

「海外投資家が見る 日本企業の資本コストとIR」

How Foreign Investors View Japanese Corporate WACC + IR

Thomas R. Zengage, CEO, Investor Impact, Inc.

thomas.zengage@investorimpact.com

November 29, 2013

1 「日本と米国の資本コストは変わらない!？」

Japan & US WACC Same

2 どんなファクターが企業価値に影響を与えるのか？

- a. CF
- b. 資本コスト (特に資本構成の与える影響が大きかった)

Corporate Value Factors:
CF, WACC

3 実務家は資本コストをどう活用すべき？

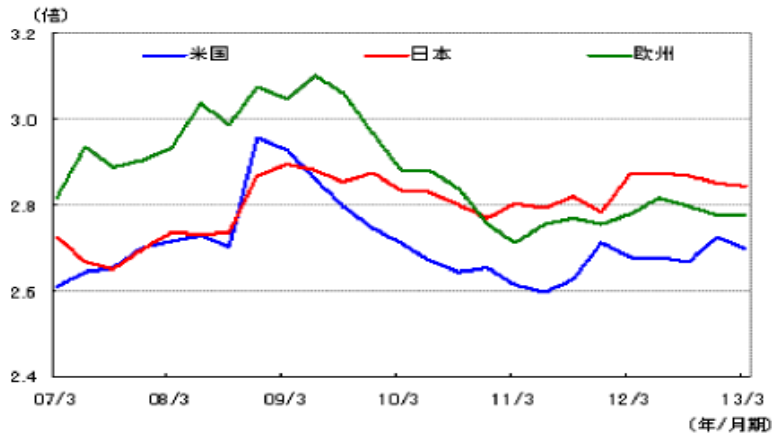
How Should Practitioners Use WACC?

キー・クエッション!
Key Question!

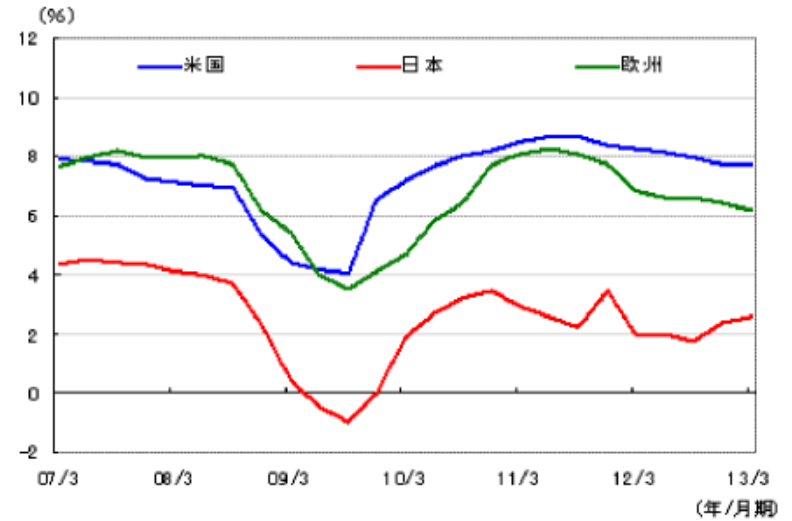
b. 実績を振りかえって見ると、日本の・・・

Leverage Same.
Profit, ROE Underperform!

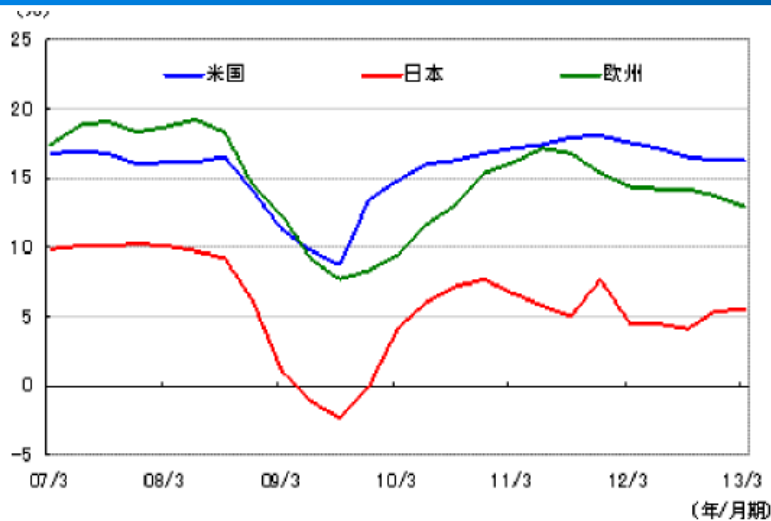
・・・財務レバレッジは欧米並みに



・・・売上高利益率は欧米と比較して低い！



・・・ROEも欧米と比較して低い！



インプリケーションは？
Implication?

チャンスなのか？！
Opportunity?!

(注1) 3つのグラフのデータは2007年3月～2013年3月。
 (注2) 米国はS & F500、日本は東証1部、欧州はMSCI EUROPE(全て金融セクターを除く)
 (出所) FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

1 ROEの低さは日本企業の文化なのか？

Low ROE Corporate Culture?

2 日本企業はWACCを理解しているのか？

Do Companies Understand WACC?

3 資源配分で、日本企業はWACCをハードルレートとして使用しているか？

Using WACC as Allocation Hurdle Rate?

**4 WACCを理解できず、使用することもできないから、
日本企業はWACCを下回る事業を継続しているのか？**

Continue Business Unit Even If Profit < WACC?

*2013年中の当社
海外投資家ヒアリング調査から

パーセプションが重要です！
Perception Important!

1 日本企業は資源配分で、WACCをハードルレートとして使用するべき

Use Strategic WACC Hurdle Rate

2 IRでは、「何によって資本コストを計算しているか」をはっきりさせて、投資家と議論すること

IR Explains to Investors How WACC Calculated

3 適切な情報開示によって投資家から企業へのリスクプレミアム(WACC)は減少する

Use IR to Reduce Risk

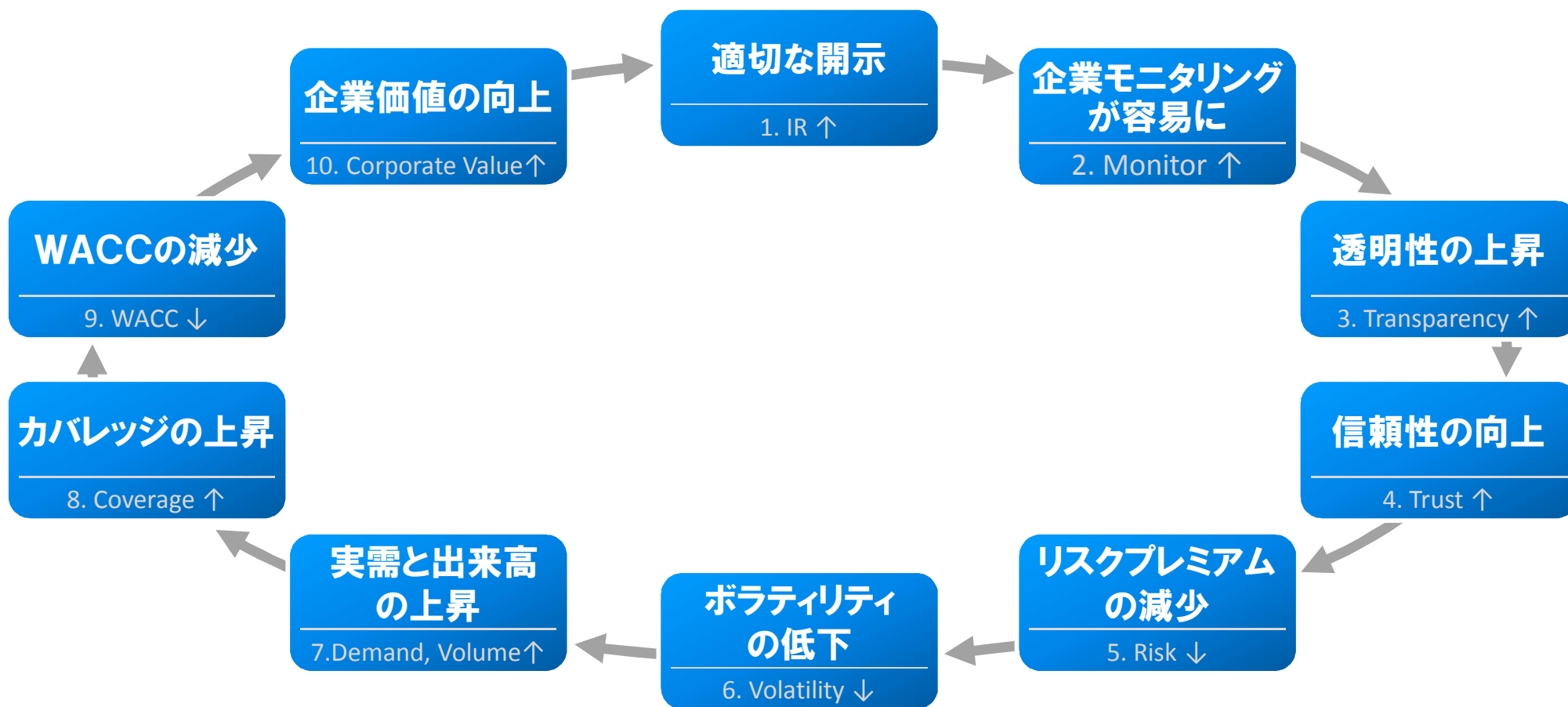
4 成功戦略によって、将来の成長に期待感を与える
=>企業価値を高める

PV↑ Via Expectation of Future Growth Based on Deliverable Strategy

5 成功の条件: IR + 明確な戦略目標 + ハードルレートとしてWACCを使用
=>企業価値を高める

Success Factors: IR + Clear Strategic Goals + WACC Hurdle Rate => PV↑

どう実現するか? How does it work?



EXPECTATION ↑: 成功戦略によって、将来の成長に期待感を与えるIR活動は
資本コストの減少と企業価値の増大に貢献する

$$IR * (CF \uparrow / WACC \downarrow) \Rightarrow PV \uparrow$$

1 IRは企業価値の方程式のミッシング・リンク(失われた環)である

IR is Missing Link in Corporate Value Equation

$$IR * (CF\uparrow / WACC\downarrow) \Rightarrow PV\uparrow$$

2 よりよいIRでは、統合リポーティング 過程は重要な武器の一つである

Integrated Reporting ing Process is Strategic Weapon for Better IR

3 インベスター・インパクトはIIRCとともに、
JIRAのIRカンファレンス2013でワークショップ開催

Investor Impact + IIRC Seminar JIRA 2013

