

企業価値を軸にした 総合アドバイザー業務のご紹介

2018年9月

ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

会社概要 兜町のFinTech集積地に本社

事業内容 : 財務アドバイザー・投資ファンド運用・証券アナリストレポート作成
所在地 : 東京都中央区日本橋茅場町1-8-1茅場町一丁目平和ビル9階
アクセス : 東京メトロ茅場町駅6番出口、12番出口より徒歩1分
設立 : 2003年5月
代表取締役 : 宮下 修
資本金 : 1,000万円
WEB : www-j-phoenix.com
社員数 : 正社員4名、契約社員等21名



宮下 修 代表取締役 CFA 超過利潤の企業価値分析の第一人者

野村総合研究所入社(1989年)。大手企業向け財務アドバイザー業務に従事。スタンスチュワートにおいて日本人初の超過利潤コンサルタントとして、花王に超過利潤経営システムの導入に従事。その後、メリルリンチ証券等で投資銀行業務を経た後、2005年よりジェイ・フェニックス・リサーチ参画。株主価値の理論に基づく体系的なアドバイスで多数の上場企業（サンリオ、RIZAP、KITO、ADワークス、Mipox、ドンキH D、アイロムグループ等）の時価総額の拡大に貢献。2009年より代表取締役。2013-2016年UTグループ上席執行役員兼務、中期経営計画の策定と実行を支援し株価を4倍に引き上げる

早稲田大学政治経済学部卒、シティーユニバーシティ（ロンドン）MBA
ドイツ・コンスタンツ大学経済統計学部修士

石井 弘之 マネージングディレクター

野村證券入社(1985年)、リテール営業、フランクフルト、ウィーン、金融法人資金運用部を経て、メリルリンチ証券、日本株式営業部長、IRコンサルティング部門責任者として黎明期からのIRアドバイ業務精通。2003年 ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（代表取締役）、2013年クレディ・スイス証券株式会社、コーポレートサービス部、上場企業のIRアドバイス&サポート、2015年株式会社オプトベンチャーズ 取締役、2016年ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社に再び参画

横浜市立大学卒・国際関係・情勢研究専攻・ドイツ・マンハイム大学にて社費留学により経済学専攻

丸岡 照幸 マネージングディレクター

野村證券入社（1987～88年）リテール営業後、メリルリンチ（1988～2009年）にて一貫して上場事業法人マーケットを担当。特に創業者が率いるオーナー系の上場企業を中心にリスクマネージメント等財務アドバイザー業務に加え、企業オーナー・富裕層への資産運用アドバイスを提供。1997年からは事業法人部長、投資銀行部ディレクターとして主に株式・債券発行による資金調達やM&Aアドバイザー等の投資銀行業務に従事。2009年UBS証券・UBS銀行、2012年ソシエテジェネラル信託銀行にてプライベートバンキング業務に従事。2017年 ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社に参画

神戸大学理学部卒業

投資家の心をつかむ力で業界トップの高い評価



専門サービス比較サイト

<http://consultant-ir.org/>

1位：アイアールジャパン

2位：ジェイ・フェニックス・リサーチ
野村インベスターズリレーションズ
フィナンテック
IRパートナーズ

3位：プロネクサス

◆ ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社



総合評価	★★★★★
サービス度	★★★★★
満足度	★★★★★
利便性	★★★★★
掲載情報量	★★★

POINT

- ☒ 独立系の調査会社として、客観的な企業分析が可能です
- ☒ IRコンサルティング事業にも力を入れている企業です
- ☒ 継続性を重要視し、中長期的な視点に立ってアドバイスをを行います

公式サイトはこちら

ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社は、企業調査事業と並んで、IRコンサルティング事業も行っています。数多くの成果をあげてきた実績があり、株価が割安で取引されている、時価総額が1000億円未満の企業のお悩みにも、お応えできる企業です。

ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社のIRコンサルティング事業では、経済学のロジックを基礎として、企業の強みをアピールすること、そして、将来にわたってのキャッシュフロー見通しに関する、説得力ある意見・見解を投資家に対して行うことが非常に大切と考え、アドバイスをを行います。

ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社のIRコンサルティング事業でのアドバイスにより、株価を短期間で数十%も上昇させたケースは度々あります。ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社のアプローチはとてもシンプルで、証券アナリストの視点で、企業価値の分析や外部の環境の分析、それから、内部経営資源分析など

ミッション・提供バリュー・ビジョン

ミッション

全てのステークホルダーの心をつかむ企業価値の創造支援

顧客に対する提供バリュー

価値と行動と情報の3理論によりリアルとデジタルで体系的に構築

ノーベル経済学賞ベースの 企業価値理論	心理学ベースの行動理論	計算数学ベースの 情報マネジメント理論
世界に通用する企業価値の フレームワークで分析し 情報発信する体制の構築を支援	末端の社員まで全員の心をつかみ、 全社一丸となる企業価値創造の 経営計画の立案・実行を支援	経営計画のPDCAサイクルを マネジメント可能な情報統制の 仕組みの構築を支援

ビジョン

日本全土で世界に通用する価値創造力を強化する

企業価値の創造支援力の拡充の歴史

全てのステークホルダーの心をつかむ企業価値の創造支援

企業価値の理論による支援

- 野村グループ、メリルリンチのメンバーがJPRを設立。超過利潤のコンサル事業を中心に発展
- **企業価値の理論**をベースにしたコンサルでは、大手投資銀行にも匹敵するノウハウを確立。

心理学の理論による支援

- UTグループ2146の役員として経営に関与。
- 中期経営計画を作成、末端幹部まで浸透。
- **心理学**を利用した誰もが企業価値の向上につながる**フレームワーク**の基礎を確立

計算数学の理論による支援

- 企業価値を計算する体系をデータベース理論を駆使して作り上げるノウハウを確立。
- **データベース理論**を駆使して3500社のWACCやROICをわずか一時間で計算し、**超過利レポート**を自動発行するシステムを内製化。
- 以上の得たノウハウでROIC経営のシステム導入支援を開始。

2003年

2005年

2013年

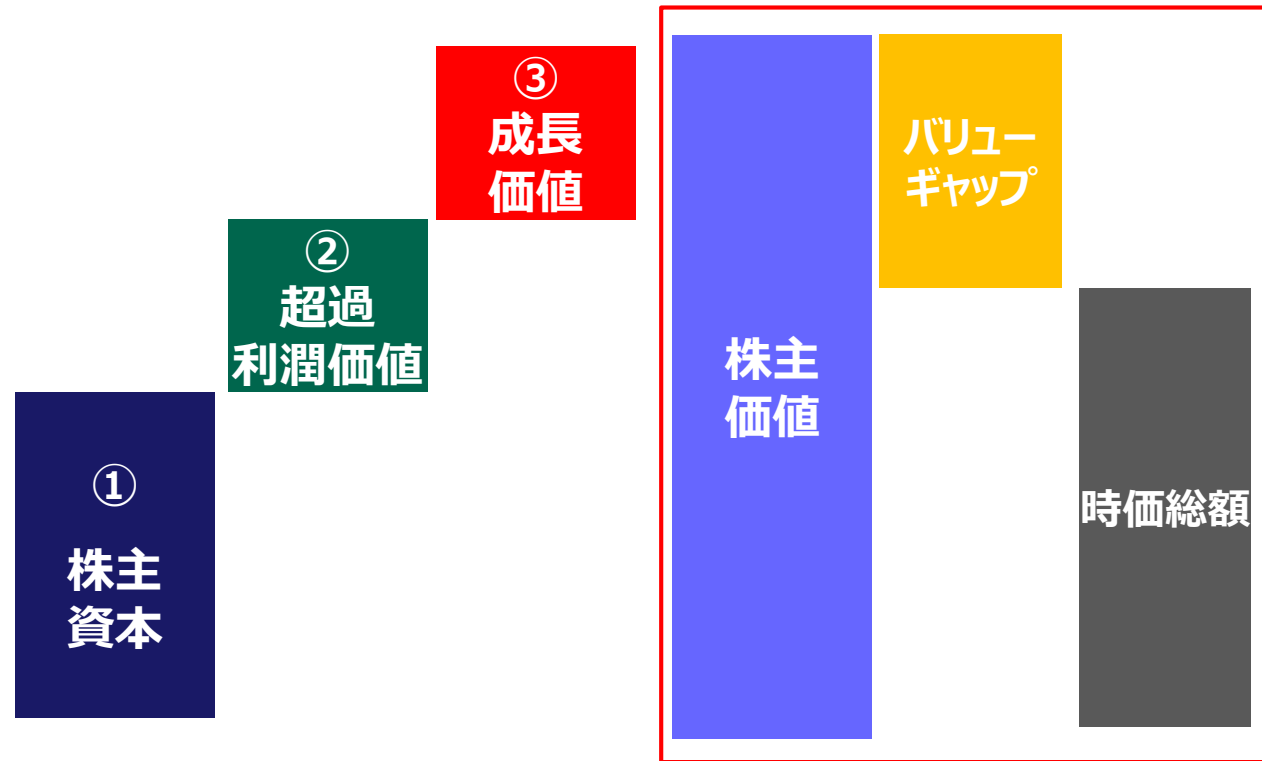
2016年

現在

総合アドバイザー業務の概要

メニュー	内容	実績
企業価値向上体系の構築・導入支援	- ROIC、超過利潤ベースの企業価値向上の経営システムの導入支援 - ROIC、超過利潤経営のITシステム構築（要件定義等の上流工程支援）	代表が外資系コンサルティングにおいて花王、旭化成、ソニーなど一流企業での導入経験
M&Aアドバイス	- 事業シナジー分析・ビジネスDD - 企業価値算定書作成・開示資料作成	スミダコーポレーションのM&A支援 UTグループのM&A業務を多数支援
中期経営計画作成 支援	- 外部環境分析/経営資源分析 - クロスSWOT分析 - バランススコアカード作成、KPI設定 - 財務計画作成（BS・PL・資本政策）	RIZAP、UTグループ、KITO、エーディーワークスなど支援実績多数 経営幹部層を巻き込んで グループワーク等で作成
報酬体系構築支援	企業価値向上への貢献度を数値化	代表が外資系コンサルティングにおいて花王、旭化成、ソニーなど一流企業での導入経験
説明会資料作成支援	- ストーリー構築から支援 - 毎四半期の説明資料作成	実績多数
証券アナリストレポート作成（企業発信レポート）	- ストーリー構築から支援 - 外部環境分析/経営資源分析 - クロスSWOT分析 - バランススコアカード作成 - DCF・超過利潤分析による目標株価設定 - 和文・英文で作成	実績多数
その他開示資料等作成支援	- 有価証券報告書の定性情報作成 - 統合報告書など - コーポレートガバナンス対応方針策定 - スチュワードシップコード対応方針策定	最新のコーポレートガバナンスのトレンド、政府規制等を踏まえてアドバイス予定
ROIC/企業価値創造経営システムの構築支援	社内のERP、財務数値・内部管理情報をグローバルスタンダードのROIC/企業価値マネジメントシステムに統合	代表が外資系コンサルティングにおいて花王、旭化成、ソニーなど一流企業での導入経験

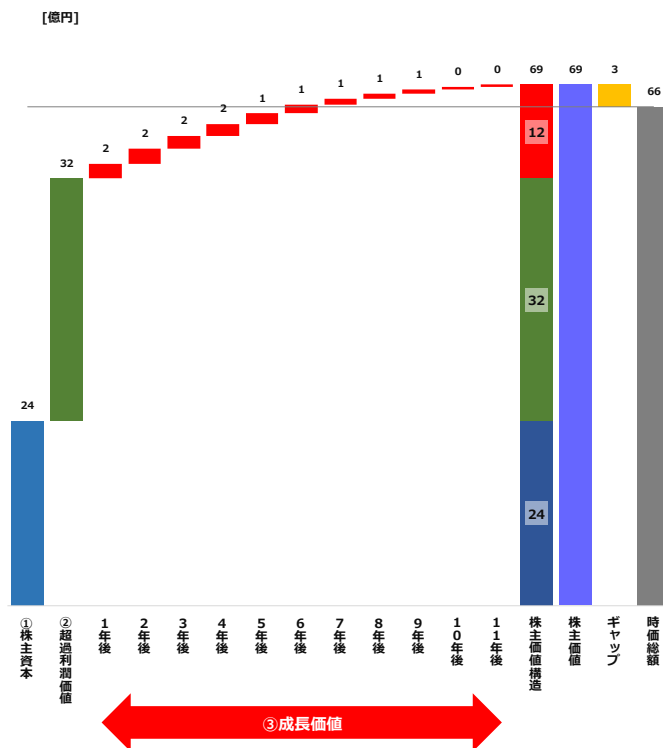
弊社の企業価値理論の特色＝価値を3つに構造化



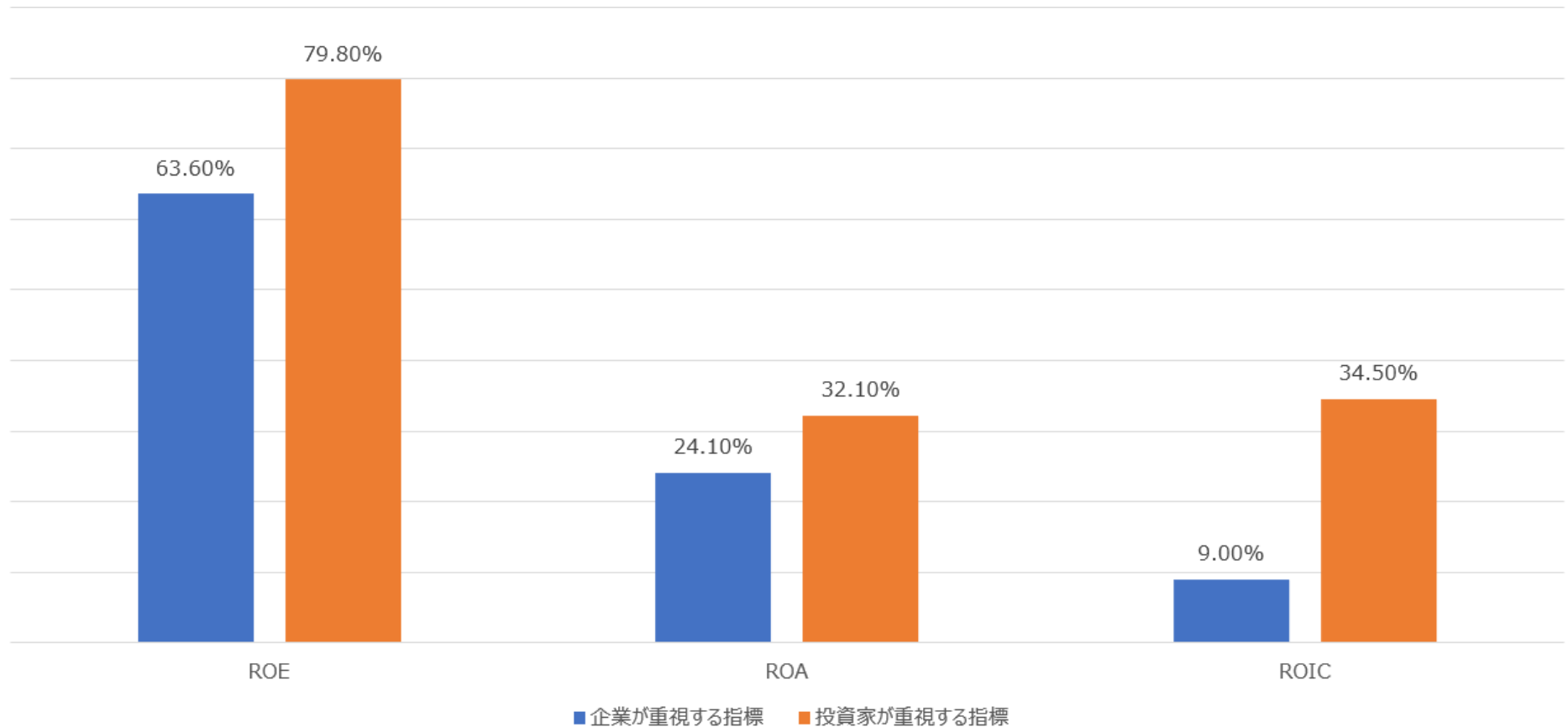
分かりやすい説得力のあるIR・開示文章が作成可能

企業価値創出DCF・ROIC・超過利潤モデルの構築

[億円]		今期	1年後	2年後	3年後	6年後	11年後	永久価値
		2019.03	2020.03	2021.03	2022.03	2025.03	2030.03	
基本財務指標	売上高	167	178	189	200	229	254	
	営業利益	7.6	8.0	8.6	9.1	10.4	11.5	
	営業利益率	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	
4ドライバー	売上高成長率	6.5%	6.5%	6.5%	5.8%	3.8%	1.2%	
	NOPATマージン	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	
	投下資本売上高比率	28.6%	28.6%	28.6%	28.6%	28.6%	28.6%	
	期末投下資本売上高比率	28.6%	28.6%	28.6%	28.6%	28.6%	28.6%	
	WACC	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%
企業価値の創造力	ROIC=NOPATマージン×投下資本売上高比率	10.9%	10.9%	10.9%	10.9%	10.9%	10.9%	
	ROIC/WACC (1円の元手で創出する価値)	1.7円	1.7円	1.7円	1.7円	1.7円	1.7円	
DCF	NOPAT	5.22	5.56	5.92	6.26	7.17	7.92	
	投下資本(元手)	48	51	54	57	66	72	
	期末投下資本	51	54	57	60	67	72	
	増加分	3	3	3	3	2	0	
	累積値		6	10	13	20	25	
	NOPAT-投下資本増加分=FCF	2	2	3	3	5	8	121
	現在価値へのディスカントレート	94%	88%	83%	78%	64%	47%	44%
	FCFの現在価値(PV)	2	2	2	3	3	4	53
	家賃価値①	92						
	非事業資産価値②	0						
超過利潤	企業価値=①+②	92						
	NOPAT	5	6	6	6	7	8	
	投下資本×WACC	3	3	4	4	4	5	
	超過利潤	2	2	2	3	3	3	
	超過利潤=NOPAT-投下資本×WACC	2	2	2	3	3	3	
	増加分		0	0	0	0	0	
	累積			0	0	1	1	
	各年で創造する価値	32	2	2	2	2	1	
	ディスカントレート	100%	94%	88%	83%	68%	50%	
	超過利潤の現在価値	32	2	2	2	1	0	
	投下資本① 元手	48						
	超過利潤価値(今期の超過利潤の永久価値)②	32						
	成長価値(超過利潤の増加分の現在価値)③	12						
	非事業資産価値④	0						
	企業価値=①+②+③+④	92						
	有利子負債等	-23						
	株主価値	69						



企業及び投資家が重視する指標のギャップを埋める



出所：株式会社東京証券取引所企業価値向上経営セミナー 2017年1月

財務計画・資金調達計画の策定

	今期	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	11年後
	2019.03	2020.03	2021.03	2022.03	2023.03	2024.03	2025.03	2026.03	2027.03	2028.03	2029.03	2030.03
売上高	1,000.0	1,300.0	1,690.0	2,197.0	2,856.1	3,712.9	4,492.6	5,153.1	5,683.3	6,092.7	6,399.9	6,625.8
成長率		30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	21.0%	14.7%	10.3%	7.2%	5.0%	3.5%
営業利益率	2.6%	2.6%	2.600%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
NOPATM	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
投下資本/売上高比	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%
WACC	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
ROIC	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%
実効税率	30.80%	30.80%	30.80%	30.80%	30.80%	30.80%	30.80%	30.80%	30.80%	30.80%	30.80%	30.80%
期首投下資本	153	199	259	337	438	570	689	791	872	935	982	1,016
期末投下資本	199	259	337	438	570	689	791	872	935	982	1,016	1,016
純投資	46	60	78	101	131	120	101	81	63	47	35	0
投下資本増大率	30%	30%	30%	30%	30%	21%	15%	10%	7%	5%	4%	0%
支払利率	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
営業利益	26	34	44	57	74	97	117	134	148	158	166	172
支払利息	0.8	1.1	1.5	2.1	2.9	3.8	4.6	5.0	5.2	5.2	4.9	4.5
税引後利益	25	33	42	55	71	93	112	129	143	153	161	168
当期利益	17	23	29	38	49	64	78	89	99	106	112	116
還元率	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
内部留保	12	16	21	27	35	45	54	62	69	74	78	81
期首株主資本	75	87	103	124	150	185	359	413	476	545	619	697
期末株主資本	87	103	124	150	185	359	413	476	545	619	697	778
株主資本増大率	16%	18%	20%	22%	23%	94%	15%	15%	15%	14%	13%	12%
有利子負債増大	34	44	57	74	97	75	47	19	-6	-27	-44	-81
期首有利子負債残高	76	110	154	211	286	383	457	504	523	517	490	446
期末有利子負債残高	110	154	211	286	383	457	504	523	517	490	446	365
期首DELシオ	1.02	1.26	1.50	1.71	1.90	2.07	1.27	1.22	1.10	0.95	0.79	0.64
期末DELシオ	1.26	1.50	1.71	1.90	2.07	1.27	1.22	1.10	0.95	0.79	0.64	0.47
ROIC/WACC	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
企業価値	440	572	744	967	1,257	1,521	1,744	1,924	2,062	2,166	2,243	2,243
株主価値	353	469	620	816	1,072	1,162	1,331	1,448	1,518	1,547	1,546	1,464
Equity Finance						129						

東証が重視する
投下資本利益率（ROIC）
資本コスト（WACC）を
ベースにした
財務計画・株主還元策・
資金調達シナリオを作成

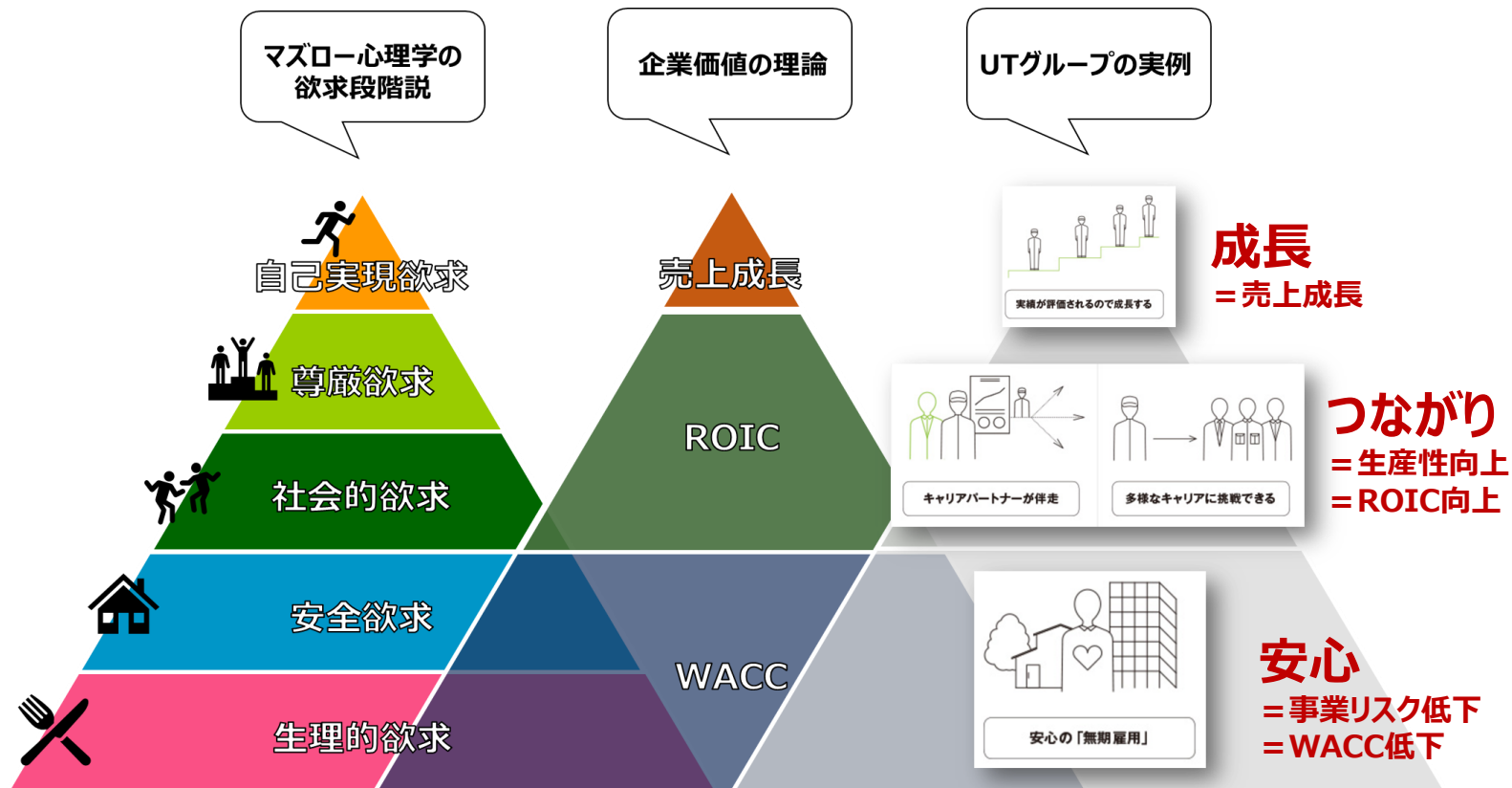
資金調達の必要性
のロジックを作成

ROA = 営業利益 ÷ 総資産

ROIC = 税引後営業利益 ÷ (株主資本 + 借入)

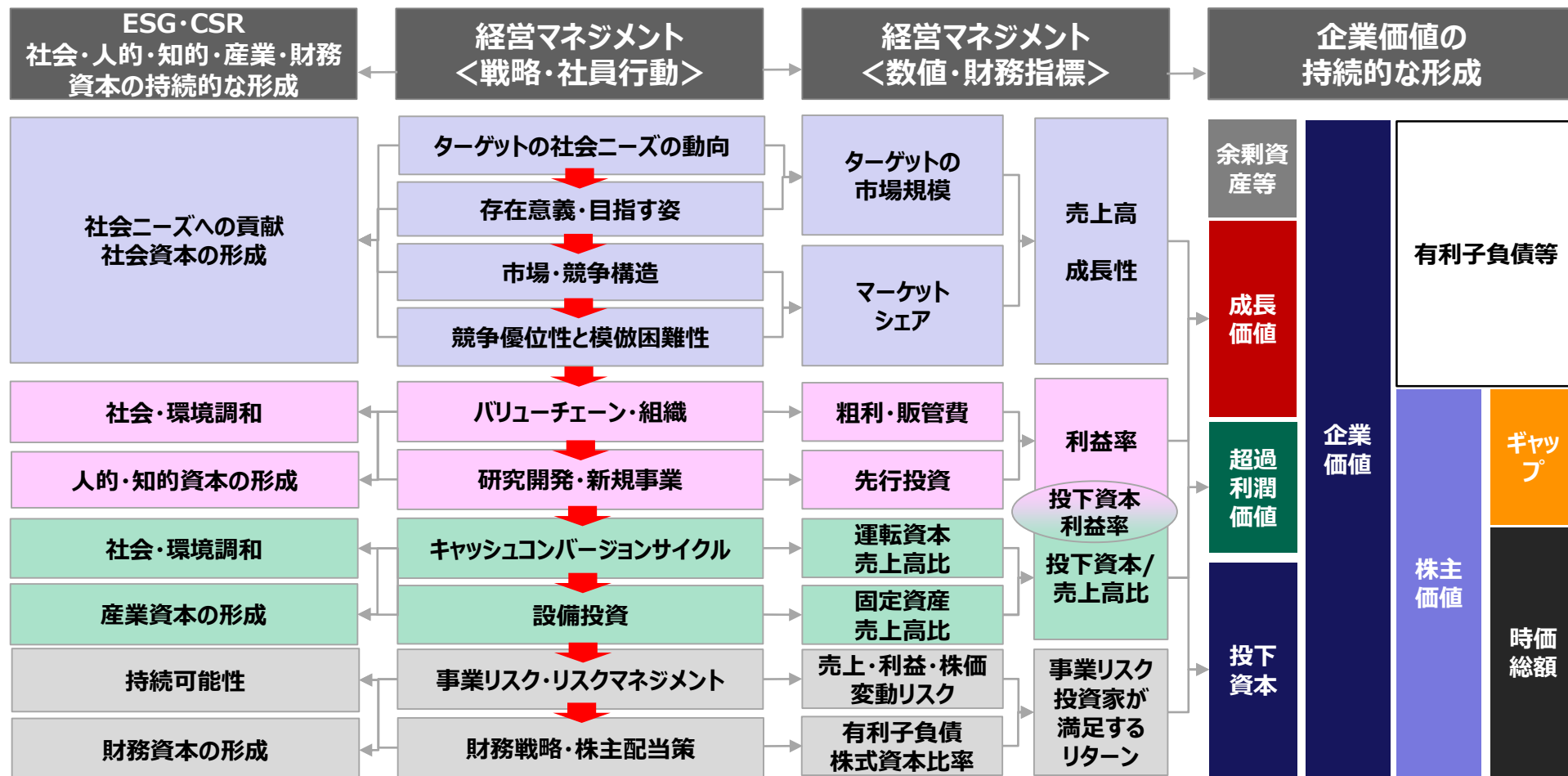
ROE = 当期純利益 ÷ 株主資本

心理学を利用したアプローチ

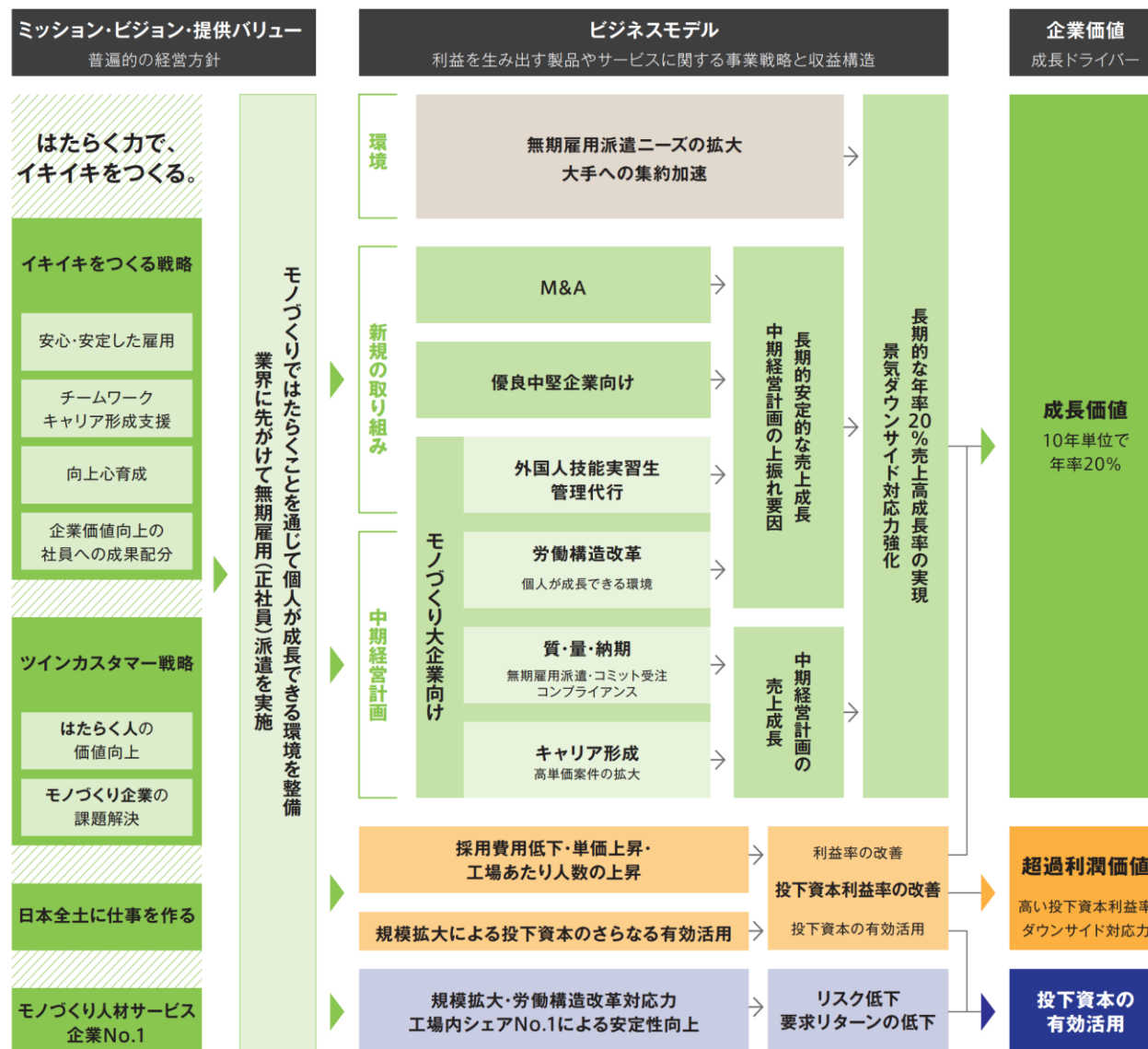


企業価値を軸にした価値創造の見える化

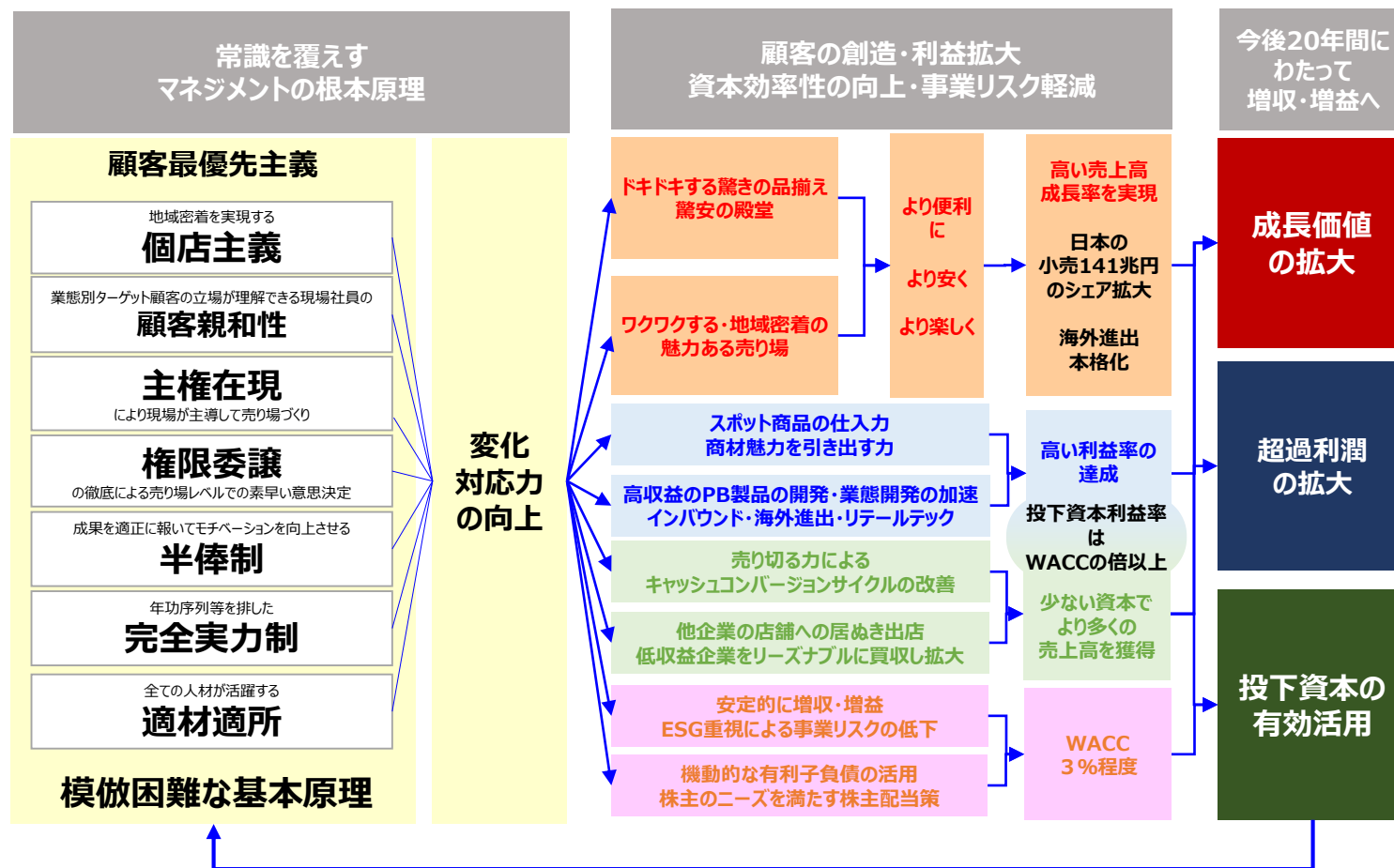
以下のフレームワークで貴社の今後10年の価値創造の展望を構造化



2146 UTグループ様での支援事例

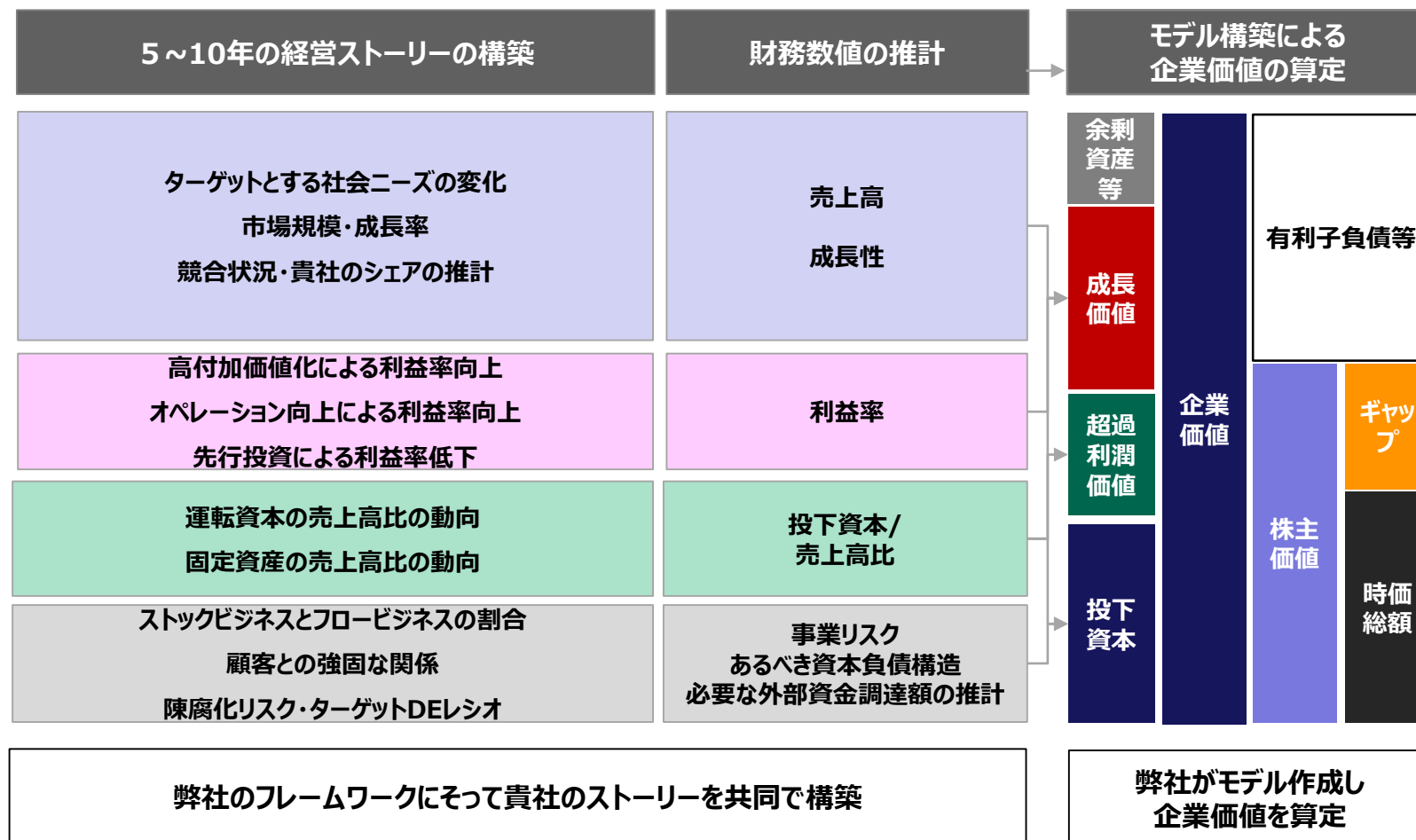


7532 ドンキホーテHD様での支援事例



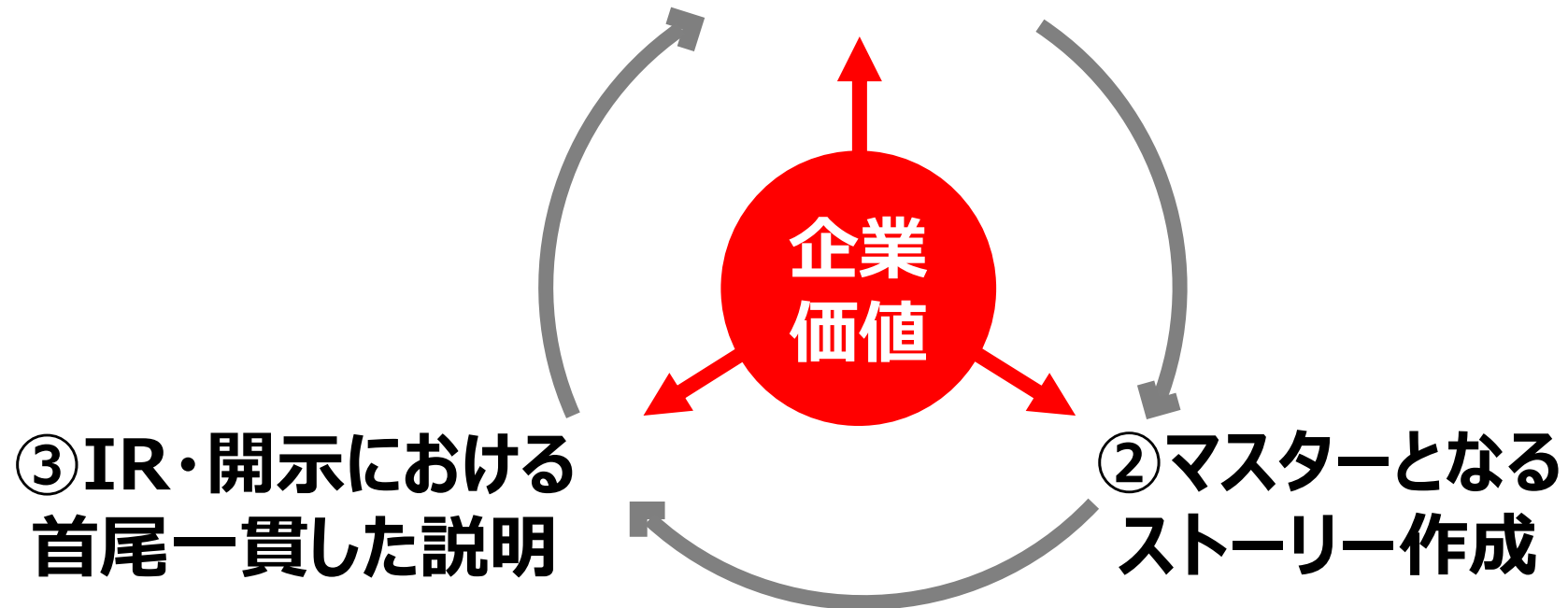
企業価値の向上を加速するために社員もワクワク・ドキドキしながら
現状に満足せず常に仮説検証の繰り返して進化

企業発信レポート・証券レポートの作成



一貫した企業価値向上支援

①対象企業様の
価値創造構造を整理

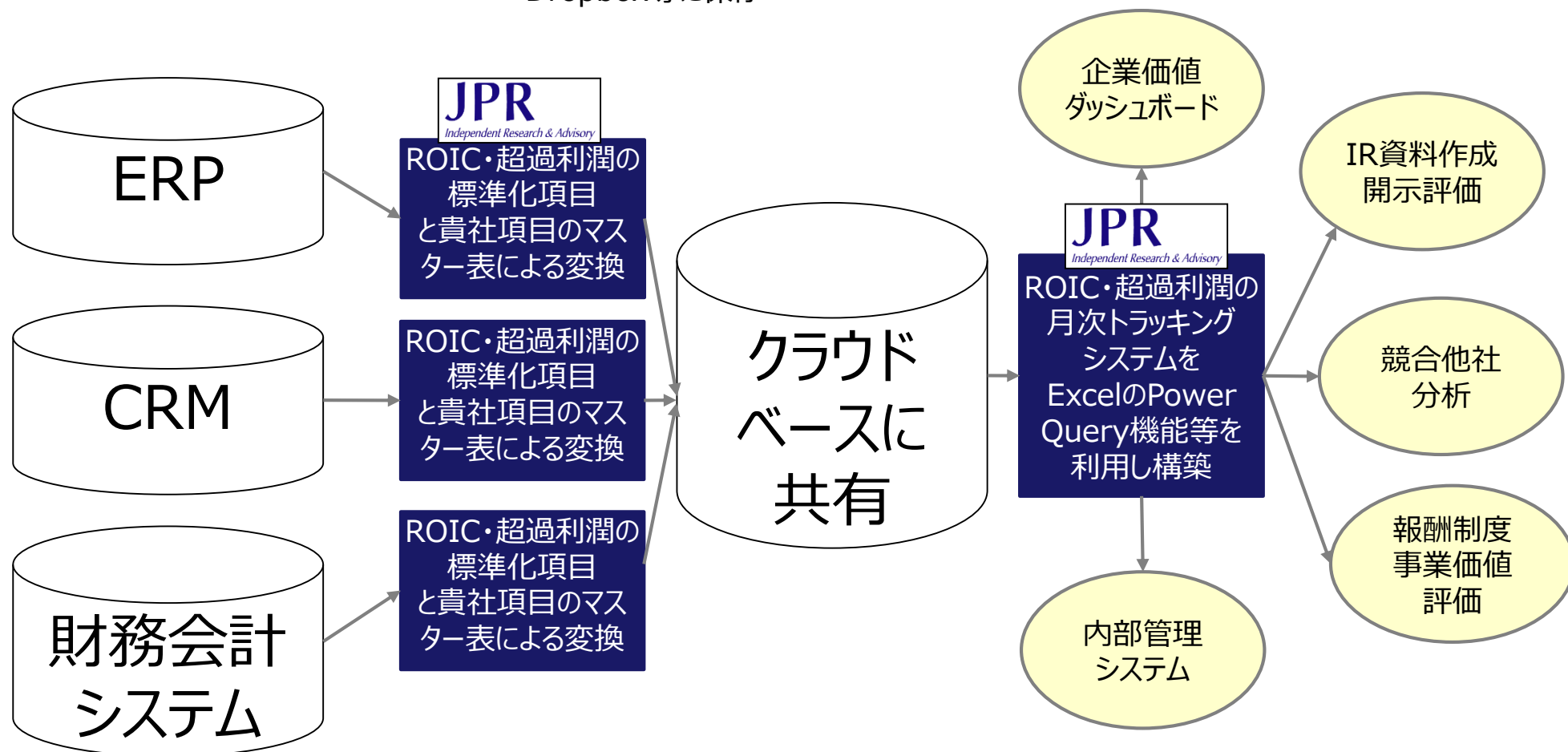


ROIC/超過利潤経営システム導入支援

顧客企業の
現状システム

ROIC/超過利潤経営システムに
必要な情報をバッチ処理で
Dropbox等に保存

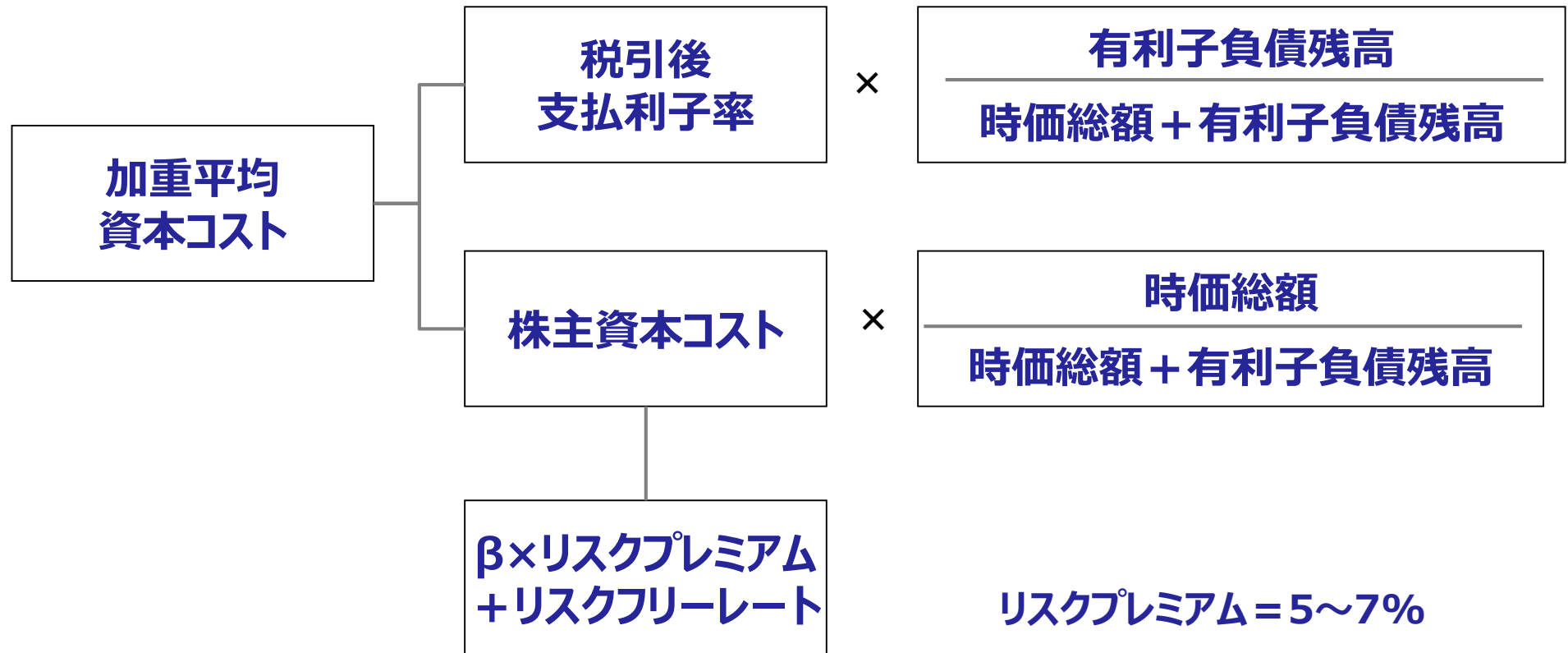
貴社ニーズにあわせた
エクセルによる
カスタマイズしたアウトプット



Excelを主体にアウトプットが利用

資本コストの推計方法：概要

資本コストの計算方法



資本コストの推計方法： β の計算と三つの要素

$$\begin{aligned}\beta &= \text{個別株価リターンの} \\ &\quad \text{TOPIXリターンの回帰式の傾き} \\ &= \textcircled{1} \text{相関係数 (COR)} \times \\ &\quad \textcircled{2} \text{相対標準偏差 (VI)}\end{aligned}$$

回帰式の説明力

③決定係数(RSQ)

資本コストの推計方法： β の計算

金融除く全上場企業の日次株価 5 年間から全上場
① COR、② VI、③ RSQを計算

業界別のRSQ加重平均（負債効果除去）
① CORを計算

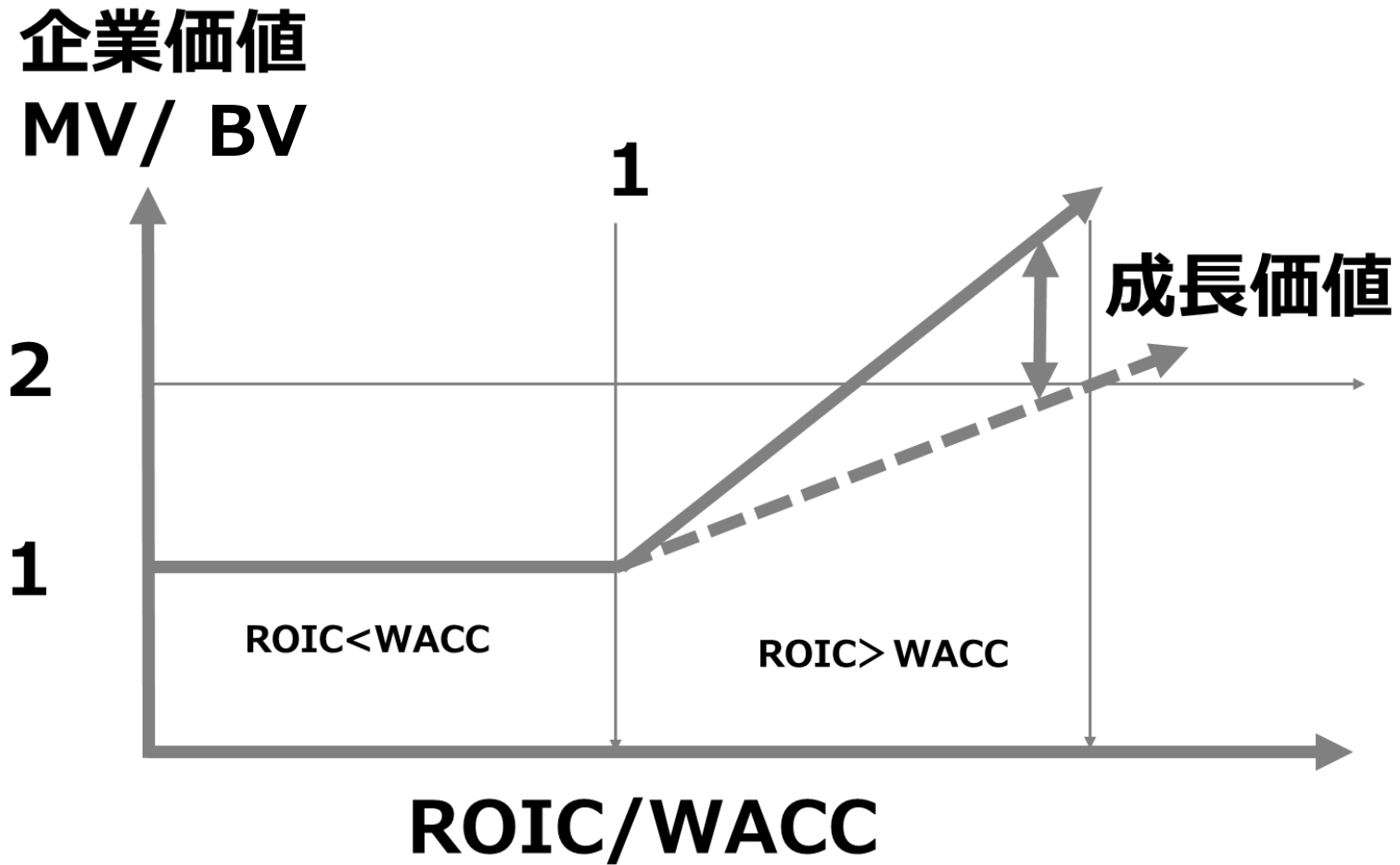
RSQが0.4以上

そのまま β を利用

RSQが0.4未満

業界① COR×自社②VI
で β を推計
（負債効果を加味）

資本コスト、ROIC、企業価値

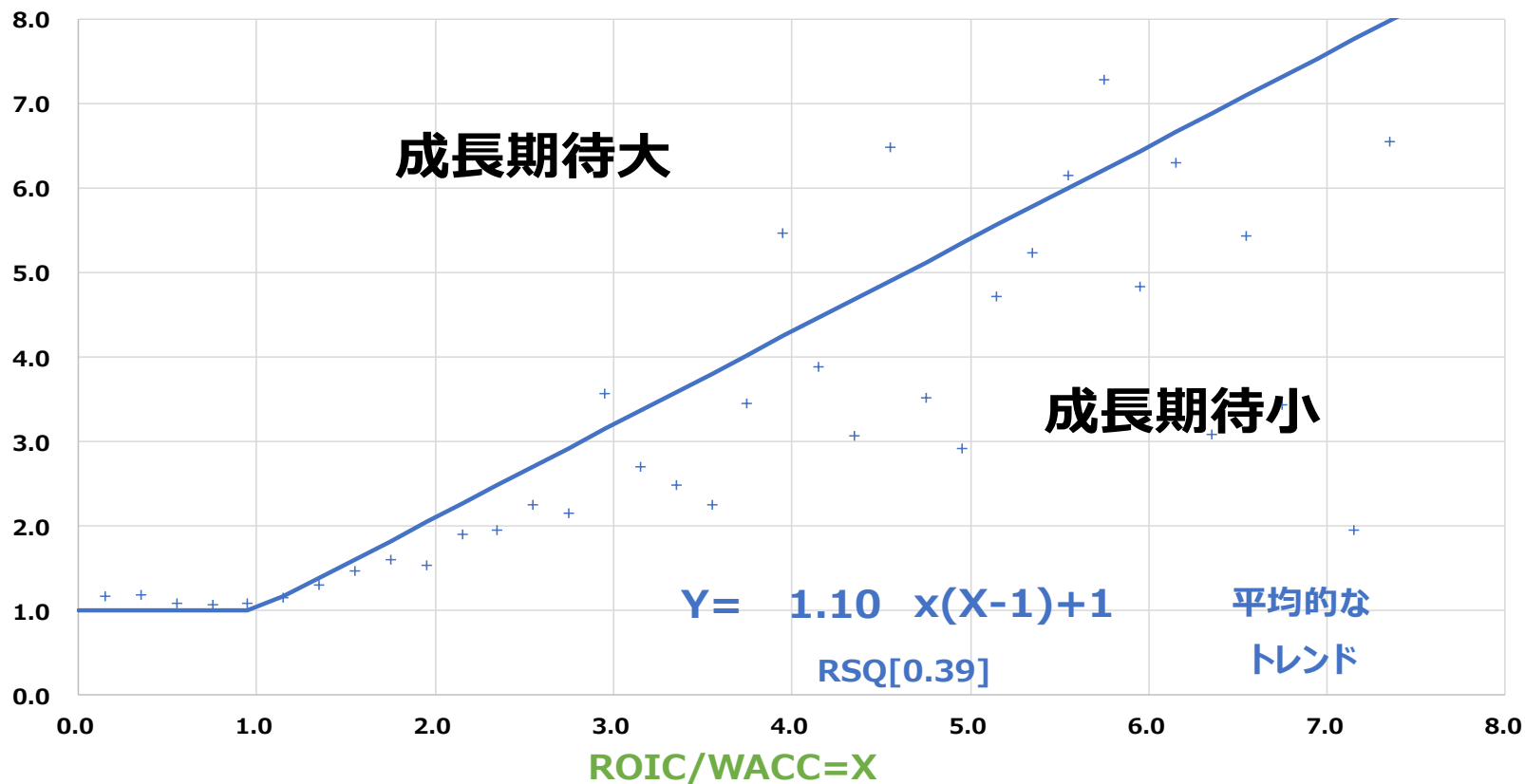


資本コスト、ROIC、企業価値

ROIC/WACCと企業価値（時価総）

18年8月17日時点 金融除くデータ入手可能な3,515社

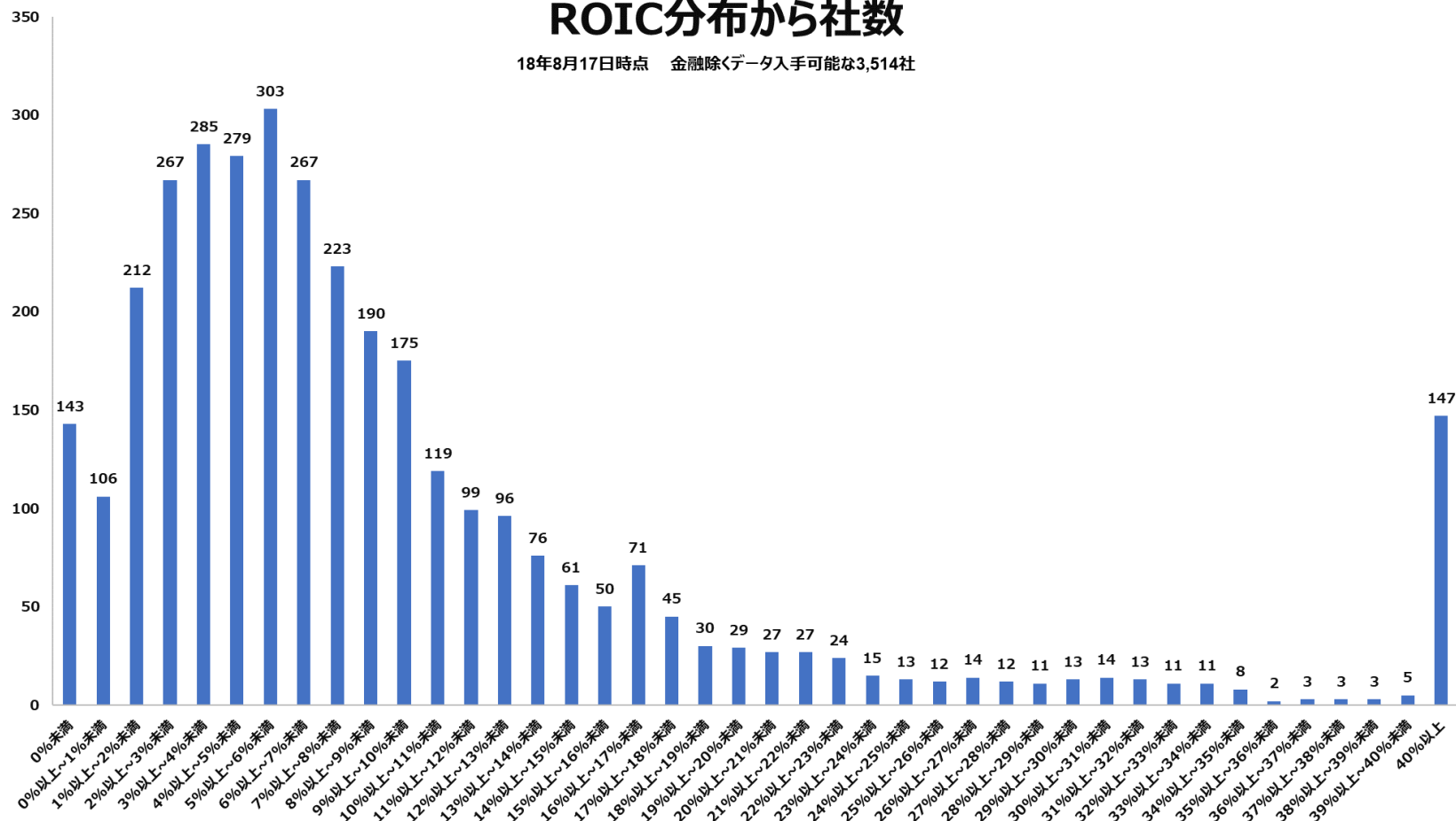
(時価総額 + 有利子負債等) / (株主資本 + 有利子負債等) = Y



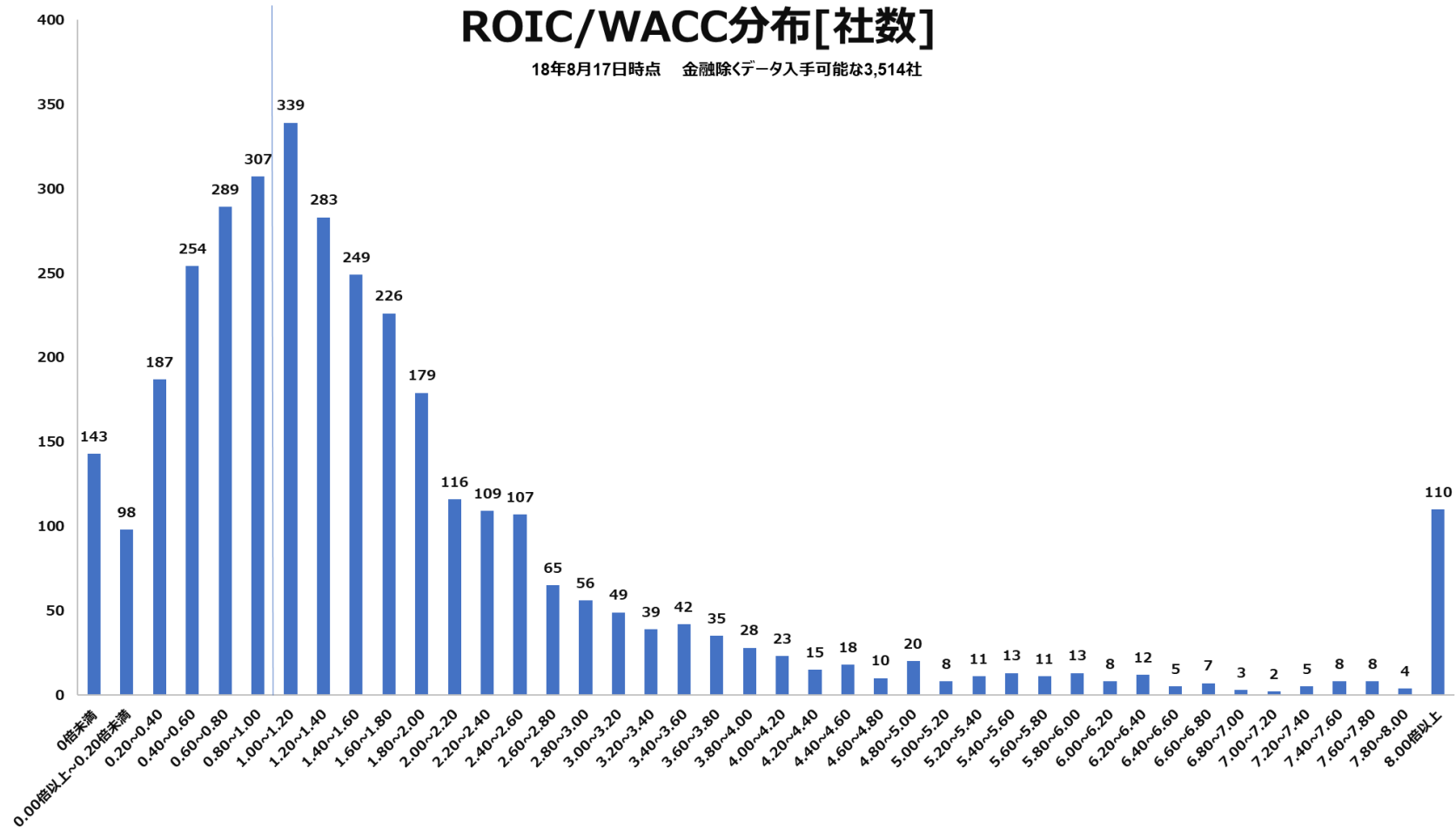
資本コスト、ROIC、企業価値

ROIC分布から社数

18年8月17日時点 金融除くデータ入手可能な3,514社



資本コスト、ROIC、企業価値(RP=7%)



全てのステークホルダーの心をつかむ 企業価値の創造支援