

PBR向上支援サービス

PBR Enhancement Support Services

株式会社 KPMG FAS

KPMGは、PBRが1倍割れしている企業、または、PBR向上を経営課題として抱える企業に対し、事業再構築を着実に前進させる新たなサービスを提供します。

PBR向上への最短ルート

PBR向上には「ROIC経営」（特効薬）と「無形資産経営」（漢方薬）を同時遂行し、事業ポートフォリオを見直すことが妙薬となります。



そこでKPMGは、ROIC経営と無形資産経営の考え方をベースに、長年培ったM&A、財務アドバイザー、事業性評価、事業再生アドバイザーのインテリジェンスを統合し、事業別のROICスプレッドの算出から構造改革が必要な低収益事業の選定、改革シナリオ策定やベストオーナー議論などを、実効性ある具体的なアクションに結実する一貫通貫したサービスを提供します。

日本企業においてPBRが低い要因

バブル景気が崩壊して以降、多くの日本企業は、過剰投資などを整理するために、内部留保を増やし政策保有株を維持したため、株主に利益を十分に還元できない状況が続きました。これは資本コストを軽視した経営姿勢とも言える状況でした。また、企業の評価において、PLを重視することこそ、企業の収益力を判断する指標と見做されてきました。

この考え方が、PBRを1倍以下になる状況を生み出し、海外投資家の「日本株離れ」を引き起こし、株価が上昇しない閉塞状況を生じさせました。

日本企業もこのような状況を決して見過ごしてはいたわけではありません。しかしながら、2023年時点においても、日本を代表する企業の中で、PBRが1倍未満の企業の割合は50%に達しています。一方、米国では10%程度、ヨーロッパでは20%程度であり、日本企業が他国に比べて突出して低いPBRとなっています。更にコングロマリット・ディスカウントにある企業も一定程度存在しています。

【参考】資本コストや株価を意識した経営の実現と、開示の要請

このような状況を打破するため、2023年3月、東京証券取引所は、全上場会社を対象に、売上や利益という数字のみに捕らわれず、資本コスト・資本収益性を意識した上で適切な経営資源の配分を通じて、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現することを正式に要請しています。

そして、年1回以上、これらの取組みや成果の状況に関する分析を行ったうえで、投資者にわかりやすく開示するよう要請しています。さらに、要請に基づき開示している企業の一覧表を2024年1月より公表しています。上場企業にとって、東証からの要請に応えられるかどうか、株価に影響を及ぼすことは言うまでもありません。

出典：日本取引所グループ「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」に基づきKPMGが作成。<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20231026-01.html>

PBR向上施策（ROIC経営）が上手くいかない原因





先端的な日本企業は、ROIC経営を代表例とし、さまざまなPBR向上施策を実施しています。徐々に成果が出てきている企業もありますが、PBRが向上した企業は依然少数に留まります。その理由として、以下の3つが考えられます。

■ 自社でROIC経営を行う上での3つのハードル

1	事業別WACC算定	事業別ROICスプレッドの算定がROIC経営のベースになります。しかしながら、事業別WACCに基づき、ROICスプレッドを算出できている企業は限定的です。
2	事業別目標営業利益率の設定	ROICスプレッドを算定した上で、再構築事業の市場期待利益率（目標営業利益率）の算定、および、現状との差分を測定する必要がありますが、算出にあたり、会計知識と相応の工数を要します。
3	“ベストオーナー”への事業譲渡	自社で対象事業の価値向上に限界がある場合、ベストオーナーへの事業譲渡（捨象）という選択肢がとられるべきですが、事業譲渡に不慣れな日本企業（ダイベストメント・ケイパビリティ不在）においては、ネガティブなイメージが根強いいため、保有し続けるという消極的選択となるケースが散見されます。

KPMGが提案するPBR向上支援サービス

KPMGはステークホルダーに対して、説明責任を果たせる構造改革案を、ROICスプレッドを用いた財務評価と対象事業の産業構造に知悉した事業評価を融合し、PBR向上のための実効性ある統合施策を提供します。

事業ポートフォリオの価値評価		<ul style="list-style-type: none">● 事業別WACCに基づく市場期待EBITDAマージンの設定● 再構築オプションの実行基盤の構築● 経済合理性と透明性を担保した意思決定プロセスの実行
ポートフォリオ改革実行支援		<ul style="list-style-type: none">● 対象事業の価値向上策・KPI策定（事業環境分析に基づき）● 市場プレイヤーの収益性ベンチマーク比較● 競合分析に基づく価値向上オプション策定
構造改革シナリオ実行支援		<ul style="list-style-type: none">● 再成長シナリオ/事業譲渡シナリオ策定● ベストオーナー候補選定● 事業譲渡先の選定、再生支援など
資本政策策定・実行支援		<ul style="list-style-type: none">● 最適資本構成の設計● キャピタルアロケーション最適化● IRコミュニケーション

PBR向上支援サービスが企業で活用される局面

企業が以下のような局面に直面した場合において、本サービスは特に効果を発揮すると考えます。



- ✓ PBRの大幅向上を図りたい
- ✓ 事業別の価値を測定し、経営資源配分を最適化したい
- ✓ 低収益事業の構造改革を加速したい
- ✓ 各事業の事業環境トレンドを想定したい
- ✓ 構造改革事業について、自社がベストオーナー足りうるか意思決定したい

本リーフレットで紹介するサービスは、公認会計士法、独立性規則及び利益相反等の観点から、提供できる企業や提供できる業務の範囲等に一定の制限がかかる場合があります。詳しくは株式会社 KPMG FASまでお問い合わせください。

株式会社 KPMG FAS

T: 03-3548-5770

E: fasmktg@jp.kpmg.com

kpmg.com/jp/fas

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2024 KPMG FAS Co., Ltd., a company established under the Japan Companies Act and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.