

企業報告研究会

Lawson Presentation

～企業価値向上とIR戦略について～

2013年3月21日(木)

株式会社ローソン
経営戦略ステーション
IR部長 **貝沼 直之**

本日お話をさせていただくこと

- 1 ローソン企業概要
- 2 ローソンが目指すIR
- 3 企業価値向上と適切な株価形成について

Section

1 ローソン企業概要

2 ローソンが目指すIR

3 企業価値向上と適切な株価形成について

株式会社ローソンとは？



企業概要

(連結ベース、2012年2月末現在)

設立	1975年4月
国内店舗数	10,457店
チェーン全店売上高	1兆8,258億円
連結営業利益	617億円
ROE	12.0%
時価総額（現在）	約7,000億円

当社の特徴

- 47都道府県に出店
- CVS業界における客層拡大で先駆
- 生鮮・日配食品の全国供給システムを構築
- Pontaカードデータ分析により、地域社会のお客様のニーズに合った店舗づくりを目指す

ローソンの沿革

年月	ローソンの動き
1975年 4月	ダイエーローソン株式会社設立
1980年 9月	ローソン・サンチェーン業務提携
1986年 4月	「からあげクン」発売
1996年 7月	上海ローソン1号店開店
2000年 2月	三菱商事との業務提携
2000年 7月	東証1部・大証1部に上場
2001年 7月	ナチュラルローソン1号店開店
2002年 6月	ポイントカード「ローソンパス」誕生
2005年 5月	「ローソンスストア100」1号店開店
2008年 9月	株式会社九九プラスを連結子会社化

年月	ローソンの動き
2010年 3月	共通ポイントプログラム 「Ponta(ポンタ)」サービス開始
7月	プライベートブランド 「ローソンセレクト」発売開始
7月	中国・重慶市へ1号店出店
2011年 4月	東日本大震災被災生徒への 奨学金支援“夢を応援基金”設立
6月	ヤフー株式会社との連携を発表
7月	インドネシアに1号店をオープン
11月	中国・大連市へ1号店出店
2012年 6月	太陽光発電システムの設置を順次開始
7月	ハワイへ1号店出店

ローソンの企業文化

新しい商品・サービス・業態の展開や業務提携に積極的

フォーマット一覧

●ローソン



展開開始時期	1975年4月
店舗数	9,796店
主な客層	20～30代男性を中心に幅広い客層
取り扱い商品数	約2,800

●ローソンストア100



展開開始時期	2005年5月
店舗数	1,224店
主な客層	主婦・シニア
取り扱い商品数	約4,500
「ローソン」との 共通商品比率	約10%

●ナチュラルローソン



展開開始時期	2001年7月
店舗数	110店
主な客層	20～30代の働く女性、 健康志向の強い方
取り扱い商品数	約2,500
「ローソン」との 共通商品比率	約60%



ナチュラルローソン

LAWSON

ターゲット

20～30代 女性(首都圏)



ホスピタルローソン



(慶応義塾大学病院)

ファーマシーローソン(調剤薬局付きコンビニエンスストア)



ファーマシーローソン





ローソンストア100

LAWSON

ターゲット

主婦・シニア（大都市圏）







ローソンセレクト (プライベートブランド)

LAWSON



Section

1 ローソン企業概要

2 ローソンが目指すIR

3 企業価値向上と適切な株価形成について

IRメンバーの紹介

IRメンバーの紹介

貝沼 直之 部長

第一生命保険相互会社

● ファンドマネジャー etc.

J.P.モルガン証券会社

● セルサイド・アナリスト

株式会社ジョイフル

● 取締役広報室長
兼 コーポレートガバナンス推進室長

株式会社ローソン

● 経営戦略ステーション・
ディレクター補佐 兼 IR部長

**証券市場に様々な立場で
関わってまいりました**

IRマネジャー

**海外投資家を
主に担当しています。**

エコノミスト、
コンサルタント、
ベンチャーキャピタリスト、
海外留学経験者



IR担当者

**国内投資家を
主に担当しています。**

当社プロパー、
スーパーバイザー、
店長経験者



ローソンのIRについて(1)

IRの目標

投資家にとってサプライズがないよう、継続的に証券市場と対話を行い、
当社のファンダメンタルズを反映した**適切な株価形成と株主構成**を目指す

(当社「IR業務基準書」より抜粋)

組織上の位置付け

経営戦略部門(部署名:経営戦略ステーション)に所属

経営戦略ステーションの傘下に、戦略企画、経営管理、コーポレートガバナンス、IR
IRチームは3名体制

財務経理部門、広報部門と連携

情報収集

経営戦略部門という立場を最大限に活用

- 経営会議やグループの執行確認会議、マーケティング会議に出席
- 四半期決算ごとのFAQを作成
- 2Q、4Qの前には、重要ライン(商品、物流、ITなど)へのヒアリング実施
- 情報収集の対価として、社内へ積極的に情報提供

ローソンのIRについて(2)

主なIRイベント(例)

4月: 決算発表電話会議、決算説明会、
社長出席のスモールミーティング

5月: 株主総会

6月～7月: 海外IR(米国、欧州)

7月: 第1Q決算電話会議

7月～8月: アニュアルレポートの発行

10月: 決算発表電話会議、決算説明会、
社長出席のスモールミーティング

1月: 第3Q決算電話会議

証券会社主催コンファレンス

IRによる機関投資家(国内外)との個別ミーティング

個別説明会 他

FY2012 IRトピックス

海外IR

社長・CFO2回(欧州、北米)、
IR4回(アジア2回、欧州1回)

証券会社主催国内コンファレンス

4回(IRベース)

ローソンセミナーでの
投資家向け説明会、展示案内
1回(事業担当役員・IR)

IR関連表彰・受賞歴

日本IR協議会選定: IR優良企業賞(2009、2012)

日本証券アナリスト協会選定: 証券アナリストによるディスクロージャー優良企業選定
小売業部門 1位受賞6回(2006-2010、2012)

日経アニュアルレポート・アワード: 佳作(2006-2007)、敢闘賞(2012)

市場との対話を大事にする。

株主価値の向上を目的に、
株主との積極的な対話をわかりやすく行うことで、
経営ビジョンと戦略、
またその現状と問題点(含む解決策)への
理解を高めていただく

ローソンが目指すこと(2)

短期的な収益目標と 中長期的な持続成長のバランスを重視

求められる経営行動: 連結ROE／個別投資案件のROIを重視

- エクイティ・コストを超えるリターンを得られる事業へのこだわり
- 3～5年の中期的タイムホライズンで収益実現
- 一方で企業の“社会との共生”を常に意識し、かつ本業にて実現していく
(＝長期成長の礎)
- キャッシュフロー・アロケーションは
中長期先行投資と株主還元(自社株消却・増配)とのバランスで考える

あるべきIRになるために



あるべきIR担当者とは？

IR業務の遂行を通して、会社の課題が見えてくる！



コミュニケーター

部門間の橋渡し・媒介

➡ ナレッジマネジメントの構築へ

資本市場の意見を
経営にフィードバック

➡ 資本市場との円滑な対話へ



(社内)アナリスト

資本市場や他業界の情報を
社内(経営、各部署)にフィードバック

➡ IR業務の社内での認知度・
理解度・ステイタスが高まる

財務諸表に基づく経営分析への関与

➡ 社内の経営分析能力の向上

資本市場からのIRへの期待(1)

アカウンタビリティ(説明責任)

予実差分析を柱とした経営分析に基づくIR
(計画と実績との乖離を説明)

短期業績の進捗説明
(年4回の決算発表・月次売上の発表)

中長期経営戦略の公表
(経営による決算説明会での発表)

資本政策の考え方の表明
(資本効率の追求、株主還元のスタンス)

資本市場からのIRへの期待(2)

フェア・ディスクロージャー(公平な開示)

「情報開示の基本規程」の制定(社員向け)
…ディスクロージャーの重要性を全社員に徹底

「情報開示の基本原則」の公表(当社ウェブサイト)
…ディスクロージャーに関する当社のスタンスを社外に宣言

ディスクロース資料に関する、投資家間での公平性の追求
…開示資料のホームページ上での掲載・英語への翻訳の推進

高付加価値のディスクロージャー業務の取り組み
…スモールミーティング、経営トップとの個別ミーティング etc.

Section

1 ローソン企業概要

2 ローソンが目指すIR

3 企業価値向上と適切な株価形成について

企業価値向上のための経営戦略の表現とは？

マネーはグローバル

→ グローバルの経営指標はROEがスタンダード

投資判断におけるROI重視

経営判断に基づくキャッシュフロー・アロケーション

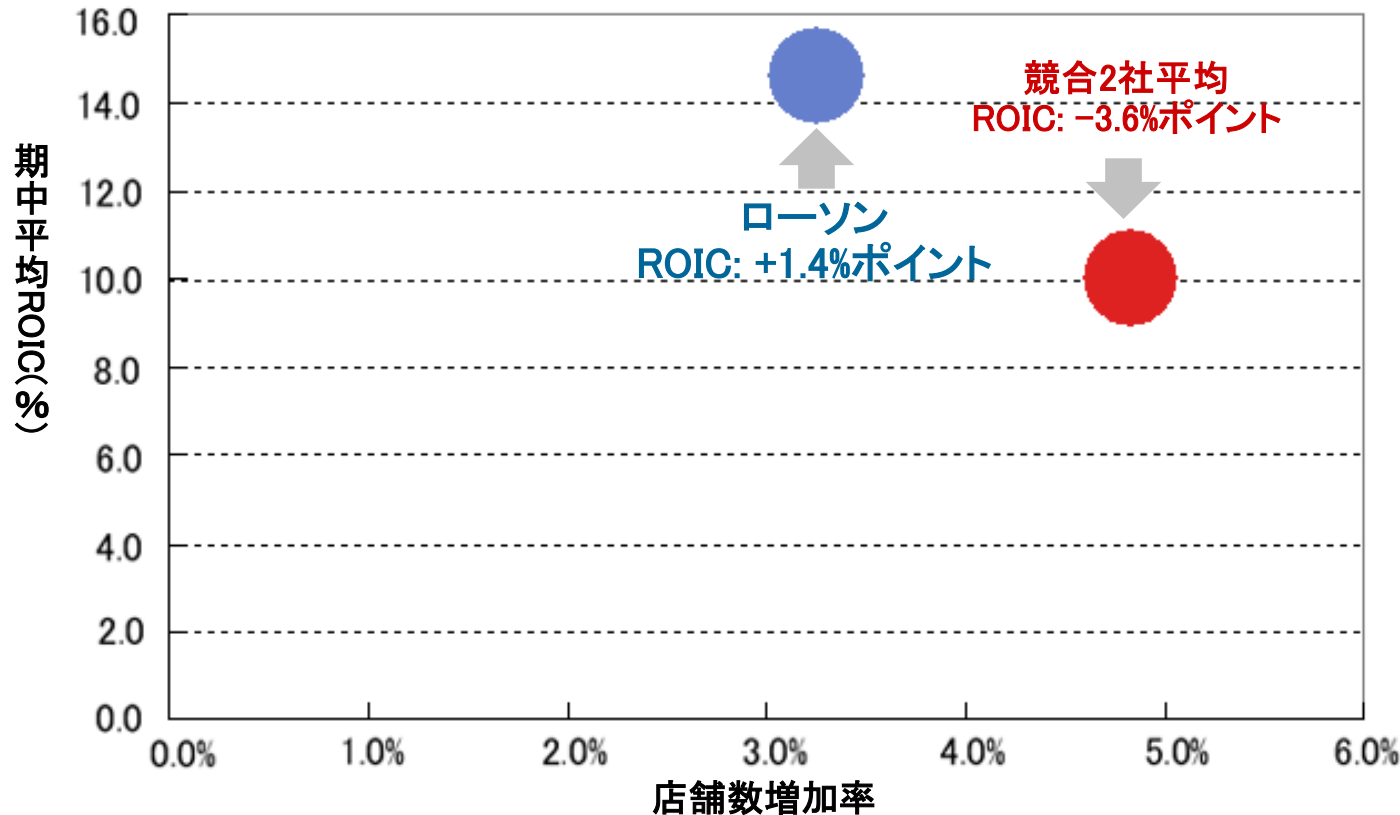
→ 再投資と株主還元のバランス

株主還元のスタンス

→ 配当性向ターゲットより、持続的な増配

ROIC基準に基づく出店

競合他社との投下資本利益率の変化(9年間)の比較



- ※1 ROIC=税引後(税率40%で試算)営業利益÷期中平均投下資本(純資産+有利子負債)
- ※2 店舗数増加率(2003年2月期から2012年2月期までの年率平均増加率)
- ※3 矢印は2003年2月期から2012年2月期までのROICの変化率を示す

業界全体の出店拡大の流れの中で、あえてROIC重視の出店戦略を堅持

利益成長の3つの牽引役によるROEの向上

ROEターゲット：15.1% ➡ 20%

営業利益率ターゲット：3.5% ➡ 5.0%

利益成長ドライバー



カードデータ分析

- 荒利率の高いオリジナル商品の拡充
- 店舗フォーマットによる差別化

次世代SCM改革を通じた
バリューチェーンの生産性向上

CRMを活用した
ロイヤルカスタマー化の推進

キャッシュフローの適正配分によるROE上昇サイクル

営業キャッシュフロー配分の考え方

*各数値は直近5年間の累積金額

Return
Equity

営業キャッシュフロー
約3000億円

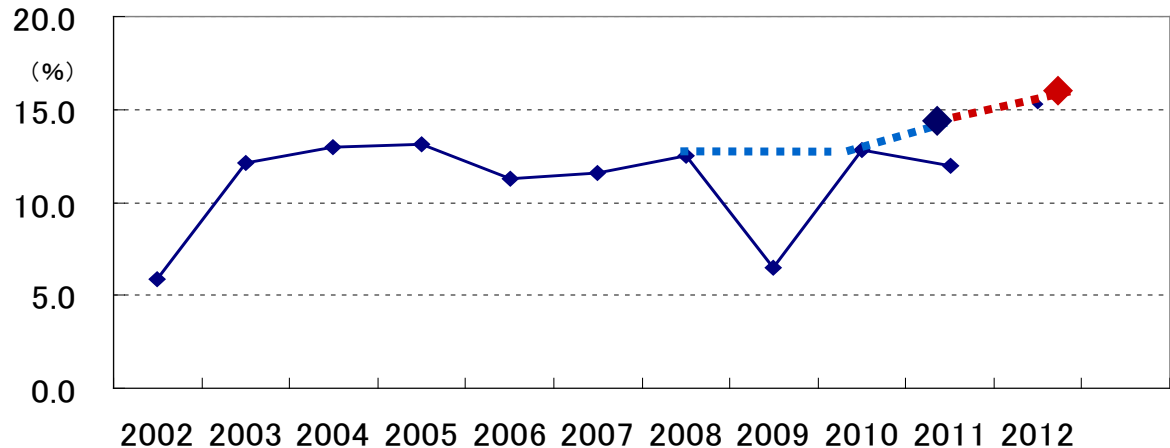
投資キャッシュフロー 約1800億円

株主還元
約990億円

増配 約740億円

自社株買い&消却 約250億円

ROEの推移



15.3%
(2012年度目標)

* 震災影響および
資産除去債務を除いた
場合の概算ROE: 15.1%

ROIを重視し
経済合理性に基づく
最適な再投資を実施

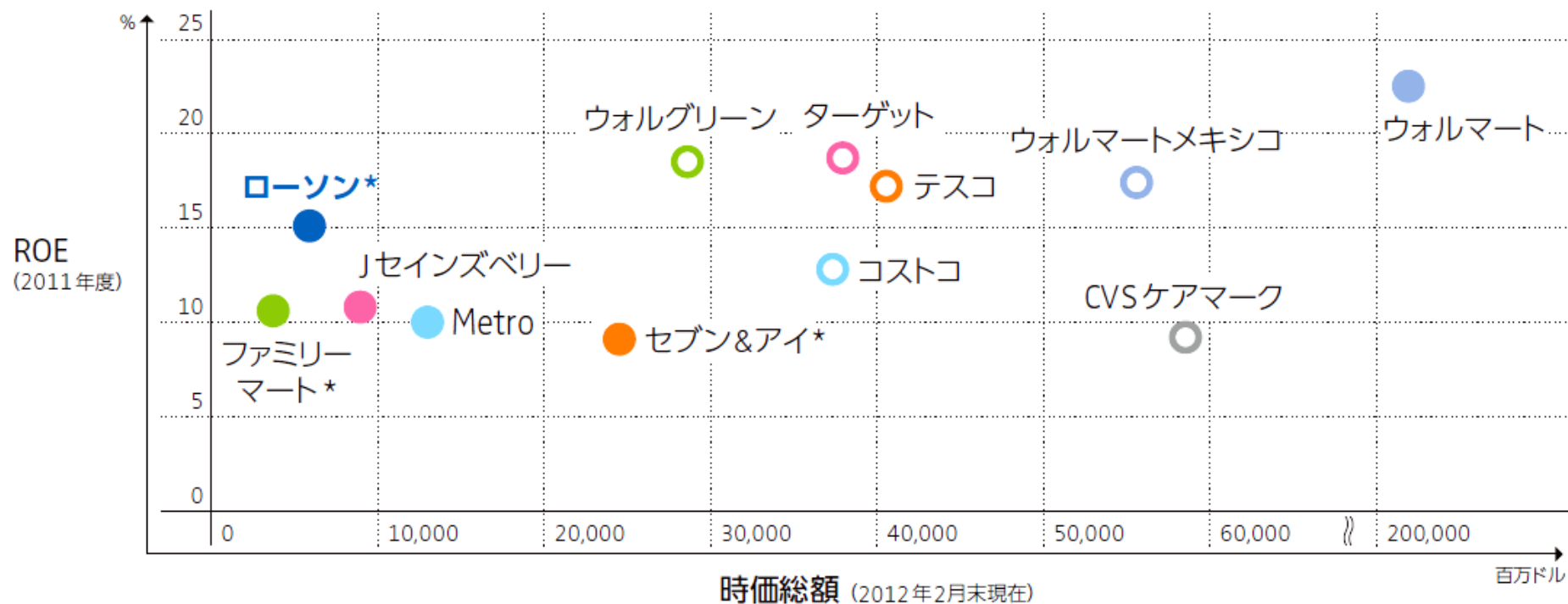
営業キャッシュ
フローの増加

再投資後の
フリーキャッシュ
フローの創出

積極的な
株主還元(特に増配)
の実施

持続的な
成長を実現

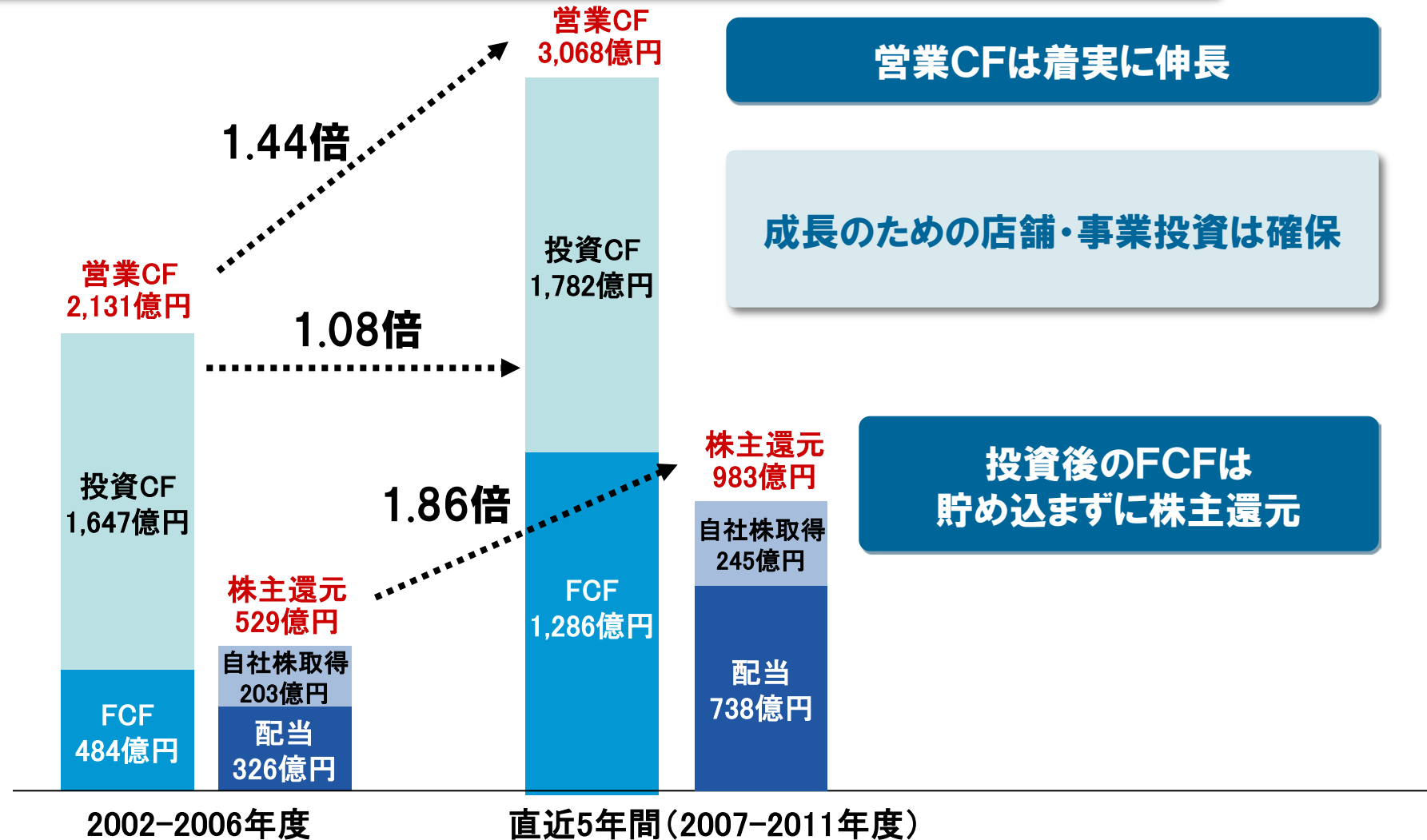
世界の小売企業のROE（比較）



* 当社、セブン&アイ、ファミリーマートのROEにつきましては、資産除去債務や震災の影響等の一時的要因を控除して当社が算出した数値です。

将来のための投資と営業CFの成長、株主還元を同時に実現

過去10年間(2002-2011年度)の累積営業キャッシュフローの配分状況

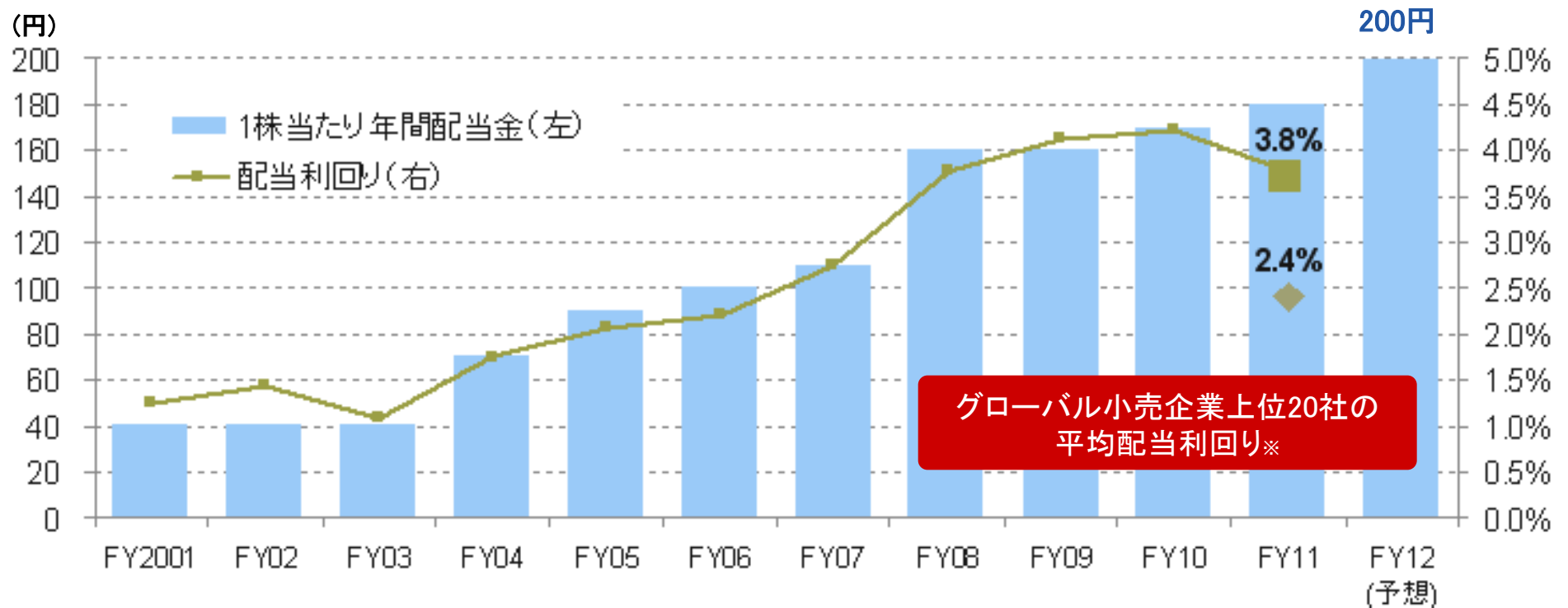


持続的な増配の実行

一時的な利益変動に影響されず、持続的な還元を実施

配当利回りを意識 ➡ 投資家に対して支払うべきコストと認識

1株当たり年間配当金と配当利回りの推移



※アパレルを除く小売企業の時価総額上位20社

適切な株価形成とは？

マーケットはよく間違えるようにみえるが、やはり正しい

(株価変動の不条理について、経営に理解してもらえるか？)

資本市場における株価バリュエーションの判断への懷疑

(PER、EPS成長だけで評価されるのはどうか？)

積極的な資本政策と株価評価との乖離

(ROE重視の経営などは株価に反映されるのか？)

株価・時価総額・バリュエーションとIR業務の評価とはリンクしない

(株価は基本的には業績連動であることへの社内の理解はあるか？)

適切な株価形成を実現するために

戦略策定の目的は、企業価値(＝時価総額)の向上。

社外対策

To Whom + What + How

■ 海外投資家へアピール(東証売買高の約70%を占める)

- ・ダイレクト・コミュニケーション
- ・わかりやすい表現の追求
- ・オファーをできるだけ受ける姿勢

■ 多様な投資スタンスを持つ投資家と数多く面談することで、株価の下落リスクを抑える

- ・様々なバリュエーション判断による投資判断がリスクを最小化

■ SELLレーティングは気にしない

- ・レーティングがBUYにかたよると、ずっと業績が好調であればよいが、短期的業績悪化局面、あるいは突発的ネガティブサプライズで株価の調整が厳しくなる
- ・下落時点の買い手が少なくなるリスクも

社内対策

To Whom + What + How

■ イベント・ディスクロージャー

■ クライシス・ディスクロージャー

■ プレゼン技術

■ FAQ作成の実務フロー

■ 経営トップが自ら海外投資家と対話

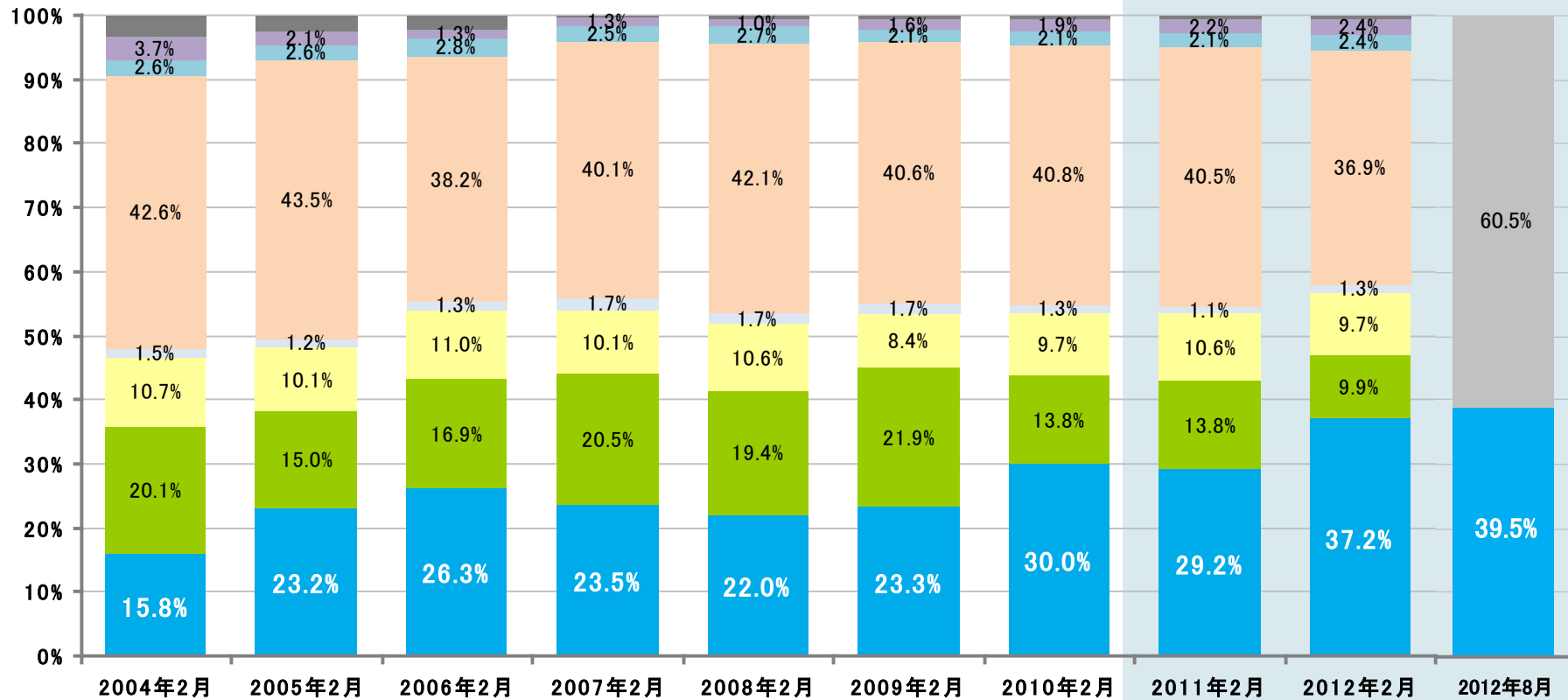
- ・中長期戦略の整理、現実との整合性をチェック

■ 専門領域にIRメンバーをアサイン

- ・海外投資家、国内投資家などに専任を配した体制

株主構成推移

■ 外国人 ■ 信託勘定 ■ 日銀・取得機構・預金保険 ■ 全共連 ■ 個人 ■ 生命保険 ■ 事業法人 ■ その他金融機関 ■ 証券会社 ■ 自己株式 ■ その他



1年半で 約10%UP

外国人株主比率

海外投資家を中心に対応件数が急増

対応件数

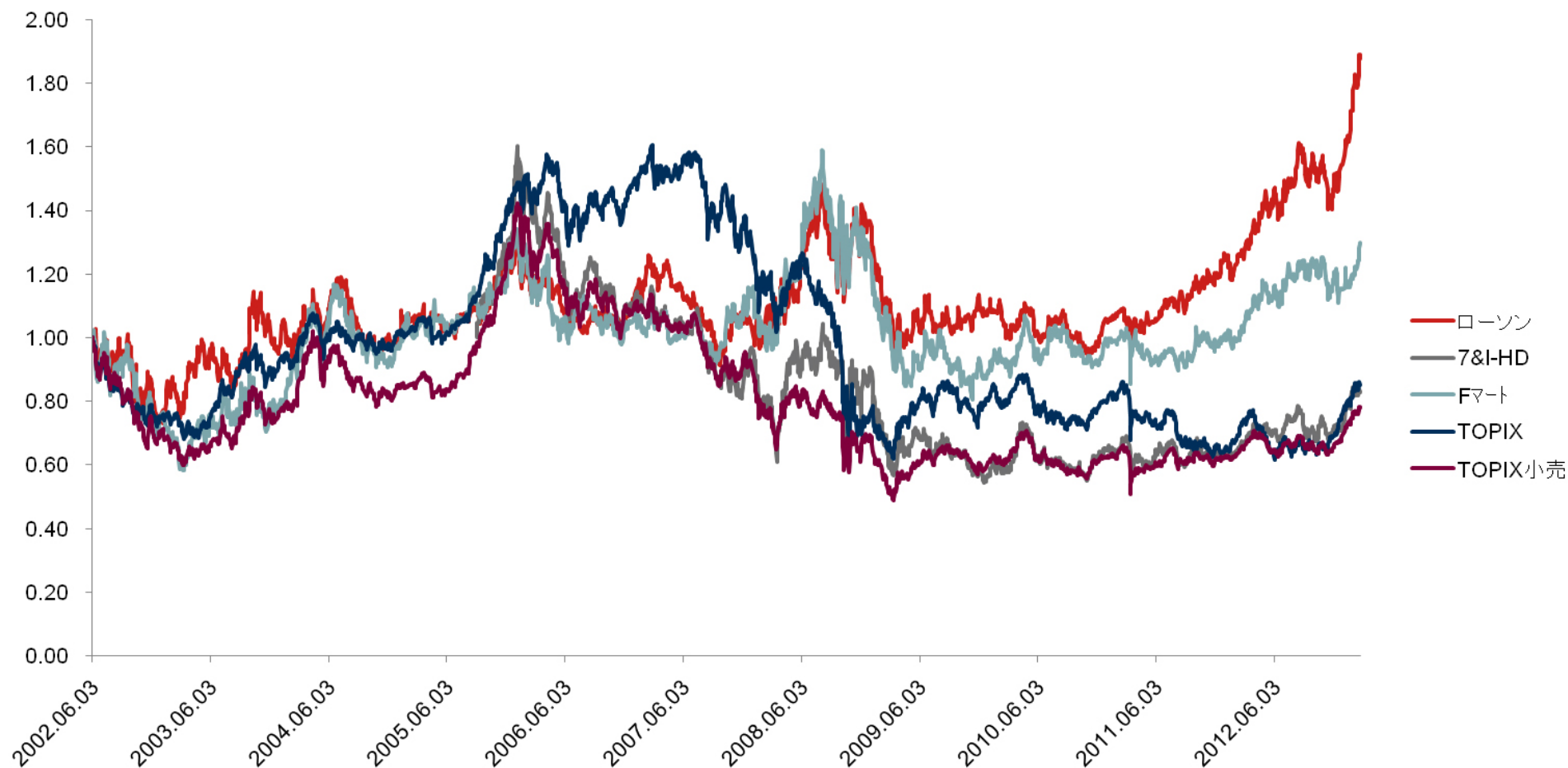
2012年下期		前年比	
合計	約200件	合計	+6%
うち海外	約120件	うち海外	+35%

対応人数

2012年下期		前年比	
合計	約350件	合計	+25%
うち海外	約220件	うち海外	倍増

株価推移

2002年6月3日を1と仮定(7&iは05年9月を1と仮定)



投資家に会社を知ってもらうために・・・(1)

即時開示への取り組み

クライシスコミュニケーション

関係会社ローソンエンターメディア(LEM)の不祥事

2010年1月24日 不祥事判明、社内調査委員会発足

2010年2月9日 開示、第三者委員会設置

■ 15:00 記者会見

説明者: 当社社長およびLEM社長

■ 17:30 機関投資家向け電話会議

説明者: 当社社長およびCFO

→72名参加(他、録音再生も対応)

イベントディスクロージャー

M & A

2007年2月28日 九九プラスとの業務・資本提携

2009年2月25日 am/pmジャパンとの提携*

■ 2件とも発表当日に説明会実施

*後に解消

- 広報との連携により、タイムリーな開示を実現
- 英訳についてもできる限り速やかに対応し、フェアディスクロージャーに努める

投資家に会社を知ってもらうために・・・(2)

プレゼンテーションの表現

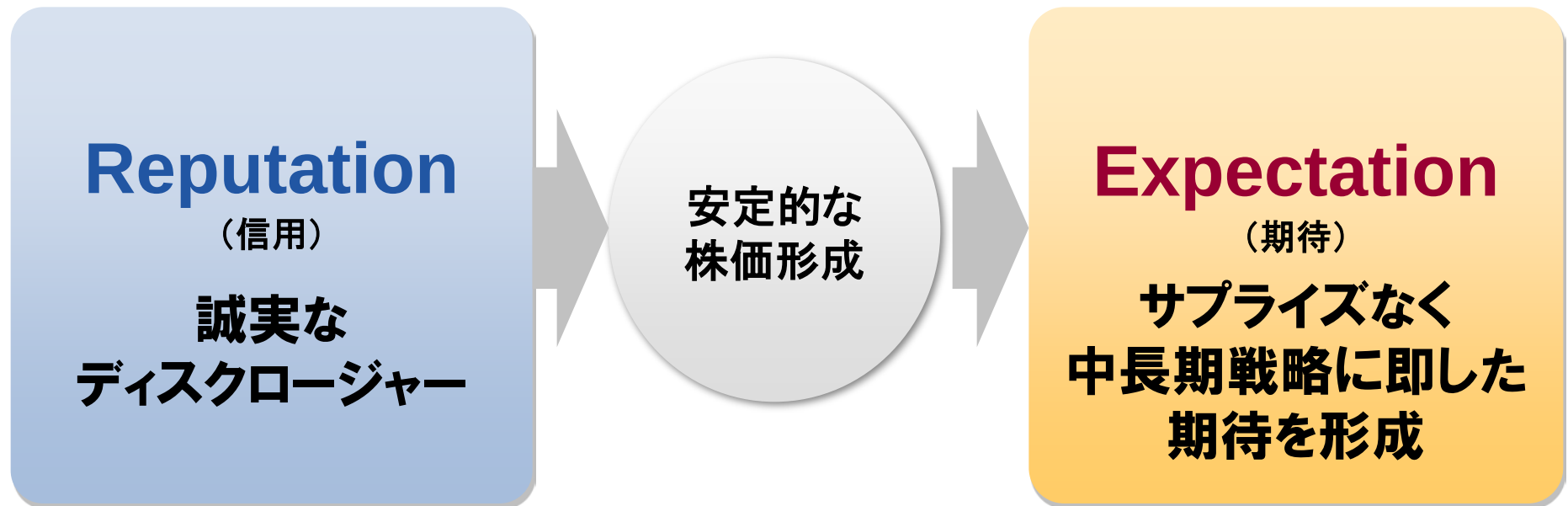
「はっきりと」
「わかりやす
く」

図表・グラフ
の活用
文字は簡潔に

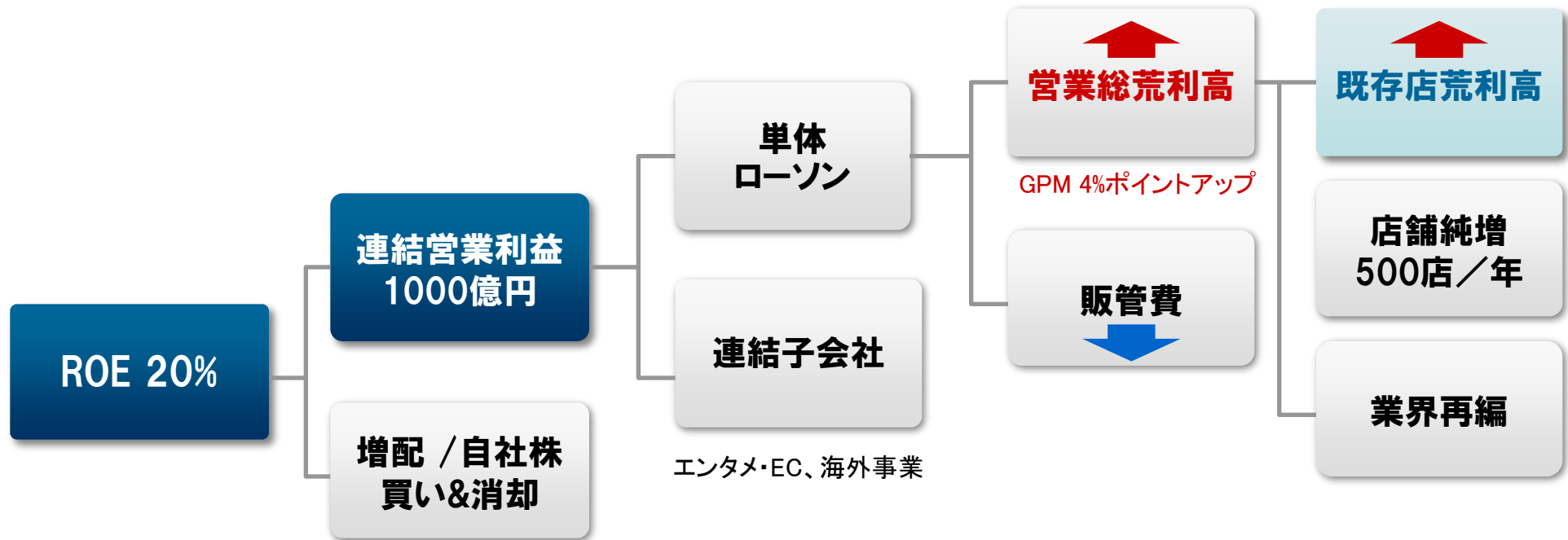
を前提として・・・

- 業界動向を中心とした大きな流れと
その中での会社のポジショニングを表現すること
- 中長期の持続可能な成長 (sustainable growth) を目指し
他社との差別化を柱とした経営戦略を明示すること
- 資本政策についての考え方を表明すること

信用と期待という2つの要因を常に重視



(図表例①) 中期的持続成長とROE20%のロードマップ

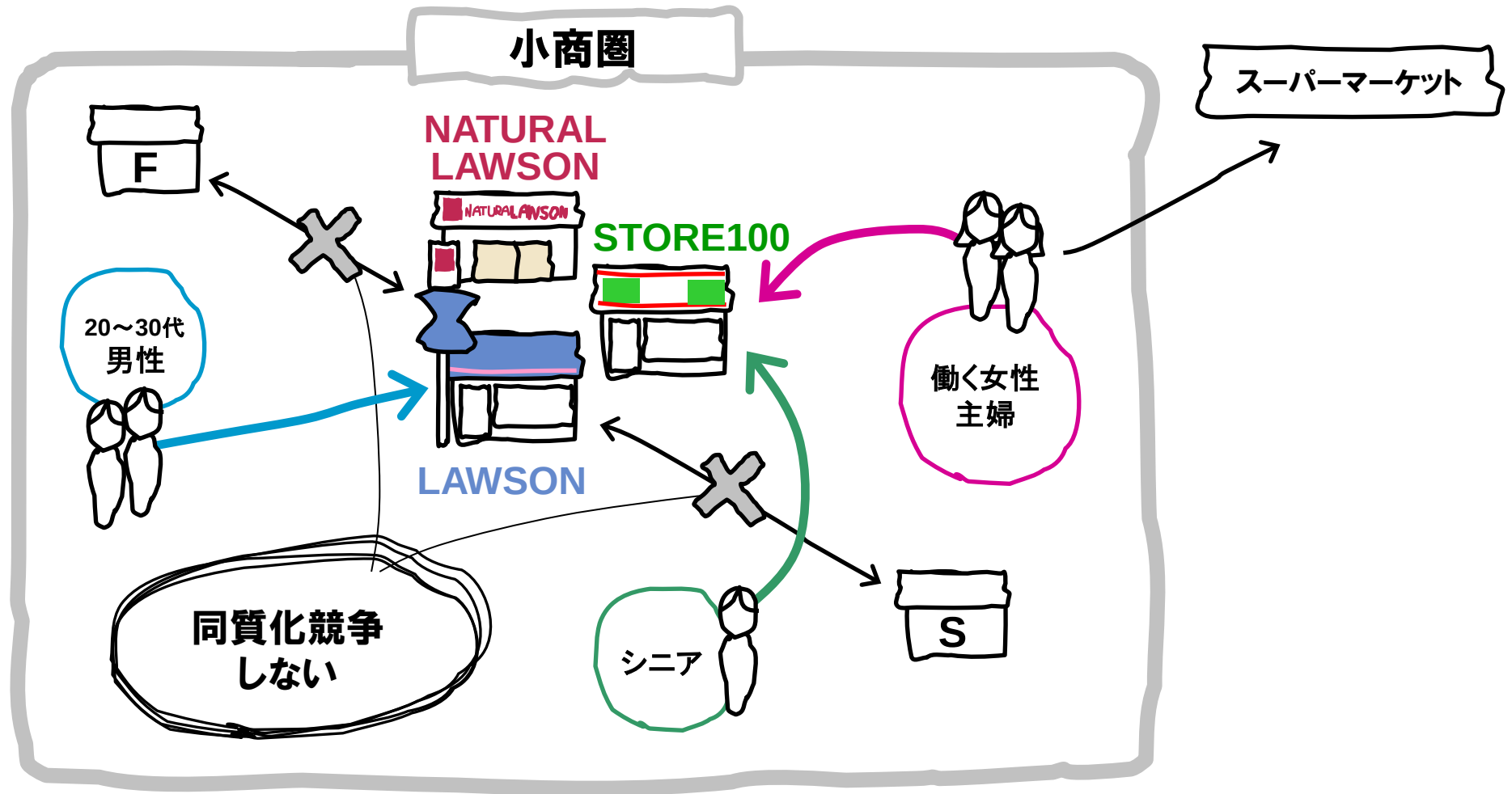


ROE20%と連結営業利益1000億円を目指す道筋

- ROIC基準を堅持した投資により、資本効率を向上
- 荒利利率の改善: 差別化商品、カードによるCRM、次世代SCM改革
- 過去のM & Aノウハウを活用し、業界再編をリード

(図表例②) ローソンの差別化戦略

同質化競争に陥らず、立地にあわせたフォーマットで出店。



さいごに

IRの課題について...

個人投資家対策や、フェアディスクロージャーなどいろいろあります...

皆様とも意見交換をさせていただければと思います
ローソンIRメールアドレス: irinfo@lawson.co.jp
までご連絡ください

IR担当として目指すもの...

投資家との対話を通じて
資本効率(=ROE)重視に関する
当社経営からのメッセージを資本市場に発信して行く