

## CGS研究会（第2期）

### 第2回 議事要旨

1. 日時：平成30年1月16日（木）8時00分～10時00分
2. 場所：経済産業省本館17階国際会議室
3. 出席者：神田座長、青委員、青木委員、石田委員、伊藤委員、江良委員、大杉委員、太田委員、大場委員、神作委員、小口委員、後藤委員、小林委員、佐久間委員、澤口委員、武井委員、塚本委員、松元委員、三笥委員、宮島委員、柳川委員、竹林参事官、田原課長  
（欠席：翁委員、寺下委員、富山委員、中村委員、藤田委員）
4. 議題：プレゼンテーション、企業ヒアリング（1）
5. 議事概要：

はじめに、本日の資料・議事等の公開について、資料2記載のとおりとすることについて委員の了承を得た。

次に、事務局より資料3の説明を行った。

次に、宮島委員より資料4の説明を行った。

続いて、株式会社三菱ケミカルホールディングス（資料5）によるプレゼンが行われた後、討議を行った。討議の概要は以下のとおり。

- 【後藤委員】三菱ケミカルのご説明に、感謝を申し上げたい。お話を伺っていて、本当にしっかりされているのだなと強く感銘を受けた次第である。ただ、同じことを、他の会社がいきなりやろうとするのは多分無理なのではないかという気もするところであり、どういう経緯でこれを組み上げていかれたのかという観点から3点お伺いしたい。  
まず、2005年にホールディングス体制に移られてから10年ぐらいかけて色々と変革をされてきたと受けとめたが、幾つか要素があるような気がする。すなわち、出発点は医薬事業と石油化学事業をどのように分けていくかであり、それにさらに新しいものをつけたり、再構築をしていくというポートフォリオマネジメントの考え方が最初にあったように受け取ったが、2005年にホールディングスになられたということは、その前からそういう検討がされていたような気がする。そういうことをやらなければいけないという意識を持たれたきっかけや、それがどのように経営の課題になっていったのかというところをお伺いしたいというのが1点目である。  
次に、制度論として、指名委員会等設置会社になられたのは比較的最近のことであるようだが、それ以前とそれ以後で根本的な考え方に何か大きな変化

が起きたのか、それとも監査役設置会社時代から今のような考え方でやってこられて、何かのタイミングでもう十分同じようなことをやっているからもう移ろうということだったのか。特に監査役設置会社形態の会社がまだ多い中で、その仕組みのもとで今の三菱ケミカル様と同じようなことをやろうとしている会社があるとすると、過去にどうやっておられたのかが参考になるのではないかということが2点目である。

3点目は、執行側への委任についてである。年間の計画を執行役会議で決定されて、非常に広範な委任をされていると受けとめたが、年間計画も執行役会議で決めておられるとすると、ホールディングスの取締役会は、大きな経営計画の設定のタイミングではどれぐらい関与されているというか、どれぐらいのことを決めておられるのかということをお伺いしたい。

- 【小林委員】最初の2点は私から申し上げる。2000年代初頭、日本の化学会社は、圧倒的に安価な中東等のナフサに対して原料コストで太刀打ちできないという問題があるので、おそらく将来、国内の石油化学事業は基本的に戦っていけなくなるだろうと考えた。資源のない日本においてバルクケミカル、コモディティーケミカルをやるのは無理で、市場が伸びる中国やインドで事業展開するしかない。実際にはその中国やインド事業でさえ、今や現地企業に負けてしまったという現実があるのだが、ともかく日本の化学会社は20年前あるいは30年前から、バルクケミカルから脱却して、バイオサイエンスやエレクトロニクス関連へどう転換していくかが最大のポイントだと考えていた。そういう意味で、当社も医薬事業に力を入れ、また、記録メディアだとかフラットパネルディスプレイ部材など情報電子関係にシフトしようという大きな流れの中にあった。そんな中、まず医薬事業を他社と糾合して大きくしやすくするために、持株会社を作って、その下でケミカルと医薬を分けて経営することにした。

その後、三菱レイヨンや大陽日酸をホールディングスに取り込んでいったわけだが、例えば三菱化学と三菱レイヨンが合併しようとする、社長が1人減り、それまでの社名も消えることになる。しかし、ホールディングスの下に三菱レイヨンを入れる分には何も変わらない。欧米だと合併して、すぐ工場を半分に減らし、従業員を半分に減らせるのだけれども、今のところ日本ではそれはあり得ない以上、とにかくまずホールディングスの下に取り込んで、柿が熟してぽたんと落ちるまで待つというのが現実的な日本流の経営だと私は思う。マーケットからはいつまで何をやっているのだと批判されながらも、ようやく5年もかけて、人も融和したところで、三菱化学、三菱樹脂、三菱レイヨンの3社を三菱ケミカルという1つの会社に統合した。

我々としてもBASFやデュポン、ダウのような世界の化学大手に伍していくためには、やはり他社と一緒にあって規模を拡大していくしかないだろうと思っていた。そういう過程で三菱レイヨンや大陽日酸を糾合していった中で、監査役会設置会社としての我々は、監査役が取締役会で一年間何も発言しないのが一番素晴らしいというような旧式の考え方でいたのだが、どうやら世の中大分違うなということに気が付きました。それから、ホールディングス傘下に色々な業種の会社がある中で、共通する1つの御旗を掲げるにはどうしたらいいのだろうかという課題があった。すなわち、〇〇自動車株式会社とか〇〇ビール株式会社なら、何を作っているか、何のための会社なのか一目瞭然だが、ケミカルというと、真っ黒のコークスから白い医薬品、ひいては物流事業まで手掛けていて、幅広すぎて中身がよくわからない。そこで、「K A I T E K I」、つまり水の浄化や省エネ、CO2排出削減など、地球に快適なソリューションを提供するというコンセプトをグローバルに明確に打ち立てたいという考えがあった。

結果として、それを徹底するためには、やはりグローバル水準のガバナンス体制に転換していかなければいけないだろうという決断を皆で2013年ぐらいにして、14年にほぼ骨格を作って、15年に指名委員会等設置会社に移行した。急激にカーブを切ったというのが実情で、色々な整備をしなければいけなかったという経験を、藤原からお話しさせていただく。

- 【藤原氏】今、小林から話があったとおり、やはり非常に事業が多岐にわたっていて、しかもケミカルそのものがわかりにくいという難しさがある。自動車とか鉄鋼といったものに比べると、実際に何が作られて、これがどうなって何に使われるのかというのが非常にわかりにくいところがあるので、社外取締役の方に何を期待するかという問題があった。

そういう意味では、執行役をどういう構成にするかまだ議論は必要だが、やはり事業がある程度理解できていないと議論にもならないという現実があるので、年度計画のところまでは執行役に権限移譲している。取締役会については、現在2020年度をターゲットにした5年計画を進めているが、取締役会以外に月1回の社外取締役連絡会も開催して情報の非対称性の軽減を図るなど色々な工夫を行いながら、かなりの時間を使って中長期計画について議論している。やはり監督の監督というか、どちらのほうを向いていけばよいかという大きな方向性については、非公式の連絡会でも色々な意見をもらって、最終的に取締役会で決議を行うということにしている。

- 【伊藤委員】プレゼンテーションに感謝申し上げたい。第1回目はやむなく欠席したので、概括的なことも含め、かつ具体的な論点も含めて若干お話をさせていただきたい。

私はずっと研究上の関心で、グループ経営ということを追ってきて、いろいろな企業のプラクティスを見てきたが、やはり日本企業のグループ経営というのは、はっきり申し上げて不十分そのものだと思っている。さらに歯に衣着せず申し上げれば、グループ運営にすぎず、グループ経営には至っていない。つまり多くの場合手探り、あるいは無手勝流で進めてきたのだと思う。その理由をいくつか申し上げたい。

1つは、両極に傾く。つまり自主性という名前のもとに自由放任になってしまう。自主性は良いのだが。自由にし過ぎて、放置し過ぎて混沌の罠に入ってしまうというのがある。これはとりわけ海外の買収したグループ企業について該当するケースが多い。他方の極は過剰介入である。この自由放任と過剰介入のちょうど間に入るのを私はグループ経営だと思っているが、なかなかそのゾーンに入るものがあまりなかった。

次に、多少しかつめらしい言い方をさせていただくと、我々はよく事業についてビジネスモデルという言い方をするが、グループ経営についてはグループ経営モデルというのがやはり本来あるべきだろうと思っている。具体的にはグループとしてどういうビジョンを掲げるのか、あるいは価値観として個々の企業の利益を重視するのか、あるいは全体の利益を重視するのかというグループ経営モデルをあまり語らずにグループ運営をしてきたように思う。

次に、今日も事務局からご紹介いただいたように、グループ企業数が非常に多い企業群がかなりある。そうした子会社数が多い割に、その各子会社の経営を担う経営人材がとても乏しいというギャップを抱えてきたと思われる。買収した場合、あるいは買収しなくても子会社として存在する場合に、子会社の経営を担う人材、例えばCEO、CFOという人材が非常に少ない。実は、この問題に早くから直面した総合商社、例えば三菱商事は最近、垣内社長もインタビューに答えているようだが、3代前ぐらいの社長から経営人材の育成がミッションで、こうしない限り会社の成功はあり得ないのだという標榜して、それで経営人材の育成をしてきている。

とりわけ買収した場合、あるいは買収しなくても持っている子会社のCFOとして送り込む人材が極めて少ないと思う。買収した企業のマネジメントとして、CEOをそのまま存続させることはあり、これは結構なのだが、やはりCFOを送り込まないとガバナンスが効きにくいと思う。これはある意味ではサクセッションプランというコーポレートガバナンスのテーマともか

かわってくると思う。

それから、この研究会でも純粋持株会社と事業持株会社を分けて議論するわけだが、あまり潔癖症で分けてしまうと、実態と合わないところが出てくる。純粋持株会社の純粋という言葉が少し潔癖症にさせてしまっている。純粋持株会社であっても、例えば東京海上ホールディングスは、ホールディング制を敷きながら、海外事業はホールディングスの管轄にした。つまり東京海上日動火災という国内をメインとする企業が海外事業の成長戦略を担うのは難しいという判断のもとにホールディングスが海外戦略、とりわけ4つの海外M&Aを行ってきて、約1.7兆円使い、これを全て成功させているというベストプラクティスもあるので、あまり二元論に行き過ぎないほうがいいだろうと思う。

それから、具体的な問題として、ボードの末席を汚している経験から申し上げますと、すごく難しいのは、この研究会とのテーマでいうと、上場子会社。先ほど小林会長から、ぼたりと落ちるまで待つのだというご指摘があったけれども、何が具体的に困るかという、上場子会社の場合には上場しているので、大体のケースで指名委員会を設けている。そうすると、指名委員会でトップを決めたりするが、上にホールディングスがあると、どこまで決めていいのかという問題がある。つまり上場子会社の場合には、親会社のほうは少しひいてみることになるが、そうすると、例えば親会社の株主総会で、当該上場子会社のトップの選任について、理由を説明してください等々色々言われたときに、それは上場子会社にお任せしていますと言い切ってしまうといいものかどうか非常に悩ましい。したがって、口を挟み過ぎるとよくないけれども、先ほどの問題と同じように放任でも説明責任、アカウンタビリティを果たしたことになるににくいと思う。

それから、主要子会社の社長指名を親会社の指名委員会がやるというのは上場していない場合である。それはそのとおりなのだが、サクセッションプランの一環でトレーニングして、タフアサインメントで子会社の経営を任せてみて、素晴らしいという人間を今度は親会社のトップないしトップに近いポストにもってこようとする、子会社の人材に関わる情報があまりない。子会社に行っているから、親会社のボードにオブザーバーとして陪席するということがほとんどない。だから、サクセッションプランでタフアサインメントはいいのだが、その後のストーリーのようなものがなかなかないということである。

最後にもう1点申し上げる。事務局資料の14ページで、大規模な企業グループの典型的な組織構造で単純化した姿ということで、非常にうまい整理をしていただいたので、よりわかりやすくなっていると思うが、とりわけ左側

の事業会社を核とする企業グループの例、14 ページだが、この場合、下にぶら下がっている子会社 a、b に取締役会がある場合には、上の親会社の事業部門の大体トップが下の子会社のボードに入る。そうすると、子会社のボードに入ったこの場合の事業部門 A の事業部門長は、今までガバナンスとかをやったことがない。取締役会のメンバーでもないのに、そもそも取締役として何をどうすればいいかがわからずに、でも子会社のボードの重要なメンバーになるという、矛盾を多くのケースで抱えているので、この問題をどのように整理していくかということはまだ実務上残っている問題だと思う。

- 【松元委員】大変詳細に、具体的にご教示いただき、勉強になった。感謝申し上げます。

ご報告の中で、子会社に対する権限移譲をかなりされているというのが印象的だったが、特に気になっているのは、ホールディングスの 100% 子会社である三菱ケミカル株式会社である。収益の 3 分 2 以上が三菱ケミカル株式会社から上がっているということで、相当程度規模が大きいことになる。素人的なイメージでは、ホールディングスの下にとっても大きい子会社がある場合、役員の中には兼任している方が多いように思っていたが、御社ではホールディングスと三菱ケミカル株式会社の役員の兼任は 1 人だけであるということ、あまり兼任はないのだなと感じている。

それで、質問は 2 点あり、1 つは、100% 子会社だがかなり規模が大きい三菱ケミカルのガバナンスの仕組みというのはどうなっているのかについてである。100% 子会社なので、ある程度コンパクトなものを心がけているのか、それとも相当程度重厚な仕組みを作っているのかという点である。

もう 1 つは、あまり理論的な話ではないかもしれないが、ホールディングスの役員のポジションに就く方と、三菱ケミカル株式会社の役員のポジションに就く方には違いがあるのか。事業の面でいうと、実は三菱ケミカル株式会社のほうが実体的な経営判断をしていらっしゃるものなのかどうなのか。誰をどちらの役員にするかというときに、ホールディングスの役員にすべきなのはこういう人で、ケミカルのほうの役員にすべきなのはこういう人というようなものは何かあるのかというあたりを、ぜひ教えていただきたい。

- 【藤原氏】子会社のガバナンスは今おっしゃったように、とても大きいポイント。なかなか難しいところであり、特に 2 つ目のご質問は頭の痛いところで、率直に申し上げて今のところ、あまり考えられていない部分もある。まず 1 つ目のご質問だが、三菱ケミカルの中にマネジメント・ビジネスユニット、MBU と呼んでいる事業部門が 10 ユニットあり、その MBU 長に対

する権限移譲がかなり進んでいる。先ほどのお話にも関連するが、ビジネスが非常に多岐にわたっているので、お客様、テクノロジー、あるいは今後の物の見方等が、それぞれのユニットにおいてかなりスペシャリティーが高い。したがって、このようにしたいという方向性については、各ユニットにかなり判断を委ねている。

では、取締役会などはどうしているのかというと、非常にコンパクトにしている。実は三菱ケミカルでは取締役全員が執行役員を兼ねている。今たまたまホールディングスを兼務している社長執行役員、安全環境系の専務執行役員、総務人事系の常務執行役員、石油化学等比較的大きなMBU長の専務執行役員というメンバーで取締役会を形成しており、経営の執行の意思決定と管理監督の分化があまり進んでいない状態にある。良くいえばコンパクトであり、なぜかといえば、ホールディングスが監督してくれるはずだからという考え方に立っているため。

最初はホールディングスと事業会社で屋上屋を架していたので、ここにいる小林のように両方を兼務していた人は、事業会社の経営執行会議、事業会社の取締役会、ホールディングスの経営会議、ホールディングスの取締役会と、4回も同じ話を聞くということがあった。そういう意味で社内における権限移譲をかなり進めてきたわけだが、良くいえばコンパクト、悪くいえば経営、少なくとも執行と監督があまり分かれていないということであり、それが三菱ケミカルの実態である。

実際、三菱ケミカルは大きいといっても、元々三菱レイヨンと三菱樹脂と三菱化学という同じ100%子会社を足し算したものであり、先ほど小林から話のあったように、3つの会社で社長が3人いたのが、社長が1人になった一方で、ビジネスユニットが10できて、社長が10人とは言わないが、体制としてはそういうことになっているということ。

2つ目のご質問の役員の資質については、まだそこまでクリアにディフィニションあるいはルールがあるわけではなく、ほとんどが兼務の人間である。これが一番問題と言っては語弊があるが、ほとんどが三菱ケミカル籍であり、ホールディングスに出向しているような形である。したがって、ホールディングスにある機能というと、例えば総務人事室、法務室、経営戦略室、経営管理室などがあるが、経営管理室はまさにCFO系の仕事であり、経営戦略室というのはビジネスプランニング、総務人事、法務はアドミ（管理）部隊である。そういう部署で、元々三菱化学というか三菱ケミカルの人間が、残念ながら年功序列のような形で、言ってみればそれなりの年齢になった職歴のエクステンションであるかのようにホールディングスに行き、そのまま座っているというような構造になっている。今ご指摘をいただいたように、ホー

ルディングスならではという素養なり資質なりがあってちゃんと選定しているかということ、まだそこまでは行っていないということ。

ただ、一方で、今まではほとんど内部の人間でやっていたのを、去年の4月からは、先端技術であるとか、破壊的なイノベーション、あるいはダイバーシティを促進するためということで、かなり外の人、外からの意見を取り入れて、経営の活性化、イノベーションの強化に取り組み始めたところであり、そういった外部から招いた人間を執行役常務に置くといったことで、ホールディングスのほうも進化を遂げつつある。

- 【石田委員】今の松元先生のコメントと少し重なると思うが、今ちょうどスクリーンに映っている右側の表はグループ経営なのだが、これは見方によっては、普通の機関投資家というようにも考えられる。つまり一番上の人が機関投資家で人が事業、つまり投資先企業と解釈することができる。そのように考えたときにケミカルの社長、経営トップがホールディングスの経営トップを兼ねているというのは、極論をすると、投資先事業会社の社長が機関投資家そのものでもあります。その状態は極論かもしれませんが、究極の利益相反の関係にあるのではないか。

それで、先ほどの三菱ケミカルの19ページのスライドのところに越智社長が2018年4月に変更予定というようにあるのだが、これはたまたまの変更で、またホールディングスの別の人の子会社に行くのか、それとも子会社である三菱ケミカルと親会社のホールディングスはそのように同一人物が両者の経営トップを努めるという関係を断ち切ってしまうのか、どちらだろうか。

- 【藤原氏】答は後者で、絶ち切ってしまうということ。純粹持株会社としての役割に徹しようではないかということ。
- 【小林委員】最初からそうしかつたのだけれども、これもやはりそれなりの時間がかかった。
- 【小口委員】数少ない事業側参加者として、少し現実に即して問題を考えてみたい。

宮島先生の資料の6ページで、先ほど伊藤先生からもお話があったが、「日本の企業は特に海外企業に対して、経営というものをしていない」とのことであった。「放任かもしくは過剰介入によって企業価値を損ねているのが実態である。それから人材も十分にいない」というようなご指摘があったが、



宮島先生のレポートの6ページもほぼ同じような話で、つまり「グローバル企業になるために、M&Aというのは重要な手段だけれども、それを上手に活用できていないのではないか、こういうものが課題だ」ということであり、それは重々わかるのだが、では具体的にどうするかというところについてなかなか解がない。これは実務側にいる人間としても非常に悩ましいところであり、例えばグローバルに通用する価値観、行動規範、制度というのをよくわかってもらうというのはわかるが、では具体的にどうするかというのが、いつも括弧書きで出てくる話なのではないかと思われるので、事業側で実際にM&Aをやっている会社側の悩みというものを少しお話させていただきたい。

三菱重工自体、国内市場に根を生やしていたが、それではなかなか成長できないということで、つい最近色々海外展開を進めているが、その有効な手段として海外企業のM&Aには当然取り組んでいる。

その結果、やはり今議論されているような課題に直面しているわけだが、私自身がよく考えてみると、三菱重工側のアイデアをM&Aの相手方に理解してもらうということは、実は翻ってみると、M&Aの相手方のアイデアを自分たちの自己改革にどう取り入れていくかという話に限りなく近づいてきてしまう。異なるマネジメントスタイルを統合しようとする、持株化であるとか、それからグローバルポリシーとリージョナルポリシーを明確にするというところまでは何となく方向性としてわかるが、最も大切なのは、価値観を共有するということであり、それは口で言っても多分何の意味もないのであって、それをどうプロセスに落とすか、マネジメントシステムをどう変えていくのか、例えばアカウンタビリティをどう果たしていくのかという具体的なプロセスに落とし込まないとなかなか難しいと思う。

例えば人事制度でも、買収した企業のトップのほうが弊社のトップよりも給料が高いことがある。そうすると、ある種の給料の高さというのが1つの権限のパワーになるわけであり、何で私より給料の安い者のいうことを聞かなければいけないのだということがどこかに括弧書きで出てきてしまう。

それから、実際に起こって愕然としたのだが、先ほどご説明しているマネジメントスタイルであるが、日本企業がよくやるのがフォローというもの。つまり、上部の組織が下部の組織のプロセスをフォローするのだが、日本人の会社のフォローというイメージとアメリカ、もしくはヨーロッパの会社のフォローのイメージが全く違う。我々にとって当たり前、なぜこういうことがあなたたちできないのという上から目線で、例えば私はCFOだが、何で財政状態がこんな状態になっているのか、最初の計画と違うではないかというようなことを言っているが、では、最初の計画をちゃんと指示したかという

とあまりそうでもない。そうすると、向こう側からみると、あなたの言っていることはフォローではなくて、攻撃をしているというか、アキュゼーションしているというか、追及であってそれはよく理解できない、という反応をされる。我々にどうしろということをあなたは明確に言っていましたか、あるいは、アカウントビリティーをどのようなプロセスで達成しましょうと言っていましたか、ということになる。

こうなってくると、先ほど申し上げたように、三菱重工全体の経営システムというものがグローバルにフィットしないと、この問題というのは基本的に解決しないのではないか。したがって、人材育成とただお念仏のように唱えても人材は育成できなくて、例えばそういうシステム——前回、私はグローバルガバナンスをやっていこうとするときには、制度、システムだけではなくて、それを埋め合わせるコーポレートカルチャーとか人材というものが実際に必要だというように申し上げたが、現実問題として、そういう問題があると思う。

それをするためには、日本の企業の経営のやり方というものを、日本の良さというものを当然活かしながらではあるけれども、どのように経営システムとして変えていくか。それから日本の法律が要求しているガバナンスというものがどうやって現実的に適用できるかということについて、もう少し踏み込んだ議論をしていかないと、お念仏だけ唱えていくということになりがちになる。課題はどんどんおっしゃるが、ではそれを具体的にどうやっていくかというのは、もう少し慎重な検討が要るのではないか。これが実務側としての感想である。

- 【三笈委員】2つコメントをさせていただいたあと、1つご質問させていただきたい。

まず1点目。宮島先生の海外M&Aについての研究に関するプレゼンテーションを大変興味深く拝聴した。ふだん仕事でM&Aをやっている身からすると、海外のM&Aということで、ここだけを一くくりにされるというのは、わかりやすいが、他方で若干大ざっぱかなという気もしなくもない。M&Aには大きく分けて、規模を拡大するためのM&Aと事業領域を広げるためのM&Aの2つがあって、事業領域を広げると言う場合には、地理的な領域を広げる場合も含まれ、海外M&Aはこれに当たることが多い。そのため、スケールを大きくするためなのか、それともスコープを広げるためなのかという目的によって、M&Aを区別する必要があるのではなかろうかと思っている。

スケールを大きくする場合には、買収対象も同業なので、比較的どういう事

業内容であって、どこにリスクがあるのかがわかりやすいから、例えばデューディリジェンスをやる際もそれほど深くやらなくても、横からみていけばわかりますよというようなケースが多いように思う。

それから、実際買収した後も、PMI（ポスト・マージャー・インテグレーション）というのが最近よく言われるが、この局面でもスケールを大きくする場合には、社内から経営人材を出すのは比較的容易である。

他方、スコープを広げる形のM&Aの場合は、どのくらい「飛び地」なのかもよるが、まずどこにリスクがあるのかわからないので、デューディリジェンスをやる時にも非常に神経を使うし、それからPMIの段階でも、果たしてこれをどうやって運営すればよいのかというような問題が常に出てくる。

買収者側から経営者人材を出していく場合もそうだし、適切な方がおられない場合には、既存の買収された側の会社のマネジメントをそのまま温存するというケースもあると思うが、後者の場合には、本社のほうの管理がなかなか行き届かず、放任するケースというパターンになりがちで、そうすると、いろいろな不祥事の温床になりうるわけである。

このように、一般に海外のM&Aは難しいと言われるが、私は単に海外だからというだけではなくて、実態が規模の話なのか、事業領域の話なのかという切り口でもみたほうがよいのかなと思っていたところである。

第2点目。三菱ケミカル様のご説明についても大変興味深く拝聴した。私自身、ホールディングス、持株会社のマネジメントについては、以前から少々興味を持っており、ここにいらっしゃる大杉先生や後藤先生と一緒にやっている勉強会などでも、3年ほど前に純粋持株会社化した会社が純粋持株会社化した前後でどのようなコーポレートガバナンス体制の変化があったのかということについて調べたことがあり、そのときに、持株会社になると、業務執行と経営の監視・監督との分離がなされ、アメリカ型のモニタリングモデルになって、例えば取締役会の開催回数が減るのではないかと、あるいは社外の取締役の数が増えるのではないかと調べてみた。だが、そのとき調べた感じだとあまり変わらないというやや意外な結果であった。何名かの方もご質問になっていたが、持株会社と事業子会社間の役員の重複についても、そのときに調べた限りだと、最大の事業子会社の社長が持株会社の社長ないし会長を兼務するという例が多くみられ、さらにそれぞれの子会社の社長が持株会社のボードに入っていて、要は子会社社長会プラス社外取締役というのが持株会社の取締役会というような構成になっているところが多いなという印象であった。

今回伺ったお話によると、外形的には三菱ケミカルホールディングス様もそ

の形に近い印象だが、少しずつ見直しをされているということなので、そういう意味では、しばらく時間がたつと色々変化が出てくるのかなというように伺っていた。

ここで1つご質問だが、事業子会社のマネジメントと持株会社のマネジメントのメンバーが重なっており重複感がある場合において、実際に事業運営をするにあたり、両者のすみ分けについて、どのような工夫をされているのかという点を、既にお話しされている点もあったかと思うが、ぜひお話を伺いたい。

- 【藤原氏】ご説明したように、できるだけ役割を分離するということを今進めている。感覚的に重複しているのは、やはり経営戦略というか、ポートフォリオマネジメントの部分。松元先生からもご指摘があったように、三菱ケミカルが実際ほかのサイズに比べて大き過ぎる。

医薬品子会社にしても産業ガス子会社にしても、1社が1つのMBUぐらいの規模であり、それをMBUとして数えれば、MBUの総数が13個になる。その内10個が三菱ケミカル分だから、三菱ケミカルとしての経営戦略機能、ポートフォリオマネジメント機能と、ホールディングスとしての経営戦略機能、ポートフォリオマネジメント機能は、実際には13分の10ぐらいが重なってしまうという実態がある。そこにどう境界線を引くかというのは、やはりどちらかというところホルディングスからの資源配分の段階でコントロールして、三菱ケミカルの中についてはかなりお任せするという形になっている。

さらに、医薬品子会社と産業ガス子会社が共に上場会社なものだから、非常にホルディングスからのグリップをきかせることが難しいわけで、その辺が一番厄介なところかなと思っている。ただ、トップは兼務していないが、ホルディングスには人間的にもかなり両社からの兼務者がいる。やはり中身がわからないと話が進まないところもあるので、そのあたりの兼ね合いかと思う。いずれにせよ、本当のデイリーのビジネスについては、かなりそれぞれの役割に分化しているという状態。

- 【塚本委員】大変貴重なお話を頂けたことに感謝申し上げたい。三菱ケミカル様に2点お伺いしたい。

1点目は、従前、経営会議で行っていたものを執行役員会議で行うように変更したということだが、大体どれぐらいの頻度で執行役員会議が開催されているか、お伺いしたい。執行役員会議には事業会社の社長の方も参加されているということであるが、事業会社の状況等に関する色々な情報が提供されているのではないかと思われ、執行役員会議の開催頻度をお伺いしたいと思

った次第である。

もう一点は、もう既にお話が出ているところかもしれないが、ホールディングスの執行役で、かつグループ会社の役員を兼務されていない方の日々のオペレーション、具体的な業務をお伺いしたい。というのは、先ほど三笥委員からのお話もあったが、多くのホールディングスでは、業務執行取締役の方は大体子会社の社長などの役員を兼務していて、日々何をされているかというと、ホールディングスの仕事よりも、子会社の仕事のほうではないかというイメージを持っており、他方で御社では、そのあたりの分化が大分進められているということであったので、執行役の方がどういったことをされているのかということをお伺いしたい次第である。

- 【藤原氏】執行役会議の頻度は月2回が原則。時間としては2時間ないし3時間で、早ければ9時から、つまり午前中に行っている。  
それから、ホールディングスの執行役が何をしているかという話だが、これは結構忙しい。まず社長は、今のところ三菱ケミカルの社長も兼務しているせいもあって、その仕事が忙しいが、やはり今後は、管理監督というか、ポートフォリオ改革も含めたところの事業モニタリングをしっかりとやらなければいけない。それから、今、世間でいわれている働き方改革であるとかダイバーシティ経営であるとか、そういった基本的な施策は、やはりホールディングスで考えるので、総務人事担当の執行役と社長とか、そういう組み合わせで日々色々やっている。それから、総務人事担当の執行役はチーフコンプライアンスオフィサーでもあり、よその会社でも現在色々な問題が生じているところ、そういったところでかなりの労力を割いている。  
経営戦略業務については先ほど少々申し上げたとおりだが、あとは先端技術と事業開発を担当する執行役がおり、彼は、例えばアメリカなど海外でのベンチャーリングとか、要するに30年先ぐらいの市場なりテクノロジーを見据えて、今どこにお金を張るべきかというような仕事を任されている。これは現行のビジネスではなく、将来的にこんな事業がどうなるのだというようなことを検討しているわけだから、アメリカ人を起用しているせいもあるが、むしろ日本にいる時間のほうが少ない。そういった意味で、決して暇ではない。
- 【佐久間委員】三菱ケミカル様の大変ご丁寧なご説明に感謝申し上げたい。少し時間がないので、非常に鋭角な質問になってしまうが、2点お伺いしたい。  
まず、いわゆる手足というか、内部統制とか内部監査、そして法務といった

ところは、ホールディングのほうに持って行って、下の事業者会社はほとんど持っていないのか、それとも両方持っているのかという点が1点目である。もう1点目として、上場子会社の設備投資、例えば個別案件で100億円以上というものがあつた場合に、それはどこで決議されているのか。この2点について教えていただきたい。

- 【藤原氏】最初のご質問については、両方というのが答。やはり内部統制、コンプライアンスといった分野は細かい事案を扱うし、さらに事業者会社のそのまた子会社、ホールディングスからみると孫会社もいるので、そういう意味ではまず子会社のほうできちっと何が起きているかというのをつかむ必要がある。それを吸い上げて、全社的に水平展開するなりなんなりする、あるいは全社ポリシーの策定をするといったことがホールディングスの役目になる。

それから、上場企業については、当該会社の取締役会で意思決定を行うということ。

- 【柳川委員】お伺いしたいところは多々あるが、時間がないので、3点感想を申し上げたい。

1点目として、宮島先生からお出しいただいたPMIのところはとても大事だが、ご報告の中でこの指止まれ方式という話が随分出てきていたが、そうすると、あまりにも入った後、止まった後にインテグレーションが強く進むと実は指に止まりにくいという部分があるのではないかと思うので、おそらくその裏側には、あまりPMIを強く進めないとか、時間をかけるという話があるのではないかと思うので、ここはとても印象的だった。ある種のインテグレーションを強く求め過ぎることの限界のようなものがあつて、その線引きはとても重要なのではないかというように伺った。

2点目はそれに関係して、色々とお話が出てきたが、グループの中の子会社のガバナンスのあり方である。実態としてはかなり兼務が多くて簡素化という話が出てきていて、こここのところを法制度でどこまで考えるかというのは少し微妙な問題があるが、グループ子会社のガバナンスの構造をどういう形で整理するのかということを引きちと検討してもいいのではないかというような気がした。

1つの極端なあり方として、かなり厳密なものを求めて、そうでなければもう子会社にしないでくれというようなこともあるのだと思うけれども、それも極端な話だと思うので、もう少しグループ子会社のガバナンス、制度的な面でのガバナンスの簡素化というのは考えてもいいのではないか。

3番目として、私は前から日本のガバナンスにおけるホールディングスの役割はどのようなものなのかとずっと悩んでいたが、きょう率直なお話を伺って、ある種、日本的雇用慣行と理念経営との調整弁のようなところで使われている部分は随分あるのだなと思った。それは問題だといえば問題だが、ある種原始的な対応としてとても重要なところがある。それを考えると、要するに、理念経営としてのホールディングス型のガバナンスの役割と、原始的な対応とを少し分けて議論する必要があるが、それを分けずに議論してしまうと、どちらかに偏ってしまって、問題が一面しか見えなくなってしまうのではないか。原始的なトランディションの話と理念経営としてのガバナンスを少し分けたほうがいいのではないか。

以上、3点である。

- 【小林委員】PMIは相手次第。例えば当社の中に入った三菱レイヨンのように、誇り高くて同じ三菱でも全然感覚が違うところとは、それなりに融和する時間を要した。また、ビジネスモデル的に、スケールを大きくしてグローバルに展開するような、比較的リスクの少ない事業展開をできる場合は放っておけばいいだろうし、海外でもやはり会社による。かなりリジッドに抑えていかなければいけない会社と放っておいても安心できる会社は、やはり相手次第だということ。
- 【武井委員】まず、先ほど伊藤委員と、小口委員が言われた点は大変重要だと思う。この研究会では何らかのグループガバナンスのガイドラインなりベスプラのようなものが示されると思うが、そこでぜひ取り上げていただきたいと思った。次に、今回の三菱ケミカル様のプレゼンは本当に素晴らしくて、知恵の輪として非常に良い話が沢山あった。多くの会社が今まで監査役会設置会社で、業務執行の傍ら監督しているというところが多かったところ、同社は監督に専従して、持株会社も作っておられる。しかも、指名委員会からさらに監督を受けているということなので、監督の中で専門的なことをされている。色々な視点が含まれているから、ぜひこれをうまく加工してガイドラインにされると良いと思った。
- 【大杉委員】確証は得られていないのだが、日本の組織では、どうも上司というのは部下をレビューすることが主たる役割のように考えられているのではないか。上司には「上司の仕事」があって、部下のレビューというのはその一部でしかない。上司にしかできないこと、人を育てていくことなどが経営人材の育成などにつながる。ここに弱点があるのではないかと思ってい

る。

そして、先ほど小林委員が最後あたりでおっしゃっていたホールディングスと事業会社の責任領域のあり方だが、子会社が上場していないという前提で言えば、それは持株会社が決めることだと私は思っている。親と子の関係をこのように設定するという案を親会社のほうで社外取締役を交えて合理的な案を作ってください、ちゃんと明文化してしっかり伝達すれば、それがそのグループでのルールになる。あとはそれをしっかり守るということ。末端で事故が起こったときにそれは親会社のほうの責任なのか、現場の責任なのかということも、親会社が決めたグループ経営のプランに従って判断されるべきである。この研究会の報告書でこの点について何かガイドラインなどを提案するのが良いのかどうかはわからないが、何か不祥事があると社長に詰め腹を切らせるという日本文化は早急に変えていく必要があると私も感じていて、小林委員に同感である。

最後に短くまとめると、この研究会では、純粋持株会社と事業持株会社でどのようにグループ運営をしていくかという話がここまで進んでいるが、そもそもの入り口として、各会社がどちらの持株会社を選ぶかというものの選択要素というようなことも視野に入れるべきではないかと思った。

以上

お問合せ先

経済産業政策局 産業組織課

電話：03-3501-6521

FAX：03-3501-6046