

株主重視経営の先は

理事

権野孝雄



私が2015年3月まで学長を務めていた野村マネジメントスクールでは、ハーバードビジネススクールの教授陣を招いて、三週間の合宿形式の講座を提供し、日本の経営者育成のお手伝いを行っている。教授陣の中でも長老格のジョセフ・バダラック教授が2014年から使い始めたケースは、日本の経営者の間で大きな議論を招いた。これは、米国ペプシコ社インドラ・ヌーイCEOの経営戦略の可否についてである。ヌーイ氏はインド出身の女性CEOであり、2006年から売上約7兆円の食品・飲料企業であるペプシコ社の変革を進めている。

実は、ペプシコ社の株価は2006～10年の5年間で約20%の上昇にとどまり、約80%上昇したコカコーラ社に大きく水をあけられた。特に純利益は、コカコーラ社の約130%増に対し、わずか12%増にとどまった。これはヌーイ氏が進める商品戦略に原因があった。ヌーイ氏は、今後は先進国、途上国問わず、健康をテーマとして、自社の製品を3つのカテゴリーに区分。その上で、糖分の多いペプシや塩分の多いスナック菓子を含む「ファンフォーユー」カテゴリーから、ダイエット飲料など糖分の少ない「ベターフォーユー」カテゴリー、さらには、オートミールやジュースなど健康に良い食品・飲料を含む「グッドフォーユー」カテゴリーへのシフトを図っている。この「グッドフォーユー」カテゴリーの売り上げを100億ドルから300億ドルに成長させ、売上全体の三分の一以上にするのが、ヌーイ氏の掲げる目標である。

しかし、足元の収益性が高いのは「ファンフォーユー」カテゴリーの製品であり、ここへの注力を怠ったため、当該カテゴリーのシェアを

コカコーラ社に奪われ、この期間の利益成長の機会を逸してしまった。そのため、ヌーイ氏は、アナリスト、株主から批判を浴び、2011年に退任の危機に瀕していた。

ヌーイ氏の戦略の背景には、先進国だけでなく途上国でも拡大する肥満の問題があった。特に、米国では成人の36%、子供でも17%が肥満といわれ、州によっては炭酸飲料に対する規制も始まろうとしていた。そのため、ペプシコ社は学校での糖分の多い飲料販売を自主的に中止するなどの方針さえ出していた。これに対し株主は、「肥満は個人が考えることであり、企業が考えることではない」あるいは「飲料だけが肥満の問題ではない」とし、消費者の望む甘いコーラの販売と、これによる利益成長を強く要求したのであった。

2014年、野村マネジメントスクールで受講生とケースディスカッションをしたときは、この株主の主張に同調する受講生が約7割と多くを占めた。ヌーイ氏は株主の利益を無視していると発言する受講生が多く、日本でも株主重視経営が経営者の間に深く浸透していることをあらためて実感した。ただ、2014年7月の講義以降、潮目が変わってきたかもしれない。驚くことに、2014年秋に、コカコーラもペプシも健康をアピールするため、いくつかの国で緑色の缶のコーラを販売し始めた。日本でも2015年3月から「コカコーラ・ライフ」、「ペプシ・トゥルー」という名称で販売を始めた。また、ペプシコ社の株価の上昇率は2014年以降、コカコーラ社を上回るようになってきた。

ヌーイ氏の2006年からの方針は、8年を経てようやく日の目を見ることとなった。ヌーイ氏の経営は、株主無視経営とはいわないが、株主

には見えていない先を見た経営ということなのだ。ヌーイ氏は、株主には見えていない10年先のペプシコ社の製品ポートフォリオを考えて手を打つ、長期的視点と長期的戦略を持った経営者なのだ。日本では、株主重視経営、ROE（自己資本利益率）重視経営が叫ばれているが、現在米国のビジネススクールが注目しているのは、その先を見据えた経営だ。

ヌーイ氏の経歴を調べてみると、消費財のジョンソン・エンド・ジョンソン、通信インフラのモトローラ、エンジニアリングのABBと幅広い業種で経営を経験してきている。この経験が、長期的で幅広い視点で経営を考えることのできる素養を形成したのかもしれない。最近、野村マネジメントスクールで行った経営者向けアンケート調査でも、経営人材のキャリアパスが、これまでの「経営企画・営業部門」から、「子会社や海外拠点の経営」へと、ここ5年以内から外へとシフトしたという結果が出た。これには、小さな会社で社長業を経験させるだけでなく、異なった業種や地域を経験させ、視野を広げるという目的もありそうだ。

ここで、20年先を見ての経営ということで、古くからの日本企業の長期的視点に基づく経営に戻ってきたと考える読者がいるかもしれない。しかし、誤解しないでほしいのは、ペプシコ社のROEは、最低となった2012年でも29%、ほとんどの年で30%を超えていたように、多くの日本企業の現状よりかなり良いということである。このような先を見た経営ができるのも、高いROEを維持しているため、CEOが自信を持って株主に対峙できるからなのだ。今年の受講生との議論が楽しみである。（しいのたかお）