

コーポレート・ガバナンス 取締役会の議論

テーマ 「インド事業」のウットラムグループからの買い戻し

当社は2023年8月、2021年8月にウットラムグループに譲渡した3事業のうち、欧州自動車用事業を除いたインド2事業の買い戻しについて、2年前の取引と同じく、独立した第三者による評価を取得し、特別委員会を設置した上で、特に少数株主利益の保護という観点から議論し、決議しました。

当ページでは、本件に関する各取締役の意見をご紹介します。

※ ゴー取締役は利害関係者に該当するため、全ての会議に参加していません。

» 2021年8月の「欧州自動車用事業・インド2事業のウットラムグループへの譲渡」に関する取締役会の議論は、当社ウェブサイト「[取締役会の議論：欧州自動車用事業・インド事業の譲渡](#)」[📄](#)をご覧ください。

Q 本件の買い戻しを検討するに当たり、そもそもウットラムグループに売却した判断が少数株主利益の保護や「株主価値最大化 (MSV)」の観点からベストな判断であったかを改めて確認したい。

A 当社がインド事業の大きな見直しを検討する契機となったのは、2021年のアジア合併事業の100%化を経

て、改めて事業ポートフォリオをレビューする中で、高い成長が見込まれるインド市場においては当社の進出が比較的遅く、高いシェアを有する大手競合他社に成長性でも収益性でも劣後しており、同時に多くの異業種企業が参入してきたことである。これらの新規参入企業や競合他社に対抗するためには、投資を継続するかを決める必要があった。投資を控えれば競争に負けることは明らかであった一方、対抗するには広告やチャネルの構築などで多額の資金を投じなければならず、かつ投資を続けても成功しないリスクがあった。

このような状況下、当社独自で取り組むケースや第三者に売却するケースなどの複数のシナリオを検討した。自社で再建する場合、短期的に財務上の負担が大きく、インドは難しい市場であるだけに、リスク・リターン観点から資金使途としてMSVに資さない可能性を懸念していた。また、第三者へ売却した場合、買い戻しが困難であり、当社グループ事業の将来性に係る選択肢を消滅させる可能性が高い。ウットラムグループが各種リスクを背負い、当社の将来の選択肢を残す判断を下してくれたため、他の再建案と比較して、本件がMSVや少数株主利益の保護の観点からベストと判断した。そして、この2年間で振り返ると、結果的にインド事業は収益性の改善や市場シェアの向上に想定より早く成功しており、当時の判断は正しかったと考えている。



独立社外取締役

ピーター・カービー

コーポレート・ガバナンス

Q 本件の買い戻し時期に関して、今が最適である理由を教えてください。

A 当社グループによる経営管理の枠組みは継続する中で、抜本的な体制強化や大胆なプロモーションが奏功し、赤字計上を経て、持続的な収益成長の道筋が見えてきた。特に建築用でフォーカスしている南部2州においては、大幅な市場シェア向上と黒字化の両立を達成し、高いブランド認知度を武器に自律的かつ持続的な成長が可能になったと考えている。したがって、今後収益がさらに大きく向上し、買収価格が高額になる前に買い戻すのが良いと判断した。

一方で、欧州自動車用事業はまだ改善の途上にあるため、今回は買い戻しの対象としていない。

Q ウットラムグループに売却して2年が経過し、短期的に事業改善は進展しているが、長期的な観点で、インド事業が継続的にパフォーマンスを発揮できると言えるのか？

A この2年間におけるインド事業の建て直しの成功により、利益は持続的に成長している。したがって、将来を見据えた事業計画において、成長を持続させるための生産能力や広告などの投資は自己資金で調達可能であり、追加資本を投じる必要はないと考えている。また、現地には優秀なメンバーが揃っており、今後もまずは南部2州に集中してプロモーションなどに十分な投資をすれば、競合他社に打ち勝つことは可能である。その確信を得るために、現時点では第3、第4の州に進出する計画はないが、常に先も見据えている。

Q 市場シェアの拡大に当たり、現地の競合各社が対抗して大規模キャンペーンなどを展開することは想定しているのか？

A 大手競合他社はこれまでもアグレッシブなキャンペーンを展開していることに加え、異業種からの新規参入企業もあり、市場環境の厳しさは継続している。一方で、大手競合他社のシェアを奪っていくために、競合分析をしながらさまざまな施策に取り組んでいる。

Q 欧州自動車用事業の買い戻しはいつ頃になるのか？

A この2年間、欧州自動車用事業は、ウクライナ戦争の影響や欧州経済の低迷に加え、（ウットラムグループから運営を委託された立場として）当社の運営にも課題があったため、改善はまだ途上にある。当社は欧州自動車用事業をほぼ毎月見直しながら管理しており、損益分岐点に到達し、持続的な利益計上が可能であると判断する時が買い戻しを検討する目安となる。

Q このような親会社との関連当事者取引は今後も起こり得るのか？

A 現在の事業ポートフォリオにおいては、基本的に各パートナー会社で自律的かつ持続的な成長ができており、課題を抱えていた3事業以外にこうした選択肢を採る可能性はかなり低いと考えている。



独立社外取締役

諸星 俊男

コーポレート・ガバナンス

今後のガバナンス改革に向けた考え方（ロードマップ）

	2023	2024	-2026
取締役会 ガバナンス	- 取締役会運営のさらなる効率化（議案の厳選・ITツールの徹底活用など） - 独立社外取締役のさらなる貢献（独立社外取締役会議の活用） - 後継者計画の充実（グループ人的資本の強化・育成状況のモニタリング）	- 成長戦略議論の充実 - 取締役会運営の効率化 - 後継者計画の充実 - さらなる「Audit on Audit」体制の明確化	- 成長戦略議論のさらなる高度化 - 後継者計画の充実・実行
執行側 ガバナンス	- CSAリストによる自主点検を通じたリスクマネジメントの実効性向上 - 各パートナー会社グループ（PCG：地域・事業ごとのPC群）の内部通報窓口の運用定着・実効性向上 - ステークホルダーのニーズやサステナビリティ・チームの活動を俯瞰し、腐敗行為防止・マネーロンダリング防止ステートメントを取締役に提案・制定	- CSAリストによる自主点検を通じた各PCGの状況に即した主体的な改善 - 各PCGの状況に即した内部通報窓口の運営・実効性向上 「人的資本」などの社会要請の変化に対応するべく、サステナビリティ・チーム間の連携を強化	- リスクマネジメント体制、内部通報窓口制度の実効性検証・ブラッシュアップ - 社会の要請の変化に即応するガバナンス体制（コンプライアンス、リスクマネジメント含む）へのアップデート

コーポレート・ガバナンス体制図



コーポレート・ガバナンス

取締役会の実効性に関する分析・評価

2023年度に
取り組みを強化
すべき課題

① 取締役会運営の高度化

効率的な運営により戦略議案の比率を高め、取締役会の議論の質向上を図る

② 独立社外取締役の貢献

各独立社外取締役はより感度を高め、執行がより建設的なチャレンジができるような問いを投げ掛けることによって、さらなる貢献へつなげる

③ 後継者計画の充実

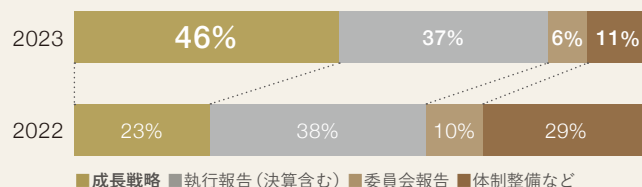
今後の執行体制、独立社外取締役のサクセッションに計画的に取り組みつつ、併せて最適な取締役会構成について検討する

2023年度の
主な取り組み

・議案を絞り込み、年間を通じて計画的に設定

→中長期経営戦略などの審議の比率を高め、取締役会の議論の質を向上
(2023年の成長戦略議論の比率は、2022年から倍増)

取締役会における議題別時間割合



・独立社外取締役会議を定期的開催

・会議以外でも緊密なコミュニケーションを継続

→多様な知見を有する独立社外取締役間の円滑な情報共有や意見交換が行われ、MSVの追求に資する質の高い議論・意思決定に貢献

・グループの人的資本の状況・評価に関する共同社長からの報告を通じて現状を把握、主要経営陣とのコミュニケーションの場を拡充

→これらに基づき、共同社長を含む主要経営陣のパフォーマンス・評価のモニタリングを継続

・取締役会の実効性評価などを通じて、個々の独立社外取締役の貢献や適切な取締役会構成について審議

→取締役会の最適な構成の維持

2023年度評価の実施要領

対象者

2023年度の全取締役(9名)、常務執行役GC(1名)

実施方法

取締役会議長、指名委員長による主導のもと、調査票の結果をもとに取締役会で審議を重ね、取締役会の実効性評価を実施。なお、今後必要に応じて第三者機関による評価を検討

調査票の内容

取締役会の構成、事前準備・運営、審議の質、取締役の貢献、執行のモニタリング、各委員会の構成・運営など

評価プロセス

Step1: 各取締役・執行役への調査票配布

Step2: 調査票のまとめ・分析

Step3: 取締役会にて実効性評価

2023年度評価の結果概要

当社取締役会の実効性は概ね確保されていると評価

評価総括

- ・取締役側、執行側で、重要な議案についての共通認識が高まり、MSVを唯一のミッションとする経営方針がさらに浸透している
- ・独立社外取締役が過半数を占めつつ、多様性のある構成や円滑な意思疎通を図ることで、取締役会における議論がさらに活発化している
- ・独立社外取締役の多様な知見を生かし、執行を後押しする観点から活発な議論に臨んでいる

2024年度に取り組みを強化すべき課題

① 成長戦略議論の充実

中長期的な戦略議論の機会と質を高め、MSVの実現へのさらなる貢献へ

② 取締役会運営の効率化

取締役会の運営のさらなる改善に努め、議論をより高度化へ

③ 後継者計画の充実

将来の執行体制に向けた人材発掘・開発計画の検討・策定

④ さらなる「Audit on Audit」体制の明確化

「アセット・アセンブラー」モデルを推進する
純粋持株会社に相応しい監査体制へ