

社外取締役スモールミーティング 主な質疑応答（要旨）

① 新中期経営計画「SGH Story 2027」について

Q 1：新中期経営計画の策定にあたり、取締役会にてどのような議論が行われましたか。前中期経営計画の策定プロセスとの比較も併せてお伺いしたいです。

高岡：今回は、前中期経営計画策定時より数か月早い6月頃から動き出し、社内取締役とともに初回の議論から全7回程度、計画に対する説明を受けて議論を行いました。初めに、事業の大きな方向性の確認から始まり、昨今のECプラットフォームの動向や社会情勢、国内デリバリー事業を中心とした競争環境を確認した上で、どこに注力するかについて議論を行いました。グローバル物流事業を拡大する方向性を踏まえ、資本収益性やキャッシュアロケーションを確認しながらポートフォリオマネジメントを実施することを念頭に置き、開示内容については社外取締役からも進言しました。こうした議論を通じて、従来の2030年度の経営目標から詳細化し、営業利益やセグメント別の開示、ROICへのコミットメントや3ヵ年累計の総還元性向をしっかりと示せたのは前回から変わった部分であると認識しています。

鷺坂：2022年3月期までの前の中期経営計画の策定中は新型コロナウイルス感染症の流行により経営環境が大きく変化し、特に国際物流に関しては業績の変動が大きかったと思います。そのような点を踏まえて今回セグメントの変更を行い、グローバル物流を独立したセグメントとしてお示しするようになりました。私自身もグローバル物流は個別に見えるようにした方がいいのでは、ということを経営会議体などで申し上げてきましたが、今回の変更によってこれまでよりも当社の各事業をより把握しやすくなったと評価しています。社外取締役として、基本的には会社を監督する役割であるが、執行サイドの活動に資するような提言を新中期経営計画の策定に際し、行ってきました。

秋山：足元の宅配便の厳しい事業環境・競争環境を踏まえ、「SGHグループは将来的にどのような会社を目指すのか」という問題提起を最初に行いました。この点について経営陣がどう考えるか、が非常に重要だと考えていたためです。その中で、宅配便は非常に重要な位置づけとしながら、付随する海外事業や国内の事業領域の拡大に向けた考え方などについて様々な議論を行いました。また、株主・投資家等の対話も踏まえて計数計画の具体化や株主還元方針の見直しについても織り込み、発表した中期経営計画の形になりました。

Q 2 : 新しい中期経営計画の策定にあたって、取締役会の中での特に重点的に議論を行ったのはどのような点でしょうか。

高岡 : セグメント別 ROIC の開示は最も議論を行った点の 1 つです。これまでも社内では投資のハードルレートを定め、案件ごとにリスクプレミアムを乗せて目標 ROIC を立てることは行っていました。今回事業ポートフォリオ戦略という形で、セグメントごとの ROIC、さらにそれぞれの成長性・収益性から各セグメントの位置づけも含めて対外的に開示するに際しては、例えば、従業員から見たときに、自分の所属するセグメントが注力事業でないとすると、士気が下がってしまう可能性があるという意見もありました。こうした論点も踏まえ、どのようなアロケーションとするかは、中期経営計画を議論する場だけでなく、取締役全員が出席する週次ミーティングの場でも議論を重ねました。最終的に、ロジスティクス事業・グローバル物流事業は現時点ではハードルレートに達していないことを明確に開示することになりました。意図としては、ハードルレートを超える ROIC を達成できないと、自分たちの事業が整理対象になるという危機感につながり、従業員により高いモチベーションで仕事していただける効果もあると考えたためです。なお、事業整理のプロセスは 1 年に 1 度、セグメント毎の ROIC 目標が達成されているかを確認し、達成していないセグメントについては、個社もしくは案件単位で検証し、事業整理の対象を見極めていきます。

② 指名・報酬諮問委員会に関する内容について

Q 3 : SGH の役員報酬は基本報酬と業績連動報酬があるが、基本報酬の割合が高く、また基本報酬部分については「役位、職責、実績、力量に応じて他社水準、当社の業績、従業員の給与水準も考慮しながら総合的に勘案して決定する方針」となっており、中期経営計画の達成度が反映されているかはわからないし、例えば昨今他社で導入が増えているような TSR（株主総利回り）など、投資家目線の基準も含まれていないと思われます。SGH の中で役員報酬制度に対する課題感やそれに対する議論内容を教えてくださいませんか。

鷺坂 : 業績連動の部分にどの指標まで含めるかの議論が様々にあることは認識しており、当社としてもご指摘のような株価に関連する指標や、ESG に関連する指標などは議論の対象になっています。個人的な見解ではありますが、現時点ではこれらの要素は最終的に業績に反映されるとの考えから現在の形になっていると捉えています。

高岡 : おっしゃる通り、今後業績連動の比率を高める必要があると思います。業績連動報酬の評価基準は現状は営業収益・営業利益が中心となっているので、ROE や中期経営計画の達成度、TSR 等、さまざまな指標が考え得る中で、何を指標とするかは課題だと思っています。基本報酬については、ご指摘のようなポイントが現状の評価体系の中に含まれていないわけではなく、詳細の開示ができていないので、開示できるように整理する必要があると思っています。

Q 4 : 指名・報酬諮問委員会の委員長について、社外取締役が委員長を務めるケースが一般的ですが、なぜ SGH は社内取締役である栗和田代表取締役会長としているのでしょうか。

鷺坂 : 指名報酬諮問委員会の構成は、委員長は社内取締役ですが、3 名の委員は社外取締役 2 名、社内取締役が 1 名と過半数が社外取締役となっています。実際の運営においても、我々社外取締役はそれぞれ独立した立場で発言しており、委員会として適正に運営できていると考えています。

高岡 : 栗和田代表取締役会長は委員長として司会進行を行われているが、委員長の独断で進めるようなことはこれまでも一度もありませんでした。ただ、指名・報酬諮問委員会を実際どのように運営しているか、といったことを我々から社外のステークホルダーへお伝えする機会はこれまでなかったもので、疑問を抱えている方が多いであろうということとは事実だと思います。ご意見は真摯に受け止め、社内で提言を行います。

③ 従業員の株式報酬制度について

Q 5 : 従業員向け株式報酬制度の導入は、従業員に対して株価に対するオーナーシップの意識づけをされる取り組みとして、ポジティブに捉えています。導入において、他社では全従業員に対して実施するケースも多いですが、管理職のみを対象としたのはなぜでしょうか。ドライバーの確保や従業員のモチベーション維持・向上といった観点に加え、全体的なインセンティブの考え方について教えていただけますでしょうか。

高岡 : 当社は階層ごとの権限が明確な会社であり、会社の業績・企業価値に影響を及ぼし得るような権限を持っている層ということを踏まえると、課長職以上が適当であろうと判断しました。ドライバー確保や従業員のモチベーション維持・向上という観点では、係長職以下の従業員については、より安定的にベースアップによる給与水準の引き上げや賞与制度等で対応する方針です。

④ 当社の株価について

Q 6 : ここ 1 年間、SGH の株価は厳しい状況にありました。株価の押し下げ要因として、主力のデリバリー事業をとりまく社会情勢の厳しさもある一方、2024 年 3 月期の配当予想引き下げや、2 件の M&A の影響も大きかったのではないかと思います。社内では、これらの影響によって株価が下がるという想定はされていたのでしょうか。また、投資家が織り込めていない株価のプラス要因はあるのか等、教えていただきたいです。

高岡 : まず、配当予想の引き下げについて、社外取締役は方針通りの配当に相当こだわり、社内でも議論が白熱したものの、最終的には、2024 年問題という特殊な状況の渦中にあり、仮にドライバーの退職が増加すると営業収益の減少に繋がってしまうというリスクを踏まえ、ドライバー維持・確保に向けた資金を手厚くするという判断となりました。ただし、配当予想の修正についてはもう少し前に開示すべきだったというところは、社内でも反省点として共有しています。

秋山：また、新しい中期経営計画では、配当に関する社内での議論、あるいは外部のステークホルダーからの指摘も踏まえ、配当方針をこれまでの「前年からの増配を目指す」という表現から「累進配当」に変更し、より明確なものとなりました。

秋山：その上で、まず、宅配便業界は競争環境が厳しく、当社は取扱個数が減少しているものの、トップラインの減少と同じだけ利益が減少していないといったことが示しているように、利益確保のための効率化には業界随一の力があると思っています。加えて、これから手を打つ施策、例えば新中期経営計画で掲げているインバウンド等による個数増加の効果も出てくると思います。

2社のM&Aに関してもご心配をおかけしていますが、シナジーについては実績をしっかりと見せたいと思っています。C&F社とMorrison社は、単独でも成長できる会社ですが、当社のM&Aによってその目線を上げるということで、どのレベルまでシナジーを出せるかが重要です。まずは、小さい案件のシナジーから積み重ね、今後より大きなシナジーが出せると捉えています。C&F社については物流の上流を、当社グループは中流～下流を強みとしているため、双方にシナジーが生まれてくると思います。また、Morrison社はエクスポランカ社と同じフォワーディング事業を展開しているものの、取扱商材・顧客が大きく異なります。しかし、ノウハウ等共通する部分は多いことから連携は十分図れると思っています。シナジー創出に向けた取組みに評価が伴うには、もう少し時間がかかるとは思いますが、しっかりと成果を示していきます。

鷺坂：社外取締役としては、中長期的に企業をいかに発展させるかを非常に大きな課題として捉えており、案件の審議にあたってはそういった観点から、執行サイドに説明を求めています。それに対して、執行サイドからは、シナジー効果等様々な判断材料の提示がなされるので、我々はそれらを総合的に判断し進めるというスタンスでいます。本件については、秋山取締役が仰ったようにそれぞれが補完するような事業であり、今後の中長期的な成長に寄与するものとして、私自身は非常に期待しています。

高岡：Morrison社とC&F社のM&Aについて皆様のご懸念点は、買収価格、PMIの進捗、そして特にMorrison社についてはトランプ関税がどういった影響を及ぼすのか、といった点ではないかと理解しています。

まず、C&F社の買収価格についてはスタンドアローン計画にシナジー効果を載せて買収価格である5,740円を算出しました。これまでPMIを進めてきた中でも想定通りのシナジーを創出できると見ており、当社としては適正な買収価格だと評価しています。次にMorrison社については株式取得はこれからとなります。国際フォワーディングを主な事業としているので、米国の関税政策の動向が気にかかる場所ですが、我々としてもこの点についてはグローバル物流の担当者から直接説明を受けて、現時点では大きな問題はないという回答を得ており、引き続き注視していきます。米中貿易摩擦に関しては、チャイナプラスワンの動きに対しMorrison社がどう動かがポイントだと思います。また、広く各国と米国との間の関税の問題に対しては、Morrison社の事業はイントラアジアのバリューチェーンも一定程度存在するため、アジア域内でのビジネスチャンスを掴み業容を拡大できるかがポイントの1つです。加えて、米国内での物流においては、エクスポランカ社が東海岸に、Morrison社が西海岸に拠点を

もっているのです、これらを活用しながら、どのように案件を獲得するのがもう1つのポイントと捉えています。

秋山：また、宅配便の業績においても、足元では競争環境が厳しく、当社の取扱個数は減少しており、こういった点も株価の下押し要因になっていると捉えています。ただ、トップラインの減少と同じだけ利益が減少しているわけではないことが示しているように、効率化の取組みについては業界随一の力があると思っており、今後もそうした効果を出していけると思います。加えて、新中期経営計画で取り組む施策、例えばリアルコマースとして、訪日観光客の輸送需要を踏まえた取組み等による取扱個数増加の効果も出てくると思いますし、事業基盤である宅配便についても安定的な成長をさせることが、企業価値向上につながってくると考えています。

以上