

## コーポレート・ガバナンス

2019年に100周年を迎えるオリンパスグループでは、グローバルベースのガバナンス構築に向け、守りのガバナンスのみならず、攻めのガバナンスの強化に取り組んでいます。今回は、各諮問委員会の委員長である社外取締役2名と取締役会を含め監査・監督する社外監査役1名で攻めと守りの両輪を充足するガバナンスと経営体制のあり方について、取締役会議長をモデレーターとして鼎談を行いました。



社外取締役  
(取締役会議長／報酬委員会委員長)

藤田 純孝

## グローバルベースでのガバナンスの実効性向上と

### オリンパスの取締役会の実効性、および執行陣に対する評価について

藤田

一連の不祥事を契機に2012年に経営体制を刷新した当社は、不祥事からどう決別し立ち直るかを最優先の課題として、経営ガバナンスの抜本的な改革を行いました。これが、ガバナンス改革の第1ステージです。取締役会の実効性を確保すべく、取締役の過半数を独立社外取締役の構成としました。加えて、監査役会設置会社でありながら、指名・報酬・コンプライアンスの3委員会を任意の形で設置し、それぞれ社外取締役を委員長とし社外取締役が過半を占める運営としてきました。これに続く第2ステージは、成長戦略へのシフトです。将来を見据えた事業の取捨選択や成長分野への資源配分、それを実行する上で最適な執行体制の構築を中心に取り組んできました。そして、これから取り組んでいく第3ステージが「グローバル経営体制への移行」

です。そのためには経営体制の強化が必要であり、今後取り組むべき課題です。

木川

私は抜本的な改革の後、2年前から当社の取締役にになりましたので、内部の実態を十分に把握できていない点もあります。当社の取締役会は年間26回開催と、一般の日本企業と比較して2倍近く開催がされています。加えて、事前に必ず説明会が開催され、執行陣からは判断に必要な十分な情報が提供されます。その結果、社外取締役として責任ある意見を述べる事ができていますので、良い進め方だと思いますし、こうした運営を通じて取締役会の実効性は非常に機能してきたと評価しています。



社外取締役（指名委員会委員長）

木川 理二郎

社外監査役

名取 勝也

## 経営体制構築に向けて

## 社外役員鼎談

### 名取

私も藤田取締役と同様に刷新直後から社外監査役として入り、7年目になります。初期の危機対応については早急にすべきことが非常に多くありました。社会的な信頼の回復は大命題で、特設注意市場銘柄の指定からの早急な脱却、自己資本比率が4%を切る危機的な状況下での資本充実、株価の低迷に伴う株主による証券訴訟等、本当に多くのことを突然に、取締役の経験がない新執行陣が行わざるを得ませんでした。その際に、経験豊富な社外取締役が冷静にアドバイス・サポートを行い、時には意見の対立や多くの議論もありましたが、それらを乗り越えてきました。そうして最悪の状況を脱することができたことを鮮明に覚えています。

事前説明会はともすれば根回しにもなりかねませんが、当社の場合は社外からの厳しい質問・指摘があり、1日かけて修正をして本番の取締役会でしっかり説明をするので、回数も多く、時間も長い負担ではありますが、取締役会の実効性の強化に

つながっているという意味では非常に機能していると感じます。

### 藤田

ガバナンス改革で重要な点は、外形的な変化にとどまる恐れがある中で、そうではなく経営執行トップのマインドセットが変わることが大事だということです。当社は先に述べた経緯がありましたが、執行陣は真摯にガバナンスを改革しようという意識が非常に強く、課題を一つずつ乗り越えて今日に至りました。そういう意味では高く評価できると思います。社外の目から見て不十分だと感じる点も多く、フランクに意見を述べることもありましたが、執行陣はそれら意見を取り入れて改善につなげてきました。また、拠点訪問のほか、製品や技術を理解するための十分な機会が提供され、取締役会における深い議論につながっていますので、社外取締役は取締役会を通じて実効性の高い役割を果たせる環境が整っていると思います。

## 次のステージにおけるオリンパスのガバナンスと課題

藤田

ガバナンスの次のステージ、第3ステージと位置づけた「グローバル経営体制への移行」において、当社のガバナンス・経営のあり方、目指すべき姿について、ご意見を伺いたいと思います。当社の海外売上比率は約8割ありますので、既にオペレーションはグローバルなフェーズに入っているとすると、これをどう拡充していくべきか、名実ともに真のグローバル企業に進化するためにどう考えたらいいのかということです。

木川

次のステージは、私の感覚では未だ第2ステージではないかと考えています。危機を脱して、いよいよ次のステージに行くのですが、ここで大きな段差があると思います。現経営陣は、とにかく乗り切るんだという危機意識を持っていたと思いますが、次の経営陣にもしっかりとその遺伝子がつながるのかという問題です。その意識を伝えていくガバナンスのあり方はどういうことか、ということが重要になるのではないかと考えています。



Michijiro Kikawa

名取

グローバル経営のあり方は色々なタイプがあると思います。私が米国本社でグローバル企業に勤務していた経験上、そこでは徹底してグローバルでの全体最適が重要視されていました。地域や個々の不利益があっても、現地の最適よりもグローバル全体で最適化ができればそちらを実行するという強烈な方針です。それがガバナンスにも反映されており、本社でそうした意思決定が下されると一気通貫で、ほぼ命令としてそれを実行する。実行状況を報告・チェックさせて、足りない部分は指示する、ということが徹底されていました。日本企業がそれを志向するかは分かりませんが、オリンパスがグローバル経営を目指すとなると、

その方向性は未だ明確には見えていないと思います。取締役会においても、グローバルのコンプライアンスやガバナンス、事業の状況、ゴールと現状のギャップをどう埋めていくのかという具体的なアイデアは、引き続き議論が必要だと感じています。

藤田

私も、当社の経営体制はグローバルというには未だ大きな課題があると思います。米国のグローバルな会社のやり方をそのまま当社に持ってくるべきかどうかは議論の余地が大きい一方、これだけグローバル化したオペレーションをさらに充実させようとするならば、今のままでは不十分です。例えば、取締役の構成を見てもすべて日本人です。執行役員には外国人の方がいますが、これをいかにインテグレートされた経営チームにできるかが次の課題です。それが成し遂げられれば当社は本当の意味でのグローバルな会社になり得ると思います。そこで難しいと感じるのが、例えば役員の構成だけではなく、グローバルな視点での人材の把握や育成、配置です。個々の社員のレベルまでも含めたトータルな人材育成・配置も課題があるように思います。

また、昨今では従来の財務理論からの企業価値だけではなく、例えばESG等の非財務価値を加味した企業価値への関心が高まっています。ある意味ではオリンパスの経営理念やビジネスモデルに合っていると思いますが如何でしょうか。

木川

当社の事業構造そのものが社会への貢献・価値という点を実現していますので、地道にしっかりとやっていくことだと思います。ヘルスケア業界は数少ない成長産業だと誰もが思っており、ベンチャーも含めてさまざまな企業が参入してきている中では、オリンパスの特色が必要です。非常に幅広い業界ですので、すべてを一所懸命やるのは当社には合致しません。当社の優れた技術力や開発力を強みに、得意とする分野で人々の健康と幸せに貢献するべきだと思います。

名取

オリンパスが展開している事業はいずれも社会・世の中・人々に役立つ事業ですので社会的価値が高く、誰からも感謝されるビジネスであり、オリンパスは世の中に誇れることをずっとやってきているといえます。そこでお金を儲けることだけを考えると駄目だと思います。工場労働者の人権やフェアトレード、環境問題に配慮し、さらにはガバナンスとコンプライアンスの強化への要求が高まっています。そこを外部に対していかに具体的に打ち出していけるかが今後の課題だと思います。

## コーポレートガバナンス・コードの改定と当社における課題

### 将来の経営を担う人材の育成と課題

#### 藤田

2018年6月、コーポレートガバナンス・コードが改定されました。例えば、取締役が多様な人材の活用、女性だけではなく外国人等の多様性が示されています。CEOの選解任手続きの明確化や指名委員会の機能については課題があると思いますし、報酬制度についても議論の余地があると思います。木川取締役は指名委員会の委員長でもあります。ご意見をお聞かせください。

#### 木川

当社は委員会等設置会社ではありませんので、指名委員会は諮問機関という位置づけです。その機能をどう持たせるべきかに課題があります。具体的には、取締役の選任の際には外部機関も使って候補者を選び、また役付きの執行役員については候補者が委員会に推薦され、その後、面接をして取締役会に上申します。社長がすべてを決めるのではなく、人選に問題がないかを委員会で審議を行うというステップが入ることで、客観性を保てます。次のフェーズは社長の後継者の育成や選解任という議論がありますが、どう進めていくかは今後の課題であり、皆さんと相談しながら進めていく考えです。

#### 名取



Katsuya Natori

執行に関わりますので監査役として意見をすることは難しいですが、私の経験から申しますと、米国ではほぼ同じようなサクセッションプランがあって、それは3年後・1年後・翌日で、それぞれの自らの後継者を挙げるというものです。自分に万が一のことがあった場合の「翌日」の候補者は1人です。1年後、3年後の候補

者は複数でも良いのですが違う人であるべきだとされ、なぜその候補者がふさわしいのか、明確な理由・強み・弱み等を具体的に示す必要があります。このことは社長だけでなく部門長も同様に求められます。選定の根拠や考え方、それぞれの候補者のポテンシャルを見て、それに納得できるかを指名委員会なり取締役会が判断していくのです。そうすると自分に都合が良いからとか、自分が影響力を残せるから選ぶということは認められません。そうしたことを排除する意味で、指名委員会や取締役会が機能することが、透明性のあるサクセッションプランになると思います。

#### 藤田



Sumitaka Fujita

私も同様の考えです。日本の会社の問題は会社共同体的な性格があるという点で、要するに皆が仲間であり、終身雇用が維持され、その中から役員を選び、その役員の中から社長が選ばれる。社長が取締役も監査役も自分で決める。ここに大きな問題があったわけですから、その弊害を打破するためには、やはり社外取締役の視点が入る指名委員会が機能することが非常に大事だと思います。そこで大事な点は、まず取締役、特に社長の評価を連続的に行うことです。その評価を基に選解任につなげていくことです。社長・取締役だけではなく、執行役員クラスも同様です。社外の人間がどこまで分かるかという議論課題は常にありますが、そこは色々な仕組みを使うことも可能ですし、その策定とアップデートが正しく行われているか、取締役の評価ができていないかが非常に大事ですので、木川取締役にはその評価をお願いしたいと思います。また、欧米型の委員会の例では指名委員会と報酬委員会を別の委員会として運営していますが、メンバーは重複している例が多くあります。両委員会を一緒にした、指名・報酬委員会といった運営をすることを検討課題にしてはどうかと思っています。

## 名取

評価という点について、私がIBMにいた当時の話ですが、かつて倒産の瀬戸際にあったIBMに、外部からCEOとしてガースナー氏が就任し、V字回復をしました。彼は「巨象も踊る」という本の中で、「後継者は古くからIBMにいたバルミサーノ氏にした」とし、理由は「IBMに長くいた人間ではないと価値が分からないから」です。それに加えて情熱に溢れているからだということです。「論理的な評価だけではなく、そういうことが決め手だ」ということをIBMの取締役会に言ったところ、それをサポートしてくれたと書いてあります。そういう情熱は、特に社長になる人には重要なのでしょね。

## 報酬制度

## 藤田

一般的に日本企業は取締役の責任と報酬が明らかにアンバランスだと思っています。取締役あるいは執行役員が企業価値向上に向けて大変な努力をしたことに対して、その報酬は本当に適切といえるでしょうか。私は非常に低いという点で課題があると思っており、特に、固定と業績連動の比率のアンバランスです。一般的に固定報酬が圧倒的に大きく、報酬にインセンティブ性があるのか、支払い手段は現金か株式か、また業績連動の場合に指標を何にするか等、課題があると思います。当社はそれらを意識して、これまで何度か体系を変えてきました。現在は、固定が50%、変動（業績連動型）が50%で、変動のうち半分が短期業績連動で基本的には現金、残りの半分は株式をベースとした譲渡制限付株式報酬と業績連動型株式報酬という設計にしています。これがあるべき姿かは別として、問題意識を踏まえて変えてきたと思っています。（詳細はP.65「役員報酬」）

## 木川

私は当社の報酬体系はとても分かりやすく、評価の基準も納得できると思います。一方で、藤田取締役が仰られた日本の報酬は海外と比較してはるかに低いというご指摘ですが、私は、果たしてそこまで高くする必要あるのかと思います。当然、次のフェーズでグローバルタレントを採用する場合には、それにふさわしい体系を用意しなければいけないと思います。

## 名取

木川取締役が仰られたことが、まさしく日本企業の素晴らしい点です。社長も従業員も会社一体となってチームとしてやる、報酬も質素で謙虚で、そういうお考えの経営者が多いと思います。監査役の立場で申し上げるべきではないかもしれませんが、日本企業の社長は気の毒だと感じます。米国企業のCEOは、はるかにもらい過ぎだと思いますが、日本の社長はその責任

負担に比べると、低すぎるという気がします。一般に、米系のグローバル企業は日本の売上がグローバルにおける10%、利益は20%程度が寄与しますが、米国本社のCEOと日本法人社長の報酬の差は10倍以内というわけではなく、50倍、100倍と差があると思います。そうしたことを踏まえると、もう少し見直す必要があると思います。それが直ちに顧問・名誉会長として会社に残ることとは結びつかないと思いますが、やはり沢山の報酬をもらえば早めにリタイアして会社から離れることにもなりますし、日本の経営者を目標そうという方へのインセンティブになるだろうと思います。

## 藤田

私も名取監査役の意見に寄った考えです。グローバルな経営体制を目指す上で、このような体系ではグローバルな優秀な人材は入ってこないと懸念します。インセンティブをもっとチャレンジングにし、場合によっては経営人材の流動性があっても構わないと考えることです。というのは、リテンションの効果がない報酬体系の場合、あるときに優秀な人材がいなくなるという事態はそう遠くはない状況で起こり得るでしょう。日本ではまだコンセプトが確立していませんが、中長期の指標や金額のインセンティブ性を考慮して、さらにリテンションをどう考えるかという要素も持つ必要があると思います。

## 経営体制における多様性

## 藤田

グローバルな経営体制へのシフトを念頭に置くと、取締役の国際性、ジェンダーの問題等、人材の多様性の面で課題があります。また、私は全体的に日本企業の経営人材の流動性が



あまりにも低すぎると思います。基本的に皆会社に入ったら定年までいる、それは悪いことではないのですが、中堅幹部も含めてもっと流動的になれば、ある意味で日本企業のダイナミズムにつながるのではないかと思います。当社もそうですが、もっと経営人材の流動性が高まれば良い知恵等も入ってくるでしょう。優秀な人材が他社に行くリスクもありますが、それはそれで、企業社会全体にとっては良いのではないのでしょうか。経営人材の流動性も取締役会の多様性に加えて、日本企業全般の課題であり、当社の課題でもあると思います。

#### 名取

1つの会社で一生涯働いた人は幸せだと思います。ただ、多様性とも絡みますが、人が企業を選ぶように、企業も人を選ぶはずで。企業の競争力を高めるためには、当然、社外から登用することだけが良いことではなくて、中で厳しく育てることもやっておかなければ、競争に勝ち抜くことはできません。米国企業では辞めるときに「1度は戻ってきていいが、2度は駄目だ」といって送り出します。力をつけてまた会社に戻ってきて貢献してくれということです。必然的に流動性は高まらざるを得ないと思います。

#### 木川

多様性については、取締役会そのものは会社がそのとき求められている形で、経営の豊富な経験者が必要なのか、法曹界の人がいた方が良いのか、会社の現状と今後に対してどうかという形で考えた方が良くと思います。ジェンダーに関しては、当社は女性比率は平均並みのはずですが、これまで女性が取締役会で説明するのを聞いたことがありません。まずは、オリンパスの中で女性が活躍できる場を考えることが大事なのではないでしょうか。

#### 名取

欧米のグローバル企業を見ていると、会社にとって役立つ人材であれば、女性・男性・外国人・LGBTであろうと関係なく、優秀な人材を登用・活用する。そういう意味では全く囚われていません。優秀な人材は、リテンションボーナスを払う等、どんなことをしてもつなぎとめる。その代わりに、ロー・パフォーマーは厳しくいって辞めてもらう、実力主義です。そういう意味での多様性は、個人的な保護や博愛主義を超えた、企業の競争力を高める施策の一つだという気がします。

#### 藤田

日本ではリテンションの概念があまりなく、また必要もありません。伝統的な多くの企業では終身雇用が前提ですので、リテンションという概念が報酬体系にはありません。終身雇用制の良い面もありますが、その制度の中だと、経営の才能や適性があっても、例えば30年という年月をかけないと役員クラスに昇進しない。それが大きな機会を喪失しているのではないかと思います。これは当社だけの問題ではありませんが、もう少し変わっていった方が、長い目で見て企業にとってはプラスではないかと思います。

#### 木川

日本でやっている分にはそれで良かったと思いますが、戦いの舞台が世界となると、もうその感覚では通用しないということでしょうね。

#### 藤田

執行陣には、こうしたことを意識した人材登用制度をつくってくださることを期待しています。

