



未来への視点

— 2026 年 1 月期 決算によせて —

株式会社鎌倉新書 (6184) 2026 年 3 月 12 日

つながりは、いつもここに



「未来への視点―2026 年 1 月期 決算によせて―」をご覧くださいありがとうございます。

こちらは、決算説明資料における参考としてお届けしているものです。

代表取締役会長 CEO 清水祐孝が、今後の展望を語ります。ぜひご一読ください。

ここで書かせていただく内容について

本稿では決算短信や決算説明資料には記載されていない情報、例えばミッションやビジョン、中長期戦略や人材についての考え方など、財務情報と同等以上に意義があると個人的に考えていることを書いてきました。書き始めたのが 2021 年 1 月期決算の第 1 四半期からですから、もう 5 年もやっていることになります。

しかしながら、お伝えしたい情報は 3 ヶ月に 1 度でコロコロ変わったり、新しくなったりするものではありません。最近になってそのことに気づき「これは書いていてもそのうちネタ切れになるな」などと考えるようになりました。そんなわけで、当社の株主や投資を検討されている皆さまに新たにお届けすべき情報がある場合は書かせていただくとして、ない場合は書かないか、あるいは経営者としてリーダーとして考えてきたことについて共有させていただこうかと思っています。「つまらないなあ」と思われる方はどうぞ読み飛ばしてください。

当社のミッションについて（毎掲載せす）

当社のミッションは高齢社会が進展し続ける中で、高齢者やそのご家族がいわゆる「終活」に関する「希望を実現する」また「課題を解決する」ためのインフラストラクチャー網（社会基盤）を全国に張り巡らせること。それにより社会に貢献することにあります。

具体的には、インターネット（オンライン）を通して、そして（将来数多く設置されるであろう）店舗や（高齢社会の進展によって住民の課題が押し寄せる）地方自治体を通して、またこうした方々との接点を持つさまざまな企業を通して、安心して利用できる情報とサービスのインフラを構築していくことです。

こうしたミッションを持つに至った背景には、社会の高齢化の進展が加速化する中で、高齢者を取り巻

く希望や課題はどんどん大きくなる一方で、その実現や解決のための供給網はわが国の社会において全くといっていいほど整備されていないことにあります。

これらの希望や課題は、リピート性に乏しく（人生で一度きり）、それゆえ経験がないユーザーにとって実現や解決のための情報を有していないという状況が一般的です。そのために、やりたいことが実現できないといった状況がそこかしこに見受けられます。希望や課題が放置されたまま送る人生は決してポジティブな生き方につながりません。国民の中で多くの割合を有する高齢者がこのような状況を放置して、どうやって経済が発展するのでしょうか。未来のわが国の発展については若い人たちに期待をするものの、人口動態から見てもそうした考えは必ずしも現実的ではありません。私たちの日本は、東南アジアやアフリカの若い人口で構成された国とは違うのです。

人口の多くの割合を占め、金融資産の多くを所有する高齢者が生き生きと人生を謳歌し、消費や投資にお金を使う状況を作り上げることが、永続的な日本社会の発展をもたらすと考えるのです。

「ああ、すっきりした。やるべきことはやったし、もう思い残すことはない」といって明るく前向きに生きる人たちを増やす（それが私たちの定義する終活）ことで、社会に貢献してまいります。この考えに賛同していただける方々を増やしていきたいと思います。どうぞよろしくお願いいたします。

2026 年 1 月期 決算について

2026 年 1 月期は売上高 8,335 百万円（前期比+18.0%）、営業利益は 1,161 百万円（同+27.6%）、また重要な経営指標としての EBITDA は 1,653 百万円（同+44.5%）となりました。今回の決算のタイミングで、当社が 2022 年に導入したストック・オプションの行使条件（EBITDA が 15 億円を超えること）を満たしたため、この第 4 四半期におきまして一時的な費用として、株式報酬費用 190 百万円が発生しております。この費用は営業活動とは異なる一時的なものですので、これを加味しますと実質的な営業利益は 1,351 百万円（前期比+48.4%）となり実質的にはさらに大幅な増益であったと考えることができます。過去最高の売上高や営業利益、EBITDA はもとより、これで 5 年連続の 2 桁成長、2 桁増益を達成したことになります。

それぞれの事業の状況、今後の見通しや戦略的な取り組み等につきましては別掲の決算説明資料をご覧くださいと思いますが、全体としてはおおむね順調に推移しているものと思料しています。そうした背景から、2027 年 1 月期につきましても、前年度と同様に大幅な増収増益を目指しております。とはいえトップとして大切なことは、長期的なミッションや目標の達成です。これらを通過点として、将来計画である 2035 年の売上高 500 億円、営業利益 100 億円以上を達成したいと考える毎日です。これま

で培ってきた経営資源をタテ・ヨコ・ナナメに組み合わせ、これを必ず実現させるべく動いてまいります。

このこととも絡みますが、この四半期中の 2025 年 12 月 18 日に大手損害保険会社を中核としたグループ企業である SOMPO ホールディングス株式会社との資本業務提携について開示させていただきました。

SOMPO ホールディングス株式会社との資本業務提携について

前述のように当社は長期的なミッション「終活インフラ」の実現と、その具体的な指標である売上高 500 億円及び営業利益 100 億円以上を実現するために、逆引き思考でプランを構築し実行に移しています。そんな中、これらの目標をより確実にするためにはどのような打ち手が最適か、という問いを設定し議論を重ねてまいりました。終活とは人生の終盤を「良く生きること（＝ウェルビーイング）」であり、こうした観点から介護や生命保険といった事業を行い、ウェルビーイングを標榜する SOMPO ホールディングス株式会社とのご縁が生まれました。他にもさまざまな企業様との議論を行う中で、ミッションの実現に向けた取り組みをしっかりと行うことができるとの確信を持ち、今回の資本業務提携に至りました。

同社は大手介護事業者である「SOMPO ケア」を傘下に持ち、こちらの利用者に向けて終活関連のサービスを提供するほか、生命保険会社である「SOMPO ひまわり生命保険」とも加入者に向けた同様のサービスの提供を行ってまいります。同時に、当社の株式を 10%取得いただきました。こちらの資金につきましては、当社のミッションやビジョンに合致し、かつシナジー創出が見込まれる企業の M&A を主な使途と考えております。

長期的な目標達成に向けて

前回に引き続き、長期的な話をさせていただきます。企業は事業モデルではなく、長期的な目標（ミッション、ビジョン、理念、夢、志といったもの）で成長させるべきであり、この連続が企業の持続的成長につながるのだと考えるのです。などと書かせていただきました。今回は長期的な目標を実現させるためにはどのようなことが必要かについて書かせていただきます。長期的な目標があったとしても、あることだけでは実現しないと考えています。下記は、別のところで書かせていただいた拙文ですが、ま

ずはこちらをお読みください。

逆引き思考（展望 2026 年 3 月）

イタリアで冬季オリンピックが開催されている。日本の代表にもさまざまな競技で世界トップクラスの選手がいるようで、その活躍を楽しみにしている。とはいっても、わたしは競技の映像をリアルタイムで見たことがない。テレビや新聞などのメディアを通してその結果を知るだけというのが実際のところだ。リアルタイム観戦しないのはもちろん会場であるイタリアと日本の時差のせいもある。しかし、その決定的な理由は、冬季オリンピックの競技や種目になじみが薄かったりすることや、サッカーや野球のように見ていて盛り上がり欠けるものが多かったりするからなのだと思う。オリンピックは、参加している各国の代表選手にとっては長年の夢や希望が叶う人生の大舞台であっても、見ている側からすればハラハラ、ドキドキ、ワクワクといった高揚感を得られるコンテンツのひとつに他ならない。そうした観点からは、冬季オリンピックはサッカーを頂点とした他のスポーツ競技のみならず、Netflix や Youtube やテレビ映画等と競合するコンテンツビジネスのひとつであり、これらと消費者の関心を取り合っているといった類のものである。

なんとも「夢」のないことを書いてしまった。ここから話題を変えて「夢」に関しての別の話に展開しよう。わたしは、オリンピックは単なるコンテンツビジネスだと思っている。だけど、それを構成する主役（＝選手）は「ひとつの道で頂点を目指して、人生を賭して来た人たち」であり、わたしはそうした人たちに対する崇敬の気持ちを強く持っている。それは彼らが「夢や目標を持ち続け、人並外れた挑戦や努力を行ってきたこと、こられたこと」を同じ人間としてとても羨ましく思っているからだ。というわけでここでは、「夢や目標」についてのわたしなりの考察を書かせていただくとする。

オリンピックに参加している選手たちは、成り行きでここまで到達した人はいないだろう。「国の代表になる」「オリンピックで金メダルを獲得する」など明確な目標を持ってそのための準備をし続けてきたはずだ。具体的な事例を示そう。オリンピック選手ではないが、同じトップアスリートとしてわたしたち日本人にとって最も身近な野球の大谷翔平選手である。彼は、高校一年生の時に「ドラフト 1 位、8 球団指名」を目標として掲げ、これを実現するためにマンダラチャートを作成したという。中心に目標である「ドラフト 1 位、8 球団指名」を置き、その周りにこの大項目を実現するための具体的な要素を書きだした。その中にはスピード 160km/h といったものもあれば人間性や運といったものもある。さらにそれらの中項目を実現するための要素を書き出し、といったようにして細かく日々の行動まで落とし込んでいったという。

小さな子供が「将来はお医者さんになりたい」などと言う。また青少年が「東大に合格したい」

「弁護士になりたい」「経営者になりたい」などの夢や目標を持つ。それはとても素晴らしいことだと思う。だが、その多くは実現することはない。

では、オリンピックや大谷選手と夢や目標を叶えられない多くの人との違いは何なのだろう。多くの人からは「才能と努力」という答えが返ってきそう。確かに大谷選手は日本人離れしたスポーツ選手としては恵まれた体格ではある。人並外れた努力家であることもわかる。でも、わたしたちはそこで思考をストップさせてはいけない。①目標を持ち、②計画を立て、③実行し続ける、ことができたメカニズムがどこにあるのかを考えなくてはいけないのだ。

わたしは①で終わらず、②③に進むために必要な要素は以下のようなことではないかと想像している。

「夢や目標を何としてでも達成するぞという、強い気持ちや信念のようなもの」がうまれるかどうか。これを「腹落ち感」と呼ぶとしよう。

「夢や目標」はそれを持つだけでは不十分で、そこに「腹落ち感」が生まれたときに人生はブレークする。多くの人はこの「腹落ち感」が生み出せないのだ。では「腹落ち感」はどうすれば生み出せるのだろうか。その法則、必勝パターンがわかったら誰だって成功するのだが、そんなものわかるわけがない。ただ、いくつかの仮説を持つことは可能だ。

例えば、何か一つのことをやり続け、どこかのポイントを超えるとそのことに対して「楽しい」という状況が生まれ、これが「腹落ち感」につながるのかも知れない。トレーニングジム通いで最初は辛いと思って続けていた人が、どこかのポイントから「楽しい」とか「毎日やらないと気持ちが悪い」などと言いだすのはこれと似たような現象だと思う。ランナーズハイという状態も同様だ。

宗教団体では、日々お経を唱えるなどの方法で教義の浸透を図り、教勢の拡大をもくろむ。同じような話を何度も聞き、同じ行為を繰り返し行うことでどこかで「腹落ち感」が生まれる、これも仮説のひとつだ。たまに宗教教団が信者に対して法外な寄進を要求し、社会問題になったりする。変な考察だが、こうした信者は教団に対して心底「腹落ち感」を得ているのだろう。

以上はわたしの何の根拠もない想像だけど、重要なことがある。それは「腹落ちは、逆引き思考を生み出す」ということだ。

前述の大谷選手の場合は、8 球団から 1 位指名されるという目標が設定された。それが「腹落ち」すると、そのために何をすべきかということが明確になってくる。これが逆引き思考である。未来から逆算して、その手前でやるべきこと、またその手前でやるべきこと、ときて今日やるべきことに落とし込まれるという考えだ。まとめるとこうなる。

夢や目標+腹落ち感=逆引き思考→夢や目標の実現

今回はここまで。個人が抱く夢や目標は、「腹落ち感」が大切で、これがいかに得られるかが勝負であること。そして「腹落ち感」は「逆引き思考」を生み出し、この思考こそが目標を達成する原動力となるのだ。言ってみれば、オリンピックの代表選手は目標が心の底から腹落ちした人たちの集まりなのだ。人はよく「才能が開花した」などという。そうではなく目標に腹落ちしたから、才能が開花したのであって、その逆ではないのだ。

ちなみに、この法則は個人だけではなく、法人（企業）や国家にも当てはまるというわたしは思っている。機会があれば改めて言及したい。

以上が引用ですが、最後の部分でも言及した通り、**夢や目標+腹落ち感=逆引き思考→夢や目標の実現**の法則は、個人だけではなく集団（企業や国家）でも成り立つと考えています。企業の場合、夢や目標はトップ（あるいは経営層）によって設定されるもので、ステークホルダー（社員や株主など）の共感を得られるものでなくてははいけません。共感なくしては腹落ち感を得ていただくことは不可能です。しかし、問題は腹落ち感をどのように得てもらえるかです。

腹落ち感は一朝一夕に得られるものではなく、伝える側がメッセージを幾度も手変え品替えし発信することと、どこかのタイミングでの受け取る側の気づきによって構成されると考えています。長期視点に立って、会社の存在意義や役割を規定する責任者として、粘り強く「終活のインフラ」の実現と、そのイメージを具体的な数値で表した、2035 年の売上高 500 億円、営業利益 100 億円以上の実現に向けて取り組んで参ります。

株主の皆様との対話の場

2026 年 4 月 24 日には毎年恒例の（当たり前ですが）株主総会が開催されます。議案の審議や採決が行われる場ですが、例年、株主の皆様からは議案に関するだけでなく、業績や取り組みについてのご質問を多くお受けしております。そこで本年は株主総会後に別途、株主の皆様との「対話の場」を設け、そこで当社に対するご質問やご意見をとことんお受けしたいと考えております。短期的な取り組みから、長期的な構想までお時間の許す限りお話しできればと考えております。人的資本経営が叫ばれる今日ですが、当社においても人材こそが最も重要な資本であると上場前から認識しておりました。ただ、そのような考えをこれまで具体的なプランにしておりませんでした。現在、当社ならではの人的資

本経営についての考えをまとめており、このタイミングで共有させていただこうと考えております。一例として当社では、わが国におけるインフレは長期にわたって続くと推測しており、それを凌駕する賃金上昇が企業として必須であると考えています。そんな中で、先般まとめました当社の昨年度の（1 年以上在籍者の）賃金上昇率は+7.12%となりました。このようななかなか表には出す機会のない取り組みについても対話ができればと考えております。ぜひお出かけください。この株主様との懇談会には社内取締役だけでなく、数名の社外取締役も参加いたします。そちらへのご質問やご意見もお待ちしております。

株式会社鎌倉新書
代表取締役会長 CEO 清水祐孝

Appendix

こちらは、2026 年 1 月期第 1 四半期決算時に記載したものです。ぜひご一読ください。

当社のミッションと中長期戦略

最近 AI を用いて調べものをするに慣れてきて、便利だなと感じるシーンが増えてきました。従来の検索エンジンだと言葉足らずで意図した検索結果を引き出せなかったり、あちらこちらのリンクを参照しなくてはならなかったりすることもよくありました。でも、AI はそんな手間を大幅に省いてくれています。

そんな中「なるほどなあ！」と思えるニュースがありました。それは、米国で行われているオンライン検索市場における Google の独占解消を目指す裁判での Apple 社の幹部による証言に関するものでした。内容は「人工知能（AI）を利用した検索が近い将来に従来の検索エンジンに取って代わる」というもので、Google のような従来の検索エンジンから ChatGPT に代表されるような AI ベースでの検索提供者へのシフトを预言するものでした。Apple 社の幹部はさらに踏み込んで「これらの企業の AI 検索は Safari（Apple 社のブラウザ）で選択可能なオプションとして追加される見込みだ」とも発言したとのことでした。

もとより Google は従来の検索エンジンを独占していましたし、そこから生まれる検索結果に広告を表示することで莫大な収益を上げていました。現在でも同社の収益のおおよそ 6 割が Google 検索によるものだそうです。なので、この独占が崩れることを多くの人が想像したのでしょう、Google の親会社である Alphabet 社の株価はその日大きく下落しました。

わたしは（とっても早起きなので）このニュースや株価の動向を見ながら「なるほど、将来そういったことは起こるかもしれないな」と思いつつも、それによる同社の株価の急落については不思議に思っていました。そんなことで株価が下がるのだったら、これは買いのチャンスなのではないかな、などと考えていたのです。結局は何の行動も取りませんでした。

さて、わたしはどうしてそのような思考をしたのでしょうか。その理由は Alphabet 社に対する頭の中の先入観だと断言できるのです。それは「Alphabet 社は、常に中長期的に社会を見つめ、テクノロジーを通じて社会に新たな価値を提供し続ける」企業だというものです。仮に従来の検索エンジンの利用が少しずつ減って、その結果として広告収入が減っていったとしても、同社はそれを誰よりも早くから見越しているだろう。そして、新たな収益機会を生み出すための投資を行っていて、それに代わる、あるいは凌駕するような新たなサービスやプロダクト（＝収益源）が生み出されていくだろう、というものです。それが具体的に何かについては、わたしは詳しくはありませんし、本題とも離れますのでここでは言及しません。例えばですが、Waymo のような自動運転技術に対する投資からは、現在は全体の 0.5% 程度の収益しか生んでいないようです。しかし、無人運転は近い将来に実現し、人が運転する方が危ないという時代がやって来ることは間違いないとわたしは確信しています。そうした時代を先読みしている同社はどれくらいの収益をそこから生み出すのでしょうか、わたしは考えただけでもワクワクします。

さて、ポチポチ本題に入りましょう。わたしは企業には（ざっくりした分け方ですが）2 つのタイプがあると思っています。

- I. 現在のビジネスの延長線上に将来を描く企業（図 1）
- II. 現在のビジネスの延長線上に将来を描きつつ、現在のビジネスによって培われたさまざまな経営資源を生かして、新たな（飛びのある、非連続的な）ビジネスを生み出すことを常に考えている企業（図 2）

図1：現在のビジネスの延長線上に将来を描く企業（I 型）

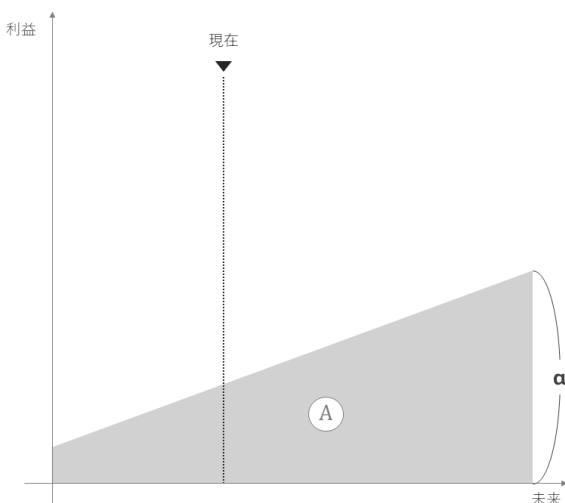
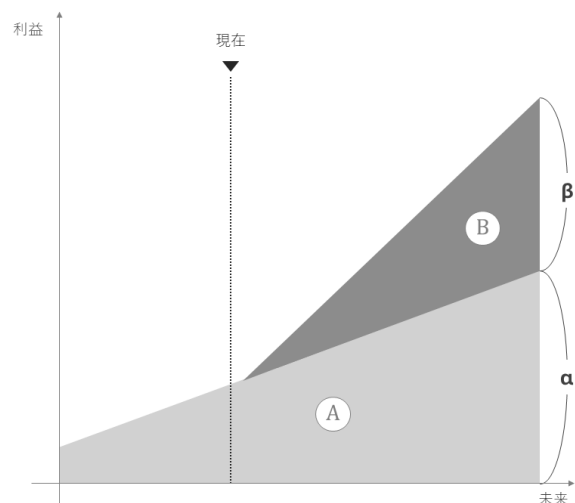


図2：現在のビジネスの延長線上に将来を描きつつ、現在のビジネスによって培われたさまざまな経営資源を生かして、新たな（飛びのある、非連続的な）ビジネスを生み出すことを考えている企業（II 型）

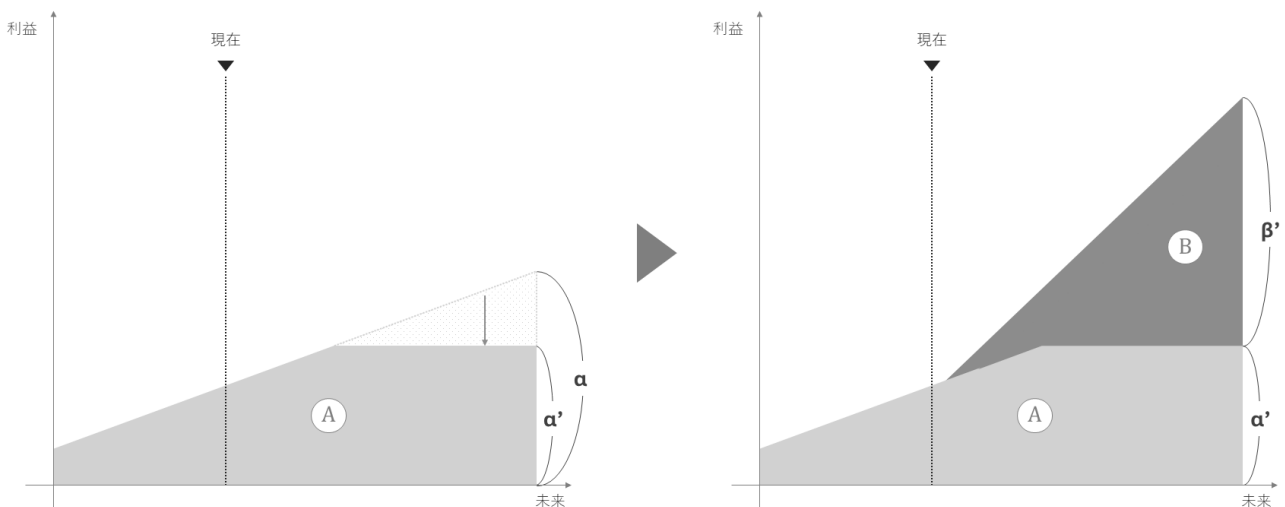


I 型は、昨日やっていたことと、今日やっていること、将来やろうと思っていることが同じの企業で、同じ事業をどうやって伸ばそうかと取り組む企業です。例えば 100 店舗のラーメン店チェーンが、3 年でもう 100 店舗出店し売上高を 2 倍に、利益を 2.5 倍にします、これが中期経営計画ですと発表したら、この企業は典型的な①型でしょう。

II 型は I 型と同じように現在の延長線上に未来を描きつつ、現在の事業で培ったさまざまな経営資源を組み合わせ、延長線ではないところに飛びのある、非連続的な成長を作り上げようとする企業です。上記の例で言えば、ラーメン店舗の運営を通して、注文から代金回収や、製造工程、その他オペレーションのすべてを自動化するチャレンジを行っていて、3 年後に無人ラーメン店を実現し、その仕組みを全国のラーメン店に外販します、これが中期経営計画ですと宣言したら、（なかなかこんなことあり得ないでしょうが）その会社は II 型企业ということになります。

図3：Alphabet社の場合

左図のようにAの収益である α の一部が棄損して α' になったとしても、Bの収益が β （図2）ではなく α の減少を補って余りある状況 β' となる



Alphabet 社（図 3）に話を戻せば、検索市場の AI 化によって図における A の三角部分から生み出される収益の一部が棄損して α から α' になるかもしれないが、その間に B から生み出される収益 β が α の減少を補って余りある状況 β' になるだろうというのが、わたしの想像であります。Alphabet 社は II 型企业の代表例だとわたしは考えています。そして個人的に企業に投資するなら II 型でなくてはならないと考えています。I 型は言ってみれば債券なみたいなものですし、何より市場や競合状況が常に変化する中で、安定そうに見えて中長期的には逆にリスクが高いと思うのです。

経営者としても、現状のビジネスを成長させることは勿論ですが、そこで培ってきた経営資源をタテ、ヨコ、ナナメに組み合わせながら飛びのある、非連続な新たな価値を生み出し続けることが醍醐味であ

り社会にインパクトを与えるものだと考えています。

さてこの話を鎌倉新書の場合に当てはめてみましょう。わたしたちは高齢者やその家族が直面するニーズに対して情報やサービスの提供を行っていますが、

- 1 顕在化されたニーズに対してオンラインで顧客を集めビジネスを行っている（現在の姿）
- 2 日本社会の高齢化の進展が続き、顕在化されたニーズは拡大傾向が続く、そしてオンラインでの集客も IT の進展により今後も安定的に伸びていく
- 3 でも、これだけだったら現在のビジネスの延長線上に過ぎない（Ⅰ型企業）
- 4 （これが大事なこと）そもそも鎌倉新書は高齢社会における「終活のインフラ」になることをミッションとして掲げている
- 5 インフラなのだから、オンラインからだけではなくオフラインからもニーズが満たされなくてはならないし、顕在化された需要だけではなく潜在的な需要に対しても情報やサービスの提供を行わなくてはならない
- 6 そこで大きな潜在需要に対応すべく手持ちのデータや AI を活用した IT 投資を行っているし、自治体との取り組みやリアル店舗での実験を通してオフラインからの集客の取り組みの布石を打っている
- 7 この取り組みが近い将来の非連続的な成長を生み出すものと信じている（Ⅱ型企業）

もとより当社は仏教書籍の出版業としてスタートし、そこから葬儀や墓石等の関連産業向け出版業へ、次に提供価値が「出版」ではなく「情報」であるとの気付きからインターネットを活用した IT メディア・サービス業へと変化してきました。さらに高齢者やその家族の課題や希望は葬儀や墓石等にはとどまらないという新たな気付きから、相続や介護等を含めたいわゆる「終活」全般へと事業領域を広げてきました。現状の事業だけを続けて行こうなんて考えたことはこれまで一度もありません。

わたしたちは現在のビジネスに足し算をしながら成長していくだけではなく、そこで培ってきた経営資源を生かし、「終活のインフラ」になることをミッションとして標榜しています。インフラと言う以上、オンライン（Web）からだけではなくオフライン（リアル）でもサービスが受けられる必要がありますし、顕在化されたニーズだけではなく潜在的なニーズに対してもしっかりサービスを提供していく必要があります。そのために IT 投資を行い、店舗での試行錯誤を繰り返し、そして地方自治体との関係を深めています。今後も現行のビジネスを成長させつつ、新たなビジネスを作り上げることで非連続な成長を実現し、ミッションである「終活のインフラ」に近づいていきたいと考えています。

結局のところ企業の最上位にはミッションが存在しており、長期的にはそれが将来を決めるとわたしは信じています。高齢社会のわが国では「終活のインフラ」がぜひとも必要なのであり、あらゆる希望や

課題がワンストップで、かつオンラインからでもオフラインからでもストレスなく実現、解決できる状況をつくりあげるために引き続き努力してまいります。ご賛同いただける皆様には、中長期的な視点からのご支援を賜れますと幸いです。

Appendix

こちらは、2026 年 1 月期第 2 四半期決算時に記載したものです。ぜひご覧ください。

取締役会の実効性について

当社では取締役会の実効性を継続的に高めていくための取り組みを、外部のコンサルティング会社のお力を借りながら行っています。これは一般的に「取締役会の実効性評価」と言われているもので、上場企業においてはコーポレートガバナンス・コードによってその実施が求められているものです。

こうした取り組みは多くの場合、「やらなきゃならないもの」として捉えられるようで、逆な見方をすれば形式的なものになりがちなテーマのように思います。実際、わたしもそう感じていたひとりで、当初は「これ、やらなきゃなんないのでしょ」なんて認識でいました。

IR（投資家向け広報活動）の中で、機関投資家からこのテーマについて詳しく説明を求められたこともほとんどありませんでしたし、全員の取締役からアンケートを取ってその評価に平均点をつけることになんの意味があるのだろう、などと思っていたのです。そもそも取締役各自の主観（モノサシ）がバラけているわけですから。

しかしながら、その意図するところについて社内の担当者や社外のコンサルタントの話を聞いていくうちに、当社の中長期的な発展のためには「これは極めて重要なテーマだ」と認識を 180 度変えるに至りました。わたしは取締役会を機能させることは大切だと以前から考えていましたが、人間には寿命がある中で、自分が退任した後も取締役会を機能させる仕組みがしっかりと根付いていなければ、永続的な企業の発展はおぼつかない、そう考えたわけです。**取締役会の今日の実効性のみならず、将来の永続的な実効性が担保されることで初めて、企業は永続的な発展のスタートラインに立てるのだと考えたわけです。**

当社では、7 名の取締役によって経営の意思決定を行っています。わたし（代表取締役会長 CEO）と代表取締役社長 COO は当然フルタイムで働いていますが、その他の 5 名の取締役も強みを活かして貢献いただいております。お一方は、当社が長く依頼してきた外部のコンサルティング企業のカウンターパートの責任者です。当然、当社の事情をよくご存じであり、経営に対して実質的に独立した立場から専門性が高い助言がなされております。もうお一方（公認会計士）は、社外取締役でありながら、頻繁に社

内のさまざまなレイヤーでの会議に出席していただき意見をいただいています。また今ひとりの方（元上場企業の CEO）とは、必ず毎月、当社の中長期的な経営課題について経営陣と議論する機会を設けています。その他の 2 名は女性の取締役で弁護士及び経営者としての経験やスキルから適切なアドバイスをいただいています。

このように取締役会をちゃんと機能させようという意識はもともとあったので、取締役会の実効性評価のアンケートをやりますと言われたときに「アンケートやって平均点つけてどうすんの」なんて思ってしまったのです。でも、そんなアンケートや評点は取締役会を機能させるための目的ではなく、いわば題材であると知りました。そして、取締役会の実効性を高めるための客観的かつ継続的な取り組みはめっちゃめっちゃ重要だと強く感じ、ころっと宗旨替えをしました。取締役会の実効性を高めるための取り組みは、自分の頭にあるだけではなく会社の仕組みとして機能させない限り、永続的な実効性は確保されないのだということに気づかされたのです。

以上が、取締役会の実効性を継続的に高めることのわたしの考えですが、それでは当社においてこれまで議論されてきた具体的な内容についてご説明したいと思います。（取締役の総意だけではなく一部私見を含みます）。

以下がコンサルティング会社にまとめていただいた当社の強みや課題の分析結果と、それぞれに対するわたしの所感です。

（当社の強み）

項目	所感
多様性が確保された取締役会の構成	前述の通りで、各取締役が多様なバックグラウンドを持ち、さまざまな役割を果たしていただいていると自負しています。
行動規範の制定と監督	当然の対応と考えております。
内部通報制度の実効性	（同上）
重要リスクの報告と対処	（同上）

（当社の課題）

社外取締役をもっと活用するための施策	上述の通り、社外取締役の活用について一定程度はできているものと考えていますが、情報（判断材料）の提供については改善の余地があります。会社が大きくなっても適切な意思決定が永続的に行えるよう試行錯誤を繰り返していきたいと思います。
中長期戦略に関する議論の不足	中長期戦略については、社内の経営陣および経営企画そして一部の社外取締役と議論を行っています。社外取締役も多様なバック

	グラウンドを持っているので、全員が同じレイヤーで議論する必要はなく、それぞれの専門性を活かす形が望ましいのでは。
「収益性と成長性を意識した経営」や「サステナビリティを意識した経営」に関する具体的戦略の議論の拡充	こちらを上記と同様で社内の経営陣および経営企画中心で検討していますが、取締役会においても適切な頻度で自由な意見交換の機会を持ってはどうかと考えています。
グループモニタリング（M&A 後の PMI の検証）	現状では全体に占める、子会社の比率が売上・利益とも小さいので問題はないと思いますが、将来を考えると取締役会の場で一定程度のモニタリングを定期的に行う必要性を感じています。
後継者計画に関する議論	CEO の後継者の育成や選定をどうするかについて現状では議論されていません。しかし、これは最重要課題という認識は持っています。まずは CEO の定義や役割について明確化し、コンセンサスを得たのちに議論を開始したいと考えています。
株主との対話の体制強化	取締役会で定期的に報告を行うとともに、株主との対話に社外取締役にも加わっていただくのも検討すべきと思っています。

ちょっと意味不明な内容も含まれているかも知れません。もし、気になる方はお問い合わせいただければお答えさせていただきますが、ここで皆さまに知っていただきたいのは、企業における重要な意思決定機関である取締役会をオーナー経営者がいなくなっても適切に機能させることの重要性を感じているからこそ、こんなことを書いているのだということです。

話は変わります。例えばわが国の巨大製造業において日立は、世界や日本の経済が大きく変化する中で一時的には崖っぷちに追い込まれたものの、そこから復活してその輝きを取り戻しつつあります。いっぽうで、そうはならなかった企業もあるわけです。エレクトロニクスの領域においても、ソニーもかつて厳しい経営状況に直面しましたが、そこから見事に脱却しています。いっぽうで、現在でももがき続けている企業もあります。自動車産業においてはガソリン車から、ハイブリッド車そして電気や水素自動車等のへと動力源が変化し、加えて国家間競争も激しさを増す中で、トヨタは適切なポジショニングを維持しているように見えます。いっぽうで、すでに厳しい局面にある企業もあるわけです。

どうしてこのような違いが生まれるのでしょうか。わたしは専門家ではありませんが、取締役会の実効性の違いも要因のひとつとして作用しているように感じるので（もちろんそれだけではありませんが）。適切なトップを選任し、中長期的な観点からどの領域に投資を行っているのかをさまざまな見地から議論を行い意思決定を行う。これは取締役会の機能の一例でほかにもさまざまあるのですが、いずれにせよ社会情勢や経済情勢が目まぐるしく変化する中で、企業がその変化に対応して長い時間軸で発展し続けるには、適切なガバナンスの確保は避けて通れないものであると、最近になって強く感じ

るようになりました。オーナー経営者もいずれは去り、資本と経営が分離した状態であっても長く発展し続ける企業を目指して、取締役会を適切に機能させる取り組みを当社もしっかり続けてまいります。

毎度、駄文にお付き合いくださりありがとうございます。

Appendix

こちらは、2026 年 1 月期第 3 四半期決算時に記載したものです。ぜひご覧ください。

ベンチャー企業の成長はなぜ止まるのか

わたしはわが国のベンチャー企業の集まりである東京ニュービジネス協議会という組織で理事の役割を仰せつかっていて、所属する経営者の方々と話す機会がちょくちょくあります。また、そこでは上場を目指すいくつかの企業経営者のメンターを継続的にさせていただいています。そうした活動をする中で最近、「多くのベンチャー企業の成長がなぜ止まってしまうのか」という点についての気付きがありました。今回はこれについての考察を書かせていただき、この観点からのわたしたちの強みについて PR させていただきたいと思います。

上場を目指し成長するベンチャーは、**苦労の中から編み出した事業モデル**で売り上げを増やしていき、それが損益分岐点を超えてくると利益を生み始めます。この間に上場企業として必要な組織体制、ガバナンスやコンプライアンス等を整え、といった推移で上場に近づいていきます。そして、そうした中から何パーセントかの運が良いベンチャーは実際に上場に成功します。

しかし、そのような紆余曲折を経て上場まで漕ぎつけたベンチャー企業も、多くがその前後でピークを迎えてしまうケースが多いようです。経済産業省の分析「スタートアップが上場後も成長を続けるための調査研究」（2024 年 3 月）によると、上場後 1 年目の時価総額伸び率がピークとなり 2 年目以降は時価総額成長率が低い水準に鈍化する傾向が一様に見られることが指摘されています。

実際に、東証のグロース市場は上位市場へのステップアップの登竜門としての役割を持っているのですが、それが実現している企業の比率は 4 分の 1 程度だそうです。大多数は思ったような成長軌道を描くことができず、グロース市場に留まったままでのいるのが実態だそうです。世間から「上場ゴール」などと揶揄される所以です。こうした実態を受けて東証では、成長を促すためにグロース市場については上場 5 年経過後に、時価総額 100 億円以上という維持基準を設けるとの報道がありました。

さて、成長が止まってしまうのはなぜなのでしょう。そこには理由があります。それはベンチャー経営者が「**苦労の中から編み出した事業モデル**」に意識やエネルギーを集中させすぎるが故に起こる」とい

うのがわたしの推察です。編み出した事業モデルがたとえユニークなものであっても、それには賞味期限があります。事業は成長期から成熟期そして衰退期へと推移していきます。成長期に突っ走って上場を果たしたものの、成熟期を迎えるころには、せっかく生み出した差異は埋められてしまいます。ユニークだった事業モデルを模倣したり、隣接の事業モデルを持つ企業との競合が避けられなくなったりして、多くの企業がひしめき合うといった状況に陥ります。さらに、そのライフサイクルも情報やテクノロジーの進展とともに短くなっています。特に BtoB のマーケティングやテクノロジー系のベンチャーにはそうした傾向が強いように感じます。こうした状況に直面してから慌てて新たな事業モデルを構築しようにも、それは簡単なことではありません。また、上場企業となると 3 ヶ月に一度の財務情報を公開しなくてはならず、株価への影響を考慮すると、新たな投資が行いにくくなるという構造も生まれてしまいます。こうした構造は上場までたどり着いた企業の多くが陥るわなのようなもののだとわたしは推察しています。

こうした事態を避けるためには、(ひとつの事業モデルが成長をしている最中に) 新たな事業モデルを次々に考え、チャレンジしておかなくてはなりません。しかし、ほとんどの経営者はそこに意識が向いていきません。それは長期的で壮大な目標がないからだだとわたしは考えます。もし長期的な目標があれば、それはひとつの事業モデルだけではたどり着けないと悟るはずで、そして次なる事業モデルを考えざるを得なくなるはずで、**企業は事業モデルではなく、長期的な目標（ミッション、ビジョン、理念、夢、志といったもの）で成長させるべきであり、この連続が企業の持続的成長につながるのだと考えるのです。**

さて、ここまで来て「わたしたち鎌倉新書は長期的な目標を持っているよ」って自慢話に移らせてください！わたしたちには高齢社会のわが国における「終活インフラ」を構築するという長期的な目標を持っています。10 年前の上場当時の事業モデルは葬儀やお墓のポータルサイトでしたが、そこに安住せず相続、介護、不動産、自治体との取り組み、保険といった終活と呼ばれる領域のさまざまなニーズに対する事業モデルを作り出し、さらにはユーザーの視点からサービス間のシナジーを生み出し、最終的にはブランドを構築しようと目論んでいます。一つひとつの事業は成熟期を迎えているものもありますが、後者のシナジーを生み出すという事業モデルはまだその初期段階であり、ポチポチ成長期に差し掛かろうとしているところです。さらに良いことには、この事業モデルには今のところ競合が存在していません。加えて真似しようにも（プロダクト視点ではなく、ユーザー視点なので）模倣が難しいという利点もあります。よって本格的な成長期に入れば、競合のない世界で長期にわたって悠々と事業を伸ばしていくことができる。これがわたしたち鎌倉新書の中長期的な戦略であり、大きな強みであると考えているのです。

改めて理念の重要性

前述のように、事業モデルには成長ステージ（ライフサイクル）があります。同じ事業モデルをずっと続けられれば良いのですが、多くの場合そうはいかず、そこで成長が止まってしまいます。それを避けるためには、新たな事業モデルを作り上げることが必要となります。しかしながら、経営者は一度上手くいったひとつの事業モデルにしがみつき、これを何とかしようとはばかり考えてしまいがちです。成熟期を迎え競合がひしめき合って厳しい状況に陥っても、この事業モデルの中で何とか勝ち残ろうとができます。しかし、需要と供給のバランスが崩れてしまった事業モデルを再び成長軌道に乗せることは容易ではありません。

そんな企業に長期的かつ大きな目標がしっかりと根付いていた場合は、もっと先を見つめその実現のために新たなチャレンジをすることになるでしょう。長期的な目標があるからこそ、新たな事業モデルを既存の事業モデルが成熟期、衰退期に入る前に構築しておくようになるのだと思います。

長期的な目標とは、「理念」「志」「夢」「ミッション」「ビジョン」といったワードに置き換えられるもので、従業員をはじめとしたステークホルダーからの共感が得られるもの。目標は経営者だけでは実現することができず、こうしたステークホルダーの協力がないと実現できないからです。以上、改めて企業は長期的な目標（＝企業理念）があるからこそ持続的な成長が可能となるのではないかというお話をさせていただきました。半年前（1Q）での当該資料においても異なる視点から、同じようなことを書かせていただきました（本稿の後ろのほうに Appendix として掲載）のでこちらもご参照いただければと思います。

さて、わたしたち鎌倉新書の場合、長期的な目標は「終活インフラ」であります。前段の「終活」とは死の準備ではなく、いずれやってくる死を意識することで人びとが自らや家族の将来を考え、そこに必要な手立てを講じることで残りの人生を充実させることであります。これはいわば「ウェルビーイング」であり、わが国の高齢社会が進展していく中において、人びとがポジティブに生きる社会の構築こそが最も大切なことであるとわたしたちは考えています。次世代に期待するのではなく、わが国のボリュームゾーンであるシニア世代がポジティブに生きること、働くこと、消費や投資を積極的に行うことが活力ある社会への処方箋だとわたしたちは信じて疑いません。

そして後段の「インフラ」についても少し。インフラとはインフラストラクチャーの略で、ウィキペディアによれば「下の (infra) 構造 (structure)」を指し、「下支えするもの」「下部構造」というのが語源と

のことです。そこから、社会や経済あるいは生活が拠って立つ基盤、といった意味合いで一般的に使っている用語です。わたしたちの企業がこれまで順調に成長して来られたのは、自分たちの努力だけでそうなったわけではありません。この国には豊かな経済、社会基盤（インフラ）があり、それを享受しながら企業を運営しているのです。自分たちの力だけで上手くやっていると己惚れてはいけません。世界を見渡すと事業を行う基盤（インフラ）が整っていない国や地域もたくさんあるわけで、企業の成長は豊かな社会基盤（インフラ）があってこそ実現できるものなのです。

次に考えるべきことは、このインフラを築いてくれたのは誰なのかってことです。それは、一言でまとめてしまえば、親や祖父の世代を含めたわが国の先輩たちとすることができるようでしょう。その過程では多くの苦難や犠牲もあったはずで、そうして築かれた基盤（インフラ）を享受して企業の成長が成り立っているのです。そこまで考えれば、わたしたちがやるべき役割が見えてきます。次の世代のための基盤（インフラ）づくりに貢献することであると。

わたしたちの企業がミッションとして「終活インフラ」を標榜するのは、こうした考えが背景にあるのです。先輩たちの築いてくれた基盤（インフラ）おかげで成長できているのだから、後輩たちのために基盤（インフラ）を築くことは義務ですらあるとわたしは考えます。

親や社会に感謝するとともに、従業員や顧客、そして株主などさまざまなステークホルダーと力を合わせて、日本の社会に絶対必要な「終活インフラ」を実現したいと考えています。ご支援をよろしくお願いいたします。