



# CEOガイダンス

—新たに求められるバリュー・エコシステム  
(Value Ecosystem)への対応—

財務収益性を超えて拡大する企業の新しいバリュードライバー

—ディスラプションが押し寄せる中で企業価値の毀損を回避する—

# 目次

日本語翻訳版発刊にあたって	3
企業価値をめぐる現状の課題の理解	5
COVID-19拡大によるトレードオフ——その時正しい判断ができるか	7
バリュー・クリエーション(Value Creation)戦略を 新たに活性化するための5つの優先ポイント	8
1. 現行の測定・是正策に加えて「ビジョンに基づいた評価」を適用する	8
2. 「ディスラプター(創造的破壊者)」の視点で考える	9
3. 徹底して優先順位を付ける	11
4. 実行スピードを上げる	12
5. エコシステムへの順応性を高める	13
著者プロフィール	14
お問い合わせ先	15





## 日本語翻訳版発刊にあたって

本稿は、世界の上場企業の経営者へ向けた、グローバルな視点で新しい時代に対応するための提言です。この「CEO ガイダンス」日本語翻訳版は、日本企業のリーダーなどを対象としています。新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) という脅威が全世界に降り注いだことを受けて、ディスラプション (破壊的な変化) は大きく加速しました。日本企業ももはや、これまでの日本的企業風土やビジネス環境に甘んじては立ち行かなくなることが明らかになりつつあります。この不可逆的な変化の脅威を乗り越え、これからの時代のビジネスを育む豊かな土壌とするために、今こそグローバルな視座から、将来へ向けた舵取りを進めなくてはなりません。本稿が、日本企業のリーダーの皆さまにとって、戦略策定の一助となり、これからの日本のビジネスシーンを作る基盤として少しでもお役に立てば幸いです。

また、私たちPwCアドバイザー合同会社のValue Creation Officeでは、日本企業の皆さまへ向けて、この時代に採択すべき適切なアプローチについて、長期的な企業価値という観点からアドバイスを提供しています。本稿をきっかけに、より具体的で迅速な対応の必要性を感じられた経営者の方々と、新たな企業価値の構築について、私たちチームがお話しさせていただく機会があることを願っております。

COVID-19はまたたく間にビジネス環境に混乱をもたらす一方、見逃されていた重大な真実を明らかにしました。つまり、企業価値を創造し、守り、維持するには、企業経営者は株主だけでなく、幅広く多様なステークホルダーを考慮しなければならない、ということです。

ディスラプションとバリュー・エコシステムの幅広さは、実のところ相互に関連しています。この何カ月間か、サプライチェーンが不安定になり、市場へのチャネルが進化し、顧客・従業員対応における企業の役割が拡大してきました。それに伴い、伝統的な価値創造モデルの中核に長らく位置付けられてきた財務収益性や利益成長が、それだけでは不十分であることが明らかになりました。企業にはそれ以上のものが求められます。企業価値——ここではあえて株主価値とは言いません——を生み出そうとするなら、レジリエンスを高め、現在・未来の社会に貢献することも必要なのです。

COVID-19のパンデミック前も、ビジネス・ラウンドテーブルによる「企業の目的に関する声明」(2019年8月。株主だけでなく全てのステークホルダーに対するコミットメントを表明するために、200人近いCEOが署名)は、企業経営のあり方に関するリーダーたちの考え方がすでに進化していることを示していました。企業価値の創造・維持とは、財務、社会、環境など多様な要因が関わるエコシステムのマネジメントであり、その現実には長年変わっていません。変わったのは、パンデミックにより、エコシステム内のさまざまな関係の脆弱性や、その中の変化のダイナミズムが明確になったことにあります。パンデミックはまた、財務収益性、レジリエンス、社会のつながりを増大・加速させ、バリュー・エコシステムのこうした要素を顧みないことのリスクを際立たせました。その結果、リーダーたちの死角が明らかとなり、多くの企業が守勢に回っています。

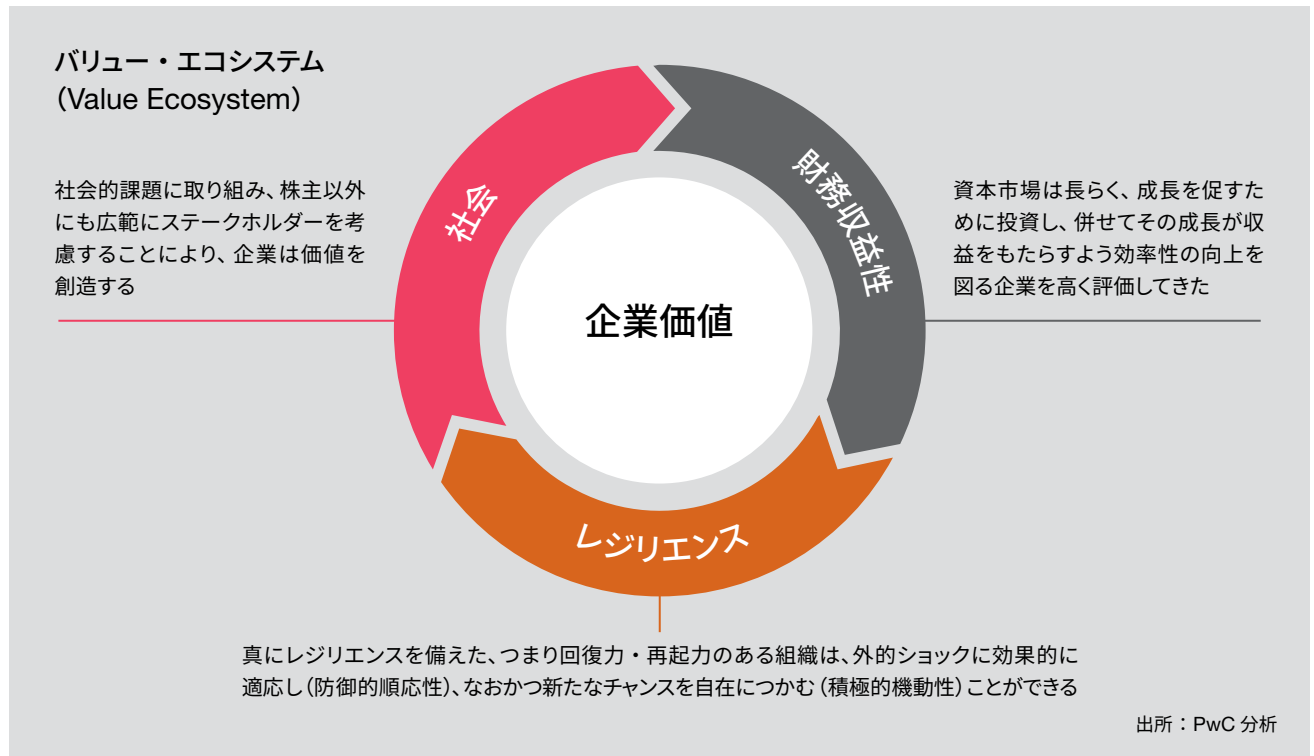
このようにCOVID-19の影響は深刻です。しかし、技術開発のスピードアップや、気候変動、人種の不平等、所得格差、政治的分断などの問題をめぐる投資家・消費者の懸念拡大など、COVID-19以外の、長年のディスラプションを生じさせる要因も同様の影響を及ぼしています。これらの要因がエスカレートすると、なかには企業価値に突如、多大な影響を与えるものが出てくると考えられます。

リーダーは今こそ、これらのさまざまな影響を分析し、計画立案プロセスの改革、戦略の見直し、働き方の変革を通じてディスラプションを武器に変え、攻勢に転じなければなりません。新しいサプライチェーン、新しい製品、新しい人材方針、さらには意思決定における新しい透明性を図る基準の構築などがそこには含まれ、その過程で組織は、ディスラプションとバリュー・クリエーション(Value Creation)が強く結び付いていることを認識する必要があります。ディスラプションは絶えず企業価値のリスクとなりますが、それは同時に新しいチャンスももたらします。企業が講じることのできる方策の中には、業界での成功を後押しするものもあれば、社会での成功を後押しするものもあるでしょう。また、その両方に寄与する方策もあるはずで、本稿では、今日のバリュー・エコシステムの中で、長期的な企業価値を創出するために最も重要なアクションについて解説します。



## 企業価値をめぐる現状の課題の理解

今日のバリュー・エコシステムの中で企業価値を生み、高めようとする企業はまず、企業価値がどのように構成されているか、また、そこに固有のトレードオフや緊張・バランス関係をよく理解しなければなりません。バリュー・エコシステムは下図のように、相互に関連する3つの要素から成ります。



### ● 財務収益性 (Financial productivity) :

資本市場は長らく、成長を促すために投資し、併せてその成長が収益をもたらすために効率性の向上を図る企業を高く評価してきました。その結果、企業は常に支出のバランスに注意を払わなければならない、その上で成長への投資はレジリエントな資産を長期的に築くための手段であるとも考えてきました。資本市場が財務面の成果を重視するため、企業は自社の財務収益性の測定・コミュニケーション方法を充実させ、業績や影響の非財務的側面よりも財務的な側面に重きを置いてきました。

### ● レジリエンス (Resilience) :

真にレジリエンスを備えた、つまり回復力・再起力のある組織は、外的ショックに効果的に適応し(防御的順応性)、なおかつ新たなチャンスを自在につかむ(積極的機動性)ことができます。COVID-19によって、サプライチェーンやデジタルプラットフォームなどの分野で回復力を持つことの価値が増大しました。そして、これらの分野で高まったレジリエンスの必要性が資本市場の目にとまり、結果的に、企業価値の構築を目指すリーダーは新たな責務を負うことになりました。

### ● 社会 (Society) :

幅広い社会課題に対応し、意思決定に際して株主にとどまらない広範なステークホルダーを考慮することによっても、企業価値は創造されます。このアプローチは例えば、気候リスクに起因する企業価値の毀損を回避したり、ダイバーシティ&インクルージョンプログラムを通じた、有能で、意欲や生産性の高い従業員の採用・定着によって価値を高めたりすることができます。また実際、株主をはじめとする多くのステークホルダーの関心はこの方向に一致しつつあり、また、株主の価値観は従来よりも長期的・総合的なものになっています。このところ、COVID-19が浮き彫りにした相互依存性や格差拡大がきっかけで、社会のためにもっと長期的な価値を企業が提供・測定・報告することへの圧力がさらに高まっています。

これら3つの企業価値の構成要素は、この何年か、そのバランスが変化しています。COVID-19の拡大以前より、効率偏重な戦略や資産保有を重視する企業は苦戦していました。こうした企業では、目先のリターンを重視する分、長期的な視点が犠牲になりました。この不均衡はデジタルの時代にさらに顕著になりました。バランスを正して21世紀の競争を勝ち抜こうとする企業は、戦略的方向付け、資源配分プロセス、ガバナンスな

どの重要な能力をもっと向上させる必要があります。それらが相まって事業資産の配置や再調整が可能となります。リーダーが自分の会社のレジリエンスや社会への貢献度を高め、それによって企業価値を創造(少なくとも企業価値の毀損を回避)しようとするなら、他に振り向けていたその同じ能力を最大限活用することが重要です。



## COVID-19拡大によるトレードオフ——その時正しい判断ができるか

財務収益性、レジリエンス、社会の間のトレードオフがCOVID-19によって浮き彫りになりました。トレードオフの正しい判断ができたと言えるのは、例えばビジネスのディスラプションにいち早く対応した企業です。おそらく彼らは、生産施設やサプライチェーンの用途を見直し、一定の活動を維持しながら社会的な価値も生み出すことができるでしょう。

フランスの高級品メーカー、LVMHの場合を考えてみましょう。2020年3月、同社は高級化粧品・香水の3つの製造施設を消毒ジェルの生産拠点に衣替えし、この消毒剤をフランス国内の病院に無償配布しました。次に同社は、グローバルな流通ネットワークを生かして中国の業者に注文を出せるようにし、フランスのマスク不足にも対応しました。これはいずれもLVMHの時価総額が3分の1ほど増加した年に行われました。自社資源をパンデミック対策に振り向けた事例は他にも数多くあります。日本では大手エレクトロニクスメーカーのシャープが、テレビ工場のクリーンルームを利用して1日15万枚のマスクを作るようになりました。その後、同社は生産能力を60万枚まで拡大しました。スペインではファストファッショングループのインディテックス（ザラのオーナー）が、その物流・調達システムを医療器具の購入や輸送に生かせるよう協力しました。

自動車メーカー各社も立ち上がりました。フォードは3Dプリンターを使ってフェイスシールドを生産し、製造ノウハウを生

かしてサーモフィッシャーサイエンティフィック社によるコロナ検査キットの増産をサポートしました。ゼネラルモーターズは、米国国防生産法に基づく連邦政府の指示を受ける前から、インディアナ州ココモの施設で人工呼吸器の生産を始めるとの計画を発表していました。パンデミックの最中において、幅広いステークホルダーとのそうした行動を通じ、これらの企業はブランドや評判、ひいては企業価値を高めることができました。

しかし、COVID-19には落とし穴もあります。例えば英国では、国内最大規模のいくつかのスーパーマーケットが、ロックダウン中の営業継続を認められていたにもかかわらず、政府の資産税減免措置をいったん受け入れませんでした。これらの企業の一部が株主への配当を続けていると、ソーシャルメディア上で、あるいは政治家から批判の大合唱が巻き起こりました。2020年12月、英国最大規模のスーパー5社は、減免された総額23億米ドル以上を返還すると発表しました。

企業がこのところバリュー・エコシステムの中で苦戦しているのは、パンデミックだけが原因ではありません。2020年7月、複数の広告主がある大手ソーシャルメディアネットワークから何百万米ドルもの広告を引き揚げ、ヘイトスピーチなどの有害コンテンツへの対応策を強化するよう圧力をかけました。ここでもメッセージは明確でした。つまり、目的意識を持って行動を起こさない会社は、企業価値を損なう恐れがあるのです。



バリュー・エコシステムの範囲が広がる中、効果的なバリュー・クリエーション戦略を策定・実行するために、ビジネスリーダーやその組織がとるべき5つの行動を紹介します。



### 1 現行の測定・是正策に加えて「ビジョンに基づいた評価」を適用する

20年前に電気自動車への橋渡し役としてトヨタが発売したプリウス、あるいはアップルがタブレット市場創造の先駆けとして開発したiPadに見られるように、戦略自体がディスラプティブ(創造的破壊)である場合、その価値創造の可能性を事前に正しく予測するのは困難あるいは不可能です。それどころか、予測しようとしたところで結果的にイノベーションを阻み、価値が下がってしまうことになりかねません。リーダーはむしろ、創造しようとする価値形態を明らかにし、そうした種類の価値に対するコミットメントが企業価値をどう高めるかを理解し、この幅広いエコシステム内のバリュー・クリエーションを追跡するための主要な業績評価指標(KPI)を定めることで、「ビジョンに基づいた評価」の実現を目指すべきです。その上で企業は、戦略の実行と並行して結果を継続的に測定し、そこから戦略の見直し、修正、さらには変更を行うとともに、フィードバックループの中でステークホルダーへの報告、ヒアリング、対応を心がけなければなりません。

そうした行動が求められる背景には、気候変動や社会的な変化などの価値と関わりのある諸問題を含め、価値の破壊と創造の両方が世界的に加速しているということがあります。そのような環境下でステークホルダーと効果的にコミュニケーションをとるには、企業にとって重要な優先事項を価値という観点から再定義し、統一された価値フレームワークの中で戦略的な意思決定やそれに伴う行動の効果を表現するしかありません。そうしたフレームワークは、企業の目的と戦略、戦略的優先項目とその全結果(非財務面を含む)の透明性を持った報告、企業変革課題と社会変革とのつながりをより強化します。さらにこれは、バリュー・エコシステム内で相互に関連する、将来キャッシュフローの現在価値計算にこれまで組み込まれてこなかったであろう企業の新しいバリュードライバーを明らかにする効果もあります。

#### 持続可能性を戦略の中心に据えるユニリーバ

こうしたつながりを明確にする企業が2020年12月に現れました。消費財大手のグローバル企業、ユニリーバが気候転換アクションプランへの賛否を株主に問うと発表したのです。そうした施策を打ち出した大手グローバル企業は同社が初めてとさ

れます。株主と幅広いステークホルダーにとっての課題が一致し始めていることが分かります。ユニリーバのアラン・ジョーブCEOは次のように述べています。「私たちは気候に関する幅広く意欲的な約束をしていますが、それを果たせなければ意味がないことを知っています。ですから株主の皆さまにもっと詳しい情報をお伝えするつもりです。株主の方々も当社の戦略や計画をもっと知りたいと思われています」

二酸化炭素排出削減の進捗測定・報告に際して、ユニリーバは透明で段階的なアプローチをとると述べています。結果に応じて計画を随時更新し、バリューチェーン全般の課題を明確にするのです。

このアプローチはユニリーバ・サステナブル・リビング・プランとしてユニリーバが過去10年実施してきた戦略に沿ったものです。2010年に導入された同プランは、国連の持続可能な開発目標と足並みをそろえた3つの目標を掲げています。第一に、2020年までに10億人以上の衛生・福祉を改善する。第二に、2030年までに環境負荷を半減させる。第三に、2020年までに数百万人の暮らしを向上させる。2020年5月の同プラン10周年にあたり、ジョーブCEOはユニリーバの取り組みがそのKPIに応じた段階的・反復的なものであることを強調しました。「ユニリーバ・サステナブル・リビング・プランが終わった時、私たちは学んだ全てのことを参考にします。うまくいった方法をもっと採り入れ、うまくいかなかったものを修正し、新たな課題を設定します」

会社の目的を顧客や消費者の目的に合わせることで、ユニリーバはその評判やブランド価値を強化し、顧客の喪失や価値の毀損を回避しています。

2030年の気温上昇が2°Cの場合と4°Cの場合に、事業にどれだけ深刻な影響が出るかを大まかに予測した企業がいくつかあり、ユニリーバもその一つでした。同社の分析によると、2°C上昇の場合は原材料費や包装費の増加、4°C上昇の場合は慢性的な水ストレスや異常気象など、いずれのシナリオでも財務的なリスクが生じることが確認されました。ユニリーバはこの予測・分析を通じて、気候変動がいかに企業活動を左右するかを理解することや、リスクを軽減し、将来の事業環境に備えるための計画を策定することの重要性を再認識しました。



ディスラプションに直面して戦略を見直すにあたり、どの業界の企業も次のように問うことができます。この市場に今、既存のインフラや既存の資産の縛りなく新しく参入するとしたら、どのような戦略を採用するだろう？ このように白紙の状態から考えることで、リーダーは競争上の新しい脅威や機会を予測し、それらを（仮説ではなく）実際のディスラプターに転換させる戦略を策定、評価、修正することができます。

白紙状態からの戦略を完全に展開・実行した組織はほとんどありません。しかし、それを実践した企業の中には、持続可能な新しい事業モデルを作り、企業価値を大幅に高めることに成功した例がいくつかあります。そのバリュー・クリエーションをエコシステム全体にまで行き渡らせている企業もあります。昨今のESGへの要求の高まりは、デジタル革命がそうだったように、ディスラプションやセルフディスラプション（自己による創造的破壊）の大きな機会を生み出すものと、私たちは考えています。

### ネットフリックスとカンタス航空のセルフディスラプション

ネットフリックスは業界に二度、自社内で一度、ディスラプションを起こしました。最初はブロックバスターなどの既存業者に対してDVDメールサービスを立ち上げ、次にストリーミングへ転換し、家庭内エンターテインメントを実現しました。第二の戦略は特に功を奏しました。2010年第3四半期に87億5,000万米ドルだったネットフリックスの市場価値は、10年後には2,330億米ドルになったのです。

白紙状態からのセルフディスラプションを代表するもう一つの例は、オーストラリアのカンタス航空が2003年にスタートさせた格安航空会社、ジェットスターです。カンタスは2000年代初め、オーストラリアのある格安航空会社との激しい競争に直面していました。他の既存航空会社が立ち上げて失敗した格安

航空会社の事例を調べたところ、根本的な問題がすぐに明らかになりました。レガシーキャリアは自社のコア事業を妨げるのを避けようとしていたのです。カンタス航空の取締役会は他社と同じ失敗を繰り返すまいと考え、ジェットスターをまったく新しい格安航空会社として設立しました。カンタスのコア事業からできるだけ分離・独立させ、ある意味でその競争相手にさえなるよう据えることにしました。つまり、ジェットスターの経営者を外部から招聘し、シドニーではなくメルボルンに本社を置き、スルーチェックインや共用ターミナルをなくし、カンタスのロイヤルティプログラムや予約システムへのアクセスをなくし、これまでと異なる格安空港を頻繁に利用することにしました。

重要なポイントとして、カンタスはジェットスターという新子会社に売上を一部奪われることを受け入れました。カンタスにとって利益になりにくいPoint-to-Pointルートはジェットスターに再配分されました。世界で最も利用客が多い国内路線の一つ、シドニー・メルボルン便は共有が図られ、ジェットスターは価格重視のレジャー客を、カンタスはさほどコストにこだわらないビジネス客を呼び込めるような時間帯となるよう、運航スケジュールを組みました。

その結果、ジェットスターは18年の間に大きな成功を収め、カンタスや競合他社から市場シェアを奪い、なおかつ利益を出しています。本体のカンタスはジェットスターの登場前より運航路線が減っていますが、それらの路線は利益が増えています。カンタスはディスラプターの視点に立つことで、下手をするとライバルの手に渡っていたかもしれない大規模な格安市場に参入しました。これはカンタスのリーダーによる勇気ある決断、グループの将来の価値を高める賢明な意思決定でした。



## 問題を認識した上での買収と解決後の売却—— バリュー・エコシステムの拡大に寄与する プライベートエクイティ

ESGディスラプターの視点に立つことは、M&Aから価値を引き出す上で極めて重要です。規制や評判に関わる大きな問題に直面している上場金融機関に対して、あるプライベートエクイティが試みている買収について考えてみましょう。ターゲットとなるこの金融機関は以前から苦戦を強いられています。まず、金融商品市場の変化に素早く適応できませんでした。例えば、投資アドバイスに対する規制の変化を知っていながら、内部統制が不十分で規制遵守をしっかりとモニターできず、個人訴訟を次々に起こされました。次に、グループの執行役員と取締役会がリーダーシップのトレンドや地域社会の期待の変化を読み誤り、その問題が公の知るところとなったため、会社の評判に影響が及びました。その結果、同社の評価が下がったことがプライベートエクイティの関心を引き、コントロールプレミアム付きの買収提案がされることになりました。将来懸念される規制措置を取り除く想定を持つことで、この買収資金を効果的に捻出したのです。これは「ダーティーに買い、クリーンに売る」と言われることもある戦略です。

この買い付けは現在進行中です。買収提案をしているプライベートエクイティにとって重要なのは、買収先のどのような問題を解決して企業価値を再構築できるか、そのスケジュールはどうか、ということです。彼らが考える4段階の戦略は、白紙すなわちゼロベースからスタートすることでディスラプションを利用しようとするものです。

- ステップ1：金融アドバイス事業の提供価値を明らかにする。
- ステップ2：法規制の遵守に取り組んで信頼を築き直し、評判上の懸念がもたらした基本的価値に対する20%のディスカウントを是正する。
- ステップ3：オペレーションの複雑さを軽減し、コストベースを削減する。
- ステップ4：グループのポートフォリオの一部を売却し、付加価値を実現する。

この戦略は事業のコア部分を「クリーンアップ」して収益性を確保し、企業価値を高めるのがねらいです。その原動力になるのは、社会的影響、評判、そして広範なバリュー・エコシステムへの信頼です。



戦略のシフトは、それを実行するのに必要な資本や人材などの資源を企業が再配分するまでは実現しません。さまざまな要因（リーダーの個人的関心なども時に含まれます）が重なって、組織には慣性が生まれます。しかし、今日の容赦ないディスラプションと進化する価値観の中にあっては、最も必要とされる場所に資源を配分するため、迅速かつ徹底的に行動できるよう準備を整えることが重要です。さもないと戦略は失敗に終わります。コロナショックをきっかけに変化が加速し、より多くの行動が可能になりましたが、同時にまた、リーダーが重点ポイントを決める際に検討すべき優先項目の範囲も広がりました。その結果、優先順位を付けられること、バリュー・エコシステム内で最も効果的なバリュードライバーを特定し、それに基づいて行動することが今ほど重要な時はありません。

### ESGと企業・株主価値を結び付ける航空宇宙・防衛企業

あらゆる産業でESGは、ステークホルダーとの関係・信頼を築き、企業価値を高めるのに欠かせない要素となっています。私たちのクライアントである航空宇宙・防衛企業は、ESGおよび関連のバリュードライバーをもっと優先しなければならないことを、以前から認識していました。しかし、ESG関連プログラムへの投資の必要性を説き、自社の取締役会、投資家、サプライヤーなど、幅広いステークホルダーの賛同を得るためには、ESGの取り組みが企業価値に目に見える効果を及ぼすことを示す必要がありました。

そのために同社は、本源的企業価値、果ては株主価値に至るまで、ESGプログラムが価値に与える影響を特定・追跡しました。その結果得られた、本源的価値に対する長期的な見方は、1株当たり利益（EPS）のずっと先に目を向けています。同社はまず「インパクトパスウェイ（影響経路）」を明らかにし、事業上の問題がESGの問題とどう関係するかを特定しました。次いでバリューチェーンを分解し、そうした関わりが最大の価値またはリスクをもたらすのがどこかを解明しました。その上で、意思決定の裏付けとなる確かな価値定義を行いました。プログラムで継続中の行動としては、主要なESGの取り組みの選定、それらがインパクトパスウェイにおいて価値に及ぼす影響の定量化、多様なステークホルダーグループへの結果伝達などが挙げられます。

### 統合的価値指標により資源配分最適化を図る 大手エネルギー企業

現行の戦略や資源配分プロセスを見直し、幅広いバリュー・エコシステムに対応しようとする時に理想的な優先順位付けの手法は、それを「最適化」という次のステージへ導くことかもしれません。本来、優先順位を付けるには、コスト、収益、環境影響など、さまざまな指標をランク付けし、特定のラインを超える活動への資金供給を決定しなければなりません。最適化はさらに高度で、さまざまな検討事項や制約、資源レベルを総合的に勘案して、プロジェクトや投資案件のダイナミックな組み合わせを評価する必要があります。私たちが最近業務を提供した大手エネルギー企業は、このようにして手法を最適化しました。

このタスクはまず、その会社の価値観、ビジネスモデル、戦略を徹底的に検討することから始まりました。次のタスクは、新たな価値フレームワークを築くことでした。従来の財務的指標をESGの視点で補完するフレームワークです。ESGの視点とは、環境への影響、地域社会への影響、その他、顧客、規制当局、従業員の健康・安全、イノベーション、オペレーションやサプライチェーンのレジリエンスへの影響などを言います。これら全ての要素を統合して一つの価値指標を作ることで、このエネルギー企業は資源配分の選択を行い、幅広い価値観に基づいてビジネスポートフォリオにおけるトレードオフを評価することができました。

同社は多属性効用分析と呼ばれる技法を用いて、この成果を達成しました。為替換算を思わせるこの技法では、それぞれのバリュードライバーに応じたKPIを設定します。それらのKPIを拡大、調整、統合して一つの価値指標を作り、全てのプロジェクトや投資案件を同じ条件で評価できるようにします。会社の全プロジェクトを評価したら、リーダーがポートフォリオ内の適正なトレードオフを判断します。これは複数年にわたってさまざまなレベルの予算を（依存度などの資源制約とともに）評価する最適化モデルを通じて達成されます。現在、このクライアントは全てのビジネスユニットや主要機能分野に同じ価値フレームワークを適用し、幅広い価値観を用いて優先順位付けを行っています。

数多くの急激なディスラプション、リアルタイム監視の高まり、企業価値の各種ドライバーの変化に直面したリーダーは、もはや戦略を少しずつ展開するなどという余裕はありません。考え得る最速のスピードで実行しないと、戦略の根拠とされたものが意味を成さなくなる恐れがあります。行動が速い企業は遅い企業を追い抜くこともできます。こうした場合、初日から完璧な戦略でスタートするよりも、一番手になることの方が大切かもしれません。後から回復や微調整のチャンスがあるなら、なおさらです。また、時間をかけて能力を築くよりも、買収によって能力を手に入れる方が良いかもしれません。コロナ危機で多くの企業が経験したように、予期せぬディスラプションが既存のビジネスモデルや収益（つまりは企業価値）にいきなりプレッシャーをかけるといった状況下では、スピードがますます求められます。

### 記録的なスピードで変革を成し遂げ、 パンデミックの最中に売却を完了させたコティ

2019年10月、世界を代表する香水・化粧品メーカーのコティは、高級シャンプーや染料をヘアサロンに、光沢剤をネイルサロンに提供していたプロフェッショナルビューティー事業を売却する計画を発表しました。2020年1月に同社はこの事業の売却プロセスをスタートさせ、プライベートエクイティのKKRとドイツのある化粧品メーカーが買い手の最有力候補と目されました。ところが入札予定者へのプレゼンテーションの前の週に、世界の多くの国・地域がロックダウンに突入したのです。ヘアサロンとネイルサロンへの売上は一夜にして80%~90%も落ち込みました。

スピードと機動性がカギだと考えたコティは早速行動を起こします。最初の論点は、ロックダウンがいつまで続くのかということでした。しかし、重要な論点はすぐにもっと長期的な問題に移りました。つまり、ソーシャルディスタンスの習慣が続けば、サロンにはかつての50%~60%しかお客さまが入れない、そのような状況下でどうやって業績を維持するのか、という問題です。また、プロフェッショナルビューティー事業のセールモデルは、販売員がサロンを訪れて注文を取るというものでした。しかし多くのサロンが休業中のため、美容師やネイリストはもはや販売チャネルの中心的な位置付けではなくなりました。

こうして販売チャネルが細分化すると、今までとは違う方法でサービスを提供しなければならず、思い切った事業再編が必要になります。コティは数日のうちにまったく新しいデジタルのビジネス・経営モデル案を出しました。製品をオンラインで販促し、主にモバイル経由で顧客から注文を受け、最適化された迅速なフルフィルメントプロセスを通じて直接商品を届けるというものです。収益性への影響もすぐさま定量化されました。こうした素早い行動のおかげで、パンデミックによる企業評価への影響は最小限にとどまりました。

2020年6月、KKRはコティのプロフェッショナルビューティー事業の買収契約に署名し、11月に取引は完了しました。ウエラの事業価値を43億米ドルと計算した上で、コティが同事業の持ち分の60%を売却しました。この売却以降、コティは勢いを増し続けています。その同じ11月、第1四半期の業績が改善したことを同社は発表しました。スー・ナビ CEOによると、これは「コロナのパンデミックの最中に、より強い、より焦点を絞った、より柔軟なコティが現れ、将来の市場のディスラプションに立ち向かう準備がさらに整った証しだ」と言います。このようにバリュー・クリエーションアプローチを迅速に見直す能力は、気候変動や社会的不平等が現状を揺るがす今後10年間、極めて重要になる可能性が高いでしょう。

状況が変化し、戦略が奏功せず、現在の行動が価値を破壊している場合には、柔軟に調整することが重要です。つまり、以前のような決まったルールから外れ、新しいディスラプションやリスク、機会、KPIが登場した際には、会社の戦略や計画、振る舞いを変えなければならないことを認めるのです。ソーシャルメディアの時代には、消費者心理を継続的に調査・追跡するためのリアルタイム監視ツール（ソーシャルリスニングなど）を使って、こうした機動性を支える必要があります。

### ソーシャルメディア上の批判に即座に対応する スポーツ・ブランド

ある有力スポーツ・ファッション・ブランドは、パンデミックの最初の何カ月間か、閉鎖した店舗の賃料の支払いを留保することにしました。しかし、この会社はバリュー・クリエーション・エコシステム全体ではなく財務収益性だけを考えていました。支払いの留保を発表すると、ソーシャルメディア上でまたたく間に批判の声が広がりました。幸い、同社のリーダーたちは会社のブランド価値に対するダメージに敏感だったため、数日中には、やはり賃料を支払う旨を発表しました。ソーシャルメディアの炎上はおさまり、消費者は同社に再び良いイメージを持つようになりました。

この一連の出来事から、バリュー・エコシステムに向き合う組織はいくつかの教訓を得ることができています。最も明らかなのは、ソーシャルメディア上にプレゼンスを築き、それを一方向のメッセージ発信チャンネルとして扱うだけでは、うまくいかないということです。ソーシャルメディアは双方向のメディアであり、消費者の思いにリアルタイムで耳を傾け、素早く反応することが不可欠です。このエピソードはまた、総合的・組織的に価値に影響する要因を検討することがいかに大切かを物語っています。そして、ブランドがその社会的目的に反した行動をとっていると感じたら、消費者はそのブランドに背を向けるものの、自分たちの懸念に耳を傾けて軌道修正してくれたと感じたら、即座に許容するということが分かります。ブランドや評判など、一見形のない資産を機動的に管理・構築できない企業は今後、価値に対するリスクの増大に直面するでしょう。

全てのリーダーは今、広範なバリュー・エコシステムを認識することが求められています。このエコシステムは企業価値の創造・毀損に甚大な影響を及ぼします。全ての価値の要因を敏感かつ組織的に理解・管理する企業にはチャンスがありますが、裏を返せば、そうしない企業には大きな落とし穴が待っています。問題は、財務収益性だけでなくレジリエンスや社会的価値とも足並みをそろえた戦略を、どうやって策定・実行するかです。アフターコロナの世界で、これは全てのCEOが直面する、唯一最大のビジネス課題となるものと考えられます。



## 著者プロフィール

---

### ヘレン・マロビー・ヒックス

PwCのグローバル・バリュエーション・リーダー(退任予定)。ESGの企業価値への影響を調べるグローバル・タスク・フォースを率いた他、価値に基づく意思決定の向上により、クライアントをサポート。PwCカナダのディール・プラクティスのパートナー。

### アーロン・ギルクリースト

PwCのグローバル・バリュエーション・リーダー(就任予定)。PwC米国のディール・ビジネスでESGの取り組みを統括。価値ベースの戦略、コーポレートファイナンス、ビジネスモデリング、定量化しづらい複雑な評価手法についてクライアントに助言を行う。拠点はアトランタ。PwC米国のプリンシパル。

### ハイン・マレー

PwCのグローバル・バリュー・クリエーション・リーダー。M&Aのバイサイドおよびセルサイドを通じたバリュー・クリエーション方法についてクライアントに助言。拠点はロンドン。PwC英国のパートナー。

### クリス・マニング

PwCの戦略コンサルティングを担うStrategy&のリーディング・プラクティショナー。業界の構造やダイナミクスの変化・困難化を前にしたクライアントの戦略ポジショニングの見直しをサポート。現在の拠点は米国。PwCオーストラリアのパートナー。

### 〈注記〉

本レポートは、PwCグローバルネットワークのメンバーファーム数社で発行する「strategy+business」に掲載された記事の抄訳です。原文は以下よりご覧ください。

<https://www.strategy-business.com/article/A-CEO-guide-to-todays-value-creation-ecosystem?gko=2e399>

なお、strategy+business からの転載記事はPwCネットワークのメンバーファームの見解を示すものではなく、記事中での出版物・製品・サービスへの言及には推奨の意図はありません。

## お問い合わせ先

---

PwC アドバイザリー合同会社

Value Creation Office

E-mail: [jp\\_valuecreation-mbx@pwc.com](mailto:jp_valuecreation-mbx@pwc.com)



鈴木 慎介  
パートナー



東 輝彦  
パートナー



重山 祥一  
パートナー



松岡 慎一郎  
ディレクター



森 隼人  
ディレクター

[www.pwc.com/jp](http://www.pwc.com/jp)

PwC Japanグループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社（PwC あらた有限責任監査法人、PwC 京都監査法人、PwC コンサルティング合同会社、PwC アドバイザリー合同会社、PwC 税理士法人、PwC 弁護士法人を含む）の総称です。各法人は独立した別法人として事業を行っています。

複雑化・多様化する企業の経営課題に対し、PwC Japanグループでは、監査およびアシュアランス、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、そして法務における卓越した専門性を結集し、それらを有機的に協働させる体制を整えています。また、公認会計士、税理士、弁護士、その他専門スタッフ約9,000人を擁するプロフェッショナル・サービス・ネットワークとして、クライアントニーズにより的確に対応したサービスの提供に努めています。

PwCは、社会における信頼を築き、重要な課題を解決することをPurpose（存在意義）としています。私たちは、世界155カ国に及ぶグローバルネットワークに284,000人以上のスタッフを擁し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスを提供しています。詳細は [www.pwc.com](http://www.pwc.com) をご覧ください。

電子版はこちらからダウンロードできます。 [www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership.html](http://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership.html)

発刊年月：2021年5月 管理番号：I202103-09

©2021 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.

