



2022年度決算説明会

2023年5月11日
参天製薬株式会社



2022年度決算説明会

■ 本日の出席者



伊藤 毅
代表取締役社長
兼 CEO



中島 理恵
チーフオペレーティング
オフィサー



越路 和朗
CFO
兼 チーフリスクオフィサー



ピーター・サルスティグ
チーフメディカルオフィサー

(伊藤)：参天製薬 CEO の伊藤です。本日はお忙しいところ当社 2022 年度決算説明会にお集まりいただきありがとうございます。私からは決算サマリーについてご説明させていただきます。

昨年 9 月に CEO に就任後、まずは足元の業績回復と中長期的な成長に向けて、収益性改善の取り組み強化や成長の柱を立てること、そしてそれを推進する組織体制の構築に注力してまいりました。これらの施策を反映した新中期経営計画を策定し 4 月に発表させていただきましたが、今後はそれを全社一丸となって推進し着実に成果を出していくことで、株主や投資家の皆さまの期待に応えてまいりたいと思いますので、引き続きよろしくお願いたします。

収益性の改善と中長期的な成長に向けた施策を推進。 2023年度は収益力の確実な回復に注力

■ 2022年度通期業績

売上収益：2,790億円（対前年+5%）
コア営業利益：442億円（対前年-5%）・コア営業利益率16%

■ 中長期での再成長に向けた実施施策

- 収益性の改善：米州は上期中の合理化完了を予定
米州貢献利益 2023年度予想：-11億円・対前年34億円の改善（2022年度：-45億円）
米州地域利益 2023年度予想：-31億円・対前年48億円の改善（2022年度：-79億円）
- 成長の柱：コマーシャルエクセレンスの海外展開に向けた具体化・パイロット展開を推進
中長期成長に向けた研究開発への着実な投資

■ 2023年度通期業績予想

売上収益：2,730億円（対前年-2%）
コア営業利益：460億円（対前年+4%）・コア営業利益率17%

■ 株主還元

2022年度：年間配当32円。257億円の自己株式取得を実施
2023年度：年間配当予想32円。245億円（上限）の自己株式取得を決議（2023年5月12日～2024年3月22日）

5 ページをご覧ください。まず 2022 年度通期業績についてです。

売上収益 2,790 億円、コア営業利益 442 億円、コア営業利益率は 16%となりました。第 3 四半期決算で開示した見込みに織り込んでいたコスト最適化の取り組みが順調に進んだことに加え、第 4 四半期にアレジオン等の日本の主力品が想定以上に好調に推移しました。これにより業績予想を上回りましたが、依然収益性の改善が急務であると認識しています。

次に中長期の成長に向けた施策について触れさせていただきます。

収益性の改善の一つである米州については、本年度上期中の合理化の完了に向けて、現在様々な交渉や整理等を進めております。これによって、2022 年度と比較し貢献利益で約 34 億円、地域利益で 50 億円弱の改善を見込んでおります。

また、地域事業の中長期的な成長を目指し、中島 COO を中心としてコマーシャルエクセレンスの海外展開に向けた施策を展開していきます。加えて、研究開発についてもこれまで以上に投資をしていく予定です。

続いて 2023 年度の業績予想です。

売上収益 2,730 億円、コア営業利益 460 億円の減収増益、コア営業利益率 17%を予想しています。

米州の合理化を含む構造改革による一定の改善効果はありますが、2022 年度に花粉の大量飛散に伴う売上増加の一過性要因があったことに加え、日本の主力品の特許切れの影響や、将来成長に向けた研究開発費増加や原材料等の調達コスト上昇等を織り込んでおります。

そのため、コア営業利益は対前年で限定的な増加幅となっていますが、新中期経営計画で開示させていただいた 2025 年度コア営業利益 560 億円の目標に沿った計画となっております。引き続き収益力改善に注力してまいります。

最後に株主還元ですが、2023 年度も年間配当は 32 円を予定しております。社長就任以来、収益性改善

および中長期成長に向けた施策を推進してまいりましたが、依然株価が割安な水準で推移していると認識しています。これらの状況を踏まえ、245億円を上限とする自己株式取得を本日決議いたしました。私からの説明は以上となります。

業績および株主還元の詳細についてはこの後 CFO の越路よりご説明させていただきます。

2022年度 通期実績

第4四半期に日本の主力品を中心に好調に推移し、中国の影響を吸収

	FY2021 実績	FY2022 実績
USD (円)	112.57	135.40
EUR (円)	130.75	140.97
CNY (円)	17.55	19.72

(単位:億円)	2021年度		2022年度				
	通期実績	対売上 収益比率	通期実績	対売上 収益比率	対前期 増減率	通期実績 予想 (2/7)	対前期 予想比率
売上収益	2,663	-	2,790	-	+4.8%	2,720	103%
売上原価	1,097	41%	1,130	40%	+3.0%	1,110	102%
売上総利益	1,566	59%	1,661	60%	+6.1%	1,610	103%
販売費及び一般管理費	839	31%	935	34%	+11.6%	905	103%
研究開発費	264	10%	283	10%	+7.3%	295	96%
コア営業利益	463	17%	442	16%	-4.5%	410	108%
ノンコア販管費	6	0%	27	1%	+324.9%	75	36%
製品に係る無形資産償却費	97	4%	95	3%	-2.2%	93	102%
その他の収益	10	0%	35	1%	+238.0%	7	542%
その他の費用	11	0%	386	14%	-	313	123%
営業利益	359	13%	-31	-	-	-65	48%
金融収益	25	1%	12	0%	-54.7%	13	89%
金融費用	12	0%	15	1%	+24.0%	10	150%
持分法による投資損失	16	1%	24	1%	+47.2%	23	103%
税引前当期利益	356	13%	-58	-	-	-85	68%
法人所得税費用	84	3%	92	3%	+9.0%	70	131%
(税負担率)	23.7%	-	-	-	-	-	-
当期利益	272	10%	-150	-	-	-155	97%
ROE	8.4%	-	-	-	-	-	-
コアROE	10.9%	10.5%	-	-	-	-	-
コア当期利益	352	13%	332	12%	-5.6%	308	108%

売上総利益

前期比 +4.8%

- 売上収益：アレジオン等主力製品の好調な推移に加え、為替のプラス影響 (+94億円) もあり増収
- 原価率：一過性要因等はあったが、製品ミックスを主要因とし40%に改善
- 売上総利益：為替影響+70億円

営業利益 (コアベース)

前期比 -4.5%

- 為替影響を含む研究開発費や人件費等の増加はあったが、売上収益の増加と原価率の改善およびコスト最適化も進みQ3開示予想を上回る

営業利益 (IFRS)

- 減損損失 (Eyevance: 301億円、STN10109: 31億円)、米州合理化関連等再成長費用計上 (ノンコア販管費とその他費用で計48億円) が主要因

当期利益 (IFRS)

- 法人所得税増加。一過性要因を排除した税率が24.9%

(越路)：7ページをご覧ください。2022年度の通期業績についてです。

先ほど伊藤から説明しました通り、第4四半期に日本のアレジオン等の主力品が好調に推移したこと等を含めまして、最終的に売上収益2,790億円、対前年+4.8%の増収となりました。

売上原価は第4四半期の製品構成変化により、原価率は40%となっています。

コア営業利益は、442億円。4/27業績予想修正のとおり、売上増加及びコスト最適化の効果実現によるものです。

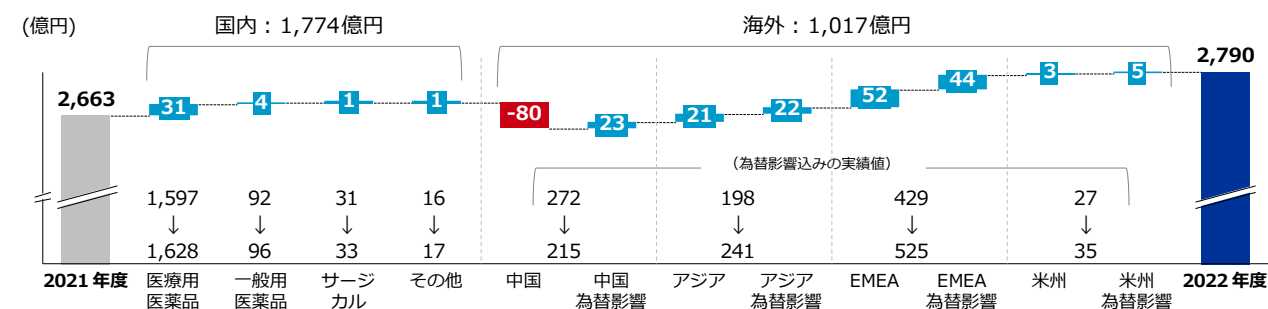
IFRS ベースの営業利益は、Eyevance やパイプライン STN10109 の減損、米州合理化に伴う引当等により、-31億円となっています。

米州合理化等のコア下の費用については、ノンコア販管費とその他の費用での入り繰りがありました。合計で48億円。Q3時点の見込みよりも計上額が少なくなりました。

法人所得税については、一過性要因を除いた税率が24.9%、対前年で1.2%上昇 (参天追記：対前年比で+1.2pt)。

これらにより、当期利益は-150億円となりました。

日本・アジア・EMEAが想定以上に好調に推移し増収



日本	対前期 +2.2%：アレジオン類を中心に想定を大きく上回る。薬価改定等の影響を吸収し、増収
中国	対前期 -20.8%（為替影響除外 -29.4%）：COVID-19再拡大の影響により減収。市場は回復基調
アジア	対前期 +21.7%（為替影響除外 +10.8%）：韓国・タイ等の主要国で緑内障・ドライアイ製品を中心に堅調に推移し2桁成長
EMEA	対前期 +22.4%（為替影響除外 +12.1%）：イタリア・ドイツ等の主要国で緑内障・ドライアイ製品を中心に伸長し2桁成長
米州	対前期 +28.5%（為替影響除外 +9.5%）：為替のプラス影響もあり増収も収益化は大幅に遅延し、最大限の合理化を決定

（越路）： 8 ページ、地域別の売上収益増減要因を示しております。

前年比で 128 億円増収の 2,790 億円となりました。国内が 1,774 億円、海外が 1,017 億円です。

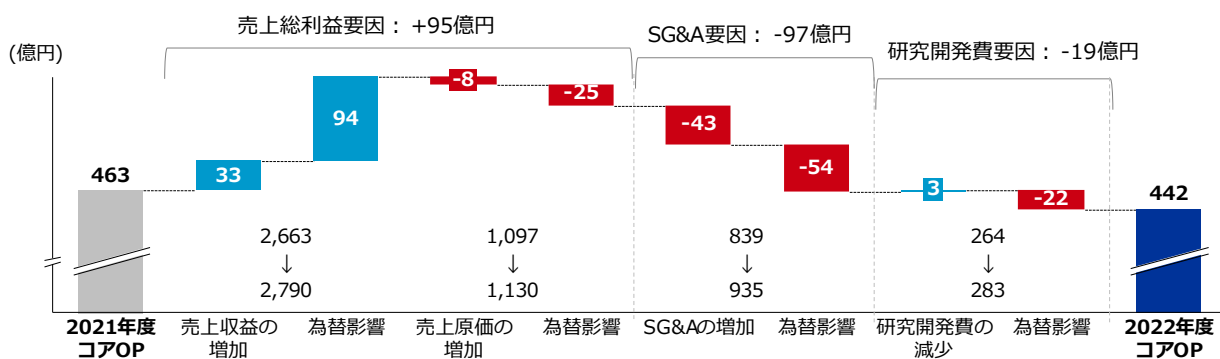
まず日本につきましては先ほど 5 ページで伊藤から説明がありました通り、対前年+2.2%です。

中国は COVID-19 の影響により、減収となりました。為替が第 3 四半期で開示した予測と比較し若干円高に振れた影響がありますが、概ね想定通りの推移となっており、市場が回復基調にあることを確認しております。

アジア、EMEA についてはともに主要国を中心に、主力品が好調に推移したことから、為替影響を除外しても 2 桁成長となり、増収をけん引しました。

米州については、過去二回の四半期決算にて報告の通り最大限の合理化を決定後は拡販のための活動は行っておりません。

売上収益の増加により粗利益は増加したが、為替を含む費用増加もあり コア営業利益減益。費用抑制は概ね想定通り進捗



売上総利益要因 売上収益の為替も含めたプラス要因、地域/製品構成の変化等による原価率低下（対前年-0.7pt）もありコア営業利益影響は対前期+95億円

SG&A要因 売上連動費用項目の増加や為替影響を含む海外を中心とした増加影響により、コア営業利益影響は対前期-97億円。（SG&A比率：対前年+2.0pt）

研究開発費要因 60%を占める外貨建費用が円安の影響を受ける。コア営業利益影響は対前期比-19億円（研究開発費比率：対前年+0.2pt）

（越路）： 9 ページ、コア営業利益の増減要因です。

前年比で 21 億円の減少、463 億円から 442 億円となりました。

売上収益は為替影響もあり対前年で 128 億円増加したことに加え、先ほどご説明しました通り製品ミックスによる影響等があり、上期に計上している一過性要因等を含めても原価率は改善しています。

これらにより粗利益は前年比+95 億円となりました。

一方、販管費については、売上連動の費用、これは主にアレジオンの売上増加に伴うコプロフィーの増加等あるいはロイヤリティといったところの増加を中心に、海外為替も含む費用の増加等があり、対前年で 97 億円増加しました。円安要因が 54 億円含まれています。ネットでは 43 億円になりますが売上連動費用といった要素が 30 億円程度あるということで、純増ではございますが、適切にコントロールできている、そのように認識しております。

研究開発費については、全体の 60%を占める海外費用が円安の影響を受けため、対前年 19 億円の増加となっています。

これらにより、コア営業利益は 442 億円となりました。

日本主力品の後発品影響を織り込み、対前年減収。 収益性改善に向けた取り組みの進捗により、増益を予想

	FY2022	FY2023
	実績	予測
USD (円)	135.40	130.00
EUR (円)	140.97	140.00
CNY (円)	19.72	19.00

(単位：億円)	2022年度		2023年度		
	実績	対売上 収益比率	予想	対売上 収益比率	対前期 増減率
売上収益	2,790	-	2,730	-	-2.2%
売上原価	1,130	40%	1,110	41%	-1.7%
売上総利益	1,661	60%	1,620	59%	-2.5%
販売費及び一般管理費	935	34%	870	32%	-7.0%
研究開発費	283	10%	290	11%	+2.5%
コア営業利益	442	16%	460	17%	+4.0%
ノンコア販管費	27	1%	8	0%	-70.5%
製品に係る無形資産償却費	95	3%	94	3%	-1.2%
その他の収益	35	1%	6	0%	-83.0%
その他の費用	386	14%	44	2%	-88.6%
営業利益	-31	-	320	12%	-
金融収益	12	0%	10	0%	-13.2%
金融費用	15	1%	8	0%	-46.6%
持分法による投資損失	24	1%	24	1%	+1.6%
税引前当期利益	-58	-	298	11%	-
法人所得税費用	92	3%	74	3%	-19.4%
(税金控除)	-	-	25%	-	-
当期利益	-150	-	224	8%	-
ROE	-	-	8%	-	-
コアROE	10.5%	-	12%	-	-
コア当期利益	332	12%	345	13%	+3.8%

売上総利益

前期比 -2%

- 売上収益：日本主力品の後発品の影響等を見込む
- 原価率：インフレの影響はあるが、2022年度とほぼ同水準を予想
(FY2022：40.5%、FY2023：40.7%)

営業利益（コアベース）

前期比 +4%

- 研究開発費は2022年度比増加を確保
- 収益性改善の取り組み進展により、販管費率は2022年度比-2ptを見込む

営業利益（IFRS）

- コア下に構造改革費用等を織り込み、320億円を予想

当期利益（IFRS）

- 法人税は2022年度比で減少し税率25%、224億円の当期利益を予想

（越路）： 続いて11ページ、2023年度の業績予想です。

昨年度第3四半期決算ならびに、4/13に公表した新中期経営計画でも申し上げた通り、収益性の向上と将来成長のための研究開発活動の強化に取り組むことを核心としています。

中計では3年後の25年度にコア営業利益560億円、コアROE13%、コアEPS期間成長率10%以上を設定しましたが、当年度はその第一ステップと位置付けておりまして、特にコアEPSにつきましては、自社株買い実施後は10%超（参天追記：10%）の成長率を実現する、そのように考えております。それ以外は5ページで先ほど説明した通りでございます。

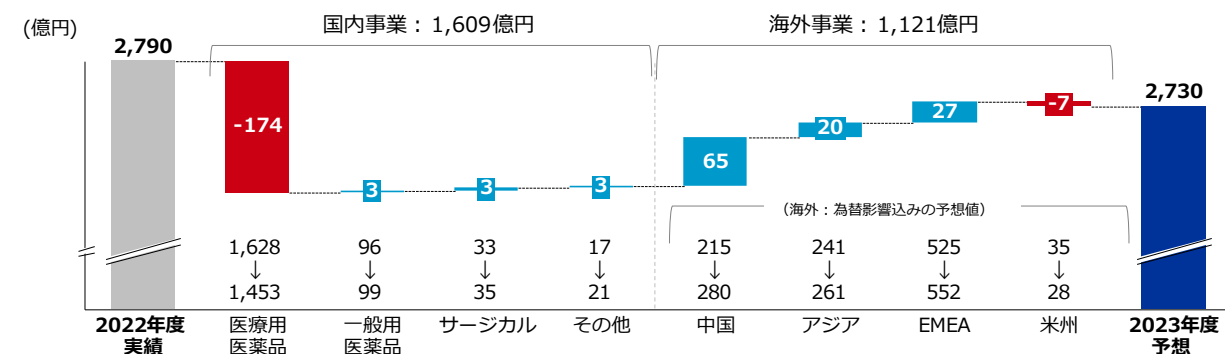
まず売上収益についてはPLの表をご覧くださいと思いますが、日本の主力品の後発品影響等を織り込んでいることから対前年減収になります。為替レートについては、ご覧の通り若干円高の水準に戻ることをご想定しております。原価率は原価低減に向けた取り組み等を引き続き実施することで薬価改定の影響等ございますが、2022年度とほぼ同水準をキープする、しかしながら、売上減少により、粗利の絶対額といたしましては前年比-2.5%、そのように設定をしております。

研究開発費については中長期的な成長のための投資として前年比で+2.5%。先ほども申し上げました通り、売上粗利の減少、研究開発費の増加、これらが減益要因になります。これに対して、販管費を前年比7%減、売上比2pt減に減少させることで増益を目指す、そのようなPLの構成になっています。

販管費を前年比マイナスに抑えることは弊社の歴史では2003年度(参天追記：2008年度)まで遡りますが、米州合理化等を含む費用の最適化により、この設定している7%の減少を実現し、25年度には販管費率30%程度に抑制し、コア営業利益率20%を実現すること、その第一歩としたいと考えます。

IFRSベースの営業利益については、2022年度は減損等の影響で赤字基調になりましたが、今年度につきましてもコア下に一部残っている米州等を含む構造改革費用等を織り込み320億円、当期利益については224億円としております。

海外は安定的な成長を見込む



日本事業 対前期 -9%：主力品の特許切れの影響に加え、アレジオン類の前年からの反動もあり減収

中国事業 対前期 +30%（為替影響込）：ジクアスやカチオノーム等の新製品に加え、長期収載品（クラビット・ヒアレイン）の伸長を見込む

アジア事業 対前期 +8%（為替影響込）：主要国での主力品（コソプト・ジクアス・Ikervis等）を中心とした売上成長

EMEA事業 対前期 +5%（為替影響込）：主力品（タブコム・Ikervis）やプリザーフロ マイクロシャント、新製品（Ducessa、ROCK阻害剤等）による成長

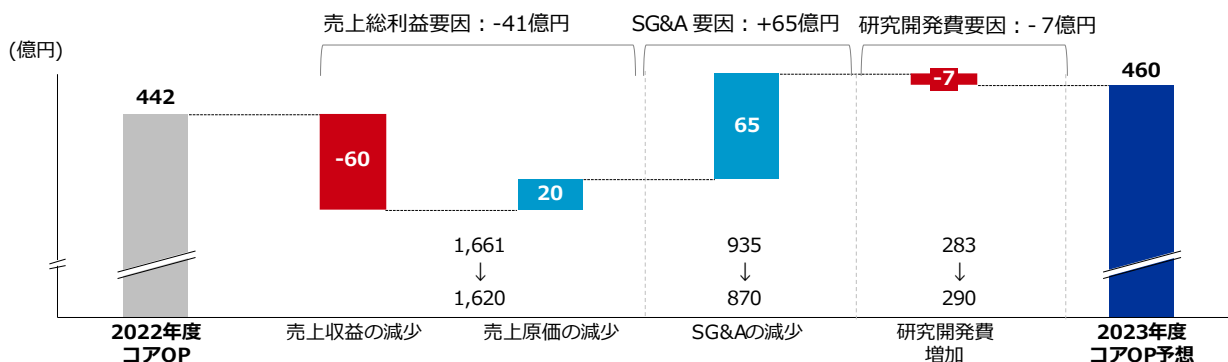
米州事業 対前期 -19%（為替影響込）：最大限合理化による減収

（越路）： 12 ページ、予想売上収益の地域別増減要因です。

ご覧の通りでございますが、日本については、対前年-9%を予想しています。先ほど申し上げました通り、主力製品の後発品の影響を見込んでいることや、2022 年度にアレジオンが極めて好調であったことの反動減もあり、結果的にこのような減収となっております。

続いて海外です。合計で 1,121 億円。前年比 10%増。円高考慮するとおおよそ 13%成長となります。連結における比率は 41%。まず、成長を見込んでいる中国については、COVID-19 からの市場の回復を見込み、対前期+65 億円の 280 億円を予想しております。アジアと EMEA は、ポジティブとネガティブ、色々な要素がありますが、引き続き成長基調を維持していきます。米州については最大限の合理化により減収を見込みます。

中長期的な成長に向けた研究開発費用は確保 収益性改善に向けた取り組みの進展により、コア営業利益増益を予想



売上総利益要因 売上収益の減少を主要因とし、コア営業利益影響は対前期-41億円（原価率：前年比+0.2pt）

SG&A要因 厳格なコスト最適化の取り組みにより、コア営業利益影響は対前期+65億円。（SG&A比率：対前年-1.7pt）

研究開発費要因 中長期成長に向けて研究開発費を十分に確保。コア営業利益影響は対前期比-7億円（研究開発費比率：対前年+0.5pt）

（越路）： 続いて 13 ページ、予想コア営業利益の増減要因です。

前年比+4%、18 億円の増益、先ほど 5 ページで限定的な増益との表現がございましたが、そのような設定となっております。

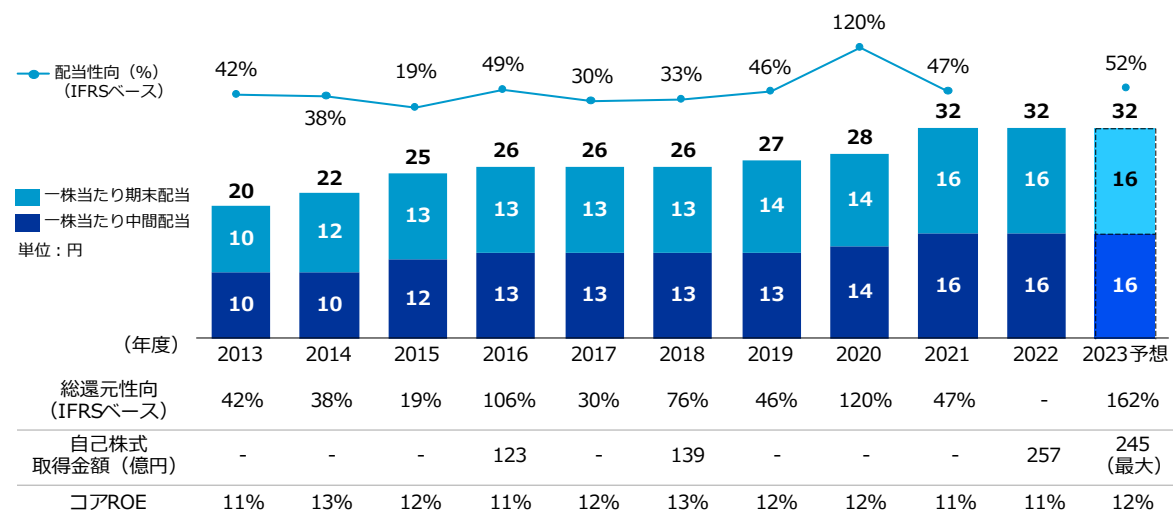
まず粗利益については、売上収益の減少を主要因として 41 億円の減少。

SG&A については、構造改革ならびにコスト最適化の取り組みにより、前年比 65 億円の減少。

一方、研究開発費については減益要因にはなりますが前年比 7 億円の増加、290 億円を想定しており、将来成長に必要な投資については確保していく考えです。これらにより、コア営業利益の予想は 460 億円となっております。以上がコアベースでの利益の推移です。

株主還元

年間配当予想32円（中間・期末各16円）を維持 245億円（上限）の自己株式取得を決議



Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

14 

(越路) : 最後に 14 ページ、株主還元です。

まず配当につきまして、先日の中長期経営計画の中でご説明しました通り、累進配当方針により 2023 年度も年間配当予想 32 円を岩盤と致します。それ以降につきましては、増益に伴って増配を検討する、そのように考えております。

また、本日適時開示させていただきました通り、現在の株価水準等を鑑みた結果、自己株式の取得を実施いたします。

金額で 245 億円、発行済み株式数の 5%に相当します。明日から約一年間に亘って取得いたします。

22 年度には 6.6%、257 億円を取得いたしましたので二年間で 10.6%の株式を取得(参天追記:11.6%)、消却していく見込でございます。今期は 23 年度資本水準の見込み、及び、株価の状況を考慮すると、自己株式取得による ROE の向上、ならびに株主の皆様の EPS 向上に投下することが合理的と判断した次第です。

私からの説明は以上となります。

成長を底堅く支える既存疾患領域、 2026年度以降に大型化が期待される新規疾患領域ともに進展

既存疾患領域	STN10 13900 Rhopressa ®/Rhokiinsa ®	緑内障	欧州（スウェーデン）で、 上市
	STN10 11101 タブコム/タブティコム	緑内障	中国で、 申請
	STN10 12600 Sepetaprost	緑内障	日本でのP3試験で、 LPO¹
	STN10 08903 ジクアスLX	ドライアイ	アジア（韓国）で、 申請
	STN10 11402 エピナスチン塩酸塩 (眼科用クリーム)	アレルギー性 結膜炎	日本で、 申請
新規疾患領域	STN10 12700 アトロピン硫酸塩	近視	中国でのP2/3試験で、 LPI²
	STN10 13600 ウルソデオキシコール酸	老視	米国でのP2a試験で、 LPI

1. LPO; Last Patient Out 2. LPI; Last Patient In

（サルスティグ）： 16 ページをご覧ください。

4月に発表した新中期経営計画では、2025年度までは引き続き、既存疾患領域において貢献していきます。2026年度以降は近視・眼瞼下垂等の新規疾患領域へ大型化が期待される製品で成長していくとお伝えさせていただきました。この四半期も、計画達成に向けて順調な進展がありました。

既存疾患領域においては、緑内障を対象とする ROCK 阻害剤 STN1013900 を欧州で上市しました。また、中国では STN1011101 を、韓国では STN1008903 を、日本では STN1011402 を申請しました。STN1011101 は日本等でタブコムとして販売している緑内障治療薬、STN1008903 は日本でジクアスLXとして販売しているドライアイ治療薬、STN1011402 はアレジオンのクリーム製剤です。これらに加え、緑内障を対象とした STN1012600 では日本での P3 試験で LPO を達成しました。

新規疾患領域においても、近視を対象としたアトロピン製剤 STN1012700 は中国での P2/3 試験で LPI を達成しました。老視を対象とした STN1013600 の POC 試験でも LPI を達成しており、今年度の試験終了を予定しています。

今回の7件のアップデートの内、6件については、2023年度は次のページでご説明するR&Dにとって重要なイベントを迎えますので、よいニュースをお伝えできることを期待しています。

中国、アジアで製品ラインナップが充実 近視薬のピボタル試験など中長期成長を担うPJのデータリードアウト

		データリードアウト	承認	上市
既存疾患領域	緑内障	STN1012600 P3 (日) P2探索的試験 (欧)	STN1013001 (欧)	STN1013900 (Rhopressa, 亜) STN1014000 (Rocklatan, 亜)
	ドライアイ	STN1014100 P1/2a (日)	STN1008903 (亜)	STN1000501 (Cationorm, 中)
	アレルギー		STN1011402 (日)	STN1007603 (Verkazia, 中)
	感染症			STN1000101 (Ducessa, 亜)
新規疾患領域	近視	STN1012700 P2/3 (日)		
	老視	STN1013600 P2a (米)		

(サルスティグ) : 次に、今年度期待される、主なパイプライン関連イベントを紹介させていただきます。17 ページです。

今年度も引き続き市場成長が期待される中国、アジアを中心に新製品の上市を予定しています。さらに日本におけるキードライバーの一つがアレジオンのクリーム製剤の承認取得になります。

先ほどお伝えしました近視を対象としたアトロピン製剤 STN1012700 の日本でのピボタル試験や、POC 試験を実施している老視を対象とした STN1013600 およびドライアイを対象とした STN1014100 のトップラインリザルトのデータリードアウトも予定しています。結果については、適宜決算説明会等を通じてご共有させていただきます。

尚、STN10109 (参天追記 : STN1010904 および STN1010905) については業績のところで減損損失計上とお伝えしましたが、開発を今後も続けて参ります。

また、前のページで触れた中国の STN1011101 については、当初、本年度終了予定の P3 試験の結果をもって申請する予定でした。しかし、現地の regulation 変更により海外データの活用範囲が広がったことから、当局と相談し、海外データを活用することでスケジュールを前倒しし申請することができました。本件に関わらず全てのプロジェクトにおいて、最も早く患者さんへ貢献できるよう取り組んで参ります。以上となります。

質疑応答

Q1-1-1

一点目。コストについて、業績予想 65 億円 SG&A が減るとありました。一方で去年 Q2 で 60-80 億円を来期に向けて減らすという最初のご発言があって、それと似たレンジなのかと思いつつも、一方アメリカの業績回復部分 30-40 億程度と仰っていたが、このあたりのコストに関わる数字については、去年とまた中計もありましたけれど、最初に思い立った時の数字と現状と、あとアメリカのコスト削減の状況を含めて今どういう状況なのかということ、もう一回かいつまんで纏めてご説明いただけますでしょうか？

A1-1-1

(越路) : 昨年 Q2 に 60-80 億、これは費用の減少ということではなく、コアベースでの利益改善を 2023 年度に見込むと申し上げましたが、ほぼその時の見立て通りに進んでいると認識をしております。先ほど販管費が 65 億円減少、60-80 億円というレンジが一致はしますけれども 利益ベースでそれだけの改善を見込むということをございまして、その中で、北米における収益改善も予定通り進んでおります。こちらはいくつかの角度から説明ができるのですが、P11 の 65 億円販管費削減の内およそ 50 億円が US に関連する費用を見込んでいます。そのうち、米国の貢献利益を Appendix の 20 ページならびにデータブック 11 ページで開示していますが、貢献利益ベースで総額で 34 億円の利益改善を見込んでいます。経費の削減という点では 65 億減少の内米国の部分が相当部分を占めている。それ以外のところでも削減を行っていく、そういう考え方でございます。

Q1-1-2

コア営業利益 60-80 億の改善に対しては、前期は上振れたが元々 410 億でスタートして 50 億なので、そこは足りなかったということですかね？

A1-1-2

(越路) : はい、そのような見方もできると思います。

Q1-1-3

ですよね。そこはまあ、しょうがないというか、国内の状況もあるし色々あるので、今期については 60-80 億ではなく実質 50 億ぐらいとだと思うのですがこれをベースに進めるということですよ。

A1-1-3

(越路) : はい。当時として 60-80 億の内、実際に減らせるもの、増益できるものと当初想定していなかった要因としては、原材料上昇に伴う原価率アップ、こういったところが若干ネガティブに響いている

が、全体としては順調に推移しております。

(伊藤) : 補足させていただきますとこれまでお話ししてきた 2023 年度に 60-80 億円という改善要素を出すという点では、私の理解ではほぼ 80 億に近いレンジでことが進められているという風に思っています。一方で越路が言っているようにインフレによるコスト増加やジェネリックがでることによる収益への影響等を全部トータルしますと、コア営業利益の水準としては 460 億円になるということでございます。少し補足をさせていただきました。

Q1-2

STN1012700 のデータリードアウトについて。国内でリードアウトしたらそのまま申請に持ち込めるということでしたでしょうか。

A1-2

(サルスティグ) : 日本の P3 試験リードアウトが入手できればファイリングに進むこととなります。もちろん PMDA との協議次第とはなりますが自信をもっています。

Q2-1-1

2023 年度についてコア下に構造改革費用を織り込みということだがどこの項目に入っているのか。23 年度が一時的なものなのか？内容は？

A2-1-1

(越路) : P11 の PL のその他費用の 44 億円に入っています。このうちおよそ 35 億円が構造改革費用と考えております。翌年度以降はもう少し金額的には減少する。2024、2025 年度においてはその他の収益、その他の費用がほぼニュートラル、そういったバランスになることを見込んでおります。

Q2-1-2

ちなみに構造改革費用のこういったものに使われているのでしょうか？

A2-1-2

(越路) : 主に二つ。組織機能の最適化を見込んだ一過性の費用。加えてオペレーションの縮小、例えばオフィスの見直し、解約に伴う一過性の費用といったものを織り込み、コア下のその他の費用としておおよそ 35 億強とみています。

Q2-2

日本の今期予想について。前期はアレジオンの想定以上の上振れがあり反動で 10%減少とのことだが、後発品の影響をどれだけコンサバにみていらっしやるのか。中計では日本が 2025 年度に 1,500 億円と

いう予想でしたので、この数字に向けて後継品の影響がジワジワでてくるのか、この点とあわせて教えていただけますでしょうか。

A2-2

(伊藤)：以前にもこういうご回答をさせていただいたが、特許の関係で理論上ジェネリックがだせる、例えば製造の特許は残っているけれどもその特許をくぐればジェネリックがでる。ただ、その場合、ジェネリックに付与される薬価と想定される原価を考えた場合に本当にジェネリックがでてくるのだろうか、疑わしいよねという個別にそういう要素があるのですが、今回の 2023 年度の売上利益は全て保守的にみまして、理論上でるんだからでるという前提は置かしていただいている。ですので、我々はそういう状態をプロテクトするために今まで製剤特許を確立したりしていますので、上手くワークしていけばかなり上にいくことも十分想定されるというふうに考えております。こういった後発品の状況については LCM ということで、すでにジクアス等も昨年新しい製剤を出しましたし、アレジオンについても新しい製剤を本年に申請いたしましたし、こういった製品の売上をしっかりと作っていくということについては十分自信をもっていますので、中計の数字は確実に数字を達成していきたいと思っております。

Q3-1-1

日本について。アレジオン、タプロス、アイリーア。ジクアスはジクアス LX がでており、また非常に強い数字がでていてびっくりしている。結構マキシマムにいれていらっしゃるのかな。アレジオンも一応ジェネリックがでる可能性はあるし、アイリーアも当然バイオシミラーが、まあ、未だに第一部会にでてこないのが不思議だが、そういうのをかなり保守的にいれこんだ数字と考えてよろしいのでしょうか。

A3-1-1

(伊藤)：ご指摘の通り。どうなるかわからないものは理論上出る前提として置かしていただいている。その通りになるかどうかはわかりませんが、保守的な織り込み方はさせていただいております。

Q3-1-2

例えばタプロスをみていると 2022 年度に比べると減っているのですが、かなり減りが少ない。これが先に仰っていたタフルプロストはマスターファイルをみていると二社しかないのが高いだろうなど。作るのもそう簡単でないということも考えるとジェネリックはやりづらいという考え方でよいか。

A3-1-2

(伊藤)：タプロスについては先般ジェネリック製品が一つ承認されてきておりますので、薬価収載と同時に一品目でてくるという前提を置いております。こういったジェネリックの浸透も疾患領域によって結構差がございます。緑内障のような分野では新患からジェネリックが浸透していくが、従来の継続投与患者さんにジェネリックが浸透していくのは少し遅れた形になりますので、そういう過去の経験上を

加味して 2023 年度の数値予測をしているということでございます。

Q3-2

二点目。コスト削減の点。今回販管費 65 億円の減少のほとんどをアメリカが占めていて、今後の 100-150 億円を達成するには構造改革が必要になると思う。びっくりしたのはその他費用 44 億の内の 30 億ぐらいが構造改革、それで済むんだというのがちょっと。今後はでてこないわけですよ。これで構造改革は終わって、100-150 億円を達成するには日本でのやり方を各リージョンで植え付けて、人が増えないようにする、そういう形で実現できるとみていらっしゃる、こういう考え方でよろしいでしょうか。

A3-2

(越路) : 一過性費用につき、構造改革にしては規模が小さいのではということでございますが、今現状、試算しているところでは今年度の予算に設定している金額のレベル感でございます。これは今いる社員を大幅に減らすというよりも、従前の状況を考えますと社員の増加に伴い人件費が増加、結果的に販管費が膨張するという現象がございましたので、例えば、新規の採用を凍結する。そういったことによってでも相当な費用抑制はできる。過去半年間でも確認できているので、そこも含めて既存のベースラインからの削減もあわせるとこの程度の金額と今の時点では見込んでおり、構造改革については 2 3 年度に終結するという見込みでおります。

(中島) : コマーシャルエクセレンスの観点から。コマーシャルエクセレンスの成果がどうでてくるかということについては、2023 年度 2024 年度の売上目標を必達し、かつそれを上回っていくという出し方が一つあると思っています。あとは、より少ない人員で同じだけの成長を実現していくという意味ではコマーシャルエクセレンスの展開で人員数の増加を抑制するという考え方もあると思っておりますので、その二点からコマーシャルエクセレンスの観点から申し添えさせていただきます。

(伊藤) : 米国事業の構造改革については、かねてからお話ししておりますように、色々なパートナー探しをしている、見つからないケース、見つかるケースそれぞれございまして、どちらのケースでもこの組織であれば最低やっていけるよう、端的に言えば人員の削減は進めています。実はこれすでに進めておまして決まった分の構造改革はすでに 22 年度に計上しており、単純に 23 年度の構造改革費用だけではなく、既に処理しているということでございます。

Q3-3-1

最後に中国について。私もかなり回復すると思うが結構強い数字だなと思っております。クラビット、ヒアレインがかなり強くてタブロスはなぜか減少していて、ジクアスもある程度成長。前提として屈折矯正手術、白内障手術がかなり戻ってこないと思うが、現状としてそうなっているので確度が高いという理解でよいでしょうか。ジクアスはジェネリックもでており V B P にはいることを前提としているという理解でよいでしょうか。

A3-3-1

(越路) : ご認識の通り。中国全体では成長を見込んでいるが、強気な部分と慎重な部分を織り込んでいる。特に市場開拓的要素が強いタブロスは保守的に設定。クラビット、ヒアレインは既存製品ではございますが前回の決算説明会でご説明した通り流通戦略、チャンネルを拡大することによりこれらの製品でも拡大余地があるので織り込んでいる、そういう前提になっております。

Q3-3-2

ジクアスはリスクを織り込んでいますか。

A3-3-2

(越路) : はい、こちらもリスクは織り込んでいます。

Q4-1

今期のガイダンス、これまで御社が仰っていたコメントとの乖離について教えていただきたい。従来ソフトガイダンスとしてコア営業利益として 500 億を 23 年度は目指せるといったことを仰っていたと思いますが、そこからの乖離は先ほど仰っていたようなインフレ影響等といったものなのか。その乖離を踏まえても中期計画の 560 億円については問題ないと考えてよろしいのでしょうか。

A4-1

(越路) : ご認識の通り。目線としてはコア営業利益 500 億円がありましたが大インフレの影響、特に原価にでており、このような数字の設定になっている。中期的なところでは 560 億円にむけたロードマップについては現状のところ特に変更はございません。

(伊藤) : 中期計画で 560 億円をだした時点では、インフレの影響等は織り込んでだしておりますので、数字の達成そのものには問題ないというのが私の理解でございます。

Q4-2

二点目。構造改革の進捗をどのように確認していけばよいのか。今期も販管費減等によりその一端はみえる一方で、これから最終的に 150 億円規模の収益貢献を見ていく場合に、外部からどういうところを確認すれば御社の施策が順調にいったいしているのか、または遅れているのかが理解できるのか、ご解説いただけますでしょうか。

A4-2

(越路) : 構造改革の進展は、コアベースと特損的なその他費用の入りくり等がありますので、皆様と共有できる場所としては月並みではございますが販管費率、並びにコア営業利益比率になろうかと思えます。中期的には販管費率、並びにコア営業利益比率をそれぞれ 30%台、20%台、こちらを、かつての

水準に戻す。今年度も売上等が若干変動したとしても少なくとも販管費率、コア営業利益率はしっかり確保していく。こういったところを一つの目安としていただければ幸いです。

Q5-1-1

以前のソフトガイダンスで 2022 年（参天追記：2023 年度）までで 470-490 億円、2025 年度で 510-560 億円になるのかと思っていた。私なりに解釈すると今期の利益水準はインフレでコスト増になるが、そこを吸収して 560 億まであげられるくらいコンフィデンスがこの 1-2 か月であがったと好意的にとらえられるがその解釈でよいか。

A5-1-1

（越路）：直近のコスト最適化進展と 560 億円という 3 年後のコンフィデンスという点では、時間軸が若干異なるのですが、少なくとも 560 億円を達成するにあたって、収益率としてのコア営業利益率として昨年度 16%から最終的に 20%まであげることはトップラインだけでなく、コスト最適化、販管費抑制が不可欠でございますので、そういった点で 2022 年度の上半期まで膨張していた費用の増加傾向については一旦ストップがかけられた、そのように考えている。一部データブック等でも開示しているが、昨年度と比べ、社員数も 4,315 人から 4,144 人と 170 人減少しており、その点でも一番費用増加要因となっていたところについても適切にコントロールできていると考えている。

Q5-2-1

今期の予算の中で、米のエイベリスの売却益はどこかにはいっているのでしょうか。もしくは発生した場合に追加でボーナスということになるのでしょうか？

A5-2-1

（越路）：その類の費用は含まれておりません。先様の事情に依存するものは一切含んでおりません。

Q5-2-2

もしうまくまとまれば、プラスということでもいいわけですね。

A5-2-2

（越路）：はい、そのようなことになるかと思えます。

Q5-2-3

あまり期待しないほうがいいのかということですか。

A5-2-3

(伊藤) :そこについては今、協議中でございますので、具体的数字を申し上げられないなと思っている。越路が申しました通り、一時金が入るといったことは今の計画には全くいれていないということでございます。

Q6-1-1

私からも二点。皆さん色々な角度でご質問されているが、今期のガイダンスのビジビリティの高さをお伺いしたい。去年もほぼ同水準の営業利益のガイダンスをだされて、一度下方修正をしてその数字に近づいた。今期も去年の期初に比べるとコア営業利益水準とほぼ変わらないと考えている。伊藤様が社長になられてこの数字をいかにしてやっていけるか、どういう位置づけでこの数字をおかれたのか。やはりソフトガイダンスの数字とも違ってし、構造改革でもっと前倒しでできてもおかしくないとも思うし、一方でリスクは薬価改定、ジェネリックも含めてかなり織り込んでいる印象とも思うが、どのようなことを考えて 460 億円という数字をだされたのか。これが一点目です。

もう一点は Appendix に入れていただいているが、御社の中で ROIC をどういう使い方をしていてどう上げていくかについて、経営としてどう考えられているかご解説いただきたい。

A6-1-1

(伊藤) : 一点目について。私は先程来申し上げておりますが、性格的にどうなることか分からないことを楽観的に数字にいれるタイプではない、そういう数字だということをご理解いただきたい。ジェネリックの前提についてもそうですし、ジェネリック以外ですね、我々の努力以外の要素で変動する問題についてうまくいくという前提を必ずしも置いているわけではないということでございます。ですので、私としては十分保守的なものをおいていますし、私がやるべきことは売上にしても利益にしても、しっかりとこの数字を、過達していくことでございます。色々なことが起こりますから分かりませんが、今の時点で自信がないかということそういうことではない、しっかりと結果をだしてまいりたい、そういう回答でお許しいただけないかと思っております。

(越路) : 二点目について。ROIC については当社では従前より ROE と共に重要指標として連結ベースでトレースしております。特に具体的取り組みとして二つ。一つ目は新規の固定資産の取得。投資を行うときのハードルレートとして当社の資本コスト WACC よりもはるかに高い水準のハードルレートを設けて投資を精査する。結果的に基準が甘くて減損をだしたりもしているが、そこを今後さらに厳格にしていく。同時に既存の資産、決算短信 P18 等で BS の地域別のアロケーション等も開示しているが、これが ROIC の分母になるわけではないが、事業をいろんな角度からスライスしていくことによって、投下資本に対して適切な利益があがっているかどうか、厳しく各々のセグメントをみていく、この二つの確度からみております。繰り返しになりますが、新たな投資と既存事業の収益性のモニタリング、この二つの観点になります。

Q6-1-2

大変よく分かりました。一問目の伊藤様のコメントに対しては、やはり御社の場合、花粉の飛散や外部環境の中国等で業績が未達になる傾向がここ数年、多ございましたので、ボトムも意識してやっていただければと思います。越路さんのところは大変よく理解できましたので、定期的な開示含めてできるところはやっていただければと思います。ありがとうございました。

以上