

## Investor Day 2022 第 2 部（社外取締役パネルディスカッション）

日 時 : 2022 年 9 月 14 日（水） 15 : 30～15 : 50  
対応者 : 社外取締役 石田 浩二（以下、石田）  
社外取締役 岩田 喜美江（以下、岩田）  
インベスターリレーションズ部長 高山 宜典（以下、高山）  
ファシリテーター：一般社団法人日本 IR 協議会 佐藤 淑子 様（以下、佐藤様）

### <高山>

それでは、第 2 部といたしまして、社外取締役によるパネルを始めたいと思います。

石田取締役は長年、三井住友フィナンシャルグループにおける代表取締役、常務、専務監査役、また、三井住友ファイナンス&リースの代表取締役社長などを歴任され、2017 年に弊社の社外取締役に就任いただいております。

岩田取締役は、労働省にて要職を歴任された後、退官後は民間企業の経営者、あるいは社外役員を務められており、当社の社外取締役に 2018 年に就任いただいております。また、このセッションのファシリテーターは、昨年に続きまして、日本 IR 協議会にて長年ご活躍しておられます、佐藤淑子専務理事にお願いしております。

今回は、企業価値向上を支える監督機能の在り方をテーマといたしまして、ご参加の皆様より事前に質問をお寄せいただくかたちといたしました。お忙しい中、アンケートへのご協力ありがとうございました。いただいた質問は、多数多岐に渡りましたが、それぞれのご趣旨をできるだけカバーするよう、また専門家の佐藤様のアドバイスも得ながら、パネルの準備をいたしました。

ただし、それでも残る部分はあろうかと思っておりますので、後半の質疑応答パートで対応させていただきたいと思っております。

それでは、石田さん、岩田さん、佐藤さん、よろしくお願ひいたします。

### <佐藤様>

こんにちは。日本 IR 協議会の佐藤でございます。よろしくお願ひいたします。

前年は、成長軌道への早期回復に向けてというテーマで、社外取締役の皆様とのディスカッションを実施したのですが、今回は、企業価値向上を支える監督機能の在り方ということで、今日もお話がありましたが、さまざまな構造改革が進捗する中で、企業価値向上に向けて取締役会がどのようにモニタリングを進めていくのか、また皆様方からいただいたアンケートに基づいて、少し具体的なテーマも含めて取り上げて進めていきたいと思っておりますので、よろしくお願ひいたします。

まず、大きくテーマの一つ目をご紹介します。一つ目は、取締役会の実効性、および社外取締役の役割と機能発揮についてです。

まず、取締役会の実効性につき、岩田様にお伺いしたいのですが、企業価値向上に向けて、SHIFT 2023 やサステナビリティ経営の進展に対して、取締役会のモニタリング機能がどのように発揮されているとお感じになりますでしょうか。例えば、短中期の構造改革、それから中長期のサステナビリティ経営といった時間軸への取り組みにおいて、社外取締役として実効性を感じている事例などがあれば、教えていただきたいと思っております。

また、アンケートでは、取締役会の実効性評価について、開示もされているのですが、社外取締役の立場としてどのような尺度で実効性を見ているのか、たくさんの質問を一緒に聞いてしまいましたが、よろしくお願ひいたします。

### <岩田>

ありがとうございます。少し長いお答えになるかもしれませんが、住友商事の取締役会における最大の役割は、SHIFT 2023 が

本当に実行できるかという点に尽きると思います。

先ほどのプレゼンテーションの中にもありましたが、SHIFT 2023 は 3 層構造になっています。事業ポートフォリオのシフトと、仕組みのシフトと、経営基盤のシフトと 3 層構造ですが、それぞれに短期の課題、中期の課題、長期の課題が埋め込まれています。従って、この SHIFT 2023 をモニタリングするということは、取締役会として、短期、中期、長期、それぞれの視点で執行側を監督することになると思っています。

シフトのモニタリングと取締役会の議題との関係ですが、毎年取締役会では、今年の重点的な議題をどうするかについて議論するのですが、今年の重点議題は七つに決まっています、SHIFT 2023 全体の定期的なレビュー、個別事業のモニタリング、DX によるビジネス改革、サステナビリティ経営高度化、ガバナンスの強化、人事戦略・D&I、株主還元。この七つのテーマを重点テーマとして定めています。これらは全て、3 層構造の SHIFT 2023 に対応している課題であることをお分かりいただけるのではないかと思います。

社外取締役として、取締役会の実効性を実感できる事例についてお話ししてほしいというご要請もありましたので、少し思い出して整理してみたのですが、まず、比較的短い期間の課題としては構造改革だと思います。

その一つが、フルポテンシャルプランのモニタリングであり、四半期毎に 1 回やっています。

今日のプレゼンの中にも何度も出てきましたが、健全化するためにロードマップを策定すべき会社、撤退によってバリューを実現する会社、そのような会社が指定されており、当該社が期日通りに、予定通りに取り組みがなされるかどうかを見ているわけです。この中計期間中にこのフルポテンシャルプランによって 700 億円の収益の改善を実現しようという計画でしたが、先ほどのプレゼンにもありましたが、期間の終了を待たずに、既にそれを上回るような収益の改善をもたらしておりますので、ここは大変順調にしていると思います。もちろんこれは執行側の努力の賜物なのですが、取締役会としては、四半期に 1 回フォーマットを決めてモニタリングをしています。取締役会が定期的に報告を求めているということも、社内に一種の規律をもたらしているのではないかと思います。

構造改革についてのもう一つの事例は、大型の撤退案件についてです。これは数年前の取締役会で私が要望して実現し、こんにちにはそれが定着しているので大変嬉しいことなのですが、大型の撤退案件があったときに、ぜひ総括して、そこから全社的に学びを得てほしいと思っています。

最初の投資判断が良かったのか、その後のポストマージャーインテグレーションをしっかりとやれたのか、その後の経営はどうだったのか、撤退、売却のタイミングや相手は良かったのかといったような総括を終わった後に実施し、そこからどういった学びが得られるかということを取締役に報告していただき、全社で共有していただいている。そこも大変良い取り組みと思っています。

中長期的な課題について申し上げますと、実効性を実感できていることの一つは、やはり地球温暖化の問題です。

特に火力発電と化石エネルギー権益については、どれだけ早く撤退できるかということで、取締役会として言いますと、取締役の 1 人として、ずっと執行側の背中を押し続けてきたつもりです。また同時に、この問題は、リスク回避ではなくて、成長のチャンスであるということであり、成長戦略の中にしっかり溶け込ませてほしいという趣旨のことも言い続けてきました。当初は率直に言って、執行側の問題意識と社外取締役の問題意識に、やはり意識の差があったように思いますが、こんにちにおいては、その温度差は解消されていると感じています。

もう一つの事例ですが、中・長期的な事例としては、ダイバーシティの推進、特に女性の活躍の問題です。住友商事は、自社の過去と比べて今は努力しているとか、他商社と比べて見劣りはない、頑張っていると。何と言いますか、よくやっていると自分達で思っている節があったように思います。社外取締役は他の業界の経験もしていますので、当社に限らず、商社全体に言えることですが、女性の活躍ということでは、非常に劣後している業界であると感じていました。ですから、この問題については、取締役会

で私に限らず指摘をする取締役は多く、何度も指摘をしてきまして、ようやく執行側が本気になってきたと感じています。今年度に入ってからは、社外取締役がこのテーマで直接、役員や社員の皆さんにお話する機会を作っていただいております。効果が出るまでには年数かかるテーマですが、必ずや効果が出るのではないかと思います。

最後に手短に。難しい質問は、この実効性をどういう尺度で見ているかということです。なかなか数量的な尺度、財務的な尺度は、私は持ち合わせていませんが、二つ大事な軸があると思っています。

一つは、先ほども申し上げましたが、議題をどうするかです。何を取締役会で議論するかというアジェンダセッティングです。もう一つは、当然のことながら、一つ一つの議題について、どれだけ質が高い議論ができていくかという議論の内容。議題セッティングと議論の内容、この2軸で、私の場合は取締役会の実効性を見ています。以上です。

<佐藤様>

ありがとうございます。石田様はいかがですか。

<石田>

今、岩田取締役から、非常に広範にわたって、事例も入れたご紹介がありましたので、それと被ることがないように、私自体が実効性で一番重要だとか、モニタリングの時に、これが一番大事だと思っていることだけを申し上げます。

私は、やはり経営判断の意思決定過程が透明化されているかどうかが一番気になるところです。透明化されていれば、おのずとその担当には説明責任が生じます。説明責任が生ずるということは、実際に問い詰められなくても、自分の中でいろいろ問答をして、この案件はこれでいいのか？と考えることになるわけです。そういう意味で、しっかりと透明性が確保されるということは、案件の中身が、白日の下にさらされます。ちょっと悪い言葉ですが、社外取締役の前にもしっかりと出てくるため、これをよく見て、分からないところは聞き、その上で判断することが非常に重要だと思う。その上で判断が間違えば、そういう人を社外取締役にしてはいけないということになると思います。以上です。

<佐藤様>

ありがとうございます。石田様にも一つお聞きしたいです。今、重要なところをお話いただいたのですが、昨今、非常に外部環境が大きく変わっていると、その中でモニタリングにおいて、どの辺りを重要視されているのか、お聞かせいただけますでしょうか。

<石田>

この問題は、非常に重要な問題だと思います。業務環境が非常に大きく変わってきている。その上、従来以上に、所謂取引先のステークホルダーの範疇を離れた一般社会、政府、NPO、あるいは市民の皆さんが、企業に要請すること、要望すること、あるいは期待することが非常に強くなってきている。全体的に企業が生きていくためには、やはり社会と共存していかなければいけないため、社会と共存しつつ、ステークホルダーと共生していくというコースを辿らなければいけないと思う。私は、その社会と共存していくことが、いわゆるサステナブル経営だと思う。ちょっと古いのかもしれませんが。

そういうものがしっかりでき、規律ができたところで、実際の業務環境が大きく変わる時に、そのリスクにつき、非常にしっかりと把握して対処していかなければいけない。あるいは、一方で、リスクが大きくなるということは、他の人たちのリスクも大きくなってきているため、案件が非常に、場合によっては安く、良い条件で取れるということもあります。縮こまっているだけではなく、しっかりと捕捉していくとスタンスが僕は大切だと思う。そういうものは、1個1個の案件では分かりませんから、何かの折に、社内の役員とよく意見を交換してやっていく必要があると思っています。

その他、少し違うのかもしれませんが、業務環境が変わったら、我々がそれにふさわしい対応をして、我々自身が変わり、仕事の中身を少しずつ入れ替えて、そこで新しい会社を作っていかなければいけない。今までの長い歴史を持った会社は、みんなそれを

やってきたわけですから。そういう意味では、会社にとって一番大切なことは、変わる力だと思う。自らが変化していく。そういう勇気と力。僕はこういうことを非常に気にしています。

そういう意味で言うと、SHIFT 2023 は変わっていくということですから、それについては、私は非常に時宜を得た中期計画になっていると思います。問題は、言うは易し、するは難しというところですが、先ほどお話がありましたように、FPP とか、あるいは戦略ビジネスユニットとか、あるいは事業会社のガバナンスの整備とか、あるいは年次運用の停止とか、若手の抜擢とか、いろいろ新しい流れができてきて、変わりつつありますので、その辺をしっかりと見ていきたいと思っています。

<佐藤様>

ありがとうございます。それでは、一つ目のテーマの後半です。岩田様に質問が二つあり、時間の関係で一緒に聞きたいのですが、社外取締役の方の役割と機能発揮という点です。

一つ目は、社外取締役の方はステークホルダーの代理人、特にこういう資本市場の関係の方々からすると、株主の代理人として期待が寄せられているのですが、そうしますと、どう投資家の意見を組み入れて、目線合わせをしているのか、そのあたりを伺いたい。

もう一点は、コーポレートガバナンス報告書などで、第三者による評価、取締役の評価で、概ね良かったとか、肯定的な意見が多数を占めましたとあるのですが、実際には何か改善してほしいとか、課題とかあるのではないかと。

その辺、ご紹介できるところがあれば、教えていただきたい。その2点です。

<岩田>

もちろんステークホルダーは、たくさんいますので、各ステークホルダーの視点に立とうと努力しながら仕事をさせていただいております。株主に関して申し上げますと、従来から当社の取締役会は、株主配当方針については毎回必ず1回時間をしっかり取って議論していましたが、資本市場が当社をどう見ているのかについて、議題として上がるということがなかったということがありました。そこで私は、あるいは私以外にも同じご意見の人はあったと思いますが、やはり議題としてそれを取り上げて、資本市場がどう当社を見ているかということの情報をもっと取締役会に入れてほしいということで、現在では1年に1回、IR委員会からの報告という議題があります。そこでIR活動やSR活動のフィードバックが行われているということになっています。

これが取締役会ですが、個人としては、私自身は投資家の経験はありませんので、投資家の目線に立つというのは、言葉では理解していても、相当やっぱり努力しないと難しいことだと感じています。私が努力していることと言えば、例えば取締役会の中で、四半期ごとに決算について議題がありますが、決算の前の取締役会では、例えばこれを公表したときに、投資家はどのような反応すると思いますか、あるいは株価はどのような反応をすると思いますかという質問を、執行側に投げたり。決算発表の直後の取締役会では、決算発表後の資本市場の反応を、社長としてはどう見えていますか、あるいはCFOとしてはどう見えていますかという質問を、けっこう頻繁に投げかけています。そういうことでは、執行側と一緒にあって、なるべく投資家目線に立つということで、投資家の目線に立ち、今回の業績はどういうことなのかを考える、そういうきっかけにしたりしています。

会社からはけっこう頻繁に、IRの関係の活動報告書とか、皆様、アナリストの報告書などメールで送られてきていますので、それに目を通すようにしていますが、最近始めたことでいいなと思いますのは、ホームページで公開されている決算説明会の録音録画を聞くようにしています。そうすると、生の声で、当社に対して何を期待しているのか、何に失望しているのかをじかに感じることができます。そういう努力をしているのですが、本当に株主目線に立つというのは、これこそ言うは易し、実行するは難し、私にとってはそうだと思います。

最近、投資家、アナリストの皆さんの発言の中で、やはりそうだなと思いましたのは、構造改革についてはしっかりやれているようだ

というご評価をいただいていると、私も感じている一方で、やはり成長のエンジンが見えないとおっしゃる方がおられて、ああそうかと強く感じました。これからは構造改革しかり、モニタリングすることだけではなくて、既存事業がどう、本当にバリューアップできるか。それから、新しい事業。今、たくさん種まきをしています、その中から本当に力強く育っていくのは何か、いつどこにそういうものができるのか、しっかりモニタリングしないといけないと感じています。

<岩田>

取締役会評価は、率直に言って、これは第三者を使ってアンケートをしたり、全員個別にヒアリングを受け、その結果をまとめてはいただいています、第三者の評価がそこにあるわけではありません。ですから、厳密な意味の第三者評価ではなくて、私たちの自己評価なのです。私たちの自己評価を毎年やっていますが、自分で言うのも少しいかがかなと思いかもかもしれませんが、けっこう良い評価を、お互い当事者として、自己評価はできているかなと思います。

しかしながら、当然改善すべきことは常にある、特に自由記載欄とかインタビューの結果では、さまざまな意見がたくさん出ておりますので、今の実効性評価を続けるということは意味があるかなと思います。

多くの方の共通の今の問題意識は、ロジの面で、やはり取締役会の時間が長いということです。効率の良い取締役会にするために事前説明会があり、これが本番の取締役会と同じぐらいの時間をかけて、事前に説明をいただいているので、当日はもう資料の説明なしで、いきなり意見交換に入る。それでも長い日は4時間ぐらいかかるということがあり、これをどうするか。だから議題をさらにどうやったら選別できるか、レポートをいただいているのも、その頻度をもう少し開けてもいいようなテーマはどれなのかとか。なかなか辛いのですが、これ以上削るとするのは、そこは多くの方が共通に持っている課題かなと思います。

<佐藤様>

ありがとうございます。テーマの二つ目は、アンケートでかなりご質問のありました、役員報酬、また報酬諮問委員会の活動に関して。これは石田様に、一括して伺いたいと思うのですが、今申し上げましたように、21年度、22年度と続けて役員報酬が改定されました。その設計において重視した点は何でしょうか。また、その諮問委員会での議論内容について教えていただきたい。また、役員報酬の在り方についても、よくあるのは固定連動の割合とか、非財務指標とか、金額の上限設定とかありますが、この辺りについても、差し支えない範囲で教えていただきたいという点でございます。よろしく願いいたします。

<石田>

まず、役員の報酬をどう考えるのかということになりますと、やはり本当は辞める人なんかあまりいませんけれども、考え方としてはリテンする、あるいは獲得する、あるいはモチベーションを維持するのにふさわしいような当社の規模、あるいは仕事の内容を考えて、ふさわしいような報酬を配る、渡す、決める、というのがまず基本です。

決め方は、まず基準となる会社の収益額を、会社が出している見込みや、あるいは3年計画に出てくる数字等でわれわれの努力要因が入っている数値とし、達成したときに、どの程度配分するかをまず考えます。

そこから、いわゆる業績連動という観点から、もう少し収益が上がっていったときにどのぐらい増やすのか、下に行ったときにどのくらい減らすのか、そのカーブはどうなるのかという議論が出てきます。

それを前提に、21年度変更があったわけですが、21年度ということは、20年度に作ったわけです。

20年度は大きな赤字が出て、そこからの回復過程については、若干固く見ていたため、基準になる収益水準を、従来に比べて下げました。ところが、21年度自体は大変様変わりし、思った以上の好決算になった。そして、21年度に適用するカーブなり、賞与のスキームなり、給与スキームが、規範性を欠くことになりました。結果、目標値は上げようとなり、今ここで書いてある22年の数字になってくるわけです。ですから、全体として収益環境が良くなれば、同じ金額を稼いでも、評価は違うと。これは会社

をやられている人であれば、誰もが分かることだと思います。

それから、それに合わせて、やはり当社の給与構成が、固定給が少し多いのではないかと。業績連動のマグニチュードを高めるためにも、固定を減らして、変動に分けるべきではないかと。そういう議論があって、それがまさに実行されました。

またカーブを書くときに、どこまでカーブを書くのかと。例えば、1兆円まで収益が増えた場合は、仮にいくら払うところまで線を引くのかという議論がありますから、これは2,000億から6,000億に変えた。その前は4,000億までだった。で、その上限を作った考えは、ある程度の収益の環境を前提として、給与カーブを作る以上は、例えば6,000億を超えて7,000億の収益が出たというときには、これは、全てが皆さんの努力と言えるのかといえ、その時には、我々が当初思っていなかったような業務環境の変化なり、大きな風が吹いたということですから、それはそれでまた考えましようということで、切ったわけです。

下の方の2,000億というのは、やはりそれから下は、必ずしもゼロではないが、そこまでいったときには、下方についての予期せぬ様々な問題が生じたのだから、それを吟味して考えましよう。こういうことです。

あと、もう一つ変わったのは賞与。賞与に、当社の株の1年間の変動をTOPIXの変動で割って、それをそのまま総額に掛けると。その範囲は120%と80%ですが、そういうかたちで、我々の中期経営計画をやったときの成果が1年間で出てきて株価に反映したら、それが役員にも伸展するようにした。

<佐藤様>

ありがとうございます。また住友商事さんが発行されている資料などでも、具体的なご説明はあるかと思います。

それでは、このあたりでパネルディスカッションのほうは終了させていただき、高山部長に引き継ぎたいと思います。

以上