

オリンパス株式会社

2025年 3月 期第 1 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、2025年 3月 期第 1 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: 米国の好調について、バックオーダーの状況は。また、景気減速の影響も跳ね返すほど強いモメンタムが続くとみているか。
- A: 前期1Q は EVIS X1の上市が発表され、買い控えがあったため、今期1Q の成長率は高く見えている。また、ESD1Q の前年同期比の成長率4.8%（現地通貨ベース）のうち、1.1-1.2%ポイントは能登地震の影響によるバックオーダーの解消の貢献。米国の受注の状況は好調であり、EVIS X1のシステムのみならず、1100系のスコープや、消化器科・泌尿器科・呼吸器科でも好調。特に、前期に製品の供給制限の影響があった泌尿器科では、好調なモメンタムがみられる。全体として、一桁後半の成長が見込まれる。景気後退の影響は、受注に出ると思われるが予測は困難ではあるものの、現時点でパイプラインはしっかりある。今期の目標は達成可能と考えている。
- Q: 米国の通期の見通しは、5月公表時よりも上振れか。現時点でまだ承認をとれていない EVISX1シリーズのスコープの一部が今後ローンチされた場合、今後数年はローンチ効果が続くか。
- A: EVIS X1のシステム及び1100系のスコープはローンチされているが、1500系（EDOF）スコープについては、認可取得のプロセス次第ではあるものの、今期の終わりあるいは来期のはじめのローンチを期待している。FY2026以降3-4年はポジティブな効果があり、一桁後半の成長を実現できらるだろう。
- Q: 中国が厳しかったとのことだが、1Q のみか、あるいは下期も含めて厳しい見通しか。円高によるリスクもある中、中国が今後厳しくなる場合は、費用をコントロールして通期の目標を達成しようとしているという理解でよいか。
- A: 中国について、前期1Q は反腐敗運動がなく、今期1Q はこの影響があるので、マイナス成長は想定通り。ただし、反腐敗運動が6月で終了し7月以降急激な回復をするのではないかという期待もあったが、この効果は見られなかった。下期の回復に期待しているものの、予断を許さない状況。期初の時点では、下期により強気な見通しを持っており、年間で一桁後半の成長を予想していたが、メドテックに限らず中国市場特有の課題がある可能性もあると考えており、現在はより慎重な見方を持っている。ただし、通期見通しを変えておらず、中国での向かい風にできる限り対応していきたい。
- 為替相場の変動は直近数日非常に大きかったが、今後どのように推移するか見通すことも難しく、当社の見

通しの為替前提を変えなかった。為替水準については、本日程度の水準であればほぼ想定範囲ではある。現時点で具体的なご説明をすることは難しいが、円高が進行した場合も、対策をとっていきたいと考えている。

一方で、成長の機会もある。まず北米は、1Q 特に米国で非常に強い成長を達成しており、能登地震の影響によるバックオーダーの解消が進んだことや、前期1Qの売上が EVIS X1の上市が発表され、買い控えがあったことで軟調だったことも、この好調な実績に寄与している。韓国は足元では医師のストライキの影響があるものの、前期に EVIS X1をローンチしており、中期的には成長機会に期待。欧州でも今期残りの期間で英国 NHS の予算などに期待。予算のモニタリングも強化しており、状況に応じて柔軟にコストもコントロールし、今期の調整後営業利益率の見通し19.6%を達成したい。

Q: 1Qの売上には能登地震の影響によるバックオーダーの解消効果は入っていなかったのか。

A: 1Qにも一部解消されたが、すべてが解消するのは、8月の見込み。効果は1Qと2Qに出る。

Q: 1QにTSD、特に泌尿器科でモメンタム改善してきているというコメントがあったが、これは、バックオーダーの解消が想定以上に早く進んでいることによるものか、あるいは市況の良化によるものか。

A: TSDは前期を通じてサプライチェーンや品質に関する製品の供給制限による影響があったが、状況は改善しつつあり、また、症例数が増加し、市場が成長している製品群もある。前期の製品の供給制限の向かい風があったにもかかわらず、セールスチームの尽力により、今期の1Qは特に欧米を中心に切除やSOLTIVEを含む破碎の分野で成長が見られた。

Q: ESDの1Qの調整後営業利益率は22.1%と、通期の調整後営業利益率の見通し27.1%に対して乖離がある。利益率の上昇は、2Q以降、あるいは下期、どちらの想定か。

A: 過去の傾向としては、2Q以降で売上が増加するとともに、利益率も良化する傾向。

1Qは、特にGIにおいて、マージンの比較的高い中国の売上が、低調に推移した影響があったものの、下期に中国の業績が回復すれば、全体としても改善の見込み。

Q: 中国の売上について、1Qと比較して、2Qの見通しは。

A: 予測は難しい。2Qは、1Qと比較して改善すると考えているが、大きな改善も見込めないと考えている。

Q: 1QのElevate費用の実績は、その他費用60億円。通期見通し194億円に対して3分の1の進捗。1Qの実績は、期初計画通りだったか、あるいは期初計画より多く発生したか。また、費用は元々上期に多く発生するイメージだったか。

A: 1QのElevate費用は、その他費用で60億円、SGAで22億円発生した。期初計画に対して計画通り。

Q: 社外転身支援制度の費用が1Qで26億円発生しているが、これも期初計画通りか。通期ではどの程度発生の見込みか。

A: 今期残りの9か月では数億円程度の費用の発生は考えられるが、1Qレベルのまとまった費用が出てくる予定はない。

Q: FDAのWarning Letterの指摘事項への対応の進捗と査察のタイミングを聞きたい。

A: 是正活動の進捗は順調に進捗している。「Elevate」を通じて、是正活動のみならず、グローバル・メドテックのリーダーとなるために、様々な取り組みをしている。指摘事項に対しては、何百ものコミットメントについての進捗を報告しており、これらのコミットメントの95%が完了した。医療機器報告(MDR)に関しては、期限内の報告の達成率の目標を99%以上と設定しているところ、現時点ではMDRの新しいシステムがまだ全面稼働してい

ない中ではあるものの、この水準を達成できている。また、コアバリューへの「Patient Focus」の追加、執行役も参加するワークショップの開催など、患者さんの安全を第一にするカルチャーを追求している。進捗は非常に良い。本年末に新しいシステムが全面稼働する予定であり、サブシステムとの接続という大きな課題もあるが、非常に良い形で進捗している。また、第三者機関による監査を全てのサイトで受けており、前向きな評価をいただいている。

今後の査察のタイミングはいつになるかは未定。当社からは、Warning Letter を受領した3つの拠点において、2025年半ばには査察をしていただく準備が完了する見込みとお伝えしている。1-1.5年かけて3つの拠点を査察されるのではないかと想像している。Warning Letter の解除は重要であるが、現時点でも製品の認可も取得できている。FY2026中の Warning Letter の解除に向けて引き続き取り組んでいきたい。

Q: 来期以降大きく「Elevate」費用が減少するという見方に変化はないか。

A: 来期のことはまだコメントできないが、現時点では従来の見通しに大きな変化はない。是正活動関連の費用は、来期には大きく減少し、今後はその他費用での費用は発生しない見込み。「Elevate」の費用には、認可取得にかかる体制強化・製造等のデジタル化に係る投資など、当社の将来に向けた投資も含まれる。そのため、今後は「Elevate」プログラムとしての費用ではなく、各機能の予算に統合し、販管費として管理していく予定。

Q: 再査察のタイミングと WL 解除のタイミングを暦年で再度確認したい。

A: あくまでも当社側の想定であり、FDA 側の確認はとれていないが、イメージとしてお伝えする。暦年の2025年の半ばには査察の準備ができると考えている。Warning Letter を受領した3つの拠点を見る必要があり、2025年の夏～秋（8、9月頃）以降、12か月かけて査察するのではないか。

Q: 現在の製品ポートフォリオに満足しているか。オリンパスが消化器科、泌尿器科、呼吸器科の三領域に注力することを明確にしている中、個人的には、この三領域に含まれない THUNDERBEAT に可能性があると思っている。腹腔鏡だけでなく、開腹手術も含めた一般外科全般のポートフォリオを持つ企業がこの製品を販売することで、競争力が増すと考えており、戦略的なアライアンスをとることが望ましいと考えている。

A: 直近で、ポートフォリオに関する意思決定を行ったが、FY2025中には、M&A 案件に関連してこれ以上サプライズはないようにしたいと考えている。当社は M&A を成長のための価値の源泉の一つと位置付けており、特に注力領域である、消化器科処置具やサービスを含む消化器科、泌尿器科、呼吸器科の注力三領域を中心に、今後も検討していく。将来的に、M&A は売上高 CAGR の1-2%ポイントを占めると考えている。M&A の体制・能力を継続的に強化する必要があり、これらの領域では、市場の成長を上回る成長を実現していきたい。

一方で、外科領域のイメージングやデバイス、耳鼻科領域については、事業の最適化・利益の改善を目指したい。THUNDERBEAT は良い製品であり、競争力も非常に高いと認識している。米国でのシェアは低いが、日本や欧州においては一定のマーケットシェアがあり、当社はこの領域のプレーヤーとしての資格はあると考えている。様々な選択肢がある中で、ポートフォリオを継続的に見直し、製品ポートフォリオの最適化について検討する必要がある。なお、現時点で具体的な計画はなく、開示すべき事項はない。

Q: オリンパスの M&A や協業のトラックレコードは様々である。Veran Medical Technologies 社等の事例もある一方で、ソニー・オリンパスメディカルソリューションズ株式会社・Medi-Tate 社・Arc Medical 社のような、将来的な事業貢献が期待できる事例もある。直近ではデュー・デリジェンスや M&A の体制をどのように改善しているか。

A: 様々な理由により Veran Medical Technologies 社等は当初の期待通りの結果にはならなかった一方で、その他の事例は当社の価値創造・サービスの強化・包括的なソリューションの提供に貢献している。過去の反省も生かし、今後の M&A の成功のために、「ラーニング・セッション」を実施し、外部の有識者も招き、改善できるポイントを探しており、事業開発の「トランスフォーメーション・プログラム」も立ち上げた。さらに、M&A やアライアンスに関する安全性を追求し、確実性を高めることを目的とした、泉 CFO 率いる委員会の設立や、事業開発の一連のプロセスをサポートできる経験のある人材の獲得を進めるなど、M&A のサポート体制の改善を進めている。また、本年10月以降、事業開発は CEO の直下とし、より迅速な意思決定を実現する。一部の機能のみでなく、組織全体で M&A に取り組むことを目指す。

以上