

伊藤レポートから10年、 「長期視点の経営」と事業の再定義

伊藤レポートの公表から10年経過した。その後の課題をフォローする「持続的な企業価値向上に関する懇談会」の中間報告が公表され、企業・資本市場に関する課題が改めて提示された。長期的な視点の経営を実現するために「目指す姿」の定義に真剣に向き合う企業が増えることを期待したい。

持続的な企業価値向上に関する懇談会 と中間報告

2014年に経済界に衝撃を与えた「伊藤レポート」が公表されて10年経過した。そのフォローアップを目的とした経済産業省「持続的な企業価値向上に関する懇談会」が24年6月に「中間報告」を公表した。この10年間、日本企業のガバナンスや資本市場改革として、社外取締役の数の増加、政策保有株式の縮減、親子上場や買収防衛策導入企業の減少、情報開示の拡大など大きく変化が見られた。ROEやROICなどを重要業績評価指標に取り入れるなど、資本効率の重要性についての認識も広がりを見せたことを評価している。

しかし、その一方で企業価値に関するパフォーマンス

指標であるROE、PBR等が米国・欧州企業と比較して依然として差が大きく、中間報告ではこれらを「不都合な真実」と指摘し、今後の課題として次の5点を掲げた

(図表)。企業価値に対する企業と投資家との間の認識のずれを企業・投資家の共通の課題とした上で、まずは企業経営における長期視点の経営の重要性が改めて強調された。その後、これらを支える経営チーム体制強化や取締役会の実効性の強化についての指摘が続く。また、企業を支える資本市場の活性化についても、アセットマネジャーの人材確保やアセットオーナーの投資運用力の強化などが課題として改めて挙げられた。

長期視点の経営に向けて

ここでは課題の2つ目に挙げられた「長期視点の経営の重要性」について触れたい。筆者は、サステナビリティ経営という文脈でこれまで多くの企業と接してきており、その観点からこの長期視点経営についての考え方を提示したい。

まず、「長期視点の経営」の実行の前提として「目指す姿」の設定が必要になる。「目指す姿」は、事業ポートフォリオの組換えを積極的に行い、成長投資に積極的に資金を振り向けるための起点になるものである。ただ、求められている目指す姿は、将来像をただ語ってほしいと言っているだけではないことに留意すべきである。中間報告は将来の社会・業界変化を捉えて、どう稼ぐかを定義することを求めている。

定義の仕方は各企業それぞれだが、ちなみに2022年の「伊藤レポート3.0」では、将来の社会・業界変化から自社のポジショニング等を想定したバックキャストイン

図表 課題整理と懇談会で出てきた論点

課題の再整理	本懇談会で出てきた論点
課題①：企業価値に対する企業と投資家との間の認識のずれ	<ul style="list-style-type: none"> 企業価値を高めることの意義の再確認
課題②：長期視点の経営の重要性	<ul style="list-style-type: none"> 企業が置かれているポジションによる優先課題や処方箋の違い 社会のサステナビリティも踏まえた、長期視点の経営による将来の成長期待 (PER) の向上 (企業情報開示のあり方も含む) 中期経営計画のあり方の再考 など
課題③：経営チーム体制の強化の必要性	<ul style="list-style-type: none"> CFO・FP&A、CHRO・HRBP機能の強化 経営者人材の育成に向けた取組の加速 など
課題④：取締役会の実効性の強化	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会の役割の明確化 経営者の選解任等の機能の強化 社外取締役の実効性の強化 (選任方法の検証、投資家との対話・エンゲージメントの充実、社外取締役の質の向上等) など
課題⑤：資本市場の活性化	<ul style="list-style-type: none"> 次世代を担うアセットマネジャーの人材確保・育成 アセットオーナーの投資運用力を含む専門能力の強化 政策保有株式の更なる低減や資本市場への説明のあり方 企業情報開示の質の向上 企業間の競争を促すための株価指数の運用改善など

(出所) 経済産業省

グによる定義と自社の競争優位・強みを将来に向けて維持・強化する観点からのフォアキャスティングを組み合わせることを推奨しており、参考となろう。最近、将来像を何らかの形で定義しようとする企業は多くなりつつあるものの、その内容は主要事業の現状の延長線で、それらを緩やかに束ねているだけのケースが多いように思われる。伊藤レポート3.0を是非、参照すべきと考える。

多排出産業で「目指す姿」の再定義が進む

「目指す姿」には、その企業にとって影響の大きなメガトレンドを踏まえつつ、様々なシナリオを盛り込んでいかなければならない。それらトレンドやシナリオをその企業なりに解釈し、将来の事業ドメインや事業構造を定義し、どのように稼ぐかを明らかにしていくことになる。

こうした目指す姿のわかりやすい事例は、気候変動の影響を強く受けるCO2多排出業界で現れ始めている。気候変動は言うまでもなく最も顕著なメガトレンドの一つである。CO2排出を抑制したプロセス、エネルギー転換、またその周辺産業の広がりも、場合によっては既存の事業にNOを突き付ける。鉄鋼業界では、コークスを使わずカーボンフリーな水素を用いたビジネスモデル構築が必要であり、海運業でも化石燃料から水素・アンモニア燃料によるゼロエミッション船を活用することが重要となる。

これら業界では、強烈かつ急激な環境変化を受けて、改めて将来の事業構造を再定義せざるを得なくなっている。つまり、将来の生き残りの策として、目指す姿を定義する必要に迫られている。さらに、こうして定義された目指す姿に基づき、事業ポートフォリオの転換や投資計画などにつなげて具体的なアクションに結びつけてい

る。気候変動という大きなリスクに晒されているからこそ、他の業界でも参考になっているといえよう。

さらに、国際機関や国内政府からの状況把握を促す将来の周辺情報の提供も多く、企業の投資家も気候変動への理解は深まっている。企業を取り巻く一連の内容が、目指す姿の質を高めているのは確かである。現時点では、多排出産業の多くは全社変革の最中にあり、非常に困難な状況に直面している。だが、事業の再定義を経て、見直される企業群が出てくることになるだろう。

次のステージに進む「ナラティブ」

長期視点の経営を意識した企業は増えつつあるが、十分な目指す姿の定義まで至っているケースはまだ少ない。多排出産業は一例だが、将来の社会構造変化を捉えた長期視点の経営の事例も出始めている。こうした中から、将来像を描くために必要な要件が明らかになり、より多くの企業が長期視点の経営を実践していくことを期待したい。

中間報告では、整理された課題を踏まえ、2014年に伊藤レポートが示した大局的な視点を「ナラティブ」と呼び、その更新の必要性を示唆している。ナラティブの更新を通じて、過去10年と同様、日本の資本市場・経営モデル改革が一層進み、企業経営ならびに資本市場が継続的に進化し続ける姿に注目したい。

Writer's Profile



深井 恒太郎 Kotaro Fukai
サステナビリティ事業コンサルティング部
グループマネージャー
専門はサステナビリティ経営
focus@nri.co.jp