

# HFLP B レポート

小林製薬株式会社

財務経理部

鞍本 拓哉

<b>1.ワークショップでの分析</b>	<b>別資料</b>
<b>2.通常セッションにおける気付き</b>	<b>2～7ページ</b>
<b>3.自社に持ち帰りたい点</b>	<b>8～13ページ</b>

### ●特に印象に残っている講義

#### ①コーポレート・ファイナンス

→ちょうど、自分が自社のハードルレートを検討している時期で、非常に良い質問ができた  
(自分にとって)

#### ②CEO/ CFO Lecture(東京エレクトロン)

→経営統合での実際の現場の状況を聞いた

### ①当社のハードルレートについて(1/3)

小林製薬のWACCは以下の通り算出される

リスクフリーレート:  $-0.04\%$

リスクプレミアム:  $4.77\%$

$\beta$ (5年月次):  $0.427$

WACC

≒株主資本コスト

$= -0.04\% + 4.77\% \times 0.427$

$= 2.0\%$

→本当にそれで良いのか？

→世間の水準とかけ離れすぎていないか？

→そもそも計算方法に問題はないか？

### ①当社のハードルレートについて(2/3)

WACCは株主資本コストと負債コストの加重平均

→これらは投資家が期待する収益率

→投資家は時価純資産(7762億円)に対して2%を期待している  
(本当は投下資本だが、当社は借入がほぼゼロなので)

→当社の時価ベースのBSは以下の通り

簿価 資産 2,333	負債 607	社内の投下資本
	簿価純資産 1,726	
簿外無形資産 5,429	時価純資産 7,762	投資家の投下資本

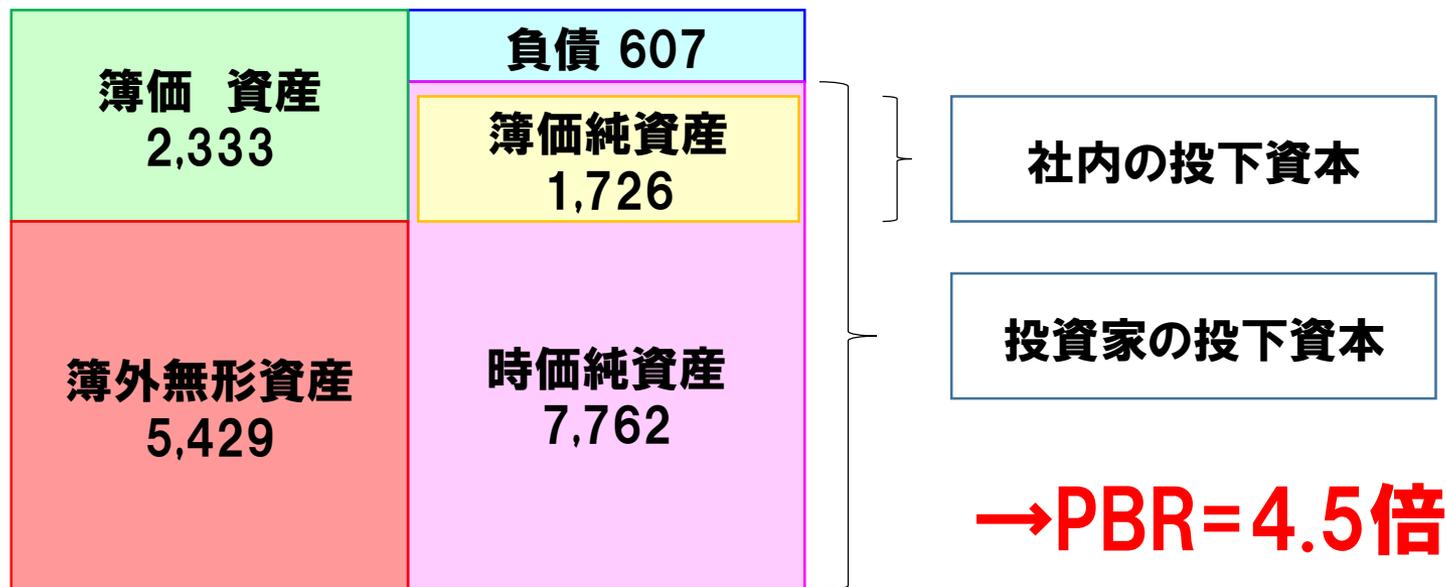
→PBR=4.5倍

### ①当社のハードルレートについて(3/3)

当社のハードルレートの算定は、

株主資本コスト×PBRをベースにするべき

→直近の指標だと $2.0\% \times 4.5 = 9.0\%$ となる



### ②CEO/ CFO Lecture(東京エレクトロン)(1/2)

#### ●アプライドとの統合交渉で特に印象に残った点

##### ・事実を見る

→第三者データにこだわる

→競合とのベンチマーク

##### ・組織図の考え方

→日本は地域ごとのLegal Entityベース

→アプライドはグローバルでバーチャルの組織になっている

##### ・ITインフラ

→ITを駆使しないとバーチャル組織はまわせない

### ①CEO/ CFO Lecture(東京エレクトロン)(2/2)

#### ●アプライドとの統合交渉で特に印象に残った点

・トップの実務能力が本当に高い

→自分発表資料を自分で作っていた

→バリュエーションの計算ファイルを自分で作る

→ITリテラシーがぜんぜん違う

→今後、自分や会社が何を目指すのか、非常に参考になった

✓ 自社の戦略・強みを**海外展開**していく中で  
仕組みに落とし込むことへの貢献が必要になる

(理由)

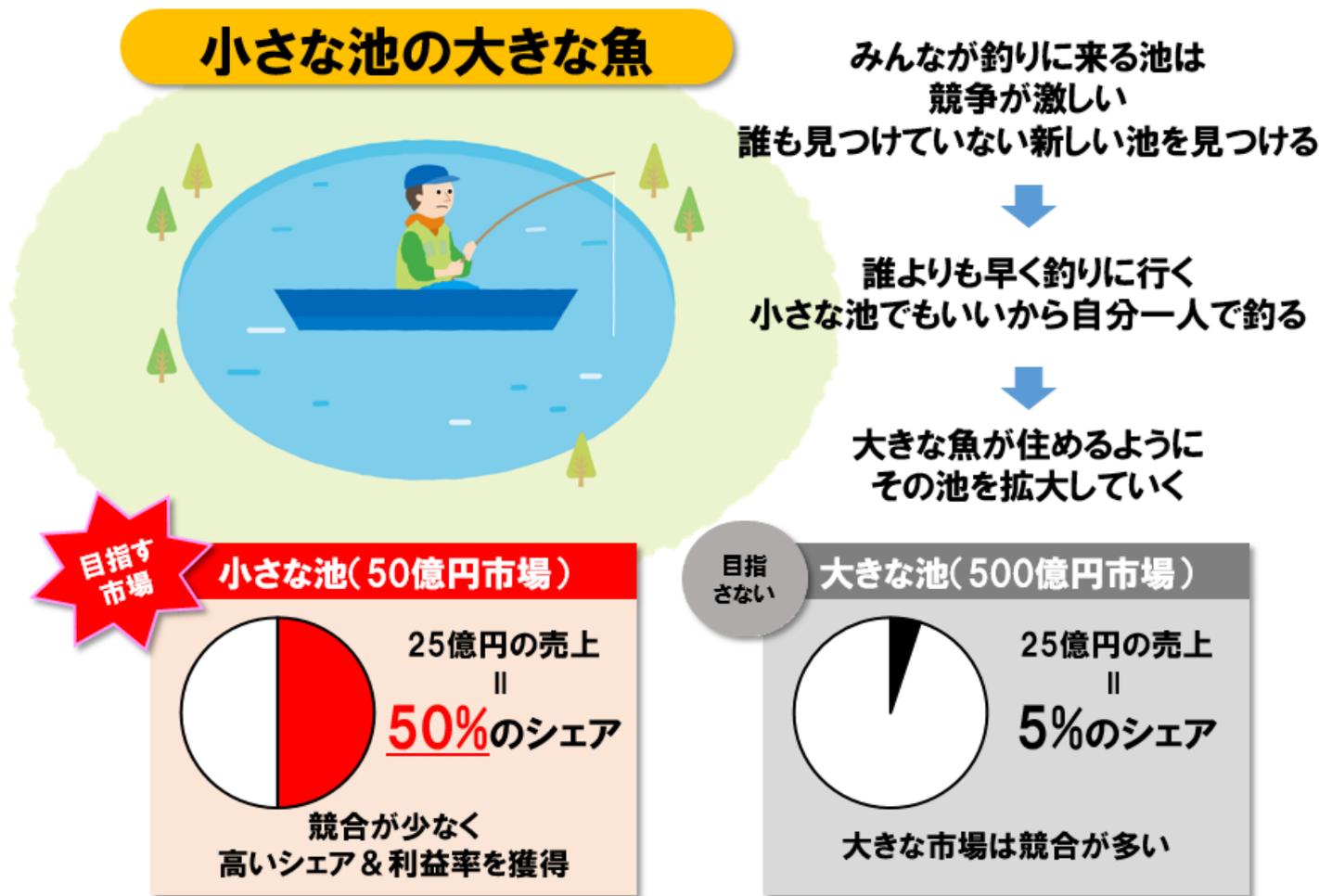
価値創造ガイダンスに当社を当てはめた場合、  
戦略・強みはわかりやすい

→ただし、これは国内事業の場合

→国際事業は利益率がまだ低く、

いかに国内事業の真似をうまくするかがカギ

## ● 当社のビジネスモデル



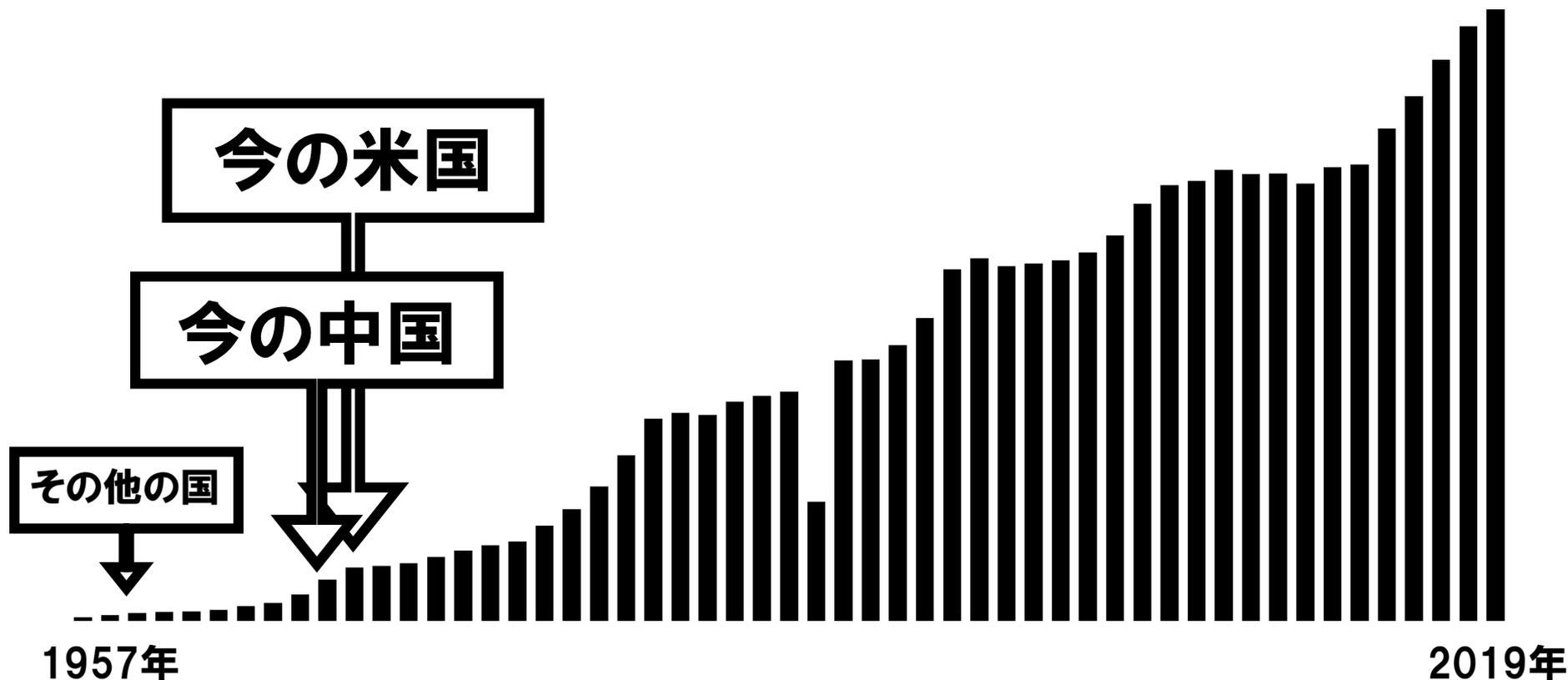
→ 海外でどうやって、小さな池を見つける・作るのか

## ●ビジネスモデルを実行するための活動



→現地従業員にどうやってこれを伝えるのか

## ● 国内事業の売上推移(過去50年)



→今の米国・中国ビジネスは日本の30年以上前の売上  
→日本より速いスピードでの成長を期待している

## 急激な売上拡大を目指す中で、財務経理部として 取り組むべき課題

- 各国で儲ける仕組みづくり
- 国をまたいだマーケットの広がり
- 現地の規模拡大、従業員増加への対応

→ 管理部門としても、  
日本の必勝パターンを海外に展開する

以下の取組を一つづつ行い、**継続して成長し、利益を出せる仕組みづくり**に貢献する

- ・**上市・投資・撤退基準**

- **安売りできない仕組みづくりと納得のいく投資・撤退基準**

- ・**商流(バーチャル組織)**

- **市場を国内・海外と分ける意味がなくなり、グローバルでの収益管理が必要になる**

- ・**海外ガバナンス(会計・税務・資産(資金・債権・在庫))**

- **グループ内統一ルールの設定と現地化**

**以上**

**皆様、9ヶ月間ありがとうございました。**