

HFLPでの学びと自社に持ち帰りたいこと

= 持続的な企業価値創造の為に =

2019年3月23日（日）
HFLP 第9セッション
@セミナーハウス フォーリッジ

1. HFLPの趣旨/目的

HFLPが目指すもの

- ・ガバナンス改革を通じた**企業価値の創造**
- ・持続的な**企業価値の創造**を実現するために、**長期的な視点で企業を構想し、企業を本質的に変革させることができる価値創造リーダーの育成**

<プログラムの内容/学び>

- ・法律や金融・市場経済における**最新の潮流**（投資家の考え、経営者への期待）
- ・長期的に事業を構想し、**持続的な企業価値創造**を実践するために必要となる**経営哲学や戦略思考、事業構想力や組織運営のあり方**
- ・日本企業が持続的な価値創造を実践するにあたって、**経営者が果たすべき役割**
- ・経営者サイドから**投資家に伝えたい内容**の明確化
- ・持続的な企業価値創造に向けて**克服すべき課題**
- ・持続的な企業価値創造にあたって、**日本企業が共通して抱える課題**を、**ケース・スタディー、有識者による講演、グループワークによる討議**などを通じて考え抜く

2. セッションの内容と気付き

| | 内容 | 学び/気付き |
|---------|--|---|
| 第1セッション | 「持続的成長の実現に向けて ～資本市場からの期待」 ・講演者：東京証券取引所 宮原幸一郎氏 | ・日本の証券市場の変化 ・ スチュワードシップコードとコーポレートガバナンスコード による投資家と企業の 対話の促進 ・ CFOは経営者 |
| 第2セッション | 「ガバナンス改革を通じた 企業価値の創造 形式から実質へ」 ・講演者：一橋大学CFO教育研修C 伊藤邦雄氏 | ・ 価値創造ガイダンス/ストーリー ・ESG投資の高まり インベストメントチェーンに「 社会 」が入ってきた ・ ROESG経営 →リターンにつながるESG ・ 資本コスト への意識 ・企業価値決定要素の転換 有形→無形資産、B/SからB/S外へ ・ 人的資本のマネジメント の重要性和 CHROの重要性（三位一体） |
| 第3セッション | 「投資家との対話/エンゲージメント」 ・講演者：フィデリティ投信(株) 三瓶裕喜氏 | ・エンゲージメントはお互いに「 気付き 」をもたらす関係 ・ 資本コストを意識 しながらB/Sを見る ・投資家と企業のGAPの存在 ・リスクの想定と、その準備状況が重要 ・ ESG は企業価値評価の測定要素であり、その意味で 企業価値に影響 |

2. セッションの内容と気付き

| | 内容 | 学び/気付き |
|---------|---|---|
| 第3セッション | 「テルモにおける経営改革と 企業価値創造」 講演者：テルモ(株) 新宅祐太郎氏 | <ul style="list-style-type: none">・新宅氏の経営のスタートは「この会社はどうやったら伸びるんだろう」・買収は企業価値向上の為の重要な一手であり、外部の成長を取り込む手段・買収に関する経営者のリタラシーを高める努力を怠らない ⇒優良買収者には優良物件がくる・トランスフォーメーションをファンドにやらす・人の育成は人事制度の変更が必要・雑音に振り回されない（聞き流す） |
| 第4セッション | 「三菱ケミカルホールディングスにおける 企業価値経営・地球と共存する経営」 ・講演者：三菱ケミカルH 小林喜光氏 | <ul style="list-style-type: none">・自分の背骨は何か？という問題意識・3軸 + 時間軸の4軸、立体的に見る・企業が生き残れるかどうかは、時代の感性を持っているかどうか・ビジネスを設計する。その為の指標化、見える化・20年後に何を望むか？（自分は「自由な社会」）この観点が必要・株価は将来への期待値。一つの方向性は純化。・企業価値を上げるためには社会を変える本質的な勝負をする必要がある |

2. セッションの内容と気づき

| | 内容 | 学び/気づき |
|---------|---|---|
| 第5セッション | 「株主アクティビズムの新たな潮流」 ・講演者：三菱UFJモルガンスタンレー 中村春雄氏、別所賢作氏 | <ul style="list-style-type: none">・アクティビストの存在。気を使うのは彼らの主張が何でどこが落とし所か・アクティビストの考え方 →日本は過剰資本になっている。 今後日本のポートフォリオをどうする？・ロングロリットディスカウントをどう考えるか？・アクティビストは、今後日本では大きな変化があると見ている（CGC、SSC）・USの会社は本源的な企業価値はいくらかというのを取締役会が常に把握し、現状とのGAPを見ている・リクルートの強さは人事にある。またダイナミズムが会社の中に埋め込まれている。 |
| 第6セッション | 「三菱重工における企業価値経営」 ・講演者：三菱重工業(株) 小口正範氏 | <ul style="list-style-type: none">・CFOは資本市場と事業市場のつなぎ役 ⇒資金を借りた時に、それは返せるの？ 資本コストの考え方・戦略的事業評価制度 すべてマッピングに基づき見ている・B / S の計画は投資家に評価される・B / S の改善は即効性がある・CFOは見たくないものを見る・安住できない仕組みを作る |

1. HFLPの趣旨/目的

| | 内容 | 学び/気付き |
|---------|--|--|
| 第7セッション | <p>「ステークホルダーとの対話を 通じた企業価値創造の実践」</p> <p>・講演者：丸井グループ 青井浩氏</p> | <ul style="list-style-type: none">・対話を通じたステークホルダーとの共創・対話ルール・ステークホルダーの始めは、“社員”から。 この順番は大事！・バランスシートをデザインするという発想・将来世代が6番目のステークホルダー・お客様の意見を聞くとときじゃ、まず仮説を 持ち、臨み、コアを抽出する。・EPSと株価の推移+出来事・非財務情報の入った共創経営レポート (統合報告書) で経営自由度増す・ESGの観点からは、車業界は存在を 期待されていない |
| | <p>「価値協創ガイダンスを活用した 持続的成長戦略」</p> <p>・講演者：三菱UFJリサーチ&コンサル 松島憲之氏</p> | <ul style="list-style-type: none">・社外取締役の選出理由を明確に・財務情報と非財務情報の間を埋める・投資家・アナリストとの対話で経営者養成。・人材裏ノートRating意識すること・スピード、情報、エネルギーを持つこと・統合報告書を教科書に・車/家/街 パッケージで提案する。 自前主義から脱却・人生ポイント制。これが世界の常識？ |

2. セッションの内容と気付き

| | 内容 | 学び/気付き |
|---------|---|--|
| 第7セッション | <p>「ソニーにおける経営改革と 価値創造の考え方」</p> <p>・講演者：ソニー 十時裕樹氏</p> | <ul style="list-style-type: none">・構造改革と成長は同時にできない・中期計画の順番が重要 手順を間違えると混乱・本体から離れると、客観的に本体を見れる・本社の役割は人事と新規事業のイニシアチブと資源配分。資源配分するには、事業へ言い切る・丁度良い規模がある・ソニーが何の会社と言い難くなっている・CVC : Fund of fundは禁止・「人のやらないことをやる」は、人がやっていない理由を分かった上でやること。 謙虚であるべき。 |
| 第8セッション | <p>「CFOと監査役を経験して 役割期待と責任」</p> <p>・講演者：三井物産(株) 岡田譲治氏</p> | <ul style="list-style-type: none">・役割としてのCFOを明確に・外への確認は内部統制の基本・ガバナンスはTOPの重要な使命・監査役の後任人事は監査役が決めるべき・岡田さんは大学の先輩であり、同じゼミの先輩であったこと |

3. セッション全体のまとめ

- CFOは経営者であり、持続的な企業価値向上に直接的に関与する
- ステークホルダーとの対話の重要性と、その為の企業価値の向上に向けた価値創造ストーリーの必要性
- ビジネスを設計する。その為の指標化、見える化
- ESG意識の高まりと、それを収益につなげる経営 = R O E S G
⇒それが価値創造ストーリーに反映されると B E S T
- 資本コストへの意識と B / S の重要性。資本コストを通して B / S を見る
- 企業価値を上げる手段は多様にある。買収は有用な一方で、純化や撤退も評価される。コングロマリットディスカウントをどう考えるかは企業にとって重要
- 人的資本のマネジメントは C E O、C F O、C H R O の三位一体で
- 統合報告書の重要性、有用性

4. 自身の期待と学び

自身の 受講への期待

- ・C F Oとは何か？
- ・どうやったらH o n d aの時価総額は上がるのか

学んだこと

- ・C F Oは経営者であり、企業価値のデザイナー、発信者
- ・コーポレートガバナンスコード、シュチュワードシップコードの意味
- ・ステークホルダーとの対話の重要性と、その場合の順番
- ・対話の為の価値創造ストーリー（持続的な企業価値の向上に向けて）
- ・価値創造ストーリーに関連するK P Iの設定と外部への開示
- ・R O E S G→稼げるE S Gと、その為の「次の一手」
- ・資本コストを意識した経営の重要性・・・資本市場と事業市場を結ぶもの
- ・人的資本のマネジメントとC E O、C F O、C H R Oの三位一体経営
- ・コングロマリットディスカウントに対する会社として考察の必要性
⇒純化か、複数事業か・・・両方の考え方に合理性がある
重要なのは会社の方針、全体戦略
- ・統合報告書は経営の自由度を高める
- ・多くの会社が同じ問題／課題を抱えている→今回のネットワークの活用

5. 現状のHondaの問題と自社に持ち帰りたいこと

現状の Hondaの問題

- ・Hondaを含む自動車業界がダイベストメントの対象
- ・統合的な価値創造ストーリーをまとめきれていない
- ・ステークホルダーとの対話が充分とは言い難い
- ・対外的にK P Iを出していない（不言実行の美学）
- ・資本コストおよびB / Sに対する意識が不十分
- ・CVCがファンド・オブ・ファンドになっている
- ・統合報告書がない

自社に 持ち帰りたい こと

会社に持ち帰るのは以下のことを理解し推進する「自分」

1) 持続的な企業価値向上の為に

- ・自社の本源的な企業価値の適切な把握。実際の価値とのギャップの認識
- ・ステークホルダーとの対話の推進と、その為の統合的な価値創造ストーリーの作成
- ・稼げるE S Gの具体化⇒価値創造ストーリーと共に統合報告書に結びつける
- ・K P Iの設定と、発信方法の進化
- ・資本コストの的確な把握と、経営への活用
- ・コングロマリットディスカウントを考慮の上、買収、純化/撤退等の施策検討
- ・コーポレートガバナンスコードの積極活用

2) その為に自分はどうしなくてはならないか？

- ・C F Oは経営者であることを意識し、企業価値創造をデザインする意識を持つ
- ・見たくないものを見る、嫌われる勇氣
- ・資本市場と事業市場を結びつける
- ・人材マネジメント
- ・今回の研修のネットワークの活用

参考資料 HondaのEPS、株価、日経平均の推移

