



青山財産ネットワークス（8929）への 応援型エンゲージメントのご紹介

2023年6月5日



ひびき・パス・アドバイザーズのご紹介



会社名	Hibiki Path Advisors Pte. Ltd. / ひびき・パス・アドバイザーズ	
代表者	清水 雄也	
創業	2015年11月20日（2016年3月営業開始）	
株主	代表者及び経営陣が100%保有	
事業内容	シンガポール金融庁資産運用免許業者（Reg.201541140R）	
主要顧客	国内外の年金基金及び公益財団等	
本社所在地	39 Temple Street #02-01, Singapore 058584	
自社メディア	Website	http://www.hibiki-path-advisors.com
	Hibiki Investment News	https://hibiki-investment-news.com
	Twitter	https://twitter.com/news_hibiki
	Linkedin	https://www.linkedin.com/company/hibiki-path-advisors/

投資対象企業の特徴

- 日本の株式市場に上場している中型・小型株
- 成長の端境期、もしくは業績悪化局面にあるため株価が割安となっている企業
- 株主と歩調を合わせ、共に長い時間軸で価値を実現していくイメージを描ける企業
- 3年～5年以上の時間軸で長くお付き合いの出来る企業

本プレゼンテーションの趣旨



- Hibiki Path Advisors（「私ども」）は2020年に青山財産ネットワークス（「青山」、「当社」）の株主となり、既に約3年に渡り建設的なエンゲージメントを行ってまいりました。
- 当社は日本の富裕層などに不動産財産の組み換え等コンサルティングし、財産を代々残せるべくアドバイスをする頭脳集団です
- 過去3年のエンゲージメントの内容及び、現在当社経営陣とどのような課題に関して意見交換を行っているかを解説させていただきます

経営目的と事業内容

経営目的	財産の承継・運用・管理を通じてお客様の幸せに貢献する	
事業内容	最適な財産構成の実現とキャッシュフローの極大化コンサル 〈 総合財産コンサルティング 〉	
顧客層	個人資産家 (地主・金融資産家) 資産平均10億円	企業オーナー (経営者)
ソリューション	<ul style="list-style-type: none">■ 相続対策■ 不動産有効活用■ 広大地活用■ 不動産購入、売却 など	<ul style="list-style-type: none">■ 事業承継(後継者支援)■ M&A■ 転廃業支援■ 財務改善、成長戦略 等

■ ADVANTAGE CLUB、地域創生事業、海外資産運用、
IFAによる金融商品コンサルティング※

※グループ会社である株式会社青山フィナンシャルサービス（(金仲)第939号）にてご提供

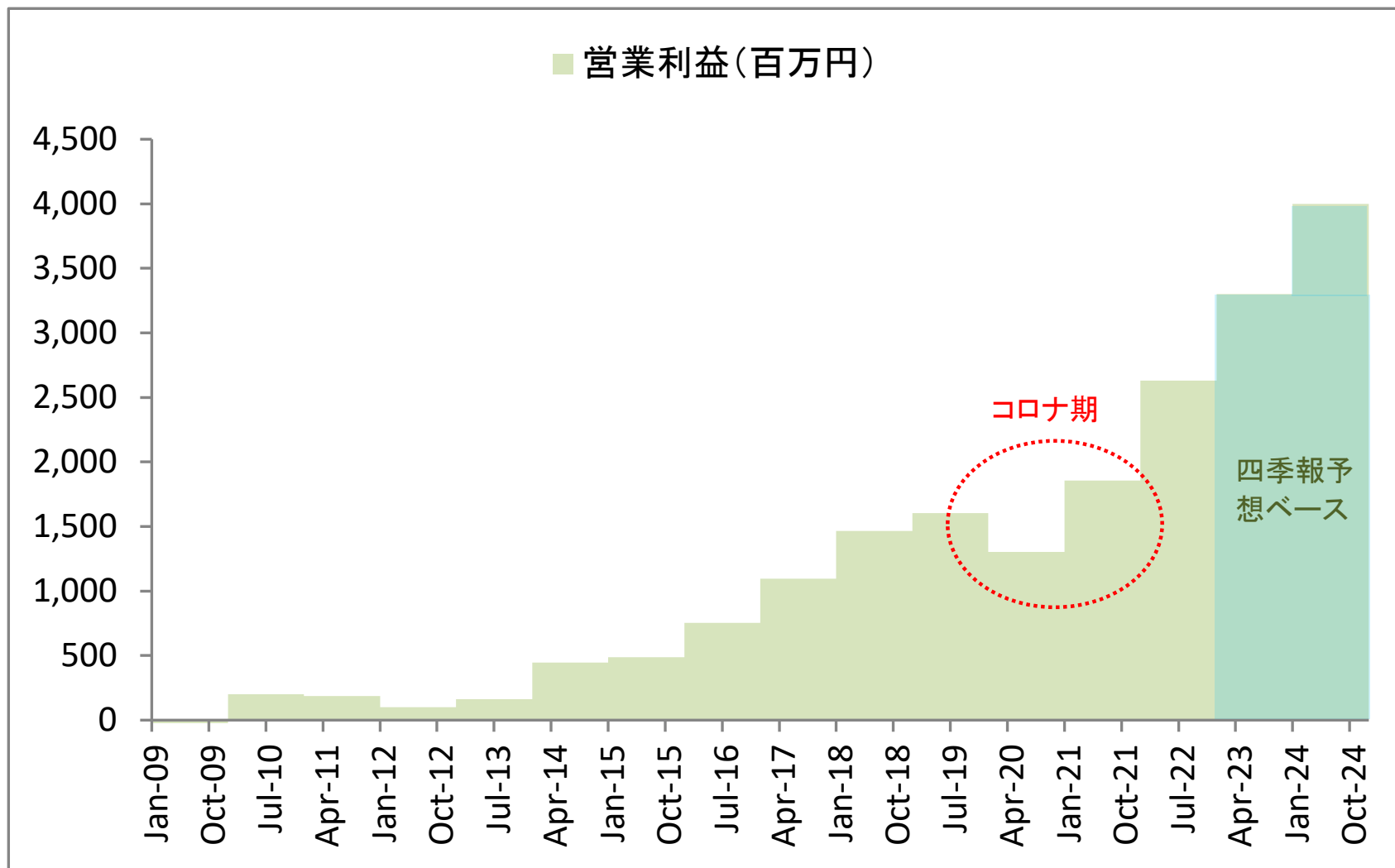
青山財産ネットワークス沿革



1990 年代	1991年 9月	(株) 船井財産ドック < (株) 船井総合研究所のグループ会社 > を設立
	1999年 4月	(株) 船井財産コンサルタンツに商号変更
	2002年 5月	ADVANTAGE CLUB(アドバンテージクラブ)がスタート
2000 年代	2004年 7月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
	2008年 10月	(株) プロジェクトホールディングスを経営統合
	2011年 1月	Aoyama Wealth Management Pte.Ltd.をシンガポール共和国に設立
2010 年代	2012年 7月	(株) 船井財産コンサルタンツの商号を (株) 青山財産ネットワークスに変更
	2013年 10月	(株) 日本資産総研を経営統合
	2015年 5月	東京証券取引所第二部に市場変更
	2016年 1月	新生青山パートナーズ (株) < (株) 新生銀行との合併会社 > を設立
	8月	(株) 事業承継ナビゲーター < (株) 日本M&Aセンターとの合併会社 > を設立 (現：(株) ネクストナビ)
	2017年 5月	PT Aoyama Zaisan Networks INDONESIAをインドネシア共和国に設立
	10月	地域創生事業 第1号案件「Komatsu A×Z Square(こまつアズスクエア)」を竣工
	2019年 2月	(株) キャピタル・アセット・プランニングと資本業務提携
	12月	(株) 青山財産ネットワークス九州 < HACグループ及び篠原公認会計士事務所グループとの合併会社 > を設立
	2020年 9月	不動産特定共同事業者協議会 会長就任
2020 年代	10月	(株) 青山フィナンシャルサービスを設立
	2021年 1月	(株) 青山ファミリーオフィスサービスを設立
	2021年 9月	創立30周年
	2022年 8月	地域創生事業 第2号案件「TSURUGA POLT SQUARE otta (オッタ)」を竣工

- 株価 990円（2023/5/31）、時価総額約240億円
- PER倍率（今期会社予想ベース） 12.1倍
- PBR倍率（前期実績ベース） 2.9倍
- 今期予想当期利益ベースROE 24%
- EV/EBITDA倍率（今期会社予想ベース） 8.8倍

過去10年間の営業利益推移



近年の株価推移



過去～現在までのエンゲージ



- 株式分割による株主数増加
- 米国Registered Investment Advisor業界の分析を送付
- ビジネスモデルの理解を進める表現力の向上
- 積極的なIR活動

先行する米国の事例を徹底調査しご送付



米国 RIA (Registered Investment Advisor) 業界の分析・考察

2021年6月1日

Hibiki Path Advisors Pte. Ltd.



目次

1	RIA 業界の分析.....	3
1.1	エグゼクティブサマリー.....	3
1.2	業界の概要.....	3
1.2.1	業界構造.....	4
1.3	ツール.....	4
1.4	主要プレーヤー.....	6
1.4.1	フロントエンドのウェルスマネジメントとアセットマネジメント.....	6
1.4.2	バックエンドサービスプロバイダー (TAMP).....	7
1.5	費用.....	6
1.6	歴史.....	8
1.6.1	過去の規制.....	9
1.6.2	現在の規制.....	9
1.7	将来的な成長(今後10年間の構造変化/トレンド).....	8
1.7.1	業界構造.....	8
1.7.2	ハイパーパーソナライゼーション・サービス.....	10
1.7.3	ビッグテック効果.....	9
1.7.4	世界の富裕層の成長とAUMの予測.....	9
2	フォーカス・ファイナンシャル.....	10
2.1	簡単な紹介.....	10
2.2	歴史.....	10
2.3	キーマネジメント.....	10
2.4	戦略.....	13
2.5	収益チャンネル.....	15
2.6	獲得モデル.....	16
2.7	競合.....	17
2.8	ユニーク・セリング・プロポジション.....	18
2.9	これからの課題.....	18
2.10	ダビデ対ゴリアテ.....	19

現在までの青山の歩みと進化



- 株式分割（2021年8月）及び継続的な増配の実施（今期予想含め）
- コロナ後の着実な業績伸長
- IR資料の大幅改変と視認性の向上
- IR活動の進化→今後海外へ積極化

IR資料の進化（1）



実態PL～純額方式採用の場合～

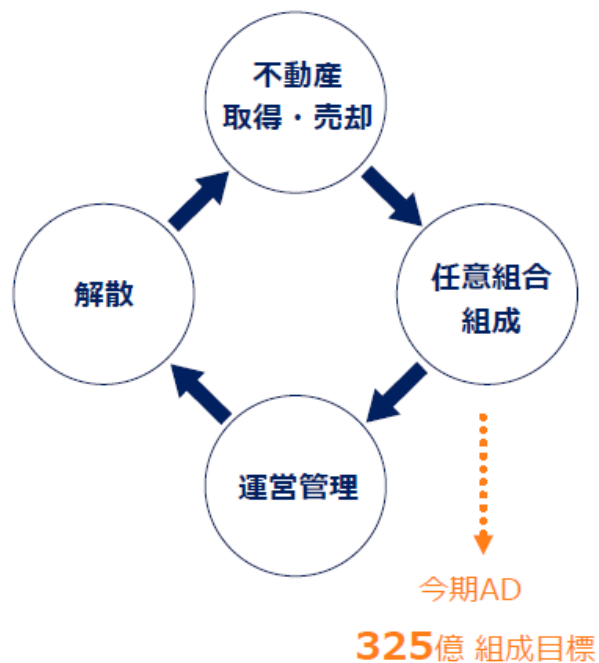
単位：百万円	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
売上高※	6,846	7,731	7,495	7,736	9,369
売上原価※	1,381	1,964	2,013	1,295	1,595
売上総利益	5,465	5,766	5,482	6,441	7,774
売上総利益率	79.8%	74.6%	73.1%	83.3%	83.0%
営業利益	1,464	1,603	1,303	1,856	2,629
営業利益率	21.4%	20.7%	17.4%	24.0%	28.1%

※売上高は会計上の売上高のうち不動産売買に係る売上高を純額（不動産仕入に関する売上原価を売上高と相殺）にして計算しております。
売上原価は会計上の売上原価から不動産仕入に関する売上原価及び売上原価に計上されている人件費を控除して計算しております。

IR資料の進化（2）

ADVANTAGE CLUB(AD)の長期的収益モデル

組成から解散の循環モデル



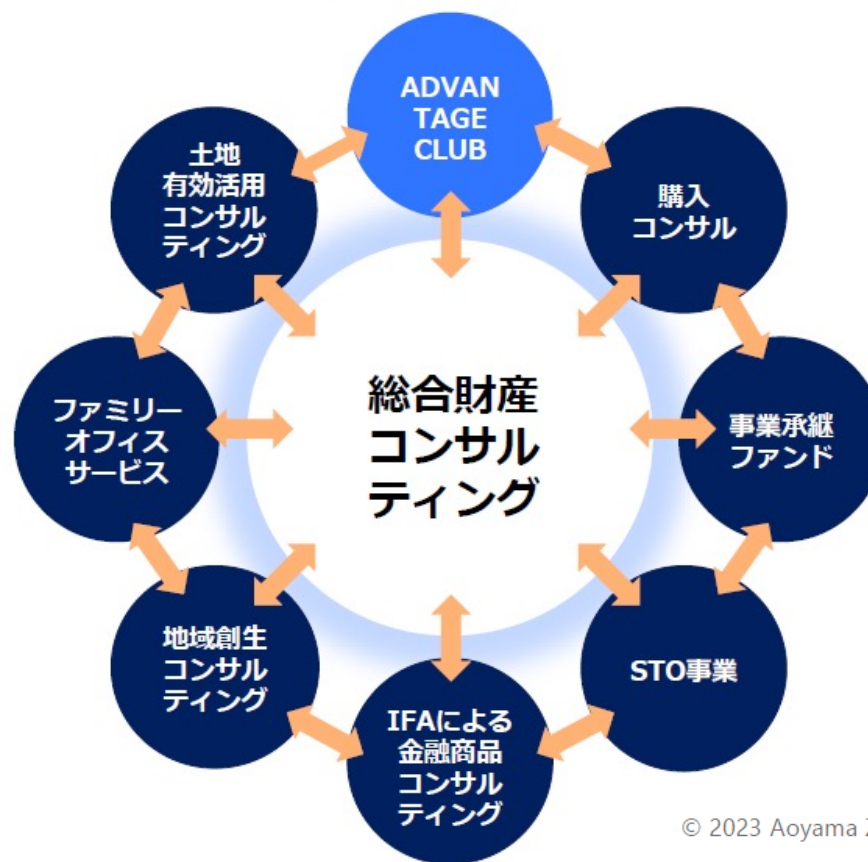
収益化ポイント

	不動産 取得・売却	任意組合 組成	運営管理	解散
利益			15年目安	
内訳	不動産取引	組成事務手数料	管理報酬	仲介手数料 解散事務手数料
収益区分	不動産取引	財産コンサルティング (商品組成等)		

IR資料の進化（3）

戦略的個別サービスを **総合財産コンサルティング** へ

全体の財産相談



© 2023 Aoyama Zaisan Networks Group

私どもの考える当社の現在の課題



- 市場における当社のイメージが企業オーナーなどを相手にビジネスを展開するM&A系の企業と同類として扱われる傾向が強い
- 2022年の4月の「路線価に基づく相続財産の評価は不適切である」という最高裁判決の事業に対するイメージへの影響
- 不動産小口化商品のアドバンテージクラブが主に富裕層顧客へのとっかかりとなるため、不動産系の企業であるというイメージが強い

ひびきとしてのエンゲージメント



- 引き続き株主として当社が成長を続ける企業であるという認知向上のための戦略についてエンゲージをしていく
- IRの手法や見せ方につき、引き続き種々ご提案をしていく
- 弊社のネットワークを通じて多くの投資家に知っていただく活動を展開

連絡先及びご注意事項



ひびき・パス・アドバイザーズ Pte. Ltd.

Email:

info@hibiki-path-advisors.com

Website:

www.hibiki-path-advisors.com

www.hibiki-investment-news.com

twitter.com/news_hibiki

本プレゼンテーションに際してはデータ、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、本プレゼンテーション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。