

開催日：2024年1月16日

社外取締役ミーティング パネルディスカッションおよび質疑応答

【当社出席者】



左から、取締役会長 中里 佳明、社外取締役 石井 妙子、社外取締役 木下 学、執行役員（コーポレートコミュニケーション部門担当） 矢野 三保子（司会）

1. パネルディスカッション

【取締役会の雰囲気について】

矢野）まず、中里会長にお尋ねする。現在の取締役会の雰囲気や、議長として心がけていることなど、ご説明いただきたい。

中里）取締役会の雰囲気について、取締役各々の立場から自由にご発言されている。社外取締役の方々については、当社の事業特性をご理解いただいております。変化の激しい経営環境において社会との共存を図りながら、ステークホルダーの納得を得られる事業運営が行えるよう、株主をはじめとするステークホルダーの立場から様々なご意見をいただいている。取締役会としては、非常に活発な運営ができていると考えている。



その中で、議長として心がけていることは、社外の方には慣れ親しみがない当社固有の言葉を平易な言葉で通訳することだ。当社の資源事業などは、事業あるいは業界に関する固有の言葉が多い。議長として平易な言葉で通訳することにより、社外取締役の方々に理解を深めていただけるよ

う、努力をしている。

石井) 取締役会の雰囲気については、社外取締役も社外監査役も活発に発言し、踏み込んだ議論ができていると思う。また、質疑応答のみならず、社内取締役も含めて積極的に発言し、議論がかみ合っていると感じる。議論の前提としては、やはり情報共有が重要だ。取締役会資料の事前提供はもとより、執行側との情報共有や情報収集の場ということで、執行役員会議、経営会議、経営戦略会議の議事録等も社外取締役に共有されている。また、昨年からは監査役の事業部ヒアリング等にも参加させてもらっており、こういった情報収集の機会があることが取締役会におけるマネジメント機能や監督機能を確たるものにしていてと感じる。

就任以来感じていることは、2018年就任後のコロナ禍や2021年のCGコード改訂があり、変化の時期だった。コロナについては、運営面での変化があり、Web利用によって、緊急時の対応に備えることができるようになったと思う。さらにITシステム面では、情報へのアクセスもスムーズになった。CGコード改訂については、プライム市場は、より高い水準のコーポレートガバナンスが求められるようになった。従前から議論はしていたが、中長期的な経営戦略、サステナビリティに関する課題や、人事制度を含む人的資本についての課題など、議論する場面も時間も増え、内容も深まったのではないかと感じている。

木下) 就任して4年目になる。取締役会の中里議長が、社外取締役に對して自由な意見を促しており、また先程の話にもあったとおり、事業に関して難解な言葉があった際には分かりやすく翻訳してくれる。我々としても、自由闊達に様々な意見を述べさせていただいており、取締役会の雰囲気は非常に良いと思っている。

ただし、取締役会のスタイルがマネジメント・モデルであるため、決議事項が非常に多い。決議事項が多いということは決して悪いことではないが、今後の中長期的な観点での議論の場をもう少し増やして欲しいと就任以来思っていて、毎年、取締役会実効性評価の中で様々な意見を出させていただいている。

実際に、執行側への権限移譲が進んでいる。今年度からは決議事項、報告事項に加え、討議事項が設けられ、非常に重要なテーマに絞り、時間をかけて協議することができる。フリーディスカッションの場が増えてきているということは、マネジメント・モデルを原則としながら、モニタリングとしての管理監督もスムーズにできているのではないと思う。我々社外取締役の声に耳を傾け、議論を盛り上げていただき、また短期的な課題のみならず長期的な視点での議論も活発していくというふうに、この4年間で変化してきたものと理解している。

【資本コストや株価を意識した経営の実現にむけた対応について】

矢野) コーポレートガバナンス報告書に掲載されている「資本コストや株価を意識した経営の実現にむけた対応」についてのご質問を事前にいただいている。

社外取締役のお二方には、特に重要とお考えの点について教えていただきたい。



木下) 資本コストを意識した経営ということでは、当社のPBRは1倍を割っており、2023年度予想ではROEも世の中が期待する8%を下回っている。これを真摯に受け止め、資本コストをしっかりと見える化しなければならぬ。それにより、事業責任者、工場、営業などを含め、利益率を意識した経営を行い、資本マネジメントを強化していく必要がある。資本マネジメントとしては、自己資本や他人資本のバランスを考え、株主への配当政策も含め、資本全体のマネジメントを強化する必要があると思う。

また、当社は21中計から事業ポートフォリオ管理に使用資本利益率(ROCE)を用いている。ただし、事業セグメント単位で見ると、成長スピードが異なることから、事業の立ち上げ期にあるセグメントは投資が高む局面がある。特に電池材料事業などは、技術開発のスピードが速く、競合他社の動きも激しく、顧客ニーズも変化していく。そういった中では、投資を促すことも必要であり、あまり数値に縛られることなく、事業の変化へ敏感に対応できるようにすることも重要だと感じている。今後、広い観点で議論を深めていく必要があると思う。

石井) PBR1 倍を割っている状況を真摯に受け止め、QB2 やコテなどの大型プロジェクトを早く軌道に乗せることが



大前提とした上で、投資家との対話をさらに充実させることが重要だ。資源事業の事業特性を踏まえ、当社が長期的な企業価値向上を目指していることについて、投資家の理解を得ることが特に重要だと考える。資源事業では鉱山権益の厳しい争奪戦が起きており、プロジェクト参画決定の際には、莫大な資金が直ちに必要となる。当社の業績は、為替や金属価格などの影響が大きく、業績に影響を与える変数が多い。これらの特性を踏まえ、予測不能なことに備える必要があるということを投資家の方にご理解いただく上で、IR 活動が有効だと考えている。

ただし、事業特性だけを言うのではなく、プロジェクトの着実な推進や政策保有株式の縮減は必須だ。既に取り組んでおり、取締役会でも議論している。また、人的資本については、人材獲得や人事制度の改革が必要。女性活躍においてダイバーシティを強調し過ぎるのも、かえって男女の違いを強調し過ぎることになるため注意が必要だが、ダイバーシティの観点はもちろん、世の中の働き手が減る中で女性に活躍してもらうことは、企業の持続的成長にとって重要な課題だと思う。ここで意見を言うのが私の役割だと考えており、取り組んでいきたい。人事制度は昨年改定したが、年功序列の色を薄め、若年層の意欲を引き出せるかが重要だ。制度の形だけでなく、運用が根付くことが重要であり、これからが正念場になる。

2. 質疑応答

【質問者 1】

- Q) 質問というよりは意見になる。基本的には、SMM（住友金属鉱山）として投資をしっかりとリターンにしたい。持続性を持った経営を行い、コンプライアンスの順守もしっかりやっていただきたい。SMM にとって長期的な視点で投資が必要なことは重々承知した上で、あえて発言させていただく。投資家が投資先を選定する際には、SMM のライバルとして、同業他社の三菱マテリアル(株)や三井金属鉱業(株)だけでなく、トヨタ自動車(株)やソニーグループ(株)などの名立たる企業も該当する。その場合、SMM サイドから長期的に利益を出すと言われても、現在の状況では投資家サイドとしては他企業の方が株主リターンが良いということになり、SMM は選ばれないと思う。このような投資家との溝に関して、誤解を埋めることも大事ではあるが、同じ市況産業の石油系他社では、配当のフロアを設定するなどの工夫もみられる。SMM には金融リテラシーをもっと上げていただきたいと思う。そこが少し欠けている点ではないかと考えており、より良い経営を皆様の方でやっていただきたいというのが意見になる。
- A. 中里) 金融リテラシー向上のご意見について承った。取締役会の議長として補足させていただく。PBR1 倍割れに関しては、社外取締役の皆様からも先程意見が出たが、金融リテラシーを高めることの重要性は取締役会でも認識しており、執行側も理解している。従来の取締役会では、議題は決議事項およびコンプライアンスを中心とする報告事項の 2 点のみだったが、中長期視点のテーマでモニタリング機能を強化していくという強い意向が、取締役会の皆様から出ており、討議事項を適宜入れるようにしている。11 月 8 日の取締役会で、PBR1 倍割れに関する第 1 回目の議論を行った。今後、執行側と取締役会側で議論しながら練り上げていくことになると思う。この件については、取締役会も認識しており、既に動いているということをご理解いただきたい。
- Q) 重々承知しているが、ぜひ頑張ってください。世界的に資源会社の利益が儲け辛くなっており、大変難しいと思うが、ぜひ高収益を上げていただければと思う。

【質問者 2】

- Q) 1 点目、SMM は株式報酬制度を導入していない。アナリストとして自分がかバーしている中では、未導入企業は少ない。どのような考えをお持ちなのか教えてください。
- 2 点目、石井取締役から政策保有株式縮減の話があったが、トヨタ自動車(株)との政策保有株式にはどのような必要性があるのか。トヨタ自動車(株)が、トヨタグループの持ち合い解消に動いている中では、持ち合いがなくてもビジネスには影響がないと思う。この辺りについての考えを教えてください。
- A. 木下) 1 点目の株式報酬制度が組み込まれていない点について、資源事業は資源を見つけてから開発するまで長期間が必要で、長期的視点を持たなければ事業が成り立たないことから、あえて株式報酬制度を組み入れる必要はないと考えてきた。ただし、最近の世の中の動向では、資本コストを意識した経営として、もう少し株価を意識してほしいという声もある。今後のガバナンス委員会での議論をはじめ、次の 24 中計をまとめる際には、新しい報酬体系に長期視点での株式報酬制度をどうするかという議論は間違いなくやっていきたい。
- 2 点目の政策保有株式については、年 1 回は必ず議論している。削減していることは間違いなく、今後の計画について戦略的または経済的に議論しており、今後も削減していく方向にある。聖域なく住友グループの政策保有株式も削減しており、資本コストを上回る価値があるのかということについて、戦略的・経済的価値を踏まえて議論を毎年行っている。



インドネシアの特別なパートナーである PTVI を除けば、資本の 10% を切る状況まで来ているが、投資家の皆様から見れば、もっと減らすべきというご意見だと思う。真摯に受け止めて今後も削減に向けて協議をしていきたい。ただし、相手方の都合もあるため、全額を一度に減らすのではなく、徐々に削減していく方向になるだろう。トヨタ自動車(株)については、当社が注力している電池事業の、ある意味ではトップメーカーと言えるだろう。市場動向や技術の変化が激しく、世界の動向を見据えて電池事業の戦略を追求していくため、現状は戦略的に政策保有株式を保有している。

A.石井) 1 点目の株式報酬に関して、役員報酬はガバナンス委員会で議論している。事業特性等も踏まえて、どういった報酬制度であるべきなのか、他社ではどうなのかということも議論している。直ちに制度を変更することは難しいが、しっかり議論していきたいテーマだ。2 点目の政策保有株式の縮減についても重要なテーマとして、取締役会で議論している。やはり縮減については努力すべきことであり、今後も議論を進めていきたいと思う。

A.中里) 少し補足させていただく。ご承知のとおり、当社事業の鉱山開発は、非常に長い期間を要する。歴代の



経営者が気を遣ってきたことは、現在の利益が必ずしも現在の経営から生まれてきたものだけではないことだ。過去先人の経営者の苦労の上に成り立っているものがあり、その代表例が鉱山からの利益になる。当社の経営においては、現在だけでなく、将来にわたって広範囲に良い資産を残すよう努力すべきだということも代々伝えて今日に至っている。菱刈鉱山が発見された際には、当時の経営者が「積善の家には必ず余慶あり」という言葉で菱刈鉱山を称したが、こういった努力を歴代の経営者が実行し、後任の経営者にも求めてきた。このような考え

に基づき、ガバナンス委員会では忌憚のない意見を交換しながら、社会情勢も踏まえて、報酬制度について毎年議論をさせていただいている。

政策保有株式については、取締役会議長からあまり言うことはないが、基本的には CG 報告書に記載のとおりになる。全ての個別株式について、年 1 回数値的な目標に対してのパフォーマンスや保有意義に関する報告を取締役会で受け、議論しているというのが実態になる。

【質問者 3】

Q) 1 点目は、取締役会の議論の内容について、中長期観点での討議事項にシフトしてきていると思う。さらに SMM の企業価値を高めていく上で、取締役会の形態、役割、議論の内容をどのように改善させていく余地があるか教えてほしい。

2 点目は、取締役にそれぞれ専門性があると思うが、どういった専門性が企業価値の向上につながっていると考えているのか教えてほしい。

A.木下) 1 点目の取締役会の改善余地について、取締役会の実効性評価を年 1 回実施している。インタビュー形式で行っているが、それぞれの取締役にによって考え方が異なり、お互いに課題を共有しながら実効性を高めていこうと議論している。取締役会の付議については、事務会議、経営会議を経て、取締役会にかけられる。我々社外取締役は、執行役員会議も経営会議にも出ており、その議事録も読んでいる。事前に、どのようなものがなぜ付議されたのか、どのようなリスクが各会議を経てヘッジされてきたのか分かる環境が整っている。取締役会では、それぞれの経験の中で、直感力や感性から様々な質問をしながら決議をしているが、徐々に執行側への権限移譲が進んでいけばよいと思っている。

24 中計に向けた討議がまもなく始まるが、中長期的な観点での戦略討議など、サステナブルな課題については、それぞれプライオリティが異なる。長期的に取り組む必要がある課題は、2 年～3 年では変わらず、10 年を見据えながら変えていかないといけない。やはり討議事項の時間を増やしていく必要がある。オフサイトミーティングで会議室を離れ、じっくり議論するということも考えられる。

取締役会の改善に向けては、取締役会の実効性評価で出た課題を真摯に受け、方向性を定めていながら議論を深めていくことになると思う。世の中が大きく変化していくことに合わせ、取締役会自体のスピードを高め、議論の場も変わっていく必要がある。

2点目の企業価値を高める上での専門性について、私の場合はDXになると思う。DXは経営戦略であり、サステナブル戦略でもある。特にデジタル(D)よりもエックス(X)の方が、つまり変革としてのトランスフォーメーションが重要になる。まさに21中計で定めた「変革への挑戦」そのものだが、従業員自らが変化していくための組織風土がなければ、DXは進まない。さらに、個々の業務改善というよりは、業務プロセスの変革まで見据えて実施していく必要がある。

例えば、本社リニューアルは実施したが、業務プロセスが変わっていないことが挙げられる。現場の従業員アンケートからも変革の必要性が訴えられており、やはり業務プロセスを変えなければ、中長期的なリスクの働き手不足が発現しかねない。今までは10人で行っていたことに対して、生産性を5割上昇させて5人で行えるようにするなど、どのように生産性を高めていくのか考える必要がある。生産性を高めて事業拡大につなげていく上では、DXは非常に効果的だ。生成AIを例に挙げると、若い方は自身の業務プロセス変革に柔軟性があるため、現場に展開して使うことでトライ&エラーを重ねながら、小さなDXであってもアジャイル型で始めることができる。この生成AIは、ちょうど良い材料であると考えており、自身の業務プロセスに組み込むことで改善が進み、長期的には人手不足の対策にもつながると思う。

DXを進める上では、デジタルリテラシー教育だけでなく、従業員自らが変革を恐れずにチャレンジするための組織風土改革とセットで実施する必要がある。自身の経験値を活かしながら、DXに注力していきたいと思う。

A.石井) 取締役会の役割の改革について、モニタリング機能重視が世の中の流れだと思うが、資源・製錬・材料の3事業を行う当社としては、統一的に事業を運営するという点から、取締役会をマネジメント型でやる意義がある。ただし、その中でモニタリング機能をどのように重視していくのが課題であり、経営計画等についても討議の場や議論の時間を増やして、踏み込んだ議論をしていくことが改善になると思う。また、女性取締役比率については、重要な議論のテーマになってくるだろう。投資家の皆様の期待や要請でもあり、取り組んでいくべきことだと考えている。



次に自身の専門性を踏まえて企業価値をどのように高めるかということについては、労働分野を専門にやってきた。当社ではないが一般的には、昔は厳しい労使紛争があったが、最近の労使は平等の立場で対話するものになっている。ただし、人的資本ということで、従業員は大事な資本という位置づけになってきており、労働分野でのコメントや意見等について、また違った場面で出番が必要とされてくると考えている。ダイバーシティやビジネスと人権も、労働に深く関与するものだ。それから安全衛生については、もう十分に取り組んでいるが、1歩進めた健康経営が今の世の中の動きになる。社会の水準やグローバルに求められる水準に関する助言も含めて、労働分野について日頃の経験等を活かしていきたいと考えている。

A.中里) 少し補足させていただく。取締役会の改善余地としては、社外取締役のお二方から機能面でご意見をいただいたが、取締役会では第三者評価およびセルフチェックを毎年実施している。現在の当社の取締役会の形態は監査役会設置会社だが、全ての取締役と監査役が支持している。また、社外取締役の人数と割合についても同様に支持されている。引き続き、第三者評価およびセルフチェックは行っていく予定であることはご理解いただきたい。

2点目の取締役会のスキルについては、特に資源事業に関して、私自身が行っていて感じることはビジネスセンスが非常に重要な点であると思う。退任された社外取締役から言われたことだが、SMMの社長は日本にいただけではなく、海外の資源メジャーと意見や冗談を言い合える関係を作っていくことが大事であり、そう意

味ではスキルではなくセンスが求められる。当社の経営者にとって何が重要か、そのためにどうやって教育していくのか、ガバナンス委員会で自由に議論しているということを紹介させていただきたい。

【質問者 4】

Q) 1 点目は、株主資本コストの抑制について、株主価値を高める上で必要だと思うが、実際に取締役会で議論は行われているのか。ボラティリティが高い事業構造の中で、株主資本コストを上げずに、安定性を高めていくという視点でのやり取りが行われているか解説してほしい。

2 点目は、脱炭素について、個別の施策は説明会等で触れられていたが、非鉄金属業界としてどのように目標をクリアしていくのかという、課された義務に対する対症療法的な色合いが見える。そこからさらに踏み込んで株主価値にどのようにつなげていくのか。業界を脱炭素の観点でリードして、さらに株主価値へつなげていく取り組みができないのかという視点で議論はされているか。このような対症療法を超える取り組みが、今後出てくる可能性に対しての期待値を聞かせていただきたい。

A.中里) 1 点目の株主資本コスト抑制については、先程申し上げたように、11 月 8 日に取締役会で第 1 回目の議論があったところだ。PBR 改善の方向性から始まり、当社の現状、今後の対応方針、外部に向けた発信のやり方を議論している。その中で、リスクに対するリターンの問題に関しての指摘もあった。現在はまだ結論が出ている状況ではないが、取締役会の議長として簡単にお伝えすると、ベータ値をいかに今後コントロールし、下げていくかということ十二分に考えていかないと、リスク・リターンの問題が高まっていくということを取締役会で認識している。

2 点目の脱炭素については、常日頃から議論しており、木下取締役の方からお話をいただければと思う。

A.木下) SMM の事業が扱う銅、ニッケルは、世の中になくなくてはならないものだが、製造工程では大きな温暖化ガス



が出てしまう。カーボンニュートラルに向けたロードマップについて、取締役会で議論を行い、サステナビリティ委員会で決議され、先日公表している。スコープ 3 までは議論出来ていないが、まずはスコープ 1・2 についてはしっかりやっていく。特に難しいのは海外になると思う。石油や石炭を使っており、そのプロセスを変えるのは大掛かりなことになる。プロセス変更に向けた技術革新は非常に時間がかかるため、その技術開発に先手を打ちながら、技術のロードマップと具体的なネットゼロに向けたロードマップの合わせ技ということで進めていくことになるだろう。

また資源は有限であることから、リサイクル事業を早くやることによって貢献していくことも必要になる。そのためには、リサイクルのサプライチェーンを作ることが重要になってくる。リサイクルの技術はあっても、サプライチェーンの中でしっかり回すとなると、SMM だけではできない。早くからパートナーを巻き込み、新しいビジネスモデルを作りながら、分担を決めて、資源事業と製錬事業も含めてリサイクルを事業化しなければならない。今後もこの議論を取締役会で増やしていく必要があると思う。

Q) これまでも SMM グリーンメタル構想など、業界他社に先駆けたコンセプトを打ち出していると思う。業界リーダーとしての積極的な取り組みを期待している。

【質問者 5】

Q) 先程の話の中で、執行側への権限移譲が進み、重要なテーマに絞って議論ができるようになったとの話があった。

1 点目は、様々なテーマがあると思うが、石井取締役と木下取締役が最も注目しているテーマが何か教えてほしい。

2 点目は、人材戦略について、グローバルに事業を行っている中で、人材の確保・育成・活用を進めていると思うが、どこに課題があるのか教えてほしい。

A.木下) 1 点目の注目しているテーマとしては、資源は有限であることから、新しい鉱山を早く見つけてくることだ。昔とは異なり、地政学的なリスクや資源ナショナリズムなどの影響から、そう簡単に鉱山が見つからない時代がやってくると思う。これをいかに乗り切り、鉱山開発をスタートするかが重要だ。また、先程お伝えした循環型社会に向けたリサイクル事業の推進も重要なテーマだと思う。

2 点目の人的資本については、いかに人へフォーカスするかという意味で従業員エンゲージメントが課題だ。従業員エンゲージメントを計測するための従業員意識調査は、私が就任した際には3年に1回の実施だったが、現在は年1回にしていた。従業員の声に寄り添って、いかにエンゲージメントを高めていけるかが、開かれた組織風土の構築につながる。チャレンジを恐れずに、いきいきとした職場を作り、従業員のエンゲージメントを高めていくということが重要だと思う。人的資本を語る上では、もっと従業員意識調査へのフォローアップを強化していく必要がある。今年度は、ぜひ取締役会の議論で深めていきたい。

A.石井) 1 点目の注目しているテーマは、先程お話のあった脱炭素の問題になる。温室効果ガスの削減については、投資家だけではなく、若い人へどのような地球を残すのかという観点でも取り上げられるテーマであり、さまざまなステークホルダーから注目される問題だ。一步間違えると、ビジネスに参画させてもらえないという時代も来るのではないかと考えており、このテーマに注目している。

2 点目の人的資本については、自由闊達な組織風土が会社のテーマ・目標になっている。自由闊達とは何かというと、チャレンジ精神、そして、必ずしも上手くいくとは限らないチャレンジに対して寛大であることだと思う。自由にモノが言えるような心理的安全性が確保されていることがポイントになり、これを作るのが経営陣、管理監督者の役割だと考える。

以上