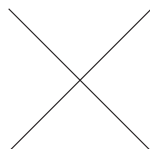


## 社外取締役対談

# ガバナンス進化の 「これまで」と「これから」



社外取締役  
報酬委員長  
監査委員  
泉本 小夜子



社外取締役  
取締役会議長  
指名委員長  
浦野 光人

社会や経済が大きく変容する中、日立物流グループは、「LOGISTEED」「協創」「エコシステムの拡大」「現場力」による価値創造に注力しています。その基盤であるコーポレートガバナンスは、これまでどのように変化し、今後どのように進化しながら持続的な企業価値向上を支えるべきか。独立社外取締役2名による対談を実施しました。

浦野取締役は6年間、泉本取締役は3年間、当社の独立社外取締役を務めてこられました。現在の当社のガバナンスの特徴をどのように捉えていますか。

**浦野:** 当社のガバナンスの特徴は、歴史を紐解くと良くわかります。日立製作所の物流子会社として創業した当社は、私が社外取締役に就任した2014年当時も、同社が50%以上の株式を持っていました。また、同社と歩調を合わせて委員会等設置会社に移行してから10年以上が経過していましたが、それが十分に機能していたとは言い難い状況でした。それをこの6年間でかなり大きく変えてきた結果、実質的に意味のあるものになったと認識しています。ステークホルダーの方々からさまざまな意見をお聞きしながら、例えば報酬委員会は、2020年度より役員報酬制度をコーポレートガバナンス・コードの要求水準に完全に整合させることができました。指名委員会も、当社の取締役や執行役の「あるべき姿」をまとめ、CEOを客観的に

評価する仕組みを運用しています。監査委員会については、日立グループの優れた仕組みが継承され、機能しています。

**泉本:** 私は監査役会設置会社の社外監査役も兼務していますが、やはり、指名委員会等設置会社である当社の三委員会は、それぞれが明確に機能している印象があります。委員会での決議事項が取締役会で変わるようなことはなく、三委員会がそれぞれ強力に機能することで、実効性が担保されていると思います。

**浦野:** そのように三委員会がきちんと機能していることを前提に、私は、ガバナンスの核はやはり取締役会にあると考えています。取締役会で私がずっと申し上げてきたのは「当社の成長戦略が、資本市場を含む全てのステークホルダーの方々に満足いただけることをめざしたい」ということです。これが実現できれば、「ガバナンスは効いている」と申し上げられるのではないのでしょうか。以前の当社は、



日立製作所の連結子会社だったこともあり、資本市場への配慮については大いに改善の余地がありました。しかし、2016年に日立製作所の持株比率が30%に下がってからは、独自のガバナンスのもと、成長戦略を強く打ち出す方向に大きく転換しました。以来、当社の成長戦略を資本市場にいかにか訴求するかという点について、取締役会が監督しながら強化してきたという自負があります。

私は、当社の成長戦略には「M&A」「新商品・新サービスの開発」「生産性向上」の3つの側面があると考えていますが、これらの何に注力するかについては、そのときどきのステージに合わせ、取締役会で議論すべきだと考えています。成長ステージの只中にある当社は、直近10年間では主に「M&A」で成長戦略を達成し、売上収益は2倍以上に拡大しました。「新商品・新サービスの開発」も、3PLを軸に着実に進化しながら、LOGISTEEDという新たなビジネスコンセプトが展開し始めているほか、「生産性」についても、「VC21活動」への取り組みが強力に展開されています。「M&A」「新商品・新サービスの開発」「生産性向上」による当社の成長戦略は、現時点で非常にうまく進んでいます。

そうした中、今後もガバナンスの実効性を高めながら解決していくべき課題をあげるならば、1つ目は、資本効率に改善の余地があるという点です。2つ目は、M&Aの多くが成功しているものの、グループガバナンスの側面では改善すべき点があります。3つ目は、ITインフラを社会のDX（デジタルトランスフォーメーション）にキャッチアップさせる必要がある点です。取締役会ではこれらの課題に取り組みながら、成長戦略を各ステークホルダーと分かち合っています。具体的には、ポートフォリオの組み替えに力点を置き、引き続き、「M&A」や「新商品・新サービスの開発」に注力していくことになると思います。

**そうした課題の解決に向けた、取締役会の議論の一端を紹介いただけますか。**

**浦野:** 取締役会では、各取締役が専門の見地から出した意見や疑問点が必ずどこかで活きていて、次の意思決定に活かされています。指名委員会等設置会社形態を採用し、執行役に権限を大幅に移譲しているため、日常的な意思決定は執行役が行う一方、取締役会では、その前提となる議論に注力しています。例えば、資本効率を強く意識した中期経営計画の策定やTSR（株主総利回り）の概念の導入にあたっては、意思決定のベースとなる議論をまず取締役会で行いました。

**資本効率への意識を現場へ浸透させるにあたり、どのように関わってきたかお話しください。**

**泉本:** 資本効率への意識向上のために「ベースとなる議論」を取締役会で行う一方、監査委員会は、監査で現場に行くたびに、ROICや総資産回転率等を目標に組み込むよう徹底的に指導してきました。その結果、最近では売上や粗利などPL（損益計算書）だけでなく、資本効率や資産回転率などBS（貸借対照表）を意識した思考が現場に浸透し始めています。この点については非常に良い成果をあげられていると思います。

**浦野:** 4年間でここまで変えることができた点を評価したい一方、さらなる強化は必要であると考えます。例えば当社は2019年度、IFRS第16号「リース」の適用で資産が大きく膨らみましたが、その対応策を現場と議論した際は、営業利益率などPLのみに意識がとられている印象でした。ROICを真に理解していれば、今の当社にとって一番大切なのは「回転率を高める」ことであるとわかるでしょう。さらにいえば、そうしたBS思考のもと、SGホールディングスグループとの協創や物流センターの24時間稼働、複数荷主貨物の共同物流を拡充していくべきだと思います。これまでの取り組みによってROIC経営やBS思考が現場に浸透し始めているのは確かですので、VC21等の活動により、さらなる進化を遂げることを期待しています。

**社外取締役比率が非常に高いこと\*はどのように機能しているかお話しください。**

**泉本:** さまざまな専門性を持つ社外取締役で構成されており相乗効果が期待できるほか、CEOや取締役に率直な意見が言え、活発な議論をできる雰囲気醸成されています。社外取締役への事前説明や情報提供も十分になされています。社外取締役の属性については、経営経験者を増員できると、より有効な議論となるのではないかと常々感じていましたが、このたびもう1名加わったため、今後の取締役会を楽しみにしています。

**浦野:** 社外取締役の人数が社内取締役より多い点は、評価できると思います。社外取締役の数が増えても、発言されない、あるいは質問が中心の発言となる場合は有効な議論とはいえませんが、当社では取締役会の開催前に事前説明を必ず実施しているため、単純な質問は相当減っています。よって、社外取締役がそれぞれの得意分野を活かしながら、「自分が当社に貢献できる部分は何だろう」と日ごろから考え、意見を言うことが重要になります。

\* 取締役9名中7名が社外取締役、6名が独立社外取締役（2020年6月23日現在）

私の場合は就任以来、これまで培った知見をもとに「資本市場とどう向き合うか」および「資本効率」という2点について、あらゆる議題で意識をってもらうよう発言してきたつもりです。各社外取締役が、現在の当社のステージに対し「自分がどういう面で、どう貢献できるのか」を意識して発言していると思います。社外取締役の属性については、泉本さんと同意見です。現在の当社のステージから考えると、やはり経営経験者が社外取締役の半分以上いた方が望ましく、その点は今後の課題として認識しています。

**社外取締役の属性と関連し、取締役会におけるダイバーシティについてご意見をお願いします。**

**泉本:** ダイバーシティについては性別だけでなくバックグラウンドやスキル、知見など幅広い視点からの議論が必要ですが、女性取締役という点では、私自身、自分が女性であるということはあまり意識せずに任務にあたってきました。スキルミックスの視点では、経営経験者の方のほか、IT関係にもっと強い方が入ると、DXに関する議論がより活性化するのではと思います。社会ではコロナ禍を機にDXが加速していることを踏まえると、これは喫緊の課題であると言えます。

**浦野:** ダイバーシティについて、世の中はその本質に気づき始めたのではないのでしょうか。20世紀までは、同質の集団が一生懸命頑張るといのが日本企業の長所でしたし、それが成長を支えてきた1つの要因でした。今やそれが全く変わり、同質の人間ばかりで構成されている企業は存続が危ぶまれる時代です。よって、いかに異質な人達が共鳴しあいながら成長路線を歩んでいくかということが、ダイバーシティの本質であると認識しています。その中に、もちろん女性という存在もあれば、外国籍の方というダイバーシティもありますし、さらに意味を広げ、「文化の背景」や「知識体系」が異なる人財が多様性を活かしていくべきでしょう。そういう意味で、当社は中谷社長の方針のもと、ここ5~6年は外部の人財を執行役や部長職を中心として積極的に採用しています。例えば財務部門では、他社で財務を経験してきた人財の知見は、日立グループ内で全ての金融が完結する時代が長かった当社にとって非常に貴重であるほか、営業部門でも、商社で物流事業の営業をしてきた人財が当社に加わると、やはり全く違う見方ができるはずだと思います。そういった組み合わせをさまざまにやろうとすると、やはり経験者を採用することが迅速な手段になると考えます。

**取締役会の実効性評価について、2019年度は従来からの自己評価に加え、第三者評価機関による評価を初めて実施しました。そこで出された課題等についてお話しください。**

**浦野:** さまざまな課題が指摘されましたが、その中でも「取締役会で議論されることが、各ステークホルダーを本当に意識したものになっているか」ということが、第三者評価と自己評価で共通していた課題です。「ステークホルダー資本主義」へ向けた動きが広がっていることも念頭に、今後は、ある取締役は資本市場と向き合い、ある取締役は従業員と向き合うなど、各取締役の特性を活かしながらステークホルダーとの対話を強化するための議論を深めていきたいと考えています。

**泉本:** 取締役会について、もっと議論を深められるようにして欲しいという指摘がありました。確かに現状は多くの議題があるほか、資料をいただくタイミングの問題等からどうしても質問が必要な場合もありますが、議論の時間をなるべく多く確保できればと思っています。また、議論を深めるには現場の実情や「空気」を常に把握する必要がありますが、現場に行く機会が多い監査委員と、監査委員ではない取締役との間に情報格差が生じがちな点も課題であると認識しています。この点はこれまでの自己評価でも課題とされていたため、最近では、監査委員以外の取締役が現場を視察する機会が増えています。今後もこうした機会を拡充し、現場の「空気」と密接にリンクした議論を深めていければ、実効性はさらに高まるのではないのでしょうか。





**取締役会の実効性以外のテーマで、近年の当社のガバナンスに関する大きな向上や変化、あるいは改善しなければならぬと認識されていることをお話しください。**

**浦野:** 改善すべきことの大部分はこの6年間で順次解決してきましたが、現在も課題として残っているのが、執行役会と取締役会の日程です。執行役会の翌日が取締役会となることが多いのですが、取締役としては、執行役会での意思決定までのプロセスが把握できないと、取締役会で無駄な議論をしてしまう懸念が生じます。これまでも事前に聞いていれば、取締役会の議論がより実りあるものになったろうな、と思える部分があつた。その点、執行役会と取締役会がうまく機能している会社の多くは、間隔を2週間空けているようです。各執行役が社長決裁をもらうための動きを少し前倒しにすれば可能なのではと思います。活発で忌憚のない議論がオープンに行われるという雰囲気は十分に醸成されているため、今後は、社外取締役が執行役会の議論を事前に把握できるようになれば、当社のガバナンスは一段と進化するでしょう。

**泉本:** 重点テーマの議論の時間をなるべく多く確保するために、効率化できる部分は積極的に効率化していった方がよいと思います。例えば、取締役会で執行役から職務執行状況の報告を受けますが、その際の情報量が少し多すぎる印象があります。取り組んだ目標と結果のサマリー、今後の課題と重点施策のポイントのみの説明があれば、取締役会向けとしては十分なはず。

**取締役会による、経営陣への監督機能の発揮状況についてはどのように認識されていますか。**

**浦野:** いくつかご紹介しました通り、結果として、6年前までの当社の「常識」を色々な面を変えてきたという事実が、監督機能が発揮されてきた1つの証明のようなものではあると思います。例えばこのたび導入した執行役の業績連動型株式報酬制度のもとでは、株主と目線を合わせる体系に変えた結果、業績および株式価値の変動次第では個別報酬が減るケースも想定されます。また、指名委員会でCEOの評価を具体的な数字に基づいて実施するというのも、以前の当社の文化では全く考えられなかったことであると思います。こうした改革のほか、取締役会の監督機能の要諦は、「成長戦略との整合性はとれているか」「そのための適切なリスクテイクもしているか」「CEOのサクセッションプランは問題なく運用されているか」の3点であると考えています。そのうえで、各社外取締役が自分の特性を活かしながらいきながら提言していくことが、さらなる監督機能の発揮につながると考えます。

**泉本:** 監査委員会での活動の際はさまざまな指摘を行ったうえで監査報告書を提出し、改善策の進捗について定期的に報告を受けるほか、改善が不十分なら再度指摘するというサイクルを回すため、監督機能が機能していることを実感しやすい側面があります。一方、取締役会では、提言した内容がすぐさま次の取締役会の議論に反映されるわけではないため、監督機能としてどこまで貢献できているかを実感しにくい部分があります。ただ、長期スパンで振り返ると大きく変わってきたことが明確に分かるため、そこで初めて、監督機能を発揮していることが実感できるのだと思います。

**浦野:** 当社のような指名委員会等設置会社では、「監督」という言葉と「監査」という言葉をどう使い分けるかについては非常に微妙な問題があると思います。私の個人的な見解ですが、会社が既に意思決定した事項や予算等がその通りに実行されるようにチェック・指導するのが「監査」であると考えます。一方、「監督」はもう少し範囲が広く、会社がまだ意思決定していないことや、準備できていないことを含めて提案することであると考えます。例えば、「各ステークホルダーに対し、会社の成長はどのように寄与すべきか」または「会社の主要事業が成長分野ではなくなった時、どの分野で成長していくか」あるいは「成長しないことが前提ならば、各ステークホルダーとどのように価値を分かち合うか」といった視点からの提言です。ただし、当社の監査委員会は一般的な監査委員会と異なり、

予算達成状況のチェックだけでなく、その少し先を見据えた提案までしています。この点は非常に優れていると言えるでしょう。

**ご自身のスキルやこれまでの実績・経験を、どのように当社の経営に活かされているかについてお話しください。**

**浦野:** 私のような経営経験者の場合、自分のキャリアの中で最も力を注いだことを、いかに活かせるかがポイントだと考えています。私もさまざまな会社の社外取締役を務めてきましたが、私に何を期待して招聘しようとしているのかをいつも最初にお聞きし、それが不明瞭な場合は辞退させていただいたこともあります。当社の場合は、当時の鈴木会長との面談の際、「日立物流が独立会社として機能していくために必要なのは、資本市場への配慮である」という点で意気投合したことが決め手になりました。なぜなら、私が前職で最も注力したのが、資本効率の改善だったからです。社外取締役それぞれが自身の役割をきちんと認識すれば、「多様な能力」という最も大事なダイバーシティにつながっていくでしょう。

**泉本:** 私は会計士という専門性が明確な業務に携わってきたこともあり、初めから監査委員としての役割を期待されていたと思います。

**前の質問と関連し、指名委員会では、社外取締役候補の人選にあたってどのような方針を定めているかについてお話しください。**

**浦野:** どのような人財が必要かという点については、各企業がどのステージにあるかによって異なると思います。先ほどお話ししたとおり、現在の当社は成長ステージにあるため、経営経験者を取締役会の過半数とすることが望ましいと考えています。また、経営陣の社内選抜にあたっての人物像やジョブディスクリプションもサクセッションプランの中で具体化しており、それに沿った議論を進めています。特にCEOの承継については、喫緊の課題として認識しています。

**当社が今後も成長していくにあたり、どのような経営課題を認識されているかお話しください。**

**浦野:** 現在の日立物流が属する業界、あるいは日立物流のポジションから見て、当社は十分成長していけるということを私は確信しています。その前提のもと、現状の経営課題は大きく3つあると考えます。1つ目は、DXの加速です。取締役会でもその重要性は認識しており、外部人材

も採用しながら、全事業部が自らITガバナンスを構築できる状況にまで、スピーディに強化する必要があります。2つ目は、事業ポートフォリオの組み換えです。資本市場に対し説得力のある売上成長シナリオを提示するためにも、M&Aを含む事業ポートフォリオの組み替えを、現中期経営計画期間中に実施することが望まれます。3つ目は、グループガバナンスの強化です。監査委員会が強力に機能しているものの、内部統制やコンプライアンスも含めるとまだ課題があると認識しています。統一的なグループガバナンスの構築をめざし、監査委員会を軸に強化すべきであると考えます。

**泉本:** 私も、グループガバナンスの強化、特にM&Aで連結化してきた海外グループ会社へのガバナンスが課題であると認識しています。以前は経理部門の管理職が数社の非常勤監査役を兼務するなど、グループガバナンスが十分に機能しにくい面がありましたが、2年ほど前に複数の監査役を専任で兼務する専任監査役制度を導入してから、かなり改善しました。まだ導入できていないグループ会社もあるため、この取り組みを拡充していきます。加えて、監査役のみで意見交換するグループ監査役会議や各種報告会も活発化しているため、よい方向に進んでいると感じます。

**今後の日立物流のさらなる成長と持続的な企業価値向上に向けて、最後に一言ずつお願いします。**

**浦野:** やはり「資本効率を高めるために、資本の回転率を上げていく」ことに尽きると思います。現在の当社は、回転率を上げないことには資本効率は高まりません。IFRS第16号「リース」の影響があろうとも、資本をとにかく高速回転させることで、総資産回転率を1以上に戻す必要があります。この点を意識しながら、引き続き、さまざまな案件において提言していきたいです。

**泉本:** 先ほど申し上げたとおりグループガバナンスを強化する必要はあるものの、あまりに細かく厳しい要求により、現場に過大な負担を強いることはあってはならないと思います。「何のためにやっているのか」という目的さえ外さなければ、現場の負担を減らしながら、効率的にガバナンスを強化することは可能であると考えています。私はその視点から、引き続き提言していきたいです。

