



経営資本の適正配分により、
将来キャッシュ・フローの
創出能力と資本効率を高め、
持続的な成長と
企業価値の向上を目指します。

牧野 祐子

大塚ホールディングス株式会社
取締役 CFO

資本コストを意識した経営

第3次中期経営計画では、「既存事業価値の最大化と新たな価値創造」に取り組むべく、グループ全体で「資本コストを意識した経営の実践」を導入する期間として位置づけ、グループ内での浸透を図り、持続的な成長を目指していきます。

これまで、個々の投資案件における意思決定の際、また、減損損失の認識の判定の際には、資本コストの考え方をベースとした方法を用いてきましたが、今回あらためて第3次中期経営計画で「資本コストを意識した経営」を標榜した理由は、個々の投資案件だけではなく、グループ全体で資本コストを強く意識した経営を実践することで、より効果的で持続的なキャッシュ・フローの創出と、高い投資効率をより確実に実現するためです。

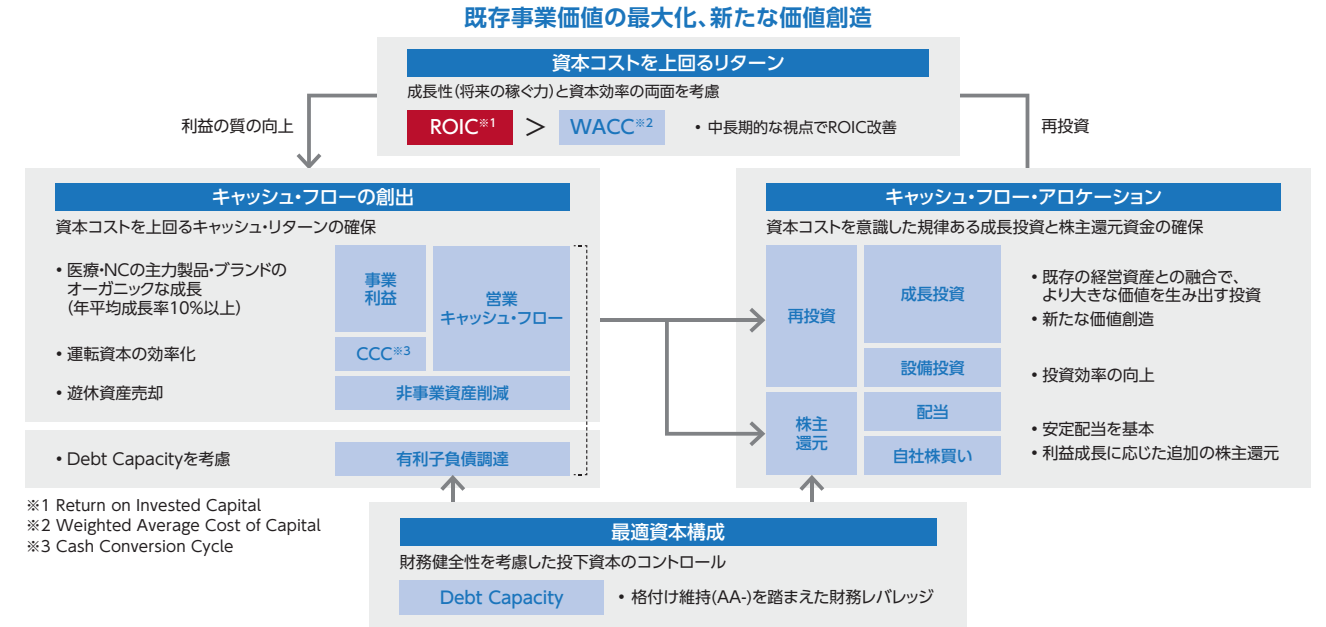
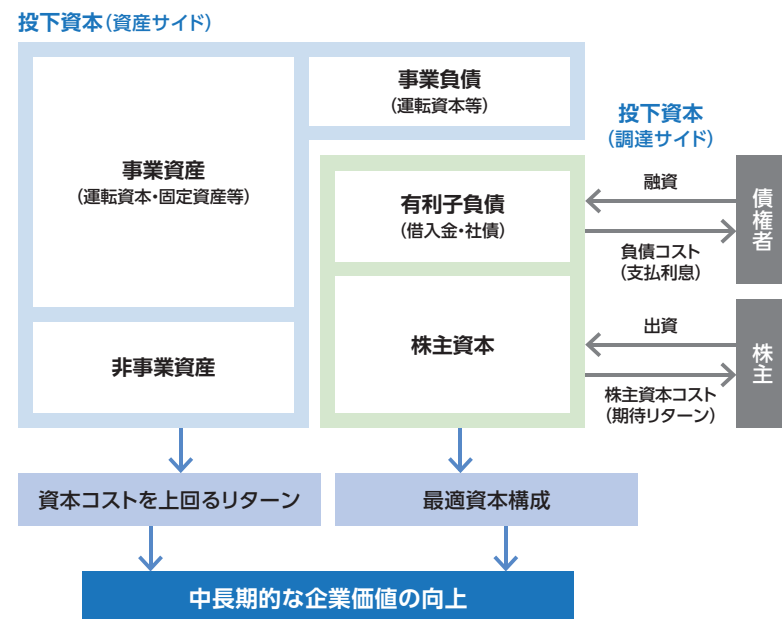
第2次中期経営計画では、「エビリファイ」のグローバルにおける業績拡大により獲得した収益を用いて積極的な戦略投資に取り組み、収益構造の多様化を実現しました。

また、特許クリフからの脱却も大きな経営課題でありましたので、いわゆる損益計算書の観点からの構造改革を主体に実行したという背景があります。

第3次中期経営計画とそれ以降においては、中長期的な成長を実現していくための投資をさらに強化していく方針です。そのためには、損益計算書上の収益のみならず、これまで以上にグループ全体でのバランスシートマネジメントが重要になると考えています。

投資効率の最大化に向けたROICの活用も推進しており、ROICはグループ全体で資本コスト(5.5%)+1%以上を基準としています。一方、大塚グループは、持続的イノベーションにより社会に貢献することを大切にしており、リスクのある投資であっても、大塚グループの経営理念に合致する、またグループの持続的な成長を実現するための案件であれば、挑戦を厭わない姿勢に変わりはありません。

その実現のためにも、既存アセットからの持続的なキャッシュ・フローの創出を基本とし、必要に応じて社債やコマーシャル・ペーパーの発行、金融機関からの借入を行うなど、グループ全体の総合的な財務フレームワークへの取り組みが重要であると考えています。



中長期的な企業価値の向上を可能にする
財務フレームワーク

資本コストを上回るキャッシュ・リターン確保

真の企業価値向上のためには会計上の利益を積み上げるだけでなく、フリー・キャッシュ・フローの創出力を高めることが必要であり、利益の質の向上を意識してまいります。

事業のオーガニックな成長により営業キャッシュ・フローを確保し、適正水準の財務レバレッジを維持しながら、成長分野へ再投資するとともに、株主の皆さまに還元してまいります。そして、再投資した資本を株主資本コストを上回るリターンに結びつけることで利益成長につなげ、さらなる成長投資と株主還元へつなぐという仕組みの確立を目指します。

キャッシュ・フロー・アロケーションの方針

獲得したキャッシュ・フローの配分については、中長期的観点から資本コストを上回るリターンを継続的に上げることができる成長投資を最重視しつつも、安定的な株主還元との両立を図ってまいります。

成長投資につきましては、既存の経営資源との融合で、より大きな価値を生み出す投資を検討していきます。

医療関連事業においては、精神・神経領域、がん領域、循環器・腎領域における製品・パイプライン強化を目的とした投資を主に実行していきます。

ニュートラシューティカルズ(NC)関連事業においては、時代の先にある社会課題を捉えたニュービジネスへ積極的な投資を行います。

株主還元につきましては、安定配当を行うことを基本としています。配当の継続性と安定性を重視しつつ、成長投資に

必要な内部留保や財務状況、最適資本構成を総合的に勘案し、利益成長に応じて追加の株主還元も検討していきます。

最適資本構成の方針

最適資本構成につきましては、格付、事業リスクを踏まえた必要自己資本の水準、投資家の期待収益率などを総合的に勘案し、現在の格付(AA-)維持に基づくDebt Capacity(有利子負債の調達余力)の水準をベースに検討いたします。

同時に、Debt Capacityに基づき投下資本のサイズを適切にコントロールし、成長投資を財務の観点から規律づけていきます。

税務の基本方針

大塚グループは、世界各国で事業を行っており、各国・地域の関連法令・規定に則り、適正な税金納付を行うことは、各国・地域の地域経済に寄与するものと認識しています。世界的に税務に対する透明性が求められている中、グローバルに事業を行っている当社グループは、その向上を図るべく、「大塚グループ・グローバル行動規準」に則り、CFO傘下の部署のみならず、全社員が法令遵守の基本的精神を持ち、適切な税務対応に努めてまいります。

また、すべての所轄税務当局とは、信頼できるデータの保持・提供を通じ、建設的な関係の構築に努めてまいります。

大塚グループは、66頁記載の税務コンプライアンスに基づき、経営上の努力を行い、ガバナンスを充実させ、さらに、各国・地域の税務当局と建設的で良好な関係を築き、各国・地域における納税義務を果たしてまいります。