



2023-2025年度 新中期経営計画

2023年4月13日
参天製薬株式会社



2023-2025年度 新中期経営計画

■ Agenda

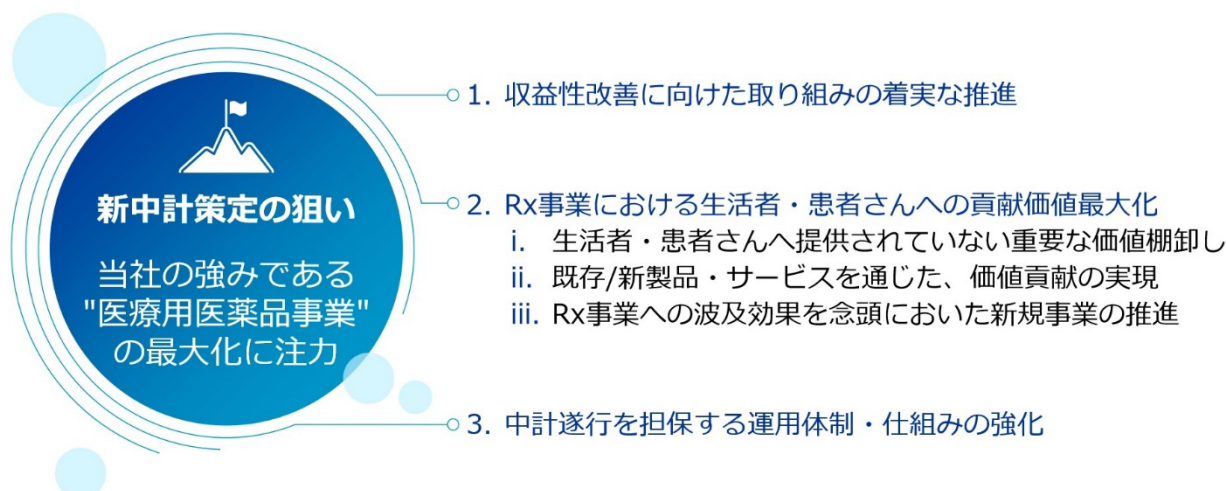
1. 中長期成長方針及び全社中期数値目標
2. 成長戦略
 - 2025年度まで：収益性改善とリージョン売上最大化
 - 2026年度以降：大型パイプラインによる価値貢献
 - 成長戦略を支える体制・仕組み
3. 資本配分
4. ESGの取り組み

伊藤：参天製薬 CEO の伊藤でございます。本日はお忙しいところ、当社の新中期経営計画の説明会にお集まりいただきまして、誠にありがとうございます。

本日は、今回立案しました 2025 年度までの新中期経営計画につきまして、こちらの Agenda に沿って進めさせていただきます。

新中期経営計画の考え方

“医療用医薬品事業” (Rx事業) における生活者・患者さんへの 貢献価値最大化に向けて、戦略・組織運営方針を抜本的に見直す



Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

4 Santen

まず最初のパート、中長期成長方針、および全社中期数値目標から始めさせていただきます。

4 ページでございます。はじめに、今回の新中期経営計画の考え方についてご説明させていただきます。基本的には、われわれの強みである医療用医薬品事業に、改めて最大限注力してまいりたいと考えます。

これまでの数年間、デジタルやエコシステムの構築などを含め、さまざまな分野にリソースを投資してまいりましたが、収益面を含め、十分な成果が出せておりません。一部は Santen ができること、やるべきことから少し乖離してしまっている部分も、既に認識しております。

今回の新中期経営計画においては、収益性の改善に向けた取り組みを行うとともに、拡散したリソースを医療用医薬品事業と、それに直結する取り組みに集約することで、患者さんへの貢献最大化を実現していきたいと考えております。それを支える組織の運用体制や仕組みの強化も併せて行うことで、利益のモメンタムを維持しながら、しっかりと足場を固めることに注力してまいります。

そして 2026 年度以降、ここには大変有力な大きなポテンシャルを持った案件が今、開発で進んでおります。こういったパイプラインで、飛躍的に成長を遂げていきたいと考えます。

MTP2025を策定した2021年度とは事業環境が異なっている

MTP2025の主要戦略・施策

A 基盤事業 での 利益率向上	1 各地域での利益最大化
B 新規領域 の拡大	1 米州での収益体制の確立
	2 新規疾患・その他アップサイド
C グローバル 企業として の土台の 強化	1 製品開発能力の強化
	2 製品供給基盤の強化
	3 全社財務KPI&事業KPIへの落とし込み
	4 グローバルプラットフォーム整備

現状

⊕: Positive ⊖: Negative

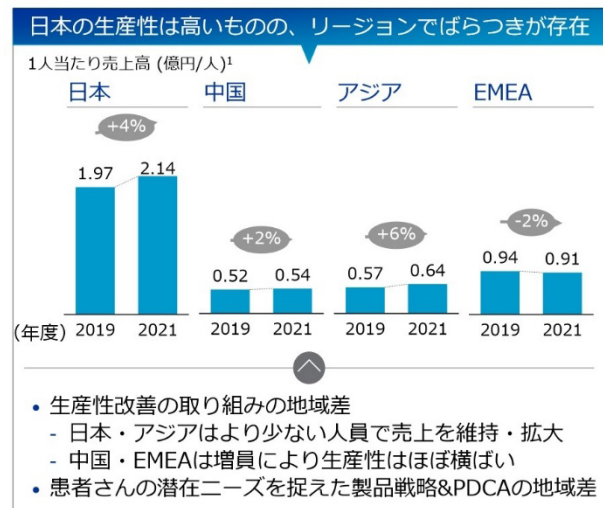
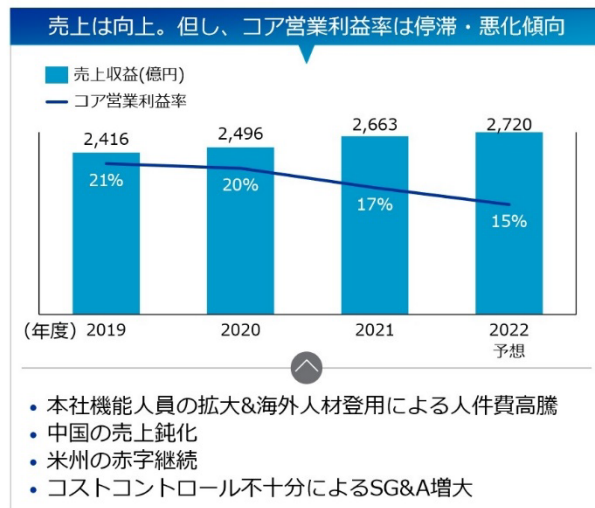
⊕ 売上収益は 成長
⊕ 特に日本・アジアでは 生産性も向上
⊖ 利益の伸長率は低下傾向 (COVID-19、薬価/LoE圧力の高まり等も影響)
⊖ 米州は赤字が継続し、 最大限の合理化を決定
⊖ 新規領域の開発が 当初想定より遅延
⊖ 開発期間は当初想定より延長するケースが存在
⊖ CMO依存への対応は途上。 欠品リスクが継続
⊖ 予算策定とKPIへの落とし込み・モニタリングに課題
⊖ 次世代ERP の 導入延期

5 ページ、当社を取り巻く現状について、少し触れさせていただきます。

2021 年度から 2025 年度までの中期経営計画、MTP2025 をこれまで開始しておりましたが、三つの主要な戦略全てにおいて、計画立案時の前提と現状にギャップが生じている状況でございます。

売上や利益の観点では、特に 2022 年度の第 2 四半期に、Eyevance の減損を行った米国が大きく影響していることに加えまして、前回の MTP2025 では十分に実行確度が評価しきれていない目標も、それなりの比重で入っておりました。これらの状況を踏まえて、今回は実行確度の高い新中期経営計画としての見直しを進めてまいりました。

本社機能の拡大や投資案件によって全社の収益性は 停滞・下落傾向であり、生産性もリージョン毎に差がある状況



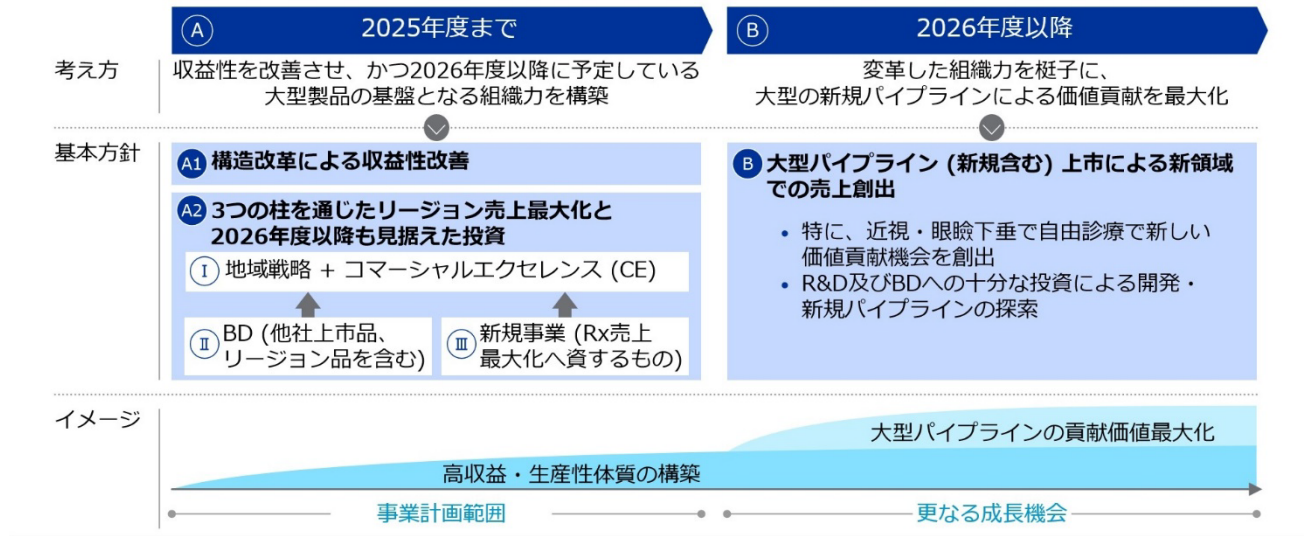
1 各地域の人数は直接その地域の販売・戦略等に係る人員数で算出し、各地域に所属する間接部門等は除く。為替影響除き（2021年度為替レート使用）

6 ページをご覧ください。

中国や米州の売上が想定の水準に達しなかったことと、グローバル化に伴い急激な本社機能の拡大、海外人材の積極登用などによる費用の増加もあり、利益率が低下してきております。

生産性の観点でも、海外事業についてはまだまだ改善、あるいは成長の余地がある状況です。ある意味、どこを改善し、何を強化すれば収益性の改善と組織力の強化につながるかが、私としては非常に明確な状況にあると理解しております。

2025年度までは構造改革とリージョン売上最大化の2軸で収益最大化。 その上で、2026年度以降に向けた新体制の礎とする



Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

7 Santen

7 ページ、成長に向けた基本方針についてご説明させていただきます。

これまでの決算説明会などの場でもお話ししてきましたとおり、2025 年度までは構造改革による収益性の改善と、地域事業の売上最大化の 2 軸で収益の最大化を目指してまいります。

各地域の戦略を明確にしながら、コマーシャルエクセレンスを強化し、現状の Rx 事業とのシナジーが得られる事業開発や、新規事業へも取り組んでいきます。

2026 年度以降については、強化した組織力を根拠に、近視や眼瞼下垂などを含む大型のパイプラインで価値貢献を最大化することで、再度成長局面に入ってまいります。

今後のパイプライン

2025年度までは既存疾患領域を LCM・新製品で支え、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進出

		～2025年度まで				2026年度以降			
既存疾患領域 ¹	緑内障	Eybelis PFUD ⁵ Asia	Rhopressa JP, Asia	Catioprost Asia, EMEA	STN10 126 00 JP	Eybelis PFUD CN	Roclanda PFMD ⁶ EMEA	STN10 126 00 CN, EMEA	MicroShunt CN
		Taptiqom CN	Rocklatan Asia			Catioprost PFMD EMEA	Rocklatan JP		
	ドライアイ	Diquas LX Asia	Cationorm CN			Diquas LX CN	STN10 14100 World wide (WW)		
	アレルギー	Alesion LX Asia	Alesion Cream JP	Verkazia CN	Alesion はBoehringer Ingelheim KGの商標登録です。				
	感染症	Duressa Asia							
新規疾患領域 ²	近視	STN10 127 00 JP	STN10 12701 EMEA			STN10 12700 CN, Asia	STN10 13400 WW		
	眼瞼下垂					STN10 13800 JP, CN, Asia, EMEA			
	老視					STN10 13600 WW			
	FECD ³					STN10 10904 ⁷ (FECD)			
	MGD ⁴					STN10 10905 (MGD) WW			
	網膜色素変性症					jCell JP, CN, Asia, EMEA			

ここに明記しているパイプラインは各パートナー企業と開示が合意されたもののみであり、予定されているすべてのパイプライン、開発地域が明示されているわけではありません。スケジュール2023年3月31日時点でご覧になっているベストケースであり、上市を確約するものではありません。1. 既に上市済みの自社製品が適応を持つ疾患領域。2. 適応を持つ上市済みの自社製品がない疾患領域。FECD: Fuchs Endothelial Corneal Dystrophy フックス角膜内皮ジストロフィの略称。4. MGD: Meibomian Gland Dysfunction (マイボーム腺機能不全) の略称。5. Preservative Free Unit Dose 6. Preservative Free Multi Dose 7. 当該プログラムはSantenが独占的実施権の行使オプションを保有。本プロジェクトコードは、最終臨床試験終了時にSantenが独占的実施権を獲得した後に附番予定のコードです。

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

8 

8 ページ、今後のパイプラインです。

少し見づらい表で恐縮でございますけれども、2025 年度までは LoE を迎えた製品の LCM であったり、あるいはその売上低下を補完するような新薬の上市が中心となってまいります。2026 年度以降については近視、眼瞼下垂、あるいは老視など、われわれが売上を築いている疾患領域のトップラインに上乗せされる製品が出てまいります。

これらの価値最大化を実現するためには、まずは 2025 年度までは、収益性の改善と組織力の強化に注力していきたいと考えます。

海外一人当たり売上高の成長を含めて 収益性の確実な改善と安定配当を実現する

KPI	～2022年度 2022年度予想（2023/2/7開示） ・ 基盤事業のグローバル拡大	新中期経営計画（～2025年度） 2025年度目標 ・ 構造改革・リージョン売上最大化を踏まえた収益性の改善 ・ 2026年以降の基盤となる組織力の構築
売上収益	2,720億円	2,800億円
コア営業利益額 / 率	410億円 / 15%	560億円 / 20%
海外CFU一人当たり 売上高 ¹ の成長率	-1% (19-22年度予想のCAGR)	7%以上の成長 (22年度予想-25年度のCAGR)
コアROE	10%	13%
コアEPSの成長率	-4.1% (19-22年度予想のCAGR) (22年度予想: 79.5円)	10%以上 (22年度予想-25年度のCAGR)
株主還元	1株あたりの配当金32円/年 + 自社株買い257億円 (22年度)	現行32円/年を配当下限額とし、増配を目指す + 資本調整として機動的な自社株買い

1 中国、アジア、EMEA。為替影響除き。～2022年度は2022年度の為替レート、～2025年度は新中計レートで換算。

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

9 Santen

9 ページ、2025 年度の数値目標でございます。

まず 2025 年度に売上 2,800 億円、コア営業利益 560 億円、コア営業利益率 20%を目指してまいります。ここ数年低下した収益性を、構造改革により従来の水準に早期に回復させることを、まずは最優先としてまいります。

なお、構造改革を進めていく中では、一過性の損益が出てくることも想定されますが、収益力の実力値を示すコア営業利益については、当水準を確保してまいります。

特に持続的な成長をするためには、海外事業の売上と生産性を上げていくことが鍵となってまいります。これまでは人を増やすことで売上を拡大する方法をとっていたため、売上成長に比べて収益性の改善が穏やかでありましたけれども、1 人当たりの売上高成長率も KPI として設定し、7%の成長を目指すことで、売上と収益双方の成長を加速してまいります。

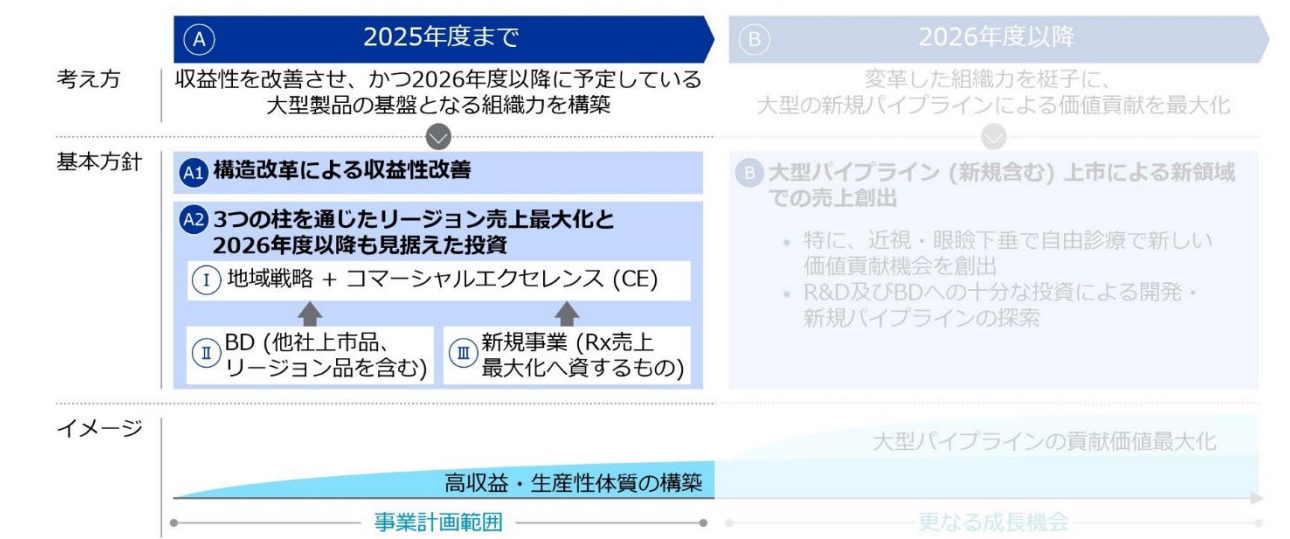
また、コア ROE で 13%、こちらは先に申し上げました収益性改善を基盤にバランスシートの最適化を図ることで、資本効率を高めてまいります。

EPS については、コアベースで 2 桁成長を目指します。また EPS の成長に伴い、増配を検討してまいります。これは従前からの累進配当政策に基づくもので、現状の年間 32 円を下限値とし、そこから増額を検討することといたします。

事業開発等の資金需要との兼ね合いになりますが、自社株買いにより、利益還元を通じて EPS のさらなる成長や、ROE の改善を図ってまいります。

成長に向けた基本方針

2025年度までは構造改革とリージョン売上最大化の2軸で収益最大化。 その上で、2026年度以降に向けた新体制の礎とする



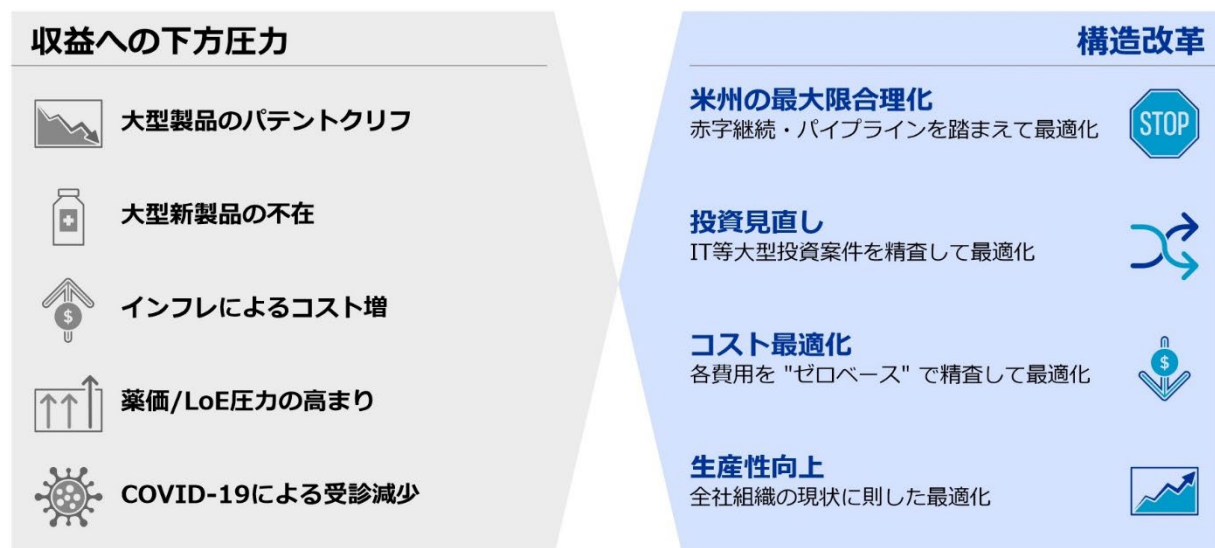
Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

11 **Santen**

ここから、具体的な成長戦略についてお話をさせていただきます。11 ページをご覧ください。

繰り返しになりますが、まずは2025年度までの戦略として、大きく二つの方針を掲げております。一つが構造改革による収益性の改善。そして二つ目が、各地域戦略の明確化とコマーシャルエクセレンスの強化を中心に、それとシナジーが得られる事業開発と新規事業への取り組みから成る、リージョンの売上最大化。さらには2026年度以降も見据えた投資の実行でございます。順に説明を申し上げます。

収益への下方圧力がある中、4つの構造改革を推進



12 ページでございます。まず基本方針の一つ目、構造改革による収益性の改善についてご説明いたします。

これまでもお話ししてきましたとおり、主力製品の特許切れでありましたり、またその他インフレによるコストの増加や薬価引下げの圧力などの高まりにより、収益の下方圧力が非常に大きくなっております。これらの環境も鑑み、収益性の改善のために四つの構造改革を進めております。

各改革は既に実行に着手、2023年度の実行徹底を通じて、 合計で150億円規模の収益貢献を見込む

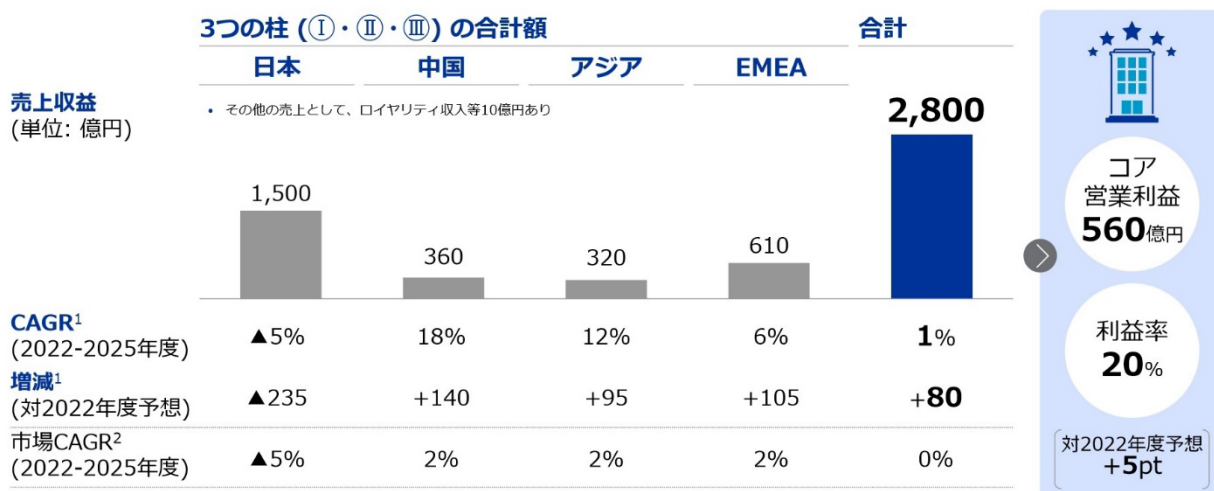
概要		想定タイムライン			想定効果
		22年度 23年度		24年度以降	(25年度/年)
現時点					
米州の 最大限合理化		低収益リージョンを最大限合理化し、 他リージョンへの投資原資を確保		準備 実行 効果創出・収益貢献	~80億円
投資見直し		これまでの投資案件を棚卸しし、ROIに 見合った投資規模・タイムラインへ見直し/ 新案件についても、ROIを精査し投資		準備 実行 効果創出・収益貢献	
コスト最適化		運用ルールの厳格化や購買方法の見直しに よる、適正なコスト水準へ回帰		準備 実行 効果創出・収益貢献	~70億円
生産性向上		成長戦略に則した最適な人員体制へ移行		準備 実行 効果創出・収益貢献	

13 ページに、構造改革の進捗についてお示ししております。

米州の合理化を含む投資の見直しをはじめとして、コストの最適化、生産性の向上を進めており、順次収益貢献してまいります。

米州については、導出等の交渉の状況によって最終的なかたちは多少流動的でございますけれども、2023 年度上期中に合理化を完了する見込みで進めております。これらの構造改革の徹底的な実行により、2025 年度には 150 億円規模の改善効果を見込んでおります。

構造改革及び3つの柱を通じたリージョン売上最大化により、 2025年度に売上2,800億円、コア営業利益560億を達成



1 2022年度は2/7開示予想値。各年度の為替レートを使用。2 参入推計。2022年度は予想値。中国、アジア、EMEAは網膜疾患領域を除く。アジア、EMEAは主要販売国を対象として算出。

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

14 **Santen**

続いて、14 ページでございます。ここからは、それぞれの地域事業の戦略、それからコマースエクセレンス、事業開発、新規事業等についてお話をさせていただくわけでありますけれども、まずはこれらについて、これまでの取り組み方との違いについて、少し触れさせていただきたいと考えます。

これまで各リージョンに対して大きな裁量を与えていた地域の戦略、あるいはコマースエクセレンスを中心にした活動・取り組みに対して、今後は本社も強く関与して、地域事業と一体化して検討し、実行してまいります。

また、本社任せになっていた部分の多い事業開発の取り組みを、地域事業と一体化してまいりますし、さまざまな部門に分散して行われていた新規事業の取り組みを、今後は統合管理しながら強化し、取捨選択を進めながら実行すべきものを実行して、事業の成長を目指してまいりたいと考えております。

まずは、売上目標のサマリーについてでございます。リージョンの売上最大化により、2025 年度に売上 2,800 億円を目指してまいります。内訳は日本が 1,500 億円、中国が 360 億円、アジアが 320 億円、EMEA が 610 億円で、他にロイヤリティ収入などが 10 億円程度でございます。

2022 年度の予想比で 1%の成長となっておりますが、日本の主要製品のパテントクリフが大きく影響しているということでございます。しかしながら、日本においては LCM の製品などの患者貢献をしつかり行うことで、現在の 50%強のシェアから大きく下げることなく、維持していきたいと考えております。

海外事業については、各地域での市場の成長を上回る成長を実現してまいります。これらの売上収益により、コア営業利益は560億円、コアの営業利益率は2022年度予想比で5ポイント改善し、20%を見込んでおります。

MTP2025と比較して売上利益率は低下しておりますけれども、主な要因としては、先ほども触れましたように、米州からの収益を織り込んでいないこと、実現性を精査し、確度の高い数値計画を立案したことによるものでございます。

① 各地域でSantenが有する主な成長機会

A2 3つの柱を通じたリージョン売上最大化

A ~25年 B 26年~

Santenが価値貢献できる多くの成長機会が存在

基本方針		主要な成長機会		対象者 推定規模 (万人) ²
		対象疾患 ¹	概要	
日本	基盤マーケットとして堅持・更なる強化	GL DE AL 他	QOL ³ に関わるアンメットニーズ (点眼負担等) の解消	約2,000
		GL DE AL 他	受診継続率の底上げによる市場開拓	約60
		GL DE AL 他	患者満足度向上による治療継続率改善	約500
中国	長期的な市場規模拡大を見据えて注力	GL DE AL 他	自由診療領域へのチャネル拡大	約20,000 ⁴
		GL DE AL 他	大型病院以外へのチャネル拡大	約1,000 ⁵
		GL DE AL 他	未診断患者の早期発見と適切な医療への誘導	約20,000 ⁶
アジア	盤石な韓国マーケット維持・拡大、韓国に次ぐマーケットの確立	GL DE AL 他	受診継続率の底上げによる市場開拓	約20
		GL DE AL 他	治療未実施の潜在患者への市場開拓	約3,000 ⁶
		GL DE AL 他	炎症患者向けシクロスポリン処方拡大	約300
		GL DE AL 他	セルフメディケーション市場の取込み	約4,000 ⁷
EMEA	戦略的プライオリティ・生産性向上による市場深耕	GL DE AL 他	Rx領域における処方機会の維持・拡大	約300
		GL DE AL 他	外科領域における未治療患者取り込み	約20
		GL DE AL 他	シクロスポリンの処方機会最大化	約200
		GL DE AL 他	デジタルを活用したアイケア領域拡大	約6,000 ⁷

米州は、2025年度までは事業活動による収益は想定しない

1. GL：緑内障、DE：ドライアイ、AL：アレルギー、他：網膜疾患・感染症、等 2. 参事推計。有効数字1桁に四捨五入 3. Quality of Life、生活の質 4. オプトメトリー・薬局でのOTC利用患者を対象に含む。OTC利用患者は潜在患者(人口×有病率で算出した総患者のうち、Rx医薬品の治療を受けていない患者)と治療脱落患者の和で算出 5. 該当領域の3級病院以外の受診患者を含む 6. 潜在患者を含む 7. OTC利用患者を対象に

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

15 Santen

15 ページです。地域戦略についてです。

こちらは各地域において、どの国やどの市場セグメントに、あるいはどの疾患領域で、どのような成長余地や患者貢献の拡大余地があるかをまとめたものでございます。

具体的には、この後の各地域のスライドでご説明を申し上げます。

アンメットニーズを解消する新製品の上市および市場拡大を通じて、 Santenプレゼンスを維持・強化



現状認識を
踏まえた
基本方針



基盤マーケットとして
堅持・更なる強化

- 事業を展開する国・地域において最大の市場規模(3,719億円¹)を有するも、市場は漸減傾向
- 特許切れ/後発品浸食の影響を受け一時的な売上減少が想定され得る
- 一方、依然No.1シェア(52.2%)¹を誇り、業界を牽引していくべき立ち位置にある



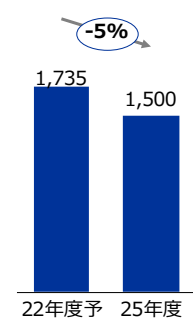
成長機会と打ち手例

成長機会 ²	推定規模 ³	打ち手例
GL QOLに関わるアンメットニーズ DE (点眼負担等)の解消 AL 点眼負担の多さによる治療離脱等が存在する 他	約2,000万人	患者ニーズに根差した新剤型の開発・市場投入
GL 受診継続率の底上げによる市場開拓 DE 緑内障は自覚症状がないまま進行するため、自己中断率が高い AL 他	約60万人	緑内障治療継続パッケージ(ACT Pack)の利用施設数拡大
GL 患者満足度向上による治療継続率改善 DE ドライアイ治療の治療継続率に課題があり、治療継続率には満足度が影響している可能性がある AL 他	約500万人	ドライアイ診療サポートシステムの導入施設拡大



売上計画

(単位: 億円)



2025年度貢献利益率: 43%

1. Copyright © 2023 IQVIA. JPM 2021.4 ~2022.3を基に参天分析 無断転載禁止 2. 参天調査 of ophthalmology 58(1):68-74(2014) 3. 参天推計。4. Kashiwagi, Kenji, Furuya, Toshie : Japanese Journal of ophthalmology 58(1):68-74(2014) 5. ドライアイ患者を対象とした参天 WEB 調査結果

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

16



16 ページ、まず日本です。

日本は市場規模も大きく、当社としても 50%を超える圧倒的なシェアやプレゼンスを有する一方で、今後数年間は、特許切れやそれに伴う後発品の侵食などにより、一時的に厳しい事業環境を予想しています。

しかしながら、現行主力製品が解決しきれていないアンメットニーズに着目した LCM の開発品が既に承認取得、あるいは申請の段階にあります。例えば、1 日 6 回点眼であったドライアイの治療薬、ジクアスを 1 日 3 回点眼に製剤改良し、昨年 11 月に既に発売をしております。

アレルギー治療薬のアレジオンについても、1 日 1 回塗布するクリーム剤を開発し、本年 3 月末に当局への申請を済ませております。これらの製品群の価値を市場で伝えていくことで、パテントクリフの落ち込みをカバーしてまいります。

また、治療継続という観点では、日本では緑内障の治療継続パッケージであります ACT Pack などを先行して進めておりますが、これもまだまだ普及の余地がございます。また、昨年末にはドライアイの診療支援システムも一部、医療機関への導入販売を開始していますが、こちらが医療機関からシステム自体の利用料をいただくようなかたちで、マネタイズも行っております。

これらのシステムの市場浸透を図りながら、患者さんにより良い治療を実現しながら市場を創出し、製品の患者貢献範囲の拡大につなげていきたいと考えております。

① 地域戦略: 中国

A2 3つの柱を通じたリージョン売上最大化

A ~25年 B 26年~

今後の市場成長を見据えて、シェアアップを企図した販売力バレッジの拡大と潜在市場の開拓を推進



現状認識を踏まえた基本方針

長期的な市場規模拡大を見据えて注力

- ・既存疾患領域全般において、市場自体の拡大余地が存在
- ・2025年度以降、近視・眼瞼下垂領域における最大市場となり得る
- ・眼科市場全体に占めるシェアは13%¹で、主要メーカーとして高いプレゼンスを有する



成長機会と打ち手例

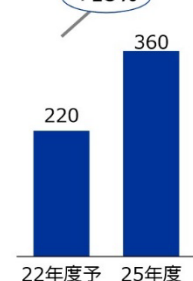
成長機会 ²	推定規模 ³	打ち手例
自由診療領域へのチャネル拡大 DE ・オプトメトリーのポテンシャル大 ・VBP/NRDL未収載により制限のある公立病院以外での事業機会発掘 他	約20,000万人	医師を含めたステークホルダーへの包括的なアプローチにより、効率的なジクアスの処方拡大
大型病院以外へのチャネル拡大 DE ・病院チャネル以外にも多様な医療アクセスポイントが存在 他	約1,000万人	自社リソース及び外部パートナー（CSO）を活用したマルチチャネルにおけるカバレッジ拡大による売上向上
未診断患者の早期発見と適切な医療への誘導 DE ・他国比で未診断患者の比率が高い 他 ・SantenはPG剤トップシェア ⁴	約20,000万人	ブランドプレゼンスを活かした専門医・現地パートナーとのエコシステム形成



売上計画

(単位: 億円)

+18%



2025年度貢献利益率: 40%

1. Copyright © 2023 IQVIA. IQVIA MIDAS 2022.1Q-2022.4Q (S1Pを除く) を基に参天分析 無断転載禁止 2. 参天調査 3. 参天推計。4. 数量ベース。Copyright © 2023 IQVIA. IQVIA MIDAS 2022.1Q-2022.4Qを基に参天分析 無断転載禁止

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

17 Santen

次に 17 ページ、中国でございます。

当面、中国の市場成長率は1桁台で見えておりますが、近視など新しい市場が出てくると、再び大きな成長軌道に戻ると考えております。

それまでの間に中国における力を高めておく必要があります、かつその余地が十分にあると考えています。2020年以降、VBPなどによる環境変化を経て、一部製品については外部リソースも使いながら売上を拡大していますが、その手法をさらに広げていくことで、自社の営業リソースを十分にかけられていないセグメントでも、売上の最大化につなげてまいります。

また、ドライアイ領域において、現在フォーカスしている周術期の自由診療使用の拡大や、周術期以外の市場を広げること。また、緑内障やドライアイのエコシステムの形成を加速することで、市場自体を広げていく余地が十分にあると考えており、その取り組みも進めてまいります。

既に中国市場で高いプレゼンスを生かして、これらの打ち手を着実に進めていくことで、市場を大きく上回る成長を実現するとともに、中長期的な市場拡大への基盤強化を進めてまいります。

主要市場である韓国・タイ・ベトナムを中心に、 緑内障・ドライアイ領域での事業拡大を加速

- 現状認識を踏まえた基本方針 ➡ 盤石な韓国マーケット維持・拡大、韓国に次ぐマーケットの確立
- 韓国はアジアリージョンの売上の過半数を占める¹
 - タイ・ベトナムはSantenシェアが高く、市場成長余地も大きい
 - タイ: 緑内障で約30%²。ベトナム: 感染症で約40%²、ドライアイで約20%²
 - またアジア全般で、ドライアイ領域におけるOTCチャネルへの移行が進んでいる



成長機会と打ち手例

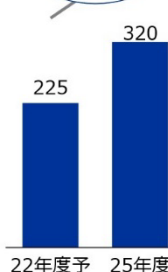
成長機会 ³	推定規模 ⁴	打ち手例
GL 受診継続率の底上げによる市場開拓 ・患者さんの治療満足度が低い ・受診継続率に課題がある	約20万人	緑内障領域No.1 ⁵ プレゼンスを活かした新製品・デジタルツール展開
GL 治療未実施の潜在患者への市場開拓 ・潜在患者数/人口当たりは日本の2倍以上	約3,000万人	ドライアイを併発し得る疾患罹患者へのジクアス処方拡大
GL 炎症患者向けシクロスポリン処方拡大 ・炎症患者に対する有効な治療選択肢が未確立	約300万人	炎症症状合併患者向けのあるべき治療フロー構築
DE セルフメディケーション市場の取込み ・東南アジアはOTCの使用も多い	約4,000万人	Rxでのプレゼンスを活かした、薬局チャネルの開拓



売上計画

(単位: 億円)

+12%



1. 2022年度予想 2. Copyright © 2023 IQVIA, IQVIA MIDAS 2022. 1Q-2022.4Qを基に参天分析 無断転載禁止 3. 参天調査 4. 参天推計。韓国・タイ・ベトナムを対象国として算出 5. Copyright © 2023 IQVIA, IQVIA MIDAS 2022. 1Q-2022.4Qを基に参天分析 (インド除く) 無断転載禁止

2025年度貢献利益率: 40%

Copyright © 2023 Santen All rights reserved.

18

Santen

18 ページ、アジアについてです。

アジア地域は韓国がその過半を占めており、事業をけん引していますけれども、韓国における成長に加えて、タイやベトナムなどの当社のシェアが高く、市場成長も見込める国が複数ございます。

これらの国を中心に、潜在患者の発掘や治療継続率の向上といったことによる市場開発に取り組むことで、市場成長を上回る2桁成長を実現してまいります。

具体的には、日本で先行している緑内障の治療継続パッケージ、ACT Packの導入。これは韓国やタイなど高齢化が進んで、また緑内障でナンバーワンのポジションを有している国では、強力なツールになると考えております。

そのほかにも、ドライアイ治療の概念を浸透させ、ジクアスやIkervisなどの製品の市場浸透を図るとともに、東南アジアでポテンシャルの高いセルフメディケーションの市場に取り組んでまいります。

成長機会の大きいEU5や北欧を中心に、 新製品・戦略製品の浸透を通じて売上・シェア拡大を推進



現状認識を
踏まえた
基本方針

戦略的プライオリティ
・生産性向上による
市場深耕

- EMEA全体におけるSantenシェアは約10%¹、各国で更なるプレゼンス向上が期待できる
 - 北欧は、Santenシェアが高く (39%¹)、No.1ポジションを維持・向上させる余地有
 - EU5は、EMEA市場規模の大半 (63%²) を占め、Santen製品の更なる浸透余地有
- EU5に次ぐ有望市場である中東³での新たなビジネス機会が存在する



成長機会と打ち手例

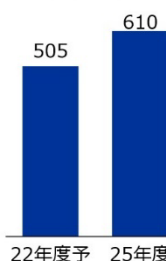
成長機会 ⁴	推定規模 ⁵	打ち手例
GL Rx領域における処方機会の維持・拡大 ・新たな治療選択肢の提供機会による 拡大余地が大きい	約300 万人	緑内障領域No.1 ⁶ 維持へ 全治療ステージをカバーした製品提供
GL 外科領域における未治療患者取り込み ・主要国における展開が完了、 さらなる浸透余地が大きい	約20 万人	中等・重症ステージでの低侵襲デバイスの販売促進
GL シクロスポリンの処方機会最大化 ・炎症患者に対する適切な治療フロー が未確立	約200 万人	早期・長期治療の啓発を通じたアドヒアランスの向上
GL デジタルを活用したアイケア領域拡大 ・ドライアイ初期治療はセルフ メディケーション比率が高い	約6,000 万人	新Go to Marketモデルを開発し、Ocutearsブランド構築



売上計画

(単位: 億円)

+6%



2025年度貢献利益率: 33%

1. Copyright © 2023 IQVIA. IQVIA MIDAS 2022.1Q-2022.4Q (S1P除く) を基に参天分析。北欧はスウェーデン、ノルウェー、フィンランド。無断転載禁止。2. Copyright © 2023 IQVIA. IQVIA MIDAS 2022.1Q-2022.4Qを基に参天分析。無断転載禁止。3. 高率諸国に加入トルコ等も含む。4. 参天調査。5. 参天推計。EU5(ドイツ・フランス・イギリス・スペイン・イタリア)および北欧3国(スウェーデン・ノルウェー・フィンランド)を対象国として算出。6. Copyright © 2023 IQVIA. IQVIA MIDAS 2022.1Q-2022.4Qを基に参天分析。対象はEMEAでの売上上位5か国(イタリア、ロシア、ドイツ、イギリス、フィンランド)。無断転載禁止。

Copyright © 2023 Santen All rights reserved.

19 **Santen**

最後に EMEA、19 ページでございます。

成長機会の大きい西洋 5 カ国、そして古くから参入しており、プレゼンスの非常に高い北欧地域を中心に、製品浸透による成長を図ってまいります。

EMEA は緑内障とドライアイの売上が全体の 8 割を占めており、引き続き、この 2 領域に注力をしてまいります。

緑内障領域では、既存品のタブコム、タブロスに加えて、今年の 1 月以降、順次上市を始めております ROCK 阻害剤や、現在申請中のカチオニック技術を活用した PG 製剤のパイプライン、カチオプロスト。そして既に発売しておりますプリザーフロ マイクロシャントの浸透により、幅広く緑内障の患者さんをカバーし、貢献度を高めてまいりたいと考えます。

また、ドライアイの領域においても、炎症の治療フローを確立することで、Ikervis の処方機会の拡大を図るとともに、セルフメディケーションの領域へもアプローチを行ってまいります。

リージョン横断でコマーシャルエクセレンスの改善機会が存在

CEプロセス

海外リージョンの現状と改善機会

	現状	改善機会	
ブランド ニング 領域	① 製品別ブランド プラン策定 	各リージョン主体で上市製品のブランド プランを立案	既存の診療概念に捉われない、あるべき診療 フローに根ざしたブランドプランの立案
	② 営業プラン策定 	キーメッセージの立案および、市場環境 を踏まえたターゲットの優先順位付けを 実施	ターゲットセグメント/パーセプション毎のきめ 細やかなキーメッセージ立案と、意思決定構造 を踏まえたターゲット優先順位付けの実施
実行・モ ニタリ ング 領域	③ 営業活動推進と モニタリング 	デジタルツールに基づいた定量指標の 捕捉・確認	改善アクションに直結する正しい定量・定性 指標の設定およびタイムリーな捕捉・確認 (各MRの日々の活動状況等)
	④ 改善アクション の推進 	改善アクションを議論するための 一連の仕組みのもと実施	仕組みを活用したスピーディな改善アクション の落とし込み・推進の高速実施

2012年度以降、CE導入を進めてきた日本での学びを最大限活かす

ここからは、海外地域の生産性を向上させながら成長するための、コマーシャルエクセレンスの取り組みについて説明をさせていただきます。20 ページをご覧くださいませでしょうか。

ここではコマーシャルエクセレンスについて、私の考えを少し述べさせていただきますが、基本的に、製品のブランドプランをいかに高い水準で考えるかが、まず重要だと考えます。

決して既存の治療概念にとらわれず、この製品で患者さんに十分に貢献できるための世界はどういう世界なのか、どういう治療フローが行われるのかをしっかりと考えて作り込み、それに基づいた戦略をしっかりと立てていくことであります。

それを実現するための市場のセグメントごとの戦略、あるいは医師のパーセプションごとに市場をセグメンテーションしながら、それぞれに適したプロモーションメッセージをしっかりと立案し、それを組織一体となって徹底して実行していく。それをしっかりとモニタリングしながら適宜迅速に活動の改善修正を行う、こういった活動が基本的に高次に組織の中で進んでいくものだと、私は考えております。

①日本のノウハウを生かした効果的・効率的なCE導入

A2 3つの柱を通じた
リージョン売上最大化

A ~25年

B 26年~

日本で蓄積してきたノウハウを最大限活用しつつ、 各リージョンごとに "最適化されたコマーシャルエクセレンス" を確立

CEプロセス

Santenが目指す姿

活用できる日本のノウハウ・アセット



1. 潜在ニーズとは、Santen製品（薬剤）を踏まえた、あるべき治療の姿と現状のギャップ

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

21

Santen

次のスライドをお願いいたします。

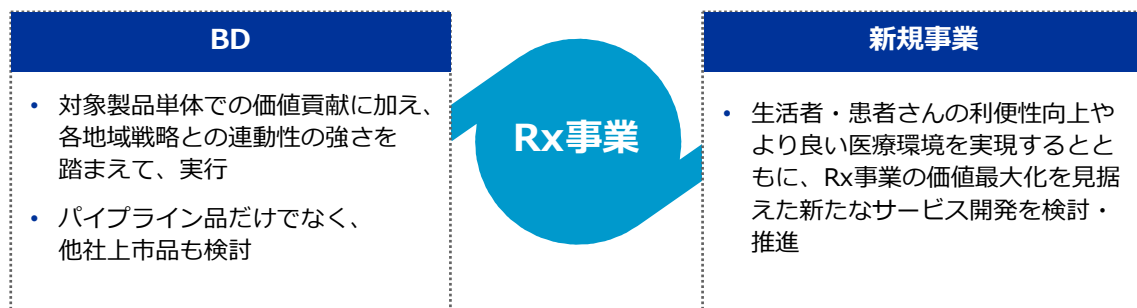
こういった取り組みについては、既に日本で確立された方法論がありますし、標準化されたフレームワークなどもございます。また、こういうものをしっかり組織に定着させてきた人材もございます。

こういったものを、それぞれ海外に適したかたちでカスタマイズして、これからそういった取り組みを移植して強化をしてまいりたいと考えております。

リージョン売上最大化に向けて、BDや新規事業も推進

BDおよび新規事業の検討・実行方針

- 今後の地域事業戦略との関連性を重視しつつ、患者さん・医療従事者ニーズを細やかに捉えた製品、サービス開発を推進することで、各眼科疾患内でSantenが価値貢献する診療フロー/領域を拡張
- 投下資本に対する利益貢献は十分に精査したうえで投資を判断



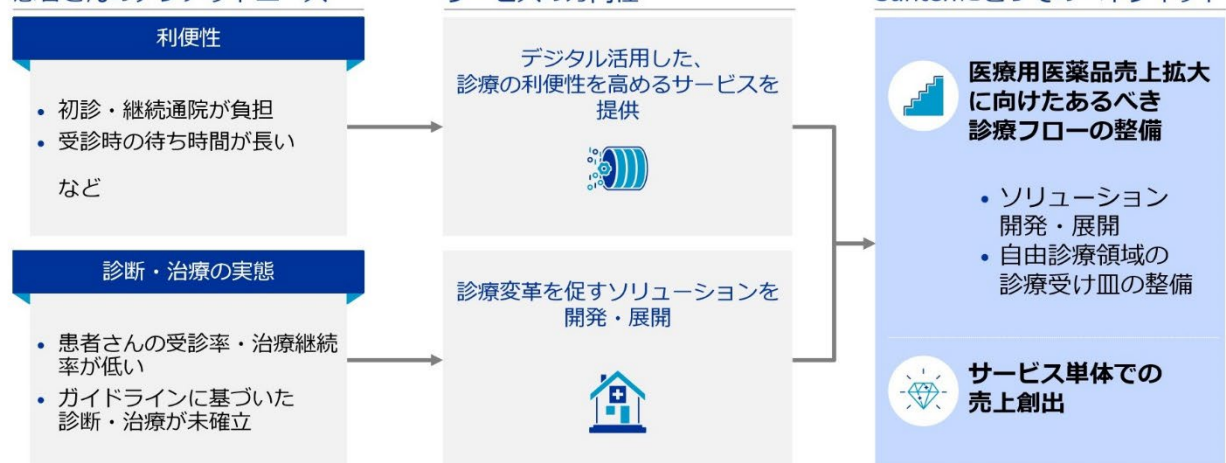
次のスライドをお願いいたします。続きまして、22ページでございます。事業開発と新規事業についての考え方を簡単に説明させていただきます。

事業開発や新規事業を検討するにあたっての基本方針は、今後の地域事業戦略と関連性を重視しつつ、患者さんや医療従事者のニーズに対応し、価値貢献を拡大することができるようなもの。あるいは患者さんのより良い治療の実現と、それに伴う市場の掘り起こしにつながるものを対象にしていきたいと思います。

なお、過去の投資の反省を踏まえまして、投下資本に対する利益貢献は十分に精査した上で、投資判断をしていきたいと思います。したがって事業開発については、大きな投資機会を大きなリスクを取りながら獲得するよりも、地域の売上最大化の手段として、地域の生産性や売上の向上につながり、患者さんへの価値貢献が確実に見込める案件といったものを、まずは最優先で考えてまいりたいと思います。

生活者・患者さんのアンメットニーズを起点に、新製品の売上最大化も見据えた2つの方向性で、新たなサービス開発を検討・推進

眼科領域における生活者・
患者さんのアンメットニーズ¹



1. 参天調査

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

23

Santen

新規事業について、23 ページでもう少し触れさせていただきます。

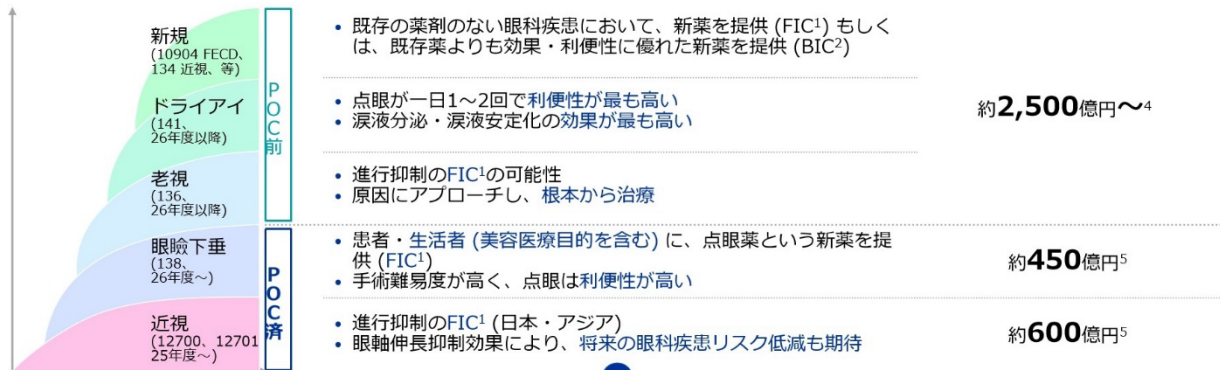
医療機関や患者さんのアンメットニーズに応えられるもの、例えば診療の効率化につながる取り組みであったり、受診治療や治療継続に貢献できるものを検討していく考えでございます。眼科のスペシャリティ・カンパニーである Santen だからこそ取り組むべきことであり、2026 年度以降の成長のために推進していく考えでございます。

2026年度以降は、有望な大型パイプラインを各リージョンで上市し、グローバル全体での生活者・患者さんの貢献価値最大化に繋げる

主なパイプライン

想定している患者への貢献価値

各パイプラインのピークセールス合算³



自由診療含めた未成熟な領域は、標準治療フロー確立を早期に実現するための準備を2025年度までに推進
また後述のレバレッジポイントへの打ち手を通じ、ピークセールスの更なる向上を目指す

1. ファーストインクラス 2. ベストインクラス 3. 各リージョン毎のピークセールス年度の売上を記載。老視、ドライアイ、新規は米州含む。当数値は、現在参画が考えている技術的成功を含むシナリオであり、開発成功率を考慮しない数値であるため、各製品・領域の公式の予測または目標数字ではありません。4. Base Caseの予測。アジアはPOC取得後に精査するため、ピークセールスには含まず。新規はSTN1010904、STN1013400等の合算値。5. Upsideの予測

ここからは、2026 年度以降の大型パイプラインによる価値貢献について説明をさせていただきます。

26 ページです。現在見立てているパイプラインの、ピーク売上をまとめたものでございます。

2026 年度以降は有望なパイプラインが複数控えており、これらの価値最大化により、グローバルでの患者さんへの貢献につなげていきたいと考えています。

POC が既に完了している近視や眼瞼下垂のパイプラインでは、ピークセールスで 450 から 600 億円程度の規模を見込んでおります。主に中国などでの機会が大きい領域ですが、眼科で 600 億円は、現在でいいますと抗 VEGF を除けば、相当の大型製品になると考えております。

加えて POC 前のパイプラインにも、ポテンシャルが高いものがそろっております。開発が着実に進んでいけば、将来米国でも展開できるバリューを持っていると考えております。

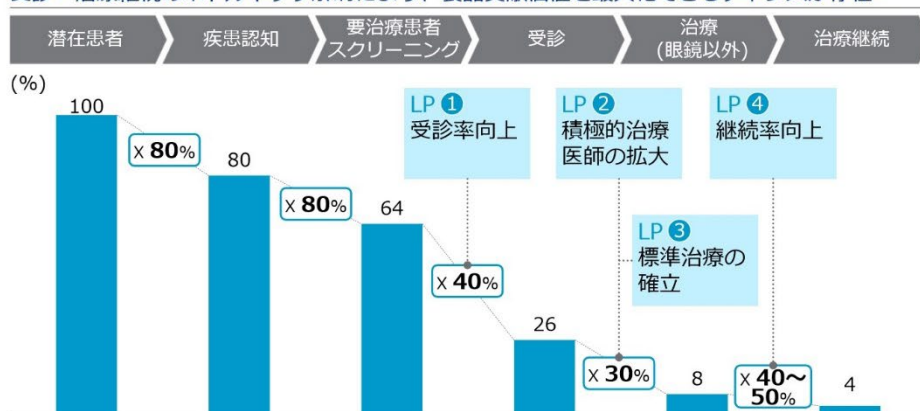
4つのレバレッジポイントへの打ち手を実行することで、診療・治療フローを変革し、製品貢献価値を最大化

患者数は
4地域で1億人以上存在²

(百万人)



受診～治療継続のボトルネック解消により、製品貢献価値を最大化できるチャンスが存在³



1. レバレッジポイントとは、あるべき医療の姿と現状とのギャップに対する、製品価値最大化に向けた検討要素 2. 参天推計。アジア: 韓国、台湾、シンガポール、タイ、フィリピン、香港、インドネシア、ベトナム、マレーシア / EMEA: イギリス、フランス、ドイツ、スペイン、イタリア、スイス、オーストリア、オランダ、デンマーク、ノルウェー、スウェーデン、フィンランド、アイルランド、ポルトガル 3. 数値は、日本と中国のサーベイ結果より作成

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

27 Santen

POC が完了しているパイプラインとして、近視をもう少し詳しく取り上げさせていただきます。27 ページでございます。

潜在患者さんがたくさんいらっしゃいますけれども、診断や治療には多くのボトルネックが存在します。それを解消するためのレバレッジポイントへの打ち手を実行することで、患者さんに従来提供されていなかった価値をお届けしてまいります。

医師の治療動機向上及び患者さんの医療アクセスの整備により、 受診および継続治療のハードルを解消する



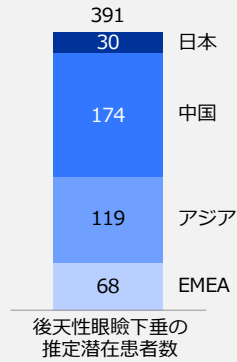
28 ページでございます。前段でお話しさせていただいたコマーシャルエクセレンスを十分に高めた上で、こちらに記載しております、レバレッジポイントに対する打ち手を実行していくことで、製品貢献価値を最大化することを追い求めてまいります。

なお、こういったレバレッジポイントをわれわれが能動的に変化させるといった要素は、先ほどの売上予測の中には決して十分には含めておりません。したがって、こういうところで成果を上げれば、もっと大きな売上成果を実現できると思っておりますし、それに向けた準備にしっかり取り組んでまいりたいと考えています。

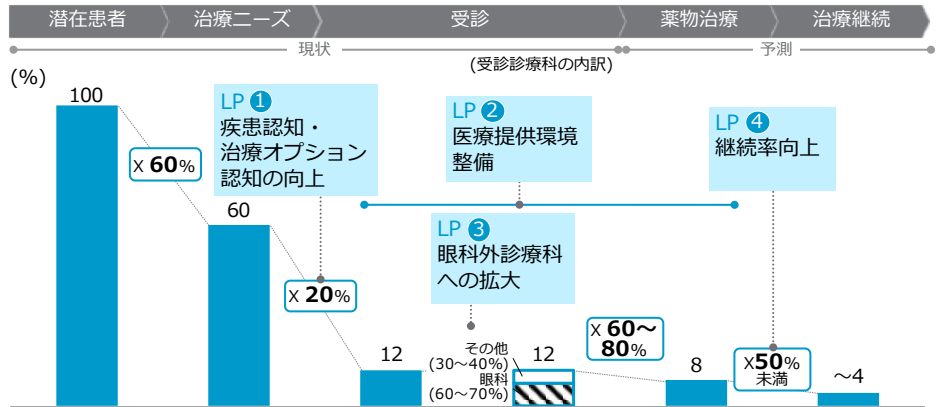
次のページ以降、眼瞼下垂についても同様ですが、詳細は今日の説明では割愛をさせていただきたいと思います。

有望な新製品ローンチを起点に、3つのレバレッジポイントへの打ち手を実行し、眼瞼下垂の診療市場自体を創出

患者数は
4地域で約4億人存在²
(百万人)



有望製品不在により未発達市場であり、製品ローンチを起点に市場創出のチャンスが存在³



1. レバレッジポイントとは、あるべき医療の姿と現状とのギャップに対する、製品価値最大化に向けた検討要素
EMEA: イギリス、フランス、ドイツ、スペイン、イタリア、スイス、オーストリア、オランダ、デンマーク、ノルウェー、スウェーデン、フィンランド、アイルランド、ポルトガル
EU5 のサーベイ結果より作成

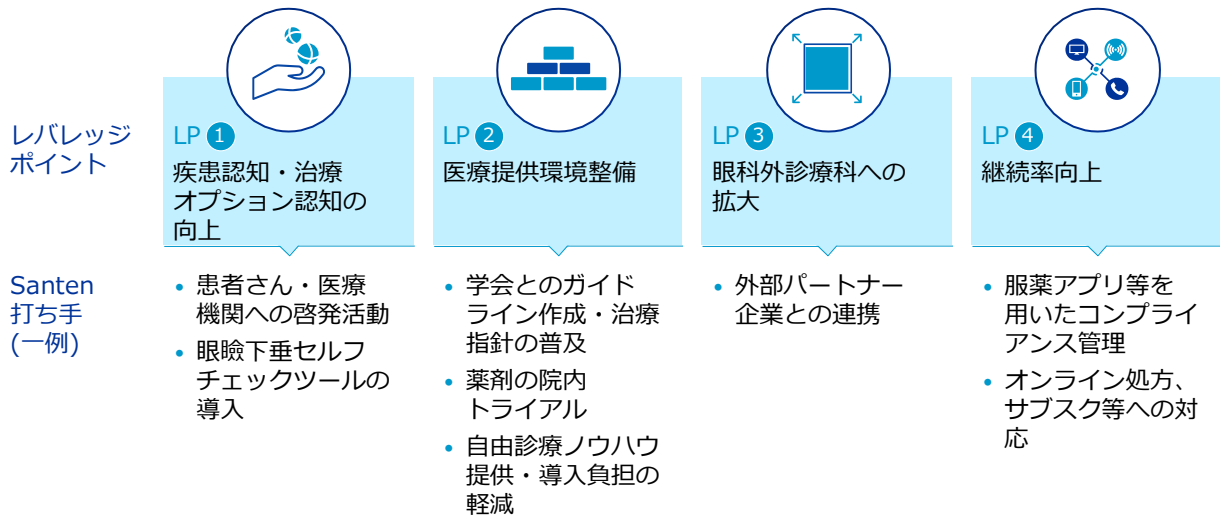
2. 参天推計。アジア: 韓国、台湾、シンガポール、タイ、フィリピン、香港、インドネシア、ベトナム、マレーシア
3. 数値は、日本、中国、韓国、シンガポール、台湾、

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

29

Santen

疾患認知拡大・医療環境整備を通じた受診率向上を基盤に、眼科外診療科拡大やデジタルツール提供による受診・継続率向上を推進



Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

30

Santen

First/Best in Class化が期待される競争力あるパイプラインを着実に開発

開発コード	対象疾患	全世界の患者数 ¹	競争力の特長 ²	現在のステータス	次のマイルストーン	上市目標
STN1013600	老視	約20億人	First-in-Class 根本治療	P2a/POC試験 実施中	POC試験結果 (2023年度)	~30年度 31年度~
STN1014100	ドライアイ	約10億人	Best-in-Class 既存品に比して、 高薬効・即効性	P1/POC試験 実施中	POC試験結果 (2023年度)	~30年度 31年度~
STN1010904 ³	フックス 角膜内皮 ジストロフィ	約1億人	First-in-Class 進行抑制/停止	P2a/POC試験 実施中	POC試験結果 (2025年度)	~30年度 31年度~
STN1013400	近視	約20億人	Best-in-Class 既存品に比して、 高薬効・低副作用	P2a/POC試験 準備中	POC試験結果 (2025年度)	~30年度 31年度~

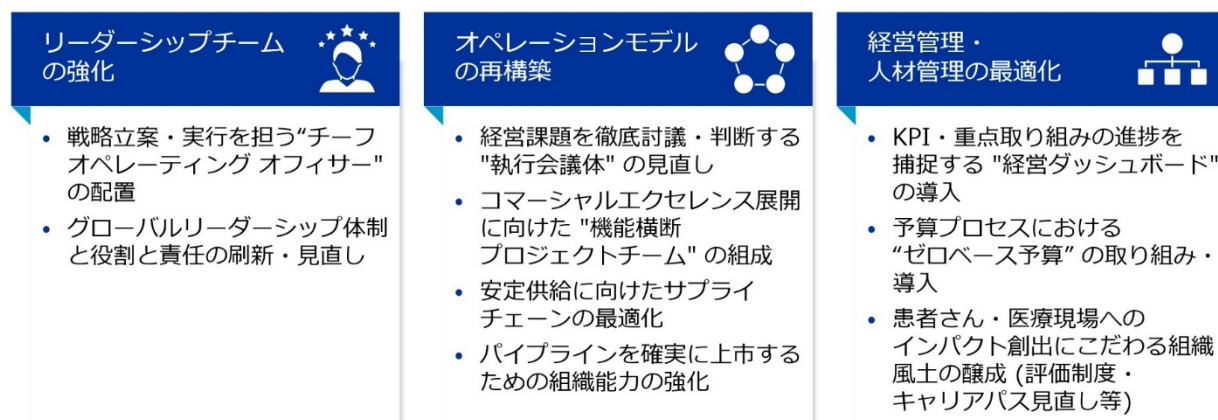
1. 現時点で入手可能なデータと推定値に基づいた全世界における対象疾患の患者数 2. First-in-Class: 画期的医薬品を指し、同クラスの医薬品の中で一番手で市場に登場する新薬。Best-in-Class: 同クラスの薬剤の中で、効果や安全性等臨床的に重要性の観点で最も優れる医薬品 3. 当該プログラムはSantenが独占的実施権の行使オプションを保有。本プロジェクトコードは、第Ⅱ相臨床試験終了時にSantenが独占的実施権を獲得した後に附番予定のコードです。

31 ページまでお進みください。POC 取得を目指している、主要なパイプラインのポテンシャルでございます。

貢献時期は少し先になりますけれども、高い競争力があり、ファーストインクラス、あるいはベストインクラスが期待される、これらのパイプライン開発にチャレンジして、着実に進めることで将来の成長につなげていきたいと考えております。

計画の "実行徹底" を行う運用体制・仕組みの強化

リーダーシップチームの強化に加え、オペレーションモデルとそれを支える経営・人材管理の仕組みを変革し、全社一丸での中計遂行を徹底



Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

33 

成長戦略の最後のパート、新中期計画の実行徹底のための体制・仕組みの構築についてお話をさせていただきます。33 ページでございます。

新中期経営計画を着実に実行し、成果を出していくためには、まずはリーダーシップチームの強化が重要でございます。

全社の戦略機能強化、および地域事業での実行力の強化、あるいはこれの連動ということをしっかり担っていただくために、3月1日から中島 COO に参加してもらっておりますが、それ以外のリーダーシップ体制についても強化し、全社目標達成のための、それぞれの役割責任も明確にしていまいります。

並行して、オペレーションモデルの再構築や経営管理、人材管理の最適化を行うことで、組織基盤を盤石なものとし、全社一丸となって本中期経営計画の実行を進めてまいります。

利益体質の構築・成長投資の確保と、配当の維持/向上・機動的な自社株買いを通じた、株主価値最大化を目指す



① 高利益体質を構築し、キャッシュ創出力を高める



② 創出したキャッシュは、将来の成長への投資として、研究開発・事業開発に対して、優先的に確保する



③ 並行して、配当は、事業環境のボラティリティに対しても、現行32円/年を下限額とし、下方耐性を確保する



④ 成長投資で有望な機会が無ければ、株価の状況を鑑みながら、機動的に自社株買いによる利益還元を実施する

ここからは、資本配分と株主還元について説明をさせていただきます。35 ページをご覧ください。

まずは、基本的な考え方についてご説明させていただきます。先ほどご説明した収益性強化を通じた、キャッシュの創出力を高めてまいります。その上で、創出したキャッシュを将来の成長のために、研究開発や事業開発に優先的に投資をしてまいります。

構造改革や事業環境などのボラティリティは一定に存在しますが、株主還元については従前からの累進配当政策に基づき、現在の 32 円、年間の配当を下限值として、利益成長に応じて増配を検討いたします。また、投資機会、資金需要を鑑み、機動的な自社株買いによる利益還元を実施してまいります。

資本配分

収益性改善と同時にキャッシュ創出力を強化し、成長投資へ積極投下。 累進配当政策の継続と自社株買いによる株主還元

インフロー¹

負債調達
営業CF (研究開発費を除く) 約1,900億円
余資 約200億円

アウトフロー¹

使途	金額	方針
設備投資	260億円	- 安定供給・必要なシステムへの投資は実施 - ただし、投資サイクル一巡、及び既存設備回転率向上により対20-22年度比で約60%減
研究開発費	1,000億円以上 開発マイルストーン含む	これまで以上の資金を優先的に確保し、シーズ探索・大型パイプライン/LCM製品開発への投資を強化(対20-22年度比で5~10%増)
事業開発投資	400億円 追加資金調達なし	- 投資採算ハードルレートを上方設定。財務規律を強化 - その上で、収益性改善で得た原資を有望な機会には積極的に投資。将来成長の源泉を確保
自社株買い	900億円 資金調達あり	- 有望な事業開発機会が無い場合には、株価の状況を鑑みて、機動的に自社株式買付を実施 - EPS、及び、ROEの向上を企図
配当	375億円	事業環境のボラティリティに対しても現行32円/年を配当下限値として、中長期的な利益成長に合わせて増配していく累進配当を継続

1. 2023~2025年度実績

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

36 Santen

36 ページです。今、お話ししました考え方に基づく資本配分でございます。

現在、余資が 200 億円程度、そして今後 3 年間の研究開発費を除いた営業キャッシュフローとして、1,900 億円程度を見込んでおりますが、必要に応じて負債の活用も検討してまいります。

これらのインフローを、成長投資と株主還元に分けてまいります。まず設備投資については過去数年間、非常に高い水準になっていましたけれども、投資のサイクルの一巡や今後の投資時期の一部見直し、既存の設備の最大活用によって、過去 3 年間、2020 年度から 2022 年度の投資実績に対しては 60%減の 260 億円を想定しております。

研究開発費は優先的に確保し、従来の水準から 5 から 10%程度増加、3 年間で 1,000 億円以上は投資をしていきたいと考えております。

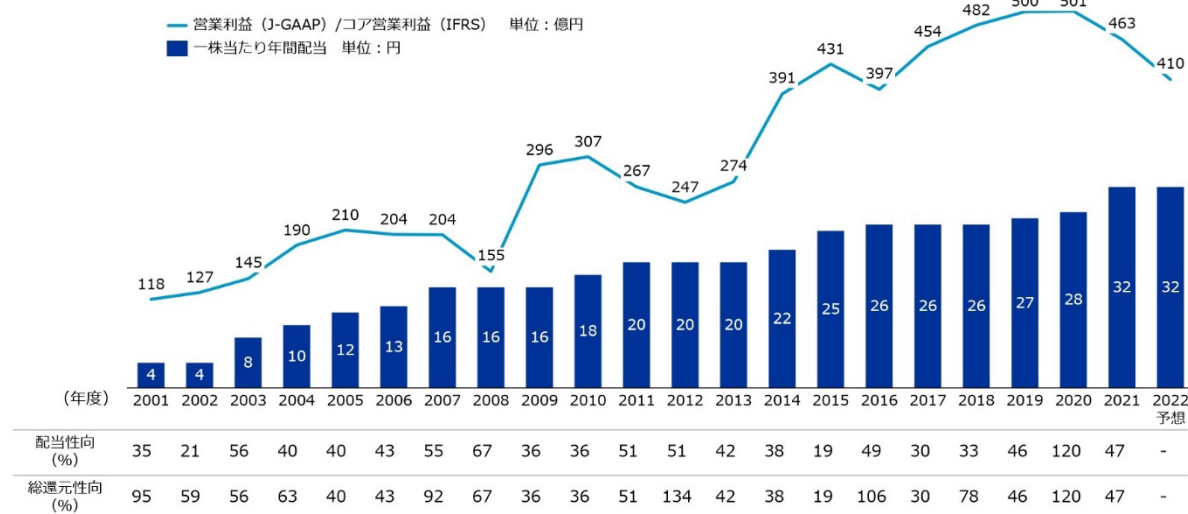
5 から 10%という水準は、大幅な増加にお感じにならないと思いますけれども、直近 3 年間はいわゆるフェーズ 3、臨床の後期フェーズに非常に多数のプロジェクトがあり、非常にこの部分の費用が増加基調でございました。これらが今後落ち着いてまいりますので、今後の数年間は研究開発費全般をバランス良く増やすことで、将来成長を支える基盤を強化していきたいと考えます。

配当は、先ほど申し上げましたとおり、累進配当政策に基づいて、現状 32 円を下限として増配を検討してまいります。

その他が事業開発と自社株買いになります。まずは事業開発を優先し、将来成長につながる有望な機会には、財務規律を維持しつつ投資を行ってまいります。自社株買いについては、前年の2022年度も257億円規模で実施しております。新中期経営計画の期間においても、有望な事業開発機会がない場合は、機動的に自社株買いを行うことで利益を還元してまいります。

配当実績

20年以上にわたり累進配当を継続



* 2015年4月1日を効力発生日として普通株式1株につき5株の割合で分割実施。2014年度以前の配当額は、当該株式分割の株数を基に算出。

** 2013年度まではJ-GAAP、2014年度以降はIFRSを基準に算出。

Copyright© 2023 Santen All rights reserved.

37 **Santen**

37 ページに、株主還元の推移をお示ししております。

長期保有いただける株主の皆様へ報いるために、累進配当政策に基づき減配は行わず、利益成長に応じて増配を行ってまいりました。今後もこの方針に変更はございません。

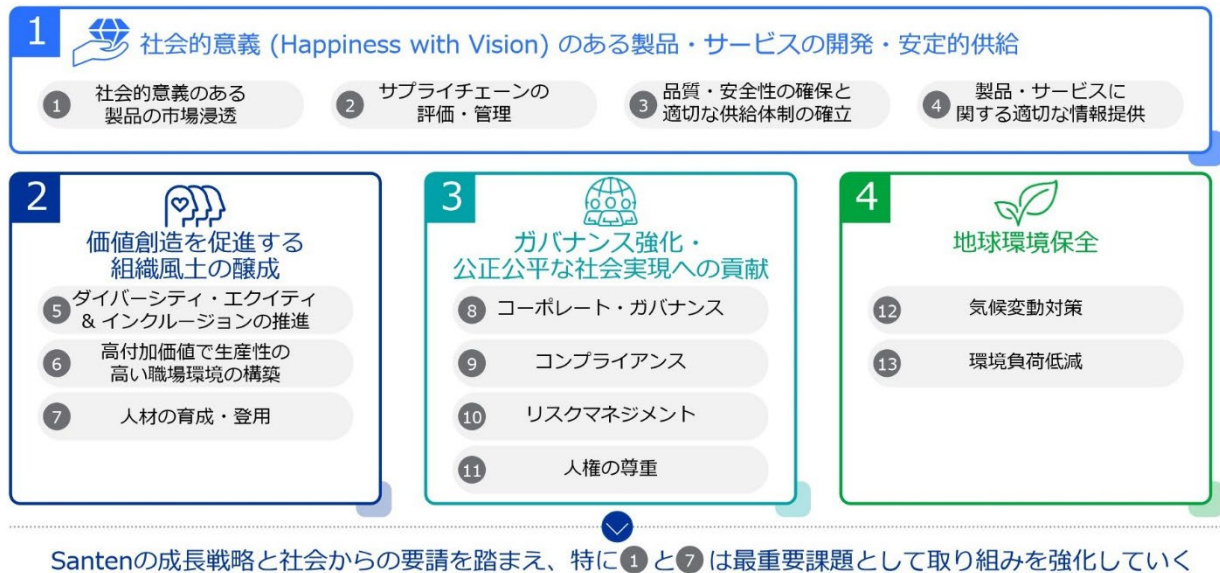
眼科のスペシャリティ・カンパニーとして 事業を通じた社会への貢献をこれからも追求



最後に、ESG の取り組みについてご説明させていただきます。39 ページでございます。

これまでお話しさせていただいた事業戦略は、Santen のサステナビリティ方針に基づき、ESG の取り組みと両立させた上で実行してまいります。これまでも、さまざまな取り組みを行ってきておりますけれども、われわれは眼のスペシャリティ・カンパニーとして、事業を通じた患者さんや社会への貢献を今後も追求してまいります。

13のマテリアリティへの取り組みを通じ、今後も持続的な成長を実現



40 ページです。こちらに ESG マテリアリティをお示しておりますが、2020 年度に特定したものを、今後も継続して実行してまいります。

今回、計画期間中に特に重点的に取り組むべき項目を議論し、再整理した結果、新中期経営計画の達成と、その先の成長につながっていく、社会的意義のある製品の市場浸透、これと事業成長を支え、けん引していくための人材の育成・登用。この二つを最重要課題として選定をしております。

今後、具体的な KPI を設定した上で、統合報告書などを通じて開示をしていく予定でございます。

本日の私からの説明は以上となります。新中期経営計画の着実な達成により、患者さんや医療従事者の皆さんへ貢献していくとともに、早期に利益水準を回復し、中長期的な成長を実現することで、株主や投資家の皆様のご期待に応えてまいりたいと思います。

ぜひとも引き続き、皆様からのご支援をいただきますよう、参天製薬を代表しましてお願い申し上げます。ありがとうございました。

質疑応答

Q1-1

まず一つ目が、コスト構造改革の見立てということで、米州の合理化 80 億円、コスト最適化 70 億円とお話ししていただきました。過去にも、特にアメリカについては同じような数字が出てきていると思うんですけども、タイミングにもよりけりですが、この 150 億円に関しましては、この中計の間にはタイミングが多少ずれる可能性はあるとおっしゃっていたと思います。この 150 億円については今の段階でも確実に収益を生む、コスト構造改革としては可能ということが、オペレーションレベルでも内容的にも、全てそろったまま中計にちゃんと入っているという理解でよろしいでしょうか。

A1-1

伊藤：伊藤からお答えさせていただきます。

今まで過去の決算説明会では、一定の幅を持たせた説明をさせていただいていましたが、その後の検討も踏まえて、最終的に 2020 年度[参天追記：2025 年度]までは、先期の状況に比べて 150 億円規模の収益改善を実施する計画にさせていただきました。

もちろん一方で、以前にもお話ししたように、違う面でのインフレ等によるコストの増加等がありますけれども、そういったものをしっかり吸収して、先ほどお示したような、560 億円水準のコアの貢献利益を達成できるところまで持っていきたいと考えております。

Q1-2

ありがとうございます。二つ目、個別品になるので、もしあれでしたらご質問お答えいただかなくても結構なんですけれども。2026 年度以降のブロックバスター候補の中で、眼瞼下垂の薬剤が当然ございますが、今回 450 億円ですか、売上予想を出していただきましたけれども、ちょっとスケジュールが微妙に後ろずれしているようにも見えるんです。なぜかという、2023 年度、2024 年度の辺りにコマーシャルの可能性があったと思うんですけども、これがずれているのかどうかと。

あとこの 450 億円という数字なんですけれども、いろんな前提が整った理解でございますけれども、この患者さんに対してどのぐらいの浸透度という数字もあります。患者さんと浸透度と、この御社の予想は一応全部、計算式としては一気通貫になっているのかどうか。あとは変な話ですけども、薬価を

想定すれば、そこはそういう想定なんだと言えるようになっているのかどうか。その辺も含めてお願いします。

A1-2

伊藤：もともと 2023 年、2024 年というご指摘がございましたけれども、特にアジアの一部の国々において、アメリカの承認データ等々を使って、そのまま申請する予定の地域がありました。これが現在、アメリカの製品を受託製造している会社のほうで若干の品質の問題等がありまして、アジアの国々が少し遅れているということでございます。

そういうことで、グローバルにはまず、多分、日本が一番先行するかたちで出ていくことになります。ここの臨床開発等については、現在きわめて順調に進んでおります。私の理解している範囲でも、患者様のエントリーが、もともと開始する前の計画よりも速いペースで進んでおると理解しております。アジアの一部地域での遅れが、そういった発売時期の変更になっているとご理解いただけたらいいと思っております。

それと、もう 1 点の浸透度についてですが、すみません、今日は私、その細かな数値データを持ってきておりませんが、考え方として製品が出てくると、先ほど本編でも説明しましたようなレバレッジポイントのところは、何もしなくてもある程度は動いてまいります。そういったところの変動幅とかを見ながら、アップサイドとライクリーなケースというかたちの売上の予測を、いくつか立てているということでございます。

そういったレバレッジポイントは、先ほどご説明したように、われわれの今後の取り組み次第でもっと大きく動かしていくことができると思っております。細かな数値をご説明できませんで、申し訳ございません。

Q2-1-1

まず、日本の事業の売上 250 億円ぐらいでしたっけ、減るという。LoE の影響ということだったので、これは主な 4 製品がアイリニア、タブロス、アレジオン、ジクアスということだと思っておりますけれども、数値的影響度の大きい順番にはどう見ていいのか。

いろんな対策を御社が打たれているので、どの製品に一番ダメージがくるのか、今一つよく分からないので。その辺り、ご解説いただけませんか。

A2-1-1

伊藤：今のご質問については、CFO の越路から少しご説明させていただきます。

越路：この金額が 235 億円減少する、その主な要因ですが、一番大きなのはアイリーアでございます。ほぼその大半といいますか、8 割、9 割という水準。ここはいくつかのシナリオを持っておりますが、そういう水準でございます。

ジクアスは、ほぼ横ばいから微増。これは昨年度上市しましたジクアス LX を中心に、ライフサイクルマネジメントを図っていく。先ほどもう一つの製品、タブロスについてはやや減少。そのような前提であります。

Q2-1-2

アレジオンは。

A2-1-2

越路：アレジオンにつきましては、これは今年度[参天追記：昨年度]のガイダンスでは 280 億円というておりましたが、そこからこれも LCM でアレジオンクリームを出しますので、LoE に対しては横ばいからやや微減という水準を、現在のところ、この 1,500 億円の中には織り込んでいる立て付けになっております。

Q2-1-3

分かりました。つまり大半がアイリーアということは、日本の収益性はそんなに見た目売上ほど影響しない前提である。むしろコスト改善で、若干改善してもいいぐらいという感じで見たほうがいいでしょうか。

A2-1-3

越路：はい。この売上の減少に基づいて、利益がプロラタで、正比例して減少することはありません。貢献利益ベースでは、おおよそ横ばいと考えております。

伊藤：伊藤から若干、関連した補足をさせていただきます。

アレジオンですとかジクアスについては、製剤以外の特許は既に切れておりますので、本来でしたら今年の2月の承認で、新しいジェネリックのようなものが承認されてきてもいいわけではありますが、他社様のことは分かりませんが、こういった製剤が、特許が有効に効果している可能性があって、まだ出てきていない状況です。

今の計画の中には、全て次の収載タイミングでは出てくる前提を置かせていただいております。ただ、そこは分からない。引き続き、それらの製品の製剤の特許が有効に作用して、出てこない可能性もありますけれども、今回はその辺はかなり保守的に見て、すぐ出てきますという前提で、いろいろ数値は組み立てていることを付け加えさせていただきます。ありがとうございます。

Q2-1-4

分かりました。ありがとうございます。つまり、8月にジェネリックが認可されなければ、ちょっとずつだけでもアップサイドが出てくるということですね。

A2-1-4

伊藤：そうなると思いますね。それとともに、その間に新しい LCM 製品の市場浸透は、その分進んでいくでしょうし、あるいは今申請中のものについてはローンチとのタイミングがどんどん縮まってくるかたちですから、私どもとしては望ましいかたちにはなっていくと思います。

Q2-2-1

分かりました、ありがとうございます。2 番目の質問なのですが、近視のアトロピンなんですけれども、資料の書き方、読み方が私が正しくないかもしれないですけども、自由診療という言葉があちこちにあって、これは日本も自由診療なのでしょうか。

以前は保険収載を目指すという話だったので、これはあくまで中国の話なのかなとも思うのですが、それを踏まえた上でこの 600 億円という数字は、かなりのウエートが中国なのか、かなりのウエートが日本なのか。その辺りの、想定していらっしゃるイメージを共有していただけると助かります。

A2-2-1

伊藤：伊藤からご回答申し上げます。基本的に戦略の取りようはいろいろあると思います。保険診療に持っていく方法もあるにはありますけれども、これは基本的には、多くの国で自由診療になってくるのではないかなと思います。保険診療になる可能性が高いのは、むしろヨーロッパなのかもしれないですね。

ただ保険診療となると、使用範囲というんですか、適用範囲が単に近視の中でも相当絞り込んでいかないと、保険適用にはならないとか。いろいろ、それぞれの地域ごとに違いもありますけれども、基本的には近視そのものを病気として扱って、保険でまかなうことを考えるよりも、自由診療の中でこういった製品を適切に届けていくほうが、現時点では適切ではないかなと思っております。

それと、売上についてはご指摘のとおり、中国が結構大きなウエートになります。中国は国としても近視を減らすことにきわめて積極的に取り組んでおりますので、売上もそういう中国の構成が結構高いということでございます。

Q2-2-2

日本と中国の割合というか大きさは、日本は中国の半分ぐらいとか、そんなイメージでしょうか。

A2-2-2

伊藤：すみません、今日はその細かな数値を持ってはきておりませんが、何割何割とは申し訳ありませんが、今日はコメントできかねる状況でございます。

越路：これはピークセールスなので相当先の話ですけれども、ここの近視につきましては、ですから日本事業、今回の先ほどの 1,500 億円という日本の売上がありましたが、その中でわずかですけれども、これは日本での上市も含まれておりますし、2025 年以降、2027 年に向けて一定規模、例えば 2 桁後半の億円単位にはなる。そういうスケールでございます。

ですから、中期的に 2025 年、2026 年、2027 年という時間軸で見ると、まずは日本が先行する。ただ 600 億のうち、相当部分は中国に依存するんじゃないかと、ピークセールスという意味では。そういう認識です。以上です。

Q3-1

私から最初に、日本のノウハウをコマーシャルエクセレンスに生かすところについて、考え方を教えていただきたいんですけども。

御社の日本事業でも、素晴らしい実績があることは以前から当然あったわけですが、これまでは日本のノウハウが活用できていなくて、なぜそういったことが起きていたのかと。今回、本社も関与しながらという説明もありましたけれども、これから何が変わって、どのように執行していくのかについて、達成確度をもう少し、われわれとしても高められたらいいなと思っておりまして、お聞きしております。

併せて、何か地域によって、例えば中国ですとか欧州とかで、市場特性が日本と似ているから導入しやすいですとか、逆にちょっと難しそうとか、そういった絡みもありましたら教えていただけますでしょうか。

A3-1

伊藤：伊藤からご回答申し上げます。

今までは、極論すると地域事業それぞれでそれぞれがやっていて、他から学ぶことはあまり行われていなかったという説明がある程度、正しいのではないかなと思います。

一方で、ここ数年で始めた状況としては、中国の事業、あるいはアジアの事業は、ちょっと日本のやり方を取り入れたいということで、一部プロジェクトをつくって、特定の製品の取り組みについてトライアルして、組織にどうかたちがなじむかみたいなことを実際に進めてきた部分があります。これを今後、もっと活用していきたいということですね。

今、既に一部取り組んでいるところもありましたけれども、そういう取り組みは、それぞれの地域の今のやり方の水準に合わせて、少しずつステップバイステップに日本のやり方を応用していく、あるいはカスタマイズしながら広げていくのがありますので、まだその途中の段階にある部分が多いと思います。

むしろ欧米にいくと、ちょっといい方が適切じゃない、それはそれで自分たちが最高なんだよっていうとらまえ方をしがちなところがありまして。今まではそういうことで、それぞれの地域に任されていたところだと思います。

今申しましたように、一部、中国やアジアでは日本のやり方を応用しようということが既に進んでいる部分。それと今回、本編のほうでもお話ししましたが、中島 COO に参加してもらって、全地域を統括する立場で、こういった取り組みを徹底的に推し進めてもらうことが、中島氏の一つの重要な、まず仕事の上での課題設定になっておりますので、そこを力強く進めてもらうということだと思います。

地域ごとの難しさで言いますと、やはり私が今感じているのでは、ヨーロッパのほうが一番難しくて、まずはコマーシャルエクセレンスの全体というよりも、PDCA をしっかり回すところからスタートするのが最適なのかなという感じは受けております。

どうしても、A という薬を発売しますとなると、競合品は何ですか、B ですねと。では B から効果的に処方をも自分たちのところに獲得していくためには、という物の考え方が結構定着しちゃっている部分があって。競合品がどうこうではなくて、この製品はこういうかたちで患者様に貢献できる、だからそのために先生方に働きかけて、場合によっては治療のあり方も見直していただいて、新しい世界をつくって、いこうというところに対する親和度が、ちょっとほかより低いところがあるなというところなんです。

そういった今の実情とか、それぞれの地域の文化とかいうものも考えながら、それぞれカスタマイズしながら進めていくという考えでおります。お答えになっておりますでしょうか。

Q3-2

どうもありがとうございます。私から 2 点目が、構造改革の効果の発現のところなんですけれども、以前は 2023 年度で 60 から 80 億円という説明もありましたが、いつ頃からこういったアイテムが見えてくるのかといった時間軸について、もう少し詳細にご解説いただけますでしょうか。

A3-2

伊藤：米国事業については先ほどご説明させていただいたとおりで、最終的な形態はいろいろありますけれども、それを念頭に置きながら既に人の削減に入っておりますし、上期中に一応、当面の最終的な形態まで持っていくということでございます。まず、それはそういうかたちでございます。

それ以外の投資の見直しについても、ほぼほぼ完了しております、それに応じた今後の減価償却、本来だったらもうちょっと多くかかったかもしれないものが確実に、これからその部分については減ってまいっていると思います。

コストの最適化の部分については、今回 2023 年度の予算策定のところから、完全に今までのやり方と違う、ゼロベースの考え方で予算の策定を進めてきました。特にデマンド管理の部分ですね、今まで、ボトムアップで現場から数字が上がってきて、本社のほうからカウンターの案を出すと。これはこのギャップがなかなか埋め切れずに、新しい期に突入していく状況が現実にはあったわけでありすけれども、今回、それは全くないですね。

いろんなデマンド管理で、この案件が本当に必要なのかどうなのかを徹底議論して、やることはやる、やらないことはやらないということ、各予算の執行部門と同意した上で、この 2023 年度の予算がこれから確定して進んでいくということです。

こういった取り組みについては、既に 2022 年度の 12 月以降ぐらいから、越路がおります部門等がかかわって、実行してきております。既にそういう意味では、2022 年度の第 4 クォーターぐらいから、かなりの支出の管理が実行できるようになってきているということです。

生産性の改善の部分についてでございますけれども、例えば 2022 年度の段階において、2022 年度の期首の人員から 2022 年度の期末の人員までで、既に 170 人分ぐらい会社全体で人が減っております。これも既に着手中ということです。

一定の離職が当然常に発生しますので、これに対するハイアリングにきわめて厳格な姿勢で対応してきておりますし、既に残っている人で、十分仕事が吸収できるにもかかわらず、人が辞めたから採用しますよということについては、徹底した見直しを進めております。同様のことを、この 2023 年度中も進めてまいります。

もちろん、どのファンクションでどれぐらいの人数まで圧縮できる、最適化できるという見立ては既に完了しているということでございます。個別要素の金額、20 何年度でいくらとは、今ここではご説明申し上げませんが、着実にそれは進んできていると、ぜひご理解いただけたらと思います。

越路：ちょっと時間を超過してはいますが、2025 年度 560 億円、コア営業利益率で 20%です。これを実現するために、販管費率のところに関して言いますと、第 3 四半期のガイダンスで 33.3%になっておりましたけれども、これがおおよそ 3%弱低下するという前提であります。

Q4-1:

まず今回、財務規律とかいろいろ、ROIという言葉が出てきているのですが、であるならば、中計の目標にコア ROE だけじゃなくて、ROIC を入れればよかったんじゃないかなと思うのですが、その点についてご見解をいただきたいのと。

出ている今のスライドのところで、150 億円の構造改革に対してのスピード感、堅実に着実にというのは結構なんですけれども、現状の収益動向を考えた場合に、危機感を持って対峙しなければいけない問題ではないのかなと考えております。この辺りに対して、どういうご覚悟をお持ちでこの数字をつくられたのかについて、改めてご説明いただければなと思います。

私からは以上です。回答は時間が過ぎていきますので、簡単で結構です。

A4-1

越路：ROIC については、ここではお示しはしておりませんが、これは当然、社内の管理の KPI としてはトレースしていく所存であります。特に自社株買いによって ROE、自己資本の圧縮で、あと運転資金の圧縮、あるいは設備投資等のバランスシートとの最適化によって、ROIC の向上はトレースする予定でございます。あえてここに絞り込むと、このようなかたちになっているところでございます。

伊藤：伊藤です。この 150 億円のスピード感ですけれども、これは全て 2023 年度中に、基本的にここまでの目標を、やるといっている部分をやり終えたいと思います。そこから先に当然、継続して取り組むことは、コストの最適化なんかは常にありますので、そういったものが続いてまいりますけれども、基本的に 2023 年度中にしっかりと、ほぼこれで 150 億円確定だよねという水準まで持ってまいりたいと思います。

以上