



2026 年 7 月 27 日

各 位

株式会社ラクーンホールディングス
代表取締役社長 小方 功
(コード番号：3031 東証プライム)
問い合わせ先：
取締役財務担当副社長 今野 智
電 話：03-5652-1711

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について（アップデート）

当社は、2026 年 7 月 25 日開催の取締役会において、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について、改めて当社の現状分析・評価を行い、改善に向けた方針を決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、詳細につきましては、添付資料をご参照ください。

以 上

資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応について

株式会社ラクーンホールディングス（東証プライム市場：3031）

2026年7月25日

当社に対する成長期待の持続的な醸成を図り、高い水準の資本収益性に見合った市場評価へ

アドバンテッジパートナーズとの事業提携に伴う中期経営計画修正のタイミングで、改めて現状分析・評価を実施

認識

ROE 18.7%・ROIC 14.4%と、資本収益性は株主資本コスト（当社想定8%）及びWACC（6.6%）を大きく上回る。
一方、時価総額は約130億円の低迷

課題

- ・ 高い資本収益性・継続的な価値創造に対し、時価総額・PBR等の市場評価が伴っていない
- ・ 直近 β は市場との連動が薄れた異常値になっており、理論値（CAPM）は採用できない



成長期待の持続的な醸成が最重要課題

対応

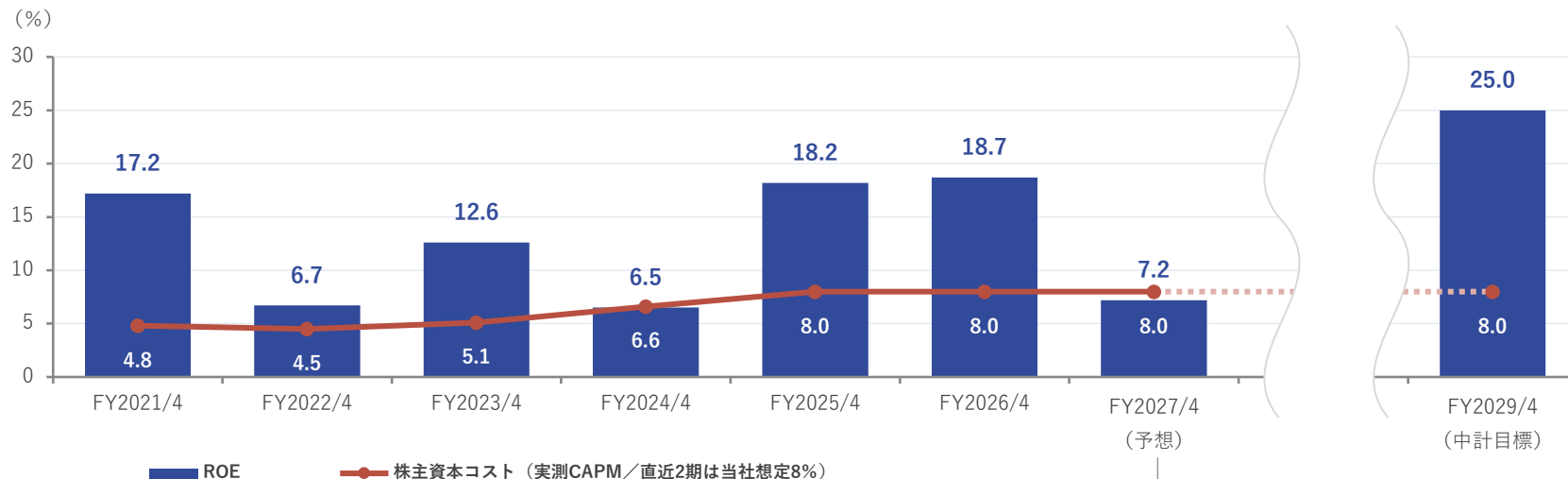
中期経営計画（FY2027/4～FY2029/4）の達成に加え、情報開示の充実と投資家との対話を通じて、当社に対する成長期待の持続的な醸成を実現していく方針

※ 株価・時価総額はFY2026/4末時点。

01 現状分析・評価

ROEはFY2025/4以降18%超と、当社想定株主資本コスト（8%）を大きく上回る水準で推移

ROE・株主資本コストの推移



成長投資の先行により
ROEが一時的に低下する計画

ROE = 親会社株主に帰属する当期純利益 ÷ 自己資本（期首期末平均）。

株主資本コストはFY2024/4まで実測βによるCAPM、βが異常値となったFY2025/4以降は当社想定8%（設定根拠はP.5参照）。

当社は、 β が異常値となった直近2期の資本コストについて、理論値ではなく保守的に株主資本コスト8%を採用

CAPM等による理論値（FY2026/4末）

CAPM…3.95%

（リスクフリーレート2.52% + β 0.22 × 市場リスクプレミアム6.45%）

WACC…3.31%

（実測 β ベース）

当社の評価 — 理論値は参考値とする

- ・直近 β （0.22）は市場との連動が一時的に薄れた異常値であり、理論値3.95%は当社の評価の実態とは乖離がある
- ・そのまま採用すると投資判断のハードルレートが過度に低くなるため、理論値は参考値にとどめ、経営判断として当社認識の水準を設定

当社想定（8%）の設定根拠

① β の正常化（実測値の歪みの補正）

正常期（FY2020/4～FY2024/4）の5期平均 β 0.87を用いたCAPM = 2.52% + 0.87 × 6.45% = 約8.1%（FY2026/4末）

② 株式益回り（実績PERの逆数）

1 ÷ 実績PER 16.1倍 = 6.2%（FY2026/4末）

成長を織り込まない下限であり、投資家の要求リターンはこれを上回る（予想PERは一時減益の影響により採用せず）

③ 残余利益モデル（市場インプライド）

$r = g + (\text{ROE} - g) \div \text{PBR}$ より、PBR 3.1倍・ROE 18.7%・永続成長率g 3%で約8.1%（FY2026/4末）

④ 投資家の目線との整合

伊藤レポート以降、グローバル投資家が意識する日本株の資本コストは7～8%、ROE 8%が最低限の目線。投資家との対話の感触とも整合的

①～④はいずれも当社の資本コストが8%近傍にあることを示唆。当社は保守的に株主資本コスト＝8%を採用（毎年見直し）
8%ベースのスプレッドは次ページのとおり

株主資本コスト8%を前提としても、ROE・ROICは資本コスト・WACCを大きく上回り、価値創造を実現

使用する株主資本コストと算定方法

直近2期（FY2025/4・FY2026/4）＝当社想定8%

β が異常値（0.39・0.22）となった2期は、前ページの設定根拠①～④に基づき保守的に8%を採用（毎年見直し）

FY2024/4以前＝実測 β によるCAPM

実測 β が正常な期間は通常のCAPM推計値を使用（FY2024/4は6.6%）

WACC＝

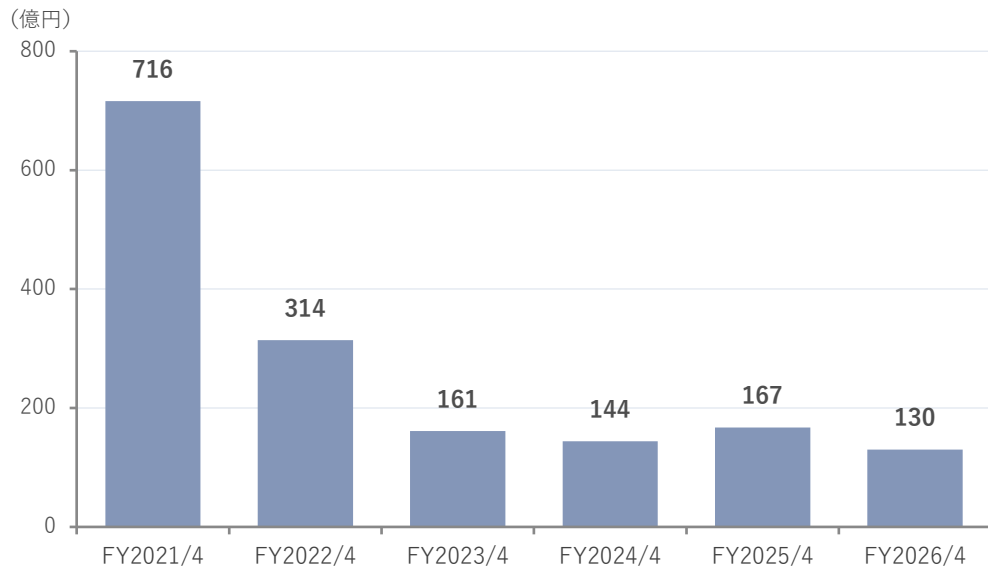
株主資本コスト×株主資本比率＋負債コスト×負債比率

	FY2024/4	FY2025/4	FY2026/4
ROE	6.5%	18.2%	18.7%
株主資本コスト	6.6%	8.0%	8.0%
エクイティ・スプレッド	▲0.1pt	+ 10.2pt	+ 10.7pt

	FY2024/4	FY2025/4	FY2026/4
ROIC	6.5%	15.2%	14.4%
WACC	6.2%	7.5%	6.6%
EVAスプレッド (ROIC－WACC)	+ 0.3pt	+ 7.7pt	+ 7.8pt

高い資本収益性・継続的な価値創造に対し、時価総額・PBR等の市場評価が伴っていない。

時価総額の推移（期末ベース）



時価総額 ▲約82%

FY2021/4 716億円 → FY2026/4 130億円

EVAスプレッド +7.8pt

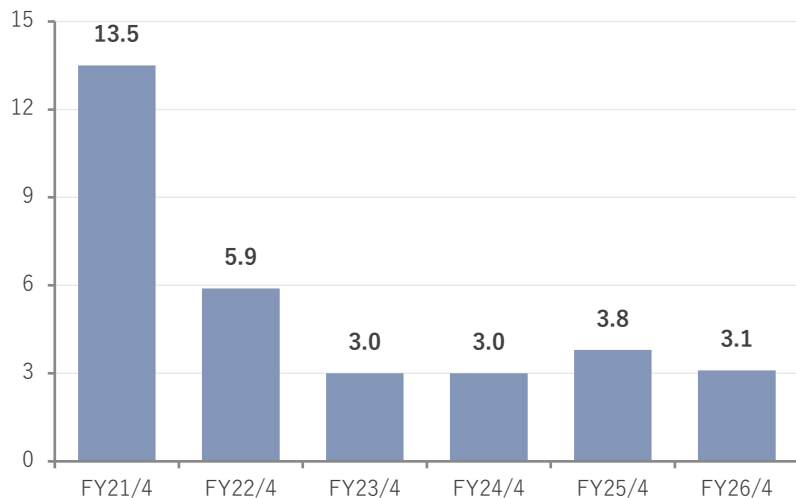
価値創造は継続 (ROIC>WACC・当社想定8%ベース)
FY2026/4

PBR 3.1倍・PER 16.1倍

FY2026/4末実績

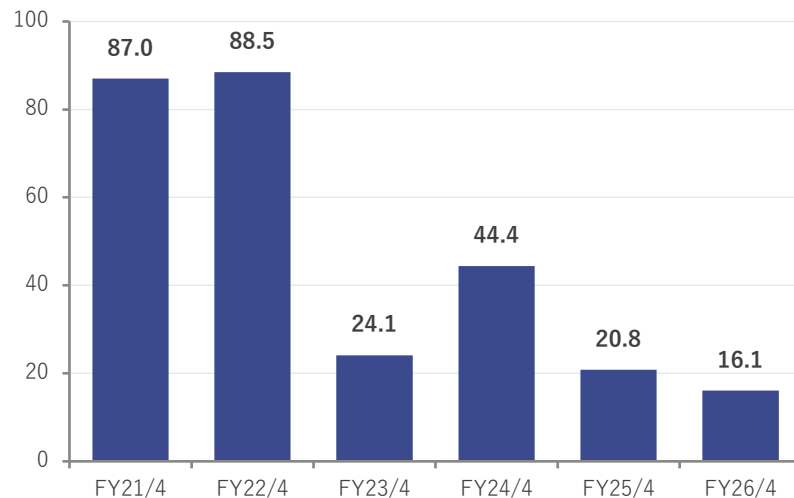
PBR — DXブーム期から大幅に低下

1倍超は確保しているものの、DXブーム期（FY2021/4末13.5倍）から大幅に低下し、直近は3倍前後で推移



PER — 成長期待の織り込みは限定的

FY2026/4末は16.1倍
高い資本収益性に比して成長期待の織り込みは限定的



※ PBR = 期末時価総額 ÷ 自己資本、PERは有価証券報告書記載の株価収益率（期末株価 ÷ 1株当たり当期純利益）。

点検の結果：現時点でバランスシートに大きな問題はないことを確認。
手元資金の適正水準管理（30～40億円）と無形資産への投資を継続。

現預金・手元流動性

手元資金57億円（FY2026/4末）
適正水準は30～40億円（各サービスのGMVを基準に試算）とし、超過分は成長投資・株主還元
の原資として活用

資本構成・負債の活用

借入枠79.5億円（当座貸越枠・コミットメントライン）を確保
成長投資の規模・時期に応じ、負債の活用も含め最適な資本構成を検討

事業資産・運転資本

BtoBプラットフォーム型のアセットライトな事業構造
決済・保証事業の履行リスクは、100万社超の支払実績データに基づく高度な審査でコントロール

無形資産（B/S非計上）

与信データ・取引データ・顧客基盤（グループ顧客約60万社）が価値創出の源泉
人的資本・システムへの投資を継続し、開示・対話での訴求を強化

資本収益性は高い水準にあるにもかかわらず、市場評価が高まらない要因を検討。

- 長期的な企業価値創造ストーリーの浸透が不足

「ラクーンBtoBネットワーク」構想や2031年ビジョン（時価総額500億円）といった長期的な企業価値創造ストーリーが、株式市場に十分に浸透しているとは言えない

- 成長の継続性への疑義（業績の予見性）

旧中期経営計画の開始から2年を待たずにFY2027/4が減益予想となったことで、市場から成長の継続性に疑義を持たれている
先行投資の意図・効果と利益回復の道筋を、マイルストーンを示して丁寧に説明することが必要

- 事業への理解の浸透

EC（スーパーデリバリー）とフィナンシャル（Paid・URIHO）を複合するビジネスモデルの理解が十分に浸透しておらず、適正なバリュエーションの物差しが定まりにくい

上記の課題を前提に、02企業価値向上に向けた取組みを推進していく方針

02 企業価値向上に向けた取組み

中期経営計画の目標（FY2029/4）

売上高

103億円

CAGR +16.1%（FY2026/4 65.7億円）

調整後EBITDA

24.5億円

利益率23.8%（FY2026/4 15.9億円・24.2%）

ROE

25.0%

FY2026/4実績 18.7%

2031年ビジョン（長期の目指す姿）

時価総額

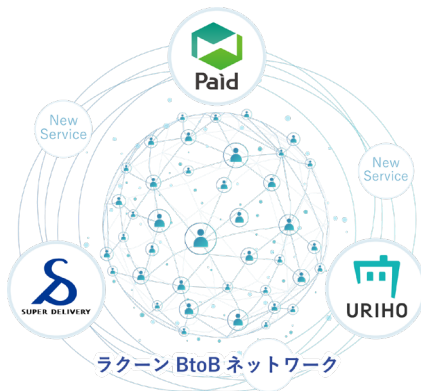
500億円

売上高135億円・調整後EBITDA44億円（2026年2月27日公表）

中長期的な経営方針として「ラクーンBtoBネットワーク」構想を掲げ、
中期経営計画（FY2027/4～FY2029/4）では重点施策を「グループ戦略」と「各事業戦略」の2本柱で推進。

「ラクーンBtoBネットワーク」構想

- ・ 小さな新しい会社（SMB）でも、お互い安心・便利に取引できる
- ・ グループ顧客の企業活動が効率化し便利になるサービスを多角的に提供



グループ戦略の重点施策

● グループ顧客化の基盤づくり

各サービスの顧客データベースを統合し、グループ共通顧客の基盤を構築

● サービス複数利用のインセンティブ設計

与信額の増額・優遇プラン・ポイント付与等、グループサービスを使い
たくなる仕掛けを提供

● 与信額を活用した取引拡大

貯まった与信額を活用し、グループ顧客間の取引（N対N取引）を促進

成長の道筋と実行の進捗を、決算説明会・投資家面談等を通じて継続的に発信

既存サービスの成長加速に加え、新規サービスの創出により非連続な成長を実現

● EC事業（スーパーデリバリー）

GMV 310億円→487億円（CAGR+16.2%）、リピーター強化・ターゲティング精緻化、海外注力国へのローカライズ化

● フィナンシャル事業（Paid・URIHO）

Paidは大手企業開拓等により売上CAGR+23.9%、URIHOはサブスク売上CAGR+20.9%

● 新規サービスの創出

M&A・出資の活用（M&A等出資30億円）に加え、VC連携によるスタートアップ業界との関係構築。既存事業からの拡張・業務資本提携も含め、SMBの多様なニーズに応えるグループサービスを拡充

中計3年累計（FY2027/4～FY2029/4）

キャッシュ

営業キャッシュフロー 約30億円

手元資金 57億円

※FY2026/4末現在

借入枠 79.5億円

※FY2026/4末現在（当座貸越枠およびコミットメントライン総額・必要に応じて活用）



配分

優先1 成長投資 計約50億円

M&A等出資30億円に加え、マーケティング関連14億円・BtoBネットワーク基盤2億円・人材／開発4億円（計20億円・一部費用計上分含む）。規律ある投資に限定

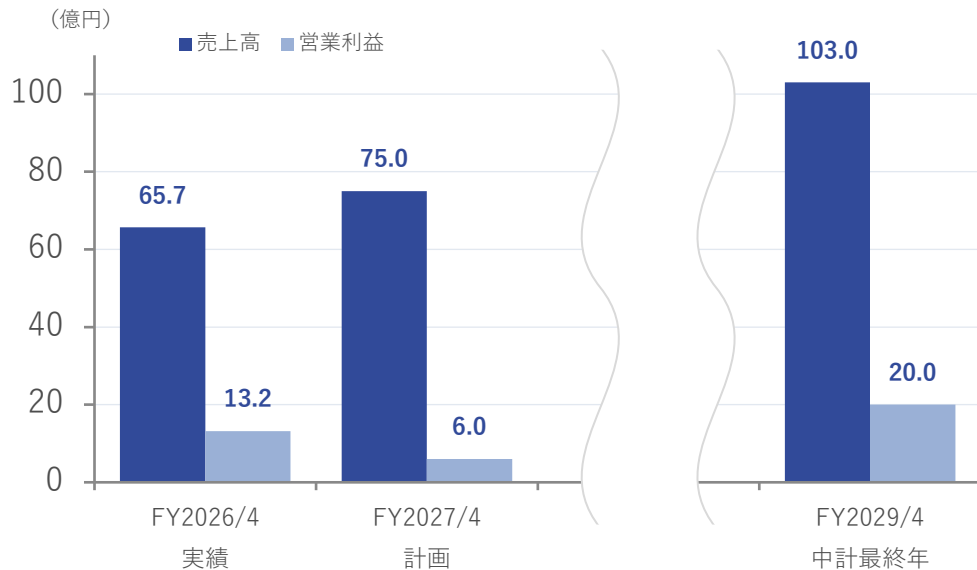
優先2 手元資金の適正水準 30～40億円

有事に耐えうる流動性として各サービスのGMVを基準に試算。現在の57億円からの余剰は成長投資・株主還元の原資へ

優先3 株主還元

配当性向45～50%を基本に、累進配当・利益連動型加算配当を併用。株主優待を実施するとともに、自己株式取得を機動的に実施

成長投資と利益回復の道筋（FY2027/4の一時減益について）

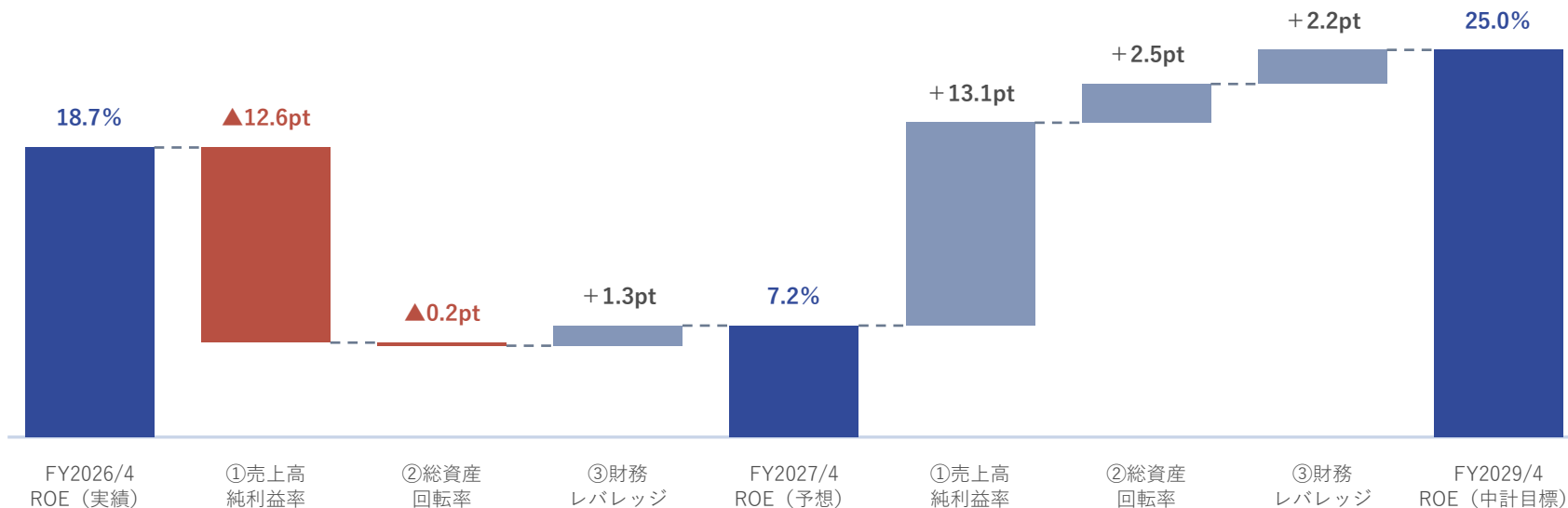


営業利益率：20.1%（FY2026/4）→8.0%（FY2027/4）→19.4%（FY2029/4）

実証実験に裏付けられた投資判断

- ・ 2026年2～3月に総額51百万円のテスト投資を実施し、効果を検証
- ・ SD：広告経由の新規会員登録 + 33.4%
- ・ Paid：商談化件数 + 50.0%
- ・ URIHO：入会件数 + 26.3%
- ・ この結果を踏まえFY2027/4に先行投資を実施
翌期以降は投資効果により売上成長が加速し、最終年度に営業利益率は現状水準（約20%）へ回復する計画

ROE = 売上高純利益率 × 総資産回転率 × 財務レバレッジ の3要素で各期間の変化を分解



- ①売上高純利益率：成長投資の先行により12.2%→4.0%へ一時低下（▲12.6pt）した後、投資回収により11.3%へ回復（+13.1pt）
- ②総資産回転率：0.37回→0.36回（▲0.2pt）→0.40回（+2.5pt）Paid取扱高の先行拡大で一時低下後、売上成長が上回る
- ③財務レバレッジ：4.14倍→5.06倍（+1.3pt）→5.56倍（+2.2pt）Paid拡大に伴う負債性資金の増加と自己資本の抑制

開示情報の充実

本資料の毎年アップデート

目標指標の実績・進捗を評価し、少なくとも年1回、本資料を更新して開示、また、M&A実行時等の重要イベント時は速やかに説明

決算説明資料の充実

中期経営計画・本取組みの進捗を決算説明資料に織り込み、投資家の関心事項を継続的に反映

英文開示の拡充

決算・IR資料の英文化を進め、海外投資家との対話基盤を強化

投資家との対話・フィードバック

対話の拡充

国内外機関投資家との面談を経営トップ・IR部門で継続実施
個人投資家向け説明会・株主優待も活用し株主基盤を拡大

フィードバックの活用

対話で得た評価・課題認識を半期ごとに取り締役会へ報告し、経営戦略・開示の見直しに反映

目標・施策の機動的な見直し

事業環境の変化や資本市場の評価を踏まえ、目標・施策を機動的に見直し、対話の内容とあわせて開示

本資料の取扱いについて

本資料に含まれる将来の見通しに関する記述等は、現時点における情報に基づき判断したものであり、マクロ経済動向及び市場環境や当社の関連する業界動向、その他内部・外部要因等により変動する可能性があります。

当社は、本資料の情報の正確性あるいは完全性について、何ら表明及び保証するものではありません。