

## Investor Day 2019 第一部:パネルディスカッション骨子

日時: 2019年5月16日(木)  
15:20~16:00 パネルディスカッション  
16:00~16:15 Q&A

パネリスト: 社外取締役 江原伸好  
社外取締役 岩田喜美枝

ファシリテーター: 日本 IR 協議会 専務理事 佐藤淑子 様

### パネルディスカッション骨子

#### テーマ①

社外取締役の役割について。どのような専門性を期待されて当社の社外取締役として招へいされたと考えるか。

江原取締役(以下、江原): 私のバックグラウンドを前提に考えると、プライベートエクイティ投資を通じた企業に対する関与、経営、金融面等の側面であろうと考える。また加えて、投資の際にどのような判断をするのが良いのか、と言った観点も期待されたのでは、と考える。当社において、コーポレートガバナンスは重要なテーマであり、私が目指しているものと合致する。コーポレートガバナンスや取締役会の進化に関して考え、議論するということでも、期待されていると考える。

岩田取締役(以下、岩田): 私は労働省にて国家公務員として、また民間企業での企業経営の経験を積んできたキャリアがあり、これまでも幾つかの会社の社外取締役等を担ってきた。当社に招へいされた理由の一つとして考えるのは、社内の生え抜きの役員や他の社外取締役にはない経験を積んできたので、そこで得た知識や価値観をベースに経営を見てほしい、ということかと考える。また、二つ目は、率直に言えば、女性であるからかな、と考える。就任時、当社では 2 人目の女性取締役であったが、女性として男性とは違う観点での発言を期待されているのでは、と考える。日頃、取締役会にて心がけていることが 2 点ある。1 点目は、これまでの経験に基づいて、取締役会の各議題について、何が論点になりえるのか、またその論点について、本質的な議論を深めるためには、どのような質問や意見を言うべきか、常に意識している。当社の社外取締役は非常に発言が多く、私も負けずに発言しているつもり。また、2 点目は、私の知識や価値観から見て、仮に提案内容に不適切な部分があると感じるときには、反対意見・少数意見を躊躇せずに言うというのが社外取締役の役割だと肝に銘じており、責任を果たしたいと考えている。

## テーマ②

取締役会の実効性に関して。

(1) 本質的な意見交換ができているのか、けん制がきいているのか、具体的なエピソードを交えて教えてほしい。

江原： まず、取締役会のセットアップに関してだが、以前は 18 名いた取締役が現在は 11 名になっており、少人数にすることによって活発な意見交換ができるように、という意味の表れと考えている。社内・社外の構成比率も変わってきており、直近では社内 6 名、社外 5 名の体制となっている。いかに議論しやすい場にするか、会社も考え、私もアドバイスをしてきた。議題に関しては、取締役会では何にフォーカスして、何を議論すべきなのか、と「アジェンダ・シェイピング」が重要。投資案件の数で言えば、2 年前は 77～78 件だったものが、昨今では 40～50 件と減ってきており、各案件の深掘りした議論をしよう、また、それ以外で議論が必要なところに時間の配分をしよう、という意図があったもの。議題として増えてきたものの一つとしては、事業ポートフォリオに関して。どこを増やすべきなのか、どこを縮小すべきなのか、この 3 年で全く違うレベルの議論ができています。ポートフォリオという観点から、企業戦略はどうあるべきなのか議論されている。私は特に、株主の意見を代表する、これが社外取締役の役割の一つだと捉えている。常に株主の視点を意識しながら、また執行側にも常に意識いただきたい、と促している。

岩田： 当社の取締役会評価の実施結果を、簡単にご紹介したい。本年は専門業者を雇って、アンケートと全取締役会メンバーにインタビューを実施、分析してもらっている。専門業者を雇うメリットは、他社比較ができることだが、一つだけ評価が低い点を紹介するとすれば、「資料の分かりやすさ」が挙げられる。他の社外取締役も感じているようだが、事業領域が広いこともあり、取締役会の資料を読みこなすことが難しい部分がある。ただし、この点については執行側も改善の努力をしており、例えば案件のエグゼクティブサマリーを必ずつける、専門用語に関しては用語集を準備するなどの改善がされている。その他の分析項目については、他社を大きく上回るか他社並みの評価となっていた。

取締役会の議題に関して、先ほど江原取締役からも紹介があったが、議題数に関しては、昨年に比べると相当数減っていると聞いている。取締役会での具体的な議論内容に関しては、1 点目は、投資案件が多いということ。またひとつひとつが大型、という点が挙げられる。また 2 点目は、非事業(ESG)案件が多い。投資案件ほどは時間はかからないが、件数で言えば投資案件と同程度の案件数で、しっかりと議論がされている。また、取締役会の大事な機能の一つであるモニタリング機能に関して、四半期ごとのモニタリングを実施しているが、数字だけを追う

ことに陥りがちなので、どのようなモニタリング手法が良いのかと試行錯誤している。本年からの試みとして、6つの事業部門に半年に1度のペースで、部門戦略や定量の進捗を説明してもらうことを開始した。また、実効性が高まっていることで一つ感じたのは、通常の議題は、執行側で議論を重ねて最終形にして取締役会に諮るという姿であるが、議題によっては、途中段階のテーマをオフサイトミーティング的に自由闊達に議論、何が当社によって良い方向性なのかというのをブレインストーミング的に議論するようになったことが挙げられる。これは他社ではない試み。また、私が一つ貢献できたかな、と考えるところでは、昨年撤退案件があり、撤退自体に異存はなかったが、この撤退となってしまった原因は何だったのか、総括をしてもらいたい、またそれを全社的に共有し、教訓を得る必要がある、と伝えた。結果は撤退だったかもしれないが、そのプロセスで得ることもあったかもしれないし、副次的な効果もあったかもしれない、と伝えた。その後、2-3ヶ月後の取締役会でしっかりと総括がされており、この指摘に関しては私が最も貢献できたことではないか、と考える。

(2) 総合商社における大型投資案件、M&A等について、取締役会にてどのように議論がされ、意見交換、意思決定がされているのか、教えてほしい。

江原：基本的に社外取締役が貢献できるのは、社内の力学に捉われず発言ができるという点であり、これが我々の責任であり使命である、と考える。一例として、当社で投資をしているアンバトビーの例が挙げられる。会社としては真摯に取り組んでいるが、組織の中では、なるべく話したくないとか、本来では部門間でけん制し合うべきものを、不可侵条約的なものが発生してしまう、という傾向もある。社外取締役としては、アンバトビーの件は、どのようなタイムテーブルで考えたら良いか、ないしは、どのようなマイルストーンのもと、モニタリングをしていくのか、ということを取締役会にて提起している。経営会議でも同様の議論がされていると認識しているが、取締役会では、また違う視点からのチェックが提供できているのでは、と考える。また他の例として、石炭火力発電の取り組みに関する議論もある。この分野は当社が歴史的に強い分野であるが、一方で、気候変動という大きなうねりが来ており、この分野には厳しい目が当てられているという現実もある。自らが強い分野での取り組みを抑制する、というのは、住友商事でなくても、どの組織でも難しいこと。少し違う立場にいる社外取締役として発言し、議論の必要性や手法などに関して提言を重ねている。世界の潮目が変わるときこそ、社外取締役としての嗅覚を発揮できるケースもあるかと考えている。気候変動問題に関連して、個人的には、もう少し踏み込んだ打ち出しが必要なのでは、ということも提案させてもらっている。

### テーマ③

指名・報酬諮問委員会について。江原取締役は指名・報酬諮問委員会の委員長も務めているが、特に2018年の社長選任の過程において、社外取締役の意見がどのように反映されてきたか、教えてほしい。

江原： この委員会を通じて、社長指名に至ったのは、昨年が初めて。一般的に、ガバナンスにおいて社長指名や役員報酬に関しては、株主・投資家の関心も高い。委員長として、いかにして正しい人を選ぶのか、公平で、皆が納得のいくプロセスが取れるか考えた。重要なのは、正しい決断をする、ということ。その中で、非常に驚いたのは、当時の中村社長が、委員長の私に対して、何か注文をつけたことは一度もない、ということ。委員会は 5 名で構成されており、3 名は社外取締役。この構成比が既に住友商事の決意を示している、と私は思う。社長の選任プロセスに関してだが、最終的に社長が選任されるまで 14 ヶ月程度の時間をかけた。最初の 4 ヶ月はどのような資質であるべきか、という議論。メンバー5 名で確認し合い、真剣な議論が交わされた。合意された 4 つの資質のうち、重要な一つは、住友の事業精神を体現できる人、であった。後半の 10 ヶ月は候補者を絞り、候補者と意見交換をするなど、様々な方法で接する機会を得た。最終的に複数の候補者がいたが、委員会の全会一致で兵頭氏を選任した、というのが全体のプロセス。公平性という意味では、ある程度は実現できたのでは、と考えている。

#### テーマ④

住友商事の企業価値向上に向けての強みや課題について。

岩田： 強みであり、また改善が必要な点としては、マテリアリティ経営が挙げられる。社外取締役に就任する以前に、住友商事の SDGs に関する取り組みに触れる機会があったが、住友商事は産業界においてリードしている会社の一つという認識があった。当社は、外部の意見も聞きながら、当社が事業活動を通じて、社会課題の解決に貢献できる領域として、6 つのマテリアリティを定めている。先ほどの取締役会での議題の話でも、投資案件に費やす時間について話が出たが、個々の投資案件の議論の際には必ずマテリアリティとの関係が、しっかりと説明されている。事業を通じた社会課題の解決に資することができるのか、全ての案件について説明しているということで、結構本気でやっている、と私は感じている。一方で、まだ不十分なところもあり、克服が必要なのだが、マテリアリティとの紐付けが、まだまだ「後付け」の場合がある。本来であれば、マテリアリティが先行して、そこから新しい事業やビジネスチャンスがどのように生まれてくるか、事業開発とマテリアリティが本当に融合して検討がされる、というのが理想であるが、まだそこには距離があると感じる。また各マテリアリティは、しばしば対立する。「地球環境との共生」と「地域と産業の発展への貢献」との対立が具体的な例。各マテリアリティが対立する場合は、どちらを優先するのか、もしくは乗り越える道はあるのか、等議論を進める必要がある。

江原： 経営というものを考えるときに、短期的な目的を重視して判断するのか、長期的な視点で判断するのか、これをどのようにバランスさせるのか、これが経営だと考えている。この balan

スを考える際には、必ずトレードオフがあること理解する必要がある。よく考えると、短期的な業績に目が行きがちであるが、マテリアリティの観点からも、長期的な視点で見ればリターンが大きい、と感じるのであれば追求すべきである。また、もう一つのチャレンジとしては、いかにステークホルダーの皆様の関心を引き付けるか、ということだと思う。商社といっても、それぞれの企業で特色があるが、商社の中でどの会社をピックアップしたい、という判断を皆様でしているのではないかと思う。今回も、参加の皆様には貴重な時間を割いてもらっているが、「住友商事の説明会は外せないよね」と我々が言ってもらえるように、当社からのメッセージやコミュニケーション、姿勢を出す必要があると考えている。この点は、まだまだ道半ばだと考える。商社業界におけるリーダーとしての自負心、発想等もしっかり提供すべきであり、住友商事に行けば、商社業界のかなりのものが見える、というように、皆様に感じてもらいたい、そのような姿を追求したい、と考えている。

### 【主な質疑応答】

質問者①:

役員報酬で、会長にも **RS(Restricted Stock: 譲渡制限付株式報酬)**と **PSU(Performance Share Unit: 業績連動型株式報酬)**を付与しているが、社外取締役には付与していないと理解している。会長には代表権がなく、取締役会の議長に専念して監督に回っているということだと思うが、株式報酬が付与されている背景について、伺いたい。

兵頭社長:

役員報酬体系については、例月報酬として固定の部分と、業績連動賞与として変動の部分とに分かれるが、まず会長については、この変動の部分はない。これは、あくまでも会長は取締役の立場で執行の監督をしてもらう、という考え方に基づいたもの。株式報酬については、現状付与しており、これは今後の検討課題として認識している。

江原:

昨年、大幅な報酬体系の見直しを実施した。役員の評価を何を軸にするのか、定量面なのか定性面なのか。見直しの結果、定性面の割合を増やしている。また、絶対額についても、2つの理由を背景に、大幅に見直しを実施している。理由のひとつ目は昨今良い業績に支えられていること、ふたつ目は会長や相談役になった際に報酬をもらうのではなく、経営陣として執行をつかさどっているときに、きちんとした報酬をもらうべきではないか、現行の日本の構造からは決別すべきなのでは、という考えに基づいている。絶対額は増やしているが、業績が悪くなれば支払額は減るので、そこは株主との利害は一致しているのではないかと考えている。今後3年や5年といったスパンで、報酬制度を進化させていきたいと思う。

質問者②:

江原取締役が就任したころと比べると、社内の議論のやり方や方向感、何か変わってきた部分があるか、当時からの変化について教えてほしい。

江原:

私は 3 年前以前の話は分からず二次情報になってしまうが、色々と意見を聞くと、比べものにならないほど議論が活発化していると聞いている。また、私がいた 3 年間の間でも明らかに改善が進んでいる。社外取締役の人数が増えている、というのも一因と考える。1 人、2 人の社外取締役ではできないことも、ある程度の人数になってくると、意見が言いやすくなり、違いが出てくるのでは、と考えている。

以上