

日本精工株式会社 社外取締役と機関投資家の対話 質疑応答要旨

日時 : 2026年5月28日(木) 13時~14時
登壇者 : 藤塚 主夫(社外取締役)
ファシリテーター : 大越 寛史(大阪公立大学経営学研究科准教授)

当社本社において、機関投資家10社10名にご出席いただき、当社社外取締役の藤塚主夫とのスモールミーティングを開催致しました。当社の抱える課題や将来に向けて、社外取締役として現状をどのように捉え、取締役会をはじめとした各会議体においてどういった議論がされているのか、建設的な対話が行われました。

【具体的質疑応答】

【Q1】

今回は NTN 株式会社との経営統合や新中期経営計画など、参加者にとって関心のあるテーマが多いと思うが、社外取締役の立場から今回の経営統合について、取締役会でどのような議論がなされ、評価されたのか伺いたい。また、中期経営計画に関する取締役会での議論についても伺いたい。

【藤塚取締役】

私は2年前の同様の場でも参加し、その際にも「業界再編をどう考えるか」という質問があったと記憶している。当時は今回のような具体的な動きはまだなく、明確な回答は難しかったものの、経営陣としては以前から業界再編に関する課題意識を持っていた。今回の経営統合については、昨年からの取締役会で進捗報告が共有されるようになり、最終的には非常に良い話だと判断し、取締役会で賛同した。業界全体として、売上高成長が鈍く、収益性も低迷する状況が続いていることから危機感があった。

当社の事業は自動車と産業機械に大きく分かれるが、自動車事業は売上高の見通しは立てやすいが、収益性に課題がある。一方、産業機械事業は製品の用途が多岐にわたり、収益構造に強弱があり、このような背景から、経営統合は合理的な選択だった。ただし、今回の意思決定はスタートに過ぎず、経営統合後に何を実行するかが極めて重要と考える。どちらが主導権を握るかではなく、統合会社として何を目指すかにフォーカスすべきだ。

今回策定した中期経営計画については、経営統合を前提とせず、従来のNSK単独として策定したものだ。欧州の構造改革、日本国内の構造改革の取り組みは経営統合の有り無しに関わらず必須であった。構造改革は経営統合によって加速することはあっても、遅れることはないと考えている。今回の中期経営計画の策定プロセスでは、過去の中期経営計画の策定の時と異なり、約1年かけて執行サイドと取締役によるワークショップ形式で議論してきた。社外取締役が積極的に関与し、結果、執行サイドとの相互理解が大きく深まり、納得感のある計画となっている。

【Q2】

これまで課題認識は共有しているものの、施策のスピード感到物足りなさを感じてきた。今回の中期経営計画では改善されるとお考えか。

【藤塚取締役】

経営者の役割はシンプルで、意思決定とその結果に責任を持つことの2点だと考える。NSKの場合、意思決定はできているが、実行が遅いという印象を持っている。例えば、アフターマーケット事業については前中期経営計画から拡大する計画になっていたが進捗が遅れがみられる。つまり、PDCAが十分に回っていない。この点は大きな課題。意思決定したことは、そのタイミングまでにきちんとやり抜くことが責任。以前にNSKレポートの社外取締役対談において「ちょっと甘いのではないか」と話した記憶があるが、最近は経営陣の意識は変わってきたと思う。

【Q3】

現場は優秀であるが真ん中の人の階層、役職が多かったりするのは多くの会社で見られる。また、KPIの設定が間違っているのではないかとも思っている。小松製作所では個人でやらなければならないことがかなり決まっていて、コスト管理については部門でしっかりと管理されていたと思うが、NSKはその辺りが緩いように感じているがいかがか。

【藤塚取締役】

原因の一つとして、組織構造に問題がある可能性がある。工場では様々な製品を生産しているが、私から見ると無理やり自動車事業、産業機械事業にぶら下げられているように見える。これでは事業本部単位では最適化されるが、全体最適が弱くなってしまう。ただし、最近は生産本部に権限を集約する意思決定が一部なされており、改善の兆しが見られる。自動車事業も産業機械事業も右肩上がりの成長時期であればあまり関係はないが、現状に合わせて組織や意思決定のツリーを決めているので、その辺りでスピードを阻害するようなことがあったかもしれない。生産部門として生産に関して全て責任を持っていてどこで何を作るべきか、会社全体としてメリットがあるかを見極めて意思決定するという形の方が私には分かりやすいと思っている。

【Q4】

NSKはどこで生産すれば安く生産できるかがあまり分かっていないのではないかという感覚を持っている。意思決定のツールとしてのデータが不十分という可能性はないか。

【藤塚取締役】

NSKの原価計算の中まで覗いたことはないが、名番ごとのコスト比較などはこの規模の会社であれば皆出来ていると思っている。ただ、問題なのはそれに基づいた意思決定が出来ているかだと考える。

【Q5】

中期経営計画の執行は執行サイドの責任だということは承知しているが、環境が変わった時や、計画が遅れている場合には社外取締役にもっとお尻を叩いて欲しいと思っている。社外取締役のモニタリング機能において実効性を高めるための考えを伺いたい。

【藤塚取締役】

社外取締役は当然「尻を叩く」役割を担っています。ただし、執行はできないため、KPI 未達時に問いたすことは出来ても、それ以上に踏み込んで具体的な施策を社外取締役から提示することは難しい面がある。重要なのは執行サイドで前提条件が崩れた時の次の手をどれだけ持っているか、環境変化への適応力、収益目標（ROE 等）への強いコミットメントだと思う。

【Q6】

重要なことは環境の変化に合わせて対応が出来ているかだと思うが、これが出来ていないのか。出来ているが結果につながっていないということなのか。

【藤塚取締役】

ある一定の数字に対して経営者としてはコミットしている。前提となる諸々の経営を取り巻く環境が変わったからと言って、そのコミットしたものは変わらない。そこにこだわりを持って欲しいとかなりしつこく話をしているので、意識は変わってきていると思っている。

【Q7】

中期経営計画未達などの結果責任を踏まえた場合、昨年の指名委員会での経営トップの再任についてどのように判断されたのか伺いたい。

【藤塚取締役】

指名委員会の役割は、単に過去実績だけで経営トップの選任を判断するものではない。報酬委員会は過去の実績に基づき評価・報酬を決定、指名委員会は過去に加え、将来のリーダーシップも含めて判断している。つまり「これまでの結果」だけでなく「今後、企業価値を高める能力があるか」を見ている。確かに前の中長期経営計画は未達だったが、一年前倒して新中長期経営計画に着手した。また、欧州・国内の構造改革を本格化させる議論は始めており、経営陣の取り組み姿勢に変化が見られる。これらを踏まえ再任が妥当と判断し、取締役会に諮問した。

【Q8】

NSKは大赤字のようなショックがない中で、危機感はどの程度浸透しているのか。

【藤塚取締役】

現在は、会計上黒字でも資本コストを考えると実質的には価値創出になっていないという認識は経営陣に浸透している。大赤字のような分かりやすい危機はないものの、収益性の低迷、業界構造の厳しさから、危機感には経営陣の間では十分に高まっている。今回の経営統合もその危機認識の延長線上にある。

【Q9】

次世代経営者の育成は十分に進んでいるか。

【藤塚取締役】

平時を前提としたサクセッションプランは整備されている。外部機関も活用した候補者リスト（ロングリスト）、360度評価や育成プログラム、継続的な選抜・育成プロセス、これらによりCEO候補者は順調に育っている。一方で、突発事態（事故など）に備えた緊急時の後任候補も別途準備している。平時においては、「今年は業績が芳しくなかったからすぐ交代」という判断は現実的ではなく、状況とタイミングを見ながら総合的に判断している。

【Q10】

経営統合後に社内融和が優先され、全体最適が損なわれないようにしてほしい。

【藤塚取締役】

経営統合後の持株会社の取締役会に求められる役割は明確だと考えている。それは出身母体に関係なく、グループ全体の企業価値最大化を最優先することだ。強い領域はさらに伸ばす、重複領域は合理的に整理する必要がある。従業員の融和も含めて企業価値向上の観点から合理的に判断をするべきだ。

【Q11】

投資家として経営陣の実効性をどう評価すべきか。

【藤塚取締役】

中期経営計画は短期の積み上げになる。従ってまず見るべきは単年度計画の確実な達成になる。今回の中期経営計画は売上高成長よりも構造改革中心、欧州・日本での改革による収益性改善が主眼となっている。従って、構造改革の進捗、利益率改善を継続的に確認することが重要だ。

【Q12】

新規事業などの進捗を測る KPI の設定を期待している。

【藤塚取締役】

その点は取締役会でも強く求めており、長期視点（2036年まで）で力を入れる3分野について、追跡可能な形で報告をお願いしている。開示範囲は制約があるが、少なくとも取締役会では詳細にモニタリングしている。

【Q13】

経営統合を成功させるために、経営トップにどのようなことを期待するのか伺いたい。

【藤塚取締役】

大きく2つあり、一つ目はスケジュールどおり2027年10月の経営統合を確実に実行することに向けて滞りなく準備を進めること。二つ目は統合後を見据えた事前準備として実務レベルでの連携を早期に開始することだ。即ち、Day1から機能するオペレーション設計をすることだと考える。私の小松製作所時代の経験で言うと、買収前からバックオフィス統合を準備していたこと、Day1からシェアードサービスのようなものを運用していたという取り組みが効果的だった。

【Q14】

経営統合に関して、間接部門の統合や、調達部門の統合はスピード重視で進めていく必要があると考える。一方で生産のところは時間がかかると思っていて、ブランド価値を拙速に統合してしまうとお互いの良さが失われるリスクがあると思う。この辺りについてはどのようなオペレーションで統合を進めていくべきとお考えか。

【藤塚取締役】

分野ごとに対応すべきと考える。ブランド・顧客関係は時間をかけて慎重に行い、生産・バックオフィスについては早期統合が可能だと思っている。特に類似しているものを生産している場合は、キャパシティを見極めて早めの最適化が必要だと考えている。

以上