

機関投資家に対する気配り

ROIC/WACCを軸にした 非財務情報と財務情報の統合

価値の③要素+HC-ROI*による人的資本の可視化フレームワーク

2023年6月

*HCROI=Human Capital Return on Investment
人的資本投資1円に対して企業が創出する価値を計測するKPI

JPR

Independent Research & Advisory

ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

導入事例：(株)エルテス様

すべての定性・定量
情報を3要素で
ストーリーにし
つながりを可視化



3つの概念で未来ストーリーを可視化し
株主価値をビルトインした構想・計画・実現する

GCC経営™

最新事例：(株)エルテス 3967 2023年3月17日発行レポート抜粋

Growth: デジタルリスクへの戦いにより高成長の機会拡大が本格化へ		
価値観・世界観 デジタルリスク*2に戦い続ける	提供価値・成長性 4～5兆円市場で高成長へ	売上高 CAGR 28.8%が期待 2023.1 2033.1 45 億円 ▶ 566 億円
デジタルリスク*2の対応を重要な社会課題として認識。課題解決のためにデジタルリスクと戦い、健全なデジタル社会の実現に貢献する。デジタルリスク対策の先駆者の強みを活用し、①デジタルリスク領域のNo.1の企業、②AIセキュリティによる準備業界の変革企業、③行政・企業DX推進のリーディングカンパニーとなる。		①～③の企業として、合計で4～5兆円の市場をターゲットに、デジタルリスクへの対応のために提供価値として、①デジタルリスクの検知、②デジタルリスク、③スマートシティ・デジタルカンパニーの構築支援、を提供。中期計画「The Road To 2024」を1期として、3年×3期の9年の中期計画で、加速度的な成長サイクルの実現を目指す。
		内部成長率15%の前提。2024年1月期～2029年1月期にかけて売上高の10～20%の売上規模を持つ企業を毎年
		成長価値 501 億円
Connection: セキュリティー型DXが企業・自治体で本格化		
戦略 高成長が可能な領域に展開	ビジネスモデル 企業・自治体へ多様なサービス提供	ROIC 29%ポイント改善が期待
事業構造を変革し、デジタルリスクとの戦いにおいてエルテスが強みを発揮するDXの推進領域に進出し先駆的立場を確立する。デジタルリスク事業では、No.1企業のポジショニング確立のため、サービスの進化と多様化を図り、AIセキュリティ事業では、デジタル・フィジカルの両面で、準備業界の変革をリードする。DX推進事業では、独自の視点で、行政・企業のDX推進を促進する事業を立ち上げる。	①は、24時間365日体制でのリスクモニタリングやコンサルティング、内部育成検知を月額制で提供する。②は、AIやIoTを使った警備・セキュリティ業界のDX推進を行い、リアルな警備事業も運営する。③は、デジタルガバナメント領域での幅広い取り組みを推進し、デジタルPFPI構想により自治体や企業のDX化を促進する。	2023.1 2033.1 11.7 % ▶ ## % 規模拡大効果で大幅に拡大。買収は最近の買収のEBITDA倍率で買収できると前提。減価償却10年で推計。
		超過利潤価値 9 億円
Confidence: 財務安定性の向上・社会の持続性貢献が本格化		
財務的な持続可能性 デジタルリスク領域で安定基盤確立へ	社会の持続可能性への貢献 デジタルリスクの軽減で大きく貢献	WACC 現状維持 6.7 % 保守的に現状推計値で維持
コロナ禍やクワイア情勢の影響で不透明な状況が続く中、社会全体でデジタル化が進み、主業務のデジタルリスク事業ではKPクライアント数や内部育成検知ID数が増加し、高い成長性と収益性を示している。Growth・Connectionストーリーが実現されれば、デジタルリスク領域の知名度の高いブランドの確立したリーダー企業になる可能性がある。	最先端のテクノロジーを駆使し、イノベーションを生み出し続けることがデジタルリスクと戦い続けるための唯一の手段だと考えるエルテスは、デジタルリスクの軽減により社会の持続可能な発展に貢献する。	
		株主資本 23 億円

成果

株価チャート



株価

日付	始値	高値	安値	終値	出来高
3/8	815	815	803	806	7,500
3/9	808	843	808	842	17,500
3/10	857	857	825	825	20,100
3/13	825	825	801	815	12,200
3/14	815	815	786	790	11,300
3/15	790	793	777	785	16,600
3/16	784	784	750	784	32,300
3/17	818	855	807	843	59,600
3/20	861	993	861	993	867,500
3/22	1,010	1,052	935	950	1,174,100
3/23	1,028	1,038	921	924	647,600
3/24	954	969	908	932	183,200

出来高も大幅に増大

※1：投下資本利益率は、英語の略称では、ROICはReturn on Invested Capital

※2：資本コストは、ここでは、WACCは、加重平均資本コスト (Weighted Average Cost of Capital) を用いる。銀行や社債投資家、株主の要求するリターンを推計値

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

導入事例：リニューアブル・ジャパン

ANALYST NET Company Report
GCC経営™分析レポート
2023/6/1

リニューアブル・ジャパン株式会社

東証1部上 証券コード:9522

GCC経営™分析による4.8倍のアップサイドの可能性

O&M（保守管理）と金融の突出した強みを活かして次なる再エネの成長企業へ

すべての人をエネルギーの主人公に

再エネの普及と地域への貢献

O&Mによるコスト削減と金融調達の力でNon-FIT時代の主力

10年成長シナリオ次第で最大アップサイド4.8倍、さらなる上積みも期待される

株主価値をGCC経営™の「レバレッジ」により超過利益法（専業員21倍超）で試算した結果として、後継期プロジェクトの成功が実現・実現する前提で、10年分の成長価値を算定した。株主価値約2.7倍、現状の時価総額の4.8倍に設計された（本文「ベストシナリオ」参照）。なお、当報告は機関投資家のリユエーションによるものであり、Non-FIT発電事業の将来投資分のみを試算した試算による上積みも期待される。その試算については次回レポートで検討したい。

アップサイドポテンシャル ▶ 3,279円 / 690円 ▶ 4.8倍

年度	売上高 (億円)	増減率 (%)	営業利益 (億円)	増減率 (%)	営業利益率 (%)	EPS (円)	増減率 (%)	PER	株価 (円)		
2020年12月期決算	22,276	8.1%	1,673	67.8%	7.51%	731	462	0.9	19.20		
2021年12月期決算	15,950	-28.4%	2,229	33.2%	14.0%	990	35.4%	539	0.1	20.47	
2022年12月期決算	17,719	11.1%	1,289	-42.2%	7.3%	-1,526	-	-52.70	1,885	437	
2023年12月期1Q実績	3,171	-	-504	-	-15.9%	-883	-	-609	-	2,119	1,885
2023年12月期1Q目標	4,683	47.7%	865	-	21.5%	627	-	451	-	15.47	512
2023年12月期決算計画	26,700	50.7%	3,300	155.9%	12.4%	1,200	-	750	-	25.69	1,200

株主価値推計のために設定した3つの定性情報と定量情報の前提*1（単位：億円）

Growth：すべての人をエネルギーの主人公に

価値観・世界観	提供価値・成長性	売上高
再エネの普及と地域への貢献	開発～発電/運営を一気通貫	CAGR7.0%が期待
RJは東日本大震災の翌年に設立し、再生可能エネルギー発電所の開発、再生可能エネルギーの普及と地域活性化を目指している。日本のエネルギー供給は海外の化石燃料に依存しているが、RJは再生可能エネルギーを通じて安定的な電力供給、自給率向上、環境負荷の軽減、地域発展への貢献を目標としている。	再生可能エネルギー発電所の開発、EPC（設計/調達/建設）、資金調達のマネジメント（AM）、オペレーション&メンテナンス（O&M）に関する再生可能エネルギーに関する事業全般を一気通貫で手掛けている。市場規模は国内の太陽光発電だけでも2030年に6兆円に相当されるとし、現状の倍の政府目標が掲げられている。	FY2023 267 ▶ FY2033 530
		成長価値 1,346

Connection：再エネ業界で突出した保守管理能力

戦略	ビジネスモデル	ROIC
O&Mの強みを活かして投資を拡大	低コスト&高クオリティを実現	1.6ポイント改善が期待
RJの再生プロジェクトの投資成否は競合を圧倒するO&M能力。今後拡大が見込まれるNon-FIT案件ではより収益性が顕しなるが、調達金利以上に収益性を高めるために、O&Mによるコスト削減が競合との差別化要素として大きな武器となる。	RJのビジネスモデルの特徴は、ゼネコと同等の特長建設を強化した自社が見込まれる。O&Mの内製化、発電所所在エリアに事務所を設けるなど、これらの強みを活かし、コストダウンの実現と高クオリティの発電所建設・運営を実現している。	FY2023 1.5% ▶ FY2033 3.1%
		超過利潤価値 -472

Confidence：金融ノウハウの活用でカーボンニュートラル実現に貢献

財務的な持続可能性	社会の持続可能性への貢献	WACC
低金利の負債を効果的に活用	カーボンニュートラル実現の鍵を握る	現状維持
真鍮社長の金融ノウハウにより効果的な資金調達を実現。グリーンボンドでは国内シェア第1位と市場を牽引。適切な成長投資を継続しつつも長期的な安定性を両立する。	圧倒的なO&Mによるオペレーションの強みと最先端の金融テクノロジーを活用し、RJはNon-FIT時代におけるカーボンニュートラル実現のキープレイヤーとして貢献が期待される。	2.2% WACCの大半を占める負債のコストは調達戦略により低位維持の想定
		株主資本 98

成果

Yahoo!ファイナンス

トップ 株式 FX・為替 投資信託 ニュース 掲示板 証券口座 不動産投資 マネ

銘柄コード・キーワードを入力

ポートフォリオ ログインしてポートフォリオを表示

本日半額で注文殺到！ニューモやりすぎ

55%オフ！感動演出の卒業できる有月。1部100限りで注文殺到

詳しくはこちら

リニューアブル大幅高 JFR社による「株価4.8倍のアップサイドの可能性」レポートを好感

6/2 11:05 配信

リニューアブル・ジャパン<9522>が大幅高。ジャパネットエネックスリサーチ（JFR）が1日に公開した同社に関するレポートが材料視されているようだ。

レポートでは、同社の再生エネルギー関連事業に関する10年分の成長価値を織り込み、株主価値は972億円、現状の時価総額の約4.8倍（レポート作成時時価総額690円）に対し、アップサイドポテンシャル3279円と推計している。

トレーダース・ウェブ

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

導入事例：日特建設

GCC経営™分析レポート

日特建設株式会社

東証1stプライム 証券コード:1929

2023年6月2日

GCC経営™分析によるターゲット株価1,688円の1年以内の達成可能性

都市土木に盾をかけ、強みの非都市土木と併せた総合的な都市デザインを提案

※本レポートは、日特建設株式会社が提供した資料に基づき作成されたもので、Growth(売上高)・ROIC(利益性)・WACC(資本コスト)の算出には、公開財務情報と各種調査に基づき推定される数値を使用しております。

国土強靭化と環境負荷を低減しより安全・安心な国土へ貢献

日特建設株式会社(以下、日特)は、ダム基礎処理を創業し、現在は法人事業から「基礎工事」「テックシフト」へと進化しています。地震や台風、豪雨などの災害が頻発する日本では、国土強靭化および防災のための対策が必要であり、避難化対策のためのエネルギー変換とCO2削減や環境汚染対策のための産業廃棄物処理や、脱プラスチックなどの課題も山積しています。また、建設市場は、政府支出による公共事業としての安定成長をつづけており、特に維持補修工事市場はインフラ更新期を迎え、国土強靭化のため、インフラ再構築が必要な地域を除き成長市場として注目される。日特は、こうした環境において、非都市土木と都市土木による災害に強い国土づくり、環境負荷を低減できる技術の開発と適用により、安全・安心な国土建設に貢献しています。

ITとトムの投資より土木建設特有のコストを圧縮し収益性向上

成長市場の補修工事市場では、独自の材料を保有している会社が多くあり、一部は経営基盤の安定状況にある一方、多くの土木事業においてメーカーの顧客に比べたがりの、技術力優位⇔営業努力⇔施工実力⇔営業力⇔収益性の関係があり、現場での作業が大前提となる。土木建設は建築業と比較して労働集約的であり、現場での作業が大前提となる。ITとトムの投資、ダム事業由来の技術力や全国の営業ネットワークの強みを活用した、非都市土木と都市土木の総合強化ソリューションの材料開発によるブランド確立と商社機能強化により、コストを圧縮し収益性向上を図る。中期経営計画2023において目標ROIの設定を行っており、今後の開示も期待される。

ROIIC15%という高い収益力の1年以内の評価がターゲット株価達成の条件

株主価値をGCC経営™のフレームワークにより総還元法(「基本資料1」参照)で試算し、さらにROIIC/WACCと企業価値とPBRの関係(「6. 参考資料」参照)から1年以内の達成可能な株価について試算した。結果として、株主価値は465億円、現在の時価総額の約2.1倍と推計された。また日特の2024年3月期のPR推計値へによるROIIC/WACC/PBR、企業価値の関係がターゲット株価は1,688円と試算された。ROIIC/WACCについては、東証が今年3月31日において「資本コストや株価を懸念した経営の実現に向けた対応を要する」との意見が出ていることが懸念材料となっており、日特のIR活動の強化により日特の高い15%程度のROIICが認識されれば、1,688円の株価(現状株価比アップサイド1.75倍)は、1年以内の達成される可能性もあろう(本文「インベストレイトサマリー」参照)。

ターゲット株価の推計値

ターゲット株価	現状株価	6/1終値からのアップサイド
1,688円	965円	1.75倍

※本レポートは「売上高」「利益性」の2つの観点から、日特建設株式会社の経営を分析しております。

業績動向	売上高 (百万円)	増減率 (%)	営業利益 (百万円)	増減率 (%)	経常利益 (百万円)	増減率 (%)	純利益 (百万円)	増減率 (%)	EPS (円)	増減率 (%)	ROIC (%)	増減率 (%)
2021年3月期連続実績	67,955	3.7%	4,358	9.3%	4,419	11.1%	3,500	7.4%	83.93	872	669	-
2022年3月期連続実績	66,076	-2.8%	4,523	-15.6%	4,626	-14.6%	3,329	-4.9%	79.83	836	634	683
2023年3月期連続実績	72,918	10.4%	5,451	20.5%	5,462	18.1%	3,526	5.9%	84.56	1,014	684	634
2024年3月期会社計画	71,200	-2.4%	5,030	-7.7%	5,050	-7.6%	3,350	-5.0%	80.33	-	-	-

※本レポートは「売上高」「利益性」の2つの観点から、日特建設株式会社の経営を分析しております。

※1: 投下資本利益率は、英語の略称では、ROIICはReturn on Invested Capital

※2: 資本コストは、ここでは、WACCは、加重平均資本コスト (Weighted Average Cost of Capital) を用いる。銀行や社債投資家、株主の要求するリターンを推計値

ROIIC/WACCによるターゲット株価の推計

【日特のターゲット株価推計に必要なインプットデータ】

出所	データ名	データ値	単位	出所	データ名	データ値	単位
JPR推計	投下資本① ¹⁾	246	億円	JPR推計	ROIIC	14.1	%
JPR推計	非事業資産② ²⁾	116	億円	JPR推計	WACC	5.8	%
実績	株主資本簿価③	318	億円	JPR推計	ROIIC/WACC	2.43	倍
実績	時価総額④	402	億円	JPR推計	企業価値時価 /企業価値簿価	1.26	倍
JPR推計	企業価値簿価 =①+②	363	億円	JPR推計	PBR	1.26	倍
JPR推計	企業価値時価 =①+②+③+④	458	億円	JPR推計	ROE/COE ³⁾	1.81	倍

上場企業データからの推計：ROIIC/WACCと企業価値のPBRの関係

統計学的な推計の<結果A>

企業価値時価/企業価値簿価 = 0.89 + (ROIIC/WACC - 0.89) × 0.87 決定係数0.76 (統計学的な説明力の決定係数0.76)

統計学的な推計の<結果B>

PBR = 1.08 + (ROE/COE - 1.08) × 1.72 決定係数0.82 (統計学的な説明力の決定係数0.82)

推計されたターゲットの株主価値の関連データ

<結果A>からの推計値		
企業価値時価/企業価値簿価	時価総額	株価
2.23倍	668億円	1,602円

<結果B>からの推計値		
PBR	時価総額	株価
2.34倍	746億円	1,789円

ターゲット株価の推計値		
ターゲット株価	現状株価	6/1終値からのアップサイド
1,688円	965円	1.75倍

【出所】JPR作成

1, 2の定義は6. 参考資料, 3D COEは株主資本コストターゲット株価の推計値は、<結果A>と<結果B>の決定係数による加重平均値。

株主価値推計のために設定した3つの定性情報と定量情報の前提⁴⁾(単位: 億円)

提供価値・世界観	提供価値・成長性	売上高
安全・安心な国土づくりに貢献する会社	成長市場の維持持続市場で展開	CAGR4.0%が期待
実業増強する日本では、国土強靭化および防災のための対策が必要であり、避難化対策のための対策も山積しています。日特は、非都市土木と都市土木による災害に強い国土づくり、環境負荷を低減できる技術の開発と適用により、安全・安心な国土建設に貢献しています。	日特は、災害発生定率に対する災害復旧事業と維持補修市場に注力し、国土強靭化のための対策として、インフラ再構築工事への対応を強化しています。また、国土強靭化と環境負荷低減のための対策として、エネルギー変換とCO2削減や環境汚染対策のための対策も山積しています。日特は、非都市土木と都市土木による災害に強い国土づくり、環境負荷を低減できる技術の開発と適用により、安全・安心な国土建設に貢献しています。	2024.3
		2024.3
		712
		1,011

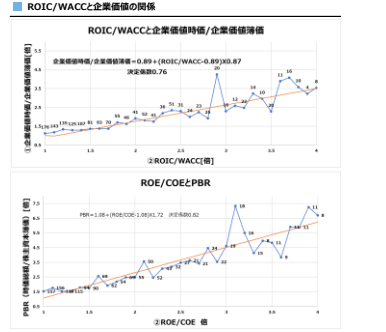
Connection: 優位性を最大限に発揮する3要素のつながりの強化

戦略	ビジネスモデル	ROIIC
技術・営業・施工の強化	現場+労働力の最適化	1.8ポイント改善が期待
補修工事市場では、独自の材料を保有している会社が多くあり、一部は経営基盤の安定状況にある一方、多くの土木事業においてメーカーの顧客に比べたがりの、技術力優位⇔営業努力⇔施工実力⇔営業力⇔収益性の関係があり、現場での作業が大前提となる。ITとトムの投資、ダム事業由来の技術力や全国の営業ネットワークの強みを活用した、非都市土木と都市土木の総合強化ソリューションの材料開発によるブランド確立と商社機能強化により、コストを圧縮し収益性向上を図る。	国土強靭化の推進により、現場での作業が大前提となる。ITとトムの投資、ダム事業由来の技術力や全国の営業ネットワークの強みを活用した、非都市土木と都市土木の総合強化ソリューションの材料開発によるブランド確立と商社機能強化により、コストを圧縮し収益性向上を図る。	2024.3
		2034.3
		14.1
		15.9

Confidence: グリーンな土木事業による高い財務安定性と社会貢献性

財務的な持続可能性	社会の持続可能性への貢献	WACC
参入障壁が高くない土木建設	環境に配慮した国土強靭化へ貢献	現状維持
土木事業は、安定した成長を遂げ、国土強靭化の推進に貢献しています。また、国土強靭化と環境負荷低減のための対策として、エネルギー変換とCO2削減や環境汚染対策のための対策も山積しています。日特は、非都市土木と都市土木による災害に強い国土づくり、環境負荷を低減できる技術の開発と適用により、安全・安心な国土建設に貢献しています。	国土強靭化の推進により、現場での作業が大前提となる。ITとトムの投資、ダム事業由来の技術力や全国の営業ネットワークの強みを活用した、非都市土木と都市土木の総合強化ソリューションの材料開発によるブランド確立と商社機能強化により、コストを圧縮し収益性向上を図る。	5.84%
		319

6. 参考資料: ROIIC/WACCと企業価値の関係



③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

レポートのアクセス

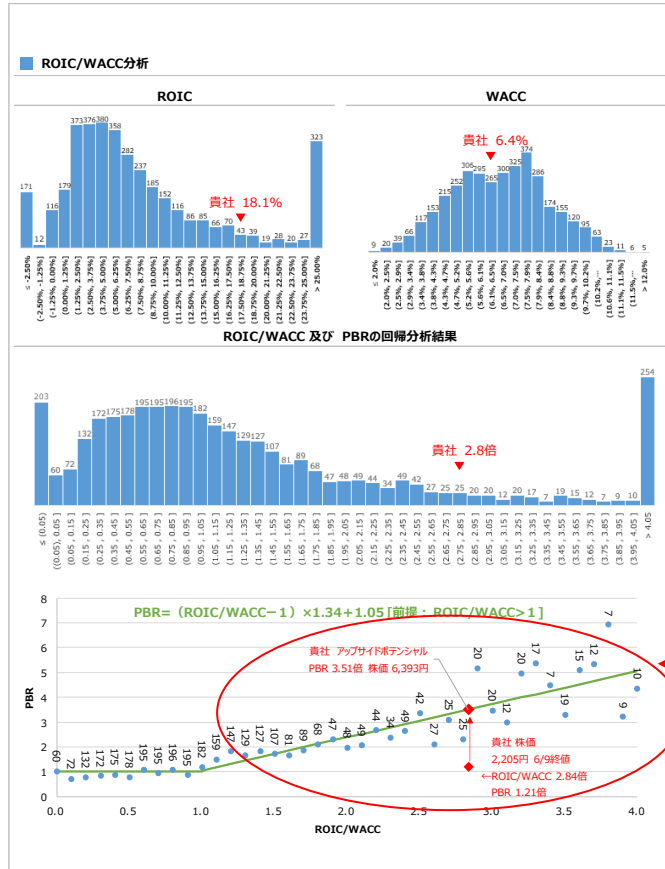
The screenshot illustrates the navigation path to access a report on the J-Phoenix Research Inc. website. The process is shown in three stages:

- Search and Navigation:** The user enters "ジェイフェニックス" (J-Phoenix) in the search bar and clicks "検索" (Search). The navigation menu includes "お知らせ", "事業概要", "会社概要", "社員紹介", "レポート一覧" (highlighted with a red box), "代表ブログ", "ROICと企業価値", and "お問い合わせ".
- Report Listing:** The "レポート一覧" (Report List) page is displayed. The "キーワードを入力" (Enter keyword) field is highlighted with a red box. The "表示順" (Sort order) is set to "新しい順" (Newest first). The "東証業種分類" (Tokai Industry Classification) is set to "未選択" (Not selected). The "超過利潤レポート一覧" (Excess Profit Report List) shows several reports, with "リニューアブル・ジャパン" (Renewable Japan) highlighted with a red box. The report details are: 企業コード: 9522, 東証業種分類: 電気・ガス業.
- Report Content:** The "リニューアブル・ジャパン株式会社" (Renewable Japan Co., Ltd.) report page is shown. The "最新記事" (Latest News) section is highlighted with a red box, displaying the title "機関投資家に対する配り〜ROIC/WACCを軸にした非財務情報と財務情報の統合〜" (Investment Allocation for Institutional Investors ~ Integration of Non-financial and Financial Information Based on ROIC/WACC ~) and the date "2023年06月02日".

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

ROIC/WACC分析によるアドバイス事例

●株式会社御中 ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社 発行日 2023年6月15日
ROIC/WACCレポート (Sample)



全上場企業を毎月アップデート

東証業種別などなど多様な切り口で情報提供可能

リスクプレミアムは時価総額で傾斜配分

時価総額 8000億円 5%~50億円 9%

統計的確からしさを勘案

決定係数0.35以下は業界平均などを考慮

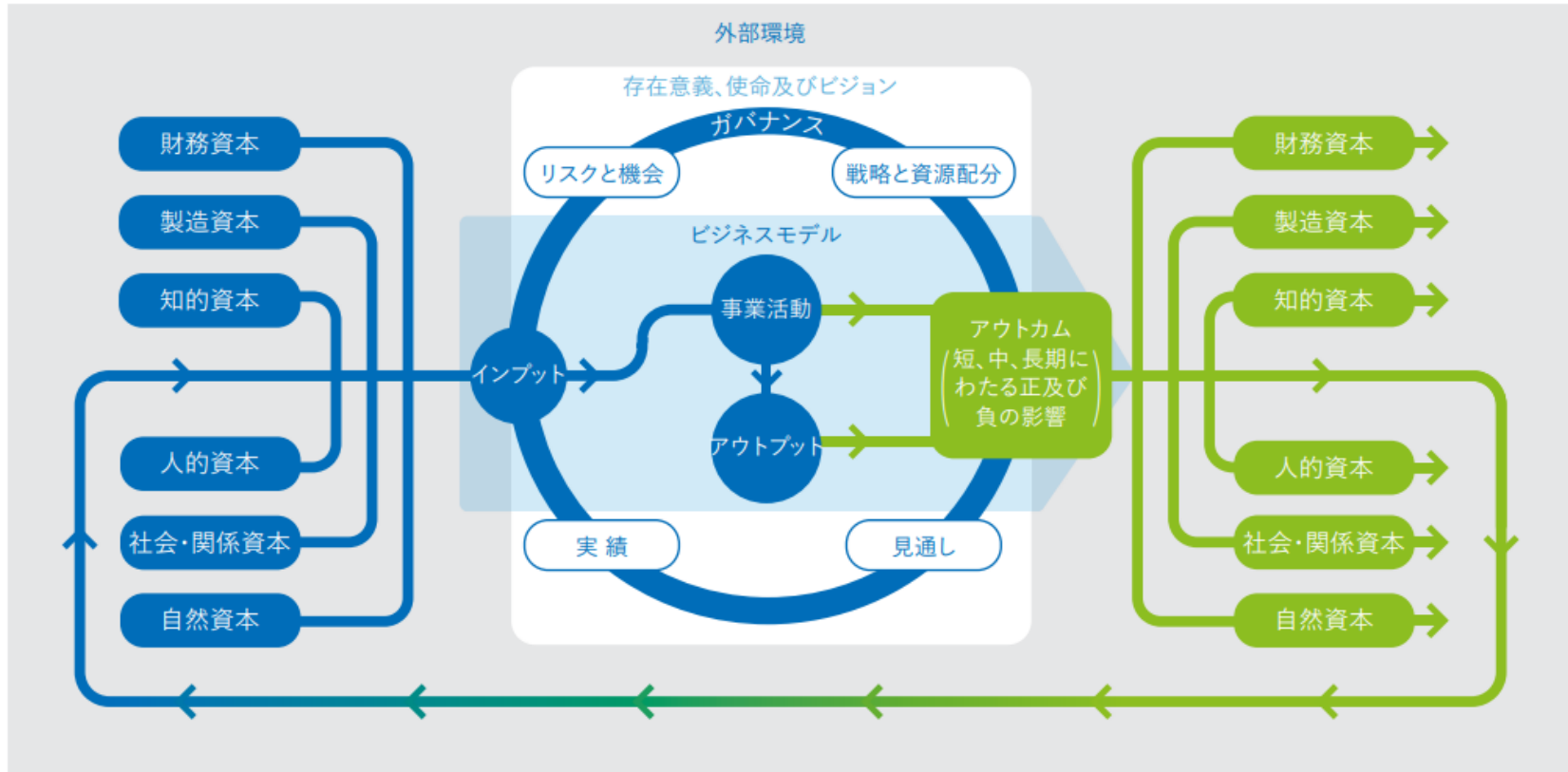
自然言語解析で業務内容の類似度を分析

事業別のきめ細かいWACCの計算根拠を提供

回帰統計分析で潜在的アップサイドポテンシャルを推計

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

国際統合報告書とROIC-WACCの意義



長期にわたる価値の創造、保全又は毀損

国際統合報告評議会

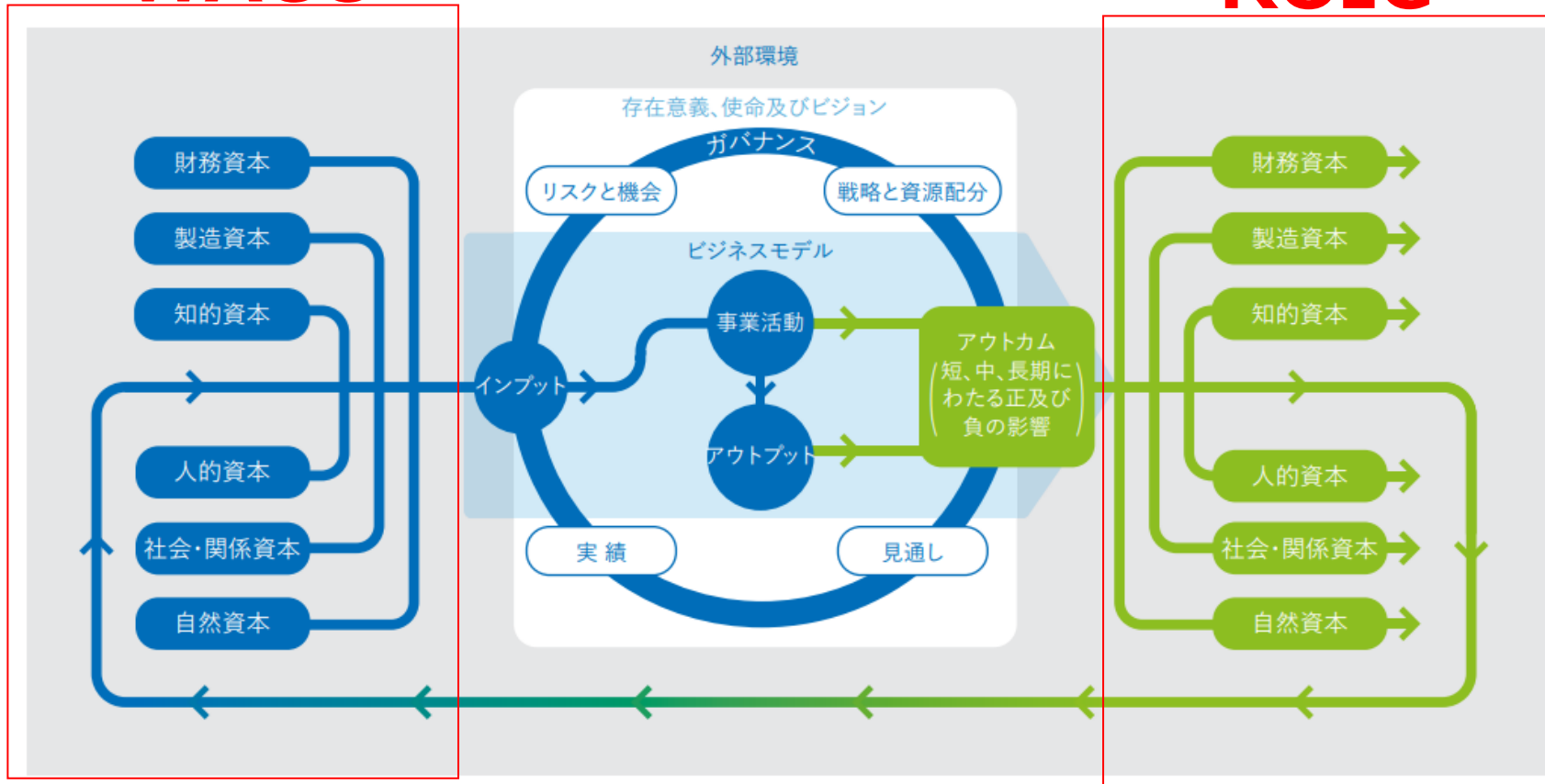
https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2021/09/IR-Framework-2021_Japanese-translation.pdf

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

国際統合報告書とROIC-WACCの意義

WACC

ROIC

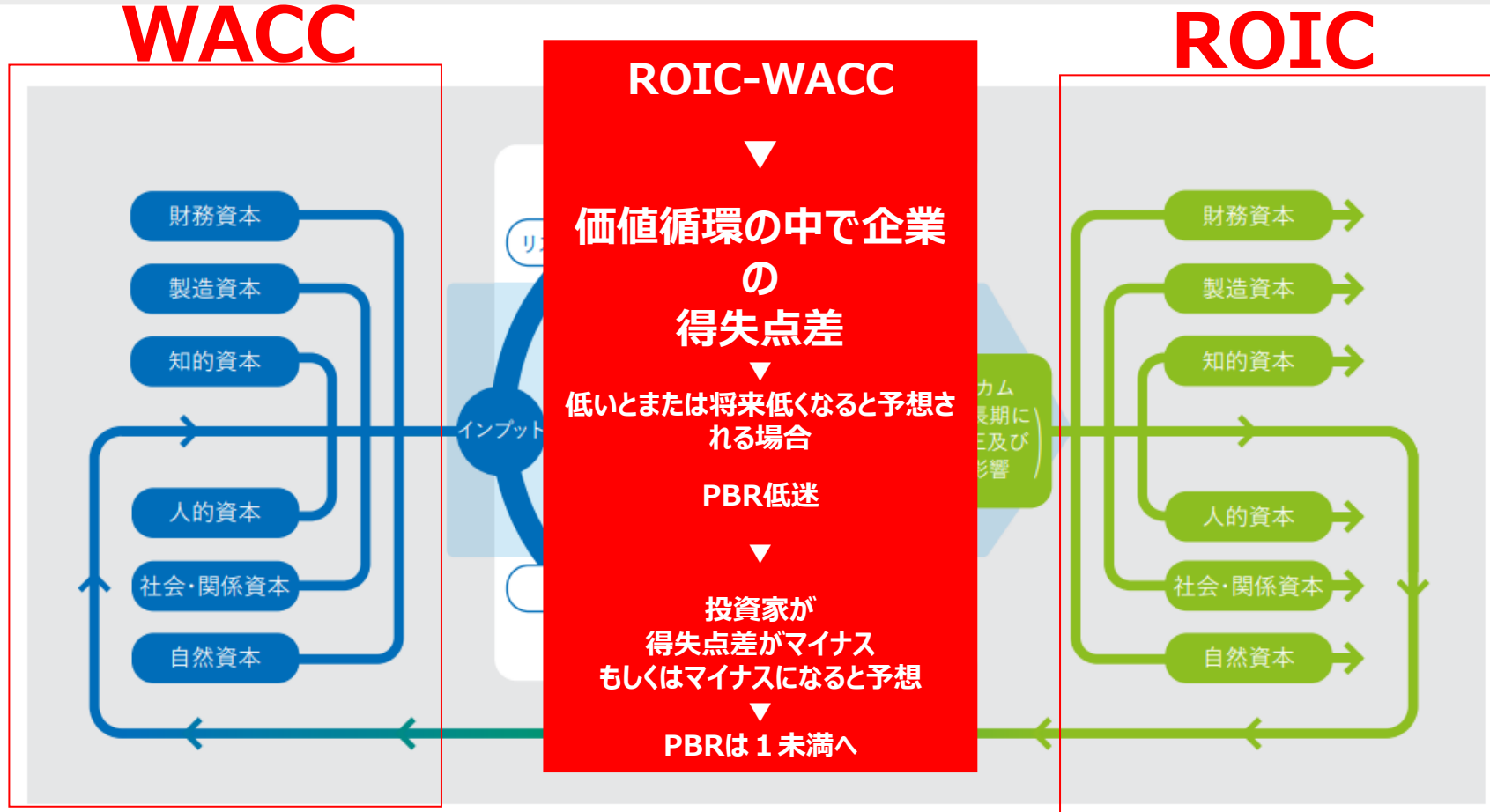


長期にわたる価値の創造、保全又は毀損

国際統合報告評議会

https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2021/09/IR-Framework-2021_Japanese-translation.pdf

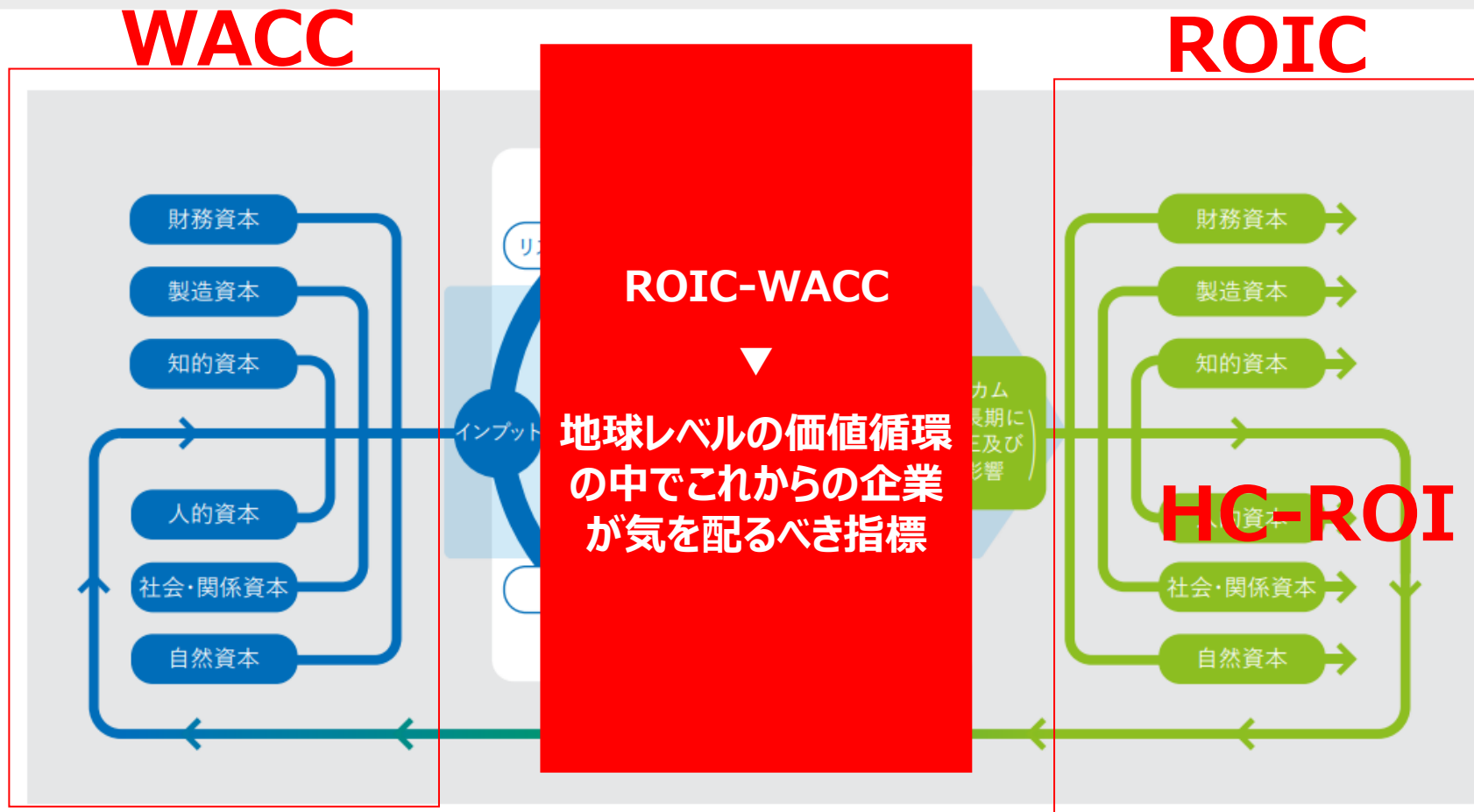
国際統合報告書とROIC-WACCの意義



国際統合報告評議会

https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2021/09/IR-Framework-2021_Japanese-translation.pdf

国際統合報告書とROIC-WACCの意義



国際統合報告評議会

https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2021/09/IR-Framework-2021_Japanese-translation.pdf

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

ROIC/WACC.HC-ROIC レポート

Growth: デジタルリスクへの戦いにより高成長の機会拡大が本格化へ

価値観・世界観	提供価値・成長性	売上高
デジタルリスク*2に戦い続ける	4-5兆円市場で高成長へ	CAGR 28.8%が期待
テクノロジー発展の反動によって生まれるデジタルリスクへの対応を重要な社会課題として認識。課題解決のために「デジタルリスクと戦い続ける」、健全なデジタル社会の実現に貢献する。デジタルリスク対策の先駆者の強みを活用し、①デジタルリスク領域のNo.1の企業、②AIセキュリティによる警備業界の変革企業、③行政・企業DX推進のリーディングカンパニーとなる。	①~③の企業として、合計で4-5兆円の市場をターゲットに、デジタルリスクへの対応のために提供価値として、①デジタルリスクの検知、②デジタルポリシ、③スマートシティ・デジタルカンパニーの構築支援を提供。中期計画「The Road to 2024」を1期として、3年×3期の9年の中長期計画で、加速度的な成長サイクルの実現を目指す。	2023.1 2033.1 45 億円 ▶ 566 億円 内部成長率15%の前提。2024年1月期~2029年1月期にかけて売上高の10-20%の売上規模を持つ企業を毎年増やす
		成長価値 501 億円

Connection: セキュリティー体DXが企業・自治体で本格化

戦略	ビジネスモデル	ROIC
高成長が可能な領域に展開	企業・自治体へ多様なサービス提供	29%ポイント改善が期待
事業構造を変革し、デジタルリスクとの戦いにおいてエリテスが強みを発揮するDXの推進領域に進出し先駆的立場を確立する。デジタルリスク事業では、No.1企業のポジション確立のため、サービスの進化と多様化を図り、AIセキュリティ事業では、デジタルとデジタルの両面で、警備業界の変革をリードする。DX推進事業では、独自の視点で、行政/企業のDX推進を促進する事業を立ち上げる。	①は、24時間365日体制でのリスクモニタリングやコンサルティング、内部育成検知を月額制で提供する。②は、AIやIoTを使った警備・セキュリティ業界のDX推進を行い、リアルな警備事業も運営する。③は、デジタルガバナメント領域での幅広い取り組みを推進し、デジタルPFIT構想により自治体や企業のDX化を促進する。	2023.1 2033.1 11.7 % ▶ ## % 規模拡大効果で大幅に拡大。買収は最近の買収のEBITDA倍率で買収できると前提。減価償却10年で推計。
		超過利潤価値 9 億円

Confidence: 財務安定性の向上・社会の持続性貢献が本格化

財務的な持続可能性	社会の持続可能性への貢献	WACC
デジタルリスク領域で安定基盤確立へ	デジタルリスクの軽減で大きく貢献	現状維持
コロナ禍やウクライナ情勢の影響で不透明な状況が続く中、社会全体でデジタル化が進み、主要業務のデジタルリスク事業ではKPIクライアント数や内部育成検知ID数が増加し、高い成長性と収益性を示している。Growth・Connectionストーリーが実現されれば、デジタルリスク領域の知名度の高いブランドの確立したリーダー企業になる可能性がある。	最先端のテクノロジーを駆使し、イノベーションを生み出し続けることがデジタルリスクと戦い続けるための唯一の手段だと考えるエリテスは、デジタルリスクの軽減により社会の持続可能な発展に貢献する。	6.7 % 保守的に現状推計値で維持
		株主資本 23 億円

Growth: サンプル: 成長に関するワード

価値観・世界観	提供価値・成長性	売上高
xxx	xxx	#VALUE!
xxx	xxx	yyyy.m yyyy.m 1000 ▶ 10,000 xxxx
人的資本の貢献度を言語化	人的資本の貢献度を言語化	成長価値 172

Connection: xxx

戦略	ビジネスモデル	ROIC
xxx	xxx	44.6ポイント改善が期待
xxx	xxx	yyyy.m yyyy.m 55.5 % ▶ 100.1 % xxx
人的資本の貢献度を言語化	人的資本の貢献度を言語化	超過利潤価値 5

Confidence: xxx

財務的な持続可能性	社会の持続可能性への貢献	WACC
xxx	xxx	#VALUE!
xxx	xxx	xxx % xxx
人的資本の貢献度を言語化	人的資本の貢献度を言語化	株主資本 8

*1会社ヒアリングに基づいた会社計画以降の推測値を3PRが独自に予想して作成。

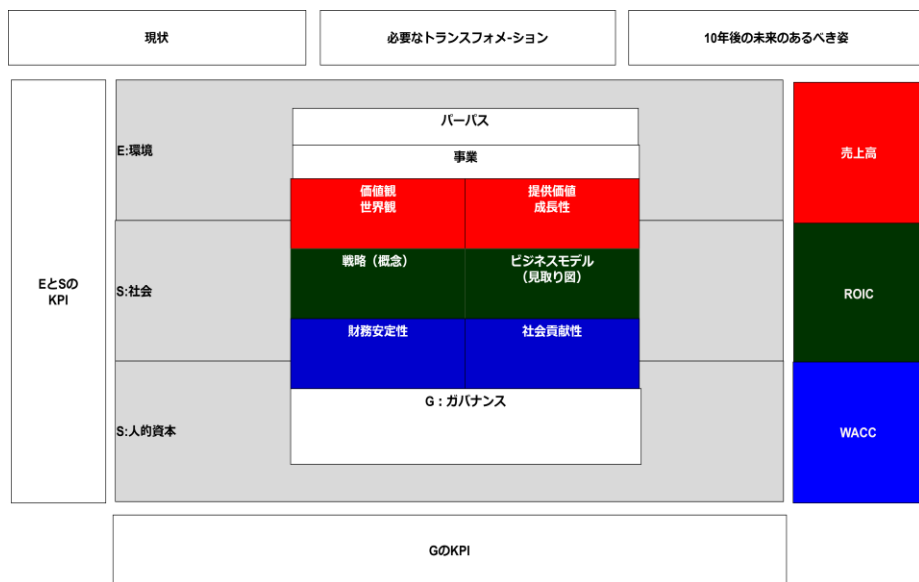
※1: 投下資本利益率は、英語の略称では、ROICはReturn on Invested Capital

※2: 資本コストは、ここでは、WACCは、加重平均資本コスト (Weighted Average Cost of Capital) を用いる。銀行や社債投資家、株主の要求するリターンを推計値

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

説明会資料作成支援

統合的な視点で貴社の価値創造の動きをまとめる
 ワークショップなどで1～2カ月の作業
 ROIC・WACCの計算方法のレクチャー

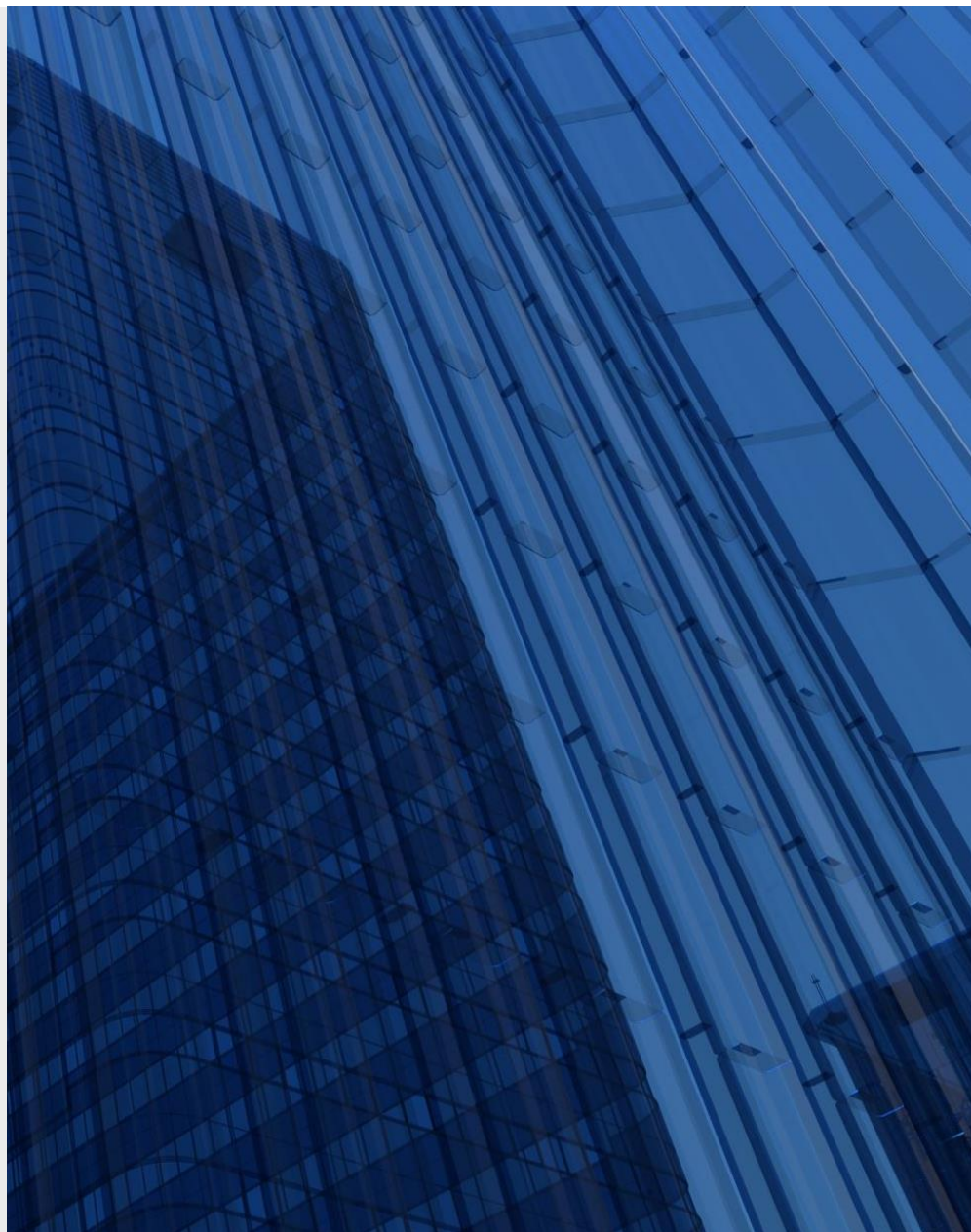


ワークショップの内容をベースに
 説明会資料のアウトラインをご提案

事業内容 Why What WhomHO W Where	概要	価値観・世界観 バーパス・ミッション・ビジョン
	提供価値	成長ポテンシャル
	戦略	ビジネスモデル
	財務安定性 長期的な財務、ROICなど	社会貢献性 マテリアリティ ESGと企業戦略
	人的資本経営	配当政策 資本コストの考え方
決算概要	決算概要	全社の決算概要
	事業別決算概要	損益計算書
	トピックス	会社計画
中長期展望	長期の姿	財務展望

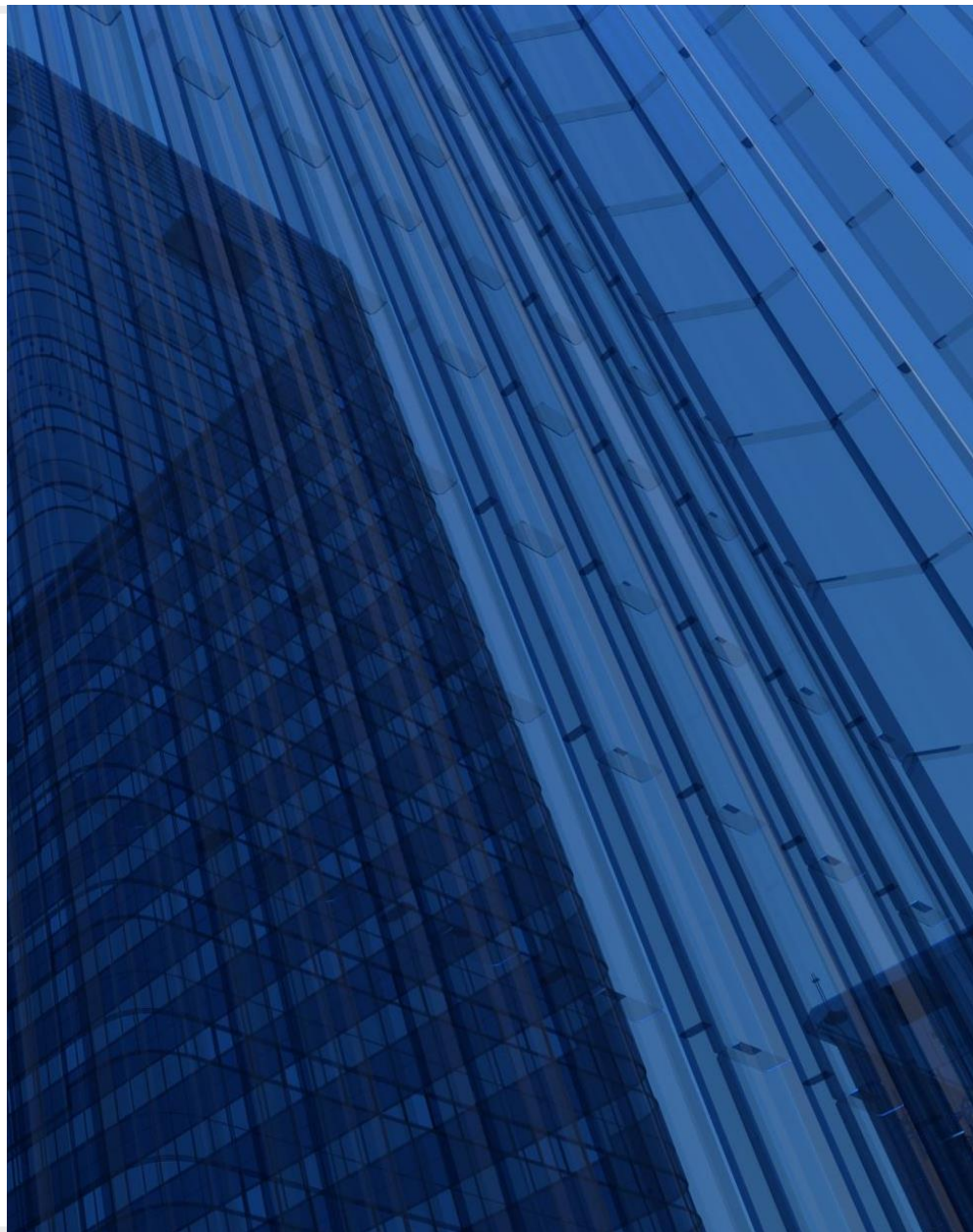
目次

1. はじめに
2. 証券レポート関連プロダクト
3. 人的資本経営
4. 導入プロセス
5. 統合報告書作成による
価値創造力可視化



はじめに

1



未来ストーリーによる企業と株式投資家との共創

3つの概念でIRトランスフォーメーションを支援

すべてのステークホルダーを幸せに

創業の思い 当社は、日本が、不死鳥のように成長する原動力となる企業の価値創造の支援のため、日米最大手の大手投資銀行出身者が2003年に創業しました。

ビジョン 「すべてのステークホルダーを幸せに」をビジョンに、価値の理論、情報数学の理論、心理学の理論を活用し価値創造支援のフレームワークの開発に取り組んできました。

3つの概念で未来ストーリーを可視化



分かり易さ+理論 たどり着いたのが、定性的、定量的に、シンプルに左の図で示した3つの要素で体系化し、未来ストーリーを作り上げる手法です。企業の定性的な価値創造プロセスを可視化し、同時に未来において創造される株主価値を一体化して推計するフレームワークです。

鳥の目 3つの要素で、**顧客価値・社会価値と分断されがちな株主価値について、鳥の目線で未来ストーリーにまとめ、すべてのステークホルダーを幸せにする価値創造プロセスの構想・実践・発信を支援します**※。

※：将来的には人的資本価値の創造プロセスも統合する予定です。

ファン投資家と未来ストーリーを共創へ

ファン形成 ストーリーを作り上げたくうえで、後述の「投資家との建設的対話に向けた具体的アプローチ」で投資家と直接・間接的な対話を通じて、未来ストーリーを共有するファン投資家層の形成に取り組みます。

先行投資加速 先行投資やM&Aは一時的に収益性が低下し株価が暴落するリスクがあります。一方でファン投資家層が形成されていけば、むしろ株価を上昇させる可能性があり、先行投資を加速する効果が期待されます。また先行投資のための資金調達も容易となります。

未来投資資金調達 こうした取り組みにより、ファン投資家と未来ストーリーを実現を共創する体制の構築をご支援いたします。



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

学歴資格 早稲田大学政治経済学部経済学科卒業、ロンドン大学CITY校MBA in Finance、ドイツ・コンスタンツ大学経済統計学部修士、日本証券アナリスト協会 検定会員、米国CFA協会 認定証券アナリスト、日本ディーラーリング協会 E資格 2021 #1

履歴 1989年 野村総合研究所入社。財務アドバイザー業務に従事等の調査に従事
1999年 ノーベル経済学賞を受賞したモジリアーニ教授、ミラー教授のフレームワークを活用する米国コンサルティング会社、スターン・シュワート社の東京支店入社。
2001年 メリルリンチ証券会社入社。投資銀行部門にて、M&A、株式引受、財務アドバイザー業務、格付けアドバイス、IRコンサルティング業務等に従事
2004年 AIGコーポレート・ソリューションズ・インクに入社。
2005年 取締役パートナーとしてジェイフェニックスリサーチ入社。（2009年代表取締役役）
2013年 2016年までUTグループ2146の事業開発部門長として上席執行役員を兼務
2019年 2019年に、ITと企業価値の総合アドバイス体系の構築のために東証プライム株式会社スカラ4845とジェイフェニックスリサーチが事業統合。スカラの最高戦略責任者を兼務

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

ROIC-WACCを軸にした価値可視化フレームワーク

すべての定性・定量
情報をストーリーにし
つながりを可視化



Growth 売上高成長率
Connection 投下資本利益率
Confidence 資本コスト

3つの概念で未来ストーリーを可視化し
株主価値をビルドインした構想・計画・実現する
GCC経営™

- 理解の始まり** ① **Growth→売上高成長率**
Growthは、価値観・志、世界観を表現します。ストーリーの「テーマ」「はじまり」に関連します。関連性の高い定量情報は売上高成長率とします。
- 見せ場** ② **Connection→投下資本利益率**
Connectionは、戦略とビジネスモデルを表現します。ストーリーの「見せ場」「配置」に関連します。関連性の高い定量情報は投下資本利益率*1です。
- 収益安定性 社会貢献** ③ **Confidence→資本コスト**
Confidenceは、持続可能性やESGを表現します。ストーリーの「到達点、結果（終わり）」に関連します。関連性の高い定量情報は資本コスト*2です。
- こうした価値創造のサイクルをGCC経営™と命名

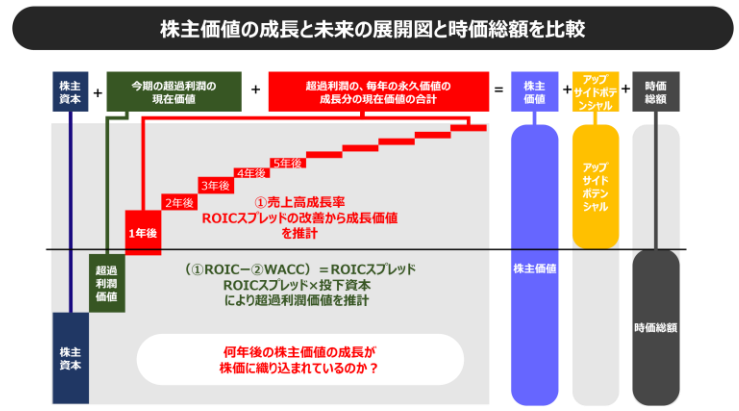
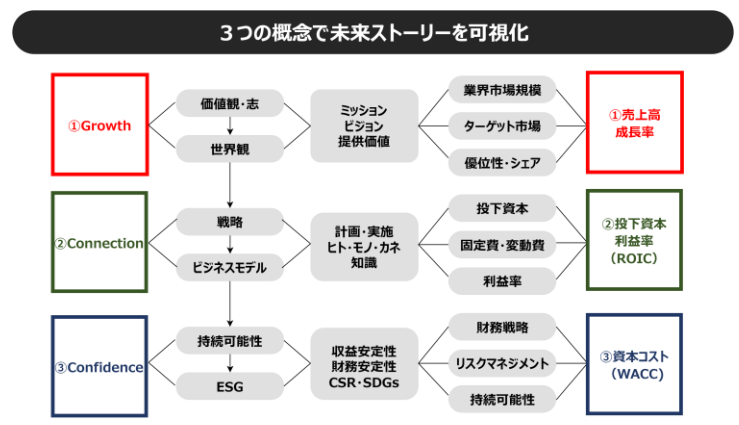
投資家、社員に
とっての意味と価値

株主価値指標の
独り歩きリスク
を回避

- アップサイド** 投資家が潜在的なアップポテンシャルを容易に理解
IR資料や証券アナリストレポートで、未来ストーリーを軸に未来の成長価値を定量化して株主価値を投資家に提示することで、投資家は、時価総額の潜在的なアップサイドポテンシャルが把握できます。
- 戦略と株価** 経営幹部・社員が戦略と株価の関係を理解
経営幹部・社員にとって、戦略・ビジネスモデルと株主価値の関係が明確になり、経営幹部・社員の価値創造活動に対する理解の深み・質が増大します。社員の心がこもらない「指標の一人歩き」リスクを回避できます。

*1：投下資本利益率は、英語の略称では、ROICはReturn on Invested Capital

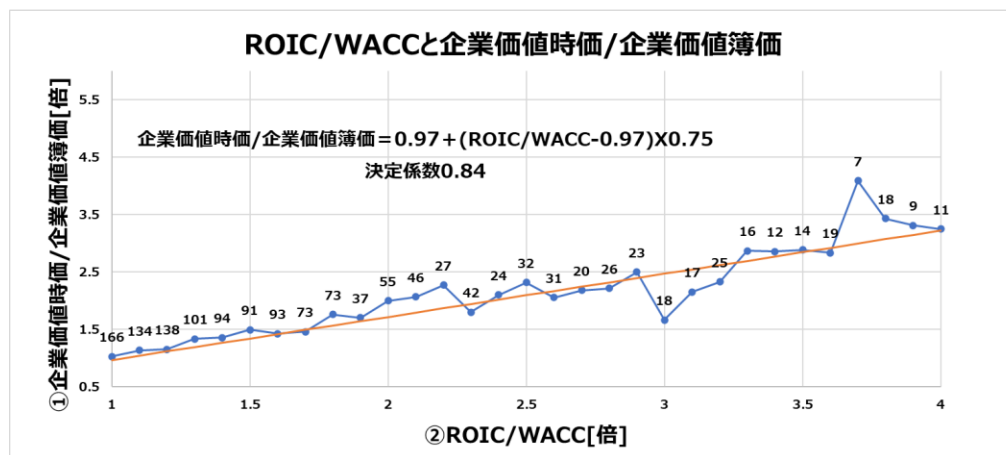
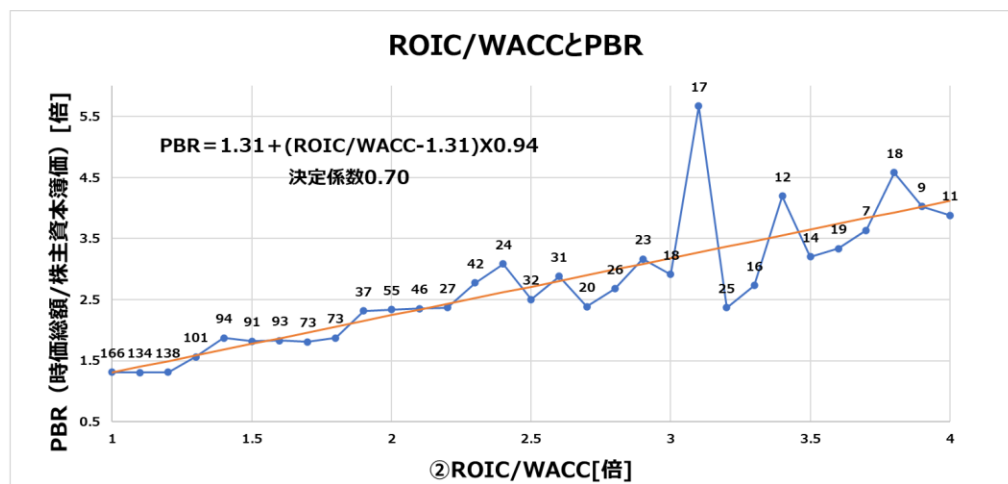
*2：資本コストは、ここでは、WACCは、加重平均資本コスト (Weighted Average Cost of Capital) を用いる。銀行や社債投資家、株主の要求するリターンを推計値



仮に10年後の成長価値が株価に織り込まれたら、
どの程度のアップサイドポテンシャルがあるのか？

③要素[売上高・ROIC・WACC]に関するアドバイス体系

ROIC-WACCの分析事例



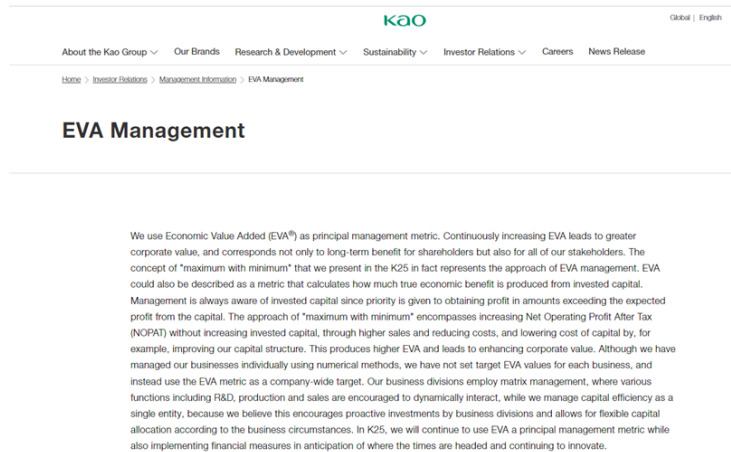
■[出所]JPR、FactSet2023年4月21日終値ベース。巻末資料の定義に基づき、企業価値簿価は投下資本＋非事業資産＋株主資本簿価、企業価値時価は投下資本＋非事業資産＋株式時価総額で計算。ROIC/WACCについて、0.95～1.05倍（中央値1倍）から0.1刻みで3.95～4.05倍（中央値4倍）に分類される会社について、それぞれの分類ごとの企業価値時価/企業価値簿価、PBRに平均値を計算し、ROIC/WACCの中央値との関係を回帰分析をおこなって算出。対象企業は1,492社。なお、金融・証券・保険は除いて計算。

導入実績：花王(株)様

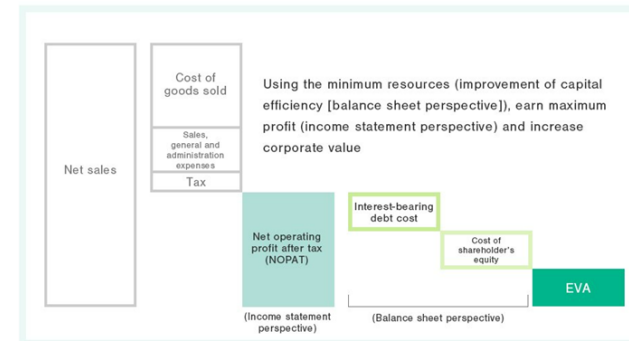
価値の可視化の支援実績：Kao Corporation

弊社代表の宮下が導入プロジェクト（1999～2000）の日本人リーダーを務める

ROIC-WACC management (EVA®) system is still active in Kao Corporation



EVA Approach
(Remaining profit after deducting capital costs used in corporate activities = Profit directly linked to corporate value)



EVA Formula

$$EVA = \text{Net operating profit after tax (NOPAT)} - \text{Cost of capital}$$

$$= \left[\frac{\text{NOPAT}}{\text{Invested capital}} (\text{ROIC}) - \text{Weighted average cost of capital (WACC)} \right] \times \text{Invested capital}$$

<https://www.kao.com/global/en/investor-relations/management-information/economic-value-added/>

IRトランスフォーメーション＋価値創造のデジタル化

価値創造のデジタル化を支援

スカラと統合

当社は、2019年に中期経営計画の策定を支援したIT企業、(株)スカラ（東証プライム、4845）と価値創造支援と価値創造のデジタル化をワンストップで提供する新しい事業展開を進めるために事業統合しました。



CEO、CFO、CTOをワンストップで支援

CFOもCTOも

上場企業の価値創造経営支援による投資家・CEO・CFO・CSOの価値観と

大企業向けSaaS/ASP、DX支援によるCTO・IT/AI/IoT開発者の価値観の

双方を考慮した支援をワンストップで行う体制を目指します。



IT・AIエンジニアと弊社アナリストが連携

E資格

JPR代表の宮下は、日米の証券アナリスト資格に加えて、日本ディーピング協会のAIのエンジニア資格、E資格を取得しています。

そうした知識を活用して、証券アナリスト、AIエンジニアが連携した、価値創造プロセスのデジタル化、AI化の支援を目指します。



ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

JPR
Independent Research & Advisory

事業内容	: 超過利潤法によるIR支援・調査・ 経営コンサルティング・投資ファンド向け 銘柄発掘支援
所在地	: 中央区日本橋茅場町1-8-1 茅場町一丁目平和ビル9F
設立	: 2003年5月
代表取締役	: 宮下 修、米国CFA協会認定アナリスト JDLA Deep Learning for ENGINEER 2021 #1 合格者
資本金	: 1,000万円

超過利潤法による企業価値分析およびIRコンサルティングの第一人者。数多くの上場会社に対して企業価値経営の導入コンサルティングを実施。中期経営計画策定支援多数

株式会社スカラ 東証プライム[4845]

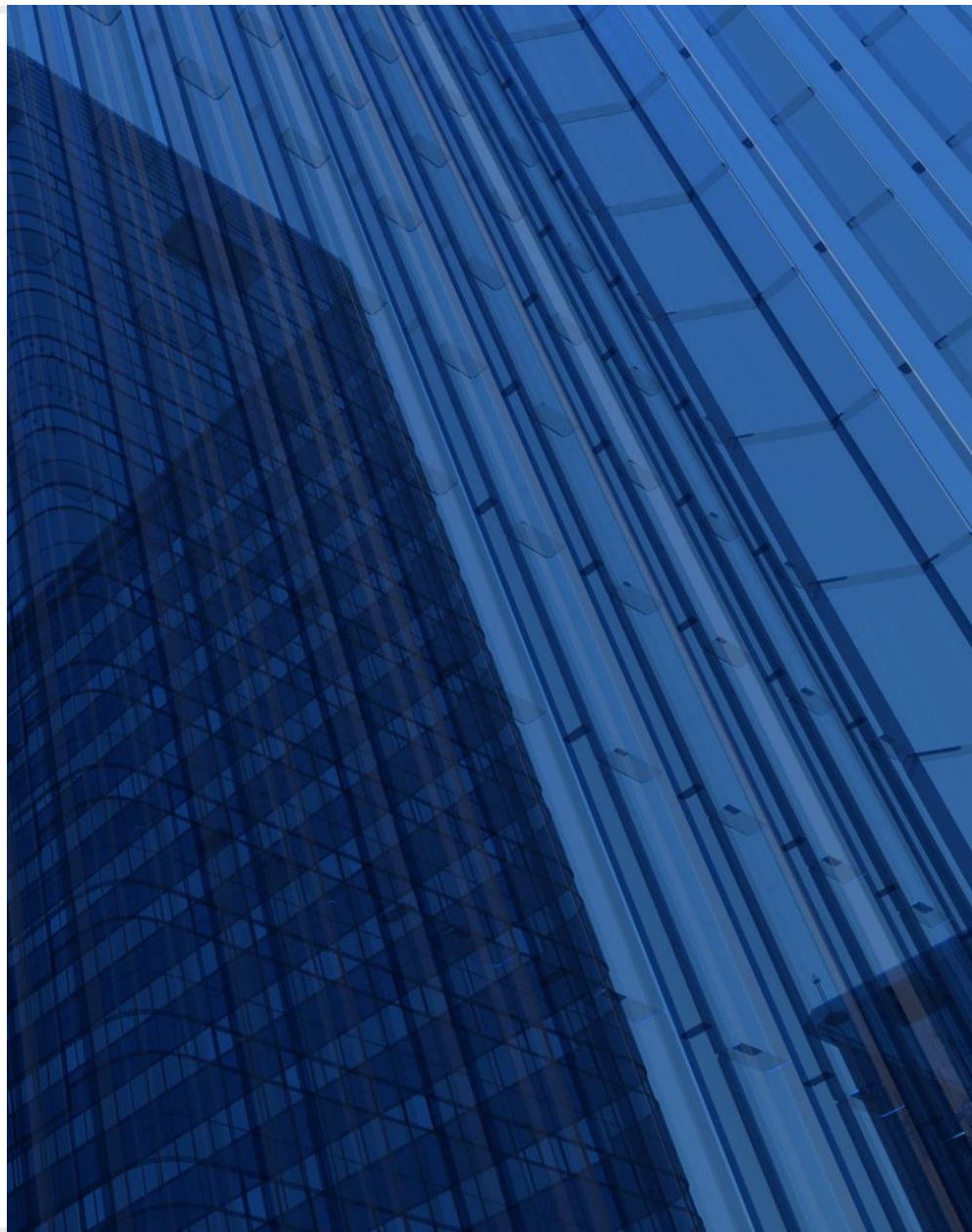
SCALA

事業内容	: IT / AI / IoT 事業、ECプラットフォーム事業、HR・教 育事業、保険事業、官民共創・コンサルティング、投資・ インキュベーション事業、グローバル事業
所在地	: 東京都渋谷区渋谷2-21-1 渋谷ヒカリエ17F
設立	: 1991年12月
代表取締役	: 棚野 憲克 博士（人工知能）
資本金	: 1,781百万円

スカラグループは、IT / AI / IoT を中心に、ECプラットフォーム、HR・教育、保険、官民共創・コンサルティング、および投資・インキュベーションまでの幅広い事業領域を手掛けています。同時に、海外の成長を取り込むため、グローバル展開を進めています。また、顧客企業やパートナーと共に、社会問題の解決につながるビジネスの共創にも挑戦しています。


証券レポート 関連プロダクト


3





企業の7つのニーズと対応するプロダクト


企業の7つのニーズ


1 **世界への誇り** 世界の一流投資家に誇りを
持てる戦略策定ノウハウを得たい 
機関投資家


2 **建設的対話** 世界の一流投資家と建設的
な対話ができるようになりたい 
機関投資家

3 **一流投資家認知** 世界の一流投資家に
認知してもらいたい 
機関投資家

4 **個人投資家認知** 多くの日本の個人投資家に
認知してもらいたい 
個人投資家

5 **経営者の印象UP** 経営トップの株主価値に対する
考えを動画で理解してもらいたい 
経営トップ

6 **株価評価把握** 毎月の市場動向と自社の評価を
比較類似会社との株主価値
との比較で理解したい 
IR担当者 株価動向

7 **デジタル化AI化** 価値創造プロセスをデジタル化、
AI化したい 
弊社コンサルタント 証券アナリスト IT/AIエンジニア

プロダクトラインナップ

金額

**ティーチング
& コーチング** **インナーブランディング &
中計支援プロジェクト** **500~
1,000**
万円 一回

レポート **ディープ証券アナリストレポート** **250万円**
一回

レポート **メディアム証券アナリストレポート
ショート証券アナリストレポート** **125万円**
一回 **50万円**
一回

**レポート
or 動画** **ブリーフィングメモ
証券アナリスト動画ー解説編** **30万円**
一回

動画 **証券アナリスト動画ー対談編** **20万円**
一回

レポート **JPRクラブ（仮称）** **5万円/月**

**PoC
実装** **価値創造デジタル化・AI化
PoC^{※1}・実装プロジェクト** **要相談**

※1：PoC（Proof of Concept：概念実証）とは、新たなアイデアやコンセプトの実現可能性やそれによって得られる効果などについて検証すること

① インナーブランディング & 中計支援プロジェクト

企業のニーズ

1

世界への
誇り

世界の一流投資家に誇りを
もてる戦略策定ノウハウを得たい



プロダクト

ティーチング
& コーチング

インナーブランディング &
中計支援プロジェクト



プロセス

ゴール

インナー
ブランディング

経営幹部が株主価値の理論、価値創造の意味や価値を、株主の視点で表現可能になる



顧客、取引相手のみならず株主に対しても社員が誇りに思う、「心のトランスフォーメーション」につながるインナーブランディングを確立し中期経営計画を作成する

成果物

社内限
レポート

経営幹部が表現した価値創造の内容で、50ページほどの社内限のディープ証券アナリストレポートを作成

次ページの「2. ディープ証券アナリストレポート」参照

フォロー
アップ

社外公表
レポート

企業は、社内限レポートの内容を中計やIR資料等を作成して公表



中計やIR資料にもとづき、社外公表の証券アナリストレポートを作成。日本語、英語でBloomberg等の金融ベンダーを通じてグローバル配信

対話

ファン投資家
の形成へ

別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別資料：「投資家との建設対話に向けた具体的アプローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む

手法

レポート
作成関与

JPRのティーチングにより、参加者が株主価値について理解し、自社の株式市場でのポジショニングをイメージできる



JPRのコーチングにより、価値観・世界観、戦略・ビジネスモデル、持続可能性について株主の視点で定性的、定量的に表現

金額：250～1,000万円

期間：2～6カ月程度

② ディープ証券アナリストレポート

企業のニーズ

2

建設的対話

一流機関投資家と建設的な対話ができるようになりたい



機関投資家

プロダクト

レポート

ディープ証券アナリストレポート



プロセス

ゴール

コア投資家層の形成

定性的、定量的な未来ストーリーを軸に建設的な対話で貴社への深い理解を示す投資家の数が増大しコアの投資家層を形成する

手法

未来ストーリー

一流機関投資家が定性的、定量的に貴社の深い理解を示す10年後の未来ストーリーを記載した50ページほどの証券アナリストレポートをJPRが作成。日本語、英語でYahooファイナンス、Bloomberg、トムソンロイター、FactSet、日経Quick、IFIS等の金融ベンダーを通じてグローバル配信。内容をIR資料を反映する

対話

ファン投資家の形成へ

別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別資料：「投資家との建設対話に向けた具体的アプローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む

金額：250万円

期間：2カ月程度

サンプルイメージ

弊社WEBに多数掲載 <https://www.j-phoenix.com/reportlist/>

The sample images show three pages from a report. The first page is the '目次' (Table of Contents) for '株式会社WOW WORLD' (WOW WORLD Co., Ltd.), listing sections like '1. イノベーションストーリー' (Innovation Story) and '2. 事業モデル' (Business Model). The second page is the '1. イノベーションストーリー' section, detailing the company's business model and growth strategy. The third page is the '投資家層の形成' (Investor Layer Formation) section, featuring a '時系列図' (Timeline Chart) showing stock price performance from 2019 to 2023, with key metrics like a 41% price increase and a 7.1x increase in 10-year forward earnings.

③ メディアム・ショート証券アナリストレポート

企業のニーズ

プロダクト

3

一流投資家
認知

世界の一流投資家に
認知してもらいたい



機関投資家

レポート

メディアム証券アナリストレポート
ショート証券アナリストレポート



プロセス

サンプルイメージと内容

ゴール

コア投資家
層の形成

世界一流の投資家に認知してもらい、将来のコア
投資家の候補のあたりをつける

手法

未来
ストーリー

一流機関投資家が定性的、定量的に貴社の
深い理解を示す10年後の未来ストーリーを記載
した10ページほどの証券アナリストレポートをJPR
が作成
ディープレポートと同じベンダーでグローバル配信

対話

ファン投資家
の形成へ

別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別
資料：「投資家との建設対話に向けた具体的アプ
ローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む
メディアムではさらに投資家面談をセット
機関投資家 3 - 6 回、IFA勉強会

ディープとの比較

項目	内容	ディープ	メディアム	ショート
表紙	全体のまとめ	1p	1p	1P
会社概要	会社概要、株価チャート 簡単な会社説明 事業ポートフォリオ 四半期・年次財務の説明	5p	2p	2p
サマリー	目標株主価値 モデル GCCの概要	3 - 4p	3 - 4p	3 - 4p
未来ストーリー	次ページのGCC経営分析による「未来ス トーリーの内容」に基づいて以下を作成 ・まとめと株主価値構造、財務モデル ・Growthストーリー ・Connectionストーリー ・Confidenceストーリー	20P	9p	3p
ROIC 分析	過去の実績と今後の展望	2p	2p	-
外部分 析	PEST 5フォース	5 - 6 P	2 p	-
比較類似会社分析		会社ごと1p	-	-
合計実質ページ数		50 p	20P	10P

金額：125万円 50万円

期間：1カ月、2週間程度

③ メディア証券アナリストレポート+投資家面談

弊社がご支援できる投資家へのアプローチ手法

機関投資家

金融ベンダー
情報経由

FactSetなどの株主データから
比較類似会社の
機関投資家などをリスト化
(JPR顧客には分析結果を提供)
してアプローチ

証券会社経由

ターゲットリストを証券会社
経由でアプローチ依頼

3 - 6 件

個人投資家

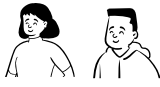
IFA経由

富裕者層を多数顧客に抱える
独立証券アドバイザー (IFA)
と連携して直接IRイベントを
企画


IFA20 - 30名
ZOOM会議
3社共同

4 ブリーフィングメモ&証券アナリスト動画-解説編

企業のニーズ

4 **個人投資家認知** 多くの日本の個人投資家に認知してもらいたい 
個人投資家

プロダクト

レポート or 動画 ブリーフィングメモ 証券アナリスト動画-解説編 

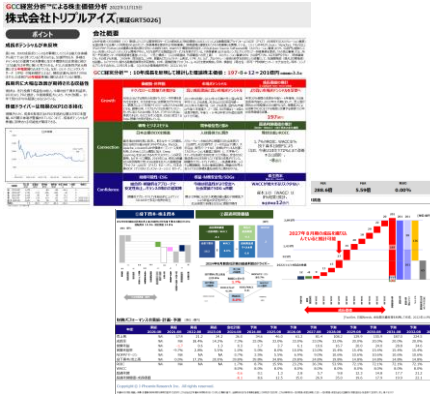
プロセス

ゴール **個人投資家ファン** 個人投資家において定量的、定性的に未来ストーリーを理解した層を形成する

手法 **未来ストーリー** 簡単に未来ストーリーをまとめ、定量的なターゲットの株主価値を可視化したメモを作成。顧客企業や弊社サイトで公開
その内容を簡単に解説する動画をYouTubeで公開

対話 **ファン投資家の形成へ** 別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別資料：「投資家との建設的対話に向けた具体的なアプローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む

サンプルイメージ

ブリーフィングメモ 

自社YouTubeチャンネル 


金額：30～50万円


期間：メモ作成1週間程度、動画作成1週間

5 証券アナリスト動画—対談編

企業のニーズ

プロダクト

5 **経営者の印象UP** 経営トップの株主価値に対する考えを動画で理解してもらいたい 

動画 証券アナリスト動画—対談編 

プロセス

サンプルイメージ

- ゴール** **考えを理解** 経営者の株主価値に対する考えをよりイキイキと投資家に理解してもらう
- 手法** **未来ストーリー** 簡単に未来ストーリーをまとめ、定量的なターゲットの株主価値について対談
対談動画をYouTubeで公開
- 対話** **ファン投資家の形成へ** 別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別資料：「投資家との建設的対話に向けた具体的アプローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む

上場企業の動画IRサイトを運営する事業提携先の株式会社IR Robotics様を通して発信

自社YouTubeチャンネル



金額：30～50万円

期間：動画作成2～3週間

6 JPRクラブ (仮称)

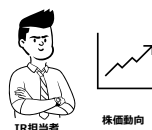
企業のニーズ

プロダクト

6

株価評価
把握

毎月の市場動向と自社の評価を比較類似会社との株主価値との比較で理解したい



レポート

JPRクラブ (仮称)



プロセス

サンプルイメージと内容

ゴール

株式市場
評価の理解

貴社の株主価値の相対的な評価、ポジションの時系列変化を月次で理解しIR資料に反映し、投資家との対話を建設的にする

手法

月次レポート

貴社の株主価値の相対的な評価、ポジションの時系列変化を右表内容で毎月レポートでJPRが作成して貴社に提供

対話

ファン投資家
の形成へ

別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別資料：「投資家との建設対話に向けた具体的なアプローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む



項目	内容
主要な株価指数動向	日経平均、TOPIX、ジャスダック指数、マザーズ
個別株動向	貴社及び競合企業のIRイベントと株価動向。ターゲット株値と時価総額の動向の変化
個別株ROIC WACC分析	貴社及び競合企業のROIC・WACC分析
個別株超過利潤レポート	貴社及び競合企業の株主価値構造分析 (超過利潤分析) レポート

金額：5万円/月 (年間契約)

期間：申し込み後2週間で提供開始へ

7 価値創造デジタル化・AI化

企業のニーズ

プロダクト

7

株価評価
把握

価値創造プロセスをデジタル化、
AI化したい



価値創造デジタル化・AI化
PoC・実装プロジェクト

プロセス

ゴール

価値創造
DX・AI化

価値創造プロセスをデジタル化、DX化、AI化

データ
体系化

PoCに必要なDIKWに関する非構造データ、
構造データをそのまま格納する「データレイク」に
情報を集約し、価値創造の因果関係を推論

手法

DIKW
のあるべき姿

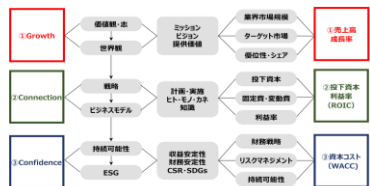
価値創造プロセスの中で最重要プロセスの
Data・Information・知識(Knowledge)・知恵
(Wisdom)の現状と及びあるべき姿を洗い出し

PoC

概念化された因果関係により、価値創造プロセ
スを支援する、データ入力、推論エンジン、データ
アウトプット構造、知識の構造化、知恵の蓄積
サイクルを構想し、その効果をPoCで検証へ

実装

PoCで効果が検証されたDIKWの仕組みを実
装へ



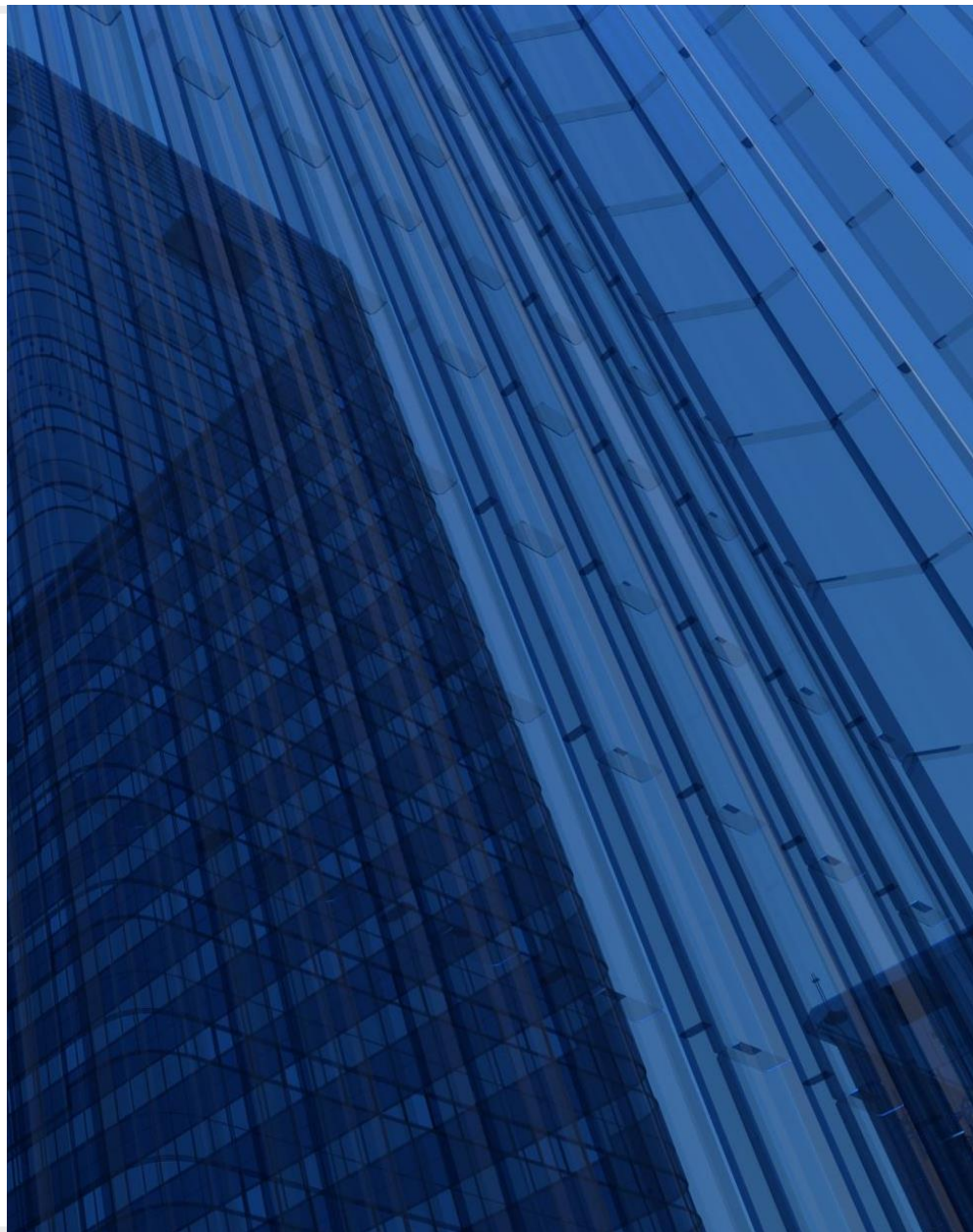
未来ストーリーの持続
可能性のある発展を
実現する
DIKWのあるべき姿と
ギャップを把握

必要に応じて、上記のプロセスで強みを持つAI・IT企業と柔軟
に提携しプロジェクトを推進

金額・期間等：要相談

人的資本經營

3



働きがい = 働きやすさ + やりがい

働きやすさ

どこでも働ける
時間が自由になる
家族との時間がとれる
福利厚生が充実している
指揮命令が明確

働き方改革で充実

やりがい

仕事の意味が深い
(社会・会社戦略・企業価値)
創造性の余地
意思決定の自由度
公正な評価

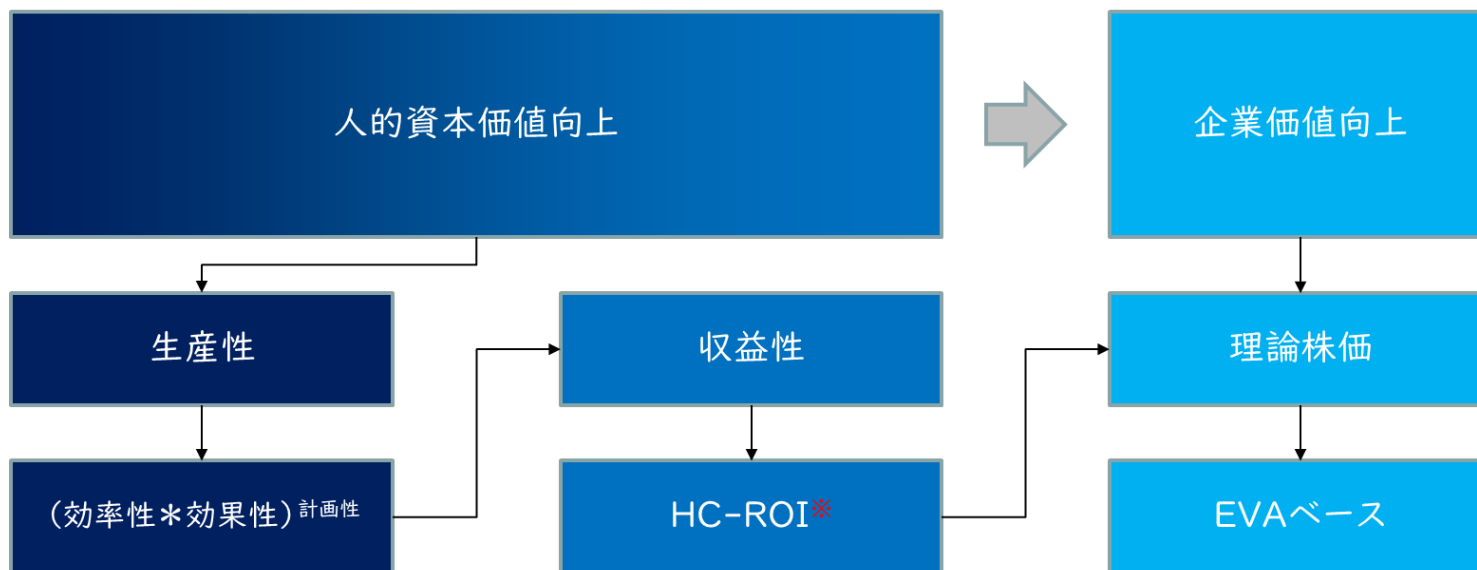
人的資本経営の今後の焦点

働きがいも経済成長（企業価値成長）も！ SDGs 目標8

HCROI※を統合した人的資本最大化フレームワーク

人的資本価値向上（生産性・収益性） → 企業価値向上（理論株価）

HCROIをROIC-WACCに統合し運用するSaaSを提供
このSaaSにより株主価値の向上に直結する人的資本経営を導入



※: Human Capital Return On Investment

HCROIとは

$$\frac{\text{人的資本投資} + \text{NOPAT}}{\text{人的資本投資}} = \text{HCROI}$$

$$\text{NOPAT} = \text{人的資本投資} \times [\text{HCROI} - 1]$$

人的資本投資 = 労務費・給料・福利厚生費など・研修費

HCROI=Human Capital Return on Investment

ある企業において人に1円投資するとどのぐらいの価値が創造されるのかをしめす

HCROI、ROICの関係

$$\frac{\text{人的資本投資} + \text{NOPAT}}{\text{人的資本投資}} = \text{HCROI}$$

$$\frac{\text{NOPAT}}{\text{投下資本}} = \text{ROIC}$$

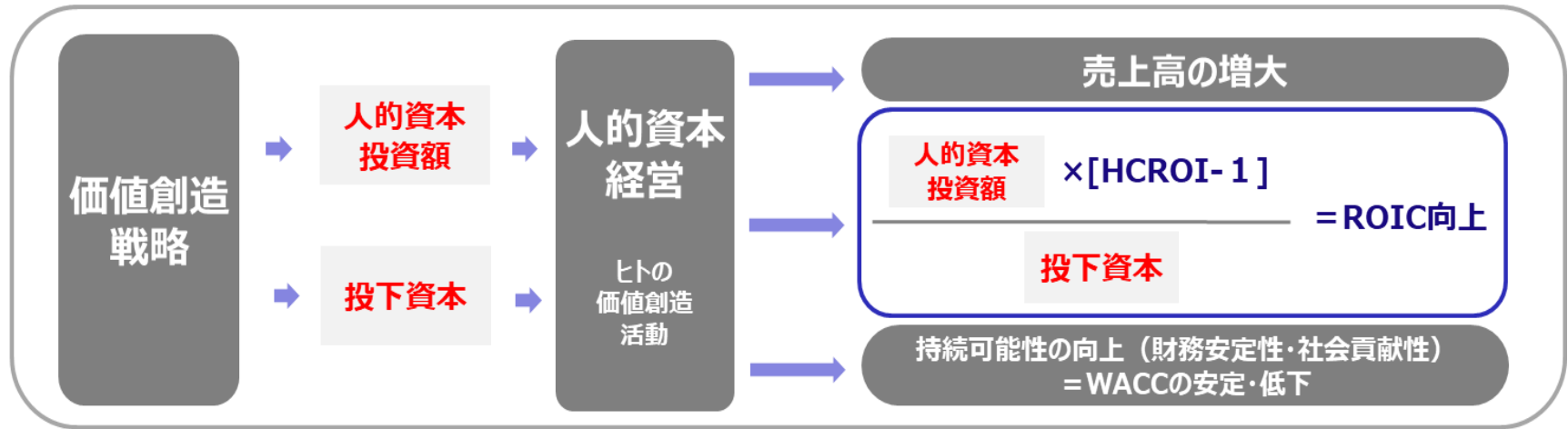
$$\text{NOPAT} = \text{人的資本投資} \times [\text{HCROI} - 1]$$

$$\frac{\text{人的資本投資} \times [\text{HCROI} - 1]}{\text{投下資本}} = \text{ROIC}$$



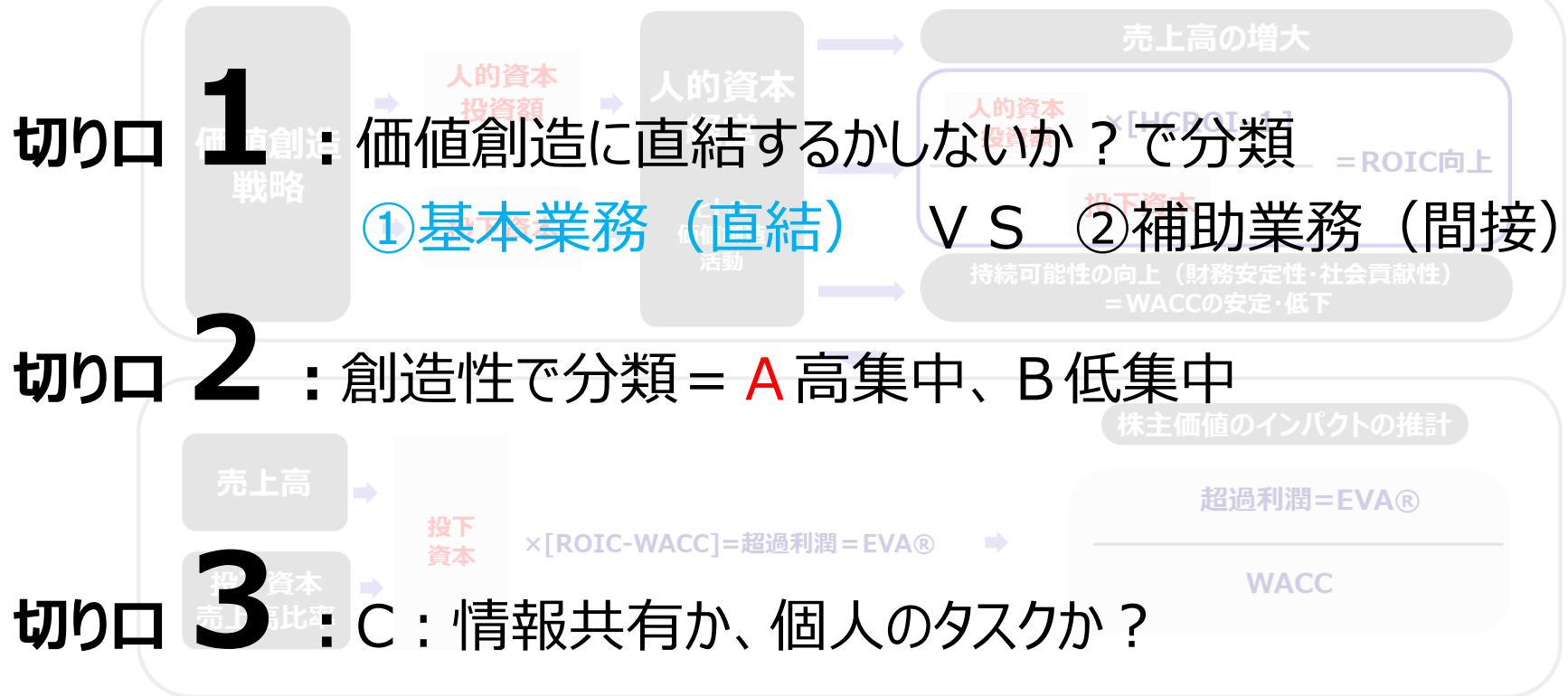
この式を核に可視化を進める

HCROI、ROICと企業価値との関係



人的資本経営の考え方

人の**価値創造活動**を以下のように**3**つに分類し、



①の割合を最適化し、Aの質を上げる→HCROIで管理、ROICと結び付けて価値創造の動きを可視化し経営・開示

人的資本経営の考え方～分類方法

人的資本投資を **2** × **3** で分類 6 BOX



人的資本経営の考え方～マネジメント方法

1. 各業務のムダを排除
2. **もっとも企業価値の増大に貢献するように、①：②の割合、A:B:Cの割合を最適化→投資家注目！**
3. B、Cの品質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）
4. **Aの質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）→投資家注目！**

1. 各業務のムダを排除
2. もっとも企業価値の増大に貢献するように、①：②の割合、A:B:Cの割合を最適化

	①基本業務（価値創造に直結）	②補助業務（①の補助）
A：高集中 創造性必要	4. Aの質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）	4. Aの質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）
B：低集中 処理タスク	3. 品質を高める	3. 品質を高める
C：情報共有	3. 品質を高める	3. 品質を高める

人的資本経営の考え方～マネジメント方法

1. 各業務のムダを排除
2. もっとも企業価値の増大に貢献するように、①：②の割合、A:B:Cの割合を最適化→投資家注目！
3. B、Cの品質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）
4. Aの質を高める（例：1～5にスケール評価しモニタリング）→投資家注目！

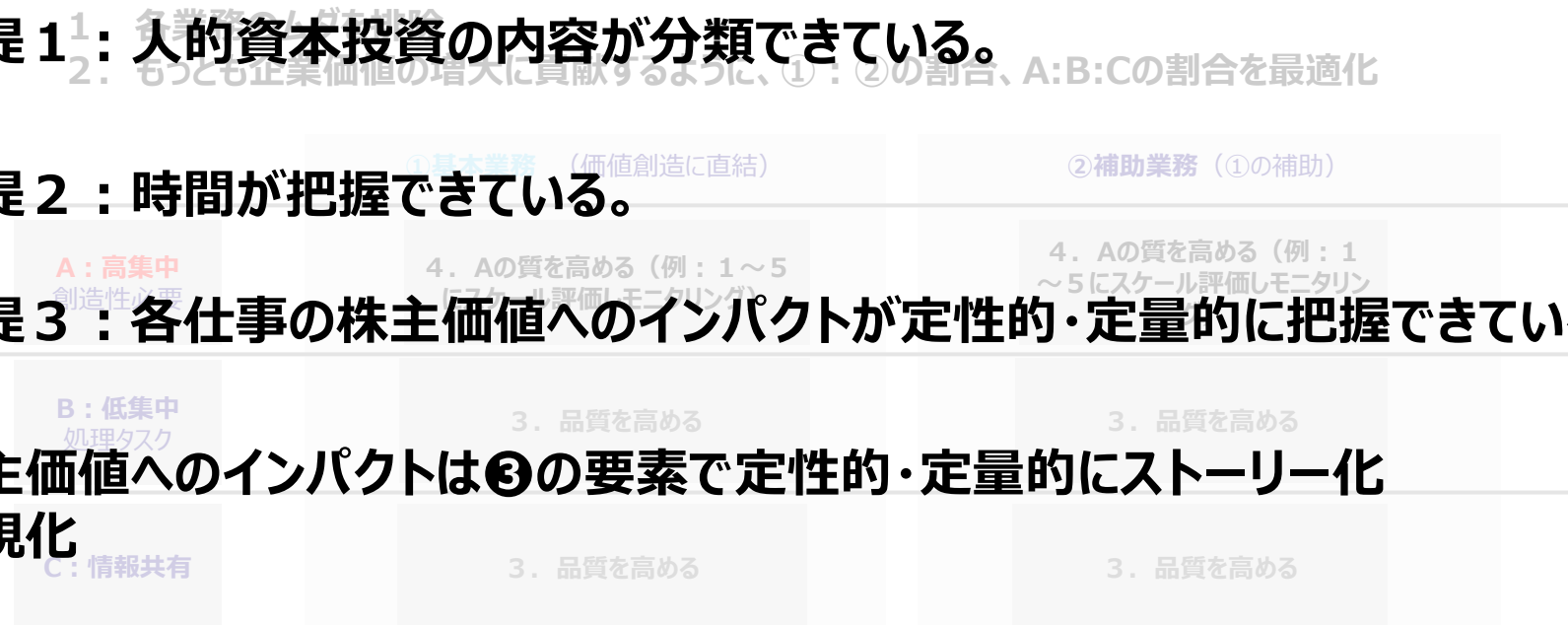
マネジメントができる前提

前提 1：人的資本投資の内容が分類できている。

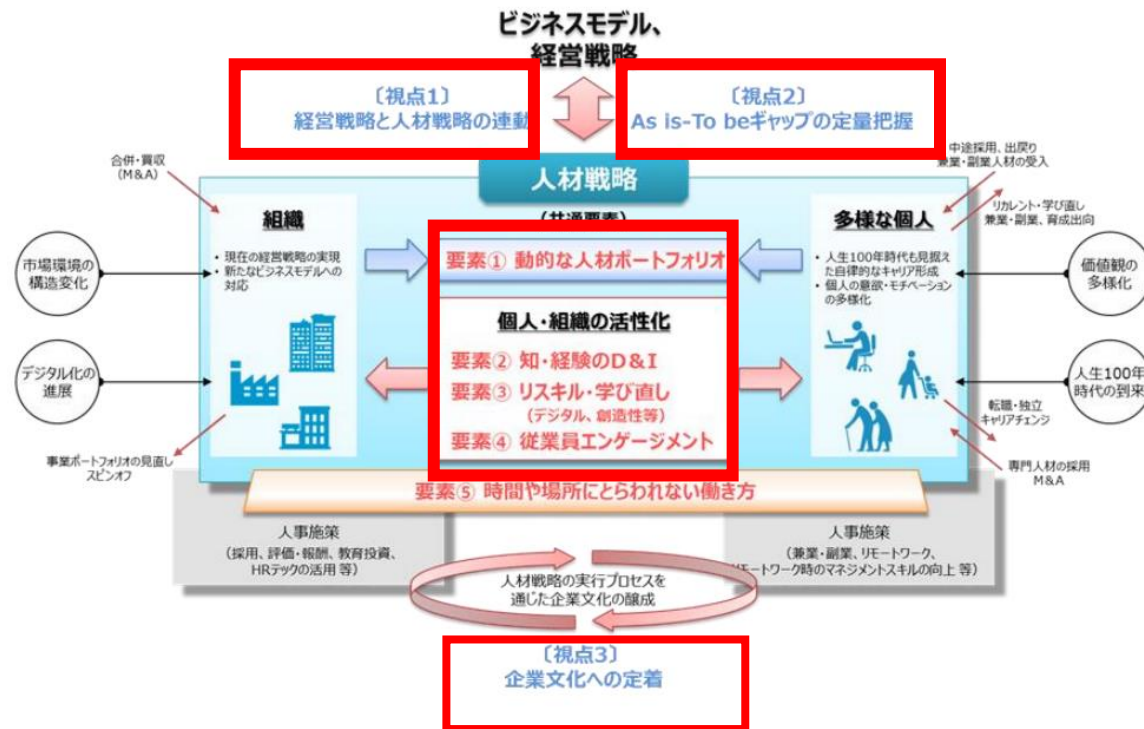
前提 2：時間が把握できている。

前提 3：各仕事の株主価値へのインパクトが定性的・定量的に把握できている。

株主価値へのインパクトは③の要素で定性的・定量的にストーリー化可視化



人材戦略に求められる3つの視点・5つの共通要素

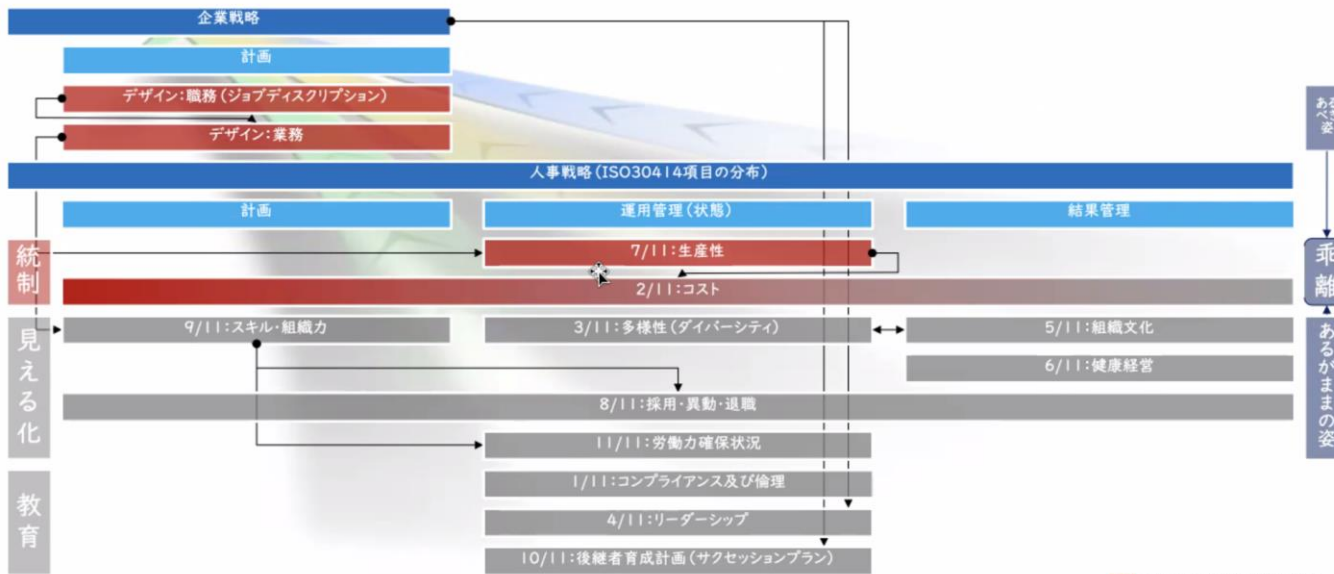


https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/report2.0.pdf p.9

人的資本会計の開示の国際標準

ISO30414:企業戦略～人事戦略～… 詳細

From Work Smart to Time Smart

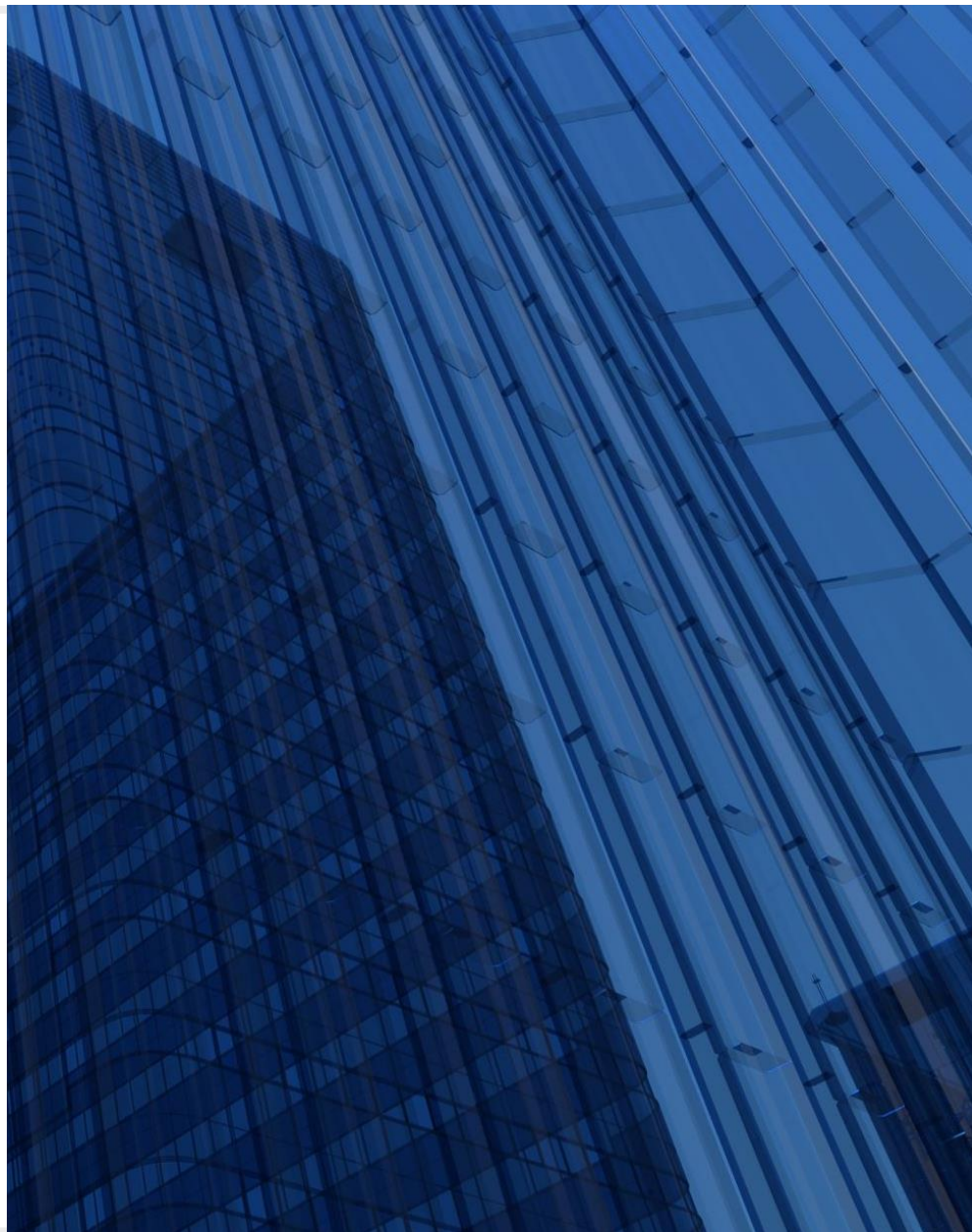


**コストと生産性の
以外は
株主価値③要素
+ HCROI
フレームワーク
への貢献に紐づけ**

RIKKAは、RIKKAの強みを活かせる箇所

導入プロセス

4



株主価値→人的資本価値→IT経営システム

		貴社	コンサルティング
6M 株主価値 最大化ストーリー	2M	(次世代) 経営トップ 株主価値レポート作成	伴走
	2M	部長クラス 株主価値レポート作成	伴走
	2M	対外的開示に反映	伴走
6M 人的資本最大化 ストーリー	3M	エクセルベースでPOC	伴走
	3M	簡易WEBアプリでPoC	伴走
1年 KPI DX システム	全社PoC 3M	エクセルベースでPOC	伴走
	SaaS開発	簡易WEBアプリでPoC	伴走

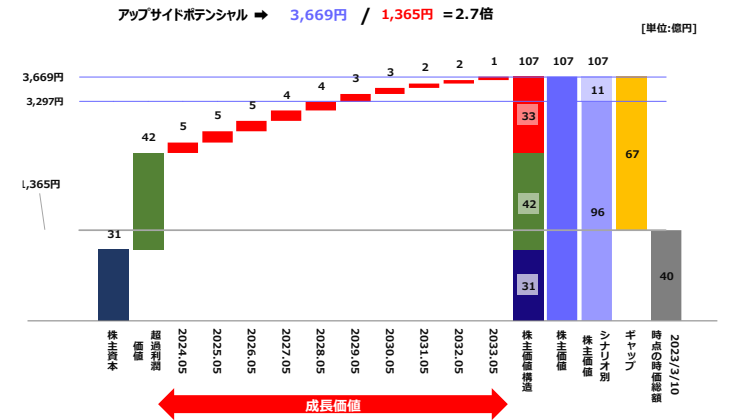
株主価値ストーリーの作成

定性的ストーリー

Growth : サンプル : 成長に関するワード		
価値観・世界観	提供価値・成長性	売上高
xxx	xxx	#VALUE!
xxx	xxx	yyyy.m / yyyy.m
		1000 ▶ 10,000
		成長価値
		172
Connection : xxx		
戦略	ビジネスモデル	ROIC
xxx	xxx	44.6ポイント改善が期待
xxx	xxx	yyyy.m / yyyy.m
		55.5% ▶ 100.1%
		超過利潤価値
		5
Confidence : xxx		
財務的な持続可能性	社会の持続可能性への貢献	WACC
xxx	xxx	#VALUE!
xxx	xxx	XXX %
		株主資本
		8

*は社外に開示された会社財務は最も最新の財務データに基づき、円換。

定量的ストーリー

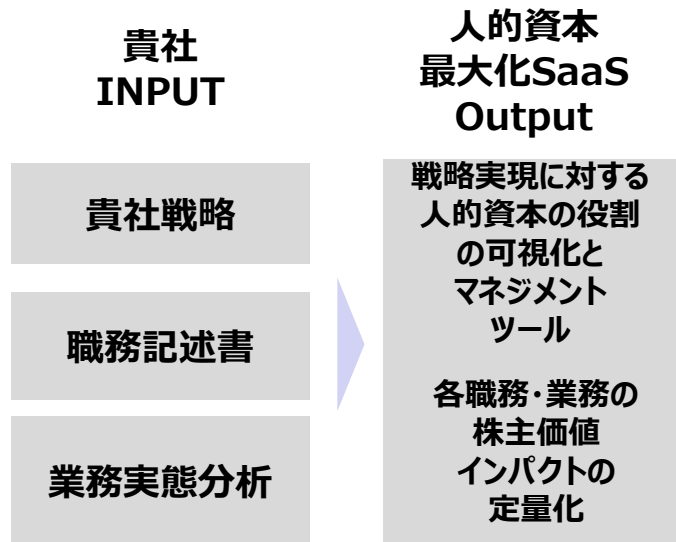


上記例では、最大理論値3,660円の株価の実現を目指す

インナーブランディングレポートを2カ月で経営トップで作成、2カ月で部長クラスで作成
それを中計に反映2カ月で反映

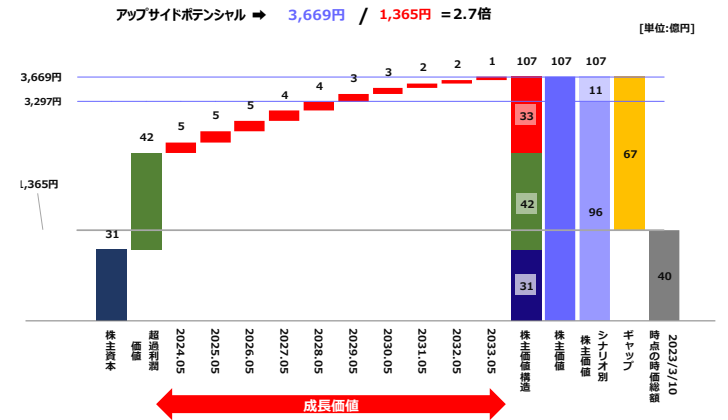
株主価値に直結する人的資本価値の最大化

貴社の人的資本の価値の可視化



人的資本の戦略実現のストーリーと株価インパクトを可視化して投資家に説明

顧客の株主価値のアップサイド



[FactSet、日経Needs、会社開示資料等を利用して作成。2023年03月10日時点]

上記例では、最大理論値3,660円の株価の実現を目指す

貴社の人的資本の価値の可視化で理論的株主価値を反映した株価アップサイドを実現

鍵となる概念：基本機能業務定義書

貴社の人的資本の価値の可視化

INPUT

貴社戦略

職務記述書

業務実態分析

基本機能業務定義書

職務と業務のデータベース

1. 職務と業務の内容の定義

2. 職務記述書とのつながりを明確に言語化

直接職務記述書の実現に貢献する業務
補助的に貢献する業務
情報共有に貢献する業務

3. 株主価値の③要素へつながりを言語化

売上高成長にどう貢献するのか？
投下資本利益率向上にどう貢献するのか？
資本コストの軽減にどう貢献するのか？

Output

戦略実現に対する
人的資本の役割
の可視化と
マネジメント
ツール

各職務・業務の
株主価値
インパクトの
定量化

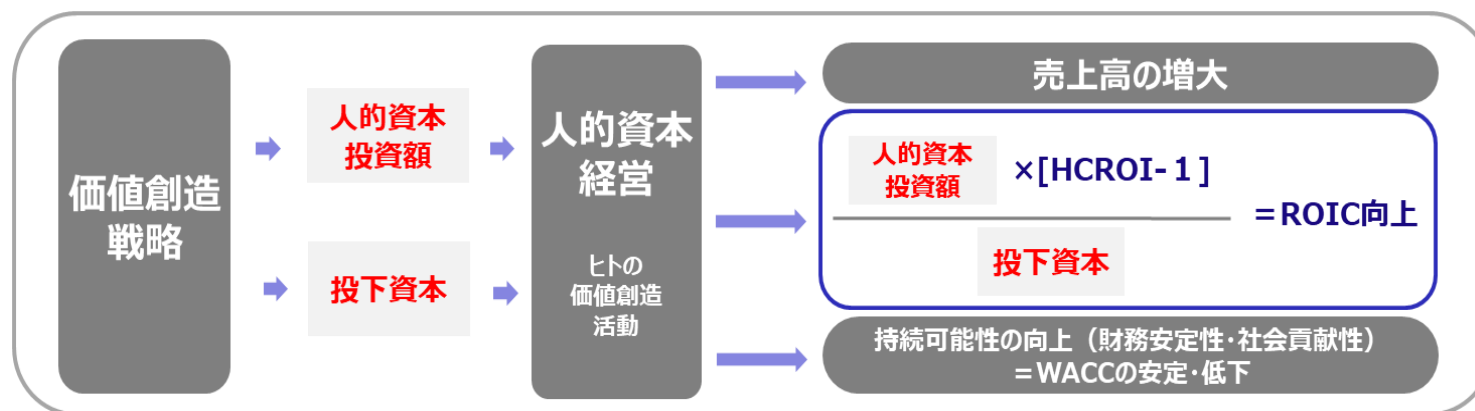
全体像

基本機能業務定義書

職務記述書とのつながりを明確に言語化
直接職務記述書の実現に貢献する業務
補助的に貢献する業務
情報共有に貢献する業務

株主価値の③要素へつながりを言語化
売上高成長にどう貢献するのか？
投下資本利益率向上にどう貢献するのか？
資本コストの軽減にどう貢献するのか？

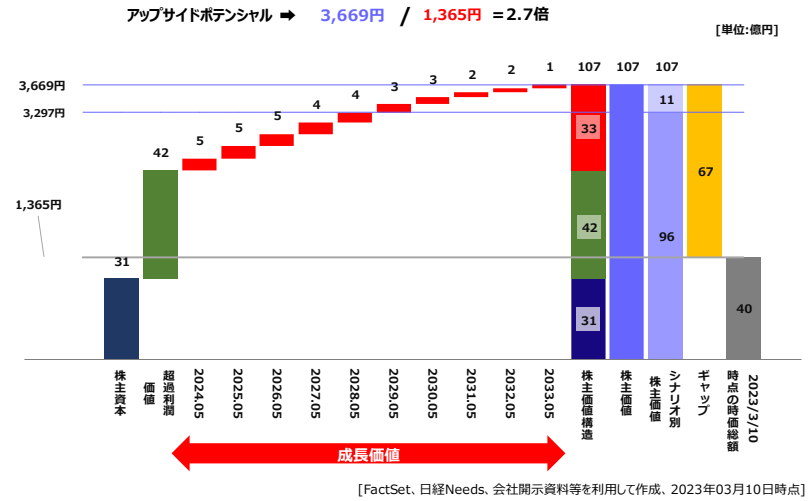
定性的・定量的ストーリーで可視化



プロジェクトのアプトプット：人的資本レポート

Growth : サンプル : 成長に関するワード		
価値観・世界観 xxx	提供価値・成長性 xxx	売上高 #VALUE!
人的資本の貢献度を言語化	人的資本の貢献度を言語化	yyyy.m 1000 ▶ 10,000
		成長価値 172
Connection : xxx		
戦略 xxx	ビジネスモデル xxx	ROIC 44.6ポイント改善が期待
人的資本の貢献度を言語化	人的資本の貢献度を言語化	yyyy.m 55.5% ▶ 100.1%
		超過利潤価値 5
Confidence : xxx		
財務的な持続可能性 xxx	社会の持続可能性への貢献 xxx	WACC #VALUE!
人的資本の貢献度を言語化	人的資本の貢献度を言語化	xxx %
		株主資本 8

株主価値
三要素の
ターゲット
値を設定し



株価アップサイドを
人的資本価値で説明する
資料を作成して報告

ITシステム導入までの道のり

初期PoC

3カ月

- ▶ 最も重要な業務にフォーカス
- ▶ 対象者は10名程度（1teamに限る）
- ▶ エクセルベースでモデルを構築
- ▶ 概念を貴社にカスタマイズ
- ▶ 全社モデルは仮説ベースで構築

本格PoC

3カ月

- ▶ 100名単位でWEBアプリで運用可能かどうかをデザインして実装して運用へ
- ▶ より詳細なマネジメントツール可視化ツールへ
- ▶ 運用はWEBアプリだが、アウトプットはエクセルで表示

本格検討へ

1から2年

- ▶ 全社導入に向けて検討へ

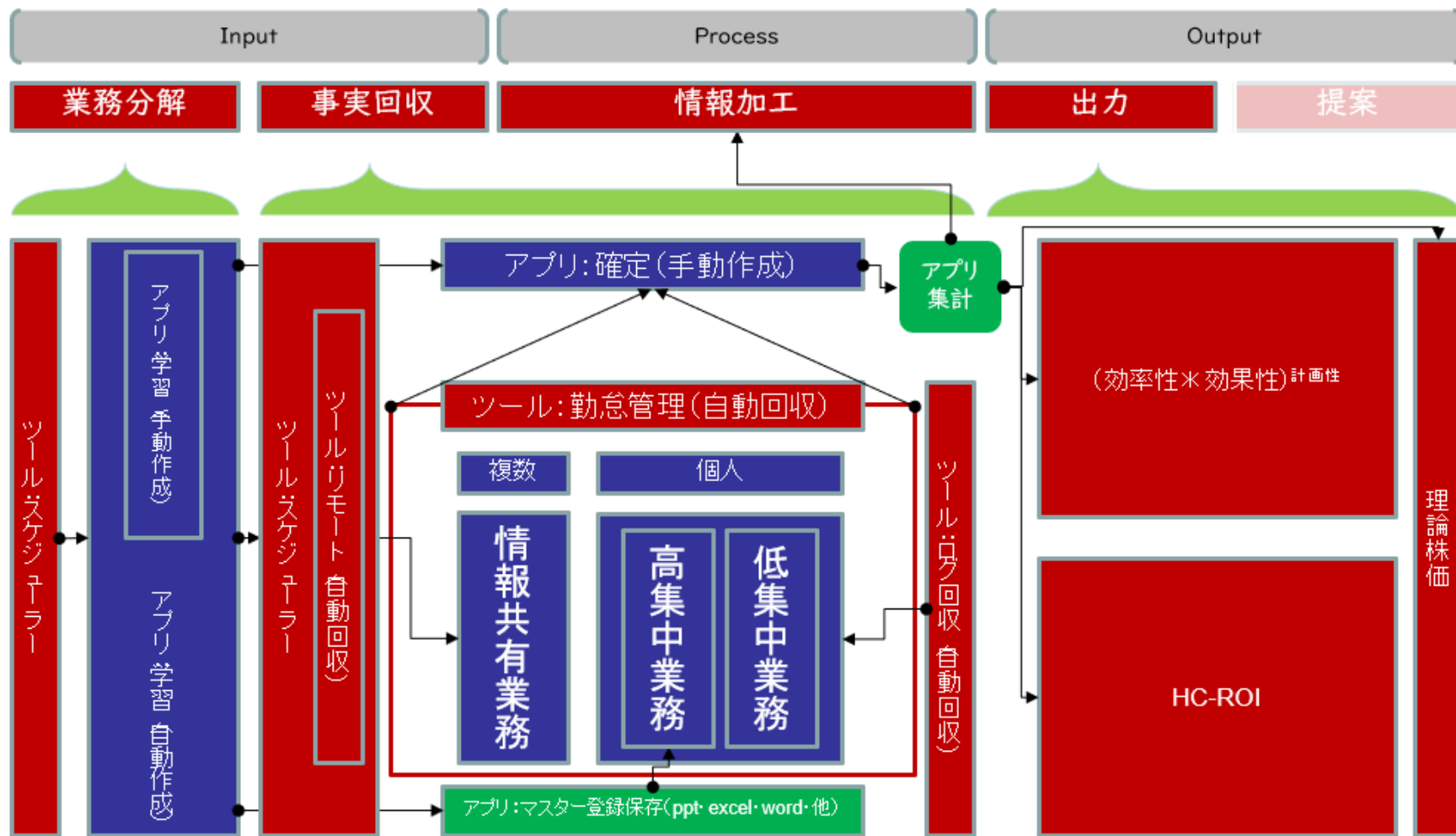
初期PoC：3カ月で最終レポート作成してご提示



最終的な運用スキームのイメージ

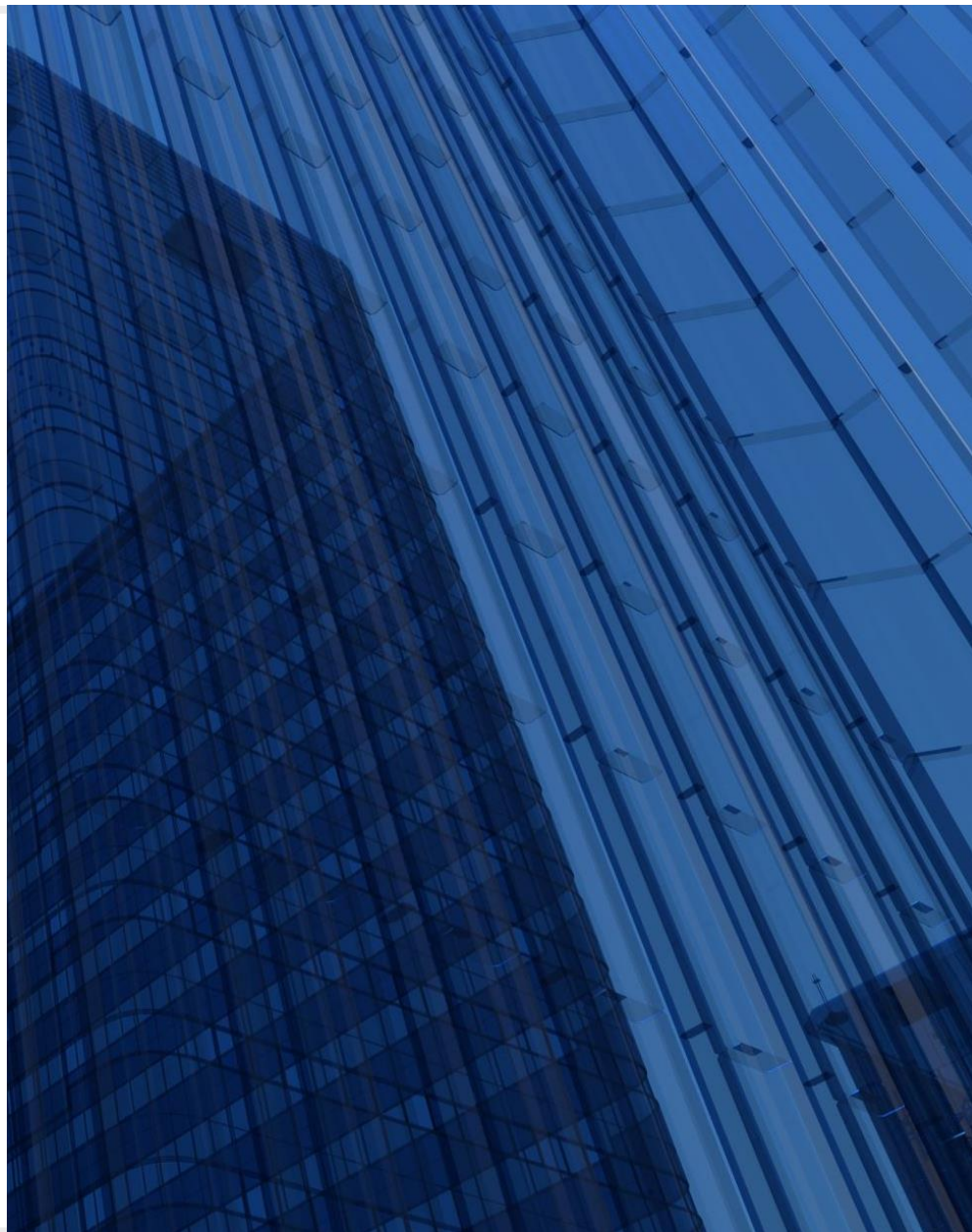
Input				Process				Output							
タスク		業務分解		タスク		事実回収		タスク		情報加工		タスク		出力	
タスク	未解析データ入手	タスク	業務マスター作成	タスク	事実データ入手	タスク	事実データ確定	タスク	集計	タスク	各種KPI 評価アプリ				
目的	・ 業務対象となる業務の実態を入手	目的	・ 入手した実態の業務データから職務別のマスター業務データを半自動的に作成し、社員や人事部が確定する「学習アプリ」を利用。 ・ 評価マスターも作成	目的	・ 実際の業務データをマスターデータに紐づけてDB蓄積	目的	・ 整理されたデータを社員が目視で確定	目的	・ 確定されたアプリを属性（価値創造への貢献度、高集中・低集中、情報共有など）で職務別に分類・集計	目的	・ 情報加工されたデータをHCROIやROICとしてアウトプット ・ 効率性・効果性など分析 ・ 個人の「高集中」で業務の5段階評価 ・ 各府データ時系列データ				
収集生成データ	・ 未分類業務名（社員名、タイムスタンプ）	収集生成データ	・ 職務マスター ・ 業務マスター ・ 属性マスター（価値創造への関係性、高集中・低集中、情報共有） ・ 評価マスター ・ アプリ保存名マスター	収集生成データ	・ 業務データ（社員名、タイムスタンプ、自動的ひもつけられたマスター業務）	収集生成データ	・ 確定済業務データ	収集生成データ	・ 分類済データの各種VEIW	収集生成データ	・ 各種BIグラフ ・ 評価データ入力				
ソース	・ スケジューラー（アウトLOOK、グーグルカレンダー） ・ パソコンやスマホのログ	ソース	・ 会社の戦略の実現に必要な職務・業務の考え方についてのヒアリング	ソース	・ スケジューラー（アウトLOOK、グーグルカレンダー） ・ パソコンやスマホのログ	ソース	・ スケジューラー（アウトLOOK、グーグルカレンダー） ・ パソコンやスマホのログ	ソース	・ 確定業務DB ・ 各業務BIツール用のVIEWのDB	ソース	・ 各業務BIツール用のVIEWのDB ・ 評価マスターDB ・ 過去の評価DB				
ツール	・ カレンダーAPI連携ツール ・ 各種ログ解析ツール	ツール	・ 半自動業務マスター作成ツール ・ 各種DBシステム	ツール	・ カレンダーAPI連携ツール ・ 各種ログ解析ツール ・ 実際の業務とマスター業務のマッチングツール	ツール	・ 社員が業務を確定するための「確定アプリ」	ツール	・ 社員が業務を確定するための「確定アプリ」	ツール	・ BIツール ・ 評価入力システム				
DB	・ スケジューラーDB ・ ログDB	DB	・ 業務マスターDB	DB	・ スケジューラーDB ・ ログDB	DB	・ 確定業務DB	DB	・ 確定業務DB ・ BIツールDB	DB	・ 評価マスター ・ 評価DB				
開発アプリ	・ スケジュールDB、ログDBからの回収ツール	開発アプリ	・ 自動判別AIツール ・ 手動業務分類入力ツール	開発アプリ	・ 自動判別AIツール ・ 手動業務分類入力ツール	開発アプリ	・ 自動判別AIツール ・ 手動業務分類入力ツール	開発アプリ	・ 自動判別AIツール ・ 手動業務分類入力ツール	開発アプリ	・ 評価入力システム ・ 評価時系列データ				
インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB	インターフェース	・ WEB				

前頁の内容を図解



統合報告書作成 による価値創造力 の可視化

5



基本認識

① 世界変化の2つのトレンド

トレンド1

人間活動の地球環境への影響が増大

トレンド2

変化の力 >> 安定の力

→ 環境・社会の変革圧力増大

→ 変化の最前線を肌感覚で感じている

個人の多様な知識・経験の重要性増大

(女性登用、多様性、個人のWell-beingや働きがいの重要性増大)

E (環境) S (社会・個人) への気配りが重要に

② 価値創造経営の在り方

気配りする範囲を積極的に拡大

環境・社会・人的資本・投資家

インサイトやプロセスについての共有理解の促進

ステークホルダー・資本の間の利他と利己の最適関係
結果だけでなくプロセスも共有

上記の二つを推進するガバナンスの最適化

気配り範囲・共有理解・共創の最適マネジメント
安定・変化・改革の最適マネジメント

**組織の最適なG (ガバナンス) 構造のステークホルダーの間での
共有理解が重要に**

(意思決定・行動についてWhatだけから、Why、How、Who、Where、Whomのすべてが共有理解の検討対象へ)

①と②を網羅的・体系的・理論的・実践的・整合的に理解する有用な方法は？

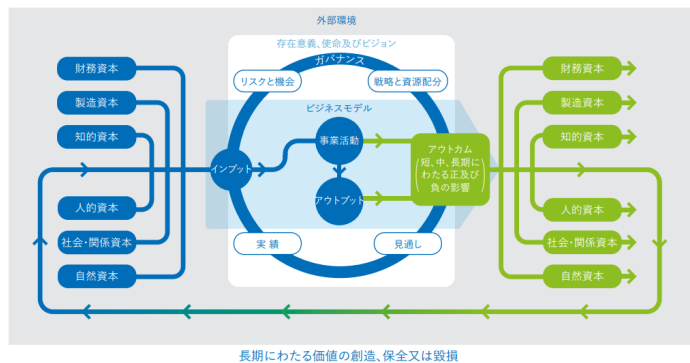
**ESGの価値創造ファクターについて最先端の知識が蓄積されているESG投資の体系を理解し応用することが有用ではないか？
そのためには、ESG投資家が高く評価する統合報告書作成を通じて実践することが重要ではないか？**

この課題認識を前提にプロジェクトを提案します。

プロジェクトのゴール

ESG投資家の視点の価値創造経営への統合

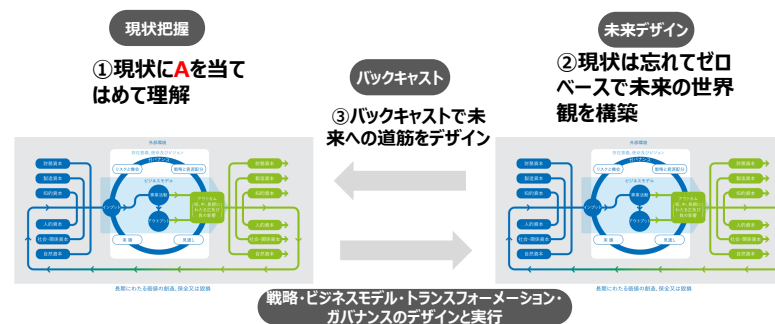
A: ESG投資家の視点



上記に示す価値循環構造の中でESGの視点で価値創造力のある会社を体系的にピックアップする手法を洗練化し長期的なリターン最大化を目指す

B: 貴社への価値創造経営への統合

理解し
経営へ応用



④ 未来の姿を実現する戦略・ビジネスモデル各種トランスフォーメーション (新たな価値や概念構築を伴う行動変容: ●X)。KPI体系をデザインし、実装、運用へ

貴社の現状・未来・トランスフォーメーション (●X) の概念地図・実装地図・KPIマネジメント地図、開示体制

成果を2024年3月期ベースの
統合報告書へまとめる

プロジェクトの概念ビルディングブロック : 2023年6月~11月

① ESGの理解と貴社への応用

米国CFA協会のESG投資の考え方の視点

- イントロダクション
- ESG投資市場
- ESGファクター
- 投資スタイルと選別基準
- ESGKPI・ESG評価機関の考え方

ESG投資家に対する開示の在り方の視点

- 日米欧・IFRSの最新動向の理解
- 日本の優良開示事例

貴社についてのメリットについて

A:質問→B:回答→C:ディスカッション→D:まとめ→

JPR「ESGの理解と貴社への応用」報告書作成

(作成方法は要相談、以下同様)

② GCCの視点で横ぐして報告書作成

トップダウンのストーリー展開

基本的な型のデザイン
ステークホルダー間の共有理解の基盤

米国CFA協会の
ESG投資の考え方の
視点

ESG投資家に対する
開示の在り方の
視点

再分類



未来・現状・●Xについて
JPRが質問表を作成し
ディスカッション

質問→回答→ディスカッション→まとめ

①現在→②ゼロベースで未来
→③バックキャスト→④●X作成
JPR : 「GCC報告書」作成

ボトムアップを同時に実践

社員ファーストの気配り&実践的な粒
度の細かい型や行動デザイン

ワークショップで個人の内発的動機に基づく①、②、③について粒
度の細かい施策を作成へ→トップダウンをファインチューニング
社員の個別の価値観を最適にすり合わせていく

プロジェクトの概念ビルディングブロック：2023年12月～2024年5月

③ マネジメント組織のデザイン

トランスフォーメーションの管理・推進デザイン

- **ESG開示規制にあわせ質問リストを作成し回答**
どの部署がどのトランスフォーメーションを
実践していくのか？
マテリアリティをどのように把握していくの
か？
内部統制の内容を網羅へ。

キーパーソンの思いの言語化

- **ESG開示規制にあわせ質問リストを作成し回答**

CEO, CFO, その他経営幹部
社員代表

JPR:「組織デザイン報告書」作成

④ 開示体制デザイン

情報収集・開示体制デザイン

- **ESG開示規制にあわせ質問リストを作成し回答**

デザイン作成

- **統合報告書アウトライン→JPR作成**
- 以下は貴社作成でJPRはコメント
 - 有価証券報告書の該当箇所→貴社
 - 決算短信→貴社
 - 説明会資料→貴社

JPR:「統合報告書」アウトラインをエクセルで作成して納期

4つ成果物のまとめ：すべてエクセルとPDFで納入

2023年6月～11月

① ESGの理解と貴社への応用

ESGの理解と貴社への応用報告書

② GCCの視点で横ぐしで報告書作成

GCC報告書

2023年12月～
2024年5月

③ マネジメント組織のデザイン

組織デザイン報告書

④ 開示体制デザイン

統合報告書アウトライン

追加論点

人的資本の価値創造レポート

GCC報告書の一部で
10頁ほどでHC-ROIを軸に
人的資本経営による価値創造プロセス
を可視化する

平行して1カ月別のプロジェクトで構成

トランスフォーメーションの支援

外部コンサルタントと連携し
トランスフォーメーション担当者の
リーダー養成

マネージャーとリーダーの違い

東洋経済新報社刊
「人材価値評価」より

マネージャー

感情的でない	---	情熱的な夢追い人
告げる	---	尋ねる
話す	---	聞く
あまり期待しない	---	もっともっとと励ます
なかなか信頼しない	---	容易に信頼する
落ち着いている	---	情熱的
答を知っている	---	提案に対してオープン
「どのように」を告げる	---	「なぜ」を共有する
指示する	---	方向を示す
部下を持つ	---	フォローアップを持つ
細部を見る	---	全体像を見る
システム中心	---	人中心
「どのように」が大事	---	「何を」が大事
維持する	---	始める
統制する	---	鼓舞する
離れた位置にいる	---	一緒にいる
目標/計画	---	アイデンティティ/価値観
仕事を適切に行う	---	適切な仕事を行う
優れた兵士	---	自分自身
損益を見る	---	先を見る
安定を目指す	---	変化を楽しむ
構造的	---	柔軟
現状を認める	---	現状に挑戦する

リーダー

統合報告書作成による価値創造力の可視化

類似事例：最高評価の伊藤忠商事(株)の2022年度の統合報告書

構成

伊藤忠商事株式会社 統合レポート2022

CONTENTS

統合レポート2022
2021年度(2022年3月期)

マネジメントメッセージ

— マーケットイン、SDGs対応、経営注力ポイント 12

CEOメッセージ

12

CEOメッセージ

18

「商人型」ビジネスモデル

— 経済価値と環境・社会価値の「何れも」拡大 22

01 持続的な価値創造の原動力

— 強み、非財務資本、財務・資本戦略 26

企業価値 = 創出価値 - 資本コスト + 成長率

POINT: 企業価値そのものであり、持続的な企業価値向上の好循環を生み出す原動力である「財務資本」と「非財務資本」を説明すると共に、歴史に裏打ちされた4つの強みや当社の経営戦略「マテリアリティ等」との関係性について記載しています。

積み上げてきた「強み」 28
非財務資本の積み上げ 34
CFOインタビュー 36
事業投資 40
ロジック・ツリー(非財務資本・企業価値の拡大に向けた戦略的なフレームワーク) 44

02 短期目標の達成

— 過去の中期経営計画レビュー、決算実績・計画 46

企業価値 = 創出価値 - 資本コスト + 成長率

POINT: 当社の中長期的な経営戦略の実現性に対する信頼度の向上を図るには、各事業年度における目標の着実な達成や経営戦略の連続性が重要であり、過去の達成のトラックレコードや短期目標のコミットメント等について記載しています。

企業価値向上の軌跡 48
2021年度 決算実績 50
2022年度 短期経営計画 52

03 中長期的な価値創造への布石

— ビジネスモデル変革の事例 54

企業価値 = 創出価値 - 資本コスト + 成長率

POINT: 中長期的な成長軌道の確かな歩みを今後も継続するため、中期経営計画「Brand-new Deal 2023」における基本方針等を踏まえた、当社のビジネスモデル変革に関する考え方や注力ポイント、その具体的な事例等について記載しています。

CSOインタビュー 56
SPECIAL FEATURE 変革を続ける商人たち 58

04 持続的な成長を支える取組み・体制

— 気候変動・人権等、人材戦略、ガバナンス 74

企業価値 = 創出価値 - 資本コスト + 成長率

POINT: PEST分析に基づく経営戦略を認識した上で、価値創造の持続性向上のための資本コストの低減に繋がる事業等のリスクへの対応や気候変動・サステナビリティ推進の取組み、人材戦略、コーポレート・ガバナンスの方針等について記載しています。

PEST分析(2030年までのマクロ環境要因) 76
事業等のリスクへの対応 78
CAOインタビュー 80
サステナビリティ推進の取組み 84
気候変動に関する考え方・取組み 86
サステナビリティマネジメント 90
人材戦略 92
コーポレート・ガバナンス 94
取締役、監査役及び執行役員 104

事業ポートフォリオ

— 各カンパニーの事業戦略 107

業績推移 108
繊維カンパニー 110
機械カンパニー 112
金属カンパニー 114
エネルギー・化学品カンパニー 116
食料カンパニー 118
住生活カンパニー 120
情報・金融カンパニー 122
第8カンパニー 124

データセクション

126

ESG情報 126
主要財務データ 128
連結財務諸表 130
主要な指標 135
セグメント別業績推移 136
四半期情報 140
主要連結対象会社からの取込損益 142

IR活動

144

表紙のご挨拶
当社のここには、いつもも温かい声かけがあります。
「三方よし」のオリジナル企業理念として、お客様・従業員・社会に、それぞれに貢献する姿勢に、私共も、そして当社においても、人々の豊かな生活を支える「商人」であるべきだと、そんな当社の経営姿勢を表明しています。

表紙のこのように、いつもも温かい声かけがあります。
「三方よし」のオリジナル企業理念として、お客様・従業員・社会に、それぞれに貢献する姿勢に、私共も、そして当社においても、人々の豊かな生活を支える「商人」であるべきだと、そんな当社の経営姿勢を表明しています。

表紙のこのように、いつもも温かい声かけがあります。
「三方よし」のオリジナル企業理念として、お客様・従業員・社会に、それぞれに貢献する姿勢に、私共も、そして当社においても、人々の豊かな生活を支える「商人」であるべきだと、そんな当社の経営姿勢を表明しています。

重要ポイント

企業価値の構成要素の考え方を示し、その要素ごとにストーリー展開

統合レポート2022のポイント

統合レポート2022は、会長CEOが経営戦略の全体像・注力ポイントを、各オファーが担当領域を中心に各戦略の詳細を説明しています。更に、「企業価値算定式(投資判断の視点)」を用いた情報体系で論理的に整理を行い、当社の企業価値向上のための原動力や取組み等を説明するフレームワークを継続しています。

企業価値 = 創出価値 - 資本コスト + 成長率

企業価値の構成要素

更に、ESG・デジタル・人材の関わりや価値創造の原動力、資本コストの方針、「自己変革力」をキーワードとするビジネスモデル変革事例、カントリーリスク等への対応、女性活躍を含む人材戦略・ガバナンス等を説明することで、「外部環境の変化」に対する当社の経営力への信頼度を高めていただくことを意識して作成しています。

- 経営戦略の注力ポイント ◯ Page 12
- 株主還元を巡る対話 ◯ Page 36
- 事業等のリスクへの対応 ◯ Page 56 ◯ Page 78
- 気候変動等への対応 ◯ Page 18 ◯ Page 86
- 「自己変革力」の事例 ◯ Page 58
- 女性活躍推進 ◯ Page 80 ◯ Page 96

評価

評価機関から最高評価

「日経統合報告書アワード2022」において「グランプリ」を受賞、史上初となる主要な統合レポート評価機関すべてから最高評価を獲得

2022年3月31日

伊藤忠商事株式会社(本社)は、環境・社会・ガバナンスに関する統合報告書の評価機関である「日経統合報告書アワード2022」において、「グランプリ」を受賞しました。また、主要な統合レポート評価機関すべてから最高評価を獲得しました。SDG、ESG、気候変動に関する統合報告書の評価機関である「日経統合報告書アワード2022」において、「グランプリ」を受賞しました。また、主要な統合レポート評価機関すべてから最高評価を獲得しました。

2022年3月31日

伊藤忠商事株式会社(本社)は、環境・社会・ガバナンスに関する統合報告書の評価機関である「日経統合報告書アワード2022」において、「グランプリ」を受賞しました。また、主要な統合レポート評価機関すべてから最高評価を獲得しました。

2022年3月31日

伊藤忠商事株式会社(本社)は、環境・社会・ガバナンスに関する統合報告書の評価機関である「日経統合報告書アワード2022」において、「グランプリ」を受賞しました。また、主要な統合レポート評価機関すべてから最高評価を獲得しました。

2022年3月31日

伊藤忠商事株式会社(本社)は、環境・社会・ガバナンスに関する統合報告書の評価機関である「日経統合報告書アワード2022」において、「グランプリ」を受賞しました。また、主要な統合レポート評価機関すべてから最高評価を獲得しました。

https://www.itochu.co.jp/ja/ir/doc/annual_report/online_report/2022/index.html
<https://www.itochu.co.jp/ja/news/press/2023/230303.html>

類似事例：味の素(株)の2022年度の統合報告書

社長メッセージ

「健康を軸とした生活者への提供価値向上」として、高付加価値製品の比重を増やしつつ、ブランド価値を高めながら販売数量拡大や単価向上につなげ、オーガニック成長を実現します。

中期計画を中期指標経営に進化させます

日本企業には「中期計画(中計)病」が多いといわれます。これは、先行きが不透明で将来の予測が困難な時代に、3年程度先の計画の精緻な数値を作り込みすぎること、現場が疲弊してしまったり、計画そのものの意味が薄れたりす

るということです。こうした状況に陥らないよう当社グループは、2025年度の数値目標は受け継ぎつつも、今後の中期計画策定プロセスを見直し、2030年の目指す姿と中期経営指標を定め、それらを実現する道筋を未来から現在へと遡る中期指標経営に進化させていくことにしました。そして、激変する事業環境に合わせて、常に素早く機敏に計画を見直すことができるよう準備を進めています。

*1 各従業員が自分ごと化してROI改善に取り組めるよう、ROIの構成要素とその改善に向けた具体的な取り組みを可視化したもの
*2 調味料、米菓・加工食品、ソリューション&イングリディエント(S&I)、冷凍食品、ヘルスケア、電子材料

「スピードアップ×スケールアップ」

味の素グループの課題は力強い成長力の回復です

繰り返になりますが、味の素グループの最大の課題は、成長力の回復です。この課題を克服することなくして、企業価値の向上は実現しません。そのための施策をお話しする前に、前提となる企業価値についてご説明しましょう。私は、「財務価値」と「無形資産による創出将来価値」の総和を「企業価値」と考えています。企業価値は下記の一般的な算定式で表されますが、with「スピードアップ」「スケールアップ」の部分は我流であり、企業価値創造サイクルのスピードを高め、大きな価値を生み出したいという意志を加えさせていただきます。

まずは、分子である「キャッシュ・フロー」を着実に創出することを重視します。これは、中期経営指標であるROIをはじめる重点KPI³を確実に達成するというだけでもあります。

一方、分母である「資本コスト」を最小化するために、予測できない社会環境を見据え、リスクマネジメント力を高めます。ステークホルダーから信頼していただける力を向上することが重要であり、そのためにサステナビリティ諮問会議やサステナビリティ委員会の取り組みを強化しています。IR活動を通じた投資家の皆様との対話も重視しています。「成長率」については、事業モデル変革、イノベーション創出、人材資産強化、技術資産強化、ブランド価値向上等に向けて、デジタル技術をフルに活用して取り組みます。以上について、これからご説明する意思決定や実行の「スピードアップ」と、食品とアミノサイエンスの融合を軸とした成長戦略および当社グループの暗黙知を形式化する成功事例の「型化」とその横展開による「スケールアップ」で実現します。

*3 ROI(=資本コスト)、オーガニック成長率、重点事業売上高比率、従業員エンゲージメントスコア、単価成長率(海外コンシューマー製品)

企業価値の算定式



企業文化の変革によって「スピードアップ」を進めます

味の素グループの経営課題は、全体最適を見据えたダイナミックな経営判断や実行が遅くなりがちだったことだと感じています。一方で、世界のリーディング企業はトップダウンでスピード感のある変革を進めており、企業価値の格差は少なからず広がってしまっています。

こうした認識のもと、当社は2021年に指名委員会等設置会社へ移行し、執行(経営会議)に大幅な権限委譲をしたことで迅速な意思決定を推進してきました。次に変えるのは、経営会議です。予定調和型の意思決定の場ではなく、事実やデータに基づく「ガチンコ」(率直かつ真剣な)議論を「トコト」行う場にして、執行のさらなるスピードアップを図ります。また、新執行体制における2022年4月1日からの100日間の具体的な実行計画として「100日プラン」を作成しました。経営会議はまだまだ進化途上ですが、これまでにないスピードで、従来の方針を覆すような経営の意思決定も行われてきており、結果的にギアチェンジがなされ意思決定のスピードが上がってきている実感があります。この流れを全社に広げていきます。幸いなことに、当社グループの従業員一人ひとりは真面目で優秀であると自負しており、現場単位での自主的な改善活動を得意としています。適切なトップダウンとボトムアップのハイブリッド型で変革を進め、将来的には会社全体を自発型かつスピード重視の企業文化に進化させていきます。

さらに、食品とアミノサイエンス、地域、ジェンダー、キャリア等を融合するダイバーシティ&インクルージョンの考え方のもと、クロスセクショナルチームの取り組みを推進し、イノベーションをスピードアップしていきます。

食品とアミノサイエンスの融合を軸とした成長戦略と成功の「型化」で「スケールアップ」を実現します

味の素グループ「ならでは」と考えているのが「アミノ酸のはたらきを探索し、世の中に貢献する価値として活かし続けている」ことです。「スケールアップ」は、食品とアミノサイエンスの融合を軸とした成長戦略のもと、製品、事業、R&D投資等の成功事例で培った暗黙知を形式化や「型化」して、全社に展開すること等で実現したいと考えています。

例えば調味料分野では、うま味調味料「味の素」⇒風味調味料「ほんだし」等 ⇒メニュー用調味料「Cook

Do」等)と、マーケティングの好事例を「型化」し、新しいカテゴリを生み出し続けながら国内・海外に展開してきました。東海地区での「ラブベジ」、東北地区での「Smart Salt(スマ塩)」、青森県弘前市の「若木健康推進プロジェクト」における弘前大学との共同研究といった行政やアカデミアとのエコシステム構築を通じた取り組みを野菜摂取不足や塩分過多に悩む世界各国・地域で展開する等、今後も「型化」を進めていきます。

ポートフォリオマネジメントも同様です。例えば2010年頃の低資源発酵技術への投資はアミノ酸の生産コストの大幅削減に寄与し、2015年頃からの電子材料、医薬用・食品用アミノ酸、バイオファーマーサービス分野へのR&Dの重点投資は現在のアミノサイエンス事業の事業モデル変革につながる等、着実に成果を上げてきたと自負しています。これらのR&D投資の知見を「型化」して、マーケティング、人材、DX、地域等の投資にも応用し、継続的に磨き込んでいきます。また、大きなスケールアップにはDXとイノベーションが不可欠であることは言うまでもありません。2030年以降の未来からバックキャストして設定した私たちが貢献できる4つの領域(ヘルスケア、フード&ウェルネス、ICT、グリーン)におけるイノベーションを促進し、次世代の事業や市場を創造していきます。

なお、私がS×Sを掲げるのは、意思決定と実行のスピードが速まるほどスケールアップが一気に全社に広がるからです。S×Sの相乗効果で企業価値が向上するものと考えています。



2社の事例と今回の取り組みの関係

2社

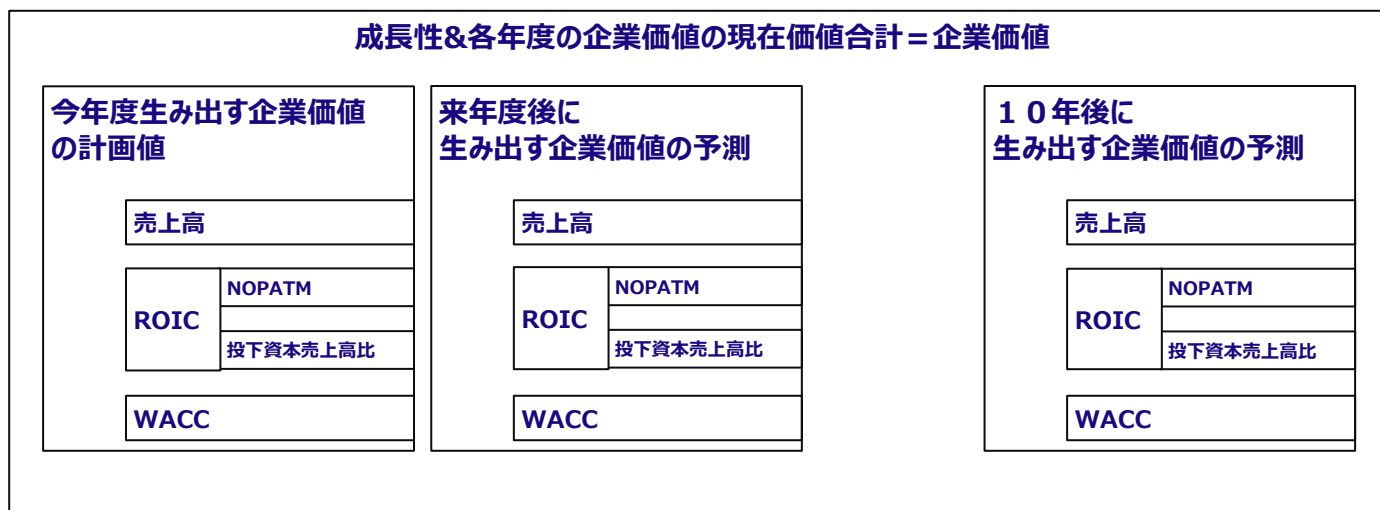
価値創造活動の全体像
にフォーカス



長期的な視点を大きく把握することが可能（DCF法的発想）

本プロジェクトの 取り組み

価値創造活動の全体像
も個別年度の具体的な変化も
フォーカス



毎年の積み重ねストーリー→まとめれば伊藤忠と同じ
毎年のKPIをマネジメントすることで開示規制により柔軟に対応可能（EVA法的発想）

すべてのステーク ホルダーを幸せに

理論的かつシンプルな可視化で
投資家と企業・他のステークホルダーが
分かり合える世界へ