

ESG/統合報告トピック調査 事業ポートフォリオの変革

顧問 公認会計士 篠木 良枝

当報告では、2025年10月末時点のTOPIX100構成銘柄を対象に、各社の最新の統合報告書やウェブサイト等を確認し、事業ポートフォリオの変革の取り組みに関する開示状況について調査を実施した。

調査サマリー

- 自社のあるべき事業ポートフォリオについて言及している企業は57%
- CEOやCFOが事業ポートフォリオの変革にコミットしている企業が多く、社外取締役も事業ポートフォリオのあるべき方向性に言及している企業は23社
- 事業ポートフォリオ見直しの評価基準は資本収益性に関する指標としてROICやROEが多い

はじめに

日本企業は過去に多角化を進めてきた一方で、事業の選択と集中が不十分なケースがあり、コングロマリット・ディスカウントによる株価低迷や資本効率の低下が課題となっている企業も存在する。事業ポートフォリオの見直しは、ROICや成長性を基準に事業を評価し、投資家との対話を通じて透明性を確保することで、企業価値を最大化する重要な手段である。こうした取り組みは、経営資源の再配置を促し、変化の激しい市場環境に対応するための競争力強化にもつながるもので、経済産業省の「事業再編実務指針」(注1)でも資源配分を最適化し、非中核事業の売却やスピンオフなどを通じて競争力のある事業に集中することが求められている。本調査では、2025年10月末時点のTOPIX100構成銘柄を対象に、統合報告書、ウェブサイト、中期経営計画等で事業ポートフォリオマネジメントの取り組みについて開示状況の調査を実施した。

調査結果と考察

1. 事業ポートフォリオ変革の開示状況：
TOPIX100社における現状分析

図表1：自社のあるべき事業ポートフォリオの開示状況（n=100社）

番号	項目	開示社数 (開示割合)
(a)	自社のあるべき事業ポートフォリオを開示している	57社 (57%)

(a) 自社のあるべき事業ポートフォリオを開示し、現状のビジネスモデルや事業ポートフォリオ（As Is）と目指すべき将来の姿（To Be）の比較をしなければ事業ポートフォリオの変革について語ることはできない。企業のあるべき事業ポートフォリオの記載には、ROEやROICといった定量的な指標を示す例もあれば、海外事業強化やノンコア事業の整理といった定性的な方針を示す例もある。こうした記載を行っている企業は57社（57%）であった。事業ポートフォリオの変革に

伴う、知的財産ポートフォリオ、人的資本ポートフォリオ、製品・マーケティングポートフォリオの見直しについての開示がある会社もあった。なお、知的財産や人的資本等のポートフォリオのみに言及している場合は、事業ポートフォリオに関する記述とは区別し、本調査の集計数には含めていない。事業ポートフォリオマネジメントは、どの事業に経営資源を投じるかという経営レベルの戦略的な意思決定である一方で、知的財産、人的資本等のポートフォリオマネジメントは事業部門内部の戦術的な取り組みであるため、これを区別している。長期成長が見込める企業などは、事業ポートフォリオの変革が必要でない場合もあるため、必ずしも記載が必要であるというものではないと考えられる。ただ、事業間のシナジーが弱く市場から低く評価されている企業、収益性が目標よりも低くとどまっている企業であれば、事業再編について考える余地がある。自社のあるべき事業ポートフォリオの開示には至っていないものの、投資家との対話を受けて取締役会で議論中である企業、課題として認識し取締役会のアジェンダに設定している企業など、問題意識を持ち動き出している旨の記載がある企業は4社（4%）であった。

調査結果と考察

2. 自社のあるべき事業ポートフォリオを開示している企業のうち事業ポートフォリオ変革に関する開示内容分析

図表2：事業ポートフォリオ変革の開示内容
(n=57社)

番号	項目	開示社数 (開示割合)
(a)	CEO、CFOなど社内取締役が事業ポートフォリオの変革にコミットしている開示がある	57社 (100%)
(b)	社外取締役があるべき事業ポートフォリオや事業の見直しの方向性に言及している	23社 (40%)
(c)	事業ポートフォリオの最適化を図るための体制整備や仕組みがある	32社 (56%)
(d)	事業ポートフォリオ見直しのための評価基準がある	45社 (79%)
(e)	長期インセンティブ株式報酬がある	56社 (98%)

(a) CEOやCFOといった業務執行を担う社内取締役が、事業ポートフォリオの変革にコミットする開示を行っている企業は57社（100%）であった。CEOやCFO以外にも、経営企画や戦略、執行を担当する社内取締役が、事業ポートフォリオ変革に主体的に関与し、明確なコミットメントを示している例が見られた。

(b) 社外取締役があるべき事業ポートフォリオや事業の見直しの方向性に言及している企業は23社（40%）であった。社内取締役だけでなく、社

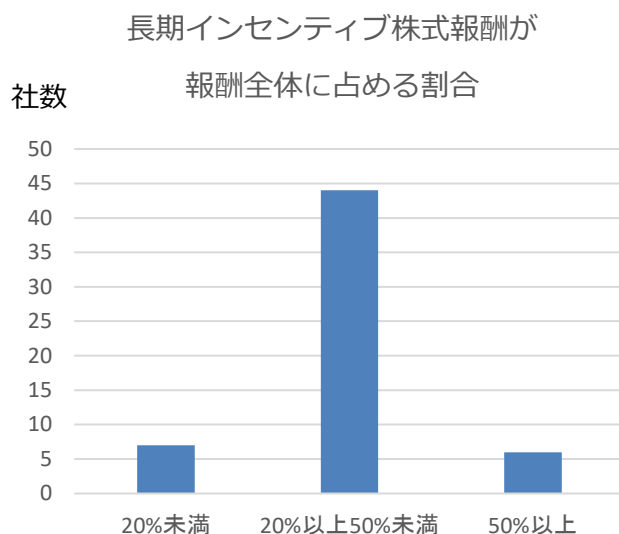
外取締役も事業ポートフォリオに言及する意義は、取締役会としても事業見直しに関する議論を重視し経営の監督機能が果たされていると理解できること、過去からの惰性で続けている事業や撤退を躊躇している事業について客観的な意見を期待できることなどが挙げられる。なお、社外取締役の発言は、企業の進むべき方向性など、事業ポートフォリオに関する定性的な内容に言及するものが多い。

(c) 事業ポートフォリオに関する基本方針は取締役会が決定すべきものであるが、事業ポートフォリオマネジメントに責任を持ち推進する体制の開示、あるいは事業ポートフォリオの最適化を図る仕組みの開示が行われている企業は32社（56%）であった。推進体制や仕組みについて明記していない企業でも、取締役会での検討事項に事業ポートフォリオについて記載のある企業は多いため、取締役会が事業再編の役割を担い、コーポレート本部が責任部署として実務を担当していると推察される。

(d) 事業ポートフォリオ見直しのための評価基準について開示を行っている企業は45社（79%）であった。事業ポートフォリオ見直しのための評価基準としてはROICが有効であるが、実際の開示では、ROE目標の達成に向けた具体的な管理手法としてROICを導入する、と言及する企業が多かった。

(e) 経営陣に中長期的な企業価値向上へ向けた事業再編を促すため、長期インセンティブ報酬、とりわけ株式報酬の比率を高めることが考えられる。現状、社内取締役の長期インセンティブ株式報酬があるか、どの程度の割合か調査したところ、ほぼ全ての企業で導入されており、図表3の通り、長期インセンティブ株式報酬が報酬全体に占める割合は20%以上50%未満の企業が多い結果となった。ただし、CEOの株式報酬割合が高く他の取締役の株式報酬割合はCEOに比べて低い企業も多いため平均の結果、中央値に寄っている点は留意が必要である。

図表3



おわりに

当調査では、統合報告書等における企業の事業ポートフォリオの変革の対応・開示の状況を明らかにした。結果、事業ポートフォリオの変革を進めている企業では積極的な開示を確認することができた。企業は変化の激しい経営環境に対応するため、経営資源をコア事業や成長投資に集中させ、事業ポートフォリオをベストオーナー視点で機動的に見直すことが求められている。企業がポートフォリオ変革に関する方針、評価指標、事業の切出し、新規投資、期待される経営効果などについて、能動的に開示することで投資家との対話においても有用な情報となるだろう。

注記

1. 経済産業省2020年7月 『事業再編実務指針～事業ポートフォリオと組織の変革に向けて～（事業再編ガイドライン）』
https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/keizaihousei/pdf/20200731003-1.pdf

（出所）株式会社宝印刷D&IR研究所 IR/サステナビリティ研究室の調査による