

# **株式会社村田製作所**

ESG 説明会 2024 第 2 部

2024 年 3 月 1 日

# イベント概要

---

|          |                                                                                                                      |       |  |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|--|
| [企業名]    | 株式会社村田製作所                                                                                                            |       |  |
| [企業 ID]  | 6981                                                                                                                 |       |  |
| [イベント言語] | JPN                                                                                                                  |       |  |
| [イベント種類] | 投資家・アナリスト向け説明会                                                                                                       |       |  |
| [イベント名]  | ESG 説明会 2024 第 2 部                                                                                                   |       |  |
| [日程]     | 2024 年 3 月 1 日                                                                                                       |       |  |
| [時間]     | 16:00 – 17:01（合計：61 分、質疑応答：61 分）                                                                                     |       |  |
| [開催場所]   | 大和コンファレンスホール、インターネット配信                                                                                               |       |  |
| [登壇者]    | 3 名<br>社外取締役 指名諮問委員 報酬諮問委員（委員長）安田 結子（以下、安田結子）<br>社外取締役 指名諮問委員 報酬諮問委員 西島 剛志（以下、西島）<br>社外取締役 監査等委員 指名諮問委員 山本 高稔（以下、山本） |       |  |
| [ご質問者名]  | ゴールドマン・サックス証券                                                                                                        | 高山 大樹 |  |
|          | モルガン・スタンレーMUFG 証券                                                                                                    | 佐藤 昌司 |  |
|          | 東洋証券                                                                                                                 | 安田 秀樹 |  |
|          | 三井住友トラスト・アセットマネジメント                                                                                                  | 澤嶋 祐希 |  |
| [進行役]    | コーポレート本部 ESG・HR 統括部 総務部 部長 上林 季之（以下、上林）<br>コーポレート本部 経営管理統括部 財務戦略部 IR 課 シニアマネージャー<br>辰巳 一樹                            |       |  |

## 質疑応答

---

**司会 [M]**：ただ今より第 2 部、社外取締役によるパネルディスカッションを始めさせていただきます。

第 2 部の進行につきましては、村田製作所総務部部長の上林と、財務戦略部 IR 課シニアマネージャーの辰巳の 2 名が務めさせていただきます。

**上林 [M]**：では、はじめに第 2 部のパネリストを紹介させていただきます。お一方目は、山本高稔取締役でございます。証券アナリストとして国内外の、特にエレクトロニクス業界の企業分析の豊富な経験と、財務および会計に関する専門的な知見を有するとともに、国際的な企業経営に係る豊富な経験を有しておられます。2019 年に当社の社外取締役に就任いただきました。現在、監査等委員ならびに指名諮問委員を務めていただいております。

お二方目は、安田結子取締役でございます。企業幹部候補サーチ企業の日本代表者として、長年にわたり CEO 等の紹介、アセスメント、育成や取締役会実効性評価等に従事され、コーポレート・ガバナンスに関する分野の豊富な経験と知見を有しておられます。2018 年より当社の社外取締役に就任いただいております。現在、指名報酬両諮問委員を務めていただいております、報酬諮問委員会では委員長も務めていただいております。

お三方目は、西島剛志取締役でございます。産業オートメーションに関する事業をグローバルに展開する企業において、企業経営、および取締役会長として豊富な経験と知識を有しておられます。2022 年より、当社社外取締役に就任いただいております。現在、指名報酬両諮問委員を務めていただいております。

以上、3 名でございます。

では早速、パネルディスカッションに移らせていただきます。会場の皆様からのご質問を受け付けさせていただく前に、まずは当社のほうで投資家様との日々の面談の中で、特にご質問をいただく機会の多いテーマについて、社外取締役のお三方にお話を伺ってまいりたいと思います。

テーマはご覧のとおりです。

## 第2部 社外取締役パネルディスカッション

**muRata**  
INNOVATOR IN ELECTRONICS



### テーマ1

## 近年の当社のコーポレート・ガバナンス における変化について

### テーマ2

## Vision2030ありたい姿の実現に向けた 当社の経営課題について

Copyright © Murata Manufacturing Co., Ltd. All rights reserved.

1

一つ目のテーマ、近年の当社のコーポレート・ガバナンスにおける変化についてです。近年の変化としては、第1部の説明スライドにもございましたとおり、2020年に社長交代で、村田製作所として初めて、非創業家が執行のトップに立つ変化がございました。

まずは社長交代がもたらした変化について、山本取締役にお伺いしたいと思います。

**山本 [A]：**ありがとうございます。山本です。ムラタだけではなくして、上場会社全てにおいて社長、あるいはCEOの交代はステークホルダーに対するメッセージとしては、非常に強いものがあるとわれわれは認識してきたわけですが、とりわけ1944年ですから相当長い期間、創業家が経営の中核としきまなおかつ今、会長になられた村田恒夫さんが13年間、代表取締役として、これだけの企業にまで引っ張ってくれたすごい成果を上げている会社です。したがって新任の方は大変だろうと、私は入って2年目だったのですが眺めていました。

中島さん自身がどうこうという話よりも、村田会長が一体どういうメッセージを出されるのかと、同時にどう変わるのかに最初は注目していました。こういう言葉を取締役会でも含めて言われましたが、社是を実践しながらというのは当然そうですが、事業環境が猛烈に変化する中において、やっぱりガバナンスの構築が大事なんだというところ。

それから、もう一つは経営の透明性を図っていかなきゃ駄目だと。これをベースにして、既に経営執行においては中島社長自身を信頼して、リーダーシップが強いので、彼に delegate すればいい

んだと。自分の役割はこれをバックアップすることだと。同時に取締役会自身の実効性をどう高めていくかといったところ、そういったところに自分の役割があるのだという言い方をされて。約2年、3年経って、取締役会の実効性評価は後ほど出てきますが、非常に雰囲気が変わっている。采配の仕方が変わっている。より活性化してきている。

経営の執行動向については、村田会長としても前面に出ることを基本的には控えられて、全て中島さんに任せるやり方をとっております。

その後、中島さんが社長になられて、彼が変わらないものと変わるものとで分けられると思います。変わらないものと言われたのは、これは今の会長の言葉とだぶりますが、創業理念であるところの社是、これは行動規範あるいは判断規範になるわけですが、社是を大切にしながら、技術者の好奇心、それから現場の改善力、顧客志向を継承して、ムラタの経済価値、社会価値を高めていく。こういうメッセージを最初に出されました。これが変わらないもの。

それ自身の変わらないものをより強くするためにということで、彼自身のメッセージとして出てきたのが、いくつかございます。それは皆様よくご存じのとおり、中長期的にいかに成長路線に乗っけていけるか。そのためには自律分散型の組織経営という言葉、これは中島さんの言葉ですけども、この言葉が前面に出てきました。

これはご案内のとおり、従業員1人1人が自律性を持って、全体性を持って、進歩性を持った行動とエンゲージメントを高める。若干エンゲージメントの数字が下がっていますが、これを高めることによって今言ったようなかたちの組織運営がなされていく。

二つ目はポートフォリオ経営自身をより多様化を生かしたかたちとして、イノベーションをベースとしてポートフォリオ経営をより強くしようといったところ。ポートフォリオ経営は裏返すと3層ポートフォリオどうこうというだけじゃなくして、実は不採算、あるいは苦勞している事業をきちんと再建、あるいは撤退が裏側にあります。そういったもの自身がバランスをとってやっていけるかどうか。

三つ目は最初に申し上げた社会価値と経済価値の好循環という話が第1部にあったわけです。サステナブルな社会と企業価値向上に向けて、そういったものを実現できていけるかどうか。それを目指すあるいは、強くするためにリスクマネジメント、あるいはガバナンス、それから情報発信や情報共有を高めていきたいというメッセージが、彼自身のメッセージとして出されたわけです。それを今、一生懸命やっている。

ところがご案内のとおり、新型コロナの影響でアクティビティ自身がなかなか思うようにいかない中、コロナ禍の需要増で2021年度にとんでもない利益が出てしまった。営業利益で4,000億円を

超えてしまった。営業利益率は 23.4%、ROIC は 22.6% 出た。これは予想を上回る利益が出てしまった。

しかもなおかつ為替が、中島さんが社長になったときに 1 ドル=110 円前後だったのが 120 円になって、次第に 130 円になった。これもやっぱり予期せざるごと。経済環境が大きく変わった。その打ち返しが 2022 年度に出てきた。2023 年度もそうだった。非常に揺れ動く中での経営を彼は託されている。

でも幸いなことに、今申し上げたようないくつかのポイントは、この環境変化の中においては早いかたちとして着手したんですよね。当面の利益は確かにしんどいかもしれないが、これは 2030 年のあるべき姿を議論するときにおいては、結果的には良かったんじゃないかと思います。

問題は中長期、長期といいながらも、ステークホルダーに対しては短期と中期と長期をバランス良く、同時に持っていけるかどうか求められるので、そういった意味でやらなきゃいけないことは、課題感として残っております。

その課題が何かというと、経営の変革のスピードをどう速められるか。皆さんから、アナリストミーティングなどでも質問が出てくるのは、不採算事業、特に電池も含めたところ。ムラタとしては当然のことながら、不採算に対するもの、あるいは事業部評価においては全てルールを持っているので、そのルールを持った上で発言されているんですよねと。こういった質問は必ず出ます。

われわれのガバナンスの立場、モニタリングの立場からいうと、まず皆様に対しての答えに、共通するものとして、それがちゃんと刺さっているかどうか、そういったスピード感をどう速められるかどうかの一つ目です。

二つ目は将来の事業環境の変化と機会の議論をより進化させて、Vision2030 という話が 1 部にあったと思うんですけれども、それをより分かりやすく、腹落ちできるように皆さんにデリバリーできているかどうか。それも、なおかつエンゲージメントも含めたところで、みんながわくわくしながらといったところまでいけているかどうか。これも、われわれとしては見ていきたいと思っているところ。

三つ目はご案内のとおり、われわれの事業は世界で売上の中身でいくと約 6 割が世界のトップシェアを占めている商品なんです。僕が担当しているときは世界 7 割とか、75% だった。商品のバラエティが広がっているから 60% の水準。自分自身として、6 割の商品が世界トップシェアを持っているのは、すごいビジネスだと思います。

なおかつ、非常に世界シェア、世界の競争が激しい中にあるので、イノベーションや現場力、顧客志向によるところの競争優位の維持をどうやって図っていくんだと、拡大をどうするんだと。そういったところで、社会価値、経済価値を高めていくんだと。もう少しそのストーリーを具体的に、分かりやすくしてもらえませんかといったところ。これをどう図りますかということは、多分、エンゲージメントにも絡んでくると思います。

四つ目は、ムラタのコアコンピタンスは価値創造の中心が人的資本だと、これはいわれたとおりです。それともう一つは組織資本だと思うんです。グローバルに多様化したかたちでの人材自身を採用して、なおかつ育成して、リスク対応を強化しながらさらなるコーポレート・ガバナンスの強化を進めていく。これは实际的にどう進めていくんだといったところ。

五つ目は、それをさらに引き上げていくためにはというかたちになってくると、これは私たちのミッションにも絡んでくるんです。私たち自身がきちんとしたかたちでのモニタリング、監視監督ができるかどうか。そういったところが、われわれサイドの課題として残ってくると思います。

**上林 [M]**：山本取締役、ありがとうございます。そうしましたら、次の質問に移りたいと思います。次は同じテーマではございますが、当社の取締役会、指名・報酬諮問委員会の実効性を高めるための取り組みと、今後の課題についてお考えを伺いたいと思います。

このテーマにつきましては、安田取締役から伺いたいと思います。

**安田結子 [A]**：取締役の安田でございます。私は 2018 年に就任いたしまして、この 3 名の中では最も古い社外取締役になっているのですが、ここ数年のムラタの取締役会の改善度合いは、大変目を見はるものがございます。腹落ちすると目標に向かって、全社でまい進するのがムラタのカルチャーではあるのですが、その結果が出てきているのではないかと思います。

昨年、コーポレート・ガバナンスオブザイヤーの銀賞の受賞や、昨今の開示にかかわる受賞のいくつかを見ても分かるように、ガバナンスにしっかり取り組んでいることが対外的にも認められている状況だと思っております。

まず取締役会においては、アジェンダの整理、事前説明の充実、議長による丁寧な采配によって、非常に活発な議論がなされております。社外取締役のミーティングに加えて、GBS という従業員の方と一緒に 1 年に 1 度のミーティングや、事業所訪問、それから DX Innovators Day といったイベントに参加することによって、ムラタの価値創造のストーリーがトップダウンだけではなく、ボトムアップでもきちんと積み上げられていることを確認する機会もいただいております。

2月の取締役会で、実効性評価の議論を行いました。いずれの社外取締役、社内取締役も、取締役会の実効性は改善している認識でございました。特にリスクのモニタリングに関しては、ムラタにとってのリスクは何かという根源的な認識確認も含めて、この1年間、大きな変化および改善をしたのではないかという議論でございました。

また一方、ムラタの企業価値を上げるために取締役会のあり方ってどうあるべきかという、根源的な議論もなされたことをご報告できると思います。

各種諮問委員会でございますが、指名諮問委員会においてはCEOサクセッション、人材要件の確認、それからスキルマトリクスを踏まえたボードサクセッション、女性幹部の役員の育成状況などについて報告および議論がされております。

報酬諮問委員会においては、取締役の報酬、それから株式保有ガイドラインの検証、ベンチマークの議論などを行っております。やはり社是にもございますように、幹部、従業員が分け隔てなく成長の成果を共有する仕組み、つまりムラタらしい報酬のポリシーって何だろうかという、非常に根源的な議論もなされております。

ESGの取り組みの進捗度合いも、中長期の株式報酬の中に20%ほど含まれるようになっております。また特徴としましては、2022年より開催されております指名と報酬の合同委員会をちょうど1月前後で3回ほど行いまして、こちらで代表取締役社長の中島氏の評価および選任の議論が、かなり透明性をもって行われていることも、こちらのガバナンスの堅牢さを示すようになっていくかなと思う次第でございます。

**上林 [M]：**安田取締役、ありがとうございました。

**山本 [A]：**われわれ社外取締役の理解度、実効性を高めるためのイベントはたくさん用意してもらっています。GBS会議はグローバルビジネスストラテジーミーティングといって1月にやっているんですけども、新年度の社長方針、経営環境、全事業部の方針をグローバルに集まってやるイベントがあります。2日間、3日間、それに参加しております。

それからDX Innovators Day、環境イノベーションデイ、それから管理技術大会、これはDXものづくり変革に絡めたところです。それと主要生産拠点の訪問、月に1回行けばいいという話ではなくて、こういったものが結構入ってきて。われわれのつたない知識レベルを引き上げてくれる。

同時に事業所、あるいは工場をクロスしたかたちとして、現場に根ざした泥臭いベストプラクティス自身に、われわれが接するようになっている。理解度を高める意味では、とてもプラスになって



きています。トップダウンとボトムアップという言葉が今もらいましたが、中長期の方向性を確かめながら、ムラタらしく精緻に進められているんだなとは思っています。

これが継続されるように、しっかりとわれわれとしてはモニタリングしておく。何が足りないのかということであれば、われわれからお願いしますというかたちで、これをやってくださいというかたちで、会社側に頼むような仕組みになっております。

**上林 [M]**：山本取締役、ありがとうございます。

**西島 [A]**：西島でございます。よろしくお願いいたします。今、安田取締役からも指名報酬の合同の中で、代表取締役社長の中島さんの評価をしているという話をされましたが、これはリーダーシップの発揮の仕方、ムラタにも大事にしているコンピテンシーがありますので、そういったもの。

あるいは中期方針に向かって、いくつかの施策を走らせていますが、その進捗や取り組み具合、リーダーシップの発揮といったものをしっかりと定量化して、自己評価もあれば社外取締役評価もして。これをしっかりと突き合わせて議論することで、指名諮問委員会の中、報酬諮問もそうだと思いますが、こういった具体的な評価の仕組みを回している意味では、日本の企業の中ではかなり先進的だと思いますし、実効性を高める上で非常に有効に機能していくのではないかと思います。

これも長年やってきたというか、ここ1～2年でしっかりと構築されてきたわけですが、今後も引き続きブラッシュアップして、実効性に結びつく非常に重要な取り組みではないかなと思っています。

**上林 [M]**：西島取締役、ありがとうございました。続きまして、二つ目のテーマにまいりたいと思います。それぞれお三方からご自身が考えておられる Vision2030、ありたい姿の実現に向けたムラタの経営課題についてお考えをお伺いしたいと思います。

**西島 [A]**：これだけ急激に、ムラタを取り巻く事業環境が変化していますので、事業戦略についても経営基盤についても、いろいろ取り組まなきゃいけない経営課題があります。

Vision2030 のありたい姿実現に向けて、一番大事な経営課題は何ですかと問われたら、私はやはりなんといってもイノベーションをどれだけ繰り出し続けられるか、創出し続けられるのか。これが今のムラタにとってはとても重要で、大切なポイントではないかなと思っています。

皆様ご存じのとおり、ムラタの主力の MLCC でも、通信分野でも、今までもイノベーションを実践して、先ほど山本取締役から話がありましたが、エレクトロニクス産業の中でグローバルナンバーワン商品を生み出して、そして今日まで成長してきているということだと思います。やっぱりイノベーションが原動力になると思います。

ただ今、これだけ技術革新が、特にエレクトロニクスの分野はデジタル含めて指数関数的に変化していて、イノベーションを繰り出すって本当に難易度が上がっていると思います。これは経営陣も重々理解していて、ただやっぱりやりたい姿の中にはイノベーションを社会価値と経済価値の好循環をつくるとか、今を支えるムラタ、それから未来を切り開くムラタ、環境と調和をするムラタ。これを全てイノベーションで実現していったって、グローバルナンバーワン部品メーカーなるんだということを目指していますので、イノベーションは必要不可欠な要素だと思います。ただ難易度が上がっているからといって、ここは避けられないわけですし、それを難しい中でやり遂げることは、執行陣の皆さんも今まで以上に果敢な、あるいは積極的なチャレンジを繰り出し続けることが求められていると思います。

その部分はやっぱり取締役会としてはいかに後押しをするか、背中を押すかが非常に重要なポイントだと思います。

イノベーションって、一般的にいうとそんな成功確率が高いわけではなくて、挫折することもあると思いますので、取締役会としてはその後押しをすると同時に、仮に何か挫折したときに、それをどう受け止めるのか。それをどう受け入れて、どう対処していくかという観点の議論も、逆にいうと成功確率を高める上では非常に重要ではないかなと思っています。

それから挑戦する、リスクテイクをすることは、そのリスクをとった後にどう適切に、あるいは効果的にマネジメントするか。リスクマネジメントのところも非常に重要だと、取締役会としてもこの部分はモニタリングのポイントとしてかなり重視していますし、執行陣の皆さんもこのリスクテイクの仕組み、それから組織能力向上には積極的に取り組んでおります。

ときには取締役会と執行陣がリスク選好度の目線を合わせたり、必要であれば協力したり、あるいは侃侃諤諤の議論をする。これが非常に重要ではないかなと思います。

先ほど安田取締役から、いろいろイベントに参加する機会があるとおっしゃいましたが、やっぱり技術開発とか、イノベーションのイベントにも参加することがあるんですね。本当に私も昔技術屋で、製品開発に携わったこともあります。本当に非常に数多く、また非常に範囲が広い分野でのイノベーションが絶えずというものが、社内で進められていますし、中にこもらないで、オープンイノベーションという取り組みでも、かなり先進的なことをやっていると思います。

ただ、これを具現化して社会価値とか経済価値に結びつけて出していくところは、経営陣の皆さんが考えて実行するわけですので、取締役会としてはそういうイノベーションの創出プロセスの評価ですとか、あるいは適切なリスクテイクだとか、先ほど言ったイノベーションのチャレンジみたいなもの、それに対してどういうメッセージを組織に発信しているのか。あるいは多様性というもの

をどう促進して、イノベーション創出に結びつけていくか。そういうモニタリングのポイントがたくさんありますので、こういったところはしっかり見ていく必要があると思っています。

昨年の11月のインフォメーションミーティングですか、そこで皆様が聞かれたり、ホームページを見られたりした方も多いと思いますが、ムラタの成長の軌跡を中島社長が振り返って、エレクトロニクス産業が半導体市場の成長に沿って伸びてきたよと。でもムラタは2層目を足すことによって、エレクトロニクス産業の成長を超える成長率で成長しましたと。これからはこれに3層を加えて、エレクトロニクスのベースの成長力を超えるんだという話をされたと思いますが、この2層目の収益性向上にとってもそうですし、それから3層目、特にここの部分がさっきマーケットアウト、要するに顕在化していない、潜在ニーズをつかんでソリューションにしていくということが、今までのムラタからするとギャップがあるわけです。

こういったものを成果に結びつけるには、やっぱり積極果敢で、ときには大胆なチャレンジが要るはずですので、取締役会としてもそういったものを後押しできる環境づくりをしていきたいですし、私も社外取締役としてそういったふうに尽力していきたいなと考えております。以上です。

**上林 [M]：**西島取締役、ありがとうございました。

**安田結子 [A]：**2030年の成長戦略に向けて、自律分散ですとかデジタルトランスフォーメーションですとか、打つべき打ち手は打っていらっしゃるなということは見られますが、最も大きな課題である社会価値と経済価値の好循環をどのように実現していくかという問題は、非常に長期的に取り組まなくてはいけないかなと。それにはいろいろな施策が分かるように、社外に対して開示していくこと。このあたりが課題かなと思っています。

事業については山本取締役、西島取締役がご説明するので、私自身が最も自分の役割としても関心を持っているところは、人的資本のところでございます。ムラタの強みである垂直統合型ですとか、一致団結ですとか、もしくは察する文化みたいなムラタの良さが、ある意味多様性を阻んでいるのではないかということで、この文化を打ち破りつつ、かつ良いところは伸ばしていくという営みが、ここ数年求められるのかなと思っていますし、それがエンゲージメントの低さを打破するものではないかと信じております。

女性活躍推進においても2030年度に、女性管理職10%という目標については、非常に地道ではありますが確実に施策を打っておりますし、男性育休取得率も50%を本社では超えたことにおいても、ダイバーシティ&インクルージョン、エクイティに関しては、現場でかなりいろんな施策は打たれており、多様性からイノベーションを生み出すような勢いは実現化されているのではないかなと思っていますので、これをぜひ推し進めていただきたいのが課題であり、期待でございます。

**上林 [M]**：安田取締役、ありがとうございました。

**山本 [A]**：最初に経営課題をいくつか挙げさせてもらったんですけども、やや自分がやってきた仕事に近いかたちのもので最後締めたいと思います。

Vision2030、ありがたい姿の成長戦略というかたちで、ご存じのとおり二つ大きなものがあったと思います。ポートフォリオ経営の高度化を目的とした、基盤事業の進化とビジネスモデルを変えていくんだと。これは3層構造を含めてです。二つ目が、こういった経営基盤の強化を目的としたかたちで四つの経営変革を実行させていきたいという、二つの大きいフレームがありました。

これを世界的に激変する中において、オーガニックに実際やっていけるのかどうか。それに十分な経営資源を自身が内包的に対応できていけるのかどうかになると、やはりこれは結構ハードルが高いかも分からないと。

そうなってくると一つ目として、まず世界トップシェアで、われわれ売上の6割の商品をトップシェアであるわけですが、そこがMLCC含めてまだグロースなんだと。年+10%成長いけるんだというならば、その次のステップとして。しかし一方では非常に競争が激しくなっている。コンペティターも出てくる場合に、かつてのパーティカルインテグレーション、ホリゾンタルという話が出てくるかどうか。そういったものが、やっぱり議論としては出てくる可能性があるかも分かんないと。

3層ポートフォリオについて、2030年に1,000億円ぐらいのビジネスをつくりたいよねと最初、旗揚げしたと思いますが、1,000億円って決して小さい数字じゃないと。そうした場合に今の財力、あるいは経営力を生かしたかたちとして、やや思い切ったかたちでの投資がこの分野に行われてくるタイミングはどこら辺なのか。今のところはやや違ったやり方をしているわけですが、こういった戦略投資を含めたかたちとして、次のステージに向かうためのM&Aなり買収が、やっぱり課題として挙がってくるのではないかと思います。

二つ目は、三つの多大な依存度という話があると思います。それはMLCCへの依存度、あるいは中国市場に対する依存度、それから大きいクライアントに対する依存度。通信への依存度というものもあったんですが、車載のほうが伸びてきていますので、アプリケーションでいうと比較的バランスがとれてきつつある。そういった依存度の高さを是正しながら高い収益性を維持していくために、こういったかたちでの体制を図っていくべきなのか。

三つ目は、社内でよく議論しているテーマの一つにやっぱりイノベーション。今西島さんからお話がありましたが、イノベーションの成果である新商品、あるいは新しいサービスが、全体のビジネスの中にこういったウエートを持っているのか。

かつて結構高い数字だったんわけですが、分散化すればするほど新商品比率が下がってくる。それが収益力にも当然影響を持ってくるとなれば、やっぱり今言ったイノベーション力、新商品開発を高めるにはどうするんだといったところ、こういったものをわれわれとしてはモニタリングしていく必要があるんだというかたちで、あえてテーマ、課題として挙げたいと思います。

**上林 [M]**：山本取締役、ありがとうございました。

**司会 [M]**：それでは、会場の参加者からのご質問を受け付けさせていただきたいと思います。

**高山 [Q]**：ありがとうございます。ゴールドマン・サックスの高山です。

非常に興味深い話をいただきまして、ちょっと違う視点で村田製作所をどう見ているかをお聞かせいただければと思いますが、日本の電機産業はこの 20 年の中で、ある意味で今生き残って伸びている会社は、総合電機、民生も含めて相当生き延びて、良い会社になっています。

その今の電機産業、横軸で俯瞰した場合に、持っている経営課題は各社あると思うのですが、その中でムラタの優れている部分、逆にここはまだ劣っているなという部分を、もう少し幅広の日本の電機産業、横軸で見たときにどう見えているのかを、もし横の視点があれば伺えればと思います。

それに関連して、山本さんから経営の変革スピードで、もっと上げられるんじゃないかというところがありました。ただ一方で後半、私もこの会社は技術、世の中の技術が変わったタイミングでものすごい仕掛けをしておいて、ごそっと取ると。自分から何かどんどん人のものを取っていくというよりは、すごくにじみ出し的のところを用意して、世の中の技術が大きく変わるときに取ることが過去あった中で、スピードを変えようと思っても、世の中が変化しない限り変わらないことも結構、あると思うんです。

それが 2030 年に向けて数字がいこうとしても、世の中が変わらなければいきにくいのもあると思います。ただその中で、スピードアップできるところがあるよねという意味でおっしゃったとしたら、どの辺をおっしゃっているのかを加えて教えていただければと思います。

**上林 [M]**：一つはムラタの優れている部分、課題。あと変革のスピード、世の中のスピード以上にどうやってスピードを上げていくんだという論点かと思います。山本取締役、いかがでしょうか。

**山本 [A]**：村田製作所という会社に初めて訪問したのは昭和 52 年でして、そこから、かれこれとんでもない年数経っています。当時創業者にも会う機会があって、村田製作所の強み、それから事業の中期展開等を含めてという話を、若造が一生懸命教えてもらった歴史を踏んでおります。

ここに座っていること自身はとても感慨深くて、ありがたいことなんですけれども、そのときにやはり感じた村田製作所の強みは、創業から 10 年近く経ってできた社是。今、社是という、あれを

もういっぺん皆さん多分見ておられると思うんですけども、あれを見ると今そのまま使ったら、そのまま使えるんですよ。SDGs、ESG のそのままに使うて、そのまま皆さんにデリバリーできるぐらいのしっかりしたものが多分、出ているんじゃないかと。

あれをつくられたのが創業者だったわけですけども、その強さはやはり行動規範を含めて、経営の哲学として今日的にも連綿ときていると。最初の中島さんのコメントにもしたとおりであります。

二つ目が、やっぱり垂直的な統合ビジネスモデル、それはマテリアルから製造技術までといった私たちの流れは、これも連綿と今生きています。とりわけ MLCC やインダクタについては、こういった強み。ただし2層目や3層目に入ってくると、これはちょっと違うファクターが入ってくるので、それ自身の強みとは違った要素のものをに入れていかないと、なかなかカスタマーの横についてサービスし続けるのは難しいかも分かりませんが。

三つ目が最初の社是にも入っていると思いますが、ムラタのもう一つの強みは科学的な経営管理。きちんとした経営管理制度を本社、あるいは事業所においてもきちんと適用して、その下で収益管理、あるいは生産性の管理、品質管理を連綿と続けているところ。これが現場力の強さだと僕は思っているんだけど、この三つの強さは今日もなんら変わっていないんじゃないかと。

ただ途中で申し上げたとおり、経営環境の変化において、その強さだけでは持っていけないところがあるところも事実でして。そこはやっぱり今、中島新体制としては一生懸命フォーカスを入れながら、ただしそれは短期の話ではないと。ムラタという会社自身は僕も資本市場におった人間だから、どうしても短期で、2年、3年という話になるんだけど、山本さん、われわれは10年でやっているんですと言われると、ああ、そうですかと。

会長によく言われたんです。山本さん、これは2〜3年の話ですねと。われわれは10年先、それが今、高山さんが言われた10年とか5年の大きい変化の中において、何が出てくるだろうかというところを開拓したとして、チャレンジしながら種まきをして、弾詰めをして、変化してきたときにポンとそこに乗っていけるよと。

と同時に、どの会社さんが一番伸びるんだということをカスタマーの目線として見て、そこにベットしていく。それが多分、かつてのヨーロッパの携帯電話メーカー様やPCメーカー様もそうだったかもしれない。そういうやり方は多分同じじゃないかなと思っています。

ただし経営環境の変化が激し過ぎるので、弾詰めにどうしても時間がかかってくると。しかも弾詰めにコストがかかってくるのは、かつてボリュームで大きく横展開できたのとは、どうも違ってきているのかなと思います。

したがって、もし事業が不採算で、例えば電池どうするんですかって前回のときも質問されたと。2017年に買収して7年経っている。10年の経営からいったらまだ7年だと。重要なことはこの事業を買収した目的、期待は何だったのかと。

そのときにわれわれがつくったシナリオは、どういったかたちのものとしてみんなが共有化しているんだろうかと。それが7年経ったときに初期の目的、期待と乖離があるのかないのか。乖離があるんだったら、どういう乖離があるんだと。その乖離自身はどういったかたちでリカバーできるのか。つまり事業を変革するのでできるものなのか。あるいは、それを続けることが良いのかどうなのかといった話になってくる。

これは執行側の話なんです。その議論がきちんとなされているかどうか、というのをモニタリングするのが僕たちの立場なんです。というかたちで見えています。

**上林 [M]：**技術スピードをどう社外取締役としてモニタリングしているかという観点で、西島取締役からコメント、いかがでしょうか。

**西島 [A]：**技術スピードということだけはないと思うんですけども、山本取締役が言われたように、これは中に入らないと分からないですが、中島社長の言葉を借りると、自律分散型の組織運営。これはこういう大きな組織がそれぞれの持ち場で、自律性を持っていながら全体最適をつくるということを、本当に本気でやっている会社なんです。

これは企業を経営してきた立場からいうと、きわめて高度で難しいチャレンジなんですけど、そこに社是が刺さっていて、実際にこういったかたちで回っているのは、日本企業の中でも非常に独自性があるし、優れた企業文化だと。よく、ドラッカーじゃないですけども、企業文化は戦略に勝ると。最近でいえば企業文化そのものが戦略だという人もいますが、ここが根底にあるのは間違いないです。

ただ、スタティックなものじゃないんですね。社是があって、それが何か絶対に変えないものだとしがみついているわけじゃなくて、環境が変わったらそれをどうダイナミックに変えていくか。変えなきゃいけない部分はどこか、そこも一生懸命取り組む。それが今、中島社長がメッセージを出して、今までのムラタの強みに足すところはどこかと。足すためには何をしなきゃいけないのか。そういうメッセージを出している。

ここがムラタの強みの根源、要するにユニークな技術ができるのも、ものづくりでイノベーションが起こるのも、企業文化が本当の根底にはある。もちろん優秀なエンジニアがたくさん働いていたり、人が流動化していたり、うまくマトリクス経営が回っていたりとか、いろいろ顕在化している特徴はあるんですけども、根底へいくとそこが非常にあるのではないかなと思います。

まだ私 2 年弱ですから決して長くはないですが、この期間にもそれはすごく強く感じている部分です。

一方、言われたように、プロダクトアウト、マーケットイン、そしてマーケットアウトというか潜在ニーズを探って、先回りしてガンガンというところは、本当にチャレンジとして始めたところなので、これは日本の製造業が、その課題解決型、ソリューションビジネスにいくときにどんな企業もぶつかる壁ですが、当然ムラタもそこには壁があるわけですね。

これを乗り越えるために一体どういう打ち手をするのか、どういう施策、どういうことを考えたらいいのか。それをわれわれは問い続けるということだと思います。着実に今日の ESG 説明会の中でも実例を示しながら、だからそういうものをいかに増やすかということですよね。こういうものを、サクセスしたものを見えるかたちでシェアしていったら、それをまた膨らませて、スケールするためのアクションが求められるのかなと思っています。

**上林 [M]：**では、次の質問にまいりたいと思います。

**佐藤 [Q]：**モルガン・スタンレー証券の佐藤と申します。

先ほど安田取締役から、村田製作所の良さが多様性を阻んでいるというご説明をいただきました。私も買収した会社をうまく活用できていないケースがあったり、2 層目で 1 層目と違ったやり方をとらないといけなかったりとか、多くの課題がその辺りにあるんじゃないかと思います。これはどういった解決方法が考えられるのか、ご示唆お願い致します。

**上林 [M]：**ムラタの良さと多様性の反目する部分、そういったところに対する課題解決。山本取締役、お願いします。

**山本 [A]：**ありがとうございます。少なくともまず申し上げなければならないのが、多様性について、ダイバーシティについてネガティブであるかたちでは全くなくて、少なくとも私は 2019 年に入ってから、多様性についての議論は相当社内でも行われているし、また D&I に絡めてのところは安田さんが前面に出てもらって、人材育成、それから採用も含めて、そういったところに相当絡んできている。

多様性というかたちで見た場合は、単に男性女性だけの話じゃなくて、マルチの多様性がたくさんあると思うんですね。それは国境をまたいだかたちでの多様性もあるかもしれないし、年齢からくる面もあるかもしれないし、キャリアあるいは経験を含めて、そういったものを拒んでいるとは決して思いません。



むしろ何かというと村田製作所の優しさというのが経営の根幹にもあるんじゃないかなと感じるところがありまして。それは多分に、例えば M&A なんかににおいてはオペレーション、パートナーに対するリスペクトなりがベースにあるので、アメリカ型の、買収したと同時にサッと入り込んで、ムラタ流のやり方を押し付けてというやり方は、基本的には今までしていない。

そういったところでやや時間がかかっているのはおっしゃるとおりでして、それは多分、今言った会社の多様性というかたちとはちょっと外れるかもしれませんが、戦略的な意味での多様性のムラタらしさが、やや出過ぎている面があるかもしれないと感じたことはあります。

それから売上は 90%以上海外の売上を持っている会社だと。残念ながら国内生産が 65%しかない会社ですと。こういう場合になった場合は、実は海外におけるところのリソースというのか人的資本、資産がなかなか集めにくいかたちになるんですね。つまり開発、あるいはお客様に近いところ。海外企業を買収していくと、人材が変わってくるんです。

ただしボードは執行役も含めて、外国人さんがいてもいいんじゃないかと。取締役会に外国人をすぐ入れるのは結構ハードルが高いかもしれないが、2 年前に David Kirk 氏が執行役になった。アメリカのトップの彼が執行役員として入って、うちの会社が非常に長い人なので、そういったかたちで少しずつでもステップアップして。

彼がなったことによって、ほかの外国人のエグゼクティブの方たちは、そういったキャリアパスを見ると思うんですね。あるいはその下の人たちが見てくると。そういったことも着実に進めてきていることもあると思います。少なくともアクセルは放すんじゃないくて、踏んでいる状態にあると理解してほしいです。

**佐藤 [Q]：**その一方で、御社の経営管理制度があまりにもきっちりし過ぎていて、買収した会社に丸ごと乗っかっていくようなことは、今までなされたことがなかったと思うんですが、いかがでしょうか。新しい事業を創出していく中で、どういったかたちで買収企業を生かしていくかについては、どんなふうに考えていらっしゃいますか。

**山本 [A]：**買収した会社についてどうこうというのは、これは執行側の話なので、われわれが話す立場ではないですが、もし買収した会社からいろんな学びがあったとするならば、その学び自身をどういったかたちで生かしていけるのかということです。

それは失敗したケース、成功したケース、いろんなケースがあると思います。それを社内の中のリソースとして、アセットとして、人的にもそれを学んだ人たちがたくさん出てくることによって、多分次の M&A をするときに、あるいはデューデリジェンスも含めてですが、より深く深くできるんじゃないかなと思います。これはわれわれとしては絶えず問うているところです。

それから3層目といったのは、これはこういう考え方もあるんだなとだけ思ってほしいのですが、今までうちのところのM&Aは二つのタイプがあって、一つが新しい多様化したビジネスを得るために、これは東光株式会社もそうだし、東京電波株式会社もそうだし、事業譲受した電池事業もそうだと。

もう一つが、ここ2〜3年前に買収したEta Wireless社、あるいはResonant社にしても、どちらかといえば技術を得たい。その技術を得ることによって、高周波のモジュール、あるいは高周波部品のところのレベルを高めていきたい。あるいはカスタマーのニーズに対応していきたい。それをうちのところにはないものだといったかたちで、そこを買う。これに何百億かのお金を出すと、この二つがあった。

うちのところの財務体質は負債が結構増えていますけれども、でもバランスシートから見るとなんの問題もなく。リスクアペタイトというかたちでいった場合は、これぐらいのリスクは取れる会社だと、多分マーケットに分かってもらっていると思うんです。

これが3層目のビジネスを強くするために、ああなるほどというかたちで、例えば今までやった中での結構大きい資本がポンと浮いたとしても、多分ノイズは出ないと思うんですよね。それはある意味でのコンストラクティブな攻めのリスクテイクになってくると思うんです。そういったところがどうなっているんですかということを、絶えずわれわれは問いながら、経営に参画しているのが実情です。

**上林 [M]：**執行部が多様性にどう取り組んでいるというのを、どのようにモニタリングしていくかという論点で、安田取締役いかがでしょうか。

**安田結子 [A]：**先ほどの私の説明がもしかしたら誤解を生んだかもしれないですが、多様性の重要性に関しては、おそらく驚くほど現場に浸透しているというのが私の実感です。多様性のイベントに参加していただきまして、そのフィードバックのコメントを見たときに、ほとんど全員の方が多様性がこの会社の次の起爆剤になることを、皆さんが理解している点は申し上げたいと思います。

もう一つ、先ほどの佐藤様のご質問の解決策ということではないのですが、おそらく世代による多様性の変化や変革への準備を、思った以上にしているなと私自身は見ております。かなり若手に権限移譲することも今、進んでおりますので、そういった若手を巻き込むことによって、多様性が今以上に進むのではないかと考えておりますし、そこに関しては安心して、多少スピード感を上げるようにうるさくいいながらも、安心して見ているところでございます。

**安田秀樹 [Q]：**東洋証券の安田と申します。

今日、社外取締役の方々からいろいろお話を伺って、非常に興味深くお話を伺えたんですけども、社外取締役の立場から見て、村田製作所の資本効率であるとか、人的資源の強化という観点で見たときに、どういう点が課題だと認識されていて、どういう助言を行われているのかについて、何かご意見があれば教えていただけますでしょうか。

**上林 [M]**：ムラタの資本効率、もしくは人的資本について、どのようにアドバイスしているかということですね。まず人的資本のほうから、安田取締役、コメントをいただけますでしょうか。

**安田結子 [A]**：人的資本に関しては、今年抜本的にもう 1 回見直すセッションが、3 月予定されております。それを通じて私どもがアドバイザリーミーティングというかたちで参加する企画がとられておりますので、それが一つのアクションかなと思っております。

**上林 [M]**：資本効率の点で、山本取締役、お願いできますか。

**山本 [A]**：株主資本比率がこれだけ高くて、ただキャッシュは先ほど説明したとおり、昔と比べるとキャッシュポジションがかなり変わってきていることは事実なんですね。

昔、僕が担当しているときにキャッシュは 10 カ月以上ありまして。10 カ月のキャッシュを持ってどうするんですかって質問したら、いや山本さん、世界情勢が変わってしまって受注がゼロになって、1 年間ゼロになった場合、どうするんですかと。したがって、そういう準備をするためにはこれぐらい必要なんですといわれたのが、何十年前でしたかね。

でもそのときは、最近のように年間 2,000 億円とか、2,500 億円の設備投資をしていなかったときなんです。つまり事業自身が第 1 層のとき、MLCC は特にそうですが、そういったものを資本というかたちで投下しなければ、今のお客様に対するサービス、つまりデリバリー、価格、品質は維持できない構造になってきていることは事実だと思います。

したがってキャピタルアロケーションを見たときに、設備投資の部分は決して小さくはないんですよ。しかも、なおかつそれをベースにして、残った部分についてはこれだけのものをというかたちで、株主還元方針を考えている。なおかつ 21 年のときにつくってしまったので高過ぎると思いますが、ROIC 目標を 20%以上としてわれわれの経営管理指標の一つに入れている。

これを見ながら投資、あるいは各事業採算を眺めているということがあるので、これが極端に下回ってきたときには caution ですがけれども、でも今のところはそれをちゃんと回している。しかもわれわれはそれをきちんと見ていることだけは、お伝えしたいと思います。

**上林 [M]**：西島取締役から、何か補足等ございましたらお願いします。

**西島 [A]**：人的資本について、先ほど言ったようにムラタの中の六つの経営資本とっているわけですが、人的資本と組織資本という二つが非常に重要だというのは、経営陣が非常によく認識しています。

ここを強化していく、取締役会としてはどういうモニタリングをしているかという、われわれが直接手を下して強化するわけではないので、どういうあるべき姿、要するに自分たちが目指すゴールに対して、どういう人的資本をつくっていくんですか。それはどういうギャップがあるんですか。そのギャップをどう埋めていくんですか。こういうことを問い続ける。これが非常に重要だと思います。

当然、経営陣の皆さんの頭の中にはあると思いますが、それを絵姿にして示していただく。そういう問いをかけていく。そういった議論が取締役会の中では回っていると、少しイメージしていただけるのではないかなと思います。

**澤嶋 [Q]**：三井住友トラストアセットの澤嶋と申します。

お三方とも指名諮問委員会のメンバーでいらっしゃいますし、先ほど安田様からその取り組みについてもご説明いただきましたが、今までの議論の中でもありましたが、今までのムラタと違う新しい戦略を2層、3層のところでしていく上で、どういうボードメンバー、どういうダイバーシティが必要なのか。

今で充足しているのか、それとも新しくするのか。CEOのサクセッションはもちろん重要ですが、ボードのサクセッションを考えたときに、どういうスキルであるとか、今スキルマトリクスの中で示されていない新しいスキルであるとかを求めていく議論が、どこまでされているのか。お話しいただける範囲で結構ですので、ご見解をいただけないでしょうか。

**上林 [M]**：今後の戦略において、どのようなボードメンバーであるとか、どのようなスキルが必要かという議論がどのようにされているかという論点でございます。安田取締役、お願いできますでしょうか。

**安田結子 [A]**：ボードサクセッションの議論は、まさに2月の指名委員会でやらせていただきました。おそらく二つありまして、今後ムラタが注力すべき技術領域、自動車であり通信でありというところの知見がある方を、継続的に入れていくべきであろうという議論です。

あとはやはり機関投資家、それから資本市場の見方。今、山本さんという方がいらっしゃいますが、そこはムラタにとって非常に重要な側面であるので、ここはほかの会社では入れていらっしゃ

らないスキルセットだと思うのですが、ここは外せないであろうという議論をしているところでございます。

実はムラタの社外取締役は比較的アドバイザー機能が多く、専門家集団でございました。昨年、西島さんがお入りになって、やはり経営者、CEOとして上場企業を経営されていらっしゃる方の重みですとか実体験が、非常に取締役会の実効性を上げることは、取締役全員が感じているところでございますので、やはり経営経験は引き続き求め続けるのではないかなと思っております。

**上林 [M]**：企業経営のご経験者として、西島さんからご意見いただければと思いますが、いかがでしょうか。

**西島 [A]**：意見というのは、どういう議論がされているかということだと思いますが、実効性評価の中でも必ず今の構成がどうであるかは問われますし、議論しています。

今、安田取締役からあったように、当社の取締役メンバーは本当にバックグラウンドが異なり、非常に多様性があるので、それぞれ専門分野を持った方々。私のように経営という、非常にブロードな領域でやってきた人間が1人、それぞれが非常に専門性の高い方々。

これはこれで非常に物事を多面的に見るという意味で、議論の実効性が非常に高いなど、最初にこのボードに入ったときの印象でございます。

今後、ムラタが目指す方向に変わっていくために、どういうスキルセットが必要なんだろうかという議論もしてまして、今言われたように業界ですとか技術領域、それからナショナリティはどうか。すぐ要るのか、まだそんなに要らないのか。それからあるいはエイジダイバーシティ、こういったものは特にこのエレクトロニクスの産業って速いですから、こういういろんな観点での指名委員会での議論は活発に行っています。

そういう中で、ボードのサクセッションも含めて年々ブラッシュアップ、PDCAを回している状況でございます。

**上林 [M]**：ありがとうございました。以上をもちまして第2部を終了させていただきたいと思えます。

以上

当 Q&A に記載されている、当社又は当社グループに関する見通し、計画、方針、戦略、予定、判断などのうち既に確定した事実でない記載は、将来の業績に関する見通しです。将来の業績の見通しは、現時点で入手可能な情報と合理的と判断する一定の前提に基づき当社グループが予測したものです。実際の業績は、さまざまなリスク要因や不確実な要素により業績見通しと大きく異なる可能性があり、これらの業績見通しに過度に依存しないようお願いいたします。また、新たな情報、将来の現象、その他の結果に関わらず、当社が業績見通しを常に見直すとは限りません。実際の業績に影響を与えるリスク要因や不確実な要素には、以下のものが含まれます。

(1)当社の事業を取り巻く経済情勢、電子機器及び電子部品の市場動向、需給環境、価格変動、(2)原材料等の価格変動及び供給不足、(3)為替レートの変動、(4)変化の激しい電子部品市場の技術革新に対応できる新製品を安定的に提供し、顧客が満足できる製品やサービスを当社グループが設計、開発し続けていく能力、(5)当社グループが保有する金融資産の時価の変動、(6)各国における法規制、諸制度及び社会情勢などの当社グループの事業運営に係る環境の急激な変化、(7)偶発事象の発生、などです。ただし、業績に影響を与える要素はこれらに限定されるものではありません。

当 Q&A に記載されている将来予想に関する記述についてこれらの内容を更新し公表する責任を負いません。