

前回からの主な変更点

2020年5月22日

経済産業省

主な変更点（1/3）

該当箇所

目次

第1章

- P3～5
「1.0 なぜ今、事業再編について考えるべきなのか」

- 主に以下3点を本文に追記。
 - ① 「ポストコロナ」に向け、デジタルトランスフォーメーション（DX）が至上命題。
 - ② DX実現には、事業面だけでなく組織面での変革も必要
 - ③ コロナショックを受けて「リスク分散のための多角化」の意義を見直す声も聞かれるが、成長戦略を描けない多角化を正当化するものではない、キャッシュ創出力は競争優位性に基づく事業ポートフォリオの構築により強化される

- ①事業再編の検討等のタイミング、②組織レベルの話まで踏み込むべきかについて、委員から寄せられた主なご意見を脚注3、4に追記。

- P12～13
「1.2 ガイドラインの位置づけ」

- 「デジタルガバナンス・コード」（策定予定）に関する記載を本文（最終段落）に追記。

第2章

- P34～45
「2.2.4 事業評価の仕組みの構築と運用」

- 「4象限フレームワーク」を基本としたメッセージが明確となるよう、「4象限」の意義→資本収益性（セグメントごとのBS整備を含む）と成長性の指標設定→その他定性指標（考慮要素）→4象限を活用した切出し対象事業の特定の考え方、という流れに修正。

- P34～35
「2.2.4 事業評価の仕組みの構築と運用」

- 「できる限り定量評価すること」の趣旨が明確になるよう、定量評価の限界に触れつつ、「具体的なデータに基づく検討により適切な事業評価を行う」ために定量化できるところは定量化することが重要、というラインに修正。（脚注42）

主な変更点 (2/3)

該当箇所

目次

第2章

- P38～40
「2.2.4 事業評価の仕組みの構築と運用」
(事業セグメントごとの連結BSの整備)

- 事業セグメント間で「リスク・リターン・プロファイル」が異なる場合には、各セグメントごとに（右側の負債・純資産の部を含め）BSを整備することが望ましいが、負債と純資産の割付けは特に難しいので、資本コストについては全社レベルのものを当てはめる方法や同業他社の資本コストから推定する方法を（まずは）現実的な方法として提示するというラインに修正。

- P48～49
「2.3.3 経営目標等の設定の在り方について」

- ROE等の資本収益性に関する指標に加えて、売上高成長率等（オーガニックグロースベース※）の成長性の指標を組み合わせるといったラインに修正。
※自社の経営努力による成長を捉えたもの。M&Aや事業切出しによる直接の変化は勘案しない。

- P49～50
「2.3.4 経営陣の報酬設計について」

- 報酬ミックスの割合（固定:短期インセンティブ（STI）:長期インセンティブ（LTI））について、望ましい割合は個社ごと様々であり、報酬委員会で中長期の企業価値向上の観点から適切に設計されること、とした上で、LTIの割合を大きくする際の一つの目標の立て方として「1:1:1」を例示するというラインに修正。
- また、報酬設計の考え方について投資家への説明の必要性について追記。

第3章

- P55～56
「3.1.3 取締役会における年1回以上の・・・」
(確認すべき事項)

- 取締役会で事業ポートフォリオの基本方針の見直し等を行う際の確認事項として、「DXも踏まえた組織能力の変革が進められているか」、「経営目標等が中長期の企業価値向上にすすめる事業再編を促す観点から適切に設定されているか」の2点を追加。

- P63
「3.5 取締役会の実効性評価」

- 事業ポートフォリオについて議論するための知見やスキルの観点から、取締役会の構成が適切かという点を実効性評価における確認事項として本文（最終段落）に追記。

主な変更点 (3/3)

該当箇所

目次

第4章

• P66
「4.1.2 投資家への期待」
(企業経営と投資家の時間軸)

• 中長期の成長投資を困難とするような自社株買い等の要求は慎むべき旨を追記。

• P67
「4.1.2 投資家への期待」
(機関投資家によるモニタリング機能の発揮)

• 「事業再編に関する意思決定の是非について、投資家による実体的判断が難しくなるため、プロセス面からの判断が重要性を増す」としていた記載を、「パッシブ運用の投資家が実体的な判断を補完するものとして、プロセス面も合わせて判断していくことも、効果的・効率的な判断を行うために有益」とのラインに修正。

• P70
「4.2.2 情報開示の在り方について」

• コロナショックのような想定外のリスクに関するMD&Aの記載の在り方について、脚注105を追加。

• P76
「4.3 事業ポートフォリオに関する株主提案及び株主意見への対応」
(投資家への期待)

• アクティビストの濫用的行動に対する懸念に対応するためにも、取締役会のモニタリング機能の発揮が重要になる旨を本文に一段落追加。

第5章

• P79～85
「5.3 最適な切り出し手法の選択」

• 主に以下2点を本文に追記。
① スピンオフのメリット
② エクイティカーブアウト（子会社上場）については、「過渡的形態」であるということに関し、子会社を上場させる際に、最終的には非子会社化することを目的にしていることや、どの程度の期間で非子会社化するのか等の方針を示すことが望ましい旨