

# 特集

特集／アジアとラテンアメリカのファミリービジネス

## 韓国／通貨危機後のグループ再編——LGの持株会社制導入と系列分離

安倍 誠

韓国では経済発展の過程で「財閥」（チエボル）と呼ばれるファミリービジネスが急速に成長し、経済全体のなかで大きな比重を占めるに至った。しかし、通貨危機前後には上位財閥の破綻が相次ぎ、生き残った財閥も大規模なグループ再編成を余儀なくされている。以下では、三星、現代、SKと並んで代表的な財閥の一つであるLGグループを例に、その成長過程、及び通貨危機後の財閥の再編成の実態とその要因を考える。

### ●化学・電子から広範囲な多角化

LGグループの創業者である具仁會（グインヘ）は一九〇七年に慶尚南道晋陽郡で六人兄弟の長男として生まれた。父親の具再書（グジェソ）は中農で儒学者でもあった。一九三一年に具仁會は父親からの援助を受けて、弟の具哲會（グチョルヘ）と共同で織物卸売と運送業を営む具仁會商會を設立した。その後順調に事業を伸ばし、一九四〇年には株式会社に転換した。

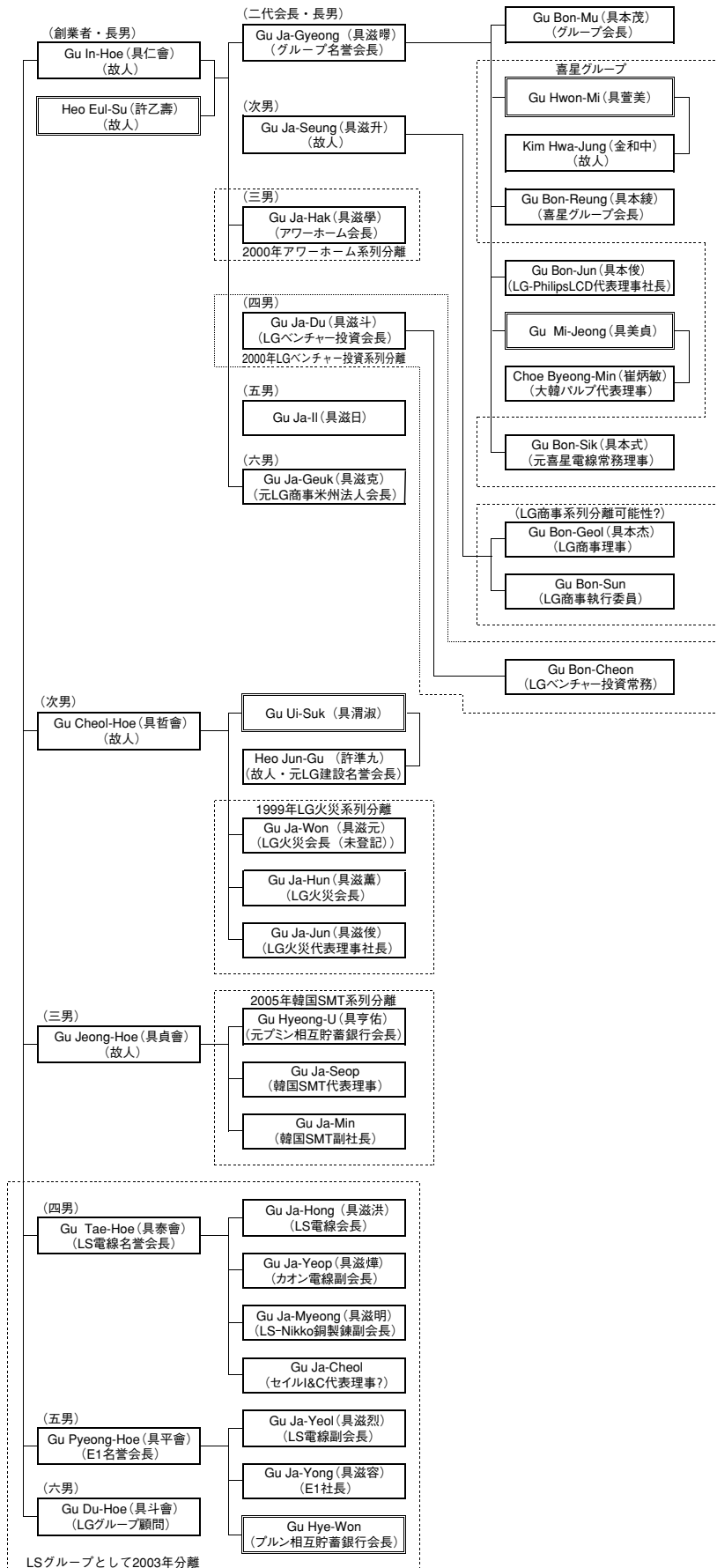
解放後の一九四七年、具仁會は具仁會商

會を処分し、具哲會、それに妻許乙壽（ホウルス）の親族である許準九（ホジュング、哲會の長女潤淑「ウイスク」と結婚）とともに化粧品、クリームを製造する樂喜化学工業社（現在のLG化学の前身）をソウルに設立した。以来、LGグループは具一家と許一家の共同所有・経営体制のもとで成長していった。一九五二年にはクリーム容器のプラスチック製の蓋を製造するために東洋電機化学工業社を設立、ここからプラスチック成型機を利用して歯ブラシ、次は歯磨き粉へと事業を展開していった。一九五八年には電子電気機器を製造する金星社（現在のLG電子）を設立した。翌一九五九年には国内初のラジオ生産を開始した。一九六〇年代のラジオ普及運動、及び輸出ドライブ政策の波に乗って金星社は急成長を遂げた。さらに、政府の経済開発政策に呼応する形で、一九六二年に韓国ケープル（LG電線の前身）、一九六七年に米カルテックス社と合併で湖南精油（現LGカルテックス精油）をそれぞれ設立するなど、既存の化学・電子電気事業を軸に事業を多角化していった。

一九六九年に具仁會が亡くなり、グループは長男である具滋暻（グジャギョン）が引き継ぐことになった（以下、図1参照）。一九七〇年代には金星社がラジオに続いてテレビのトップメーカーとして高成長を続けたが、電線から銅精錬へという川上部門への進出とともに、証券市場育成策に呼応して証券業へ、海外建設ブームに乗って建設業へ進出するなど、まったく新たな多角化の試みもおこなった。

一九九一年にはラッキースト石油化学のエチレンプラントが完成し、念願であった石油精製からプラスチック製造まで化学製品の一貫生産体制を確立した。一九八九年にグループ内の半導体部門を統合して設立した金星エレクトロン（後のLG半導体）は、一九九〇年代に積極的な投資をおこなってDRAMの輸出を中心に大きく成長した。さらに一九八〇年代後半から一九九〇年代にかけては百貨店など流通部門、クレジットカードや先物など金融部門、さらに移動体通信など情報通信部門にも積極的に展開していった。一九九五年には具滋暻が経営の一線を退いて長男の具本茂（グボンム）

図1 LGグループ創業者具仁會一族



(出所) ソウル経済新聞社『財閥と家閥』1991年、その他各種報道より作成。

●通貨危機直後の債務調整

一九九七年の通貨危機を契機に、LGグループも他の企業グループ同様、大幅な債務調整を余儀なくされた。通貨危機時点でのグループ全体での負債比率は五〇〇%に達していたが、政府は一九九九年末までに二〇〇%まで引き下げることを求めた。さらに、ノンバンクであるLG総合金融の処

理がグループに重くのしかかっていた。政府は上位財閥に対しては自助努力で債務を削減することを求めたため、LGグループが債務処理の資金捻出方法としてまず活用したのが、外資との合弁事業の持株売却であった。オーウェンスコーニングとのガラス繊維事業、アライドシグナルとのエンブレ事業などの合弁会社のLG側持ち株が合弁パートナーに売却された。

さらに、既存事業を新たに外資との合弁事業とすることによって資本強化を図った。例えばLG金属の銅精錬事業は新たにジャ

●持株会社制の導入

債務調整を一段落させた後、LGグループは「大規模事業交換」に沿うかたちで半導体(DRAM)事業を現代グループに売却することを通じて、LGグループは財務構造を建て直すことに成功した。

パンエナジーとの合弁事業となった。LG電子の液晶パネル事業は、別会社に移管した上でフィリップスの五〇%出資を受け入れた。以上のような外資との連携の組み替え、さらには政府の事業集約化政策(財閥間での「大規模事業交換」)に沿うかたちで半導体(DRAM)事業を現代グループに売却することを通じて、LGグループは財務構造を建て直すことに成功した。

プはグループ全体の再編成に乗り出した。その最大のポイントは持株会社制の導入であった。韓国では独占禁止法によって、純粹持株会社の設立が事実上禁止されていた。しかし、日本において持株会社設立が解禁されたこともあり、また企業の構造調整の円滑化及び企業統治構造の透明化を図るため、一九九九年に純粹持株会社の設置が制限付きながら認められることになった。これを受けてLGグループは純粹持株会社を中心としたグループの再編に着手した。具体的には、まずグループの中核企業であるLG化学とLG電子をそれぞれ持株会社と事業会社に分割した。その後、持株会社二社を統合して(株) LGを設立すると共に、ほとんどの系列企業をこの持株会社の傘下に置いた。さらに、これまで各系列企業にばらばらに出資されていた創業者家族の持株を(株) LGに集中させた。

LGグループが持株会社の設立を急いだ背景には、それまでの極めて複雑な所有構造が投資家の不信を招いていたことがあげられる。通貨危機を経て内外の投資家は韓国企業に対して経営の透明性向上を求めるようになっていたが、LGの系列企業間の網の目のように錯綜した所有関係は、株価低迷の一因ともなっていた。LGグループは債務調整の後もLG総合金融を吸収したLG投資証券の構造調整に多額の資金を必要としていた。さらにLGテレコムの手携電話通信網拡大や、国際電話・インターネ

ット事業会社デイコムの買収にも多額の資金を投入した。資本市場から一層の資金調達をおこなうためにも、投資家から信任を得られるような透明度の高い所有構造への改革が求められていたのである。

### ●ファミリー内でのグループ分割

LGグループの再編は持株会社制度の導入にとどまらなかった。創業者家族の一部に系列企業を分与する形での系列分離が大規模に進行した。まず一九九九年に創業者である具仁會の弟である故具哲會直系の家族がLG火災の分与を受けた。二〇〇〇年には具仁會の三男具滋學(グジャハク)がアワーホーム、同四男の具滋斗(グジャドゥ)がLGベンチャー投資を引き受け、独立した。さらに二〇〇三年には同じく具仁會の弟の具泰會(グテヘ)、具平會(グピョンヘ)、具斗會(グドゥヘ)一家が揃って、LG電線、イーワン(旧LGカルテックスガス)、極東都市ガス、LG産電等から新たにLSグループを創設した。

二〇〇四年になると、ついに具家と許家の間で分離作業がおこなわれた。具体的には持株会社である(株) LGを分割して許家一族のみが保有するGSホールディングスを新設した。その傘下にLGカルテックス精油、LGホームショッピング、LG流通等を置き、これにLG建設を含め独立してGSグループを新設したのである。

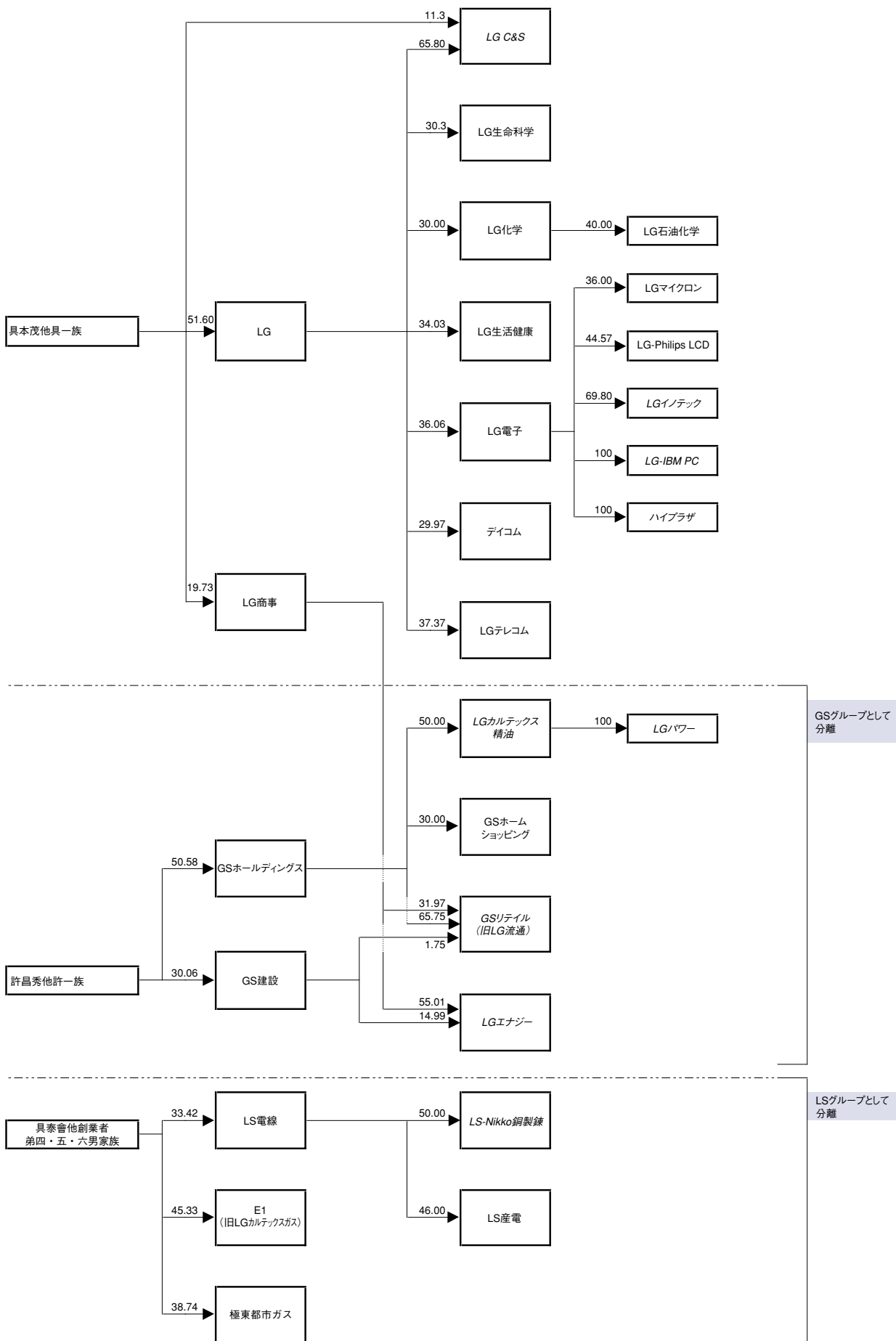
以上のようにLGグループが分割に至つ

た最大の原因は、何世代にもわたる家族構成員が一体となって経営を続けることが限界に直面したことにあるとみられる。韓国財閥の世代間継承は、子弟間で分割相続されることが一般的であるが、LGグループは例外的に世代を超えて多くの家族構成員が少しずつ株式を保有し、かつ経営に参与することにより一体性を維持してきた。しかし、グループ会長はすでに第三世代に入っており、場合によっては経営に参加している具家の親族同士が四親等、五親等離れるケースも生じていた。家族概念が日本よりも広い韓国とはいえ、これだけ離れると家族としての一体感は希薄となり、共同で経営していくことに困難も生じてきたと考えられる。また共同経営をおこなってきた許家との関係も、具・許両家を人的に結びつけていた許準九が二〇〇二年になくなったことにより、分離への気運が一気に強まったことになった。

### ●多角化経営の限界

ただし、グループの分割は家族の事情のみで生じたわけではなく、広範囲の事業に多角化したグループ経営が、通貨危機後に限界に直面したと捉えることもできる。一般に多角化には規模の経済・範囲の経済というメリットがあるが、特に開発途上国における多角化の要因としては、①金融市場など要素市場や製品市場の未発達、②他産業での実績をもとに新規参入を認めた政府

図2 LGグループの所有構造



(出所) 各社事業報告書より作成。  
 (注) 2004年12月末現在。普通株のみ。社名が斜体字の会社は非公開。この他にGS建設はLGC&S株を6.57%保有。

の産業政策、③コア事業を持たないがゆえのリスク回避的行動、などが考えられる。

上記の条件のうち、①は現在の韓国では消失しつつあるといつてよい。すでに韓国では要素市場・製品市場は成熟段階に入っている。②については、WTO体制の下で政府が積極的な産業政策をおこなう余地は狭まっている。むしろ政府は通貨危機以降、グループ内債務保証を禁止するなどグループ拡大を抑制する政策を強化している。また③についても、経済のグローバル化が急速に進展するなかで、韓国企業は海外企業と激しい競争をおこなわなければならなくなっている。生き残りのためには多角化よりも戦略業種への集中が不可欠になっているといえる。総じて韓国の財閥はグループとしての規模を縮小し、事業を集中させる方向に進んでいると言つてよいであろう。

LGグループの場合、通貨危機直後の段階では化学、電子・情報機器、情報通信、金融をグループの戦略事業としつつも、大幅な事業再編には消極的であった。しかし、その後金融部門・情報通信部門では莫大な資金が必要となった。他方、グループの従来の中核事業である電子・情報機器分野は高収益をあげているものの、ライバルである日系企業やサムスン電子をはじめ、台湾企業や中国企業などを含め、東アジアを中心にグローバルな競争が激しさを増しており、他部門に十分に経営資源を回すことはできなくなっていた。そのため、グループ

としてエネルギー、建設、流通、金属等の非主力事業は大胆に分離する決断をしたと考えることができる。

結局、二〇〇三年にはクレジットカード延滞問題の深刻化からLGカードの経営が悪化し、事実上、銀行の管理下に入った。その処理の過程で、LGグループ内金融関連会社の親会社の役割を果たしてきたLG投資証券も、処理資金捻出のために売却された。LGグループは金融部門から完全撤退し、化学、電子、情報通信の三事業に集中するかたちで現在に至っている。

### ●家族支配の現在

純粋持株会社制への移行と系列企業の整理の結果、現在のLGグループの所有構造は図2のようになっている。純粋持株会社の導入によって傘下事業会社の経営の独立性が向上し、ひいては財閥解体につながるとして韓国の公正取引委員会は積極的に推進する方向にある。LGグループも持株会社制度の導入を契機に系列企業の経営を専門経営者に委ねて自律性を向上させ、創業者家族は持株会社からグループの長期的経営計画の策定とそのため資源配分等に専念する旨を明らかにした。

しかし、二〇〇三年のLGカードの経営危機の際に、債権者である金融機関は、直接的な出資者である具家及びLG投資証券ばかりでなくグループ全体での支援を要請した。LGグループはこれに応じて、LG

電子やLG石油化学など、直接出資関係のないグループ系列企業も、LGカードに対してCP買い取り等を通じて資金を供与した。金融機関は護送船団式のグループ一体経営がおこなわれていると認識し、LGグループ自身もこれを否定できないのが現状である。

創業者家族の経営への参与の度合いをみると、多くの家族構成員が系列企業の分与を受けてグループから離れた結果、役員職にある家族の人数は大きく減少した。グループ会長である具本茂は持株会社である(株)LGの代表理事(取締役)会長に就くのみで系列企業の役員にはなっていない。創業者家族から系列企業の役員となっているのは、(株)LGの傘下にはないLG商事を除くと、LGファイリッブスLCDの代表理事副会長で具本茂の弟である具本俊(グボンジュン)のみである。組織上では家族は持株会社のみコミットし、傘下の系列企業は専門経営者による自律的経営に委ねる体制が完成されつつあるとみられることもできる。しかし、その一方で会長の具本茂は「現場経営」を自らの経営哲学として、LG電子、LG化学等の国内外の工場・研究所等を積極的に訪問するなど各系列企業の経営現場に強い関心を寄せている。系列企業の経営に対するオーナーの関与については、より慎重な検討が必要と思われる。

(あべ まこと/アジア経済研究所新領域研究センター)