

強固な財務規律のもと、 イノベーションに一層注力し、 中長期の企業価値を高めます

泉 竜也

執行役 チーフファイナンシャルオフィサー
(最高財務責任者)



高付加価値の製品を生み出し 世界の医療に貢献する

オリンパスの経営において最も重視すべき財務指標は売上高成長率です。イノベティブな新製品を生み出し、世界の医療に貢献する、それは当社の売上が伸びることが世界の医療に貢献していることを意味します。これほどにパーパスと財務指標が合致した企業はないと考えています。

しかし、2025年3月期では期初に公表したガイダンス(見通し)を売上・営業利益ともに達成することができませんでした。

一方で、能登半島地震に端を発したサプライチェーンの混乱や、中国における厳しい事業環境などさまざまな課題に直面した中で売上成長を実現し、調整後営業利益率は18.9%と、経営戦略で掲げてい

る定量目標である約20%に近い水準に達したことは一定の評価に値すると考えています。また、2025年3月期における為替の影響を除いた販管費は期初の計画通りとなり、コントロールすることができました。経費のコントロールに関しては、毎月の経営会議でも共有しており、執行陣の発言を聞いても意識の変化を非常に感じています。

期待される「成長」を実現するために

オリンパスは、事業成長と利益成長を実現することで、ステークホルダーの皆さまからの期待に応えなければなりません。成長を実現するためには何が必要かを考え、2026年3月期では2つの施策を実行しました。一つは組織改編です。グローバルで、より患者さんとお客様中心の事業を展開するために、新たに消化器内視鏡ソリューション

事業とサージカルインターベンション事業の2つの部門に再編成しました。当社の事業構造の実態を把握しやすくすることで、成長への打ち手を講じやすくしました。

もう一つは、事業部門が売上成長だけでなく、より利益成長を意識するために事業数値の管理の枠組みを変更したことです。今期から、全社・消去セグメントに含まれていた基礎研究等のコーポレート費用の見直しを行い、事業部門に配賦しました。従来、事業部門では売上を中心に管理していましたが、この配賦により、主体的にコストコントロールを行い、自律的に利益面も管理することにつながり、費用対効果を意識しながら成長を取り込みやすくする体制としています。

適切な費用管理によるキャッシュ創出力向上は、CFOやファイナンス部門だけで実現できるものではなく、事業部門や開発部門などの各部門がその重要性を認識していることが不可欠だと、私は考えています。その上で、各部署単位で経費を正確にコントロールするだけの材料をファイナンス部門が提供することで全社でのコストコントロールが実現します。前期に計画通りに販管費を管理することができたのは、ファイナンス部門が毎月、各部署の経費をモニタリングして助言し、それに各部署が応える中で意識が変化したことが大きな要因だと捉えています。今後は、各部署において適切な経費管理や利益創出を一層意識することで、一段上のレベルで成長を実現できるようにと考えています。

変化に備えてリーン経営へシフトする

足元の数年では、事業成長を停滞させる外部要因が増加しています。売上の一時的な落ち込みを防ぐためには、イノベーションによる成長で吸収することが理想ではありますが、ファイナンスの面からは固定費の抑制を強化することで対応していきたいと考えています。そこで、事業部別、地域別に、現場とのコミュニケーションを密にして実態に即した経営管理に努め、継続的な事業成長に加えて効率性を

特に意識させることに注力しています。今後も変化に柔軟に対応するためには、健全なバランスシートを維持し、コストコントロールによってキャッシュ・フローの水準を確保することが重要です。そのためには、無駄を省きコストコントロールを強化するリーン経営へとシフトしていく必要性を強く感じています。

また米国の関税措置への対応にも向き合う必要があり、現地生産が選択肢としてはあり得ますが、高騰が続く人件費や、製造技術のハードル等もあり、少なくとも短期的には現実的ではありません。さまざまな制約もあり、コスト増加分を価格転嫁することは難しいものの、医療の提供や患者さんの安全に最大限配慮した上で、戦略的な価格設定について慎重に検討を進めています。また、当社では引き続き、製造およびサプライチェーンの多様化を積極的に検討し、関税リスクの軽減に努めていきます。

成長の要であるイノベーションに舵を切る

先に述べたように、売上成長のために最も重要なのはイノベーションであり、米国の関税措置などへの対応においても、高付加価値製品を生み出し、事業を成長させることが最良の解決策です。しかし、米国食品医薬品局 (FDA) からの警告書への対応などにより、この数年、当社はイノベーションに力を振り向けることができず、非常に残念に思っています。イノベーションの成果が業績に寄与するまでには一定の時間を要するため、一刻も早く舵を切らなければなりません。

また、前期に想定よりも売上を伸ばせなかった最大の要因は中国です。ここに対しては現地生産を前倒して実現するために拠点を設立するなど、すでに手を打っています。なお、2025年8月に、最新イメージングを搭載した上部消化管ビデオスコープが、江蘇省薬品监督管理局 (MPA) より医療機器登録証を取得しました。2025年中に現地での生産を開始する予定です。

もう一つ成長余力がある分野はM&Aです。2025年3月期は、チリ

の販売会社から当社製品の販売事業を買収しました。これ以外にも検討を進めたものの、条件が合わずに実現に至らなかった案件もありました。事業成長の選択肢、あるいは技術獲得の機会として、私を含め経営陣はM&Aの必要性を十分に理解しています。

一方で、過去のM&Aでは思ったように成果を上げられなかった案件もあったことから、M&Aのガバナンス機能を強化するとともに、パイプラインを含め包括的にM&Aを検討、実行していく体制を整えています。イノベーションを積極化させる中では、研究開発費も増加していく見込みですが、売上高に占める販管費の割合はむしろ減少させていき、他の効率化施策によって資金を確保することが大きな方針です。販管費の増加率が為替影響調整後の売上高成長率(+3%)を上回らないよう厳格に管理し、研究開発費を増やしても全体としては経費を抑制させる考えです。

キャピタルアロケーションに則って成長投資を優先する

キャピタルアロケーションについては方針に変更はありません。引き続き、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ます。なお、キャピタルアロケーション・ポリシーに則って、運転資金および将来投資のための十分な手元流動性を確保した上で、余剰資金は株主の皆さまへ還元するべく、2026年3月期には合計500億円の自己株式取得を実行しています。

医療機器専門企業へと変革し、キャッシュ創出力が向上している中で、キャッシュ・フローを積み上げることができており、投資の原資は確保することができています。しかし、大きな投資機会があった場合にレバレッジをかけられる余地を残すためには資金調達手段を確保する必要があり、当社では特に格付について強く意識しています。2025年7月時点で格付投資情報センター (R&I) でA+、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、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格付レベルと考えており、この水準を堅持する考えです。

キャッシュ・フローの現状を鑑みて、2026年3月期は配当水準を大幅に引き上げ、1株当たり配当金を10円増の30円とする予定です。当社は基本的には株式市場からグロース株と見られていると認識していますが、配当も軽視してはいけなと考えています。安定的に配当を増やしていくという考え方に変わりはありませんが、配当利回りがその時々当社の状況に照らして適切かどうかについては、常に慎重に検討していきたいと考えています。

中長期的な企業価値を向上させる双方向の対話

これまでに述べてきたように、当社を取り巻く環境は厳しい状態にあるものと捉えています。しかし、中長期的なオリンパスの企業価値を考えると、早期診断と低侵襲医療に対する全世界的なニーズが増えることは明らかであり、その中でオリンパスが持っている根源的価値や競争優位性は強固なものです。イノベーションに注力し、患者さんへの提供価値を高めることで、当社は必ずさらなる成長を遂げることができると信じています。こうした状況下、ボブ・ホワイ特というグローバルメドテックでの経験豊富なCEOがオリンパスに加わったことは私たちにとって大きな希望です。新しいリーダーのもとで、オリンパスが本来持っている力を引き出すことができれば、さまざまなステークホルダーの皆さまの期待に応えられるはずです。

私がCFOに就任して約1年が経過しました。アナリストや投資家の皆さまとの対話を通じて、専門的な観点から厳しいご指摘をいただくこともありましたが、その一方で、当社の将来に対する期待を感じることも多くありました。今後もステークホルダーの皆さまとの双方向での対話を大切にしたいと考えていますので、ご指導・ご鞭撻のほどお願い申し上げます。