

CGBP研究会報告

大和総研経営戦略研究所は、日本コーポレートガバナンス研究所（JCGR；若杉敬明理事長）と共同で、コーポレートガバナンス・ベストプラクティス（CGBP）研究会を運営している。わが国の先進的な企業（約20社）から実務家を募り、ガバナンス全般を論じる全体会、個別テーマを掘り下げる分科会にて、活発な討議を実施している。

4月17日（金）、ミシガン大学ロス・ビジネススクール東京オフィスにて、CGBP研究会の全体会が開催された。今回の発表は、大和総研事業戦略コンサルティング部の小杉真シニアコンサルタントより、「企業グループの組織体制」をテーマに実施された。

同氏の所属する事業戦略コンサルティング部は、主には事業評価や企業評価を業務内容としており、M&Aの支援業務も一部手掛けている。例えば未公開の会社や一部の事業を売買しようする際、どれだけの対価で取り引きすればよいかアドバイスしている。

近年は合併や会社分割など、組織再編の手続を支援するケースが増えている。その中で、会社分割による持株会社化の相談も多い。こういった経験も踏まえて、持株会社制に移行するメリット・デメリット、実際の移行および解消の事例などが報告された。

持株会社体制に移行する契機には、M&A（合併代替、会社間序列の調整）と、組織の熟成（事業部制、カンパニー制を事業会社化）が多い。その他には経営人材の育成などがある。次いで持株会社制のメリット・デメリットについて説明された（図表参照）。

事例については公開情報に基づき、3社のケースが紹介された（コンサルティングの顧客ではない）。特にうち2社は、持株会社制を解消した事例である。規模が大きくない、または特定事業の依存度が高いため、持株会社制が馴染まないと判断された模様である。

以上を踏まえて、持株会社体制と事業会社グループの比較検討が行われた。先述のメリットは持株会社でなければ得られないのか、事業会社で得るためにはどうすればよいのか、持株会社のデメリットはどう減ずればよいか、などについて詳細に検討された。

まとめとして、持株会社制を検討する際の主要な論点が提示された。

- ・戦略と執行を分離して考えるべき事業(群)か
- ・将来の成長の源泉として外部資源を強く意識するか
- ・複数の事業がある場合、ひとつの会社として共存するべきか
- ・増加する間接部門コストを補って余りある効果を期待できるか
- ・(会社分割の場合) 実質的な権限委譲は可能か

図表：報告用スライドより抜粋

持株会社体制のメリットとデメリット

一般的に言われている持株会社体制のメリットとデメリットは次のようなものがあります。

メリット

- ・ 戦略と事業の明確な分離
- ・ グループとしての最適戦略の策定体制
- ・ 機動的な M&A
- ・ 事業(経営)責任の明確化
- ・ 意志決定のスピードアップ
- ・ 事業会社独自の政策
- ・ 事業ごとの競合との対応 など

デメリット

- ・ グループへの求心力の低下
- ・ セクショナリズムの増加
- ・ 短期的視点での業績志向
- ・ 赤字事業(会社)の欠損金(税務上)
- ・ 間接部門人員肥大の可能性
- ・ 人材採用における人気格差の発生
- ・ グループ再編成の手間増 など

また持株会社制のガバナンスに関して、以下の論点も提起された。

- ・ 持株会社は委員会制、監査役制どちらがいいのか
- ・ 事業会社が委員会制に移行することに意義はあるのか
- ・ 持株会社と事業会社の役員兼任はどうあるべきか
- ・ 持株会社傘下の事業会社に社外役員は必要か
- ・ 持株会社、事業会社に執行役員制度を採用すべきか
- ・ グループ内の監査体制や報酬体系はどうあるべきか

持株会社のメンバーからは、M&Aを実施する際のメリットが挙げられた。規模が目立って大きくなくても、積極的にM&Aを展開する場合、効果を実感する模様である。反面、同業の

子会社が多い持株会社のメンバーからは、メリットを疑う声も聞かれた。

持株会社のガバナンスに関しては、特に役員の兼務について議論された。持株会社と事業子会社は役割が違う以上、役員の兼任はおかしいという主張があった一方、主要な子会社については兼任を認めることで、スムーズに運営されている事例も紹介された。

座長の若杉JCGR理事長からは、シナジーは間接部門のコストを補って余りあるかということが、最も重要だと指摘があった。グループガバナンスの観点からは、子会社がきちんと利益を上げるよう、持株会社が株主として指導力を発揮するよう求めた。

■ 執筆者

藤島 裕三 (ふじしま ゆうぞう)

経営戦略研究所 経営戦略研究部 主任研究員
専門：コーポレートガバナンス、IR