

## 意見書

平成 28 年 10 月 19 日

富山和彦（経営共創基盤代表取締役 CEO、オムロン社外取締役、ぴあ社外取締役、パナソニック社外取締役）

安倍政権において顕著な進展をみた、企業統治改革及びその反射としての機関投資家に関わるフィデューシャリーデューティー（受託者責任）改革の流れを絶対に止めてはならず、さらなる加速化、実質化のための改革を急がねばならない。

・そもそも一部にある反動的な企業統治改革見直し論のほとんどは、今回の企業統治改革の趣旨、経緯、中身をあまり理解していない上に、肝心のコーポレートガバナンスコードを読んでさえいない幼稚なものが大半である（添付の毎日新聞の拙稿参照）

・要は、一連の改革は、いわゆる株主価値至上主義からは明確に一線を画し、ステークホルダー主義と長期志向を鮮明にした、より先進的な企業統治改革である。

・過去 30 年間に於いて、フォーチュン 500 クラスの主要な日本企業の多くが、欧米大企業と比べて顕著にプレゼンスを失った経緯は、まず売上高利益率が低下し、その影響で ROE も低下、その後に売上成長力を失うという順番。またこの間、資本金 10 億円以上のいわゆる大企業の国内雇用シェアも長期低下傾向である（過去 30 年間、社会全体で見ると雇用を支えたのはむしろ中小企業）。

・要は、よく言われる「日本的経営においては、短期的利益を犠牲にしても長期成長、雇用を優先する」という議論はマクロ的には事実としてそうっていない。むしろ本業の「稼ぐ力」を失ったために、将来へのリスクの大きい R&D 投資、設備投資、M&A 投資、人材投資を行えなくなり、それがじわじわと効いてきて成長力も雇用も失ったとみる方が実態に近い。この傾向は、この間のグローバル化、デジタルイノベーションの衝撃をもろに受けたエレクトロニクス産業に顕著。

・このように、よくある「短期的利益を重視するあまり長期的成長が犠牲にな

る」というトレードオフ論は、この国の歴史的現実を説明できない、素人（しろうと）の情緒論である。真っ当な経営者であれば、長期的な成長力を維持向上させるためにも、現時点における稼ぐ力を高める努力を行うのが当然であるし、日本でも欧米でも長期持続的な成長を達成している企業は、安易なトレードオフ論に逃げ込まず、現在の稼ぐ力の極大化と未来への成長投資の両立を実践してきた企業である。

・かかる長期的事実<sup>1</sup>に立脚すると、本来、生産立地や市場を世界中に自由に求めることが出来るわが国のグローバル企業の多くが「稼ぐ力」を長期的に失ってきた背景は、いわゆる「5重苦」「6重苦」があつたにしても、それ以上に、激変する環境変化で求められていた、伝統的日本的経営、日本的ガバナンス（≒サラリーマン共同体至上主義型ガバナンス）、企業<sup>2</sup>の意思決定構造に関する抜本的な改革を行えず、よって「選択と捨象」「果敢なリスクテーク」「ビジネスモデルの転換（例えばエレクトロニクスにおけるファブレスモデルへの転換）」に関する適時かつ鮮烈な戦略的意志決定を行えないまま、根本問題が先送りされて「稼ぐ力」を失ったことにあると考えるべき。

・以上のマクロ的な認識は、産業再生機構の COO 時代以来、三井鉱山、カネウウ、日本航空など 100 社を超える伝統的な日本企業の経営危機と再建に当事者として関わってきた私自身のミクロ的な経験事実、観察事実とも符合する。

・尚、私は、いい意味での日本型経営の伝統を守っている優良グローバル「モノづくり企業」であり、創業者の遺訓である「企業は社会の公器である」を社憲とし、障がい者の自立的就労を目指した「太陽の家」の活動など、我が国におけるガバナンス改革、CSR や ESG 活動の先駆的な存在でもあるオムロン社の社外取締役を約 10 年つとめている。現在の企業統治改革は、ステークホルダー重視の姿勢、長期志向などの方向性においてオムロン社と同じ価値観に立脚していると考えられるが、上場企業の平均的な改革進度は、まだまだオムロン社よりも約 10 年は遅れているのが実情と感じる。やはり改革の手を緩めてはならない。

・ちなみに四半期決算について、これが短期志向の経営を助長するというこれもまたステレオタイプの批判があるが、実際にこれだけ数多くの企業経営に経営者、社外取締役、大株主などの立場で関わってきた者として、単なる結果開示に過ぎない四半期決算開示そのものが経営判断に影響を与えたことは皆無と云っていい。

・現実経営というものは、いずれにしても、10年単位の長期的な判断事項、数年単位の中期的な判断事項、今日明日から数か月の時間軸の短期課題への対応を、複数の時計感覚で並行的に行うものである。そして複数の時計はいずれも大事（例えば、経営危機時に今日明日の短期資金繰りを乗り切れなければ10年後の長期的未来はやって来ない）であり、この間の整合性を取って最適化を図ることこそ経営である。もし、たかが四半期決算開示で経営行動に歪みが生じる経営者がいるとすれば、それは人選の問題であり、やはりガバナンスに問題がある。

・尚、私は、四半期業績見通しに関しては、それを当事者であり、究極のインサイダーでもある会社自身が「予測」的なものを出すことには色々な意味で問題があるし、この予測を自ら出していること自体が、予測と実績をミートさせようとする短期的な経営的動機づけになる危険性はあると考えている。現在、これは任意ではあるが、制度的には原則禁止、あるいは行わないことをコーポレートガバナンスコードのようなソフトローで推奨してもよいと考える。「予測」はアナリストにやらせておけばよい。