

経済同友会 資本効率最適化による豊かな社会への第1次提言 「収益力を強化する事業組換えの実践」要約

I：問題意識

1. 日本企業のROEが低い根本要因は低収益事業の抱え込み

日本企業のROEは、欧米企業等に比べて低水準に留まり、その主な要因は収益性の低さにある。これについては、商慣習、労働慣行、法人税負担やエネルギーコスト等による影響が指摘される。しかし、本会では、十分な経営資源が配分されない低収益事業を抱え込み続けることが企業全体の生産性向上を阻害し、資本効率を悪化させていると考える。

こうした低収益事業は、労務費や研究開発費等の削減により存続が図られる傾向にある。その結果、新たな付加価値を創出するイノベーションが起きることはなく、価格引き下げと長時間労働に依存した過当競争に陥る。

2. 事業の新陳代謝を阻害する経営者の「心の内なる岩盤」

低収益事業の切り出し（カーブアウト）が行われない最大の要因は、これを躊躇する経営者の「心の内なる岩盤」にあり、具体的には以下のような考え・行動。

- ☑ 経営ビジョンや長期戦略、それらを踏まえた客観的基準に基づき、コア事業とノンコア事業を見極めておらず、すべての事業をコア事業として考える。
- ☑ 経営ビジョンとの合致や事業の成長性についての精査を行うことなく、研究開発投資が続けられる。
- ☑ 「選択と集中」までは行うが、選択から外れた事業も抱え込む。
- ☑ 従業員を路頭に迷わすことは経営者としてすべきではなく、雇用し続けることを美德とする。
- ☑ 十分な経営資源を投入できない事業は子会社化し、赤字決算にならない限りグループ内に温存する。ただし、こうした子会社には、親会社より低い賃金水準の報酬制度が適用される。
- ☑ 事業売却、子会社売却は悪しきことであり、内外からの批判を恐れる。

3. 事業組換えは経営が順調な平時から

自社内では将来の成長が見込めない事業であっても、売却や再編により、中核事業になり、転籍する従業員にも活躍の機会が増える可能性はある。業績が悪化してからではなく、経営が順調な平時から事業ポートフォリオを検証し、各事業の資本効率を引き上げるべきである。

4. 今後の検討課題

資本効率の最適化委員会では、「資本効率の観点からの新事業創出とイノベーション促進」「事業再編に関わる税制・労働法制の改革」「非財務指標を活用した企業価値の向上」等について検討し、提言を取りまとめる予定。

II:提言のポイント

1. 資本効率重視の経営の目的は、“豊かさが連鎖していく社会”の実現

(1)株主資本コストを上回る ROE は必達:経営の持続性を担保するためには、少なくとも投資家の期待する利回りである株主資本コストを上回る ROE を中長期的に達成することが必要。さらにグローバル競争を勝ち抜くには、欧米等の企業と同水準の収益性の実現、ROE の向上が求められる。

(2)日本の産業競争力を向上し、豊かさの連鎖をつくる:資本効率を重視した経営とは、ROE の向上が目的ではなく、また、株主だけに目を向けた経営を行うことでもない。その真の目的は、日本企業の生産性を革新し、収益力を強化することによる産業競争力向上と、得られた利益を賃金や成長分野への投資に適切に分配する「最適化」を通じて、豊かさが連鎖していく社会を実現することにある。

2. 低収益事業のカーブアウトが従業員にもたらすメリット

(1)事業の新陳代謝こそ生産性向上と賃上げの鍵:低収益事業のカーブアウトとイノベーション創出への経営資源の集中投入を行い、生産性向上と賃金引き上げを達成することが日本経済に好循環をつくり出す。

3. 事業の新陳代謝を促進する仕組みづくりを

事業組換えのための客観的基準と合理的意思決定を行う仕組み(以下)を導入する。

(1)事業毎に資本効率を分析する:将来の各事業の収益性も考え、資産、負債、純資産も可能な限り事業毎に区分する。

(2)客観的基準で事業をポートフォリオ化し、組み換える:事業のポートフォリオ化では、各事業のビジネスモデル、機能、基盤技術の強み・弱みにも着眼し、新陳代謝が真に必要な部分を見極める。資本効率や市場の成長性等にもとづき事業を分類し、成長性については、10~20年の時間軸で経済・社会の変化を見据え、検討する。

イノベーション創出には研究開発投資が必要だが、特に利益を得るまでに長期を要する場合には、経営ビジョンとの合致性、成長性等を精査しなければならない。こうした赤字事業の継続には、経営者としての意志を持つことが必要。

(3)社外取締役の活用と投資家との対話で合理的意思決定を後押し:

①社外取締役の本来の機能を活用する:社外取締役には、各事業の現状、ビジョン、成長性を踏まえた、事業組換えについての助言が求められる。

②投資家と長期的な経営ビジョン・戦略について対話する:企業は、投資家との対話を通じて、既存事業の価値、存続の是非をより客観的に考え、判断することが可能になる。機関投資家には、事業毎の資本効率や成長戦略との整合性等に着目し、企業との建設的な対話を行うことが期待される。

以上