

オリンパス株式会社
Investor Day 2021 カンファレンスコール 質疑応答（要旨）

（注意事項）

本資料は、Investor Day 2021 カンファレンスコール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: 2024年3月期以降の3年間で目指す収益性の目標は？

A: 営業利益率20%超という目標は2019年に設定した。経営戦略を発表し、初めてグローバル・メドテックカンパニーになるという大きな方向性を示した。その位置づけになるためには、営業利益率20%超が当たり前という感覚で会社が運営できるようにしたい。プレゼンテーションで示したが、行うべきことは着実に対応できていると認識している。2024年3月期以降の収益性の明確な目標は考えていない。売上を数%伸ばし、利益率を高めていきたいと考えている。20%超という目標は3年間のKPIとして設定しているが、当面はこの目標を維持する方向で進めたいと考えている。

Q: 9月に執行役の交代について発表したが、期待することや成し遂げたいこと、またその背景にある問題意識があれば教えてほしい。

A: 現在、CTOのカバレッジが広いので、技術開発とオペレーションの部隊に分けることが目的。ポジションに合う方々という観点で来年4月以降の執行役の体制を考えた。組織運営をリージョナル・ローカルからグローバルに事業のガバナンスを効かせられるようにしたいと考えている。技術開発や製品開発、グローバルのオペレーション（工場の運営や生産計画、PSIにつながる製造機能等）に関する変革を行っている。当社はこれまで企業買収を通じて拠点が増えてきたが、共通のクオリティシステムや運営システムを採用しているわけではない。もちろんオペレーションとして統合しているものの、個別のシステムを運用している。それをend to endでオペレーションをグローバルで統括する姿を考えている。

Q: 泌尿器科について、オリンパスはキャピタル製品では強いポジションがあるが、消耗品（シングルユース製品）ではボストン・サイエンティフィックが強いポジションにある。また、現在獲得している市場や将来の展望を聞かせてほしい。

A: 当社はキャピタル製品（特に内視鏡のプラットフォーム）において強いポジションにあるが、ボストン・サイエンティフィックのように強い競合他社がいても一部のシングルユース製品では強いポジションをもっている。それらの領

域では今後も市場シェアを獲得することができ、特に結石破碎治療とレーザー治療ではポジションをさらに高めている。売上成長は内視鏡からだけではなく、シングルユース製品においても市場シェア拡大や売上拡大にも大きな機会がある。ポートフォリオを拡大することで、市場シェアを高めていきたい。

Q: 競合他社と戦うためには、技術を買収する必要があると思う。例えば、ボストン・サイエンティフィックでは、心臓カテーテルで優れた技術を保有しており、それを消化器科や泌尿器科の消耗品に移転していると思う。そのような技術がない場合、どのようにして消耗品分野でギャップを埋めていくのか？

A: ここ数年、治療機器事業の成長は目覚ましく、今後も継続できると考えている。全ての技術を当社で保有することが難しいので、保有していない技術を獲得するために M&A は有用かつ必要な方法だと考えている。Medi-Tate 社（泌尿器科）や Veran Medical Technologies 社（呼吸器科）等、過去 2 年間で行ったような M&A の方向性を考えている。M&A は当社の戦略にとって重要であり、今後も機会を探りたい。

Q: 治療機器事業のその他の治療領域について、将来的に売却する可能性はあるのか？ オリンパスの事業として継続する背景は？

A: 当社が注力する 3 領域以外の中でも、地域によってはリーディングポジションである領域がいくつも含まれている。また長年、その他の領域においても注力してきており、各国のシステムに深く根差していることもある。今回の戦略は Focus というのが大きなポイント。デバイスやキャピタル製品の提供ではなく、ケア・パスウェイとしてのアプローチを強化することがメインのトピックなので、経営の資源配分も強弱をつける必要がある。事業は継続するという大前提の下、その他の領域については効率的な運用を図っていく。

Q: 科学事業と違い、分社化をしない理由は市場に浸透していることが要因なのか？

A: それも 1 つの理由だが、共通のテクノロジーが多い。技術的に切り分けることが難しいと思うが、そもそも分社化することを考えていない。

Q: 営業利益率の目標は順調に進捗しているものの、調整後 FCF の進捗がやや未達だが、その背景は？

A: 営業利益率 20%超の達成に注力しており、P&L 関連の目標は着実に進捗している。BS の項目については、2 年前に参考指標として示したが、改善の余地はある。来期以降、より改善できるよう取り組みを進めたい。

Q: 治療機器事業では CAGR~8%成長を掲げていたが、今後もその方向性なのか？

A: 特に変更はない。

Q: 治療機器事業は市場成長より高い成長を目指すことになる。~8%成長に対して、注力 3 領域は着実に進捗していると思うが、その他の治療領域（治療機器事業の売上の 1/4）の成長率の想定は？

A: プレゼンテーションで注力領域を示したが、その他の治療領域にも多くの投資をしているので、その成果は刈り取っていききたい。エネルギーデバイスでは米国で POWERSEAL を発売しており、アドバンスドバイポーラデバイスとして顧客が待っていた製品である。来年から他の市場での発売も計画している。これはポートフォリオを補完し、市場シェアの獲得や売上に寄与するものである。このようにその他の治療領域でも、当社の売上に貢献するため、ビジネスを継続する。注力領域とその他の治療領域のコンビネーションで、CAGR~8%を目指す。

Q: 注力 3 領域では M&A を行っているが、エネルギーデバイスは M&A の対象にはならないというイメージがある。

シェアを獲得しないと、1 桁後半の成長は難しいと思うが、オリンパスの考えは？

A: 想定は正しい。エネルギーデバイスの領域における M&A の機会は多くないので、市場シェアの獲得により売上成長を図る。競合の 2 社が強く、当社はあまり強いポジションにはいないが、超音波とアドバンスドバイポーラのコンビネーションにより、ある程度市場シェアを獲得できると考えている。2 社もマーケットリーダーであり続けると思うが、当社も市場シェアを獲得し売上成長を実現できる。

Q: 本社と R&D のグローバル化はどのように進めていくのか？

A: 東京にあるオリンパスが全ての本社機能を担っているわけではなく、グローバルで本社機能を捉えている。過去 2 年間で HQ のファンクションに占めるシニアマネジメントの半数が外国人になり、グローバル化が図られている。R&D のグローバル化を捉えることが難しい部分もある。これまでエンジニアリング、R&D の機能は担当製品に基づいてそれぞれの組織を構えていた。そうした製品に基づく組織は残るが、マネジメント体制は 4 月以降グローバルに変えていく。

Q: 新宿や八王子がグローバルをコントロールするのではなく、適材適所でそれぞれのリージョンでそれぞれの人々がコントロールしていくということか？

A: グローバル化と本社機能のロケーションは、必ずしも一致しない。R&D のグローバルファンクションのほとんどは八王子、本社機能の多くは新宿にあるが、例えばグローバルのコンプライアンスの責任者は欧州にいるし、リーガルの責任者はアメリカにいる。責任者はロケーションや国籍に縛られていない。

Q: 開発を八王子でやっていくのがいいのか、地域に分散して開発していくほうがいいのか？

A: A から B にいきなり拠点を移すことは技術的に難しい。技術の積み上げはその場にいる人たちで起こっていて、そこで積み上げているものがあり、技術の集積がものづくりにつながっていく。単純にコスト面で違う場所に移すことはない。

それぞれの地域で担当している製品や技術がある。日本が 7 割くらい開発しているが、海外でも 3 割くらいは開発を行っている。2022 年 4 月から研究開発機能もよりグローバルな体制になる。ケア・パスウェイの考え方によって、今後オリンパスが商品化していく製品ポートフォリオも変わるので、日本と海外の開発比率が変わっていく可能性は大いにある。

Q: 2019 年以降のマージン改善について、コスト削減への取り組みの寄与はどれくらい？ 今後も数年間続いていくのか？

A: Transform Olympus は広い意味でのオペレーションの効率化をすべて網羅するだけでなく、指名委員会等設置会社への移行等、ガバナンスの変更も含まれる。オペレーションモデルについては、取り組み項目や効率化のターゲットを決めて、定期的にしかりフォローしてきている。

Transform Olympus を 2019 年発表し、財務パフォーマンスの向上と組織の健全性を目標に掲げた。後者にはグローバルオペレーティングモデルへの変革も含まれる。GBS プロジェクトは、その両方の目的を果たすもの。2 年前にスタートした GBS プロジェクトは、2 年以内に 5 つの地域をカバーするグローバルインフラを構築するという、かなり野心的な目標掲げた。このプロジェクトでは、ファイナンス、HR、サプライチェーン、調達、販売管理の 5 つのコア機能をカバーしている。COVID-19 の影響もあったが、これまでのところ順調に進捗している。米州ではキャプティブセンターが稼働した。(2018 年にスタートしている) EMEA では、対象となる業務の拡大を検討しており、作業の自動化 (RPA) にも着手している。中国の大連では、すでに BPO パートナーが稼働しており、日

本とアジアの一部の地域でファイナンス機能を提供している。大連のキャプティブセンターでは、今後数週間うちに、日本の人事部門に対する最初のサービスを想定している。グローバルなビジネスサービス体制を構築するには、初期投資が必要。しかし、来年からは、コスト削減の恩恵を受けることができ、年々増加していだろう。サービスはすでに提供されているが、GBS の成熟度を競合他社と比較すると、当社の GBS はまだ初期段階であり、今後数年間で大きくなる可能性を秘めている。

Q: まだ取り組めていないアイテムはあるか？

A: 着手できていない分野はない。Transform Olympus は道半ばであと 2 年くらいかかる。

Q: リユース内視鏡とシングルユース内視鏡について。シングルユース気管支鏡はすでに販売しており、マーケットも大きくなっていると理解。競合他社も活発な市場で、リユースに強いオリンパスが参入するのは諸刃の剣ではないか？

A: 私たちの戦略はシンプルで、内視鏡検査のリーダーであり続けることであり、あらゆる場面や要求に対して適切な内視鏡を提供すること。それはリユース内視鏡の場合もあれば、シングルユース内視鏡の場合もある。これが当社のポートフォリオの投資判断を行う基準。競合他社の動きと、手術件数については把握している。内視鏡検査の全体数に比べればまだ少ないが、シングルユース内視鏡には大きなビジネスチャンスがある。私たちは医師とともにベストソリューションを提供し続けたい。患者さんと手技のニーズを満たすために、リユースであれシングルユースであれ市場に必要な製品を提供していく。

Q: シングルユース内視鏡の成長率をどのくらいと想定しているか？

A: 現時点では、気管支鏡のみ発売。来年以降、胆管鏡や尿管鏡など、他の分野にも進出する予定。当社は大きく成長しているが、出発点が非常に低いため、数字で示すことは意味がない。当社の製品は発売されてから数ヶ月しか経っていない。市場は急速に成長しているので、機会を逃さず適切なタイミングでシングルユースのポートフォリオを拡大していく

シングルユースは新しいものだが、最近需要が高まっており、成長は非常に速いだろう。シングルユースがリユースに完全に取って代わるとは考えていない。シングルユースのソリューションは範囲が限られており、状況や患者に応じて使用される。医師は必要に応じてソリューションを選択するだろう。私たちはその両方を提供できる唯一の会社。

Q: 新しいビジョンは個別化医療に近く、ビジネスモデルを変更する必要があると思うが、理解は合っているか？どのような変化が生じるのか？

A: 2 年前の経営戦略で、グローバル・メドテックカンパニーになることを発表したのが、具体像は示せていなかった。それを示したのが本日の発表。当社はリユース内視鏡が強く、それが提供できる価値をコアに事業展開をしてきているが、今後は患者さんを軸としてケア・パスウェイという観点で運営していく。もちろんこれまでケア・パスウェイの中で部分的にさまざまなソリューションを提供していたが、よりケア・パスウェイを意識していく。

この方向性は、現在の戦略の延長線上にある。1 つのデバイスではなく、一連あるいは大部分のケア・パスウェイにより焦点を当てていきたい。医療機関や社会は、医療機器メーカーに対して 1 つの課題に対応する 1 つのデバイス・技術・ソリューションだけを求めていると考えている。例えば、長年、当社は大腸がんにおいて早期診断から早期治療まで提供しており、重症化を防ぐサポートをしている。近年は呼吸器科においてステージングやサンプリング等、1 つの症例を一連の流れとして統合しようとしている。当社の製品は異なるステージにいる患者

さんや状況のケア・パスウェイを最適化している。特定の疾患に対して 1 つのソリューションの提供ではなく、広い視点でヘルスケアシステム全体の改善や患者さんにいかに貢献できるかが重要だと考えている。

Q: ビジネスモデルの変化というより、ビジネスで扱うアプリケーションが広がっていくのか？

A: 当社はケア・パスウェイの最適化を目指している。ビジネスモデルの詳細についてはここでは議論をしていないが、ケア・パスウェイについては医療従事者との議論の余地を残しており、医療従事者にとってよりよいシステムを考えている。ビジネスモデルについて、将来の方向性を発表する位置づけのため、現時点ではクリアなビジネスモデルはない。機器の個別販売からソリューションを提供することで、困っている課題に対して通してサービスを提供したい。そのため自ずとビジネスモデルは変わってくるのではないかと考えている。

Q: iTind は競争力のある製品だと思うが、オリンパスの今後の展望はや売上の目標は？

A: iTind は低侵襲で治療後にインプラントが残らないという点は優位性があり、自信がある製品で大きな期待をしている。iTind はすでに保険償還コードをアサインされたが、限定的なコードに留まっており、保険償還が限定的である。よりよい保険償還となるように医師やプロバイダー、CMS 等と協力して取り組んでいる。iTind は UroLift のように成功する高いレベルの製品になれると考えている。UroLift の製品売上は、当社が達成可能なターゲットである。コマーシャルなマイルストーンを達成しながら、大きな機会や市場を獲得することで、達成できるターゲットであると考えている。

Q: ポーランドにある GBS について、従業員数や仕事の内容を教えてください。先ほど道半ばという話があったが、日本や米国ではまだ GBS が始まったばかりなので、20%程度の進捗に感じられる。

A: GBS は Transform Olympus の 1 つのメインの施策。Transform Olympus の P&L のインパクトで考えると道半ばという表現をした。あと 2 年ほどはかかる見込み。

ポーランドの GBS では 300 人以上の従業員がおり、ファイナンス、セールスサポート、SCM、HR、調達機能がある。処理の自動化の余地も潜在的にあるし、グローバルコンピテンシーセンターとして活用することもできる。今後 3 年間を見ると、GBS は多くの領域で活用され、全社に貢献することができると考えている。BPO のプロバイダーが大連にあり、日本や韓国等にファイナンスの業務を提供している。大連のキャプティブセンターでは、今後調達と HR、ファイナンスの業務を移行していく。GBS の第 1 章は来年末までに終わり、次の章に移っていく見込み。

Q: 治療機器事業では市場を新規に開拓する製品も含まれると思う。iTind のようなデバイスであればこれまでと違ったアプローチが必要だと思う。保険償還以外の点で市場に浸透させる方法をどのように考えているか？

A: 確かに、新しいソリューションは、当局によって承認され、その臨床的価値が明確である必要がある。当社には多くの既存の成長ドライバーがあり、また、現在の成長率を提供する優れた製品と、数年後にそのような成長を促すことができる他の技術の健全な組み合わせがある。もちろん、新しいイノベーションには時間と努力が必要。

Q: 営業利益率 20%超の達成に向けて内訳はあるか？ 20%超を目指して今後何を改善していくのか？

A: 内訳の分析のアップデートはない。考え方として大きく変わっておらず、原価と販売費用とコーポレート費用。コーポレート機能の一部については GBS でアウトソース化を進めており、それが進むことで合理化は進められる。一方、QARA のような機能はメドテック企業として強化しないとイケない。全社的なコストを下げる中で製品コストの管理がより重要になる。メーカーとしては常に原価改善の努力を続ける必要がある。

Q: ケア・パスウェイでソリューション販売が増えることを考えているとのことだが、実現可能性は？またそのためのハードルは？

A: ケア・パスウェイ戦略については、「Focus」して「Shape」ということ。元々競争力がある分野にフォーカスする。もちろん技術的な課題は存在するが、成功の可能性は十分にあると考えている。

ケア・パスウェイの最適化について、大腸がんの領域ですでにオリンパスは積極的に行っている。主な課題は技術開発をどのように考えるかという点にある。技術的なアドバンテージよりも、例えば患者さんが求めるレンズをつくるのが重要。そのために私たちは疾患についてより深く理解する必要がある。どこで差別化できるかに焦点を当て、ケア・パスウェイに貢献するソリューションを見つけるために技術開発しなければならない。それが最大の課題。多くの競合企業が独自のデバイスや治療法を開発しており、ケア・パスウェイの最適化を図っている。メドテックカンパニーはケア・パスウェイの最適化にフォーカスしていくトレンドがあり、それはまさに社会や医療従事者が我々に求めているものでもある。私たちはこれまで以上にこの分野に注力していきたいと考えている。

以上