



Building a better
working world

1 October 2020

2020 年企業のダイベストメント(事業売却)に関する意識調査について

EY の 2020 年企業のダイベストメント(事業売却)に関する意識調査(EY 2020 Global Corporate Divestment Study)について解説していきます。ダイベストメントが、いかに企業のレジリエンスを高め、企業価値を向上させていくのに役立つのでしょうか。

今日より多くの企業(19 年の 63%から 72%へ増加)が、資産を長く保持しすぎていると考えています。EY の最新調査によると、景気後退が売り手を刺激することで、4 分の 3 以上(78%)の企業がダイベストメントを計画しています。

しかし、これは驚くことではありません。COVID-19 の状況下、経営幹部は次に起ることに対して今すぐ計画を立てる必要があります。新型コロナ危機をうけてポートフォリオのリバランスに取り組んでいる企業(65%)を含め、各企業は、非常に難しい資本配分の決定を迫られており、積極的に行動を起こす必要があります。また、将来を見据えた組織にするために、テクノロジー、自動化、サプライチェーンの観点から、設備投資が必要になる可能性もあります。

今大胆な行動を取ることで、相応の結果が返ってくるであろうことは証明されています。そして、今後は規律を守ってポートフォリオの変革に注力している企業が、レジリエントな成功する企業となるでしょう。世界金融危機で明らかになったのは、危機後の 8 年間で、ダイベストメントを積極的に行った企業はそうでない企業に比べて、株主総利回り(TSR)の中央値を 24 パーセントポイント上回っているということです。

コロナ危機を越えて台頭する企業は、ポートフォリオだけでなく、現在の中核事業をも見つめ直していることでしょう。企業は必ずしも短期的に売却するとは限りませんが、売却する準備が必要であることを理解しています。企業の半数以上(57%)が、次のダイベストメントを 12 カ月以内に行うと述べており、その大部分は今後 6~12 カ月以内に開始すると述べています。その結果、ポートフォリオの最も成長率の高い分野に長期的な焦点が当てられ、67%の企業がダイベストメント収益を中核事業に再投資することを計画しています。

Q Companies that say they held onto assets too long when they should have divested them.



今年の EY Global Corporate Divestment Study は、これまで 8 年間に行ってきた調査とは異なります。世界各国の 1,000 名を超える経営幹部から、ポートフォリオ戦略とダイベストメントの実行にどのように取り組んでいくか意見を集めるという、例年のプロセスで当初は調査を行っていました。しかし、調査が 20 年 1 月に完了するまでに、COVID-19 が急速に世界的な危機へと拡大し始めたのです。

コロナ危機の財務的および経済的影响により、過去数か月の間にダイベストメントに対する考え方方が変化したことは間違ひありません。そのため、私たちは 20 年 4 月に調査を再開し、300 名のグローバル企業幹部の意見を再度確認しました。

Q When do you expect to initiate your next divestment?



テクノロジー主導の将来に投資するためのダイベストメント

ダイベストメントで調達した資金は、余裕資金を増やし、バランスシートを強化するのに役立ちます。さらには、その資金はテクノロジーの効率化も促進します。コロナ危機により、自動化などの分野へのさらなる投資の必要性が高まっています。

パンデミックにより、一部の企業ではリモートワークの従業員へのサポートの限界が検討事項となっていますが、顧客の急速な需要の変化はさらに大きな検討事項になっています。この危機を超えた先のバリュードライバーを予測しておけば、パートナーシップやアライアンスといった新しいエコシステムを通して、さまざまな考え方を今生みだすことができ、企業がディスラプションに巻き込まれるのではなく、ディスラプションの先端に立てるようになります。

そのため、半数以上の企業(52%)が、新しいテクノロジーに対する投資に資金を投入する必要があるという考えのもと、今後 12 カ月でダイベストメントを実行する可能性が高まるとしています。

過去から学び未来を見据える

世界金融危機後に、ダイベストメントに戦略的価値があることを明らかにした当社の調査結果は意外に思われる内容かもしれません。不況下での売却は、評価額が短期的には低くなる可能性がありますが、長期的に見るとトータルリターンを押し上げるという分析結果がでています。

ダイベストメントを行う企業は、短期的には、企業価値の減少に直面したり、買い手と売り手の希望する価格差の大きさへの対処を余儀なくされるでしょう。企業価値の減少に対処するために、約 3 社に 1 社が、危機後のダイベストメントの範囲と規模を拡大する可能性が高いと述べています。これは、売り手が買い手に対してより価値の高い魅力的な資産パッケージを作成できる公算が高まる可能性がありますが、そのためには、市場への参入に先立ちより入念な準備が必要になります。

戦略的パートナーシップの開拓

ポートフォリオの最適化とダイベストメント戦略の一環として、企業は所有している非中核資産を見直し、戦略的パートナーという企業連携への移行を検討しています。こうしたパートナーは通常、非中核資産の優れた所有者または管理者と見なされています。このような企業連携を構築することで、企業は固定費から変動費へという費用構造の転換をはかり、意思決定のスピードを高め、リソースを中核機能や重要な機能に投入し、より高い株主総利回りを達成することができるようになります。企業が COVID-19 の回復期に入り、サプライチェーンの回復力を重視するようになるにつれて、この傾向はさらに高まると予想されます。

しかし、このアプローチは目新しい、あるいは特殊なものではありません。この資産保有を必要最小限にするアプローチ(アセット・ライト・アプローチ)は、デジタル化に始まり、景気の停滞、アクティビスト(物言う株主)の活動、プライベートエクイティの前例のないレベルの現金保有(1.5 兆米ドル)など、いくつかの要因によって推進されてきました。実際、売却に先立って製造方法を転換した企業は、残りの事業の査定額が予想を超える可能性が 17% 高く、またダイベストメントに関しても期待する価格を超える可能性が高くなっています。

アクティビスト「物言う株主」

20 年第 1 四半期における世界各地のアクティビストによる活動は、19 年と比較して 25% 減の 238 件になりましたが、企業は彼らを考慮対象から外すべきではありません。中には、市場の混乱に乗じるために資

金を集めているアクティビストもいます。さらに、大手企業を含む多くの企業は、08年と比較して、豊富な資金と長期資本を得て活気づいています。

EYでは、20年1月と20年4月に25名のグローバルアクティビストを対象に調査を行いました。結果として、事業の絞り込みと簡素化が望まれ、今後投資家層の変化が加速するということが明らかになりました。これは、企業が今からその変化に備える必要があるということを意味します。

このことは、対象企業に対し、コロナ危機後に非中核事業または業績の悪い事業の売却を求めるアクティビストが、以前の64%から今回96%にまで増えたことで証明されています。彼らが売却に求める時間も大幅に短くなっています。コロナ危機前は、アクティビストの36%が、ダイベストメントは6カ月以内に行われるべきであると述べていましたが、現在ではそうした意見が84%にまで増加しています。したがって、企業が投資家との話し合いを行う際は、ポートフォリオを各社の中核戦略に合わせながら、この危機にいかに対応しているかを強調したり、役員報酬を会社の業績に合わせて調整するなどといった、その他の事項も重視する必要があります。

このコロナ危機を乗り越えたその先に何が起こるかを具体的に予想することはできません。しかし、現在の動向が今、ダイベストメント戦略を進めるうえで適しているということは明らかです。戦略的計画と継続的な変革の道筋を描くことが重要な検討事項です。そして、資本の有効活用を図り、レジリエンスを構築し、長期的な価値を創出するために戦略的にダイベストメントを行うことが重要となってきます。

主な調査結果は[こちら](#)からご覧いただけます。(英語版のみ)

本稿はEYがまとめた記事「[How can divesting help build resilience and drive value beyond the crisis](#)」(英語)を翻訳し概要をまとめたものです。日本語版と英語版の間に矛盾がある場合、英語版が優先されます。

※本稿は出版時の時点で適用される一般的な情報を提供する目的で作成されており、法的助言を行うものではありません。本稿の内容に関する事項については、正式な法的助言を別途受けた上で判断される必要があります。



EY ジャパン・ビジネス・サービス・ディレクター
篠崎純也

Tel: (02)9248-5739
Email: junya.shinozaki@au.ey.com

オーストラリア勅許会計士。2002年EYシドニー事務所入所。日系企業や現地の企業の豊富な監査・税務経験を経て、現在 NSW 州ジャパン・ビジネス代表として日系企業へのサービスを全般的にサポート。さまざまなチームと連携しサービスを提供すると共に、セミナーや広報活動なども幅広く行っている。

EY ジャパン・ビジネス・サービス コンタクト

Sydney/Melbourne



篠崎純也 Junya Shinozaki
Director
JBS NSW Leader
+61 2 9248 5739
junya.shinozaki@au.ey.com

Sydney



カーンズ 裕子 Yuko Kearns
Director, Tax
+61 2 9248 5518
yuko.kearns@au.ey.com



パトリック ジャイルズ・ジョーンズ
Patrick Giles-Jones
Director, Transfer Pricing
+61 2 9248 4170
Patrick.giles-jones@au.ey.com

Sydney/Brisbane



渡辺登二 Toni Watanabe
Director, Tax
+61 2 9248 4771
toni.watanabe@au.ey.com

Perth



井上恵章 Shigeaki Inoue
Director, Tax
JBS Perth Leader
+61 8 9217 1296
shigeaki.inoue@au.ey.com



近藤 貴輝 Takaki Kondo
Senior Manager, Assurance
+61 8 9222 8715
takaki.kondo@au.ey.com

About EY

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. Information about how EY collects and uses personal data and a description of the rights individuals have under data protection legislation is available via ey.com/privacy. For more information about our organization, please visit www.ey.com.

© 2020 Ernst & Young, Australia.
All Rights Reserved.

This communication provides general information which is current at the time of production. The information contained in this communication does not constitute advice and should not be relied on as such. Professional advice should be sought prior to any action being taken in reliance on any of the information. Ernst & Young disclaims all responsibility and liability (including, without limitation, for any direct or indirect or consequential costs, loss or damage or loss of profits) arising from anything done or omitted to be done by any party in reliance, whether wholly or partially, on any of the information. Any party that relies on the information does so at its own risk. Liability limited by a scheme approved under Professional Standards Legislation.