



バランスシートの歴史的転換

2006年の「エポスカード」の発行を契機に、成長の主役が小売からカードへと転換
カード主導により安定的な成長を可能にする事業構造を実現

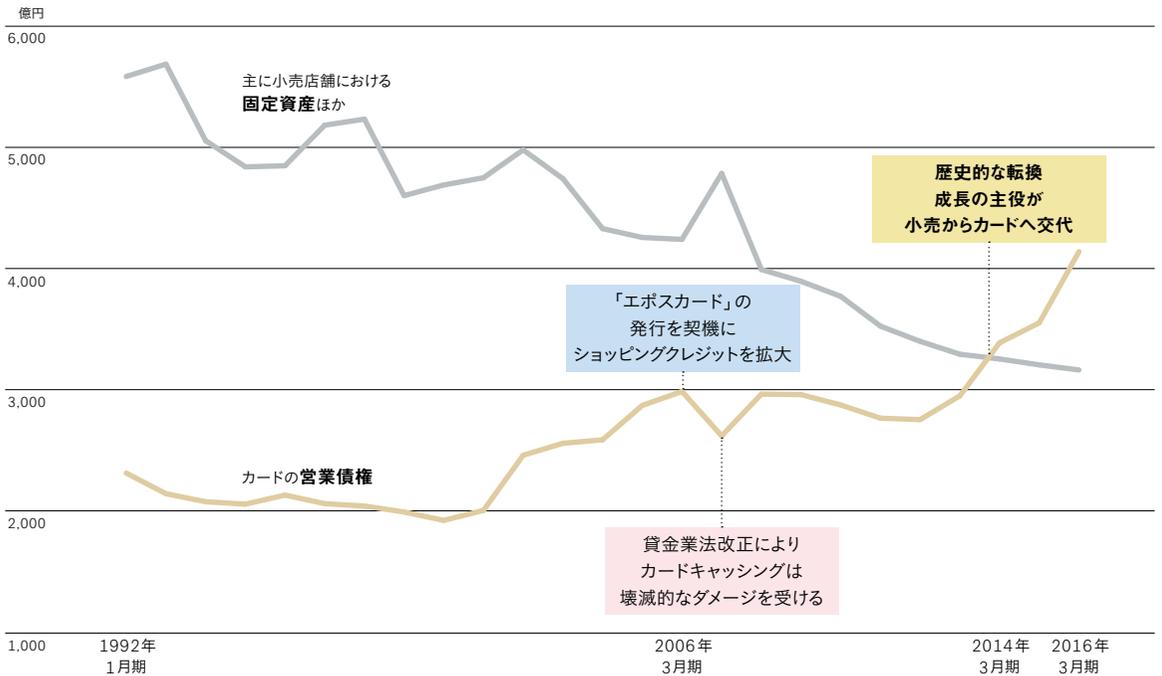
丸井グループは創業以来、小売とカードが一体となった独自のビジネスモデルを進化させてきました。これまで成長を牽引してきたのは小売で、カードはそれを支える存在でした。その頃のカードは、当社の店舗のみで利用できるハウスカードで、主な収益源はカードキャッシングでしたが、2007年から施行された貸金業法改正の影響が大きく、収益源であったカードキャッシングは壊滅的なダメージを受けました。

しかし貸金業法改正が施行される1年前の2006年、「エポスカード」の発行を契機に、カードキャッシングに頼らずにショッピングクレジットを伸ばすことでこの危機を乗

り越え、成長の主役を小売からカードへと転換しました。利益を着実に積み上げていけるカード事業が主導することで、グループとしてより安定的な成長を可能にする事業構造ができ上がってきたと思います。

その変化を如実に表したのが、バランスシートです。バランスシートの左側に注目すると、これまで資産の中心は店舗の土地・建物などの固定資産でしたが、2014年3月期にはカードの営業債権が資産の半分以上を超え、主役が交代しました。これは当社グループの創業以来、初めての歴史的な転換となりました。

資産残高の推移

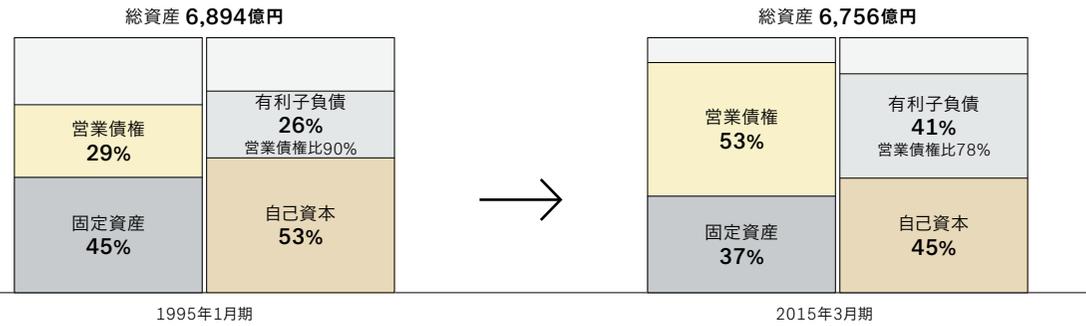


これまで

これから

資産サイドでは営業債権が拡大

総資産はほぼ同規模ながら、営業債権が資産の半分以上を占めるまでに拡大
一方、有利子負債の増加率は15ポイント程度で、自己資本も高い水準を維持

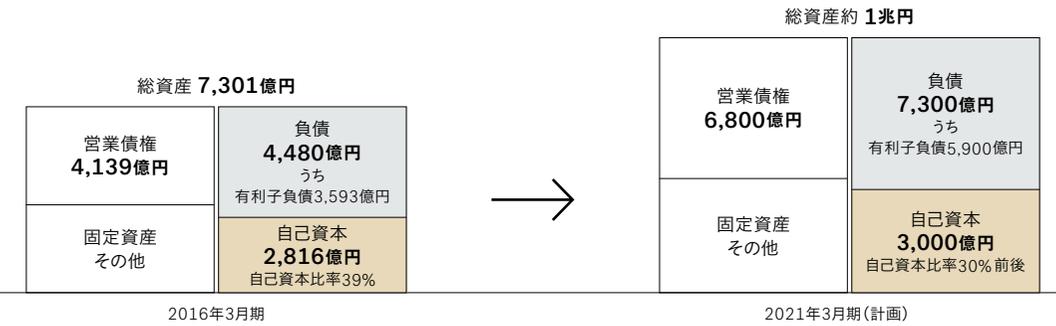


2015年3月期のバランスシートと、20年前の1995年1月期のバランスシートを比較してみると、総資産はほぼ同規模です。しかし、1995年1月期に3割弱だった営業債権が

資産の半分以上を占めるまでに拡大しています。一方、資金調達では、有利子負債の増加率は15ポイント程度で、自己資本も高い水準を維持しています。

めざすべきバランスシート

営業債権の拡大で、2021年3月期の総資産は1兆円の見通し
最適資本構成として自己資本比率は30%前後を目安に設定

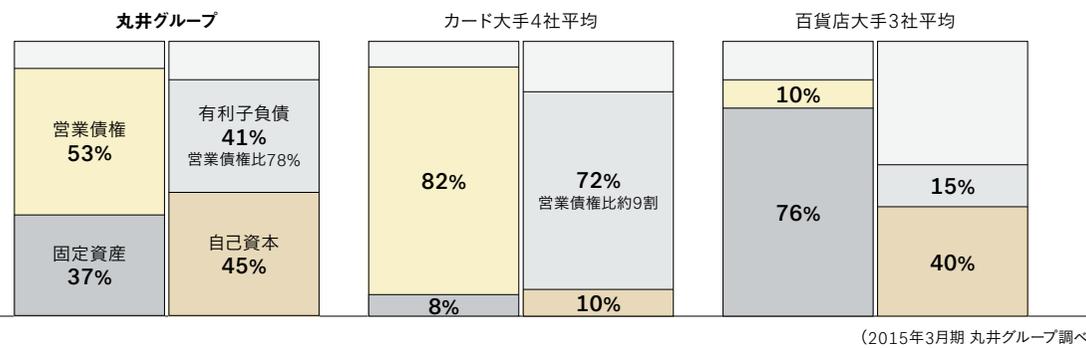


今後の「めざすべきバランスシート」は、この右側を当社グループの収益構造に見合った形に改めていくことです。総資産はフィンテック事業による営業債権の拡大で、2021年

3月期には約1兆円になる見通しです。有利子負債は営業債権の9割程度を目安とし、自己資本比率は私たちが最適な資本の割合と考える30%前後にしていきたいと思います。

バランスシートの同業他社比較

丸井グループの現状のバランスシートは、左右がアンバランス
左側はカード主導型に変わったものの、右側は依然として小売主導型

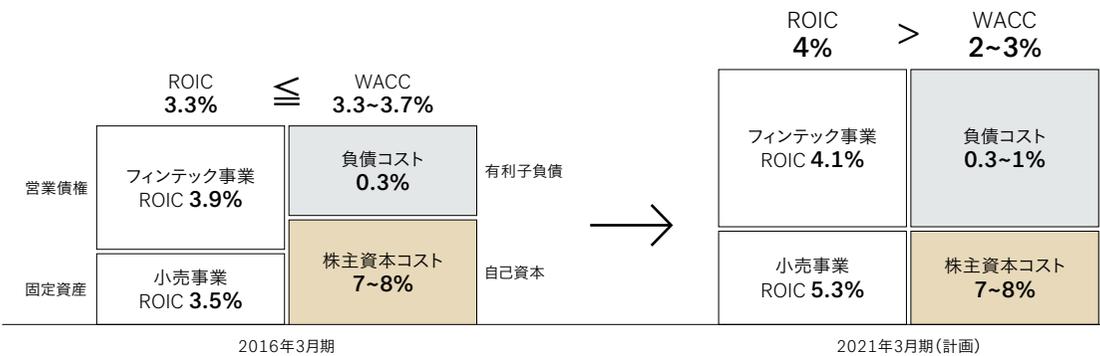


バランスシートを同業他社と比較してみると、カード会社大手4社の平均では、営業債権に対する有利子負債の割合が約9割ですが、当社グループは78%となっています。一方、自己資本は45%とカード会社平均の10%を大きく上回っています。

また百貨店との比較では、店舗などの固定資産が37%と百貨店の半分程度である一方で、自己資本は調達を内部留保でまかなう百貨店を上回っています。

ROIC(投下資本利益率) > WACC(加重平均資本コスト)により企業価値を創造

グループ全体ではROICを現在の3.3%から4%に高め、資本コストを引き下げること
ROICがWACCを安定的に上回る構造へ転換

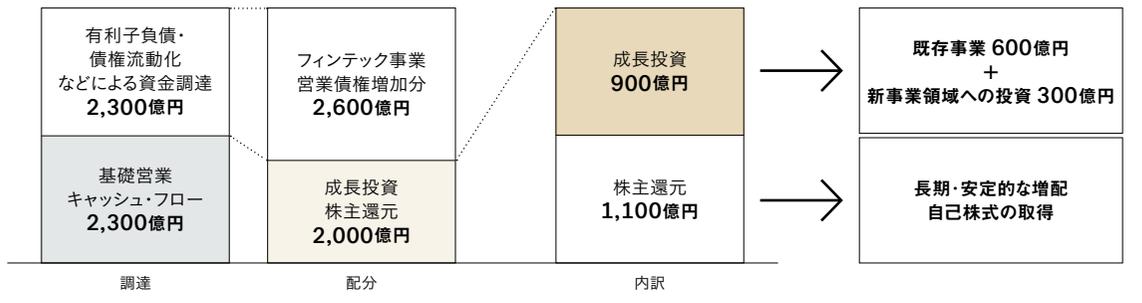


フィンテック事業はサービス収入が拡大、小売事業はSC・定借化により、ROICを高めていきます。また、財務戦略として、拡大するフィンテック事業はコストの低い有利子負債

での調達の構成を高めることでグループ全体の資本コストを引き下げ、ROICがWACCを安定的に上回る構造をめざします。

キャッシュ・フローの計画

新中期経営計画5年間(2017年3月期～2021年3月期)の基礎営業キャッシュ・フローの見通しは、2,300億円
持続的な成長と資本効率向上に向け、成長投資と株主還元に分



丸井グループでは、5年間の新中期経営計画期間内に創出されるキャッシュ・フローにより、成長投資と株主還元の強化をめざしていきます。営業債権の増加にともなう運転資金については約9割を外部からの借入で調達していきます。フィンテック事業の拡大にともなう営業債権の増加を除いた期間中の基礎営業キャッシュ・フローは2,300億円を計画しています。このうち、2,000億円は成長投資と株主還元に分けていく予定です。成長投資については、SC・定

借化やシステム投資など既存事業に対する投資が600億円、そして、新事業領域への投資枠を300億円確保し、さまざまな施策を検討していきます。また株主還元は1,100億円とし、長期・安定的な増配と自己株式の取得を予定しています。自己株式の取得については、キャッシュ・フローの状況などを総合的に勘案し、資本効率と株主利益の向上に向けて、適切な時期に実施します。なお、取得した自己株式については、原則として消却していく予定です。

「高成長」と「高還元」の両立

配当性向を30%以上から40%以上へ引き上げ、利益成長とあわせて長期で安定的な増配をめざす

当社グループは、株主の皆さまへの利益還元を重要な経営課題と位置づけ、適正な利益配分を安定的に実施することを基本方針とし、業績動向や財務状況などを考慮しながら継続的な配当水準の向上に努めてきました。これまで連結配当性向30%以上を目安としてきましたが、長期投資家や個人株主の方々との対話を通じて、「自己株式の取得のみならず、配当水準を見直してほしい」という声を多くいただきました。

そうした対話を受けて、2017年3月期から配当性向を40%以上に引き上げることにいたしました。したがって、2017年3月期の1株当たり配当金は、2016年3月期に対し10円増配の32円と過去最高を予定しており、5期連続の増配となる見込みです。2021年3月期を最終年度とする新中期経営計画については、EPSの長期的な成長に応じた継続的な増配に努め、「高成長」と「高還元」の両立をめざしていきます。

