Q6

戦略を支えるガバナンスを どう機能させているか

戦略をやり遂げるためには、それを監督する機能が欠かせません。
取締役会では、社外役員を交えた議論をより活発にし、戦略の進捗と
資本効率の観点から経営を監督しています。役員に関する指名と報酬、
ガバナンスの実効性をさらに高める取り組みを続けていきます。

49　【特集4】ガバナンス対談
51　コーポレート・ガバナンス
56　役員一覧





大和証券株式会社
シニアアナリスト
川原 潤

大学卒業後、国際証券(現 三菱UFJモルガン・スタンレー証券)に入社し、リテール営業を担当。2000年より小売セクター担当アナリストとして調査業務に従事。みずほ証券、SMBC日興証券を経て、2014年9月に大和証券へ入社。現在、エクイティ調査部にて小売セクター担当シニアアナリスト

社外取締役
佐藤 久恵

日系銀行、外資系資産運用コンサルティング会社、米系投資顧問会社を経て、2005年に日産自動車株式会社グローバルCIO(運用最高責任者)に就任。同社退職後も公的年金・機関、大学基金等の外部運用委員会の委員・構成員等を務め、長期間に渡り資産運用業務関連に従事。2023年6月より当社社外取締役

社外取締役
日戸 興史

1983年立石電機株式会社(現 オムロン株式会社)に入社。2014年6月同社取締役執行役員専務グローバル戦略本部長、2017年4月同社取締役執行役員専務CFO兼グローバル戦略本部長に就任。2023年6月より当社社外取締役。(一社)日本CFO協会 理事、(公財)京都大学iPS細胞研究財団 理事

新中期経営計画を「やり切る」ためのガバナンスとは

計画をやり切り、資本効率を高め、企業価値の持続的な向上へ―ガバナンスはその実効性をどう担保するのか。長年にわたり当社を担当されてきた大和証券のシニアアナリスト・川原潤氏を迎え、社外取締役の佐藤久恵・日戸興史が、資本市場の視点と監督の立場から意見を交わしました。

中期経営計画リバイズの総括

川原　私はこれまで貴社を見てきて、もともとポテンシャルの高い会社だと認識しています。ですから2023年に中計リバイズを出された時は、計画達成できるかどうかは別としても、ある程度の改善が進むことを期待していたのですが、結果として資産効率などは進んだものの、業績が下に振れたのは残念でした。足りなかったのは、やはりスピード感。外部環境が悪くなっているのは見えているのに、手を打つべきことは後手に回っている感じがありました。

日戸　ちょうど私が社外取締役に就任したタイミングに、現状のままでは計画は完遂できないという議論があり、中計リバイズが策定されました。資本効率の意識、選択と集中、ブランド見直し、リードタイム短縮と、意欲的にできた部分もあり、中計リバイズ自体の出来は悪くなかったと思っています。しかし結果で見ると、やり切るための、もう一段ブレークダウンした実行計画と、その進捗を検証して打ち手につなげる仕組み、つまりマネジメントの課題が浮き彫りになった。環境悪化のスピードを上回って改善しない限り、売上も利益もプラスにはなりません。取締役会の実効性を、もう一段鍛え直さないといけないと痛感しています。

佐藤　PDCAで言えば、P(方向性)は誤っていませんでしたが、D(実行)とA(アクション)が弱いと以前から申し上げてきました。見立てが甘く、環境変化に迅速に対応する仕組みが十分でなく、施策一つひとつの裏付けやリソースも不足していました。取締役会でも、執行側からの環境変化の説明に時間が割かれ、必要なアクションについては議論だけで終わることがあり、行動への反映が遅れたということが言えると思います。だからこそ新中計「中期経営計画2029」では、まず徹底的な振り返りを最重視し、外部の知見も入れて施策の蓋然性や裏付けを検証し、失敗の原因と向き合ってもらったのです。

日戸　いいものさえ出せば伸びる、という過去の成功体験が、ある意味この会社のOSなのです。市場を自らつくってきたので、組織内外の連携を重視しなくても勝ててしまっていた。ただ、いまはそれでは立ち行かないとの認識はかなり持っていて、新設した構造改革室を中心に、組織横断で課題をつぶしています。縦割りの文化を、横断的な権限を持った構造改革室が乗り越えていく。具体的な動きは出てきているので、中計2029こそ期待だというのが本音です。

計画をやり切る仕組みと、取締役会の役割

川原　そこを一番期待しています。過去何年も、「やる」と言って一応は前に進むのですが結果が付いてこない。それがもどかしかった。正直、今回の新中計もマーケットは今のところ半信半疑だと思います。だからこそ、いい意味で期待を裏切る、好転するところを早く見たい。

日戸　長期にわたり、計画未達の会社です。「もっと積め」という議論よりも、まず「これならやり切れる」という数字を作り、必ず達成していく経験

を積むことが先だと考えました。取締役会でも、数字の高さよりも、どう蓋然性をもって達成するのか、その仕組みをどうビルトインするのかが議論の中心でした。結果責任は執行しか負えません。私たち社外は方向性を議論し、うまくいかないときには解決の支援になる対話まで踏み込みながら、進捗をモニタリングし、早め早めに打ち手につなげていきます。

佐藤　無理な数字で「できませんでした」となるより、まず確実な必達のところで、小さくても成功体験を積み上げることが大事です。その起爆剤は、健全な危機感と、結果に対するきちんとした処遇。できたことは褒め、できなければ要因を突き詰めて改善につなげる。取締役会でも、議論したアクションプランを会議の最後に明文化し、次回に進捗を確認するようにしました。

川原　ワコールは経験豊富な社外取締役がそろい、ご意見も適切で明確です。そうした中で結果を残せなかった原因は何か、というのが私の一番の疑問でした。会社を変えるのはかなりの力仕事。それをやり続けていただくことが必要ですね。

資本効率の向上や資本配分について

日戸　不採算・赤字の事業は期限を付けて整理し、余計な資産をなくしてアセットライトを進める。これは中計リバイズからかなりできています。ただ本質は、本業をどう儲けるようにしていくか。ここが一丁目一番地です。いちばんの課題は、稼ぎ頭・牽引役がないこと。中計2029は「事業の再構築」と「新価値創造」の2本柱を掲げていますが、まずは事業の再構築を優先すべきだと考えています。新価値創造は必要ですが、成果が出るまでには相応の時間と投資を要します。世の中には、本業の立て直しが難しいからと新規事業に活路を求める会社が少なくありませんが、それは絶対に駄目だと、多くの会社を見てきて思います。



川原　まったくそのとおりで、あとは本当に稼ぐ力、本業です。中計2029の初年度にあたる27年3月期の計画は事業利益ベースでほとんど利益が出ない水準になっている。これでは企業としての存在価値が問われ、従業員にも取引先にも応えられないのではないでしょうか。ストックではなくフローで、きちんと利益を上げることが最優先です。



佐藤　私は運用の世界を歩んできたので、結果が全てという感覚が染み付いています。株式も買うより売る、エグジットのほうが難しい。だからこそ参入と撤退の基準を明確化し、明文化して共有すべきだと申し上げてきました。基準がないと主観的で詮ない議論になる。建設的な議論には客観的なツールが不可欠です。あわせて、資本コストの意味を社内が十分に理解しているか。株主に出資いただき最低限のリターンをお返しするという資本市場リテラシーを、経営トップにこそ広く持っていただきたいと思います。結果が出るまでを長期で見てもらうには、なぜ我慢が必要なのかを、投資家目線で説明できることが必要不可欠です。そして、ROICはあくまで一つの計測のツールです。大切なのは、全社の目標を従業員一人ひとりが自分ごととして受け止められるようにすることです。たとえば、お客さまと接する販売員（ビューティーアドバイザー）一人ひとりが、どれだけ努力すれば報われるのかを腹落ちできるよう、分かりやすい言語に置き換えていく。構造改革室の力も借りるべき大きなタスクで、その腹落ち感がないと立て直しは前に進みません。

日戸　アセットライトを進めることで利益としては改善していますが、それだけに頼り続けることはできません。結局は本業で稼ぐ、そこに尽きます。ROIC経営で大事なのは、全社だけでなく、例えばブランドごとに価値を分解したとき、誰がその業績に責任を持つのか。いまはブランドマネージャーが持つように変えました。材料の仕入れから製造、お客さままでのエンド・トゥ・エンドで収益を見えるようにすべきですが、権限移譲はまだ途上です。ブランドそれぞれが実績を上げ、全ブランドで会社の業績を上向かせることを目指さなければなりません。

イノベーションの実行と、企業価値向上への展望

川原　成長分野は、どんどん見つけて投資してほしい。新しい分野は、中心にいる人よりも、それが好きだ、こうやりたいという思いのある人に任せたほうが伸びます。Melooopは面白い技術ですが、自社だけで事業化できるだろうかという疑問があります。開発フェーズは終わり、ここからは稼ぐフェーズです。自社だけでは担いきれない部分は、他社と組んだり、外部にライセンスを供与したりして一気に広げるほうが、回収は早い。求めているのは、いかに収益につなげるか。技術が良くてもマーケットを取れなかった例はいくらでもあります。新価値とは、新しいマーケットをつくれるかどうかです。



日戸　仮説をつくってトライし、駄目なら引いて次をやる。そのスピードがとにかく大事です。新規事業は既存の立て直しよりはるかに難しく、土地勘のない領域は外部の力や提携も使い、思いを持ってコミットできる人がリードするしかありません。一つの専門技術だけで戦うのではなく、あらゆる手段を組み合わせる「総合格闘技」のようなもので、指示待ちでは難しい。だからサクセッションプランと、失敗を許容する文化づくりが必要です。

佐藤　挑戦は想定外の連続ですから、失敗を許す、恐れない文化がとても大事です。人は手を動かし経験しないと育たない。その意味でも新設された構造改革室には、部門の壁の破り方を実践で学んでほしい。また、構造改革室のリーダーも、IRの責任者も女性であるということはワコールにとって大きな変化です。従業員もお客さまも女性が多い中で、経済合理性の観点から、こうした人たちが会社を引っ張っていくことは、前に進む大事な要素だと思います。新価値創造も、既存事業をベースにしたシナジーが大切です。

日戸　取締役会も、基本は企業価値の向上にコミットしなければ駄目だと思います。うまくいかないのであれば、外から人を連れてくることも含めて大胆に動く。モニタリングして、できなかったら文句を言うだけでは済まない。資本市場に対してコミットしているという意識を持つ。しんどい役割ですが、そこに向き合います。

佐藤　会社が資本市場からどう見られているかを認識し、企業価値の向上につなげていく。資本市場の要求は年々高度化しており、取締役会もそこに付いていかなければなりません。外の声を、ただ聞くだけでなく、どう対応していくのか。そのアクションの部分を、これからも磨いていきます。

川原　いろいろとやっていただいているのが分かり非常に安心しました。あとはやはり、人材面。若い人の登用など、会社を変える仕組みづくりを頑張ってほしい。1つ変われば周りも変わる。ここは伸びる、変わってきた、と外から見ても分かる変化を、早く見たいですね。

コーポレート・ガバナンス ガイドライン

コーポレート・ガバナンス

当社グループでは、「株主」「顧客」「従業員」「取引先」「地域社会」など、すべてのステークホルダーと「相互信頼」の関係を築くため、企業経営の透明性を高め、公正性、独立性を確保することを通じて企業価値の持続的な向上を図ることをコーポレート・ガバナンスの基本的な方針、目的としております。

企業統治の体制

当社は、会社法上の機関設計として監査役会設置会社を選択し、事業に精通した社内取締役と多様なキャリアを有する社外取締役で構成する取締役会、及び知識や経験、専門能力の点でのスキルバランスと独立性を確保した社外監査役を含む監査役会によるガバナンス体制を採用しております。当社は、このガバナンス体制が持株会社としてグループ会社各社における業務執行の監督・監査を実施し、より良質な経営を実現・維持するために有効であると考えております。

また、取締役会の諮問機関として役員指名諮問委員会及び役員報酬諮問委員会を設置しております。両諮問委員会ともに社外取締役が過半数を占め、且つ社外取締役が委員長を務めることにより、加えて社外監査役1名がオブザーバーとして出席し、監査役会でのその審議内容を共有しており、公正性、独立性、客観性を高めております。

コーポレート・ガバナンス体制早見表

機関設計	監査役会設置会社
取締役の人数	8名
うち、社外取締役の人数	5名
取締役の任期	1年
監査役の人数	5名
うち、社外監査役の人数	3名
独立役員の人数	8名
報酬決定における社外取締役の関与	有
意思決定を補佐する機関	グループ戦略委員会 役員指名諮問委員会 役員報酬諮問委員会
主要な経営会議体	グループ経営会議 四半期業績確認会
業績連動報酬制度	有

取締役の選任に関する方針・手続等

取締役会は、経営戦略に照らして知識、経験、専門能力など、保有すべきスキルバランスが満たされるよう、ジェンダーや国際性、経歴、年齢、文化的背景の面を含む多様な取締役で構成されるよう、選解任基準を整備しております。また、社外取締役は他社での経営経験を有する者を含むものとし、当社グループの持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与する資質を備えた人物をその候補者として選定いたしております。同時に、取締役会の意思決定の妥当性を高めるために、取締役のうち、2分の1以上は社外取締役とする旨を定めております。なお、現状の社外取締役の構成比は63%であります。

また、社外取締役が委員長を務め且つ構成員の過半数を占める「役員指名諮問委員会」では、中長期の企業価値向上に向けた経営の方向性を踏まえて取締役の期待役割を議論し、それに基づくスキル・マトリックスを改定、取締役会の構成及び人材要件を確認したうえで、取締役会へ答申を行っております。

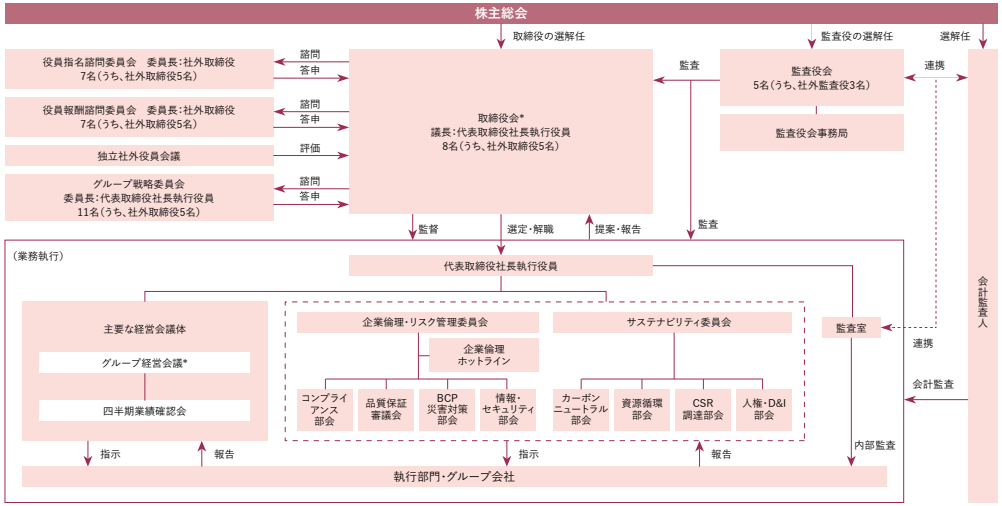
監査役と監査役会の機能強化

当社の監査役は、常勤監査役2名と独立社外役員である社外監査役3名の5名で構成され、適法性監査のみならず妥当性監査にも踏み込んだ監査を行っております。

監査役会は、会社法に準拠して、監査報告書の作成、監査役会議長の選定、常勤監査役の選定及び解職、監査の方針・業務及び財産の状況の調査の方法その他の監査役の職務の執行に関する事項の決定を行うとともに、会計監査人の選解任及び不再任に関する事項、会計監査人の報酬等に対する同意、監査役の選任議案に関する同意等、監査役会の決議による事項について検討を行っております。

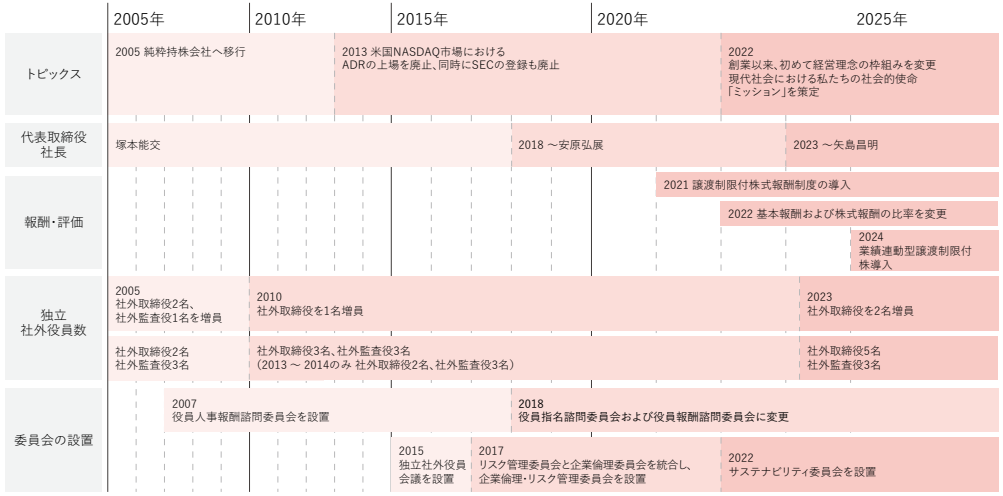
コーポレート・ガバナンス体制図

コーポレートガバナンス体制



*取締役の職務執行を監査するため、社内・社外監査役も出席しています。

コーポレート・ガバナンスの取り組み



コーポレート・ガバナンス（取締役会の実効性分析・評価）

当社は「ステークホルダーからの信頼感の向上（社会的価値創造）」と「組織のパフォーマンス向上（企業価値向上）」という2つの観点から、毎年、取締役会の実効性について評価を行い、継続的に取締役会の機能を高め実効性を向上するべく努めております。評価によって抽出された課題に対する改善施策に取り組み、次の事業年度の取締役会評価の際に改善状況を確認すると同時に、現状の課題を確かめる運用を継続しております。

評価プロセス

22年3月期から、第三者機関の評価設計を活用（アンケート調査内容作成・分析・他社比較・課題抽出・アクションプラン起案など）した取締役会の実効性分析・評価手法に変更しております。

第三者機関の評価設計を活用したアンケート調査とインタビュー結果に基づく分析・評価は隔年実施とし、そのインターバル年度においては、アンケート調査から抽出された課題を改善する取り組みに注力すると同時に、独立社外役員会議でのモニタリングや意見収集を通して評価を行っております。

当事業年度（26年3月期）の実効性評価では、第三者機関を活用し、取締役及び監査役全員を対象に、アンケート調査の実施に加え、インタビューを通じた意見聴取を実施いたしました。

当事業年度は、中期経営計画リバイズ（2023年11月公表）の最終年度であり、また次期中期経営計画を策定する年度であったことから、評価に際しては、中長期経営計画の策定に関する議論、及び目標達成に向けて事業環境の変化に伴う機会・リスクに迅速に対応するため、今後果たすべき監督機能を中心にした評価項目を検討いたしました。

アンケート調査の評価項目は以下のとおりであります。特に、次の事業年度（27年3月期）以降に取締役会が注視すべき項目等、建設的な意見を収集すべく自由記述欄を多く設置いたしました。

i）取締役会の役割

ii）取締役会の構成

iii）議論の質（議題、資料内容等）

iv）ステークホルダーへの説明責任

またインタビューでは、アンケート調査への回答を踏まえた課題意識の深掘り等に加えて、当社を取り巻く主要な内外経営環境を踏まえたうえで、次期中期経営計画の妥当性、及びその実現に向けて次の事業年度に取締役会が果たすべき監督機能に関する具体的な方法についての意見を聴取いたしました。

実効性の評価結果と改善に向けた取り組みの状況

アンケート調査及びインタビュー回答を踏まえて取締役会で審議した結果、特に、次期中期経営計画を蓋然性の高い内容とすべく、その策定プロセスにおいて、取締役会のほかに、業務執行の経営陣と独立役員（社外取締役及び社外監査役）全員も出席するグループ戦略委員会で23回にわたり、以下のような議論がなされており、実効性が確保できている旨を確認いたしました。

i）市場の不確実性を前提に環境変化を踏まえた議論が行えるよう、取締役会は多様な知見・経験を有するメンバーで構成されており、各々のメンバーがそれぞれの視点から積極的に発言していること

ii）環境変化に柔軟に対応しつつ、取締役会及びグループ経営会議で戦略に関する議論を継続し、状況に応じた適切な議題設定を行っていること

iii）社外役員の現場視察機会を幅広く確保するとともに、事務局も積極的に提案を行い、事業理解の深化に資する運営を実施していること

一方で、次期中期経営計画の目標達成に向け、掲げた施策の着実な実行及び環境変化へ迅速に対応する観点から、以下の表「評価結果（課題・指摘事項）」と「改善に向けた取り組み（対応）」に記載のような課題を認識しております。今後、継続的なモニタリングを行い、業務執行の経営陣による取り組みを通して実効性を高めてまいります。

	評価結果（課題・指摘事項）	改善に向けた取り組み（対応）
1	**環境変化を捉えリスク・機会が顕在化した際の迅速な対応** ・リスクあるいは機会の顕在化を想定したシナリオに基づく説明の強化 ・環境変化を捉えた経営判断のスピード感の向上	・将来の環境変化を見据え、複数のシナリオに基づく戦略議論の充実と、想定した環境変化が顕在化した場合に迅速に対応できるよう事前の対応策の協議・整理
2	**取締役会資料及び当日の説明における論点の明確化** ・執行側における検討経緯（前提条件・判断根拠等）の適時・適切な取締役会への共有の徹底	・経営会議等における議論要旨の適切な補足、及び業務執行経営陣の検討経緯（前提条件・判断根拠等）の取締役会への適時・適切な共有を通じた意思決定における論点の明確化
3	**取締役会における指摘事項への対応状況の共有の充実** ・各指摘事項を踏まえた対応事項の整理及びその対応状況に係るフォローアップの強化	・議題ごとの主要な指摘事項の整理及び次回に向けた優先順位付けを行ったうえで、対応事項を明確化し、継続的なフォローアップを通じて、指摘事項への対応の実効性を向上
4	**社外取締役と業務執行経営陣（執行役員等）とのコミュニケーションの一層の充実** ・説明・質疑における率直で建設的な対話のさらなる活性化	・経営幹部と社外取締役とのコミュニケーション機会をより充実させることで、さらなる相互理解及び信頼関係を醸成し、意思疎通を一層強化

コーポレート・ガバナンス（役員報酬）

当社は、取締役の個人別の報酬等の内容についての決定方針を、社外取締役が委員長を務め、且つ委員の過半数を構成する役員報酬諮問委員会の審議、答申を経て、取締役会の決議によって定めております。当社の役員報酬制度は、固定報酬である「基本報酬」と各事業年度の業績に連動する「業績賞与」及び中長期インセンティブである「譲渡制限付株式報酬」並びに当社取締役会が定める一定期間を業績評価期間とする「業績連動型譲渡制限付株式報酬」により構成しております。業務執行から独立した立場である社外取締役及び監査役は、固定報酬である「基本報酬」のみとしております。

基本報酬、業績賞与、譲渡制限付株式報酬、業績連動型譲渡制限付株式報酬の比率



基本報酬

基本報酬については、同一役位であれば同一報酬である、いわゆるシングルレートの報酬体系としています。報酬水準については、毎年、外部機関による報酬調査結果をもとに、同業種あるいは同規模の他企業の報酬水準レンジとの妥当性の検証を行い、当社の業績や規模に見合った水準を設定しております。

取締役の基本報酬については、独立社外取締役が委員長を務め、且つ委員の過半数を独立社外取締役で構成する役員報酬諮問委員会における審議結果を踏まえ、取締役会がその具体的内容を決定しています。監査役の基本報酬は、監査役の協議により決定しております。

業績賞与（業績連動報酬）

業績賞与は、連結業績との連動度合いを高めるため、単年度の連結ROIC、連結売上収益、連結事業利益を指標とし、各指標の達成率によって賞与総額を決定しています。なお、業績が取締役会で定めた指標を下回る場には、業績賞与を支給いたしません。

取締役の業績賞与の額については、独立社外取締役が委員長を務め、且つ委員の過半数を構成する役員報酬諮問委員会における審議結果を踏まえ、答申を受けた取締役会にて確定し、総額を定時株主総会決議にて決定しております。

譲渡制限付株式報酬（非金銭報酬）

当社の取締役（社外取締役を除く。以下「対象取締役」という）が、株価変動リスクを株主の皆さまとより一層共有し、株価上昇及び企業価値向上への貢献意欲を従来以上に高めるため、対象取締役に対し、譲渡制限付株式を割り当てる報酬制度として導入しております。

譲渡制限付株式報酬は、役員報酬諮問委員会の答申に基づいて決定された基本報酬月額及び株式公正価値を基に、年1回、取締役会において決議された当社普通株式の割当としております。

長期にわたり株主の皆さまとの価値共有を図るという趣旨から、譲渡制限付株式の割り当てを受けた対象取締役は、譲渡制限付株式の交付日から、当社及び当社取締役会が定める当社子会社の取締役、監査役及び執行役員のいずれの地位からも退任する日までの間は、割り当てられた株式の譲渡制限を解除できないものとしております。

また、譲渡制限期間の開始日以降、最初に到来する株主総会の開催日まで継続して取締役、監査役、執行役員のいずれかの地位にあったことを条件に、割当株式の全数につき、譲渡制限期間が満了した場合に譲渡制限を解除すると定めております。

ただし、譲渡制限付株式割当契約書の規程に違反した場合など、譲渡制限が解除されていない株式の全数について、当社は無償で取得する場合がございます。

業績連動型譲渡制限付株式報酬（非金銭報酬）

当社の取締役（社外取締役を除く。以下「対象取締役」という）の報酬と会社業績、及び当社の株式価値との連動性をより明確化すること等により、対象取締役に当社の企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを与え、株主の皆さまとの一層の価値共有を進めることを目的に導入をいたしました。

業績連動型譲渡制限付株式報酬は、役員報酬諮問委員会の答申を踏まえて、対象取締役に対して、当社取締役会が定める一定期間を業績評価期間として、当該業績評価期間における当社取締役会が定める業績等の数値目標等の達成度合いに応じた数の当社普通株式を割り当てるものであります。

業績評価期間の終了後、算定方法に基づき取締役会で決議した数を1回で割り当てますが、業績評価期間中に継続して、当社で定める取締役、監査役、及び執行役員のいずれかの地位にあったこと、その他取締役会が定める必要と認められる要件を充足することを交付要件としております。

譲渡制限期間は、業績連動型譲渡制限付株式の交付日から、当社で定める取締役、監査役、執行役員のいずれの地位からも退任する日までの期間とし、譲渡制限解除の条件を別途定めるものとしております。

ただし、業績連動型譲渡制限付株式割当契約書の規程に違反した場合など、譲渡制限が解除されていない株式の全数について、当社は無償で取得する場合があります。

26年3月期役員報酬

役員区分	報酬等の総額（百万円）	報酬等の種類別の総額（百万円）				対象となる役員の員数（人）
		固定報酬	業績連動報酬	株式報酬	左記のうち、非金銭報酬等	
取締役（社外取締役を除く）	183	136	–	47	47	3
監査役（社外監査役を除く）	41	41	–	–	–	2
社外役員	77	77	–	–	–	9

（注）
1. 2026年3月期末時点の取締役は3名、監査役は2名、社外役員は8名であります。上記の社外役員の員数と相違しておりますのは、2025年6月25日開催の第77期定時株主総会終結の時をもって退任した社外役員1名が含まれているためであります。
2. 取締役（社外取締役を除く。）に対する報酬等の総額には、連結子会社からの役員報酬を含めております。
3. 取締役（社外取締役を除く。）に対する非金銭報酬等の総額の内訳は、株式報酬47百万円であります。

コーポレート・ガバナンス（取締役会及び任意の委員会の活動状況） 26年3月期

取締役会

審議事項・検討内容

・法令や定款に定められた事項のほか、中長期の経営戦略、及び中期的な事業戦略や経営資源の配分等、主要な経営課題や重要な業務に関する事項はすべて付議されています。
・当事業年度（26年3月期）は、主に以下の点についての審議・検討を行いました。

コーポレート・ガバナンス

監査役監査の体制変更に向けた社外監査役1名の新任にあたっては、監査役会の同意を得たうえで、法律の専門家であり弁護士としての豊富な経験と実績、及びコーポレート・ガバナンス、リスクマネジメント、コンプライアンス等に関する高い見識と他企業での独立役員としての実績を有する候補者を前事業年度に選定し、第77期定時株主総会（2025年6月）へ選任の付議を行いました。

経営体制の変更に向けて、役員指名諮問委員会から、取締役会のスキルバランスを評価し、企業経営、財務会計、サステナビリティ D&I、グローバル事業に係る知見や経験を有する業務執行取締役候補者1名の答申があり、これを承認し第78期定時株主総会（2026年6月）へ選任付議を行うことを決議しました。

独立役員（社外取締役及び社外監査役）の独立性を確保し、信頼性・公正性・客観性を担保すべく、独立性に関する判断基準の一部見直しについて役員指名諮問委員会へ諮問し答申を経て、当該判断基準の改定を決議しました。

独立社外役員会議から、第三者機関の評価設計を活用した取締役会の実効性分析・評価の結果について答申を受け、相応の実効性が確保できていると確認しました。一方で、経営環境の変化によるリスクや機会が顕在化した際の迅速な対応をはじめとする、取締役会の今後の課題、改善に向けた対応を審議しました。

サステナビリティ

気候変動による事業のリスクと機会（TCFDへの対応）、また人権・DE&Iの尊重に係る責任ある調達活動（CSR調達）、サプライチェーンにおける人権デューデリジェンスや女性の活躍促進を含む多様性の確保、人的資本の最大化などといった、サステナビリティを巡る課題に対する当社グループにおける取り組みの計画と進捗状況について、定期的にサステナビリティ委員会から報告を受けました。

それらを踏まえて、経営課題として重視すべき、製品や残材料の廃棄削減、温室効果ガスの排出削減に対する取り組みと進捗状況、外国人技能実習生に対する処遇や情報提供言語のあり方、当該実習生を受け入れているサプライヤーを優先した現地監査の必要性、社内外のステークホルダーに対する人権侵害リスクの教育や啓発などについて議論しました。

このほか、従業員エンゲージメント調査の結果を踏まえつつ、人的資本と連動させた事業成長の実現や、中堅層の登用・活躍促進等といった経営課題への対応についても協議し、モニタリングを行っています。

引き続き、事業を通じた社会課題の解決と持続的成長の両立の実現に向けて、経営資源の配分や戦略の実行を監督していきます。

企業倫理・リスク管理

企業倫理・リスク管理委員会は、経営環境・事業戦略に関するリスク、及び事業運営上のリスクに関して、発生可能性と影響度の観点からスコアリング評価を行います。当社グループの経営に重大な影響が想定されると評価された項目は、毎年、当該委員会からの答申を受けて検討を行い、取締役会においてグループ重要リスクとして承認しています。

その後、当事業年度内に突発的に発生した事業運営上のリスク事案への対応を含めて、リスクを回避、転嫁、軽減、受容する取り組みが適切に実施されているかを監督し、対処の進捗状況に係る定期的な報告を受けると同時に、インシデントに関する再発防止策のモニタリングを行っています。

国内外のグループ会社を対象に前事業年度（25年3月期）に実施した、世界標準のフレームワークに従ったサイバー攻撃に対するセキュリティアセスメントの結果を踏まえて、セキュリティに係る技術面、人員面、組織面、それぞれの管理体制、必要となるセキュリティ対策の実施ロードマップについて審議を行いました。また、その前提となる当社グループの情報セキュリティ基本方針、情報セキュリティ規程、個人情報保護規程の改訂を決議しました。

中長期事業戦略

取締役会の実効性向上のための課題に掲げた「中長期戦略の検討など、重要業務に関する事項の検討時間を多く割き、併せて、社外取締役の知見の活用、より活発な取締役会の議論を促し導く運営」、及び「中期経営計画の進捗状況など、決議された事項の執行状況や結果について確実な報告を実施することで、計画の修正が必要であれば適時・適切に対応ができる体制を整備」の実践においては、前段の取締役会実効性の評価結果と改善に向けた取り組みの状況で触れたとおり、多様な知見・経験を有する取締役会の構成員・出席者が、それぞれの視点から積極的に発言を行い、また、次の中期経営計画が蓋然性の高いシナリオプランニングとなるよう、主要な経営課題ごとにメリハリを付けて一度だけでなく積極的、且つ深い議論を繰り返しました。

そのうえで「市場開拓やブランド価値向上のための国内外でのマーケティング投資」「新規の製法・技術を用いた事業拡大への経営資源配賦」「米国の女性用インナーウェアの企画開発・ECを中心とした販売企業の買収」「海外の戦略的注力市場に向けた成長投資」等の意思決定に繋げています。

今後も企業価値の最大化を目指し、戦略の有効性と計画の進捗状況を確認し、持続的な成長を果たすための抜本的な取り組みについての議論を深めていきます。

資本効率

当社の事業ポートフォリオを見つめ直し経営資源の適切な再配分実現を図る、中期経営計画（リバイズ）の方針に沿って、グループにおける低採算事業への対処方向に係る議論を継続し、KPIに対する進捗状況を確認し評価しました。

また、アセットライト化（企業価値向上に寄与しない資産の処分）の一環として、京都、大阪、神奈川、新潟ほかに保有する不動産（自社ビル/工場/社宅/土地）の譲渡を決議し売却を進めました。

このほか、段階的なROICマネジメントの導入に取り組んでおり、業績指標としてROICを用いた事業計画の策定と併せた評価設計を進めました。規律ある事業ポートフォリオマネジメントを実現することをねらいに、サプライチェーンと連動した事業セグメントの見直しをはじめ、ブランド別・チャネル別の業績管理、在庫効率を含むBS計画の策定などに着手しています。また国内外のグループ会社や主要事業部門に対して、資本コストの意識づけと同時に、継続的な資本収益性向上の課題に対する改善検討を働きかけています。

その他

このほか、毎月、輪番によって執行役員あるいは子会社経営陣からの執行状況の報告、及びグループ経営会議での審議状況の報告を行っています。

役員指名諮問委員会

審議事項・検討内容

・当該委員会の機動性と実効性を高めることをねらいに当該委員会規程を一部改定し、4月及び12月の取締役会へ答申しました。
・取締役会の実効性（取締役会の役割）向上のための課題の一つに挙げた、将来的に業務執行取締役を務めることができる「候補者の選抜や育成の過程を含めた後継者育成計画の策定とモニタリング」を踏まえて、後継の経営陣候補者の選定のあり方について幅広い協議を続けています。
・執行役員の候補者名鑑とすべく、サクセッションプランをベースにした人財（後継者）プールの構築に着手しており、その一環として後継の業務執行取締役候補者となり得る、執行役員及び部長層の要件や適性を確認しました。その後、次の事業年度（27年3月期）の執行役員候補者を選任し、12月の取締役会に答申しました。
・当事業年度（26年3月期）及び前事業年度の連結経営成績、及び当社の役員の選解任基準における要件、並びに取締役会の適切なスキルバランスの確保等に照らしたうえで、業務執行及び執行から独立した取締役に対する再任の適否を討議し評価を行いました。
・経営体制の変更に向けた業務執行取締役1名の新任にあたって、取締役会のスキルバランスを評価し、企業経営、財務会計、サステナビリティ D&I、及びグローバル事業に係る知見や経験を有する候補者1名を選任、2026年2月の取締役会に答申しました。（第78期定時株主総会（2026年6月）へ付議）
・当社独立役員（社外取締役及び社外監査役）の独立性を確保し、信頼性・公正性・客観性を担保することをねらいに、独立性に関する判断基準の一部改定し2026年2月の取締役会へ答申しました。
・監査役候補者を選任し定時株主総会へ付議するにあたって、監督体制を高めることを目的に一部選任基準を見直しました。（取締役会へは2026年4月（次の事業年度）に答申）

コーポレート・ガバナンス（取締役会及び任意の委員会の活動状況）26年3月期

役員報酬諮問委員会

審議事項・検討内容

・当該委員会の機動性と実効性を高めることをねらいに当該委員会規程を一部改定し、4月及び12月の取締役会へ答申しました。
・前事業年度（25年3月期）業績に基づいた、業績賞与（業績連動報酬）額を無支給とする旨、5月の取締役会に答申しました。
・取締役の報酬制度における現状の課題や改善点について、外部機関による報酬調査結果を基に、類似企業の報酬水準レンジや制度と対比しつつ、複数回の意見交換や継続的な議論を行いました。その後、報酬制度・体系は改変しないものの、業績賞与の支給について目標値を上回った際には、これまで以上の増額となるようインセンティブの上限額を見直す答申案をまとめました。（取締役会へは2026年5月（次の事業年度）に答申）
・当事業年度（26年3月期）連結業績見込みに基づいた、業績賞与額及び業績連動型譲渡制限付株式報酬（事後交付型）の支給方向性（無支給）を確認しました。
・次の事業年度（27年3月期）における業績連動型譲渡制限付株式報酬（事後交付型）の支給基準となる目標値の設定について審議を行いました。なお、業績評価指標は連結ROICと連結事業利益であり、これまでと変更しておりません。（取締役会へは2026年5月（次の事業年度）に答申）

グループ戦略委員会

審議事項・検討内容

・当事業年度（26年3月期）は、主に以下の点についての議論を行い、取締役会に答申しました。

中長期のグループ経営戦略

次の事業年度（27年3月期）を初年度とする次期中期経営計画の策定に向けて、現在の中期経営計画（リバイズ）期間中の達成成果や経営課題を振り返り、重点的に変革に取り組むべき事業領域やビジネスモデル等について、概ね毎月のように議論を深めました。

併せて、国内外の主要なグループ会社から提出された経営計画について、適宜、外部アドバイザーの視点を交えながら多面的に複数回の討議を行い、その蓋然性を検証したうえで、深耕するべき不確実性やシナリオ再考の必要性等を整理し取締役会へ答申しました。

グループ経営基盤の整備

事業用固定資産（保有不動産）の有効活用について、定期的な報告を受け「アセットライト化」の進捗状況を監督し、物件の集約・再編の考え方、譲渡価額に対する客観的な合理性評価を行い答申しました。 ROICマネジメントの導入と定着に向けては、公正な評価設計が可能となる事業環境の整備や企業風土の醸成が不可欠であり、早急に取り組むよう取締役会へ進言しました。

海外事業の成長戦略

欧米及び中国、並びに戦略的な開拓市場における事業環境の変化を確認し、適切なリスクテイキングのあり方、必要な経営資源の配分、事業の成否を見極める判断基準としてのKPI設定等について議論を行いました。

また米国企業の買収にあたっては、買収によって実現を目指す姿や買収後の競争優位性、バリュエーションの妥当性等について多面的に議論を行い、その必然性や合理性の検証を踏まえて取締役会へ答申しました。

国内事業のポートフォリオ再編・収益性向上

マーケットイノベーションに導く、ボディデータを活用した中長期の事業戦略や、新規性の高い製法・技術を用いた事業拡大については、それらの中長期的な需要拡大と収益効果の蓋然性を議論し、適切な経営資源配分の必要性を答申しました。

国内事業の成長領域について、ブランド、プロダクト、流通チャネルの観点から、複数回にわたって議論を深めました。新規の事業開発を含めた事業領域の再定義、粗利益率の改善、営業経費の最適化等の実現に向け、今後も討議を継続してまいります。

事業構造の改革

SCM改革の要として取り組みを続けている需要連動型生産の進化については、対象とする品番の合理的な見直しの実施、また、より流動性の高い店舗在庫の管理手法や納期の短期化を実現する商品開発手法の確立に向けて、適切な社内の連携体制の構築を進言しました。

在庫回転率の改善ほか、KPIに対する進捗状況の定期的な確認時に、今後は変革の取り組みを通して顕在化した課題についても共有するよう提案しました。事業環境変化を踏まえた適切な調整が行われるよう、引き続き監督してまいります。

コーポレート・ガバナンス（政策保有株式）

政策保有株式に関する方針

当社グループの中長期的な企業価値向上の観点から、事業の戦略的展開、事業機会の創出及びそれにつながる取引関係の構築・維持・強化等を目的に政策保有株式を保有する場合があります。

当社は、当事業年度（26年3月期）を最終年度とした中期経営計画リバイズにおいて、資産効率向上の観点から、当事業年度末までに、政策保有株式を300億円以上（2023年3月末時価ベース）縮減し、連結純資産額比率を10%未満とする方針を示しました。

当該「中期経営計画リバイズ」期間中に19銘柄・約251億円（2023年3月末時価ベース）の処分・縮減を進めましたが、株価の上昇もあって、当事業年度末の連結純資産額比率は19.3%にとどまりました。これを踏まえて、政策保有株式については、次の「中期経営計画2029」の最終年度（2029年3月期）末までに、約200億円（2026年3月末時価ベース）の縮減を図り、連結純資産額比率を15%未満とする方針であります。

政策保有株式に係る検証

取締役会において、毎年、中長期的な観点から保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を検証し、保有の継続、あるいは処分の判断を行っております。保有意義の薄れた株式については、相手先企業の状況も勘案したうえで、順次処分・縮減を進めております。なお、保有意義の見直しは取締役会において個別の銘柄ごとに検証を行っております。

26年3月期末の政策保有株式の銘柄数及び貸借対照表計上額（投資株式の貸借対照表計上額が最も大きい、当社の特定完全子会社である㈱ワコール）の状況は下表のとおりとなっております。

政策保有株式の銘柄数及び貸借対照表計上額

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
銘柄数	65	60	50	45	41
貸借対照表計上額（百万円）	46,000	43,944	47,541	35,588	41,067
連結純資産額に対する比率	20.3%	20.6%	22.1%	18.3%	19.3%

（注）
1. 2021年3月期～2022年3月期は米国会計基準を、2023年3月期以降は指定国際会計基準（IFRS）を適用しております。
2. 当社および連結子会社のうち、投資株式の貸借対照表計上額（投資株式計上額）が最も大きい㈱ワコールについて記載

議決権の行使基準

政策保有株式の議決権行使については、投資先企業の経営方針を十分に尊重したうえで、当該企業及び当社の企業価値向上に資するものかどうかを総合的に勘案し、議案への賛否を判断しております。また、一定期間連続して業績が赤字になること、組織の改編などにより株主価値が大きく毀損される事態や不祥事等、コーポレート・ガバナンス上の重大な懸念事項が生じている場合には、内容を特に精査して対応いたします。

各役員の経歴　重要な兼職の状況

役員一覧　2026年6月30日現在

	氏名	●男性 ●女性	現在の地位	開催・出席状況（26/3期） 取締役会	役員指名諮問委員会	役員報酬諮問委員会	グループ戦略委員会	独立性（社外のみ）	役員選任の理由	期待する知見・経験(※) 企業経営（知見・経験）	法務・コンプライアンス	投資・金融資本市場	財務会計	サステナビリティD&I	人財開発・組織開発	グローバル	DX	マーケティング	技術・生産・品質管理
	矢島昌明	●	代表取締役社長 執行役員	19回／19回（100%）	8／9回（89%）	–	23／23回（100%）	–	株式会社ワコールの技術・生産部門、営業部門及びグローバル部門での豊富な経験と実績があり、2023年6月以降は当社代表取締役を務めていることからも、当社の取締役として適任だと判断しています。	○						○		○	○
	川西啓介	●	取締役執行役員	19回／19回（100%）	–	–	23／23回（100%）	–	株式会社ワコールの営業部門、グローバル部門、米国法人での豊富な経験と実績を有し、また2023年4月に株式会社ワコールの代表取締役社長に就任し、中期経営計画リバイズの策定・実行を通じ構造改革を主導していることから、当社の取締役として適任だと判断しています。	○					○	○		○	
	新任 廣岡勝也	●	取締役執行役員	–	–	–	23／23回（100%）	–	株式会社ワコールや欧米の事業会社の事業管理・経営企画部門における豊富な経験と実績があり、また2023年4月からは株式会社ワコールの取締役として中期経営計画リバイズの推進を担っていることから、当社の取締役として適任だと判断しています。	○			○	○		○			
	岩井恒彦	●	社外取締役	19回／19回（100%）	9回／9回（100%）	7回／7回（100%）	23／23回（100%）	○	グローバルな化粧品企業の元代表取締役としての経営経験と、研究・生産・技術に関する専門知識を活かし、当社の経営に貢献しています。加えて、コンプライアンスやサステナブル経営に関する知見を踏まえた助言も行っており、今後も企業価値向上に資する助言と経営の監督を期待しています。	○	○			○			○	○
	山内千鶴	●	社外取締役	19回／19回（100%）	9回／9回（100%）	7回／7回（100%）	23／23回（100%）	○	経営者としての豊富な知見に加え、ダイバーシティ&インクルージョンに関する専門知識を活かし、当社の女性活躍や人財戦略、組織開発など人財・組織戦略に貢献しています。今後も企業価値向上に資する助言と経営の監督を期待しています。	○				○					
	佐藤久恵	●	社外取締役	19回／19回（100%）	9回／9回（100%）	7回／7回（100%）	23／23回（100%）	○	外資系コンサルやグローバルに事業展開している自動車製造販売企業での年金資産運用の豊富な経験に加え、投資・金融・資本市場に関する高度な知見を活かし、当社経営への助言および提言を行っています。今後も企業価値向上に資する助言と取締役会の監督機能の強化への貢献を期待しています。			○	○	○					
	日戸興史	●	社外取締役	19回／19回（100%）	9回／9回（100%）	7回／7回（100%）	23／23回（100%）	○	グローバルに事業展開する電子機器製造販売企業でCFOやグローバル戦略本部長を歴任し、財務を経営戦略に取り込む経営者として豊富な経験を有しています。特に、ROIC経営を主導した実績に基づく知見は、当社の収益力や資本効率改善に資するものであり、今後も企業価値向上と取締役会の監督強化への貢献を期待しています。	○		○	○			○			
	原田哲郎	●	社外取締役	19回／19回（100%）	9回／9回（100%）	7回／7回（100%）	23／23回（100%）	○	多様な業種の企業に対する戦略支援や経営幹部育成、ベンチャー投資育成を通じたコンサルタントとしての豊富な経験と知見を有しています。実績も含め当社の経営戦略の策定・実行に資するものです。今後も企業価値向上と取締役会の監督強化への貢献を期待しています。	○		○	○		○				
	北川真一	●	常勤監査役	19回／19回（100%）	–	–	–	–	当社常勤監査役として5年間、財務・会計、企業経営、人財開発・組織開発、DXに関する知見を活かし、当社取締役の業務執行の適法性や、会計の適法性・適正性の監査を適切に行っています。今後もその知見を当社の監査体制に活かせると判断しました。	○			○		○		○		
	岡本克弘	●	常勤監査役	19回／19回（100%）	–	–	–	–	当社常勤監査役として4年間、企業経営、グローバル、技術・生産、品質管理に関する知見を活かし、取締役の業務執行の適法性や、会計監査人との連携による会計の適法性・適正性の監査を行っています。今後もこれらの知見を監査体制に活かせると判断しました。	○						○			○
	鈴木人司	●	社外監査役	19回／19回（100%）	–	–	–	○	大手金融機関の海外拠点や市場部門での職務経験に加え、日本銀行の最高決定機関である政策委員会の審議委員として金融政策の審議等を担った経験を有し、これらの知見をもって当社の監査に貢献しています。今後も豊富な経験を監査体制に活かせると判断しました。	○		○				○			
	田中素子	●	社外監査役	19回／19回（100%）	–	–	–	○	公認会計士、米国公認会計士として大手監査法人での豊富な経験と、財務・会計に関する高度な専門性を有し、それらをもって当社の監査を行っています。今後も、そうした経験と専門性を当社の監査体制に活かせると判断しました。				○	○					
	志甫治宣	●	社外監査役	15回／15回（100%）	–	–	–	○	法律の専門家として、ビジネス法務を中心に弁護士として豊富な経験と実績に加え、コーポレートガバナンス、リスクマネジメント、コンプライアンスに関する高い見識および他社での社外役員経験も有しています。これらの知識と経験を当社の監査体制に活かせると判断しました。	○	○			○					

（※）上記一覧表は、各取締役、監査役の有するすべての知見や経験を表すものではありません。