

## **旭化成株式会社 経営説明会 要旨**

開催日時：2023年4月11日（火）15:00～16:30

会社側参加者：

代表取締役社長兼社長執行役員 工藤

代表取締役兼常務執行役員 堀江

I R室長 大坪（司会）

### **P2 本日の要旨**

2022年4月に現中期経営計画（以下、中計）を発表した。経営環境の変化により足元の業績は厳しい状況にあるが、そのような環境下においても旭化成が目指す方向性は変わっておらず、本日は進捗と具体的な施策についてご説明する。

半導体不足の長期化や中国のロックダウンによる需要減退、原燃料高騰等が影響し、中計初年度である2022年度の営業利益見通しは1,250億円と低迷している。経営環境は徐々に改善する見込みだが、当初計画からの遅れを勘案し、2024年度の営業利益目標を2,000億円以上と再設定する。当初目標の2,700億円は、2～3年遅れでの達成を目指していく。

このような状況を受け、生産性向上やコスト削減などの経営体質強化に取り組む。特に販管費については年間約200億円を目標とした削減に着手し、利益の底上げを図る。そして最も重要なこととして、構造転換をこれまで以上に加速させる。中計期間中に、売上高合計1,000億円以上の事業に対する改革完了を目指す。また、ボラティリティが高くカーボンニュートラルへの対応が課題となる石油化学チェーン関連事業は、他社との連携も視野に入れ事業価値向上の可能性を検討している。石油化学チェーン関連事業の売上高の合計は6,000億円規模だ。様々なステークホルダーとコミュニケーションを進めており、中計期間中に方向性の目途をつけたいと考えている。我々が長年培ってきた技術や事業基盤を最大限に活かし、カーボンニュートラルに貢献するイノベーション創出と、最適な石油化学チェーンのあり方を追求する。

一方、成長牽引事業として定めた「10のGrowth Gears」（以下、GG10）については、利益創出の遅れはあるものの当初の戦略に沿って展開できており、バイオ医薬品CDMO事業への進出や、電子材料事業の能力増強の決定などを行った。今後も成長投資を継続する方針に変わりはないが、セパレータ事業における減損等に鑑み、GG10の中でも投資対象の領域をより絞り込み、投資判断はこれまで以上に精査していく。

株主還元については、安定的な配当を重視するこれまでの方針を継続し、残りの中計期間においても1株当たり配当金の維持・向上を予定している。経営基盤強化については、GDP（Green/Digital/People）および無形資産の最大活用の観点で引き続き取り組み、費用対効果を精査し目に見える成果を追求していく。

### P3 旭化成の事業ポートフォリオ進化の振り返り

旭化成の経営において最も重要な事業ポートフォリオの変革について、過去20年間を振り返る。業績の低迷を受け、2000年代前半から「選び抜かれた多角化」というコンセプトの下、事業の構造転換に着手した。繊維事業や石油化学関連事業の縮小・撤退、また、酒類や塩事業など当社がベストオーナーではない事業の切り出しを実行してきた。直近10年はM&Aを中心にした事業ポートフォリオ変革の印象もあるかと思うが、事業の構造転換も絶えず実施している。2022年度にはペリクル事業の譲渡、スパンボンド不織布事業の統合を決定しており、つい先日には建材事業におけるALC事業の岩国工場閉鎖を発表した。中計の残り2年も、構造転換をいかに加速できるかが鍵となる。

### P4 旭化成が目指す姿に向けた実行アプローチ

厳しい経営環境においても、中期的な視点で成長を目指すスタンスは変わっていない。“Care for Earth—カーボンニュートラルでサステナブルな世界の実現” “Care for People—「ニューノーマル」での生き生きとした暮らしの実現” に向けて、我々が持つ「コア技術」「変革のDNA」「多様な人財」によって、成果にこだわり実行を徹底することで成長軌道への回帰を果たしたい。

## <1. 中計の進捗状況（全社）>

### P6 営業利益／ROIC／ROE

中計初年度の2022年度は、半導体不足の長期化、中国のロックダウン、原燃料高騰等が大きく影響し、収益が低迷した。営業利益は2021年度比で減益となり、1,250億円の見込みである。また、Polypore International（以下、Polypore）の減損を実施したことで当期純利益がマイナスとなり、ROEも-6.3%と大きく低下した。

### P7 事業別の状況

「ヘルスケア」は、クリティカルケア事業で半導体不足等の影響を受け、営業利益が当初見込みより落ち込んだ。一方で、バイオ医薬品CDMOであるBionova Scientific（以下、Bionova）を買収するなど、中期的な成長に向けて戦略的に手を打つことができた。

「住宅」では、国内事業は厳しい市場環境の中でも高付加価値化などで収益を確保した。また、海外事業は買収による拡大を継続し、着実に利益を成長させている。

「マテリアル」は総じて厳しい状況に直面しているが、ライフイノベーション事業については、デジタルソリューション事業の一部の製品で需要が低迷しているものの、相応の収益は確保できている。また、事業拡大に向けて電子材料の能力増強を決定した。

モビリティ&インダストリアル事業は、自動車生産台数の成長鈍化の影響を受け、当初計画に対し遅れが生じている。

そして、非常に厳しいのが環境ソリューション事業だ。基盤マテリアル事業における市況・需要の低迷とセパレータ事業の販売低迷が影響し、2022年度は赤字となる見込みである。

2022年度は総じてどの事業にとっても難しい舵取りが求められる1年であった。

## P8 事業ポートフォリオと中期的方向性

中計初年度の厳しい状況を受け、改めて各事業のポジションと中期的な方向性を整理する。左の図は、横軸がROIC、縦軸が利益成長率を表している。点線が現状、実線が今後数年のターゲットであり、円の大きさは利益規模を示している。

「ヘルスケア」は、2022年度は期待を下回る業績となったが、一時的な要因も多く、中計の当初目標は約1年遅れでの達成を目指す。これまでの積極的な投資からの成果の刈り取りを徹底し、非連続的な成長機会も継続的に探索していく。

「住宅」は、安定的で高いキャッシュ創出力があり、旭化成グループにとって重要な役割を担っている。高いROICを維持しながらも、海外を中心に成長機会があれば取り込んでいきたい。

「マテリアル」については、5つの事業にブレイクダウンした図を右側に示している。デジタルソリューション事業は、高いROICを維持しながら高成長も期待できる事業であり、非連続的な成長機会も含めて積極的な拡大施策を実行していく。それ以外の事業については、先行きを楽観することは難しく、構造転換の加速していく必要がある。特に基盤マテリアル事業を中心とした汎用的な製品については抜本的な打ち手が必要だ。

環境ソリューション事業の内、セパレータ事業や水素関連事業は、中期的な成長ポテンシャルは高いものの、この2~3年で大きく利益成長させることは難しい。先行投資が当面続くが、短期的な収益改善に向け生産性向上などの取り組みを徹底したい。

## P9 営業利益目標

現在の事業状況を踏まえ、「ヘルスケア」と「マテリアル」について営業利益の目標を下方修正した。全社としては、2024年度の営業利益目標を2,000億円以上と変更する。当初目標の2,700億円については、2~3年遅れで達成したいと考えている。

## P10 これからの成長戦略 —GG10の方向性

成長牽引事業であるGG10にフォーカスする考え方は変わらないが、この1年の状況を踏まえ、その中でのリソースアロケーションの優先順位をより明確にする。重点成長分野として位置づけるのは、「ヘルスケア」のクリティカルケア事業、グローバルスペシャリティファーマ事業、バイオプロセス事業、そしてライフイノベーション事業のデジタルソリューション事業だ。これらの分野には中期成長に向けたリソース投入を続け、これまでの投資からのリターン創出にも今まで以上に注力する。

環境ソリューション事業の水素関連事業、CO<sub>2</sub>ケミストリー事業、そしてセパレータを含めた蓄エネルギー事業は、先行投資の側面が強い戦略的育成分野と位置づける。リチウムイオン電池（以下、LIB）用湿式セパレータ「ハイポア」における北米投資など、現中計期間中に大規模な投資決定を行うことも見据えている。

GG10の中で、それ以外の事業は収益基盤拡大分野と位置づけ、安定的な収益創出を維持しながら、その収益規模を拡大できる確度の高い案件があれば投資を行うというスタンスで臨む。

GG10に関しては累計投資額と営業利益の目標を掲げているが、いずれも当初予定通りに進捗している。

#### **P11 近年のM&A投資案件の見通し**

近年の大きなM&A投資案件の状況としては、COVID-19等による需要環境の変化を受け利益計画が遅れているケースがあるものの、買収当初に描いた成長戦略自体の見直しを迫られている事業はない。最も積極的にリソースを投じてきた「ヘルスケア」については、Veloxis Pharmaceuticals（以下、Veloxis）以外は買収してからまだ1～2年程度であり、大きな収益貢献には至っていないが、Respicardia、Itamar Medical（以下、Itamar）は、ZOLLとのシナジー効果が時間とともに確実に出てくると考えている。また、Bionovaがターゲットとするバイオ医薬品市場に向けたCDMO事業も、着実に伸長が期待できる。これらの投資の成果が2024～2025年にかけて結実し、グループの利益成長を牽引する見立てだ。

#### **P12 事業ポートフォリオ転換**

業績悪化を踏まえ、事業ポートフォリオ転換をより加速させていく。これまでは、特定した収益低迷事業を改革する「戦略再構築事業」と、業績が悪くなくても旭化成の目指す姿との適合性から構造転換を図る抜本的な事業構造転換という2つのアプローチを検討してきた。しかし相互に関わりあう部分もあることから、現在は統合した形で検討を進めている。

なお、検討対象に入っている事業の売上高の合計は、2021年度実績で約7,000億円以上の規模であり、かなり幅広く検討を進めている。「戦略再構築事業」で「Exit」と判断した対象を含む複数の事業については、現中計期間内に構造転換を実行できる見込みだ。それらの売上高の合計は1,000億円以上となる。また、汎用化学品は収益のボラティリティの高さが改めて課題として浮き彫りになったが、これらも石油化学チェーン関連事業として検討対象にしており、売上高の合計は約6,000億円である。先程の1,000億円と重複する事業も一部あるが、対象事業は非常に広い。特にカーボンニュートラルを見据えた事業のあり方に重きを置いて議論を進めている。

#### **P13 石油化学チェーン関連事業の構造転換の方針**

石油化学チェーン関連事業における検討の視点は、カーボンニュートラルに向けた必要な投資と炭素税を含むコスト負担を行っても十分な利益を上げることができるか、という点に尽きる。

構造転換の大きな方向性としては、①ジョイントベンチャーなどによる他社との共同事業化、②事業からのExit、③カーボンニュートラル関連の技術開発・高付加価値化の推進、の3つがある。③の可能性を模索しながら、①と②の可能性も並行して検討を進めており、特に①については、ベストオーナーの観点で適した相手がいれば積極的に話を進めている。2023年2月に発表した三井化学（株）とのスパンボンド不織布事業の統合はその例であり、他事業においても同様の検討を水面下で進めている。議論中の事業についても2024年度中には方向性を確定し、順次実行に移したい。

また、事業撤退や他社との共同事業化で連結から外れる事業があることにより、石化チェーン関連事業の営業利益は減少するが、③の取り組み実例として示しているバイオ原料に関する技術開発などをベースに、自社チェーンのカーボンニュートラル化に加え、ライセンス等による利益創出も見据えている。

#### P14 経営指標

経営指標としては、収益計画の見直しに伴い、2024年度のROIC目標を6%以上、ROE目標を9%以上に修正した。当初計画を少しでも早く実現できるよう成長回帰に向けたアクションの実行を徹底する。

#### P15 財務資本政策（資本効率の向上）

現中計では、これまで以上にROEを重視し、資本効率の向上を強く意識した施策を講じている。事業ポートフォリオ転換においては、ROICがWACCを下回る事業の構造転換を加速させ、アセットライトを意識した事業モデルへの転換を図っている。

収益力の立て直しも急務である。営業収益力の強化、製造原価低減等を加速させることに加え、先程の計数計画の外数として、年間200億円の販管費削減にプロジェクト的に取り組み、利益底上げを目指す。

資本のスリム化の観点では、今後も継続的に政策保有株式の縮減を図る。

PERの観点でも、「マテリアル」における石油化学チェーン関連事業の構造転換の加速が重要だと考える。加えて、「ヘルスケア」等におけるこれまでの投資案件からの利益成長を実現する。大きな社会インパクトがあり長期的に旭化成の成長に資する水素関連事業やセパレータ事業については、着実に展開を進めるとともに、丁寧に説明し理解を得ることが重要だ。「住宅」については、グループの持続的成長のための安定的キャッシュソースとして不可欠であり、キャッシュ創出力を更に高めていくという方向性を訴求していく。これらを通じてPBRを一刻も早く1倍以上に改善させ、更に高い水準を目指す。

#### P16 キャピタルアロケーション

中計期間における営業キャッシュフローは、収益低迷により当初の見立てより減少し、現時点では3年間累計で6,000～7,000億円と見込んでいる。投資キャッシュフローについては、厳しい環境下でも厳選しながら中期的成長に向けた投資を継続していることに加え、過去に決定した案件のキャッシュアウトもあることから、当初計画通り3年間累計で8,000～9,000億円という見込みだ。株主還元についても当初計画通りで、1,500～1,800億円を予定している。キャッシュの不足分は、有利子負債での調達を基本としつつも、事業売却や、投資における他社資本の積極活用など、戦略的な観点でのキャッシュ確保も検討している。現時点での見立てでは、D/Eレシオは0.7程度、ネットD/Eレシオでは0.6程度と考えており、財務の健全性は維持できると考えている。

#### P17 株主還元方針

株主還元の方針に変更は無い。2022年度はPolyporeの減損により当期純利益が大きく落ち込んだが、キャッシュには影響が無く、配当は当初予定通りの金額を見込んでいる。中計期間中の収益は当初計画を下回る見通しだが、安定的な配当による株主還元を重視し、2023年度、2024年度に向けては1株当たり配

当金は現状水準の維持ないし向上を予定している。

## <2. 中計の進捗状況（各事業）>

### P19 成長戦略 ①クリティカルケア

成長牽引事業であるGG10の中でも、重点成長分野、戦略的育成分野の事業についてご説明する。

クリティカルケア事業は、重篤な心肺関連疾患領域での更なる成長を目指し、患者サービス事業、医療インフラ事業という2つの分野で展開している。

患者サービス事業では、アンメットメディカルニーズに応える革新的技術によって大きな潜在市場を開拓し、高成長を実現していく。既存の主力製品である着用型自動除細動器「LifeVest」の更なる拡販に加え、新たに獲得した睡眠時無呼吸症の治療デバイスや在宅診断ソリューション事業でシナジーを創出し、利益拡大につなげていく。

医療インフラ事業では、医療機関向け除細動器、AED、人工呼吸器などを展開する市場のリーダーであり、一桁%台後半の安定した事業成長を狙っていく。

クリティカルケア事業は2030年に売上高50億ドルを目標として掲げており、グループの中でも最も大きな成長を期待する分野として今後も注力していく。

### P20 成長戦略 ②グローバルスペシャリティファーマ

医薬事業については、旭化成ファーマとVeloxisの連携により、免疫・移植の周辺疾患領域にフォーカスしたグローバルスペシャリティファーマへの進化を加速する。両社が持つ知見と事業基盤を連携させ、新規薬剤の獲得を目指した事業開発、臨床開発、販売を推進していく。

日本市場においては旭化成ファーマのコア領域である整形外科、救急、免疫領域で、米国市場においてはVeloxisのコア領域である移植領域で、各々の知見と営業チャネルを活かし日米それぞれで新薬の上市と販売拡大を進める。加えて、早期開発品の導入、共同研究・開発の促進によって持続的な成長を目指す。

医薬事業の売上高目標は、2025年度に1,500億円、2030年度に2,000億円の規模である。

### P21 成長戦略 ③バイオプロセス

バイオプロセス事業については、「製剤の安全性と生産性の向上に貢献する製薬企業にとってのプレミアムパートナーへ進化」という目標を掲げ、単なるモノのサプライヤーではなく、顧客のプロセスにソリューションを提供する事業を目指してきた。2022年4月にはバイオ医薬品メーカーに対し製造プロセス開発受託、抗体医薬品GMP製造受託サービスを提供するBionovaを買収し、バイオ医薬品CDMO事業へ参入した。2023年2月には旺盛な顧客需要に対応するため同社の製造プロセス開発、GMP製造能力の増強も決定しており、今後の加速度的な成長を期待している。

### P22 成長戦略 ④デジタルソリューション

デジタルソリューション事業については、電子部品事業と電子材料事業の双方を有し、先進・独自のコア技術を武器に、電気自動車、環境・省エネ、情報通信等の分野における様々な最新ニーズにソリューシ

ョンを提供している。

電子部品事業では、競争力のあるセンシング技術で革新的な製品を提供していく。具体的には、次世代パワーデバイス用の電流センシングデバイスの製品展開や、独自のモジュール技術を活かした高精度アルコールセンサーの自動車用途への展開を進めている。電子材料事業では、最先端半導体・実装プロセス革新に対して、競争力のある材料・ソリューションを提供している。先端半導体の成長に向け感光性ポリイミド樹脂「パイメル」の能力増強を決定しており、利益成長を期待している。

将来的にはデジタルソリューション事業の営業利益を700億円規模に拡大させるべく、成長加速へのアクションを続けていく。

### P23 成長戦略 ⑤蓄エネルギー（セパレータ）

戦略的育成分野に位置づける蓄エネルギー事業では、2023年3月に発表した通り、LIB用湿式セパレータ「ハイポア」の北米展開による成長を追求する。一方、LIB用乾式セパレータ「Celgard」は収益力改善に注力する。「ハイポア」に重点的に資源を投入し、顧客との高度なすり合わせに基づく製品開発、世界トップクラスの環境対応技術、そしてトップクラスの生産性を有する製造技術などを武器に、北米における供給体制の強化・アライアンスを通じて市場攻略を図る。

加えて、これまでセパレータ事業で培ってきた知見、例えば電池関連市場に関する情報、製造技術関連のノウハウなどを用いて、単なるモノ売りではないソリューション型事業への展開も狙う。中長期的にそのような取り組みが結実すれば、当社のマテリアルビジネスの形を大きく変えることになるだろう。

### P24 成長戦略 ⑥水素関連事業

水素関連事業では、2025年の事業化を目指し技術開発・事業開発に取り組んでいる。サプライチェーンにおける上流・下流のパートナー企業との連携が重要であり、更に、関連する業界団体との接点を深めることで先行的な事業展開につなげていきたい。事業としての収益貢献は先になるが、次代の旭化成の事業の柱とすべく、先手を打ったアクションを展開していく。

### P25 成長戦略 コア技術の深耕による事業展開例

本章の最後に、少し違った視点で、旭化成のコア技術から見た事業展開の例をご紹介します。

当社の創業は1922年で、宮崎県延岡市の水力発電を用いたアンモニア合成が黎明期の事業の1つだ。そこから発展した多孔膜技術が、セルロース繊維や、食塩電解用イオン交換膜へとつながった。セルロース繊維の技術は、その後透析用ダイアライザー、ウイルス除去フィルターなど、「ヘルスケア」の事業へと発展した。一方でイオン交換膜の技術は、LIB用セパレータ、水処理ろ過膜、アルカリ水電解システム用の電解膜といった現在拡大を目指している事業に発展しており、連綿と受け継がれているノウハウ・技術の蓄積が、将来の社会課題を解決する製品を創出している。

今後は技術を活かしたソリューション型事業への展開も視野に入れている。例えばウイルス除去フィルター関連では、バイオプロセス事業における製薬企業向けのバイオセーフティ試験受託サービス事業

や、バイオ医薬品CDMO事業などだ。また、セパレータ事業が培ってきた知見や事業基盤を活用したサービス型事業の創出も検討している。コア技術について、技術面での更なる深耕と新しい形のビジネス創出という2つのアプローチで事業成長を推進していく。

#### **P27 領域別トピックス（ヘルスケア）**

3つの事業領域それぞれについて、トピックスをご紹介します。

「ヘルスケア」については、旭化成ファーマが深在性真菌症治療剤「クレセンバ」の国内製造販売承認を取得した。今後も積極的なオープンイノベーション、医薬品導入に取り組む。また、Veloxis の免疫抑制剤「Envarsus XR」は、COVID-19の影響により当初の想定から1～2年遅れでの進捗となっているが、マーケット自体の成長ポテンシャルに変わりはなく、順調な拡大を見込む。

医療事業のウイルス除去フィルター「プラノバ」は、優れたろ過流速、高いウイルス除去性、使用後試験の簡素化を実現した「プラノバS20N」を発売した。これは先程ご紹介した多孔膜技術をさらに進化させたフィルターであり、製薬企業の製造プロセスのオペレーション効率化に貢献する革新的な製品である。また、需要増への対応として、宮崎県延岡市に組立工場の新設を決定しており、今後も市場ポジションの更なる拡大を図るとともに、能力増強の前倒しを目指していく。

#### **P28 領域別トピックス（住宅）**

「住宅」については、北米・豪州事業において、当社の工業化ノウハウによる施工効率化や生産性向上を通じた高品質な住まいの提供を目指している。2022年度は、北米事業においてFocus社を買収しネバダ州へ進出した。隣接するアリゾナ州の既存事業とのシナジーも見込んでおり、労働力不足や長い工事期間などの課題解決と高品質な住まいの提供を目指す。豪州事業も着工シェアを確実に拡大している。

また、サステナビリティへの取り組みにおいては、脱炭素社会の実現に向け、ZEH・ZEH-Mの展開を推進している。2024年度には事業活動で消費するエネルギーを100%再生可能エネルギーで調達する「RE100」を達成する見込みだ。また、GHG排出削減目標に関してSBT認定の取得も予定している。

#### **P29 領域別トピックス（マテリアル）**

「マテリアル」においては、単なるモノ売りではなく、素材・製品の付加価値を活かしたソリューション型事業への転換に取り組んでいる。旭化成の素材・製品の付加価値をベースとして、顧客の価値向上となるプラットフォームを提供する「P-PaaS (Product-based Platform as a Service)」というコンセプトの下、例えばクラウド型生鮮物流ソリューション「Fresh Logi」や、偽造防止デジタルプラットフォーム「Akliteia」など、顧客のビジネスプロセスを変革できるソリューションがすでに提供されている。先にご紹介した水素関連事業や自動車向けアルコールセンサーの展開なども、P-PaaSのコンセプトに基づいた新しいビジネス展開のポテンシャルを秘めている。

#### **P30 グローバルの各エリアの位置づけ**

グローバルの各エリアの位置づけについてご説明する。当社では各地域の特性を踏まえグローバルに



事業を展開しているが、各地域固有の状況に加えて、昨今の世界経済のデカップリング、地政学リスクといったグローバル規模の大きな変化を意識して事業戦略を実行していく。

欧州は環境ビジネスの先進地域であることから、水素関連事業などの機会を探索していく。また、自動車事業の先進地域としての位置づけから、次世代製品の創出に向けて欧州自動車メーカーとの連携を深めている。

中国は世界初の製品や新たなビジネスモデルが創出される機会があり、当社もCVCの中国拠点設置等を通じ現地企業との協業機会を伺っている。また、同地域でのサプライチェーン強化にも取り組んでいる。

米国は既に「ヘルスケア」の事業の中心であり、今後も最大の成長市場として重点的にリソースを投入する。ヘルスケア領域担当は2023年4月よりRichard A. Packerが1名で担う体制となった。経営をこれまで以上に米国中心で行うことで、戦略的な意思決定・実行をよりスピーディに行い、ヘルスケア事業の更なるグローバル化を加速させる。米国は「住宅」や「マテリアル」にとっても新たな成長機会が期待でき、グループ全体の中期的成長を牽引するエリアと捉えている。

ASEANは将来の成長市場であり、中でも環境関連テーマを中心とした新事業の可能性に着目している。

日本では、サステナブルな社会の実現に資する付加価値型事業にフォーカスし、旭化成グループの技術の総本山として今後もコア技術の深耕、新たな技術イノベーションの創出を図っていく。

### **P31 Management KPI 推移**

この表でハイライトしている指標が、各領域におけるマネジメントKPIだ。今回下方修正した指標があるが、その目標は確実に達成できるよう努めていく。

### **<3. 経営基盤強化の取り組み>**

#### **P33 変革に向けグループ全体で取り組む4つの重要テーマ**

経営基盤の強化の視点で取り組んでいる、G（グリーントランスフォーメーション）、D（デジタルトランスフォーメーション）、P（「人財」のトランスフォーメーション）、および無形資産の最大活用という4つの重要テーマについてご説明する。

#### **P34 Green（グリーントランスフォーメーション）**

グリーントランスフォーメーションでは、自社と社会の両方のGHG排出削減に取り組んでいる。

自社のGHG排出量削減では、2050年にカーボンニュートラルの実現、2030年には2013年比30%以上の削減を目標に掲げている。2022年度は、GHG削減のシナリオを実行レベルまで落とし込み、それに伴うコストの洗い出しを行った。2030年までの削減目標に対する道筋は、エネルギーの低炭素化、生産プロセスの効率化、製品・事業ポートフォリオ転換の3つの組み合わせだ。例えばエネルギーの低炭素化では、当社保有の水力発電所の最大活用、火力発電所の脱石炭化を目指す等、具体的な施策を実行していく。2050年目標に向けてもこの1年で実行策の解像度が上がってきた。

社会のGHG排出量削減では、バリューチェーン全体を俯瞰し、ユーザーでの製品使用や使用後の処分も

含めたトータルでのGHG削減への取り組みを推進している。今後は、環境価値の可視化を更に進め、カーボンニュートラルに貢献する製品・事業群への転換、ビジネスモデル変革に取り組む。加えて、水素やCO<sub>2</sub>ケミストリーといった次世代革新技术開発や新技术へのアクセス、ルール形成等にも積極的に関与しながら、脱炭素社会の実現に貢献していく。

カーボンニュートラルの潮流は、化学産業が蓄積してきたものを活かせる大きな機会である。旭化成100年の歴史の中で培った人財、コア技術にデジタルを掛け合わせ、当社ならではのユニークなアプローチで、今後も様々な産業の脱炭素化のパートナーとして選ばれる企業を目指す。

### **P35 Digital (デジタルトランスフォーメーション)**

デジタルトランスフォーメーションでは、2022年度以降を「デジタル創造期」と位置づけ、デジタル基盤強化、経営の高度化、ビジネスモデル変革の3つの視点で取り組みを進めている。2022年度は、2年連続でDX銘柄へ選定されたことに加え、医薬事業のデジタルマーケティングの取り組みが日経B2Bマーケティングアワードの大賞に選ばれる等、社外から注目いただける機会も増えてきた。

グループ共通のデジタル基盤は「人」「データ」「組織風土」の視点で強化してきたが、中でも肝となるのはデジタル人財育成だ。社内で1万6,000人がオープンバッジのレベル3の履修を完了し、デジタルプロフェッショナル人財が2021年度末の230名から1,070名と、4.6倍になった。デジタルを活用する組織風土が事業活動全体に浸透し、血肉となってきていると感じている。2023年度からは、強化されたグループ共通のデジタル基盤をベースに、経営の高度化、ビジネス変革を進める。既に各事業においてデジタルプロフェッショナル人財とビジネスリーダーが一体となって変革に取り組み、具体的な成果が出てきている。

### **P36 People (「人財」のトランスフォーメーション)**

これまでご説明してきた戦略の実行は全て人財にかかっており、人財戦略は極めて重要だと認識している。当社は“人は財産、すべては「人」から”の考え方をベースに、「終身成長」と「共創力」の2つをキーワードに人財戦略を推進している。

「終身成長」に関しては、2022年度は従業員一人ひとりに合わせた挑戦・学び・成長をサポートする旭化成独自の学習プラットフォームやキャリアデザインプラットフォームの展開をスタートした。また、2023年4月からは定年を延長し、高度専門職、公募人事制度の拡充等も進めた。

「共創力」に関しては、高度専門職をはじめ、グループ内の多様な人財を意識的につなげる場づくりを強化した。また、海外買収事業の優秀人財の登用や、デジタル人財をASEANで採用するなど攻めの人財獲得を積極的に進めている。

主要KPIについては、高度専門職の育成・獲得、従業員エンゲージメント、DE&Iの推進、いずれの指標も予定通り進捗している。高度専門職人数は2024年度の目標を300名と設定したが、前倒しで2023年度に達成する見込みとなったため、360名と上方修正した。専門人財の育成・獲得を着実に進めていく。

### **P37 無形資産の最大活用**

3領域で事業を展開する当社グループは、多様な無形資産を有し、活用できることが強みである。無形資産を新事業創出だけでなく既存事業の強化や構造転換に活用した例を紹介する。ある企業と特定事業において共同新設分割を行った事例だ。左の図は旭化成と本社との特許の俯瞰図であり、このような客観的なデータを基にシナジーや優位性を示すことで、合意に至ることができた。

また、イノベーション創出の視点では、当社の有する人財、コア技術、データ、ノウハウ等をいかに有機的に結合させるかが鍵だと考えている。人財や技術をつなげて活かす仕組み、コア技術とエマージング技術とをマッチングする仕組み等を構築しており、活用を推進して新事業創出につなげていきたいと考えている。

また、当社の多様な無形資産をアセットライトでスピーディに活用すべく、2023年度よりテクノロジーベースの事業開発をスタートさせる。旭化成がコア技術を提供し、契約企業が製品化することでライセンス料やロイヤルティを受け取るビジネスモデルだ。自社で製造設備のアセットを持たずに、リスクを最小化し、早期に新しいビジネスに参入することができる。旭化成は、自社で事業化していないが社会に貢献できる多種多様なコア技術を有している。これらの技術を眠らせておくのではなく、最大限活用し、収益に貢献させることを目指す。

#### **P39 リスクマネジメント**

事業のグローバル化が進む一方、地政学リスクの高まりや経済安全保障等、事業を取り巻く環境は大きく変化しており、リスク対応力が一層重要となってきた。2022年度よりリスクマネジメント体制の更なる強化に取り組んでおり、体制と役割の明確化、PDCAサイクルの強化に重点を置いている。取締役会の監督の下、グループ全体のリスクを可視化し、スピード感を持ってPDCAを回せる体制を整備することで、経営や事業運営のレジリエンス、持続可能性を高めていく。

#### **P40 ガバナンス**

ガバナンスに関しては、取締役会において、重要経営事項を中心とした議論によりふさわしいメンバー構成を志向していく。2023年の定時株主総会を経て、社外取締役としてグループ経営の専門家である東京都立大学の松田千恵子先生に就任いただくとともに、社内取締役にはCX0の執行メンバーのみが就くこととなり、モニタリング機能を一層充実させる方向でメンバーを変更する予定だ。

また、多種多様な経験・専門性を持ったメンバーでグループ経営を俯瞰して議論できる場を追求していく。2023年4月からは経営会議にヘルスケア領域担当としてRichard A. Packerが参加することとなり、これまで以上に多様な視点で、より実効性の高い運営を目指していく。

加えて、中計方針に沿って役員報酬制度の見直しも実施している。透明・公正かつ迅速果断に意思決定を行うための仕組みとして、今後も当社のコーポレートガバナンスの高度化に取り組んでいく。

#### **P41 財務・非財務主要KPI一覧**

このページでは、主要な財務・非財務KPIをまとめて示している。

## P42 新しい道を切り拓くために

最後に、「Be a Trailblazer」という中計のコンセプトについて改めて紹介する。「A-Spirit」という言葉には、「アニマルスピリット」と「旭化成スピリット」の2つの意味を持たせている。具体的に従業員が強く意識すべき心構えとして、「野心的な意欲」「健全な危機感」「迅速果断」「進取の気風」の4つを挙げている。現状としては収益が計画から乖離し、過去の積極的な施策が期待通りに進んでいない部分もあるが、このような局面だからこそ、困難な状況を自らの力で何としても切り開き、成長に対する強い執着心を持ち続けることが重要だ。私自身も含めて、全ての旭化成の人間がこの気概を持って取り組む所存である。

### 【質疑応答】

**質問者1** 中計の営業利益目標は下方修正したものの、キャピタルアロケーションやリスクマネジメントの考え方は基本的に変わらないという説明があった。結果の顕在化が遅れるだけで、主要な投資キャッシュフローのアロケーションや、研究開発、投融資の考え方には大きな変更は無いということか。あるいは、優先順位が変わるものもあるのか。

また、カーボンニュートラルに関して、より明確なメッセージが示されたが、欧州における自動車関連の方針等のように、カーボンニュートラルに関しては外部環境が変わりやすい状況だ。それらの領域に対する投資キャッシュフローの考え方に変わりは無いか。投資に関しては、カーボンニュートラルに関するものも含め、長期的にROICがWACCを上回る形で精査して実行いただきたい。

**工藤** 投資キャッシュフローについて、3年間累計で8,000~9,000億円という考え方に変わりは無い。ただし中計発表時の説明では、GG10事業への投資について優先順位がやや不明確であったと考えている。2022年度の業績が厳しいこともあり、投資案件についてはROICや成長性をさらに厳しく精査していくことから、優先順位が変わってくる可能性はある。重点成長分野は再優先であり、戦略的育成分野も将来に向け投資が必須だが、収益基盤拡大分野では、投資を慎重に考えるべきものもあると考えている。

カーボンニュートラルに関しては、欧州において内燃機関車がある条件のもと容認するという発表があった。自動車産業は裾野が広く、内燃機関車もある程度維持しながらカーボンニュートラルを目指すということであり、トランジションの段階ではやむを得ない状況なのだろうと考えている。当社は2050年のカーボンニュートラルに向けて、本質的なあり方を考えて技術開発等を進める一方で、欧州、米国の政策転換のリスク等も見ながら現実的に考えていく。

**質問者2** 説明会資料13ページに石油化学チェーン関連事業の構造転換に関する記載があるが、現在、同事業で特に課題と感じている点は何か。2022年度は環境ソリューション事業が営業赤字の計画となっており、石油化学関連事業のボラティリティの影響が出ている状況だ。AN事業における東西石油化学の収

益ボラティリティに加え、SM事業やMMA事業等でも変動があるように見える。また、延岡や水島以外にも多くの拠点があるが、集約する必要はないのか。

**工藤** 石油化学関連事業の業績は厳しい状況である。例えばANについては、従来市況によるボラティリティの低減に注力してきたが、足元では中国を中心とした需要減少の影響を受け、業績が落ち込んでいる。当社のAN事業は世界トップレベルの開発力・安定供給力などの競争優位性があり、我々は事業のベストオーナーとして触媒開発等を進めてきたが、このような状況下では、アロケーションの観点からも今後の積極的な投資は難しい。その中で、このように競争優位な事業をどう成長させていくかを考える必要がある。

当社の石油化学関連事業は、ANを始めとして、グループ内でチェーンとして繋がっているものがほとんどだ。ただし、チェーンで繋がっているから無条件に事業を継続していくという考えはなく、その誘導品が十分に利益を生み出しており、カーボンニュートラルに向けた施策やコスト等を含めて競争力があることが重要だ。

ご指摘の通り当社は多くの事業所を有しているが、事業を見直すことによって、事業所のあり方は変わってくるだろう。拠点を大きく集約するという事は現時点では考えていない。

**質問者2** ジョイントベンチャーも選択肢の1つという説明があったが、事業に関して御社単独で判断することが難しくなるのではないのか。どのような方向性でジョイントベンチャー化を進めていくのか。例えば海外拠点は単独での運営を維持し、国内拠点を統合するのか、あるいは国内拠点に関しても部分的な形で統合を考えるのか。

**工藤** 先程投資の優先順位の考え方についてご説明したが、旭化成の強みでもあり、一方で課題視される点でもあるのは、事業が多いということだ。「選択と集中」という言葉があるが、まずは「選択」を徹底的に進めていく。その中で、技術は優れているが当社として投資の優先順位が低い事業について、ジョイントベンチャーなどの形で、当社としてもそこに入り事業を成長させるという展開はあり得ると考えている。

**質問者3** 説明会資料10ページにGG10事業の方向性が記載されているが、各領域における投資案件や利益貢献、2021年度から2024年度にかけてのROICの見通し等について詳しく教えてほしい。

「ヘルスケア」において、クリティカルケア事業の利益回復の見通しはどうか。近年買収した事業に関して、バイオサイエンス業界等では買収時の想定からの状況変化もあるかと思うが、このあたりのリスクはどう管理しているのか。

セパレータや水素関連については、なぜあまり利益が成長しない見通しなのか。セパレータはPolypore減損によるPPA償却費減少の影響もあるはずだ。また、セパレータの装置産業化が進んでいると考えているが、北米投資の勝算や、いつ頃利益貢献してくるかという時間軸について伺いたい。

**工藤** 「ヘルスケア」については、ご指摘の通り業界の状況に変化があり、特にCOVID-19の影響を強く受けた。ZOLLでは半導体調達難や労働市場のタイト化によるマーケティング人員不足、Veloxisでは患者数の減少などの影響があった。現在はそれらの状況は改善してきており、2024年、2025年に向けて、買収した企業も含め計画を改めて精査しているところだ。1~2年の遅れは生じるが、方向性に大きな変化は無い。「ヘルスケア」では買収が続いていることもありROICをしっかりと見ていくが、並行して、のれん償却前の利益の伸びも見ていく。

セパレータの利益については、2024年度までの拡大は見込みにくく、2027~2028年度にかけて大きく成長するという計画だ。前提として、米国で電気自動車が2026~2027年度頃から本格的に増加すると見ている。まずは日本からセパレータを輸出して日本の損益を改善させ、2026~2027年度頃の米国での生産開始に伴い利益を成長させていくという見立てだ。

セパレータの装置産業化という懸念については北米投資の検討においても考慮しているが、LIBが今後とも変化を続ける中で、当社のセパレータが提供できる価値は十分にあると考えており、勝ち抜く自信がある。現在、北米投資の最終の詰めを行っているが、過去に日本のメーカーが投資競争で負けてきたという歴史もあり、当社としてはジョイントベンチャーも視野に入れて顧客との交渉を進めている。投資を決断する場合は、当然勝算があつてのことだ。2023年度中に何らかの発表をできればと考えている。

**質問者4** 説明会資料11ページで、「ヘルスケア」における近年のM&A投資案件について、2024~2025年に利益貢献を期待しているという説明があった。それはどの順番で顕在化してくるのか。COVID-19影響からの回復が進んでいるVeloxisなどから成果が出てくるのか。

また、米国では医療機関向け除細動器や「LifeVest」の需要の伸び悩みに加え、足元の金融不安によるバイオベンチャー企業の資金繰り難がCDMO事業の成長に影響を与えていると思う。これらの状況と改善見通しについて教えてほしい。

**工藤** 「ヘルスケア」における近年のM&A投資案件として、資料に4社記載している。買収時期が他よりも早かったVeloxisは、COVID-19により患者数減少の影響を受けて需要が一時的に落ち込んだが、足元では当初予定した成長率に戻っており、1~2年遅れで推移している。RespicardiaとItamarについては、ZOLLとのシナジーを期待してPMIを進めており、2025年度前後に成果が出てくる見込みだ。Bionovaは、ご指摘の通り米国金融不安によりCDMO事業の顧客企業が資金繰り難に直面しており、足元では影響を受けている。ただしCDMO業界全体としては、成長トレンドに変わりはないと考えている。次世代抗体医薬品の引き合いが強いことから能力増強を決定したところ、直後に今回の金融不安が起これば、Bionovaの成長は当初計画から1~2年遅れになるかもしれないが、将来の需要に向けて必要な投資を行っていく。

医療機関向け除細動器については、需要の落ち込みが続いていたが、足元では回復してきている。「LifeVest」も同様だ。

**質問者4** 説明会資料13ページに石油化学チェーン関連事業の営業利益イメージがグラフで示されており、概算で2021年度実績は600億円程度、2024年度計画は400億円程度となると思う。説明会資料31ページと併せて見ると、「マテリアル」全体の営業利益は2021年度が1,060億円、2024年度計画が1,100億円とほぼ変わらない水準なので、石油化学チェーン関連事業が減少する分、それ以外の事業が伸びると言うことになるが、何が伸びるのか。2021年度は事業環境が良かったので、ハードルが高いように思える。

**工藤** 2021年度は事業環境が良かったというのはご指摘の通りだ。そこから2022年度にかけては、ANを含めた基礎化学品が大きく落ち込み、その他にもエンジニアリング樹脂が自動車減産の影響を受けるなど、全般的に業績が悪化した。「マテリアル」の2023年度、2024年度にかけての回復においては、ライフインベション事業のデジタルソリューションの分野での成長が大きい。

**質問者5** 石油化学チェーン関連事業のうち、旭化成がベストオーナーだと考えている事業はどれくらいあるのか。投資についての考え方はどうか。

**工藤** 具体的な事業や定量的な説明は控えさせていただくが、当社がベストオーナーであるとする視点は、まず当社のキャピタルアロケーションの中で優先順位高く投資していける事業であること、そして、事業そのものが成長性を有していることだ。

今後、セパレータや水素関連については引き続き投資を行っていくが、特にセパレータは、世界で勝っていく必要がある事業だ。旭化成は従来ニッチの事業に強く、セパレータも当初はニッチ事業であった。市場の拡大に伴い中国、韓国勢に追い上げられるのは、過去に日本企業が多く経験してきたパターンだが、セパレータ事業については、まだまだ技術進化の余地があり、米国に進出した場合には中国、韓国勢に対し勝算もある。覚悟を持って投資判断していく必要がある。

**質問者6** セパレータに関して伺いたい。過去の御社の勝ちパターンは、ニッチな市場に他社よりも潤沢な経営資源を投下し、グループのインフラも活用して、小さな市場において規模で勝つ形が多かったと考えている。しかしセパレータはそのパターンとは異なっている。技術での差別化や、ソリューション型事業創出という説明があったが、これだけ市場が巨大になり、また、電池が社会インフラとして標準化・コモディティ化していく中で、どのように技術やソリューションで差別化する考えか。

**工藤** ご指摘の通り、セパレータの状況は当社の過去の勝ちパターンとは異なっている。当社単独ではなく他社資本活用も見据えて考えているのは、そのためだ。

電池メーカーからコストに関して厳しい要求があるのは事実だが、彼らも自動車メーカーに対する差別化を追求しており、電池の安全性や寿命、航続距離などの向上に向けて当社がどのような価値を提供できるかが重要だと考えている。塗工に関してはポリマーの技術が重要となるが、当社は基材膜、塗工、

それぞれに関する技術を有しており、米国において総合的なコストパフォーマンスで勝てる可能性が十分あると考えている。米進出については、将来の新しいビジネスモデルや、ジョイントベンチャーの可能性なども含め検討しているところだ。

ソリューション型事業に関しては、一例として、イオン交換膜事業ではカナダのRecherche 2000という会社を買収し、電解プロセスのモニタリングや最適運転提案等のサービスを展開している。電池についても同様なソリューション提供があり得ると考え、現在研究を進めるとともに電池メーカーとも対話を行っている。

**質問者6** 半導体産業の規模は50兆円程度で、電池産業も近いうちにそのような規模になると思うが、部材市場は電池の方がずっと大きくなるだろう。そのように巨大な市場においても、ジョイントベンチャーやオープンイノベーションを含めて社外の経営資源を活用し、大きな減損が出ないように展開できると考えているのか。

**工藤** その前提で進めている。資金調達には合弁以外の形もあり、前提条件を設けずに、当社のセパレータ事業が技術面、資本面を含めて勝ち抜くための戦略を考えていく。過去に当社はそこを追求してきた経験があまり無いが、確実に進めていく。

**大坪** 以上で本日の説明会を終了させていただく。ご参加ありがとうございました。