

第1部 プレゼンテーション①

葛藤：三つの要因

新日鐵住金株式会社 代表取締役副社長
(当時 現・常任顧問) 佐久間 総一郎 氏



佐久間代表取締役副社長

ただいまご紹介いただきました新日鐵住金の佐久間と申します。本日はよろしくお願いたします。先ほど日本総研の山田様から、まさに課題についての確なお話をいただきましたが、それらについては第2部で話したいと思います。したがってここでは、今回「葛藤するコーポレートガバナンス改革」というテーマが設定されるに至った背景から浮かんだ、三つの要因について、お話しをしたいと思います。

私自身は、さきほどご紹介がありましたように、長年に亘り法制審議会、日本経済団体連合会、そして最近では経済産業省主催のコーポレートガバナンス・システム研究会等で、会社法、ガバナンスコードの検討にかかわってきました。また、会社では総務部という部署で、まさにコーポレートガバナンスの裏方としていろいろと取り組んでまい

日本総研主催シンポジウム
葛藤するコーポレートガバナンス改革
～多様化する経営環境にどう向き合うか～
2018年3月5日

第一部『コーポレートガバナンス改革』を通じて
浮かび上がった課題

葛藤：3つの要因

佐久間 総一郎
新日鐵住金株式会社
代表取締役副社長

りました。その経験に照らして本日はお話できたと思います。

取締役会権限に関する日米比較

〔要因①：葛藤する余地があること〕

まず、最初の要因はそもそも「葛藤する余地がある」、つまり自由がある、ということです。これは良いことなのです。コーポレートガバナンスを律している会社法とその規則は、基本的なものを定めただけです。したがって、基本は定款自治というか、要は各企業の裁量に任されている、ということになります。

よく話題になるのは、「社外取締役は何をすべきか」という話です。今日もその一部が議論されることになると思います。会社法では3カ月に1回、取締役会を開催することになっています。したがって、最低で年4回開催ということです。取締役会というのは、業務執行者に委任できない法定事項、重要な事項、これらについての業務執行の決定を行い、執行監督するものです。取締役会の構成員たる各取締役は、法令、定款と株主総会の決議を遵守し、忠実に職務を遂行しなければなりません。これがすべてであります。簡単にいってしまうと、3カ月に1回取締役会に出て、その場で付議された案件を真面目に審議し決定し報告を受け、そして執行を監督する、これだけが会社法で定められているわけであり、これだけを遂行していれば法令違反にはならないということになります。もちろん案件が多ければ取締役会は3カ月に1回で良いというわけではなく、もう少し頻度が高まるケースも発生するでしょう。ただ、法的義務がそうであっても、会社によっては事業部に任せておくと不安なので、とにかく月1回は取締役会レベルで議論したいとか、非常に立派な社外取締役がおられるので、その方々にいろいろ議論に加わっていただき貢献してもらいたいなど、いろいろと考えれば当然のことながら取締役会の開催回数が増えてくると思います。

このように会社法上は、そのような自由を認めています。が、「機関投資家の方々は、コーポレートガバナンス・コードの仔細な点、箸の上げ下ろし的な点についてまで注文したり、こういうことをやれとっている」とマスコミ等が主張しプレッシャーをかけているのが実情です。実をいえば、私は、機関投資家の方からコーポレートガバナンスについてこうなさいということ、直接聞いたことはほとんどありません。ただ、機関投資家がそのような主張をしている、ということを知っている人がたくさんいらっしゃいます。そのようなプレッシャーに対しては、コンプライ・オア・エクスプレインの趣旨に則り、自分たちがその裁量の結果決めたものについて、堂々と説明すれば良いと思います。例えば、この会場にもいらっしゃると思いますが、創業者がトップを務めており多数の株を持っている会社、業績もよくて成長している会社ですと、本来社外取締役は要らないかもしれません。さらに取締役以下の経営幹部の人選はトップの自分で行うというやり方の何が悪いのか、と主張しても構わないのだと思います。

〔要因②：企業活動における様々な問題を抱えていること〕

次に第2点は、企業活動において私たちは日々問題を抱えているということです。コスト削減、収益拡大、成長のためにM&A（企業の合併や買収）をやらなければいけないなど様々な課題を抱えていま

す。また、後ろ向きの問題としては、不具合・不祥事・事件・事故など、小さい事象から大きい事象まで、ほぼ毎日起こっているかと思います。そして、その出口というのが、場合によってはコーポレートガバナンスにかかわってくることがあります。例えば、社長の独りよがりな投資によってその会社の業績が悪化した、ということであれば、独立性がないと指摘されるかもしれませんが、銀行筋から社外役員、さらには主要株主や主要取引先から社外役員を迎える、それによって牽制する、というのは十分有り得ますし、非常に効果が高いと思います。いわゆるメインバンク制度があった時代は、まさにそういう機能が働いていました。また、不祥事が問題になっている場合は、思い切ってもう1度監査役会設置会社にし、常勤の社外監査役を置いて徹底して問題にあたらせることも考えられます。これらは、実際の問題解決がコーポレートガバナンスに関係する例です。

〔要因③：場外とのギャップがあること〕

ここまでであれば、「葛藤する」というよりは「思い悩んだ」コーポレートガバナンス改革という名前になるはずですが。それでは、なぜ葛藤になってしまうのか、というのが第3点目です。これはやはり「場外」とのギャップがあるということです。コーポレートガバナンスに関してなされる議論をよく見ると、野球に例えれば、野球をやったこともないし見たこともない、だがルールはよく勉強している、もしくはルールもよく知らない、でも非常に影響力のある方がたびたび登場している感があります。ルールをよく知らない人が、使命感に基づいてある制度の導入に走ると大変迫力があります。しかし、議論しているとこの人は実は何もルールを理解していないということが分かって唾然とすることがあります。このなかには、いわゆる「では族」と呼ばれる方がいらして、「米国では」、「ドイツでは」、「グローバルでは」と語る人々です。このような人たちは先ほど述べましたとおり、日本の制度を理解していないですし、さらに「～では」といっている国のルールも、実はあまり多くは知らないこともあります。こういう人が「米国ではこうだから、ドイツではこうだから、日本はこのようにしなさい」といつてくるのです。実際に安倍政権の前の政権の時に、「ドイツでは従業員代表をボードに入れて非常に業績が上がった。だから日本も従業員代表をボードメンバーに入れることを義務付けなさい」という話が持ち上がりました。実際にあった主張、これはルールをよく理解していない政治家の考えに基づいたものでありましたが、役所もそれに応えて熱心に勧めていったという経緯がありました。

また最近の議論では、「アメリカでは執行と監督の分離が徹底されているから、日本の会社もそうしなさい」という主張が頻繁にあります。しかし、これは日本の会社法をよく理解していない議論です。日本の会社の7割5分は監査役会設置会社だということを念頭において、このスライドを見ていただきたい。

アメリカのモデル会社法と書いてありますが、これはカリフォルニアでもデラウェアでもニューヨークでも同じで、米国の取締役会がやらなければいけないのはこの表の右側に書いてあります。一方日本の会社法はこの表の左側で、日米での決定的な違いは、この「5. 重要な業務執行の決定」にあります。この重要な業務執行の決定というのが、日本の取締役の義務としての一番重要な職務です。アメリカの取締役会には、この重要な業務執行の決定は職務にありません。米国はどんな額であっても、総会議案に関係しない限り、全部CEO（最高経営責任者）に委任できます。こういう決定的違いがあります。

取締役会の権限に関する日米比較

日本 (監査役設置会社の場合)	米国 (モデル会社法)
1. 株主総会議案の決定	1. 株主総会議案の決定 (附属定款の制定・変更等)
2. 配当の決定(定款授權の場合)	2. 配当の決定
3. 代表取締役、業務執行取締役の選定及び解職	3. 最高経営責任者その他執行役員 の選定及び解職 取締役又は委員会の欠員補充
4. 取締役の職務遂行・業務執行の監督	4. 取締役の職務遂行及び執行役員等 の業務執行の監督
5. 重要な業務執行の決定	

2

日本 (監査役設置会社の場合)	米国 (モデル会社法)
1. 株主総会議案の決定	1. 株主総会議案の決定 (附属定款の制定・変更等)
2. 配当の決定(定款授權の場合)	2. 配当の決定
3. 代表取締役、業務執行取締役の選定 及び解職	3. 最高経営責任者その他執行役員の 選定及び解職 取締役又は委員会の欠員補充
4. 取締役の職務遂行・業務執行の監督	4. 取締役の職務遂行及び執行役員等 の業務執行の監督
5. 重要な業務執行の決定 <ul style="list-style-type: none"> ① 重要な財産の処分・譲受け (出資、融資、担保提供等を含む) ② 多額の借財 ③ 重要な使用人の選任・解任 ④ 重要な組織の設置、変更等 ⑤ 社債発行時の重要事項 ⑥ 内部統制システムの整備 ⑦ その他の重要な業務執行の決定 (年度事業計画、予算、主力商品決定、年間採用計画等) 	※ 基本財務・事業計画の承認、財務書類の承認等を取締役会の役割とする会社がある。 (例. Ford)

3

その「重要な業務執行の決定」というのは、多額の借財、多額の設備投資、投融資やM&Aなどが該当します。こういう重要な事項は取締役会で議論して決定しなさい、絶対に執行側に委任できません、というのが日本の監査役会設置会社です。つまり、取締役だけに注目しますと、重要な業務執行の決定は自ら行って自らそれを監督するという形になっていますので、当然監督と執行の分離はできません。重要なものは執行側に投げられない、重要ではないものは投げられる、こういう構造なのです。

そこで監査役が登場となるわけです。取締役会は自ら決めて自ら監督する、それはやや問題だということですので、監査役が設置されているのです。その監査役はもっぱら監督する役割であり、意思決定をしませんから、当然のことながら会社の執行と監督を分離する役割になります。これが日本の監査役会設置会社であり、ある意味では非常によくできた仕組みといえます。その昔、小説「華麗なる一族」のモデルにもなったある特殊鋼会社が粉飾決算で破綻した以降に深化してきた日本の一つの形態であります。

いずれにしても、「日本も米国のように執行と監督の分離を徹底しなさい」という議論や報道に振り回されますと、日本の制度や現場とのギャップで不要な葛藤を生むことになると思います。

もう一つ最近の話題に、社長/CEO、すなわち、経営のトップを誰が指名するのかという議論があります。「トップの指名が一番重要なことであり、指名委員会で指名すべきであり、その意味で、会社の型としては指名委員会等設置会社がお奨め」、このような主張もよく聞くのですが、この主張には誤解があります。

機関設計別の社長/CEOの選定手続き

	監査役設置会社	指名委員会等設置会社	監査等委員会設置会社
CEO/社長の選定	取締役会が決定 (各社の任意により、委員会等を関与させることができる)		
取締役の選任	株主総会が決定		
取締役候補者の決定	取締役会が決定 (各社の任意により、委員会等を関与させることができる)	指名委員会が決定	取締役会が決定 (各社の任意により、委員会等を関与させることができる)

取締役の候補者を決めるのは、指名委員会等設置会社では指名委員会であって、取締役会ではありません。ところがCEOを含む重要な使用人については、いずれの機関設計でも取締役会が決定することになっています。したがって、指名委員会というのは、制度上はCEO選任と関係がないのです。ただ、実態として法定の指名委員会があるので、それを利用するという事は行われていますし、それは好ましいことだといえます。監査役会設置会社でも任意で指名委員会を置いて、そこで議論することもできます。つまり、CEO選任については機関設計の違いによる差異は全くないということになります。ただ、最近の議論では、この基本的な理解がどこかに飛んでしまっている感があります。経営トップの指名は、監査役会設置会社は任意の委員会で議論となるが、指名委員会等設置会社では法定の指名委員会で決定されるという主張がありますが、これは誤解です。

いずれにしても、コーポレートガバナンスの制度というのは、仕組みとしては非常に自由度が高いので、皆様は取り組まれていると思いますが、巷の議論に流されずに、個々の会社が実情に合わせ、時々課題解決のためにベストな体制を組むのが一番です。それが必ずしも流行と合わない場合であっても、堂々と合理性を説明していけばいいのです。

上場会社といっても様々な会社があります。従業員が10人もいない会社から数万人、30万人いる会社もあります。時価総額で見れば、数億から20兆円を超える会社もあります。また業態についてみても、もっぱら日本にいて日本をマーケットにしている会社もありますし、海外で作って海外で売らざるを得ないという大変な会社、あるいは、その中間の会社があります。さらには、持株会社の場合もあります。上場しているなかにも、別途親会社が存在している会社もあります。このように上場企業と一口にいても非常にバラエティーに富んでいます。そうすると、やはり自らの会社の中身、その時々課題で考えるべきです。例えば、従業員が10人もいない会社では、なぜコストをかけて社外取締役を一人雇うのか、ということが議論になるでしょう。無償でも良いから社外取締役を務めたい人がいれば良いのですが、通常そのような人はいません。一方、一人の優秀な営業マンを採用して、その人が企業価値を上げるのであれば、十分に経済合理性があります。ステークホルダーとの関係でいえば、社外取締役を迎える代わりに一人の優秀な営業マンを採用することに合理性があります。また、不祥事が1番の課題であれば、社外の方を常勤の監査役に招いたり、社外監査役を常勤に変更したりするなど、いろいろな対処方法があります。

また、これは今日のテーマと直接関係ないかもしれませんが、私の会社での経験からいいますと、ガバナンスを本当に大きく改善したければ、1番の道は合併、それも、ある程度同じ規模の会社同士で合併することです。合併すると自然とガバナンスを変えざるを得ない。古いしきたりを変え、より合理的な判断でいろいろなことを決めていかざるを得ないということが起きてきます。

私が勤務する新日鐵住金は、名前が表すとおり旧新日鐵と旧住友金属が2012年10月に合併した会社です。この合併を機にガバナンスは変わりました。合併準備のときから「Best for the new Company」を掲げ、合理性をよりどころとして様々な判断を行ってきました。2012年10月1日の合併後最初の取締役会には、非常な緊張感と高揚感で臨んだことを個人的に覚えています。

ガバナンスを大きく変えたければ合併が1番という議論をすると、「いやそれは正しくない。社外役

員を迎えると背中を押されるから合併ができるのだ」という人もいます。鶏と卵の話ですが、私はやはり経営者が判断して合併をする、その結果ガバナンスが変わっていくことが多いのではないかと考えています。もちろん、ガバナンスを変えるため合併すべきとっているわけではなく、日本企業の国際競争力を高めるためには、やはり合併、あるいは、集中というのは起こらざるを得ないのではないかという文脈で申し上げます。

本日は、このような雑駁なお話ではございますが、日頃コーポレートガバナンスを考えておられる皆様と、少しでも何かの示唆といったものを共有できればと考えています。第2部のパネルディスカッションでもどうぞよろしく申し上げます（拍手）。