

CFOメッセージ

“長期視点のリソースアロケーションによって、グローバル・メドテックカンパニーへと変革します”

執行役 CFO
(最高財務責任者)

武田 睦史



前期の振り返り

2020年3月期の業績は、第4四半期において新型コロナウイルス感染症の影響が見られましたが、通期では、売上高が7,974億円(前期比0.4%増)、営業利益が835億円(同195%増)の増収増益となりました。なお、為替を除く実質ベースでは、売上高が前期比4%増、営業利益が同232%増でした。

売上高は、内視鏡事業と治療機器事業を合わせた医療分野が3期連続で過去最高の売上高を達成し、連結業績を牽引しました。医療分野の中でも特に中国は、消化器内視鏡の販売が好調に推移するなど前期比為替を除く実質ベースで22%増加しました。今後もさらなる成長を目指していきます。営業利益は、研究開発費、販売促進費および旅費交通費などの適正化に加え、その他の費用において前期に発生していた特殊要因(証券訴訟関連損失、映像事業の生産拠点の再編費用など)がなくなったことで、前期比で大幅な増益となりました。

財務諸表にあらわれる成果は、まだ限定的ですが、Transform Olympus下、費用の最適化・運営の効率化を目指す数々の取り組みを行いました。1,000を超えるテーマを抽出しておりますが、ここではファイナンス部門の取り組みを2つご紹介したいと思います。

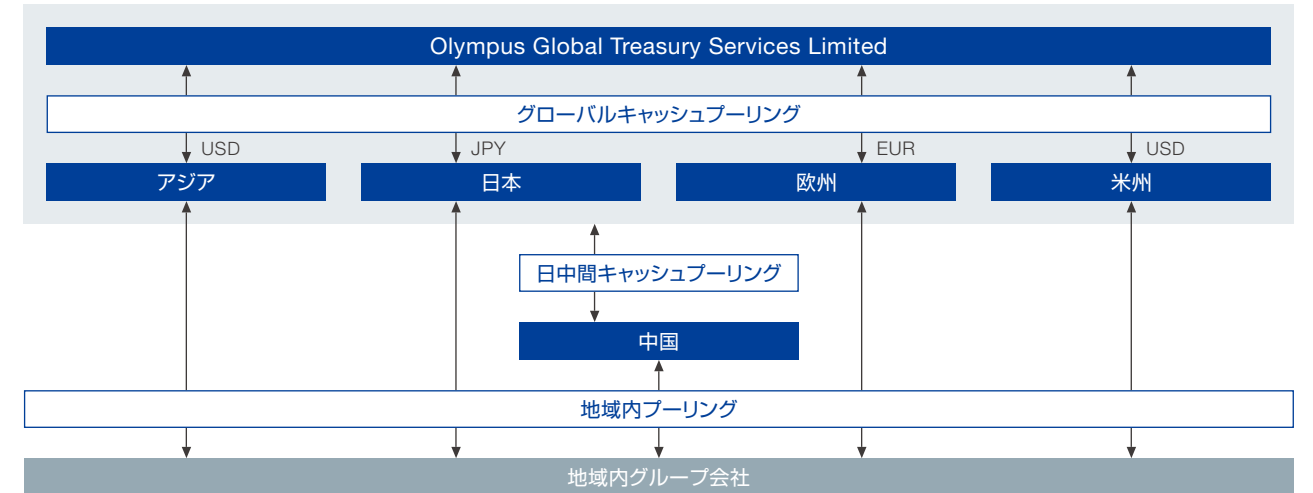
一つ目は、グローバル・キャッシュマネジメント体制の構築です。これまで各地域で完結していたキャッシュプーリングを強化・拡大し、英国に所在する金融子会社(Olympus Global Treasury Services Limited)に資金を集約することで、グローバルなキャッシュプーリングの仕組みを確立しました。加えて、この仕組みを活かし、日米欧間のグループ内取引を対象とするネットイング決済を導入しました。これらにより、キャッシュの面においては“国境”が取り除かれ、資金の効率化や財務管理の強化が期待されます。

調達活動を商材ごとにグローバルで行うこととする枠組み、組織の構築が二つ目です。さまざまなツールも導入し、限られた範囲、情報で執り行われていた調達活動を一新し、隠れていた価値を顕在化します。決して、先進的もしくは独創的な取り組みではありませんが、改善余地があるテーマについて、ベストプラクティスを躊躇することなく取り入れ、加速度的に推進していくことが価値創造のための最初の努力であると考えます。

年度の後半から新型コロナウイルス感染症の影響があり財務的に第4四半期は減速を余儀なくされましたが、これら取り組みも含め、年間では順調な1年であったと評価しております。

グローバル・キャッシュマネジメントの体制図

2020年4月～ キャッシュプーリングによる資金集約をグローバルレベルに拡大



手元流動性の確保

	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020
現預金	1,995億円	1,912億円	1,144億円	1,625億円
有利子負債	2,860億円	2,480億円	1,813億円	2,809億円

2023年3月期 財務ガイダンスおよび参考指標

[2023年3月期 目標水準]

財務ガイダンス	営業利益率*1	> 20%
参考指標	フリーキャッシュフロー成長率*1	> 20%*2
	ROIC*1	> 20%
	EPS成長率*1	> 25%*2

*1 特殊要因調整後
*2 2020年3月期以降の年平均成長率

新型コロナウイルス感染症対応と目標達成に向けて

2019年11月に発表した経営戦略の中でいくつか目標を共有しました。これら目標に向けて、さまざまな活動を推進していく初年度となる2021年3月期は、新型コロナウイルス感染症という未曾有の事態への対応からスタートすることになりました。2020年3月中旬に一旦策定した年度事業計画を見直すことを決めるとともに手元流動性の確保、支出を厳格に管理するという2点に絞り、初期的な対応を行いました。

手元流動性の確保については、今後1年間業績への影響が続いた場合を想定した財務シミュレーションを行い、必要な運転資

金の確保のため、3月末までにコマーシャルペーパーを600億円発行、さらに4月以降において長期資金を1,500億円調達しました。この資金調達によって、私たちの製品やサービスを必要とされている患者さんや医療関係者にそれらを提供し続けること、また将来の事業機会を確保することが可能になりました。

次に、厳しい事業環境が予想される中でもオペレーティングキャッシュフローを確保するため、ゼロベースで費用の見直しを行いました。各部門とファイナンス部門が費用支出の必要性について徹底的に議論し、緊急性のない支出については見直すこと

CFOメッセージ

で、元の計画と比較して販管費を大幅に圧縮しました。

3カ月が経過した時点では、事態の収束後を見据え、戦略目標を達成するため当期焦点をあてるべき活動を特定し、皆さまにも共有させていただきました。具体的には「事業ポートフォリオの選択と集中」「固定費の構造改革」「次世代消化器内視鏡システム『EVIS X1』の確実な市場導入」「今後の成長を牽引する製品開発への着実な投資継続」「効率的な研究開発」の5つです。メド

テックカンパニーとして、いかに成長をするか、どのように経営資源を配分するかという課題解決につながるものばかりです。新型コロナウイルス感染症によるリスクも常に考えるものの、足元の状況だけに翻弄されてもいけません。経営戦略で掲げた中長期の目標達成に向けて、持続的成長を実現するための施策は後回しにすることなく、厳しく、難しい意思決定も辞さない覚悟で臨みます。

リソースアロケーションによって企業価値・株主価値を最大化する

私が考えるCFOの最も重要なミッションは「リソースアロケーション」です。会社の持つリソースを最適配分し、企業価値を最大化しなければなりません。当社のビジネスには、製品開発(投資)に時間がかかる一方で、販売効果(リターン)が数年にわたって期待できるという特徴があります。そのため、中長期視点での投資評価が重要です。どこにどれだけ配分するということを議論、検討するためには、分析手法や評価基準が統一されているということも重要な要件になります。当然、案件の内容をよく理解する必要があります。当然、案件の内容をよく理解する必要があります。

経営戦略では「営業利益率20%超」の経営目標以外に、参考指標としてROIC(Return on Invested Capital:投下資本利益率)とキャッシュフロー、EPS成長率についても目標水準を掲げています。特にROICは、投下資本に対するリターンを測定する大きな指標として位置づけており、ファイナンス部門では、個別案件ごとに多面的な分析や評価を可能とするため、関連する手法をより充実させる取り組みを行っています。また、事業部門のパートナー

としてより協働できる体制づくりも進めています。ファイナンス部門は、案件の評価だけにとどまらず、事業部門が付加価値を創出するための支援を積極的に行っていく必要があると考えています。こうしたリソースの最適配分を実現させる取り組みによって、個々の案件から生み出される将来キャッシュフローを最大化し、それらの総和である企業価値を最大化させたいと考えています。これらの取り組みは、医師をはじめとする医療関係者、その先の患者さん、株主や投資家、従業員、ビジネスパートナーなどすべてのステークホルダーの価値向上へつながっていると信じています。

経営資源のうち、私は「時間」もリソースの一つだと考え、時間の配分をどうするかということも常に意識しています。今何をやるべきか、どのぐらいのスピードでやるべきか、もしくは何をやめるべきか。全員に等しく与えられた時間をいかに賢く使っていくかは非常に重要だと思います。時間というリソースは、当社も海外のグローバル・メドテックカンパニーと同じだけ持っています。そういった意味で、特に意識しているリソースです。

R&IにおいてはA-~A+、S&PにおいてはBBB+~A-が、目指すべき、また維持すべき格付水準になります。今後は、財務KPIとして、自己資本比率のみではなく、有利子負債/EBITDA倍率なども参照しながら、資本コストの低減を図ります。

格付情報(2020年7月20日現在)

	格付対象	格付
格付投資情報センター(R&I)	長期債	A
	短期債	a-1
スタンダード&プアーズ(S&P)	長期債	BBB+
	短期債	—

最適資本構成の考え方

資本構成では、資本コストの最適化を目指します。当社は前回の中期経営計画「16CSP」において自己資本比率50%以上という目標水準を掲げていました。これは、「16CSP」策定当時に抱えていたリスクを考慮したもので、当時においては必要な水準であったと考えます。しかし現在は、当時抱えていたリスクが解消され、内視鏡事業という盤石のビジネスを拠り所にし、安定した営業キャッシュフローが生み出されることを想定しております。レバレッジを利かせることにも意識を向け、より資本コストの最適化を考えた経営に移行するタイミングだと考えています。

具体的には、調達コスト(格付水準)を意識しつつ、財務健全性と資本効率性のバランスを追求します。現在、当社の信用格付けはR&IはA、S&PはBBB+ですが、調達コストを意識した場合、

ビジネスを成長させることで株主の期待に応える

株主・投資家が私たちに期待していること、それは私たちにしかできない事業機会へ投資をし、革新的な価値によって患者さん、医療従事者、医療機関、医療経済にベネフィットをもたらす、リターンを実現することだと考えています。キャッシュの使い道の最優先はビジネスへの投資です。ビジネスを成長させ、株主の皆さまの期待に応えたいと考えています。

総還元性向は、2021年3月期までは30%を目安としていま

す。配当は安定的かつ継続的に実施してまいります。自己株式の取得については、運転資金と投資に備えた一定の手元流動性を確保した上で、余剰となる資金があれば積極的に検討します。

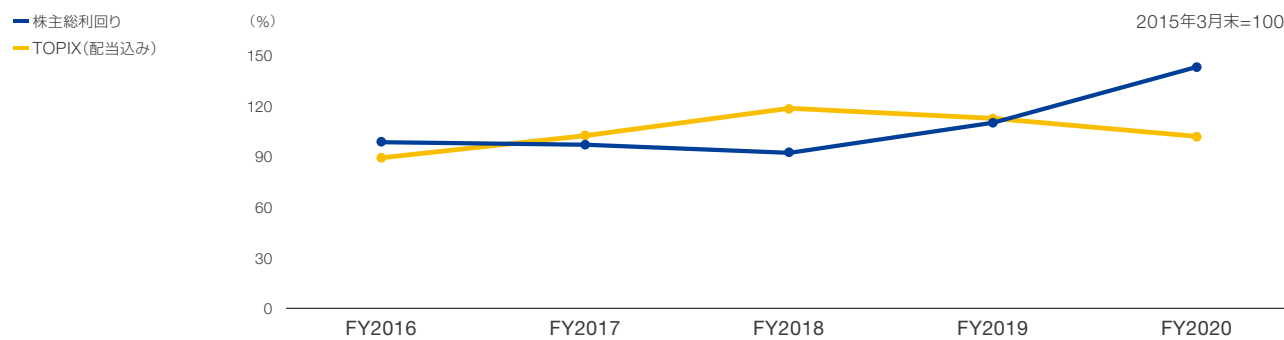
今後の株主還元の方向性については、当社が目指すグローバル・メドテックカンパニーにふさわしい水準となるよう現在検討を進めているところです。

経営陣の評価は市場が判断する

経営陣の評価は市場が判断するもの、つまりは株価に表れるものと私は信じています。2020年新たに導入した役員報酬制度では、報酬に占めるロングタームインセンティブの割合が約2倍に高まり、さらにロングタームインセンティブの評価指標の一つとしてTSR(Total Shareholder Return:株主総利回り)を採用しました。株主の皆さまは市場でさまざまな投資対象がある中で当社を選んで投資されております。競合他社と比較したTSRを報酬と連動させることにより利害の一致をはかります。

株価が適切に評価されるよう努力することはCFOのミッションの一つです。当社はステークホルダーに対して当社の価値を伝えきれていないかもしれません。株主・投資家などステークホルダーの皆さまの関心事を把握できていないこともありえます。例えば、メドテックカンパニーとしての成長ドライバーである製品やパイプラインに関する情報など、今後、開示を一層拡充していくと同時に資本市場の皆さまとの対話をより積極的に行っていくと考えております。

TSR(株主総利回り)



株主還元

	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020
配当	17円	28円	28円	30円	10円
配当性向(連結)	9.3%	22.4%	16.8%	125.7%	25.4%
総還元性向(連結)	9.3%	22.4%	23.2%	125.7%	205.6%

(注)当社は、2019年4月1日付で普通株式1株につき4株の割合で株式分割を行っています。2019年3月期以前については、当該株式分割前の実際の配当金の額を表示しています。2020年3月期については、株式分割後の数値を表示しています。
(参考)株式分割を考慮しない場合の年間配当金 2020年3月期:40円