



# 問1

なぜ、旭化成は  
3領域経営をしているのか？

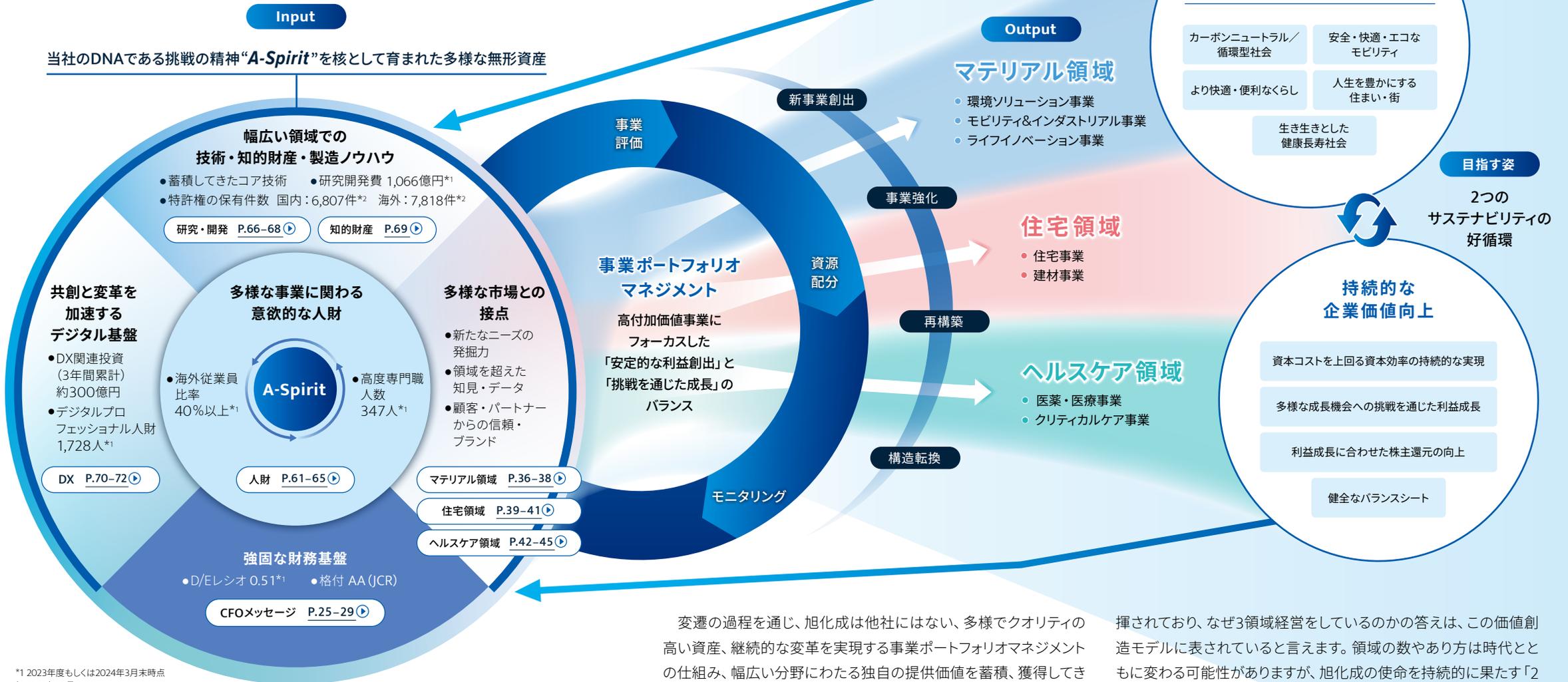
## 答

：「世界の人びとの“いのち”と“暮らし”に貢献します」というグループミッションを追求するために、マテリアル・住宅・ヘルスケアの3領域がそれぞれの役割を果たし、全社に蓄積された経営資産を最大限効率的に活用することが、当社の成長と安定のバランスを実現し、持続的な企業価値向上を目指すにあたってベストであるからです。

- 17 価値創造モデル
- 18 価値創造のメカニズム
- 23 マテリアリティ(重要課題・テーマ)

### 価値創造モデル

“いのち”と“暮らし”への貢献が、創業以来100年以上受け継いできた旭化成の使命です。その使命に基づき、時代に応じてさまざまな社会課題の解決に取り組んできた結果、事業は広がりへと変遷を繰り返し、現在の3領域経営に至っています。



変遷の過程を通じ、旭化成は他社にはない、多様でクオリティの高い資産、継続的な変革を実現する事業ポートフォリオマネジメントの仕組み、幅広い分野にわたる独自の提供価値を蓄積、獲得してきました。そしてそれらによって、「2つのサステナビリティの好循環」を追求しています。そのすべてのプロセスには、3領域経営の強みが発

揮されており、なぜ3領域経営をしているのかの答えは、この価値創造モデルに表されていると言えます。領域の数やあり方は時代とともに変わる可能性がありますが、旭化成の使命を持続的に果たす「2つのサステナビリティの好循環」に向けて、現時点で旭化成がとり得る最適な経営の形であると私たちは考えています。

\*1 2023年度もしくは2024年3月末時点  
\*2 2023年12月

価値創造のメカニズム

# 旭化成が3領域経営を行う意義

旭化成の価値創造は、3領域経営によって実現されています。その強みを、価値創造モデルのプロセスに沿って紐解いていきます。

## 1 幅広い領域にわたる多様な無形資産

100年を超えて異なる領域の事業を展開してきたことで、当社はほかに類を見ない幅広く多様な無形資産を有しています。また、それらを互いに活用し、各領域の事業競争力を高めています。

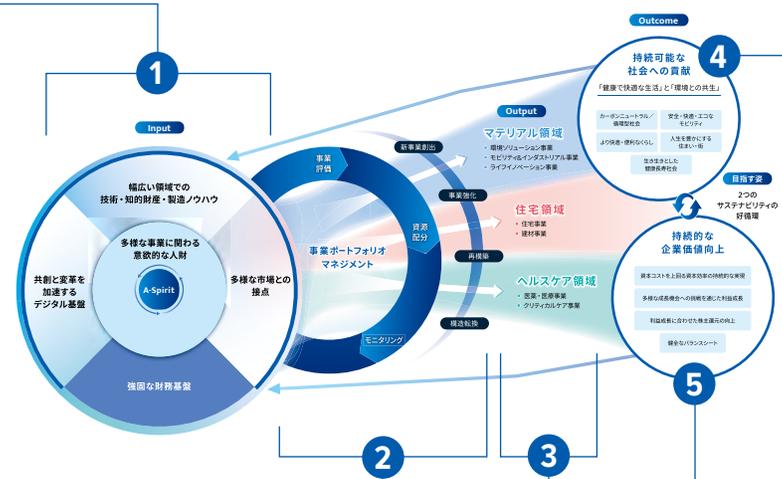
旭化成の企業文化の核である挑戦の精神「A-Spirit」のもと、国内外で多様な事業に意欲的に取り組む人財が、当社の最大の無形資産です。領域を超えたローテーションを含め、グループ内の異文化による刺激や共創が、新たな価値を創出しています。

## 2 リスクをコントロールしながら成長を追求する事業ポートフォリオマネジメント

当社では、事業を変遷させてきた豊富な経験に基づき、環境変化に対応する事業ポートフォリオマネジメントを独自の仕組みで行っています。

事業評価では、特性が異なる各領域の経営ノウハウや知見を活かすことで、成長性やリスクについて多面的な評価を実施しています。

資源配分においては、極端な一極集中ではなく、3領域でリスクをコントロールしながら成長を目指す高度なバランスを実現し、質の高い資源配分を行っています。各事業はそれを最大限効率的に活用すべく、市場セグメントの見極めを含め、戦略を徹底的に磨き抜きます。



## 3 価値創造に向けた各領域のミッション

各領域がそれぞれのミッションを果たすことで、グループ全体として「挑戦を通じた成長」と「安定的な利益創出」を実現しています。

- マテリアル** 技術とイノベーションで社会変革に挑戦
- 住宅** 快適な“暮らし”に貢献しながら、安定的収益創出
- ヘルスケア** グローバル経営を推進しグループの持続的成長を牽引

## 4 持続可能な社会への旭化成ならではの貢献

グループビジョンである「健康で快適な生活」と「環境との共生」の実現に向けて、事業を通じて5つの分野において常に新しい価値を提供することを目指しています。

- カーボンニュートラル／循環型社会
- より快適・便利なくらし
- 生き生きとした健康長寿社会
- 安全・快適・エコなモビリティ
- 人生を豊かにする住まい・街

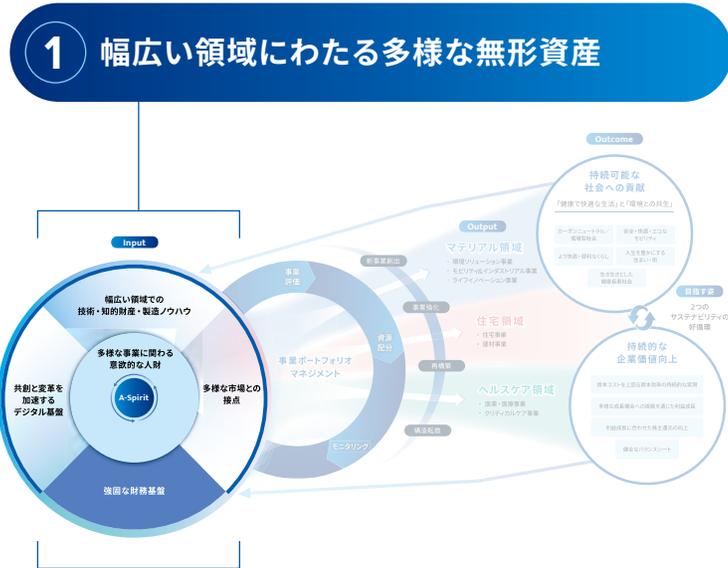
持続可能な社会の実現に向け、幅広い事業領域を持つ当社だからこそ、このように多様な貢献が可能となっています。

## 5 成長と安定を両立させた持続的な企業価値向上

3領域経営により、当社は相対的に安定的な収益基盤を有しており、また、グループ内で各事業の特性やフェーズに応じたキャッシュアロケーションを行っています。例えば、高い資本効率で安定的成長を実現している住宅領域で創出するキャッシュを、ヘルスケア領域やマテリアル領域のGG10を中心に、中長期的に高成長が期待できる事業の拡大に活用しています。

こうした財務面の特長を活かして、多様な市場での事業機会を捉えながら継続的に事業ポートフォリオを変革し、健全なバランスシートを維持しつつ利益成長を図ります。また、それに伴い持続的な株主還元の上を含め、資本コストを上回る資本効率の継続的な実現を図ります。

価値創造のメカニズム



多様な無形資産が当社の成長の源泉

当社の成長の源泉は、多様な事業に関わる意欲的な人財、幅広い領域での技術・知財・製造ノウハウ、多様な市場との接点、共創と変革を加速するデジタル基盤の4つの無形資産です。人財の中心には当社のDNAを示すA-Spiritがあります。これは、野心的な意欲、健全な危機感、迅速果断、進取の気風といった、無形資産を多様な事業の創出につなげる変革力の原点です。これらの豊富な無形資産は、変革力を伴い事業に活かされることで、当社に成長をもたらしています。

変化が大きく先が見えづらい経営環境においては、環境変化への対応力が重要です。当社では、すべての無形資産をグループ全体の共有資産として蓄積し、領域を超えて展開し結び付け、最大活用することによって、環境変化により生じる事業機会を捉えて新たな価値を創出しています。特に、領域を超えた人財の異動をはじめ、グループ内の人財が結びつく場の提供、多様な考えを受け入れ新しいことに挑戦する自由闊達で風通しのよい組織風土の醸成などは、無形資産の蓄積と最大活用に大きく寄与しています。

DX戦略や知財戦略により無形資産の価値を最大化

産業の垣根が低くなり、業界の枠組みを超えた動きが加速しています。新たな価値を創出するためには、蓄積した無形資産の他分野展開や、これまでにない組み合わせを探索して活用することはもちろん、先行きの予測が難しい経営環境において、無形資産の統合的な活用により戦略立案と意思決定の精度を上げることも重要です。これらを踏まえ、当社はDX戦略と知財戦略の推進に注力しています。

具体的には、グループ全体にDXを浸透させるためにデジタル共創本部を、知財を経営に活かすために知財インテリジェンス室を設置し、グループ全体のデータマネジメント基盤、当社コア技術といわゆるエマージング技術とを関連付けるシーズ・ニーズマッチングシステム、知財情報を活用した人財レコメンドシステムなど、グループ内に蓄積された無形資産を俯瞰・管理・分析し意識的に活用する仕組みの整備を加速させています。

領域を超えた無形資産の活用例

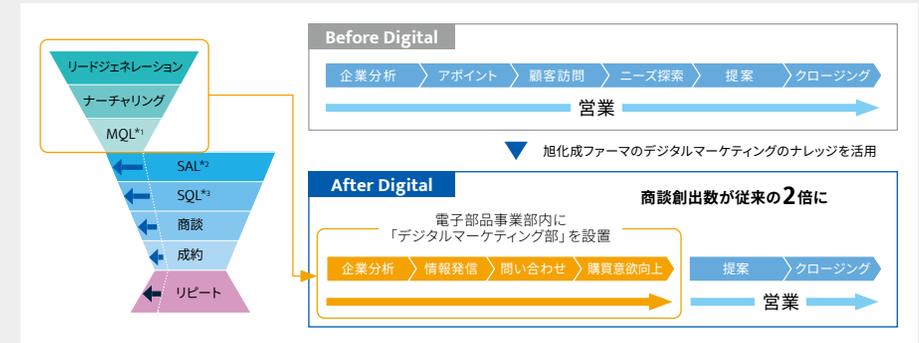
医薬事業で先行するマーケティング・営業手法改革をマテリアル領域へ展開

デジタル基盤・多様な市場との接点の無形資産を活用した例として、旭化成ファーマにおける医療関係者向けウェブサイト「Pharma DIGITAL」を中心とするデジタルマーケティングの全社展開があります。

この「Pharma DIGITAL」は“つながる”をコンセプトに、医療関係者同士・医療関係者とMR(医薬情報担当者)がつながることを目指したウェブサイトです。他社のウェブサイトにはないコンテンツや機能を備えたことで、ユーザー数が2年以内で約10倍になるなど大きな成果を上げました。先進的なマーケティングオペレーション、使用促進に向けた魅力的なコンテンツの充実化、顧客目線でのユーザビリティの向上など、旭化成ファーマで培ったこれらのデジタルマーケティングの知見をグループ全体に展開しています。この活動の中で、医薬事業と電子部品事業に関わる旭化成の人財が結び付き、先行している旭化成ファーマのデジタルマーケティングに関するナレッジを電子部品事業に即した形で展開しました。それにより、旭化成エレクトロニクスでもデジタルマーケティングによる商談創出数が倍増しています。

これにとどまらずグループ内のさまざまなマーケティング・営業に関わるナレッジを共有することで、新たな顧客体験価値(カスタマーエクスペリエンス)を提供することを目指しています。

マテリアル領域におけるBtoBマーケティングの需要創出の流れ



\*1 マーケティング活動によって獲得された見込み客 (MQL: Marketing Qualified Lead)  
 \*2 営業部門が実際に営業活動の対象として受け入れる見込み客 (SAL: Sales Accepted Lead)  
 \*3 営業部門が案件化の可能性が高いとみなした見込み客 (SQL: Sales Qualified Lead)

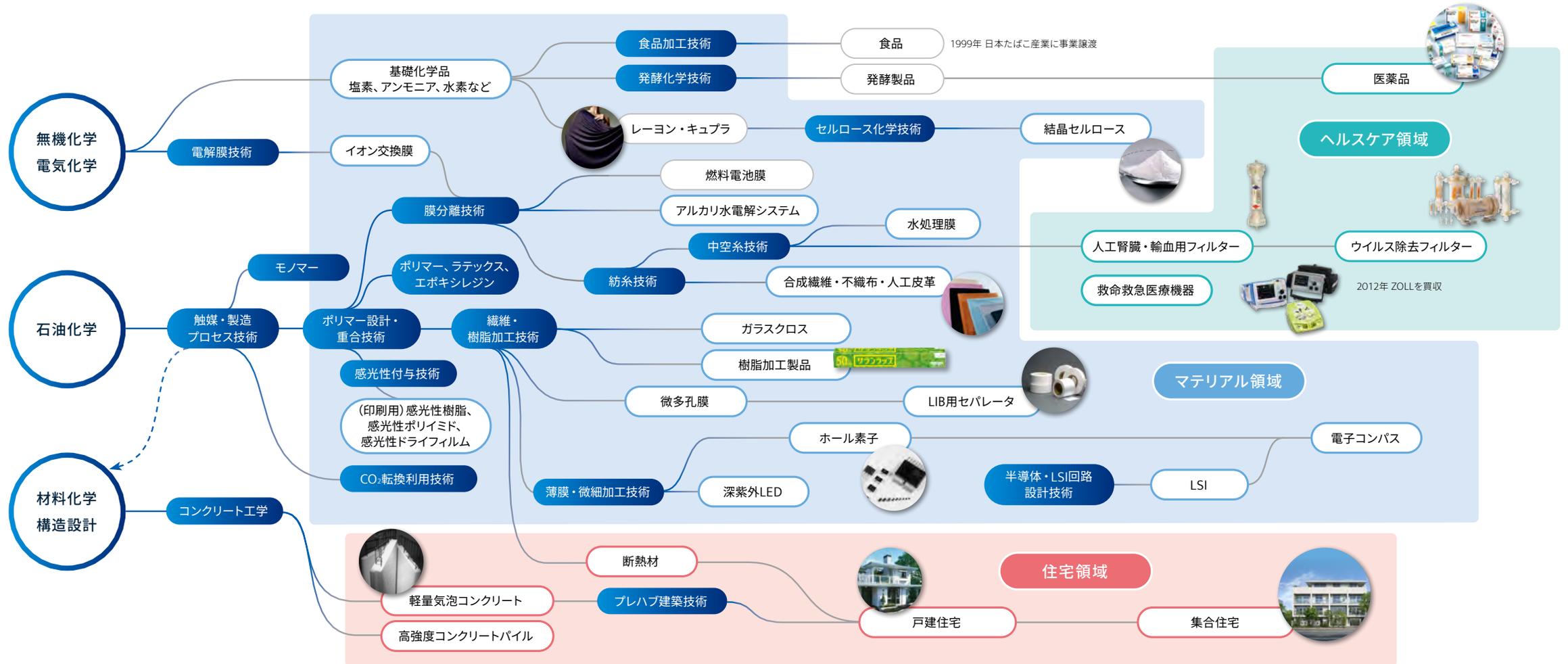
価値創造のメカニズム

無形資産の幅広さを裏付ける技術の系譜

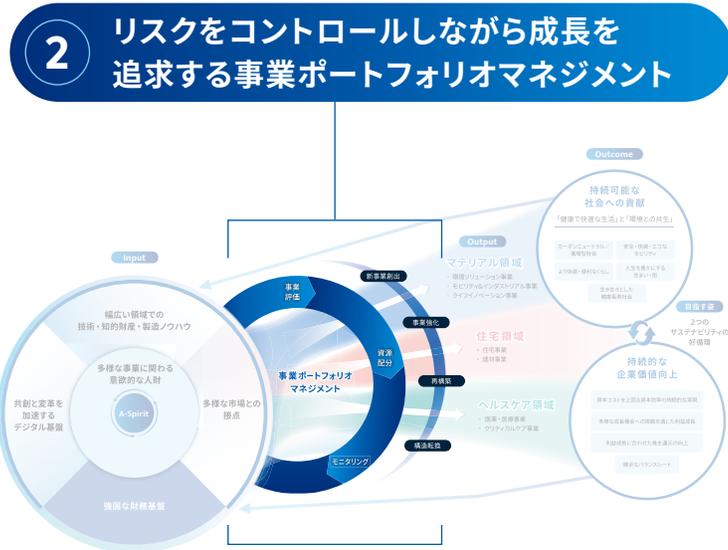
当社の価値創出の源泉である無形資産の一つに幅広いコア技術があります。これらの技術は、当社が時代に応じてさまざまな社会課題の解決に取り組んできた結果として先人たちが築いてきたものであり、そこから多くの事業を創出してきました。約100年前に化学肥料製造のために日本初のアンモニ...

ア合成に成功したことが、再生セルロース繊維であるレーヨンの製造につながり、その後の事業ポートフォリオの変革を通じて、現在ではマテリアル、住宅、ヘルスケアの3領域にわたってユニークな技術を蓄積しています。これらの技術は根の部分でつながっているものが多く、現在においても保有してい

る技術が次の新しい技術のシーズとなり、脈々と引き継がれています。また、当社はヘルスケア領域を中心にM&Aや技術導入などを通じて新たな技術を取り入れており、これらも当社のコア技術を一層拡充させています。



価値創造のメカニズム



事業ポートフォリオマネジメントは、当社が保有するキャッシュや多様な無形資産を効率的に事業へ配分し、事業の成長を通じて「持続可能な社会への貢献」と「持続的な企業価値向上」の2つのサステナビリティの好循環の実現を追求するための重要なマネジメントサイクルです。

事業評価

資源を効率的に配分するには、事業の適切な評価結果を踏まえる必要があります。当社では、年に一度、財務と非財務双方の視点で数十にわたる事業の評価を実施しています。財務視点では、一定期間の営業利益率、ROIC、売上高成長率、フリー・キャッシュ・フロー等を、非財務視点では温室効果ガス(GHG)排出量等のカーボンニュートラルの達成、他事業とのバリューチェーン上の関連、ベストオーナー等の観点を評価の対象としています。これらの定量・定性情報を踏まえて、対象事業が企業価値向上に貢献するかどうかを包括的に評価しています。

資源配分

事業評価の結果を踏まえ、効率的な資源投入を実施しています。住宅領域の事業をはじめとするキャッシュ創出力の高い事業が生み出す安定的なキャッシュ・フローを、ヘルスケア領域やマテリアル領域のGG10を中心とした今後成長が見込める事業に配分することで、成長に向けた持続的な投資を実現しています。

研究開発・コーポレートベンチャーキャピタル(CVC)投資先で生まれた技術シーズの事業化やM&Aで獲得した事業の発展による「新事業創出」、既存事業の生産能力拡大や新製品開発等を通じた「事業強化」、一時的な業績悪化が見られる事業における戦略の「再構築」など、状況に応じて必要な資源を配分しています。当社のみでは価値の創出が難しくなった事業は「構造転換」の検討を進め、他社資本の活用や事業の縮小、撤退を図り資源をコントロールすることで、事業ポートフォリオ全体での効率的な資源の運用に努めています。

投資判断

一定額を超える投資案件については、案件ごとに設定したハードルレートに基づき投資判断を実施しています。ハードルレートはWACC(加重平均資本コスト)に対して、事業の実績や事業ポートフォリオ上の位置付け、投資案件の特性などを踏まえて設定しています。事業の実績については、投資対象

ハードルレート設定において考慮する要素の例

事業の過去実績(ボラティリティおよび投資効率)

WACCに対するハードルレートの、上乗せ幅の設定イメージ

2 投資効率  ROIC実績をベースとした評価	Low	+4%	+6%	+6%
	Mid	+2%	+4%	+6%
	High	+2%	+2%	+4%
		Low	Mid	High
1 ボラティリティ 営業利益の予実乖離をベースとした評価				

となる事業の「ボラティリティ」や「投資効率」に関する過去のデータを用いて評価しています。事業ポートフォリオ上の位置付けについては、4象限の分類に応じた上乗せ幅を設定しています。それらに加え、「サステナビリティ」や「事業のステージ」などといった観点での加減算を実施し、最終的なハードルレートを決定しています。

モニタリング

事業評価の結果、戦略の「再構築」に分類された事業については、高い頻度でモニタリングを実施し、取り得る戦略オプションの評価やその進捗を適時にフォローしています。一方で成長事業については、市場の伸びが想定通りか、投資リターンが上がっているか等をモニタリングしています。大型設備投資やM&Aについては、案件ごとに経営陣やコーポレート部門が各事業における事業環境の変化、採算性、リスクの発生状況なども定期的にモニタリングし、それらを経営陣と事業側のメンバーで共有することで、必要な対応策をタイムリーに検討できる体制を構築しています。モニタリング結果から得られた知見は、将来のM&Aや大型設備投資を検討する際のチェックポイントとしても活用しています。

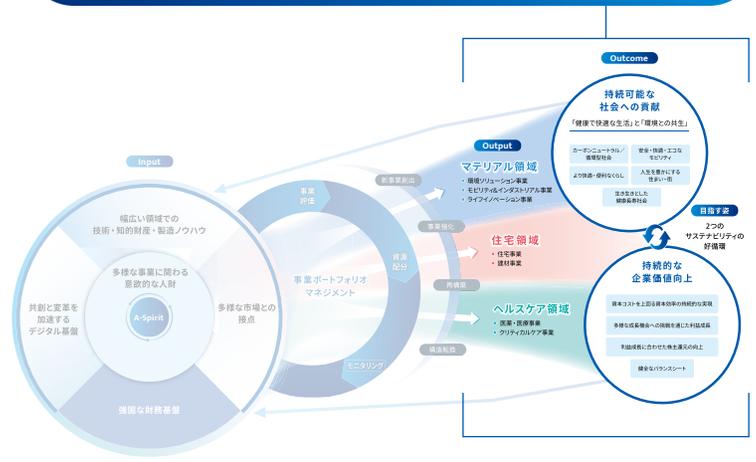
また、上記にあてはまらない事業も含めて主要な事業においては四半期に一度、社長や担当役員が事業側のメンバーと直接、各事業の業績およびKPIの状況、今後の課題と対応策についてディスカッションをする機会を設けています。

事業ポートフォリオ上の位置付けに応じた投資スタンス

<p><b>収益基盤維持・拡大</b> 成長投資は確度の高い案件にフォーカス</p>	<p><b>重点成長</b> 重点的リソース投入(含M&amp;A)を通じてさらなる成長追求</p>
<p><b>収益改善・構造転換</b> 収益改善・構造転換を優先</p>	<p><b>戦略的育成</b> 将来の成長のための先行的リソース投入</p>

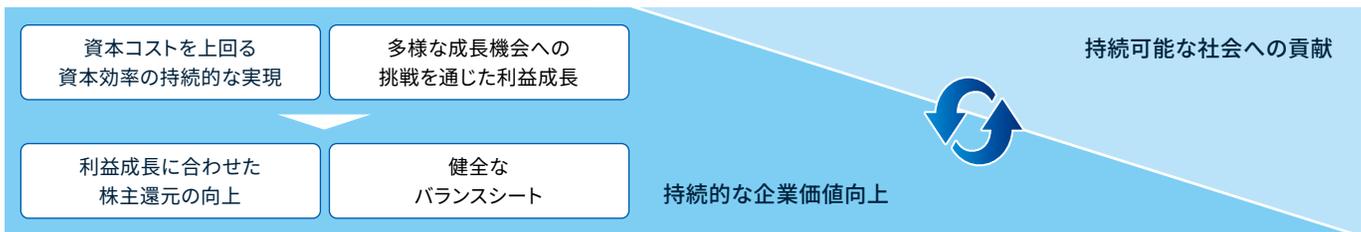
価値創造のメカニズム

3 4 5 「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



持続可能な社会への貢献に向け当社が価値を提供する5つの分野において、成長牽引事業であるGG10に重点的に投資を行い、持続的な成長を目指します。併せて各分野において目指すべきROICのターゲットを定め、事業ポートフォリオ変革や生産性向上を通じて、資本効率の向上を目指します。

領域	事業およびGG10	ROIC		事業機会創出例	
		2024年度予想 (2024年5月発表)	今後の ターゲット		
マテリアル領域	環境ソリューション事業 ・水素関連 ・CO <sub>2</sub> ケミストリー ・蓄エネルギー(セパレータ等)	1.4%	6%~	・水素社会実現に向けた事業モデルの構築 ・カーボンサイクルに寄与する各種技術の事業化加速 ・GHG排出削減に貢献する製品・サービスの提供	カーボンニュートラル／循環型社会
	モビリティ&インダストリアル事業 ・自動車内装材(カーインテリアファブリック、人工皮革)	3.9%	6%~	・自動運転の普及に伴う、車両内部の「居心地」に対するニーズの多様化に応える製品・サービスの提供 ・環境負荷の低い素材へのニーズに応える製品の提供	安全・快適・エコなモビリティ
	ライフィノベーション事業 ・デジタルソリューション(電子部品、電子材料)	9.0%	10%~	・省エネ・快適市場の伸展に対して競争力のあるセンシング技術を活かした革新的製品の創出 ・最先端半導体・実装プロセスに対して競争優位性の高い製品・ソリューションの提供	より快適・便利なくらし
住宅領域	住宅事業／建材事業 ・北米・豪州住宅 ・環境配慮型住宅・建材	26.4%	25%前後	・北米・豪州における工業化を通じた効率化や生産性向上の実現、現地に適した高品質な住まいの提供 ・ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス(ZEH)*・ZEHマンション(ZEH-M)*の普及促進 ・災害に強くレジリエンス性の高い住宅の提供	人生を豊かにする住まい・街
ヘルスケア領域	医薬・医療事業／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 ・バイオプロセス ・クリティカルケア(着成型自動除細動器、医療機関向け除細動器など)	5.3%	6~10%	・救命救急および心肺関連疾患領域のアンメットニーズに応える医療機器ソリューションの提供 ・より良い医療に対するニーズの高まりや高齢社会の進展を捉えたグローバルでの医薬事業の展開 ・医薬品の安全かつ効率的な製造を支えるバイオプロセス関連製品・サービスの提供	生き生きとした健康長寿社会



\*ZEH、ZEH-M：高断熱化、省エネルギー、太陽光発電等の創エネルギーにより、エネルギー消費量が正味(ネット)でゼロ以下となる住宅

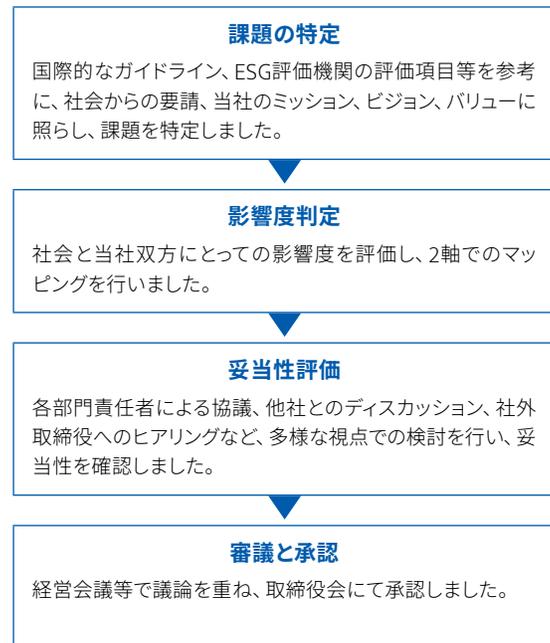
マテリアリティ(重要課題・テーマ)

# 価値創造の鍵となるテーマに重点的に取り組む

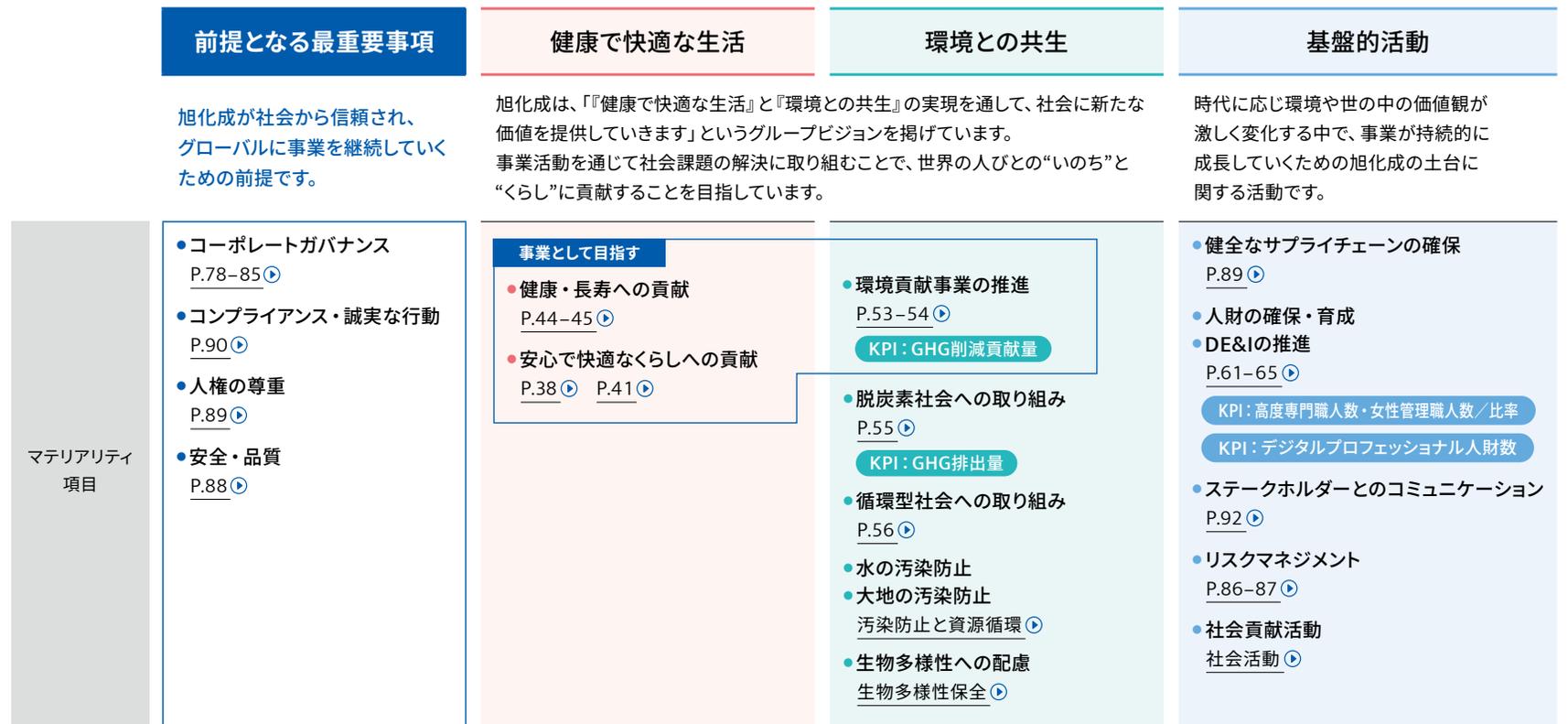
旭化成は「世界の人びとの“いのち”と“暮らし”に貢献します」というグループミッションを掲げ、「持続可能な社会への貢献」と「持続的な企業価値向上」の好循環でこれを追求していくことを目指しています。その価値創造を継続していくうえで鍵になるのが、マテリアリティとして定めている18の重要課題・テーマです。これらはグループビジョンと直結する「健康で快適な生活」「環境との共生」、事業の土台となる「基盤的活動」、そしてこれらすべてに関わる「前提となる最重要事項」の4つから構成されます。経営計画における施策と連動させながら、マテリアリティに積極的に取り組んでいます。

## ■ 特定プロセス

マテリアリティは、下記のプロセスを経て2017年度に特定しました。経営環境の変化に応じて見直しを図っており、2021年度には「脱炭素社会への取り組み」と「循環型社会への取り組み」を最重要テーマに加えました。



## 世界の人びとの“いのち”と“暮らし”に貢献



非財務KPIとその進捗については、P.95 非財務ハイライトをご覧ください。