

2024年12月16日

NIPPON EXPRESSホールディングス株式会社

## 社外取締役スピーカーによるスモールミーティングでの主な質疑応答（要旨）

12月16日(月)のスモールミーティングはWeb会議形式にて実施しました。寄せられた質問と当社説明は下記の通りです。

メインスピーカー：NIPPON EXPRESSホールディングス株式会社

社外取締役 柴 洋 二 郎

社外取締役 伊 藤 ゆみ子

社外取締役 塚 原 月 子



Q1. 今年2月に策定された経営計画2028について、柴様と伊藤様がどのように議論に関与し、どのような助言をされたのか教えてほしい。

A1. (柴)

新経営計画については、経営陣と共に初期段階から戦略の方向性を検討し、市場環境の変化や競争状況を踏まえ、中・長期的な成長戦略を2023年6月から合計10回の説明を受け、議論する場を持ちました。特に、「資本コストを上回るROE、ROICの目標値の設定。」「部門別ROICの策定と従業員への浸透、落とし込み。」そして、「政策保有株式の縮減についての取り組み」この三点については、新中期経営計画が企業の長期的な成長と持続可能な発展を支えるものとなるよう努めました。

また、中期計画を現場に浸透させることの重要性につき、他社の事例を踏まえた助言を行っており、これを受けて、社内従業員向けの動画の作成、閲覧や海外リージョンでの説明会を実施するなど、執行側で中計の浸透策に取り組んでおります。

(伊藤)

特にROICに関して、従業員への浸透と落とし込みについて関心を持ち、執行側と議論を行っています。また、中期経営計画におけるキャッシュアロケーションについても、成長と株主還元の見点から議論や助言を行っています。

Q2.中期経営計画の目標である 2028 年度に向けて、どのように達成プロセスやマイルストーンをもって管理していくのか。見解を教えてください。

A2. (伊藤)

オペレーショナルな、あるいはそれぞれの事業的な道筋については完全に理解しているわけではありませんが、少なくともモニタリングの観点からは、2023 年度から 2028 年度までの一年毎に数値目標を立て、計画と実績を評価できる体制が整っています。また、最近の動向として、経営計画目標と役員報酬を連動させており、その比率は上昇しています。少なくとも私が入社して 1 年半、この中期経営計画が始まってもうすぐ 1 年という期間において、目標が重視されていると感じています。

(塚原)

伊藤取締役がおっしゃったとおり、2028 年の数値目標を基に現在の議論が進められています。また、事業ポートフォリオに関しても、2028 年また 2028 年以降を見据えてどのように進めていくかを厳しく見ていくという発想で議論しており、形骸化しているということは全くないと考えています。

Q3. 業績が 2 期連続で下方修正となっていますが、その原因は事業環境の厳しさによるものなのか、課題や方針の実行不足なのか、方向性のずれによるものなのか。また、今後の改善に向けて執行側に期待することは何か、意見を聞かせてほしい。

A3. (柴)

事業環境が極めて悪かったことが要因と捉えています。逆に、コロナ渦中には事業環境が特殊で、利益が出過ぎたと理解しています。それと比べると、航空および海上フォーワーディングについては、この 1 年半ほど非常に厳しい状況が続いていました。今年の上期までは、日本発のフォーワーディングのコストが上昇したものの、売値への転嫁が遅れるような状況も見られましたが、下期に入り改善が見られ、業績は 2024 年がボトムになると考えています。

(伊藤)

私からも若干コメントさせていただきますと、柴さんがおっしゃったことと基本的に同意見です。社外取締役の就任期間はまだ 1 年 9 カ月ですが、業績が必ずしも芳しくないのは、市場で負けているのか、シェアを失っているのではないかと考え、執行側に一定の経営資料や数字を求めました。その結果、やはり環境要因が大きいと理解しました。執行側でもその点を十分に認識しており、大きな戦略を立てつつ、現場でのしっかりしたオペレーションを目指していることを確認しています。

(塚原)

お二人のおっしゃったことに、私も同感です。取締役会では、毎回足元の業績について議論していますが、例えば人件費などの短期的な視点だけでなく、中期経営計画の目標達成に向けて、組織改編を含めた抜本的な体制の見直しが進行中であり、その戦略にぶれが生じていないか確認をしています。短期業績を確保しつつ、正しい方向に向かっているかを常々見ていくつもりです。

Q4. NXホールディングス（以下、「NXHD」）の全貌は、把握するのが難しく、部分最適の施策が全体最適につながっているか分かりにくい状況。社外取締役として、施策の正しさをどのように確認、評価しているのか、コメントを頂きたい。

A4. (柴)

NXHDは、非常に安全と品質を大切にする会社ですが、外から見ると、ご指摘のような会社に見えるかと思います。しかし、近年ではこうした風土を変えようと、スピードを意識して経営を進めています。

従来は何かを始める際に、全てがうまくいくと確信しないと動かなかったものが、今ではトップからの号令で7、8割の準備でスタートするという動きに変わり、大きな風土の変革が進んでいると感じています。同時に、組織についてもスピード感を持って変革し、これがさらにスピードを加速するという良い循環に入っています。また、ホールディングス化や海外営業の組織についても、単にスピードを重視するだけでなく、きちんとした検討のもとに段階を踏んで進めていく慎重さも併せ持っていると感じています。

(伊藤)

NXHDの戦略は正しい方向に進んでいると捉えています。これからグローバル事業の拡大と成長のためにはM&Aを考えざるを得ないと捉えています。また、日本市場については、利益改善をしていくことが非常に重要です。ビジネス的には、グローバル展開と日本市場での利益率の拡大という両輪で進めるのが正しい戦略と考えています。

ただ、この戦略を実行するにあたって、執行側も苦労しているように見えます。2037年に向けた長期的な視点を持ちながら、短期的な課題にも対応する必要があり、そのバランスを取るのがチャレンジだと感じています。中長期的な成長を目指しつつ、短期的な課題にも対応するというバランスを見失わないように、しっかりと見守っていきたいと考えています。

(塚原)

NXHDは非常に真面目な会社であると感じています。グローバルロジスティクスや日本国内のロジスティクス、その他の事業について、事業別の数字や短期的な損益の動きなど、さまざまな切り口でデータをリクエストすると、すぐに数字が出てきます。

いろいろな軸で事業を見たときに、現在は大変な状況でも、設定数字を目指して努力しているのであれば大丈夫だと安心感をもって見えています。

Q5. PBRが1倍を割れ、ROEも5%以下の状況を、社外取締役としてどのように考えているか、意見を聞かせてほしい。

A5. (柴)

基本的には、現状の利益水準が低いことが、ROEに大きく影響していると理解しています。もちろん、アセットのスリム化やROICの向上は段階的に進めていますが、外部から見るとこの点が足りないと思われることもあるかと思います。しかし、これは一定の時間をかけて取り組む必要があると執行サイドは考えており、私たち社外取締役も、一つ一つ状況確認しながら、少し時間をかけてでも改善していく方向で捉えています。

(伊藤)

PBR1倍を割れているという状況について問題意識を感じており、資本コスト以上のリターンを上げることが重要と捉えています。投資の部分をコントロールすることも非常に大きな要素です。また、私自身の考えとしては、ポートフォリオマネジメントが最も重要だと思っています。最近では取締役会でもこの点について熱く議論しており、方向性をできるだけ早く出していきたいと考えています

(塚原)

伊藤取締役のお話につけ加えますと、ROEに関しては、海外だけでなく日本事業の利益改善が非常に重要なポイントだと思っています。日本通運は、来年から体制を大きく変えてカンパニー制を導入しますが、これはお客様の目線でしっかりと価値を提供できる体制を組むためです。また、ROIC経営を現場に浸透させるのは難しいと感じていますが、それを分かりやすく伝えることも含めて、各カンパニーがそれぞれの役割を果たすための議論を、ほぼ毎回取締役会で行っています。

Q6. 事業環境が改善している中で、来年度に数値が改善しない場合、構造的な要因があると考えられる。来年は、国内のリストラクチャリングも含め、現行のアプローチが適切か、抜本的な見直しが必要かの判断をするタイミングになると考えるが、そのような危機感は共有されているかコメントを頂きたい。

A6. (柴)

その点については、執行サイドも我々も十分認識しています。先ほど伊藤取締役が触れたように、事業ポートフォリオについて相当突っ込んだ議論を行っており、来年度以降に皆様にご説明できる機会があると思います。構造改革に値するような事業ポートフォリオの組み換えなどを現在検討しているところです。

(伊藤)

利益額に関しては日本市場が非常に大きな部分を占めています。これまで日本全体としてオペレーションを行い、人財確保やプライシングも全国一律的に行ってきた面もありましたが、2025年には日本通運を東名阪とEast、Westに分け、地域の状況に応じた経営を進めることとなります。この社内カンパニー制による混乱が懸念される部分もありますが、日本事業がしっかりと利益を上げるようにし、資本効率を高めることが重要です。来年度にこの道筋が達成できなければ問題になる可能性があるという危機感・切迫感は、皆で共有していると捉えています。

Q7. M&A の意思決定プロセスについて、特に直近の cargo-partner 社に関する PMI も含めて、良い点や改善すべき点についてご意見をお聞かせください。

A7. (柴)

M&A の検討を進めるうえで、以前は持ち込み案件の中から選ぶ方法を取っていました。しかし、2～3年前からは、自らターゲットを決めて探しに行くスタンスに変え、従来とは全く違う考え方で案件発掘を行っています。マーケットでは EBITDA 倍率が非常に高くなっていることは事実ですが、NXHD としての身の丈に合った倍率の案件を探しており、cargo-partner についても、そのレベルで投資ができたと理解しています。また、PMI についても、以前は各地域会社に任せていたやり方から、現在はホールディングスが直接 PMI を進める方法に変えています。cargo-partner の PMI についてもこの新しい方法で進めており、今のところうまくいっていると理解しています。

(伊藤)

取締役会での議論で、私が感心したことがあります。それは、ある M&A 案件のリスクについて私が法務のバックグラウンドから指摘した際、執行側のプロジェクトチームがそのリスクを既に認識しており、クリアにならなければディールを進めないと明言したことです。このことから、法律面のリスク検討がディール前に慎重に行われているという印象を強く受けました。

現在、Tramo、cargo-partner、Simon Hegele 社と続けて M&A を実施し、グローバル成長という目標に沿った形で進めていますが、リソース面、特に人的リソースの配分については注意が必要だと感じています。ノウハウは蓄積されていくと思いますが、一人ひとりができることには限りがあるため、その点を注意深く見守っていく必要があると考えています。

Q8. NXHD の M&A に関する評価についてコメントをいただきたい。

A8. (柴)

過去にいろいろな失敗があったことは事実のようです。しかし、その経験を活かして、この2～3年の案件の検討や決定の進め方については、私も40年ほど前から M&A の仕事をしていますが、意思決定のスピードなどを見ている限り、非常に優れた判断をしていると評価しています。

(伊藤)

多くの会社で M&A の取組みを見ているわけではないので一概には言えませんが、下手なところもあれば上手なところもあるのではないかとというのが率直な感想です。

Q9. 監査等委員会設置会社に移行してどのような変化が起きているかコメントを頂きたい。

A9. (柴)

本年より監査等委員会設置会社に移行いたしました。その過程で、いろいろな議論がありましたが、一番大きいのは執行サイドへの権限委譲です。この点については、時間をかけて細かいところまで議論を行っています。そういった議論を通じて、皆さんの理解も深まり、この形でスタートしたことで経営のスピード感は十分確保できる体制になっていると感じています。

なお、ガバナンスという意味では、特に海外のオペレーションが非常に大きくなっていく中で、多国籍の社員が中心となり、オペレーションや事業が拡大しています。そのため、コンプライアンスを含めた

内部管理が大変重要な課題となっています。これについては、まだまだやるべきことが多く、監督する立場としては、海外の内部統制も含めた管理をきちんと行っていきたいと考えています。

Q10. 各社外取締役の金融、弁護士、国土交通省といったバックグラウンドから、NXHD にどのような課題があると感じられているか教えてほしい。

A10. (柴)

今後の事業展開においては、グローバル市場での事業成長の加速と国内事業の強靱化、この基本方針を確実に遂行する必要があります。その為には、社内の風土改革にも取り組む必要があると考えており、その点が大きな課題だと捉えています。

(塚原)

私が就任してから、専門分野である人材や組織開発に加え、これまで多くの企業の経営を様々な角度から見てきた経験を活かして、建設的に意見を提供するよう努めています。その中でもいくつかの課題があると感じており、例えば、サステナビリティや DX といった分野は、当社グループにとって現時点では市場からの評価が十分に織り込まれていない可能性があり、ポテンシャルを大いに含む領域だと思います。それを顕在化させるためには、さらに工夫が必要だと考えており、こういった議論がもっと活発に行われると良いと考えています。

また、グローバルの成長が重要なフェーズに入っていると感じており、リスクマネジメントも非常に気になる点です。これは私を含む取締役の共通の課題意識だと思います。したがって、海外関連会社のリスク管理体制などについて、今後しっかり議論していくことが必要だと感じています。



以上