

②ガバナンスの三つの階層と オペレーショナル・ガバナンスの重要性



小高正裕

デロイトトーマツ コンサルティング株式会社
パートナー

前回は、買収した海外企業を放任せずに適切なガバナンスを効かせるためのデリゲーションとコントロールについて論じたが、今回は、オペレーショナル・ガバナンスについて解説する。

買収を通じて海外企業をグループ子会社化した日本企業にとって、ガバナンスは、感覚的に議論されることが多いテーマである。議論が感覚的になる理由は、対象会社の取締役会に対する派遣人数のように、ただ形式的な要件を満たしていることに囚われ、うまくいっていない原因をロジカルに特定できていないことにある。

ガバナンスの三階層

本稿においては、ガバナンス不全の原因究明のために、ガバナンスに適切な定義を付与したい。筆者はガバナンスを、①シエアホールディング・ガバナンス、②コーポレート・ガバナンス、③オペレーショナル・ガバナンス、の三階層で定義している。また、多くのガバナンス不全は、第三階層のオペレーショナル・ガバナンスの不十分さに起因している。

図表に示したように、シエアホールディング・ガバナンスとは、その名のとおり株主としてのガバナンスであり、対象会社株式を保有する株主としての株主総会における議決権の行使を通じたガバナンスを意味する。また、コーポレート・ガバナンスは、取締役会を通じたガバナンスを指しており、買収側が対象会社の取締役会において占めているポジションに応じた議決権の行使を通じたガバナンスを意味する。いずれも支配権を獲得するM&Aの際には、過半数

の議決権の獲得ないしは過半数の取締役の指名により、形式要件を満たすことが通常である。

しかし、前述のとおり、シエアホールディング・ガバナンス(第一階層)とコーポレート・ガバナンス(第二階層)のみでは、買収側の期待するレベルでガバナンスを効かせることは難しいケースが少なくない。第二階層および第二階層のガバナンスの不十分な点は、一つはガバナンスを行使する頻度の少なさである。通常、定時株主総会は年一回しか開催されず、取締役会にしても、一カ月もしくは二カ月に一回のみの開催としているケースが多い。したがって、対象会社の抱える各種の経営課題やリスクに対するタイムリーな対応策の検討のためには、より高頻度な仕組みが必要である。

もう一つの不十分な点は、扱うテーマの粒度である。株主総会・取締役会ともに、対象会社の日々のオペレーションについて議論・意思決定する場ではなく、対象会社の経営においては事前の検討を踏まえた最終的な意思決定の会議体と位置づけられる。結果として、買収側が本当に欲しいレベルの情報をこれらの会議体を通じて入手できることは少ない。

買収側が対象会社に対してタイムリーかつ詳細なレベルまでガバナンスを効かせるには、第三階層のオペレーショナル・ガバナンスを構築することが求められる。オペレーショナル・ガバナンスは、基本的に対象会社の執行レベルの意思決定や制度・業務に対する親会社としての介入・統制であるため、対象会社の事業運営に日常的にガバナンスを効かせる仕組みであり、また、設計次第で細かい事項も含めてガバナンスの対象とすることが可能である。オペレーショナル・

ガバナンスには、理念、ルール、ヒトという三つの手段が存在するが、本稿では日本企業が特に不得手である、ルールによるガバナンスについて詳述したい。

ルールによるガバナンス

日本企業は、ルールによるガバナンスを有効活用しきれておらず、ヒトによるガバナンスに依拠する傾向にあり、本社から対象会社に駐在員を送り込むだけで満足しがちである。反対に、ガバナンスの成熟度が高い海外企業では、ルールによるガバナンスが徹底されている。CEO以下の各階層において、どこまでの意思決定権限や報告義務があるのかが細かく明文化されていることがほとんどであり、これは、日本企業にありがちなガバナンスの属人化を避ける上では見習うべきポイントである。

ルールによるガバナンスを検討する上では、まず対象会社に適用する権限規程 (Delegation of Authority) を設計する必要がある。買収側の日本企業におけるグローバルガバナンスが未成熟な場合、既存の子会社に適用している権限規程は、①定義が曖昧で外国人には理解されない、②自前で設立した子会社のみを対象として想定しており、買収でグループ会社化した会社に適用するには不適切である、等のリスクが想定される。

一つめについては、前述のように、海外企業の権限規程は内容が事細かに明文化されているため、日本の考えに基づき『その他経営に重大な影響を与える事項』は親会社による決裁とする」などと具体的な記載をしても、対象会社の目線からすれば具体

性が欠如しており、意味をなさない。

二つめについては、自前の子会社にはあまり大きな権限を付与していないケースも散見されるが、買収によって一定規模の会社を手に入れた場合は、大幅な権限委譲が求められると同時に、一定以上の経営課題については、親会社となる買収側で意思決定をする旨を理解させ、合意を得ることが求められる。

権限規程以外にも対象会社に適用するルールとしては、買収側の各種方針(ポリシー)が挙げられる。会計基準や内部統制に始まり、知財管理や輸出管理など、買収企業のグループ会社となるにあたり対象会社に遵守させたい項目は、各社に存在する。PMIの過程で、このようなポリシーの統合・適用は、対象会社と実務上のやり取りを重ねて初めて必要性に気づくことも多い。本来は、クロージングを迎えて対象会社が自社のグループ会社となったタイミングで、各種ポリシーを対象会社に提示できることが望ましいため、買収手としての要件はPMI開始時までに明確化しておくことが求められる。

次回は、ヒトによるガバナンスの実効性を高めるためのアプローチについて、成功事例を踏まえて解説する。

●ガバナンスの3階層

