

配布用

第10セッション「投資家との対話」

一橋大学財務リーダーシップ・プログラム(HFLP) Bコース

2018年2月17日(土) 9:00-12:00 (於: セミナーハウス・フォーリッジ)

三瓶 裕喜
フィデリティ投信 ヘッドオブエンゲージメント

Contents

1. 今、機関投資家に求められていること
2. 投資家との対話：対話に臨む投資家の姿勢
3. 投資家との対話：エンゲージメント事例
4. 投資家との認識ギャップを埋める企業情報開示

1. 今、機関投資家に求められていること



責任投資への取り組み

責任投資への取り組み

当社は、高いレベルで企業責任を全うしながら事業を行う企業へ投資をすることにより、顧客の投資価値の保全と運用成果の向上を図ることができると信じています。

企業のESG(環境・社会・ガバナンス)問題が深刻化し、投資価値を脅かす可能性が高まる前に、当該問題を当社の徹底したボトムアップ・リサーチ・プロセスを通して深く理解します。

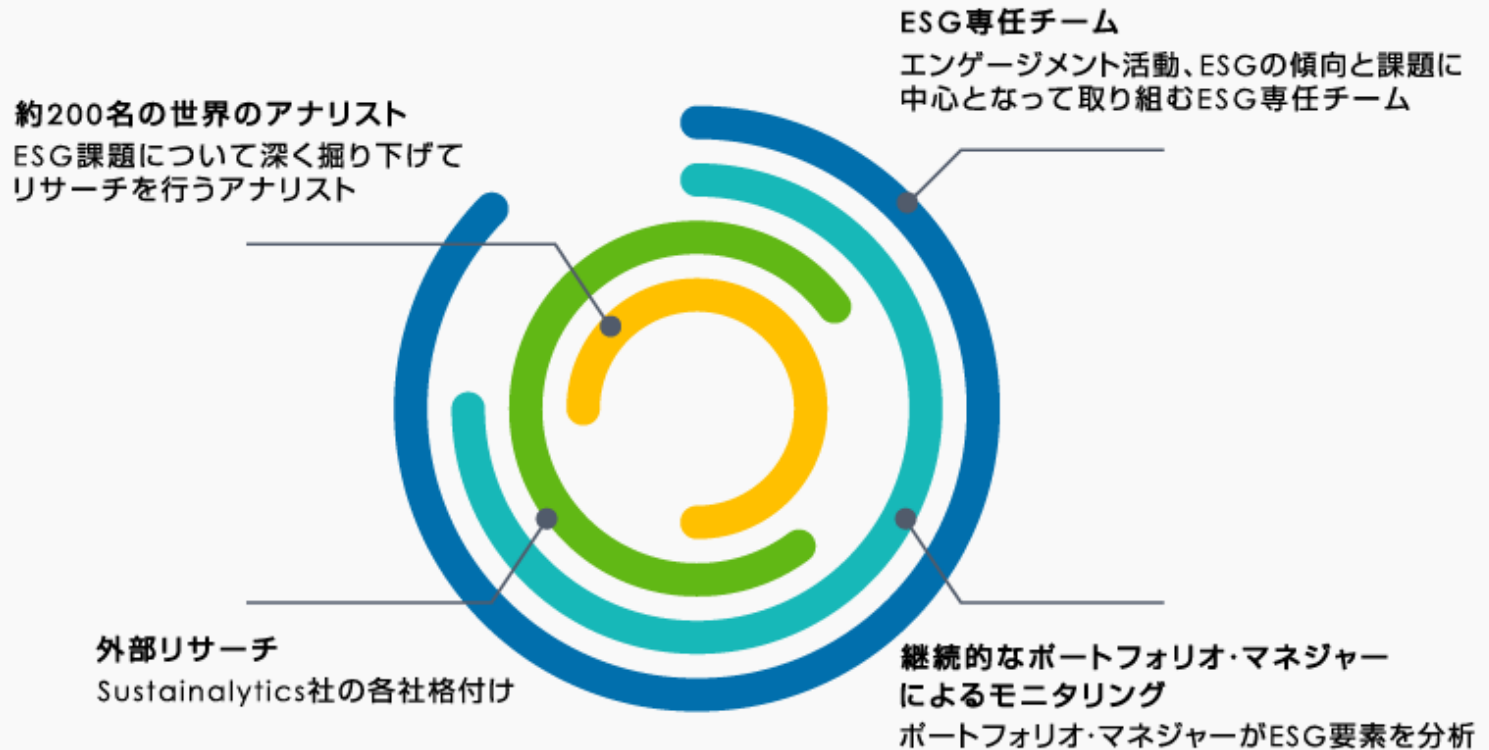
国連責任投資原則(UNPRI)からA+の評価を取得

2016年は650社を超える企業と積極的にエンゲージメント(建設的な対話)を実施

3,700を超える株主総会で議決権を行使

ESGは運用プロセスの一環

各企業のESGを分析する際に、(1)当社アナリスト、(2)ESG専任チーム、(3)外部リサーチ、(4)意思決定においてESGを主体的に検討するポートフォリオ・マネジャーによる4つの重要なインプットが行われます。





ファンド情報

販売会社情報

マーケット情報

資産運用講座

確定拠出年金

フィデリティとは

HOME > フィデリティとは

フィデリティとは



会社案内



運用の特徴



お客様本位の業務
運営に係る方針



コーポレート・ガバナンスと
日本版スチュワードシップ・
コードへの取り組み



ニュースリリース



受賞履歴



電子公告



財務状況等



採用情報



フィデリティの歩み

責任投資への
取り組み

■ ESG(環境・社会・ガバナンス)

□ “ESG”は、かつて流行った“BRICS”に似た一面がある

Environment, Social, Governanceの頭文字 ⇔ Brazil, Russia, India, China, South Africaの頭文字

新しいことではなく、以前からだれもが知っている対象だが、まとめることによってコンセプトを打ち出し、新しい語感によって記憶にとどめるプロパガンダ効果がある。

□ ただし、ESGのE・SとGは次元が違う

EとSは解決すべき**社会課題(対象)**、Gは解決に向けた取り組みを機能させる**監督および牽制体制**。

□ ESG評価

ESG評価の目的によって、評価の視点、判断基準が異なる。ESG活動そのものも、誰の評価を尊重するかによって優先順位、方向性が異なってくる。

スチュワードシップ・コードと同様な規律・原則の導入が広がる

日本経済新聞 (夕刊)

2017年(平成29年)12月4日(月曜日) ©日本経済新聞

機関投資家の規範導入国続々

時価総額世界の7割超

機関投資家の行動規範「スチュワードシップ(SS)・コード」の導入が世界で相次いでいる。2017年のタイやインドに続いて8年は米国、オランダで発効され、導入地域の株式時価総額は世界の8割に迫り、投資家が連携し

企業

約95社でつくり、資産総額が5兆円(60兆円)を超える

機関投資家の行動規範の枠組み

- 投資先との対話を通じ企業の持続的成長を促す
- 企業経営の監視
- 適切な議決権行使

スチュワードシップ・コード

日本版スチュワードシップ・コード

1. 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための**明確な方針**を策定し、これを公表すべきである。
2. 利益相反管理
3. 当該企業の状況を的確に把握すべき(**ESG要素を含む**)
4. 建設的な「目的を持った対話」(**エンゲージメント**)
5. 議決権の行使と結果の公表
6. 顧客・受益者に対し定期的に報告
7. 企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備える

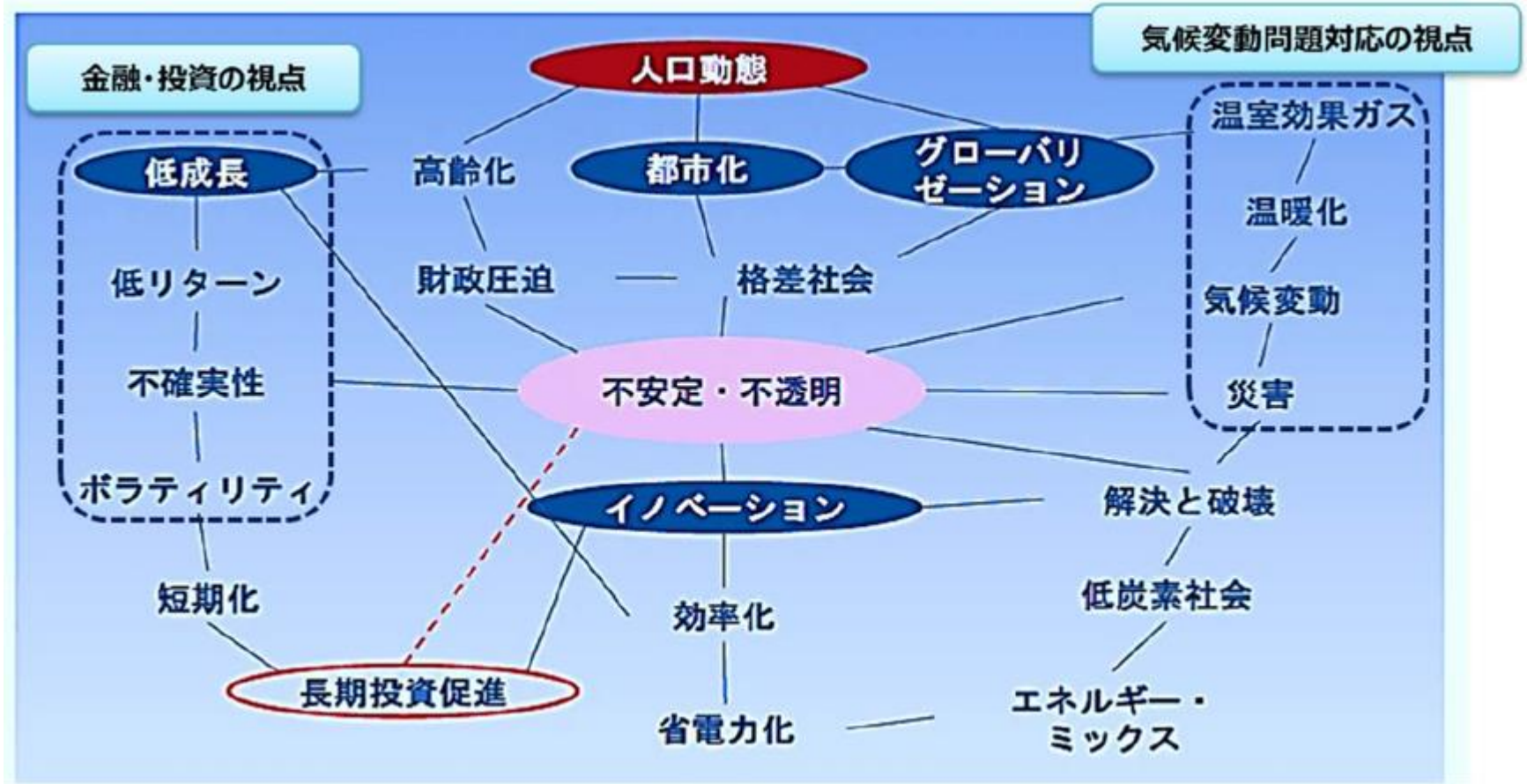
「ルーティン」のニュージャージー州(東京・品川)によると、

業とのりそう単独でと連携を求まらざるが、説れぞつ

出所: 2017年12月4日付け日本経済新聞夕刊1面

■ 責任投資・ESG・スチュワードシップ促進の背景

不確実性に伴う投資の短期化と社会課題解決のための投資期待との矛盾



資本配分の偏りと短期化を、企業情報開示の改善によって、長期投資促進へ誘導

(出典) 経済産業省 長期地球温暖化対策プラットフォーム「国内投資拡大タスクフォース」第5回 資料4
 フィデリティ投信株式会社 三瓶様 御提出資料を基に作成 (第5回 2016年10月27日)

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

世界を変えるための17の目標

1 貧困をなくそう



2 飢餓をゼロに



3 すべての人に健康と福祉を



4 質の高い教育をみんなに



5 ジェンダー平等を実現しよう




6 安全な水とトイレを世界中に



7 エネルギーをみんなにそしてクリーンに



8 働きがいも経済成長も



9 産業と技術革新の基盤をつくろう



10 人や国の不平等をなくそう



11 住み続けられるまちづくりを



12 つくる責任 つかう責任



13 気候変動に具体的な対策を



14 海の豊かさを守ろう



15 陸の豊かさを守ろう



16 平和と公正をすべての人に



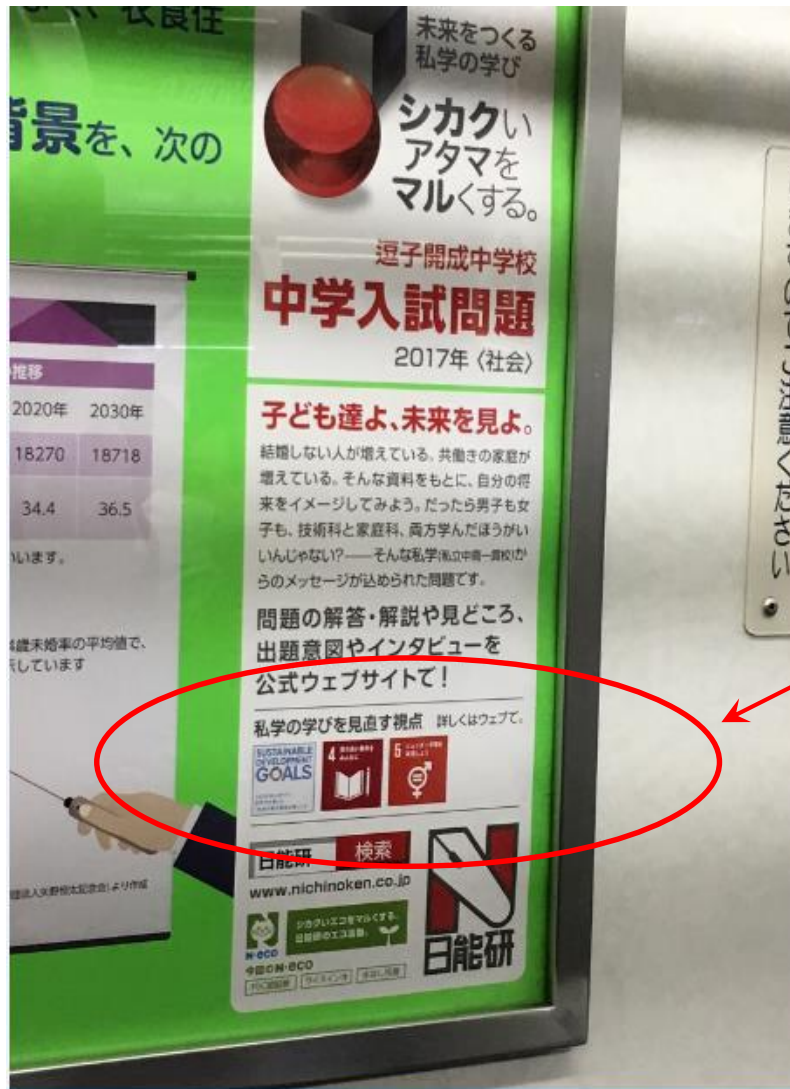
17 パートナーシップで目標を達成しよう



SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

2030年に向けて
世界が合意した
「持続可能な開発目標」です

■ 身近な例：地下鉄車内広告にもSDGsのアイコン



SUSTAINABLE
DEVELOPMENT
GOALS

2030年に向けて
世界が合意した
「持続可能な開発目標」です

4 質の高い教育を
みんなに



5 ジェンダー平等を
実現しよう



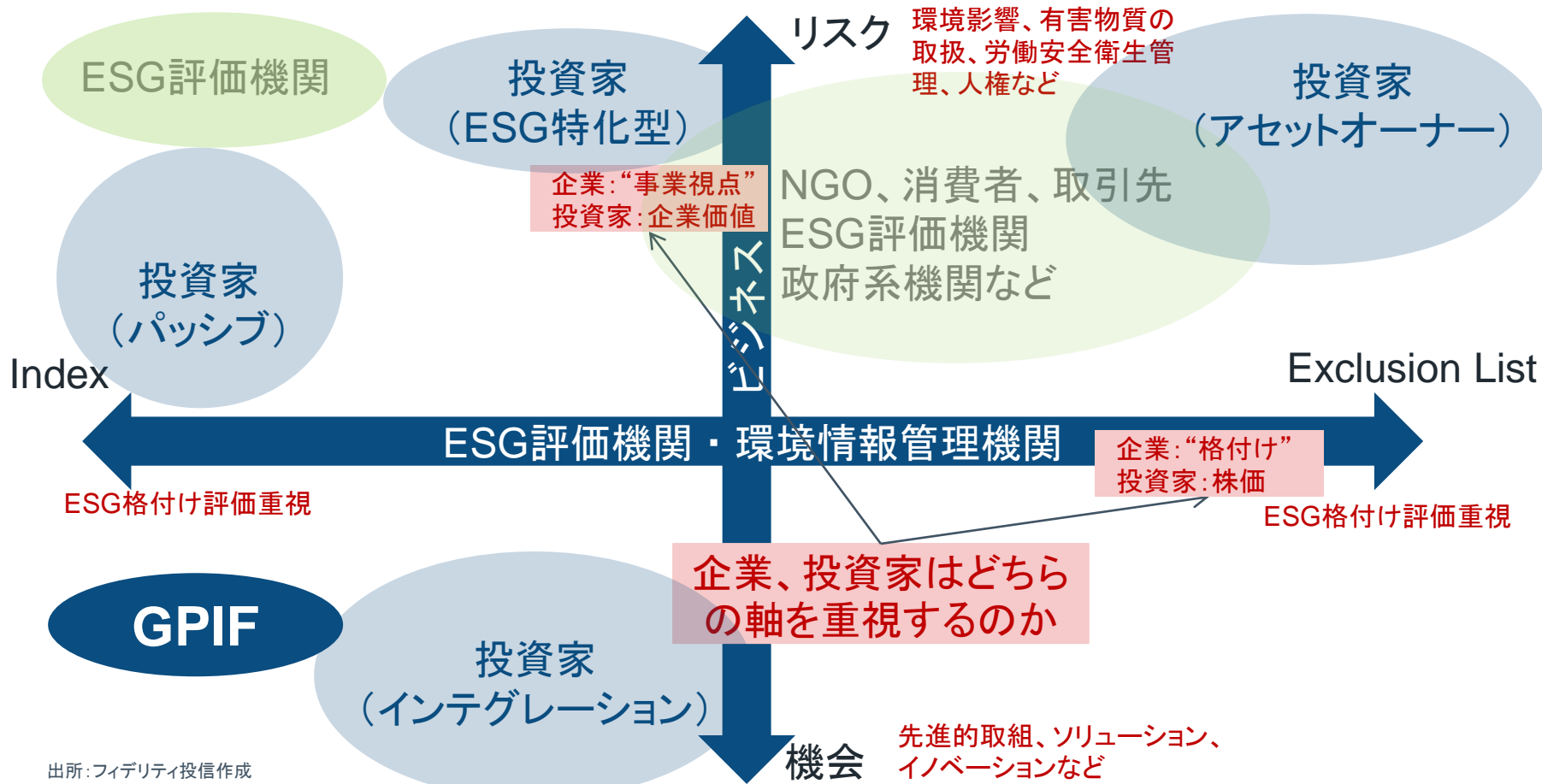
2018年1月23日、筆者撮影

ESGを巡る多様な取組姿勢

企業価値向上への働きかけか、株価材料か

事業活動、社会・ステークホルダー、資本市場評価・・・誰にとってのマテリアリティなのか？

持続可能性を阻むESGリスクへの備え、ESG要素を機会として活かす用意周到さが次の競争力の源泉になる



出所: フィデリティ投信作成

化石燃料やたばこ企業 逆風

欧米の機関投資家が、化石燃料やたばこ企業への投資を引き揚げを相次いで表明している。昨年以降、米サンフランシスコ市職員退職年金基金(SFFERS)や仏保険大手アクサなどが方針を明らかにした。自国までに撤退を表明した運用機関数は800社を超え、1年前から約増えた。世界の投資家の中で大きな潮流になっているESG(環境・社会・企業統治)投資の一環で、対象企業も対応を迫られそうだ。

欧米800社 投資撤退

「化石燃料への投資を削減することで年金基金の利益を守る」。1月24日に電力や石油などの化石燃料関連企業への投資比率を下げると決めたSFFERSは、その連日、EU(欧州連合)の加盟国に投資する約10億ユーロ(1000億円)の資産について、投資する企業全体の二酸化炭素(CO₂)排出量を市場平均の半分に削減する目標を設定した。

「化石燃料への投資を削減することで年金基金の利益を守る」。1月24日に電力や石油などの化石燃料関連企業への投資比率を下げると決めたSFFERSは、その連日、EU(欧州連合)の加盟国に投資する約10億ユーロ(1000億円)の資産について、投資する企業全体の二酸化炭素(CO₂)排出量を市場平均の半分に削減する目標を設定した。



ノルウェー政府年金基金は石炭火力の多い日本の電力への投資を削減した(福井県敦賀市の原子力発電所)

「環境・社会・統治」重視の波

化石燃料などからの投資撤退を表明した主な機関投資家

機関投資家名	対象	撤退金額
2016年4月	ノルウェー政府年金基金	石炭 ー
17年11月	スイス保険チューリッヒ	石炭 2兆2000億円
12月	天保保険ロイズ	石炭 ー
	仏保険アクサ	石炭 3240億円
18年1月	ニューヨーク市職員退職年金基金など	化石燃料 5500億円
	オランダ公務員総合年金基金	たばこ・核兵器 4455億円
	サンフランシスコ市職員退職年金基金	化石燃料 1100億円(運用額から削減)

(注)ーは金額非開示

プラスチックごみを減らすための規制強化の動きが欧州で相次いでいる。英国のメイ首相は1月11日、長期の環境計画の一環として、2042年までに可能な限りプラスチック廃棄物を無くす政策を打ち出した。欧州委員会も16日、欧州連合(EU)域内で使い捨てのプラスチック容器や包装を30年までに無くし、すべてを再利用しない素材としてリサイクルできるようにする戦略を発表した。規制強化の背景にあるのは、深刻な海洋汚染だ。「世界の海岸に漂着するごみの8割以上はプラスチック」といわれる。一方、欧州

委によると、EU域内で年間に捨てられる2500万トンのプラスチックのうち、リサイクル用に回収されているのは3割に満たない。欧州委のティメルマンズ第1副委員長は、「プラスチックの利用の仕方を改めないと、魚ではなくプラスチックが海にあふれることになる」と警告している。すでにEUはプラスチックバッグ(レジ袋)の使い捨ての規制に着手しているが、今回の欧州委の戦略では、プラスチックごみの回収方式の改善や、リサイク

大機小機

欧州のプラスチック規制

ル施設の整備、再資源化事業の採算向上もめざす。英国が離脱した後のEU予算の財源を確保する狙いから、プラスチックの容器や包装に課税する構想も取りざたされている。昨年は、英国、フランス、中国などが電気自動車(EV)への移行を急ぐ動きが注目された。今年は、プラスチック規制が注目すべき動きの一つになる。いずれも、将来の石油需要に影響を及ぼす動きだ。石油専門家の中には、自動車や飛行機の軽量化を進める必要があるので、プラスチック需要は増え続けるの見込みだ。軽くて破

れにくいという利点が大々いからだが、分解されにくい形を保つ特性は、自然環境では逆に問題を生む。プラスチックの需要がすぐに鈍ることはないとしても、これに代わる環境への負担が小さいパッケージ素材などへのニーズが、これから高まるだろう。世界の機関投資家は、企業の取り組みに注目する。容器の素材を変更するネスレ、リサイクルの徹底を掲げたコカコーラなど、欧米の有力企業が動き始めた。プラスチック廃棄物規制への対応は、日本企業にとっても重要なテーマだ。(花山真)

出所：日本経済新聞 2018年2月3日付け朝刊

2. 投資家との対話： 対話に臨む投資家の姿勢

■ 建設的な「目的を持った対話」= Engagement

建設的な『目的を持った対話』とは

機関投資家という専門家としての見識と責任を持ち、発行会社との意見交換によって経営課題について互いに**共通理解と信頼関係を築き、課題解決に取り組むこと。**

建設的(Constructive) ≠ 友好的(Friendly)

建設的とは、「企業と認識の共有を図る」、「問題の改善に努める」ことであり、「**結果を出す**」、「**課題解決を果たす**」という意志が込められている。

目的とは

企業と投資家の「**価値創造に向けて協働する**」こと。

■ 企業価値の評価 “RGVM”

Pay for

Return

⇒ 差別化、高付加価値、競争力

(投資回収)

Growth

⇒ 市場開拓力、シェア

(成長)

Visibility

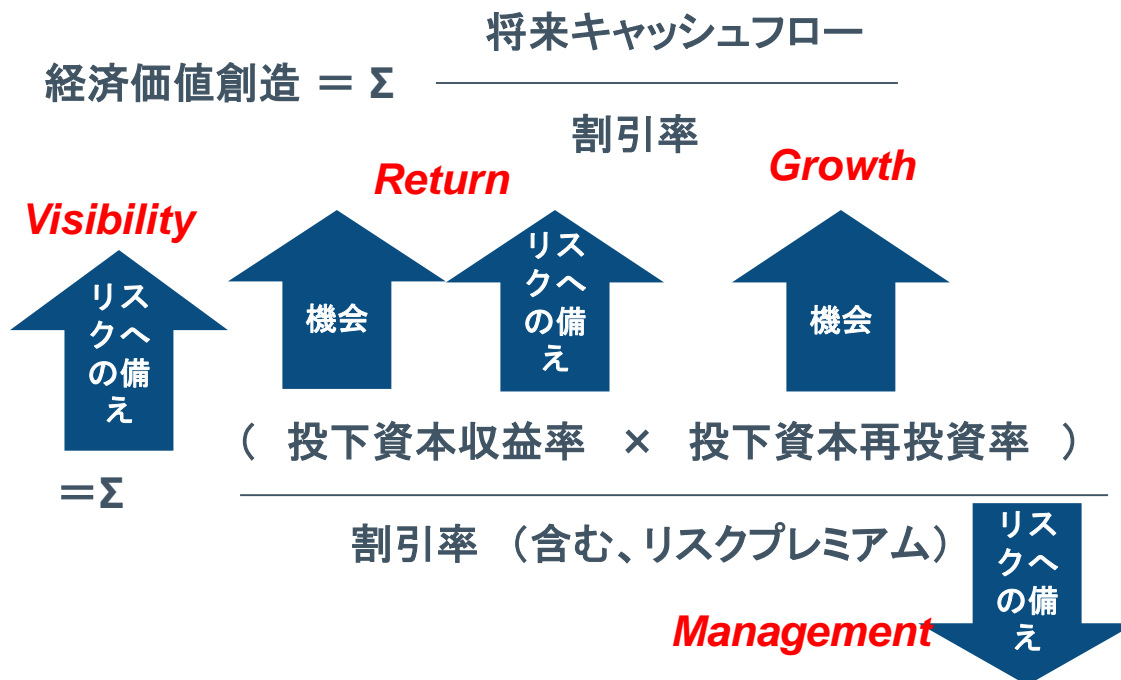
⇒ 開示、対話、説明、実績

(可能性)

Management

⇒ 実行力、柔軟性、問題解決力

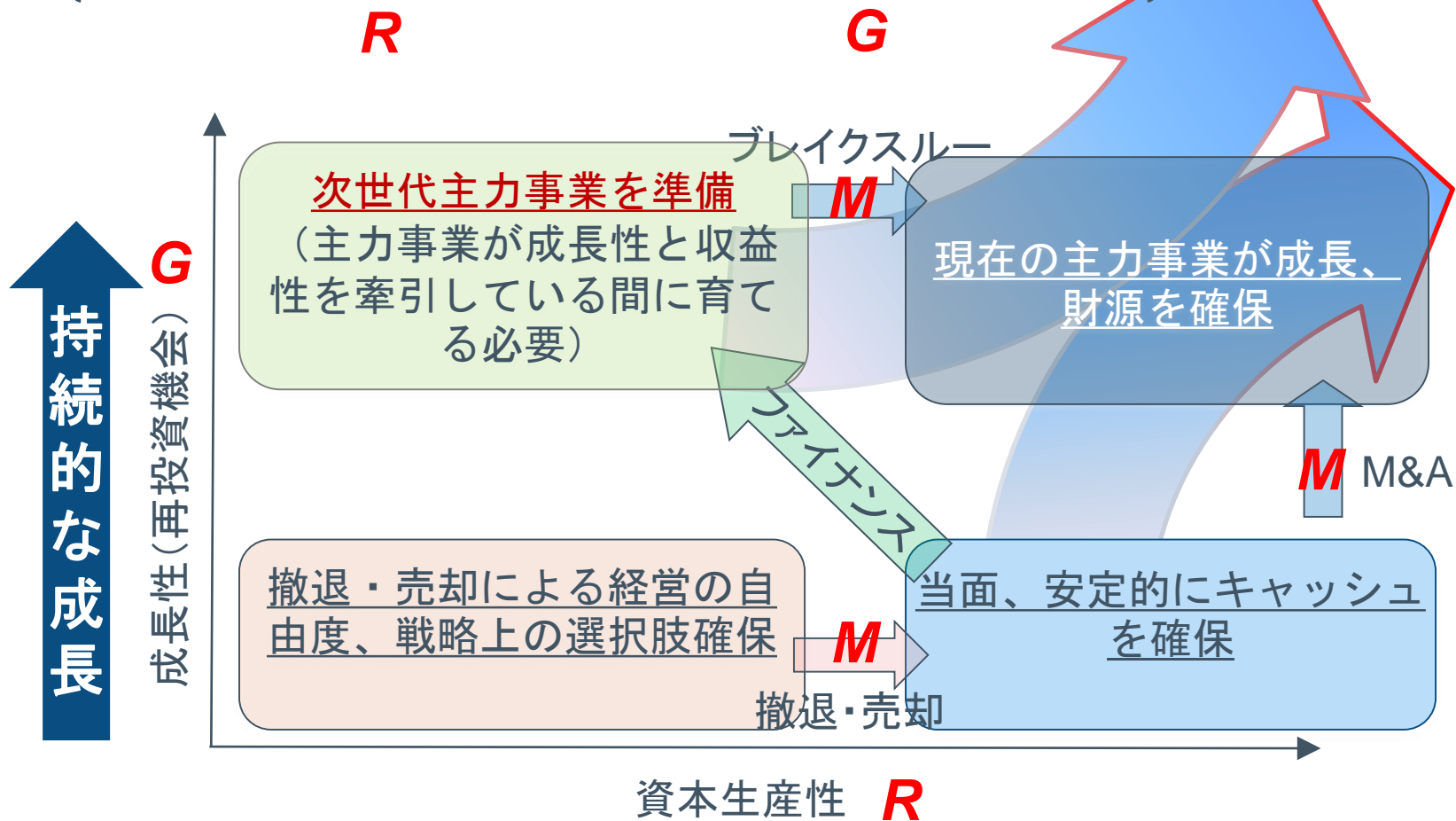
(達成力)



出所: フィデリティ投信

■ 経済的価値創造の課題と解決の方向性

$$\Sigma \{ \text{資本生産性(収益性・回収時間)} \times \text{資本の投入量(成長性)} \} = \text{経済的価値創造}$$

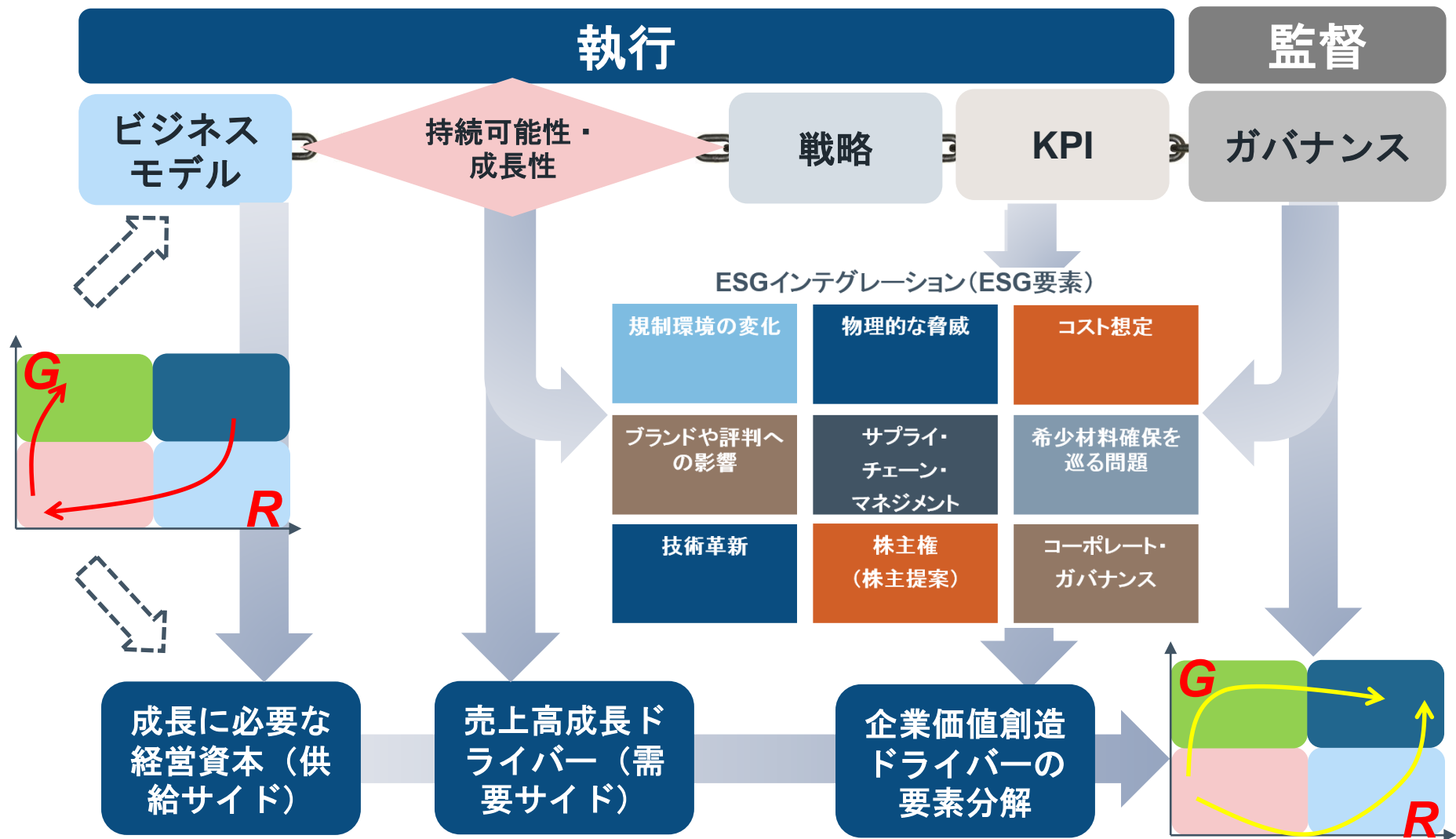


資本生産性の改革

出所: 筆者作成

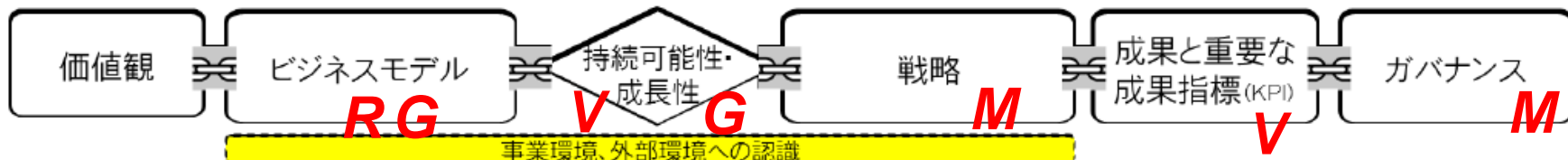
■ エンゲージメント・アジェンダの絞込み

出発点も終点も企業価値評価



出所: フィデリティ投信

<ご参考>「価値協創ガイダンス」



1.1. 企業理念と経営のビジョン	2.1. 市場勢力図における位置づけ 2.1.1. 付加価値連鎖 (バリューチェーン) における位置づけ 2.1.2. 差別化要素及びその持続性	3.1. ESGに対する認識	4.1. バリューチェーンにおける影響力強化、事業ポジションの改善	5.1 財務パフォーマンス 5.1.1. 財政状態及び経営成績の分析(MD&A等) 5.1.2. 経済的価値・株主価値の創出状況	6.1. 経営課題解決にふさわしい取締役会の持続性
1.2. 社会との接点	2.2. 競争優位を確保するために不可欠な要素 2.2.1. 競争優位の源泉となる経営資源・無形資産 2.2.2. 競争優位を支えるステークホルダーとの関係 2.2.3. 収益構造・牽引要素 (ドライバー)	3.2. 主要なステークホルダーとの関係性の維持 3.3. 事業環境の変化リスク 3.3.1. 技術変化の早さとその影響 3.3.2. カントリーリスク 3.3.3. クロスボーダーリスク	4.2. 経営資源・無形資産等の確保・強化 4.2.1. 人的資本への投資 4.2.2. 技術 (知的資本) への投資 4.2.2.1. 研究開発投資 4.2.2.2. IT・ソフトウェア投資 4.2.3. ブランド・顧客基盤構築 4.2.4. 企業内外の組織づくり 4.2.5. 成長加速の時間を短縮する方策	5.2. 戦略の進捗を示す独自KPIの設定 5.3. 企業価値創造と独自KPIの接続による価値創造設計 5.4. 資本コストに対する認識 5.5. 企業価値創造の達成度評価	6.2. 社長、経営陣のスキルおよび多様性 6.3. 社外役員のスキルおよび多様性 6.4. 戦略的意思決定の監督・評価 6.5. 利益分配の方針 6.6. 役員報酬制度の設計と結果 6.7. 取締役会の実効性評価のプロセスと経営課題
<p>共通言語: 企業と投資家の対話を深化させる共通言語</p> <p>統合的思考: 価値創造のための要素の結合・連結</p> <p>ESG: ESとGは別次元</p>					

出所: 経済産業省 2017年5月29日

<ご参考>フィデリティのESGインテグレーション

ESGインテグレーションの実践(ESG要素の抽出)

規制環境の変化

- GHG 排出量規制
- ガバナンス・コード
- 税制(砂糖税など)

物理的な脅威

- 記録的な気象現象
- 気候変動

コスト想定

- 悪条件下での資源採掘
- 製品リコール
- 罰金

ブランドや評判への影響

- 健康や安全の管理
 - 労働環境
- サイバーセキュリティ

サプライ・チェーン・マネジメント

- 死亡災害(FLT)、休業災害(LTI)
 - 人権
- 研修、モニタリング

希少材料確保を巡る問題

- 紛争鉱物
- 贈賄

技術革新

- 再生可能エネルギー
 - 低炭素技術
- 栄養技術(機能性食品、飼料添加物など)

株主権(株主提案)

- 取締役選任
- 株主分配

コーポレートガバナンス

- 取締役会構成、機関設計
- 役員報酬

出所:フィデリティ投信

■ フィデリティにおける、企業とのエンゲージメント

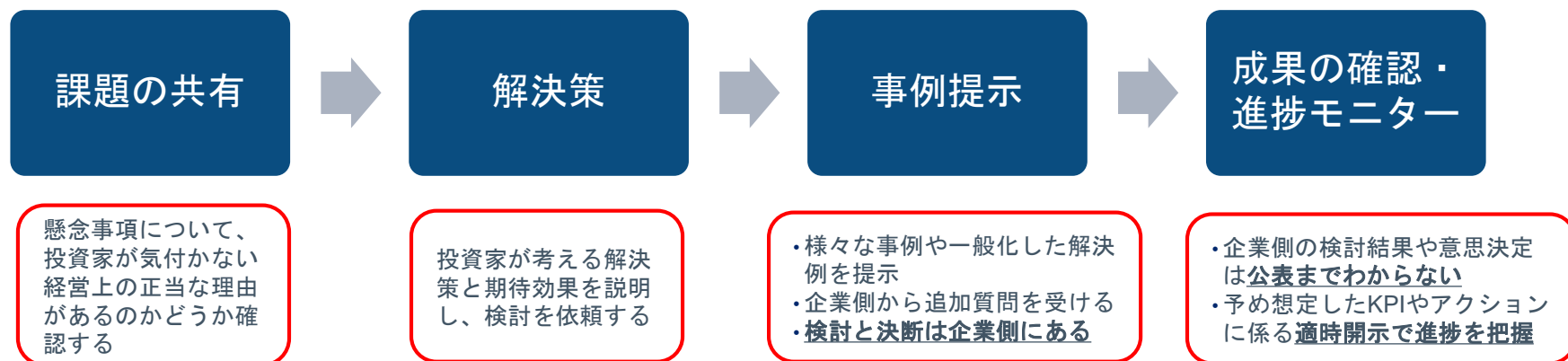
1. エンゲージメントの相手(企業側)

- 企業の経営執行の責任者(代表執行役、執行役)、経営監督の責任者(取締役、社外取締役等社外役員)、ただし、入り口はIR担当者
- 公表されている中計の期間を超える、長期を見据えた「会社の目指すべき姿」や克服すべき戦略上の課題など、IR担当者の独断では応えられない内容でも、経営トップであればビジョンとして語る事ができる。

2. エンゲージメントでの留意点

- 企業とエンゲージメントの議題を共有し、一方的な質疑ではなく双方向で行う

3. エンゲージメントのステップ



出所: フィデリティ投信

3. 投資家との対話： エンゲージメント事例

■ エンゲージメントの事例①、②：認識ギャップの解消

H社

議題：議決権行使結果の説明および検討すべき課題について VM

I社

議題：株主総会議案の補足説明修正について VM

■ エンゲージメントの事例③: 情報開示・ガバナンス

投影限定

社外取締役から見た優先経営課題

VM

■ エンゲージメントの事例④: 指名委員会の機能発揮

指名委員会の規模、執行役兼務取締役人数削減 **VM**

■ エンゲージメントの事例⑤: 企業価値の保全

株主総会議案に関連: 少数株主との利益相反の可能性排除 **GM**

■ エンゲージメントの事例⑥: 企業価値の保全

株主総会議案に関連: 少数株主との利益相反の可能性排除 **M**

■ エンゲージメントの事例⑦: 企業価値の保全

投影限定

議題: 空売リアクティビストへの対処、説明責任、および資本効率について **RVM**

■ エンゲージメントの事例⑧: 構造改革促進

KPI設定と新たな重点施策追加 **RVM**

投影限定

■ エンゲージメントの事例⑨: 中期経営計画 *RGVM*

投影限定

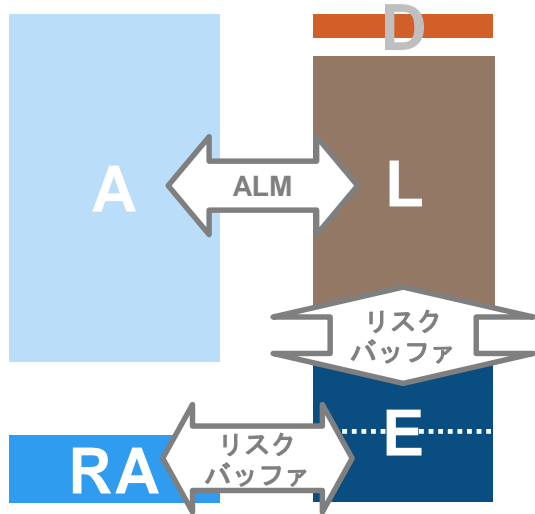


4. 投資家との認識ギャップを埋める企業情報開示

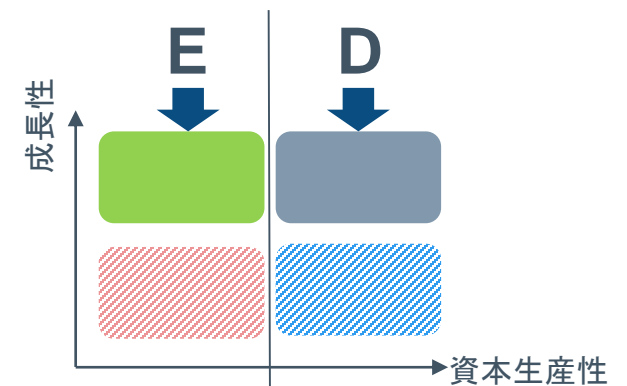
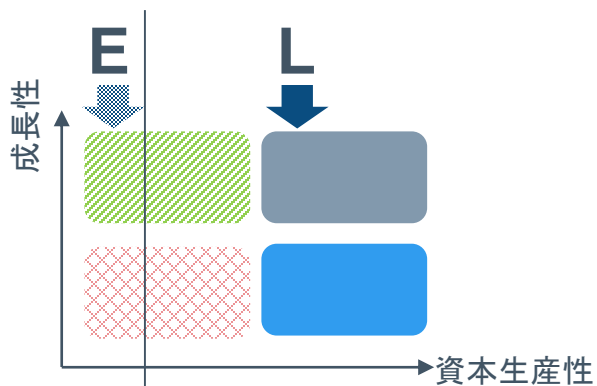
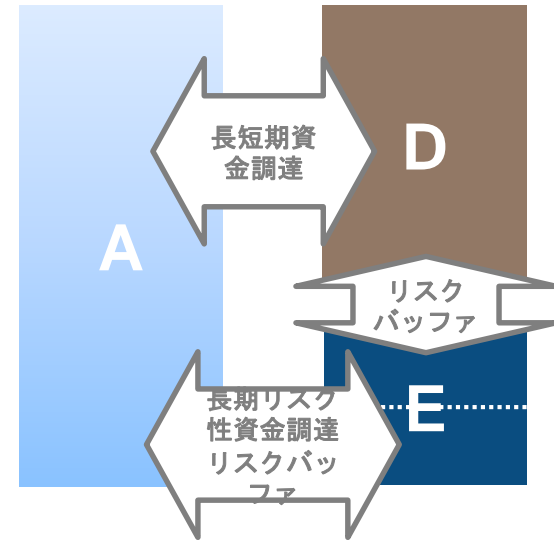
情報保有者と情報利用者との間の *Visibility* ギャップ①

モデル化の視点：抽象と捨象

銀行、保険、総合商社等のB/S

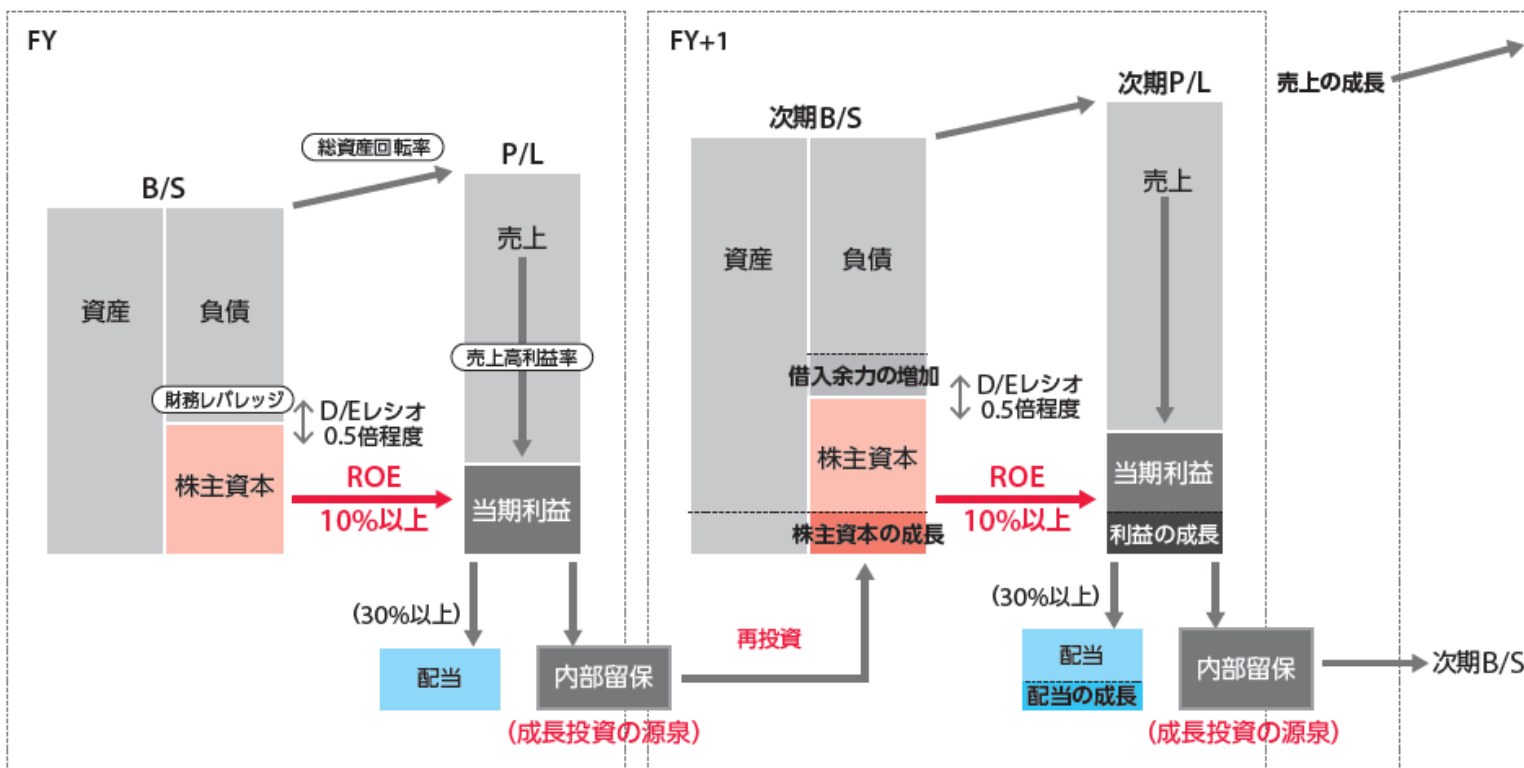


製造業・サービス業等のB/S



イメージ図：筆者作成

例) 大和ハウス工業 (第20回 日経アニュアルレポートアワード2017で準グランプリ受賞)



FY

成長投資に必要な資金の源泉となる、営業キャッシュ・フローを確保し、一部を株主還元のうち内部留保を積み増し、適正水準の財務レバレッジを維持しながら成長分野へ資本を再投資しています。

FY+1

再投資した資本を株主のみなさまの期待収益率(株主資本コスト)を上回る資本効率でリターンに結びつけることで、利益や配当の成長につなげるとともに、次なる成長投資に必要な資本を増加させていきます。

安定的な営業キャッシュ・フローの確保

最適資本構成を踏まえたROEの維持・向上

出所: 同社統合報告書P.47

例) 大和ハウス工業 (第20回 日経アニュアルレポートアワード2017で準グランプリ受賞)

図1 バランスシートの比較

流動・固定分類

流動資産合計	6,787	流動負債合計	3,446
固定資産合計	12,381	固定負債合計	9,545
		純資産合計	6,177
		(自己資本)	6,168

2009年度末

① 流動資産合計	14,051	流動負債合計	10,219	①
② 固定資産合計	21,506	固定負債合計	12,040	③
③ 純資産合計	13,299	純資産合計	13,299	②
		(自己資本)	13,082	③
				④

2016年度末

機能別分類

現金・預金	1,797	仕入債務	1,138
売上債権	758	其他負債	7,270
棚卸資産	3,000	有利子負債	4,583
其他資産	5,626	純資産合計	6,177
賃貸等不動産	4,275	(自己資本)	6,168
固定資産	3,713		

2009年度末

① 現金・預金	2,167	仕入債務	3,832	①
① 売上債権	3,152	其他負債	12,021	
① 棚卸資産	6,242	有利子負債	6,406	②
③ 其他資産	9,052	純資産合計	13,299	②
③ 賃貸等不動産	9,248	(自己資本)	13,082	③
③ 固定資産	5,695			

2016年度末

① 運転資本(売上債権+棚卸資産-仕入債務)は、2,620億円から5,563億円へと増加。

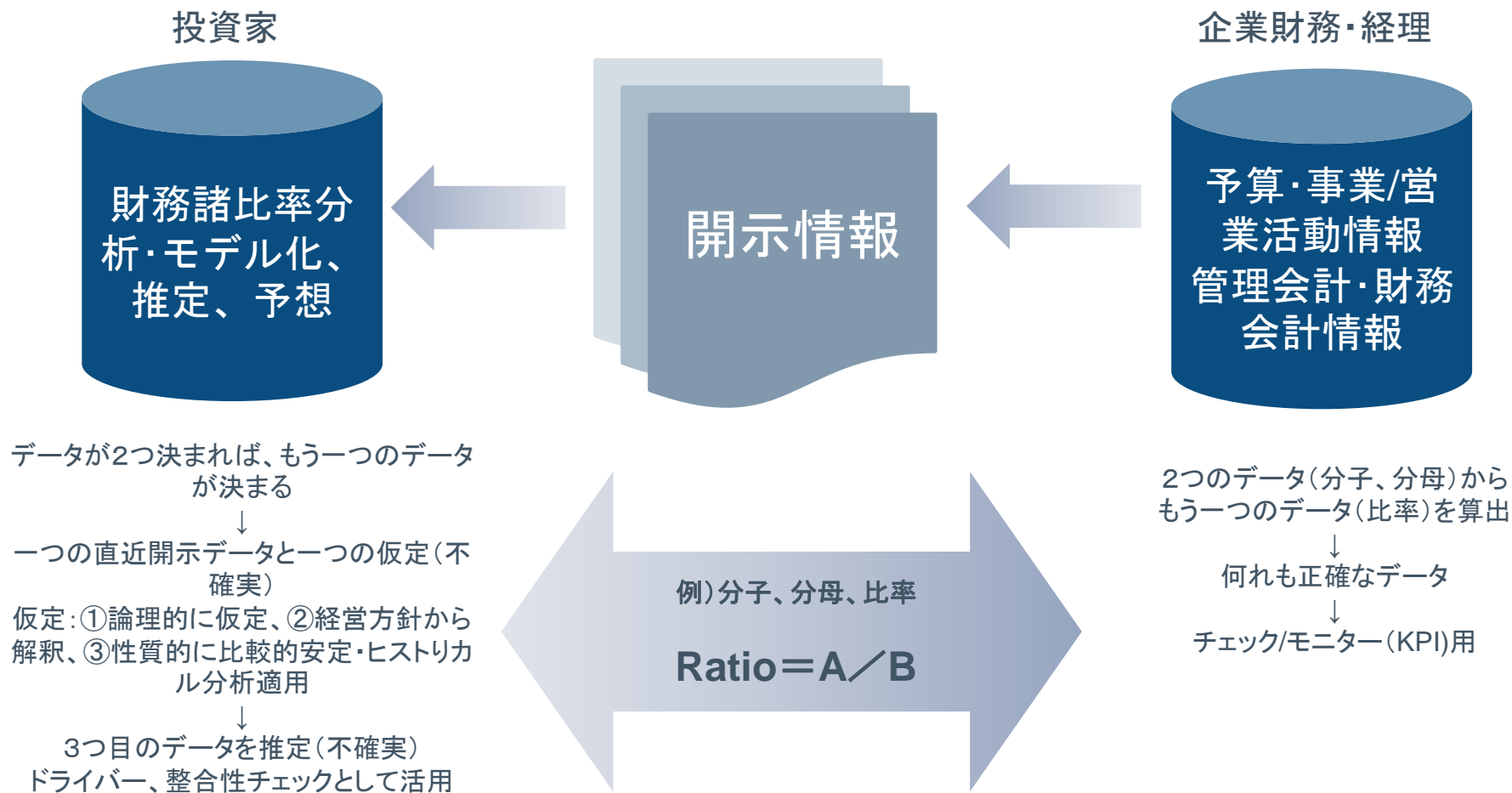
② 有利子負債は4,583億円から6,406億円へと増加しているものの、自己資本に対する比率(D/Eレシオ)は、0.74倍から0.49倍へ低下。

③ 賃貸等不動産を増加させつつ、自己資本に対する賃貸等不動産および固定資産の比率は1.29倍から1.14倍へと低下。

出所: 同社統合報告書P.48

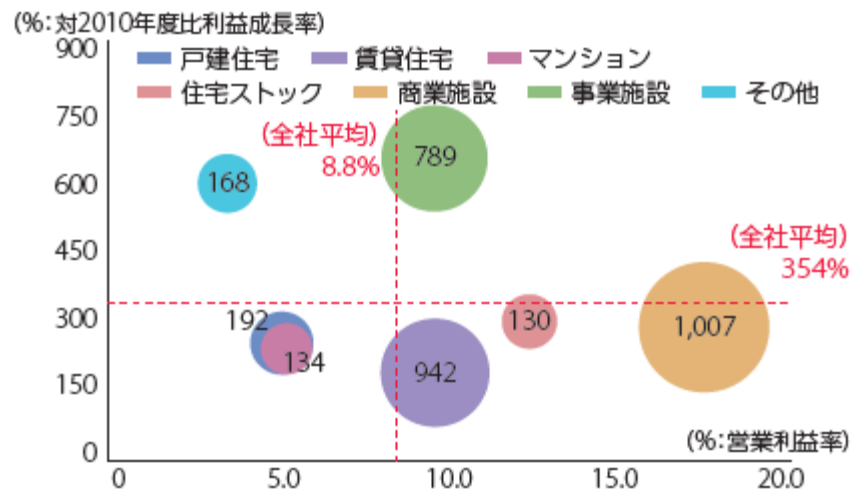
情報保有者と情報利用者との間の *Visibility* ギャップ②

目的は“結果のチェック/モニター”か、“仕掛け(ドライバー)の推定”か



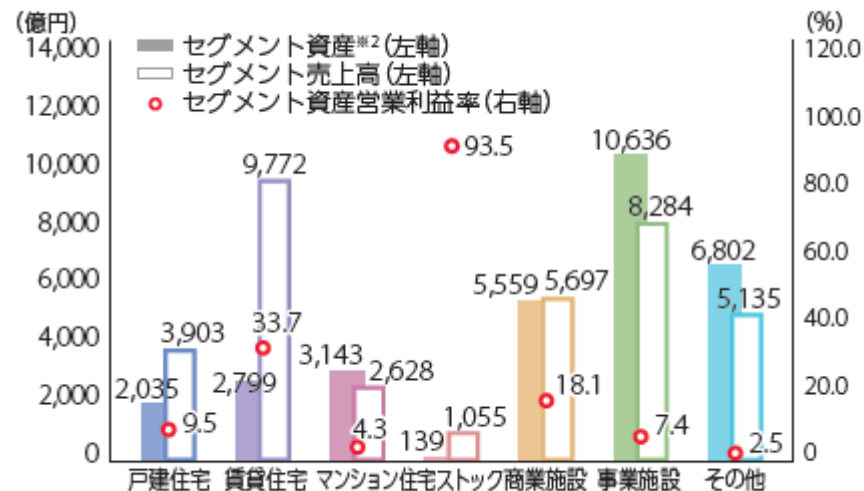
例) 大和ハウス工業 (第20回 日経アニュアルレポートアワード2017で準グランプリ受賞)

図10 [セグメント別] 営業利益^{※1} / 営業利益率 / 対2010年度比利益成長率



※1 円の大きさは2016年度の営業利益額を表しています。

図12 セグメント資産営業利益率 (2016年度)



※2 セグメント資産は期中平均

セグメント資産に対する営業利益率 図12

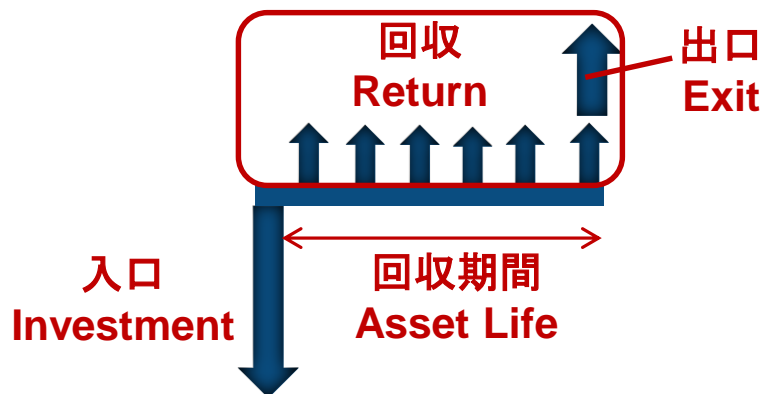
セグメント資産に対する営業利益率については、住宅ストック、賃貸住宅、商業施設事業が高い数値を示しています。事業施設事業については、物流施設等の市場の急成長に対応し、積極的な投資を行っていることから、現時点における資産利益率は低い水準となっておりますが、今後の投資回収期にはキャッシュ・フローに大きく寄与してくることを見込んでいます。

出所: 同社統合報告書P.51

■ 投資（設備投資、研究開発、提携、M&A）の成功確率向上策

デュー・ディリジェンスをいくら入念に行っても投資判断の失敗は避けられない
PMIは「出口」の一要素に過ぎない

- 投資とは、そもそも入口と出口から成り立っている
- ゴーイング・コンサーンとしての出口には、決算など定期的に事業成績を振り返る機会も含む
- 出口を予め想定 (Life, KPIs) しない投資は無責任であり、結果は偶然でしかない
- 出口を想定する投資とは、一つの出口だけでなく、いくつかのシナリオ毎の出口を想定し備えることでもある
- 出口を先延ばしにすると資本生産性 (IRR: 内部収益率) は下がる
- 様々なシナリオ毎の出口を想定すれば (ハードルが決まれば)、自ずと入口 (投資判断) は決まってくる
- パフォーマンスは Cash-on-cash で減価償却せずに測定する
- 出口から遡れば 何をモニターすべきか明確になる
- 投資実行後はどのシナリオの出口に 導くべきか、導けるのか迷いなくモニターできる
- 例えば、60% だった成功確率が少なくとも 75% 程度までは改善する



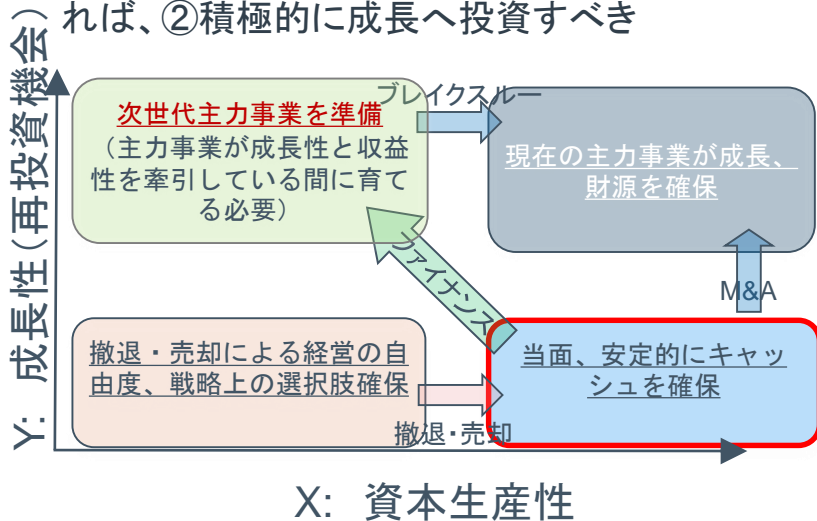
“利益ある成長”のバランス

成長が先か、収益性が先か—金額か、%か

投資家が考える、X(独立変数)とY(従属変数)

視点:

①連結(企業単位)で資本リターン>資本コストであれば、②積極的に成長へ投資すべき



問題点:

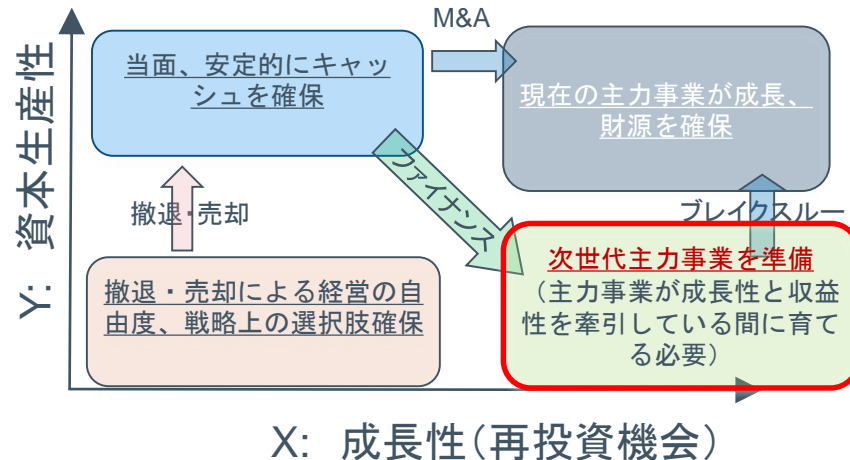
事業単位でも同じ考えを当てはめがち。結果、新規事業立ち上げの先行投資への許容度が低い

出所: 筆者作成

企業開示に見られる、X(独立変数)とY(従属変数)

視点:

存在意義の証左として、収入源を確保・拡大?



問題点:

事業単位の発想がそのまま連結経営に持ち込まれているのでは?

■ 問い

- 長期ビジョンを経営陣・従業員で共有できていますか？ Y/N
- 課題を客観視できていますか？ Y/N
- 取締役会に「阿吽の呼吸」、「暗黙の了解」を持ち込んでいませんか？ Y/N
- 課題解決に必要な能力を持つ人材(人的資本)を確保できていますか？ Y/N
- 全社KPIをブレークダウンして、各現場に合ったKPIに落とし込めていますか？ Y/N
- 差別化を迫及していますか？行動経済学のワナにはまらない体制はありますか？ Y/N
 - ハーディング(群がり)を避ける＝不完全な情報で決断する必要
 - 損失バイアス: 損失に対する不満足は同じ大きさの利益の満足よりも大きい(損失回避、損失への過敏性)
 - 現状維持バイアス: 現状を改める行動や選択には心理的な負担が掛かるので、現状を維持しようとするバイアスが働く
 - 時間割引率の低い*「忍耐強い」判断と「問題の先送り」を混同していませんか？
(*: 将来の満足のために現在の満足を我慢する行動バイアス)
- 独自の市場調査を行っていますか？ Y/N
 - マクロ・トップダウンでは先行できない
 - 直接の顧客(納入先)ではなく、最終需要市場を独自に調査し、納入先の発注の確からしさをチェック
- 粗利改善は、A) 先行投資・価値向上原資ですか、それともB) 値下げ原資ですか？ A/B
- 事前完璧主義で「想定外」に対処できますか？ Y/N
 - 想定外でも機敏な問題解決・処理能力を備えた柔軟性が結果を左右する。
- 為替変動を克服する戦略(e.g. ナチュラルヘッジ)がありますか？ Y/N
 - 現地通貨調達せずにグローバル化できますか？

■ 名物経営者の力強い生の声①

信越化学工業 金川会長の経営哲学

「足下のことをしっかりやらずに100年の計を語っても何にもならない」

「不況でも値段で勝負しない。値下げして売るのは営業ではない。」

「不況下では一層やりがいが出てくる。」

「汎用品でも差別化はできる。」

「先ず原単位から考える。そして自分で売れるかどうか。」

「国際マーケットで通用しないことは遅かれ早かれダメになる。」

「競争に負けたら無一文になるだけ。」

「結果で評価してもらいたい。話だけなら誰でもできる。」

出所: 筆者の個別取材による

■ 名物経営者の力強い生の声②

日本電産 永守会長兼社長の経営哲学

「部品産業はシェアで決まる。量産ものに集中し、顧客市場を育てる。」

「部品は、軽薄短小がいい。材料仕入れの量、歩留まり改善(部品点数減少)、輸送コスト(重量、嵩)、顧客の設計自由度が改善する。」

「技術革新で軽薄短小を追求する。軽薄短小だがパフォーマンスに優れ、顧客の内製に勝つ(競合ではなくなる)。」

「独立系だからシェアの上限がない、系列のシェアに限定されない。(幅広く、世界中の客を回っている)」
(系列の安定性を逆手に取った、独立系のポジショニングを最大限活かす経営、一般論を覆す独創性)

「他社より先に新技術のR&Dを手がけるが、市場ができてから(見えてから)発表—市場がないのに発表したら、『サンプル持ってこい』と言われ、市場ができる前にマネされる。」

「為替はどっちに行ってもいいようにしている。欧州企業買収の際には、ユーロで買収資金を調達した。」

最小限の人事で最大限の効果(被買収企業の従業員の士気)を考えている。

出所:筆者の個別取材による

破壊・混乱を伴う革新 (Disruptive Innovation)

製品用途・サービスについて、現状の物理的・時間的制約を取り除き、必要な機能・便益だけを楽しむ方法を見つけたとき、新たなビジネスモデルの機会が生まれる

- ただし、従来の方法を捨てる決断が必要
- 捨てるものを持たない新規参入者には始めやすい
- 遅かれ早かれ、新旧交代となる
- 撤退の決断はその事業に価値があるうちがいい

自社にないシナジーが他社にあるかもしれない(譲渡先が見つかる可能性)

例) IBMのThinkPad、デュポンのテフロン事業、GEの金融事業

“いかなる問題も、それをつくりだしたときと同じ意識によって解決することはできない。”

アルバート・アインシュタイン

Active investing is not science, it is an art

重要情報

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、データの正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りいたします。