

2025年4月8日
株式会社三井住友銀行
代表取締役兼副頭取執行役員
工藤 禎子

価値創造経営小委員会(第三回)開催に当たりの意見

価値創造経営小委員会(第三回)の開催に当たり、金融・資本市場における企業成長支援に向けた課題及びコーポレート・ガバナンスと人材育成に関する論点について、下記の通り、意見を提出いたします。

記

1. 意見骨子:

1. 金融・資本市場における企業成長支援に向けた課題
2. コーポレート・ガバナンスと人材育成に関する論点
 - (1) コーポレート・ガバナンス
 - ①株主とのエンゲージメントについて
 - ②商業銀行の役割について
 - (2) 人材育成
 - ①産・官・学の連携について
 - ②企業・従業員・株主のバランスについて
 - ③CFO について

2. 本論:

- ✓ まず、基本的な考え方として国のすべきことと民間企業に任せることは明確にしておくべきであり、競争相手と切磋琢磨しつつ中長期の成長戦略、差別化戦略を実行していく民間企業の役割です。国が社会システムとして整備すべきことは、企業や経営者のアニマルスピリットを呼び覚ましリスクテイクを促し、それを実現する枠組を作ることであり、リスクテイクとその実現の障害を取り除くことと考えます。
- ✓ 最初に、「金融・資本市場における企業成長支援に向けた課題」についてです。
金融機関としては、不透明・複雑化する環境下ですが、伝統的なコーポレートファイナンスに加え、アセットファイナンスやLBOファイナンス、ベンチャーデット等、規律あるリスクテイクを行いながら企業のチャレンジ、成長を後押ししていく所存です。

深いリスクテイクを推進していくためには、将来キャッシュフローの現在価値に加え、キャッシュフローには表れにくい企業の技術的な重要性や将来性、革新性の価値を適切に評価していくことが肝要です。

企業価値の評価は、金融機関や投資家が担うところですが、政府から、日本にとって重要な産業や伸ばすべき技術等をより明確にお示しいただき、企業評価や支援の枠組みを官民で考えていくのも一案かと考えます。

- ✓ 続いて、「コーポレート・ガバナンスと人材育成」について、「コーポレート・ガバナンス」について3点、「人材育成」について2点申し上げます。

「コーポレート・ガバナンス」の1つ目は、「株主とのエンゲージメント」についてです。

持ち合い解消による株式の流動性向上は、投資家の多様化と株式市場活性化に繋がるものと理解しています。

一方、市場ではアクティビスト投資家や「議決権等行使助言会社」の影響力が高まっており、比較的短期志向の株主の声が重視されやすい環境にあり、本日もご説明によれば、例えば自己株買いの増加に比して企業の成長は限定的という結果とのことでした。今後も、過度に短期的利益を求める株主提案が増加していくとすれば、企業の長期的な成長戦略にとって足かせとなる可能性があります。企業側では、長期的な成長戦略と実現に向けたプランを明確化し、株主との対話を通じて理解を得る関係構築が必要不可欠です。加えて、こうした企業側の取組が大前提ではあるものの、他国並みの制度面での整備も必要と考えます。

日本では、株主提案の内容として、米国で禁止されている内容も提案可能であるうえ、米国の株主提案決議は非拘束的ですが、日本の決議には拘束力が伴います。株主提案の可能な内容や、株主要件を厳格化する等、提案内容が真に企業の長期的な企業価値向上を目指したものであるかを、(株主自身や第三者が)検証するための指針を作ることも一案かと思えます。

また、エンゲージメントの機会として、「株主総会」についても触れさせていただきます。

近年、事前の議決権行使によって、総会前に決議の趨勢が見えているケースが多く、多額の費用をかけて総会を開催する意義について議論があることは認識しています。

しかし、株主総会出席者の多くは個人株主であり、年に1回であっても、こうした個人株主と経営陣が直接コミュニケーションする機会として、株主総会は有用かと思えます。コストの点についても、バーチャル・オンライン総会等が使い易く出来れば抑制可能かと思えます。

2点目として、「ガバナンス強化や企業成長に向けた商業銀行の役割」について付言いたします。

株主と並ぶ資金供給者として企業を支援する銀行には、企業の業績・財務をモニタリングし、債権者として 債務ガバナンスに貢献する役割だけではなく、企業と共に長期的な成長を目指す伴走者として、経営課題解決に向けたソリューションプロバイダーの役割期待があるものと理解しています。

当行としても、適切にリスクテイクと各種金融ソリューションにより企業価値向上をサポートする体制を整えておりますが、企業の伴走者である金融機関や商業銀行の提供できる商品・機能の幅がさらに広

がるよう、制度面も併せて後押し頂ければ、顧客のニーズにより柔軟に対応できるのではないかと考えます。

✓ 続いて、人材について3点申し上げます。

1点目は「産・官・学の連携」についてです。

企業の成長戦略、経営者のリスクテイクを実現していく為にはそれを実現する能力のある人材が必要です。ここは企業の競争分野でもありますが、育成という観点からは協調分野でもあり、国が担う部分でもあります。産官学が連携して社会課題解決に必要な高度専門人材の育成と活用を行っていく必要がありますが、企業とアカデミアが投資を行う分野が分散し、日本として真に注力すべき産業分野が曖昧になっている可能性があるかと存じます。

日本が世界と渡り合い、価値創造経営を実現するためには、政府が日本として重要視する産業分野、必要なスキル・能力を明確化し、産学に該当分野の専門人材育成強化を促すような仕組み作りも必要ではないでしょうか。加えて他国と比して日本の大学、大学院での教育が社会課題解決に必要な高度専門人材育成を可能とする内容になっているのか、ギャップ分析を行い、助成の在り方も検証してはいかかかと考えます。

2点目に、「企業・従業員・株主のバランス」について申し上げます。

上記で述べた高度専門人材の育成に加えて、日本国内で育成した技術者が海外に流出しないようにする対策も肝要です。そのためには、海外企業に見劣りしない賃金・報酬体系を構築することが重要になりますが、人的資本へキャッシュを投下することを、株主を含めた他のステークホルダーに理解いただくことが必要です。

人的資本経営関連情報の開示義務化によって「経営戦略と人材戦略の連動」の概念が更に浸透することが期待されますが、過度な株主還元ではなく、中長期的な人材への投資が市場に評価されるような土壌作りも必要かと存じます。加えて、経営者にリスクテイクを促す報酬体系、報酬レベルも欧米並みに整えて行く必要があります。それに連れて、経営者が過度のリスクテイクを行っていないか、実行状況のチェックも含め取締役会の監督機能の強化・高度化も必要になります。

3点目、P.26にありますCFOについてですがご指摘の通りと思います。一方、日本にはCFO部門すら有しない中小企業も多くあり、ここはデジタル化で支援していく必要もあろうかと考えます。1回目でも申しましたが、価値創造の為には、中小企業や大企業からスピンアウトされる部門毎も含め、価格転嫁や競争力を磨く為に製品毎の原価計算ができることは大前提であり、日本にはまだこれできていない企業が多くあろうかと思えます。

以上でございます。ありがとうございました。

以上