

グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針（グループガイドライン）

2020 年 9 月 3 日

SG 分科会 WG9

第 2 期 CGS 研究会（座長：神田秀樹教授、2017.12～19.6 計 16 回）にて審議

※第 1 期（2016.7～17.3）：企業の中長期的価値向上の要はガバナンス。取締役会の経営・監督機能強化（経営戦略、後継者計画に注力）、社外取締役の人選、役員人事の客観性向上、相談役・顧問問題

趣旨：主として単体としての企業経営を念頭に作成されたコーポレートガバナンス・コード（2015 年 6 月適用開始、2018 年 6 月改定）の趣旨を敷衍し、グループ経営を行う企業においてグループ全体の企業価値向上を図るための実効的なガバナンスの在り方に関するベストプラクティスを示すことで、同コードを補完するもの。

内容：第 1 章：はじめに、第 2 章：グループ設計の在り方、第 3 章：事業ポートフォリオマネジメントの在り方、第 4 章：内部統制システムの在り方、第 5 章：子会社経営陣の指名・報酬の在り方、第 6 章：上場子会社に関するガバナンスの在り方

第 2 章 グループ設計の在り方

現状と課題

日本企業の現状に対しては、[分社化、M&A による経緯から]グループとしての経営方針や戦略論が不在ではないか、子会社の増加で管理が困難になっているのではないかと、[伝統的に]事業部門が強く、「横串」を通すべきグループ本社（コーポレート部門）の機能発揮¹が不十分ではないか、経営の基本方針（集権型か分権型か）と実際の取組が整合していないのではないかと、といった指摘がある。

基本的な考え方

グループ設計に関する基本的な考え方

- ・グループ設計については、各社の事業特性や多角化・グローバル化等の状況を踏まえつつ、グループとしての中長期の企業価値向上と持続的成長を実現するために合理的な在り方が検討されるべき。

¹ 経営資源の最適配分/事業評価/管理のための共通プラットフォーム（経営理念、意思決定権限）構築等

資料①

※ 一般に、多角化やグローバル化が進むと、迅速な意思決定のために権限移譲が進み、組織設計も、事業部制→カンパニー制→分社化へと移行する傾向がみられる。

分権化と集権化のバランス

- ・グループ設計に際しては、迅速な意思決定と一体的経営や実効的な子会社管理等の必要性を総合的に勘案し、分権化（事業部門への権限移譲）と集権化（本社によるコントロール）の最適なバランスが検討されるべき。
- ・特に、事業部門等への分権化を進める場合には、事後的な業績モニタリングや、事業部門等の長に対する人事・報酬決定権限の行使を通じたグループ本社によるコントロールの確保²も重要。

法人格の分離

- ・グループ設計に際し、法人格の分離については、そのメリット（経営責任の明確化や意思決定の迅速化）と、法人維持コストやグループ管理の実効性を勘案し、その在り方を改めて検討することも有意義である。

※ 法人格の分離により、意思決定プロセスが重層化[→調整コスト上昇]することに留意すべき。

2つのシナジー

- ・グループ経営においては、各法人・事業法人の総和を超える企業価値を実現するため、シナジーの最大化を図るべきである。各社における財務的シナジー³と事業的シナジー⁴の最適な組み合わせを明確にしたうえで、その方針に応じたグループ設計やガバナンスの在り方が検討されるべき。
- ・特に、事業部門間の事業的シナジーが薄れた場合には、「コングロマリット・ディスカウント」⁵が発生しないよう、グループ本社として、グループとしての「コングロマリット・プレミアム」の創出に向けた積極的な取組みを行うことが期待される。
- ・また、純粋持株形態の場合には、ホールディングス（監督・事業ポートフォリオ戦略）と事業会社（事業に関する意思決定・執行）の役割分担を明確にすることが重要。

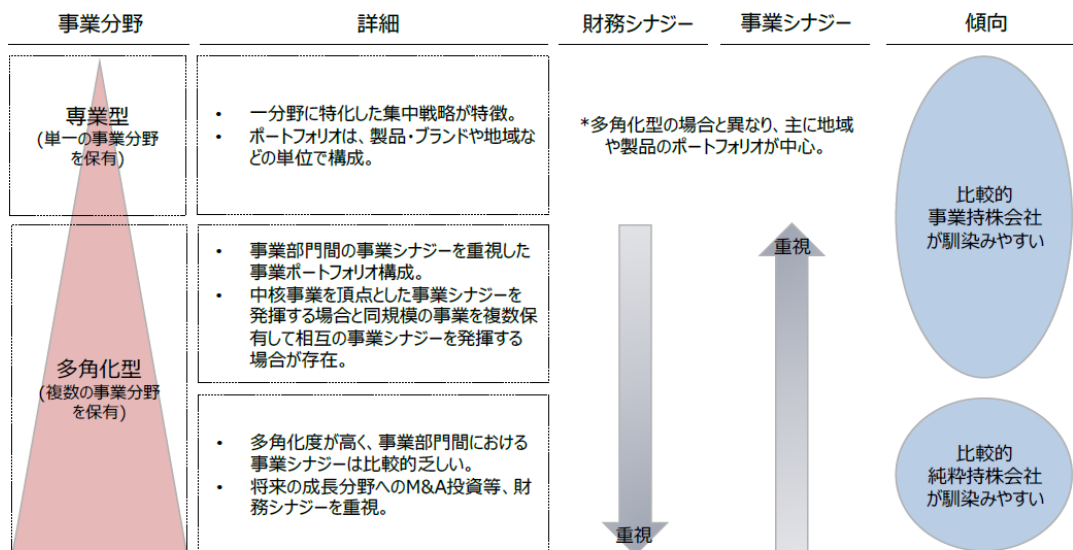
² 自立分権が結果管理すらせずに放任に陥っていないか？

³ 余剰資金の活用（M&A,新規事業投資）、節税効果（繰越欠損金）、親会社の信用補完による最適調達

⁴ 技術相互活用による価値創造・コスト削減（重複投資回避）/スケールメリット（調達単価引下）
販売シナジー（流通・広告などの統合）/ブランドノウハウの共有

⁵ 日本企業平均：▲6～8%、純粋持ち株会社：▲8～10%

【参考資料 9：グループ設計の主な類型（基本イメージ）】



グループ本社の役割

グループ本社（業務執行）の役割

・グループ本社は、グループ全体としてのシナジー最大化のための戦略の策定・実行や共通インフラ提供等の重要な役割を担う。

- 1) グループ全体の方向性の決定と実行モニタリング
(企業理念の策定と普及・浸透、中期経営計画の策定と進捗管理等)
- 2) グループの顔としての対外発信
(ブランディングや IR 活動)
- 3) スケールメリットを生かした経営資源（資金・人材）の効率的な確保とグループの全体最適の実現のための経営資源の適切な配分
- 4) 事業ポートフォリオ戦略の策定・実行
(基準策定と検討プロセスの明確化)
- 5) グループとしての内部統制システムの構築と運用の監督
- 6) 中長期の事業部門横断的な課題への対応
(事業部門間のシナジーの実現⁶、新規事業の創出、基礎的 R&D、IT 投資戦略等)

⁶ グループ各社保有の知見を本社に集約/成功事例の横展開へのインセンティブ付与/地域統括会社が拠点間のシナジー創出

グループ本社取締役会の役割

- ・グループ本社取締役会は、グループ全体のガバナンスの実効性と子会社における機動的な意思決定を両立させる観点から、グループ各社の業務執行等に対する適切な関与の在り方⁷を検討すべき。

グループ本社による子会社の管理・監督の在り方

(基本的な考え方)

- ・グループ本社においては、権限配分等の基本的な枠組（共通プラットフォーム）を構築した上で、子会社の規模・特性等に応じてリスクベースでの子会社管理・監督、権限委譲を進めた場合の子会社経営に対する結果責任を問える仕組みの構築⁸、業務プロセスの明確化やグループ共通ポリシーの明文化等について検討されるべき。

(グローバルな子会社管理・監督の具体的取組)

- ・グループ本社は、グローバルな子会社管理に際して、共通プラットフォームの整備を行うと共に、リスクベースでの子会社管理を行うなど、その実効性確保に向けた取組が検討されるべき。

1) グループとしての共通プラットフォームの整備・浸透

(ソフト面) グループ全体の経営理念・価値観・行動規範[例えば〇〇way]の現場への浸透

(ハード面) 親子間の意思決定権限の配分等、子会社管理に関するグループ全体の枠組整備

※ 海外子会社についても、共通プラットフォームを適用した上で個別に調整

2) リスクベースの子会社管理

子会社ごとのリスク⁹に応じて[事業セグメント/規模/特性を踏まえ]グルーピングし、親会社の関与の強弱・方法を決定

3) 子会社管理の実効性確保

明確な[グループ会社業務規則/投融資規程などの]グループ管理規程を策定・周知し、子会社における遵守担保措置¹⁰を確保

⁷ コンプラ等グループ全体のレピュテーションに関わる問題 → 集権化 / 個々の事業戦略 → 分権化。
グループ本社の付議事項を絞りつつ子会社へ取締役等を派遣して管理 / 一定金額以上は本社の承認等

⁸ 放任とならないよう本社が子会社経営陣の人事・報酬を決定

⁹ 過去の監査結果/規程類の整備状況/顧客情報取り扱い/共通システム導入状況

¹⁰ 管理契約・ポリシーマニュアル締結/子会社定款にグループ管理の原則記載

(M&A 後の海外子会社の管理・監督)

- ・ M&A 後の海外子会社の管理・監督については、グループ本社において、グローバルな経営体制の整備や子会社経営陣への適切な人材の配置等を通じ、適切な経営統合（PMI）の在り方が検討されるべき。

※ 業務プロセスの明文化等、従来の暗黙知の形式知化を図り、グローバルに通用する管理・監督の仕組みの整備¹¹が必要

第3章 事業ポートフォリオ・マネジメントの在り方

現状と課題

大規模多角化企業の収益性は、欧米企業に比して低水準にあり、改定コードに対応するためにも、資本コストを踏まえた事業ポートフォリオの最適化を図ることが重要な課題。

※ 特に、事業ポートフォリオ見直しに関する基準や検討プロセスの明確化や、事業評価のための基盤整備が必要。

事業ポートフォリオ・マネジメントの基本的な考え方

(基本的な考え方)

- ・ グループ全体の事業ポートフォリオについて、シナジーの発揮や持続的な収益性確保の観点から、定期的に見直しを行い、その最適化¹²を図るべきである。その際自社にとってのコア事業を見極め、その強化のための M&A とノンコア事業の整理を通じ、コア事業に対する経営資源の集中投資が戦略的に行われることが重要。

※ その際、各事業の潜在力を発揮させる「ベストオーナー」が誰かという視点が重要。

※ 事業毎のライフサイクルも踏まえ、将来の成長事業に重点投資していくという動的な視点も重要

¹¹ 企業文化の浸透/コミュニケーション/グローバル人事報酬制度/KPI/権限移譲の仕組

¹² 事業撤退や売却等による切出しも含め、グループ全体での事業ポートフォリオの見直し基準や検討プロセスを明確にして「仕組み」として運用している企業はごく一部にとどまっており、特に、事業撤退・売却等を行う上での課題として、その基準や社内プロセスの不明確さを挙げる企業が多い。(報告書 p45)

(事業ポートフォリオに関するガバナンスの重要性)

- ・グループ本社の取締役会は、事業ポートフォリオマネジメントのための仕組みの構築に主導的な役割を果たすと共に、その運用の監督を行うことが期待される。その際、経済合理性に基づく冷静な議論が行われるよう、社外取締役の主体的な関与が重要。

事業ポートフォリオマネジメントの仕組みの構築

- ・事業ポートフォリオマネジメントを継続的に実施するため、グループ本社の取締役会が中心となり、投資や事業切出し等に関する基準の設定や検討の主体・プロセス等の明確化による「仕組み」の構築について検討されるべき。

事業評価のための基盤整備

- ・グループ本社は、事業セグメント毎に B/S や CF 計算書を整備した上で、資本コストを設定するなど、事業ポートフォリオマネジメントに向けた基盤整備として、客観的な評価指標を用いた一元的な事業評価の仕組み¹³を作ることが検討されるべき。
- ・こうした仕組みの構築・運用には、CFO が主導的な役割を果たすことが期待される。

¹³ [日本企業の取り組み例]

エグジット基準 (①当初計画から 50%以上乖離、②3 年累積で赤字、③利益のハードルレートを 3 年連続で下回る) に抵触した場合には、原則としてエグジットすることとしている。但し、基準に抵触しても、再生計画を作成するチャンスがあり、経営会議で了承されれば、その後は、計画の予定期間内に目標を達成できているかをモニタリングし、もし達成できていなければ容赦なくアウトとしている。(報告書 p58)

[欧米企業の取り組み例]

グループ全体で統一された客観的な基準に基づいて各事業の評価を行っている。定量的な評価指標として、収益性やキャッシュ創出力、資本効率を採用している場合が多い。各企業における事業の特性や成長ステージに応じ、これらの指標を組み合わせで評価を実施。

A 社：指標は、売上、EBITDA、FC、ROCE(Return on Capital Employed) = 目標値は WACC + 4%、リスクプレミアムは各国ごとの金利水準、経済安定性を考慮して算定

B 社：ROCE (目標値：WACC + 15%)、サステナビリティ指標 (安全性、環境、人材)。リスクプレミアムは国ごとに算定

C 社：売上高成長率、EBITDA マージン、ROIC、Free CF Conversion。

D 社：市場の魅力 (市場成長率)、競争力 (市場でのポジショニング、マーケットシェア)、グループ内の他事業とのシナジー (単一事業では実現できない創造価値)、収益力 (過去 2~5 年間で WACC を上回るリターンを上げているか = ROCE を重視、将来の価値創造のポテンシャル)。WACC は事業部門毎算出

第4章 内部統制システムの在り方

内部統制システムに関する現状と課題

- ・海外 M&A の増加により、組織が大規模化・グローバル化（多様化）する中、グループとしてのリスクマネジメント体制の整備が一層重要になっている。
- ・日本企業の現状に対し、グループ本社による一元的なリスクマネジメント体制が築けていないのではないかと指摘や、最近の企業不祥事では、現場[第1線]のコンプライアンス意識が希薄で、管理部門や内部監査部門[第2線、第3線]によるチェック機能も不全であった等、内部統制システムが実効的に運用されていない点などが指摘されている。

内部統制システムの構築・運用に関する基本的な考え方

- ・グループ全体での実効的な内部統制システムの構築・運用は、グループの企業価値維持・向上の観点からも重要である。その具体的設計にあたっては、各社の経営方針や各子会社の体制等に応じ、[子会社ごとの対応を基本として親会社が管理・監督する]監視・監督型や[親会社を中心となって一体的に整備・運用する]一体運用型の選択や組合せが検討されるべきである。
- ・また、内部統制システムの高度化にあたっては、IT の活用等により効率性とのバランスを図ることも重要。

グループの内部統制システムに関する親会社の取締役会の役割

- ・親会社の取締役会は、グループ全体の内部統制システム構築に関する基本方針を決定し、子会社を含めたその構築・運用状況を監視・監督する義務を負う。
 - ※ この監視・監督には、定期的な見直しや、不祥事発生時のグループとしての再発防止策等を含む。
 - ※ 親会社取締役には、親会社の試資産である子会社株式の価値を維持するためにも子会社を適切に管理する義務があると解されている。

内部統制システムに関する監査役等の役割等

（監査役等の役割）

- ・監査役・監査等委員会・監査委員会は、内部統制システムの有効性について監査する役割を担っているが、グループ全体の内部統制システムの監査については、親会社の監査役と子会社の監査役等の連携により、効率的に行うことが検討されるべき。

(内部監査部門との連携)

- ・[専属スタッフ無し/少/兼務等サポート体制不足の]¹⁴監査役等の機能発揮のため、内部監査部門の活用を図ることが有効。こうした視点から、内部監査部門から業務執行ラインに加えて監査役等[独立社外役員も]にも直接のレポートライン（報告経路）を確保し、とりわけ経営陣の関与が疑われる場合にはこちらを優先することを定めておくことが検討されるべき。

(子会社に対する監査)

- ・子会社における監査の実効性を高めるため、親会社の監査役等・会計監査人[一つのネットワーク・ファームが望ましい]と子会社の監査役等や内部監査部門等との連携が重要。

実効的な内部統制システムの構築・運営の在り方

3 線ディフェンスの重要性

- ・内部統制システムの構築・運用のため、第1線（事業部門）、第2線（管理部門）、第3線（内部監査部門）からなる「3線ディフェンス」の導入と適切な運用の在り方が検討されるべき。
 - ※ 過去の子会社不祥事の分析から、第1線に対する牽制機能を発揮するため、第2線と第3線の実質的な独立性が重要であることが示唆される。
 - ※ 不祥事の早期発見・早期対応のため、グループ全体として内部通報制度の整備や、グループ本社への報告基準の明確化やIT活用による経営情報の見える化が有効。

監査役等や第2線・第3線における人材育成の在り方

- ・監査役等の人材育成や指名・選任に当たっては、役割認識・意欲や専門的知見について配慮すべき。
- ・管理部門や内部監査部門を実効的に機能させるため、経営トップは、これらの部門の重要性を認識し、中長期的な人材育成や、専門資格の取得等を通じた専門性やプロフェッショナル意識の向上を図るべき。
 - ※ この他、第2線や第3線のキャリアゴールとして監査役の地位向上や、経営陣幹部候補のキャリアパス[→グループ各社が直面する経営課題を知る情報源/トップの考え方に直に触れるチャンス/営業出身者は経営的視点習得]としての内部監査部門の活用も有効。

¹⁴監査役スタッフ設置比率：監査役専属スタッフのみ31.6%、兼務スタッフのみ62.4%、両スタッフ存在6.0%。スタッフ平均人数：専属0.76人、兼務1.14人、合計1.9人（監査役協会上場企業アンケート）

第5章 子会社経営陣の指名・報酬の在り方

※ 本章では主に完全子会社を念頭においた記載としている

子会社経営陣の指名・報酬に関する親会社の関与の在り方

- ・グループとしての一体的運営や企業価値向上の観点から、親会社の取締役会及び指名委員会・報酬委員会においては、例えば、主要な完全子会社の経営トップを審議対象[現状2割程度]とすることが検討されるべき。

グループとしての社長・CEO等の後継者計画の在り方

- ・グループとしての社長・CEO等の後継者計画の一環として、「タフ・アサインメント」の対象として子会社経営陣ポスト（特に社長・CEO）を積極的に活用することも有効。

グループとしての経営陣の人材育成・人事管理の在り方

- ・グループ内の人的資源を最大限活用するため、グループ全体として一定レベル以上のポスト・人材を選定し、評価・選抜を行う仕組み¹⁵を構築し、将来の経営人材の計画的育成を行うことが検討されるべき。
- ・このため、人事情報の一元化による統合的な人事管理や経営陣候補者への株式報酬等の付与も有効。

グループ全体での報酬政策の策定

- ・グループとしての企業価値向上に向けてグループ各社の経営陣に適切なインセンティブを付与するため、グループとしての企業理念や経営戦略を頂点とした統一的な報酬政策 [KPIなど使用]を構築することが重要。

グループ企業における報酬水準の在り方

- ・優秀な人材の確保やグループ内での最適な人材配置が円滑に行えるよう、中長期的には、グローバルな報酬水準及びその考え方の統一を目指すことが期待される。
- ・現状の欧米との報酬格差を踏まえれば、当面の対応として、職務格付けなどを用いた

¹⁵ 親会社から子会社への一方的な人材供給にとどまらない

客観的かつ統一的な基準を導入し、これに基づき各地域における具体的な水準を決定¹⁶することが検討されるべき。

6. 上場子会社に関するガバナンスの在り方

ガバナンス体制の在り方

基本的な考え方

- ・上場子会社においては、親会社と一般株主との間に利益相反リスク¹⁷があることを踏まえ、上場子会社としての独立した意思決定を担保するための実効的なガバナンス体制が構築されるべき。

独立社外取締役の役割

- ・上場子会社の独立取締役には、業務執行を監督する役割を果たすための執行陣からの独立性に加え、一般株主の利益を確保する役割も期待されるため、親会社からの独立性も求められる。

(独立社外取締役の選任)

- ・上場子会社の独立社外取締役については、特に一般株主の利益を保護するという重要な役割を担える人物であるかを確認の上、その指名・選任が行われるべきである。

※ 一般株主の利益保護は、取締役としての善管注意義務に基づく重要な役割であり、こうした役割に関する意識を醸成していくことも重要である。

実効的なガバナンスの仕組みの在り方

- ・取締役会における独立社外取締役の比率を高めること（1/3 以上や過半数等）を目指すことが基本であるが、それが直ちに困難な場合においても、重要な利益相反取引については、独立社外取締役（または独立社外監査役）を中心とした委員会で審議・検討を行う仕組みを導入することが検討されるべき。

以上

¹⁶ 直接競合他社の状況/目標とする売上規模・時価総額を実現している他企業/現地企業/人材マーケット

¹⁷ 原材料購入/不動産取引/事業譲渡/親会社による完全子会社化