

2021.1.26

日本総合研究所 翁百合

申し訳ございませんが、会議を欠席いたしますので、以下の通り意見を申し上げます。

○グループガバナンスは、国際的、多角的に展開している上場企業などにとって重要となっており、企業価値向上を実現するうえで、攻めの視点でも守りの視点でも、取締役会で議論し、監督機能を果たす必要がある。親子上場は、親会社にとってグループガバナンスが働きにくい支配構造であることから、その形態を維持する場合はその理由について取締役会で議論し、株主に対して説明する責任がある。上場子会社の取締役会では、少数（一般）株主保護の視点から、親会社の取引などの局面での監督がしっかり行われる必要がある。親子上場の解消は望ましいが、完全子会社化などにあたって、最近少数株主の利益にとって問題となり得るような例がみられる。TOBの際に、独立社会取締役が少数（一般）株主の不利利益とならないように役割を果たす枠組みを一層工夫する必要がある。

○中期的な経営計画に基づき、事業ポートフォリオについて、両利き経営の観点も入れて取締役会で定期的に点検することが重要である。そして必要となっただけで先延ばしとなりがちな事業再編について、グループ CEO がタイムリーに決断、実行できるよう社外取締役がサポートすることが求められる。特にコロナ禍により経営環境が激変しており、一層こうした取組が重要になっている。ただし、事業ポートフォリオは、企業のビジネスモデルにより区々である。例えば DX を進めればスマートシティなどを考えても、ヘルスケア×交通、エネルギー×交通といった、今後新しい価値が生まれる事業の組み合わせも出現する。上場企業は、その事業ポートフォリオでどのように長期的に企業価値が向上していく道筋を描けるか、ビジネスモデルも含めて投資家に明確に説明できることが必要となる。

○日本の無形資産/GDP 比率は先進国の中でも低く、これを高めていくことが競争力向上の観点からも求められる。特に、長期的な企業価値向上の観点から人的資本への投資は、極めて重要であり、企業はその情報開示の内容を充実させていくとともに、投資家からのエンゲージメントも積極的に行われることが期待される。

○資本効率も踏まえ事業ポートフォリオを考え、企業経営が行われる必要がある。日本企業の ROE は 2019 年まで徐々に上昇してきているものの、国際的にみた水準の低さは構成要素をみれば、売上高純利益率の低さにあり、これを向上させることが重要。ROIC については、加重平均資本コストを勘案し、事業セグメント毎の収益性を示しやすく、現場の業績指標にもつながりやすいという点でも有用な指標である。企業はこれらの指標の達成目標を掲げ、報酬体系などともリンクさせながら、企業価値向上を目指す必要がある。

以上