

「社外取締役と機関投資家との対話」 質疑応答

日時:2025年8月22日(金)15:00-16:00

登壇者:社外取締役 藤岡 秀則、庭本 佳子、羽原 康平

「社外取締役と機関投資家との対話」の主な質疑応答の内容です。内容について、ご理解いただきやすいよう、部分的に表現を修正しております。なお、当日口頭でいただいたご質問(質問12、13)は動画には含まれておりませんが、本資料に掲載しておりますので、ご確認ください。

質問1:社外取締役としてのご自身の役割は何だと認識していらっしゃいますか。また、インソース社にはどういった面で貢献するべきだと考えていますか。

回答1:(藤岡)資料説明中に3名より「社外取締役としての①大事な役割と②特に意識している事」を答えましたので回答に代えさせていただきます。【補足:スライド資料P16-P18】

質問2:社外取締役それぞれの関わり方、時間の割き方、職務上の課題を教えてください。

回答2:(藤岡)事業運営のガバナンスの確保は当然の前提としつつ、幹部社員との意見交換会は、現場の実情を把握し、幹部社員がより高いレベルで活躍できるよう助言する貴重な機会であり、もう一段上のレベルで活躍できるよう助言できる機会もあります。社外取締役としての活動時間は、意見交換会に毎月約3時間、他に指名報酬委員会や取締役会の事前説明会などを含め、取締役会出席時間を除いて毎月7-8時間の対応です。課題としては、昨年度の取締役会実効性評価の結果「経営戦略への関与」がやや低下したとの評価があり、中期経営計画のローリング案の議論を充実させていきたいと考えています。

(庭本)社外取締役として大事にしているのは、幹部社員との意見交換会です。社員の考え方やスキルを直接聞くことで、資料だけでは得られない事業内容の理解が進む上、後継者育成計画に必要なスキルマトリックスとの照合も有意義なものとなると考えます。時間の割き方は意見交換会に毎月約3時間、他に指名報酬委員会や取締役会の事前説明会などを含め、取締役会出席時間を除いて月7-8時間程度です。課題は、指名報酬委員会における後継者候補人材の評価に関する議論の加速が必要であると認識しています。

(羽原)関わり方では、取締役会における意思決定が最も重要なと考えています。その精度を高める意見交換会や事前説明会を通じて事業運営の実態を正しく理解するよう努めています。また、指名報酬委員会の委員として、サクセションプランでの次期経営人材の育成・選定を重要な課題と認識しており、グループ各社の重要ポジションへのタフアサインメントを通じて、権限移譲と人材育成に注力しています。活動時間は他の社外取締役と同様、毎月7-8時間程度です。

質問3:取締役会が形骸化しているのではないかという懸念があります。取締役会ではどういった議論がなされているか、意見が対立したり議論が紛糾したりしたことがあれば、言える範囲でどういった議題だったか教えてください。

回答3:(藤岡)取締役会では経営の監督と実効性の維持を重視しており、審議事項は背景・目的・リスク分析・投資対効果などを十分に議論した上で合理的な判断がなされており実効性は維持出来ております。形式的な承認機関にはなっておらず、形骸化しておりません。議論が紛糾することはありませんが、CAPEX(設備投資)関連の議案では活発な議論が行われる傾向があり、いずれも中期的な企業価値向上を目的としたリスクテイクとして可決されています。

質問4:関わられているほかの会社と比べ、インソースの強み・弱み(課題)・特長はどのように見えていますでしょうか。

回答4:(羽原)当社の強みは「コンテンツ開発力」です。社内で開発した研修コンテンツを講師に提供する独自のスキームを採用しております。当初は営業活動と並行して「コンテンツ開発」を行ってきたことが最大の強みになっております。現在でも顧客の要望に応じたカスタマイズや研修後の振り返りを通じて、継続的に進化させております。一方、弱みは外部環境よりも社内の人材面にあり、中長期的には後継者育成、経営人材の確保、講師の拡充など、事業運営体制の強化を継続的に進める必要があります。

質問5:CEO の後継者の資質、体制などの議論の内容を教えてください。

回答5:(藤岡)当社の持続的成長と中長期的な企業価値向上を担う後継者には、多面的な資質が求められます。現在は後継者育成期間にあり、候補者にはタフアサメントとして裁量権のあるポジションでの判断力の養成や、次世代経営者研修などで戦略的思考やビジョン構築力の養成を行っています。事業運営の体制は、次のフェーズでの絞り込みのタイミングと合わせて議論していくことになると考えております。

質問6:社外取締役だけで話し合う場合はどのような議題を中心に議論していますか。

回答6:(庭本)対面で社外取締役3名が揃う機会はなく社外取締役のみで話し合う事はないが、独立社外取締役として対応が必要な場合、例えばガバナンス上の問題が発生した際には、すぐに相談できるようになっております。

質問7:現在の社長は創業者で、強いリーダーシップがありますが、CEO に言いたいことを言っていますか。

回答7:(羽原)創業者である舟橋社長が取締役会の議長を務めています。取締役会の運営は、各議案について十分な議論がなされるよう、意見や質問を積極的に求められており、取締役会では建設的な議論になっていると考えます。社外取締役として中立的な立場で言いたいことは必要に応じて述べられる認識であります。

質問8:不祥事や業績不振の時に社外取締役のみなさんがCEOを解任することはできとお考えですか。

回答8:(藤岡)CEOの解任については、会社法およびコーポレートガバナンスのルールに基づき、慎重に行わ
れなければならないと認識しているが、万が一、解任基準を超える事態が発生した場合には、独立役
員会議で妥当性を調査・審議し、次に取締役会に諮りCEO解任の決議を求める事になるかと認識し
ております。

質問9:他社と比較してインソースは頻繁に組織変更が行われていますが、どのように捉えいらっしゃいますか。

回答9:(庭本)今年度は昨年10月15日付けで営業体制の強化策として実質5本部制へ変更した人事異動を
皮切りに、先月8月4日付けの人事異動まで合計8度の人事異動を行っております。全ての人事異動は、
当社の重点施策である、1)顧客セグメント別のプロフィットセンター強化、2)DX関連サービスの充実、
3)行政向けコンテンツ開発と営業体制強化、4)新規成長分野の開発、を目的としており、事業運営の
強化につながっていると考えております。当社では、他社と比較して頻繁な組織変更が行われている
が、これは戦略や経営課題に応じて柔軟に組織を構成・再構成している結果であり、戦略に適合した健
全な組織運営と捉えています。また、成熟段階にある組織では構造や職務体制が固定化しやすく、機
能不全を招く恐れがありますが、当社は成長段階にあり、柔軟な変更が有効であると考えております。
ただ、度重なる変更は社員の混乱や疲弊につながる可能性もあるため、ビジョン・戦略・組織・職務の一
貫性が保たれているか、取締役会や意見交換会で継続的に議論を行っております。

質問10:資本政策について、社外取締役はどのような議論、提案を行っていますか。

回答10:(羽原)社外取締役として、企業価値向上と株主利益保護の観点から、独立性をもって資本政策を監
督しております。中期経営計画や人的資本経営と資本政策の連動性を重視して議論・提案を行ってお
ります。現時点での主な資本政策は考え方をご紹介いたします。
まずは成長投資:内部留保は中期経営計画の重点課題であるし、新規成長分野の開発、DX研修コンテン
ツ、行政向けコンテンツの開発に資本投下を行います。
株主還元方針:配当性向50%、ROE18%を目標に設定(これは中期計画の達成が条件前提です)。
資本効率の向上:中期計画の成長施策を着実な実行し、ROE向上と資本コスト低減に結びつくと考え
おります。さらに、自己株式を活用したRS報酬制度を導入し、人的資本経営と資本政策を連動させて
おります。

質問11:インソースはキャッシュ創出力が高く、他社から見て買収対象として有望だと考えますが、社会取締役各人で企業価値をどのように捉えていらっしゃいますか。また、企業価値についてどのような議論を交わし、社外取締役として統一見解はありますか。

回答11:(藤岡)当社の企業価値は、財務指標だけでは測れない中長期的な成長力や競争優位性も潜在的に含まれると考えております。自社開発のLMS(学習管理システム)は460万人以上のユーザーを有し、顧客の社内システムと連携したサービス提供により、解約率が極めて低く、安定的な成長を実現しています。総務省の調べでは、日本の全就業人員は6700万人、PC・タブレット利用者は50%の約3400万人と推定されており、その内13.5%が当社LMSのユーザーで繋がっている計算です。当社が研修市場シェア3%に対して4倍以上のデリバリーチャンネルを確保できていることになり、中長期的な成長を支える競争優位性があると考えております。この事業の成長性や収益力を数値化・見える化が企業価値のさらなる強化につながると考え、継続的に議論を重ねております。

(庭本)当社の企業価値の基盤は、研修事業における競争優位性にあると考えます。研修コンテンツはほとんどのセグメントで国内トップシェアであり、個別特化型の商品開発により、あらゆるターゲットに対応した多様な研修コンテンツを提供しています。各商品の販売量は少なくとも、ラインナップの数が多いため顧客ニーズを漏れなく捉え、チャンスロスを防ぐことで、全体として高い販売量を実現しています。結果として、製造原価・販管費の抑制が可能となっています。これを実現しているのが研修のシステム化、制作と講義の分業化、圧倒的なコンテンツ制作力です。システム化と分業化による効率化を実現しつつ、豊富なコンテンツで顧客の多様な学習ニーズを網羅していくというのは、つまり戦略論的にコストリーダーシップ戦略と差別化戦略の同時実現がなされている非常に秀逸な状態であると言えます。

(羽原)当社の企業価値の源泉は、高い収益性と成長性を備えたビジネスモデルにあり、その基盤が「コンテンツ開発力」と「デジタル分野での強み」と理解しています。強力な開発体制を構築し、時流に合わせコンテンツを高いクオリティを保ちつつスピード感をもって、年間300以上の新タイトルを高品質かつ迅速にリリースしております。またオフラインに加え、「Leaf」や動画・e-learning、DX関連サービスなどのデジタル分野でも連結売上高の30%以上を占めるまでに成長している。これらを一層強化することで、収益性と成長性を維持し、適正な資本政策と株主還元を通じて、持続的な企業価値向上につながると考えております。

質問12:サクセションプランは一定の理解を得ているが、現時点での次期社長候補の育成状況について、社外取締役としてどのように評価していますか。具体的には、候補者が十分に育っていると見ているのか、あるいは更なる時間や育成が必要と考えているのか、定性的な観点からお聞かせください。

回答12:(藤岡)後継者の選定は、4つの主要な評価軸に基づき、必要に応じて育成プランを通じて候補者の実績を積み上げる形でプロセスを進行中です。全体スケジュールが達成できるように議論を進めており、オンスケジュールと回答いたします。

質問13:現在の株価がやや弱含んでいる印象だが、社外取締役としての視点から、企業価値や株主価値の最大化に向けた課題認識とその改善策について教えてください。特に、株価にギャップを感じられている場合その要因や、株主価値向上のための施策があれば教えてください。

回答13:(藤岡)株価は企業経営の健全性を示す指標として大変重視しています。経営陣および従業員が株価を意識するよう、譲渡制限付き株式の付与や、持株会奨励金を30%と高い水準に設定するなどの施策を実施しています。ただ直近では第3四半期決算開示後に株価が下落する状況もあり、今後も投資家との対話を通じて考えうる要因を明らかにし、取締役会への報告・議論をしていきたいと考えます。

以上