

第4回 議事要旨

○日時：2021年8月30日 14:00～16:00

○場所：WebEx開催

○出席者：伊藤座長、井垣委員、井口委員、市村委員、仲田様（江良委員代理）、大塚委員、大森委員、奥野委員、加藤委員、河村委員（途中退席）、増田様（河村委員代理）、菊池委員、三瓶委員、寺沢委員、中空委員、西口委員、京川様（ケラー委員代理）、平原委員、松島委員、松原委員、野村様（溝内委員代理）、藤村様（村越委員代理）

①：コニカミノルタ株式会社のプレゼンテーションについて

- コニカミノルタのプレゼン資料の25ページ、26ページは非常に重要である。DX推進のような変化に挑んでいく活動は、社員の一人一人へ浸透しないと結局は動かないが、コニカミノルタでは、その浸透度合いがどう進捗しているかを計る、8つのDX指標を持ち、それを用いて社内で一つ一つ丁寧にモニタリングしていることが分かる。社内でのモニタリングを目的としているので、指標について無理に開示することを求めるものではないが、この8つの指標により、その進捗状況や、今どのような課題が見えているのかなど、何が分かるのかという点には関心がある。
- 自社におけるDXを推進するに当たっては、組織をUNLOCKすることが非常に重要な要素であると考えている。例えば、8つのDX指標は状況をモニタリングするに当たり、全世界の従業員アンケートを定期的に行っている。その中では、ビジョンや戦略に対する理解、認識や、行動変容が自分や自分の部署で起こっていると思うかなど、様々な質問をしているが、それにより、部門や階層ごとの進捗の温度差が明確になる。全社的な指標も当然重要であるが、事業や機能組織ごとに事業計画ないしはロードマップをKGI、KPIで管理しており、そこには、何百もの指標がそれぞれに入っているため、そういった指標を用いることで、進捗度合いの地域差、事業による温度差も見えてくる。その上で、例えば、ビジョンをそれぞれのキーマンたちが語るなどして、自己変革が進んでいると思っていても、グループ全体の戦略の理解度が低いために、個別の部署における変革は進んでいても、全体の変革は必ずしも進んでいないという部門も出てくるという課題が見えてくる。そのような課題について、社内でDX委員会という会議体を設けて分析しながら、議論して改善に取り組んでいる。

- コニカミノルタのプレゼン資料26ページのDX推進指標を8項目で可視化している点について注目したが、時間軸を踏まえた変化を可視化した数量ベースのものを見てみたい。

②：トヨタ自動車株式会社のプレゼンテーションについて

- 無形資産の活用やイノベーションの種蒔きのときに、開発部門と事業部門・営業部門との間など部門間での意思疎通が悪いということが社内での課題として聞かれる。この点、トヨタのプレゼンでは、カンパニー制を導入し、機能ではなく製品を軸とした経営とすることで、機能面の垂直的な壁をなくし、また、部門間の壁をなくした人事制度のフラット化により風通しを良くすることで、水平的な壁もなくしているということが分かり、さすがだと思った。しかも、そこに新しい企業文化を持つウーブン・プラネット・グループから刺激を与える意図が伝わり見事である。
- トヨタのプレゼンでは、機能ごとの部分最適に陥っている状況を、車ごとにカンパニー化することで機能を超えた対応ができるように変えたと伺った。当社では、人事面では特に、本部長、執行役員レベルから上席執行役員に昇進するとき、必ず2つ以上の事業を経験しなければ上席執行役員にはなれない、また、組合員から課長、マネジャーへの昇進には、必ず2つ以上の組織を経験しなければ、管理職になるための昇格試験が受けられない仕組みをつくっている。
- トヨタの組織の変革については、その流れを知ることが重要である。自動車という事業軸を中心に仕事をしてきたが少し行き詰まり、そこで地域軸を入れたが成功せず、そこでカンパニー制を入れ、さらに、モビリティカンパニーとして生きるためにトヨタ・リサーチ・インスティテュートというプラットフォーム構築の会社を作り、それがウーブン・プラネット・ホールディングスに変化してきたという流れがあった。このような経緯の解説は、長い間トヨタを見ているアナリストなどはできるもの、ほとんどの人はできない。そのため、過去、どのような失敗して、何をどう改善したかというのを丁寧に説明してもらおうと、今のトヨタがやろうとしていることが、より強調されて理解できるのではないか。
- ウーブン・プラネット・ホールディングスが、トヨタ及びトヨタグループの価値創造に対してどのような影響を与えているのかという点については、単に売上や営利の貢献だけを見ても仕方ないため、無形資産を含めた開示が非常に大事になると思う。
- Woven Cityについては、モビリティカンパニーへの変革をリードする取組であり、ディベロッパーになることを意図しているわけではない。新たに生み出すいろいろなサービスの実証実験をし、実装までの時間をもっと短くしていくための場として使っていくが、自社だけでなく、他社

にも実証実験をしてもらうような新しいビジネスモデルを構築することを考えている。

- 自動車産業は、自動車事業に対する固執、自動車というハードへの執着では、将来がないと考えており、モビリティカンパニーへの転進など、ワンステージレベルアップしたプラットフォームを目指すことと事業領域を拡大することが必要である。脱自動車のキーワードとしては、1つがスマートシティであり、もう一つがエネルギー産業であると考えているが、Woven Cityはその両立を目指すような動きになるのではないかと。
- ワンステージレベルアップするときに必要なのがソフトである。ソフトファーストの上で、自動車に関する自社の技術・ノウハウを、新しいモビリティ社会の中で必要な住宅や都市、更にはエネルギー、インフラに応用することで、自動車会社の持続的成長が実現されると考えている。そこでは、もはや自動車会社ではなくなり、多面的な企業に変化しているものと思われる。そのようなストーリーの中で具体的な取組について解説を加えてもらうと、自動車会社の株価が上がるのではないかと。

③：無形資産の認識、無形資産投資について、どのように考えるか

- 無形資産投資や新規事業等の長期的な取組に関して投資家と上手く対話、コミュニケーションができないという課題に関して、私見では、ある種のロードマップを示すことが必要ではないかと思う。ロードマップが示されることで、投資家は、今の状態がオントラックなのかディレイルなのかを知ることができる。ロードマップというのは、例えば、自社が最初の先行投資をリードする時期がしばらくあり、徐々にパートナーが参加することによって、パートナーもそれぞれ投資をしていくというように、ステージが変わるところがあるものだと思う。コミュニケーションにおいては、こうしたロードマップの中で、今置かれているステージが示されると伝わりやすくなるのではないかと。
- 伊藤先生の最近の著書『企業価値経営』で、無形資産について、測定できないものはコントロールできないと記載されている点に共感を覚えた。測定できないものは、投資家からすると投資判断に入れられないので、無形資産をどのように表現するかは非常に重要だと思う。
- 無形資産は多様な形が考えられるが、ロードマップを描き、いつまでどこまで進むのか、各段階で足りないリソースが何かを示していくことが考えられる。また、それが将来的にどう進捗したかをKPIで示してほしいが、そのKPIについては、数字で表せなくても事象で表していくというやり方もあると思う。例えば、グローバル戦略の進捗について、まだ財務諸表には表れていないと

しても、海外で色々なM&Aを成功させていることから類推してグローバルな人材戦略がうまくいっていると推察することもできる。

- 企業内部でも、経営計画や戦略を社外取締役や取締役会でモニタリングするためには見える化が必要である。無形資産の見える化、測定できるものにしていくことは、投資家のためだけではない。
- 年功序列や終身雇用制等の日本型経営というのが最近よく非難されているが、過去は日本の企業経営がうまくいっていたと感じている。その観点からすると、その当時、日本型経営は重要な無形資産だったのではないかと考えられる。そうすると、無形資産は、時代が変わると変化するものと考えられる。無形資産の評価に当たってKPIを設けることが重要だが、無形資産が変化するものであることも踏まえると、KPIの設定を間違ってしまうと、とんでもない方向に行く可能性もある。KPIは測定不能だと話にならないが、これまで気付かなかった無形資産もあるはずであり、これから先に、それをどのように描けば良いかは難問である。また、現時点のことであっても、うまく捉えられている会社もあればできていない会社もあるのが現状である。
- 無形資産については、IT投資だけではなく、人事の在り方や、実際にそれが機能しているのかなど、より多様なものを本当は評価していかなければならないと思う。一説によると、現時点では、人件費は費用として計上されているが、ある程度を超すと無形資産投資と評価してもよいのではないかと話すらあると聞いている。無形資産の考え方をどう定義づけるか、変化についてどう捉えるかという点もとても重要なのではないかと。
- 今回は無形資産とイノベーションにフォーカスした議論だが、自分が投資家と対話する際、実は無形資産やイノベーションにフォーカスした対話はあまりない。アセットマネジメントOneのプレゼン資料にあるアナリストのコメントや、東京海上アセットマネジメントのプレゼン資料10、11、15ページ等に凝縮されているが、求められているのは無形資産やイノベーションという切り口ではなく、持続的にどうやって収益を向上させていくのかという道筋やロードマップ、ストーリーラインである。その中の一つの要素がイノベーションの種植えであり、無形資産であるので、イノベーションの種植えや無形資産それ自体が前面に出るものではない。本日のコニカミノルタやトヨタのプレゼンも、イノベーションそれ自体のストーリーというよりも、これからのビジネスモデルをどう進化させていくのかというストーリーの中で無形資産やイノベーションが語られており、自分の中で腹落ちする分かりやすいストーリーだった。

④：イノベーション等の種植えについてどのように考えるか。

- 他社との連携を通じた新規事業への取組に関して、実際に理解してくれる投資家は本当にごく限られており、そうした投資家は、当社の評価をしながら、連携先の企業のことも自ら調べるなどして、非常に興味を持ってもらっている。やはり、アクティブ、パッシブに関わらず、そういう企業のいい実例になるようなディープリサーチについてはもっと深掘りしてほしいと感じる。
- 今日の議論は、会社がイノベーションのためのマネジメントシステムを持っているのかどうか、また、そのシステムを評価できるのかどうかという観点でも議論できると思う。特に欧米や中国では、いわゆるクオリティーマネジメントシステム（QMS）からはイノベーションが起こらないという明確な割り切りがあり、QMSがあるのは当然として、それにイノベーションマネジメントシステム（IMS）を統合的に連結させることで、新しい不確実性を管理しつつ、確実に物を実行できるマネジメントシステムを構築しようという動きが急速に進んでいる。それは端的にISO56000シリーズ、特にIMSに関するISO56002及び知財マネジメントに関するISO56005に表れている。特に欧州においては既にEU規格になっており、この考え方が身につけていないと国からの補助金が出ないという国も出始めている。米国においては、もともとQMS、ボルドリッジ賞を作っていたような人たちが一挙にIMSにシフトしている。例えば、海軍などでは、IMSの考え方を持っていない業者を切り始めている。つまり、注文したものを持ってきてだけでは付き合っても仕方がないということで、新しい提案ができる業者なのかどうかという観点での業者の選別が始まっている。さらに、中国では、実はもともとは知財マネジメントのほうに焦点を当てていたが、それをいかにIMSに変換するかということで、ISO56002は、日本のJISに相当する国家規格に転換され、急速にIMSとQMSを中国全土で広げようという話になっている。また、インベンションがあったとしてもイノベーションが起こるとは限らないことから、この規格の大前提として、インベンション・発明とイノベーション・価値創造を明確に分けていることは非常に特徴的である。

⑤：対話の手法、投資家・アナリスト等の課題について

- アセットマネジメントOneのプレゼンにある社内アンケートの結果が非常に興味深い。パッシブチームの中長期視点、特に経営者との対話から得られたような事例を、社内に展開しているとのこと。自分の経験でも、投資家と数年間対話を続けてきている中で、アクティブ及びパッシブいずれでも、非常に優秀な投資家は、当社のトップとの対話のときに必ず次世代の担当者を同席させ、必ず1つずつ以上質問せよという教育をされていた。そういうことを通して投資家が中長期

視点を実際に持てるようになると思う。ただし、経営者が直接投資家の方々と対話できる時間はかなり限られている。そこで、セルサイドアナリストにも真剣に中長期視点を持ってもらいたいと思っているが、アナリストの過半数が未だショートターンであるような気がしているため、投資家からアナリストに対して指導してほしい。

- パッシブ運用においては、投資先の企業の中でもエンゲージメントをしていない会社が相当数入っていると思うが、そのような会社をどのようにカバーしているのか。状況に応じてエンゲージメントが必要になったら求めていくという形になるはずであるが、それをどのようにしてセレクトしているのか。
- 対話に関しては、投資家が企業からの一方的な説明を1時間聞くという時間の使い方よりも、逆にアクティブ投資家等が聞きたいことを積極的に企業に質問した方が効率的だと思う。そのような観点から、アナリスト、ファンドマネジャーの質問項目を事前に企業に提示するなどの取組の進展状況についても知りたい。

経済産業政策局 産業資金課

電話：03-3501-1676

FAX：03-3501-6079