

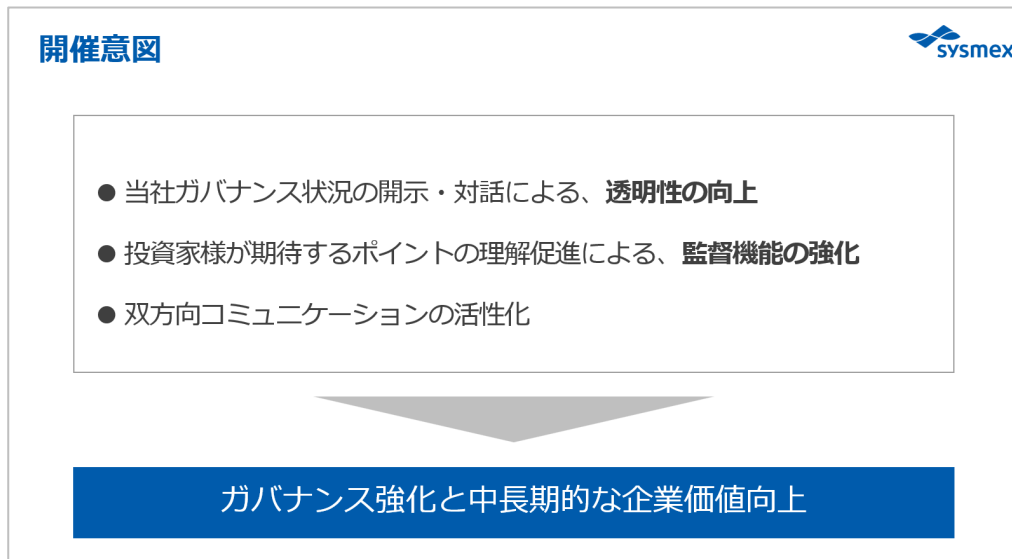
## 社外取締役との対話（スモールミーティング）要旨

開催概要		
・開催日	2025年12月19日（金）	
・モデレータ	UBS証券 アナリスト	葭原 友子 様
・登壇者	社外取締役（指名・報酬委員会委員長）	太田 和男
	社外取締役（指名・報酬委員会委員）	井上 治夫
	社外取締役	藤岡 由佳
・参加者	9社9名（機関投資家）	

### ご挨拶（葭原様）

本日はよろしくお願ひします。開催にあたり、まずは飯塚さんからご挨拶、開催の趣旨をご説明いただきます。

### 開催意図（飯塚）



昨年初めて、社外取締役と投資家との対話の場を設けさせていただいた。有意義な場となり、今年も開催させていただく運びとなった。私自身、他社の社外取締役を務めているが、社内と社外では見方も、担っている役割責任も違う。本日は、形式的な事だけではなく、ざっくばらんに対話し、双方でコミュニケーションを取ることでお互いの理解を深めていただきたい。

## ■自己紹介：

**太田：**私は6年間、社外取締役を担当している。川崎重工業株式会社に40年強務め、航空宇宙に10年弱、オートバイに15年、コーポレートに15年携わった。メーカーの事業のやり方は大体分かっており、シスメックスでもその知見を活かせたらと考えている。社外取締役としては、フラットな社外の目線を持つことに努め、会長・社長に嫌がられても、積極的に発言している。これからもこの気持ちで取り組んでいきたいと思っている。



**井上：**昨年の6月に社外取締役に就任。1981年三和銀行に入社、2回の合併を経験後、MUFGグループで店舗企画、経営企画、リテール関連、グループ会社の運営など企画サイドの仕事を主に経験。その後、双日株式会社に4年在籍し、内部統制やリスク管理、情報セキュリティ、コンプライアンスなどを担当した。様々な経験・知見をこの会社で役立てられたいと考えている。シスメックスは、銀行や商社などとはまた違うロマンを感じ、社会的意義の大きな会社でやりがいを感じている。日ごろからも投資家目線で話しているつもりだが、本日さらに刺激を受けられたいと考えている。



**藤岡：**昨年6月に社外取締役に就任。メディア、アカデミア、ビジネスと、異なる職業分野を経験してきた。国内はもとより国際的意義の大きい企業に関わらせていただき誇りを感じている。これまでの経験と知見を総合的に活かし、女性であることも合わせ、お二人とまた違った視点から発言し、企業価値の向上にお役に立つよう意識を持ち業務にあたっている。



## ■質疑応答要旨：

取締役会の実効性・議論内容に関して

**Q. 企業価値向上に向けて、取締役会ではどのような議論がなされているのか。社外取締役は、どのような役割を果たしているのか。**

A. 太田 企業価値向上に向けた議論では、持続的な成長と資本効率の両立を重視している。過去には投資回収の意識が十分でなかった面もあったが、現在はROEやROICなどの指標を軸に、投資の妥当性や回収可能性をより明確に検証する文化が浸透しつつあると感じている。取締役会では、経営計画や重要案件の審議時に、戦略的意義と収益性を総合的に評価し、必要に応じて追加分析や詳細情報の提供を求めることで、意思決定の精度を高めている。議長から社外取締役への意見聴取も積極的に行われており、外部視点を踏まえた活発な議論がガバナンス強化につながっている。今後も、投資の進捗や課題を透明性高く共有し、より踏み込んだ情報に基づく建設的な議論を継続していく。

**Q. 取締役会の構成に関して、社外取締役の構成比率が半分に達しておらず、議長も創業家出身の家次会長である。見直しも検討いただきたい。**

A. 太田 家次さんが議長をしていることでガバナンスに問題が生じているとは思わない。社外取締役が自由に発言でき

る環境が整備されており、議論の質は高まっている。但し、議長が社外になることで質的な変化が生まれることは、今後の検討課題として意義があると考えている。指名・報酬委員会では、私が委員長を務め、異なる意見が交わされることで建設的な議論が深まっている。こうしたプロセスが取締役会にも広がれば、更なるガバナンス強化に繋がると期待している。現行構成に大きな問題はないと考えているが、より良い体制を目指し、引き続き議論を重ねていく。

**Q. 少数株主の利益保護という観点で、現在のガバナンス体制は十分に機能しているか。社外取締役として、少数株主の声を経営に反映させるためにどのような役割を果たしているのか。**

A. 井上 質問の背景は、オーナーの意図が過度に反映されていないか、利益相反が起きていないかという観点と理解している。これらはガバナンスが適切に機能していれば担保される領域であり、十分機能していると考えている。社外取締役に就任時、外部の人間として、遠慮なく話してほしいと言われた。社内にはない価値観、キャリアを活かした発言が期待されており、率直な意見を述べている。このような観点と、株主をはじめとした皆様のご意見を踏まえ、取締役会に適切なインプットを行うことを心掛けている。意思決定においては、投資家視点で論点を出し尽くし、納得感のある議論を進めることが我々の役目であり、そのように機能している。特にガバナンスやリスク管理に関しては私自身、強い問題意識を持ち、リスクの抽出、責任部署の明確化、PDCAの実行状況を確認している。当社は真面目で、しっかり議論してアウトプットを出す、必要な論点・ファクトが網羅されているかは常に確認が必要。体制は整いつつあるが、実効性の向上こそが、真のリスクマネジメントであり、今後の課題と捉え、対応している。

**Q. 経営におけるリスク（財務・法務・レピュテーション等）に対して、社外取締役としてどのように関与し、牽制機能を果たしているのか。特に少数株主の立場から見たリスク管理の重要性の観点から答えたい。**

A. 藤岡 就任時に全く遠慮なく厳しく発言してほしいと言われており、我々の率直な意見を面白いと真摯に受け止める懐が深い取締役会だと感じている。その前提で、積極的に意見を述べることを意識している。経営リスクへの関与は、取締役会に加え、事前説明や内部統制委員会、グループ経営報告会、監査等委員会、その他意見交換会など様々な会議体で、意見交換し判断する場を得ている。例えば、私の専門は国際政治だが、地政学リスクとして、特定国への依存度やその対策について提言などしており、比較的関与できていると考えている。

**Q. 社外取締役が自由に発言できるのは当然であり、執行側が実行しない場合、再度指摘し、責任を問う必要がある。内部批判も社外取締役の役割であり、現状では執行側にやや甘い印象を受ける。執行側が動かない時には、株主の代表として厳しく追及し、その姿勢を統合報告書などで発信し、我々にも届けていただきたい。**

A. 太田 ご指摘の通りの部分があり、改善の余地があると認識している。執行側が実効性を高められるよう建設的な対話を重ねてきたが、今後もより踏み込んだフォローアップを行い、実行力の強化に向けた働きかけを強めていきたいと考えている。株主の皆様の期待に応えるため、透明性と説明責任をさらに高める姿勢を持って取り組んでいく所存である。

**Q. 取締役会への情報インプットの体制に関して教えてもらいたい。例えば、中国の外部環境悪化に関して、取締役会としてどこまで情報を把握していたのか。**

- A. 太田 情報は適切に共有されていたと認識している。中国市場の外部環境については、以前からリスクの兆候を把握し、対応を進めてきたが、今回の急速な変化は予測困難なものであった。業績予想修正時には複数の関係者と状況を確認したが、想定を超えるスピードで環境が悪化したことは事実であり、今後は、ネガティブな兆候をより早期に捉え、適切な情報開示が可能な体制をさらに強化していきたいと考えている。

#### 指名・報酬委員会に関して

**Q. 今年度より相対的 TSR、付加価値生産性、環境指標などを評価指標とした役員株式報酬制度が導入されているが、議論の背景、ウエイト、この KPI に決定した理由は。**

- A. 太田 当社の役員報酬制度は、業績変動報酬比率が 7 割あることは合格点だと考えているが、中長期的計画の達成度が評価に含まれていない点を課題と捉え、改革を始めている。全てを一斉に変えることはできないため、まずは役員持株会やストックオプションを中期経営計画に連動させた。割合はまだ 4%だが、突破口として変革を進めたい。この 4%は、単年度利益ではなく、中期経営計画の達成度を評価する仕組みとした。指標は、業績面では ROE と TSR を必須とし、人的資本では付加価値生産性、環境面では関連指標を連動させた。これを第一の変革として、第 2・第 3 の変革につなげていきたい。

**Q. 今年度の指名委員会での議論内容を教えてもらいたい。特にサクセッションプランについては、オーナー企業であるだけに不安が残る。**

- A. 太田 今年度に入り、指名委員会を精力的に開催している。現在の焦点は、社長の後継。一般的なモデルを提示したところ、議論は大変白熱し、複数回にわたって議論している。議論での合意事項として、指名委員会に参加する社外取締役に対し、現役員や役員候補者の書面情報に加え、直接知る場を設ける必要があると確認。具体的な場も設定いただいている。今後の進め方は引き続き議論中。  
今後の体制をどうするか、形式を含めて整える必要がある。想いをきちんと踏まえ、あと数回対話の機会を設けなければならないと考えている。

**Q. 次の CEO に求めるスキル要件を教えてください。これまで家次会長が強いリーダーシップを発揮されていた時代から企業として新たなフェーズに入っていると思うが、今後の持続的な成長に向けてどのような人材が必要か。将来世代も含めた人的資本戦略の取り組み、今後の課題について教えてください。**

- A. 井上 サクセッションプランを議論する中で、求める人物像や判断基準、候補者に中期経営計画でどのようなチャレンジをさせているかなどの情報が共有されている。我々としても人物像の解像度が上がり、具体的なイメージの湧く議論をしている。人材構成については、あるべき人材ポートフォリオを設定し、その充足度も確認されており、主要ポジションに関しては今のところ充足度は十分だと理解している。実際にコミュニケーションを重ねる中で、優秀な人材が責任を果たしている印象を受けており、人材育成プログラムに沿って運営されていると認識している。
- A. 藤岡 次のリーダー層育成に対する意識は高く、取り組みも長年続けておられる。具体的には、シスメックスアカデミーにおいて次世代のリーダー育成に力を入れており、会長自ら、どのような人材に育てたいかを起点に教育を進めておられる。男女問わず執行役員層はしっかり揃っていると考えている。

**Q. 社外取締役のスキルセットについて、足りていないスキルはないか。グローバルメドテックやグローバル経営に長けた人材などは必要ないのか。**

A. 井上 多様化という観点で、女性、外国人が必要だというのが模範解答だが、私のご指摘の通り、グローバルな経営経験のある方が必要だと考えている。現在もグローバルに事業を展開しており、今後の成長を考えても、次の経営体制においては必要な人材だと考える。指名委員会においても、取締役会の在り方や取締役の構成は、テーマとして上がっており、今後議論していく。

#### 企業価値向上・株価に関して

**Q. 株価低迷を取締役会として、どのように受け止めているか。Q1 決算で株価が大きく変動することとなったリスク要因は認識していたのか。市場との適切なコミュニケーションについて、取締役会ではどのように議論されたのか。**

A. 井上 株価の変動については、株主の皆様への影響を重く受け止めている。要因としては、期初計画を2度下方修正したこと、特殊要因を含めた情報開示のタイミングに改善の余地があったと認識している。計画の妥当性に関しては、執行サイドでも深く受け止め、中期経営計画においても重要テーマとして議論しており、我々もしっかりフォローしていく。

特殊要因であったシステムの入替は、長期間、他地域でも実施してきた。今回の日本での影響額は大きいですが、各地域で同様の対応をしてきたため吸収可能と見込み、今年度の計画を開示した。取締役会としては、今回の事象を総括し、情報開示プロセスの高度化やリスク管理の強化に向けた議論を進めている。株主との信頼関係をより強固にするため、コミュニケーションの質を高め、持続的な企業価値向上に繋げていきたい。

**Q. 株価低迷への対応として、社内でどのような議論をしてきたのか。市場へのメッセージとして自社株買いも検討いただきたく、取締役会で議論されたことがあれば教えていただきたい。**

A. 井上 株価は我々にとって重要な課題であり、社内でも議論を重ねてきた。道半ばではあるが、中期経営計画のローリングを廃止し、数字にコミットすることを約束するなど、株式市場からの懸念に応えるための施策を議論してきた。キャッシュの使い道については、シスメックスはまだ成長途上の会社であり、まず成長投資を優先したいと考えている。その上で、配当性向を引き上げ、累進配当を明言するなど、株主還元の強化を行っており、引き続き取り組んでいきたい。

**Q. 資本効率の継続的低下が株価低迷の要因の一つと考える。長期経営戦略の1兆円達成よりも、ROEを具体的にどう向上させていくのが大切ではないのか。**

A. 太田 今のご意見には概ね賛同する。1兆円という目標を持つことが大切。それに対して、どのように成長できるかを考えるのが大切だと考えている。一方で、資本効率の向上に取り組まないといけないのはご指摘の通りである。売上の増加に対して、ROE、ROICを着実に向上させる必要があり、今後は、資本効率改善に直結する取り組みを明確化し、分かりやすく開示することで、持続的な企業価値向上を目指していく。

**Q. 為替の影響を除いた会社の実力がどうなっているのか、適切に議論されているのか。資本効率の低下の要因について取締役会での議論内容は。**

- A. 太田 為替については海外売上が8割を占め、円安は利益にプラスだが、思ったよりプラスにならない印象。反対に円高になっても影響は限定的ではないかと感じている。分析を進めるには、より丁寧な精査が必要だと考える。例えば、連結ベースでの商品の収益構造について、議論や対応には物足りなさを感じている。執行側への宿題であるが、重要な課題である。他社では、製品別利益率を開示する事例もある。連結ベースの機器・試薬の収益構造をより詳細に分析すべきだと考えている。

#### 長期経営戦略・中期経営計画の進捗に関して

**Q. 今年度は長期経営戦略の3年目、第28回中期経営計画の最終年度として、これまでの取り組みの進捗をどう評価しているか、次期中計に向けた課題は。**

- A. 太田 今期は厳しい状況だが、取り組みは着実に進めている。中期経営計画のローリングを廃止して固定化した3年目計画を下方修正したが、現行計画を着実に達成し、株主の信頼を裏切らないように、次の中期経営計画につなげていく。長期経営戦略の目標達成に向けた課題や、企業価値向上に直結する施策が盛り込まれていくと期待している。また、資本効率改善やROE向上は重要なテーマであり、株主還元策を含め、具体的な選択肢を検討しながら、透明性の高い議論を進めていく。
- A. 井上 現中期経営計画については、厳しいと総括せざるを得ない。将来に向けては、3つの成長戦略で事業領域も地域も拡大していく中、その為のガバナンス体制の構築など経営課題に着実に取り組んでいかなければならない。次期中期経営計画では、長期経営戦略で目標達成に向け、具体的なステップとストーリーも明確化する必要がある。当社は、飛躍できる企業であり、チャレンジすべき会社だと思っている。投資判断においては、ガバナンスと投資リターンを重視していく。5千億円企業と1兆円企業とでは会社の規模、ガバナンスの在り方も異なる。相当進化が必要だと考えており、次の中期経営計画の中でしっかりと議論し、見ていきたい。
- A. 藤岡 不確実性の高い事業環境を踏まえ、リスクをより厳しく想定する必要がある。特定市場への依存度や政策動向など、外部要因の変化に対応するため、代替案を含めた複数シナリオで検証を進めることが重要である。社外取締役としても、執行側とのコミュニケーションを密にし、リスク管理と柔軟な戦略対応を強化することで、持続的成長に向けた課題克服に貢献していきたいと考えている。

**Q. 地政学リスクに関して、短期的な売上達成リスク以外にも、各国による法の支配や規範の違いについても言及されている点を評価する。シスメックスは日本企業において最も世界の国々と接点のある企業だと理解している。上記のリスクに関して対話が進みにくいと感じているが、トップマネジメントはそのリスクをどの程度理解しているのか。**

- A. 藤岡 地政学リスクについての対話が進みにくいという印象は必ずしも持っていない。シスメックスに特有の傾向ではないと考える。経済安全保障という言葉は浸透してきているものの、国際秩序が壊れるがごとく進むスピードが速いこともあり、安全保障と経済は別と考える企業や企業人は依然として珍しくなく、私はさまざまな会議体でこの件について意見を述べている。これまで中国は、経済発展していく過程で利益を伸ばせる地域であったが、今後は大枠の環境が不確実さを増している。ビジネスは法の支配と安全性が守られるのが前提で安心して競えるのであり、少なくとも傾注し過ぎるべきではないと考えるが、今後どの国や地域に振り向けていくかは地政学

の視点からも慎重な検討が望ましい。台湾有事やシーレーン問題なども言及してきたが、こうしたリスクをどう捉えるかは、専門家でなければ、意識としては鋭敏になり難いと考えます。

**Q. ロシアでの事業に関して、医療提供の使命感は重要だが、それによりリスク認識が甘くならないか懸念している。財務諸表と別の観点でしっかり議論されているのか。**

A. 太田 医療提供の観点、財務上の観点など、必要な情報を整理し、対応方針を徹底的に議論した。粘り強く実現可能な策を講じることで、お客様への継続的なサービス提供を実現し、我々も利益を享受できるということに落ち着いており、リスクは相当議論した。

**Q. ビジネスがグローバルである一方、コーポレートや R&D のグローバル化が不十分ではないか。特に、R&D 人材は、若いうちからグローバルな経験を積むことが必要だと思うが、神戸にこもることによるリスクをどう考えているのか。**

A. 太田 グローバルな視点を持つことは、今後の競争力強化に不可欠だと認識している。特に R&D 人材については、若いうちから海外での経験を積み、多様な価値観や市場感覚を身につけることが重要であり、現状、日本拠点中心の発想が強い点は改善の余地がある。すでに国際的な視野を広げる取り組みを進めており、今後、着実に強化していく方針であり、市場開発や研究開発においても、グローバルな視座を前提とした戦略をより徹底し、持続的な成長につなげていきたいと考えている。

**ご挨拶（霞原様）**

これで本日の会を終了させていただく。貴重な機会をいただき有難うございました。

---

**Disclaimer**

- ・本資料のうち、売上予想等に記載されている各数値は、現在入手可能な情報による判断および仮定に基づき算出しており、判断や仮定に内在する不確定性および今後の事業運営や内外の状況変化により、実際の業績等が予想数値と大きく異なる可能性があります。
- ・本資料に記載されている製品等の情報は、薬事認可取得の有無に関わらず宣伝広告および医学的アドバイスを目的としているものではありません。