

## 4-2 新中期経営計画をめぐるアナリスト × 経営陣ディスカッション Part.2

〈20ページの続き〉

### 5.成長率、キャピタル・アロケーション、株価

#### 成長率について

**伊藤** まず、当中期経営計画で掲げている営業利益の平均12.8%成長について、投資家の皆様はどのように受け止めていらっしゃるのか。現状の評価やギャップについてご意見を伺えればと思います。

**山口様** 12.8%は十分高い成長率だと思います。ただ、世の中の期待値が高いのも事実です。特に海外の投資家はもっとアグレッシ

ブな数字を求める傾向もありますし、今のグローバルな環境下では12.8%でも「物足りない」と言われることもあります。

でも、現実的に見れば、御社のような規模でこの成長率を安定的に出し続けるのは簡単なことではありません。個人的には、しっかりと実現していくことが一番大事だと思っています。

**甲谷様** 私も同じ意見です。12.8%という数字はグローバルで見ても十分に高い水準ですし、着実に実現していくことが大事だと思います。投資家としては、短期的な数字だけでなく、長期的な成長ストーリーをしっかり見ていきたいと思っています。

**葭原様** 投資家の中にはもっとアグレッシブな成長を求める声もありますが、現実的な計画をしっかりと実行していくことが、長期的な信頼につながると思います。御社のように、着実に業績を積み上げていく姿勢は評価されるべきだと考えています。

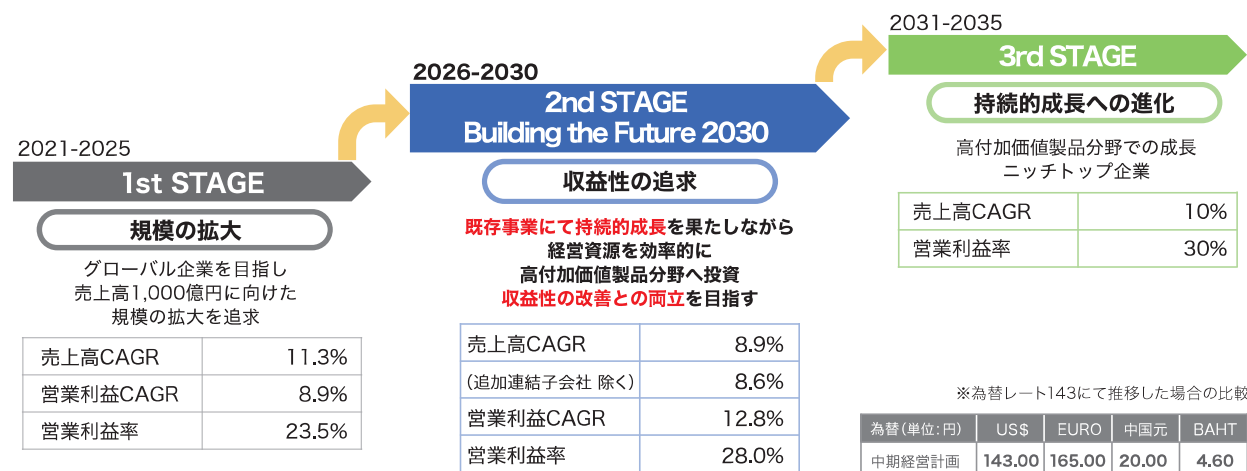
#### キャピタル・アロケーションについて

**伊藤** 次に、キャピタル・アロケーション一つまり、会社の資本をどのように配分していくかについてご意見を伺えますか。自己株式取得や配当政策、成長投資など、現状の方針や今後の期待についてお聞かせください。

**葭原様** キャッシュ・アロケーションはバランスが良いと感じています。自己株式取得や配当政策も、投資家としては安心できます。ただ、余剰資金の使い方については、もっと積極的に成長投資やM&Aに回していく姿勢も見せていただきたいです。特に、規模感やタイミングを見極めながら、リスクをコントロールして進めていただきたいです。

### 新中期経営計画「Building the Future 2030」の位置付け（統一レート）

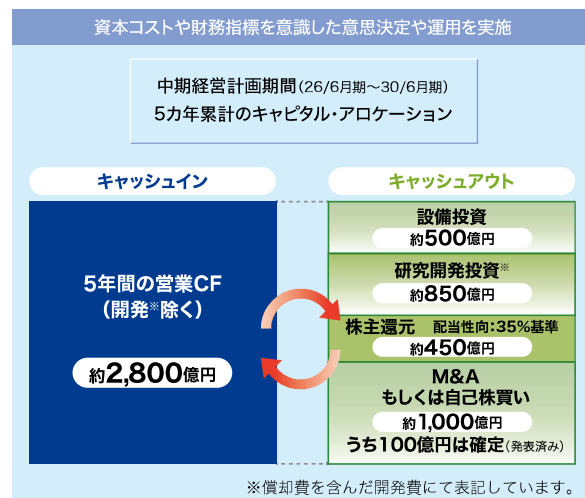
継続的な成長と、経営基盤強化のための収益率の改善を目指す



## 4-2 新中期経営計画をめぐるアナリスト × 経営陣ディスカッション Part.2

**甲谷様** キャピタル・アロケーションは、会社の成長段階によって柔軟に変えていくべきだと思います。今はキャッシュフローも安定しているので、自己株式取得や配当だけでなく、成長投資やM&Aにも積極的に資本を振り向けていくことが重要です。投資家としては、御社がしっかりと資本政策を実行し、安定した株主還元を続けていることに安心感を持っています。

**伊藤** キャピタル・アロケーションにもありますように、この5カ年で生まれる余剰資金1,000億円については、M&Aなどの成長投資に充てていくことを第一義に考えておりますが、仮にそのM&Aがない場合には、自己株式に充てていく予定でいます。ご指摘のように、当社が持続的成長、しかも高い成長率が継続できることが重要ですから、そのための資金活用を最優先に考えています。



### M&Aについて

**伊藤** M&Aについてですが、これまで当社はどちらかというと小規模な案件を積み重ねてきました。ただ、会社の規模感、バランスシートやキャッシュポジションが手厚くなってきた今、より大きな案件にもチャレンジしていく体力がついてきたと感じています。もちろん、過去の反省も踏まえつつですが、今後は規模感のある案件にも積極的に取り組み、会社の成長をさらに加速させていきたいと我々は考えています。

**甲谷様** M&Aは確かにリスクもありますが、御社のような技術力のある会社が、米国や欧州のベンチャー企業と組むことで、より早く新しい技術や市場にアクセスできるのは大きな強みだと思います。これまでのように小規模な案件を積み重ねていくやり方も一つの戦略ですし、実際に米国の大手企業も小さな案件を積み重ねつつ、タイミングを見て大きな買収をしています。M&Aはリスクも大きいので、しっかりと見極めて、必要なら撤退も含めて判断していただきたいです。

**伊藤** ありがとうございます。ご指摘の通り、これまではアーリーステージの会社を買収して、それらを育てていくということが大半でした。アーリーステージであるからこそ価格帯は低くなりますが、一方でリスクも伴います。今は会社の規模や体力もついてきたので、より大きな案件にもチャレンジできる余裕が出てきたと思います。アーリーステージだけではなく、製品評価がある程度見えてから買うという、より慎重で柔軟な戦略も取れるのではないかと思います。今後は、規模感のある案件にも必要に応じて

取り組みつつ、買収後の統合やシナジー創出までしっかり見据えたM&Aを進めていければよいのではないかと思います。

**葭原様** 私も甲谷様に近い意見です。M&Aについては、規模感やタイミングを見極めながら、リスクをコントロールして進めていただきたいと思います。そして、これまでのように小規模なものを積み重ねるだけでなく、会社の成長段階に合わせて、より大きな案件にもチャレンジしていく姿勢を見せていただけると、投資家としても期待が高まります。また、M&Aの実績を積み重ねることで、社内のノウハウや組織力も強化されるはずですし、グローバルでの競争力も高まると思います。ただし、やみくもに規模を追うのではなく、御社らしい技術力や現場力を活かせる案件をしっかりと選んでいただきたいと思います。

**山口様** M&Aは本当に難しいテーマですね。米国の企業を見ていても、買収したもののうまくいかずに減損するケースも



## 4-2 新中期経営計画をめぐるアナリスト × 経営陣ディスカッション Part.2

多い。ただ、御社の場合は、これまでの現場力や技術力を活かして、買収先の現地スタッフや技術者としてしっかり連携できる強みがあると思います。小さな案件を積み重ねるだけでなく、今の規模感なら、もう少し大きなチャレンジもできるはず。ただし、投資家としては「買って終わり」ではなく、買収後の統合やシナジー創出までしっかり見せていただきたいです。M&Aの進め方や、どんな案件を狙っているのか、もう少し具体的な情報発信も期待しています。

**宮田** 皆様のご意見、非常に参考になります。おっしゃる通り、これまでのM&Aの経験や反省を活かしつつ、今後は会社の規模感に合わせて、より大きな案件にも積極的に取り組んでいきたいと考えています。もちろん、リスクコントロールは徹底し、買収後の統合やシナジー創出までしっかりと見据えた戦略を取っていきます。今後も、会社の成長をさらに加速させるために、柔軟かつ戦略的なM&Aを進めてまいります。

### 株価について

**伊藤** 現状の株価の動きや、今後の評価についてご意見を伺えますか。

**山口様** 今の株価(2,447円 2025年10月現在)は、正直メドテック全体が厳しい状況です。AIや銀行株に資金が流れていて、医療機器やテクノロジー株は売られている。昔のITバブルの時もそうでしたよね。ドットコムバブルが弾けた瞬間にファーマが上がっていききました。今はそういう時期だと思うんです。御社が粛々と12.8%の成長を実現すれば、いずれ評価は戻ると思います。安定

的成長にプレミアムがつく時期は必ず来ると思います。

**甲谷様** 確かに今は株価が厳しいですが、御社のように安定した成長を続けていれば、いずれ市場も評価してくれるはずです。投資家としては、短期的な株価だけでなく、長期的な成長ストーリーをしっかり見ていきたいと思っています。

**葭原様** 私も同じく、株価は一時的なものだと考えています。御社が着実に業績を積み上げていけば、必ず評価される時が来るはずです。今は市場の資金が他のセクターに流れているだけで、長期的な視点で見れば心配していません。

**宮田** 皆様のご意見、非常に参考になります。今は市場環境が厳しいですが、私たちは地道に業績を積み上げていくことが一番大事だと考えています。粛々と進めてまいりたいと思います。

### 6.ガバナンス・組織体制

**伊藤** ガバナンスや組織体制については、どのような評価でしょうか。

**葭原様** 社外取締役や指名報酬諮問委員会の機能強化は安心材料です。客観的な運営がなされていることを今後も示していただきたいです。最近ヘルスケア企業でも社外取締役を積極的に登用する動きが増えているので、御社もその流れに乗って、より透明性の高いガバナンス体制を構築していただきたいです。

**山口様** ガバナンスというか組織というか、外から見ると少人数で会社が回っている印象がまだ少し残っています。良くも悪くも個人商店的に見られていたところがあると思います。最近は執行役員制も導入されているとのことですが、組織としての厚みや権限分担について、今後どのように発信していくお考えでしょうか。

**宮田** ありがとうございます。執行役員制を導入し、権限委譲や分担を進めています。取締役会は大きな方向性を決め、執行役員が業務執行を担う体制に移行中です。社外取締役や指名報酬諮問委員会の機能強化にも取り組んでおり、客観的な運営を目指しています。今後も組織の強化を進め、透明性の高いガバナンス体制を構築していきます。また、現場の声をしっかりと聞きながら、組織全体で成長を目指していきます。

**甲谷様** 執行役員制の導入自体は、会社の成長やガバナンス強化にとって重要なポイントだと思います。ただ、最近は御社でも執行役員の人数がかなり増えてきている印象があります。人数が多すぎると、逆に意思決定が遅くなったり、組織が複雑になりすぎてしまうのではないかと心配しています。実際、他社でも執行役員が



## 4-2 新中期経営計画をめぐるアナリスト × 経営陣ディスカッション Part.2



20人近くいると、誰が何を決めているのか分かりにくいケースも見受けられます。御社では、執行役員の役割分担や意思決定のスピード、ガバナンスの透明性について、どのように考えていらっしゃいますか？ また、社外取締役の意見がしっかりと経営に反映される体制が整っていると、投資家としても安心して応援できますので、その点もぜひ教えてください。

**宮田** ご指摘ありがとうございます。確かに、説明会などに登場するメンバーだけが組織の中心だと見られがちですが、実際にはその背後に多くの部門や専門人材が連携し、会社を支えています。製造・開発・営業・管理など、それぞれの領域で責任者とチームが機能しており、全体で組織基盤を築いています。また、社外取締役や指名報酬諮問委員会の機能強化にも取り組んでおり、客観的な運営を目指しています。今後も組織の強化を進め、透明性の高いガバナンス体制を構築していきます。また、現場の声をしっかりと聞きながら、組織全体で成長を目指していきます。

**伊藤** 執行役員の人数については、現場の多様化やグローバル展開に対応するために増やしてきた側面もあります。ただし、人が

増えすぎて意思決定が遅くなることは避けなければいけませんので、今後も役割分担や権限の明確化、意思決定プロセスの効率化に努めていきます。また、社外取締役からは常に忌憚のない意見をいただいております。取締役全員であるべき姿に関するディスカッションは常にあります。多様な意見が経営にしっかり反映され、取締役会の運営や情報共有も強化し続けていると思います。社外取締役の対談(105ページ)やインタビュー(117ページ)も当統合報告書にて行っておりますが、忌憚のないご意見を透明性高く掲載しておりますので、ぜひそちらもご覧ください。

**宮田** 私としては、いつもさまざまな意見を、まず聞くことが重要だと思っています。ガバナンスや組織体制については、今後も投資家の皆様との対話を重ねながら、柔軟に戦略を見直していきたいと思っています。

## 7.業績予想・今後の展望

**山口様** 従来の業績予想は、超保守的だったように感じますが、最近の業績予想は無理のない範囲で出していただいているので、外部からも予測しやすく、安心感があります。投資家としても安心して見守ることができます。

**伊藤** まだ精度向上には課題があるのも事実なのですが、業績精度の向上については、社長トップダウンで改善指示を出しながら、運営改善に努めているところです。現場にお

ける売上は保守的、経費は高めにというところから、少しずつ脱却しています。

**荻原様** 私も同じく、業績予想が現実的であることは、投資家としても安心材料です。今後も精度の高い予想を出していただきたいです。

**宮田** 本日は貴重なご意見をありがとうございました。皆様からいただいたご意見やご要望は、今後の経営にしっかりと反映させていきます。私自身、現場の声を大切にしながら、投資家の皆様との対話を重ね、より良い会社づくりを目指してまいります。今後ともよろしくお願いいたします。

**投資家様** ありがとうございます。今後も御社の成長を期待しています。

