

## モニタリングボードの実現に向けて

オーエスジーは、資本の効率的な活用と環境・社会課題への適切な取り組みによる価値創造のためには、コーポレートガバナンスの機能向上が不可欠であると考えています。社外取締役4名が、オーエスジーのガバナンス改革の成果と課題について率直に話し合いました。



### ご自身の専門性、取締役会の構成とスキルの多様性

**高橋**:弁護士及び他社での社外取締役の経験を踏まえて、リスクへの対応と企業価値の持続的な向上に貢献できるよう助言や監督を行っています。オーエスジーでは独立社外取締役が過半数を占めており、外部の視点を意思決定に反映するよう取り組んでいると感じています。取締役会のスキルの多様性に関して、7名という人数構成のもと、十分な確保に努めていると考えています。

**原**:製造業ならびに民間研究所の取締役を経て、現在は大学で教員をしています。企業実務とアカデミアの両方を経験している立場を活かし、オーエスジーの経営が企業業績の力強い発展と従業員の働きがいや幸せにつながるよう役割を果たしていると考えています。また、7名の取締役のスキルは重複なく調和がとれ、公平公正な意思決定ができると思っています。

**山下**:監査法人やコンサルティングを中心とした会計事務所に勤務する中で、企業の内部統制について多くの経営者と議論し、実際に内部統制の限界を目の当たりにしてきました。内部統制の整備や法令遵守の観点からは現在の社外取締役のバックグラウンドは有効であると思いますが、現在は現役の経営者が社外取締役に入っておらず、取締役会の多様性という観点から申し上げると、執行役員に近いバックグラウンドの企業経営の中心を担っている方に社外取締役として加わっていたらしく守りのガバナンスに加えて攻めの議論がより深められる感じています。

**林**:大学で土木工学や交通システムの研究に従事し、電機メーカーでの社外取締役を経験しました。現在は、スイスに本拠を置く民間シンクタンクであるローマクラブの活動にも参画

しています。私の経験と知見を活かしてオーエスジーのサステナビリティ経営の後押しと監督に寄与できればと思います。

### 指名・報酬委員会の機能と役割

**高橋**:オーエスジーにおいては創業家に対する信頼、またその求心力が企業としての力の源泉の一つであると感じています。そのような中で、経営陣の交代の要否を判断する細かい基準を明文化することは、必ずしも容易ではないだろうと感じる面もあります。一方で、指名・報酬委員会としての基本的な考え方の方向性をステークホルダーに示すことは有効であり、今後引き続き指名・報酬委員会で議論を深めたいと思います。後継者育成計画についても、現時点では、特定かつ少数の候補者のみを集中して育成するというよりは、海外事業を含めてマネジメント人財の底上げができる仕組みをまずは強化すべきだと考えています。

**原**:オーエスジーに限らず創業家が経営のトップを担うことは、社会的な信頼を維持していくという点ではプラスです。この場合、株主や投資家の立場から見て公明正大な人事がなされていることが見えることが大切ですね。指名・報酬委員会の中でオーエスジーにふさわしい経営トップのあるべき姿と資質について議論し、経営陣と共有しておくことが大切だと考えています。広く周知すれば役員候補者にとっても何を習得すべきかの指針になると思います。

**高橋**:役員報酬に関しては、連結営業利益を短期インセンティブの指標としており、株主の視点とも同じ方向にあると考えています。ESG関連指標を業績連動報酬の指標の一つに加える企業も出てきていることは認識していますが、企業にとって都合の良い恣意的な指標を用いていると見られる懸念もあり得るので、非財務指標のインセンティブ報酬への反映の方

法については引き続き慎重に協議すべきものと考えています。

**原**:ESGの取り組みを経営陣の報酬のインセンティブとして直接リンクさせることは、現時点ではやや難しいと感じています。ESG経営は短期間で営業利益に直結する成果が出にくいものです。また、報酬と業績をリンクさせるためには、期初にESG経営の個々の内容について数値目標を示しコミットすることが必要です。今後は、ESG経営の全取り組みについてどのように方針管理から目標管理に落とし込んでいくのか取締役会で議論していく必要があると考えています。

**山下**:連結営業利益は客観性の高い指標であり、わかりやすく合理的だと評価していますが、資本効率が求められているので、ROEを指標の一つに加えることを検討してもよいでしょう。ESGに関する指標を組み込むかどうかは、どれだけ客観的かつ論理的な指標を示せるかという課題があると思います。ステークホルダーへの説明責任という観点からも、現段階では時期尚早だと考えています。

**林**:売上と費用との比としての経済効率を追求するeconomic efficiencyから、人々の心の安寧つまりウェルビーイングと地球への負荷との比が重要だとするpersonal sufficiencyの時代に移行しつつあります。短期的な利益を最大化できても温室効果ガスを大量に排出して社会や環境に負荷をかけていれば持続的な成長とは言えないですね。新しい企業価値創造につながる社会的価値を計測するオーエスジー独自の指標を考えていくことも必要でしょう。従業員も含めてステークホルダーのウェルビーイングの向上を客観的に示すことができれば、役員報酬の長期インセンティブ指標としても有効だと思います。

### 監査等委員会の機能と役割

**山下**:監査等委員会は、非業務執行の社内取締役1名と社外取締役4名で構成されています。海外でのM&Aなどリスクテイクについての妥当性を評価するには、先ほどの議論の中でも申し上げました現役経営者やグローバル経営に知見のある外国人が加わるとより重層的な判断ができるのではないかでしょうか。海外子会社に対する監査については課題もあるので、内部監査部門とも連携を緊密にして、グローバルな監査体制を強化する必要があります。

**高橋**:海外グループ会社の内部統制に関して、社外取締役の立場からはダイレクトに温度感を把握しにくい側面もあるかもしれません。オーエスジーグループとしては、まず現地経営者との信頼関係の構築と同時に牽制機能が働く体制の整備を継続して行っていく必要があると感じています。内部監査の充実に加えて外部監査の活用や不正の兆候を把握できる法務・財務に関するAIツールを取り入れることも検討の余地があるかもしれません。

**原**:監査等委員である社外取締役として、アドバイザリーボードメンバーとしては十分に機能できていると思います。しかし、そこに留まつては経営陣に助言をしているだけであって、

投資家から見れば、アドバイザ意識から脱却できていないのではないかとの不安を持たれるかもしれません。このことを常に自覚すべきだと感じています。海外グループ企業に対する監査に関しては、注意深いモニタリングによって不都合な真実を掘り起こして、取締役会だけでなく、従業員とも共有することが必要です。潜在的なリスク要因の積極的な共有と開示は不正行為への抑止力になり、内部統制の強化につながると思います。

**林**:グローバルな監査業務が可能な社外取締役として、日本人の発想とは異なる視点で発言できる外国人あるいは外国で教育を受けた日本人を登用することも考えていく必要はありますね。監査活動にAIツールなどの利用が必要となれば、監査の専門性に加えて、ITやAIに対する知見も求められます。

### 資本効率と成長戦略

**高橋**:資本コストへの意識を一段と高めて企業価値を最大化することの必要性は十分理解している一方で、切削工具メーカーであるオーエスジーにおいては、日々お客様のニーズを汲み上げ、細かい改善を重ねた上で製品に改良を加えていくという地道な作業を続けていくことがまずは求められていると考えています。事業ポートフォリオを大きく組み替えて極端なシフトチェンジを図るなどの方法で短期的な利益の追求のみに走ることは、現時点でのオーエスジーのカルチャーに直ちには馴染まないのではないかと思います。そのような中で、直近で実施したリキャップCBの発行及び自己株式の取得は、オーエスジーにおける資本コストを意識した対応の一つであると考えます。

**原**:企業価値の評価指標であるPBRは、本来はたゆまぬ経営努力の結果です。ROEも一定水準を超えると逆に財務体質が脆弱になることがあるので、これらの数値に対してのみ一喜一憂するということについては慎重な立場です。基本的には付加価値の高い製品やサービスを作り上げていくことに絶えず注力することが大切で、それが王道だろうと考えます。開発陣営が営業と一緒に議論を行ってR&Dに対する方針を明確にすると同時に、新たな製品・サービスの開発に向け、積極的な活動が必要でしょう。

**山下**:リキャップCBを発行した目的はROEの改善でした。しかし、それだけでは一定期間を過ぎるとその効果は当然減退します。モノづくりの会社である以上、圧倒的な製品力を持って、社会が求める製品を供給し続けることが資本コストを超える価値創造の持続的な達成につながると考えています。新しい商品やサービスの研究開発にもっと投資をしていくことを賛同します。

**林**:ROEもPBRに作用する重要な指標ですが、TCFDやTNFDの開示の枠組みでも求められているように環境や社会課題の解決ができることも企業価値に大きな影響を与えます。サステナブルな企業活動の真価が問われる時代なので、製品やサービスが環境や社会に与えるポジティブな影響をオーエスジーグループの付加価値として、株主・投資家をはじめステークホルダーの皆様に積極的に提案・発信していくことを期待しています。