

## 経営説明会 要旨

### 中期経営計画 “Cs+ for Tomorrow 2021” の進捗

開催日時：2021年5月25日（火）15：00～16：30

## 旭化成株式会社

### 予想・見通しに関する注意事項

当資料に記載されている予想・見通しは、種々の前提に基づくものであり、将来の計画数値、施策の実現を確約したり、保証したりするものではありません。

## 会社側参加者：

代表取締役社長兼社長執行役員 小堀  
常務執行役員 工藤  
IR室長 濱本（司会）

小堀 世界的な COVID-19 感染拡大の影響により先行きを見通すことが難しい状況だが、経営環境変化を踏まえた中期経営計画“Cs+ for Tomorrow 2021”（以下、現中計）のこれまでの取り組み、最終年度となる 2021 年度の実行の構え方、中期的な経営の方向性についてご説明する。

## P2 はじめに

経営環境認識と、それを踏まえた中計実行の考え方を説明する。

現中計を開始した 2019 年 4 月以降、米中貿易摩擦等の国際情勢の変化、カーボンニュートラルを目指した脱炭素の動きの加速、COVID-19 感染拡大による社会や生活の変化など、経営環境が大きく変わった。市場自体が不可逆的な構造変化に直面している産業もあり、これまでの考え方の延長では対処できない課題に向き合うことが求められている。このような不連続、不確実な環境においては、リスクの再確認をしながら、変化をビジネスチャンスと捉えて先手を打つことで、中期的な企業価値の向上につなげるべきだと考えている。

当社は 2022 年に創業 100 周年を迎えるが、その歴史で培われた「多様性」と、従業員、組織、会社それぞれの創意工夫による「変革力」という強みを通じて、「Care for People：ニューノーマルで生き生きとした暮らしの実現」「Care for Earth：カーボンニュートラルでサステナブルな社会の実現」を目指す。

## P3 持続可能な社会の実現に向けた価値提供アプローチ

当社の価値提供の基本的な考え方に変わりはなく、5 つの価値提供注力分野「Environment & Energy」「Mobility」「Life Material」「Home & Living」「Health Care」にフォーカスして中期的成長を目指し、持続可能な社会の実現に貢献していく。COVID-19 感染拡大の状況下ではあるが、価値提供注力分野において、財務規律を重視したうえで中期的な成長のための拡大施策を継続的に進めていく。

基盤強化という観点では、事業ポートフォリオ転換の加速と、将来の成長のための種蒔きを並行して進めていく。加えて、サステナビリティマネジメント、デジタルトランスフォーメーション（以下、DX）をこれまで以上に重要な競争力の源泉と捉え、重点的にリソースを投じて推進していく。

このような価値提供アプローチを通じて、現中計の最終年度となる 2021 年度も着実に計画を遂行し、持続可能な社会の実現を目指す。

### < 1. 財務目標の進捗状況 >

## P5 営業利益・営業利益率の推移

米中貿易摩擦や COVID-19 感染拡大の影響により利益成長が停滞し、2020 年度の営業利益は 1,718 億円となった。2021 年度の営業利益は、「マテリアル」において業績が大きく回復することを見込み、1,900 億円の予想だ。業績は回復基調にあるものの、現中計の当初計画目標（2019 年 5 月発表）では、2021 年度の営業利益は 2,400 億円を目指していたため、乖離がある状況だ。営業利益率についても、2021 年度は 8.0%の予想で、当初計画の 10.0%には未達となる見込みだ。

このような状況から、収益力を強化し、利益を再び成長軌道に乗せることが最も重要な経営課題であると認識している。

## P6 主要経営指標の推移

収益性に関する指標は、すべて当初計画を下回る見通しだ。2020 年度は、Veloxis Pharmaceuticals Inc.（以下、Veloxis）の組織再編に伴う一時的な税金費用の増加により当期純利益が減少したが、2021 年度は同再編に伴い税金費用が軽減される見込みであり、当期純利益は大きく改善する見通しだ。

資本効率の観点では、2020 年度は営業利益の減少等により投下資本利益率（以下、ROIC）が低下した。2021 年度は営業利益の回復に伴い ROIC が 2019 年度並みの水準まで改善すると見込むが、当初計画とは乖離がある状況だ。

自己資本利益率は、税金費用の増加による当期純利益の減少により 2020 年度は低水準となったが、2021 年度は改善を見込む。

財務健全性の観点では、D/E レシオは当初計画の想定水準にあり、強固な財務基盤を維持している。

## P7 財務・資本についての考え方

資金の源泉となる営業キャッシュ・フローは、当期純利益が想定より低迷しているものの、目標水準への到達を目指し、運転資本の効率化等のキャッシュ創出力改善に努めている。

資金調達は予定どおり有利子負債で行い、有利子負債残高は当初計画の想定範囲内に収まり、D/E レシオも目安とした 0.5 の水準を維持する見通しだ。

設備投資・投融資は、当初計画の 3 年間累計 8,000 億円に対し、COVID-19 感染拡大の状況下で投資を厳選しながらも、「ヘルスケア」における M&A の実施等により、3 年間累計 7,000～8,000 億円になると見込む。

株主還元については、利益額が落ち込む中でも 1 株当たり年間配当金は 34 円を維持し、目安としていた配当性向の水準での還元を予定している。

営業キャッシュ・フロー、キャッシュ創出力、投資効率の向上の観点から、より高い投資リタ

ーンを追求し、投資案件を精査することが重要だ。

## P8 各領域の状況と中期的方向性

各領域の現中計期間におけるポジションと今後数年のターゲットを、成長性・収益性の観点で示す。

「マテリアル」は、経営環境の変化により成長が減速した。今後は、規模拡大よりも収益性、資本効率の向上を優先し、事業ポートフォリオ転換に集中的に取り組む。

「住宅」では、国内事業は COVID-19 感染拡大の影響から当初計画を 1 年遅れで達成する見通しだ。一方で、海外事業は豪州の McDonald Jones Homes Pty Ltd（以下、McDonald Jones）を連結子会社化することで売上高が大きく伸びる見通しだ。今後は、国内におけるシニア・中高層事業や、豪州・北米での拡大により、成長を継続させる。

「ヘルスケア」は、COVID-19 感染拡大により人工呼吸器やウイルス除去フィルターの需要が高まったこともあり、当初計画を達成する見込みだ。今後も、グループ全体の成長ドライバーとして継続的な拡大投資を行い、高い利益成長と収益性を追求する。

## P9 持続的成長に向けた投資

2020 年度より財務規律を重視し投資を厳選する一方で、健全な財務体質は維持できている。中期的な成長が見込める「ヘルスケア」や DX、サステナビリティ関連の案件には積極的な投資を続けている。その結果、現中計 3 年間累計の投資額（意思決定ベース）は、前回の中期経営計画“Cs for Tomorrow 2018”（以下、前中計）を上回る水準となる見込みだ。

このうち拡大投資について、前中計では「マテリアル」が大半を占めていたが、現中計では「ヘルスケア」が半分以上を占めており、成長可能性を踏まえた資源配分を実行している。現中計では、「ヘルスケア」を中心とした M&A 案件や、リチウムイオン電池（以下、LIB）用セパレータの能力増強等の拡大投資を決定した。

サステナビリティ関連では宮崎県の延岡地区における水力発電関連の設備投資等を含め約 300 億円、DX 関連では約 200 億円を見込んでいる。これらの基盤強化は中期的な競争力強化に繋がることから先行的な投資を続けていく。

## P10 事業ポートフォリオ転換の取り組み

事業ポートフォリオ転換においては、営業利益、売上高をベースとしながら、ROIC や資本コスト、サステナビリティの視点も考慮した事業評価を実施している。評価対象となる 60 事業を 4 つに分類し、その中で戦略再構築事業とされた 15 事業について検討を進めているところだ。

戦略再構築事業は「マテリアル」の汎用的製品が中心となっている。これらの事業に対して、2019 年度より重点的に戦略・方向性の議論を深めており、いくつかの事業については構造転換を

見据えたアクションにも着手している。

## P11 株主還元

株主還元方針は従来と変わらず、中期的なフリー・キャッシュ・フローの見通しから株主還元の水準を判断する。株主還元は配当で行うことを基本とし、1株当たり配当金の維持、増加を目指す。この方針の下、業績予想に基づき、2021年度も1株当たり配当金は維持したいと考えている。

3年間累計の配当性向は、前中計では30%だったが、現中計では40%以上となる見通しだ。今後も1株当たり配当金の維持、増加を目指し、株主還元水準を安定的に向上させていく。

### <2. 主要施策の実行状況 1) 価値提供注力分野の実行状況>

#### P13 マテリアル領域：事業戦略

「マテリアル」を取り巻く事業環境は大きく変化している。リソースを投入する分野の優先順位をより明確にし、新しい価値提供モデル等を追求しながら、収益性、投資効率の向上を図りたい。

「Environment & Energy」では、カーボンニュートラルの動きが世界全体で加速し、脱炭素に貢献する技術やソリューションに対するニーズが急速に高まってきている。当社は革新素材の要素技術やプロセス、オペレーションのノウハウ等を組み合わせたシステム化、ソリューション提供で価値を創出していく。

「Mobility」では、COVID-19の感染拡大によって一時的に需要が低迷したが、CASEの進展による事業環境の変化をチャンスと捉えている。CAE (Computer-Aided Engineering) 等を活用し、新たなニーズに対応する素材を部品として提案することで価値を提供したい。主要顧客との強固な関係を構築してニーズ理解をより深め、効果的な提案につなげていく。

「Life Material」では、電子材料とヘルスケア材料の需要がCOVID-19の感染拡大下でも堅調だ。次世代通信の進展や、健康、衛生意識の変容、新しいライフスタイルの登場によりこれまでにないニーズが現れており、特徴ある高付加価値素材で応えていく。

#### P14 マテリアル領域：成長事業の拡大推進

「Environment & Energy」では、電気自動車市場の拡大に合わせ、LIB用セパレータの生産能力を段階的に拡大している。2023年度に19億m<sup>2</sup>、中期的には30億m<sup>2</sup>体制へ拡大し、湿式・乾式の両技術で多様な要求に対応していく。

「Mobility」では、自動車内装材事業を手がけるSage Automotive Interiors, Inc. (以下、Sage) の拡大を推進している。Sageが持つデザイン性を武器に、地域最適な素材提案・供給体制構築を進め、グローバルNo. 1サプライヤーの地位を強固なものにする。

環境に優しい素材である（人工皮革）「ラムース」との相乗効果も追求し、中期的には10億ドル以上の売上高を目指す。これらの事業へ経営リソースを継続的に投入していきたい。

#### **P15 マテリアル領域：Life Material におけるトピックス**

「Life Material」では、（結晶セルロース）「セオラス」の第2工場建設を2020年度に決定しており、医薬品向けの高機能品を拡大していく。（深紫外線LED）「Klaran」は殺菌効果が高い波長を高出力で発振することが特徴で、（株）ダイキン工業の「UV ストリーマ空気清浄機」に採用されている。また、フレキソ印刷で使われる水現像感光性樹脂用の全自動製版システムの開発を、パッケージ印刷向けイメージング装置とソフトウェアのグローバル・プロバイダー企業と協業で進めている。両社の製品を組み合わせることで、生産工程の簡略化と環境負荷の低減を目指している。

中期的視点でも新しいビジネスモデルの展開を進めている。フードロス削減、CO<sub>2</sub>削減を目指し、青果物の鮮度・品質保持ソリューション「Fresh Logi」の事業化を進めている。当社の（高性能断熱材）「ネオマフォーム」を採用し、内蔵しているセンサーにより、ボックス内外の温度・湿度、内部のCO<sub>2</sub>濃度の可視化ができる。これらのデータを活用して、新しいビジネスモデルの構築を目指している。

また、サプライチェーンにおける偽造防止ソリューションとして、複製困難な透明無線自動識別（RFID）タグとブロックチェーンを用いた新しいソリューションを開発中だ。偽造品を流通させることなく、正規品だけを消費者に届けるビジネスモデルを目指している。

#### **P16 住宅領域：事業戦略**

「住宅」では、既存の強みを活かし関連市場・成長市場へ事業展開するという成長戦略に変わりはない。都市深耕という観点では、中高層・シニア事業の拡大を引き続き進めている。海外展開では、M&Aを活用して豪州・北米での拡大に注力している。

新たなくらしのニーズへの対応としては、脱炭素社会と災害へのレジリエンス強化に重点的に取り組んでいく。デジタル活用による生産性向上にもこれまで以上に取り組み、事業の強化につなげる。

#### **P17 住宅領域：海外事業の拡大**

「住宅」における成長の柱の1つが海外事業である。2017年7月に資本参加した豪州の鉄骨住宅メーカーMcDonald Jonesの株式を追加購入する契約を2021年4月に締結した。同社の連結子会社化により2021年度は海外事業の売上高が大きく伸び、北米と合わせて約1,000億円となる見通しである。

豪州においては、躯体サプライヤーとの垂直統合により、豪州トップブランドを目指す。北米

においては、2020年9月に基礎・電気・空調を手掛ける Austin Company を水平統合しており、引き続き合理化と質の高い住宅の提供を目指す。

#### **P18 住宅領域：サステナビリティ・レジリエンスの取り組み**

持続可能な都市の暮らしに向けて、これまでのノウハウを活かして、脱炭素社会と災害へのレジリエンスの取り組みを強化している。

サステナビリティ関連では、旭化成ホームズ（株）が「RE100」へ参加しており、ZEHの展開推進に加え、非FIT非化石電源の当社グループ内供給にも取り組んでいる。また、当社の高性能断熱材である「ネオマフォーム」は第18回GSC賞環境大臣賞、第52回日化協技術賞の環境技術賞を受賞している。

レジリエンス関連では、熊本地震被災マンションの建替え事業が評価され、第7回ジャパン・レジリエンス・アワードの最優秀賞を受賞した。また防災科学技術研究所と、リアルタイム地震被害推定システムの共同研究を行っている。地震発生後10分～2時間程度で（戸建住宅）「ヘーベルハウス」（集合住宅）「ヘーベルメゾン」の邸別被害レベルを推定するもので、東京23区から展開し、有効性の検証を経て、運用エリアの拡大を図りたい。

#### **P19 ヘルスケア領域：事業戦略**

「ヘルスケア」は、COVID-19感染拡大の影響もあったが、関連する製品へのニーズの高まりもあり引き続き成長基調が続いている。売上高は、直近10年間のCAGR（年平均成長率）が2桁%で、高成長を維持している。海外比率は8割弱に達し、グローバル展開が成長をけん引している。営業利益も10年間で6倍以上に成長しており、成長継続と収益性向上を両立している。

引き続き経営リソースを優先的に投入することで、医薬と医療機器の両輪でグローバル展開を加速し、当社の成長をけん引する柱として拡大させたい。

#### **P20 ヘルスケア領域：クリティカルケアの事業展開**

「ヘルスケア」の成長ドライバーはクリティカルケア事業だ。心肺蘇生を中心とした既存事業のオーガニックな成長の追求と並行して、M&Aを積極的に実施している。

M&Aについては、既存事業の強化として2019年6月にCardiac Science Corporationを買収し、周辺領域への展開として2020年4月にRespicardia, Inc.（以下、Respicardia）を買収した。Respicardiaは、心不全患者が併発しやすい中枢性睡眠時無呼吸症への革新的な治療デバイスを提供している。心臓および呼吸器治療に対するZOLLの専門知識とRespicardiaの医療機器を組み合わせることで、より多くの患者の命とQOL（Quality of Life）の向上に貢献できると期待している。

#### **P21 ヘルスケア領域：医薬・医療におけるトピックス**

医薬・医療事業も事業拡大・強化の取り組みを進めている。医薬事業では、2019年度に買収した Veloxis が販売する腎移植患者向けの（免疫抑制剤）「Envarsus XR」が着実に伸長している。米国では同社と旭化成ファーマ（株）の臨床開発・事業開発機能の一体化を進め、医薬事業の展開を加速させていく。国内では（骨粗鬆症治療剤）「テリボン」が、オートインジェクターの発売によってテリパラチド製剤におけるシェアが首位となった。

医療事業では、COVID-19の感染拡大によりニーズが高まっている生物学的製剤の市場成長に合わせ、（ウイルス除去フィルター）「プラノバ」の販売拡大と生産能力増強を行っている。

それぞれの事業の強みを最大限に活かしながら、「ヘルスケア」としての持続的成長を実現していきたい。

## ＜2. 主要施策の実行状況 2）経営基盤強化の取り組み＞

### P23 DXの推進

これまでもDXを成長戦略の有力なツールとして積極的に推進してきたが、更なる高度化に向けて、2021年度に「旭化成DX Vision 2030」を策定した。「私たち旭化成はデジタルの力で境界を越えてつながり、“すこやかなくらし”と“笑顔のあふれる地球の未来”を共に創ります」という内容だ。健やかで安心・安全・快適なくらし、笑顔あふれる地球を次世代に残していくために、さまざまな境界を越えて共創していくことが重要である。当社が目指すサステナブルな社会の実現に向け、デジタルの力を最大限に活用し、一丸となって貢献に取り組んでいく。

### P24 成長戦略の柱としてのDX展開

2018年度以降を「デジタル導入期」と位置づけており、機能別のDXの基礎固めを着実に進め、約400件のDXプロジェクトに取り組んだ。2020年度以降を「デジタル展開期」としており、機能別のDXのステージからバリューチェーン全体、事業・経営全体にDXの活用範囲の拡大を目指している。2022年度以降は「デジタル創造期」で、ビジネスモデルの変革や無形資産の価値化等の更なる高度化を目指す。2024年度以降は全社員がデジタル活用のマインドセットをもって働ける状態「デジタルノーマル期」を目指し、KPIを明確にして、更なる推進を図っていく予定だ。

具体的な取り組み例の1つ目は、マテリアルズ・インフォマティクス（以下、MI）の活用だ。短期間で革新的な素材開発につながる成果が出てきており、そのスピードは顧客対応力という視点でも大きな武器になっている。MIとロボットを活用して、新規材料の探索や実験を無人で行うスマートラボの実現に向けた動きも進めている。

2つ目は、装置を遠隔監視するシステムの開発だ。ドイツのアルカリ水電解装置を日本から遠隔監視したり、スマートグラスを用いて中国での工場の立ち上げを遠隔で支援したりと多数の事例がある。COVID-19の感染拡大によって現地へ行くことができない中でも、生産性の向上に貢献



している。

## P25 DX 推進体制

DX の全社推進を加速するため、2021 年 4 月にデジタル共創本部を設置した。戦略部門、機能別の DX 推進部門、IT 基盤部門を一堂に集めて、社内外との共創をキーワードに当社の強みである「多様性」を活かした取り組みを加速させる。

2021 年 1 月には、社内外の共創の拠点としてデジタル共創ラボ「CoCo-CAFE」をオープンした。DX の推進には社内のマインドセットを変えていくことが重要であり、アジャイル開発やデザイン思考等を根付かせるための拠点として活用していく。

DX 推進において最も重要なのはデジタル人財だ。層別の DX 教育を強化し、デジタルプロフェッショナル人財を 2021 年度末までに 230 名に拡充することを目指している。全社員向けの DX 教育として、2021 年 4 月より社内で「Open Badge 制度」の運用を開始しデジタルの基礎知識習得を推進しているほか、事業責任者向け DX 研修プログラムの展開を行っている。

## P26 知財活用

当社は知財を戦略的に活用し、新事業の創出や事業戦略の立案等に活かしてきた。その活動が評価され、経済産業省特許庁による知財功労賞の経済産業大臣賞を受賞した。事業の競争優位性確保や新事業創出等における知財の重要性は増しており、これまで以上に戦略的に活用し、社会に新しい価値を提供していきたい。

## P27 人財基盤の整備

当社は、すべては「人」からという考え方をベースに人財基盤の整備を進めてきた。COVID-19 以前から多様な人財が活躍できる環境づくり、ワークエンゲージメント向上を目指して、多様な働き方の推進、高度専門職制度の拡充、次世代リーダー育成、新しいエンゲージメントサーベイの活用等に取り組んできた。

COVID-19 の感染拡大下、ニューノーマルに向けてコアレスフレックスやサテライトオフィスの導入、IT ツールを活用した働き方改革・生産性向上に取り組んできた。テレワークで心身の健康維持が重要性を増す中で、1on1 ミーティング等も行ってきた。

生き生きと働ける環境、多様な働き方、変化への能動的な行動、そして柔軟なマネジメント力が重要であることを改めて認識している。働き方や働きがいについて、グループ横断のプロジェクトにおける議論の中で出てきたのは、「終身成長」というキーワードである。変化が激しい時代の中で、若手からベテランまで世代を問わず専門性を高め続け、成長を続けることが重要だ。

## P28 健康経営の推進

従業員の活躍の前提となるのは、従業員自身とその家族の健康である。当社が目指すサステナ

ビリティの実現は従業員の幸せがあってこそであり、従来以上に健康経営に重点を置いて活動を進めていく。2020年度は健康経営宣言、グループ健康経営ビジョン策定、担当役員・担当部署の設置を行った。健康に関する取り組みとして、従業員向けの AED 救命講習の実施、骨粗鬆症診断補助制度の導入等も行っている。

### < 3. サステナビリティの取り組み >

#### P30 経営環境変化を踏まえた旭化成グループのマテリアリティ

当社は「コーポレートガバナンス」「コンプライアンス・誠実な行動」「人権の尊重」「安全・品質」をマテリアリティの前提となる最重要事項と定めている。また、「環境に貢献する事業の推進」「健康・長寿への貢献」「安心で快適な暮らしへの貢献」については事業として目指していく。

その実行における要素として重要と考えているのが、「脱炭素社会への取り組み」「循環型社会への取り組み」「健全なサプライチェーンの構築」「ステークホルダーとのコミュニケーション」等だ。中でも「脱炭素社会への取り組み」について紹介したい。

#### P31 カーボンニュートラルでサステナブルな世界の実現への貢献

世界の GHG 排出量は、COVID-19 の感染拡大によって一時期減少したが、経済活動の再開とともに再び増加している。これは地球温暖化問題の解決の難しさを示している。当社は創業以来培った科学の力で、総力を挙げてこの問題に取り組んでいくことを使命と捉えている。環境貢献製品で世の中に貢献していくことはもちろん、次世代エネルギー、炭素の回収・活用、サーキュラーエコノミー等の課題に取り組んでいきたい。

#### P32 脱炭素に向けた取り組み

当社は 2050 年までにカーボンニュートラルを目指す方針を新たに定めた。そのために、エネルギーの脱炭素化、製造プロセスの革新、事業ポートフォリオ転換を進める。

まず 2030 年には、GHG 排出量の 2013 年度比 30%以上の削減を目指す。従来は売上高あたりの排出量で目標を設定してきたが、カーボンニュートラルを目指すにあたり絶対量に変更した。実現に向けたロードマップを策定し、2030 年の目標達成に向けた取り組みを加速する。当社は「Care for Earth」の視点から、事業活動での GHG 排出量削減、事業による社会の GHG 削減貢献の両面で取り組んでいく。

#### P33 脱炭素社会の実現に向けた取り組み例

カーボンニュートラルの社会を実現していくためには革新的な技術が必要で、その鍵となるのが水素と CO<sub>2</sub>分離・回収・活用である。

水素については、福島県の「福島水素エネルギー研究フィールド」で再生可能エネルギーの出力変動に対応可能な世界最大規模のアルカリ水電解システムを立ち上げ、2020年3月に水素の供

給を開始した。この実証プロジェクトは2022年度まで継続し、更なる性能の向上を目指す。ドイツでも、低炭素社会実現に向けた実証プロジェクト「ALIGN-CCUS」に参画した。水素社会の実現にはサプライチェーン全体での協力が不可欠であり、水素バリューチェーン推進協議会に参加する等、さまざまな企業と連携しながら進めていく。

もう1つの重要なテーマは、CO<sub>2</sub>の分離・回収・活用である。CO<sub>2</sub>を原料として化学品を製造するCO<sub>2</sub>ケミストリーは、ポリカーボネートの製造技術として当社が既に実用化しており、CO<sub>2</sub>からポリウレタンの原料となるイソシアネートを作る技術も開発中である。ゼオライトを吸着剤として用いたCO<sub>2</sub>分離・回収システムの開発も進めており、GHG削減に大きな貢献ができる。更に、これらのプロセスに再生可能エネルギー由来の水素を用いることで、より地球に優しい化学品の提供が可能となる。

これらの取り組みを推進するために、2021年4月にグリーンソリューションプロジェクトという社長直轄のプロジェクトを立ち上げた。カーボンニュートラル関連事業を当社の中核事業の1つとして育てていく。

#### **P34 サークュラーエコノミーの実現に向けた取り組み例**

サーキュラーエコノミー実現に向けた素材産業の役割は大きく、当社ができることをさまざまな組織で検討している。社会実装に向けては乗り越えるべき課題が多いが、2つの取り組み例を紹介する。

1つは世界のプラスチックの3割を占めるポリエチレンのマテリアルリサイクルの取り組みだ。アカデミアとも連携しながら、リサイクル関連会社、成形加工メーカー、消費財メーカーと当社の4社で使用済みプラスチックを原料とするリサイクル樹脂を用いてトイレタリーボトルを開発する取り組みで、独立行政法人新エネルギー・産業技術総合開発機構（NEDO）の「革新的資源循環プロセス技術開発」に採択されている。また、サーキュラーエコノミーにおいて重要なのがトレーサビリティの視点であり、使用済みプラスチックのリサイクルにおいてブロックチェーンを活用し、サプライチェーンを管理・可視化するプラットフォームを日本アイ・ビー・エム（株）と構築した。2021年度中にリサイクル樹脂を試験的に流通させ、ブロックチェーンで管理する実証実験を実施する予定だ。

もう1つはPSジャパン（株）によるポリスチレンのケミカルリサイクルの取り組みだ。使用済みポリスチレン製品を熱分解し、原料であるスチレンモノマーに戻す。この還元設備の建設に向け準備を進めている。

サーキュラーエコノミーの実現には、企業だけではなく政府やアカデミアとの連携が必要だ。社内外との連携を更に推進していく。

### P35 「ニューノーマル」で生き生きとしたくらしの実現への貢献

2020年度はCOVID-19への対応として、ZOLLの人工呼吸器の生産能力を大幅に拡大した。また、マスク等の素材の供給に加え、バイオ医薬品やワクチン等を製造する上で必要なウイルス除去フィルターについても増産対応を行った。

持続可能な社会の実現に向けては、高齢化社会への対応も重要な課題だ。高齢者の健康維持は本人のQOL向上だけでなく、医療・介護の社会的負担の軽減、更には未来の希望にもつながる。当社は整形外科、免疫、腎疾患、救命救急や心疾患等の分野で質の高い医療の実現に貢献していく。

### < 4. 旭化成の次の100年に向けて >

#### P37 旭化成のこれまでの100年と次の100年

当社は1922年に創業し、2022年に100周年を迎える。この間、常に社会のニーズを先んじて捉え、当社の強みである「多様性」と「変革力」で絶えず事業の構造を変化させ、社会へ価値を提供してきた。

2022年度からの次期中期経営計画（以下、次期中計）は、次の100年のスタートとなる重要な中計になる。新たな計画に向け、経営の基本的な考え方に変わりはなく、「持続可能な社会への貢献」と「持続的な企業価値向上」の好循環を、グループバリューである「誠実」「挑戦」「創造」を通して実現していく。ただし、現中計を策定した2019年とは当社を取り巻く環境が大きく異なるため、当社の目指す姿の重要性が一層増しており、当初の想定よりも速くかつ高い水準での実行が求められている。

#### P38 次の100年に向けた経営の方向性

次の100年に向けて、中長期視点での当社への期待は、革新技術と先進的取り組みによる社会への貢献、特にカーボンニュートラル実現への貢献であると感じている。

財務的な視点では、高い収益性と投資効率を実現する付加価値型事業の集合体になることが、ステークホルダーの皆様への期待に応えることになる。そのためには、事業間のシナジー追求と、大胆なポートフォリオ転換が必須である。

また、その実行には経営基盤の進化も欠かせない。多様な「個」が強いモチベーションで活躍できる場の整備、多彩なコア技術や蓄積されたノウハウの最大活用、DXによる業務の高度化・効率化とビジネスモデル変革が、今後はますます重要となる。

当社が100年培ってきた「多様性」と「変革力」、そして、事業内容が変わっても常に抱いてきた人と地球の未来への想いを、次の100年につなぐ。それを通じて、当社に関わるステークホルダーの皆様からの期待に応えることができると確信している。

## 【質疑応答】

**モルガン・スタンレーMUFG 証券・渡部氏** 説明会資料 10 ページのポートフォリオ転換の取り組みについて、15 事業を戦略再構築事業に定め「マテリアル」を中心に構造改革を進めるとのことだが、売上高・営業利益の規模や ROIC 等、判断のための KPI は何か。既に 2020 年度から着手していると思うが、具体的な実行計画について詳しく伺いたい。

**小堀** 個別の事業については開示できないが、成長性、収益性、収益規模等の視点で各事業を精査している。重要なのは、事業環境が大きく変化する中でも市場におけるポジション、製品の独自性、差別性を確保できているかどうかだ。

また、米中デカップリングをはじめ自国優先主義的な政策も出てきている中では、各事業の地域性も加味すべきだろう。サステナビリティの視点では、たとえば GHG 排出量やカーボンフットプリントの状況等も評価軸となる。これらを総合的に勘案し、より多くの視点、より中長期の視点で評価を行っている。

一方では、次期中計以降に注力すべき新しい成長分野とその事業化までの時間軸も見極め、全体を俯瞰したポートフォリオ転換に取り組んでいる。

なお 15 事業の中には、戦略を変えることでもう一度強化できそうな事業もあれば、業界のポジションから見て当社がベストオーナーかどうかを見極める必要があるような事業もある。

今後はカーボンニュートラルや DX 関連等も含め成長領域に投資する金額が大きくなってくる。既存事業への投資は、維持投資も含め従来以上に厳選する必要があるだろう。投資効率の視点が重要なポイントになる。

**渡部氏** 具体的な評価基準を開示するのは難しいと思うが、貴社には低収益の事業はあまり多くないと感じている。ROIC が低いものを 15 事業ピックアップし、個別に検討するということか。

**小堀** 新規事業を除けば現在大幅な赤字事業というのはほとんどない。ただ、利益規模が小さく成長が見込みにくい事業で、必要とする維持投資の額が大きければ、投資効率が低いということになる。そういう視点も含めて検討を行っている。

**渡部氏** 成長ドライバーである「ヘルスケア」について伺いたい。中期的には ZOLL が周辺事業へと拡大し、Veloxis も業績が伸びていくと考えるが、一方で「テリボン」の特許切れの懸念等もある。2022 年度からの次期中計において、「ヘルスケア」はどの程度の利益目標を掲げるのか。

**小堀** 「ヘルスケア」については、2016 年に前中計をスタートする際、2025 年度の展望として売上高 6,000 億円、営業利益 800 億円と掲げた。現中計の最終年度である 2021 年度の見通しはほぼその想定線上にあり、成長目標に大きな変わりはない。

引き続きビジネスデベロップメントは重要な手段であると考えている。クリティカルケア事業においては ZOLL が M&A で周辺事業へと拡大し、医薬事業においては旭化成ファーマ（株）と Veloxis が一体となってパイプラインを強化していく。ライセンスの導入出を含め、医薬事業を強化していきたい。医療事業においては、COVID-19 治療薬・ワクチン開発向けに（ウイルス除去フィルター）「プラノバ」のニーズが高まっている。周辺事業の M&A や、アーリーステージの会社への投資、共同開発、オープンイノベーション等も検討していく。

今後のポートフォリオ転換によって「マテリアル」で大きな経営資源を必要としないことになれば、「ヘルスケア」により多く投入していくこともあり得る。

**みずほ証券・山田氏** 事業ポートフォリオの選択と集中に関する考え方を確認したい。貴社が 2000 年前後に事業ポートフォリオを大きく転換したことは、その後の成長の礎になったと考えている。当時、貴社は世界で 1 位、2 位になれるような得意領域に経営資源を集中投下した。今後世の中で DX が重要視され、サステナビリティへのコミットメントが必要になるということは、必要な経営資源の規模が大きくなり、1 位、2 位のプレイヤーが勝ち切りやすい状況になると思う。本来そのような事業に投資を集中すべきであり、成長性や短期的な収益規模で判断すべきではないと考える。事業の評価基準の優先順位をどう考えているのか。

**小堀** 「マテリアル」については、現中計で掲げる「Environment & Energy」「Mobility」「Life Material」という価値提供注力分野に事業を集中していく。

「Environment & Energy」は社会からの要請が高まるなど、この 2～3 年で市場環境が大きく変化した。「Mobility」は想定ほど市場が拡大していないが、大きな変化が起きており、その変化を捉えながら当社の製品を提案している。「Life Material」は、電子材料やヘルスケア材料、生活に密着した消費財などに引き続き焦点を絞っていく。

これらの価値提供注力分野から大きく外れる事業は、当社が継続していくべきかを検討していく。「Environment & Energy」については中長期の開発テーマも多い。既存事業のポートフォリオを見直し投入リソースを絞った上で、それらの開発テーマへの投資を大きくしていく考えだ。

**山田氏** あくまでも貴社が強みを持っている事業に集中することが大前提ということか。

**小堀** そのとおりだ。ただ、2000 年当時は自社技術にこだわり、その強みをベースに事業化を考えていた。そのため、出口としての市場が分散し、市場アクセスにおけるシナジーが出にくい上、経営資源が分断され、事業の評価指標も多様化した。

今後も自社技術は伸ばすが、価値提供注力分野の「Environment & Energy」「Mobility」「Life Material」に集中していく。ターゲット市場が明確になれば、顧客は誰で、どのような会社と組み、どのような会社を買収すべきか、またどのような技術を CVC（Corporate Venture Capital）

で取り込むか等、事業部単位の小さな視点ではなく、大きな塊の視点で事業戦略を練ることができる。

**山田氏** 事業持株会社の体制にも沿った合理的な戦略だと考える。

脱炭素に向けた取り組みにおいて、GHG 削減目標を従来の売上高当たりの GHG 排出量から絶対量に変更したのはなぜか。欧州などの化学会社の多くは、売上高当たりの排出量の削減を目標にしている。同じ事業を行うのであれば、貴社のような環境負荷の小さい技術等を持つ会社が行ったほうが世界全体の環境負荷は小さくなるため、GHG 削減目標は売上高当たりの排出量が妥当だと考えている。絶対量に変更したということは、事業ポートフォリオ転換においてもこの視点を取り入れ、より高付加価値で株主の利益になる事業に注力していくということか。

**小堀** 当社は 2050 年にカーボンニュートラルを目指すという方針を定めた。その実現のためには、売上高当たりの排出量ではなく絶対量を減らしていく必要がある。将来世代のために我々の世代が果たすべき責任を果たし、その成果をバトンとして渡し中長期的視点で継続して取り組んでいく。

前中計では、2030 年の目標として売上高当たりの GHG 排出量を 2013 年度比で 35%削減すると掲げたが、事業構造改善等もあり既に 31%の削減を達成している。2030 年の新たな目標として、GHG 排出量の絶対量を 2013 年度比で 30%以上削減することを掲げた。

**山田氏** あまり良い例ではないかもしれないが、さまざまな制約を設けた結果、世界でアジア・オセアニアの投資が行われず供給が不足しているという例もある。同様のことが他にも起きるリスクがあると危惧している。貴社は GHG 排出量の絶対量を減らしつつ、サステナブルでレジリエントな事業運営を行っていく自信があるということか。

**小堀** 化学は鉄鋼などに続いて GHG 排出量が多い業種の 1 つであり、カーボンニュートラルに向けてポテンシャルが大きい一方、課題も大きい。しかし当社は、アルカリ水電解や CO<sub>2</sub> 分離・回収・活用などに代表されるように、化学、繊維、エレクトロニクス等の幅広い分野で脱炭素に貢献するさまざまな技術を持っている。それらの技術の開発や事業化を推進し、脱炭素に取り組んでいく。日本だけでなく、ASEAN などの新興国でも当社の技術や事業が貢献できると考えている。コンソーシアム等の形も含め、政府やアカデミアなどとも連携していく。大きな変化が始まっており、当社としてはビジネスチャンスが大きく広がったと考えている。

**大和証券・梅林氏** カーボンニュートラル関連の事業について伺いたい。CO<sub>2</sub>分離やアルカリ水電解等は、貴社の工場でも CO<sub>2</sub>削減のために導入するのか。また、事業化し外販していく際は例えば CO<sub>2</sub>分離等であればプラントメーカーと組むのではないかと思うが、日系のプラントメーカーと組んで海外に展開していくのか等、グローバル展開の考え方について教えてほしい。

**小堀** これからは技術をどう事業化していくかが非常に重要になってくる。素材の販売と異なり、アルカリ水電解や CO<sub>2</sub> 分離等の展開ではオペレーションやサービスなども絡むため、異業種との協業が不可欠だ。

グリーン水素製造を例にとると、再生可能エネルギーの活用には国の政策が大きく影響するし、電力会社との連携が必要となる。製造した水素はアンモニアにする、CO<sub>2</sub> と反応させてメタノールにする等の活用方法があるが、用途は顧客と検討していくことになる。事業展開の方法にもさまざまな可能性があり、顧客と連携して ASEAN 等でシステム全体を手掛けることもあれば、装置だけ、技術だけを提供することもあるだろう。実証実験を通じて異業種との連携を強め、事業展開を図っていくことが重要だ。

CO<sub>2</sub> に関しては、さまざまな場所で排出される CO<sub>2</sub> を回収し活用することが重要だが、当社単独でできることではなく、こちらも異業種のさまざまな企業との連携が必要だ。

こうした連携を強化することで、これらの分野における日本の存在感も高まっていくだろう。

**梅林氏** どのように事業のパートナーを探し、どのようなプロジェクトに参画していくのか。グローバル展開には、貴社の人的リソースを相当割かないといけないと考える。事業としてどこまで目指しているのか。

**小堀** 2021 年度からグリーンソリューションプロジェクトという社長直轄プロジェクトを立ち上げた。脱炭素社会の実現に向けた取り組みの一元管理が目的だ。当社が脱炭素関連事業に注力していることを社内外に発信するとともに、各方面からのコンタクト先としての役割も担う。社内外からのアクセスを集約することで、政府、アカデミア、他企業との連携強化も目指す。また、意思決定の迅速化も目的の 1 つだ。世の中の変化をタイムリーに捉えて、社内の各取り組みに反映させていく。

グローバル展開については、アルカリ水電解では既にドイツの実証実験に参画している。電力会社やエンジニアリング会社、航空会社も参画しており、グリーン水素を使ったメタノールのジェット燃料への活用も検討されている。高い技術力をアピールし、今後もこのような海外の取り組みに参画していきたい。

**梅林氏** 住宅事業について伺いたい。COVID-19 以降、貴社が得意とする住宅展示場を活用した営業戦略が取りづらくなっている。この 1 年で、オンライン等での営業活動にも成果が出てきているのか。また、子会社化される豪州の McDonald Jones について、現地の営業スタイルは日本と異なると思うが、今後それを変えていくのか。

**小堀** 当社は集客における住宅展示場の比重が他社と比較して高く、2020 年度の受注は、4～5 月の緊急事態宣言による展示場集客活動自粛の影響を大きく受けて低迷した。しかし、資料請求



や紹介からの受注獲得に向けた活動を強化し、足元の受注は回復傾向にある。今後、緊急事態宣言が解除されれば、展示場来場者数もある程度回復すると思われる。従来の展示場での対面営業の強さを活かしながら、オンラインイベントや資料請求など多様なアプローチで受注活動を強化していく。COVID-19は当社の集客手段を多様化する良い機会になったと考えている。

また、COVID-19の影響でITツールの活用が広がり、働き方が大きく変わった。生産性の向上という効果が当社の中で最も大きく表れたのは住宅事業ではないかと思う。

豪州事業については、2021年度にMcDonald Jonesを連結会社化する予定だ。のれんの償却等があるものの、収益に貢献することを見込んでいる。豪州の住宅の外観はどれもよく似ており、デザインで差別化を図ろうと思うと時間がかかるだろう。当社が目指すのは日本で培った施工のノウハウによる生産性の向上だ。躯体サプライヤーを買収し、垂直統合によってコストを下げ、施工期間の短縮を目指している。

**SMBC日興証券・宮本氏** 水素社会の実現に向けた取り組みについて伺いたい。事業化の方法はまだ決まっておらず、さまざまな方向性を模索している段階ということか。また、欧州企業などが固体高分子型水電解を積極的に展開しているようだが、貴社のアルカリ水電解システムはコスト面の優位性を活かして伸びていける見通しか。

**小堀** 当社はイオン交換膜事業で世界トップシェアを有しており、その技術やノウハウをアルカリ水電解に活かすことができる。イオン交換膜事業では電極、膜、電解液、電解槽を展開しているが、それらに加えて現在はオペレーションも請け負うことでノウハウを蓄積している。電極や膜等の劣化を把握することで交換タイミングを適切に管理し、運転の連続性を確保することができる。アルカリ水電解においても、同様の事業展開を検討している。

再生可能エネルギーの供給に関しては電力会社と連携し、製造される水素の用途に関しては顧客と連携するなど、さまざまな関係者で協力して取り組むことが必要だ。再生可能エネルギーの供給量の変動に対応しながら水素を製造するオペレーションのノウハウを蓄積し、安定的・効率的に水素を製造することが当社の役割だ。

競合という点では、水素製造にもさまざまな方法がある。どの方法が適するかは、例えば水素を供給するエリアの規模や必要量、地域特性、用途等により異なり、一概にどの製造方法が良いとは言えない。当社は、大規模なグリーン水素製造の分野で技術革新を推進し、事業化を目指している。競合との比較というよりも、当社自身のシステムの更なる改良を加速することに注力している段階だ。

**宮本氏** 規模の観点等によりアルカリ水電解と固体高分子型水電解の住み分けが進んでいく見通しであり、アルカリ水電解の中では貴社がリーディングポジションにあるということか。

小堀 そのとおりだ。そのようなポジションにあることから、ドイツでの実証プロジェクトや、福島県浪江町での NEDO の開発テーマにも参画している。

宮本氏 事業化に関しては、イオン交換膜事業のようなビジネスモデルになるのか。

小堀 まだ検討中だが、そのような形も候補の一つだ。

宮本氏 事業ポートフォリオ転換の取り組みに関して伺いたい。基盤マテリアル事業は 2020 年度上期の営業利益が 1 億円にとどまるなど、競合他社ほどではないもののボラティリティが見られた。15 事業の再構築には、こうしたボラティリティを低減させるような施策も含まれているのか。

小堀 含まれている。ボラティリティを抑えられないということは、市場におけるポジションが強くないということだ。事業に強みや特徴があり、価値を提供できていれば、顧客に事業環境の変化を理解してもらえようような交渉力があるだろう。ボラティリティをマネジメントできているかという点は、ポートフォリオ転換の取り組みにおける視点の一つだ。

宮本氏 貴社が競争優位性を持っており、規模の大きい事業であっても、この 15 事業の中に含まれている可能性があるのか。

小堀 市場ポジションが大きい事業に関しては、安定供給という社会的責任がある。再構築を検討する場合には時間軸についてもよく考える必要があるだろう。

濱本 以上で電話会議を終了する。ご参加ありがとうございました。