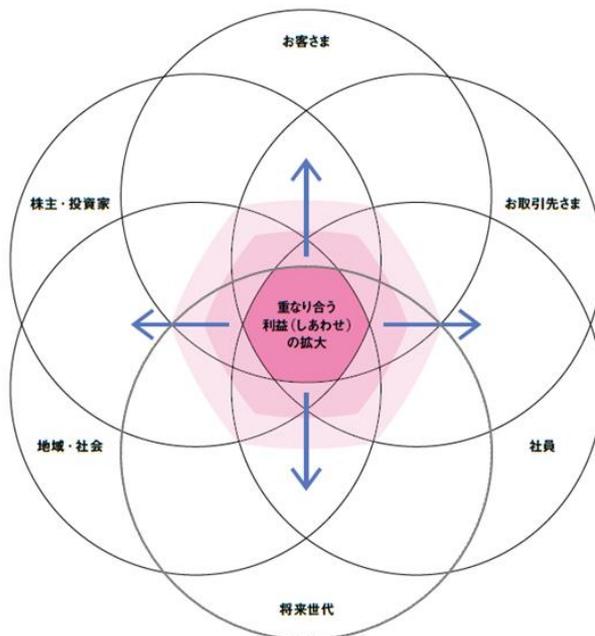
=

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



対話（ダイアログ）とは

著書：「ダイアログ
対立から共生へ、議論から対話へ」



- ・ 情報やアイデアではなく「意味」を共有する
- ・ 明確な「目的」を定めなくてもいい
- ・ 人を「説得」することは必要ない
- ・ あらゆる「想定」を保留することが重要

対話を通じて二項対立を乗り越える



丸井グループビジョン2050

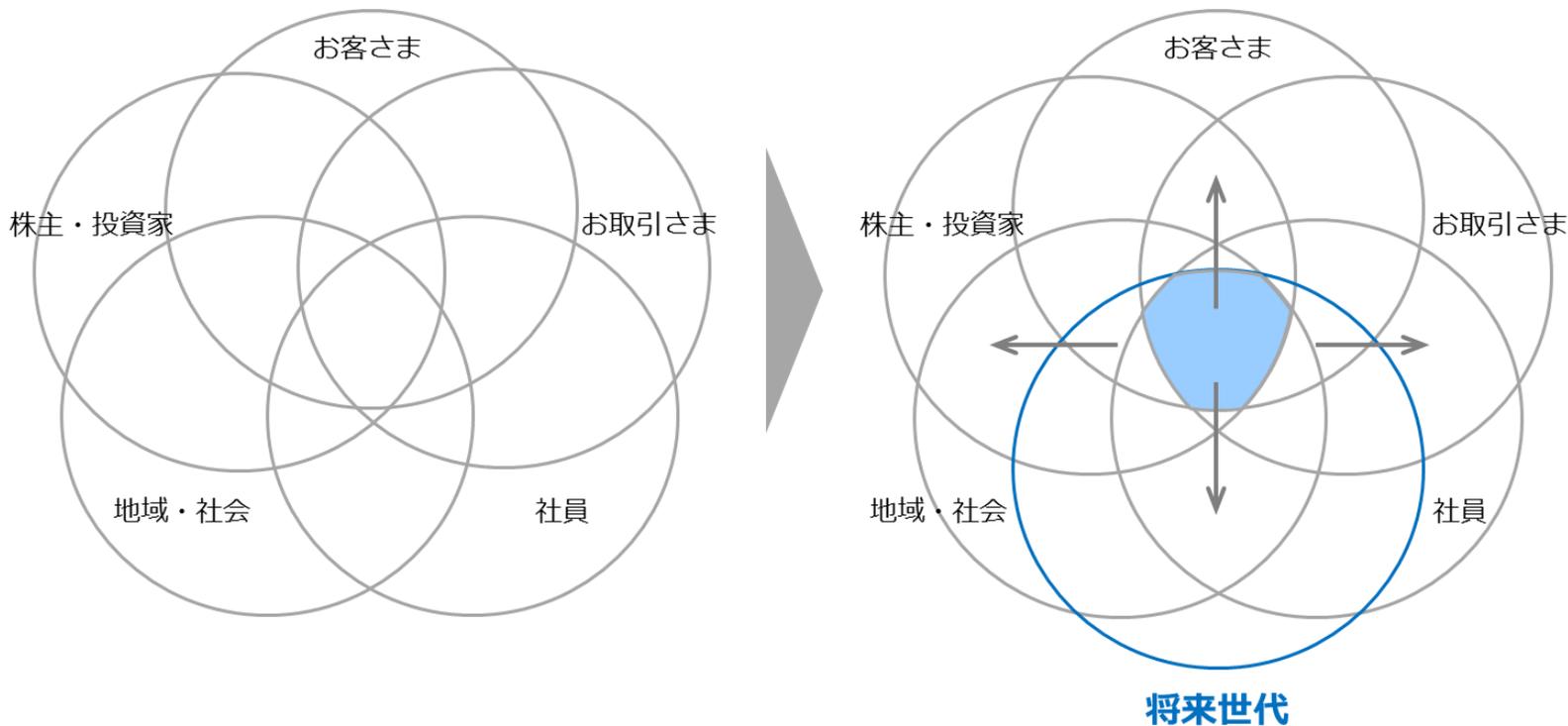
ビジネスを通じて
あらゆる二項対立を

乗り越える世界を創る

1. 『安全な場』 宣言
2. 相手を否定しない
3. 傾聴する
4. 自分の言葉で話す
5. 深く考える
6. 人の話を受けて発言する
7. 自分をさらけ出す
8. 熟成させる



誰がステークホルダーなのか？



企業価値視点の「共創経営」：利益から「幸せ」へ

企業価値

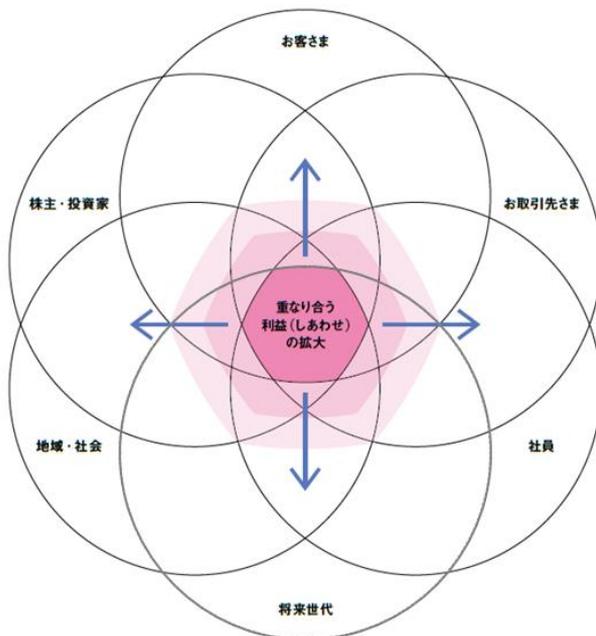
=

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



2 信用の共創





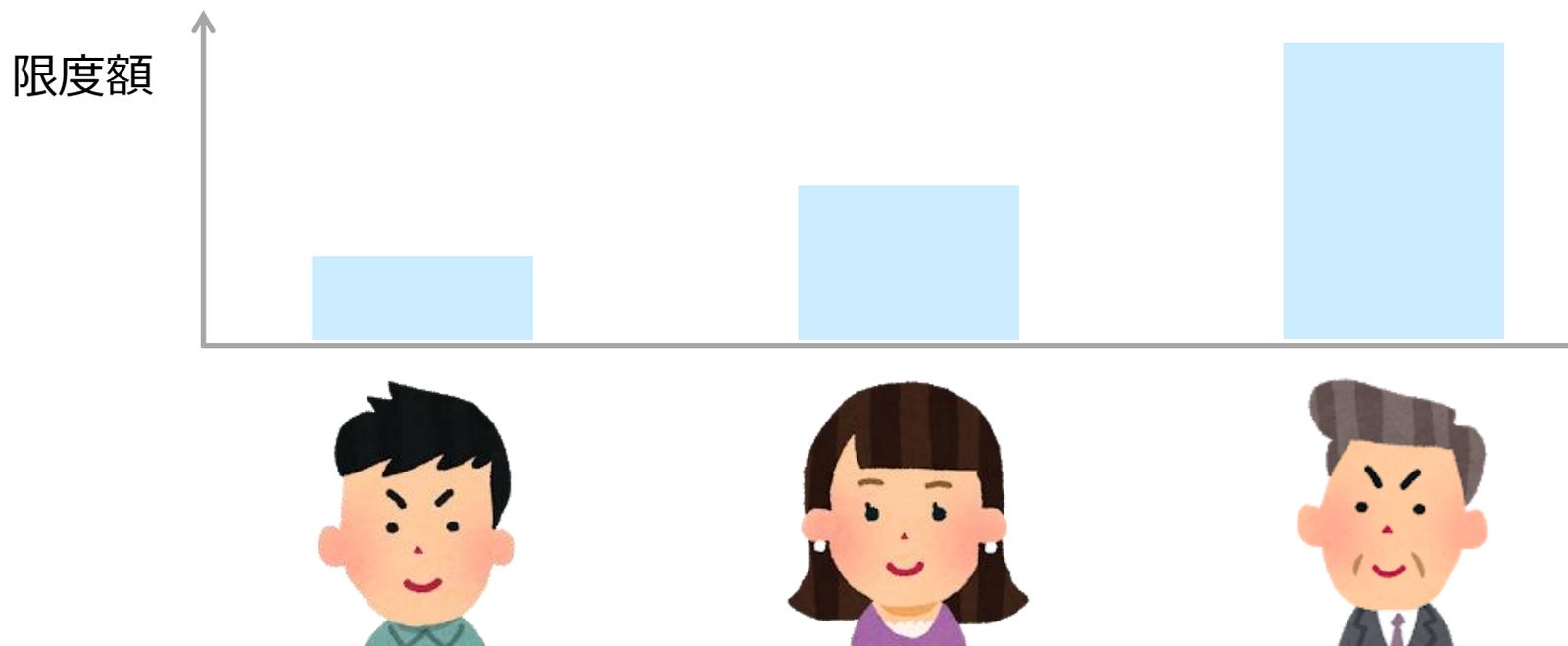
信用は私たちがお客さまに与えるものではなく、

与信

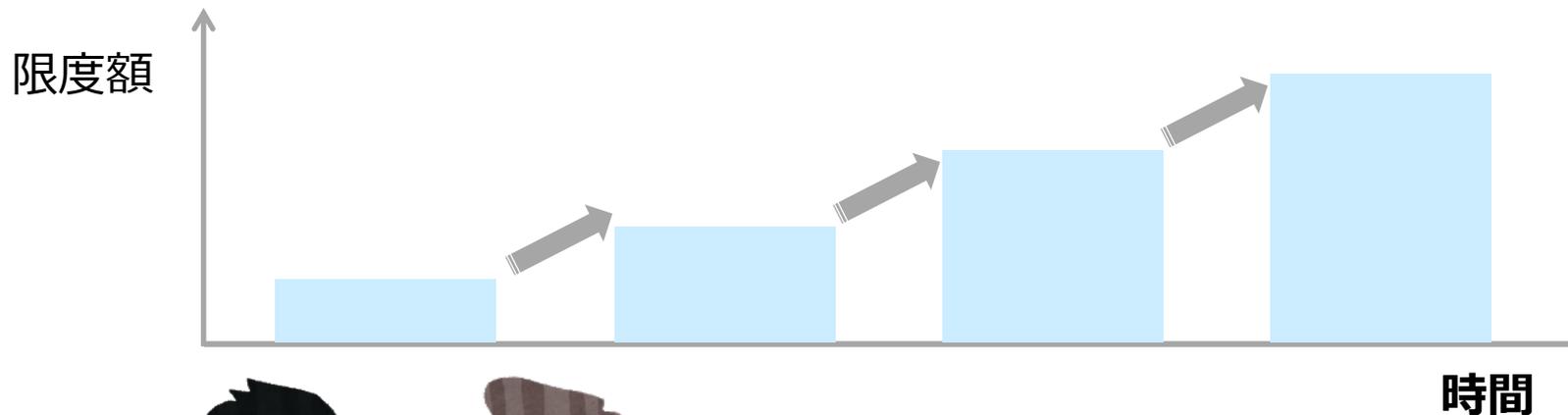
お客さまと共に創るもの

信用の共創

年齢・職業・年収等に応じて、お客さまに信用を供与



**年齢・職業・年収等に関わらず
お客さまのご利用に応じて、信用を創り上げる**





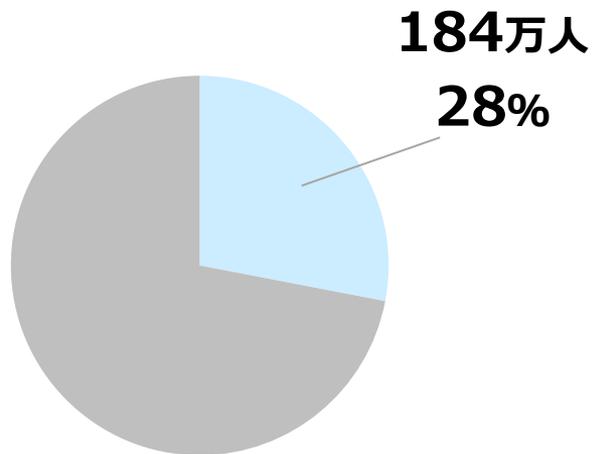
「信用の共創」の象徴
II
エポスゴールドカード

- ・お得意さまのご要望をもとに創り上げてきた独自のゴールドカード

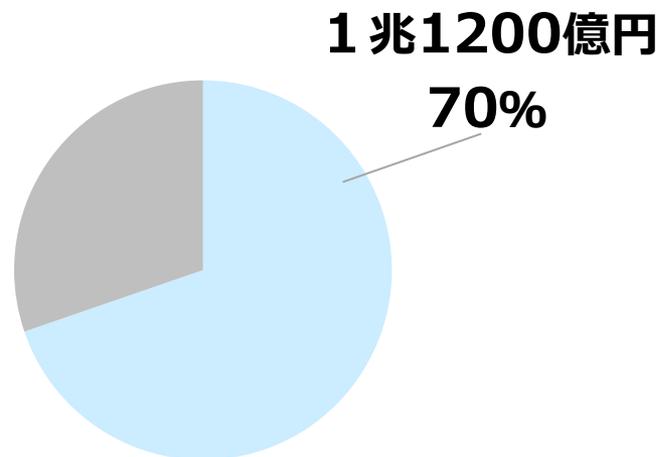
	業界の考え方	丸井グループの考え方 
発行対象	ステータスの高い方 (富裕層)	よくご利用いただくお得意さま (年収や職業を問わない)
収益	年会費	年会費無料

- ・ゴールドカード会員は、約3割の会員で7割の取扱高を占める

■ゴールドカード会員構成



■ゴールドカード取扱高構成

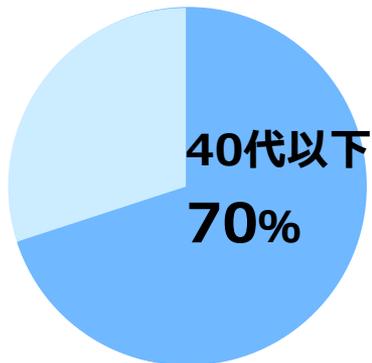


- ・ 40代以下の会員が全体の7割を占め、女性の構成も7割

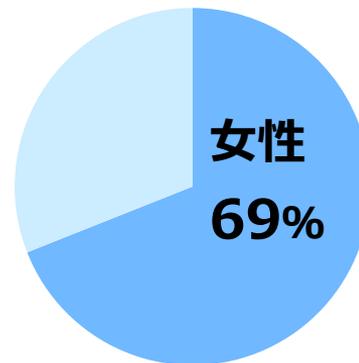
丸井 グループ

※2019年3月期実績

〈年代〉

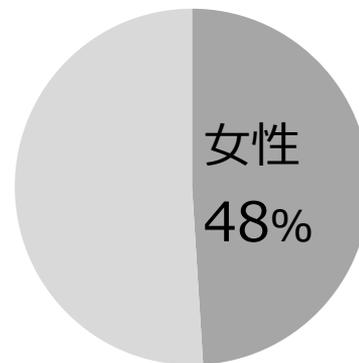
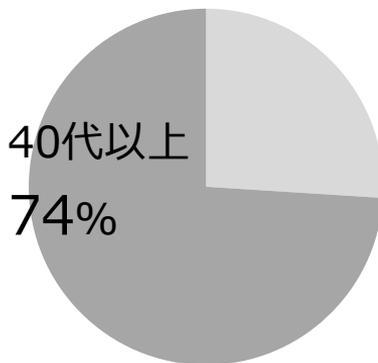


〈性別〉



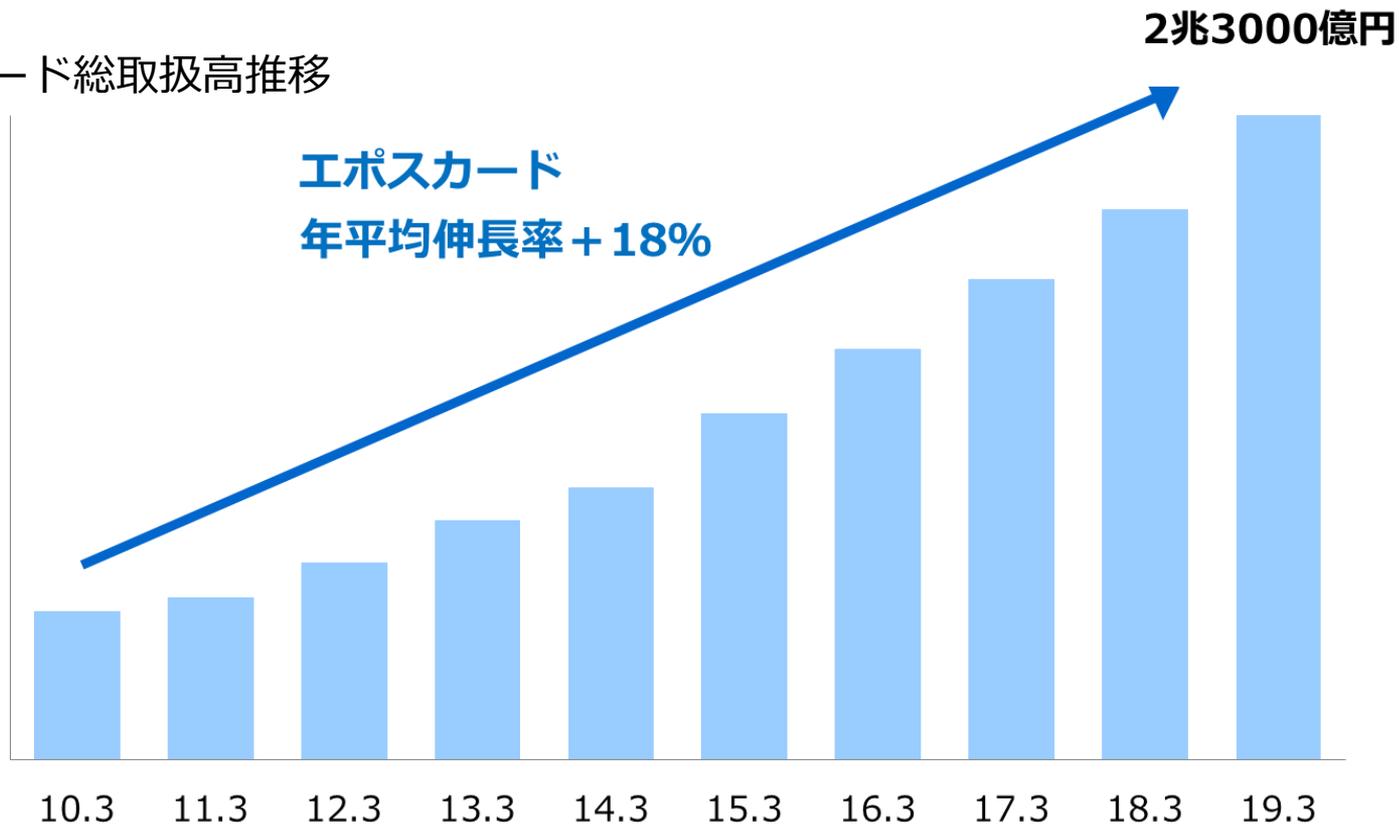
カード 業界全体

※2018年12月末実績

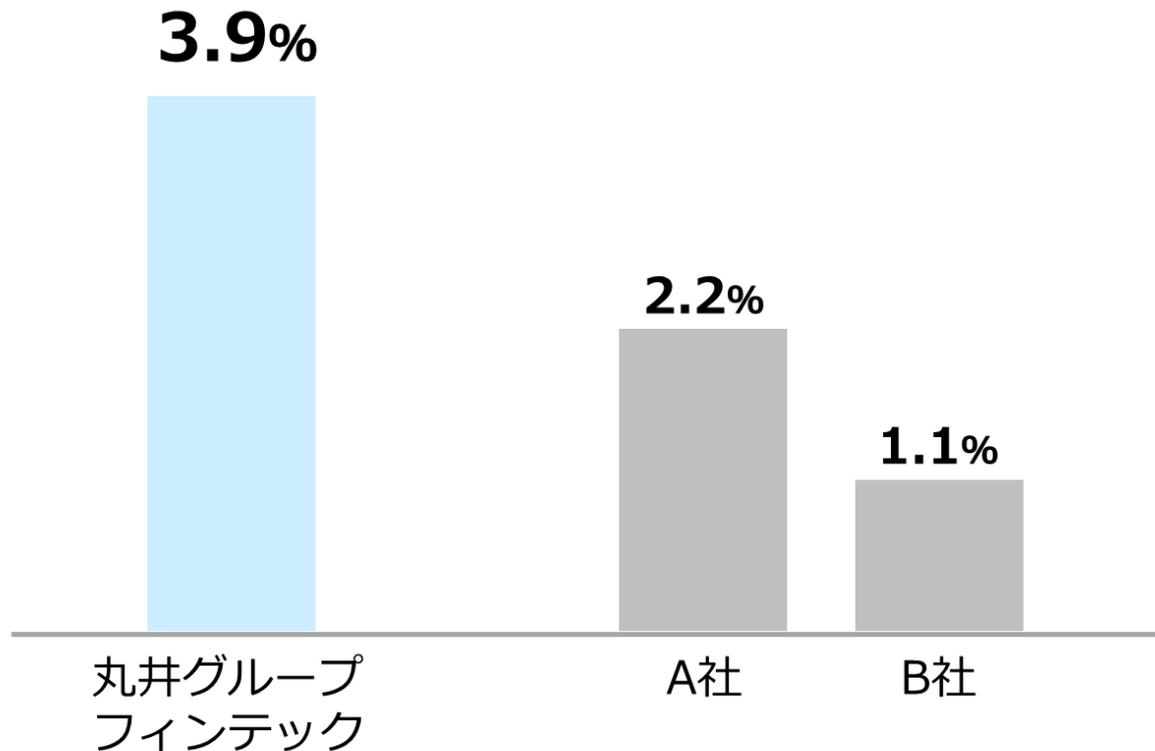


- ・エポスカード総取扱高は2兆3千億円（前年比117%）で年平均18%で伸長

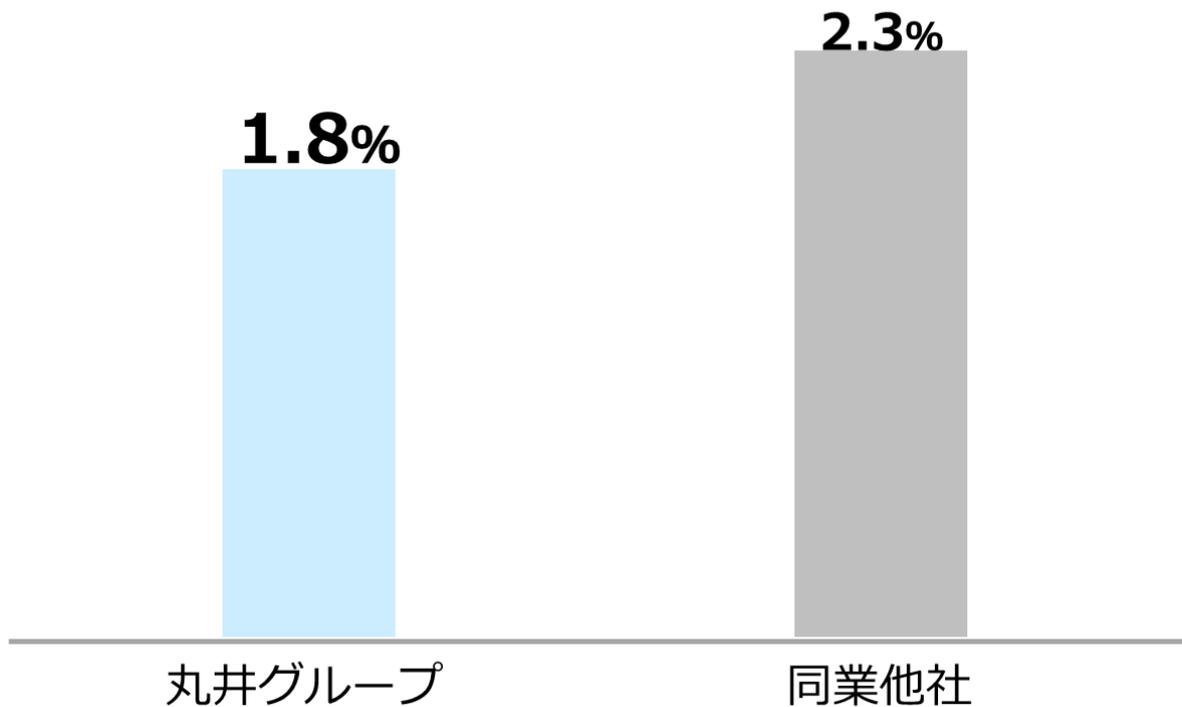
■エポスカード総取扱高推移



ROIC（投下資本利益率）は同業他社の2～4倍



貸倒率は業界最低水準の1.8%



3 ステークホルダーとの対話を通じた 価値共創の実践

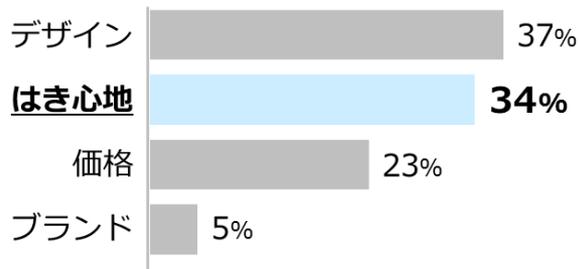


3-1 お客様との共創

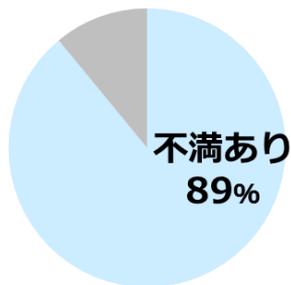
・お客さまへのアンケート結果を基にお客さま参画型の商品開発を実施

■お客さまアンケート結果

<靴の購買決定理由>



<はき心地に対する不満>

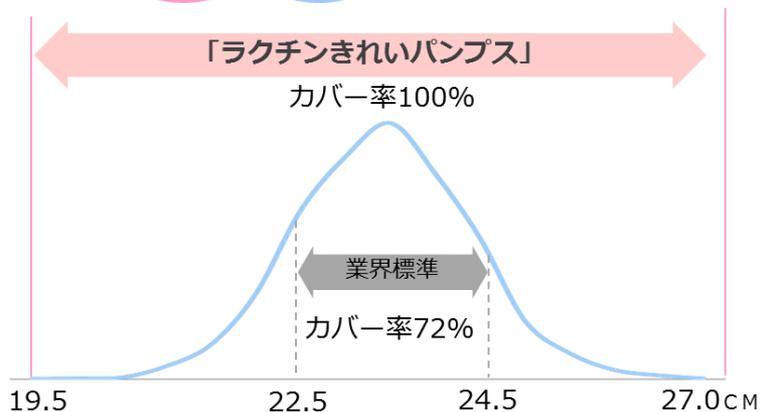
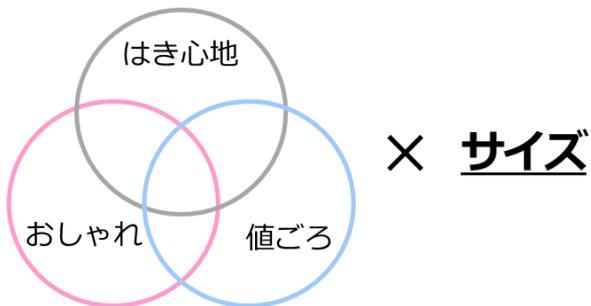


■お客さま参画型の商品開発

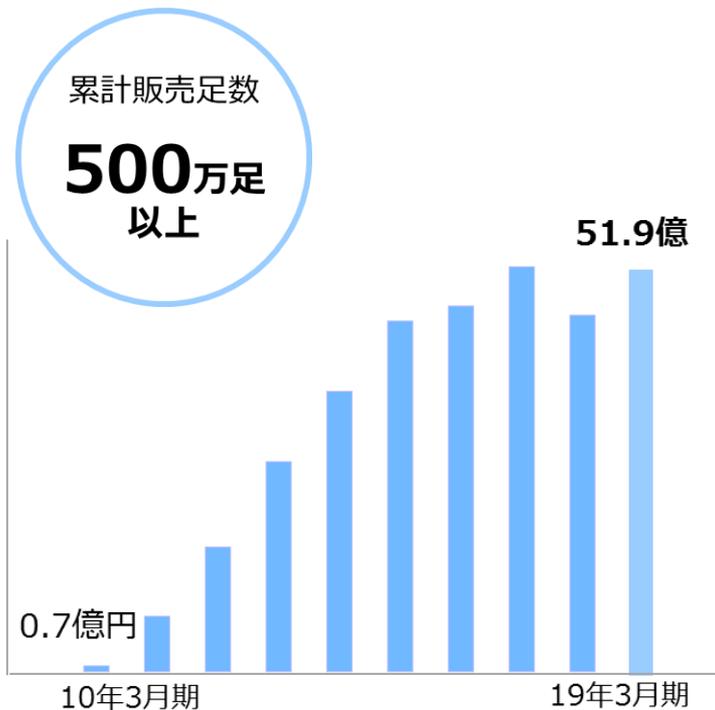


- ・お客さまとの共創で基本コンセプトを策定し、全サイズへ品揃えを拡大

■基本コンセプト



■売上高推移



- ・ 2年間で延べ15,000人のお客さまと企画会議を実施、全ての思いを反映させた共創の店づくりを実現



■ お客さま企画会議

- ・ 2年間（2014～2016年）
- ・ のべ15000人の参加
- ・ 600回開催

〈私たちの当たり前〉

- ・ お客さま : 女性中心
- ・ 導入階 : アクセ・ブランド・化粧品
- ・ カテゴリー : アパレル中心（構成6割）



〈お客さまのご期待〉

- 「若い女性向けの入り口で入りづらい」
- 「年齢性別問わず楽しみたい」
- 「服ばかりだと楽しくない」

老若男女みんなが楽しめる店が欲しい

- お客さまとの共創により導入階の飲食化を実施し、
全てのお客さまにお越しいただけるインクルーシブな店づくりを実現



■ 開店初年度実績 (有楽町比較)

入店客数	<u>1.3倍</u>
買上客数	<u>1.2倍</u>
新規カード入会	<u>1.5倍</u>



3-2 スタートアップとの共創

- ・デジタル・ネイティブ・ブランドのB A S Eさまと資本・業務提携、ネットとリアル融合による新たな業態を開発



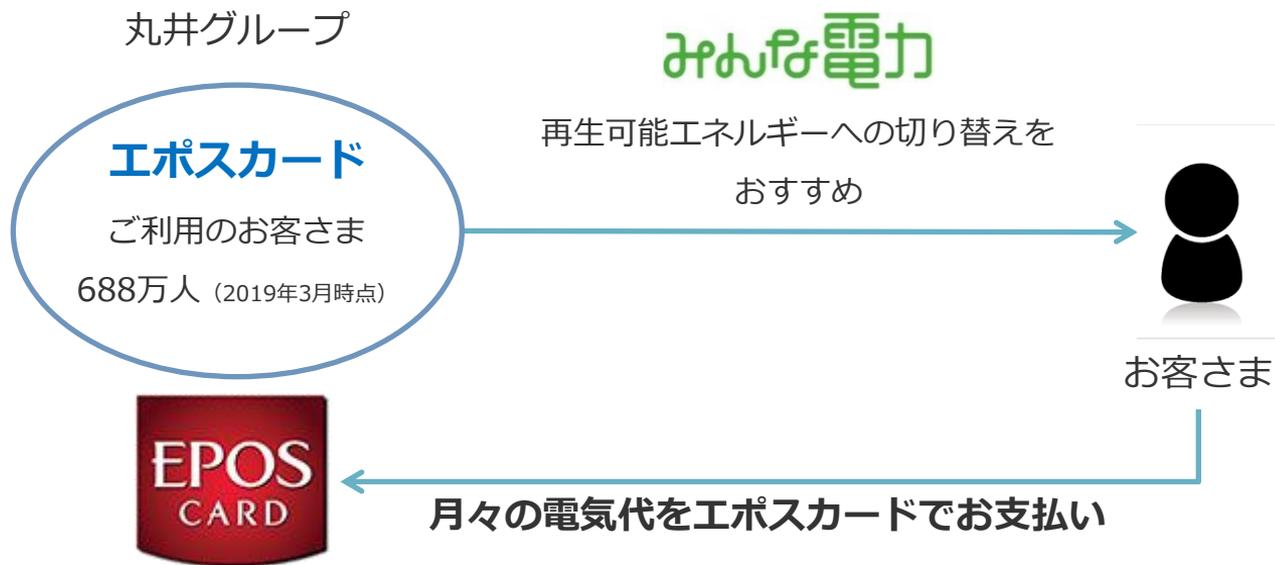
SHIBUYA BASE
(渋谷マルイ)

個人や小規模テナントさまへ
リアルの売場を週単位で提供

- ・他社に先駆けて気候変動に対する取り組みを推進、再エネの導入も順調に推移
- ・みんな電力さまとの資本提携により、サステナブルな選択肢を世の中に提供

■ 2018年12月 みんな電力さまと資本業務提携

- ・電力の切り替えを検討されるお客さまへ丸井グループを通じてご紹介



3-3 株主・投資家との共創

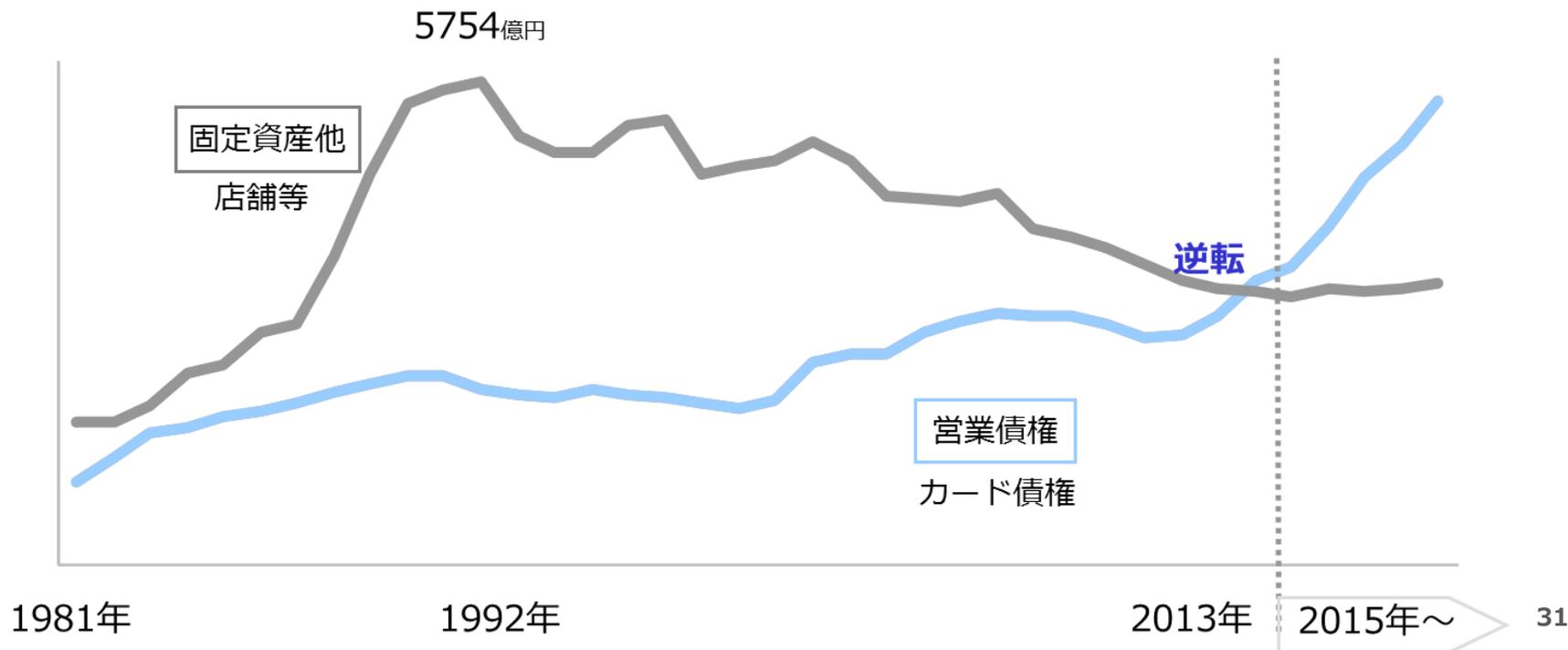
① 資本政策について

ステップ1 : 目指すべきバランスシートを
明示してほしい

事業構造の歴史的転換：2013年度に資産構造が逆転

- 2006年のエポスカードの発行により、グループの事業構造が大きく変化、2013年度には店舗などの固定資産を営業債権が上回る

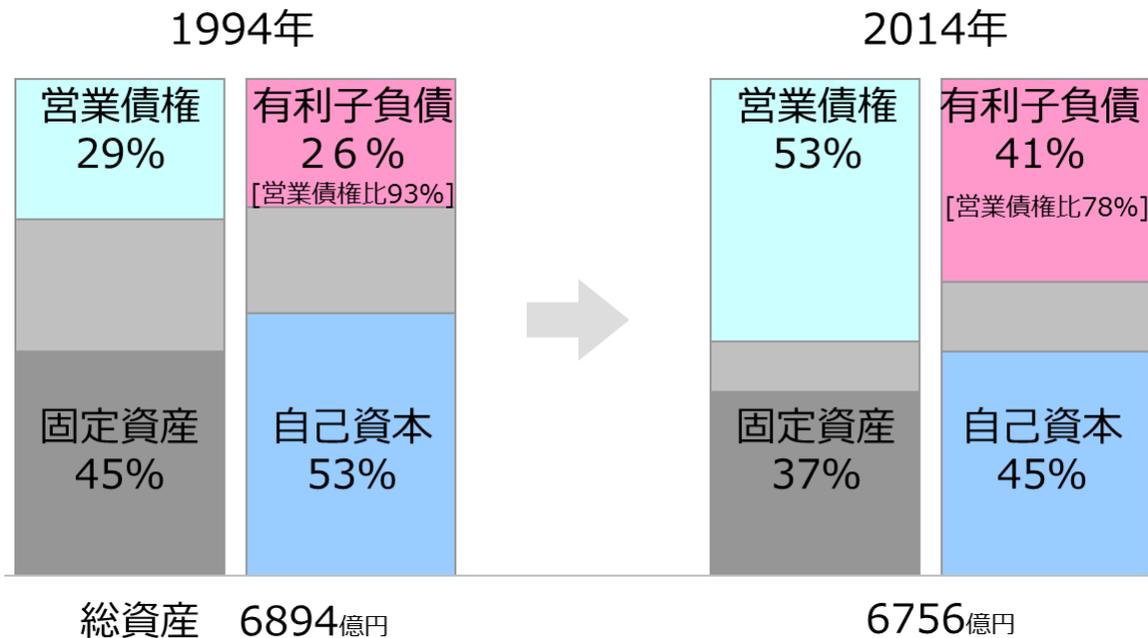
■資産の推移と見通し



B / S の過去比較：資産は構造転換

- ・資産サイドでは営業債権が拡大し、グループ事業が構造転換
- ・一方、資金調達では従来と同様、有利子負債に比べ自己資本の構成が高い

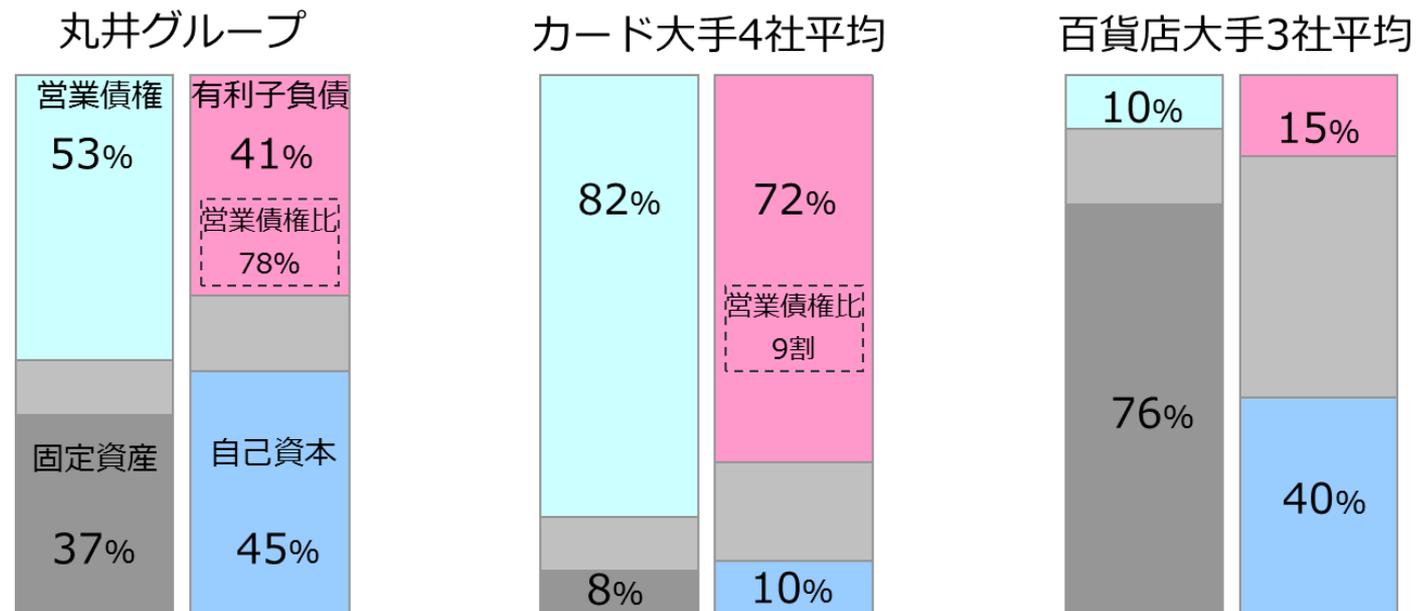
■貸借対照表の比較

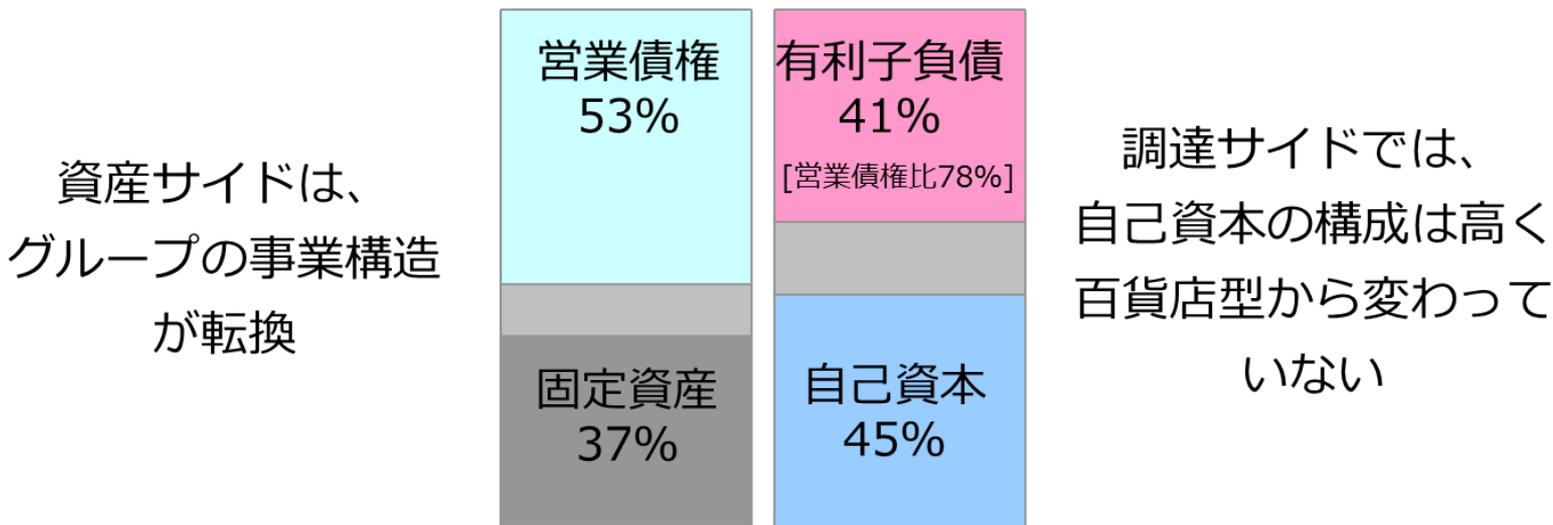


B / S 同業他社比較：自己資本の構成は百貨店型

- ・カード他社との比較では、営業債権に対し、有利子負債の調達構成が低い
- ・高い自己資本比率は、調達を内部留保でまかなう百貨店大手と同水準

■ B / S 他社比較

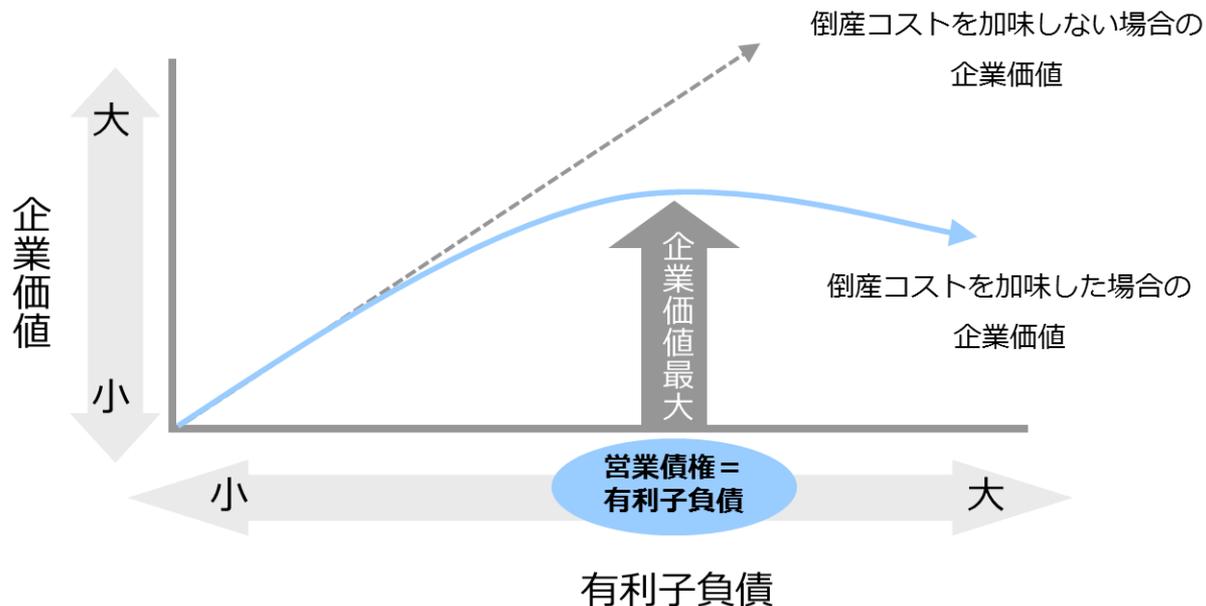




グループの事業・収益構造に見合ったバランスシートへ

有利子負債調達をどこまで高めるか：債権額を上限に

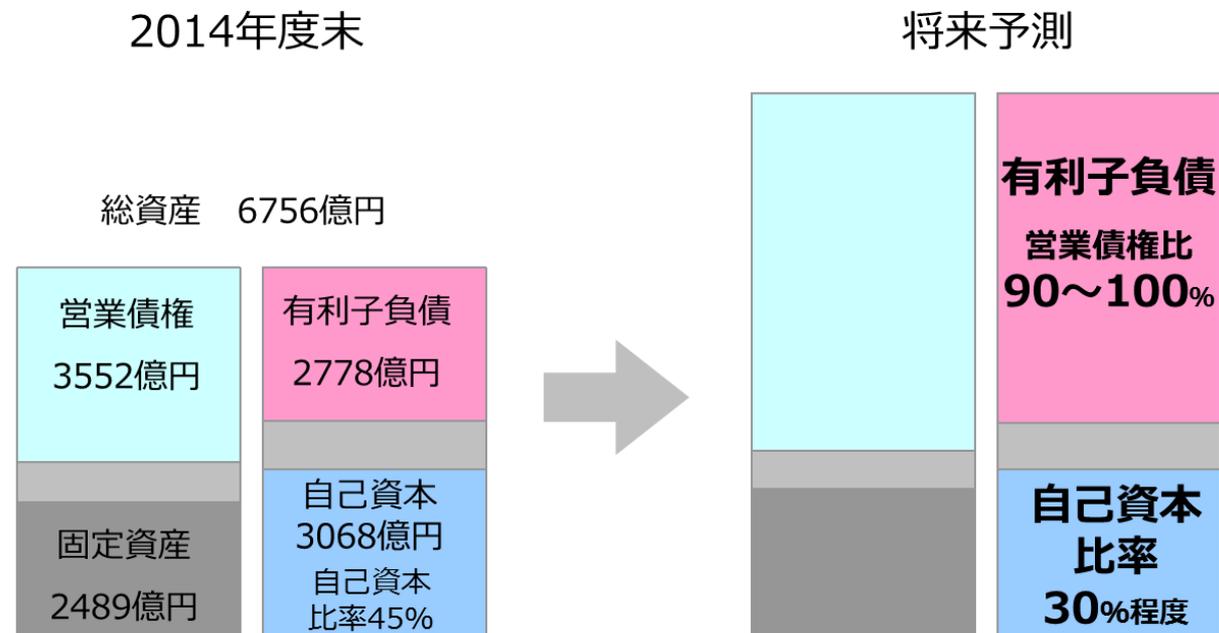
- ・ 営業債権を有利子負債が上回れば、倒産コスト（格付低下など）が高まる
- ・ 営業債権と有利子負債が同額になるまでは、企業価値は高まると想定



負債調達は債権額を上限とし、財務の安全性から**9割**を目安に設定

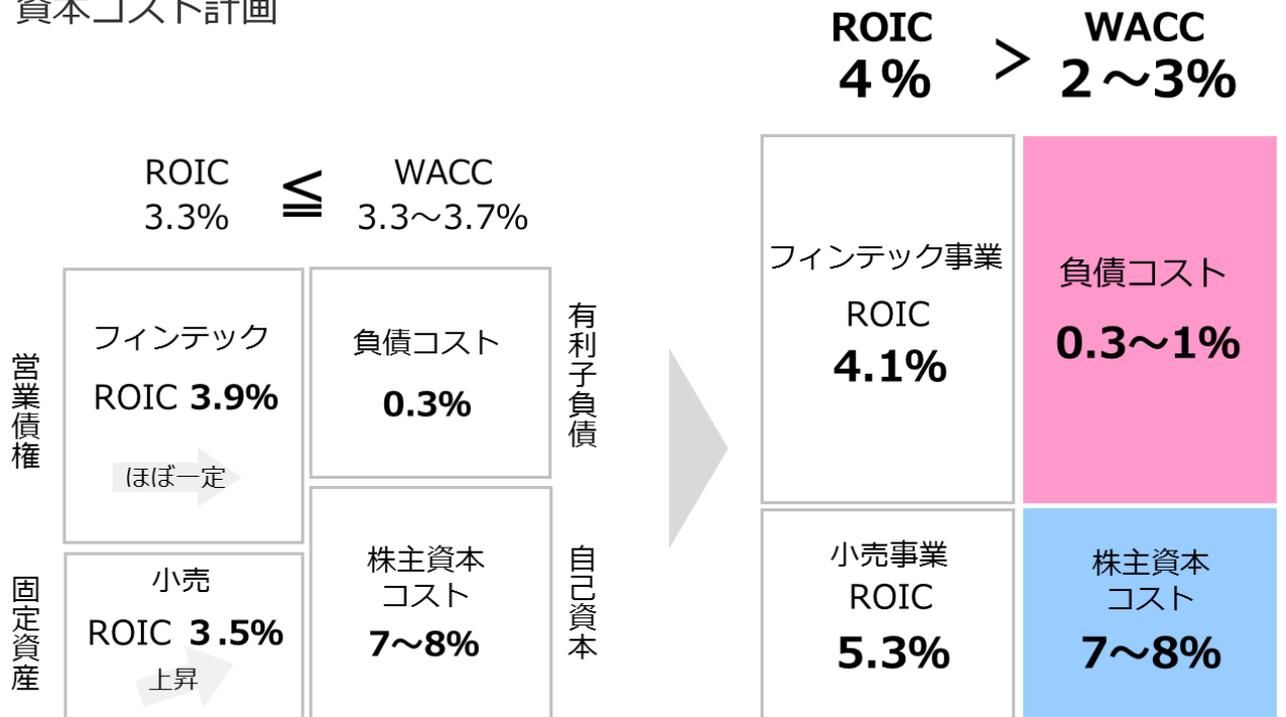
めざす B / S イメージ：企業価値の最大化をはかる

- ・有利子負債は、営業債権額を上限とし、債権の9割程度まで残高拡大
- ・中長期的な自己資本比率は、30%程度を目安とする



- ・フィンテックはコストの低い負債で調達、小売は株主資本を利用しROICがWACCを安定的に上回る構造へ転換

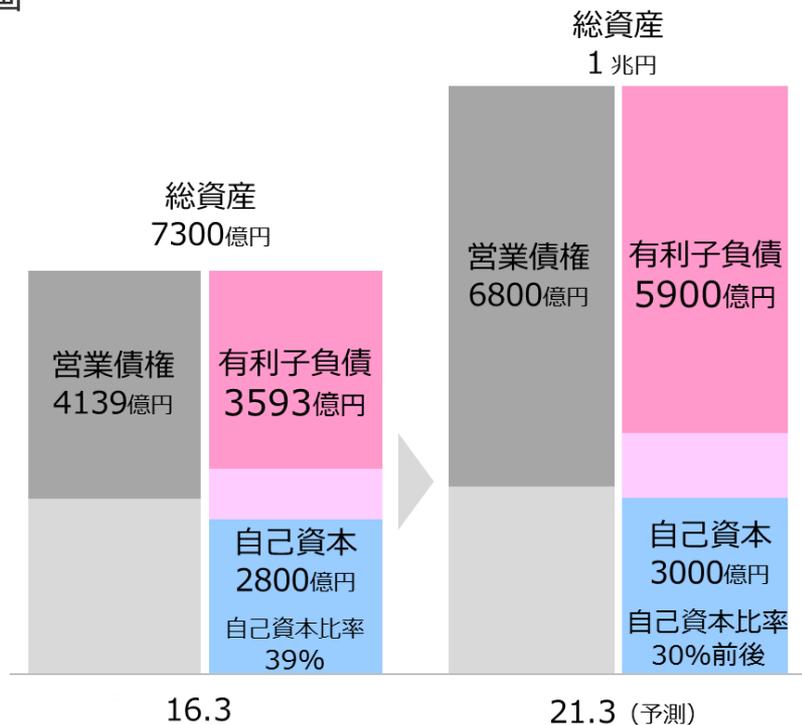
■ ROIC・資本コスト計画



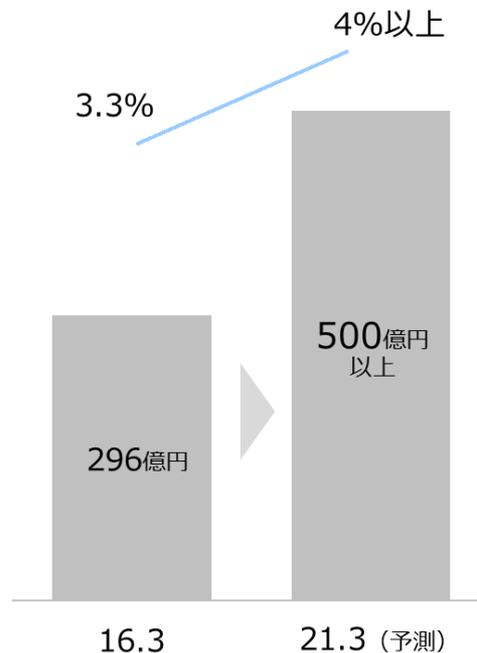
最適資本構成の実現：連結B/S、ROIC計画

- ・最適資本構成として有利子負債は営業債権の9割、自己資本比率は30%
- ・小売の構造転換とフィンテックの拡大でROICは4%以上へ

■ B/S計画



■ 営業利益・ROIC計画



経営の結果としてのバランスシート

意思を持ってバランスシートをデザインする経営

	ROIC		WACC
2016年3月期	3.3%	≤	3.3~3.7%
2017年3月期	3.1%	>	3.0%
2018年3月期	3.3%	>	3.1%
2019年3月期	3.7%	>	2.8%

**19年3月期のROEは、9.1%と
株主資本コストを上回る水準に上昇**

	ROE		株主資本コスト
2016年3月期	6.0%	<	7.0~8.0%
2017年3月期	6.7%	<	7.2%
2018年3月期	7.6%	<	8.0%
			
2019年3月期	9.1%	>	6.8%

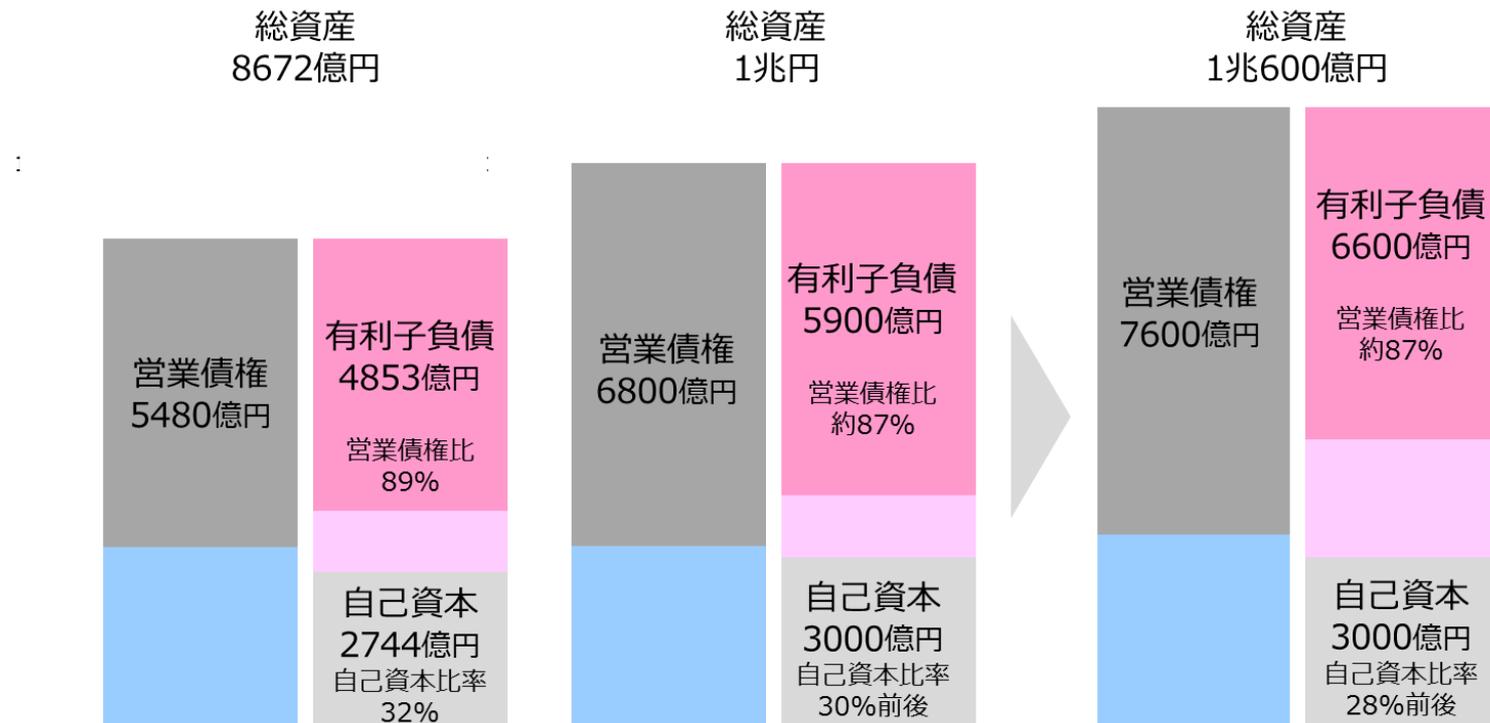
① 資本政策について

ステップ2 : 今後の資本政策の方向性は？

フィンテックの成長によりカードの営業債権が増加し、
バランスシートが大きくなるリスクについて
どう考えているのか？

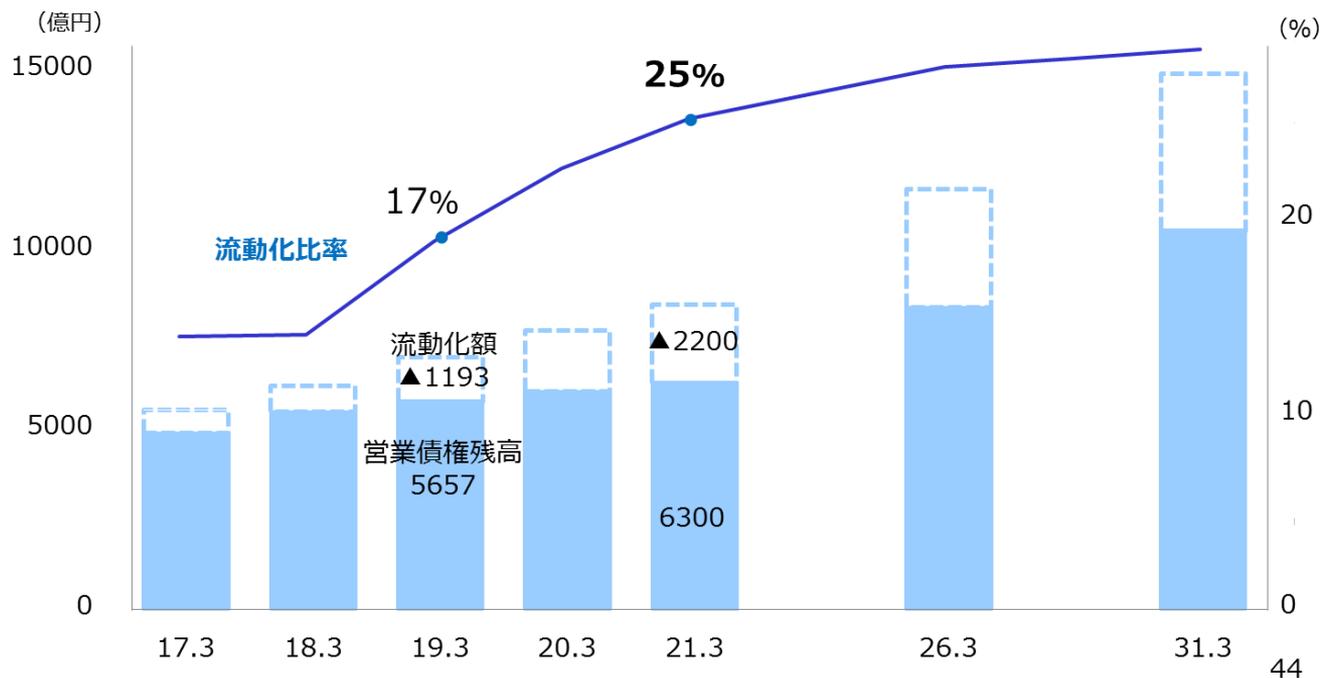
バランスシートの状況

- ・ 18年3月期の自己資本比率は32%と、最適資本構成30%に近づく
- ・ 21年3月期は営業債権が計画を上回り、総資産が1兆円を超える見込み



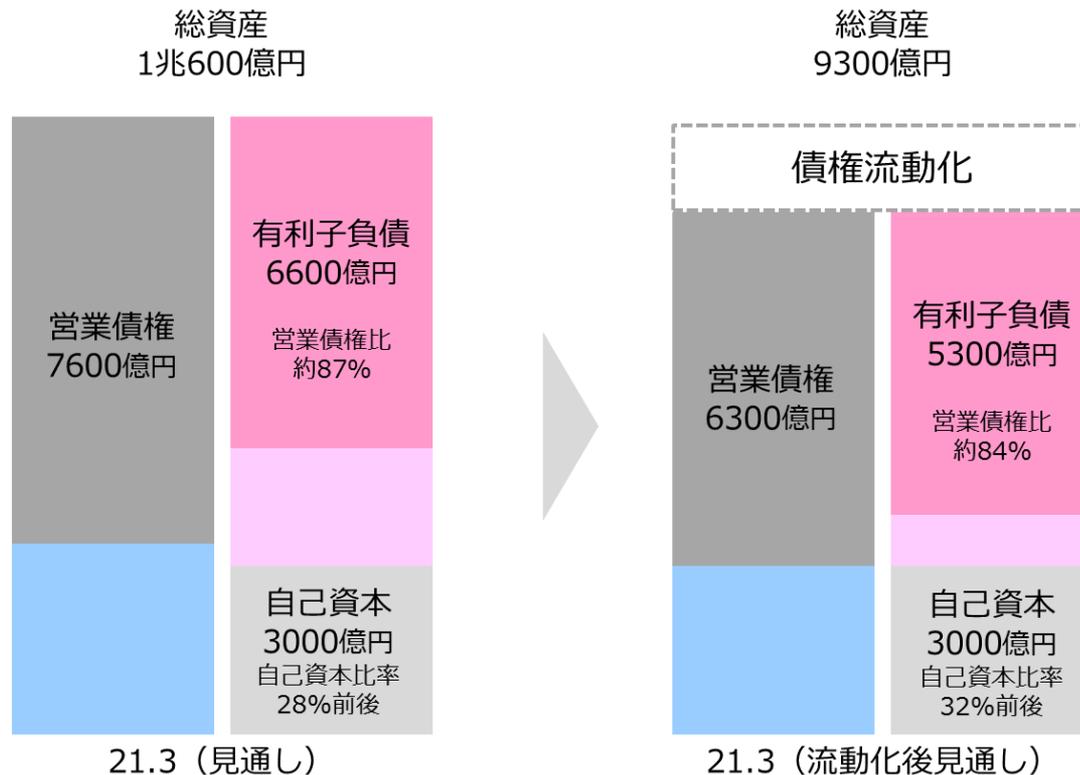
- 営業債権の流動化による調達を他社並みの25%程度まで計画的に拡大し、調達手段の多様化によるリスク減少を図る

■ 営業債権残高と流動化推移



債権流動化後のバランスシート

- ・債権流動化により、21年3月期の総資産は1兆円を下回る水準に抑制



② 丸井グループのビジネスモデル

- ① 丸井グループは「小売」なのか「金融（カード）」なのか・・・
- ② なぜ「小売」と「カード」、両方の事業をやっているのか・・・
（カード事業に集中した方がよいのではないか）
- ③ 業種にもとづく区分では、丸井グループを評価しにくい・・・
（何を参考に評価すればよいのか）

ビジネスモデルの進化

- ・創業以来、一貫して小売・クレジット一体のビジネスを展開
- ・エポスカード発行以降は、「小売がクレジットの成長を促す」関係に変化

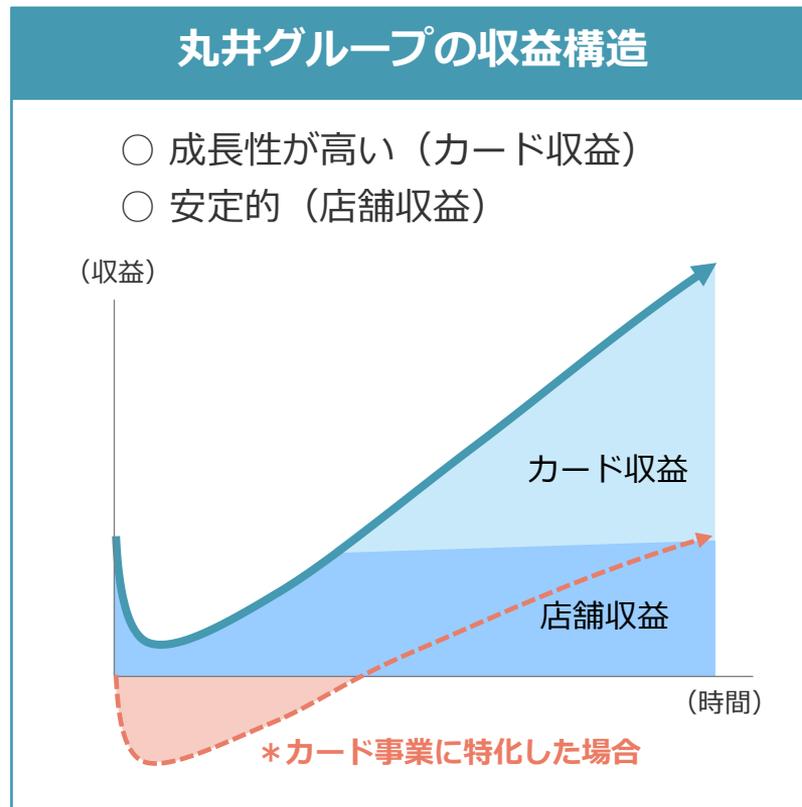
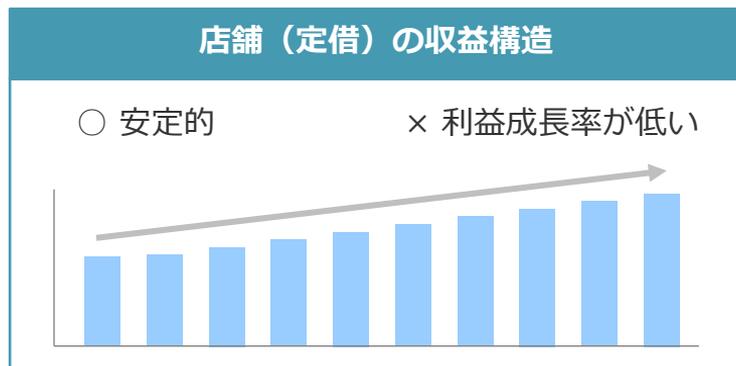
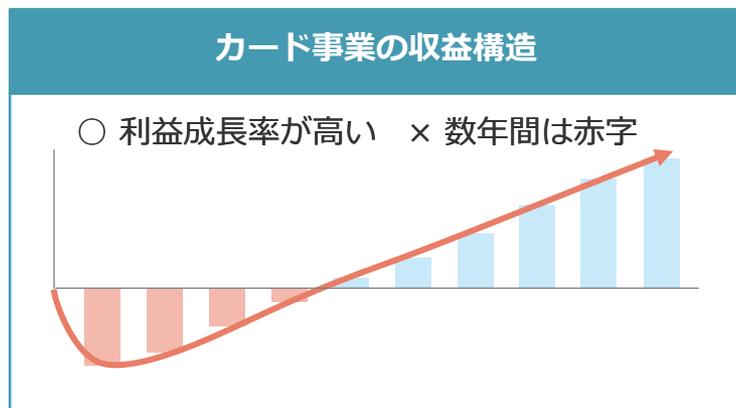
	1931年（創業）～	1981年～	2006年～
カード	 <p>日本初の クレジットカード</p>	 <p>赤いカード (ハウスカード)</p>	 <p>エポスカード (汎用カード)</p>
ビジネス モデル	<p>小売</p> <hr/> <p>クレジット</p>	<p>小売</p> <hr/> <p>クレジット + キャッシング</p>	<p>クレジット</p> <hr/> <p>小売</p>
B/S イメージ	<p>営業債権 30%</p> <p>固定資産等 (土地・建物) 70%</p>	<p>営業債権 40%</p> <p>固定資産等 (土地・建物) 60%</p>	<p>営業債権 60%</p> <p>固定資産等 (土地・建物) 40%</p>





お客様のジャーニー

- ・カード事業の高い成長性と安定した定借収入が融合した、独自の収益構造を確立



ビジネスモデルの進化

収益構造の変化



LTVの拡大による企業価値創造

- ・ビジネスモデルの転換により、お客さま、お取引先さまとの長期にわたる継続的な収益（リカーリングレベニュー）が拡大

小売

- ・店舗の不動産賃貸収入 など

フィンテック

- ・家賃保証
- ・通信費、水光熱費他
定期払いの加盟店手数料
- ・リボ・分割手数料 など

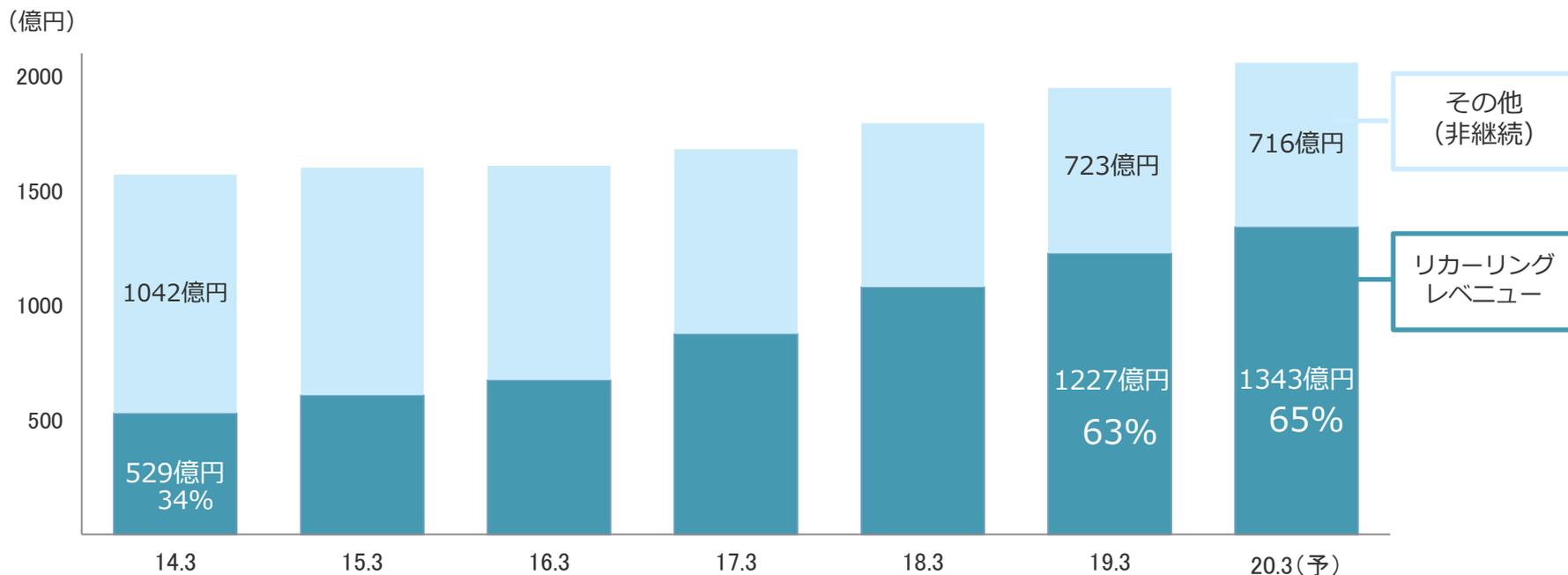
口座振替
家賃
通信費・水光熱費他
貯蓄・投資

- ・収益の中身が見える化
- ・一時的収益 < 継続的収益
をめざす

一時的
収益
継続的
収益

- ・売上総利益に占めるリカーリングレベニューの構成は継続拡大、20年3月期には65%の見通し

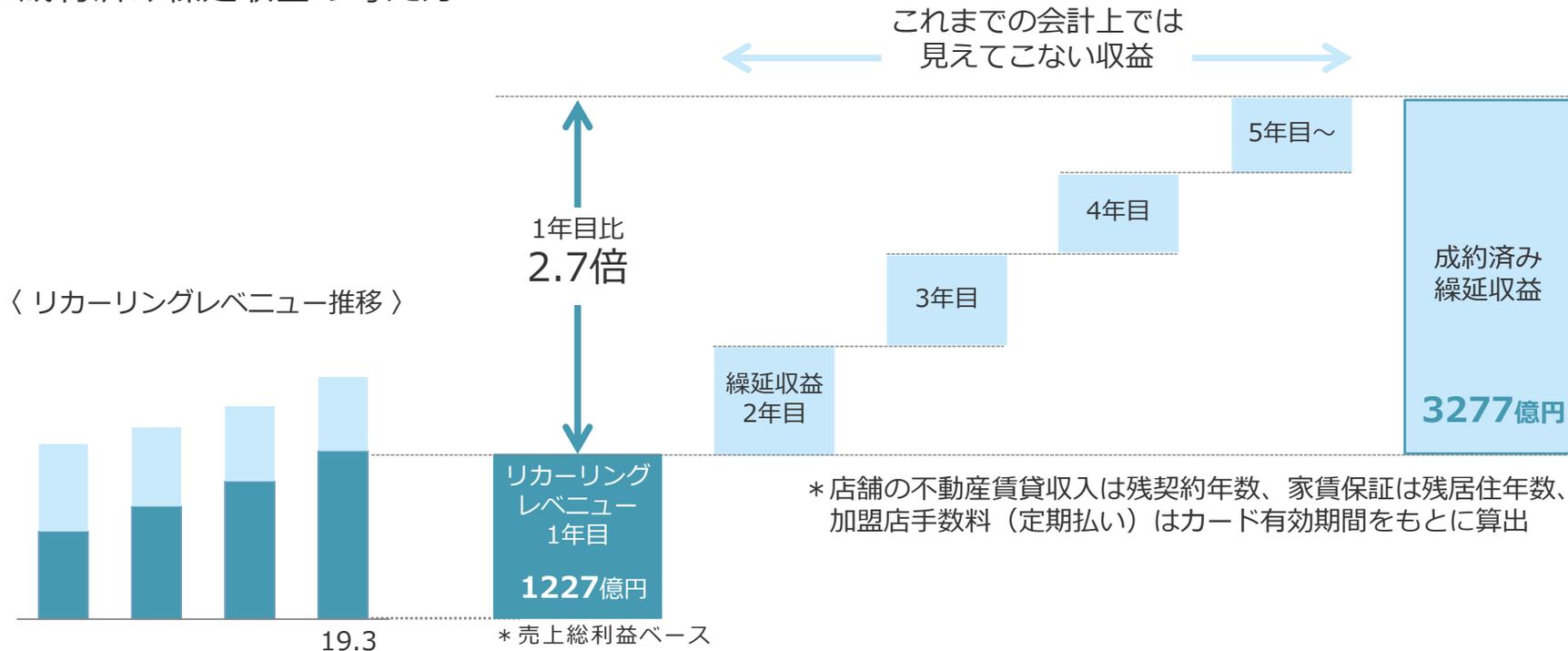
■売上総利益に占めるリカーリングレベニュー構成



* 売上総利益には、販管費戻り（お取引先さまから継続的にいただく経費）を含めています。

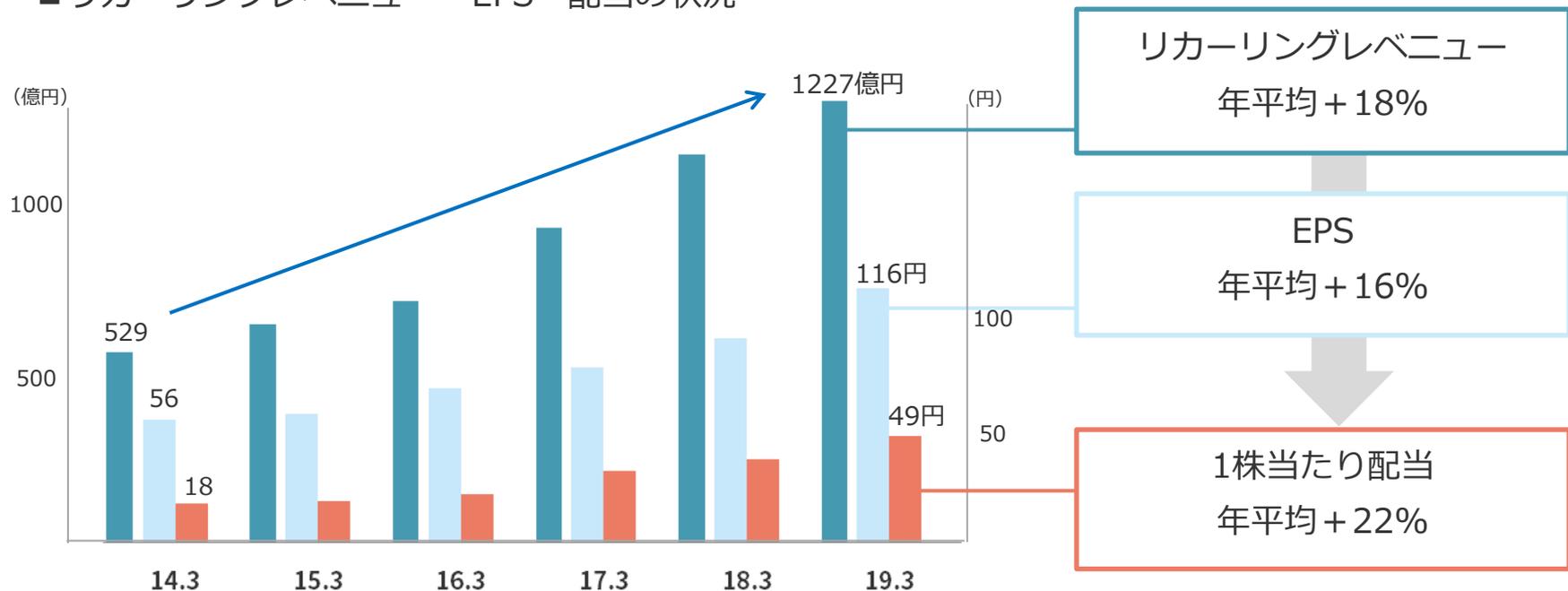
- 成約済み繰延収益は、リカーリングレベニューの内、2年目以降に実現する収益を見える化

■成約済み繰延収益の考え方



- ・リカーリングレベニューの拡大が将来キャッシュ・フローの確実性を高めたことで増配率はEPS成長率を大きく上回る

■リカーリングレベニュー・EPS・配当の状況



*リカーリングレベニューは、売上総利益ベース

- ・ EPS・配当金は高成長も、PERは他社を下回る水準

■ EPS・配当金の成長率およびPER

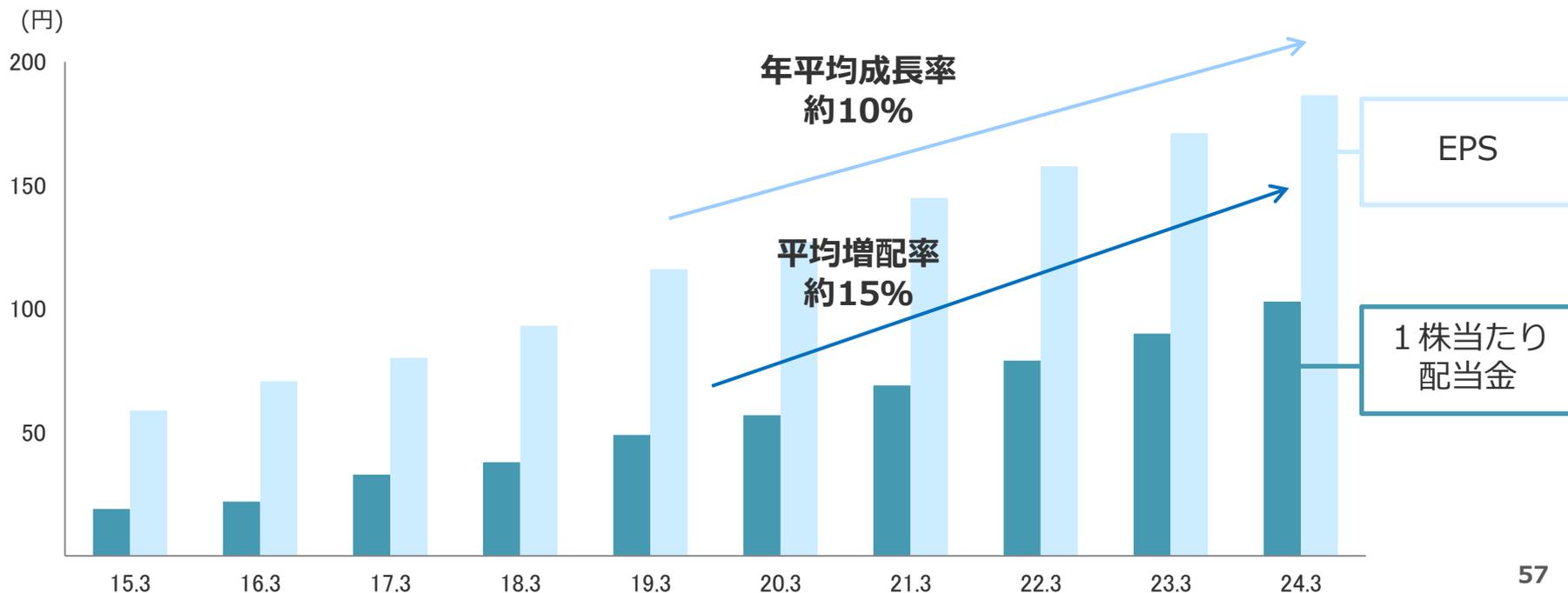
		丸井グループ	生活用品 A社	家具販売 B社
EPS	実績(5年間)	15.6%	14.9%	11.7%
	予想(3年間)	12.1%	3.3%	6.1%
配当金	実績(5年間)	22.2%	20.1%	14.2%
	予想(3年間)	20.9%	2.2%	10.2%

* 予想はアナリストコンセンサス予想

PER	19年10月31日	19倍	22倍	26倍
-----	-----------	-----	-----	-----

- ・リカーリングレベニュー拡大にもとづく安定的な利益成長と資本政策により長期的な高成長と高還元を両立

■今後のEPS・配当金イメージ





本資料に掲載しております将来の予測に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。お問い合わせは、I R部 03-5343-0075にご連絡ください。