

2020年3月17日

第4回「事業再編研究会」意見書

企業統治推進機構
佃 秀昭

第4回研究会開催にあたり、幾つかの論点につき、意見書を提出致します。

1. ガイドラインの目的と主な対象

- 本研究会の対象範囲としては、自社及び当該事業の持続的成長を図る観点から、自社にとっての「ノンコア事業」（自社がベストオーナーではない事業。含む優良事業）を迅速に切り出すことを主眼とし、構造的に低収益の本業については、業界再編（企業単位の再編）につながりうる話であり、一企業における事業ポートフォリオの組換え（事業単位の再編）とは性格や考慮要素が異なるため、主眼としないとの方向性には基本的には賛成致します。
- 尤も、自社がベストオーナーでない事業は、コア事業でもあり得ます。また、（現在の）コア事業から（現在の）ノンコア事業に中長期的に「転地」することが経営戦略となる場合もあります。構造的に低収益の本業を抱え続けて悩む日本企業は多く、同一業界内に多数のプレイヤーを抱えつつも業界再編が進まないことが、日本企業の大きな課題であります。従って、上記のとおりガイドラインの主眼とはしないものの、「構造的に低収益の本業」を抱える日本企業の経営陣や取締役会が、企業価値向上のための抜本的方策を改めて考えるきっかけになることをも、本研究会の提言には期待致します。

2. 事業ポートフォリオマネジメントの在り方

- 第2回研究会の意見書にて「CFOの重要性」に触れましたが、その際のCFOは狭義ではなく広義のCFO（いわばCSFO；Chief Strategic Financial Officer）をイメージしており、第3回研究会にて事例紹介をして頂いたオムロンにおける組織体制（CFOがグローバル戦略本部長を兼任）がそのイメージです。広義のCFO育成・確保、つまり財務リテラシーと戦略思考に秀でた人材の育成・確保は事業ポートフォリオマネジメントを推進する上で重要である点は再度強調しておきたい点です。
- 尚、米・欧・豪・中国等の主要16か国における就任後1年未満の新任CEOの経歴上、42%がCEO経験者、22%がCFO経験者、19%がCOO経験者となっており、新しく就任したCEOのうち5人に1人以上がCFOの経験を有することが明らかになっています（出所：Heidrick & Struggles “Route to the Top 2019”）。日本では、特定の事業部門長からグループCEOに就任して苦勞するケースがかつて散見されましたが、複数の事業部門を抱えるコングロマリット企業などでは、優秀なCSFOがCEOに登用される事例が増えることが期待されます。

3. 取締役会の役割

- 本研究会の主たる提言対象となる企業（=自社にとってのノンコア事業を迅速に切り出すことが期待される企業）においては、事業再編が取締役会における最重要課題の1つであることに鑑み、取締役会実効性評価においても、事業ポートフォリオに関する議論状況を評価することが望ましいと考えます。
- 尚、企業の実務実態を踏まえると、取締役会実効性評価における詳細な評価項目や推進指標を策定するよりも、取締役会実効性評価において、事業ポートフォリオに関する議論状況を評価し、改善することの重要性を本研究会の提言にて指摘し、経営陣・取締役会・機関投資家にリマインドして頂くことがまずは重要であると考えます。

4. エンゲージメントの充実

- エンゲージメント活動充実の必要性は論を待たないところですが、すべてのパッシブ投資家がエンゲージメントにコストをかけることはアセットオーナーや最終受益者の観点からも現実的でないと考えます。
- しかしながら、例えば、アクティビストによる事業再編が争点となるような株主提案等については、Casting Vote を握るパッシブ投資家が、是々非々で正しく判断することが強く期待されており、議決権行使結果のみならず理由も積極的に開示することが期待されます。そのような対応の方向性を、提言にて明確にして頂ければ幸いです。

以 上