



取締役 代表執行役 社長兼CEO
(最高経営責任者/指名委員)
竹内 康雄

社外取締役
(取締役会議長/指名委員会委員長)
藤田 純孝

企業価値向上に 資するコーポレート ガバナンス



Discussion



ブラックロック・ジャパン株式会社
インベストメント・スチュワードシップ部長
マネージング・ディレクター
江良 明嗣 氏

コーポレートガバナンスが果たすべき役割

竹内：ガバナンスにおいて重要なことは、企業価値を高めるという事業会社の目標に対して、総合的かつ持続的な好循環を描く仕組みを築くことだと私は捉えています。私はどのように経営を行えば当社の高いポテンシャルを引き出すことができるか、長年にわたって考えていました。取締役に就任した2012年頃からはグローバル視点の経営が課題と捉え、各部門や機能と建設的な議論を行い、組織の強化に取り組んできました。CEOに就任した2019年以降は柔軟な組織運営へと変革するためにダイバーシティを特に重んじ、執行役・取締役会の人材の多様化を確保するなど、企業価値を高めるために何をすべきかを自分なりに実践してきました。

ガバナンス鼎談

藤田: 私が社外取締役役に就任した2012年以降で見ると、当社の経営のフェーズは3つに分かれると思います。まず、2012年に不祥事から脱却するために経営陣を一新し、企業としての信頼回復を図るフェーズで、取締役会の過半数を社外取締役が占める体制へと変更し、執行と共に経営の立て直しを図りました。そして信頼回復から成長路線へと進むため、2016年に中期経営計画「16CSP」という成長戦略を打ち出したことが2番目のフェーズです。そこから現在のフェーズになりますが、2019年にTransform Olympusと経営戦略を打ち出し、グローバル・メドテックカンパニーを目指すというビジョンを明確にしました。また、2019年6月には指名委員会等設置会社に機関設計を変更し、竹内さんをCEOとした執行体制によって、強力な執行による迅速な経営を行う体制になっていると評価しています。

江良: ご説明いただいた3つのフェーズにおける取り組みのように、その時々々の経営のステージに合わせて、執行体制もガバナンス体制も考えながら変えられていることで、ガバナンスの目的や取り組みが非常に分かりやすく感じます。

藤田: 最初のフェーズでは、当社の経営体制をさまざまな観点から立て直す必要があればならず、取締役会のタイプは、マネジメント・ボードの色彩を持っていたと思います。ところが、フェーズが変わり、現在のフェーズでは明らかにモニタリング・ボードになっており、執行と監督の信頼関係の醸成が良い方向に進んでいると感じます。

竹内: 当社は2012年を起点として、いかに信頼してもらおうかという意識を持ちながら経営を行うことができるようになってきたと思います。私が2019年にCEOに就任して以降、加速度的に変革することができたのも、それ以前の7年間の経験があったからではないでしょう

か。ガバナンスが整ってなくても企業価値は向上するかもしれませんが、サステナブルではないと思います。私が社長に就任したときに、最初にステークホルダーの皆さまにお約束したのが「オリンパスをサステナブルな会社にする」ということでした。これは一貫した私の経営のポリシーです。

藤田: 企業価値の向上とガバナンスは、学術的な研究によると必ずしも強い正の相関関係がないといわれています。しかしそれは財務価値中心に企業価値を捉えたときの分析ではないでしょうか。現在では財務価値だけでなく非財務価値の重要性も高まっており、広い意味での企業価値の持続的成長を求められる傾向にあることから、中長期的にはその相関関係が強くなっていくと思います。

江良: 私としては、ガバナンスの目的は、企業価値を高めるための手段であるか否かに尽きると思います。そのために、どのように取締役会や社外取締役が機能しているのか、積極的に活用しているのか、経営陣の姿勢を投資先企業に何うようにしています。考え抜かれて仕組みがつくられている企業は、取締役会や各委員会の役割や方向性が、必然的に理路整然となっており、分かりやすい形になっていると感じます。

竹内: 執行の立場から言わせていただくと、社外取締役の力を有効活用するのは、私たちの役割だと考えています。私はダイバーシティを非常に重視していますが、執行側が努力しないと多様な社外取締役の知見を活かすことができないことは、これまでの経験で痛感しています。

江良: 例えばコロナ禍のように全く想定していない、非常に難しい局面において迅速に軌道修正するなど、執行側に

適切な対応を促すこともガバナンスの役割の一つです。そのような実効性も含め、その時々々の経営状況に合致した仕組みを「良いガバナンス」の定義とするのであれば、長期的に見れば「良いガバナンス」と企業価値は間違いなく直結すると思います。

実効性を高めるための信頼構築

江良: 藤田さんがおっしゃったように、オリンパスの取締役会のタイプは近年、マネジメント型からモニタリング型に移行していることが見受けられます。しかし日本企業は、長年の歴史の中でマネジメント・ボードに慣れている企業が多く、モニタリング・ボードの機能を活かしきれていない会社もあるように思います。どこまでの権限を執行に任せるか、どこまで監督しなければいけないのかという線引きは非常に難しく、適切なバランスを維持していくためには信頼関係や企業文化も非常に重要になります。また、企業経営は生き物のように状況によって変化するため、常に意識しなければ一瞬で壊れる可能性すらあります。

竹内: 当社の場合、執行と監督での信頼感が醸成されつつあると私は感じています。ご指摘の通り、執行と監督のバランスは難しい部分がありますが、私は監督が執行に踏み込み過ぎだと感じたときには「執行の範囲なので、少し控えてください」とお伝えするようにしています。

藤田: 社外取締役だけの議論の中でも時々、「これは踏み込み過ぎだろうか」と相談されることがあります。しかし感じたことを言わないこともモニタリング・ボードとしては望ましくありません。社外取締役が会社経営を行っているわけではないので、経営は執行に任せています。ただし、この問題にはリスクが

ある、執行で見えていない部分がある、と感じたときには、積極的に発言するように促しています。また回数や時間が限られた取締役会の中で、すべてを効率よく議論できるわけではありませんので、議題によっては執行と相談して取締役会以外で説明会や意見交換会を適宜設けています。年間計画に沿った取締役会と取締役会以外での議論を組み合わせ、実効性を高めるように努めています。

竹内: 社外取締役意見交換会等において議論された重要事項は、藤田さんからその都度フィードバックをいただきますが、この1年ほどは、直接ご説明を差し上げた方が有効だと思った事案については必要に応じて社外取締役のみの議論に私も加えていただくこともありました。また、1年に4回ある執行報告では、最初は各執行役から報告していたのですが、社外取締役の方から「個々の内容は分かるけれども、連携状況は分からない」というご指摘を何度かいただきました。そのため現在では、まずCEOの私が全体を通した議題を設定し、それを説明した後に、各テーマの詳細を各執行役が報告し、結果として全体像を示すという流れに変更しました。このよ

うに変化し続けることが、実効性を高める一助になっていると考えています。

コーポレートガバナンスの起点は「パーパス」

竹内: 突き詰めると、日々の経営にガバナンスの規律が反映されていることが究極の状態、そのためには私が必要だと思っていたのが会社の存在意義です。オリンパスは何のために存在しているのか、私たちは何のために仕事をするのかという根底にある考えを明確にする必要を感じていました。ガバナンスの起点はパーパスであるという考えのもと、CEOに就任する2年ほど前から現在の「世界の人々の健康と安心、心の豊かさの実現」という「私たちの存在意義」の策定準備を進めていました。そして経営戦略はパーパスを達成するためになければなりません。存在意義があり、そのための事業であり、自分の仕事のゴールを明確にし、従業員一人ひとりが自らの価値を高めるために行動すれば、企業は必ず成長するはずで、それが私の考えるガバナンスのあるべき姿です。

藤田: 私は、ガバナンスにおいて重要な

のは形式ではなく、パーパスをベースにそれを実現する最も有効な方法で執行側が経営を行い、取締役会がモニタリング・ボードとして実効性の高い監督ができていくかということだと考えています。当社は「私たちの存在意義」を実現するために、グローバル・メドテックカンパニーを目指すことを目標に掲げ、さまざまな変革を行ってきました。このように、パーパスに向かって絶え間なく課題を抽出し、その課題を解決していくことが非常に大切だと思います。

江良: ブラックロック・グループのCEOから2018年に、世界中の投資先企業の経営者に向けてパーパスの重要性を強調する書簡をお送りしました。その中で我々が申し上げていたのは、何のためにその会社が存在するのか、経営陣、従業員の方々が確固たる理念を持って仕事に従事されていないと、パーパスとそれを軸とした経営戦略がぶれてしまうため、すべての根幹がパーパスであるということです。これは日々、経営者がパーパスを自ら体現しながら、全社的にどのように浸透させていくのか、あるいは取締役会の中での議論にも根づいているかが最も重要ということです。

竹内: 「Our Purpose」は究極の目標

“ **オリンパスをサステナブルな会社にすることが私のコミットメント** ”

竹内 康雄



“取締役会と 取締役会以外での議論を 組み合わせて実効性を高める”

藤田 純孝



であり、スタート地点でもあって、常に社内で行われてきたかを検証しなければいけません。そのためには仕組みが必要であると考え、人事制度やITシステムの変革に取り組み、社内情報の透明性を高めることに注力してきました。このような仕組みをグローバルで統合し構築していくためには、時間も費用も必要です。オリンパスが本当の意味でグローバル・メドテックカンパニーとなるためには相当な努力が必要ですが、目指すべきゴールには着実に近づいていると私は捉えています。また経営の継続性の観点で、いわゆるサクセッションプランの重要性もありますが、社外取締役を含めたチームとしての方向性が定まっているので、仮に経営トップが変わっても進む先が変わることはないと思っています。

江良: パーパスへの思いや、その実現に向けた人事制度の変革について、今回話を伺うまではここまで強い思いを竹内さんがお持ちだと認識していませんでした。ガバナンスの実効性や規律の根幹となる部分であり、より一層の情報開示の強化などを通じてアピールされた方が良いと思います。一方でここ数年、M&Aを積極的に実施されており、

新しいグループ企業が増える中、合併後の統合(Post-merger integration、以下PMI)という面で、執行やガバナンスの在り方をどのようにお考えでしょうか。

竹内: M&Aはすべての会社機能に関係するため、会社総力を挙げて進めるものです。一般的なPMIのプロセスで行ったとしても、予定通りに物事が進むとは限りません。M&Aのたびに非常に複雑なことを解決していく必要がありますので、少しずつ成長している状態だと思います。メドテックカンパニーとして、製品ポートフォリオや技術の幅を広げ、成長を続けていくためにはM&Aは不可欠ですので、M&Aの実行能力を身につけることは執行に関わる経営の大きなテーマの一つだと私は捉えています。

経営のフェーズに合わせた 取締役会の構成

竹内: ガバナンスの実効性を高めるためには、執行の代表と取締役会議長の情報交換が非常に重要だと考えています。私だけでなく、藤田さんにも強く意

識していただいているからこそ、現在では信頼感が取締役会全体に広がっていると感じています。

江良: 取締役会議長としての経験や業務に対するコミットメントを持った方を探るのは非常に大変なことでしょう。藤田さんご本人としても大変なコミットメントだと思います。

藤田: 私は取締役会議長になって以降、オブザーバーとしてグループ経営執行会議にも参加しています。これは、執行力の強化や迅速化に取り組む中でモニタリング・ボードとしての実効性を高めるためには、グループ経営執行会議がどのように運営されているのか、どのようなことが議論され課題になっているかを理解することが、取締役会の運営において非常に重要なためです。その他取締役会運営の実効性を高めるための関与を含め、取締役会議長には強いコミットメントと執行側との円滑なコミュニケーションが求められていると考えています。

竹内: スキル・マトリックスという言葉が今のように広まる3年ほど前から、私はグローバル・メドテックカンパニーになるための取締役会の構成を考え必要な多様性を確保するために、スキルや

経験をマッピングして把握する必要性を感じていました。そこで指名委員会において、議長や委員長、各委員の役割について議論を重ねました。その中で指名委員会で提案したものが現在の当社のスキル・マトリックスにつながっていますが、私は、議長には特殊なスキルが必要だと感じていました。当社では社外取締役に議長を務めていただくことをコーポレートガバナンスに関する基本方針で定めていますが、議長のスキルを持った方をあらかじめ社外取締役として選任するべきだと今では考えています。

江良: さまざまなステークホルダーの期待に応えられるだけの議長を確保し続けることは非常に重要です。現状のオリンパスはCEOと議長が非常に良い関係にあることがうかがえますが、それを仕組み的に担保するのはなかなか難しい部分もあると思います。ぜひ良い形で継承していただきたいです。

竹内: 現実的に考えると、CEOと議長の使命が何であるかを明確にして運営するしかないと思います。CEOは執行の代表として取締役会に参加することを前提として果たすべき役割が決まれば、結果としてパフォーマンスを上げら

れたかを取締役にモニターしていただくとともに、議長のパフォーマンスも取締役の方にモニターしていただく、基本となる使命が明確で、人に頼らずとも運営できる仕組みを持つことが重要で、そのように心がけています。そして執行が迅速果敢な経営を推進し取締役会は戦略的かつ大局的な観点での助言機能と経営監督機能を発揮することにより、執行と監督の相互の信頼関係のもと、経営の質を向上していくという文化が継承されていくことが理想的だと考えています。

持続的な企業価値の向上へ

江良: 私たちは、形式的な評価ではなく、本日のように話を伺って、企業のガバナンスが実効性のある形で担保されているかを評価すべきと考えています。取締役会の構成や形だけを見るのではなく、パーパスやビジョンがどういった形で従業員の方に落とし込まれているのか、執行と監督の関係性が建設的、かつ緊張感がある適切なものになっているかを伺います。そうすると、真摯に取り組まれているのか、あるいは表面的な取り組みなのかはすぐに

分かります。その評価を投資判断に使うこともあります。真摯に取り組まれる企業の株式は長期的に保有し続ける傾向にあります。

藤田: 当社の経営の考え方は、パーパスをベースとした企業文化や価値観が根幹にあり、それらが醸成されればサステナブルな企業に近づくと感じます。経営は常に同じ状況ではなく企業活動も将来変わっていく可能性が当然あるわけですが、企業文化や価値観の土台を醸成しておくことが非常に重要ではないかと思っています。

竹内: 業績という最も分かりやすい視点からも、業績が良くない時はガバナンスに何か課題があるのではないかと考えるようにしています。そのような思考が習慣になれば、会社は必ず良い方向に進んでいくと思います。このような理解のもとで取締役会の運営ができると、ガバナンスの質が大きくレベルアップすると思います。執行の視点でガバナンスが強化されない限り、取締役会のガバナンスの在り方は改善しないと考えており、今後もそのような運営を目指します。

“ガバナンスに 真摯に取り組む企業は長期的に 期待が持てる”

江良 明嗣 氏

