

第4回 持続的な企業価値向上に関する懇談会

議事要旨

日時 2024年6月12日(水) 12時30分～14時30分
場所 経済産業省別館2階244会議室、オンライン(Teams)併用開催
出席者 (委員) 伊藤座長、井川委員、磯部委員、江良委員、大谷委員、大塚委員、奥野委員、梶委員、加藤委員、岸田委員、古布委員、三瓶委員、寺沢委員、西山(賢)委員、西山(光)委員、日戸委員、野内委員、樋口委員、丸山委員、南出委員
(オブザーバー) 東京証券取引所

議事

1. 開会
2. 事務局説明(資料2を説明)
3. 討議
4. 閉会

議事概要

3. 討議

- ステークホルダーへの価値というのは、資本市場側にいる人間からすると非常に曖昧である。何となく言いたいことは分かるが、厳密にはどういう価値か分からない。投資家側にいるからかもしれないが、「企業価値」に対する認識のずれを議論するのではなく、企業価値を「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」として捉えることの意味合いについて、どういうことかを厳密に突き止めたほうが良い。
- 経営力というのは、私の解釈で言えば、どのような有形・無形資産を確保して競争優位性を持って、または他社にできない付加価値を創造して提供しているのかということであると考えられる。どのくらいできているのか、どのくらい差があるのか、その力を強化・維持するためには有形・無形資産に追加投資を十分に行えているのか、しっかり確認していくということが重要だと思う。例えば、顧客価値の説明の仕方が複数あってもいいが、それらは結局同じことを言っていないかなどの確認を行うことで、企業価値を「株主価値」や「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」として捉える考え方に近づいていくのではないか。
- 提案したいのは、「株主価値」や「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」は置いておいて、とにかく「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」について徹底的に議論すべきということである。その結果、企業価値を「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」と捉える場合と差がなくなるかもしれない。
- コミットメントという言葉が良いか分からないが、経営者は市場に対して期待をマネジメントする責任がある。株価は市場が決めることだという言い方をされる方もいらっしゃるが、上場企業の経営者は少なくとも期待をマネジメントする責任がある。市場というのは、資本

市場だけではなく労働市場と製品サービス市場の三つである。この三つは別の市場ではなく資本市場からすると労働市場から認められている会社でなければ持続可能性はない。そして製品サービス市場から認められている会社でなければ持続可能性はないので、この連鎖する市場で認められている会社は、結果的に価値があるので資本市場も認めて評価する。この三つの市場のどれかが凸凹なのは問題で、企業のコミットメントというのは株主価値だけではない。

- 現状では、企業がステークホルダーとどういうストーリーで、どういう時間軸で、どのように資金を投下して価値を創造していくのかという解像度が低いため、この解像度を上げていくことによって、投資家サイドでもDCFの計算に反映できる。投資家側は長期の価値創造ストーリーを丁寧に理解することも必要な一方、企業側としても「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」が意味するところをしっかりと説明できているのかについて実力を付けていく必要がある。それが経営者人材の育成などに繋がっていくと思う。
- 企業価値というのは何なのかということをもう少ししっかりと掘り下げるべきである。例えば、株価が上がるというのは、何の帰結によって株価が上がるのか。先程、資本市場や製品サービス市場、労働市場の話があったが、それぞれを満たさないと企業価値は上がらないし、端的に言えば株価も上がっていかないということであって、何をすることによって企業価値が上がっていくのかという要素をもう少し掘り下げて明確にしていく必要がある。
- 最近、売上や利益といった財務指標はもちろんだが、いわゆる非財務指標というものをKPIに設定する企業がたくさんいる。例えば、従業員満足度がその一つになるが、会社が成長して利益が出て、事業が拡大していく過程になると、従業員の給料が上がり、それに伴い働きがいも上がり、従業員満足度も上がる。その結果、企業価値が上がり、株価にも直結してくるということである。非財務指標を各企業が取り入れていることも、株主価値とそれ以外のステークホルダーの価値を分けて考えないということの現れの一つだと思っている。
- 問題は、企業価値という言い方の中で、株主価値が非常にはっきりとしたものである一方で、それ以外のステークホルダーの価値はかなり曖昧なところもあり、上手く双方が否定し合ってしまうというところにある。今一度、企業価値が何かを掘り下げていくことで、帰結は何なのか、どういう要素があるのかについてももう少し明確に打ち出すことができるとマーケットサイド、あるいは企業サイドにも理解しやすくなるのではないかと。
- 次の10年どのように取り組んでいくかというフレーズがあるが、過去よりも今後の取組をよりスピードアップさせる必要がある。過去の10年よりも速度が上がっているということは何らかの形で示していただきたい。
- 今後、金利上昇がある中でキャッシュを創出するだけでなく、どのように使っていくのか、CFOの意思決定の重要度がより増していると考えている。CFOを含む経営陣の意思決定によって企業価値が大きく変わり得るということを踏まえた議論であると理解している。
- 目に見えないプレミアムのような部分を「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」の議論の中で、より定量化させていくことは、これからグローバル投資家を日本株に呼び込んでいこうとする中で、重要になる。「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」が意味するところの解像度を上げることが重要である。

- 「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」の解像度は、対話の中で上げていくということだと思うが、投資家サイドからすると、企業価値は将来キャッシュ・フローの割引現在価値以外の何物でもない。将来キャッシュ・フローを未来永劫生み出していくためには、競争優位性の持続性が非常に重要になる。例えば、人材の優秀さでいけば、将来10年先なのか、20年先であろうが、競争優位性に結びついてキャッシュ・フローを生まなければ、それは企業でやるべきではない話になる。顧客の課題を解決するには優秀な人材がいなくてできない。企業価値は、日本企業が果たすべき役割が一体何かというところから考えないといけない。
- 「株主価値」と「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」の間には確かにずれはあるが、ずれの最大の理由は時間軸である。本当に企業価値を生み出すだけの競争優位性があれば、「株主価値」と「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」は必ず重なっていく。短期の時間軸では合わないのは当然である。
- 「株主価値」と「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」の対立概念があるみたいに見えるが、上場企業のきっちりしているCEOは「株主価値」・「将来キャッシュ・フローの割引現在価値の総和」・「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」について時間軸でタイムラグはあるかもしれないが、収斂していくと分かってオペレーションしている。
- 一方で、「株主価値」ばかりを意識して経営するのは駄目という極端な企業経営者もいるかもしれない。また、ヘッジファンドなど、ESG対応は、そこそこにしておいて合法的に儲ければいいという投資家もいる。そのような極端な人は確かにいるものの、大多数は両方を考え合わせて、色々試行錯誤したり、悩んでいたりにしているのではないかな。
- 「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」の実態が何なのか、そこと「株主価値」や「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」の繋がりを明らかにしようと提言することは良いと思う。他方で、今の書きぶりだけだと悩みながらやっている企業経営者から反感を買うと思うので、表現を工夫する必要があるのではないかな。
- 余剰資産を抱えて株主還元を求められ続けるような企業は、最終的には資本市場から淘汰される可能性がある。成長投資をしっかりと行い、持続的にキャッシュ・フローを生み出して、成長し続けられることが重要である。
- 「株主価値」・「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」・「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」は対立軸として、考えていなかった。仮に対立関係にあると感じられるのであれば、それは投資家側で「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」を考慮して投資判断していることについての信頼が企業側にはないからではないかな。企業サイドが「株主価値」を重視した経営を敬遠するとすれば、株価に対する信頼がないことに尽きる。
- PBRを変化させるのは非常に難しく、固定的な数値ということが分かっている。企業がPBRを変化できていないこと自体を、あまり言い過ぎてもコントロールラブルではない可能性もあるので、他の指標も含めて、丁寧な議論が必要ではないかな。
- 企業経営者はPBRを上げるのが難しいから、期待のマネジメントが必要という考えもあるが、PBRという指標は期待のマネジメントの関係だとどのように理解できるかな。

- PBRもPERも期待のマネジメントではあるが、何を期待させるのかが異なる。PBRの期待マネジメントとして、ROEが上がればPBRは上がる。ROEを高めて稼ぐ力が出てきたときに、将来投資したい事業について必ず伸びるという見込みがしっかり投資家に伝われば今度は成長の期待としてPERに跳ね返ってくる。投資家は失敗してきた企業は信用しづらいため、企業経営者の本気度が薄ければ伝わらないが、驚くくらいの変化を見せれば、投資家の期待をマネジメントできる。
- 「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」の部分でどういう価値を生み出して、それをどう競争力に変えて、どのようにその価値を顧客にデリバリーして、オペレーション力でどう効率よくしていくかみたいなものを戦略の粒としてやって、それらを全部掛け算して繋ぎ合わせてエクイティ・ストーリーを作った結果として、売上高や利益率の目標値を設定することが、企業としての活動の戦略である。シナリオと戦略は対話の中で質を上げていくことが重要である。
- 社内で企業価値の議論をした際に、当社は敢えて振り切って、時価総額を最重要指標に決定した。10年前であれば、そのような結論にはならなかったかもしれない。
- 企業価値を「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」だけという認識の経営者はいないと思う。少なくとも上場企業である以上、「株主価値」を「目的」とできていないのであれば経営者として失格である。
- 「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」の解像度を上げることは非常に重要である。経営をしていく中で、従業員に対する満足度を上げることや顧客とのリレーションシップを大切にしていくことなどを打ち出していくが、企業経営者は、それが企業価値の向上に繋がっているのかを説明できないといけない。
- 「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」を高めないと、「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」の向上に繋がらない。「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」を最大化するための必要条件が「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」を高めるという関係であると考えます。
- 企業が目指すところは、キャッシュ・フローの最大化であって、キャッシュ・フローの生成のシナリオや戦略を投資家の方に納得いただければ、投資していただけるという脈絡で、「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」の最大化を目指してやっていけば、きっと「株主価値」と一致してくると思う。したがって、対立軸ではなく「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」を高めることが「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」や「株主価値」の最大化につながるといった時間軸も含めた因果関係になっているのではないかと。ただ、投資家と企業とで認識はずれて当たり前だと考えるし、それが市場のダイナミズムを生んでいるので、ずれて良いと考える。
- 次の10年として新しいことばかりを書くのはどうか。2014年の伊藤レポートを読み返してみたが、色々なことが丁寧に書かれている。他方でROE8%以上を目指すべきという部分が独り歩きしてしまって、読まない方がたくさんいる。したがって、10年前に既に丁寧に書かれていて説明もされているのに、なぜやっていないのかといったリマインドをした方が良い。その上で、新しい要素も加える方がより意味があるものになるのではないかと。

- 実際のところ、「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」を最大化するために、「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」を高める必要があるという意識を持っている企業はまだまだ多くない。もっと言えば、理解はするが、色々やっても株価に反映されないし、それなら別にマーケットの中の環境によって変わる株価を意識する必要がないという企業も結構いると思う。
- 株価を企業経営者に意識してもらうことは重要である。「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」を高めるのは、「株主価値」を最大化するため、という意識を持ってもらうために、何らかの形でメッセージを出すことができれば良い。
- もちろん、パッシブ中心である世界やインデックスの部分を変えていく必要はあるかもしれない。
- 企業も様々でポジションによって異なるが、なぜ日本企業の経営者は株価に無関心なのか。あるいは株価がどういうメリットをもたらすのかを理解していないのかという点についてはどうか。
- 日本企業の経営者は、株価が上がったことによるメリットの恩恵を受けていない、成功体験がないからではないか。努力をしても株価が上がっていかないという無力感があるのではないか。ただ、ここ最近は、投資家と企業の対話の重要性が相互に理解されるなど株価を意識して貰うには良い環境に変わってきている。従業員に自社の株式を持ってもらい、従業員はなぜ株式を持つとメリットがあるのかの理解を深めてもらうことが重要ではないか。
- 当社では、取締役会で「企業価値」に対する認識の議論をするが、大株主から来ている取締役も含めて、完全に一致している。ただ、投資家の投資行動に必ずしも反映されない場面がある。投資行動は、アセットオーナーの意向がかなり占めるので、アセットオーナーの時間軸が異なると、アセットマネージャーが頑張っても、企業の想定通りの結果にならないことがあると思う。時間軸がアセットオーナーと企業とで異なっているのではないか。
- 当社は、PBRを5倍にする目標を掲げているが、ROEが欧米に比べて差があるのが課題と考える。PBRが高い米国企業は、デジタル技術を使うための基盤を作っている企業であって、デジタル技術を上手く使っている。収益性を高めるにはデジタル技術などの無形資産をビジネスの中に上手く取り込んでいくことが必要ではないか。無形資産はシナジー効果が非常に高いが、リスクも高いので、無形資産投資に対して慎重になってしまう。その結果、日本企業でこの10年間、無形資産投資が進んでいない。ビジネスモデルを無形資産中心に変えていくことが日本企業にとって必要ではないか。
- 「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」の意味合いの解像度を上げるというのは重要である。
- ESG投資家と長期の価値創造ストーリーなどの話をしても、何となくそこが株価に繋がっている実感を持ってない。投資家の方々からは、企業が投資家を選んでいいとも言われるが、そうなってくると一致しなくて当たり前みたいなことにもなり、どこまで投資家との対話で認識の一致を突き詰めていくべきなのかが悩みどころである。企業と投資家との対話コミュニティのようなものが作れば良いのではないか。

- アナリストはリレーションを取りながら話をするため、企業側は信頼して情報提供などを実施する。しかしながら、オペレーションを行うのはファンドマネージャーや証券会社のディーラーなどであり、市場が完全に効率化することはないため企業側の想定を驚くほど上回って大きく株価は変動する。こういった背景もあり、企業経営者にとってはマーケットに対する信頼を得にくいため、企業価値を捉えるにあたり、市場価格・株価を用いることへの抵抗感が生じているものと思われる。企業は「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」が意味するところの説明を尽くして、不必要な株価変動を抑えることが重要であり、それが資本コストの低下にも繋がる。企業と投資家で質の高いコミュニケーションが取れていないことが「将来キャッシュ・フローの割引現在価値」を重視する考え方と「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」を重視する考え方のずれの要因である。ただ、一気にずれが縮まって、一致することはないので、少しずつ、お互いにずれを埋めていく努力をしていくことが重要となる。
- 2014年の伊藤レポートには今見ても、取組を進めるべき良いことがたくさん書かれているので、改めて同じメッセージで打ち出してもいいのではないか。
- また、無形資産に注目して、「様々なステークホルダーへの価値の提供の総和」について、解像度を上げた説明や投資家の理解を深めていくことは、1つのまとめ方のアイデアではないか。
- 企業にとってなぜ株価を上げる必要があるのかのところ、エクイティ・ファイナンスに触れられているところがあるが、少し違和感がある。昨年、従業員の持株会の加入促進策を入れたが、それまでは持株会の加入者が3割以下であったにもかかわらず、昨年急に7割を超えた。従業員が自社株を保有することで、従業員一人一人が資本市場を今までより意識して、日々の事業活動を行っているという実感がある。
- 一方で、株価が上がれば、エクイティ・ファイナンスの可能性も広がるという部分は実感が沸かない。例えば、今足元の日本のマーケットで株価は上がってきているが、JETROによると2024年1~3月のグローバルのエクイティ・ファイナンス（IPO含む）では、世界で584億ドル・6,238件であり、日本は同期間で5.7億ドル・317件に過ぎない。また、日本証券業協会のデータでIPOを除くエクイティ・ファイナンスのデータを見ても、2023年度は年間を通じて6,500億ドル・36件、2022年度は650億ドル・17件程度であって、このデータからするとエクイティ・ファイナンスが効果的・効率的にできるようになるから、株価を上げた方が良いというのは腹落ちしない。
- 企業が株価を上げたいと明示的に言っている企業はあるか。
- ある会社では、取締役の報酬額決定に使用するKPIとして時価総額が入っている。それ以前はTSRだったと理解しているが、なぜKPIを時価総額に変えたのかを経営トップに聞いたところ、企業価値拡大と株価上昇に強くコミットしていることをより明確に示すためだという回答が返ってきた。
- 価値創造サイクルを投資家ともコミュニケーションを取りながら、社内で整理した。色々な製品サービスをお客様に対して提供して、結果としてキャッシュ・フローをより生み出して、それが投資家から評価されて株価が上がっていくのだが、そのパーツとして取締役や執

行役は株価が上がればインセンティブが出るものの、従業員にはそれがなかった。従業員を入れて全体で価値創造サイクルを回すためには、従業員の自社株保有を増やしていかないといけない。当社では、それが今はできているので、より株価をフックにして価値創造サイクルをしっかりと回していくことができている。

- 今は経営陣の中で株価を上げたいという議論をしている。今までは、中期経営計画の中で企業価値目標値を出したことはないが、出すべきではないかという議論も出てきている。
- 株価を上げるとエクイティ・ファイナンスの時に有利になるという点だが、エクイティ・ファイナンスは数年に1度の頻度で行われ、常に行われるわけではないので、これと株価は時間軸が合わない。従業員が自社株を保有するようになると、自分事として常に株価を意識するようになるため、企業サイドの株価を高める意義としては納得感がある。
- 投資家がベンチマークとするインデックスとして、銘柄数に上限があるという点ではTOPIX500でもいいが、アセットオーナーがベンチマークを変えるのはかなりハードルが高いので、TOPIXそのものを入れ替える必要がある。TOPIXのもう一つの問題は、グロース市場上場企業がインデックスに入っていない点である。米国のS&P500を見ると、ナスダックから時価総額ベースで4~5割くらい入っている。グロース市場上場企業からも、一部の優良企業がインデックスに取り入れられることで、より競争原理が働く。そもそもグロース市場上場企業に資金を投入する方が期待できるし、市場も活性化する。今のプライム市場上場企業を全て含むTOPIXは、自動的に投資家の資金が入ってくるので、それほど株価は下がらないという下支えになっている。リスクテイクをして、成長投資を行い、持続的に企業価値を高めていこうというインセンティブになっていない。
- アセットオーナーのモチベーションをはっきりさせる必要がある。アセットオーナー・プリンシプルが改善の1つのツールになれば良いが、スチュワードシップ責任みたいなところでアセットマネージャー側に負荷が偏ると、インベストメントチェーン全体がサステナブルでなくなる。
- 社外取締役と話す機会があるが、アドバイザーや顧問としての意識しかないケースが非常に多い。企業側も社外取締役にそういう期待しかしていないケースが非常に多い。監督という立場からすれば、一般株主を代表して経営陣と議論していただく役割を期待しているわけだが、そういったことが求められていることを理解されている方はまだ少ない。筆頭独立社外取締役を選定すれば、投資家との面談要請も断りづらくなるなど、役割を明確化させるためにはそういった肩書きを付けることは重要である。また、社外取締役を取締役会の過半数にすることも大切ではないか。
- なし崩しに経営者が再任されるプラクティスが続いているので、株価などを踏まえて、なぜ再任になるのかについて、指名委員会は説明を果たすべきである。それによって株価への意識が高まる。
- 経営者にとって事業ポートフォリオの見直しは非常にハードルが高いと感じる。しかし経営環境の不確実性が高まり、インフレにもなっている状況で、そのままゆでガエルの状態で生きながらえることは無理なので、コア事業に資源を集中させることが重要である。
- 日本経済はデフレが長く続いたので、先行投資するよりもキャッシュを保有していることが、経済合理性があるという考えの下、どんどん企業のキャッシュが貯まっていった。日本

の投資家もデフレマインドに慣れているため、先行投資やエクイティ・ファイナンスを嫌う。米国の場合、エクイティ・ファイナンスについてネガティブな捉え方はなく、むしろ好意的に受け止める。今後、インフレ環境になってくると、先行投資の重要性がより浸透するようになっていくのではないかと。

- 社長任期制はいわゆるサラリーマン人事の結果であろう。このようなケースでは社長とは言われつつも会長や顧問の部下であり、失敗したら外されるため無難に過ごしてリスクを取らないのではないかと。こういった点は役所もアセットオーナーも共通しているように思える。一方、株式市場では企業には成長が求められるため、社長にはリスクテイクを行い成長に向けた意欲がないといけなから。株価を意識したところで、勝負して転けたらクビになるという失敗を極端に恐れるマインドセットを直すべきではないかと。企業側も、場合によってはアセットオーナー側やアセットマネージャー側も、リスクテイクを行うマインドセットを持たないと資本市場の活性化には繋がらないのではないかと。社長の選解任についてけじめをつける形にするのが大きなポイントではなからろうかと。このような動きに繋がらないのは指名委員会がほとんど形骸化しているともいえるのではないかと。
- 資本市場は健全に機能しなければならないので、TOPIXについても健全な入れ替えが行われるべきであって、300~500社の中で勝負できるような企業を選ぶ仕組みにしなければならない。TOPIXをベンチマークとしている投資信託は多くあり、一気に変えると重大な約款変更になるので、数年かけて下を少しずつ移行していき、5年もしくは10年後くらいに300~500社くらいに絞り込む必要があるのではないかと。
- アセットオーナーの理事長トップやCIOの選任についても大きなポイントになると思うので、今後も議論を深めていくべきではないかと。
- 筆頭独立社外取締役の明示化は良いと思う。今、社外取締役は、経験値を蓄積されてレベルアップの途上の段階でどのようにすれば更に進化されるかを俯瞰して見たときに、海外との比較で英国では社外取締役の議長あるいは筆頭社外取締役の役割に、社外取締役あるいは取締役の育成を取り入れている。経営陣へのフィードバックや取締役人材の育成も社外取締役の役割であることを政府が示すと、意欲のある社外取締役は活動しやすく環境が出来上がるのではないかと。
- 事務局資料の中でCEO等の候補者のリストアップしている企業が22.6%というデータがあったが、危機的な状況であると考えらる。社長のサクセッションなどに好奇心を持つ企業はたくさんあるが、ここの知見が世の中に非常に少ない。何らかの形で進めるのであれば、解像度の高いマニュアルなのか、人材版伊藤レポート2.0の中で経営者作りをダブルクリックしたものを作り、そこを見に行くと生々しいところも含めたやり方などが見えてくるようなガイダンスが必要ではないかと。
- 企業は、競争優位性に基づいて不要な経営資源を切らないと必要なものを買えない。事業を撤退することは難しい決断だが、事業ポートフォリオの見直しこそが経営者にとって最も重要なことである。
- 投資家が採用するベンチマークはTOPIX500で良いのではないかと。時価総額は重要であり、そこを競うのが上場企業の経営者であるべきである。TOPIX500に入るために事業ポートフォリオの見直しをするといったことが起きるので、TOPIXの議論は重要である。

- 取締役は、そもそも株主の代表なのだから、自社の株を保有している必要があると思っている。株式報酬というアップサイドオプションというよりむしろ、取締役自身が自社の株式を購入することで、株価が上がったら所得が貰えて、下がったら所得が減るという状態を作らなければいけない。
- PBR そのものはそれほど重要ではないが、PBR が1 倍を切っているというのは会社を清算した方がいいという市場のメッセージとして機能する。
- 従業員の観点から見てもベストオーナーに事業を譲渡して、そこできっちりと事業のポテンシャルを発揮してもらうことが非常に重要である。
- 企業価値を上げるには独立社外取締役が重要である。独立社外取締役は、執行サイドの友達ではなく、資本市場の意見を対話の中で理解して、それを社内に翻訳して伝えて、企業を動かせる方のことであり、そういう方がいれば、企業は大きく変わるのではないか。
- 事業ポートフォリオの最適化をやらないと事業が劣化していく。働いている従業員のためにも事業が劣化する前にベストオーナーに事業を売却すること必要がある。そのためには、取締役会による経営者・経営陣の後押しや取締役会によるCEOの適切な選解任の実行が重要である。社外取締役でも、経営経験がある方は、自信を持ってこの事業をやめろと言える。
- 当社では、取締役会の議長は社外取締役で、指名委員会・報酬委員会・監査委員会の各委員会の委員長も社外取締役で、徹底的な透明性・独立性を高めているという体制ができてから経営のスピードが上がった。PBR1 倍割れの企業も経営のスピードアップをするためのガバナンス体制作りは重要ではないか。
- 欧米では中期経営計画を公表していないという記載は、中期経営計画が良くないものという捉え方をされる可能性もあるので、ニュートラルな表現にした方が良いのではないか。
- 政策保有株式の対応の部分の記載で、「慎重に対応」という記載があるが、「慎重な対応」なるものが政策保有株式を保有する企業の隠れ蓑にならないような記述・解釈になるようお願いしたい。金融庁も透明性を高める取組を行っており、政策保有株式の縮減は非常に重要という認識である。
- 従業員持株会の推奨については、基本的に良いことと思うが、安定株主作りに繋がるという懸念もある。企業は、従業員への金融教育とセットで行っていくべきではないか。
- 当社は、中期経営計画を公表しているが、3年後の目標値にどれだけの価値があるのかは、社内でも議論している。価値があるのは10年後の目標やビジョンを示すことである。3年後の目標値を公表するのがいいのかについては、引き続き議論してほしい。
- 当社の社外取締役は、執行サイドに対して、短年で減益になっても、不再任にしないから、長期の目標に対してコミットするべきと言われる。執行サイドが、保有している自社株式を消却しようとしたときに、社外取締役の方から、使い道の議論などをされることもある。

お問い合わせ先

経済産業政策局 企業会計室

電話：03-3501-1570（直通）