CFOメッセージ（中長期成長を支える財務戦略）

MTP2025始動。Santenにしかできない事業機会への投資を通じて株主価値を最大化します

MTP2020（前中期経営計画）の振り返り

SantenではROE（Return on Equity：株主資本利益率）を最重要指標に、キャッシュ・フローの最大化と資本コスト低減の両面から株主価値最大化に取り組んでいます。

MTP2020においては、ROEは無形資産の減損等、一過性の会計処理の影響で当初目標としていた期間平均11%を下回る結果となりましたが、コアベースでは当初目標の営業利益率21%、研究開発費等の先行支出と収益率向上の両立を実現しました。また、営業キャッシュ・フローは安定的に創出。将来成長のための投資もすべて自己資金で対応し財務健全性を維持しております。

常務執行役員
経営管理担当
兼 チーフ・ファイナンシャル・オフィサー（CFO）
兼 財務・管理本部長
越路 和朗

MTP2025（新中期経営計画）の方針

今後も眼科領域に特化することで収益性を高め、キャッシュ創出力の最大化と資本効率（ROE）の向上、ひいては株主価値最大化を図る基本的な方向性に変わりはありません。財務健全性等、当社にとって最適な資本構成を追求しながら、将来の成長のための先行投資・内部留保と株主の皆さまへの利益還元の両方を適切なバランスをとってまいります。

ROEは2030年度20%を見据え、MTP2025においては13%を目指します。特に収益性の向上。如何なる経営環境においても利益を確保できるレジリエントなPL構造強化のために特に売上高販管費率を30%以下に抑制していきます。これにより、コア営業利益率は約4ポイント、当期純利益率は実効税率の低減等（2025年度20%台前半へ）により約5ポイント以上の改善を図り、売上の期間平均成長率約5%に対し、利益成長率はおおよそ10%[*1]を目指します。その実現のためには全地域・事業において貢献利益率（営業利益率）の改善を図ります。

また、資本効率向上のためにはレバレッジの活用により資本コストの最適化を図るための好機と、キャッシュのインフローとアウトフローの観点から考えています。その場合においても財務健全性およびコストの目安として信用格付A+（R&I）を維持し、投資余力の最大化につとめてまいります。

*1 コアベース。比較している2020年度の利益が一過性要因による大幅減のため

CFOメッセージ

レジリエントP&L:収益構造最適化により利益率約5ポイント向上を目指す

▼

Santen 2030実現に向けた収益力強化と投資原資の確保力強化と投資原資の確保

	方向性 (2020年→2025年)	主な施策
原価(率)	原価率は39%から36%へ	●製品および地域構成の最適化による原価率減 ●後半は日本新工場稼働等の効率性改善が寄与
販管費 (率)	30%台に抑制	●ニューノーマルベースでの活動見直し ●次世代ERP導入による生産性向上
研究開発費 (率)	10%程度を維持	●LCM製品の早期開発×地域展開 (LCM強化)
コア営業利益 (率)	20%から24%へ 501億円から750億円へ	●将来のための費用先行支出と短期利益の両立を図り、4ポイントの改善
営業利益 (率)	5% (16%*1) から21%へ 129億円 (380億円*1) から660億円へ	●設備投資、事業開発投資に伴う減価償却費を吸収 ●約5ポイントの改善
税金	実効税率47% (28%*1) から20%台前半へ	●収益源のグローバル化・最適化
当期利益 (率)	3% (12%*1) から16%へ	●税引後利益ベース5ポイントの改善

キャピタル・アロケーション

まず、キャッシュの源泉としては営業活動から得られるインフローを基本としつつ、財務の健全性・安定性を維持しながら外部資金の調達を行い、特に長期資金の調達に際しては、償還や返済の時期を分散することでリスク低減を図っています。また、グループの資金調達は国際財務統括会社 (IFHQ: International Financial Head Quarter、スイス・ジュネーブ) に一元化し、各地域の資金需要に対してキャッシュ・マネジメント・システムを通じて供給することで資本の効率性を高めていきます。

アウトフローについては、将来成長のために設備や事業開発に投下します。2019年度、2020年度は前々中期経営計画期間 (2014〜2017年度) に取得した資産の減損等が生じました。しかしながら、株主さまをはじめとする資本市場の期待はSanten

*1 減損などの一過性要因を除く前提

CFOメッセージ

にしか実現できない事業機会への投資を通じた価値の創造にあると考え、投資は依然としてキャピタル・アロケーションの最優先事項と位置付けます。特に設備投資は2020年度から大型の投資サイクルに入ることを契機に日本や中国での生産能力増強、ERPの更新等、グローバルで戦える基盤を拡充します。加えて、事業開発等外部資源の獲得への戦略的な資金投下を継続します。これらは資本効率の観点からは資産の拡大等マイナスに作用しますが、案件評価、既存事業の資本回転率向上等により、足下の利益は犠牲にしません。また、ボラティリティの観点からローリスク型の設備投資案件と、事業開発等他律要因が高い案件のバランスを最適化することで、投下資本に対するリターンの増大を実現できると考えています。

株主還元

当社は、株主の皆さまへの利益還元を経営の最重要事項と位置付け、直接的な利益還元と中長期的な株価上昇によるトータルリターン（TSR: Total Shareholders Return）の向上を目指しています。

まず、上述の投資において投資収益性を高めることで利益を最大化。中期的な株価上昇に結実させます。利益還元は配当を中心に、一定期間留保した余資は市場環境を踏まえ、自己株式買付により機動的に還元し、中長期保有いただける株主に報いてまいります。具体的には配当性向40%をめどに営業キャッシュ・フローの約1/3を株主還元に投下していく計画です。

キャピタルアロケーションと株主還元方針

将来成長・株主還元のバランス最適化

- **株主還元：営業キャッシュ・フローの1/3以上**
- **事業開発投資：数百億円**

株主価値の向上に向けて営業キャッシュ・フローを活用

- 配当性向40%以上確保
- 中長期的な成長と企業価値向上に資する戦略投資を財務規律に基づき厳選して実施
- 一定期間留保した余資は機動的に自社株買いにより還元

基盤事業の強化

- **設備投資：1,000億円**

着実な投資回収を見込めるため、財務規律、最適資本構成を踏まえながら、負債を活用。 資本コストを低減。

事業継続性のための手元資金確保（運転資金）

現状並みを維持