

社外役員が語る 日エのガバナンスと未来

2030年ビジョンと2025-2027中期経営計画の実現に向け、日エグループは事業戦略とサステナビリティを一体で推進しています。その要となるのが社外役員による監督と助言です。今回、社外取締役3名と社外監査役1名が、資本効率の改善、指名報酬委員会の運営、サステナビリティ推進、グループガバナンス、そして執行と監督の関係性について率直に話し合いました。

参加者

- 貞苺 茂** 社外取締役（指名報酬委員会 委員）
- 佐伯 里香** 社外取締役（指名報酬委員会 委員）
- 石井 正文** 社外取締役
- 大田 直樹** 社外監査役



Q 東京証券取引所の要請により、「資本コストや株価を意識した経営」が求められる中、取締役会での資本収益性や資本コストに関する議論にはどのような変化が見られますか？

石井: 中期経営計画では、2027年度までにROE8%の達成を目標に掲げています。取締役会での議論を通じて、財務安定性を維持しつつ資本コストを上回る収益性を確保し、さらにPBR1倍以上の株価水準を実現するという意識が、経営陣全体に着実に浸透してきています。

大田: 取締役会では、政策保有株式の縮減を含む資本管理や資本

効率の議論に多くの時間が割かれています。執行側が目標達成に強い意志を示していることは理解していますが、監査役立場としては、資本市場からの要請に応えることが当然である一方、短期的な指標の追求に偏りすぎないように注意を払っています。長期的な成長に向けて布石を打ち続けることこそが、継続的な企業価値向上には不可欠です。

貞苺: 資本コストや株価を意識した経営は、確実に深まってきています。中期経営計画においては目標時価総額を掲げ、ROEを前期末の5.9%から8%へ段階的に引き上げていくことを明確にしています。目標達成には利益水準の引き上げが不可欠であり、特にタイ

事業の黒字化や国内サービス部門の採算性向上が重要な鍵となります。さらに、PBRはROEとPERの積で決まるため、財務指標の改善に加えて、カーボンニュートラルの実現など非財務価値を積極的に発信し、市場からの成長期待を高めていくことも重要だと考えています。

佐伯: 政策保有株の縮減については、まず費用対効果を丁寧に見極める必要があります。同時に、売却によって得られた資金をいかに活用するかも重要です。成長投資や株主還元といった資本の用途を明確にし、それがPBRやPERにどのような影響を及ぼすか、資本市場の視点も踏まえて議論することが欠かせません。

Q 指名報酬委員会の運営において、これまでの成果と現在の課題をどのように認識されていますか？また、委員会運営の適正性や透明性について、監査役会としてどのように評価・監査されていますか？



貞苺：昨年度は指名報酬委員会を5回開催し、新社長の選任について集中的に議論しました。中山さんを指名した理由は、直前まで事業本部長として、アスファルトプラント事業の低収益性やサービス部門における労務管理、さらにはカーボンニュートラルへの対応といった当社の重要課題に真正面から取り組まれてきた点にあります。これらはいずれも今後の成長に向けて避けて通れないテーマであり、その本質を深く理解していることが、中山さんを最も適任と判断した大きな要因でした。

佐伯：この1年、私も委員として活動してきましたが、率直に申し上げますと、これまでの役員人事は執行側の提案を追認する傾向が強かったと感じています。ただし、2年前からは外部評価を導入し、候補者と指名委員が個別面談を行ったうえで執行役員に推薦できる仕組みへと移行しました。その結果、委員会の実効性は着実に高まりつつあると感じています。

貞苺：報酬制度については、さらなる見直しが必要です。現行制度

では、連結営業利益25億円を業績連動報酬の基準としています。中期経営計画で掲げる目標値は52億円であり、その間には乖離があります。評価基準をよりチャレンジングな水準に引き上げ、達成した場合には大きな報酬を得られる仕組みにすべきです。現状では職位に応じた固定部分の比重が大きいため、今後は目標達成や業績貢献にしっかりと連動する制度設計へと進化させていくことが重要だと考えています。

佐伯：私も同感です。中期経営計画に掲げられた営業利益率やROE、時価総額といった財務目標を業績連動報酬に反映させるべきだと思います。さらに、株式報酬の比率を高めることで、経営陣が株主と同じ視点でリスクを共有し、持続的な企業価値の向上への意識をより強める効果も期待できるのではないのでしょうか。

大田：監査役視点から見ると、常勤監査役がオブザーバーとして委員会に出席し、その適正性は確認できています。ただし、社外監査役にはその内容が十分に共有されていないため、今後は委員会活動を監査役会の監査対象として位置付け、社外監査役としてどのように関与していくかを検討したいと考えています。

貞苺：これまでの運営では、委員長を務めていた前社長が極力自らの意見を抑え、客観的な説明に徹することで、我々社外取締役の意見を引き出そうと努めてくれていました。委員長は社外取締役が務めるべきだという投資家の期待も理解していますが、現時点では形式にとらわれるよりも議論の中身を充実させることが重要であると考えています。

Q サステナビリティ戦略と経営戦略の統合に向けた取り組みについて、モニタリングはどのように行われていますか？将来のキャッシュ・フロー創出と結びつけて評価すべき重要なKPIには、どのようなものがあるとお考えですか？

大田：当社のサステナビリティ戦略は非常に明確であり、カーボンニュートラルの実現を通じて将来のキャッシュ・フロー創出につなげることを目指しています。特徴的なのは、自社のCO₂排出削減にとどまらず、顧客が現場で日工の製品や設備を使用する際に排出されるCO₂についても削減目標を設定している点です。ここまで踏み込んでいる企業は多くありません。監査役会としては、KPIの進捗管理だけでなく、最終的な成果を示すKGIや重要成功要因(KSF)までを含め、サステナビリティ推進を監査対象としてモニタリングしています。

石井：私もカーボンニュートラルへの取り組みを特に注視しています。日工には、代替燃料を使ったバーナの開発や、産業廃棄物のコンクリートスラッジにCO₂を吸着させて建築資材へ再生させるなど独自の技術に強みがあります。すでに製品展開も視野に入っており、規制環境の進展次第では大きな市場が開かれるはず。主要顧客である道路会社との連携をさらに強化し、新たな市場開拓につなげることを期待しています。まさにサステナビリティ戦略は成長戦略そのものと言えるでしょう。



佐伯：もう一つの重要な柱は、プラントの遠隔操作や自動運転です。AIを活用したバーナ運転支援システムは、すでに顧客のプラントで実証実験を行っており、熟練オペレータと遜色のない操作レベ

ルを達成しています。これは労働力不足の解消や業務効率化に直結し、日工のビジネスモデルそのものを大きく変革する取り組みです。こうした技術をいかに早期に収益へと結びつけるかが、今後の重要なステップとなると考えています。

貞苜: カーボンニュートラル製品の普及には課題もあります。技術的に優れた製品であっても、価格が高ければ顧客に導入していただくことは困難です。結局のところ、導入可能な価格帯で市場に提供できるかどうか鍵を握ります。したがって、技術開発と並行して、コストを抑えつつ普及を促進する方策を打ち出すことが、経営として真剣に取り組む課題だと考えています。

Q 日エグループ全体のガバナンスの実効性をどのように評価されていますか？

大田: 監査役会として注力しているのは、M&Aにより新たに日エグループに加わった子会社の内部統制の整備と財務報告の精度向上です。内部監査部門や会計監査人と緊密に連携し、グループ全体のリスクスクアリングを点検しています。その中で脆弱性が認められる部分については三様監査を実施し、一定の水準まで引き上げることを重点監査項目に据えています。こうした取り組みを通じて、グループ全体としてのガバナンスの実効性を段階的に高めています。



大田 直樹
社外監査役

石井: M&Aの意思決定については、目指すべき事業ポートフォリオ戦略に沿って、迅速かつ果敢に実行されていると評価しています。買収後のPMIにおいても、日工のマネジメントが子会社の経営陣に直接入り、陣頭指揮を執っているため、シナジーの発揮に大きな期待が持てます。その一方で、事業領域によっては重複も見られることから、いかに合理化を進めて資本効率を高めていくかが今後の課題だと考えています。

佐伯: M&Aで加わった企業は、それぞれ独自の企業文化を持っています。そのため、日工の企業理念やビジョンをしっかりと共有し、一体感を醸成していくことが不可欠です。また、事業分野ごとの成長性や採算性を精緻に評価し、ポートフォリオ全体を最適化していくことも求められます。さらに、子会社の経営トップの選任については透明性が必要で、指名報酬委員会が積極的に関与し、報酬の妥当性とあわせてモニタリングしていくことが望ましいと考えています。

Q 株主・投資家が期待する「執行と監督の適切な関係性」の構築に向けて、現在の取締役会が抱える課題は何だとお考えですか？その実効性をさらに高めるために、社外取締役・監査役としてどのような点に今後取り組むべきとお考えでしょうか？

貞苜: 社外役員が役割を十分に果たすためには、執行側との一定の距離感と、信頼関係の双方が不可欠です。その基盤となるのが情報提供です。当社では取締役会以外の場でも社外役員と執行役員とのミーティングを設け、各事業部門が直面している課題を共有しています。さらに、社外取締役と社外監査役による情報交換も行い、情報の非対称性を低減する取り組みを進めています。

佐伯: ご指摘のように、信頼関係の基礎は情報共有にあります。執行役員からの報告に加え、現場の実感をより深く理解することが重

要だと考えています。現場には経営陣の視点とは異なる課題認識が存在することも少なくありません。そうした声を把握したうえで取締役会において議論できれば、より実効性の高い監督につながります。



佐伯 里香
社外取締役

石井: 私現場との接点は大切だと思います。たとえば、社外取締役と女性従業員との懇談会を開いた際には、働きやすい環境整備に関する多くの課題を把握することができました。その問題提起を執行側に伝えた結果、対応が加速した事例もあります。社外取締役の側から積極的に「現場を見たい」とリクエストすることは有効であり、監督機能の強化にもつながると感じています。

大田: 私は、執行側が成長に向けて適切にリスクテイクできる環境を整えることが重要だと考えています。リスクを取れば必ずしも成功するとは限りませんが、議論の過程が十分に深められ、合理的な判断であったことを事後に検証できるようにしておくことが大切です。監査役としては、その意思決定プロセスの適正性をしっかり監査することで、結果を恐れずリスクを取れる環境が醸成されると考えています。