

オリンパス株式会社  
2024年3月期第2四半期決算カンファレンス 質疑応答（要旨）

（注意事項）

本資料は、2024年3月期第2四半期決算カンファレンスでの質疑応答の内容を書き起こしたものです。また、ご理解いただきやすいよう部分的に加筆・修正しています。

本資料に記載している内容のうち、業績見通し等は、本資料現在入手可能な情報による判断および仮定に基づいたものであり、判断や仮定に内在する不確定な要素および今後の事業運営や内外の状況変化等による変動可能性に照らし、実際の業績等が目標と大きく異なる結果となる可能性があります。

また、これらの情報は、今後予告なしに変更されることがあります。従いまして、本情報及び資料の利用は、他の方法により入手された情報とも照合確認し、利用者の判断でご使用ください。本資料利用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。

【質疑応答（要旨）】

Q: ビジネスの実績がかなり悪化しており、今期厳しいことは理解したが、来年回復するか否かについて伺いたい。売上の弱い要因を纏めると、中国の反腐敗運動による影響、欧州の投資抑制、部材不足が長引いたこと、この三つが大きな要因と考えている。これらの要因は来期改善するのか。特に、欧州の投資抑制については米国、日本の他社共にあまり触れられていない内容なので、詳細を伺いたい。

A: FY2024、FY2025共に、マクロの経済、政治状況は大きく変わらないと考えている。例えば、欧州の状況を見ると、ロシアに対する制裁は当社への売上影響がかなり大きい。また、ドイツではヘルスケア制度の改革があり、病院のキャピタル製品の買い控えが発生。英国では、恩恵を受けてきた NHS の予算が厳しくなっている。中国の状況を見ると、現時点では反腐敗運動による大きな影響は受けていないが、FY2024の Q3から FY2025の Q1までは影響が出てくる恐れがある。以上がマクロの状況である。社内視点から見ると、FY2024から製品の出荷停止や、リコール対応、QARA の是正活動を行っている。これらの活動には、後一年以上の時間が必要であり、FY2024は楽観的な数字は期待できない。FY2025は、FY2024を上回ることを見込んでいるが、CAGR5%の達成は現実的ではないと考えている。

グローバルに事業を展開しているので、大きな機会がある。しかし、欧州、中国には大きなリスクもある。外部的な視点から見ると、欧州、中国共に状況が改善するか否かを考えることは時期尚早と考えている。欧州はインフレ圧力による病院の設備投資抑制といった厳しい状況が続くと考える。過去数年は英国の NHS により特に内視鏡において大きな投資があったこと、ドイツでもヘルスケア制度の改革が起こり始めていることを考えても、この厳しい状況は継続すると考えており、状況を注視する必要がある。社内視点で見ると、FDA からの指摘事項に対する是正活動と品質変革 PJ を統合した ELEVATE の活動を通じて、市場からのシグナルに非常に注意深く対応していく。どんなに小さな問題であっても患者さんにとっての最善の方法を考える必要がある。例えば、製品の出荷停止等は FY2025も影響が続くと考えられる。そのため、FY2025の状況は良くなると思うが、FY2026の方がより顕著に回復すると考える。

Q: 何故、欧州が特に厳しいのか。他社は特に欧州の事象について触れていない。これは、内視鏡ビジネス特有の問題なのか。それとも、一般的に病院の環境が悪化しているのか。

A: 当社に特に影響を与えているのは、過去三年間で内視鏡において、英国で NHS による大きな投資があったこ

と。また、ロシアにおいても制裁が起きる前はかなり強かった。これらは当社特有の事象。ドイツにおけるヘルスケア制度の改革は、当社だけではなく他社にも影響のある話だと思う。英国、ロシアの二つの状況が当社にとって大きな要因となった。

Q: TSD について、決算説明資料のスライド P36に「サプライチェーン・QA 課題に伴う供給不足 ▲約90～100億円」とあるが、上期の実績があれば数字で教えて欲しい。また、状況について改めて確認したい。特に泌尿器はQ2も数字が弱かった。この問題は、現状も続いているのか。競合他社に比べても弱い場合、サプライチェーン以外に競争環境等の問題があるのではという懸念がある。供給不足が続いている場合、解決の目処はついているのか。

A: TSD のバックオーダーは二つの要因がある。一つは部品不足、もう一つは出荷停止によるものである。上期トータルの TSD のバックオーダーレベルは40億程度。この金額は高すぎるので下げようと努力している。TSD の中でも、サブセグメントごとに状況は異なる。消化器科（処置具）は非常に大きな成長がみられる。例えば、米国では二桁成長が上期にあった。泌尿器科においては、Plasma（切除電極）、SOLTIVE で出荷停止が発生。また、SOLTIVE は競争環境も厳しくなっており、Go to Market 戦略の見直しを行っている。しかし、見通しとしては、消化器科（処置具）、泌尿器科、呼吸器科、いずれもマーケットポジションは安定しており、製品の競争力もあると考えている。

TSD の3つの注力分野はいずれも安定した状況である。消化器科（処置具）について、米国でのマーケットシェアは成長している。泌尿器科は苦戦しており、これには二つの理由がある。一つはトリウムファイバーレーザー技術のマーケットで競争環境が激化していること。従来は当社オンリーワンの技術だったが、今期より多くの競合他社が参入してきた。しかし、これは予めわかっていたことなので、現在改善のための投資を行っている。もう一つはサプライチェーンの問題である。出荷停止をする必要があった。その間、顧客は待てないため、他社から購入した。これは一時的な影響であると考えている。今後は、新製品、新ソリューションの追加を検討しており、競合に先駆けて新製品を出せると考えている。また、サプライチェーンの問題は時間と共に改善すると考えている。これらの施策によって、TSD の状況は改善すると考えている。

Q: 今期の TSD の見通しは為替調整後でほぼ横ばいの売上となっている。つまり、下期もサプライチェーン・QA の問題は改善しない前提という理解で良いか。上期のサプライチェーンによるマイナス影響の実績数値も知りたい。

A: 現在のバックオーダーレベルは理想値よりも4倍程度高い状態である。サプライチェーンの今後についての予測は難しい。しかし、チームとしては新しいクオリティの方向を見出しており、どんなシグナルも見落とさない様に市場を注視している。これらのプロセス改善を継続的に進め、加速化していくことでロジスティックな問題を解決できると考える。現在、問題は継続しており、数ヶ月先を予測することは難しい。短期での急速な回復は現実的ではないが、FY2025には解消されていくと考えている。

Q: FDA の Warning Letter 解除のための再査察タイミングは2025年と考えれば良いか。

A: 本件は FDA が決めることなので、解除タイミングは不明。当社から申し上げられることは、対応の進捗は順調であり、FDA と建設的なコミュニケーションを取ることができているということである。

Q: 決算説明資料のスライド P15にあらためて「業界最高水準のグローバル・メドテックカンパニーに変革していく」との記載があるが、現状、業界最高水準のグローバル・メドテックカンパニーに対し、何が足りていないのか。QARA は必要条件ではあるが、十分条件ではないと思う。各事業で何が必要であるのか、細かい取り組みは記載さ

れているが根本的な課題を知りたい。

A: 普遍的な業界最高水準のメドテックカンパニーの定義はないと考えている。しかし、当社はいくつか業界最高水準に至っていない部分があると思う。一つは、全ての面で患者さんの安全を最優先するという点。もう一つは、財務的なパフォーマンスである。成長だけでなく、マージンの拡大、資本効率向上を2、3年かけて改善していく必要があると考えている。最後に、オーガニック、インオーガニック両方の観点でのイノベーションである。M&Aだけでなく、イノベーションによってより早く新製品を顧客に届けることができると考える。これらが業界最高水準のメドテックカンパニーの基準であると考えている。

Q: 業界最高水準のグローバル・メドテックカンパニーを目指す中で、外科内視鏡を含めたポートフォリオ見直しの議論が浮上ってくる可能性はあるのか。また、M&Aについて、今回の Veran Medical Technologies 社も含め、高い期待値をもって買収した会社が過去四年の間、Arc Medical 社以外は売上規模が小さく、売上成長も限定的だったと思う。M&A のプライシングと実施すべきことについて議論はないのか。ポートフォリオ見直しと M&A の戦略に変化があれば聞きたい。

A: ポートフォリオの見直しについては常に行っている。消化器科、泌尿器科、呼吸器科は注力分野であり、優先的にリソースを配分し、投資を行っている。現在、ポートフォリオ変更の決定には至っていないが、見直しは常に行い、より価値を創造できるポートフォリオを目指している。M&A については、戦略は変わっていない。基本的に、当社は大規模な M&A ではなく、消化器科、泌尿器科、呼吸器科において、ポートフォリオを補完するタックイン M&A を実施する方針。Veran Medical Technologies 社の件について、当社の事業開発部は3、4年程前にできた新しい部署であり、それまでは長い間 M&A を行っていなかった。そのため、この事業開発部の能力は業界最高水準に向けたラーニングカーブの途中段階ではあるものの、ここ数年で飛躍的に伸びていると考えている。

Q: FDA 対応を含めた QARA コストの見直しについて伺いたい。過去の説明では今期含めた3年間で600億円、今期のみで220億円の費用が掛かるとの説明があった。今期は SGA で70~80億円、その他費用で150億円程度掛けるイメージだったが、上期の時点でその他費用が119億円発生している。これは予定通りなのか、それとも上振れているのか。

A: 600億円は是正活動の早期段階であった、FY2024~FY2026の計画を策定した際に設定したものであった。現在は今後3年間で実施したいことの道筋が見えてきている状態であり、現時点で600億円という数字に変わりはない。コストについては、是正活動と品質変革プロジェクトの明確な切り分けが難しい。なぜなら、この機会をケイパビリティ向上の機会と捉えており、様々な分野において是正活動と同時に品質変革プロジェクトも実施することでより高いレベルになることを目指しているため。例えば、Warning Letter において、プロセスバリデーションや MDR に関する指摘を受けているが、これに対して MDR に関連する業務プロセスのデジタル化や製造の自動化に投資を行うことでより高い水準を目指している。そのため、投資金額を是正活動と品質変革プロジェクトを切り分けることは難しく、一つの総合的なプロジェクトに統合した。

当初は FY2024の予算は220億円とお伝えしていたが、実績を踏まえて220億円から290億円に見直しを変更した。これは為替の影響も15億円程度含んでいる。その他費用が約150億円から約200億円に増加、SGA は約70億円から約90億円に増加している。基本的には是正活動に関連する費用はその他費用、品質変革プロジェクトに関連する費用は SGA として仕分けしている。是正活動はコンプレイントハンドリングから MDR 至るプロセスに掛かるコストが膨れた。これは、進捗が良いがために増加した。

Q: 3年間で600億円という目標が後々増額修正されるのではないか。

A: 600億円の定義は為替据え置きになっているため、為替の変動によって増加は有り得る。また、5月の決算説

明会では600億円超という表現をしているので、多少のレンジは想定される。現状は、その表現内でやり切る予定。

Q: その他費用が150億円から200億円に修正されているが、この増加分は円安だけでは説明できないと思う。この修正内容の詳細を伺いたい。

A: コンプレイントハンドリングから MDR 至る一連のプロセスに要するコントラクター費、プロフェッショナル費、システム構築費等が主な差異。

Q: 全社消去の年間見通しについて、前回計画比で55億円減らしている。変更後の465億円については、今後この水準がベースとなるのか。それとも3年間の FDA 対応が終わると、増加もしくは減少するのか。

A: 社内的なアロケーションにより修正しており、ベースを少し整えた。全社消去は基本的にこの水準を想定している。FDA 対応費用は含まれていない。

以上