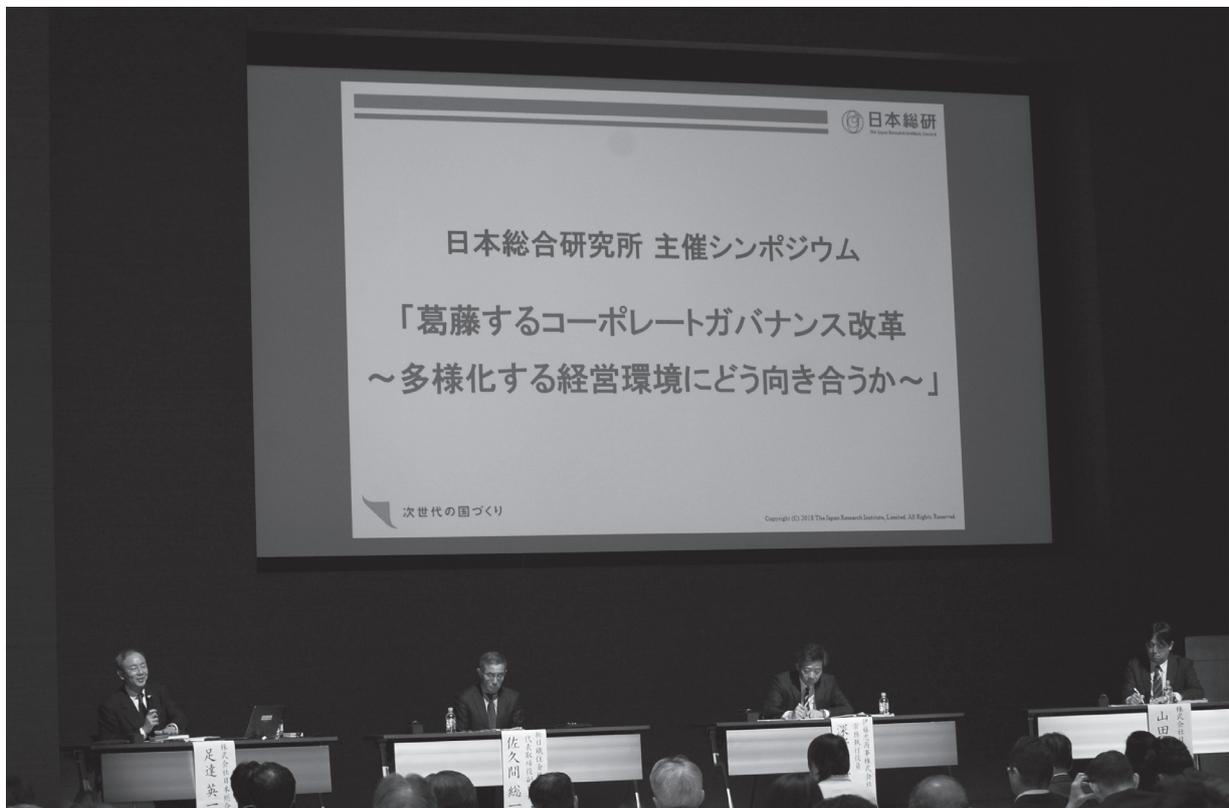


## 第2部 パネルディスカッション

〈パネラー〉	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
	伊藤忠商事株式会社 常務執行役員 (当時 現・常務理事 社長特命(関西担当))	深野 弘行 氏
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
〈モデレータ〉 株式会社日本総合研究所 創発戦略センター 理事		足達 英一郎

〔はじめに：第2部の論点〕

〔足達〕 第1部ではお二方から大変示唆に富むお話をいただきましたが、今1度振り返ってみれば、このコーポレートガバナンスという言葉は、和魂洋才、海外から入ってきたという部分は否めないと思います。しかし、明治の人は文明開化にあたって「これからは背広を着よう」とか「椅子に座ろう」とか、何らかのコンセンサスをまず作って、「それではどのようにすれば良いのか」と議論し、世の中を前に進めてきたと言えるでしょう。同じようにコーポレートガバナンスでも、『「ここはもう後戻りはできない」という部分がどこなのか』を皆様とご一緒に見極めたうえで、「今後どのようにすれば良いのか」ということを考えていければと思います。



第2部では、第1部の弊社の山田のプレゼンテーションにございましたが、大きく四つの論点を取り上げたいと思います。一つ目は、「執行と監督の分離」の論点です。これはもう後には戻れない、一つの方向性だと思います。「どのように執行と監督の分離を進めるのか」について、いろいろな意見があると思われま

す。二つ目は「社外の視点を入れる」という論点です。これを「社外人材」と一言でいってしまっても良いのかという点については議論の残るところですが、少なくとも社外の視点を入れるという論点があることでしょう。合併によってコーポレートガバナンスが進む、改善するという、先ほどの佐久間様のお話は、私には目から鱗でした。これもそれぞれの会社の社外の視点が入ってくるということだと思います。このように、社外の視点ももう後戻りできないものだと思います。それではどのような目的で、どのような要件の人を招聘してくるか、入ってもらうのかということも焦点になるでしょう。

そして、三つ目は、取締役会運営の客観性、あるいは、その評価に代表される「事後的な検証プロセス」の論点です。これも方向性としては後戻りすることができない、大きなテーマだと思います。このテーマについて冒頭に山田の方から、「そのような議論も理解できるのだけれども、実際問題として、取締役会をうまく機能させるためのスタッフにどれだけのコストも使うべきなのか」という質問が数多くの会社からなされているという説明がありました。その点につきましても議論させていただければと思います。

そして最後の論点は、企業グループ全体でのガバナンス、あるいは、グローバルな事業体におけるガバナンスというように、コーポレートガバナンスのステージが広がっていくことについて、皆様のご意見をいただきたいと思



足達理事

冒頭で弊社の淵崎からも紹介がありましたが、昨年私どもは、『葛藤するコーポレートガバナンス改革』という書籍を上梓しました。最終的に「葛藤する」というワードをつけましたが、これには内部で『葛藤』というのは第三者的で、ちょっと無責任ではないか』などといった意見もあり、果たしてこれで執筆者の意図、気持ちがうまく伝わるだろうかということでもいろいろ議論いたしました。しかし、今日お二方のお話を伺ったり、また、弊社の山田の方から葛藤する日本企業の皆様の生の声を聞かせてもらったりしていると、「葛藤する」という表現が本当にふさわしかったと改めて感じております。

〔コーポレートガバナンスの定義～コーポレートガバナンスをどのように理解すれば良いのか〕

〔足達〕 パネルディスカッションの冒頭で、まず「コーポレートガバナンス」という言葉をどのように理解すれば良いのか、あるいは、定義すれば良いのかについて、佐久間様、深野様よりご意見をいただきたいと思

います。ちなみに私どもの書籍においてはコーポレートガバナンスを「企業経営への規律づけ」という、やや抽象的に定義しております。

〔佐久間〕 私は、コーポレートガバナンスの意味には、二つあると思

---

一つは今まさにご説明がありました、日本総研さんの「企業経営を律する仕組み」という考えに近いと思います。より詳しく言えば、ステークホルダーズと経営者の関係についての規律を中心とした「企業活動を律する枠組み」というのがコーポレートガバナンスであるという考えです。このような考えは、グローバル展開している会社、上場会社、大規模な会社というのは、社会への影響が非常に大きいということから生まれています。その影響には何らかの副作用、悪影響があり、それらを最小化するために市民社会をはじめとする様々なステークホルダーズが、会社を律する必要があるという考えです。会社の意思決定プロセスだけではなく、企業行動そのものについて、法を超えて律することが議論になります。これは、まさにOECD（経済協力開発機構）の多国籍企業ガイドラインを遵守するといった話でありますとか、SDGs（持続可能な開発目標、注2）の取り組みなどに繋がっていきます。内部の機関設計よりも、企業の実際の活動とその行動規範への関心は、欧州方面で極めて高い状況にあります。ただし、ここで注意しなくてはいけないのは、この議論においては経営者も株主も「同じ穴の貉（むじな）」だという点です。つまり「経営者と株主の関係がどのようにあるべきか」ということよりも、「経営者と株主を含めた会社と、さらに会社を取り巻く市民社会との関係はどのようにあるべきか」ということが重要になっているのです。

もう一つは、まさにコーポレートガバナンス・コードに設けられている定義の通りです。つまり、「会社が株主をはじめとするステークホルダーズの立場を踏まえたうえで、透明・公正かつ迅速果断な意思決定を行うための仕組み」、つまり、機関設計などの上部構造に関心を寄せる定義です。本日のシンポジウムでは、コーポレートガバナンスの定義を前者としますと話が拡散してしまいますので、後者に絞っていると私は理解しています。

[足達] 佐久間様ありがとうございました。それでは深野様、先ほど「昭和モデルからの脱却」という大変興味深いお話がありましたが、それに対してさらにコメントを付け加えていただければ幸いです。

[深野] 「昭和モデル」とは、暗黙のコンセンサスのもとにゆっくりものごとが動いている、基本的にさまざまなことを自分の会社で取り組む、いいかえれば、自前で行うスタイルなのだと思います。それは決して悪い面ばかりではありません。細かい摺合せができたり、会社のなかで調和が保たれて摩擦が起きなかつたりするのだと思います。

一方で、外的な環境が激しく変化する状況では、それだけでは変化についていけなくなってきます。これまでの経緯やしがらみに囚われ続けた人物が、全く第三者の目も無しに経営を続けていきますと、そのトラック（路線）から別のトラックに移れなくなるのだと感じています。そのような時に、時には社長が代わることを伴うかもしれませんし、ビジネス・ポートフォリオを大きく入れ替えていくといった、経営を大きく変革させるための動機づけが必要になります。そのような激しい環境変化に耐える経営をどのように構築していくかという議論のなかの一つの要素として、コーポレートガバナンス改革

---

(注2) SDGs (Sustainable Development Goals) とは、2001年に策定されたMDGs (Millennium Development Goals: ミレニアム開発目標) の後継として、2015年9月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」にて記載された、2030年を期限とする包括的な169のターゲットから構成された17の国際目標。



## 昭和モデルとは (伝統的な経営モデル)

- ✓居心地良い村社会
  - 均質な労働力(大量生産)
  - 長期雇用(終身雇用)
  - コンセンサス重視
- ✓リスク回避型、政府は事前規制
- ✓間接金融・メインバンク、担保重視
- ✓持ち合い構造

があると考えています。

ただ誤解をしてはいけないことは、コーポレートガバナンス改革さえすればすべて解決する、激しい環境変化に耐えうる経営が手に入るのだとは、決して考えるべきではないと思います。例えば、弊社のケースでいえば、20年ぐらい前にはトレーディングが中心であり、現時点と比べると経営状況が良くなかった時期、とくに一時は会社の存続が危ぶまれるほど大変厳しい時期もありました。そのような時期を乗り越えて今のような連結ベースで4,000億円の当期利益を望むことができるような状況になった背景には、ビジネス・ポートフォリオの大胆な入れ替えを継続して行ってきたことがあります。社内での議論では、常にビジネス・ポートフォリオをどうすべきか、という内容が伴っています。営業の第一線の人達と議論をしますと、「現業は大事である」という方向に議論が向かいがちです。もちろん取引先はとても大切ですが、そのような考えに寄ってしまうと、なかなかビジネス・ポートフォリオの入れ替えはできないと思います。幸い、商社のストラクチャーというのは独特で、営業と向かい合う形で職能部隊から構成される総本社があり、そこでリスクの分析とビジネス・ポートフォリオの分析を行っています。そして、総本社が、撤退するという事業のエグジット(出口)基準も作っていて、「その基準に達するようなことがあればエグジットしなさい」と、かなり厳しく各カンパニーに要求しているのです。このようなメカニズムが働いていますので、先ほど申し上げたようなビジネス・ポートフォリオの変更ができたのです。このことから、商社の場合、経営のストラクチャーに親和性のある形でガバナンス改革が進んできたのではないかと考えています。逆に、このような経緯がなければ、ガバナンス改革だけ

---

を持ち込んできたとしてもうまく機能しなかったでしょう。やはり、ガバナンス改革に併せて、経営のストラクチャーについて再考してみる必要があると思います。私はこれも含めて「昭和モデルからの脱却」と理解しています。

[足達] 深野様ありがとうございました。深野様のお話は、コーポレートガバナンス改革だけではうまく機能せず、コーポレートガバナンス改革は、企業の経営改革全体の一つのパーツである、と理解いたしました。

[山田] 弊社のお客様とコーポレートガバナンスの話をしていきますと、先ほど深野様が言われていた通り、経営としてどのような方向に向かうべきなのかという話に最終的に行き着くケースが多いです。自社とステークホルダーの位置付け、マーケットとの関係を考えてみる必要があります。言い換えるならば、自社をどのように位置付け、どのステークホルダーにどのように対応していくのかということについて、それまで暗黙知で行っていたプロセスを明らかにすることが必要になります。そのため、単純に規定だけ作ってしまえば、それで機能するというはほとんどなく、運営を見直しながら会社の仕組みを変えていき、企業の業績を上げ、社会的な貢献を高め、存在意義を打ち出していくということが重要です。これがまさにコーポレートガバナンスの中核なのだと思います。とくに、暗黙知の文脈で言いますと、日本の会社の場合、同質のDNA（企業文化）のなかでグループ会社や支店の運営を行ってきた会社が多いため、M&A（企業の合併や買収）やグローバル展開に対し際に、異質なDNAをどのように拒否反応なく統率していくかという点が非常に重要になってきていると考えています。

[足達] ありがとうございました。先ほど佐久間様から二つのタイプのコーポレートガバナンスの概念を提示いただきました。広くステークホルダーから見た場合には経営者も株主も「同じ穴の貉（むじな）」だという、大変分かりやすい第1類型の概念を説明していただきました。そして第2類型は、いわゆる機関設計の議論として、どのように企業という組織の内部で規律付けをしていくかという概念をご説明頂きました。本日は、この第2類型の概念について議論を進めていきたいと思っています。

#### [論点1：執行と監督の分離]

[足達] 佐久間様は経団連の経済法規委員会の企画部会長としても、形にはめる議論ではなくて、各社が工夫しながら最適なコーポレートガバナンスを実現していくことが重要と一貫して言われてきたと伺っています。そのうえで最初のテーマ、執行と監督の分離から入っていきたいと思います。「サラリーマンの出世コースの最終ゴールが取締役」という時代が過去にはありましたが、現在はその考えが変わっています。執行と監督を分離していくという方向は後戻りできないと思いますが、その流れのなかで、「形にはめるものであってはならない」とご意見がありました。この部分を佐久間様に、具体例なども交えながら、執行と監督の分離という観点から詳しくご説明をいただきたいと思っています。

[佐久間] 執行と監督の分離のスタイルは、二つあります。第1のスタイルが米国型です。この型では、

取締役会では戦略を議論しますが個別案件については審議しません。社長以下の業務執行者に任せ、事後に結果をマクロの業績係数やKPI（Key Performance Indicator：重要業績評価指標）でチェックします。大方の取締役は業務執行に関与しません。そして、もし業績が悪い場合、社外取締役が中心になってCEO（最高経営責任者）を解任します。CEOはこのように不安定な役職ですが、その見返りとして多額の報酬をもらっています。アメリカのCEOと日本の社長の報酬差は次の表にある通り20倍です。



以上が第1のスタイルです。これは日本で言えば、指名委員会等設置会社を取り得るスタイルです。ただ、制度上はこのようなスタイルだとしても、身の丈以上の投資、その投資が失敗に終われば会社の屋台骨を揺るがすといったような案件を、本当に取締役会に付議しない、つまり、社長以下のメンバーだけで決定して良いのかという疑念が湧いてくると思います。言い換えれば、社長の暴走を許して良いのかということです。もちろん事後的にチェックして、悪かったら社長を解任する、でもその時には会社は潰れかかっています。このような形で良いのかということになりますので、この第1のスタイルを採っている会社は、運用上の過度な執行と監督の分離を問題視して、万全を期すために、制度上は任せられることができる案件であったとしてもやはり取締役会に付議するようにしています。そこで、どのような内容までを付議すべきか、という問題が発生することになり、今日ご参加頂いている皆様もその点で悩んでいらっしゃると思います。ただし、これはいわば「足し算」であって、完全に各社のオプション

---

になります。

第2のスタイルは、まさに日本の監査役会設置会社のスタイルです。このスタイルでは、取締役会で戦略も決定しますが、重要な個別案件を自ら審議し決定し執行する形です。自ら審議決定して執行するという意味で、ここでは執行と監督は分離していないと思います。そのため、それを補う形で執行から完全に分離された監査役会があります。このスタイルでの問題は、まさに多くの会社が抱えていらっしゃる課題であります、取締役会で審議する件数が多い、ということです。取締役会での審議時間はどうしても限られますので、議案数を適正化する、つまり、付議の件数を減らす必要がでてきます。これは付議すべきかどうか、議案一つひとつをこれは重要、これは重要でないという形で選別する必要があります。それは、いわば「引き算」であります。今まで付議していた案件のうち、一定以上の規模の投資とか、多額の債務免除などといった案件は付議するものの、それ以外の案件は取締役会付議から差し引いて執行側に任せるのです。

いずれにしても足し算でいくか引き算でいくかというアプローチであって、どの案件までを取締役に付議するかというのが、執行と監督の分離の具体的な制度面での論点になります。本来執行と監督の分離については、制度面に加えて人材面での論点もありますが、本日は時間の制約上人材面については割愛いたします。制度面の話に戻りますが、付議については各社の仕様で決めれば良いのですが、ポイントは案件の絶対額、つまり数値でしょう。設備投資等であれば当然金額が大きい案件は付議しなければいけないと思います。例えば、会社の資産規模等から100億円以上の設備投資であれば付議するという形です。2点目が、リスク／不確実性のある案件なら、額が同じであってもやはり付議すべきでしょう。具体的には、絶対額が小さくても、新規事業分野への投資であればリスクが増える、見る方の目利き力も不足しますので、通常は100億円以上を付議するという基準があったとしても、ここはその基準を下げるべきで、例えば30億円の案件から付議するようにすべきです。3点目は「悪い話」で、つまり後ろ向きの度合いが高い案件、損失処理、債権放棄、賠償案件などは付議すべきです。この類の案件であれば額が小さくても、例えば、20億円を超えた案件から付議するということになります。このような明確な基準を設けることは極めて重要です、それら基準はフォローアップして見直していくことも必要になります。

そして、取締役会への付議、そこでの審議を確実に運営していくために一番重要なのは、社内に「情報の良い流れ」を作ることです。この情報の良い流れを作ることについては、また後ほど詳しく説明したいと思います。

[足達] 佐久間様ありがとうございました。次に、弊社の山田に質問します。先ほどプレゼンテーションのなかで、取締役会と経営会議の役割分担という話がありましたが、広く日本企業の置かれている状況を見ているなかで、ただいま佐久間様が言われた取締役会の役割を限定する、あるいは、絞り込むという点について、各社の悩みと、解決の秘訣に関してはどのように考えていますか。

[山田] 取締役会の議題数を減らすということは権限を委譲することです。これはどこの会社でも議論が出ていますが、問題は、業務執行を委嘱された取締役という人に権限を委譲するのか、それとも、常

務会や経営会議など合議制の組織に委譲するのことで意見が分かれるところです。この結論によっては、今佐久間様のご指摘されたように、かなり変わってくるのではないかと思います。佐久間様、深野様の会社では、審議機関と言われるさまざまな合議制の組織があると思います。それらの組織がどのような役割を果たしていて、業務執行を委嘱された取締役とどのような関係になっているのか、さらには、どちらに決定権があるのかについて、ご教示をいただけますと有益な情報になるのではと思います。

[足達] 今の山田の話は、突き詰めると執行側を個人と考えるのか、それとも、合議体と考えるのかということになるかと思います。佐久間様いかがお考えでしょうか。

[佐久間] 私が先ほど執行側に任せると言ったのは、それを個人と考えるのか合議体と考えるのかを分けずに、取締役会ではない会社の機関で決定するという意味で申し上げました。まさにそこが、各社が工夫されているところだと思います。良くありますのは、投資もそうですが、取締役会に付議しなくても良いけれども、一定以上の重要な案件については、経営会議や常務会などと言われている委員会を通したうで、例えば社長が判断しています。その一定以上の重要な案件にもならない案件については、規定を設けて事業部長や部長といったラインで単独で決めます。このように、取締役会に付議しないものの、一定以上重要な案件は、委員会等を通したうで判断するようにしています。例えば100億円以上の案件は取締役会にかけるといった基準だけしかない場合だと、99億円の案件は取締役会にかかわらずに社長が決定することになります。しかし、だからといって社長の独断で決めて、ある日突然99億円の投資が対外発表されるというのでは、やはり会社の運営に不安というか懸念があります。そこで、さらにもう一区分設けることによって、ある程度制約をかけていくべきです。そして、一つのラインだけではなく、社内の良い知恵を総動員できるような体制にして、いろんな機能を含めて集団的な審議を行い、それらを通じて社長決裁するということが重要です。皆様の会社も同様のことをされているかと思います。

[足達] 佐久間様ありがとうございました。深野様の会社では具体的な事例はございますか。

[深野] 先ほども紹介したように、弊社では、カンパニー制をとっていて7つのカンパニーがあります。私が以前東京におりました時は機械カンパニーに属していましたが、そこは設備プラントから自動車、工作機械、航空機など幅広い商品を扱っています。基本的には、各カンパニーのなかでどのような案件を行うかなどを一義的に決める合議制の組織があり、それはカンパニープレジデントの補佐という位置付けになっています。さらに、そこで了承になった案件でも、ある一定以上の規模の案件であるとか、何らかの属性があるため、もっと上位のレベルで議論しなければいけない案件はスクリーニングされ、最終的には社長がメンバーとなっている経営会議に付議することになります。もっとも、その組織だけではなく、リスクを伴う案件については、そのリスクを評価する委員会が別途あり、その委員会に付議されます。また、投資案件については投資審議会という組織に付議されなければいけません。そのような形でチェックする体制ができています。最終的に会社として決める場合には、社長を議長とする

---

HMC (Headquarters Management Committee) と呼ばれるハイレベルの経営会議で審議され、社長が承認する体制が組まれています。

[足達] 深野様ありがとうございました。執行側の部分にしても、合議体の存在は欠かせないというご指摘だと思います。深野様は先ほどそのスピード感ある経営が重要で、それを実現していくためにコーポレートガバナンス改革があるという趣旨のお話をされていたと思います。それとの関連で言いますと、合議体で議論を重ねていくという部分と、スピード感を重視する部分と、どのように折り合いをつけるのでしょうか。

[深野] 合議体で議論を重ねていくなかでスピード感を増していくようにするとしかいいようがないので、この実現はなかなか難しいと思います。事実、海外で合併事業を行うパートナーがオーナー系の会社だとすると非常に意思決定が早いため、そのような会社と一緒に歩調を合わせて事業と行う場面ではいろいろな苦勞があります。そうはいつでも、リスクの管理をきちんとしなくてははいけません。なので、案件毎に折り合いをつけてやっていくしかないというのが現実で非常に悩ましいところです。

[佐久間] なぜ執行と監督を分離しなければいけないかという根本的な理由を考えれば、それは「人は間違いを犯すから」です。その意味で、一人で決めて監督する人がいない、もしくは、一人で両方行うというのは問題であるということで、分離しているのです。これは意思決定の上部構造だけではなく、どのような組織でも共通して抱えている問題と対処と言えます。

それともう一つ、最近よく言われていますのが、意思決定を迅速にするために分離したほうが良い、執行側に任せた方が良いという点です。しかし、監査役会設置会社というのはそもそも任せられない、ある一定以上の案件、重要な案件ほど取締役会に付議しなければならない仕組みになっているのです。だから執行側には任せられない。もっとも、任せられないとはいえ、意思決定を早くすれば解決できる話です。つまり、「監査役会設置会社だと意思決定が遅い」という考えは事実と異なり、早く意思決定を行えば良いだけの話なのです。取締役会が毎月1回あらかじめ決められたタイミングで開催されるのでしたら、それに間に合わせるように計画的に準備を進めれば良いという話です。場合によっては、あらかじめ取締役会で執行側に授權枠を与える方法も可能ですから、意思決定を速くする手段は複数考えられます。なので、意思決定の迅速化のために、監査役会設置会社ではなくて完全に分離した機関設計が良いという主張は必ずしも正しくないと思います。

逆の話もあります。監査役会設置会社ではない会社ですと、すべて執行側に任せることができ、例えば、1,000億円の投資でも社長が決めて良いということになります。しかし、本当にそれを行って良いのでしょうか。もしそれで投資が失敗に終わった場合に、社長を解任するということが良いのでしょうか。なかなかそうはできないと思います。だから皆様も工夫しているのです。以上のように、意思決定については、どのようにすればタイムリーに行うことができるかという観点から、それぞれ会社で創意工夫を凝らすということに尽きます。もっとも、「働き方改革」の観点からすると、それを実践していくのはなかなか大変だと思いますが。

[足達] 深野様、佐久間様ありがとうございました。執行と監督の関連で、深野様のスライドのなかに、取締役会を意思決定型から事後モニタリング型にするというご意見がございました。また、評価を厳正に行って、その結果次第では社長の解任を促すことで、経営責任を明確化するという、大変ストレートで分かりやすいご指摘をいただきました。乱暴な言い方になりますが、「取締役会が社長をクビにできるのか」というところが、執行と監督の分離のところで大きなテーマでありますし、「日本企業の壁」であるとも言えると思います。この部分について、深野様のお考えをもう少し深掘してお話いただけますでしょうか。



## コーポレートガバナンス改革の意味

- ✓ 取締役会を意思決定型から事後モニタリング型に
- ✓ これにより、執行側に権限を委任し意思決定を簡素化、迅速化する
- ✓ 同時に、事後モニタリングと評価を厳正に行い、その結果如何では経営者の交代を促すことによる経営責任を明確化
- ✓ その任に堪える後継者の選択についても改革

[深野] この議論の本質を突き詰めれば、評価の結果次第で社長の経営責任を明確化するところまで行くと思います。実際国内でもそのような事例があったと思います。例えば、90年代に経営危機に陥った時に社長が交代した日産自動車です。こちらは成果を上げたケースで、これは過去のしがらみをかなり断ち切れた部分があります。これから先、経営環境がますます流動的になっていくことは避けられないと思います。そうなりますと、経営責任を明確化するために社長が交代するケースが、また三々五々が出てくるのではないのでしょうか。そのような事態も起こりうるので、あらかじめ準備して体制を整えておくことが必要になります。もちろん、このようなケースはあまり望ましいことではないですので、できるだけ避けて、過度に波風が立ったり組織が混乱を来したりすることは回避しなければいけないと思います。

---

[足達] 深野様ありがとうございました。現在マクロでみれば足元の企業業績は比較的良好なので、社長の経営責任を明確化するという事は必ずしも考えなくてよいのかもしれないと思います。しかし、理念上はこのようなところに行き着くかもしれないというところまで腹をくくるべきだ、というのが深野様のご指摘だと理解いたしました。

[深野] 一つ付け加えたいのですが、日産自動車のような経営危機に陥ったケースに限らず、国際的に通用するようなレベルの高いプロを社長に連れてくることも、会社の置かれている状況によっては、戦略としてあり得るでしょう。

[山田] 私の方から一つ質問があります。執行と監督の分離のところですが、現実においては日本企業では、取締役は内部昇進が多く、基本的にいずれかの部門において、過去、執行責任を負いながら成果を収めてきた方々が多くを占めます。そのため、KPIで監査するという事後モニタリングの仕組みに移行するという事になれば、あるタイミングで取締役のマインドセットを変えるためのトレーニングが必要になってくるのではないかと思います。このような環境変化を踏まえて佐久間様、深野様の会社ではどのような取り組みをされていますか。

[足達] 今の山田からの質問は、取締役の「気持ちの持ち方を変える」といったテーマに繋がってくる話だと思います。佐久間様、深野様の会社では、ディシプリンといいますか、規律といった点で何か工夫をされていらっしゃるのでしょうか。

[佐久間] 当社では、業務執行取締役、さらに、執行役員と言われる従業員の1番上の役員クラスから、報酬が100%業績連動です。これは報酬に定額部分があって一部は査定がなされて若干金額が動くのとは、全く違う世界です。このように業績連動の部分を増やせば、必然的にマインドは変わらざるを得ないと思います。要するに結果で判断されるということです。

また、話が少し戻りますが、社長を解任できるかという話について少し付け加えさせてください。監査役会設置会社の場合ですと、重要な意思決定は全員で行っていますので、社長が一人で行っているではありません。つまり、重要な案件は社長が専断ではなく、社外の役員全員を含めたところで決めているわけです。監査役も異議申し立てをしていないとすれば、その責任は誰にあるかというならば、決定した取締役会になります。ですから、結果を踏まえて直ちに社長の解任を行うというのは、非常に実行しづらい話です。むしろ、取締役全員が辞めるのかという話に発展してしまいます。

もちろん、例外的な場合もあります。つまり、善管注意義務違反や、社長が独禁法違反案件に直接関与していたという場合は、社長の責任が問われるでしょう。一方、委員会等設置会社であれば、個別事案も事後チェックで済みます。ただこれも、アメリカのように結果だけで簡単に社長を解任することができるのでしょうか。アメリカですとCEOは日本の社長の20倍の報酬をもらっていますので、バランスが取れているとも言えるでしょう。日本の会社の取締役の人数は、平均してみれば20人もいないでしょうから、要するにアメリカの会社の場合は、日本の取締役全員の総報酬額以上の報酬をCEOが一人で

もらっていて、全部自分で判断して失敗したらやめるという仕組みなのです。日本でも同様の仕組みになっていれば、業績などの結果だけで社長を解任するとしても、社長も生活に困らないでしょうし支障はないと思います。このように、日本の現状の報酬水準で、アメリカの会社と同様に結果だけで判断して社長を解任することまでを行うというのが、本当にバランスが取れた話になるのでしょうか。これはまた日本企業の報酬水準の議論になろうかと思います。

[足達] 佐久間様ありがとうございました。先ほどの経営トップの議論は、この次の論点であります社外の目、社外からの視点にも関係してくると思います。また、先ほど深野様は、プロの社長が育つ、あるいは社外の目が存在することが、事後的なモニタリングの一つの拠り所になるはずだと言われたかと思います。そのご意見は、裏を返せば日本の企業では社外の目を確立するのは簡単ではないかもしれないということだと思います。そこで、これからは、二つ目の論点、社外からの目、視点あるいは社外人材というところに議論を進めてまいりたいと思います。

#### [論点2：社外の視点を入れる]

[足達] 今日ご講演いただいた佐久間様、深野様の会社ともに監査役会設置会社でいらっしゃいます。つまり、社外取締役がいらっしゃって、そのうえで企業のガバナンスを発揮されようとしている会社です。この社外の目、あるいは、社外の人材を入れていくということは、今後後戻りができず進めていく方向だと思われます。そこで、社外の目を入れていくことの目的、ミッション（使命）、あるいは、要件をどのように考えたら良いかについて、ご経験やお考えをご教示いただけますでしょうか。深野様にお尋ねしたいのですが、深野様はご自身も外部から伊藤忠商事に入られたということですが、この社外の目についてどのようなお考えをお持ちでしょうか。

[深野] 社外取締役はその会社での経験はなく、その会社に割ける時間もかなり制約されてきます。実務的な詳細な事項を社外取締役がすべてをチェックするというのは有り得ません。したがって、社外取締役の議論は、そのような制約のなかで、社外取締役は何を期待されるのか、そして、何ができるのかという点に帰着すると思います。その議論から「会社のシステム全体をどのように構築するか」という議論に発展してきます。会社にチェック・アンド・バランスの仕組みがきちんと整備され、そして機能していることが重要になります。幸い弊社は各カンパニーに対して総本社がありまして、いろいろな案件ごとにチェックする委員会などもあります。

会社にチェック・アンド・バランスの仕組みが整備され機能していれば、社外取締役は、「どのようなプロセスで意思決定したのか」「その背景にある考え方は何か」というのを、かなり細かく聞いたうえで、議論することができます。このような会社の意思決定のプロセスの品質保証の役割を、社外取締役は果たせるのだと思います。むしろ、このプロセスにある程度慣れた人であれば客観的な目を有していますので、より効果的に役割を果たせると言えるでしょう。

[足達] 深野様ありがとうございました。続きまして佐久間様にお尋ねします。佐久間様は、先ほどの

プレゼンテーションのなかで監査役の役割について強調されていました。また、社外監査役の方の活躍の余地も大きいとも言われていました。最近の議論では、社外の目というと、独立社外取締役の人数や属性の話ばかりが前面に出てきてしまいがちで、「では族」と呼ばれる方なども独立社外取締役の人数や属性について主張される方が多いのではないのでしょうか。そこで、具体的な事例を含めて、外部の監査役の役割ですとか、もう少し幅広く外部の目を導入するアプローチについて何かヒントを頂けますでしょうか。



佐久間代表取締役副社長

[佐久間] まず当社の社外取締役には、多様な視点から重要事項の意思決定に参加し、独立性のある立場から経営全般を監督する意図で加わっていただいております。キーワードは「多様性」です。現在いらっしゃる社外取締役は、全国的な鉄道会社の元会長・社長を務めた方、職業外交官の方、また、先週の金曜日に発表いたしました、今年の総会後には厚生労働省出身の女性の方も加わっていただく予定です。社外監査役は、メガバンクの元トップの方、元検察の方、元国税庁の方、そして、会計士の方という合計4人です。ここで詳しく触れるのは控えますが、

端的に言えば、監査役は極めて強い権限を持っていることを強調しておきたいと思います。監査役は独任制で任期は4年です。さらに、監査役の選任は監査役会の同意が前提になります。当社の場合ですと七人中四人が社外監査役です。このように社外監査役が過半数ということは、監査役の人事について社外監査役の人が反対すれば絶対認められないことを意味します。逆に言えば、同意が前提ではありますが、普通は社外監査役の方が何か意見をおっしゃればその意見が通るという構造になっています。もともと、実際にそのような事態が起きているというわけではありませんが、理論上社外監査役は極めて強い権限を持っているということをご理解ください。また、「執行と監督が分離していれば、監査役の権限が強いのは理解するが、一票も持っていないのではないか」と批判する方がいます。確かに、一票は持っていませんが総会に提出する監査報告書で不適正意見を書けば、事実上社長も解任できるのです。もう一つは、監査役であればフルタイムで働く、すなわち、常勤の社外監査役を置くことができます。他方、社外取締役の方は、時々誤解がありますが、当然業務には携わらないというのが最大の要件です。つまり、部下を持たない、部下にあれこれビジネスの指示をしないこととなりますので、非常に限られた役割と言えます。年4回開かれる取締役会に出てその都度重要事項を審議して決定する、という、いわば「究極の瞬間芸」をしなければいけないのです。したがって、逆に過度の期待も禁物だと思います。制約があるなかで、社外の方にはいろいろな形で貢献していただくということです。したがって、「社外取締役がいれば不祥事が根絶される」「社外取締役がいればROE（Return On Equity：自己資本利益率）が上がる」といった考えは、過度の期待であって社外取締役に失礼、もしくは、短絡的、非現実的な考えだと思います。

当社の社外監査役の方からは、監査という観点に限らず幅広い意見をいただいております。とくに、メガバンクご出身の方からはビジネスの観点からの意見も多くいただいております。社外監査役の方々は、海外を含めて多数の事業所に行き監査業務をされておりますが、さまざま情報をお持ちでビジネスにつ

いても非常に鋭いご指摘を受けています。社外役員の方々の発言は、一つ一つ大変重いので、我々としては緊張感を持って、言われたことについてすぐに業務運営に反映するべく取り組んでいます。

[足達] 佐久間様ありがとうございました。社外からの目に関する日本の会社の今の悩みと、そして、そのソリューションといった点について、弊社の山田から意見がありますか。

[山田] 社内ですべて経営プロセスを議論し作り上げていくと、視点に偏りが生じてしまい周りが見えなくなってしまうことがありますので、社外の目は非常に有効だと思います。さらにプラスアルファとしましては、ビジネス上の知見などが付加されることです。一方で、社外の方々が経営に対して有益な助言を行うのであれば、それは業務執行、つまり、ビジネスにも関与してくださいという話になります。社外の方の位置付けや人選には多くの会社が悩まれていることだと思いますが、今申し上げた観点から整理していくのが得策だと思います。ただ、現実問題として、中規模以下の会社では自らの人的ネットワークを通じて社外取締役または社外の監査役を見出して招聘するのに苦労されています。一方で、過度に独立性を重視すると、今度は一般論の範疇に収まってしまい、個々の企業に応じた適切なデュープロセス（適正手続）を見ることができる人材が少なくなります。なぜ独立性が求められるのかという点の議論を進めていく必要があるのでしょうか。

[足達] ありがとうございました。今の話は、社外からの目で議論すべき点は、どのような人を選ぶべきか、あるいは、声をかけるべきか、そして、どのような役割を担っていただくかという3点に集約できるかと思います。確かに中堅企業の皆様にとってこれは難題だと思います。深野様、佐久間様の会社ではどのような取り組みをされていますか。

[深野] 弊社は現在社外取締役の方が四人いらっしゃいます。元外交官、経済産業省出身、厚生労働省出身の女性の方、それから国税庁出身の方など公務員出身の方が揃っています。

そこでは、やはり人選には相当悩みがあるようです。その理由の一つは、さまざま案件がきますので、どの案件についてもどの社外取締役も全く土地勘がないというのは好ましくないのが実情で、ある程度見識について幅を持った方々が社外取締役に揃っていただかないと取締役会が機能しないと思います。それからもう一つの理由は、独立性の判断基準です。例えば、主要な取引先、またはその業務執行者は、選任されてはならないとされています。ですが弊社は、商社という仕事の性格上、取引先は多岐に及んでいます。そのため、社外取締役の独立性をどのように担保するかといった問題があります。先ほどの社長のところでも議論しましたが、日本には経営のプロが独立した形で存在していません。なので、簡単には米国型ガバナンスのスタイルをとることができない制約のなかで、非公式なネットワークを通じて社外取締役の人材を探さざるを得ないところで苦労しているというのが現状だと思います。

[佐久間] 先ほどは自社のことを実例に説明いただきましたが、私は、各社においては、どのような事業をしているのか、社外取締役を招聘することで何をしたいかという考えに基づいて、各社様が人選すれ

---

ば良いことだと思います。もう一つ、皆様がよく失念されるので強調しておきたいのは、取締役の任期は、監査役と違ってほとんどの会社の場合1年です。なので、場合によっては選任する年度でテーマになりそうな、つまり、具体的には取締役会に付議される案件が想定されていれば、その審議に見合う社外の人材を1年単位で招聘することも考えられます。規模の比較的小さな会社でコストに見合うような社外取締役のパフォーマンスを期待するというのであれば、このようなテーマ別で社外取締役を人選することを行っても良いのではないのでしょうか。例えば、来年は中国の大規模の投資を検討している、あるいは、逆に中国から撤退しようと考えている場合には、中国の投資に知見がある方を社外取締役として1年単位で招聘し、取締役会において、多様な視点から大いに議論に加わっていただき、チェックしてもらうのです。そしてその翌年は、アメリカの案件だということになったら、今度はアメリカの案件に詳しい方を招聘する、こういった形でも良いのではないのでしょうか。

以前、日本のある有名な製薬会社の方から、コーポレートガバナンスについて話を伺ったことがあります。その会社は模範的な会社であり、その当時すでに指名委員会等設置会社に移行されていて、取締役のほとんどが社外の方でした。また、株主総会の召集通知と参考書類の充実度という点では群を抜いていたと記憶しております。その会社に、「どのような案件を取締役に付議されていますか」と尋ねましたら、「法定事項だけです」との返答がありました。監査役会設置会社ではありませんが、私は製薬会社の場合重要である開発案件を付議すべきかと考え、さらに「開発案件は付議されなくてよろしいのですか」と尋ねたところ、「一切付議しません。取締役の方はほとんど社外の方ばかりですので、製薬会社の開発案件は理解できないと考えています。そのため付議するのは、法定事項だけです」とのことでした。つまり、この会社の場合ですと、開発はあまりに専門的な知識を必要とするので、社外取締役の方に求める要件は逆に、決算であるとか内部統制といった経営全般に共通する専門性なのです。まさに社外取締役の要件をこのように考えている会社も存在するのであって、実際に問題を起こしているわけではありません。したがって、その時々の実態であるとか、社外取締役にどのようなことを望むのかによってどのような人を招聘するかを決めれば良いと思います。

[足達] 佐久間様ありがとうございました。なるほど、取締役の任期は1年ごとであるので、そのテーマの審議に見合う社外の人材を1年単位で招聘すればよいではないかというご提案は斬新ですね。先ほど佐久間様より「年4回の瞬間芸」という例え話もありましたが、年4回でも、社外取締役から専門性を持って企業の意思決定のために必要な情報を提供して貰えばよいと割り切れば、そのご提案も理にかなっていると思います。私どもは、つい取締役という言葉がついていると、「重役の方をお迎えするのだ」という先入観、ステレオ・タイプな見方を頭に思い浮かべてしまいますが、「任期1年の専門家を招聘する」という考え方は、一つのソリューションだと改めて認識いたしました。

### [論点3：取締役会の運営の客観性確保]

[足達] それでは、3番目の論点である、取締役会の運営の客観性確保、その評価、あるいは、それを支えるスタッフという点につきまして議論を進めてまいりたいと思います。

深野様の会社では、取締役会運営においてスタッフの充実が必要という趣旨のお話が先ほどありまし

たが、御社の取締役会の運営を支える仕組みはどのようなものでしょうか。



深野常務執行役員

[深野] 弊社はカンパニー制を採用しておりますので、基本的には総本社が取締役会の窓口になっています。もともと社内的なチェック・アンド・バランスの仕組みがありますので、そこでチェック機能を担ってきた部署が、取締役会への対応も一義的には行っています。ただ、個別の案件についてはカンパニーが一義的に責任を持っていますので、取締役会で議論される案件については都度カンパニーの方からも事前説明に行くように、カンパニーと総本社のコンタクトはかなり密に行っています。ただ、それだけでは十分でないということ、また、取締役会より監査側

に重点を置いた運営になって間もないということがありますので、現在は取締役会に各カンパニープレジデントも出席して、必要に応じてカンパニープレジデントが説明する体制を採用しています。そこでは、自分達の直接の担当分野に限らなくても、各プレジデントは意見があればそれを自由に述べることができるという、折衷型を採用しています。総じていえば、このような取り組みを通じて新しい体制をどのように機能させていくか、現在見極めているといった状況と言えます。

[足達] 深野様ありがとうございました。もともと事業投資のなかでリスクチェックの機能が働くことが多かった総合商社ならではのお話で、総本社スタッフが取締役会の運営を支えるスタッフを担っているのだと理解いたしました。深野様にもう一つ質問があるのですが、投資した事業から撤退すべきかを議論するということが必ず出てくると思いますが、それについてどのような体制を取っているのでしょうか。

[深野] 事業投資案件については、毎年レビューを行うことになっています。レビューする基準を総本社が示して、それに則って各カンパニーが評価することになっております。そのようなプロセスが平時行われていますので、各カンパニーでの議論の結果というのが、最終的に総本社での議論に活用されている形です。

[足達] 深野様ありがとうございました。それでは、佐久間様の会社では、取締役会を支えるスタッフ、あるいは、事後的な取締役会の評価はどのようにされていますか。

[佐久間] その答えの前に、まず当社の「取締役会運営における客観性の確保」のポイントについて話したいと思います。これは非常にシンプルなもの、明確な付議基準、嘘や隠し事のない付議資料、十分な事前説明、出席確保のスケジュールリングをしっかりとやり、確実にフォローアップを行う。これらをしっかりと実行できる、クオリティの高い裏方といいますか事務局、当社でいえば総務部になりますが、各社でもそのような事務局が必要になります。

ここまでは当たり前の話ですが、では、どのようにすればクオリティの高い事務局をつくることがで

---

きるかということになりますと、話は難しくなります。そこで重要になってくるのは、先ほど申し上げた「会社の中に情報の良い流れを作る」ということです。取締役会の審議だとしても、審議のベースとなる情報は社外の方が作成するのではなくて、事業部が作成してそれを管理部門、横串機能を果たす委員会などがチェックするということになります。そのため、少なくとも情報不足が発生していない状況、理想的には、過不足のない情報が取締役会なり管理部門、委員会に集まっていることが必要です。そのためには、現場の第1線から生の情報が自然に染み出るような仕組みを作っておかなければいけないということだと思います。これには、どの会社にも求められています内部統制、J-SOX、監査役監査だとか内部通報システム、また最近では50人以上の事業所で義務付けられているストレスチェックとその自由記述欄などを活用していく方法が考えられます。これらについては、程度の差はあれ、どの会社も取り組んでいるはずですから、それを活性化していくために、各社が自発的にその情報の流れを確保するべく、さまざまな工夫を凝らすべきでしょう。ちなみに当社では、定常的ではない非定常的な事柄については、従業員からの通報システムである内部通報制度に加え、それとは別に、各職制からある一定以上のルールに基づき、事故・事件の報告が内部統制グループや総務ラインに上がる仕組みがグループ全体にわたり、運用されています。平時については、内部統制監査がありますが、さらに従業員意識アンケートを毎年実施しています。もう一つは、コーポレート部門の課長層が中心になって、全製造現場の管理職全員との「総対話」をやっています。これはミドル層の活動とも言えますが、そこから経営に報告が上がる仕組みがあります。もちろん、その外に全社内部管理部門、いわゆるコーポレート部門だとか、横串機能部門とか言われていますが、そのような機能別リスクマネジメントを行う各部門があり、そこで日頃から各事業をモニタリングしています。情報を集めるというよりは、情報が流れてくる仕組みをつくると、自然と事務局機能のクオリティが高まり、取締役会運営における客観性の確保が実現できるのだと思います。

[足達] 佐久間様ありがとうございました。今の佐久間様からのご意見は、コーポレートガバナンス改革は、取締役会を直接支えるスタッフだけで解決できる問題ではないというものでした。先ほど、深野様から、「コーポレートガバナンス改革は企業改革のほんの一部にすぎない」というご意見もありましたが、そのことについて今度は佐久間様からも同様の指摘をいただいた形です。スタッフだけの問題ではなく、企業内部で情報の流れが活性化していれば、取締役会がうまく機能するのだということもご指摘いただいたかとも思います。深野様、付け加えることがございますか。

[深野] 率直に申し上げて、まさに、情報がどのように染み出てくるかということにもかかわってきますが、この会社の全体像、会社がどのような戦略に基づき動こうとしているか、あるいは、「何を目指しているのか」といった全体像を、社外取締役の方にもしっかり理解していただくことが重要です。そうでないと、チェックがうまく行われなにかと思います。去年、弊社での取締役会改革を通じてさまざまな取り組みが行われましたが、そのなかで特徴的なものの一つに、中期経営計画の策定には、社外取締役の方も参画し密な議論をさせていただいている、というのがありました。この取り組みを通じて、社外取締役の方に、会社のなかで「何がどのように動いているのか」ということをよく理解していただ

うという狙いがあります。それからもう一つの特徴的な取り組みは、四半期毎に各カンパニーのプレジデントから事業報告や業務の執行状況についての報告をする取り組みがなされています。この取り組みも、社外取締役の方を意識したものです。できるだけ事業内容の説明を丁寧に行うことによって、全体構造を示してご理解いただくというものです。このように、個々の案件でも必要とされるものについては当然に事前了承やご理解をいただくという流れを作ろうとしています。

[足達] 深野様ありがとうございました。今のお話に関連することですが、伊藤忠商事では取締役会改革が行われた2016年度については、移行期ということで取締役会評価を保留されています。そのことをコーポレートガバナンス報告書にコンプライ・オア・エクスプレインの、エクスプレインの部分できちんと書いておられます。深野様、エクスプレインされることについては、社内で比較的円滑に決まったのでしょうか、あるいは、かなり議論のうでエクスプレインされることになったのでしょうか。お聞かせいただければ幸いです。

[深野] 改革を実行した後に、改革の前の状況について評価してもあまり意味がないのではないかと、むしろ、改革を実行した後の評価をきちんとやったほうが良いという判断でした。まさに今新しい取締役体制の評価をやっており、年度が変わった時点で、開示できるように準備しているところです。

[足達] 深野様ありがとうございました。どうしても私たちが葛藤と感じてしまうのは、コーポレートガバナンス・コードが公表されて、「全項目をコンプライしなければいけないのではないかと感じてしまうことです。コンプライせずエクスプレインすると、のちのち咎められるのではないかと感じてしまう一種の強迫観念のようなものがあります。しかし、深野様のお話を伺うと、きちんと社内で議論して合理性があれば、胸を張ってエクスプレインすればよい、ということがわかりました。これは、まさに、コンプライ・オア・エクスプレインの一つの好事例だと思います。

冒頭で弊社の山田から、お付き合いしている会社から、取締役会の透明化、客観性の確保に一体どのくらいのコストをかけるべきなのかという声があるという話がありました。その点につきましてもう少し詳細をお話ください。

[山田] 先ほど佐久間様が言われた、「情報の良い流れを作る」には、実は人件費だけではなく、モニタリング体制を支えるための情報システムの在り方もかかわってくるのではないかと思います。実際そこまで踏み込んで検討している会社も多数あります。一方で、情報システムは、欲しいものを全部実現すると想定をはるかに超えた金額になってしまいます。その意味で、限られた経営資源のなかで、会社の運営コストに関してどれだけのキャップをかけるべきなのかを思案している会社が多いというのも事実です。とくに、バブルの後始末の時期には、本社コストはなるべく小さいほうが良い、軽いほうが良い、という強迫観念がありました。そういった経緯もあって、今なかなかどのようにすべきなのかという解が見い出せずに困っているというのが現実だと思います。

[深野] 今お話された、チェック体制をしっかりとしたものにするには、どうしても会議なり、書類なりといったものに頼らざるを得ないと思います。しかし、会議の数と書類の枚数を減らすという合理化の取り組みは、社長のリーダーシップのもと力を入れており、着実に成果を上げています。書類がたくさんあると読む枚数も増え、会議が多ければそれだけ時間を取られるので、数が増えるとむしろ一つあたりにかけるリソースが限られてきます。そこで、社外取締役に品質保証の役割を期待するのであれば、いかにチェックする対象を上手に絞り込むかが重要になってきます。コーポレートガバナンスだからすべて重要だといって、いたずらに書類や会議の数が増えてしまうと、チェックが甘くなってしまうので、再考したほうがいいでしょう。

[佐久間] 上場会社は、上場会社たるに必要なガバナンス運営を構築しなくてはならないと思いますので、その運営に必要なスタッフを揃える義務があり、そこには必要なコストをかけざるを得ないと思います。なおかつ、ESG（Environment, Social and Governance：環境・社会・ガバナンス）やSDGsへの配慮などグローバル化のなかでの要請の多様化、または技術進歩の速さ、今まで想像しなかったスピードで技術進歩が進むなかで、サイバーセキュリティの問題等が沸き起こったことを考えれば、コストを減らす方向にはないと思います。ただし身の丈というのがあって、売上100億円のところで10億円かけるのか、という議論は当然あります。大雑把に言えば、システム構築コストは売上の1%ぐらいが目安というか相場といわれていますが、取締役会運営スタッフのコストは売上の何%というような目安はないと思います。やはり、必要なものはそろえていく必要がありますので、もちろんコストを抑える工夫は当然するにせよ、今後それが減る方向になるというのはなかなか難しいでしょう。

[足達] 深野様、佐久間様どうもありがとうございました。残りの時間も短くなってまいりましたので、最後の論点に移らせていただきたいと思います。

#### [論点4：企業グループ全体でのガバナンス]

[足達] 最後の四つ目のテーマは、企業グループ全体でのガバナンスです。これも本当に後戻りができない内容だと思います。日本企業のコーポレートガバナンスの宿題、次のステージで見えてくるチャレンジになると思いますが、グループ経営の議論に移りたいと思います。ここは弊社の山田が問題意識を持っている点ですので、まずは山田より議論の口火を切ってもらいます。



山田理事

[山田] 会社の経営が自分たちのDNAのなかで成立していた時代は終焉して、今は大きく転換しています。経営資源を外部から持ってくる、場合によっては、自分の会社よりも大きい会社を傘下に収めるというような決断をする時に、どのようにコントロールしていけばいいのでしょうか。先ほど佐久間様は、合併の際にはまず双方の当事者のチェックにさらされるとお話されました。これはまさに大型のM&Aを行った会社でも経験していることで、M&Aで取得したグループ会社の方がグロ-

バルなスタンダードを持っていたりします。その場合、自分たちがどのようにグローバルな基準に合わせていくか、自分たちが変わらなければいけないという局面が最近が増えてきています。他方で、親会社の子会社をコントロールしきれずに大きな問題が発生することも近年は多くあります。とくに最近のガバナンス上の問題は、海外で買収した子会社、または、さらにその先にある孫会社で発生したものと増えています。先ほどチェック・アンド・バランスというお話がありましたが、グループ経営のグローバルへの拡大という文脈で、佐久間様、深野様の会社ではどういった取り組みをされているのでしょうか。

[足達] このテーマは、要は「どこまで現地に任せるのか任せないか」に尽きると思います。現地スタッフからは、日本人が一日中会議室に入って会議ばかりしているという批判が出ていることをよく耳にします。他方、現地に任せてしまうと日本本社サイドの目の届かないところで予想していない事態が発生することがあります。コーポレートガバナンスの応用問題というのが、このグループ経営、もしくはグローバル対応というテーマのなかに潜んでいるのだらうと思います。

深野様の会社では、海外の事業投資先、国内の関連会社がたくさんありますが、このようなグループ経営における課題というのは、一筋縄では解決できないと思います。何かご見解があれば、ぜひご教示ください。

[深野] これは本当に難しい問題です。グループ経営を実行していなかったら、弊社は今のような収益力はなかったと思います。しかし、実行しても、様々なトラブルが起こっています。私は弊社に入りそれほど日数が経っていないのですが、私が入った後でもかなり大きな規模の減損を出さなければならぬ事態も現実起きています。したがって、グループ経営とは、コーポレートガバナンス改革を行う以前の問題として、すなわち、「海外でどのような事業を行うのか」という問題なのです。自社が経験値の乏しい事業で海外に出ていくと、その事業の善し悪しを見極められなくて赤字になるということが起こりがちです。そういったなかで商社の強みは、もともと取引をしていたのであの国のあの分野の商売が基本的にどのようになっているのかという情報を持っています。例えば、自動車などが典型的ですが、ある国の車ディーラーと付き合いがあったのを、もう少し現地に踏み込んで事業を行うためにディーラーに投資をするというケースがよくあります。この場合、弊社はある程度その国の自動車のマーケットを理解していて、そのうえで事業の判断をしているのです。やはり、マーケットをよく理解していないまま大きく踏み込んでしまうと、結果としてリスクを取っていることがあるのではないのでしょうか。

それからもう一つ申し上げておきたいことは、事業パートナーの見極めはすごく大事だということです。100%出資の形で事業展開するよりも、むしろ現地のパートナーを見つけることが重要です。現地法人を作るにしても、そことパートナーを組んで行うとか、あるいは、買収するとか出資をするといったケースが多いです。良いパートナーかどうかという見極めは、相当時間をかけて行っています。もっとも、実際出資比率がそれほど高くないと、出資したけれども、現地法人が本社の指示に従わないということもあり得ますので、そのような制御不能になる事態を避けなければなりません。また、パートナーがさらにさまざまな企業を所有していて、そのなかで不透明なお金の流れが発生する、パートナーが

---

所有していた会社の赤字が知らないうちに発生するといった最悪の場合も起こり得ます。そのため、パートナーをきちんと見極めて行うことはぜひとも必要です。その見極めを前提としたうえで、ガバナンスの技術的な面では、例えば、出資している連結会社については必ず役員なり人を送り込む、そして、会社の内部から、その会社で何が起きているのか見られるようにする、このような仕組みづくりを進めていくことがベースだと思います。

もう一つ大事なことは、そうは言ってもリスクは完全にはなくなりませんので、もしリスクが顕在化した時に、エグジットする、すなわち、会社の経営から手を引くということが非常に重要です。様々な会社でも意識されているかもしれませんが、商社の一つの特徴に、出資や投資を行う時にはあらかじめどのような状況になったらエグジットするかというのを、きちんと事前に整理したうえで投資しています。このような取り組みも広い意味でのガバナンスだと思います。

[足達] 深野様ありがとうございました。佐久間様の会社は現在でも9割ぐらいが鉄鋼関連の売上に集中していますが、関連会社がたくさんあると伺っています。そのような状況のもと、このグローバル経営やグループ経営といった事柄についてどのようにお考えですか。

[佐久間] 私は、グループ経営で一番重要なのは、グループ会社の数を減らすことだと思います。企業数が多いとその管理だけでも大変ですし、様々な問題が起こります。そこで撤退、統合や合併を通じて会社数を減らす。格好よく言えば「選択と集中」ということになりませんが、とにかく数を減らすのです。

当社の例でいえば、2012年に合併しました後に、まさに選択と集中を実行して150社ほどを減らしました。形式だけの会社もたくさんあり、また、その後の海外展開などで増えているので、見た目にはそれほど減っていないように見えますが、実質的にグループ会社の数を相当減らしました。

もう一つは、減らすと同時に、あるいは、その後でグループ会社の位置付けを明確にすることです。設立当初は意義があっても、時間が経つと、何故これがグループ会社なのか分からなくなっているものもあります。コスト・カンパニーなのかプロフィット・カンパニーなのか、本体事業とのビジネスラインの関係はどのようになっているか、全く別の分野なのか同じ分野なのか、同じ分野であるけれども機能分担しているのか、市場なり製品群が補完関係にあるのか。さらに、会社の規模からも明確にします。また、上場しているかどうかからも考慮します。このような位置付け、親会社との経営関係を明確化したうえで、効率的なガバナンスを進めていきます。

次に、グローバル化が進展して海外子会社も増えているなかで、ガバナンスはどのようになっているのか、という点になります。我々も試行錯誤していますので、こうすれば良いと言える解はありません。各社がそれぞれ工夫していくしかないと思います。ただ、やはりここでも、重要なのは、「情報の良い流れ」ということだと思います。越えてはいけないうものも確かに一部にはありますが、基本的には国内も海外も同じで、海外の子会社と会社の垣根を越える必要は当然あると思っています。事業管理の面では、KPI管理など、海外だからこそ細目にやっています。

また、「守り」のガバナンスでいいますと、コンプライアンスの面では、やはり本社機能部門の関与をより強めています。事件・事故の報告のルールは、海外でも国内と同様に課しています。さらに、報

告を受けるだけではなくて、ある一定のものについては本社で、その問題解決のコントロールをするといった取り組みも行っていきます。具体例をあげると、環境問題が考えられます。環境規制に関連して立ち入り調査を受けました、問題を指摘され謝りに行きましたなどといった事態が海外、とくに新興国で起きることがあるかと思えます。しかし、このような場合、表面上の問題だけではなく、その裏側でさまざまなリスクが発生していることがあり、軽率に対処すると問題を深刻化させることになります。このような時は、現地任せにせず、本社の専門部門も関与したうえで、すべてリスクコントロールして対処しています。どうしても現地だけの対応になりますと、現地の人的ネットワークのなかで解決する。現地のコンサルに相談する、現地の顧問弁護士に相談する、大使館等に相談するとなりがちです。しかし、それが本当に一番良い解決方法なのかは、実際には現地の人には分からず、やはり、全社的に見ているの方が分かるケースがあります。このように、リスク管理のため横串を刺す、手を伸ばしてアウトリーチすることを現在進めています。もちろん、これはまたどこかで見直しがあって、現地に任せた方が良いという判断になる段階もあると思いますが、当社については、現時点ではアウトリーチする段階にあります。

[足達] 佐久間様ありがとうございました。この議論はなにか予告編のようなもので、今こうすべきというソリューションもなかなかお示しできないと思います。が、日本企業のコーポレートガバナンスにおける問題の次の大きなステージ、チャレンジではないかと考えています。深野様からももう一言いただけますでしょうか。

[深野] 制度の前に、どれだけ現地をきちんと理解しているかというのがものすごく大事なのだと思います。弊社の場合は中国に注力していて、各商社のなかで1番中国にコミットしていると思いますが、中国の政府系企業に近年6,000億円ぐらい投資しています。中国のマーケットというのは、わが国ととても親和性のあるマーケットですので、所得水準が高くなってきていて、大きな消費財のマーケットとして期待できます。そこでまず何を行うかという、人材育成から考えなければいけないということです。中国語で十分コミュニケーションできる人材を1,000人ぐらい確保するため、毎年若手を20人ほど中国に送って半年ぐらい中国語を勉強させています。グローバルでのグループ企業のガバナンスを進めていくためには、まずその地域をよく理解する人間をある程度確保するということが前提条件としてあるのではないのでしょうか。

[足達] 深野様ありがとうございました。そろそろ終わりの時間も近づいてまいりました。今日ステージのうえにお招きいたしましたパネリストの皆様から最後に一言ずついただきたいと思います。ご自身もまだ葛藤しておられる部分もおありかと思いますが、ぜひ、今日会場にお越しの皆様も各社の経営のなかで葛藤していると想像されますので、葛藤を引き受ける、あるいは、葛藤している会社に対して、何かメッセージをいただけますでしょうか。

[山田] ガバナンスは、経営システムのなかの一つの重要な要素であり、葛藤があって当然だと思います。

---

す。安易に他社の取り組みを当てはめたり、安直な解を求めたりするのは正しくありません。会社によって解は同じでないはずなので、葛藤のなかで会社がどうあるべきかを議論しながら作り続けていくことが、最終的に進むべき道なのではないでしょうか。

[深野] 繰り返しになりますが、すべてをコーポレートガバナンスで片付けるというのは無理なことで、コーポレートガバナンス以前に一体自分たちはどちらに向かっているのかというのを考えなければいけないと思います。とくに私が一番気になりますのは、R&Dや人材育成などに見られる自前主義です。現在アメリカでは日本人の留学生が絶滅危惧種だと言われているらしいですが、仮にそのような人材がいたとしても、日本の会社では十分使いこせない、このため日本の企業には行かないという流れになっているようです。会社側も、そのようなレベルの人を採用して人材ポートフォリオとして持てないというのは問題ですので、これから世界のマーケットのなかでどのような活動を展開していくべきか考えなければいけないと思います。

もう一つは、説明することが大事であるということです。横並びを脱するためには説明することが求められます。自分はこうなのだと、他と違うことをやっているところが出てきても良いのではないのでしょうか。例えば、アマゾン業績が好調なのに無配という話を聞いたことがありますが、日本企業は大手の自動車メーカーに合わせて配当性向が30%と横並びになっていると言われていています。やはり、このような傾向からも説明をして自分たちはこうするのだというのがあって良いかと思います。

[佐久間] コーポレートガバナンスというのは、つい上部構造の形から、社外をどうする、委員会をどうするということに注意の目が行きがちですし、いろいろ言われるので、形から入るというものもあります。確かに、一つひとつ検討を加えるのは労力を要し、検討を加えたとしても良い解決策がなかなか浮かばないのも事実です。形から入るというのは、コストのかからない方法という意味で、会社によっては理解できます。しかし、やはり重要なのは、繰り返しになりますが、情報の良い流れを作っておくことです。その流れを作っておけば上部構造がどのような形であっても会社としてうまくいくはずですが、日本の成長戦略にあります通り、今後飛躍的に会社を成長させたいということがあれば、さらに違う観点のコーポレートガバナンスが必要になってくるかと思います。こういった点については皆さまも悩まれている、私自身も悩んでいるところです。したがって、今後も皆様とさらに情報を共有させていただければ幸いです。

[足達] 今日は本当に貴重なご意見をたくさんいただきました。先般日経新聞で、アメリカの運用会社でありますブラックロックが、日本企業450社に書簡を送られて取締役会の質の向上というエンゲージメントをされたという記事がありました。これを単に「黒船来航」と見るのではなくて、今日の議論を伺っていて、いろいろ勇気づけられるところがありました。本日の議論を踏まえた私の確信を申し上げますと、「何か手本を求めてそこに寄り添う」「真似る」「合格点を取ろう」とするのではなくて、自分自身の頭で考えて、何を行うかを決めるということが必要でしょう、という結論に至りました。仮に、アメリカの運用会社が日本企業を訪問してトップの方とインタビューする時でも、自分の頭で考えた結

果の説明であれば、その背景や成果というものを運用会社の方はきちっと分ってくれると、私は信じております。

かつてISO（International Organization for Standardization：国際標準化機構）の規格づくりに携わったときに、日本企業の皆様から、いやこれはもう日本でも法制度にしてくればその方が楽だという意見がありました。日本の会社はどうしても、「政府がルールを決めて法律を作ってくれば、それに合うか合わないか、合わなければ違法だから皆が同じことを行っていこう」という文化に慣れ親しんできたところがあります。しかし、時代は変わってきています。そのような意味で、本日は「葛藤」という言葉を使って、日本の企業は、「自分の頭で考えるように」ということを世界から今、呼びかけられているのだと解釈し、結びの言葉といたしたいと思います。長時間どうもご清聴ありがとうございました（拍手）。

(2018. 5. 29)