

# 「グループ・ガバナンス」構築に向けた実務トレンド

2018.5.25

株式会社日本総合研究所 リサーチ・コンサルティング部門  
理事 山田 英司

## グループ・ガバナンス構築に向けて

---

# 1. 「ガバナンス」をめぐる環境変化

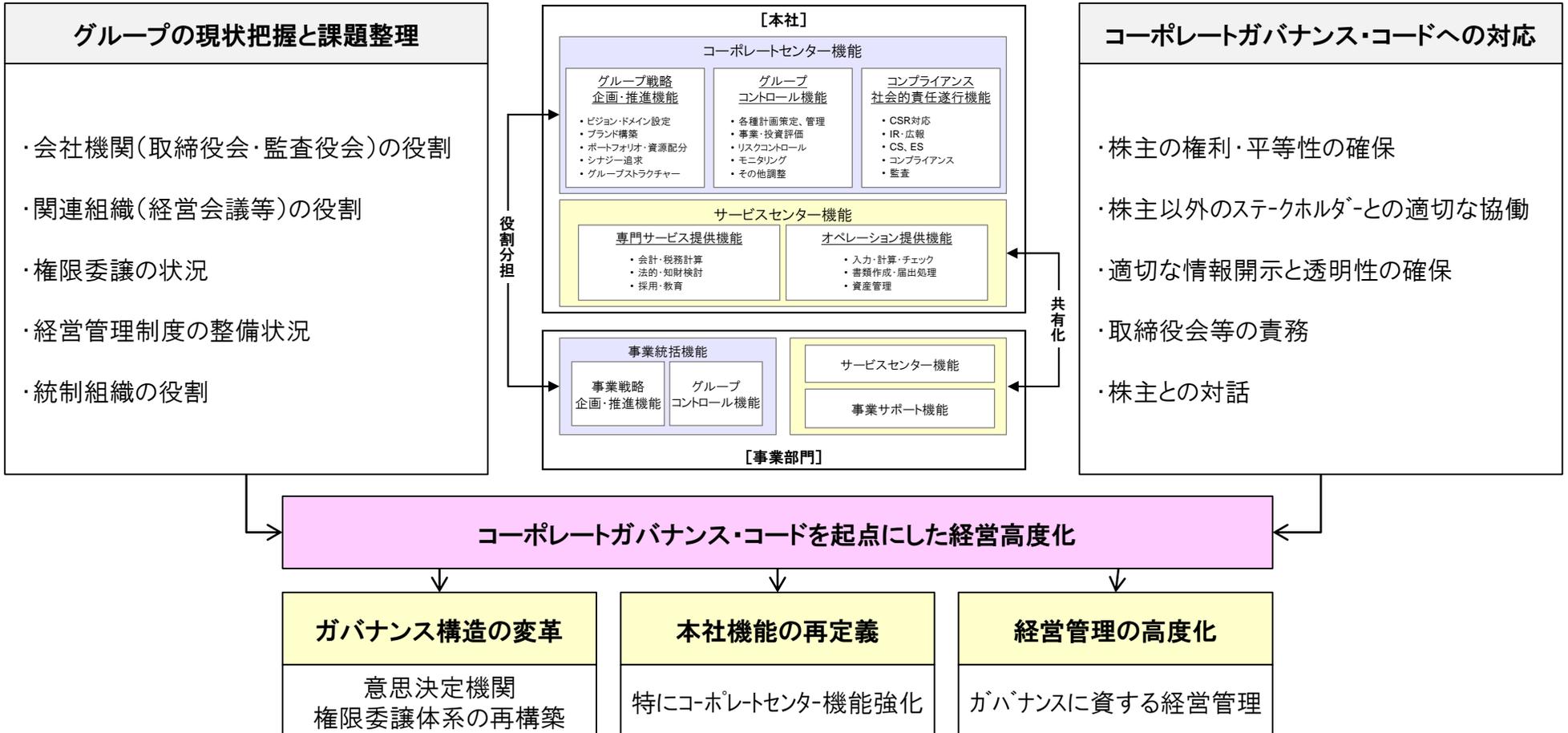
過去よりガバナンスの課題は日本企業に存在。数次の改正を経てガバナンス重視はより鮮明に

- バブル崩壊以降の長引く不況や相次ぐ企業不祥事を受け、コーポレートガバナンスの議論は2000年代当初より存在したが、当時は「守りのガバナンス」を中心とした内容
- 転機は2015年のコーポレートガバナンス・コード導入。特に「攻めのガバナンス」が志向されたことから、コーポレートガバナンスは一部門で対応しておけば良い課題から、全社的に取り組むべき経営課題へとクローズアップ

	～1990年代前半	1990年代後半～2000年代	～現在	トレンド
経済環境	高度成長期からバブル期にかけて右肩上がりの経済環境	バブル崩壊以降の不況長期化、リストラ等の広がり	経済のグローバル化 ICT等の技術イノベーション システムティックリスクの増大	グローバル化の加速、事業領域の拡大により振幅の増す経済環境
投資家・株主	メインバンク、取引先との持ち合いによる安定株主確保	海外投資家等の資本の流入 「物言う株主」の台頭	金融のグローバル化 投資行動の多様化	海外投資家の増加や持ち合い解消、企業不祥事等を背景に、企業統治に対する注目・要請が高まっている
企業統治に関する不祥事	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>西武鉄道事件(2004)</li> <li>ライブドア・ショック(2006)</li> <li>ブルドックソース事件(2007)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>大王製紙事件(2011)</li> <li>オリンパス粉飾決算(2011)</li> <li>東芝不適切会計(2015)</li> </ul>	
制度等の変遷	<ul style="list-style-type: none"> <li>商法改定(1993年)               <ul style="list-style-type: none"> <li>株主代表訴訟制度</li> <li>監査役会</li> <li>社外監査役</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>委員会設置会社(2003)</li> <li>金商法(2006)</li> <li>J-SOX(2006)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>スチュワードシップ・コード(2014)</li> <li>コーポレートガバナンス・コード(2015)</li> <li>監査等委員会設置会社(2015)</li> </ul>	形式に止まらず、実態としての企業統治強化に向けて制度整備が進む

## 2. ガバナンスの高度化に向けて

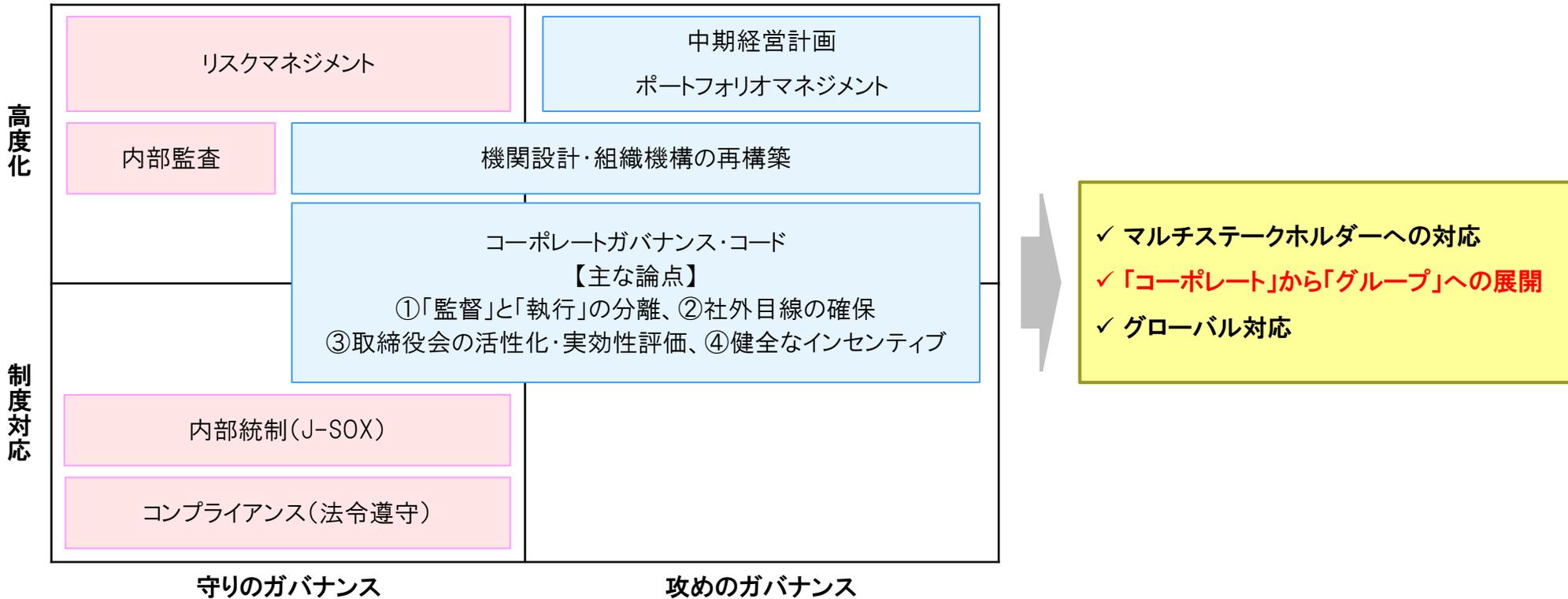
制度対応にとどまらず、会社機関・組織の再構成や権限委譲の推進、経営管理の高度化などがポイント  
 - ガバナンスコードの各原則をベースにして、これらのポイントを検証し、対応方針を整理することが現実的である



### 3. 上場各社における最近の主要検討テーマ

#### コーポレートガバナンスの概念は非常に広く、様々な検討テーマが存在

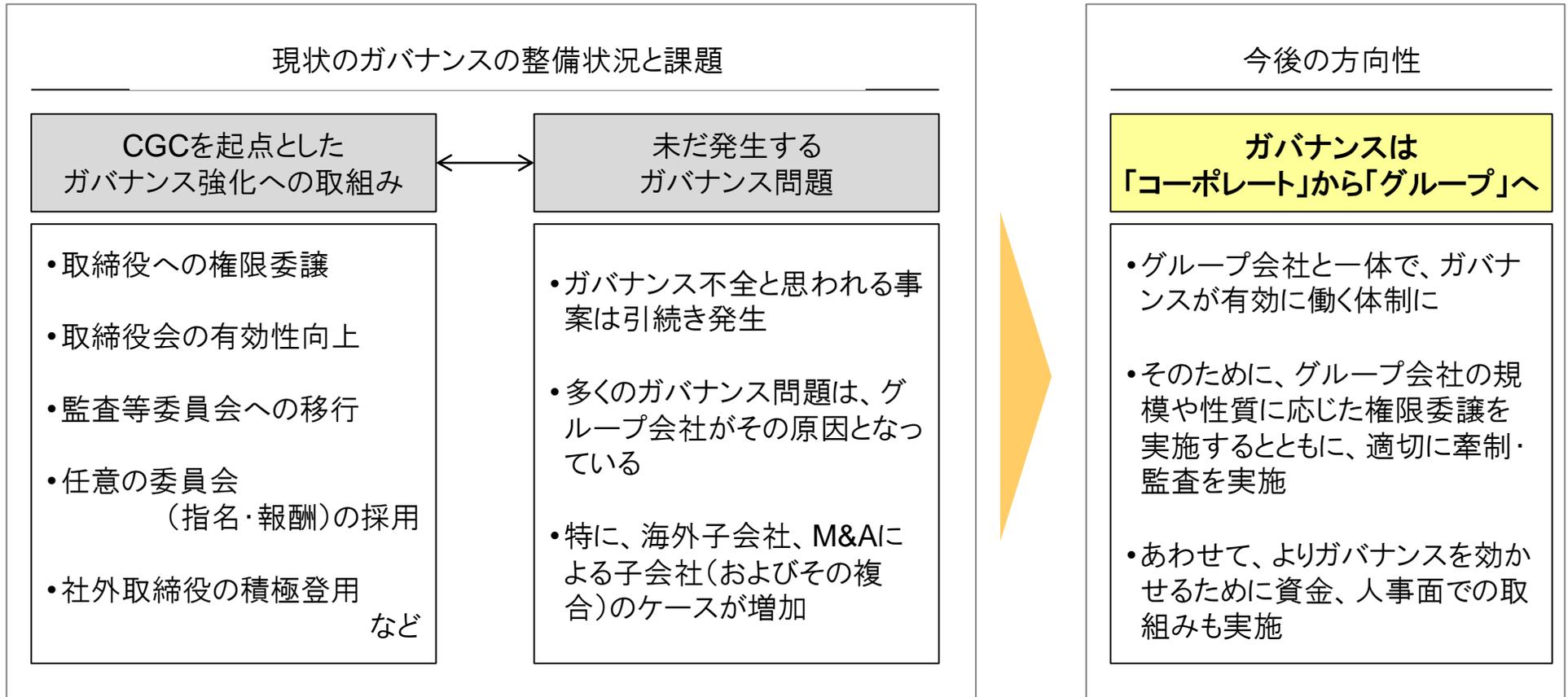
- 制度対応を完了された上場企業の多くは、コーポレートガバナンスをより高度化するための自主的な取組みを進めている
- また、今後の課題としては、「コーポレート」から「グループ」へとガバナンスの範囲を拡大していくことを意識している



## 4. ガバナンスは「コーポレート」から「グループ」へ

現状の取組みは、中核会社が主体。グローバル・グループ全体での取組みが必要である

- 多くの企業のガバナンス問題は、グループ会社から起きているのが近年の傾向。
- 今後、グローバル展開とM&Aによるグループ会社の増加を考慮すると、「グループガバナンス」への移行が必要



## 参考. グループ会社におけるガバナンス問題の背景

グループ会社のガバナンス問題の背景は、グループ会社の形態により異なる

ガバナンス問題発生背景	
<b>分社型の グループ会社</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 中核企業とのリソース格差(人材、ネットワーク、情報)による課題の認識、対応</li> <li>• 一方で、高い同質性による暗黙知をベースにしたコミュニケーションによるミスの発生</li> <li>• 中核会社から派遣された幹部とのコミュニケーションギャップの発生</li> </ul>
<b>買収等による グループ会社</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 不十分なPDM(Post Deal Management)／PMIの取組みによる               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 戦略面での議論はなされるようになったが、経営システム、ガバナンスの面でのグループへの「適合化」が充分なされていない</li> <li>✓ その結果、買収企業がグループ会社に対する管理規程の枠外というケースが散見される</li> </ul> </li> </ul>

- グループ会社に対する権限と責任についての不明確さ(グループ経営の現状に阻止区したグループ会社の管理規程の見直しが充分に行われていない)
- グループ会社に対するモニタリング・監査のリソース不足(対象会社、対象項目の増加から不足感が顕著に)

(出所)日本総研作成

## 5. グループ・ガバナンス構築の視点

### グループ・ガバナンスは様々な視点から検討されるべきものである

- 連結決算や税務対応、資金繰りの観点から比較的、会計・税務・資金面では検討がなされていた
- 持株会社化や、海外展開の拡大に応じて法的側面の検討も近年は進む
- 今後はマネジメント面からの検討が進むものと思われる

#### 法的側面からの検討

- 国内法におけるグレーゾーンへの対応
  - ✓ 親会社の経営方針の法的拘束力、取締役の権限
  - ✓ 業務執行に関する委任の空白
  - ✓ 内部関係による権限の留保と表見法理の関係
- 海外外現地法人における現地法との整合性

#### 会計・税務・資金面からの検討

- 会計ルールの整備(会計基準の統一、連結への対応)
- BEPS(税源侵食・利益移転)ルールへの対応
- グループファイナンス(CMS/TMSの活用)の推進

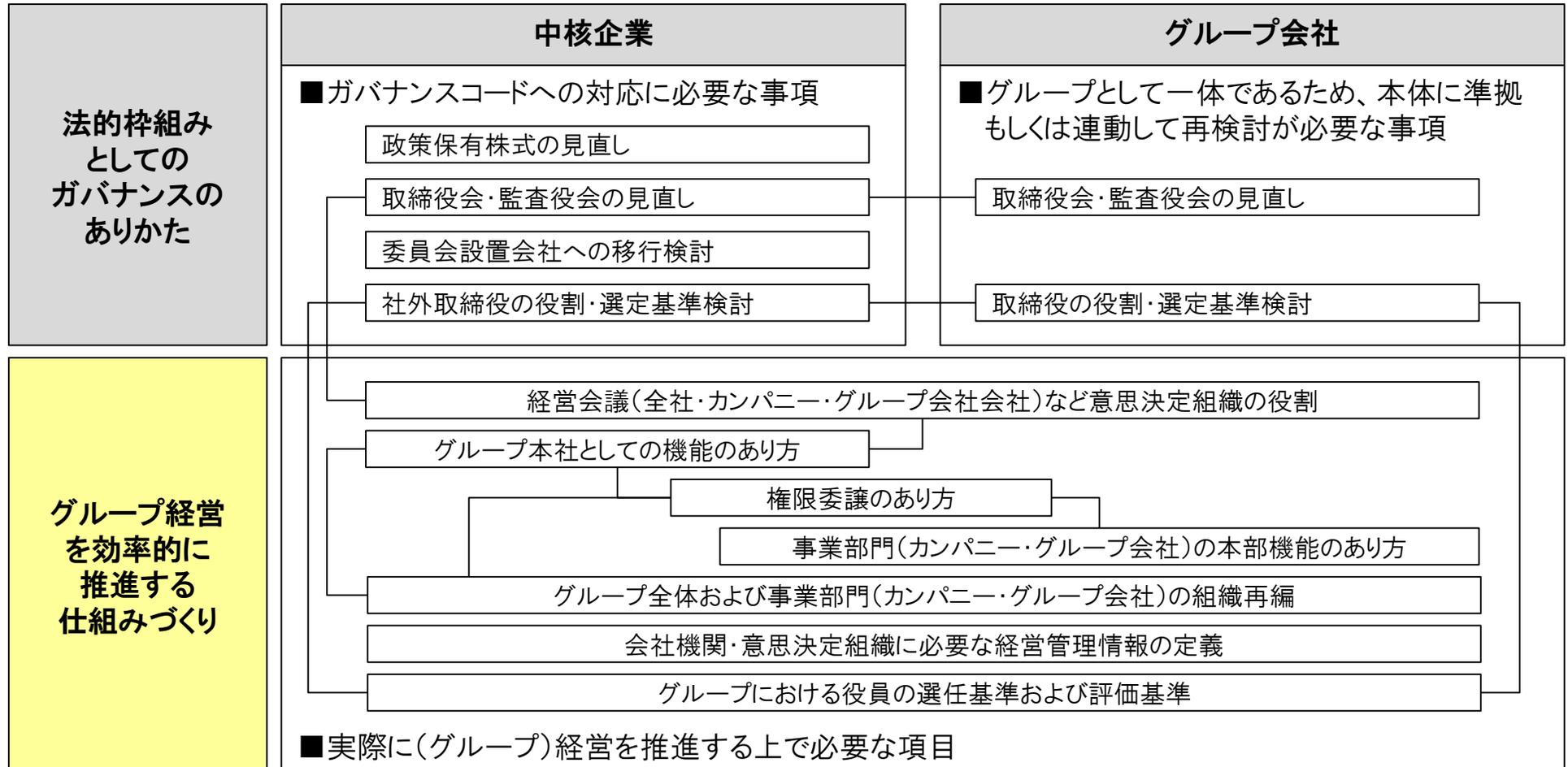
#### マネジメント面からの検討

- コーポレート・ガバナンス・コードの趣旨に則したガバナンスのシステムをグループ全体に展開
  - ✓ グループ経営の形態に応じたガバナンスの基本方針の明確化
  - ✓ グループ会社を類型化し、類型に応じたガバナンスのフレームを提示
  - ✓ 具体的にワークする仕組みの整備(規程、人事、モニタリングなど)

## 参考. 検討項目の整理

グループ・ガバナンス構築で想定される検討項目およびその相互関係は下記のとおりである

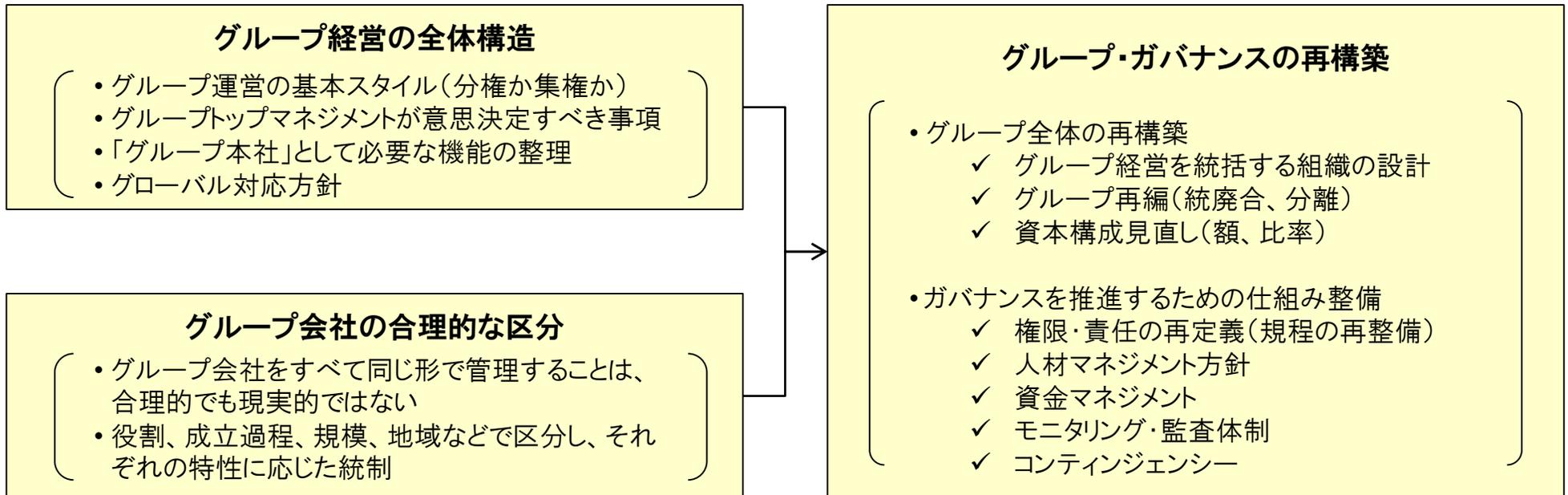
– それぞれの企業が自社の事情を勘案しつつ検討の必要性および重要性を個別に吟味し、取組み方針を定めるべきである



## 6-1. グループ・ガバナンス構築のアプローチ

### グループ・ガバナンスの構築については前提条件を明確にして進める必要がある

- どのようなグループ経営を指向するかにより、グループ会社との関与スタンスが異なる
- 併せて、グループ会社は多様化しており役割や規模などで適切に区分し、区分毎に統制方針を整備することが理想的



## 6-2. グループ経営の全体構造の整理

### 多角化度合いや権限委譲の考え方によりグループ経営の基本構造は異なる

- 多くの企業は機能別組織から事業別組織に移行しているが、事業別と機能別の混合形態の組織の企業も少なくない
- 一方で、規程や評価システムが機能別組織のままというケースも多い

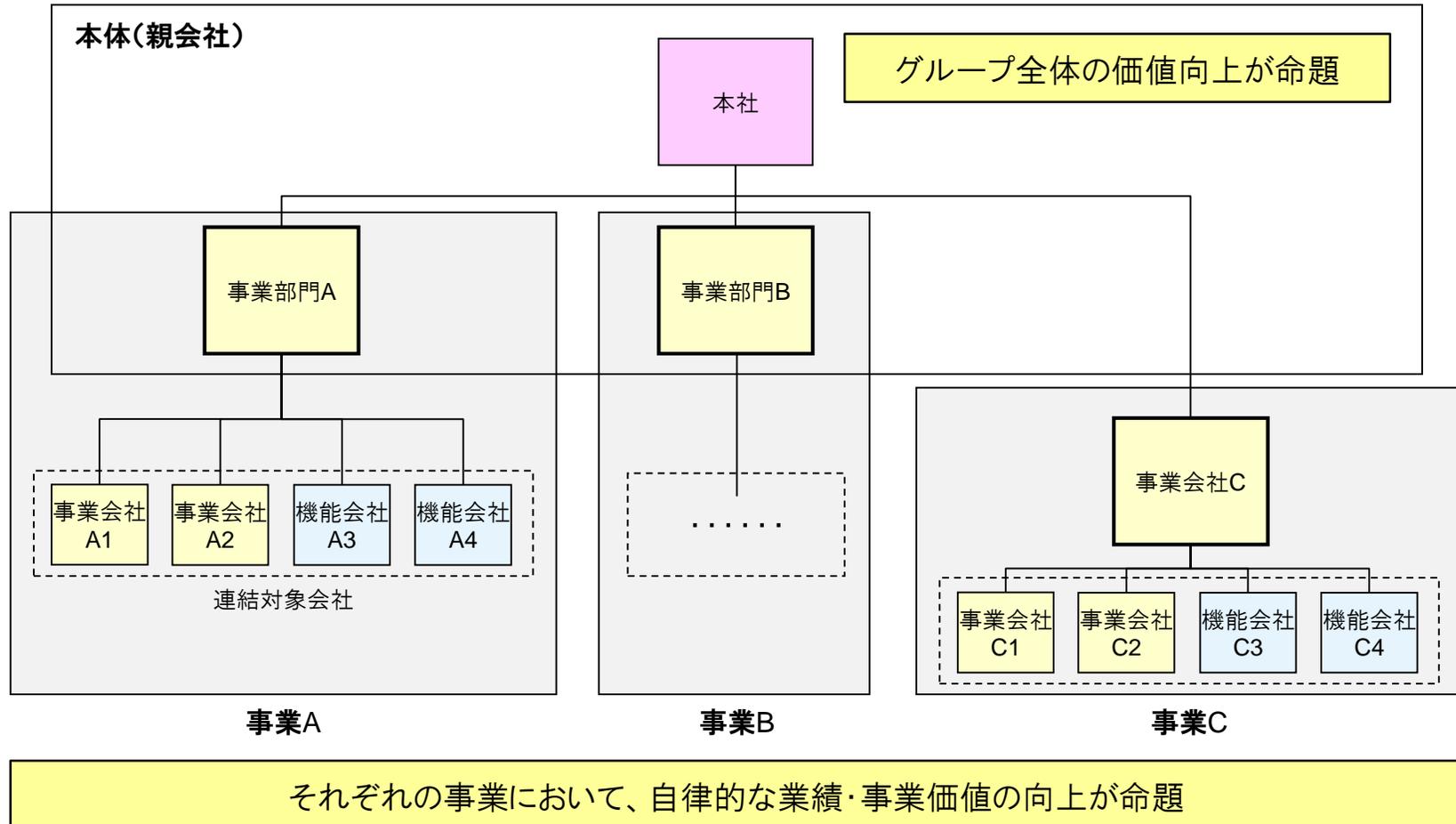
		事業の 独立性	変化 対応力	G本社の 役割	管理 コスト
事業別組織	持株会社制度	法人として実質分離	事業再編が容易	より明確さが要求	法人格としてのコスト
	カンパニー制	複数事業を有する企業に適した組織構造	一般的に権限委譲はカンパニー制の方が大きい	権限委譲が進むほどその役割は問われる	本社の役割により規模感は異なる
	事業部制				
機能別組織		—	—	各機能の調整力が問われる	—

メーカー企業においては事業別組織と機能別組織の中間形態も存在

## 参考. 二層化型グループ経営の組織構造

### 従来の本社の一元管理構造から、本社と事業部門の役割分担の構造に転換

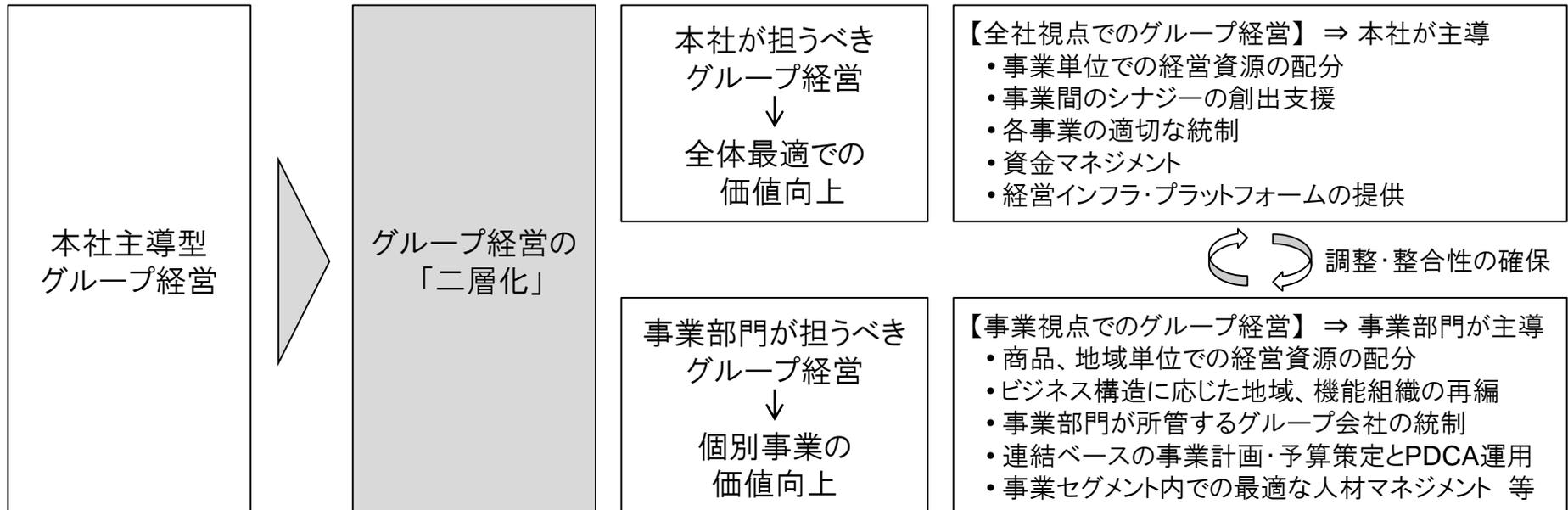
- 本社は各事業部門からの連結ベースの報告を受け取るのみ
- 各事業部門においては、統括する部門がグループ会社も含めて連結ベースで事業価値を高めるマネジメントを行なう



## 参考. 「二層化」におけるグループ経営の役割分担

### 多角化企業を中心に、グループ経営は今後「二層化」の時代に入る

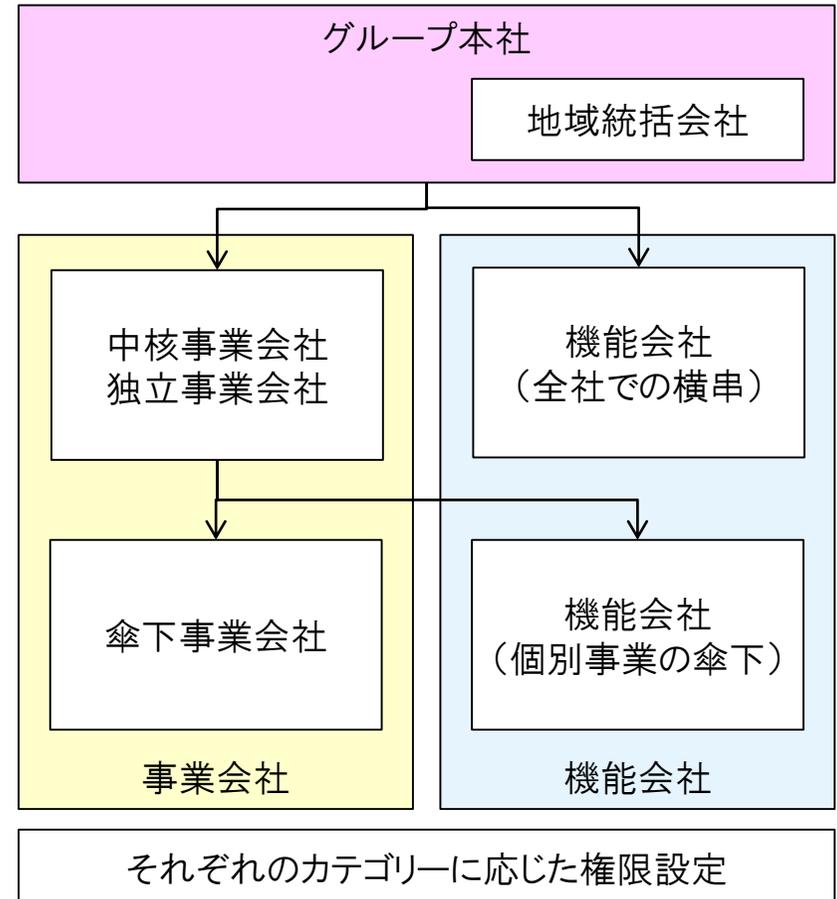
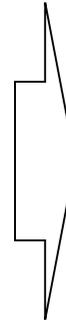
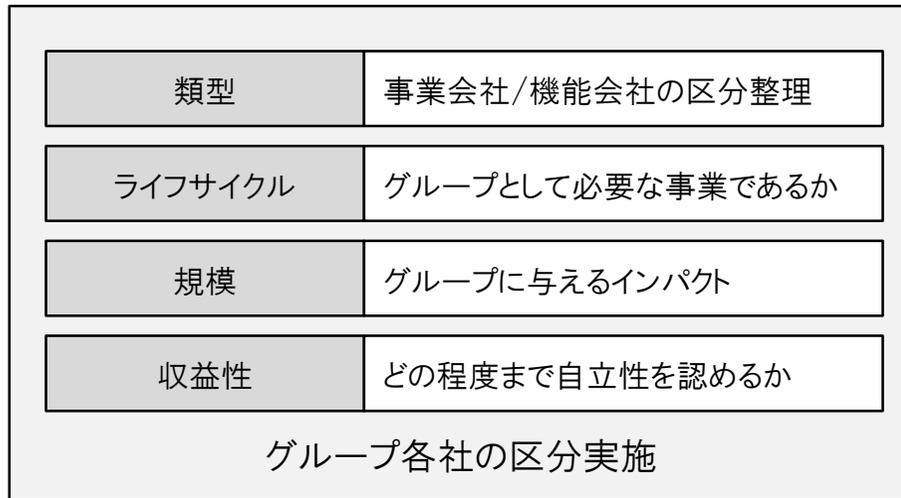
- グローバル化、事業展開の多様化とともに本社部門(コーポレート)だけでの対応は限界に
- コーポレートと事業部門におけるグループ経営の役割分担が必要な時代に



## 6-3. グループ会社の合理的な区分

### グループ会社の規模や性質、経営状況によってガバナンスのあり方が異なる

- 基本的にはグループ会社を一定の観点から区分し、区分に応じた権限委譲を行い、モニタリングを実施する
- 関係会社区分の検討と併せて、所管部門の見直し、資本金・出資比率の再構成、さらには事業再編を行う
- 買収企業や合併企業も、必ずどこかのカテゴリーに当てはめる



## 参考. グループ会社の「区分」設定に関する課題

グループ・ガバナンス構築において重要なステップであるグループ会社の「区分」設定については下記の課題が存在する

### ■グループ会社の「区分」設定の現状

- ✓ 多くの企業においては、グループ会社を暗黙的に「格付け」している
- ✓ 「格付け」を明示することは、上下関係を示すことになり、当事者に不要な緊張関係をもたらす

### ■現実的な「区分」実施における課題

- ✓ 事業会社と機能会社の仕分けにおける混在への対処(区分どおりに再編することが可能か)
- ✓ 海外グループ会社の位置付け(国内と同じでいいか)
- ✓ 地域統括会社の位置付け
- ✓ M&Aによる子会社の格付け(本当にそのとおり運用できるか)
- ✓ 他社資本の入っているグループ会社、上場子会社の格付け(機能するか)

### ■格付けの運用における課題

- ✓ 定期的な再格付けのタイミングと基準
- ✓ グループ経営管理規程について、大幅にメンテナンスする必要性を想定
- ✓ グループ経営管理規程と、グループ会社各社の意思決定機関・決裁関連規程の不整合
- ✓ グループ会社役員の名指と報酬が格付けに連動するように再設計
- ✓ ガバナンスを維持するためのスタッフ機能整備と人員の確保

## 6-4. グループ・ガバナンス再構築の取組項目

グループ経営の全体構造や、グループ会社の区分を踏まえて各種の整備を実施する

- 適切なガバナンスを推進しうる観点からの組織再設計、グループ再編など全体の再構築を実施
- 併せてガバナンスを推進するための各種の仕組みを整備

### [グループ全体の再構築]

<p>グループ経営を統括する組織設計</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• グループ経営を統括する組織・機能のあり方を明確化               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 純粋持株会社への移行</li> <li>✓ グローバルにおける地域統括会社の役割明確化</li> <li>✓ グループ経営を効率化させる機能会社(SSC)の活用</li> </ul> </li> </ul>
<p>グループ再編</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• グループ・ガバナンスにおいては、グループ会社を適正数にすることも重要               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ PPMから低投資効率、戦略的重要性の低い子会社を売却</li> <li>✓ 経営効率の観点から類似・重複するグループ会社を再編</li> <li>✓ 一方で、役割明確のため会社分割等の実施</li> </ul> </li> </ul>
<p>資本・出資比率の見直し</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 適切な資金ポジションの観点から純資産の統制も重要               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 子会社の資本金規模・剰余金水準は多くの会社で曖昧</li> <li>✓ 上記再編と並行して、会社の区分に応じた純資産のあり方を整理</li> <li>✓ 併せて出資比率や、親子上場の是非を検討</li> </ul> </li> </ul>

(出所)日本総研作成

## [ガバナンスを推進するための仕組み整備]

<p style="text-align: center;"><b>権限・責任の再定義</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 本社と事業部門の関係、グループ会社の区分を踏まえ権限・責任を再定義               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ グループ会社を含めた決裁権限規程の再整備</li> <li>✓ グループ会社の区分に応じたグループ会社の管理規程の整備</li> </ul> </li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b>人材マネジメントの再定義</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ガバナンスの観点からグループ会社のマネジメント人材の活用方針整理               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ グループ会社の区分に応じた役員派遣基準の整備</li> <li>✓ グループ経営幹部の人材プールの整備</li> </ul> </li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b>資金マネジメント</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• グループ会社の実態に見合うキャッシュポジションの確立               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ グループ会社の区分に応じた剰余金回収の仕組み整備と実行</li> <li>✓ CMS/TMSの活用による資金効率向上</li> </ul> </li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b>モニタリング・監査体制の整備</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 「攻め」と「守り」のガバナンスをグループレベルで実現できる体制構築               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ PPMや連結事業管理など業績評価に必要なKPIの整備</li> <li>✓ 有効な統制レベルを実現させる監査体制(人・仕組・情報)の整備</li> </ul> </li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b>コンティンジェンシー</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ガバナンスにおけるコンティンジェンシー発生時の対応               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ コンティンジェンシーの定義</li> <li>✓ グループ会社に直接関与する権限の整備と、人員体制の確保</li> </ul> </li> </ul>

(出所)日本総研作成

## 7. まとめ

グループ・ガバナンスは、「グループ経営」のあり方に依存するが、多角化度合いや、グループの形成過程などの違いにより定型化することは困難

一方で、グループ会社については、その性格によりいくつかの類型に区分し、それぞれにガバナンス方針を定めることが有効

中期的には、コーポレートガバナンス・コードにおいてもグループ・ガバナンスに言及すると思われるが、上記の多様性から過度に「一定の型にはめる」のは、戦略実行・企業価値向上を阻害する可能性がある

よって、下記のような項目を自由記載させる形が現実的と思われる(記載の参考となるように、類型別の事例を示すことは有効)

グループでの企業価値拡大方針(戦略、ポートフォリオの考え方も含む)

主要グループ会社のマネジメント体制、権限委譲方針、および業務執行状況

グループ会社に対する統制方針および、その実施状況