

スモールミーティング（2021/11/16 開催）

質疑応答要旨

【双日出席者】

社外取締役 内藤 加代子 / 大塚 紀男 / 齋木 尚子 / 朱 殷卿

【質疑応答】

■ 取締役会の運営

Q. 取締役会運営上の変化や工夫について

- A. **大塚**：取締役会構成は、2021年6月に社外取締役1名を加えて7名から8名体制となり、また社外取締役の割合は50%となったが、監査役を含めた取締役会の出席者は、2020年度には12名おり、社外役員は6名と既に社外役員の割合は50%であった。取締役会の決議は、取締役のみによる採決であっても、「双日のために何を発言すべきか」が前提で、議論自体は取締役も監査役も区別なく行っている。今年も取締役会の出席者13名のうち、7名が社外役員となったが、大きな変化はない。指名委員会等で藤本社長等と議論をする中で、どの様に社外役員の割合を高めていくか、また、どのような特性、専門分野を持った方を取締役会の新メンバーにすべきかといった議論・人選を行い、取締役会メンバーのサクセッションプランを策定してきた。構成メンバーの意見も、総合商社が持たない視点の意見が増え、幅広く事業を行う総合商社の取締役会が出来上がってきている。

Q. 取締役会における議論のまとめ方、意見調整について

- A. **大塚**：取締役会の決議事項に関しては社外役員が全員出席する事前説明会において、お互いの意見や考え方を把握し、取締役会本番における役割分担が出来る様になっている。一方、取締役会の報告事項については、議論が中心である為、どんな意見であっても、ここで言うておいた方が良いということは発言頂き、記録として残す一方、最終結論をまとめることはしないようにしている。
- 社内役員が社外役員に対して提案や説明を行い、理解、賛成してもらおうというのが取締役会の構図として一般的であり、双日もほぼ同様の形式。社外役員として理解できない所は、理解できるまで徹底的に説明頂く、或いは、議論をする。今後も議論を重ねることによって、合意点を見出す形で進めたい。

Q. 取締役会における議題の優先順位付けについて

- A. **大塚**：限られた時間の中でできるだけ効率良く議論を行う工夫をしている。昨年度の主要テーマは、中期経営計画2023策定の議論に取締役会がどの程度関与するか、であった。今年度は、中期経営計画2023の進捗をどの様にフォローしていくかが最も重要であり、その時間を確保できるように取締役会全体の運営を考えていきたい。執行に任せるべきことは任せ、取締役会の議題数をできるだけ削減した上で、議題数のばらつきが大きくなる様に議題の前倒しも実行し、1回当たり2時間程度で終わる様にしたい。取締役会の実効性評価の結果を踏まえ、来年の取締役会運営に役立てていく。

■ 指名委員会の活動

Q. 指名委員会の構成について

A. 齋木：現在の指名委員会の構成は、社外取締役 4 名に藤本社長を加えた 5 名。社外取締役が多数を占める構成は、独立した立場から、客観的且つ透明性を持った議論をすることを可能にし、適切と考える。人材の育成や選定においても客観性や透明性が高まり、また、ガバナンスの強化にも繋がる。ご質問のように社内取締役が、2～3 名いた方が議論が深まるという考え方や、逆に、社外取締役のみで構成した方がより客観的で独立した議論ができるとの考え方もあるだろう。従って、この構成については、指名委員会の役割を考えながら、今後も不断に見直して然るべきものと考えている。その上で、双日の指名委員会が諮問機関であり、意思決定機関ではないという点にも留意する必要がある。後継者育成計画とその実際の運用は、経営トップが責任を取る。そのプロセスがより適切に且つ円滑に進むように、社外取締役が多数を占める指名委員会に必要な助言や提言を適切に行っていくことが求められている。

Q. 指名委員会における社外取締役の諮問、助言、監督機能の確保について

A. 齋木：社外取締役から藤本社長に様々な質問を投げかけ、また提言し、それに対してしっかりと対応頂いている。更に、候補者に対して、能力、実績、意欲、人間性といったものを直接確認させて頂く様々な機会が設定されており、そういった仕組みや機会を組み合わせることによって、指名委員会は機能を果たしていると考えている。

Q. スキルマトリックスと人選について

A. 齋木：スキルマトリックスについては、2019 年頃から、市場の要望を受け止めた上で取り組んできた。当時の指名委員会において、様々な角度から議論したが、既に任期にあった社外取締役がおり、経営監督にあたり、特にこの点を注視して頂きたいというところをより意識して作成した。様々な実績、バックグラウンド、能力を有する役員がいる中、役割分担をしてメリハリを付けるとの観点も踏まえ、特に意識して欲しい分野はここである、ということで 3 つ、又は 4 つのスキル項目に丸印を付けさせて頂いた経緯がある。丸印を付けることによって、双日の取締役に要求するスキル項目となり、また、業務執行や経営監督にあたって漏れなくできているか、チェックポイントとしての機能を持つ。スキルマトリックスは、時代の変化や取り組むべき経営戦略の内容に応じて、変えていかなくてはならない。

Q. 後継者選定にあたっての情報確保の方法やサクセッションプラン運用の深化について

A. 齋木：社外取締役が多数を占める指名委員会において、必要な情報を確保する仕組みとしては、社外役員メンバーから藤本社長に質問し、しっかりと説明責任を果たしてもらう、という点がある。また、例えば、サマーセッションという役員クラスの合宿に社外取締役もオブザーバーとして参加し、執行役員や本部長がどのような戦略感や意欲、人間性を持ち、またどの様にリーダーシップを発揮しているのかについて直接確認し、情報を得るという工夫をしている。更に、企業文化を知る為にも、今後も様々な社員から話を聞きたいと考えているが、候補者選定においても、重要な情報を得る機会になると考えている。サクセッションプランの運用深化において、最も大切なことは、社長との間で双日の企業価値向上に向けたビジョンや戦略について、じっくりと議論を重ねること。その上で、それらを実現する人材に求められる資質を、外部目線でしっかり考え、社長の意見もしっかり受け止めていきたい。

■ 報酬委員会の活動

Q. 役員報酬制度の改定について（ベンチマーク企業の有無、ESG を指標項目とした背景、社外取締役の報酬制度のあり方）

- A. **内藤**：絶対のベンチマークというものはないが、役員と従業員の給与（報酬）倍率については、他商社の状況を参考にした。ESG については、中期経営計画 2023 で重点的に取り組む点として挙げており、会社の目標と報酬制度を合致させることで会社は強くなると考え、指標項目として導入。ただ ESG は、定量化が難しい上、外部指標も少なく苦労しているが、例えば、女性活躍推進については、商社として女性の海外駐在比率を取り入れようとしており双日らしい指標になっていると思う。
- 社外取締役の基本報酬が、固定報酬である点は、議論の客観性を担保するために非常に大きな良いポイントと思っている。

Q. 業績連動型報酬制度の改定（ESG との連動）について

- A. **内藤**：現在の報酬制度は非常に明確な部分が多いが、ESG 等は見えにくい部分があるかと思う。今後、それを明確にし、制度として開示していきたい。

■ 中期経営計画 2023

Q. 中期経営計画 2023 の課題について

- A. **朱**：中期経営計画において、課題意識を 2 つ持っている。1 つ目は、如何に業績のボラティリティを低減・最小化していくか。非資源事業の強化に取り組んでいるが、引き続きこの問題について、力を入れて取り組んでいかなくてはならない。2 つ目は、仲介業から投資事業への転換。多分に経験も蓄積されてきており、業績にも反映されてきているが、投資事業における、更なるリスクリターン改善は引き続き取り組んでいかなくてはならない。一件当たりの投資金額が大規模なものではない事業は、ある意味でリスク分散になっており、投資事業における収益貢献は比較的安定してきている。安定化のメリットもあるが、数十億円の案件も、数百億円の案件も、費やす経営努力という意味では同じであり、もう少し規模的に大きくしていくような取り組みの可否が一つのテーマ。ただその結果、リスク量が高まる恐れはあり、また、より大きな投資案件に取り組むことによって、仮にリターンが少なく終わった時、収益の性質上、その再現性や、継続性がないのではないかという評価を受け、ディスカウントが働いてしまう可能性もあると思っている。投資事業は、より大きな構えを持って挑む方向性を考えていく必要がある一方、それが結果として、リスクリターン改善に必ずしも繋がらないということにならないよう、投資対象は、より厳しく選別する、或いは確実に将来の業績改善に繋がり、組織能力の構築ができる案件に絞ってやる等の規律は引き続き必要と思っている。

Q. 中期経営計画 2023 の定量計画について

- A. **大塚**：中期経営計画に PBR を入れるか否かは昨年 1 年間の最大の論点であった。株価というある意味、結果に過ぎないものに対し、会社、経営陣としてどこまで責任が持てるのか、とリスクを認識しつつも、それくらい株価を意識すべきということは正論として正しいことだと思った。社外ではなく、藤本社長以下の執行側からの提起であったことで、彼らの覚悟が分かり、非常に嬉しかったが、これをどの様に取り扱い、到達させるかについての議論は尽きず、毎回議論している。

Q. 中期経営計画 2023 の定量目標に対する社外取締役のコミットメントについて

A. **朱**：PBR 1 倍超に対する社外取締役のコミットメントは、資本コストを上回る利益を創出することであると理解している。一過性の影響によって利益が上がっても、それが再現性のないもの、或いは、過剰なリスクを取った結果であれば、資本コストも当然上がり、PBR 改善には繋がらない。資本コストを上回るリターンを上げられているか、しっかり評価・モニタリングすると共に、そのリターンの質が適切なリスクテイクの範囲のものか、若しくは継続性、再現性のあるリターンか、一時的なリターンであり、経営でコントロールできない要因により達成したものに過ぎないか等、利益の質も含めて評価・モニタリングするということが社外取締役としてのコミットメントであり、責任であると思っている。総合商社は、投資事業が収益の中心となり、成長をドライブする要素となっている中で、投資案件の評価において、ROIC の観点や資本利益率、投資資源に対する利益率はどうかという視点で、様々な指標を使いながら厳しく投資案件をレビューする仕組みになっている。そういう意味で PBR 1 倍超に向けた仕組みも、日常業務に投資事業の評価という意味で埋め込まれていると理解している。

Q. 事業シナジーの創出について

A. **大塚**：3 年程前には、社内でシナジーという言葉を書くことは余りなかった。他商社比で規模が小さく、同じ土俵で勝負する事にはハンディキャップがあり、それをはねのける為には、規模の小ささ、それによる組織の風通しの良さを活かすべきだという話をしても、当時はあまりピンときてもらえなかった。最近では、共創等、本部横断的に横串を刺して一緒に何かをやる話が徐々に始まっており、例えば、ロイヤル案件や今回の JALUX 案件等、少しずつ実りつつある。これら以外にも複数の営業本部がそれぞれの資源を活用し合いながら、企業価値を上げていこうという動きが起こってきており、期待したい。本当の意味でのシナジーや、本部を跨る活動の結果が利益として出てくるには、時間が掛かるだろうが、新しい動きを会社の中で起こしていくことも我々の役目の一つとして、今後も続けていく。

Q. 中期経営計画の策定プロセスについて

A. **齋木**：サマーセッションのテーマの一つがバックカスティング。3 年掛けて、皆の頭の中が大きく変わりつつある。思考方法として 2030 年にありたい双日に対して、現在と繋いだ場合、何が不足しているか、何が必要かという戦略的な思考が明らかに出てきている。また、中期経営計画のキーワードの一つである『共創と共有』についても、サマーセッションやその他の研修等の機会を活かし、トップの考えと社員一人一人をどうやって繋ぎ、血肉として社内浸透させていくかが議論されている。今回の中期経営計画の策定もバックカスティング思考であり、様々な層の社員達が相当な議論を重ね、また社外取締役も様々な局面で議論や検討に参加してきた。

■ 主要テーマ以外

Q. 人材戦略について

A. **大塚**：営業で本部を跨ぐ人事異動は、以前より行われるようになってきたとは言え、頻繁に行われている訳ではないし、必ずしも頻繁に行うことが良い訳ではない。ただ、本部間でリソースを活用し合い、企業価値を上げていくべきという考え方が浸透してきており、これは今後も進んでいくだろう。一方、殆どの利益は海外か

ら稼いでおり、外国人の執行役員を1名は誕生させたいと思っている。

Q. 非財務投資について

- A. **朱**：如何にして知的資本の価値を高めていくかを非常に重視していると感じている。ESG や環境問題、サーキュラーエコノミー等に課題意識を持って取り組む上で、適切な事業機会を見つけれられるかも人材の力であり、人材に対する投資は非常に熱心に取り組んでいる。ESG 戦略に向けて人材価値を高め、事業として収益機会に繋げる取り組みの一つと思う。
- A. **齋木**：総合商社の双日にとって最も大切な経営基盤は人材であり、人材の開発や育成に投資し、中長期的な企業価値の向上や企業競争力の向上に繋げていくことは正しい方向性。今後、組織を変革していく上でDXも非常に大切。非財務投資（人材育成、DX等）に必要な資金をしっかりと投下することは、中長期的な企業価値の向上、収益の向上に必要不可欠と認識しており、私もしっかりとサポートし、提言していきたいと考えている。

Q. リスクマネジメントの強化について

- A. **朱**：取締役会で、リスクテイクの状況については定期的に報告を受けており、また、リスクの捉え方が適切かどうかも含めて議論している。リスクマネジメントでは、リスクの定量化から、定量化された情報の共有方法、また、それに基づいた経営資源の配分など、非常に重要な問題であり、経営課題として取締役会で議論している。リスク量の把握においては、上場企業の株価とベンチマークさせながら、自分達のリスク量を把握しようと試みており、客観的であり、且つ市場整合的なアプローチとして適切と思っている。とは言え、当社のリスクは多岐に渡るため、そのリスク間の相関関係をどの様に見るのかについて、正解はなく、技術的な分野も含めて引き続き研究と努力が必要と考える。

Q. 事業内容の把握について

- A. **内藤**：多岐に渡り、地理的な広がりもあるので事業内容の把握は容易ではないが、取締役会における各本部からの現状報告や投融資審議会への出席を通じて把握に努めており、予算の進捗状況や事業内容についても知る機会がある。昨年度は鷹島ツナファームや第一紡績といった事業現場の視察の機会もあった。今は新型コロナウイルス感染症の影響もあり、制約の多い環境下ではあるが、バーチャル監査や現地専門家に調査してもらう等の対応により、会社が事業実態を把握しようとしており、我々にも報告として伝わっている。

【出席者のご感想】

- ✓ 社外取締役との直接の対話機会を継続的に実施頂き、有意義な時間となっている。
- ✓ 社外取締役の方々が真剣にそれぞれのミッションに取り組まれていることを実感出来た。
- ✓ 社外取締役の生の声を聴くことにより、取締役会の実効性の高さを確認することが出来た。
- ✓ テーマと話者が絞込まれたことにより、関心の高い分野を中心に対話することが出来た。理解が深まると同時に社外取締役の高い目的意識やミッションに取り組む姿勢を感じる事が出来た。
- ✓ 社外取締役メンバーの充実化に伴い、議論内容等も充実し、また中期経営計画や統合報告書等にも具体的に反映されてきている点は評価できる。

以上