



上席執行役員 最高財務責任者(CFO)
財務経理・広報IR・購買・デジタル戦略・
ITソリューション統括

木村利明

当社独自のキャッシュ・ジェネレーション・サイクルをさらに磨き、メリハリをつけた資本配分で、持続可能な成長基盤を築きます。また、経済価値の向上とともに、ESGなどの取り組みを通じて社会との共有価値の創造にも注力してまいります。

自社創製品のグローバル成長で 過去最高業績を連続更新する

2020年もこれまでの成長モメンタムを維持し、売上収益7,869億円(前年比+14.7%・予想比+6.3%)、Core営業利益3,079億円(前年比+36.9%・予想比+12.0%)の増収増益決算で、期初予想を上回る実績となり、過去最高を4期連続して更新しました。

期が始まる時には予想だにしていなかった新型コロナウイルスの世界的な感染拡大は、当社業績に対して向かい風となる一方、思わぬ機会を手にするにもなりました。

マーケティング活動の自粛や患者受診抑制は、新製品「ヘムライブラ」や適応拡大品「テセントリク」の市場浸透に大きなブレーキとなりました。一方、新型コロナウイルス肺炎に対する「アクテムラ」の需要増が起き、ロシュ向け輸出売上やロイヤルティ収入が想定外に増加しました。経費面では、研究会・講演会費用や旅費交通費が減る一方、リモート営業や在宅勤務対応な

どへ投資する機会が一挙に増えました。プラスとマイナスの影響が相殺された結果、2020年収益への影響は比較的限定的でした。

2021年は、1月から緊急事態宣言が再発令されるなど厳しいスタートとなりました。4月には薬価の中間年改定があり、後発品の市場浸透もますます進むものと思われ、国内売上は2020年に続いて減収になる見込みです。海外市場もCOVID禍にあっての受診抑制や薬剤費への圧力増加で市場環境は依然として厳しい状況ではありますが、自社創製したグローバル品の輸出やロイヤルティ収入が、引き続き収益を牽引していく計画です。利益率が高い海外売上収益の構成比が、初めて全収入の50%を超える見込みです。不断の構造改革や生産性向上活動により経費率も低減しており、営業利益率はグローバル企業と比較しても高いレベルになってきました。今期も過去最高を更新する見込みで、売上収益は8,000億円(前年比+1.7%)、Core営業利益は3,200億円(前年比+3.9%)を計画し、Core営業利益率は40%を目指します。

期間を固定した中期経営計画は 2020年で終了する

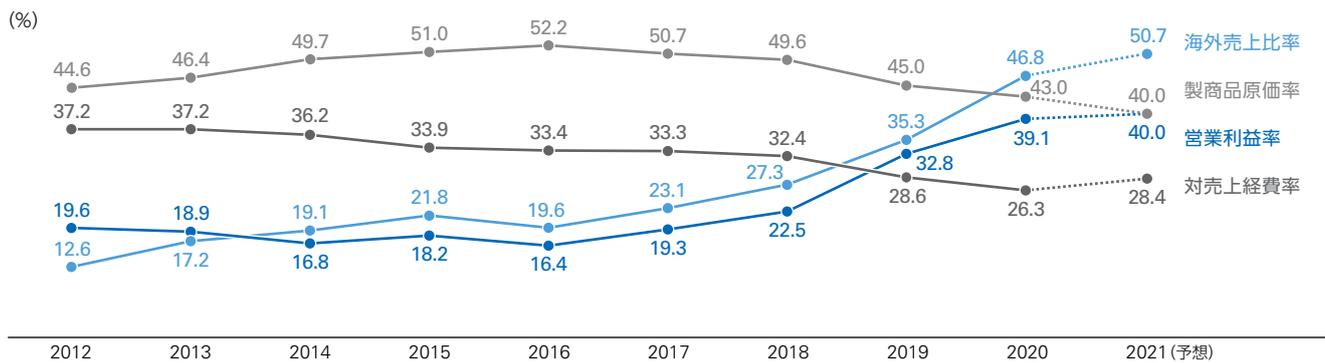
2019年に始まった中期経営計画IBI 21を、1年前倒して終了することにしました。

Core EPS年平均成長率7~9%が当初の財務目標でしたが、「ヘムライブラ」や「テセントリク」の好調な市場浸透により、2020年期初に目標を30%前後に引き上げました。その修正目標も2年目で過達し、定性課題の順調な進捗状況からも、3年目には定量・定性いずれも当初目標を大幅に上回って着地することが予見されました。振り返れば、IBI 18でも目標を大幅に過達して3年間を終えました。事業環境や技術革新の変化のスピードや

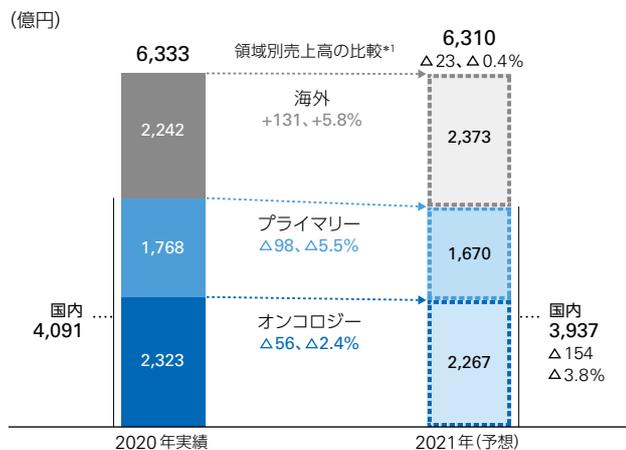
質は、計画策定当初の前提とは異なる様相を呈し、さらに先を見据えた新しい戦略や目標が必要となってきました。こうした状況は、期間を固定した計画のあり方を見直す契機となりました。

このような背景により、IBI 21を2年間で終了するとともに、期間を固定した中期経営計画を策定することも止めることにしました。新しい計画策定方法は、「ヘルスケア産業のトップイノベーター」像の実現を目指す2030年からバックキャストして、今から数年間でやるべきことを決めます。課題やテーマによって重要なマイルストンの時期はそれぞれです。概ね3~5年を目処とした工程表を整えますが、実行状況や環境変化などを見ながら、必要に応じて見直していきます。鳥の目と虫の目だけでなく、流れを見て自由に泳ぐ魚の目が必要と考えたのです。

収益構造の推移

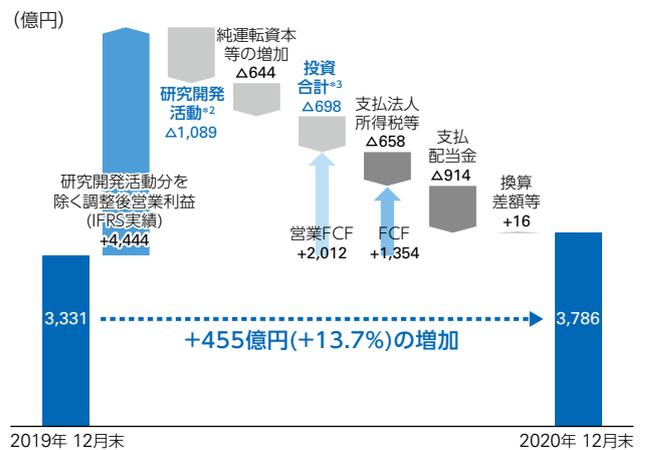


2021年製商品売上高予想



*1 国内製商品売上高について、2020年12月期まで「がん領域」に含めていた製商品売上高および「その他領域」に含めていたFoundation Medicineの製商品売上高は、2021年次期予想より「オンコロジー領域」に含めて開示。また、上記以外に「骨・関節領域」「腎領域」「その他領域」に含めていた製商品売上高は、「プライマリー領域」に含めて開示

2019年から2020年のネット現金の増減



*2 IFRS実績ベースの研究開発費からR&Dに関連する減価償却費・減損損失を控除

*3 有形・無形固定資産への投資額

社内外の実態との齟齬を抱えたままで走り続けることになる中期経営計画は廃止し、イベントドリブンでアジャイルにローリングすることで常に最新の状態で保たれる計画で経営をしています。財務計画も、複数シナリオを設計し、財務インパクトのある要因変化をモニタリングしながら、その都度アップデートしていきます。これらの要因変化は、プレ財務指標の推移として現れます。本冊子34・35ページに「プレ財務指標と財務成果の関係性」を整理していますので、あわせてご覧ください。

なお、基本的な開示方針はこれまでと変わりありません。目指す方向性、リスク要因、戦略や研究・パイプラインの進展などのプレ財務情報、そして翌年度の財務予想と進捗状況を詳細に開示いたします。そして、これまで以上にステークホルダーの皆さまとの対話の機会を増やしていきます。

ビジネスモデルを磨き 資本を戦略領域に重点配分する

当社には、自社創製品をロシュのグローバルネットワークを通じて世界に届ける「導出ビジネス」と、自社品とロシュからの導入品を中外テリトリー（日本・韓国・台湾など）で販売していく「自販ビジネス」があります。「自販ビジネス」によって安定収益を生み

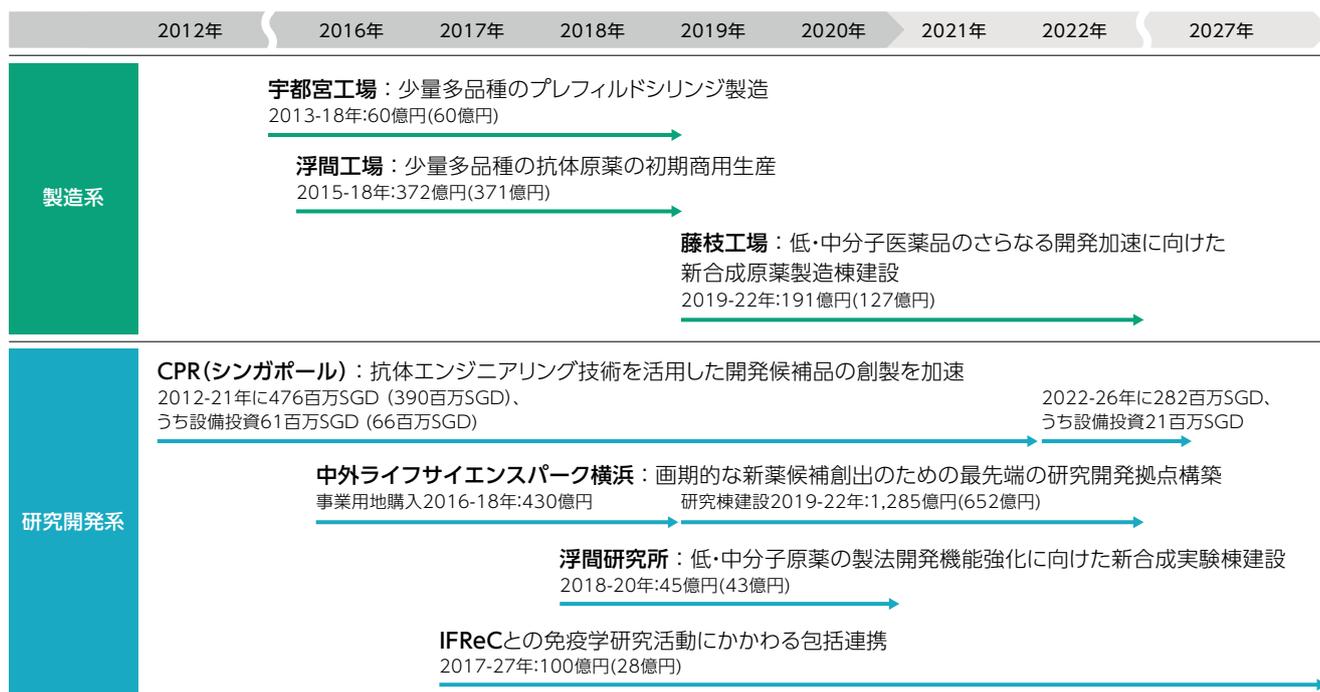
出し、革新的新薬の創出に資源を投下することで、「導出ビジネス」を拡大し、そこで得た資金をさらにイノベーションに振り向ける、というキャッシュ・ジェネレーション・サイクルが、中外・ロシュの戦略的アライアンスで築いてきたビジネスモデルです。

このキャッシュ・ジェネレーション・サイクルを一層強化していくことが財務戦略上の要諦となります。まずは、「導出ビジネス」において、「ヘムライブラ」や「エンスプリング」などの自社創製品のグローバル成長と、連続的な上市に向けた「ネモリズムマップ」「クロバリマップ」などの開発進捗が鍵となります。また、抗体改変技術の拡充や中分子技術の確立など、創薬技術のさらなる強化は必須です。これまでの革新的創薬力を維持し続けるために、限られた資源を創薬に集中「REDシフト」し、不足するところは他社から取り込むか連携「オープンイノベーション」していくことが肝要です。

これまでの、長期収載品の売却、非戦略子会社の売却・閉鎖、包装や物流機能の外部移管、定型業務の集約化など、選択と集中による費用最適化を行ってきました。これからは、各機能のさらなる効率化と生産性向上を進めていきます。生産機能の高度化・効率化としては、デジタルプラントの実現を目指し、浮間工場のUK3でプロジェクトが始動しました。

「自販ビジネス」を担う営業機能は、国内市場の縮小が予想される中、安定的に収益を計上し続けるための構造改革が喫緊の

主な投資などの現状と当面の計画



注：()は2020年12月末累計実績

課題です。新たな顧客エンゲージメントモデルの構築や、拠点・体制やプロセスの見直しを通じて、生産性の維持を図ります。研究開発機能は、社内外のデータを統合・利活用できるデジタル基盤を拡張して、AIなどを活用した次世代ラボオートメーションを構築していきます。こうした新成長戦略の生命線となる「RED強化」「デジタル基盤構築」「外部からの新技術・機能の獲得」に資金を大胆に振り向けていく構えです。

株主還元については、対Core EPS配当性向平均45%程度を目処としながら、短期的な利益の増減に左右されることなく、安定的な配当を継続していく方針です。

対話を通じて理解を深め 評価を通じて改善を重ねる

上場企業として資本効率性を高めることは、重要な責務の一つです。2020年のCore ROICは、WACC*を大幅に上回る37.3%となり、高い効率性を維持しております。

ここで、当社が重要視している財務KPIIについてご紹介します。短期的には売上高とCore営業利益額、中期的にはCore EPSの成長率、そして長期的にはCore ROICを管理指標としております。ROEを資本効率指標として採用する会社が多い中、

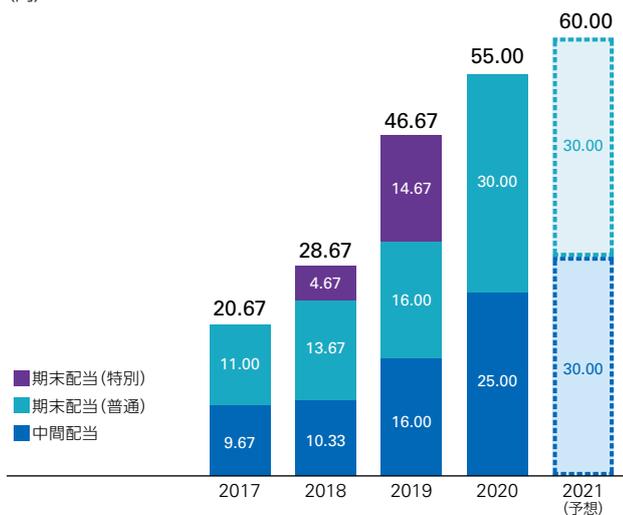
当社はCore ROICを採用しています。当社は、市場占有率が高い製品を多く持ち、一定の安全在庫を常備しておく社会的責務があること、また、オートノミーの観点からロシユ持株比率を一定水準に維持することなどから、総資産回転率（ターンオーバー）や財務レバレッジのコントロールには制約があります。よって、ROE改善には売上高利益率（マージン）を向上していくことが重要になります。そのため、マージンの持続的成長を示すCore EPS年平均成長率を中期財務KPIとしました。長期目標としては、10年以上の視座で事業活動を展開していく医薬品ビジネスにおいて、長期にわたる投資効率の計量が不可欠との考えのもと、ROICによる管理を導入しました。また、投資案件や開発テーマの事業性評価はWACCで現在価値に割引くなど、社内の経営判断プロセスやメカニズムにも、資本コストを考慮する仕組みを組み込んでおります。

企業価値向上の視点においては、「利益の増大」に加え、「投下資本や資本コストの低減」も重要なテーマです。DX投資やESG活動などは、短期的には利益を圧縮する要因になりますが、将来の投下資本や資本コストを押し下げる効果があり、優先順位を見極めながら一体的に管理・推進していくことが重要だと考えております。例えば、当社は「2050年にCO₂排出ゼロ」というチャレンジングな環境目標をいち早く掲げました。その実現のためには、設備・施設、技術への多大な投資が必要になりますが、社会課題に向き合う企業市民として社会に受け入れられ、賛同が共感となり、いずれは当社の社会的価値の向上に循環されてくると信じております。当社は、アンメットメディカルニーズという社会課題を画期的な医薬品・サービスで解決していくと同時に、地球環境問題など他の社会課題にも関心を持ち、積極的に関与し、率先して取り組んでまいりました。そして2020年、世界的なESG評価指標であるDJSIのWorld構成銘柄に初選定されました。こうした活動は、ステークホルダーの皆さま方のご理解とご支援がなくては継続できません。ここに改めまして感謝申し上げます。

2020年は、アナリスト・投資家の方々とはリモート面談で、決算説明会や新製品、DX、ESGといった個別説明会もソーシャルディスタンスを確保した会場とライブ放送による同時開催などさまざまに工夫することで、Beforeコロナ時と遜色ない対話の機会を持ち、多くのご意見を頂戴することができました。2021年も、透明性と公正性に配慮した情報開示を行い、双方向の対話の機会を設けていきますので、ぜひとも、ご意見をお聞かせください。よろしくお願いいたします。

* 資本コストの代表的な計算方法。借入れにかかるコストと株式調達にかかるコストを加重平均したもので加重平均資本コストともいう(Weighted Average Cost of Capital)

配当金と配当性向の推移 (円)



配当性向

	2017	2018	2019	2020	2021 (Forecast)
5年平均	48.4%	48.6%	47.4%	44.9%	43.8%
単年度	44.7%	48.7%	45.8%	41.2%	42.6%

注：2020年7月1日を効力発生日として、普通株式を1株につき3株の割合で株式分割を行った。2017年期首に株式分割が行われたと仮定して算出