

「Project 10」の始動で 稼ぐ力を回復し、 ステークホルダーの 期待に応える

2022年のCEO就任から2年。この間、ナブテスコは外部環境の大きな変化により、主にコンポーネントソリューション事業（CMP）で収益性を大きく下げることとなりました。稼ぐ力（収益性）を回復し、かつてのように利益ある成長を続けるために何が必要なのか。そして、イノベーションリーダーを目指し、お客さまや社会の期待を超えるために取り組むべきことは何か。2030年の長期ビジョン達成に向けた強い想いとその取り組みを皆さんにお伝えします。

代表取締役社長 最高経営責任者（CEO） 木村 和正

稼ぐ力の回復に向け、「Project 10」を始動

CEO就任からの2年間は厳しい試練の道のりでした。コロナ感染拡大による世界経済の停滞、中国の成長鈍化、原材料費の高騰、さらにロシアによるウクライナ侵攻など、かつて経験したことのないビジネス環境の大きな変化が矢継ぎ早に起こりました。

そのような状況下で、2023年10月に、お陰さまで創立20周年を迎えることができました。ナブテスコは、統合前の帝人製機とナブコ時代から、独自のモーションコントロール技術で「グローバルニッチトップ」とも言える強い事業基盤を築き、成長を重ねてきました。設立当時の2004年3月期は、売上高1,250億円、営業利益80億円に対し、2023年12月期の売上高3,336億円、営業利益174億円は20年間で売上高は2.5倍になり順調に拡大を遂げてきたと言えます。一方、営業利益率の推移^{*1}

を見ると2015年3月期での10.8%を境に減少傾向にあり、2023年12月期は5.2%、2024年12月期の第1四半期決算で公表した最新の計画値^{*2}でも4.2%にまで低下する見通しです。

また、私のCEO就任と同年にスタートした現中期経営計画（以下、中計）の3つの経営目標^{*3}のうち、「配当性向35%以上」、「ESG課題の解決に注力」の2つは2024年で達成見込みであるものの、現中計での新たな経営目標であるROICは目標値の10%に及ばず、最終年度の2024年で3.2%となる見通しです。

業績低迷の主因は、CMPの事業環境の変化によるもので、特に成長ドライバーと位置付けていた精密減速機の需要が大きく落ち込むことが響いています。EV向けロボット需要の急減によりロボットの完成在庫が滞留し、在庫解消は24年下期以降になると見込んでいます。将来の精密減速機の需要増加に対応する設備投資が先行した一

方で、操業度の悪化、調達費の増加に対する価格転嫁のタイミング遅れ等の影響もあり、2024年まで全社でも3期連続の減益を見込む形となります。想定を超える市場環境の変化があったものの、この間に業績の下方修正を繰り返したことはCEOとして忸怩たる思いであり、稼ぐ力を取り戻し、業績を早急に回復する責任を痛感しています。

このように足元の事業環境は厳しいですが、現中計の最終年度であるこの1年は、2030年をターゲットとする長期ビジョン実現に向けたセカンドステップとなる次期中計を策定する年でもあります。次期中計で打ち出す成長戦略の土台を固めるため、中計策定と並行して利益改善計画「Project 10」を立ち上げました。

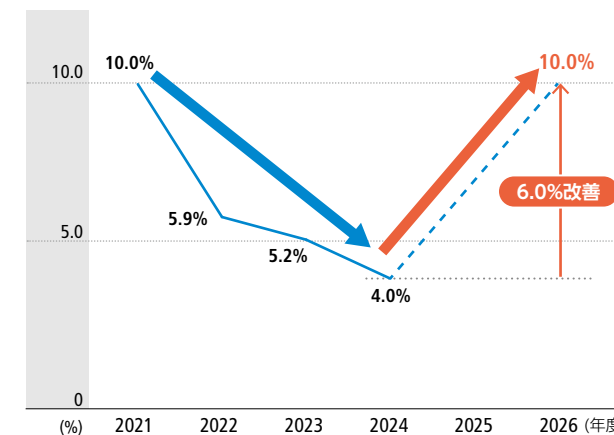
「Project 10」が目指すもの

私たちは、2026年12月期の全社連結営業利益率を10%に回復させることを目標とする「Project 10」を始動しました。この計画で目標を10%としたのは、収益性が低下する以前の2021年12月期の水準にまず戻すことが意図にあります。決してこの水準で満足するわけではありませんが、現中計策定時には想定し得なかったCMPの収益性の落ち込みをリカバーするためには次期中計を待たずに迅速に動く必要があると判断し、この利

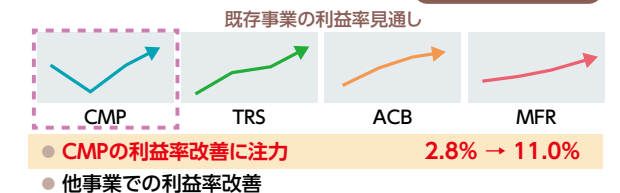
● ナブテスコ利益改善計画「Project 10」(2024年2月21日発表時点)

3つの対策を推進

● 営業利益率



① 既存事業の利益率改善



② 固定費適正化



③ 新規事業の貢献



*1

財務データ

*2

2024/12期第1四半期決算説明会資料 P15

2024/12期通期修正計画

<https://www.nabtesco.com/cms/wp-content/uploads/614aca966c7c8b59c711de5ee38d1430.pdf>

*3

長期ビジョン・中期経営計画の成果と進捗

*4

2024/12期第1四半期決算説明会資料 P8 精密減速機 受注推移

<https://www.nabtesco.com/cms/wp-content/uploads/614aca966c7c8b59c711de5ee38d1430.pdf>

To Our Stakeholders



新鋭の浜松工場を2024年8月から稼働させることで生産効率の改善効果を出していきます。

二つ目は固定費の適正化です。将来成長に必要なイノベーションへの投資は継続しながら、DXの導入によって付帯業務を削減し、付加価値の高い業務にリソースを投入します。また、設備やIT投資等を従来に増して厳選することなどによって固定費を抑制します。三つ目は新規事業による利益貢献であり、これまで種をまいてきたシステム化製品などの新規事業の収益化による高収益事業の展開を加速します。これらを通じ、1.0%の収益改善を目指します。

なお、需要は当社自身でコントロールできませんので、我々が見込んだ精密減速機の受注予測は下振れするリスクも考えられますが、自助努力である固定費の削減や新規事業創出の加速、価格転嫁等は必ずやり遂げると決意しています。固定費削減については、投資家の皆さまとの対話の場で、「片方でコスト抑制を標榜しつつ、研究開発費や本社費用が増加するのは矛盾しているのでは?」とのご指摘をいただくことがあります。短期的な収益性回復と中長期的な成長投資を両立するのは容易でないことですが、そのバランスのかじ取りはCEOである私の役割となります。「Project 10」は私自ら陣頭指揮を取り、進捗管理していきます。価格転嫁についてもトップ交渉でお客さまからのご理解は進んでおり、手綱を緩めることなく「稼ぐ力」を回復していきます。

コングロマリット・プレミアムへの変革の道筋

ナブテスコは2003年の発足以来、ニッチな市場でお客さまの期待に応え、技術革新によって関係資本・製造

資本を構築し、確固たる経営基盤を築いてきました。しかし、ニッチトップであるが故にこれ以上のシェアの拡大が困難で、市場変動の影響をダイレクトに受けるという側面があります。また、多様な製品を業態の異なるお客さまに提供する複数事業を運営するなかで、部門間のシナジーが十分に発揮されておらず、各事業の価値の合計より企業評価が低くなるコングロマリット・ディスカウントの評価を得ていると認識しています。この評価の“ディスカウント”を“プレミアム”へと転換するには、目指すべき事業像とそれを実現する成長戦略を明確にし、ROIC経営と事業ポートフォリオマネジメントを徹底することで成長領域に積極的な資源配分を行いながら、事業部門間のシナジーを生み出していく必要があります。

今後、ナブテスコが目指していくのは、「新しいモーションコントロール」の確立です。技術・製品・サービスの進化を図る上でのキーワードは「システム化」や「電動化」であり、発展が期待される「スマートロボティクス」や「モビリティ」、「再生エネルギー」などと当社の既存事業の融合を図ることで新たなイノベーションを生み出せると考えています。そのためには、事業間のシナジー創出とコンポーネントから脱却したハード・ソフト両面からの仕組みづくりがポイントとなります。

2023年にはイノベーションリーダー実現に向けた体制整備として、イノベーション戦略室を新設し、その傘下にCVC推進部、DX推進部、新規事業推進部やCMFS事業推進部を設置しました。また、イノベーションを育む風土を醸成する狙いから、新事業創造制度として社内アイデア事業化制度「Light」とカンパニーイノベーション支援制度を立ち上げ、2024年5月には米国マサチューセッツ州にイノベーション・オフィスを開設し、活動を開始しました。これらを通じて、外部の優れた知見を取り込みながら、社員のアイデア創造を活性化する体制整備や組織風土の変革を加速していきます。

当社が採用しているカンパニー制では各事業部門が顧客の要望に応えるために迅速な意思決定を行えることや、自律的な成長を追求できる良い面もありますが、事業部門間でのシナジーという観点では顕在化できていませんでした。既存事業のシナジーによる付加価値を創

造するために新たな横串を通す仕組みを導入することで、お客さまや社会の潜在的なニーズを先取りしたイノベーションによる新規事業創出が推進されと考えています。

新しいモーションコントロールの確立に向けた種まき

現中計期間は、新規事業創出に向けた種まきフェーズですが、次期中計では「新しいモーションコントロール」による新規事業の芽を育成し、次々期での収穫を目指します。現時点での種まきの成果としては、Deep Sea Technologies社*⁵による船舶自動航行システムの獲得、また風力発電機の故障回避や延命化に貢献するCMFS(故障回避機能付き状態監視機器)*⁶事業の商品化などが挙げられます。

Deep Sea Technologies社は、2023年に買収したギリシャのスタートアップ企業です。2021年にCVC(コーポレート・ベンチャー・キャピタル)出資したことで、同社の船舶向けソリューションサービスの日本、中国、韓国での販売代理を行うとともに、船舶用制御システムの制御アルゴリズムに関する共同開発を進めておりました。このような交流によるデューディリジェンスを経て、船用機器ビジネスのDX化を進める上でさらに大きなシナジーを発揮できる余地があると判断しました。同社が持つ世界最先端のAI技術による最適な航路・船速提案ソリューションと船舶運航のキーコンポーネントである当社の船用エンジン制御システムを組み合わせることで、燃費向上による脱炭素化や自動運航を求める船用業界のお客さまの期待を超える提案ができるものと考えています。

CMFSは、過去に撤退した風力発電向けヨー駆動装置というハード提供のビジネスから、風力発電機の故障回避や長寿命化に着目したソフトビジネスへと事業モデルを転換した事例であり、ナブテスコのイノベーションの象徴でもあります。さらに、CVC出資したeologix社*⁷の持つ風力発電機用スマートセンサーとCMFSを組み合わせることで、風力発電機の状態監視や発電効率の向上を実現する高度なシステムを提供していきます。すでに欧米をはじめとする風力発電事業者や機器メーカーから多数の引き合いをいただいています。

上記での事例は「Project 10」に対しても、今後2年間で拡販フェーズに移行して利益に貢献してくれるものと期待しています。

社員の挑戦を後押しする組織風土へ

ナブテスコは、優良なお客さまからの信頼、ご支持をいただくことで成長を重ねてきました。しかし、この成功体験が、挑戦に必要な奇抜なアイデアや異能の人財が活躍しづらい環境をつくり出したとも言え、この点に強い危機感を抱いています。長期ビジョンで掲げる「イノベーションリーダー」の実現に向けポイントとなるのが人的資本経営*⁸の推進です。「会社・経営層」「組織・管理職層」「個人」のそれぞれでの目指す姿を設定しており、イノベーション創出に向けた人的資本の最適化を図ることで、お客さまや社会の期待に「応える」、「超える」。それがナブテスコの人的資本経営の目指すところであり、人事制度の改革など制度面での施策に加え、社員のエンゲージメントを高めるソフト面の施策を着々と進めています。

2023年には「ナブテスコ ウェイ」を創立20周年に合わせ改定しました。当社は、設立時に策定した企業理念に加えて行動指針等を明文化した「ナブテスコ ウェイ」を2012年に制定し、その実践に取り組んできました。「ナブテスコ ウェイ」は帝人製機・ナブコ の価値観の共有に大きな役割を果たしてきましたが、制定以降10年以上が過ぎ、会社を取り巻く内外の変化もあり、自ら意欲的に行動してもらうためのアップデートが必要と判断し改定しました。「一人ひとりがイノベーターたれ」との思いを込め、挑戦する企業の新たな視点を組み入れて、「私たちが大切にすること」を6項目にまとめています。

挑戦することの重要性和、その挑戦を支える組織風土について、私の原点とも言える経験を少し語らせていただきます。1984年、当時のナブコに入社した頃、私は大学で学んだ生産工学を活かし、独自の生産管理システムを構築することを志していました。

そして、1995年に起きた阪神・淡路大震災で旧神戸工場が倒壊し、新たに神戸工場を建設することになりました。私は新規の生産管理システムの構築を自ら提案し、その

*5
AI を活用した船舶向けソリューションを提供するDeep Sea Technologies社を買収
<https://www.nabtesco.com/cms/wp-content/uploads/pdf/8345eb6a0a75bb7cecdc7836fe443a57.pdf> Web

*6
事業を通じた社会課題解決 P59
*7
eologix社とナブテスコの技術融合 P62

*8
人的資本の最適化
<https://www.nabtesco.com/about/sustainability/s-004/s-005/> Web 人的資本経営の推進 P31

To Our Stakeholders

プロジェクトのリーダーを任されることとなりました。震災の混乱が残るなかでの大変困難なプロジェクトでしたが、その時、2つのことを実感しました。一つは、“ワクワクすることの裏には“ハラハラする”ことがセットであり、だからこそ、その過程は苦しくも楽しいこと。当時30代前半であった私は、任された責任の重さに「失敗できない」というプレッシャーを感じつつも、「成し遂げたい」という想いや情熱に突き動かされておりました。しかし、その想いに当初は誰も耳を傾けてくれず、一人の力の限界も感じていました。プロジェクトの仲間と白熱した議論を重ねることで互いの信頼が深まり、最終的にはチームの力を発揮することができましたが、それが無ければ成功はあり得なかったと思います。仲間やフォロワーの力の結集が大きな力を生むということ、これが二つ目の実感です。

この経験は、当時の私なりに真剣にプロジェクトに挑戦することで仲間とともに達成感を得る機会につながりましたので、このような楽しさを今のナブテスコグループの社員にも味わって欲しいと考えています。イノベーション創出には「失敗を許容する文化」の必要性が指摘されることがあり「心理的安全性の確保」は組織運営の前提と認識していますが、ナブテスコにはそれは備わっており、むしろハラハラしながらも真剣勝負で挑戦する機会が少ないと感じています。社内アイデア事業化制度「Light」やカンパニーイノベーション支援制度を創設したのはそうした想いからですが、グループの社員が挑戦による本当の楽しさを知り、それを後押しする組織風土を育むことがCEOとしての私の夢であり、重要なミッションと認識しています。そして、これこそが、私たちの未来を切り拓く鍵であると思っています。

経営マテリアリティの最重要テーマ

ナブテスコは、2021年にマテリアリティを従来のCSR領域に限定せず、長期ビジョンの実現に向けた経営の最重要課題として見直し、経営マテリアリティ*9として特定しました。経営マテリアリティは、「財務パフォーマンス向上への取り組み」「経営基盤強化への取り組み」「長期ビジョン実現への固有の取り組み」の3つの柱から成り、財務・非

財務の両面から取り組みを進めることで、経済価値と社会価値の両立を長期的な視点で図るものです。

2023年にはCSR委員会を発展的に解消する形で、経営マテリアリティ委員会を新設し、定期的に経営マテリアリティの見直しを行い、取締役会による承認を得る形とすることでガバナンスの実効性を担保しています。

企業が持続的に成長していくためには、財務資本、人的資本、ESG課題解決を通じた環境や社会への貢献の3つが、同じように改善や進化することが必要ですが、当面の最重要テーマは「財務パフォーマンスの向上への取り組み」です。ROIC経営の社内浸透とともに、事業ポートフォリオマネジメントの実効性を高めることが重要テーマとなっています。

ROIC経営と事業ポートフォリオマネジメント

ROICについては、前中計期間(2017年～2021年)に社内管理指標として導入し、事業部門や役員の業績連動報酬指標として運用してきましたが、現中計では経営目標の一つに位置付け、本格的にROIC経営を進めていくこととしました。ROICツリー*10展開をすることで生産現場を含めた全社的な改善活動に落とし込むことが可能であり、社内ではナブテスコ流に最適化した算定方法で資産効率の改善に取り組んでいます。現中計の経営目標としたのは、複数事業を持つ会社としての資本効率を重要視したためです。

また、2023年からROICを事業ポートフォリオマネジメントに活用しています。全事業をビジネスユニットに細分化し、ROICと売上高成長率を軸に4象限にマッピングすることで各ビジネスユニットの状態を可視化し、事業性評価(産業魅力度、自社強度、ESGリスク)を踏まえて、事業ポートフォリオの方向性について取締役会での議論を深めています。

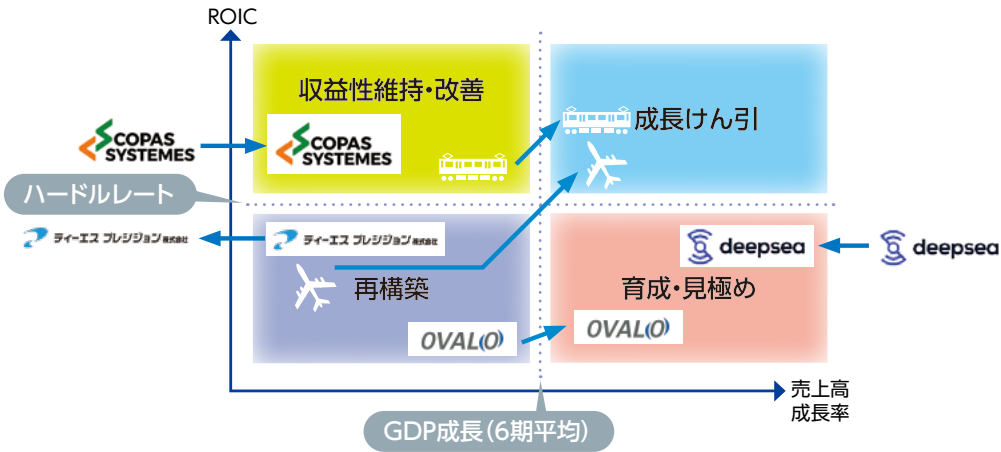
航空機器は、コロナ禍による影響で「再構築」の象限にありましたが、民間航空機向け・防衛向けともに回復基調にあり、また、厳しい事業環境の間に取り組んできた改善活動の結実により、成長事業へとポジションを移しました。また、車載ビジネスが停滞していたOVALO社についても、成長市場である欧州コボット向けの小型減速機ビジネ

ス参入によるビジネスモデルの転換を目指して、育成事業として見極めていくこととしました。グループ会社であったティーエス プレシジョンは、当社がベストオーナーであるか否かの観点での議論を行い、事業譲渡いたしました。

このように財務評価と事業性評価を踏まえてアクションプランを検討し、積極的な投資配分や縮小・撤退など必要なアクションを迅速に進めていくことで、最適な事業ポートフォリオの構築を目指していきます。

● 事業ポートフォリオマネジメントの活用

「育成・見極め」事業の拡大と全事業での投資効率改善を推進



対象ビジネスユニットと所属カテゴリー変動要因	旧	新
航空機器：事業環境の回復と改善活動の成果結実	再構築	成長けん引
OVALO：ビジネスモデル見直しと固定費削減		育成・見極め
ティーエス プレシジョン株式会社：事業売却		オーナーチェンジ
鉄道車両用機器：事業環境の変化と注力市場の転換	収益性維持・改善	成長けん引
Copas：海外自動ドアの販売網買収(フランス)	外部から	収益性維持・改善
Deep Sea：船舶自動航行システム買収(ギリシャ)		育成・見極め

CEOとしての責務を全うする

2023年12月末から過去10年の投資収益率*11を見ると、当社株は累積で64%程度のリターンと同期間の市場平均と比べると大きくアンダーパフォームしており、直近1年間の投資収益率ではマイナスとなっています。

CEOである私の責務は、低迷しているROIC向上を図り、コングロマリット・プレミアムへの変革を実現することであり、そのためにまずは「Project 10」の実行に全力を注ぎ、

必要に応じて大胆に意思決定をしていきます。

稼ぐ力(収益性)の回復は、株主や投資家の皆さまだけを向いたものではなく、社員の幸福、サプライヤーの皆さまとの共存、そして自社や社会のサステナビリティの観点からも達成が不可欠です。すべてのステークホルダーの皆さまの期待にお応えできるよう、全身全霊で経営に打ち込んでまいります。引き続き私たちナブテスコに、ご支援、ご鞭撻を賜りますようお願い申し上げます。

*9
経営マテリアリティ

*10
統合報告書(2022年12月期版) P94 「ものづくりイノベーション」によるROICの改善
https://www.nabtesco.com/cms/wp-content/uploads/value_report_2022.pdf

*11
数字で見るナブテスコ

CEO対談

ナブテスコグループの成長戦略とガバナンスの実効性

ナブテスコ株式会社
社外取締役
日高 直輝ナブテスコ株式会社
代表取締役社長
最高経営責任者(CEO)
木村 和正インベスコ・アセット・マネジメント
株式会社
取締役運用本部長兼最高投資責任者(CIO)
小澤 大二氏ナブテスコ株式会社
社外取締役
白幡 清一郎

ナブテスコは、資本市場の目線を重視した経営を実践するために、
株主・投資家との建設的な対話を推進しています。

成長戦略とガバナンスの実効性について、CEOの木村と独立社外取締役の日高、白幡の3名が
インベスコ・アセット・マネジメントCIOの小澤 大二氏と対話を行いました。



小澤

グローバル競争に勝つためには、適切なリーダーが選ばれる仕組みや競争力のある報酬制度の整備が必要で、社外取締役を中心とした各種委員会の機能強化が重要です。

利益率低迷の背景と対応

小澤 率直に申し上げて投資家としては、この数年間業績が低迷するなかで取締役会での議論がどうであったかとても気になっています。株価も2021年以降で半値になりPBR(株価純資産倍率)も1倍程度にとどまっています。この背景として、構造的な要因をどのようにお考えでしょうか。

木村 ここ数年で大きく変わったのは中国市場です。これ

までは中国市場の拡大が当社の業績をけん引してきました。中国市場の成長が大きな曲がり角を迎えたことで、これまでの成長戦略の修正を迫られていることはご推察の通りです。取締役会の議論では、戦略の修正も含めて事業ポートフォリオの見直しについて議論を重ねています。

小澤 資本財関連企業の足下の業績推移を見ると、確かに中国要因は大きいですね。中国のEV関連の設備投資需要に自動化の波が加わり、多くの日本企業が商機を見出してきました。一方で、企業による明暗も分かれており、大きな打撃を受けたところがある半面、レジリエントな状態で踏みとどまっているところもあります。コンポーネントサプライヤーの業績悪化が目立ちますが、コンポーネントの競争力が十分に発揮されず、価格転嫁に結び付いていないことが一因ではないかと感じています。

木村 サプライチェーンを守り顧客への安定供給を達成するため、部材の値上げを受け入れた一方で、製品価格の引き上げが迅速にできなかったことは大きな反省材料です。契約期間の関係上、期中での価格交渉が難しいことや競争環境もあるなかで、交渉に時間がかかり、価格転嫁が追いつきませんでした。価格が適正に反映されていくサイクルをつくらないと成長の基盤を守れないので迅速な価格転嫁を進めています。トップ交渉によりお客さまのご理解も進んでいます。

小澤 投資家は成長投資にどのように資金が使われるかにも関心があります。今回の浜松工場の大型投資の決断に至る過程での取締役会の議論はいかがだったのでしょうか。

木村 2017年以降トップライン(売上高)が伸び悩んでいたこともあり、新しい成長の軸が必要だと考えていました。2021年の長期ビジョンの策定段階からハーモニック・ドライブ・システムズ株式の売却と事業から捻出されるキャッシュを使って、新たな成長に向けての投資を取締役会で議論してきました。当時、精密減速機的主力工場であった津工場の生産能力が限界に達しつつ

木村

「スマート・モーションコントロール」の分野での事業機会獲得を目指し、当社グループの技術を発揮することで市場の成長をけん引したいと考えています。



あったので浜松工場の新設を決断し、さらに老朽化していた油圧機器の垂井工場建て替えやM&A、研究開発に資金を回すことを決めました。

日高 私が社外取締役に就任した時には、浜松工場への投資はすでに決定事項でしたが、当時の精密減速機に対する需要はとても旺盛で顧客ニーズに応えるために能力増強は急務の状況でした。当社の技術力や商品開発力を活かして、システム製品や付加価値の高いソリューションの提供を通じて競争力の向上に取り組む必要があります。そうした目標に合致しているもので、長期のスパンでは正しい判断だと考えています。一方で、足下の業績に対して、中計の目標値との乖離をどういうアクションで達成するかについて明確なプランを示すために「Project 10」を発表しています。その執行状況について、毎月の取締役会で厳しいことも含めて意見を述べています。

白幡 私の場合、就任後最初の取締役会で浜松工場に対する投資のフォローアップ案件について審議があったのですが、過去の経緯が不明だったので詳細な説明がないと承認できないと申し上げました。大型投資案件というのは、一度走ってしまうと毎年追加投資が必要になります。OVALO社の買収判断についても失敗から学ぶべきことは多いと考えて、ナブテスコには同じ轍を踏む遺伝子はないのだろうかという少し耳の痛い話もさせていただきました。最高益更新の最中に危機が芽生えることは多いので、いつも新鮮な視点で会社を見ることは社外取締役の使命の一つだと考えています。

木村 OVALO社買収で学んだことは2つあります。一つは買収価格のバリュエーションの妥当性、もう一つは

CEO対談

PMI[※]の実効性です。対応策としてM&Aに対する判断基準を明確にし、買収を決断する過程で取締役会で議論すべき内容を明確にしました。CVC投資を活用し、バリュエーションの妥当性や既存事業とのシナジー発揮余地を時間を掛け検討した上でM&Aを行うことも対応策の一つです。まずCVCで少額投資を行って人を派遣して、投資先事業の持つ潜在力と当社とのシナジーを分析します。PMIについても、買収後の半年間は、買収先に毎月提出してもらう事業計画をベースに徹底的かつ集中的に議論しており、中途半端に終わることのないようにしています。

日高

事業ポートフォリオマネジメント、グローバル化やDXの進め方についての議論には社外取締役から突っ込んだ質問が出されています。私自身も実行するリスクより実行しないリスクを念頭に置いて議論に参加しています。

事業ポートフォリオマネジメント

小澤 事業ポートフォリオマネジメントについてお聞きしたいと思います。現在8事業部門も運営されていますが、成長資金の配分はどのように決定されますか。

木村 事業ポートフォリオに関する方針を2022年に1年間かけて取締役会で議論した上で制定しましたが、その目的に「経営資源の最適配分および事業ポートフォリオの組替えを通じた企業価値向上」を謳っています。事業を36のビジネスユニットに分けてそれぞれの財務評価と事業性評価を行っており、取締役会では、評価を共有するとともに、それを踏まえた資源配分についても審議しています。

日高 36のビジネスユニットの成長性や収益性について、

て、執行サイドから提示があるので、成長が期待できる事業に資金が投下されるようモニタリングできる体制となっています。当社の事業ポートフォリオは製品用途や顧客は異なりますが、すべての事業はモーションコントロール技術が基盤となっているので、市場成長の余地や事業特性を分析してキャッシュロケーションを決定することが重要だと考えています。

白幡 たとえば、売上規模6,000億円をイメージしたときに、コアとしてのコンポーネントソリューション事業でどこまで行けるのか、そしてセカンドコアをどのように創っていくのが当社の大きな課題です。セカンドコアのためにCVCの活用や人的資本に投資をしてイノベーションの推進を進めていますが、それだけでは十分ではないとの危機感を持っています。

小澤 現中計ではROICを資本効率の指標とされました。ROICは事業の資本生産性を管理できる優れたツールですが、投下資本を絞ることで目標値の達成ができてしまい、次の成長のための資本投下が疎かになるリスクもあると考えますが、どのように実践されていますか。

木村 ROICに関しては2011年頃から研究を始めて、2015年に全社的に導入し資本効率を意識した経営をいち早く表明しました。導入の途上では、社内で喧々囂々^{けんけんごうごう}の議論がありました。投資に大きな制約が出るのではないかと各事業部門からの心配の声が大きかったのです。現中計で経営指標をROEからROICに変更したのは、社内での資産効率向上の取り組みを社外にもダイレクトに訴求することにより、社内で重視している指標と開示指標の一貫性を高めることが理由です。短期の投資計画の承認はROICをはじめとする財務指標をベースに判断しますが、浜松工場の投資やDeep Sea Technologies社の買収など戦略的な投資案件は、ROICの一時的な低下を容認しトップラインの成長で回収できるかどうかで判断しているので、ROICが成長事業への投資の足かせになることはありません。

小澤 長期ビジョンでイノベーションリーダーとなることが掲げられていますが、このイノベーションが目指すところは、新たな成長軸を探索することなのでしょうか、既存事業の深耕を目指されているのか、どちらなのでしょうか。

木村 社会やお客さまの「期待に応える、超える」というスローガンを掲げていますが、これからは期待を超えていくことが必要です。そのためには、我々自身に主体性が求められますので、期待を超えるための能動的な取り組みを重ねることでイノベーションを生み出したいと考えています。我々は、電動化、自動化、システム化の流れにコンポーネントが融合した「スマート・モーションコントロール」の分野で事業機会を獲得することを目指しています。そのためには、センシングや状態監視など自律的な要素を組み合わせた製品やサービスの提供が欠かせません。船舶、鉄道や商用車などではAIによるシステムに管理された自動運行が当たり前になってきます。そうした世界で当社グループの技術を発揮することで市場の成長をけん引したいと考えています。

ガバナンスの実効性

小澤 「スマート・モーションコントロール」を目指すためには、ミッシングパーツは何なのか、その技術や人材をどのように補って結合させていくかが鍵となると思います。CVCの活用もそうした戦略の一つと理解しました。

ガバナンスの実効性について社外取締役の方にお聞きしますが、経営陣から上がってきたプランについて、執行サイドに新たな気付きを与えて、再考をお願いするようなインタラクションはあるのでしょうか。重要な経営戦略上の意思決定に社外取締役の皆さまはどのように加わっておられますか。

日高 取締役会が経営会議の追認機関であってはいけないと考えますし、そこは当社の取締役会でも共通の認識です。監査役会設置会社であってもモニタリングの

実効性は高められると考えています。実際に事業ポートフォリオマネジメント、グローバル化やDXの進め方についての議論には社外取締役から突っ込んだ質問が出されています。私自身も実行するリスクより実行しないリスクを念頭に置いて議論に参加しています。

白幡 私は、監査役会設置会社と指名委員会等設置会社への移行を経験していますが、法的な独立委員会の存在が取締役会に緊張感をもたらす効果はあると思います。一方で、どちらの制度であっても構成要員のスキルと心懸け次第で実効性は変わり得るとも感じています。モニタリングを行う上では、企業のありたい姿に対してどれだけ真摯に発

白幡

執行サイドのプランについてナブテスコのパーパスや長期ビジョンとどれだけ整合的かをまず考えて、将来の成長に障壁となるリスクがあると感じたら躊躇なく執行サイドに問いかけます。

言できるかが重要です。執行サイドのプランがナブテスコのパーパスや長期ビジョンとどれだけ整合的かをまず考えて、将来の成長に障壁となるリスクがあると感じたら躊躇なく執行サイドに問いかけます。現在の当社は厳しい局面ですので、取締役会でのリスクテイクの議論がさらに重要です。

小澤 ガバナンスに対する投資家の判断としては、社外取締役が過半数になることが最初のステップだと考えます。さらにグローバル競争に打ち勝つためには、継続的に適切なリーダーが選ばれる仕組みや競争力のある報酬制度の整備が必要で、社外取締役を中心とした各種委員会の機能強化が求められると思います。株価が発するメッセージを真摯に受け取っていただき、今後も企業価値向上に向けて活発な議論を期待しています。

※Post Merger Integration(買収後の統合プロセス)