

「見えない資産」のリスク管理と評価

監査役等の妥当性監査に置ける観点



三富正博の略歴です

- 1987年、青山学院大学経営学部卒業
- 1987年、アーサーアンダーセン東京事務所に入所
- 1991年から9年間、アーサーアンダーセンのサンフランシスコ、シアトル、アトランタの3拠点で公認会計士として経験を積む
- 2000年に日本に帰国、ベンチャー企業でCFOとして部門を統括する
- 2001年、株式会社バリュークリエイトを設立、経営アドバイスや社外取締役など様々な分野から、企業価値創造の視点を提供している
- 日本および米国公認会計士
- 慶應ビジネススクール（KBS）非常勤講師（2009年4月～） 科目は「集中企業研究」
- 株式会社SUMCO社外取締役（2014年3月～）
- 株式会社大塚家具社外取締役（2017年3月～）
- 著書：「企業価値評価の基本と仕組みがよ～くわかる本」（秀和システム）
「目的別7ステップ財務分析法」（税務経理協会）
「ワクワク会社革命」（講談社）
「『見えない資産』経営」（東方通信社）

本日のアジェンダ

- 「見える資産と見えない資産」
- 5つの資産と「価値創造のプロセス」
- バリュートライアングルと3つの輪
- 顧客資産の2軸のマッピング
- 人的資産の2軸のマッピングとピーターの法則
- 企業価値創造の全体像と大企業への適用
- Q&A

◇個人ワーク◇

あなたの会社の資産は何ですか？

**みなさんがこれまで、そして
これからも大切にしていきたい資産
を各人で考えて、
次のシートに記入してください
〈時間：3分〉**

会社の資産を書き出してみましょう

例:店舗

◇グループワーク◇

周りの方 3 ～ 4 名 1 組になって
お互いどのようなものを
書き出したか
共有してください
〈時間： 3 分〉

◇各グループから発表◇

各グループから発表
していただきますよう

会社にはたくさんの資産があります

お客様からの信用

チームワーク

チャレンジ

理念・ビジョン

技術力

現金

新陳代謝

社内の風土

謙虚さ

売掛金

戦略

製品・サービス

継続的改善

歴史

仮説・検証

クレーム対応

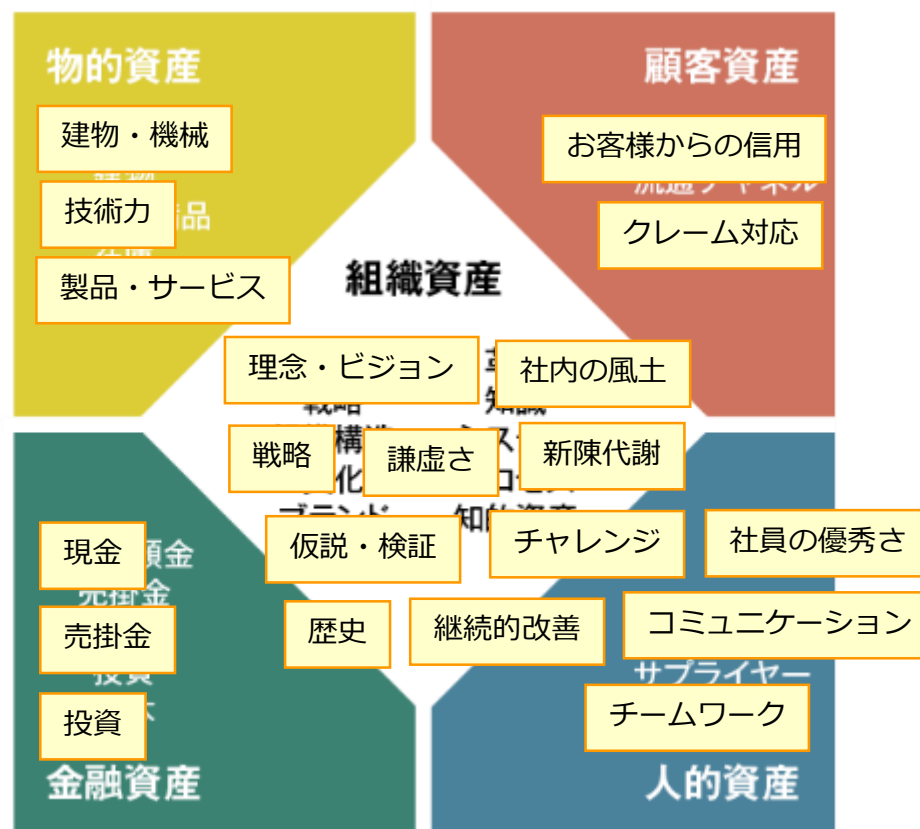
社員の優秀さ

投資

コミュニケーション

建物・機械

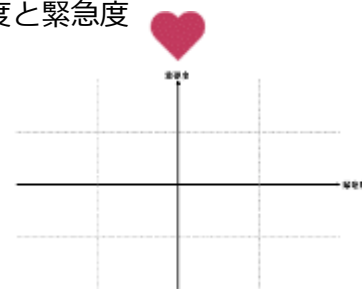
バリューダイナミクス・フレームワーク



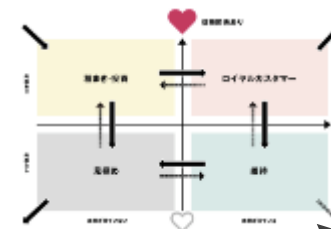
出典：「見えない資産」経営 P28

「見えない資産」 経営の全体像

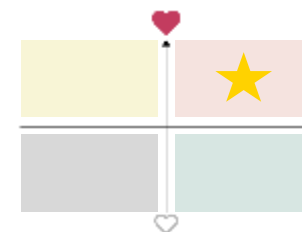
重要度と緊急度



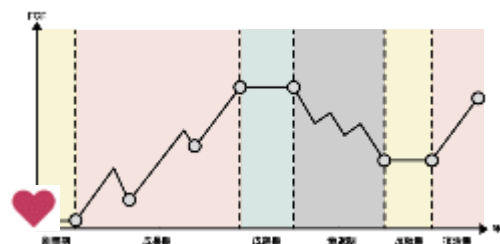
顧客の2軸のマッピング



人財の2軸のマッピング



長期の財務分析



3つの輪



出典：「見えない資産」経営 P112,113

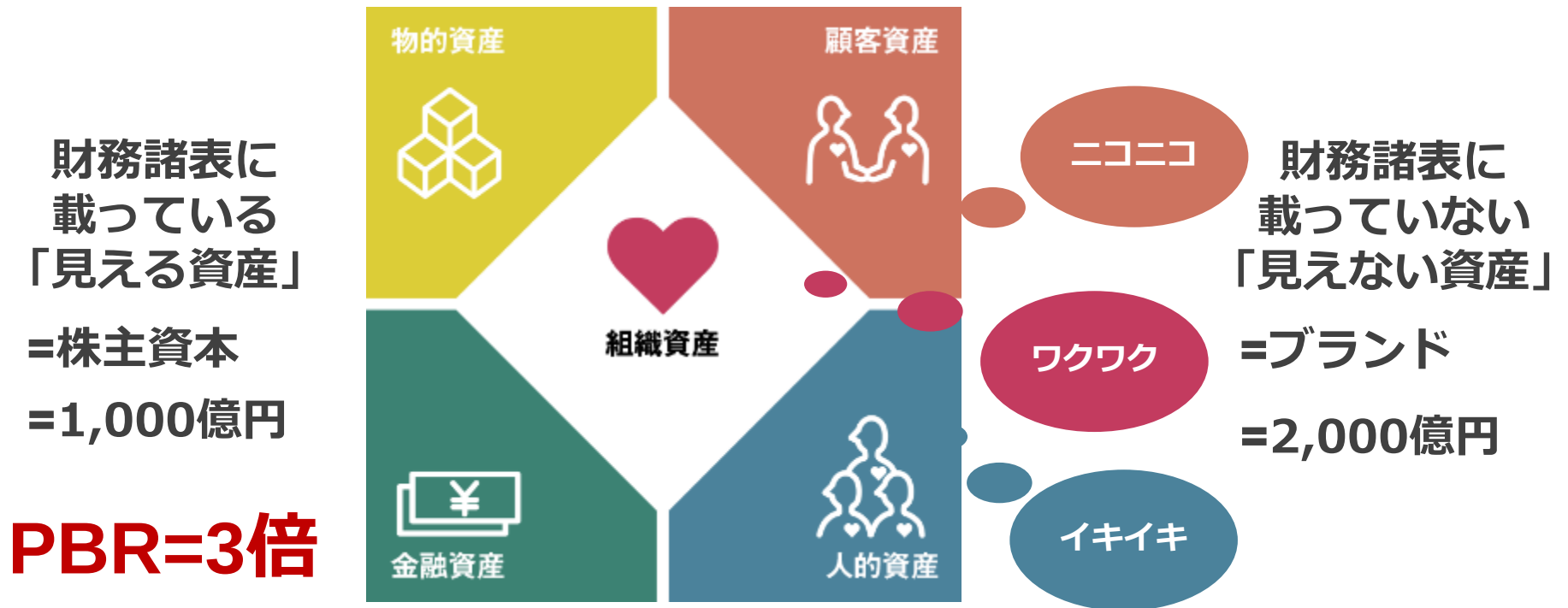
5つの資産と企業価値の関係性



出典：「見えない資産」経営 P24

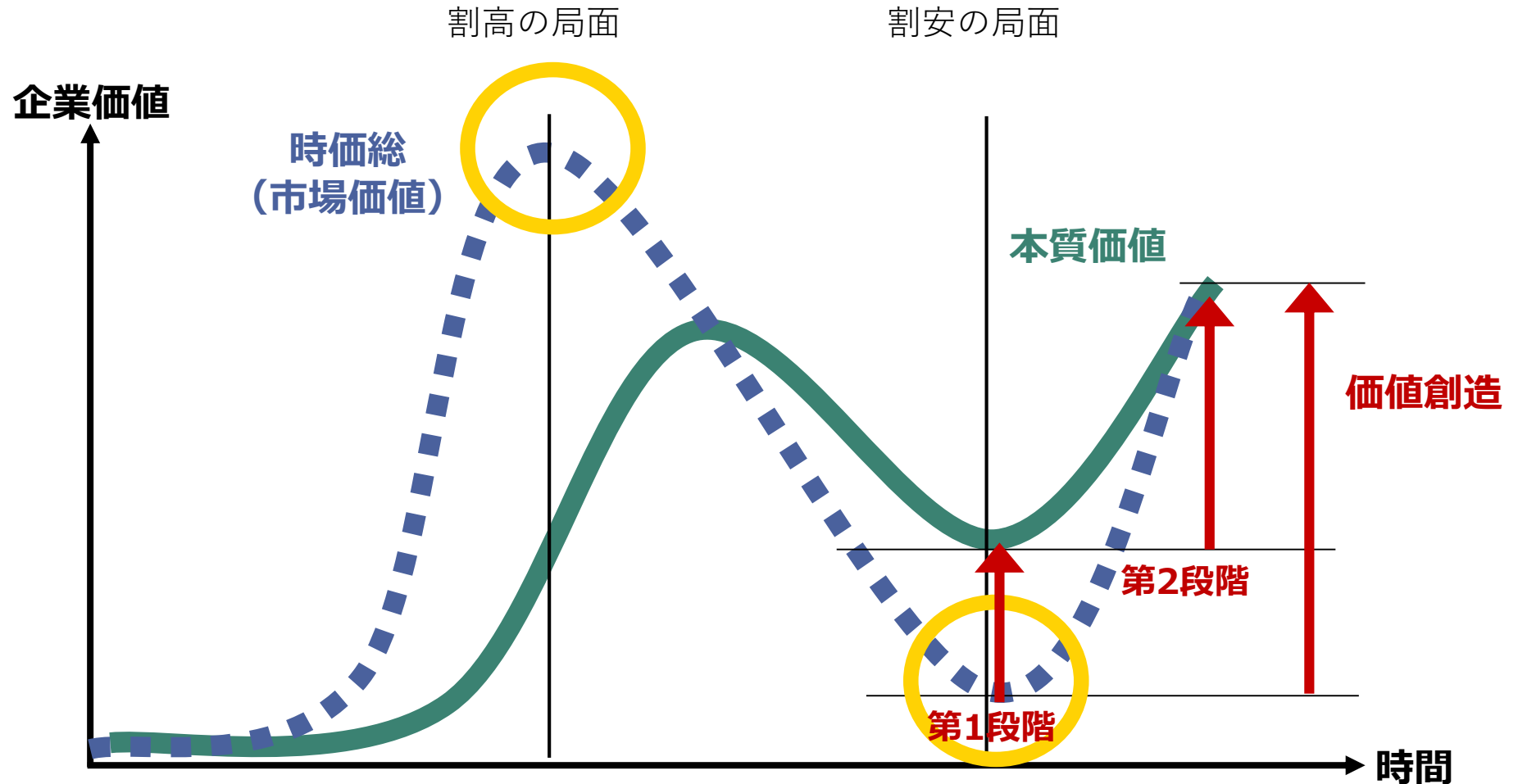
ワクワク・イキイキ・ニコニコとは？

DCFモデルから導かれる本質価値 =3,000億円

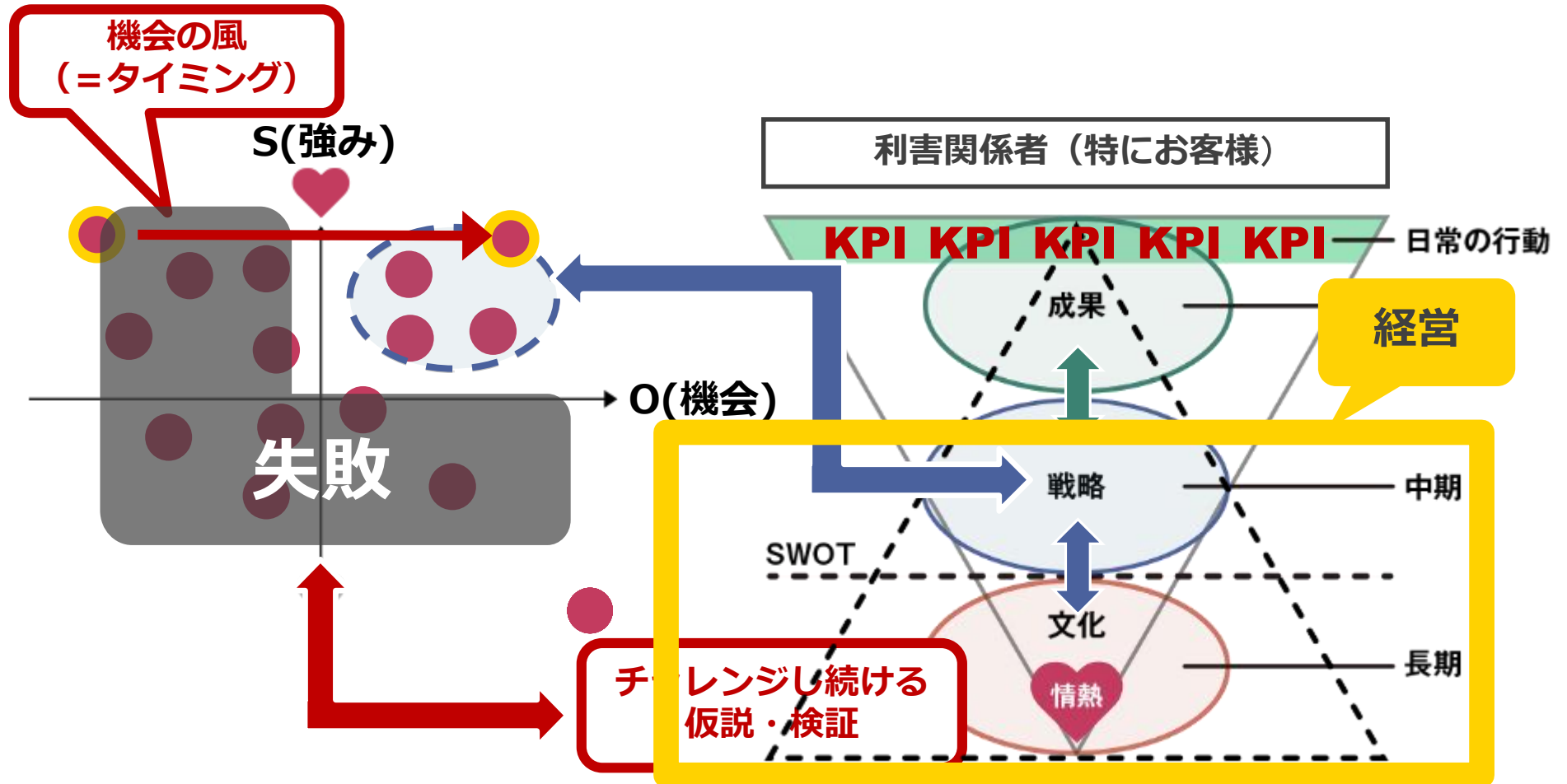


出典：「見えない資産」経営 P24

本質価値と時価総額の関係性



バリュートライアングル



DCFモデルとの関連性

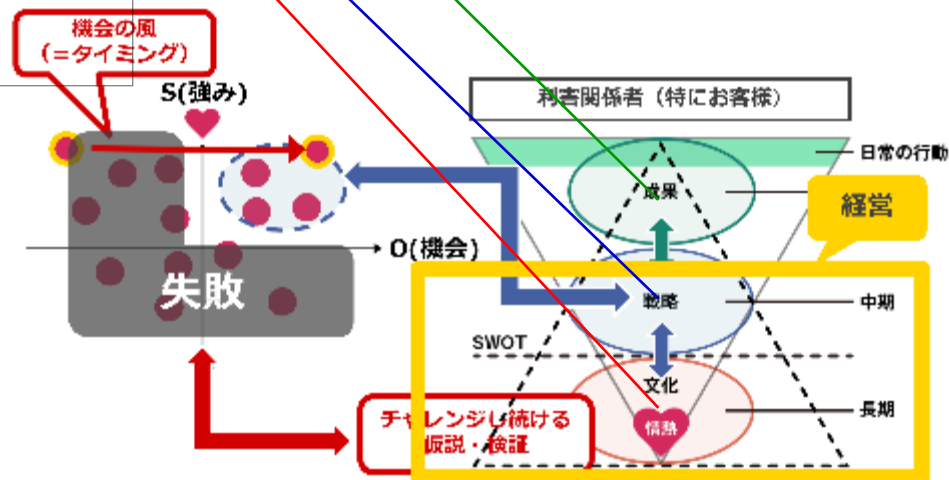
年度	売上高	増収率	営業利益	営業利益率	税引後 営業利益	減価償却費	設備投資	運転資本 増減	FCF	割引率	FCFの 現在価値	一株当り 価値
2007	1,744,572		274,396	15.7%	164,638	103,620	166,199	282,100				
2008	1,844,422		226,052	12.3%	135,631	110,896	177,685	332,346	50,246	18.596	18,596	4
2009	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	-350	1.04	83,199	17
2010	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.09	79,545	17
2011	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.13	76,360	16
2012	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.18	73,303	15
2013	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.23	70,368	15
2014	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.28	67,550	14
2015	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.33	64,846	13
2016	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.39	62,249	13
2017	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.44	59,757	12
2018	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.50	57,364	12
残余価値	1,844,422	0.0%	143,865	7.8%	86,319	110,665	110,665	331,996	0	1.50	1,375,333	206
①事業価値(FCFの割引現在価値の合計)											2,069,874	431
②非事業性資産の合計											41,056	9
③企業価値(①+②)											2,110,930	439
④有利子負債											990,010	206
⑤株主価値(③-④)											1,120,920	233
発行済株式数											4,805,974	
時価総額											1,120,920	
有利子負債											990,010	
ベータ値											1.00	
税率											40	
永久成長率											0.0	
10年債利回り											3.5	
リスクプレミアム											2.5	
株式の資本コスト											6.00	
税引後の平均資本コスト (=割引率)											4.17	

企業価値に占める割合

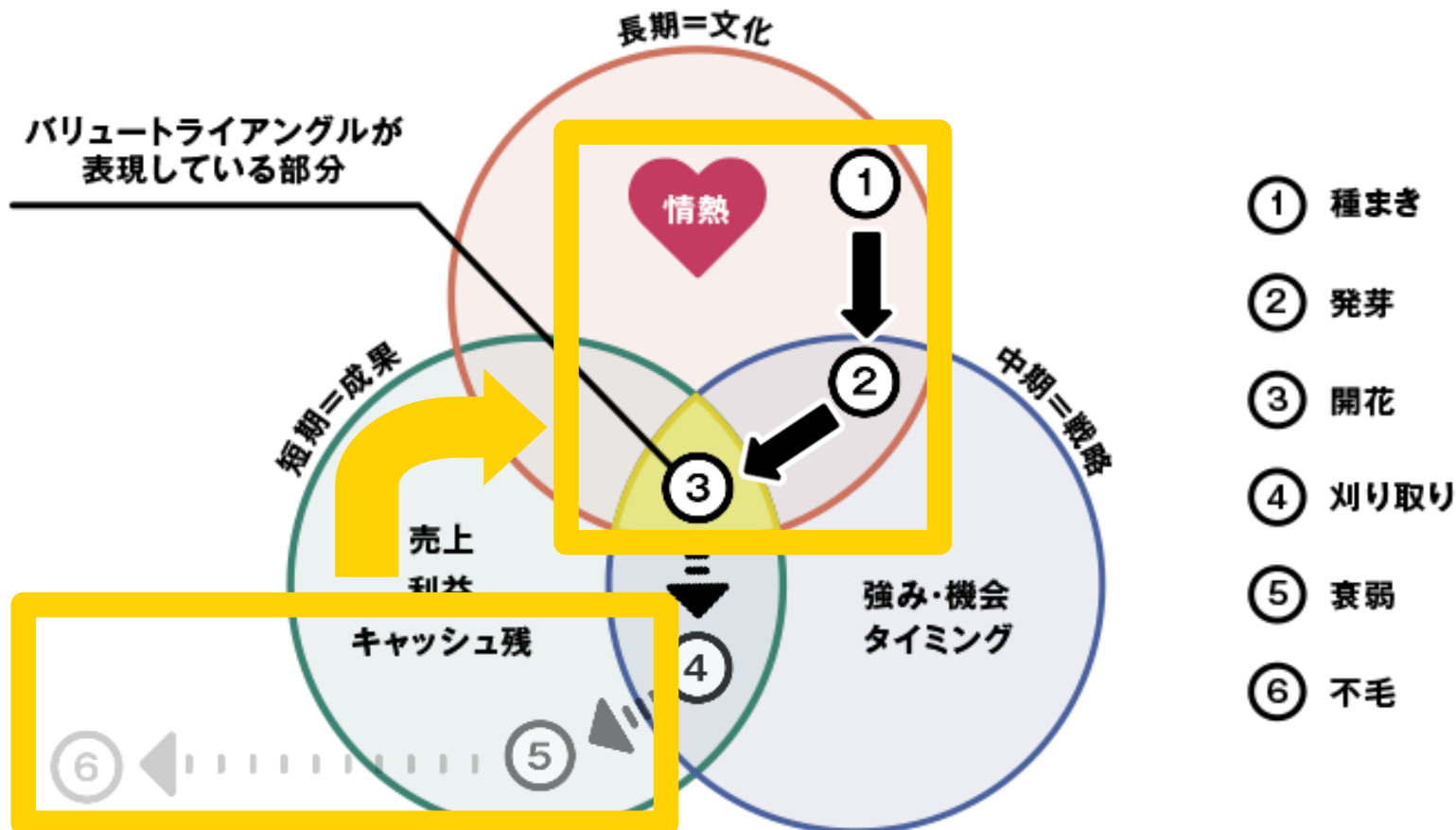
短期の価値 (= 成果) : 5%

中期の価値 (= 戦略) : 30%

長期の価値 (= 文化) : 50%超

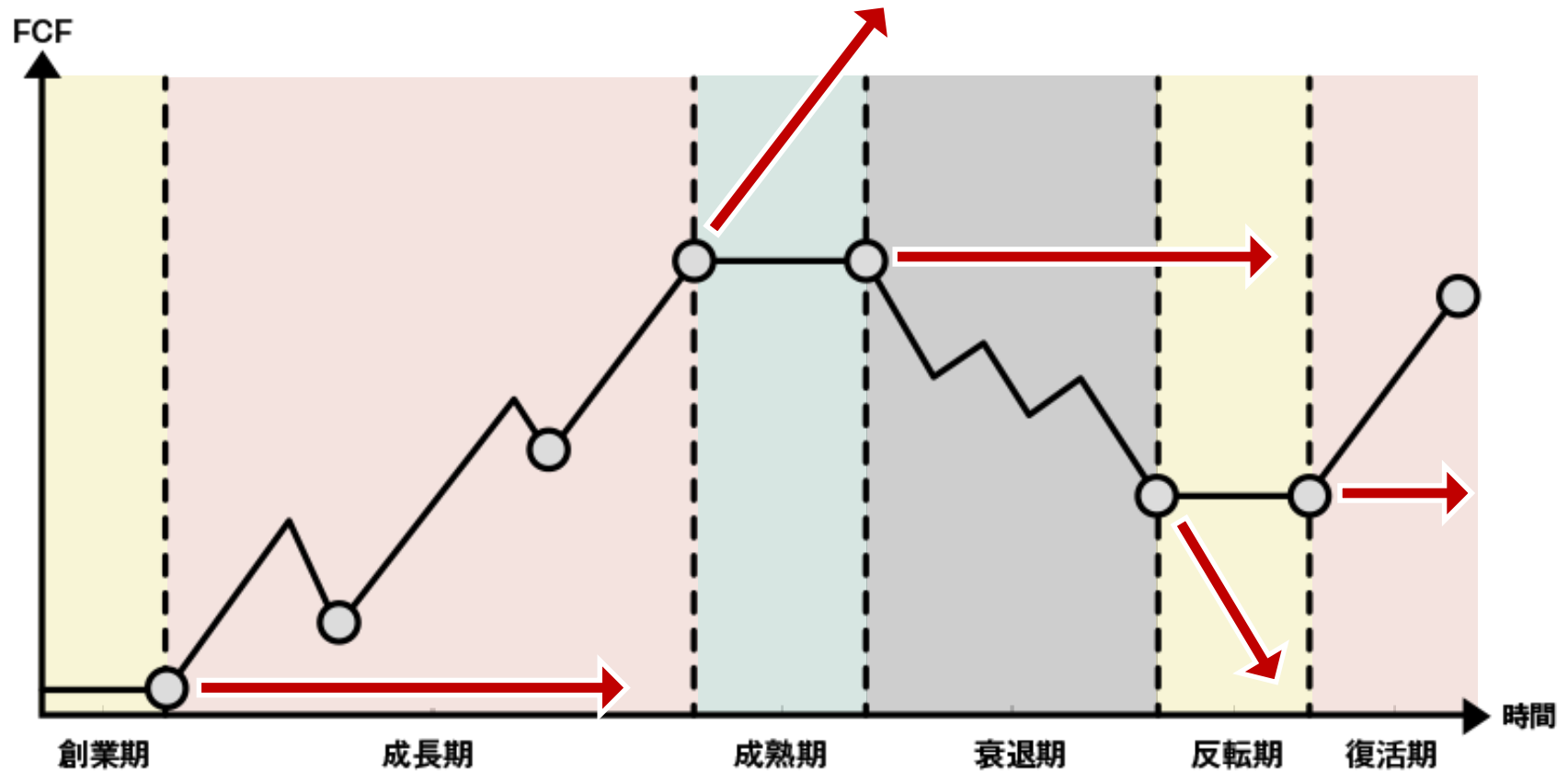


3つの輪



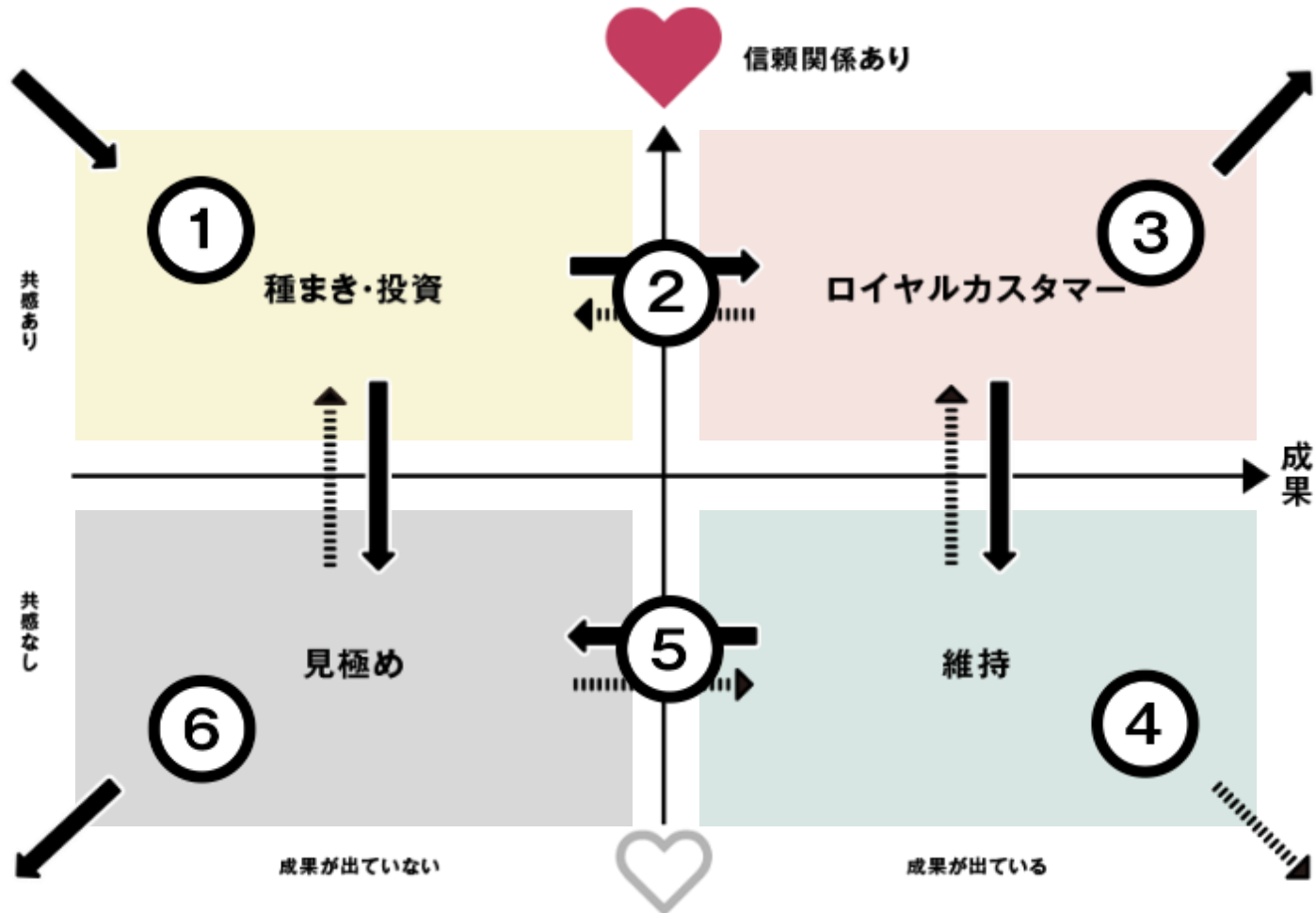
出典：「見えない資産」経営 P95,P107

どこにいて将来の見え方は違います



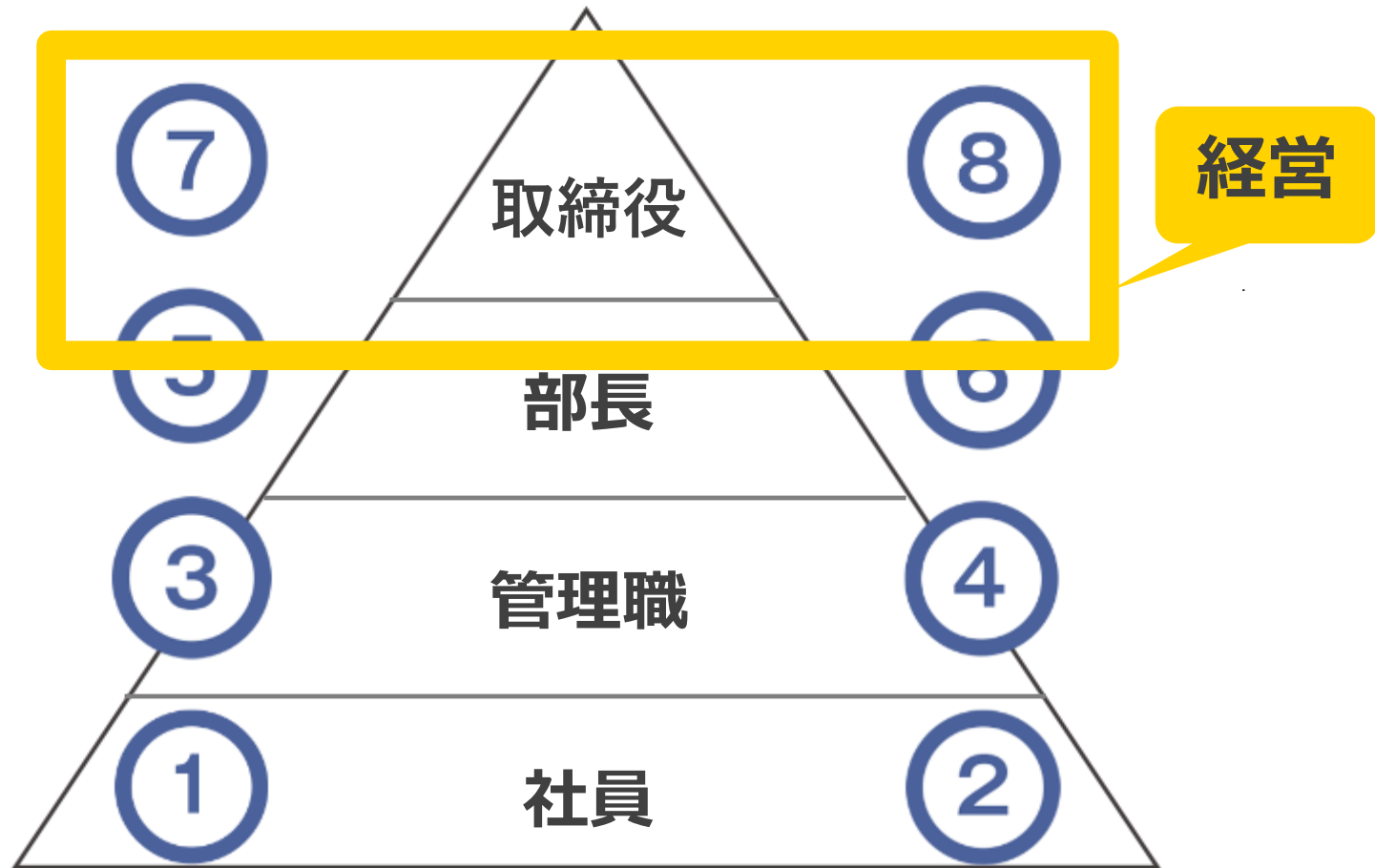
出典：「見えない資産」経営 P81

お客様との関係性と成果の関係



出典：「見えない資産」経営 P134

従業員（役員含む）の棚卸をしましょう



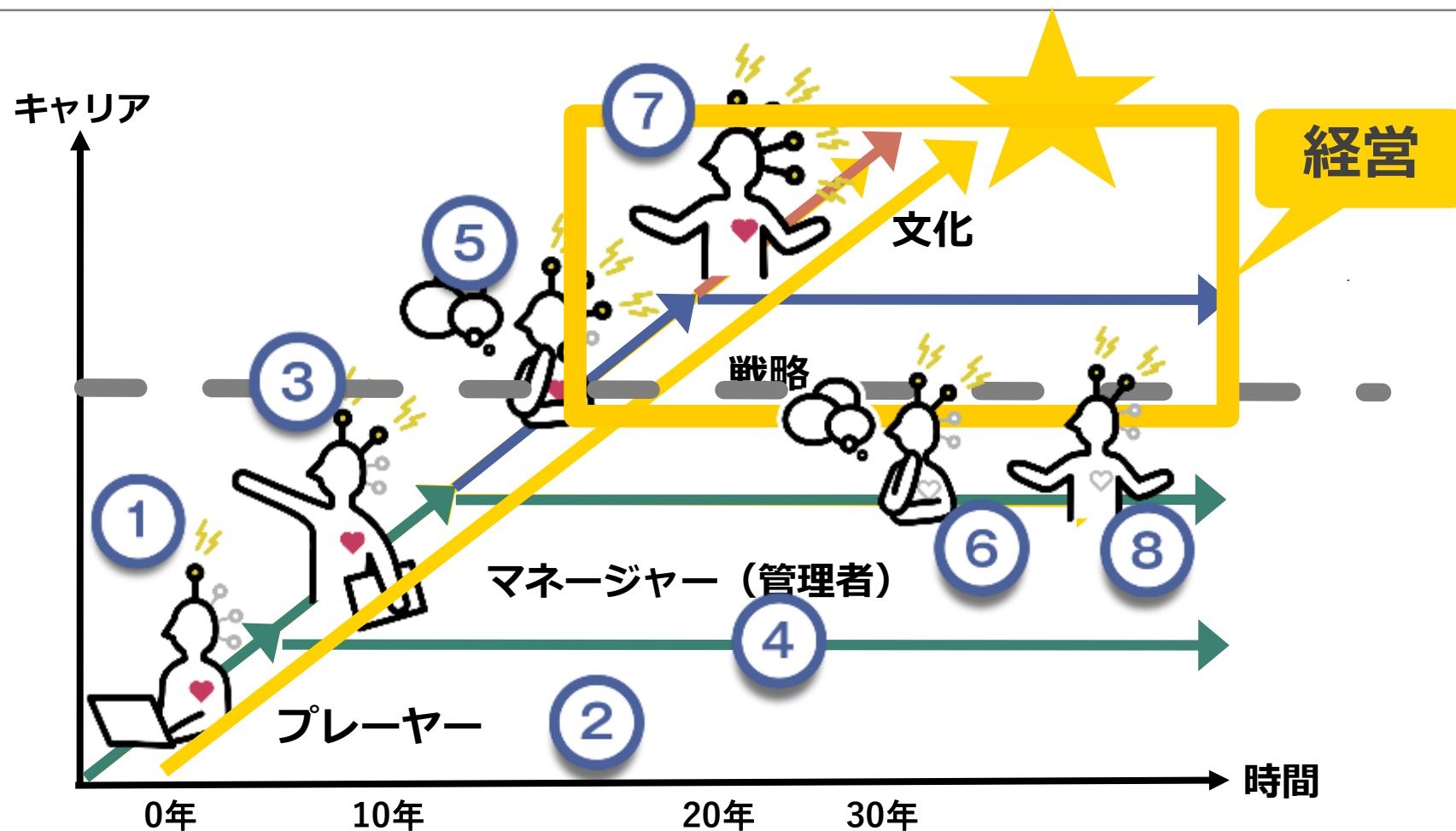
ピーターの法則とは…

- **ピーターの法則**とは、組織構成員の労働に関する社会学の法則。
- 能力主義の階層社会では、人間は能力の極限まで出世する。すると有能な平（ひら）構成員も無能な中間管理職になる。
- 時が経つにつれて人間はみな出世していく。無能な平構成員はそのまま平構成員の地位に落ち着き、有能な平構成員は無能な中間管理職の地位に落ち着く。その結果、各階層は無能な人間で埋め尽くされる。
- その組織の仕事は、まだ出世の余地のある、無能レベルに達していない人間によって遂行される。

1969年、南カリフォルニア大学教授の教育学者ローレンス・J・ピーター（Laurence J. Peter）によりレイモンド・ハル（Raymond Hull）との共著 *THE PETER PRINCIPLE* の中で提唱された。日本では1969年、『ピーターの法則―〈創造的〉無能のすすめ―（ローレンス・J・ピーター/レイモンド・ハル 田中融二訳）』がダイヤモンド社より出版された（2003年再版の新訳は渡辺伸也）。

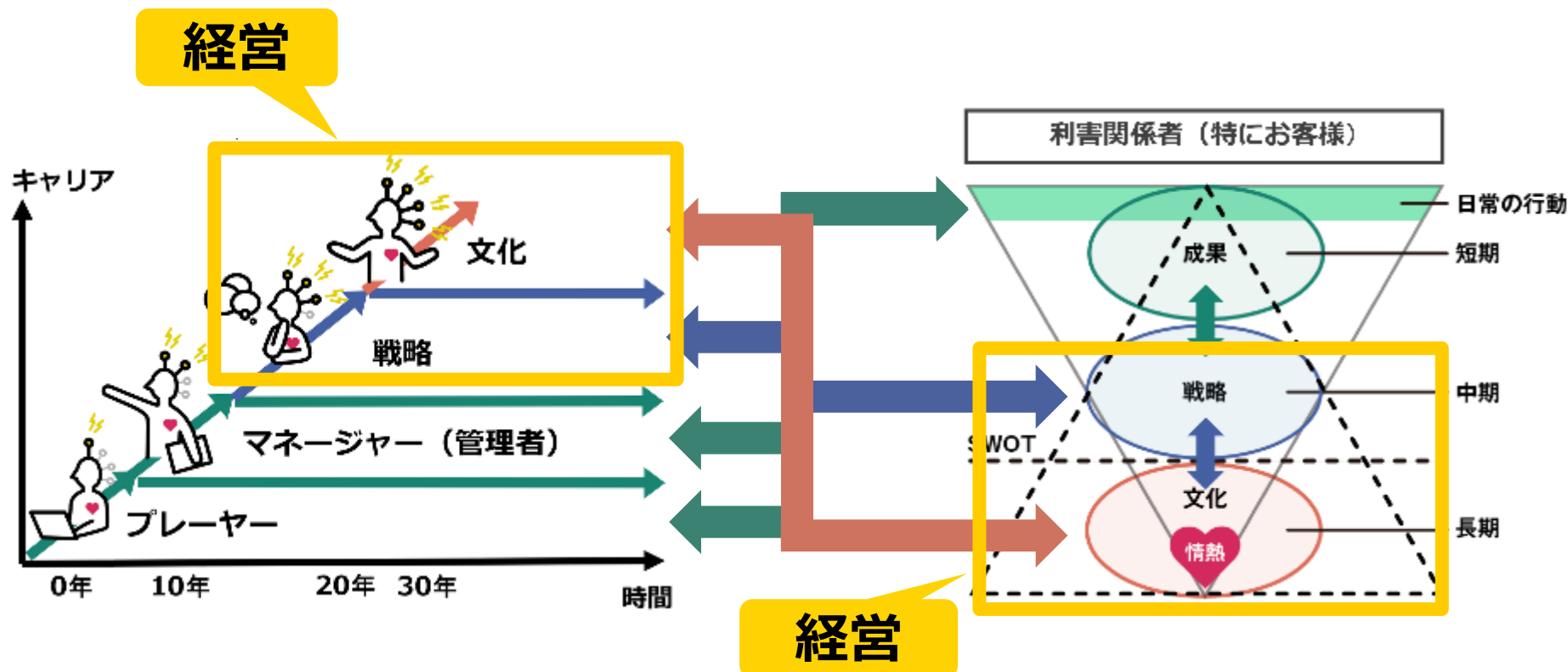
出所：ウィキペディアより抜粋

キャリア形成とピーターの法則



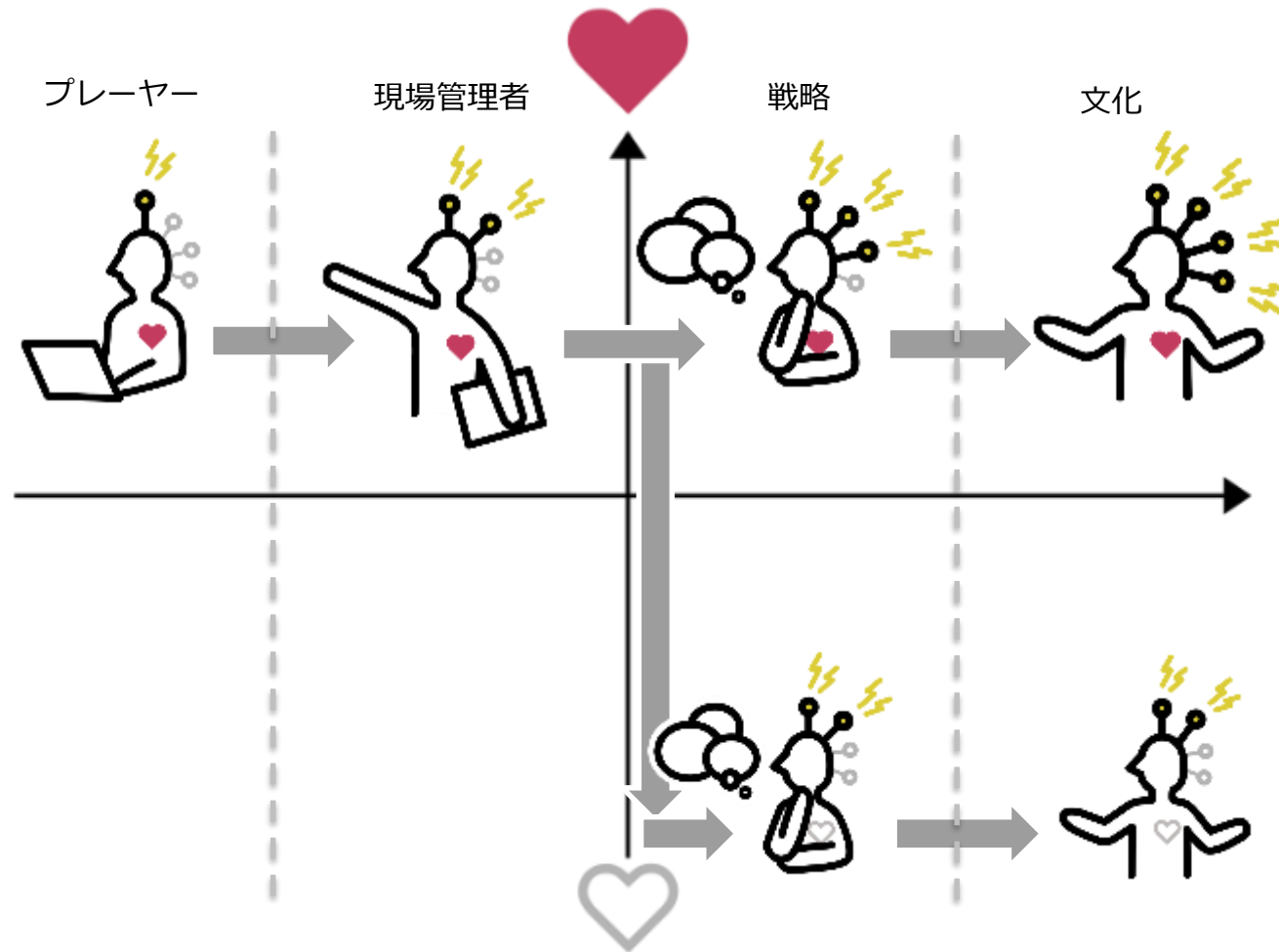
出典:「見えない資産経営」 P172

バリュートライアングルとの連動性



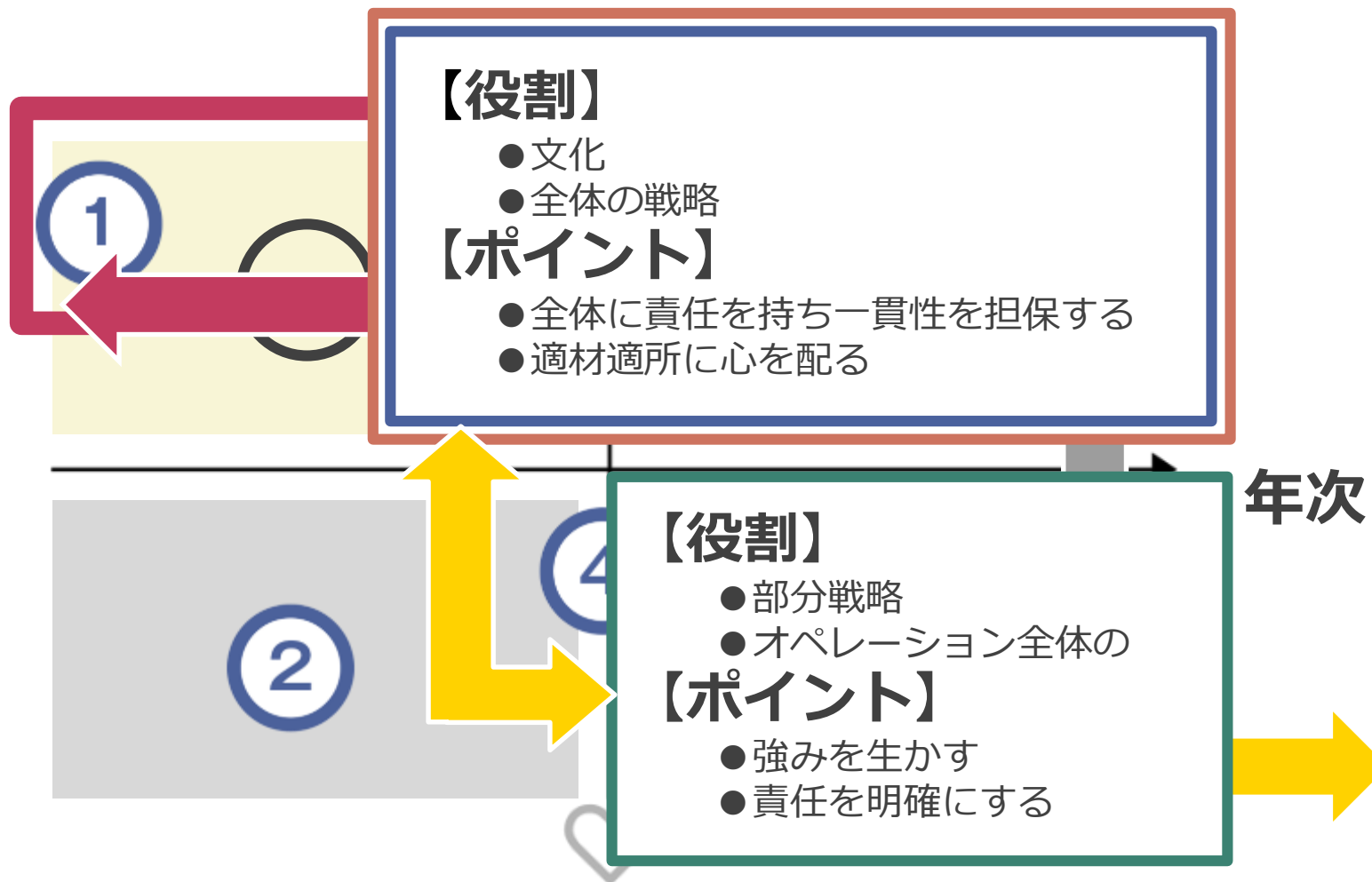
出典：「見えない資産」経営 P172,173

2軸のマッピングで見る4本のアンテナとキャリアの考え方

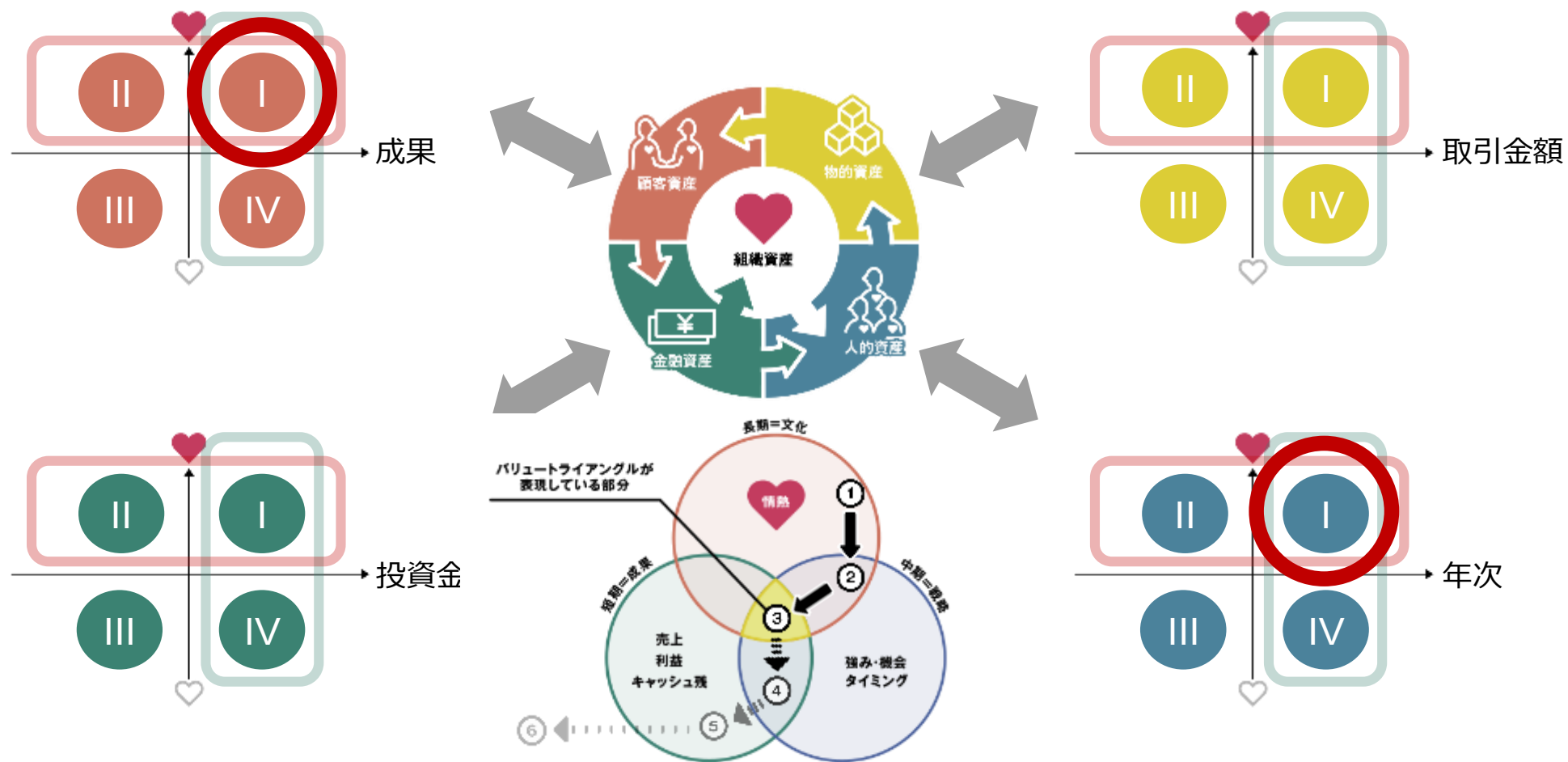


出典：「見えない資産」経営 P175

リーダーシップの発揮とは

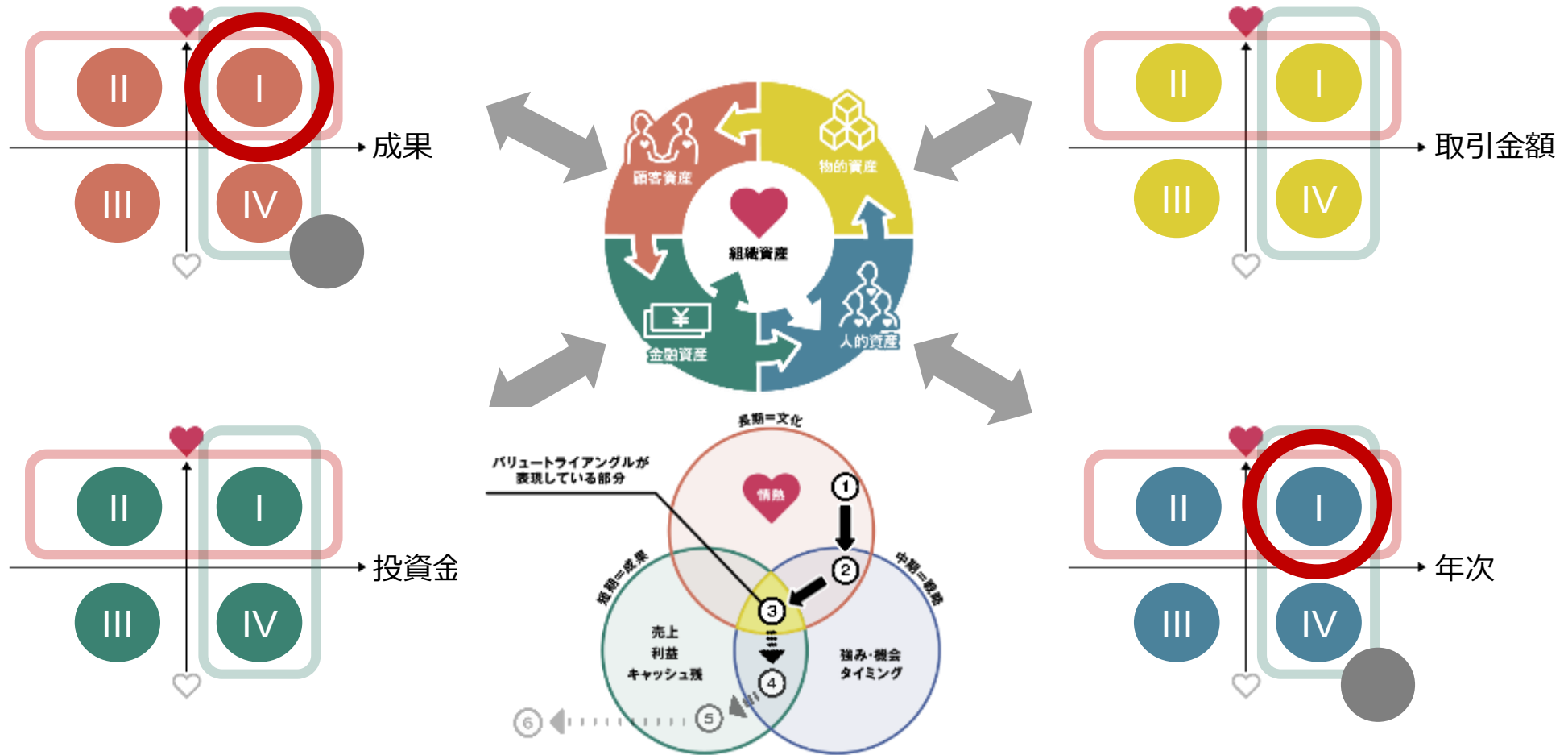


企業価値創造の全体像



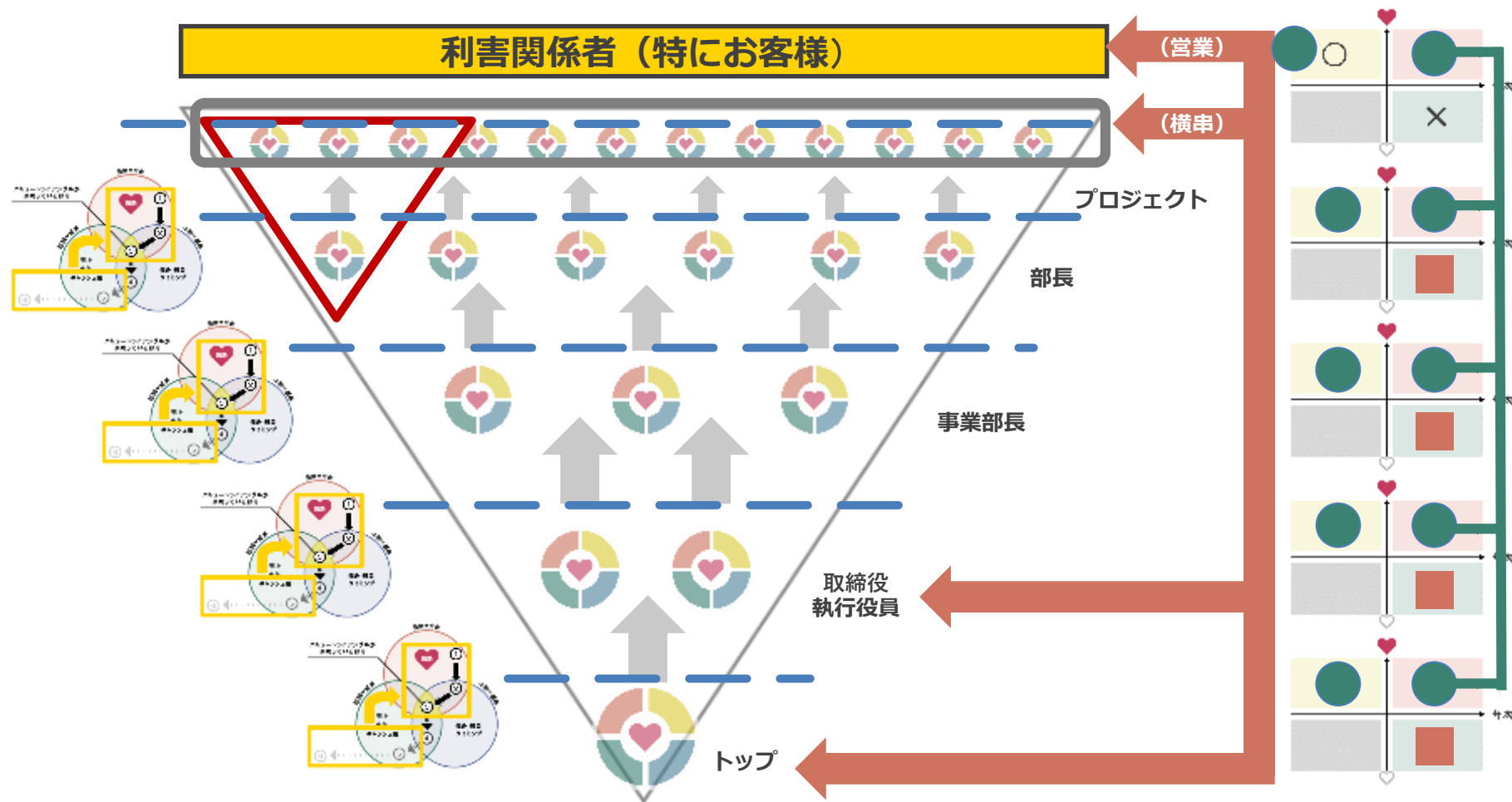
出典：「見えない資産」経営 P122

エンロン事件はなぜ起こったか？



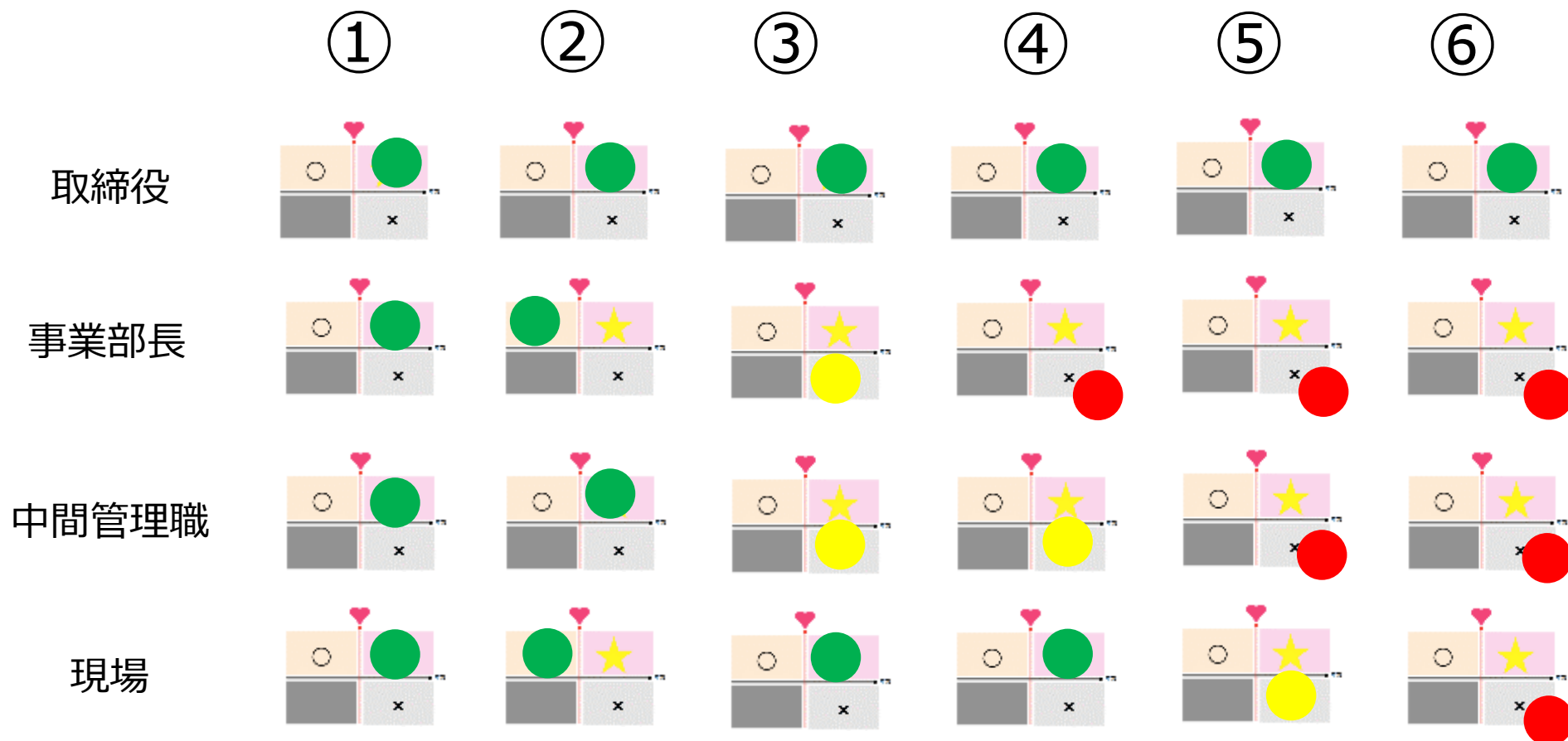
出典：「見えない資産」経営 P122

大企業への適用



出典：「見えない資産」経営P185をもとにバリュークリエイト作成

階層毎の2軸にマッピングいろいろ



Q&A

補足資料



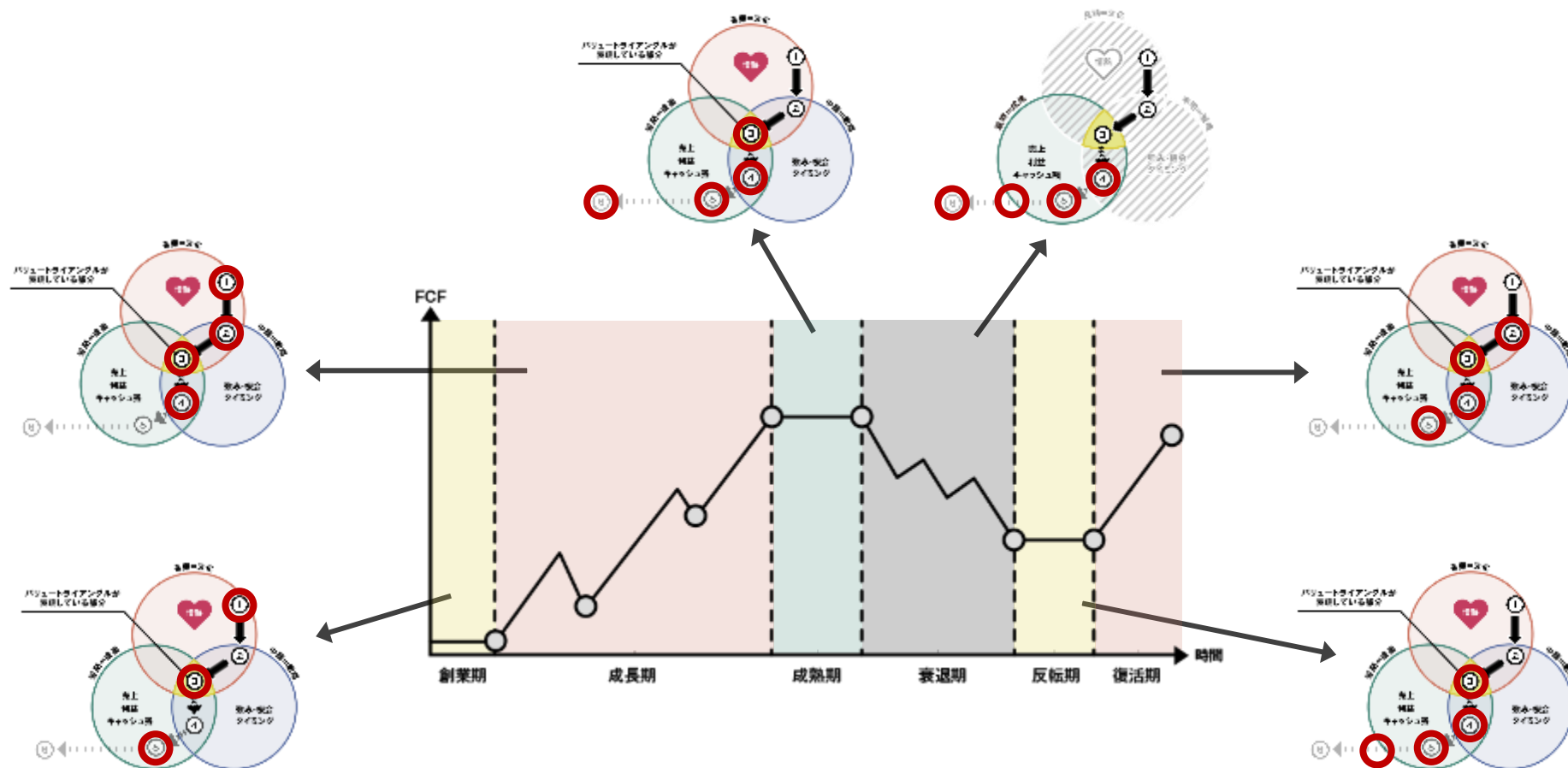
3つの輪



□ポイント□

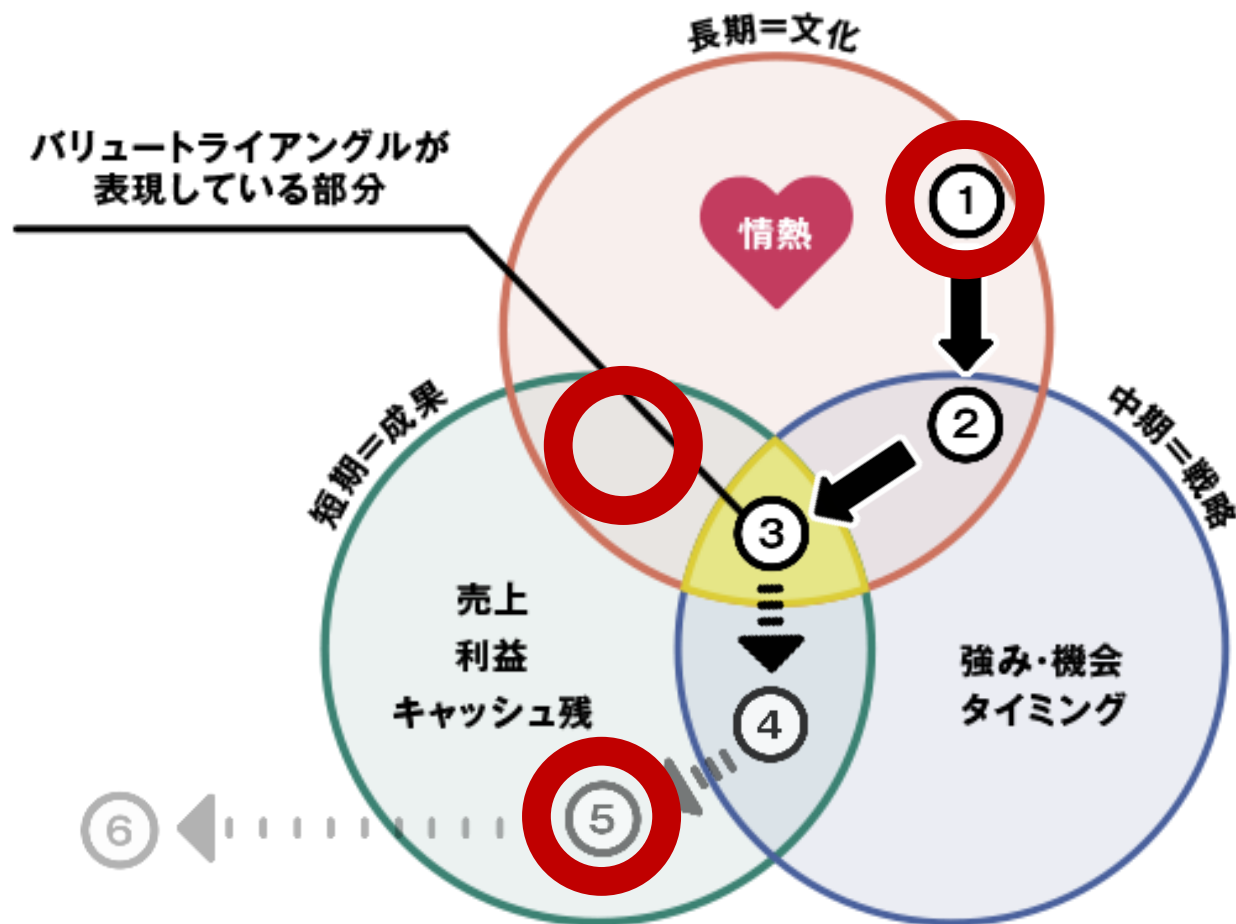
**創業期から復活期の
各々の状況を
理解しているか？**

長期の財務分析と3つの輪の関連性



出典:「見えない資産経営」 P100,101

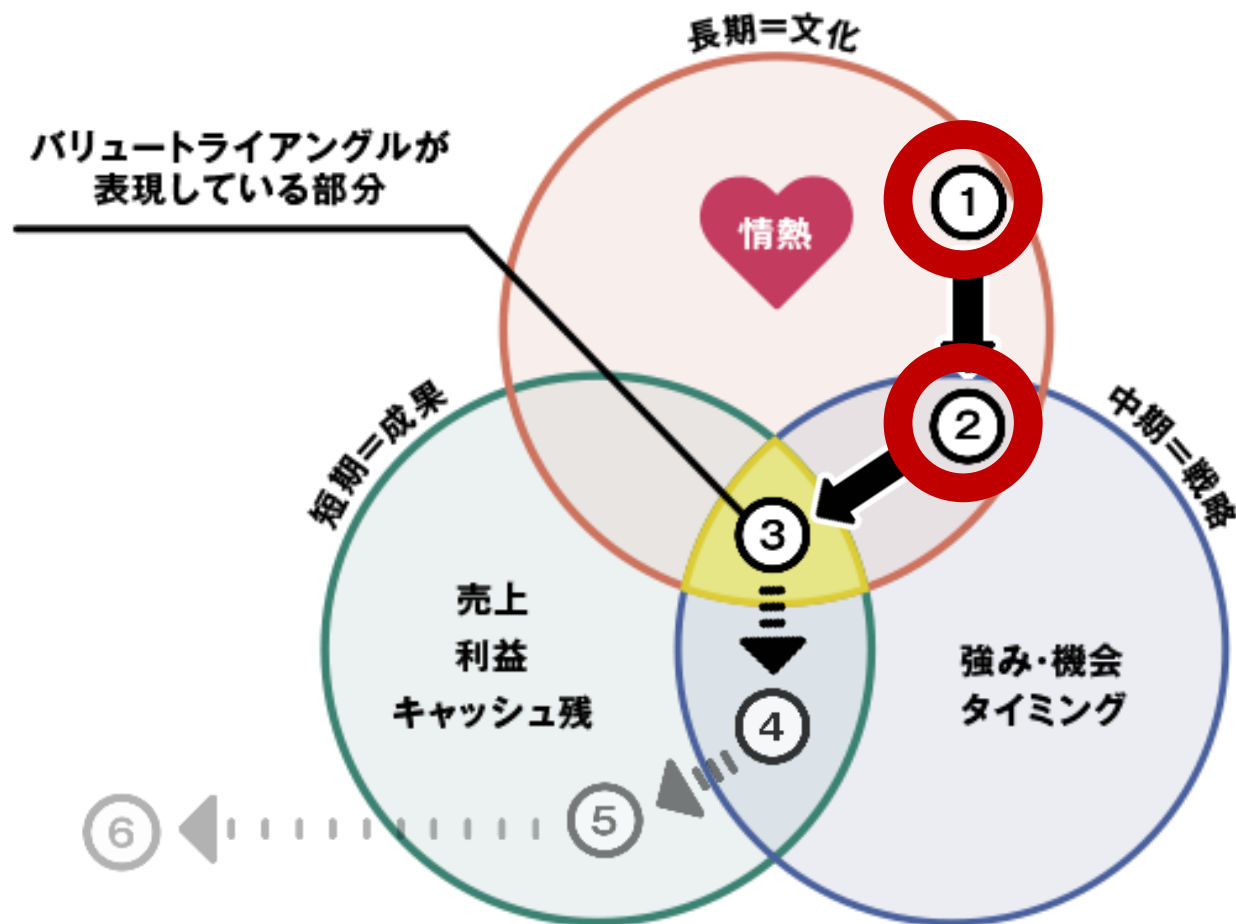
創業期のケース



Aのケースの特徴

- 通常「3つの輪」の意識はなく、ある日は情熱的に取組んで売上や利益を無視してみたり、ある日は売上や利益を追求して、情熱を無視してみたり試行錯誤をしている。
- 当然「3つの輪」の③は意識できていない。
- 創業10年で95%の会社は潰れてしまう。

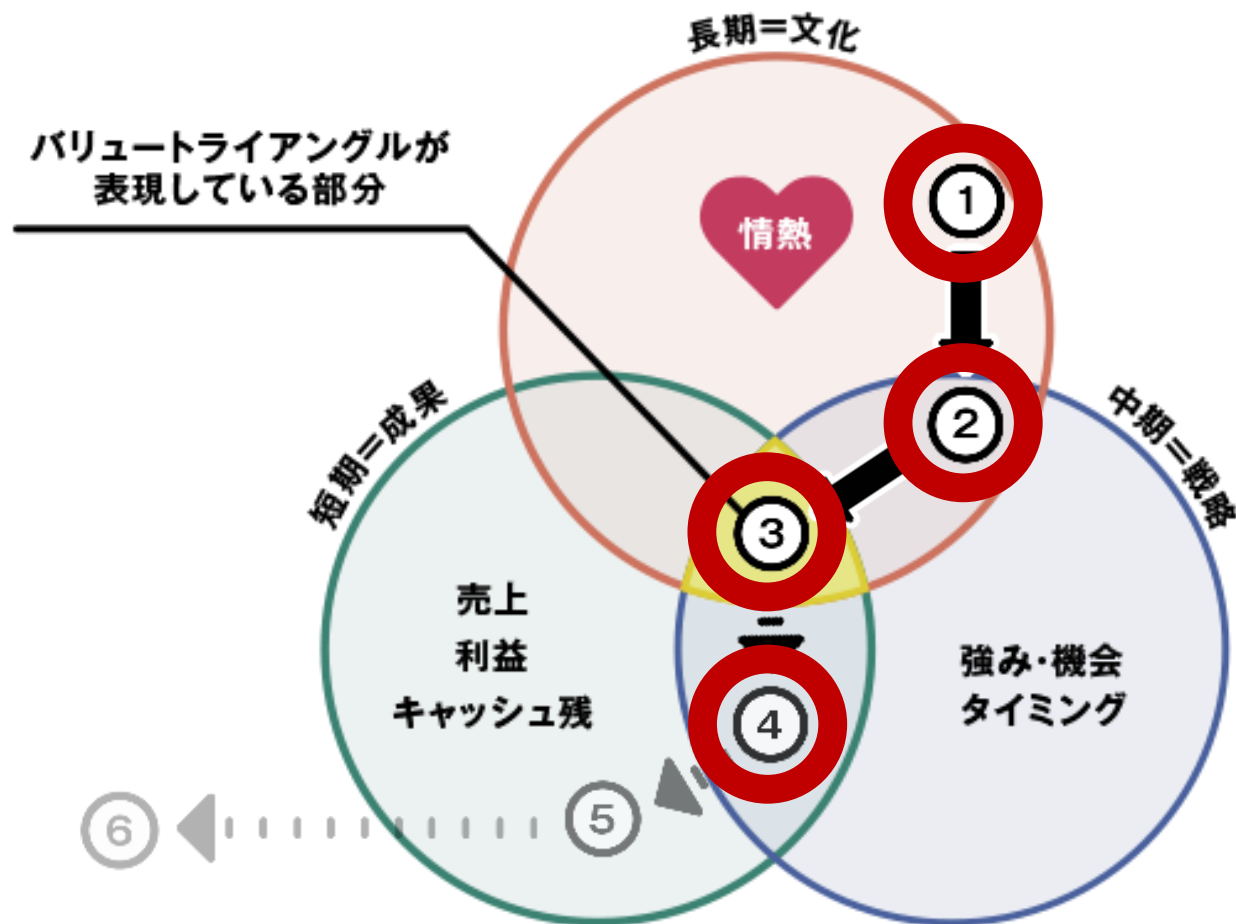
A→Bのケース



A→Bのケースの特徴

- 試行錯誤を繰り返す中から知らず知らず自社に強みが形成されてきている。
- 強みが出てくると、社会の変化の中から自社にとって機会となるところが気づけるようになってくる。
- いろいろ大小の機会をやり過ごしているうちに自社にとってとてもいい機会がくることに気づけるようになる。
- 実際アクセルを踏むと成果が出てくる実感あり。

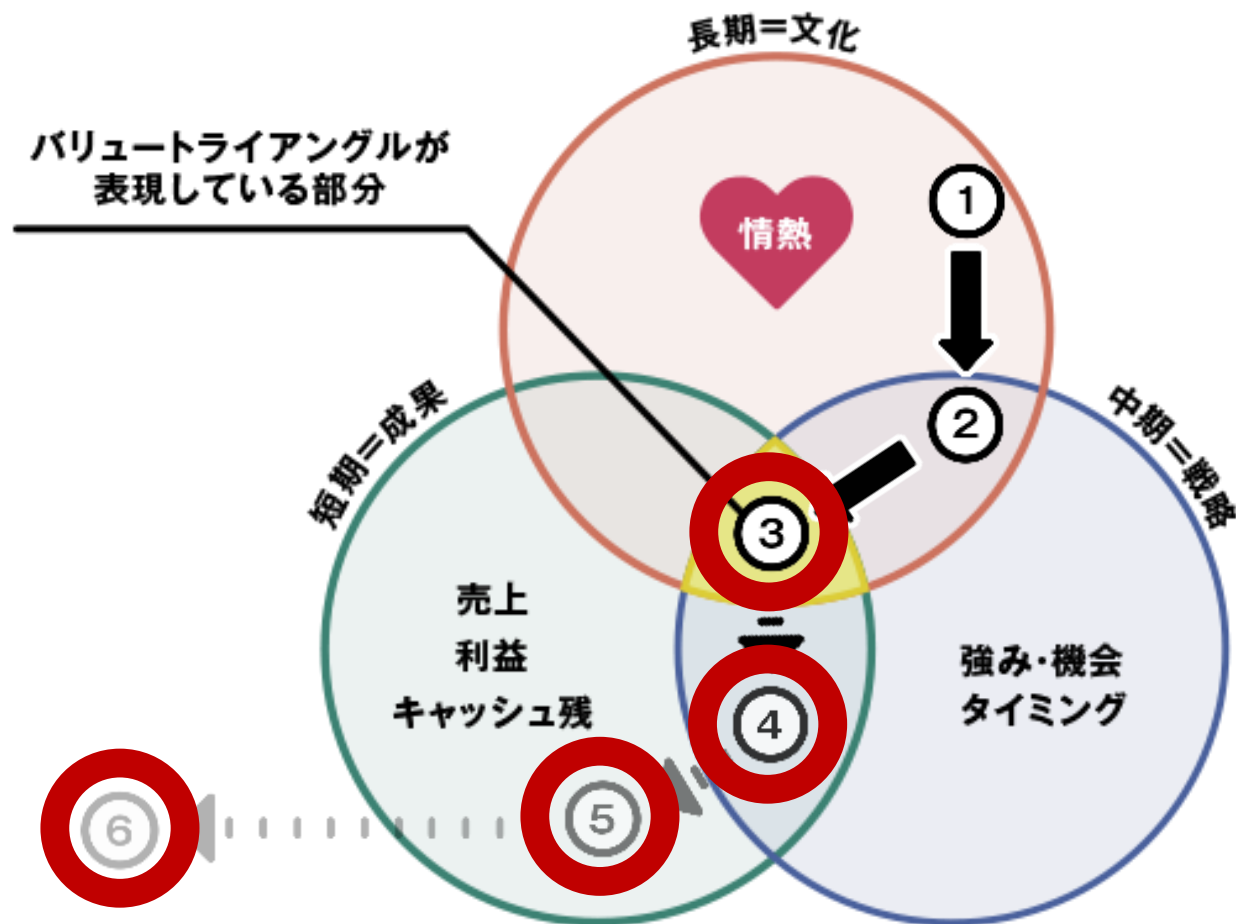
Bのケース



Bのケースの特徴

- ③を経験から知っている。
- 熱くて、強くて、機会があって、タイミングもあって、成果が出る実体験をしている。
- 多くの会社が傲慢になってしまい、③から④以降になっていることに気づいていない。
- 一部は⑤⑥に流れ始めることに注意。
- Bを維持している会社は④の早い段階から新陳代謝を効かせている。ヒロセ電機の事例。

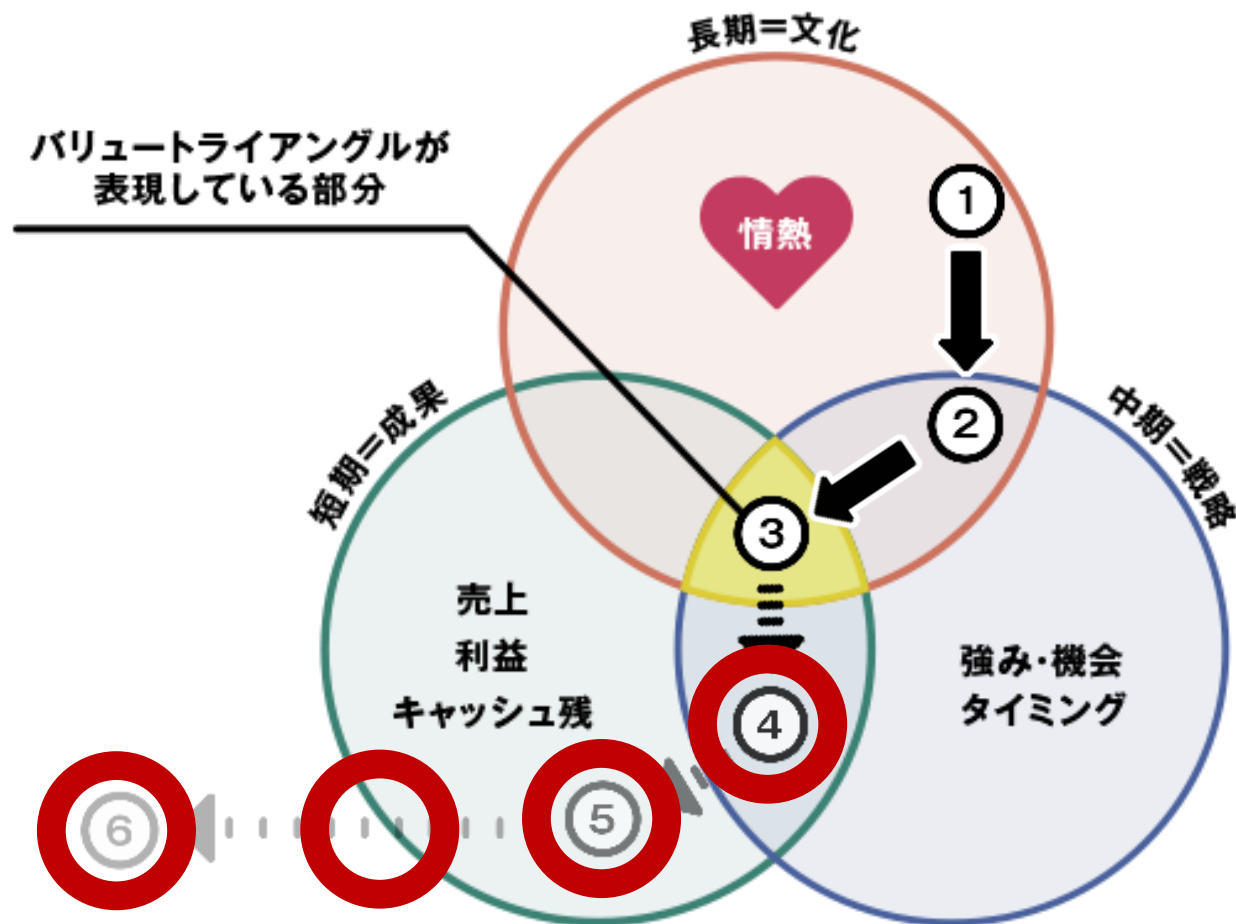
Cのケース



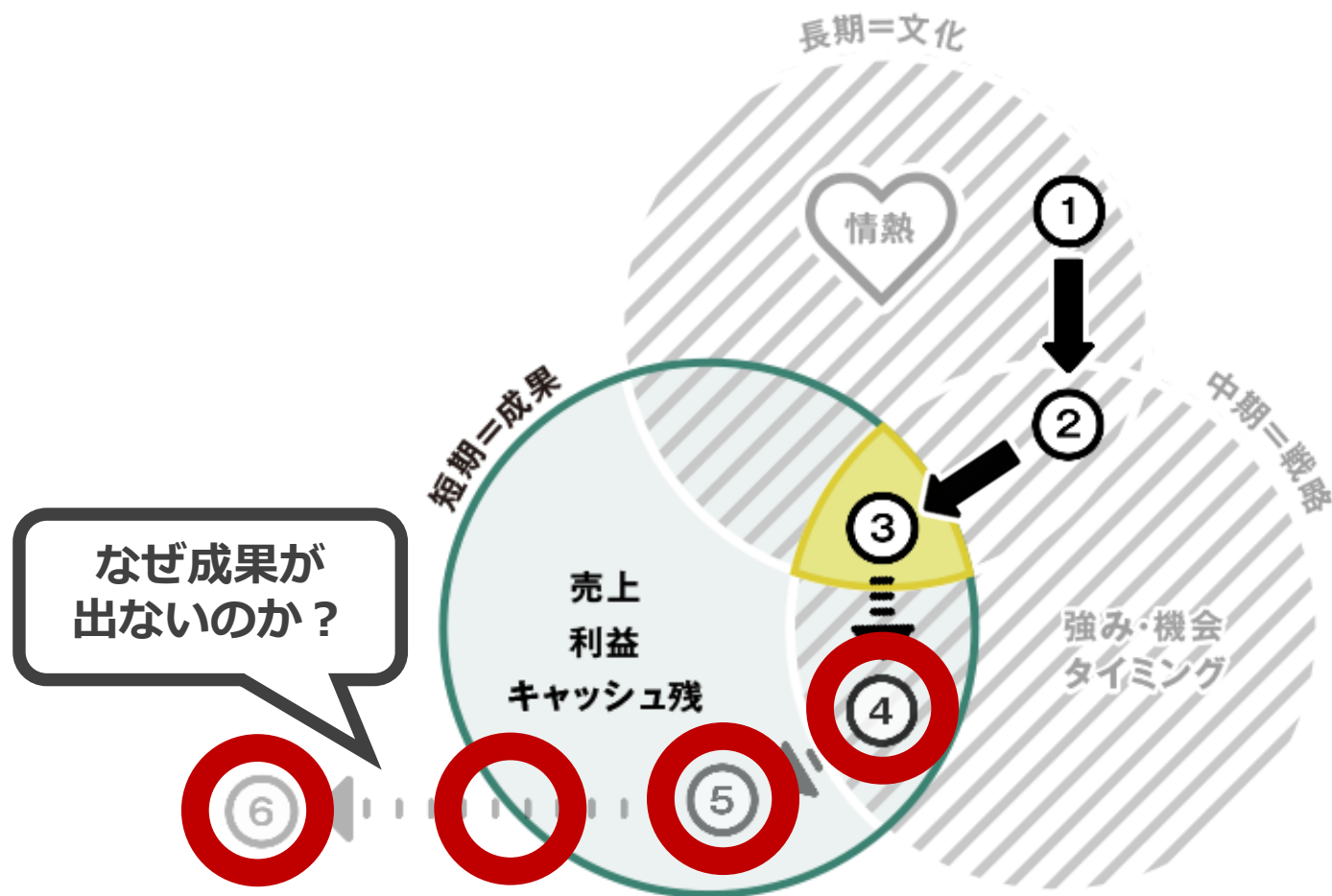
Cのケースの特徴

- ①、②に投資していないが故に短期的な成果が実態以上に出ている可能性がある。
- 一部は⑤や⑥になっている危険性があるが通常全体の業績として利益が出ているためにその事実気づいていない。
- 一部は⑤⑥に流れ始めることに注意。
- 新陳代謝の仕方を忘れていると少しずつ業績が悪化していくし将来の成長性の種（②や①）を蒔けていない。

Dのケース



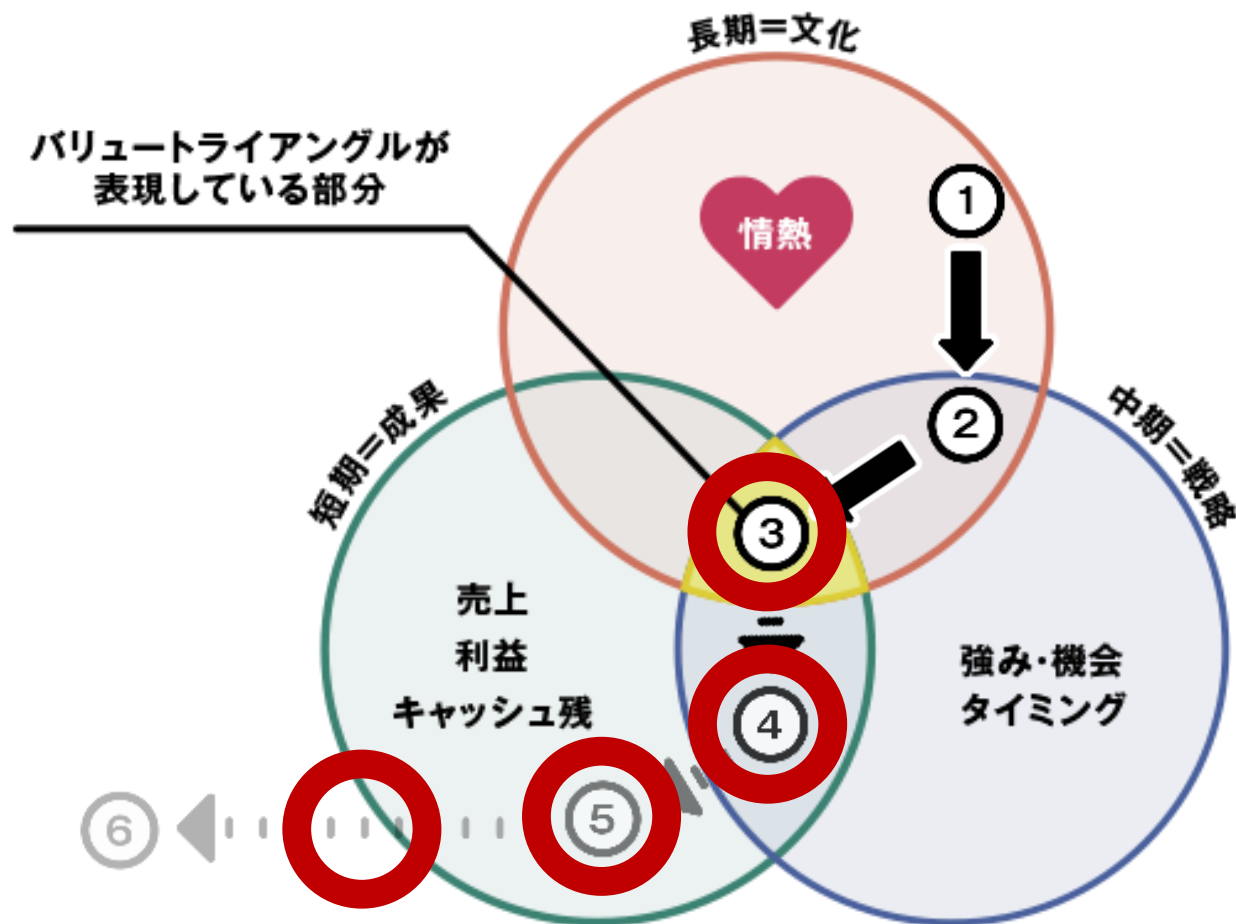
Dのケース



Dのケースの特徴

- 業績が右肩下がりに入っており、ある期間右肩下がりが続くと勢いがついてしまっている。
- 会社は熱くなく、強くなく、機会もない、ところにいることに気づけないようになってしまう。なぜ、「短期的成果がでないのか？」と諦めの雰囲気が充満している。
- 新陳代謝を効かせる発想はなく、現場に成果を出すことを強いることが多い。
- だんだん財務的体力がなくなっていく。

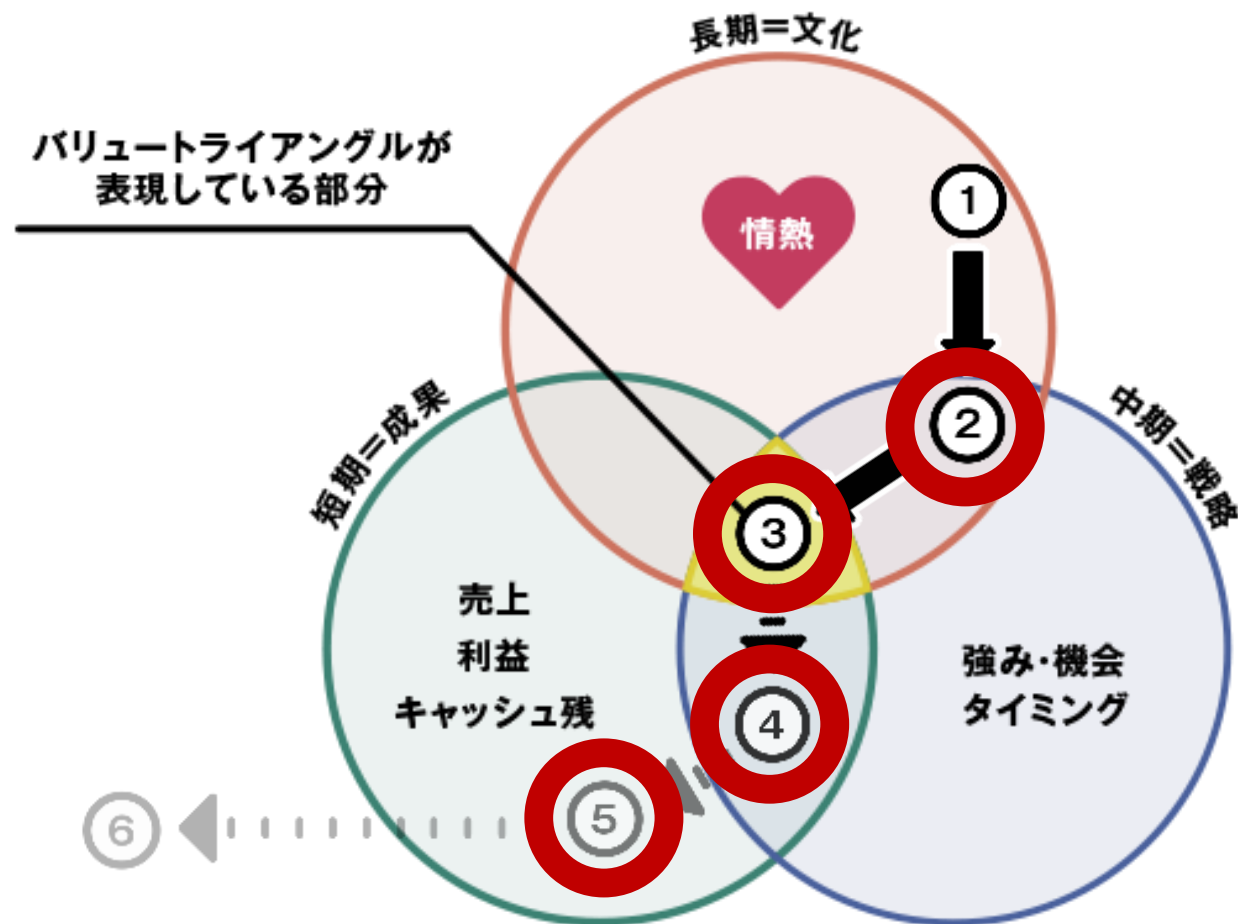
Eのケース



Eのケースの特徴

- 自社の一番強みがなく機会もない事業あるいは取引を例に出し新陳代謝をする練習をする。
- 1つの実例を経験したら、2つ目の事例を実践することで少しずつ新陳代謝のうち、縮小する、止めることを経験する。
- あまったリソースは③や②に投入する。
- 人財を⑥から②に移すことで会社がよくなる経験を実感すると少しずつ新陳代謝に慣れて行く。

Fのケース



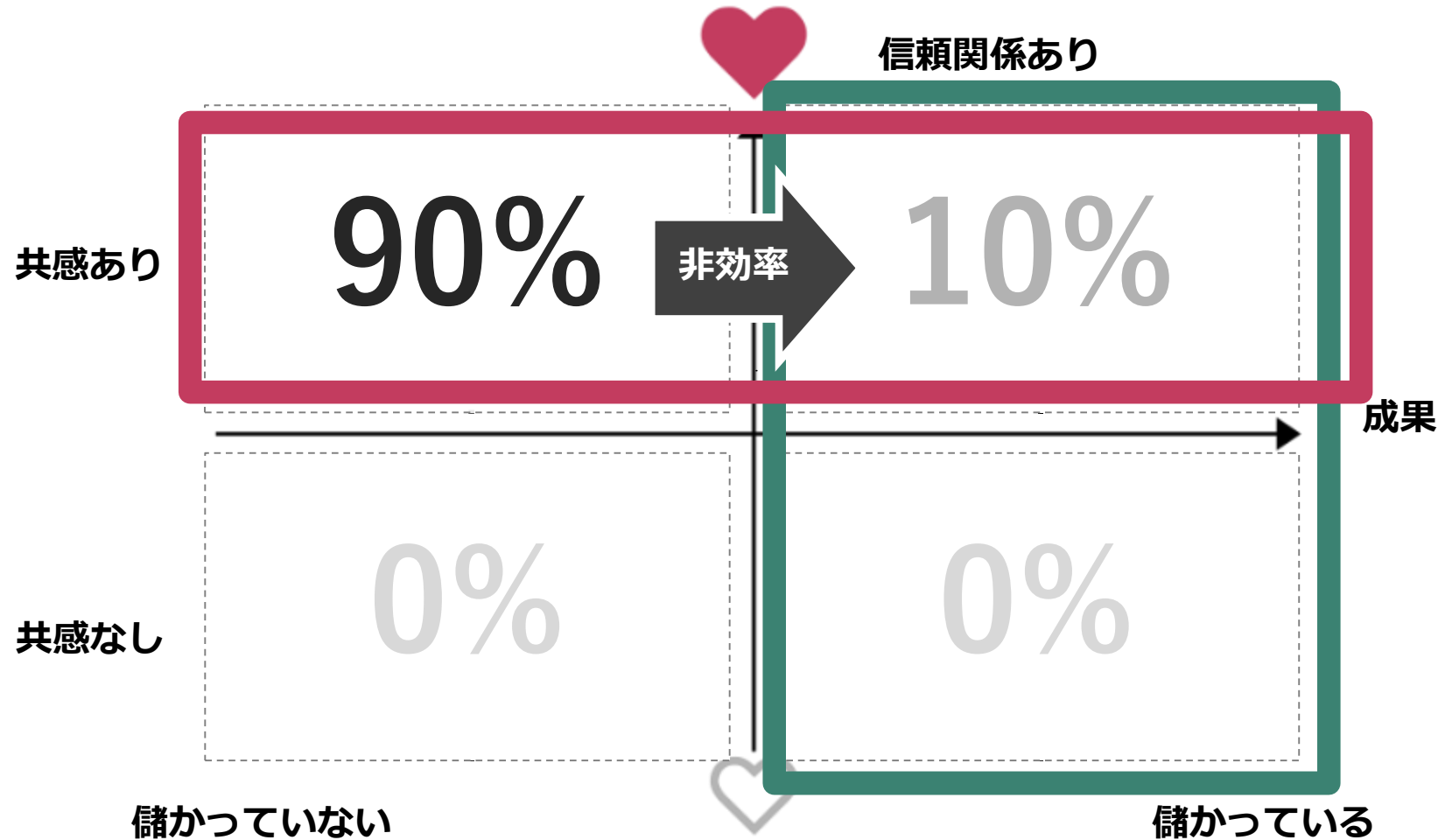
Fのケースの特徴

- 新陳代謝の仕方が分かってくると、成果がでていても③から④、⑤あるいは⑥で「感覚」の違いが分かってくる。
- ③あるいは②に踏み込むことで世の中のニーズを積極的に取り入れることができるようになっていく。
- 将来を見越して③から②や①へと将来への布石を打つことができるようになり、そこが将来の成長の大切な要因であることが分かってくる。

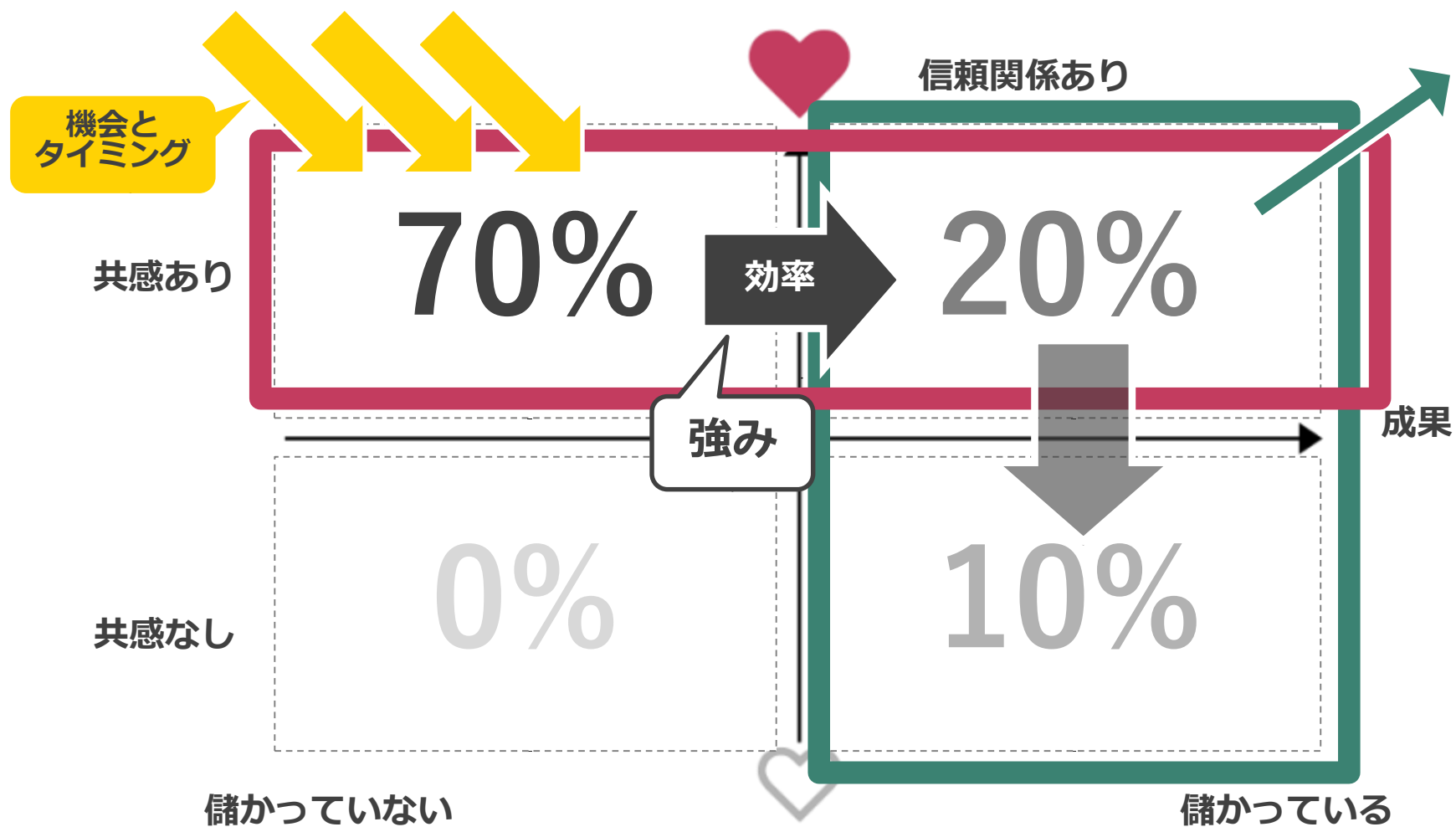
顧客の2軸のマッピング



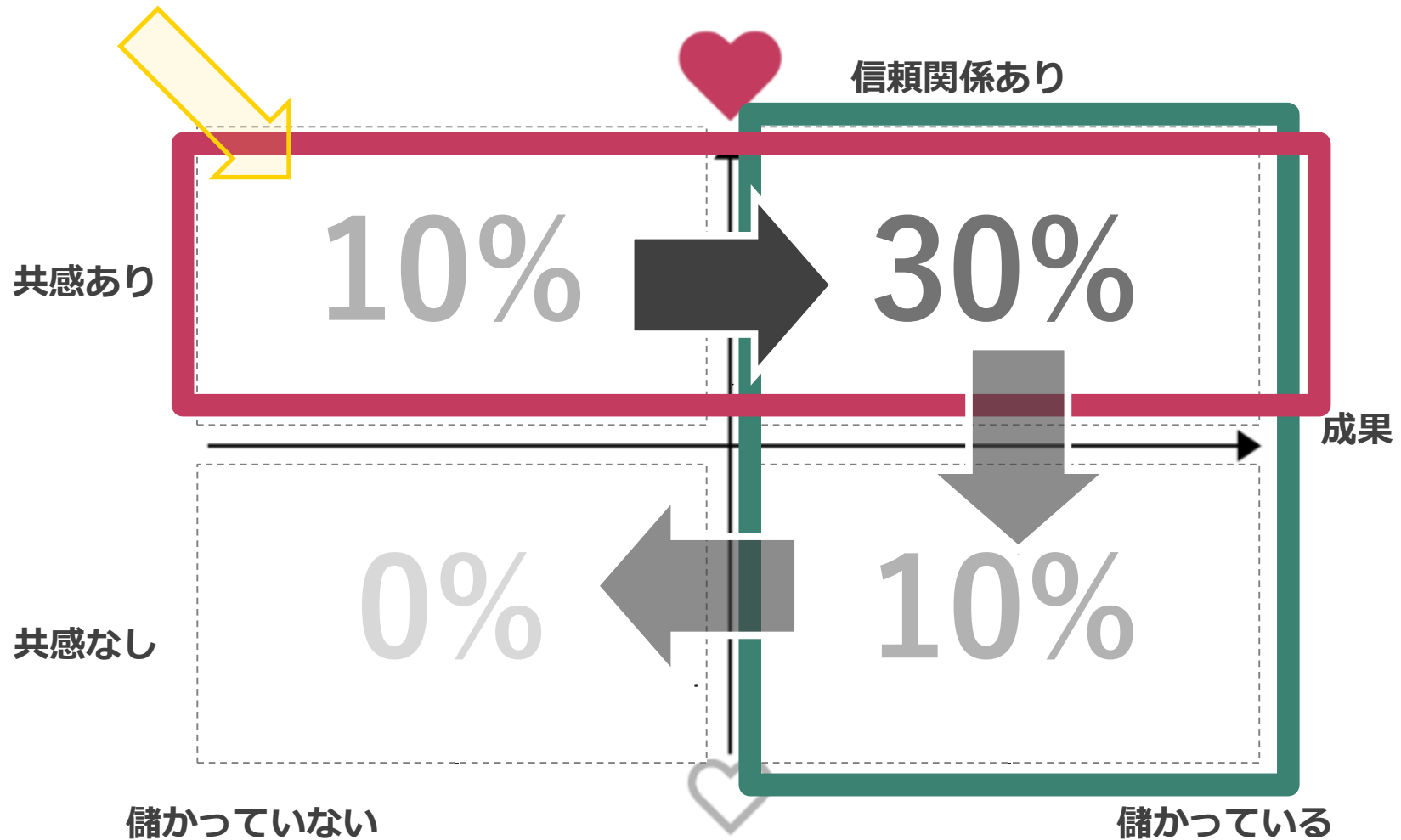
創業期のケース



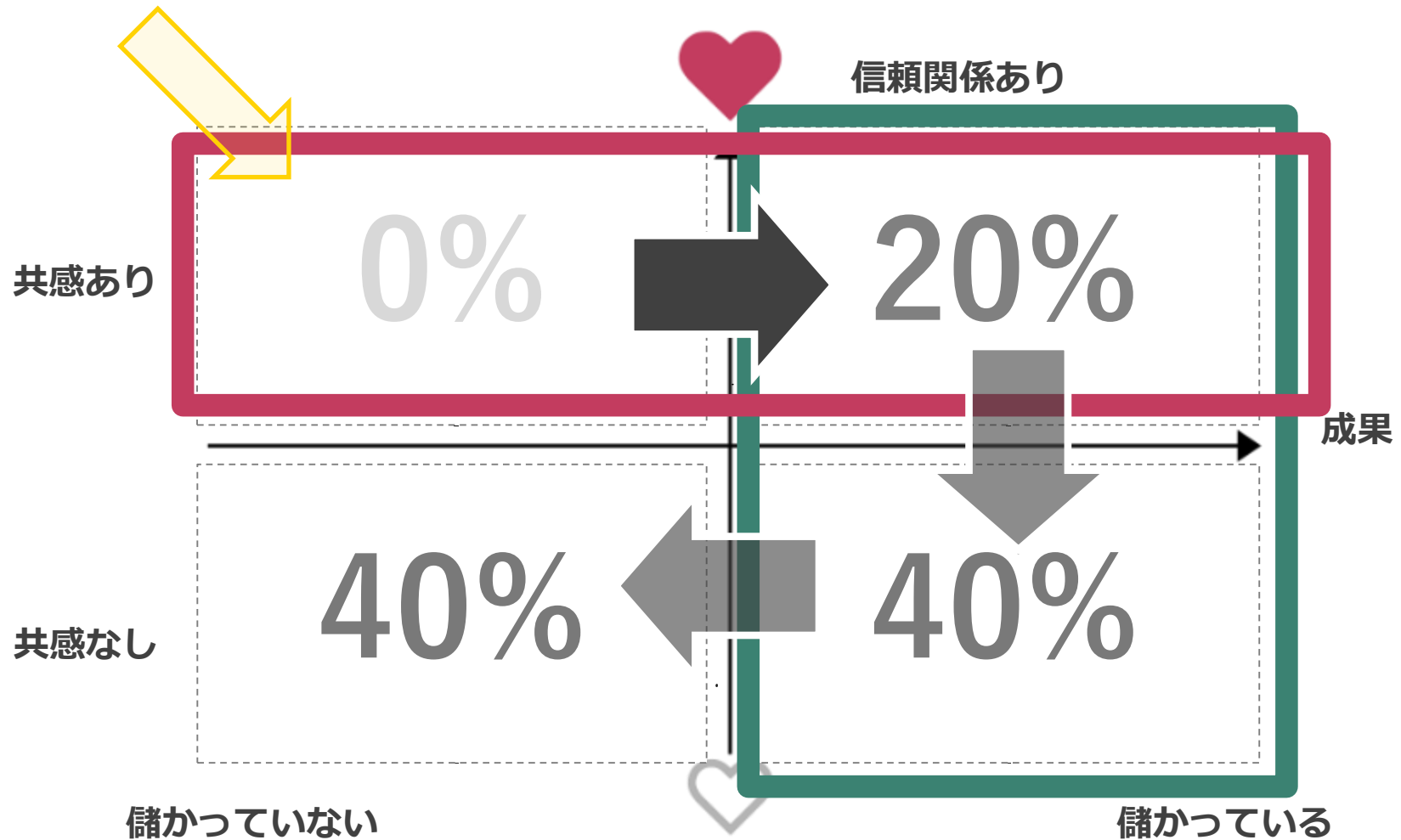
成長期のケース



成熟期のケース



衰退期のケース



衰退期のケース

③新規の流入がなくなって久しいことも珍しくない。⇒左下を処理してあまったりソースを右上と左上に投入する。ただ、左上を攻略できるタイプの人財であることが大切。左上はトップが自らする必要もある。仮説検証の繰り返しから勘所を得ていく。

②うまくいっているが故に時間をつかっていないことが多い。⇒年に一度はレベルのトップが訪問して新たなチャレンジの提案をする。あるいは、ロイヤルカスタマーから潜在顧客の紹介を受ける。

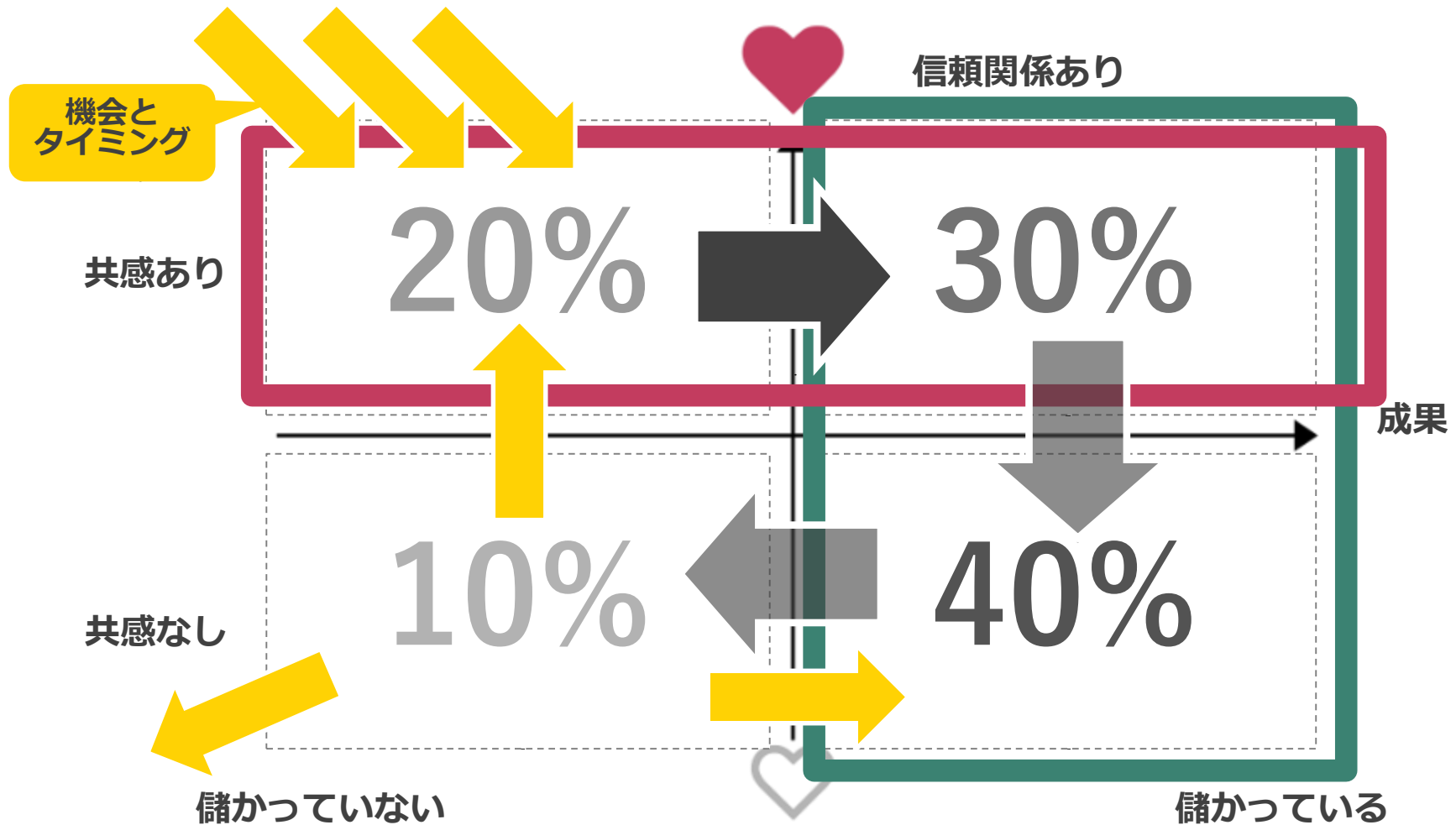
①左下に対して揺さぶりをかけたことがなく、ひたすら過去の延長で仕事をしている。しかし、貢献利益は出ていない。会社は利益が出ていないことに気づいていないこともある。⇒まず、左下1件と向き合うこと。ゼロをイチへ。イチを二へ。ここに宝が隠れていることもある。

④クレームの温床になりがち。利益がでていいるからと安心しないこと、あるいは我慢しないこと。クレームの時間がかかりすぎ右上に時間を使っていないことが多い。⇒一度、立ち止まって状況を確認する。右上人財がここへの対応で疲弊しているときは要注意。

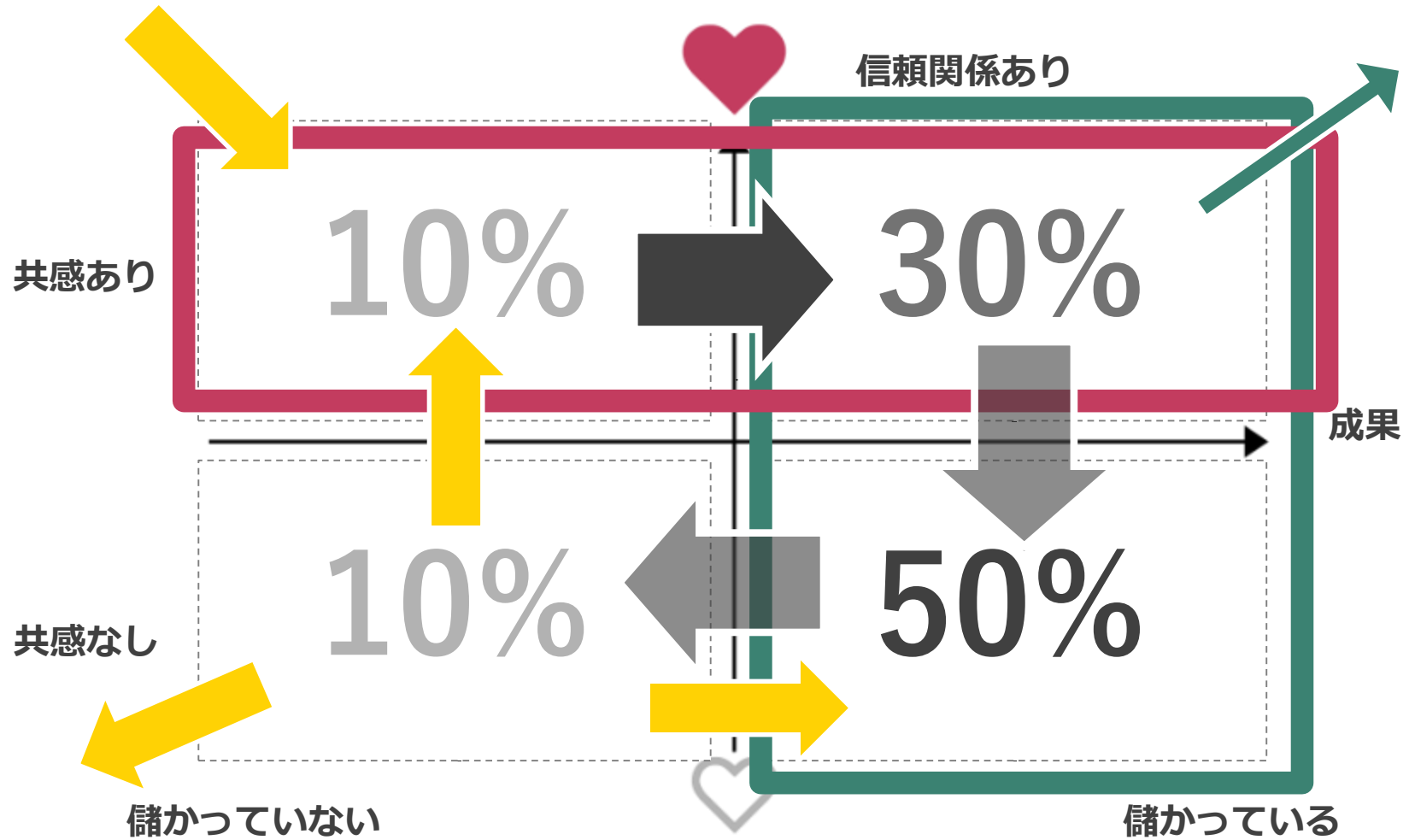
儲かっている

儲かっている

復活期のケース



反転期のケース



復活期のケース

