

CEO承継計画 策定の重要性

企業がトップの承継に失敗すれば、大きな代償を払う。
適切な承継を実施することは、想像以上に高い価値がある。

著者：ケン・ファヴァーロ、パーオラ・カールソン、ゲイリー・L・ニールソン
監訳：吉田 泰博

トップの交代は企業に大きな影響を与える。Strategy&では毎年CEO承継についての調査を実施している。本稿では、調査結果から見てきたCEO承継の重要性と、適切な承継を実施するために必要な取り組みについて論じている。また、近年のCEO就任者における女性の増加等のトレンドについても紹介する。（吉田 泰博）

CEO承継の失敗は大きな損失となる

大企業のCEOが解任されたり、社内の承継者を明確に定めることなく突然離職したりした場合、大きな損失が発生する可能性がある。数百万ドルに及び退職金、役員クラスの人材紹介会社に払う数十万ドルの報酬などは、ほんの始まりに過ぎない。役員たちを直ちに渡航させて緊急会議を開く必要があるかもしれない。広報コンサルタント、雇用専門の弁護士など、高単価の専門家グループが動員される。そして、時間がかかればかかるほど、メーターの料金も跳ね上がっていく。

しかしそれらは比較的単純な、容易に定量化できるインパクトに過ぎない。より見えづらいコストに比べれば些細なものだ。トップ層に混乱が生じれば、直ちに組織の下層へと波及していき、成長のための取り組みを停止させ、重要な取引の成立を阻害し、一部の社員が転職を考え始めるまでに至る。予期せぬトップ交代は、最もうまく機能している企業ですら麻痺させる一大事であり、企業の売上や利益、株価にまで深刻な打撃を与える可能性がある。

Strategy&はCEO承継に関する第15回となる年次調査において「経営課題としてのCEO承継」に焦点を当てた。適切な承継計画にはどれほどの価値があるのだろうか？ 逆に失敗した際の損失はどの程度だろうか？

その答えは、「巨額」であった。近年、CEOを解任した大企業各社は、CEO交代がもし計画的なものであったなら、交代前後の2年間で、平均1,120億ドル多くの市場価値を生むことができていたであろうと推定する。これは巨額の価値である。また、たとえ承継計画が実施されていたとしても、CEO交代の前後2年間は財務業績にマイナス影響が出るのが普通である（図表1参照）。つまり、トップ交代には常に損失が伴うが、CEO解任でしか問題解決できないような状況に追い込まれた企業は、さらに大きな代償を支払わねばならないということだ。

また、2000年から2014年までの株主リターンと承継状況の相関性を調べたところ、リターンの低い企業ほど、CEO解任、CEOの外部招聘、複数回の承継が起きていた割合が高かった。

結論として、CEOを解任して後任を社外から招聘することは、ある種の状況において取締役会が取る適切な手段かもしれない

ケン・ファヴァーロ
ken.favaro@
strategyand.pwc.com

Strategy&ニューヨークオフィスのパート
ナー。Strategy&の企業戦略・財務活
動をリードしている。

パーオラ・カールソン
per-ola.karlsson@
strategyand.pwc.com

Strategy&ドバイオフィスのパート
ナー。組織、変革、リーダーシップ関連
の課題について欧州・中東の顧客へアド
バイスを提供している。

ゲイリー・L・ニールソン
gary.neilson @
strategyand.us.pwc.com

Strategy&シカゴオフィスのパート
ナー。事業運営モデル、組織変革に注力
している。

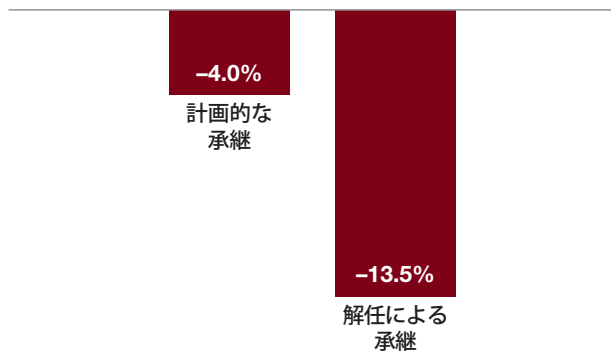
吉田 泰博 (よしだ・やすひろ)
yasuhiro.yoshida@
strategyand.jp.pwc.com

Strategy& 東京オフィスのディレク
ター。金融機関・製造業界に対し事業戦
略立案、大規模ITシステムの企画・開発
マネジメントなどのコンサルティングを
数多く経験。

図表1：CEO承継と株価の関係性

CEOの交代時、株価は低迷しやすく、解任の場合は特に低迷する。

CEO承継の前後2年間における株主リターンの中央値を、関連
する地域のインデックス株価と比較(%)

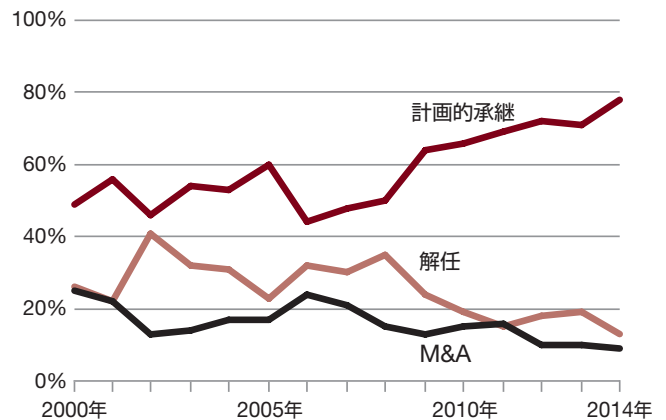


出所：Strategy&

図表2：計画的なCEO承継の増加

2014年、計画的承継の割合が史上最高となる一方、解任による
交代は史上最低となった。

世界のCEO交代に占める割合(%)



出所：Strategy&

が、株主は、それによってとてつもなく高い代償を払わされるリスクがある。CEOを解雇せざるを得ない企業は、内部または外部のいずれから後任者を指名するかに関わらず、計画的に承継を行う企業に比べて、平均18億ドルの株主価値を逸失している。CEO承継を適切に行うことで得られるリターンは、非常に大きい。これだけの影響がある以上、CEO承継は企業にとってコアな戦略的課題として位置付けられねばならない。

幸運にも近年この分野で大きな進歩がみられている。当社がCEO承継についてデータを収集してきたこの15年間、企業各社の取締役会や経営層は、CEO承継についての習熟度を大幅に向上させてきた。2000年代初め、計画的なCEO承継は全体の約半数であり、その割合は、2010年までの10年間ほぼ横ばいであった。しかし2009年頃から計画的承継は着実に増加し、2014

年には全承継の78%と史上最高値を記録(図表2参照)。それに伴いCEO解任の発生件数は大幅に減少した。2000年には、離職するCEOの26%が解任であったが、2014年には13%と史上最低値を記録した(毎年、少数ながらM&AによるCEO交代も起きており、2014年は約9%)。データからはまた、女性CEOの増加や、高学歴者の増加も見られる。これらの傾向は、コーポレートガバナンスの全般的向上を反映していると考えられる(「2014年CEO就任者の傾向」30ページを参照)。

適切な承継計画に必要な4つの要素

CEO承継の失敗は、取締役会の議題に承継計画を含めなかったことが原因である場合が多く、頻繁に発生している。なぜなら、

.....

本稿は、Strategy&がグローバルで発行
するビジネス誌『strategy+business』
編集者であるロブ・ノートン、Strategy&
シニア・マネジャーのジョスリン・シンプ
ソン、アソシエイトのヴェロニカ・ピロー
ラ、同シニア・アナリストのスペンサー・
ハービストも協力した。

多くの企業の取締役会が承継をプロセスではなく単独のイベントとみなし、承継計画の策定に関する権限を特定の個人（通常はCEO本人）に過剰に集中させているからである。また、取締役会も経営層も、将来のCEO候補となる人材の能力を開発するために十分な注意を払っていないことが多い。また、取締役会はCEO候補者の過去の実績を重視しすぎ、企業にとって将来求められる経営ではなく、過去求められてきた経営を実行できる人材を選定しがちでもある。

承継の失敗による多大な損失を避けるために、あなたの会社における承継に関する取り組みが、正しい姿かどうかまず評価することを推奨する。評価は、次の4つの鍵となる問いによって行う。

1. 取締役会が承継プロセスに責任を負っているか？

多くの企業において、承継に関わる言説の多くは、現職CEOに関して発せられる。CEOはいつ辞めるのか？ 彼が後継者として育てているのは誰か？ しかし、そのような考え方はコーポレートガバナンスの要件である、“取締役会が会社の理論上の最高統治機関である”という要件を無視している。取締役会こそが、次期CEOを選ぶ責任とアカウントビリティを負うべきなのである。

当然、現職CEOの判断も、取締役会による意思決定の重要な要素として考慮されるが、次期CEOの人選を現職CEOに全面的に委ねるのは間違っている。なぜなら、現職CEOが潜在的な後継者を特定し育成するということには、内在的な利益相反性があるからである。ほとんどのCEOは交代を望んでいないが、後継候補者リストが充実していればいるほど、取締役会やCEO本人にとって「CEOは代替不可能な人材ではない」ことが明白となってしまう。この利益相反性は、会社の幹部層の中から誰がCEO候補として選定され、次期CEOに相応しい業務や職責を与えられるべきかについての意思決定にも影響する。現職CEOにとって最も有利な選択が、後継者の能力開発にとっては必ずしもベストでないこともある。

承継プロセスをうまくコントロールするにあたっての難点は、その話題を持ち出すことで、気まずい雰囲気や緊張が生まれることである。実際、取締役会の議題に「CEOの承継について」と

いう項目を加えて関係者に送信しただけで、組織全体に緊張が走りかねない。だからこそ取締役会は、CEO承継計画を日常的に、繰り返し率直に議論される話題へと変革しなくてはならないのだ。

取締役会の慣習は会社によって異なるが、承継計画が議題から確実にこぼれ落ちないようにする簡単な方法は、取締役会における戦略的アジェンダとして、毎回議論すべき項目にしておくことである。最も望ましいのは、毎回の取締役会議の中で、社外取締役が議長を務めるCEO不在のセッションも行うことである。

取締役会が、次期CEO候補となり得る上級幹部に、担当事業部門の状況や課題について報告するよう求めることはよく行われている。社内の次期CEO候補者達の強みと弱みを取締役らが把握できるよう、直接話をする定期的な機会を設けることがその意図だが、残念ながら、幹部たちの真の実力が試され評価される場というより、分かり切った内容の報告会へと形骸化しがちである。そのため、議題として「戦略的課題」を設定し、将来の重要な脅威や機会について、有力なCEO候補者にプレゼンテーションさせている企業もある。この方法は2つ利点があり、候補者の能力を見極めることもできるし、同時に将来の課題への対応策を立案することもできる。

2. 取締役会は承継計画を立てているか？ その機密性は保たれているか？

世界最上位企業のトップ層にとっても、時として人生は冷酷で不確実なものとなることがある。CEOであっても、脳梗塞で倒れたり、事故にあったり、急に公職に立候補しようとか、今すぐ退職しようとか決意したりすることもある。取締役会のメンバー達は、いついかなる時でも、承継計画の概要と、直ちに会社の舵取り役を任せられる幹部のリストを入れた「秘密の封筒」を用意しておかねばならない。実際にそのような封筒がある必要はないが、同等物を用意しておくべきである。

取締役会は、この候補者リストに誰の名が含まれているかを極秘にしておく必要がある。主要幹部が（自分の名前がリストにないと知って）離職してしまうリスクを回避するのと、現職CEO

の権威を損なわないようにするためだ。これまで、一部の企業においては、次期CEO候補者を、まずはCOO（最高運営責任者）に昇格させ、近いうちにCEO交代が起きることを、意図せず漏らしてしまっていた。しかし、このような慣習は着実に減少している（「COOの衰退」ゲイリー・L・ニールソン、s+b、2015年夏を参照）。このような「段階的」昇進には負の側面も多いため、CEOとCOOは別のポジションとして明確に分ける方が望ましい。

承継計画を秘密にしておくことは困難である。会社において秘密を保つのは難しい。株主や、他の利害関係者も知る権利を主張するし、金融関連のメディアは常に好ましい承継物語を求めている。例えばパークシャー・ハサウェイで、84歳を迎えるウォーレン・バフェットの後継者となるのはどの重役かについて、10年以上もメディアは憶測してきた。また、計画的承継に先立って、複数の上級幹部に最終候補者であることを知らせて、CEOの地位をめぐって競争させる「CEOレース」を行って、世間の注目を集めた大企業もある。このようなプロセスを通じて、極めて有能なCEOが登場したケースもあるが、対立を煽った結果として有能な人材が流出してしまう可能性も高い。取締役会が強い決断力を持って行動し、次期CEOについての不確実性を無くす方が、よほど会社にとって有益である。

承継計画がない場合、いざ交代が必要となった際に、取締役会は行き当たりばったりの対応しかできない。その結果としての不適切な人選や、暫定CEOの任命が頻繁に発生している。例えば、ヤフー社は2011年秋にカルロス・バーツCEOを解任、秘密裏に新たなCEO候補者を探す一方で、当時CFOだったティム・モーズを暫定CEOに任命した。不透明な状態のまま4ヶ月が過ぎたところで、取締役会は外部から、元ペイパルの重役だったスコット・トンブソンを新CEOとして招聘した。ところが、一部の投資家が、トンブソンの学歴やCEOへの適格性について疑問を呈したため、トンブソンも数週間後には解任されるに至った。この事例では、十分な計画策定を怠ったことが、明らかな混乱状態を招いたのである。

3. 将来のCEO候補者の育成に積極的に取り組んでいるか？

社外からCEOを招聘することによる混乱を回避する最善の方法は、社内の人材育成に注力することである。取締役会は、CEO

承継を、1-2週間で意思決定すべき事柄ではなく、数年かけてじっくり取り組むべきプロセスとして扱うことで、大きな見返りを得られる。取締役会、CEO、最高人事責任者、幹部チームが一丸となって、次期CEO候補者をリーダーシップ開発プロセスによって育成するとともに、さらに下層の幹部候補生たちが、今後空きとなる幹部ポストに就任できるような成長を遂げる環境を確保すべきである。なお、取締役会が直接関与するのは、トップ経営者の人選だけである。つまり次期CEO候補となる2-3名の幹部達、および、2-3代後のCEO候補として順調にキャリアを伸ばしている数十名の上級管理職たちである。それより一段下の層のリーダー達のキャリア開発（大半の大企業においては50-100名の管理職）は、CEOと経営層の責務である。

米国のビジネス史上で最も成功を収めた企業の1社であるゼネラル・エレクトリック社は、社内の人材開発によって整然と承継計画を実行してきた典型例である。その117年の歴史において、GEでは約10名の経営トップが交代してきた。過去34年においては、たった2名のCEOしか存在していない。2001年に、19年前にGEに入社以来、着実に社内の階層を上がってきたジェフ・イメルトがジャック・ウェルチの後任としてCEOに就任した。ウェルチCEOもまた勤続21年の古株社員として社内の階層を少しずつ上がってきた後、1981年にCEOに就任し、21年間その地位を占めていた。幹部候補生の能力開発に継続的に取り組んできたGEは、他社のCEOに就任したトップクラスのOBも多数輩出している。このことは、優秀な人材がGEに魅力を感じる要因の一つとなっている。

しかしながら、多くの企業でCEO候補者の人材開発はおざなりとなっている。各管理職が、人事考課の際に、万一の場合に後任を任せられる人材をリストアップし、一定条件をクリアしているかをチェックするような形式で扱われているケースもある。しかし、本来ならば、CEO候補者の人材開発はより積極的なものであるべきであり、社員が段階的に、徐々に大きな責任を伴うポジションに就けるよう、能力開発に注力しなければならない。多くの場合、リーダーシップ開発モデルは特定の部門・機能の中での能力開発に焦点を合わせすぎであり、例えば海外勤務などの、将来の幹部候補の経験を補完する横方向への異動を軽視しがちである。

当社のデータからは、業績の高い企業のCEOほど、海外赴任を経験していた傾向が見られる。今年新たに就任したCEOのうち、海外経験があったのは33%に過ぎないが、近い将来、海外勤務の経験が重役の地位へと昇進するための必須条件となるであろうことは想像に難くない。2015年初めに米マクドナルド社CEOに就任したスティーブン・イースターブルックは、1993年に英国マクドナルド社に入社し、英国、欧州で重要な幹部ポジションを歴任後、2013年に最高ブランド責任者に任命された。

最適候補者を特定することは難しい。なぜなら、社内に先入観があることが多いからだ。より親しい関係の人を信頼できると考える傾向があり、それが人選に影響する傾向に取締役会は抵抗すべきである。ほとんどの取締役会は、CEOの上級幹部の任命に対して承認権限を有している。そのような場合CEOに適切な質問を投げかけ、人材選定の是非を問うことによって、これらの任命に関して大きな影響力を持つことができる。

また、将来のCEO候補の能力開発プログラムの状況を把握することで、取締役会と経営層は、現在および将来の経営陣の構成の弱点を特定することが可能となる。将来の企業の変革を進められるようなCEO適任者が上級幹部の中に誰もいない、将来のCEOとして能力開発に励んでいる候補者の数が十分でないなどと結論が出るかもしれない。その場合は不足しているトップ層の人材を補うために、素早く積極的に動くことが重要である。取締役会が迅速に動くことによって外部から招聘した幹部が会社にいち早く溶け込んで能力を発揮し、適切な時期が来ればCEOに就任できる可能性もある。管理職の第2層目のポストに空白ができそうなときも、経営陣は同様の取り組みを実施すべきである。

4. 承継計画は過去志向か未来志向か？

取締役会がCEO後継候補を選ぶにあたっては、企業が将来どのような人材を必要とするか、それは過去のニーズとどう違うかを問うことから始めるべきである。しかしながら、実際には、多くの企業が、候補者の実績の評価から始めてしまう。

過去の実績は、候補者の真の能力よりもわかりやすい情報であり、上場企業の取締役会の立場からすれば、わかりやすい情報に基づいて人材を昇進させる方が容易である。しかしこのような

「過去志向」では、取締役会は企業が過去に追求してきたビジネスモデルの下で成功できた候補者を、次期CEOに選んでしまいがちである。そのような候補者は、過去の事業環境においては最優秀だったかもしれないが、業界、市場、技術が変化する中で企業が将来成功するためには、異なる能力が必要な場合もある。フォード社が2006年に新CEOを探した際には、ボーイング社の民間航空機部門の元CEOであるアラン・ムラリーを外部招聘したが、これは閉鎖的な自動車業界の因習を打ち破る意思を示すものであった。8年の在職期間中に、ムラリーは困難な局面を巧みに経営し、見事な業績回復へと導いた。フォード社内には、卓越した業績を上げて成果を実現してきた、有能な幹部が大勢いたはずである。しかしフォードの取締役会は、それらの幹部は、同社が現在直面する難局を打開するのに必要なスキルは備えていないと判断したのであり、その判断は適切であった。

今日、多くの企業は、自らの確立されたビジネスモデルに対する重大な脅威にさらされている。遅かれ早かれ、いずれはすべての企業がそのような局面に立たされる。それらの企業の幹部達は、過去からの確立されたビジネスモデルの枠内でなら、継続して優れた業績を残し続けられるであろう。しかしそれだけでは、企業の将来を担保するために必要な変革を起こしつつ、企業の舵取り役を務めるのは難しい場合もある。

たとえ取締役会で率直かつ頻繁に議論されたとしても、承継という話題には常に、ある種の不快感が伴うものである。また、適切な承継計画の策定・実現には、かなりの時間と資源の投資が必要となる。しかし承継に失敗した際の損失は数十億ドルに及ぶため、投資するだけの価値は十分にある。加えて、企業のCEO承継計画の策定方法は、その企業の経営手法も映し出す。CEO承継は、企業が自らの運命をコントロールできる一つの重要な要素なのである。

“The \$112 Billion CEO Succession Problem”, by Ken Favaro, Per-Ola Karlsson, and Gary L. Neilson, strategy + business, Issue79 Summer 2015

2014年CEO就任者の傾向

2014年にCEOに就任した330名の重役達がどのようにしてCEOの地位に到達したかを見ると、調査対象である世界の上位2500社において、コーポレートガバナンスが継続的に改善していることが分かる。好ましくない承継プロセスの兆候とされる解任は、継続的に減少している。2014年就任組のうち17名(約5%)が女性であったことも、ダイバーシティが引き続き拡大していることを示している。また、2014年組の属性データからは、企業は引き続き、自社にとってなじみ深い背景を持つ人材をCEOに任命していることが分かる。ほとんどのCEOは、企業の本社所在国の国籍を持ち(85%)、1つの地域でしか働いたことがなく(67%)、同一業界からその会社へ転職した(57%)。

全般的に見ると、2014年に就任したCEOに占める計画的承継の割合は、史上最高の78%と、2013年の71%から上昇するとともに2006年の44%に比べて大幅増加している。また、内部昇格CEOの割合も、2012年には71%と低かったが2014年は

78%に上昇した。これらの傾向から、今後CEO承継手法がさらに改善することが予想され、これに伴って財務業績も向上すると予測される。

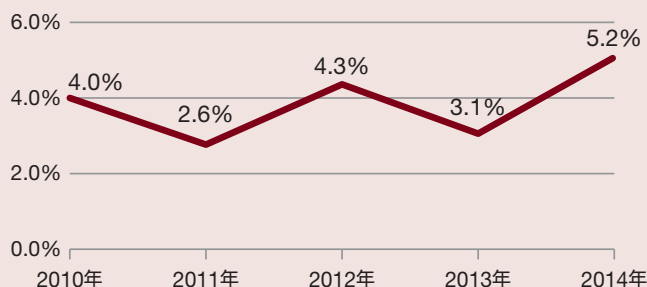
前述のとおり、2014年に就任したCEOのうち5%が女性で、2013年の3%から増加した。昨年度調査で指摘されたように、徐々にではあるが着実に女性CEOの割合が増加している傾向が続いている(図表A参照)。また、昨年度に引き続き、女性CEOは、より逆境にさらされる確率が高い傾向も続いている。女性CEOは外部招聘者率(2004年から2014年までの11年間で33%、男性は22%)、解任率(女性32%、男性25%)がともに高い。

国籍、平均年齢、学歴

2014年、企業の本社所在国の出身であるCEOの割合は、過去5年間平均の82%と同水準だったが、地域別に見ると大きな差異がみられた。西欧企業は、過去5年間に外国人CEOを任命した率が最も高く、全就任CEOの約3分の1であった。日本と中国が最もその割合が低く、外国人

図表A：女性の増加

未だ低いものの、2014年に就任したCEOに占める女性の割合は、2013年よりも明らかに増加している。



出所：Strategy&

CEOを任命した割合は、それぞれ2%と1%に過ぎなかった。西欧の企業はまた、海外経験を持つCEOを任命した割合も53%と最も高かったが、米国とカナダでは24%、中国では0%であった(図表B参照)。

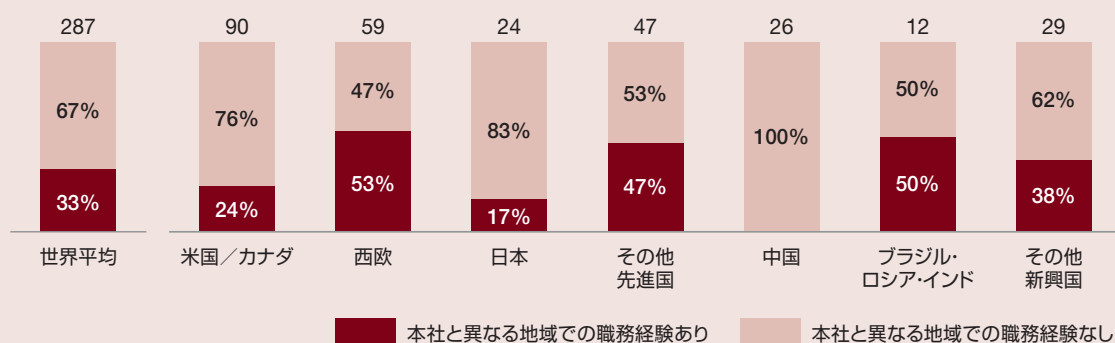
年齢に関しては、若干の若年化が見られる。2014年に就任したCEOの年齢の中央値は52歳で、過去2年間に就任したCEOの年齢の中央値よりも1歳若い。国・地域別に見ると、日本企業の新任CEOの平均年齢は62歳と

最も高く、世界平均の52歳に比べて10歳も高かった。

新CEO達は以前よりも高学歴となっている。2014年に就任したCEOに占めるMBA保持者の割合は史上最高の34%で、11年前に比べると75%増である。加えて、2014年に就任したCEOの10.5%はPhD(博士号)取得者である。

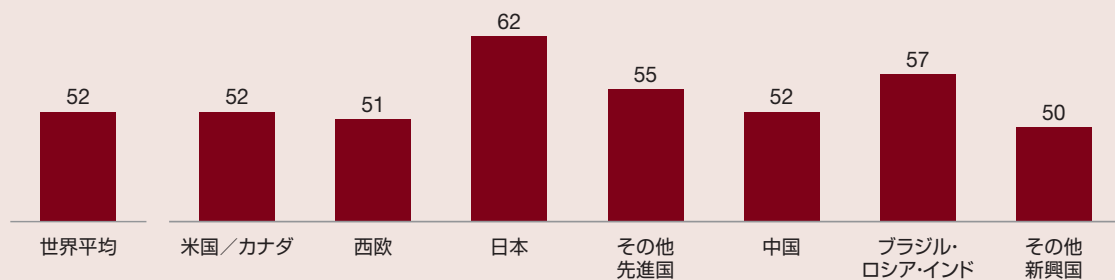
図表B：新任CEOのグローバル体験（本社所在地別、2014）

2014年に西欧で就任したCEOの半分以上が、海外での勤務経験を有する。



注：合併による退任と、暫定的に就任したCEO、交代の理由が不明確な場合を除く
出所：Strategy&

図表C：新任CEOの平均年齢（2014）



注：合併による退任と、暫定的に就任したCEO、交代の理由が不明確な場合を除く
出所：Strategy&