

一般社員まで共感する企業価値向上の エンゲージメント活動の秘訣

2019年2月

ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

代表取締役 宮下 修, CFA協会認定証券アナリスト

目次

- 1. 報告の概要**
- 2. 会社概要**
- 3. 当社のエンゲージメント手法の変遷**
- 4. 具体的な手法と事例**
- 5. 日本の上場企業の企業価値の要素の現状**

報告の概要①

- ROICや資本コストなどの視点を取り入れた経営が上場企業にとって重要とされています。
- しかし、日本においてなじみのない概念であり、一部の上場企業を除いて、共感を得て経営に本格的にとりいれる動きはなかなか進まないのが現状です。
- 小職は、かつて、スタンスチュワート日本支店のEVA[®]コンサルタントとして花王株式会社に対してEVA経営システムの導入支援するなど、ROICや資本コストの定着について、試行錯誤を重ねてきました。

EVA[®] : はSternStewart&Co.の登録商標

報告の概要②

- 一般社員までわかる企業価値の向上の体系化について特に多くの試行錯誤をしたのは、2013年~2016年までである上場企業（UTグループ2146）の上級執行役員を兼務した時です。
- 極めて意欲的な高成長の中期経営計画の策定を主力銀行に理解していただくと同時に、一般社員まで浸透させる枠組みに取り組みました。
- その試行錯誤より、最近では、わかりやすく一般社員まで共感を得る形で企業価値経営の構築を体系化し、運用している投資ファンドでもエンゲージメントの手段として、その体系を活用しております。
- 以上の経験をもとに、一般社員まで理解する企業価値の向上のエンゲージメント活動の秘訣及び具体的な参考事例を説明いたします。

目次

1. 報告の概要

2. 会社概要

3. 当社のエンゲージメント手法の変遷

4. 具体的な手法と事例

5. 日本の上場企業の企業価値の要素の現状

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3名、契約社員等10名
運営ファンド	: J P R & I E バリュー・リアライズ投資事業組合 (共同GP: イノベーション・エンジン株式会社)

会社概要：投資家の心をつかむ力でトップ水準



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

公式サイトはコチラ

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

代表者履歴

- 1989年 野村総合研究所入社。資本市場調査、財務アドバイザリー業務に従事
- 1999年 スターンシュワート入社 EVA経営システムのコンサルティングに従事
- 2001年 メリルリンチ日本証券入社 投資銀部門にて通信、電機、物流セクター向けのアドバイザリー業務に従事
- 2004年 AIGコーポレートソリューションズインクにて、大企業向けリスクマネジメント商品の開発、マーケティングに従事
- 2005年 ジェイ・フェニックス・リサーチ入社、100億円の投資ファンドをヘッジファンドと共同で運用。上場企業向けアドバイザリー業務、中期経営計画策定支援など従事
- 2009年 ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社 代表取締役就任（現任）
現在、エンゲージメントファンド（J P R & I E バリュース・リアライズ投資事業有限責任組合）をイノベーション・エンジン株式会社と共同GPとして運用
- 2013年 UTグループ上席執行役員を兼務 中期経営計画策定及び実行を主導
～16年

ミッション・ビジョン・顧客への提供バリュー

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

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

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の双方で提供

企業価値ベースの 株主価値理論

世界に通用する企業価値の
フレームワークでストーリーを構築し
情報発信する体制を支援

心理学ベースの 行動理論

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

計算数学ベースの 情報理論

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

目次

1. 報告の概要
2. 会社概要
3. 当社のエンゲージメント手法の変遷
4. 具体的な手法と事例
5. 日本の上場企業の企業価値の要素の現状

スチュワードシップ責任のエンゲージメントのゴール

投資先企業やその事業環境等に関する
深い理解に基づく建設的な
「目的を持った対話」（エンゲージメント）



当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促す

エンゲージメント上の理論的なネックと弊社の取り組み

- 資本コストを適切に計算することが、上場企業の大半で困難
- 弊社は、上場企業を400の業種に分けて個別に β の統計学的な要素を詳細に分析
- 業種リスク・個別株リスク・サイズ効果など多様な要素を体系的に分析
- 全上場企業の株主価値の合計と実際の時価総額の動きの整合性の統計学的な確からしさを検証
- 業種リスクと個別リスクを融合してWACCを計算 ⇒ 直観的に適切なWACCを全上場企業について自動計算するシステムを開発
- 投資先のCFOにはそのロジックを説明し資本コストの信頼性を確立。IFRS企業に対してもコンサルティング支援

2013年以前の当社のエンゲージメント

- 企業価値の要素を専門用語のまま説明
- 企業価値の理論を、CFO・財務・IR担当者以外の経営幹部にも浸透させようと努力
- 新卒社員にもわかるような言葉で対話・理解の浸透をすることは範疇の外



**ごく一部の強力なトップのリーダーシップのある
企業以外に広がりを得ることが困難**



2013年UTグループ2146の経営にハンズオンで参画して
多くの困難に遭遇し、克復するためにアプローチを大きく変化

UTグループ2146の概要

製造派遣分野のリーディングカンパニー

はたらく力で、イキイキをつくる。

創業以来、製造派遣業界では異例の無期雇用による人材派遣事業を展開。

はたらく人の立場に立ったさまざまな制度により

高い定着率を実現し、技術職社員数は過去最高を更新中。

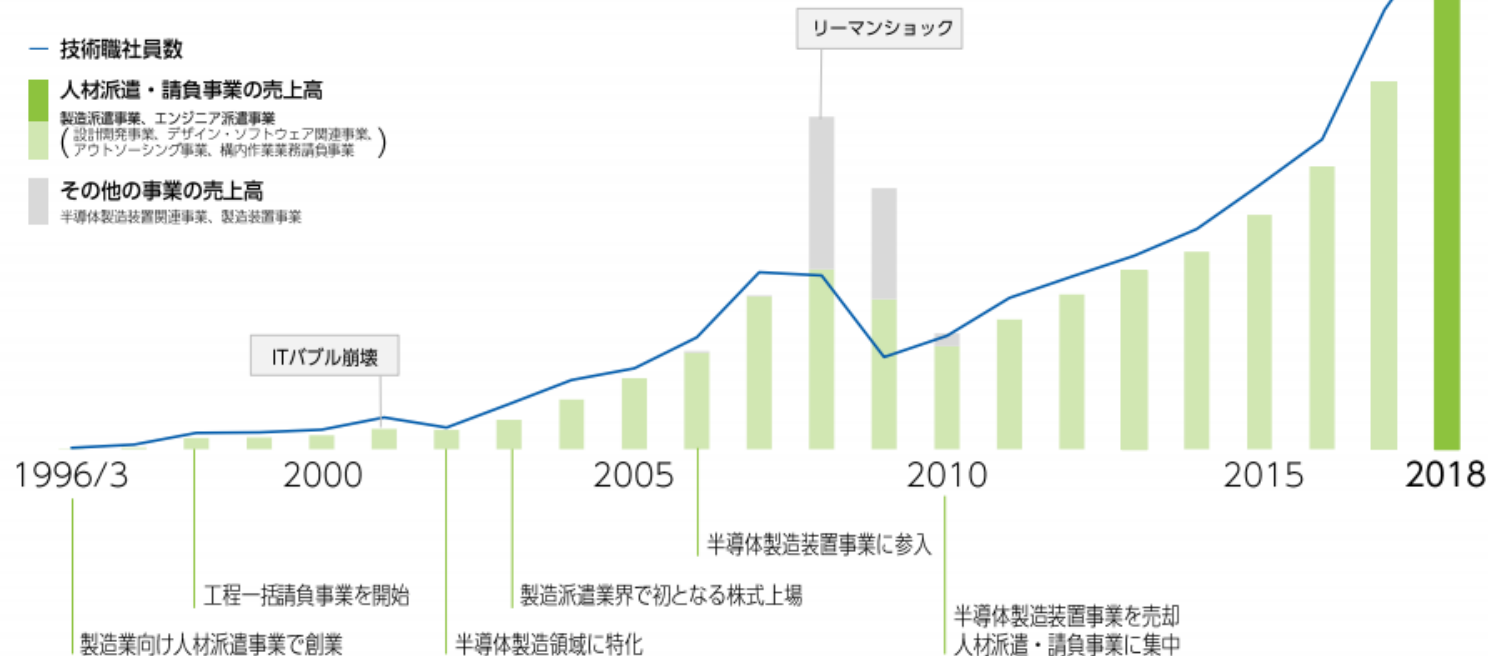
— 技術職社員数

■ 人材派遣・請負事業の売上高

製造派遣事業、エンジニア派遣事業
(設計開発事業、デザイン・ソフトウェア関連事業、
アウトソーシング事業、構内作業業務請負事業)

■ その他の事業の売上高

半導体製造装置関連事業、製造装置事業



株価は
2015～2019年
にかけて
最大10倍に成長

(出所) 2019年3月期第3四半期決算説明会資料

2013年～2016年 UTグループでの立場

- 極めて高い企業価値の成長について主力銀行から理解を得られる中期経営計画の理論的・数量的な根拠の策定

	2016/3		2021/3
売上高	440億円	→	1,450億円
営業利益	24億円	→	82億円

- 当時 1 万人の製造派遣社員の全員に浸透する
わかりやすい戦略ストーリーの作成



財務・企業価値の専門家と一般社員の双方が理解でき、
共感し、現場で実行される企業価値の創造の体系化が必要に

UTグループでの取り組み～専門家向け

- EVAの理論に基づき、ロジカルでストレッチしながらも実行可能なモデルを作成し主力銀行に説明
- 中計資料作成、さらにROIC・EVAのフレームワークで統合報告書を作成



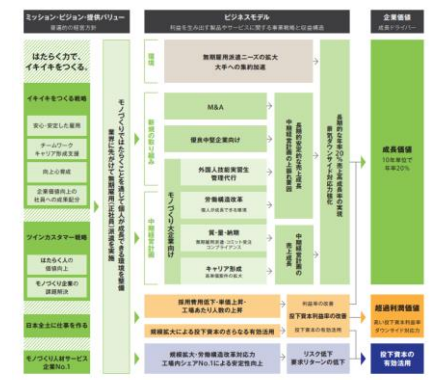
中計経営計画説明資料

https://ssl4.eir-parts.net/doc/2146/ir_material5/79220/00.pdf



中期展望及び事業に関する説明資料

<https://ssl4.eir-parts.net/doc/2146/tdnet/1629081/00.pdf>



- 社長と海外IRに同行して説明を補完

UTグループでの取り組み～一般社員向け

- 中計の核となる企業価値の要素を、UTの全社員がわかり、共感でき、企業価値の推進力となる言葉へ翻訳
- 中計の内容を経営幹部30名へ浸透させるワークショップを6か月にわたり開催、ボトムアップで個別戦略を体系化
- 30名がリーダーとなり、各現場で中計の内容を浸透させ、さらにKPIを作成し、管理する仕組みを構築へ



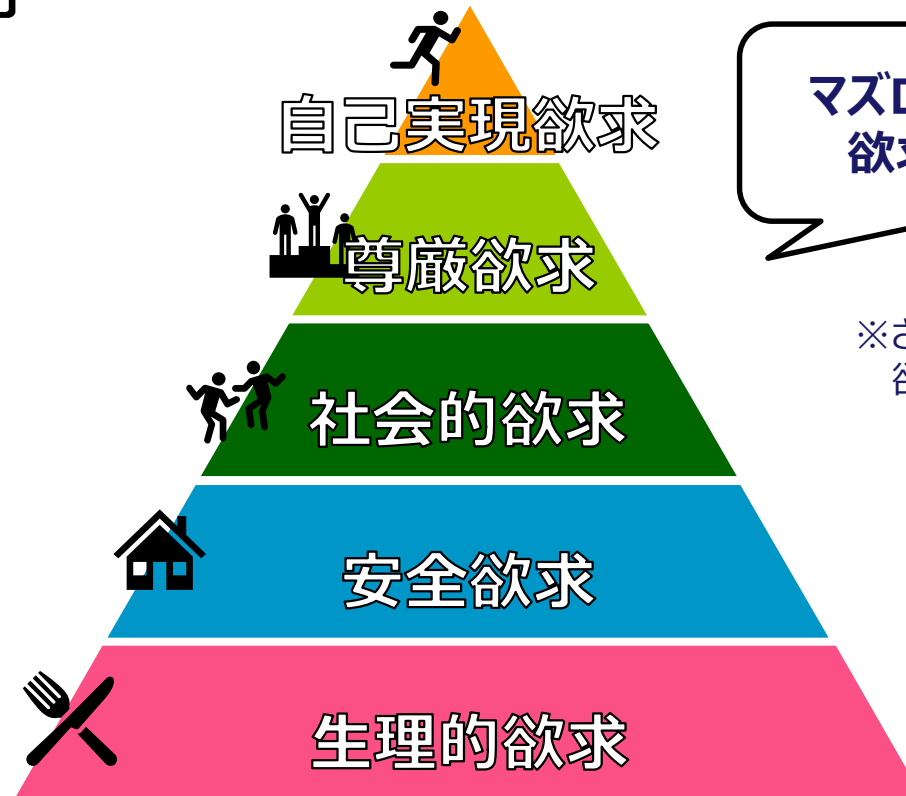
現在では、2万人以上に増えた社員の末端まで
企業価値の重要要素を翻訳した言葉、戦略が浸透

目次

1. 報告の概要
2. 会社概要
3. 当社のエンゲージメント手法の変遷
4. 具体的な手法と事例
5. 日本の上場企業の企業価値の要素の現状

企業価値の概念をわかりやすく、共感してもらうには？

心理学を応用

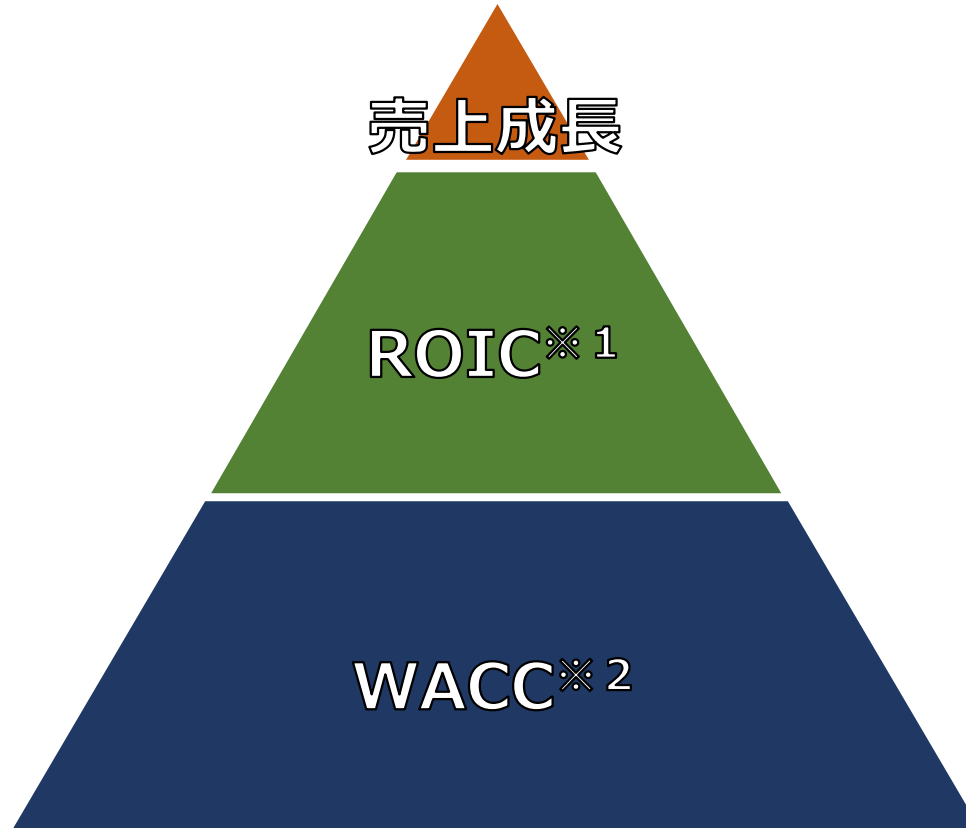


マズローの心理学
欲求段階説※

※さらに、自己超越という
欲求もあるともされている

欲求を満たすことと企業価値の創造が
わかりやすく体系化できれば、多くのステークホルダーが共感

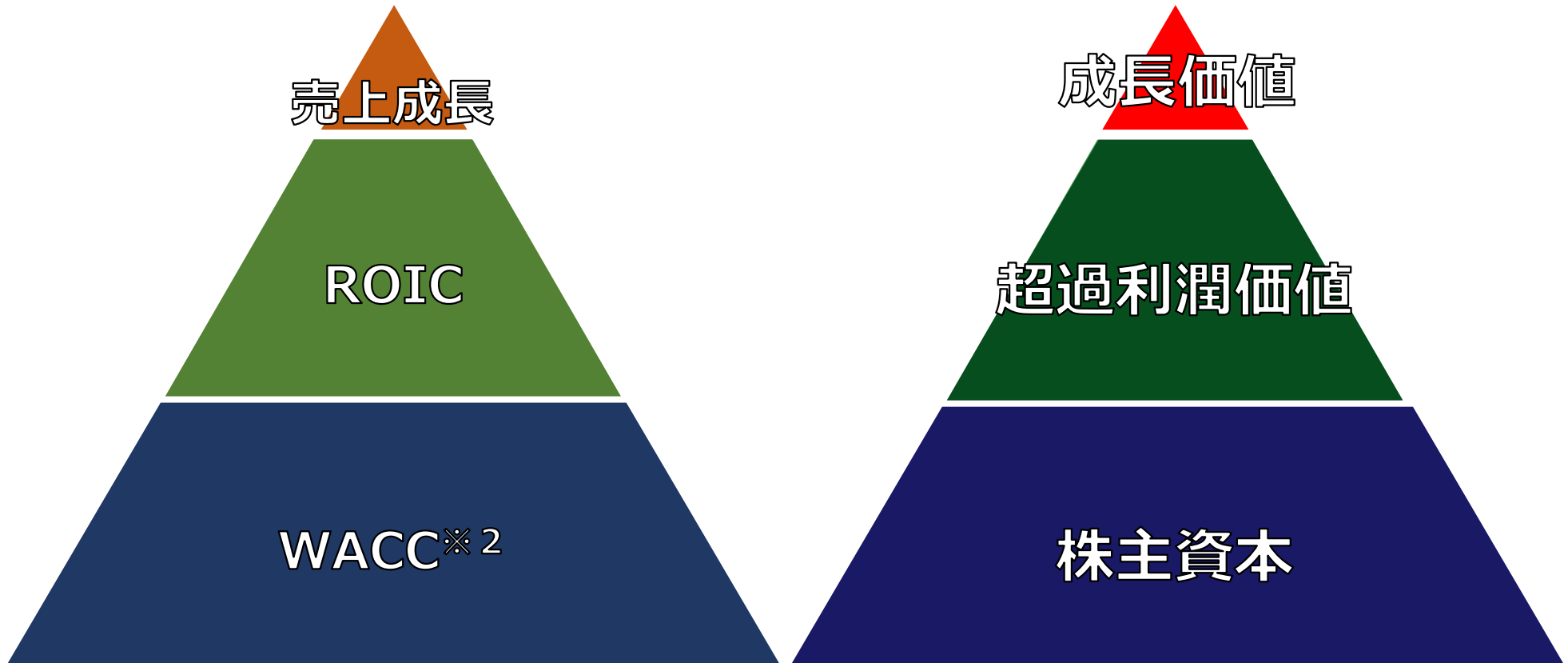
企業価値の3要素



※1 : ROIC = 投下した資本（有利主負債 + 株主資本）に対する税引後営業利益（NOPAT）の割合

※2 : WACC = 投下資本を提供した投資家（銀行・株主）の平均的な要求リターン水準
事業リスクが高くなるとWACCは上昇する。WACCの上昇は企業価値を低くする

企業価値の3要素と株主価値の3要素



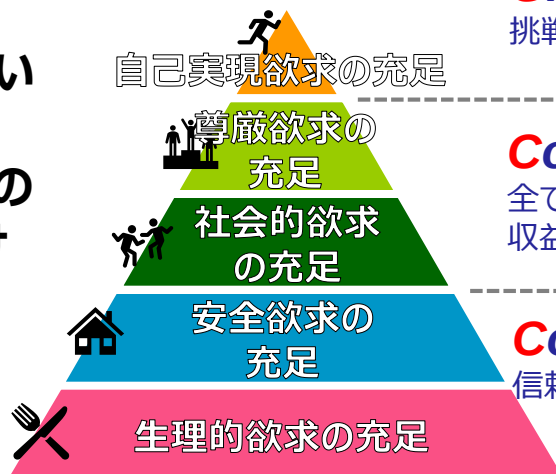
心理学と企業価値の体系的融合

全てのステークホルダーの視点

幸せの5要素

マズローの心理学

わかりやすい
言葉で
一般社員の
動機付け

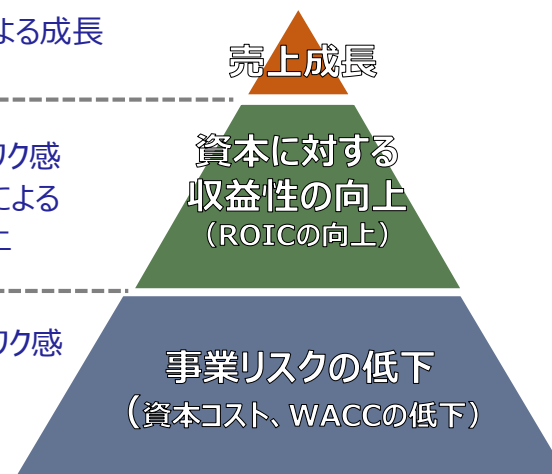


Growthのワクワク感
挑戦者としての社会貢献による成長

Connectionのワクワク感
全てのステークホルダーの絆による
収益性と資産効率性の向上

Confidenceのワクワク感
信頼・安心の向上

投資家の視点 企業価値の3要素



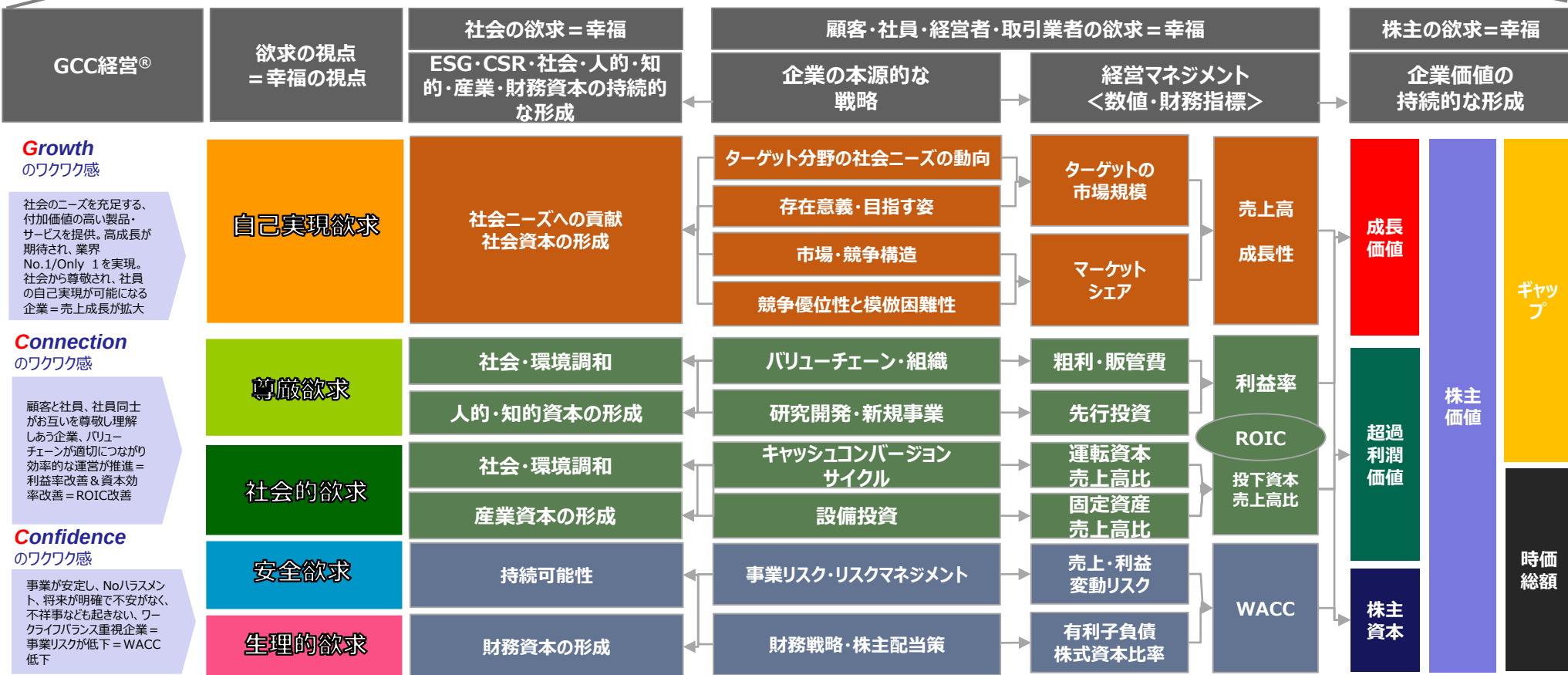
超一流
投資家対応
CGコード
スチュワード
シップコード
対応

JPRではGCC経営®と命名。これにより以下の要素も同時にビルトイン

- ①ROIC・資本コストを意識した経営
- ②非財務情報と財務情報の統合
- ③ESG・SDGsへの対応の体系化・見える化

※GCC経営: ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社が登録商標を申請中

企業価値の創造体系の見える化：GCC経営®による整理



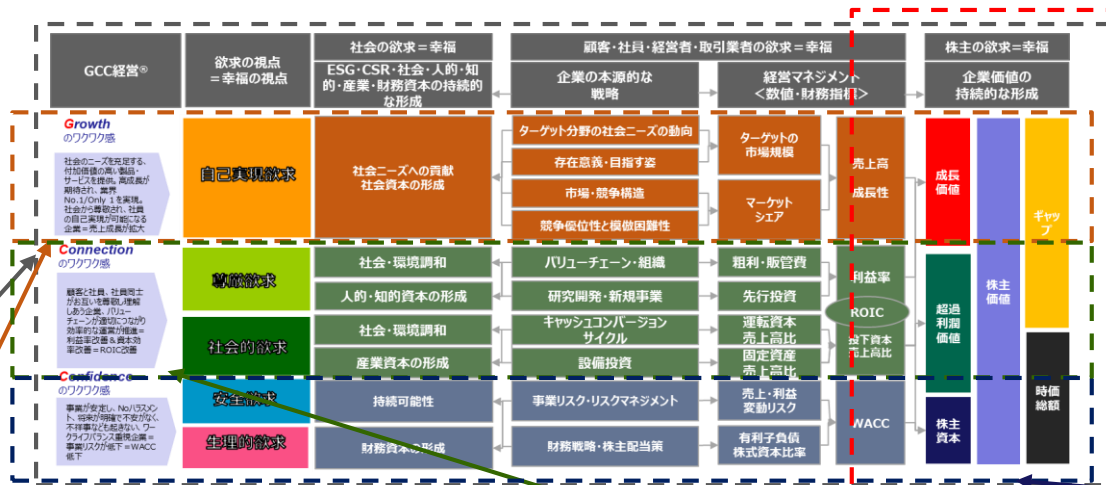
投資先で目指すプロジェクト推進ステップ: 6 か月

準備: ステップ1 (1週間)

- ワーキングメンバーの選定
- 諮問プロセスの設計
- 承認プロセスの設計
- 承認メンバーの選定
- 1週間

準備: ステップ2 (1週間)

- ストーリー構成の大枠の確認と承認
- 構成の大枠の設定
- 1週間



GCC経営の企業価値分析: ステップ6 (1~2か月)

- 財務モデルを構築
- 超過利潤法で企業価値推計
- ROIC・超過利潤モデルのCFO・IRメンバーへのレクチャー
- 最終的な株主への開示資料を作成し承認へ
- 1-2か月

Growthの体系化: ステップ3 (1か月)

- **Growth**のワクワク・ストーリーの構築
- 貴社のミッション・ビジョン・提供する顧客バリュー
- ターゲット社会ニーズ
- 新規のワクワクストーリー 30~40%
- 既存のワクワクストーリー 60~70%
- 社員が達成する自己実現を文章化
- 3年後の理想の姿・現状・課題・課題克服の取り組みをストーリー化
- 売上成長の予測
- 1か月で全体を文章化し承認へ

Connectionの体系化: ステップ4 (1か月)

- **Connection**のワクワク・ストーリーの構築
- バリューチェーンの構成
- 社内・顧客・取引先
- 製品と顧客ニーズのつながり
- 顧客・社内間・取引のつながり / 既存製品・新規製品
- 研究開発
- キャッシュ・流動資産・流動負債・固定資産のバリューチェーン・お金のつながり = キャッシュマネジメント
- 社員が達成する尊厳欲求・社会的欲求を文章化
- 3年後の理想の姿・現状・課題・課題克服の取り組みをストーリー化
- ROICの予測
- 1か月で全体を文章化し承認へ

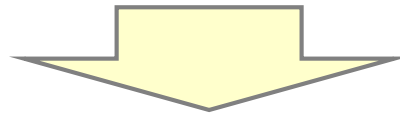
Confidenceの体系化: ステップ5 (1~2か月)

- **Confidence**のワクワク・ストーリーの構築
- 社員の心理的安全性の向上ストーリー (現状の課題と、対応策)
- ワークライフバランス
- 社員の処遇・離職率の改善ストーリー
- ハラスメントの予防
- ESGの取り組み
- 事業リスクの把握
- オペレーショナルリスクの把握
- 財務リスクの把握
- 3年後の理想の姿・現状・課題・課題克服の取り組みをストーリー化
- ターゲットDEレシオ
- 資本コスト推計
- 株主還元策
- 1~2か月で全体を文章化し承認へ

コーポレートガバナンス（CG）上の意義

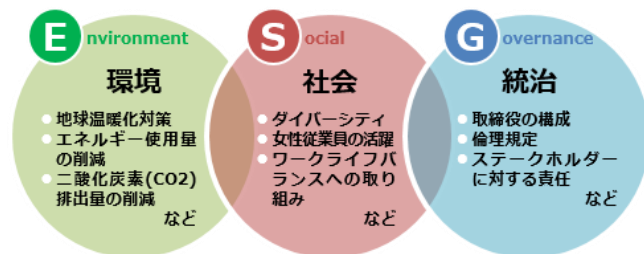
2018年6月のCG改訂で以下の原則が導入

経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人材投資等を含む経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。

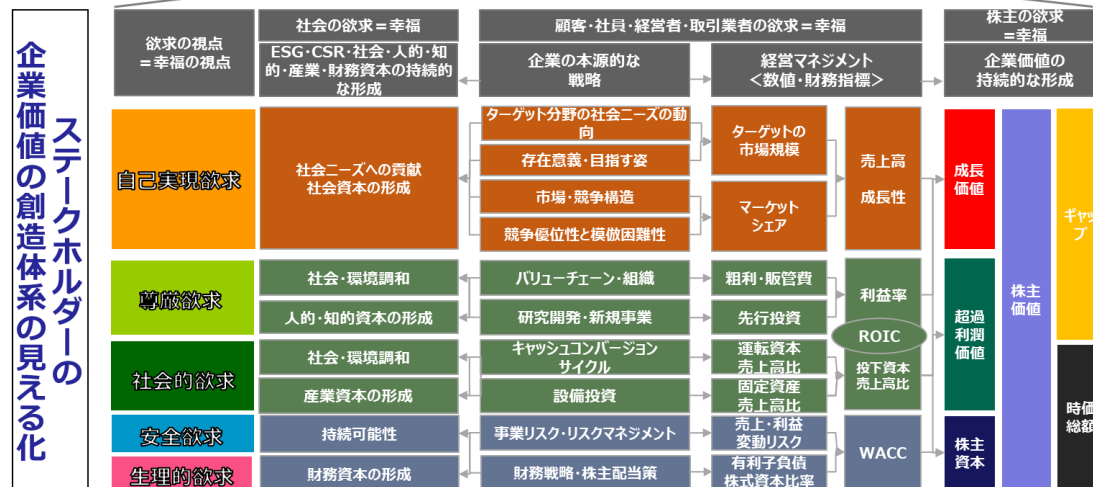


本フレームワークは上記の原則を
体系的に満たす経営システム

ESG※1・SDGs※2との関係



ステークホルダーの心をつかむ 企業価値の創造体系

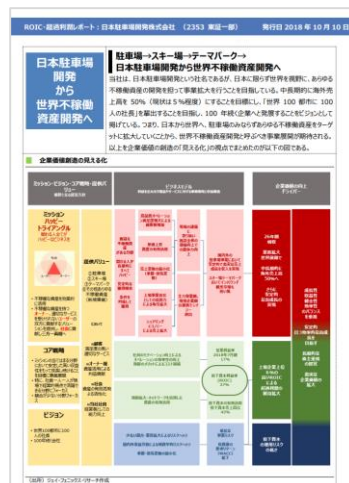


※1. ESG : 「ESG」とは、Environment（環境）、Social（社会）、Governance（企業統治）の三つの言葉の頭文字をとったものです。この三つの要素に着目して企業を分析し、優れた経営をしている企業に投資する「ESG投資」が、近年、株式市場で注目を集めています。

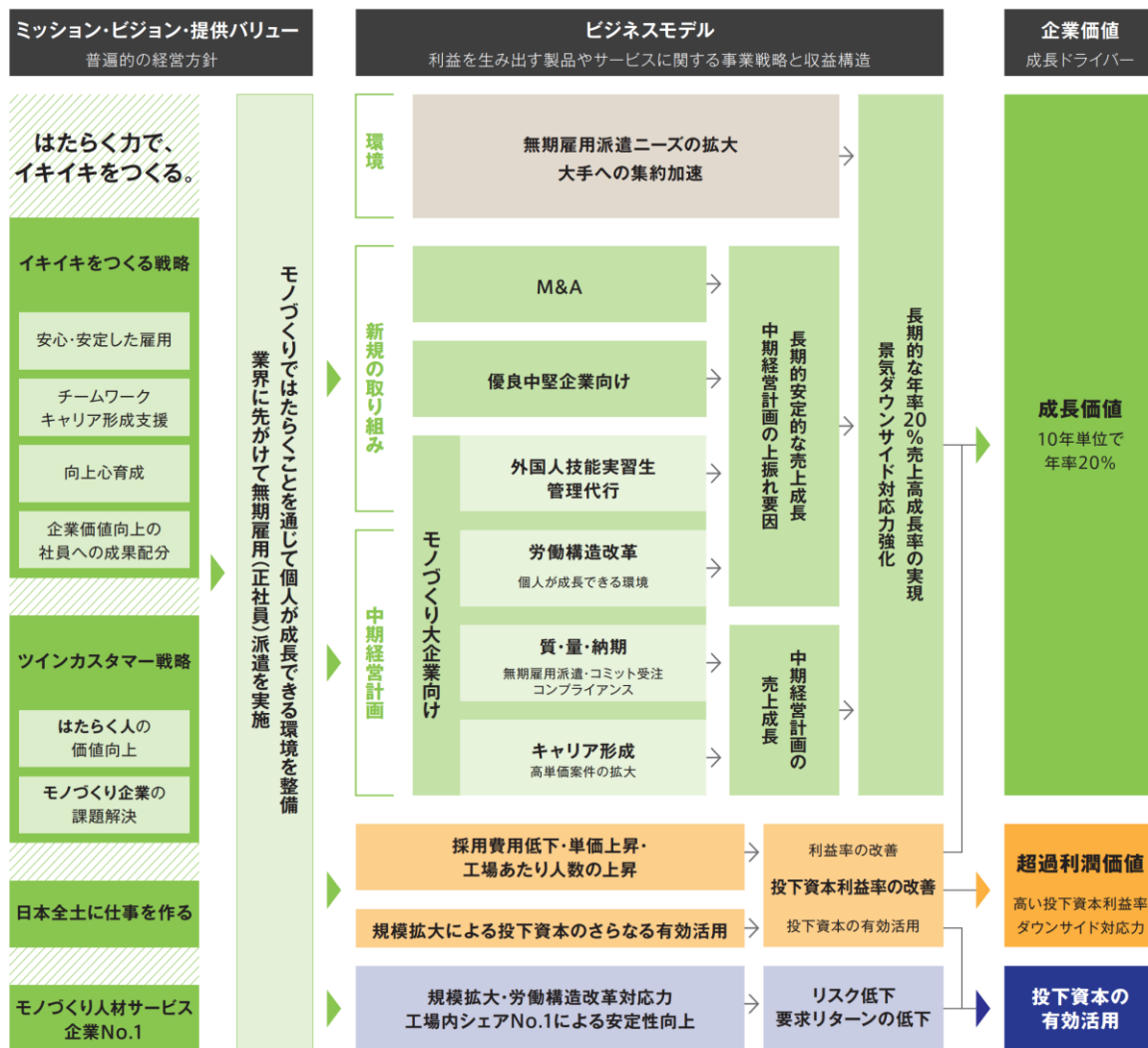
※2. SDGs : SDGsとは「Sustainable Development Goals（持続可能な開発目標）」の略称です。そもそもどう発音するかというと、SDGs（エス・ディー・ジーズ）です。17のゴールが提示されています。SDGsは2015年9月の国連サミットで採択されたもので、国連加盟193か国が2016年～2030年の15年間で達成するために掲げた目標です。

統合報告書 & 統合報告書的なアナリストレポート

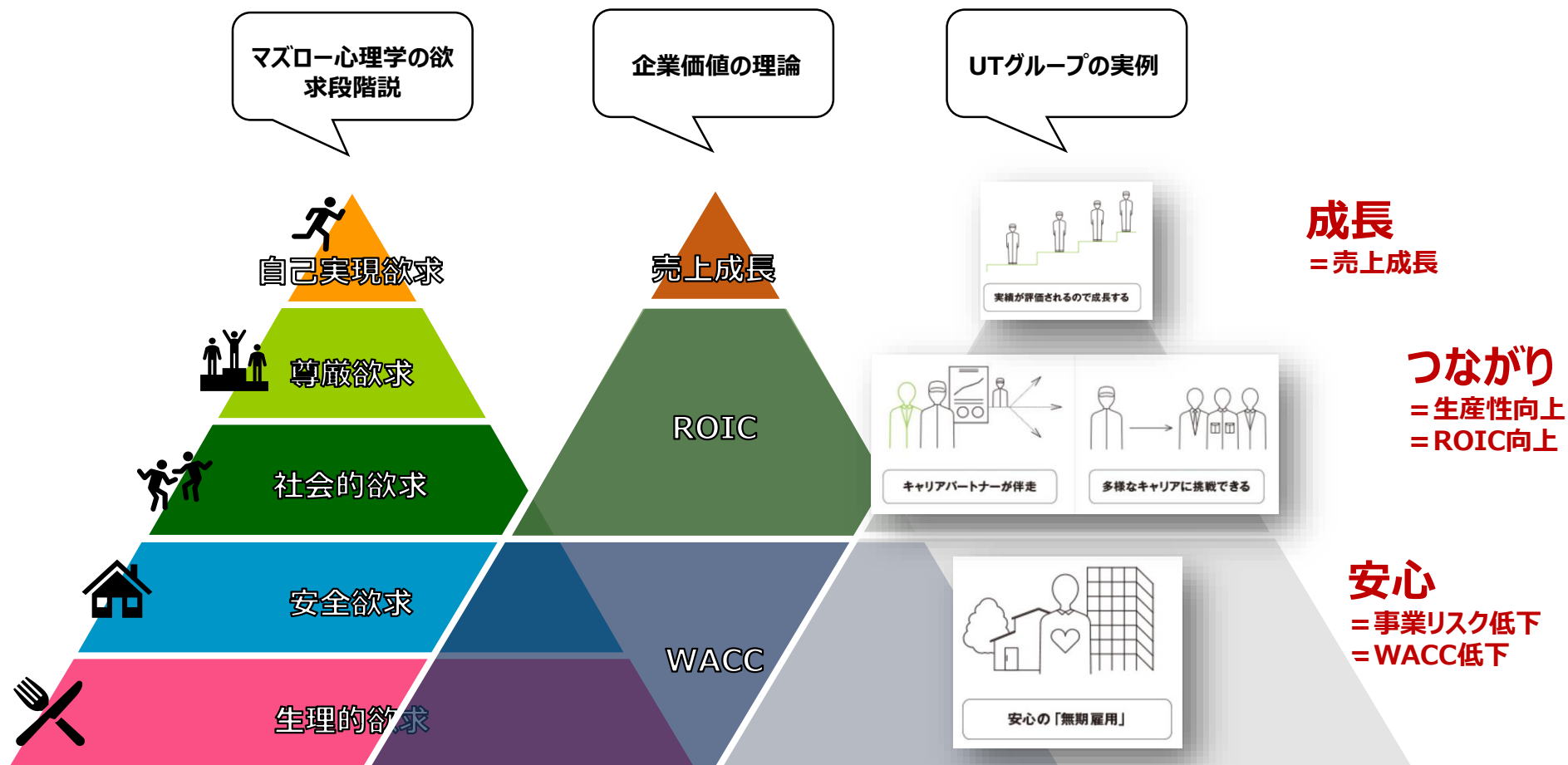
企業発信レポート・証券レポートの作成の事例



2146 UTグループ様での支援事例～専門家向け



2146 UTグループ様での支援事例～一般社員



2146 UTグループ様での支援事例～一般社員

キャリアプラットフォーム

安心 のしくみ

- ・正社員雇用 ————— 全社員を原則的に正社員として採用
- ・住環境の整備 ————— 社宅整備、勤務送迎、初期費用貸付制度など
- ・健康の維持 ————— 専任栄養士のメニューサポート、給食サービスなど
- ・余暇を楽しむ ————— クルマなどシェアリング型の各種レンタルなど
- ・資産を形成する ————— 社員持株会型ESOPなど
- ・ほか、上場企業としての各種福利厚生サービス

つながり のしくみ

- ・チーム派遣 ————— リーダーのいる30名以上のチームで働く
- ・職場体験VR ————— 職場を事前に疑似体験できる機能
- ・UTグループコミュニケーションアプリ
 - 社内外情報・就職情報の配信
 - 各種制度・サービスへのエントリー機能
 - 各種サークル、コミュニティ支援
 - 経験者への個別相談支援
 - ……………など
- ・地域との連携
- ・プラットフォーム機能の社外への提供

成長 のしくみ

多彩なキャリアパス

- ・jobグレード制度 ————— 働く現場での適正な評価と昇級制度
- ・jobチェンジ制度 ————— UTグループ内配置転換・転職制度
- ・One UT ————— UTグループ内他社への転籍制度
- ・UTエントリー制度 ————— 本社一般職、役職ポストへの立候補制度
- ・Next UT ————— 派遣先企業への転籍支援制度

キャリアアップのサポート

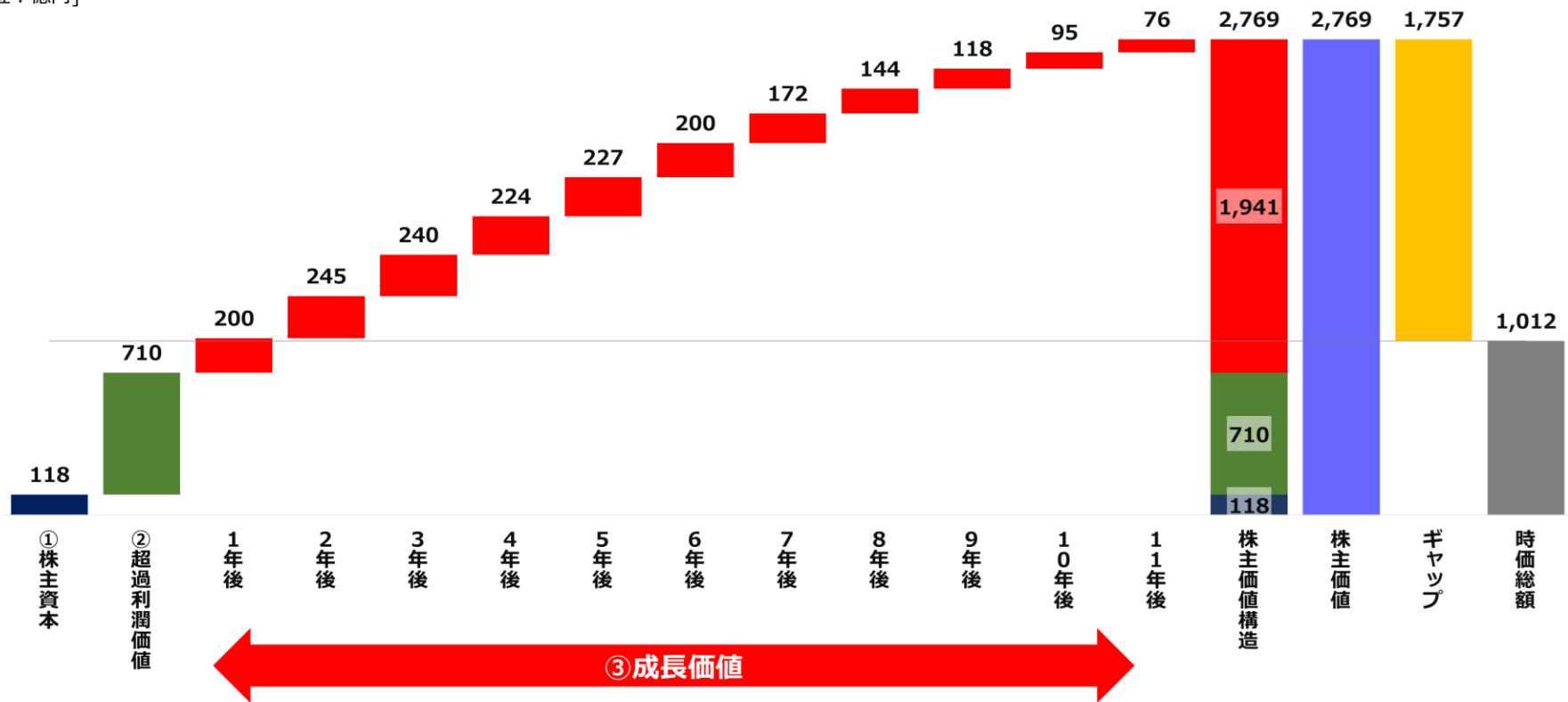
- ・就業基礎力研修 ————— 入社時研修
- ・技能・知識の学習 ————— OJT、社内教育・研修
- ・各種資格・免許の取得 ————— 社内外の教育・研修
- ・エンジニア研修 ————— UTグループ教育・研修施設UTACCほか
- ・e-ラーニングを活用した独自の教育プログラム
- ・自己投資ローン ————— 学習資金などの融資制度
- ・キャリアパートナー制度 ————— 資格をもつ先輩社員による個別相談

出所) UTグループ株式会社「モノづくりの現場での、派遣という働き方白書」2018年

<https://www.ut-g.co.jp/corporate/b0621d0000003vep-att/hatarakikatahakusyo.pdf>

UTグループの企業価値構造～理論的把握

[単位：億円]



[会社開示資料等を利用して作成、2019年02月21日時点]

(注) 詳細な計算方法の前提は、以下のWEBサイト参照。以下同様
<https://roic.j-phoenix.com/>

超過利潤価値と成長価値

超過利潤 価値

● 足元のEVAの永久価値

- $EVA = (ROIC - WACC) \times \text{投下資本}$
- $\text{超過利潤価値} = EVA \div WACC$

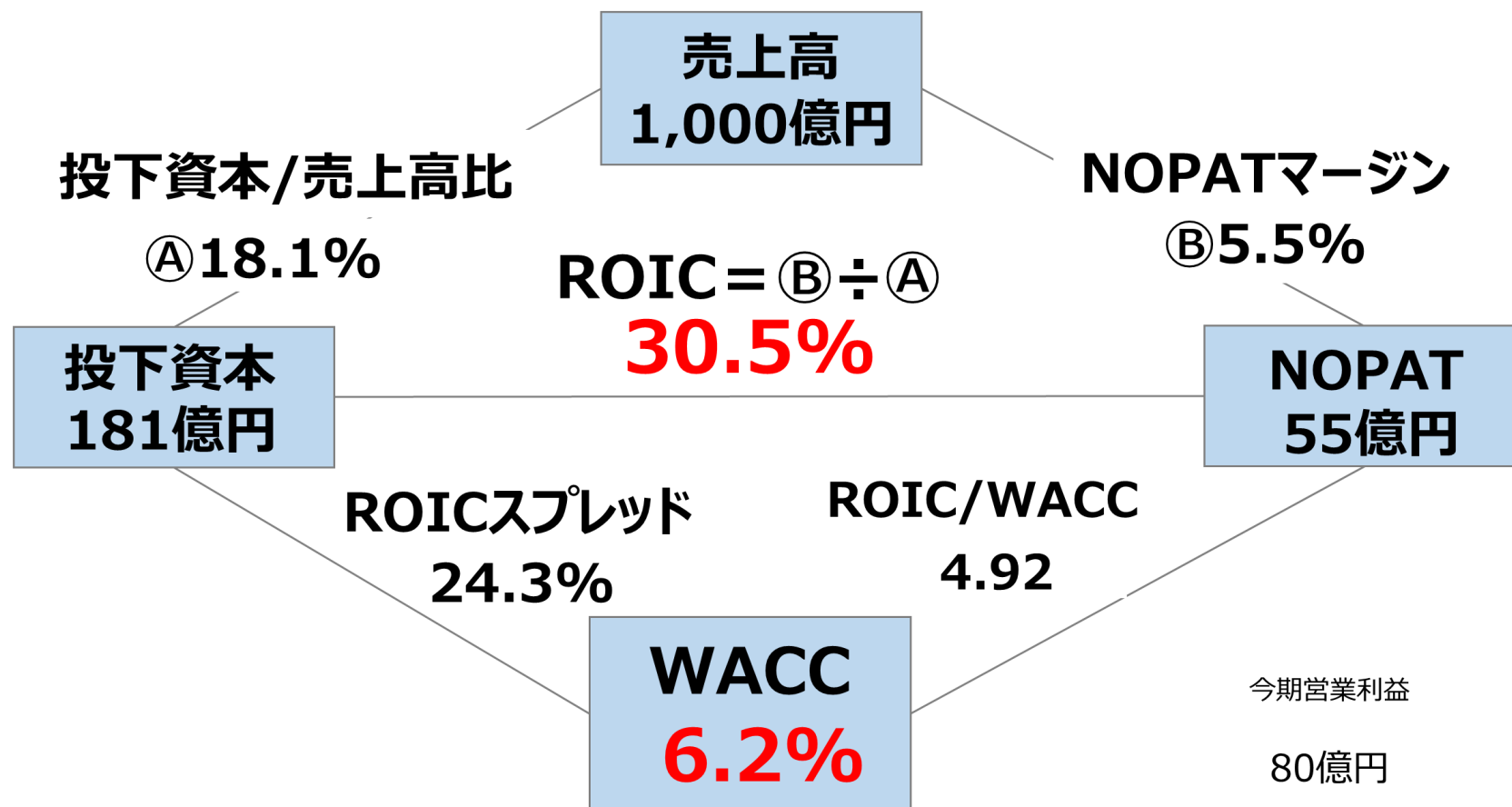
成長価値

● 将来のEVAの成長価値

- $\text{各期のEVAの改善幅} \div WACC \times \text{ディスカントファクター}$

前提：2019年3月期ベースのドライバー

今期の超過利潤価値のドライバー

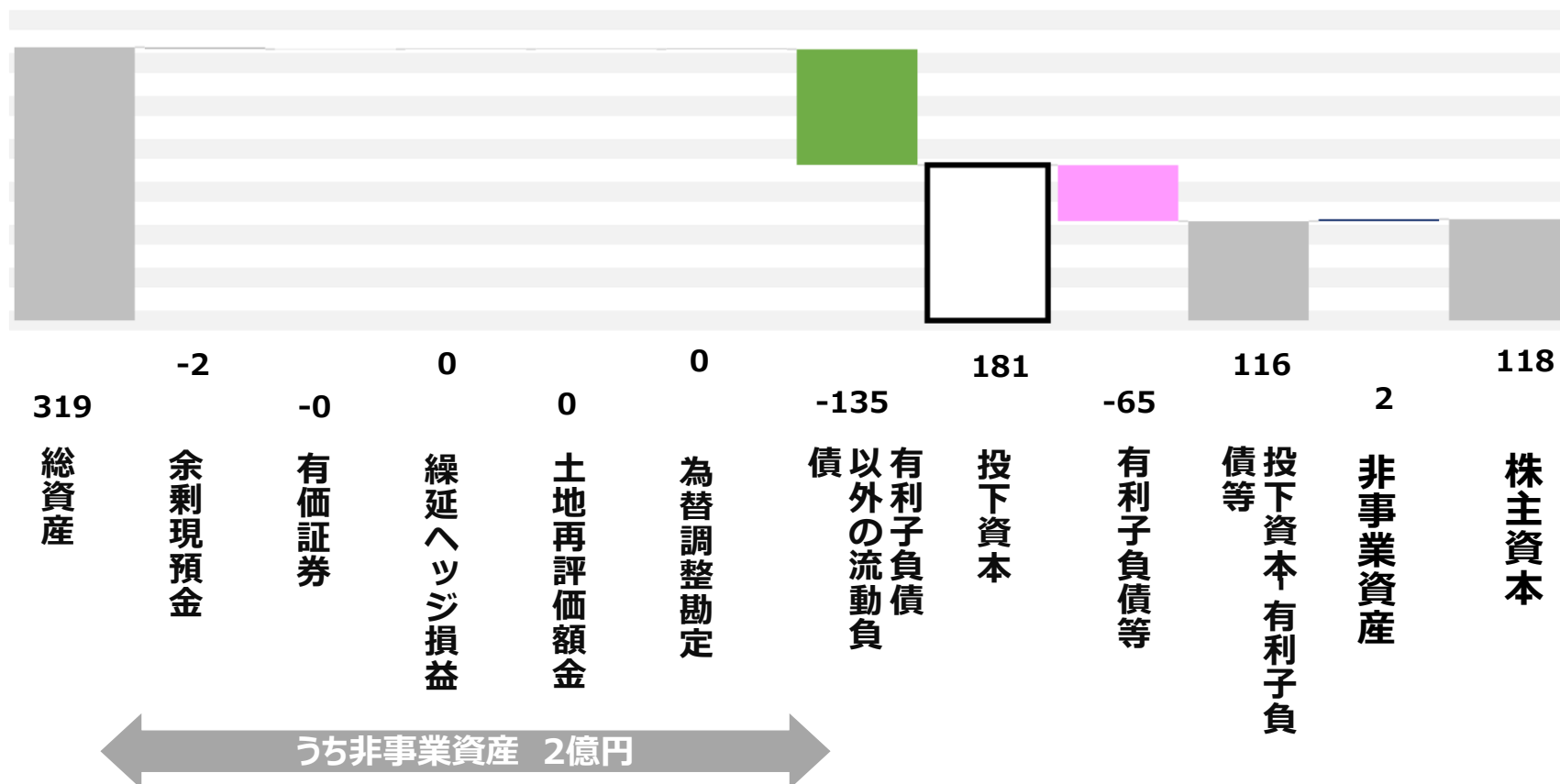


前提：投下資本

2019年3月期会社計画の売上高1,000億円に対する投下資本の割合18.1%

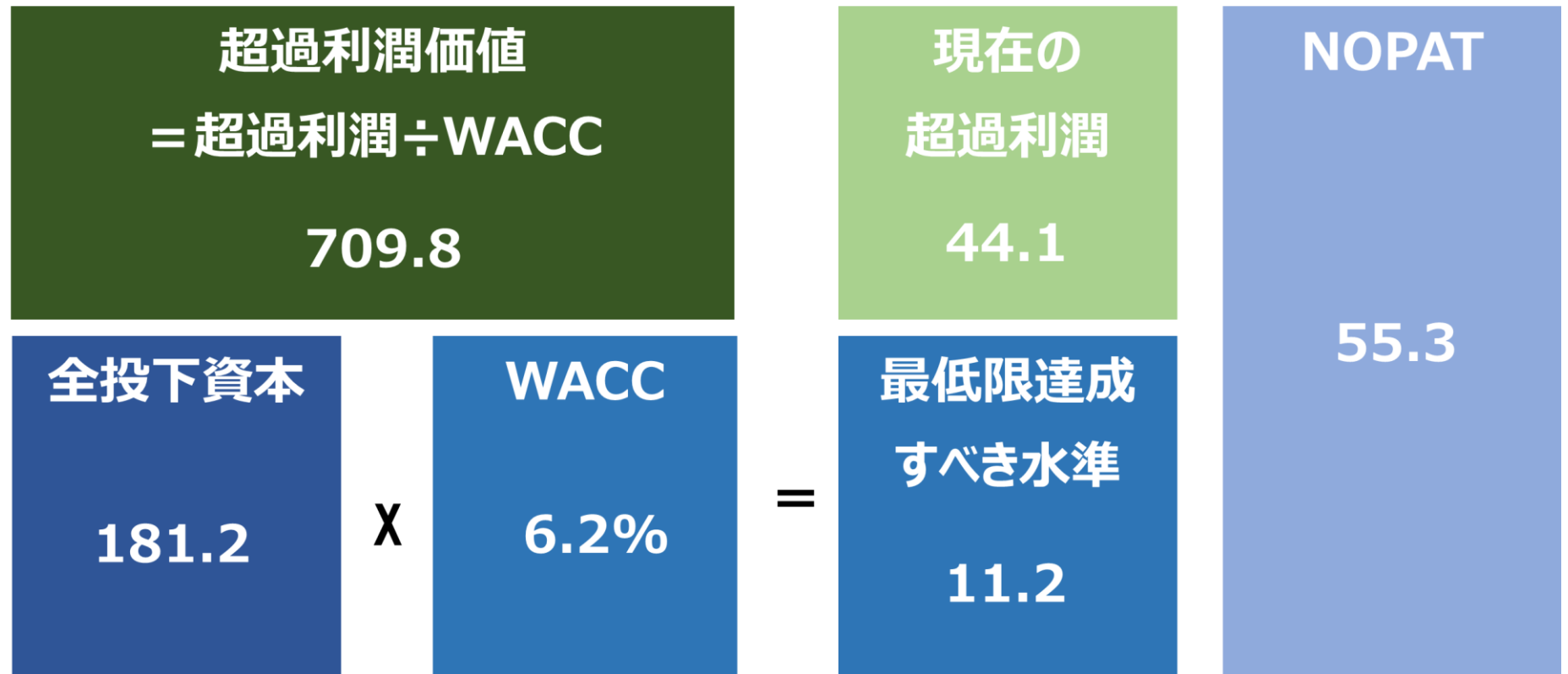
運転資本 12.8% 固定資産 5.3%

[単位：億円]



前提：NOPAT、超過利潤価値

[億円]



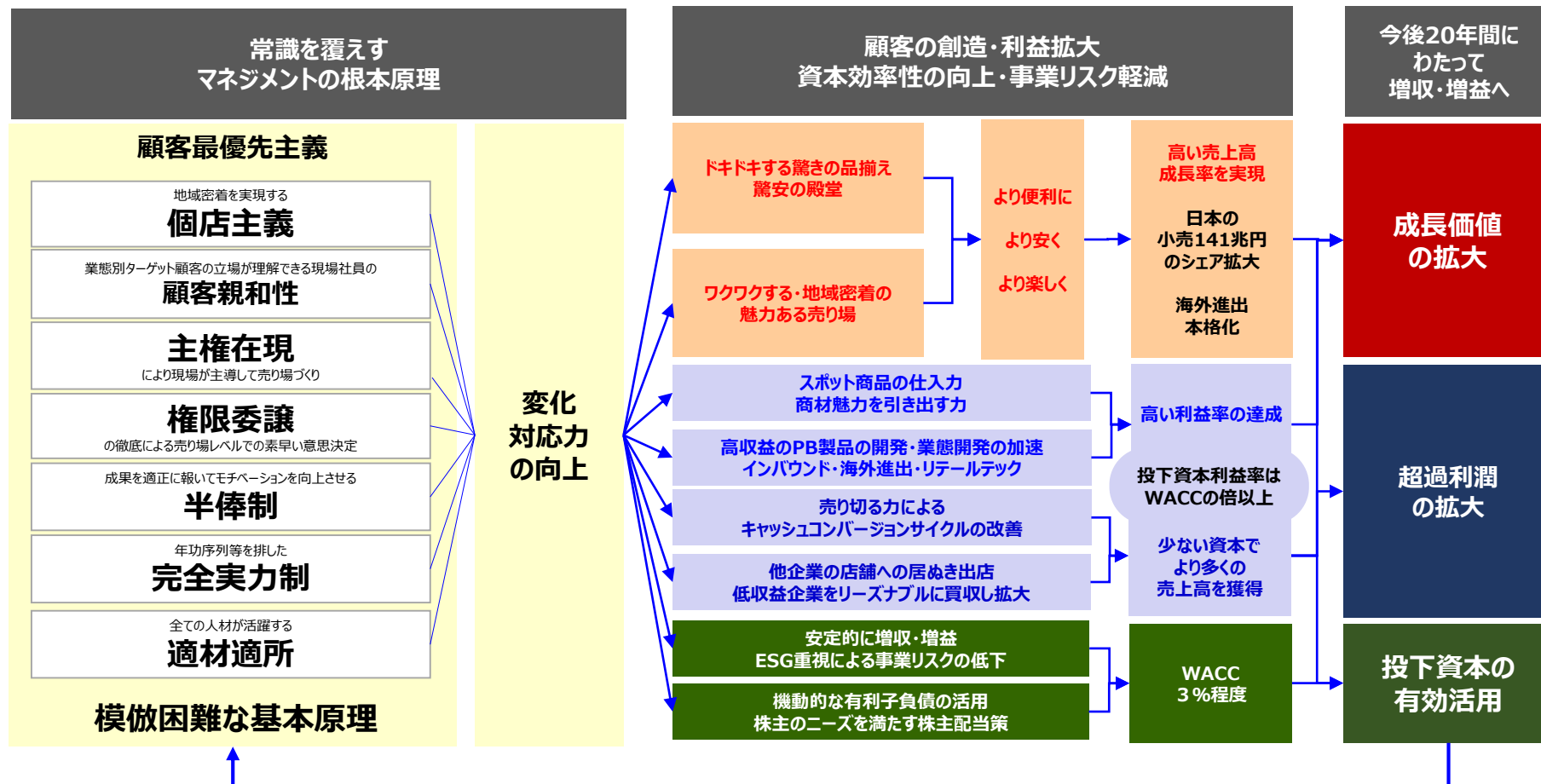
前提：成長価値

過去の成長率や業績動向等からJPRが前提設定

[億円]

年度	2020.03	2021.03	2022.03	2023.03	2030.03
売上高	1,300	1,690	2,096	2,498	4,767
成長率	30.0%	30.0%	24.0%	19.2%	4.5%
営業利益	104.0	135.2	167.6	199.8	381.4
営業利益率	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
NOPAT	71.9	93.5	115.9	138.2	263.7
NOPATマージン	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
投下資本/売上高	18.1%	18.1%	18.1%	18.1%	18.1%
ROIC	30.5%	30.5%	30.5%	30.5%	30.5%
実効税率	30.9%	30.9%	30.9%	30.9%	30.9%
WACC	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%

7532 ドンキホーテHD様での支援事例



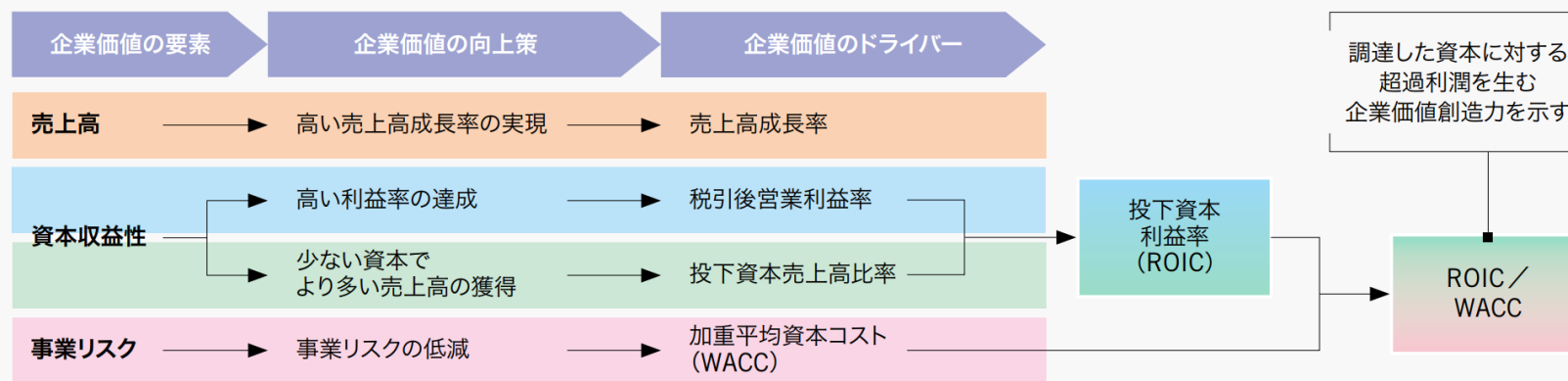
企業価値の向上を加速するために社員もワクワク・ドキドキしながら
現状に満足せず常に仮説検証の繰り返しで進化

7532 ドンキホーテHD様の統合報告書①

企業価値は、「高い売上高成長率の実現」「高い利益率の達成」「少ない資本でより多い売上高の獲得」「事業リスクの低減」という4つの要素により増大することが考えられます。企業価値をさらに向上させるためには、より高いROIC(投下資本利益率)／WACC(加重平均資本コスト)を達成しながら、高い売上高成長率を持続する模倣困難な競争優位性を確立することが重要です。そのためドン・キホーテグループは、調達した資本に対する超過利潤を生む「企業価値創造力」を示すROIC／WACCにおいて2倍程度を維持しながら、長期的な企業価値の向上に努めます。

企業価値向上の大原則

高いROIC／WACCを達成しながら、高い売上高成長率を持続する模倣困難な差別化・競争優位性を確立すること



出所) https://ppi-hd.co.jp/ir/library/img/annual/pdf/ar_2018_22.pdf

7532 ドンキホーテHD様の統合報告書②

企業価値の基本構造

2倍程度のROIC／WACCを維持しながら、いかに高い売上高成長率を継続するかが、企業価値向上のポイントとなります。新規事業などの積極的な投資によって、一時的にROICが低下することはあっても、長期的な増収増益を実現することができます。したがって、「新規投資の増加によるROICのマイナス効果」と「長期的な成長によるROICのプラス効果」の2つのバランスを最適化するこ

とが、今後の長期的な成長を継続するうえで極めて重要であると考えています。

今後も、2倍程度のROIC／WACCを維持しながら、新しい価値の創造と成長に向けて積極的な投資を行い、高い売上高成長率を長期にわたって達成することで、小売市場におけるリーディングカンパニーをめざしていきます。

企業価値のドライバー	現状	今後の見通し
売上高成長率(年率) ^{*1}	約10.6%	5～10%の成長を長期的にめざす
税引後営業利益率 ^{*2}	約 3.7%	収益性向上で拡大方向へ
投下資本利益率(ROIC)	約 5.8%	現状よりも拡大方向
投下資本売上高比率 ^{*3}	約63.2%	投資拡大とスケールメリットの効果が相殺し、長期的に現状を維持
加重平均資本コスト(WACC) ^{*4}	約 3.0%	規模拡大・事業基盤安定化で低下傾向へ

ROIC／
WACC
2倍程度

*1 2013年6月期売上高5,684億円～2018年6月期売上高9,415億円の年率平均成長率

*2 2019年6月期計画営業利益530億円×(1－実効税率：30.86%)÷2019年6月期会社計画売上高＝3.7%

*3 2018年6月末投下資本＝総資産8,071億円－有価証券316億円－有利子負債以外の流動負債1,432億円＝6,322億円
投下資本売上高比率＝投下資本÷2019年6月期会社計画売上高10,000億円

*4 2013年7月から2018年7月の当社及び類似業態の上場企業の日次株価変動率とTOPIXの日次変動率、リスクフリーレートは2018年6月末10年物国債過去5年平均利回り0.3%、リスクプレミアムは過去の株価変動等から推計される5.0%を利用。その他、当社の支払利率等、資本負債構成などから推計。

出所) https://ppi-hd.co.jp/ir/library/img/annual/pdf/ar_2018_22.pdf

7532 ドンキホーテHD様の統合報告書③

継続的に株主価値を高める企業体質へ

資本コストを上回るリターンをどれだけ創出したかを示す指標「EVA(経済的付加価値)*」を用いて、長期的な展望を可視化しています。

当社グループは、小売業としてのリスクや財務負債構成からWACCは3%程度と推計されます。この値をもとにEVAを試算すると、2019年6月期計画値は177億円となり、この水準が永遠に維持可能ならば、

EVAの永久価値(超過利潤価値)は5,892億円となります。これに株主資本の簿価2,907億円(2018年6月期)を加えた約8,800億円(2019年6月期に生み出す価値)が株主価値に寄与する額です。

* EVA : Stern Stewart & Co.の登録商標。
税引後営業利益－資本コスト(投下資本×WACC)で算出される。

2019年6月期に生み出すEVAの試算



EVAの永久価値(超過利潤価値) = 177億円 ÷ WACC = 5,892億円
5,892億円 + 株主資本2,907億円 = 約8,800億円

約8,800億円(2019年6月期に生み出す価値) = 株主価値に寄与する額

出所) https://ppi-hd.co.jp/ir/library/img/annual/pdf/ar_2018_22.pdf

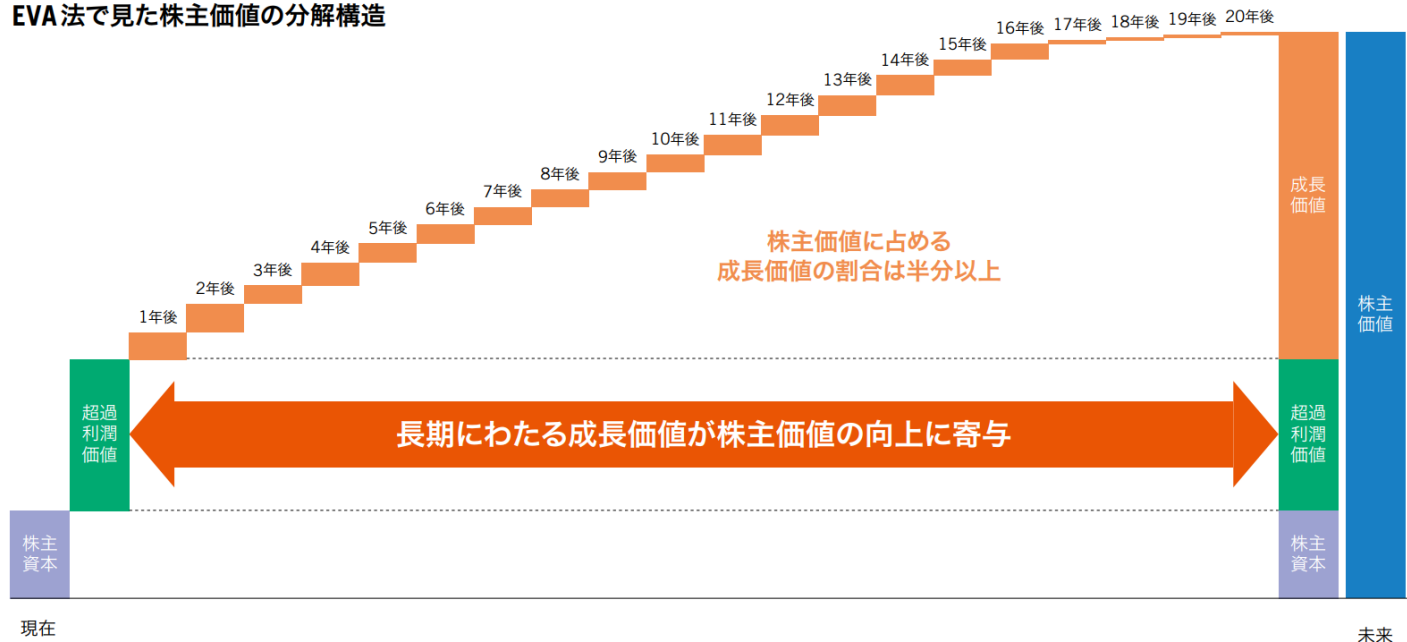
7532 ドンキホーテHD様の統合報告書④

■ 永続的な成長価値の創造による株主価値の向上

上記の約8,800億円(超過利潤価値+株主資本)は、2019年6月期以降の成長を加味していない株主価値の推計です。これに加え、当社グループの模倣困難な競争優位性によって長期にわたって生み出すことが

できる「成長価値」が、株主価値のさらなる向上に寄与すると考えています。今後も当社グループ独自の強みを強化し、「オンリーワン・リテラー」として進化し続けていきます。

EVA法で見た株主価値の分解構造



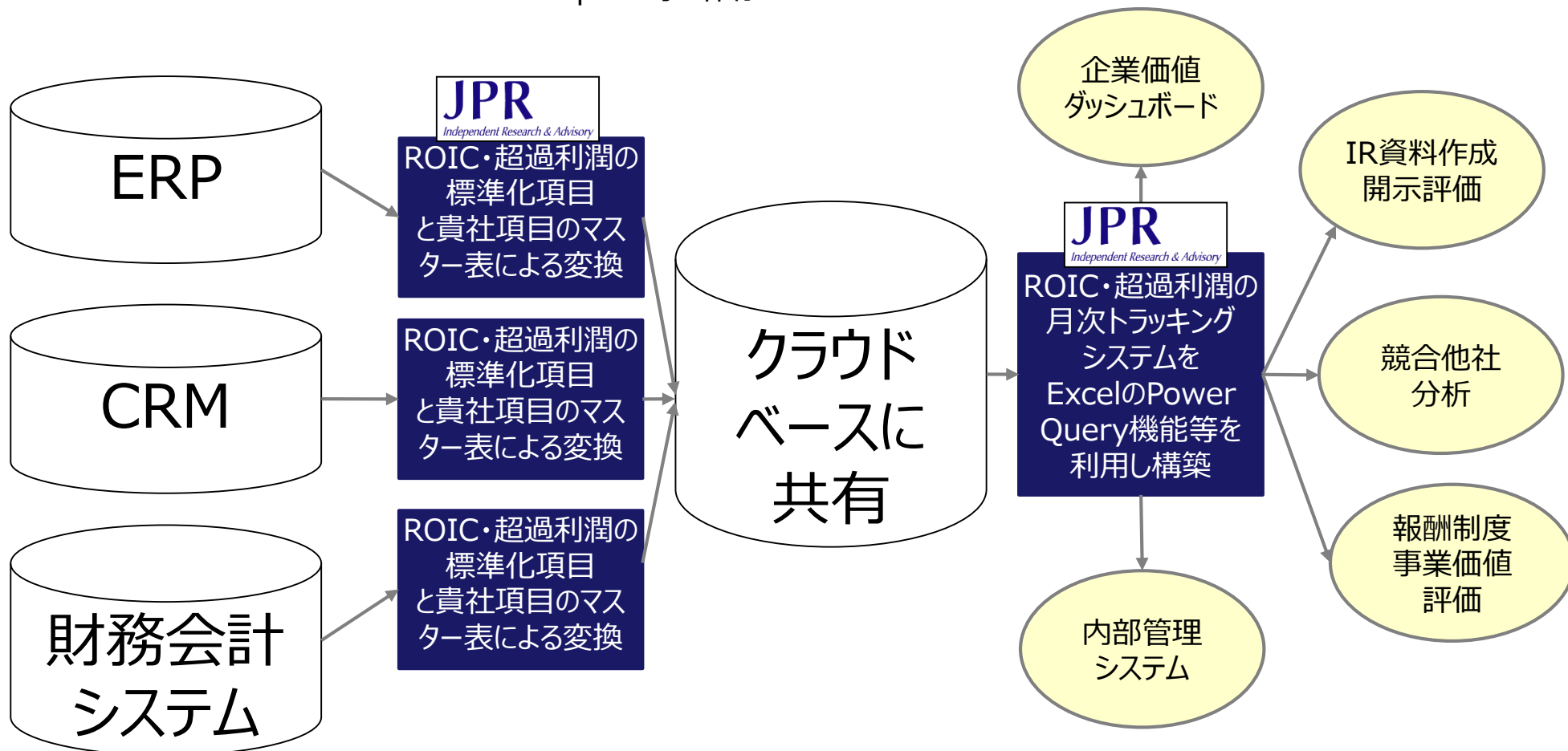
出所) https://ppi-hd.co.jp/ir/library/img/annual/pdf/ar_2018_22.pdf

情報実装支援

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

弊社の長期的なエンゲージメント活動

3 ステップ ^o	利用する理論			成果物	期間
	企業価値	心理学	情報数学		
1 企業価値の見える化	◎	○		企業発信レポート 証券アナリストレポート	3 - 6 か月
2 全てのステークホルダーの心をつかむ 企業価値の創造の理解の浸透	○	◎	○	全社員参加型ストーリーの構築と情報共有システム ROIC経営システムの上流設計	1 ~ 2 年
3 企業価値の創造の実行支援の 情報実装	○	◎	◎	ROIC経営システムの要件定義・情報実装	毎年更新

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

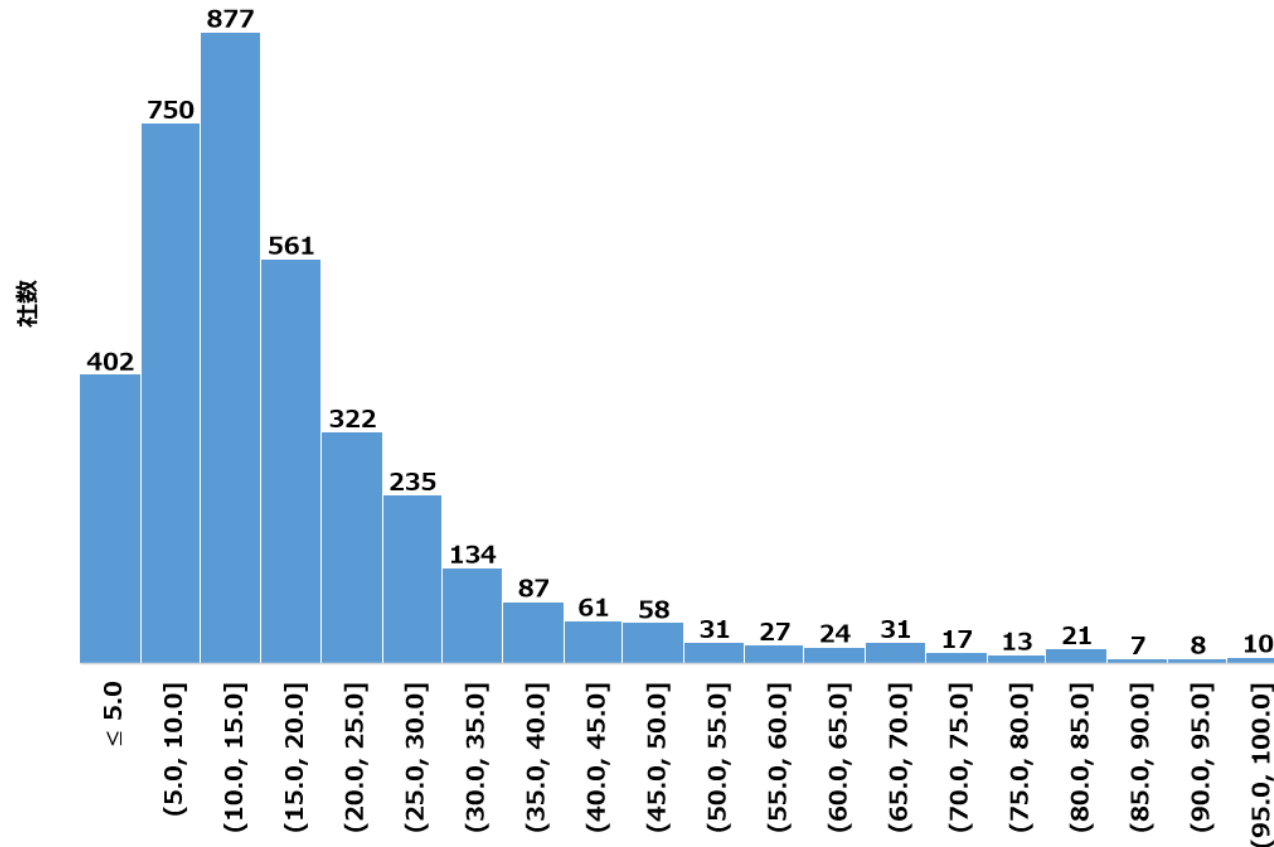
現在

目次

1. 報告の概要
2. 会社概要
3. 当社のエンゲージメント手法の変遷
4. 具体的な手法と事例
5. 日本の上場企業の企業価値の要素の現状

金融・赤字企業除く上場企業の企業価値指標

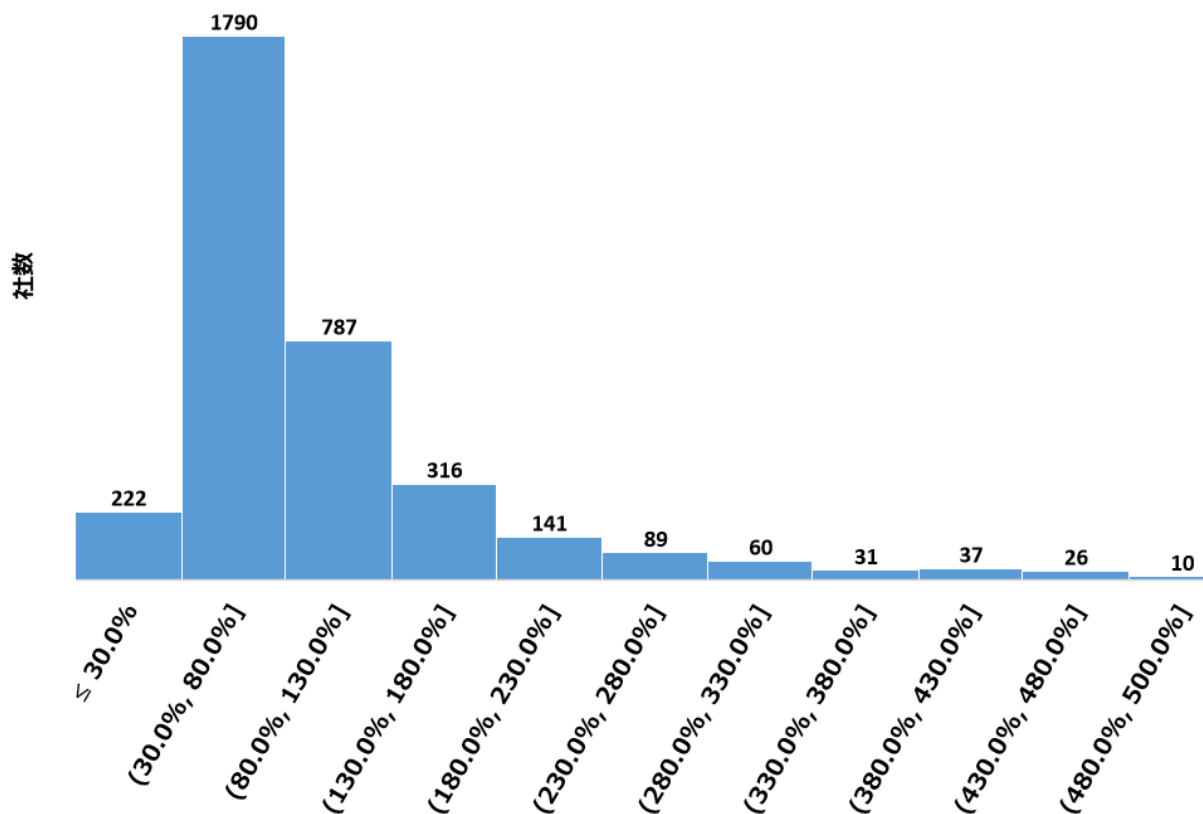
今期PER（倍）



2019年2月21日ベース

金融・赤字企業除く上場企業の企業価値指標

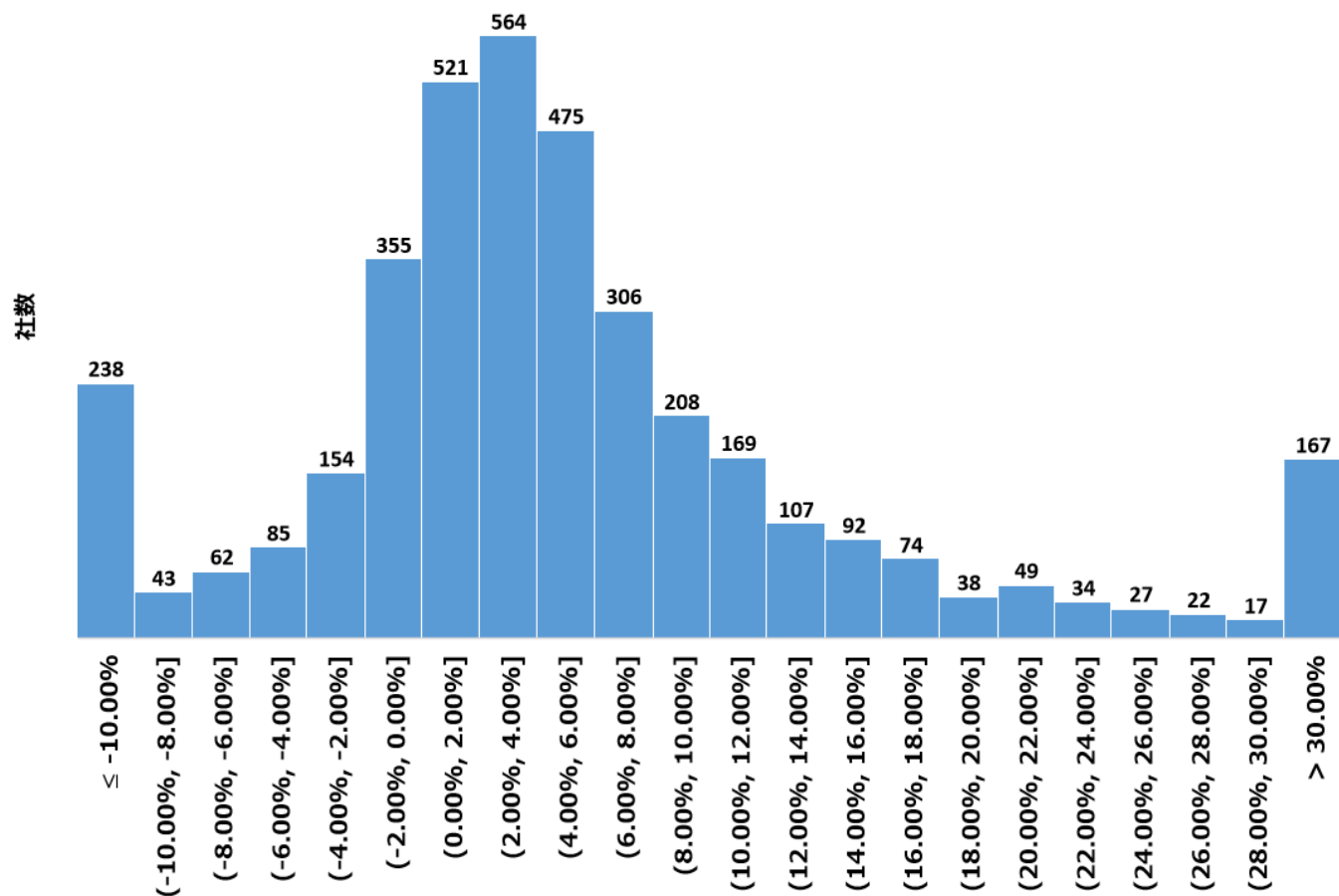
時価総額 ÷ (株主資本 + 超過利潤価値) = 低いほど割安 (1未満はマイナス成長を時価総額が織り込んでいることを示唆)



2019年2月21日ベース

金融・赤字企業除く上場企業の企業価値指標

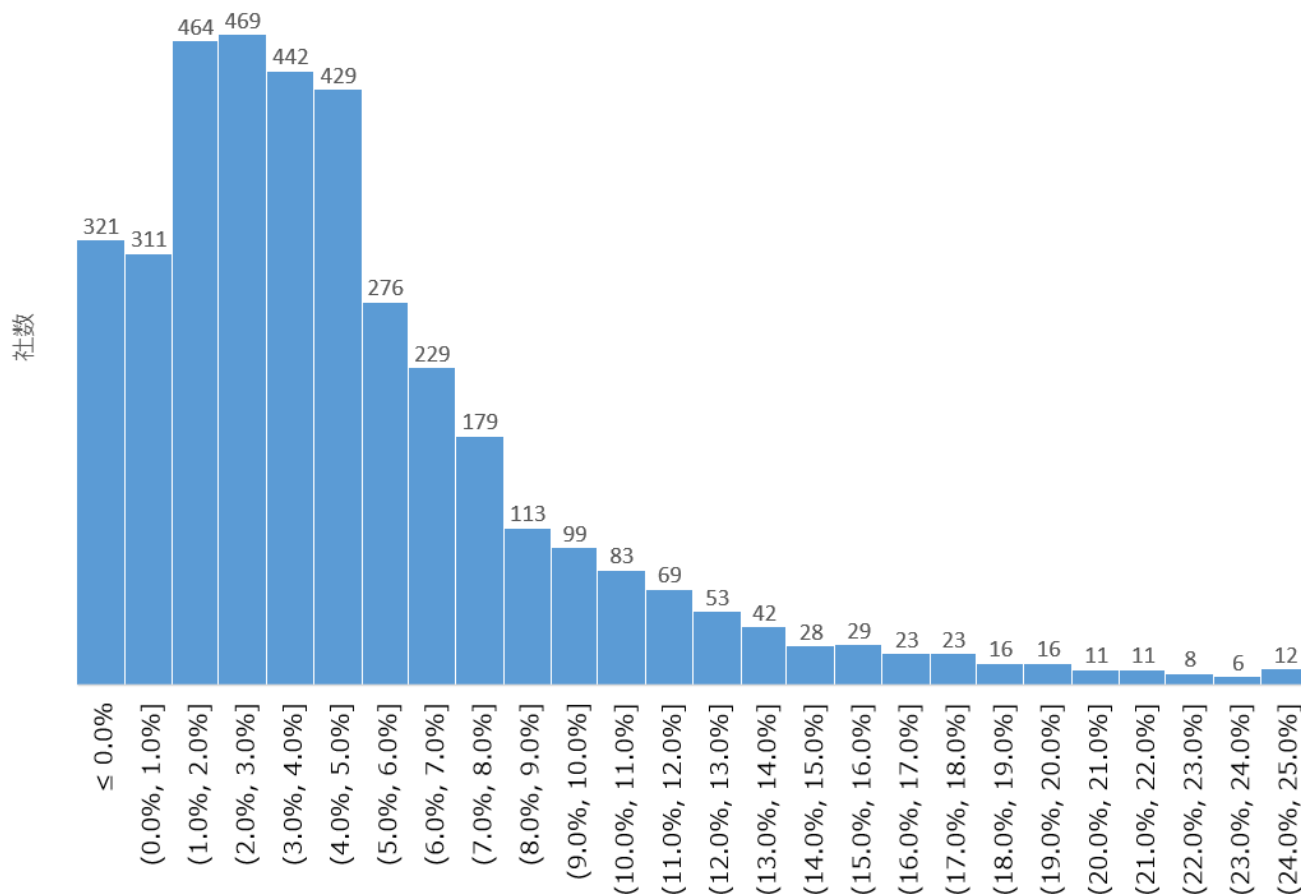
今期売上高成長率 = 高ければ価値創出力が高い



2019年2月21日ベース

金融・赤字企業除く上場企業の企業価値指標

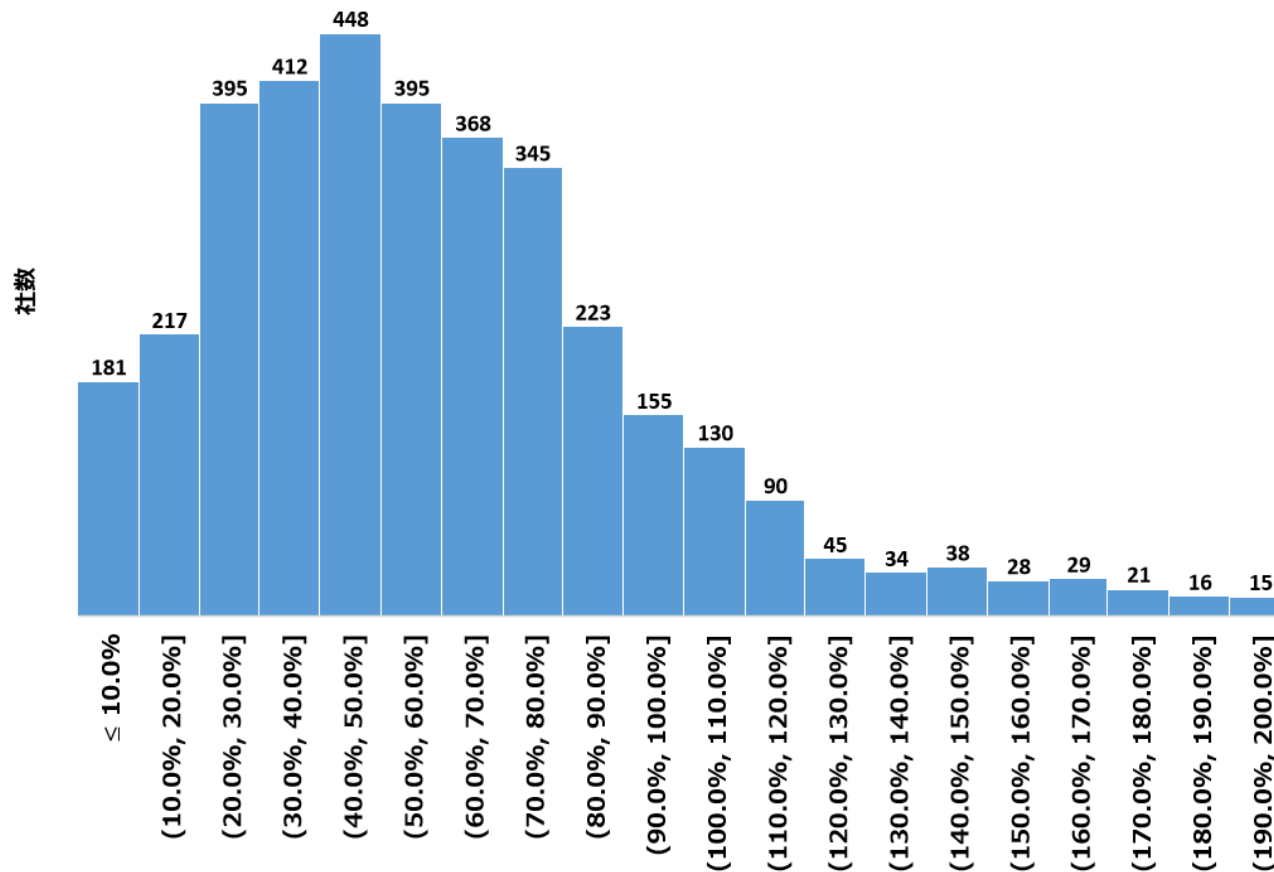
今期税引後営業利益率（NOPATマージン）＝高ければ利益率が高い



2019年2月21日ベース

金融・赤字企業除く上場企業の企業価値指標

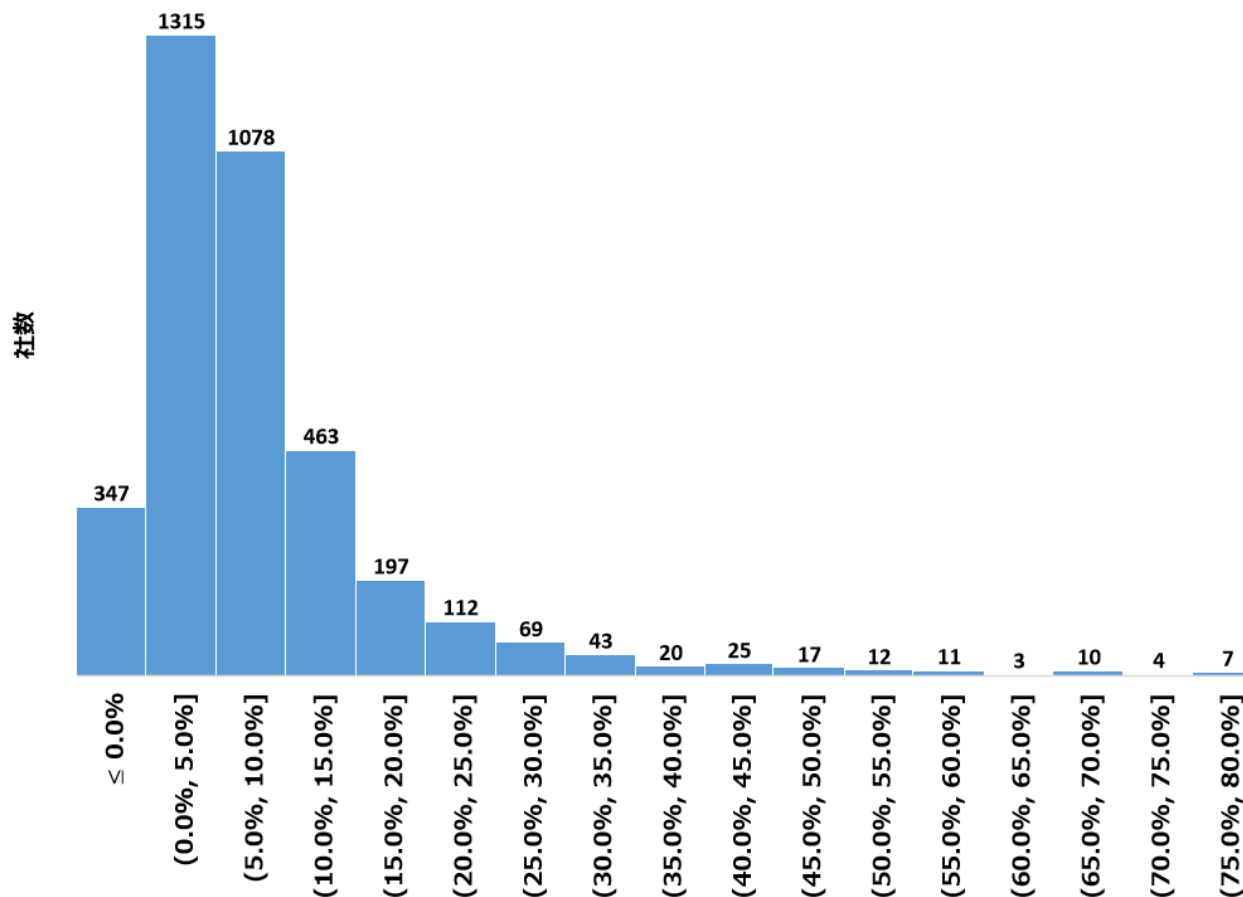
今期投下資本/売上高比（％）＝少ないほど資本効率性が高い



2019年2月21日ベース

金融・赤字企業除く上場企業の企業価値指標

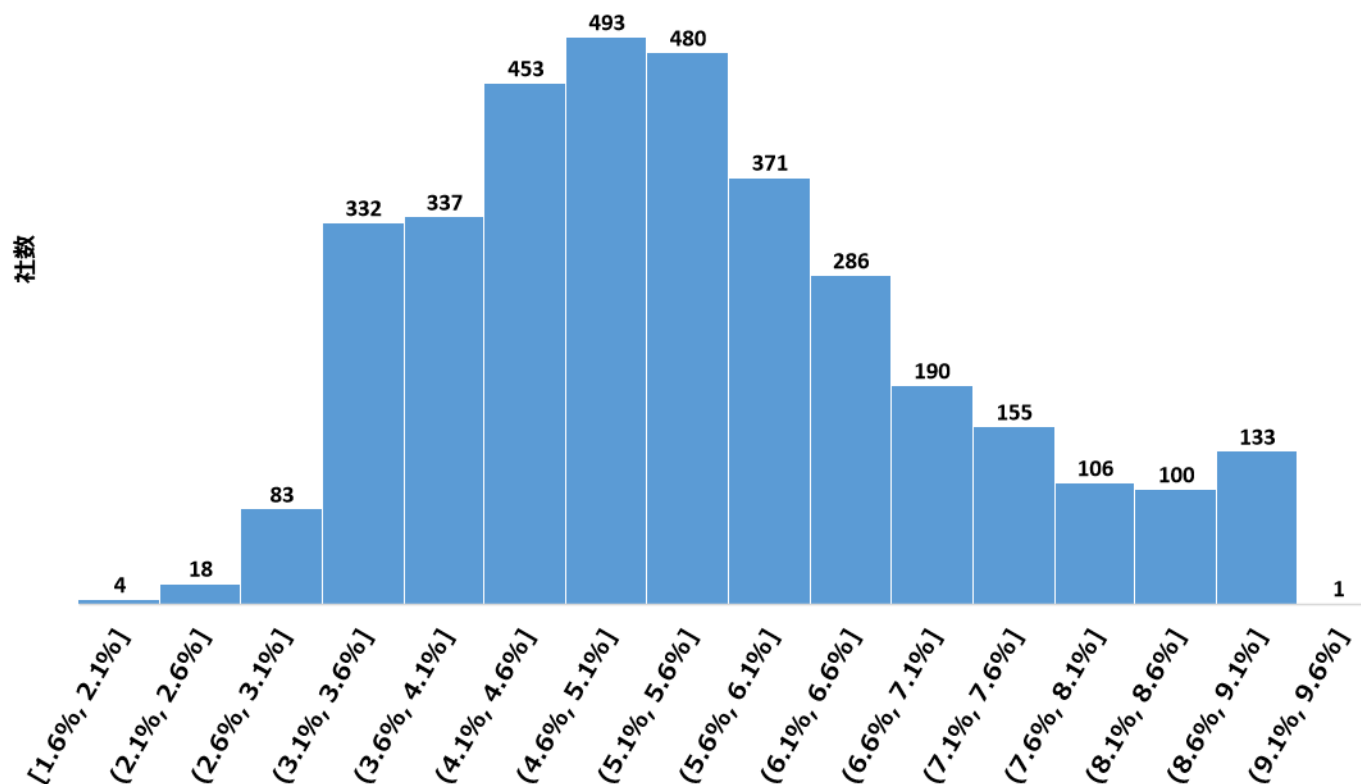
今期ROIC = 高ければ価値創出力が高い



2019年2月21日ベース

金融・赤字企業除く上場企業の企業価値指標

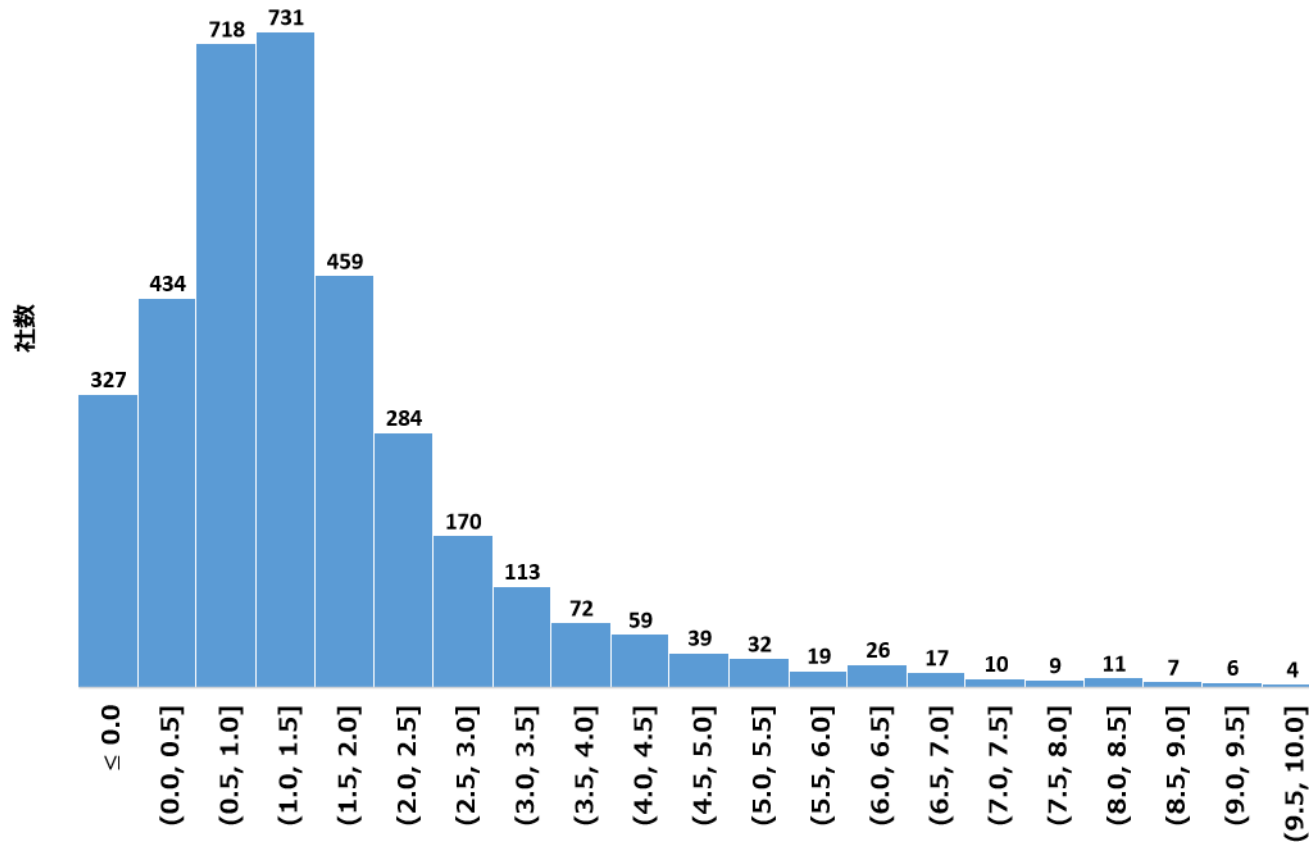
WACC=低いほどリスクが低い



2019年2月21日ベース

金融・赤字企業除く上場企業の企業価値指標

ROIC/WACC=高いほど価値創造力が高い



2019年2月21日ベース

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