

CFOメッセージ



新たなグローバルビジネスへの挑戦

私は2024年4月、オリンパスのCFOに就任しました。それまでは総合商社でビジネスを行ってききましたが、オリンパスのグローバルビジネスに興味を持ち、当社での新たな挑戦を決断しました。総合商社はグローバルにビジネスを展開していますが、重要な意思決定のほとんどすべてを日本で行う、いわゆる中央集権的なビジネスモデルです。一方で、当社は製品の多くを日本で生産し、消化器内視鏡をはじめとして競争力の高い製品を有しており、売上高の8割以上が海外からです。さらに経営体制に目を向けると、日本以外の国籍の取締役や執行役がおおよそ半数を占めており、非常にユニークで強みのある会社だと私は考えています。内視鏡分野での圧倒的なシェアに基づく成長期待と「世界の人々の健康と安心、心の豊かさの実現」という本業に密着したPurposeも、自身のキャリアを考える上で非

持続的な成長にリスクマネジメントは不可欠

私が以前勤めていた会社では、1990年代後半に巨額の有利子負債と非効率資産を抱えて抜本的な経営改革を迫られ、財務体質の強化とリスク管理の高度化等の経営改善策

常に魅力的でした。

私はしっかりとした事業基盤を持つオリンパスであれば、経営のやり方次第でさらに成長できると考えています。キャリアを変えることにリスクもありましたが、それだけの価値がオリンパスにはあると私は判断しました。当社としても外部からCFOを迎えることにはリスクが伴いますが、それだけ変化を求めているのだと感じています。祖業の科学事業や映像事業を外部に譲渡するなど、短期間で変革を成し遂げたTransform Olympusの成功もその証しです。今後、当社が世界をリードするメドテック・カンパニーとしてさらなる変革を遂げるために、他業界での長年にわたるファイナンスでの経験や知見を活かして、この会社に貢献できることを楽しみにしています。

を進めました。私は、リスクマネジメントのチームの一員となり、限られた経営資源の効率的な活用の徹底を目的とするリスクキャピタルマネジメントという経営手法の導入に

尽力しました。

当社の業態は総合商社とは全く異なり、直面するリスクの性質もかなり違いがありますが、リスクマネジメントをより高度化することで、成長率と収益性を高めることができるという点は同様です。特に投資に関するリスクマネジメントは重要です。例えば、2024年3月期の営業利益の実績は2024年2月に公表した見通しを大きく下回りましたが、その要因は投資に関するリスクマネジメントであったと感じました。業績や事業活動上の「数字」に対する繊細さや慎重さはリスクマネジメントの基本です。オリンパスのミッ

ファイナンス機能の役割を変革する

当社はグローバルにビジネスを展開していますが、ビジネスは世界各地で状況が異なるため、各国・地域で経営やオペレーションの意思決定を行いつつ、本社が管理をしている状況です。そこでも重要なことは、必要な情報をタイムリーに集約し、速やかに当社全体での意思決定を行えることです。現状でもビジネスファイナンスという部隊があり、ビジネスをはじめとする多様な機能にファイナンスは深く入り込んでいます。製造部門や開発部門にもファイナンスの人材が配置されており、仕組みとしてはグリップできる形になっています。これをうまく運用できれば、さらに成長への好循環ができて上がるものと考えています。そのため、重要になるのはCFOがそれらを統合することであると考えています。

そして、リスクマネジメントを強化するためには、ビジネスファイナンスと本社機能の経理部門や財務部門、税務部

CFOとしての目標

私がCFOとして当面掲げる目標は2つあります。1つ目は営業利益率をさらに高い水準にしていくことです。当社の経営戦略で掲げている定量目標の中には、売上高成長率と調整後営業利益率がありますが、CFOという立場は、売上高成長率に貢献できる部分は限定的である一方で、調整後営業利益率については貢献しやすい指標です。機関投資家との対話でも、調整後営業利益率を以前の水準から20%にするという目標を達成したことについては、一定のご評価をいただいている一方で、「なぜ20%しかないの

ションは患者さんや医療への貢献であり、「患者さん第一」は揺るぎない価値観ですが、上場企業として株式市場や金融機関等から資金を調達している以上、「数字」に対するコミットメントも重要です。当社の社員は真面目すぎるあまり、患者さんを最優先にすることだけに集中してしまう傾向があるため、「数字」の重要性を見落とさないように、仕組みづくりと風土の醸成を図ることがCFOとしての私の役割であると認識しています。これは当社が今後、持続的な成長を実現するためには重要な要素だと考えています。

門等との連携を一層深める必要があり、現場での情報収集とグリップする仕組みの構築を進めます。

当社では経営企画が定性的な戦略を描き、定量的な目標設定や管理などの「数字」はファイナンス部隊が中心的役割を担っています。ファイナンス機能が担う役割が大きく、ファイナンスが事業側の情報を収集し、サポートすることで企業全体のパフォーマンスが向上しやすくなるものと思います。

また近年、当社では戦略的M&Aを実行してきましたが、そのうちのいくつかは買収時の想定と異なる結果となり、大きな損失も出しました。M&Aについては、CFOという立場からも積極的に関与することとしており、M&A部隊が十分に情報を収集・分析できているかしっかり確認し、当社のさらなる成長に寄与するM&Aを支援していきたいと考えています。

か」というご意見をいただくこともあります。私としては、当社が持つ消化器内視鏡をはじめとする世界で高いマーケットシェアを有する製品や、利益率、競争力からすると、より高い営業利益率を実現することは不可能ではないと感じています。足元では調整後営業利益率について、2025年3月期に19.6%、2026年3月期に約20%を達成することを目標としていますが、さらにそれ以上とするために必要なのは、より構造的な変革です。さまざまな面で資金の流れを把握・分析し、この数年で営業利益率をさらに高める施

CFOメッセージ

策を検討していきます。

CFOとしての目標の2つ目は企業価値を向上させることです。売上高成長率と調整後営業利益率を高めれば、企業価値の向上に結びつくはずですが、企業価値を向上させるための他の要素にも着目する必要があると考えています。それをファイナンスの基礎で考えると、キャッシュフローを増大させることと、資本コストの低減を図ることになります。これまでは一過性の変動要因を排除した調整後営業利益率を目標として設定し、推進力を高めてきましたが、次のステージではやはり企業価値の評価により直結するキャッシュフローを重視する意識が、会社全体に浸透することが理想だと考えています。いかなる部門であれ、従業員一人ひとりがキャッシュフローにどのように影響するかを意識して行動すれば、会社全体で企業価値向上のためにベクトルを合わせて進むことができ、ステージが一段上がるのではないかと思います。そのため現状では、当社の経営戦略の定量目標は売上高成長率と調整後営業利益率、調整後EPS成長率としていますが、キャッシュフローについても成長性を図る上での指標としては効果的であると考えています。

一方で資本コストですが、この低減に向けて重要なのが

リスクへの対応になります。リスクが高い企業は資本コストが高くなり、企業価値が下がるということは各種データからも見て取れます。当然ながら、不確実性のある会社に対しては資本コストが高くなり、株価が上がりづらくなるということになります。リスクマネジメントや予測可能性などを高めることで、資本コストを低減し、企業価値を上げることCFOの重要な役割だと認識しています。当社のリスクマネジメント体制は年々強化されており、仕組みは整備されていますが、「どうすればリスクを低減できるか」というマインドセットを会社に根付かせることが肝要です。私としてはこれからの数年間をかけて、会社全体の意識改革を行いたいと考えています。

また資本コストの低減に向けては、株式市場との対話を積極的に行うことも重要で、その際には計数管理についても改善していく必要性を感じています。現在では、当社において財務指標と執行役の報酬の関連付けが行われるなど、計数管理の強化につながる施策も進展しています。株式市場からの信頼を得るためにも、予算の策定方法から見直し、経営の意思を持って適切な見通しを立てて、迅速な意思決定を行っていくことが持続的な成長に寄与するものと考えています。

長期視点でのキャピタルアロケーション・ポリシー

キャピタルアロケーションについては、既存事業または戦略的M&Aといった成長のための事業投資を最優先としており、今後も、成長のための投資を最優先の選択肢として検討するという事は揺るがぬ方針です。2024年3月期も本来であれば、医療事業の成長に向けてM&Aをはじめとする投資を積極的に行うべき場面でしたが、品質保証・法規制対応(QARA)の強化に経営資源を多く配分したため、M&Aに関する投資を限定せざるを得ない状況でした。そのため、キャピタルアロケーション・ポリシーに則って、余剰資金は株主の皆さまへ還元するべく、2024年3月期は合計1,800億円の自己株式を取得しました。また、2025年3月期も2024年11月までに1,000億円の自己株式の取得を完了しています。

当社は継続して安定したキャッシュフローを見込んでお

り、今後も持続的な成長につながるM&Aや設備投資、ITインフラ等への投資を積極的に行ってまいります。投資機会が少ない場合には機動的に自己株式の取得を行ってまいります。

また資金調達では、特に格付を強く意識しています。2024年3月時点でスタンダード&プアーズ(S&P)でBBB+という格付になっていますが、この水準は確実に維持する必要があると考えています。安定的に事業を成長させていく中で、大きな投資機会があった場合にはレバレッジをかけられる余地を残しておかなければならず、一定の格付は必要です。現在の格付は資本効率や経営の安定性といった観点でもバランスの取れた良好な水準だと考えていますので、この水準を維持するために常に目を配りたいと考えています。

ステークホルダーの声を経営に反映させる

ステークホルダーの皆さまへ当社のことをご説明し、ご理解いただくのはCFOの重要な役割の一つです。同様に、ステークホルダーの皆さまが当社のことをどのように見ているか、どういった部分に期待していただいているか、ご意見・ご要望を伺うことも重要な役割であると考えています。皆さまからいただいた声に耳を傾け、会社の経営に活かすことがステークホルダーの皆さまから一層信頼され、また当社の企業価値向上に資するものだと考えています。

投資家・アナリストをはじめとするステークホルダーの皆さまから、当社だけでなくさまざまな業界、企業のベストプラクティスと照らし合わせて、「こうすればよいのではないか」というお話があれば、ぜひ教えていただきたいと考えています。それを私なりに整理して、当社に取り入れるべきものを取り入れ、双方向での「対話」によって当社の企業価値を高めていくことが、私が果たすべき役割の中でもプライオリティの高いものだと考えています。

キャピタルアロケーション(2023年5月発表)

キャピタルアロケーションにおいては、事業投資を最優先としています。経営戦略に沿って、当社が価値を最も発揮し、医療水準の向上に寄与することができる疾患領域に注力し、引き続き事業投資とM&Aを推進してまいります。また、事業成長に向けた投資に加えて、QARA機能の強化等、持続的成長に向けた投資も行なってまいります。そして、適切な財務マネジメントによって、安定的かつ段階的な増配を行い、投資機会と資金状況に応じて、機動的な自己株式の取得を検討します。



* 2024年11月までに1,000億円の自己株式の取得を完了しています