



# 株式会社IGポート これまでのご提案内容まとめとフォローアップ 2022年12月26日

本資料の作成に際してはデータ、情報の収集の際に内容の正確性につき細心の注意を払っておりますが、その正確性を保証するものではありません。  
また、本資料は特定の有価証券の申込の勧誘若しくは売買の推奨または投資、法務、税務、会計などの助言を行うものではありません。

# 激励のキーマッセージ



- 貴社に長年投資を継続してきた立場から見て、中期経営計画で謳われた「中長期的なキャッシュフロー獲得を目指し、シリーズ作品を事業の中核とする」「ROE8%以上を目指す」とのメッセージは、**貴社の着実な意識変化**を感じさせるもの→しかしもっともっと出来るはずでは？
- 足許では貴社の新たな経営姿勢、版權収入の成長、将来に期待を持たせる大型シリーズタイトルの発表等に後押しされ、株価は年初来高値圏だが、  
→バリュエーションはPBR1.6倍、EV/EBITDA 2倍水準
- 東映アニメーションは、PBR5.0倍、EV/EBITDA20倍水準

- 貴社の取締役会体制、子会社マネジメント、グループCFO職の不在など、ガバナンス体制には大きく改善の余地あり（キャッシュ有効活用化）
- 私どもは引続き、IGポートの潜在的な企業価値最大化を目指し、
  - ① 持株会社としてグループCFO職の設置とグループマネジメント戦略推進
  - ② 長期回収型シリーズモノへのさらなる積極大型投資
  - ③ HLD取締役会の活性化と若返り

を提言していきたいと存じます



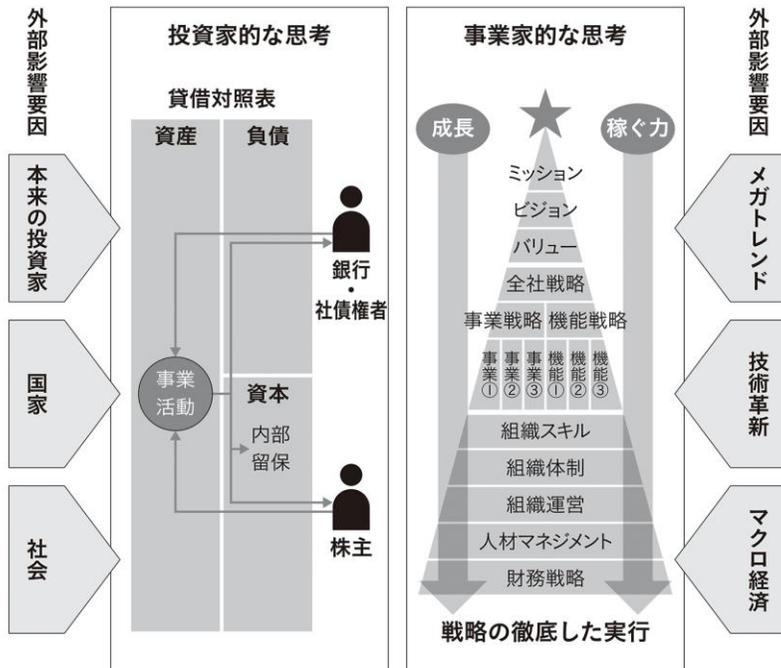
# 経営者の投資姿勢と株価 (2021年11月版より加筆・修正)

セクションI



# 経営者に求められる投資家の視点

- 経営者も投資家も、「リソースを適切に配分して価値を創出する」という機能は共通
- 投資家が経営者に期待するのは、社内の適切なリソース配分と、事業への目利き



“投資家の連中は、わが社の事業のことなんか口々に理解しようとしてもしていないんだよ。口を開けば、やれキャッシュが何だ、やれ資本がどうだ、やれ企業価値はこうだと、小むずかしい議論ばかり吹っかけてくるんだから、ほんとうに始末が悪い”

- 投資家と面談した経営者



「上場」とはそういう株主と永遠に対話をしていくこと

- 株価とは会社の将来のキャッシュフロー全部を現在価値に割り引いたものです
- 新作品の発表などで株価が上下するのは実は本質ではなく、短期筋の投機的な投資家に「遊ばれている」だけです
- 株価を本質的に大きく上げる方法は以下の「2つ」しかありません！
  - ✓ 会社が「**長期的に大きなキャッシュフローを出せると投資家が感じられる**、“正しい”**リスクをとる戦略**”を“**明確に提示**”すること→“正しい”リスクをとる姿勢は、長期投資家は評価する（反対に投資をしないで「現金寝かせる」と低迷）
  - ✓ その戦略を実行し、「3-5年」の時間軸で成果の**一部でも**見せること（その道筋が正しいことを投資家や株式市場に経過をしっかりと伝えることも重要）

結論：①リスクをとる正しい戦略提示がなく、②それに基づいた投資もなく、  
③リスク取らずに現金が積みあがる、と株式市場は評価せず株価は下がる

# 正しいリスクのとり方とは



例えば、、、

- 007シリーズの新作（25作目）
- イカゲームのシリーズ2
- ガンダム、ドラゴンボール、ワンピース、の続き、、等々

追加投資（続編制作）の成果がより確からしいだけでなく、その投資によって、実はシリーズ旧作もさらに売れて周辺ビジネスのさらなる拡大の可能性が広がること。いわゆるビジネス拡大可能性に投資し続ける→それを決断するのが「経営」

# 株価を最も上げる投資姿勢は何？



シナリオ ①～⑤	内容
① 現金持ち続ける	投資しないで現金を守る
② 2年プロジェクト	今年100円投資→来年200円回収
③ 5年プロジェクト	2年間で150円投資→次3年で300円回収
④ 5年プロジェクト+ちょろちょろ	2年間で150円投資→次3年で300円回収+継続ライセンス収入
⑤ 長期プロジェクト・シリーズ化	2年で150円投資→次3年で300円回収→その儲け150円を次のシリーズに投資

# 株価を最も上げる投資姿勢は何？



シナリオ ①～⑤	投資額	株主の評価
① 現金持ち続ける	ゼロ(100円貯金)	95円
② 2年プロジェクト	100円	186円
③ 5年プロジェクト	150円	256円
④ 5年プロジェクト+ちょろちょろ	150円	290円
⑤ 長期プロジェクト・シリーズ化	150円	487円

※ 資本コスト（割引率）5%前提

## ① 100円の現金を持ち続ける

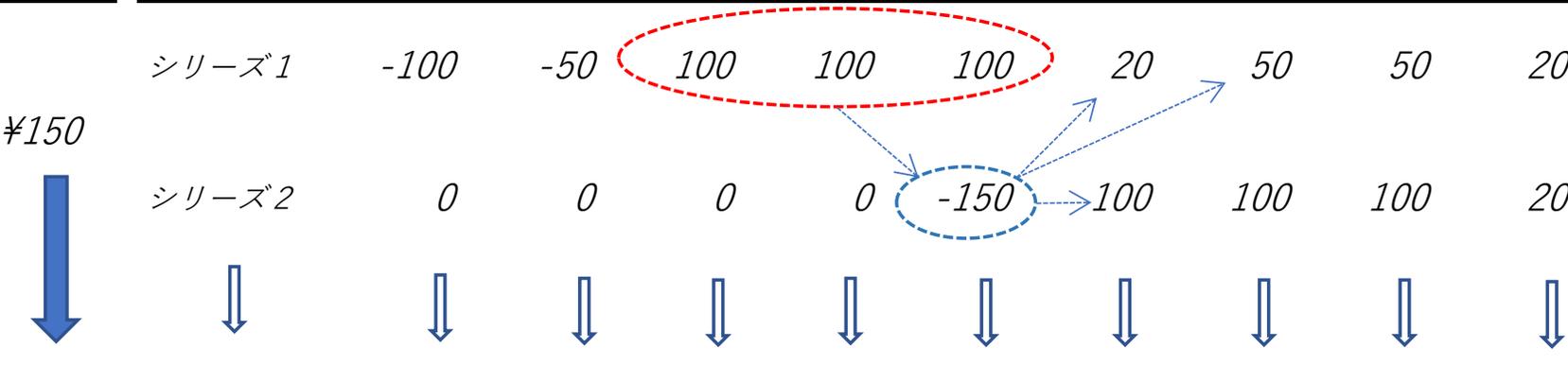
	投資額	株主評価	1年度	2年度
①	ゼロ	¥95	100	100

※ちなみに10年何もせず持ち続けると仮定すると株主評価は61円

# (補論) 長期戦略投資に株主は高い評価

## ⑤ 長期プロジェクト・シリーズ化 (波及効果あるバージョン)

投資額	株主評価	1年度	2年度	3年度	4年度	5年度	6年度	7年度	8年度	9年度	10年度
	シリーズ1	-100	-50	100	100	100	20	50	50	20	20
¥150	シリーズ2	0	0	0	0	-150	100	100	100	20	20
⑤ ¥150		-100	-50	100	100	-50	120	150	150	40	40





# 適切な取締役会の体制と機能 (2021年12月版より加筆・修正)

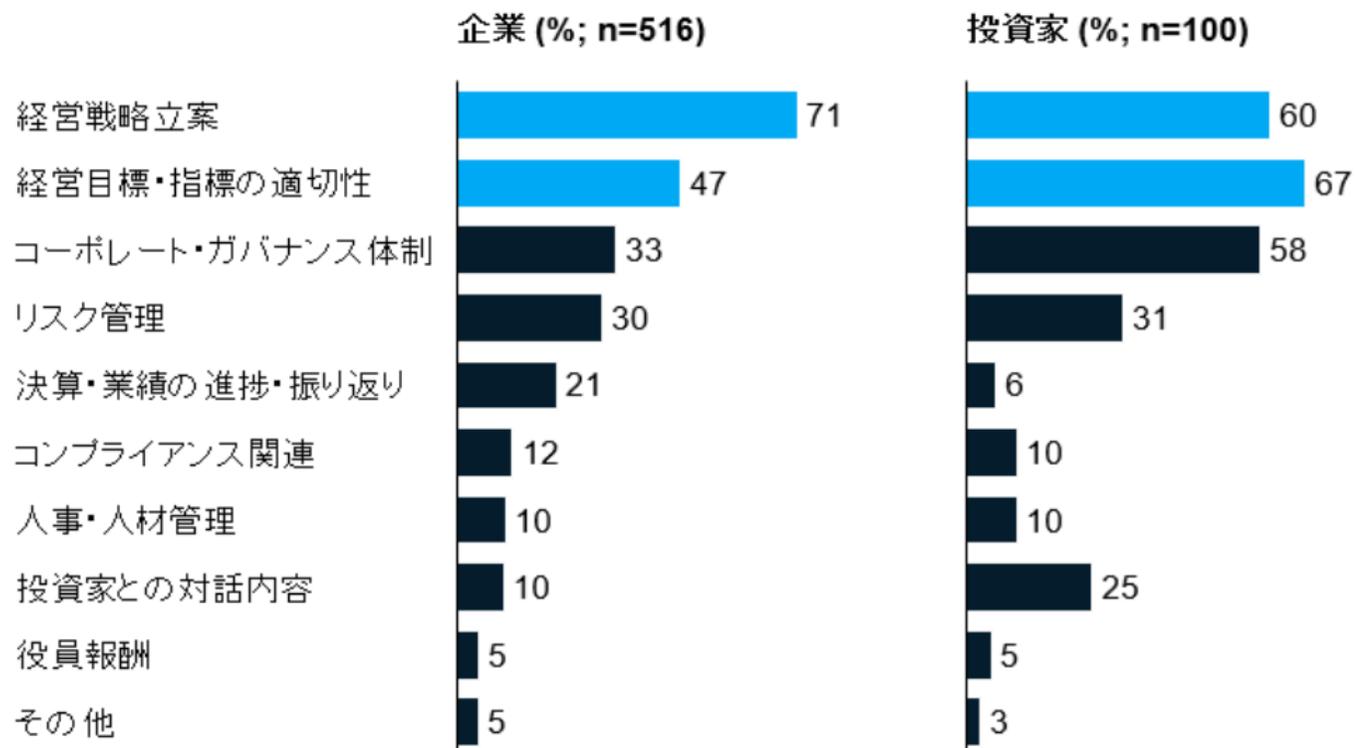
## セクション2



# 取締役会に期待される機能 = 経営戦略

- 取締役会は、日々の業務・オペレーションを執行するのではなく、経営戦略を立案・決断・監督することが使命であり、事業の長期の成長にとって何が最適かを常に優先して考えねばならない

企業と投資家に関するアンケート結果(取締役会で取り組むべきテーマ<sup>1)</sup>)



# 適切なリスク評価のため管理会計上のご提案



取締役会や経営会議体が「重視する係数」を進化させていただきたく存じます

- コンテンツ（IP）ごとの管理会計を整理し、**映像制作からつながる当該映像資産のキャッシュフローを時間軸を超えて管理** → 映像制作のみで黒字か赤字かで判断する合成の誤謬による決断を最小化し、大きく成長する可能性のあるIPへの投資を後押し
- グループ会社間での資金余剰（キャッシュ）と資金需要（投資）を一括管理し、その配分を親会社（IG Port）で管理・配分。当然グループ間借入にはリスクに応じて適正な金利を適用する

# 望ましい取締役会体制（素案）

石川社長は、クリエイティブ・外部協業・社内求心力の維持に注力し、企業経営の他の機能は適切な担当に権限移譲を進める。現在の取締役会体制では、変化の激しい時代でリスクテイクの「攻め」の経営を行う上での年齢上のバランスが悪く、次世代の二名を加えることが望ましい。

	業界・事業 経験	企業経営	IP戦略	コンテンツ 製作	営業 マーケ ティング	財務 ファイナンス IR
石川 代表取締役CEO (64歳)	✓	✓	✓	✓	✓	
保坂取締役COO (67歳)	✓	✓	✓			
板東社外取締役 (69歳)		✓			✓	
郡司取締役 CFO (55歳)	✓		✓	✓	✓	✓
和田取締役 (44歳)	✓	✓	✓	✓	✓	✓

# 投資家は連結ベースでしか見ていない

投資家

- 
- IGポート連結で見ると業績がどうなるか？
  - 不振子会社は整理したり、吸収したりしないのか？
  - そもそもどうして会社分けてるんだっけ...
  - キャッシュマネジメントは当然に全社共通と想定

IG Port



# 機能で組織関係を区切り直すと？



アセットオーナー（年金基金等）

資金の預託  
運用の一任



「良い投資」によるリターンの提供（運用収益）  
投資背景の説明、投資先についての対話

アセットマネージャー・運用会社（含む弊社）

必要な機能がそれぞれ適切に動いていれば  
各組織は子会社でも事業部でも連結業績には  
関係がない。

貴社の場合は会社が分かれており、子会社ガ  
バナンスが難しい状況に陥っている上に、管  
理業務・費用も重複と推測

投資  
対話



「良い経営」によるリターンの提供（株価上昇、還元）  
経営状況、方針についての説明・対話

IGポート取締役会

(IGポート経営陣)

※本来は意思決定と業務執行を分離すること  
が望ましいものの、貴社の場合は融合不可分

指揮・監督

アニメ制作・版權事業

Production I.G  
WIT STUDIO  
SIGNAL.MD

漫画出版  
MAG Garden

電子書籍  
Lingua franca

# DISCLAIMER



## **Hibiki Path Advisors Pte. Ltd.**

**Tel:** +65 6931 3914

**Email:** [info@hibiki-path-advisors.com](mailto:info@hibiki-path-advisors.com)

**Website:** [www.hibiki-path-advisors.com](http://www.hibiki-path-advisors.com)

**Address:** 39 Temple Street, #02-01 Singapore (058584)

*Capital Market Services License (Singapore) – CMS100710-1*

本資料の作成に際してはデータ、情報の収集の際に内容の正確性につき細心の注意を払っておりますが、その正確性を保証するものではありません。また、本資料は特定の有価証券の申込の勧誘若しくは売買の推奨または投資、法務、税務、会計などの助言を行うものではありません。尚、本資料は当社のウェブサイト等で公表することを前提としております。