



企業報告研究会 『投資家と経営者との対話について』

楽天株式会社 財務部 財務企画課長 市川 祐子
2 0 1 3 年 1 月 1 7 日

注:本資料に含まれる意見・記述は、必ずしも所属する企業・組織を代表するものではありません。

IR担当者が考える、自社の経営者が、投資家との面談において話して欲しいテーマの上位は非財務情報

1位：根源的な強み(ビジネスモデル、技術等)(17人)

2位：企業文化、企業理念(12人)

3位：具体的な中期戦略(5人)

4位：1~2年くらいの事業計画(4人)

5位：人材戦略(2人)

6位：利益配分方針(1人)

参考) コーポレート・ガバナンス(0人)

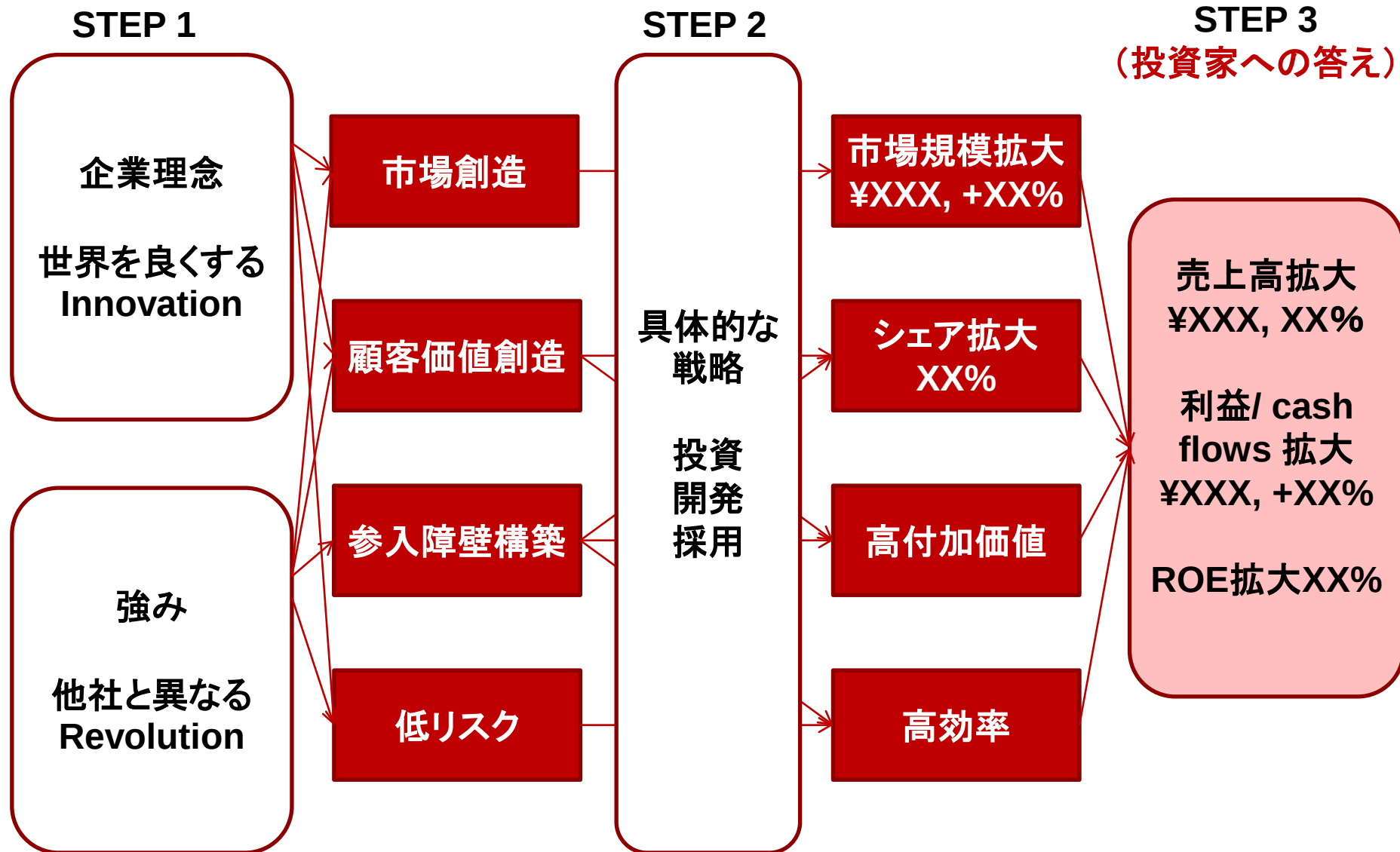
回答者数:25 (事業会社IR担当者及びIR経験者)、複数回答可

企業理念がどう株主価値に繋がるのかが
わからない

根源的な強みは外からはわからない、
どのように利益に繋がるのかわからない

そもそも株主軽視ではないか？

企業には説明する(翻訳する)義務がある
Prove value with metrics and context



Rakuten's Approach



出店企業をEmpowerment
ユーザーをEntertainment

品揃え、集客力、価格透明性、娯楽性

市場創造、シェア拡大、社会貢献

Competitors' Approach

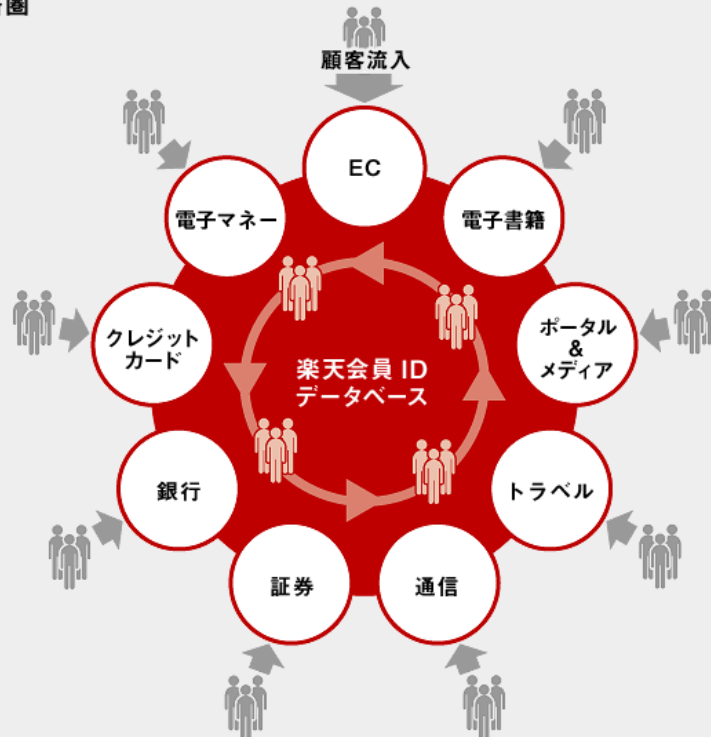


顧客の利便性を追求

* CEOのIRプレゼンテーションから抜粋して要約 5

Rakuten Ecosystem

楽天経済圏



ビジネスモデルの株主価値への寄与

ゴール: Life Time Value の最大化
顧客一人当たり購入額の向上
顧客ロイヤルティの向上
顧客獲得コストの低下
参入障壁の構築

ビジネスモデルの発展と維持

M&A戦略
海外戦略
人材戦略
財務戦略

* CEOプレゼンテーション、IRサイト、Annual Reportから抜粋、補足

株主価値創造プロセス全体を理解してほしい

プロセスの最後の「答え」だけを安易に求められることに違和感

一方、プロセスへの高い理解と深い洞察力を伴った経営への助言・議論は歓迎

株主を軽視しているわけではない

他ステークホルダーは上流のプロセスで関与

- 経営のtime horizonと投資horizonの差を認識
- 株主価値創出の仕組みの理解が高まり、投資家側のモデル(業績予測)の精度が向上する可能性
- 業界平均PER+カタリストのみのValuationから本源的価値 (intrinsic value)を加味したpremium/discountの議論へ

- アンケート調査(SRI等)は横並び評価には有効だが、企業理念が異なれば『翻訳』のロジックの指標も異なり、有用でない

NG: エンジニアが1,000人在籍
OK: エンジニアの創出する価値

NG: CS(顧客満足向上)の担当役員・専任組織の有無
OK: 顧客満足度向上のためのコンセプトと取組み全般

- 決算短信の『企業理念』『対処すべき課題』でも表現の自由度・投資家からのアクセス頻度の観点で充分でない
- 定量的・画一的な開示は限界があり、ミーティングでの直接対話や、アニュアルレポート等の文章による表現が重要。
- Web siteも課題。Fortune200の28%がインタラクティブ・オンライン・レポートを作成
- 一方、コーポレート・ガバナンスについては株主価値創出だけでなく株主価値の毀損防止プロセスでもあり、ESGの中でも特別な取扱いが必要と思料

