



問3

成長事業にどのように リソースを集中させていくのか？

答

：成長牽引事業である10のGrowth Gears (GG10)に、現中計の3カ年で約7,000億円の投資を決定する計画であり、財務規律を厳しく保ちながらも拡大投資やM&Aを着実に実行しています。

- 31 **特集** ハイポア事業の北米戦略
- 33 成長投資と構造転換の両輪
- 36 領域別戦略
 - 36 マテリアル領域
 - 39 住宅領域
 - 42 ヘルスケア領域
- 46 外部視点で見る旭化成の事業ポートフォリオマネジメント
——社外取締役 松田 千恵子

特集 ハイポア事業の北米戦略

北米市場における新たな事業展開により リチウムイオン電池用セパレータ「ハイポア™」の 中長期的な成長を目指す——

旭化成は「挑戦的な成長投資」と「構造転換や既存事業強化によるキャッシュ創出」の両輪を回すことで事業ポートフォリオを進化させている。そして成長投資として今重点的に進めているのが、GG10の一つ「蓄エネルギー」の中核事業であるセパレータ事業の北米投資である。

投資計画概要

立地	カナダ・オンタリオ州
設備概要	「ハイポア™」製膜・塗工一貫ライン
概算投資額	1,800億円
生産能力	約7億m ² /年(塗工膜換算)
商業運転開始時期	2027年予定

(1USD=145円前提)



逆境を乗り越え再起を目指すセパレータ事業

リチウムイオン電池(LIB)用湿式セパレータ「ハイポア™」は、ニッチなニーズをいち早く見極め、限られた資金を効率的に活用する価値創造でシェアを獲得してきた、まさに旭化成らしさを体現する製品だった。しかし、民生用途の事業基盤が強固だったがゆえに車載用途拡大へ舵を切るのが遅れ、足元の事業は苦戦している。車載用途で主流となる塗工膜の生産能力不足により車載顧客層を十分に拡大できず、特定顧客の需要への依存が高まっていたところに、COVID-19やサプライチェーン混乱、

国際情勢の変化などの影響を受け、販売量は大きく減少した。しかし今、北米市場では急速なxEV市場の拡大が見込まれており、LIBメーカー各社は生産能力の大幅な増強を計画している。需要の拡大および新たなサプライチェーン構築が見込まれる北米市場に大きな事業機会を見出した当社は、LIB用セパレータのリーディングサプライヤーとして、各社の需要に確実に応えることにより、北米市場シェア30%以上の獲得を目指すとした。

投資リスクを最大限コントロールした戦略で勝負

2024年4月、当社は「ハイポア™」の製膜工程、塗工工程を含む一貫生産拠点をカナダ・オンタリオ州に設立することを発表した。xEV市場の拡大が期待される北米には、現状湿式セパレータの量産工場はなく、北米市場に先手を打って工場を建設することは、極めて大きな意義があると捉えている。また、米国IRA (Inflation Reduction Act: インフレ抑制法)をはじめとするEV普及・関連産業育成に向けた各種政策による後押しもあり、北米投資は事業の成長回帰へのターニングポイント

となると考えている。今回の投資において注目していただきたいのは、その投資スキームだ。カナダ工場建設において、2024年10月発足(予定)の旭化成バッテリーセパレータは、(株)日本政策投資銀行(DBJ)に対し優先株を発行し、280億円の資金提供を受けることに合意した。また、当社がマジョリティ出資となる合弁会社設立の基本合意書を本田技研工業(株)と締結し、出資に関する検討を進めている。さらには、カナダ連邦政府、オンタリオ州政府からも補助金・税恩典等を受ける見込み

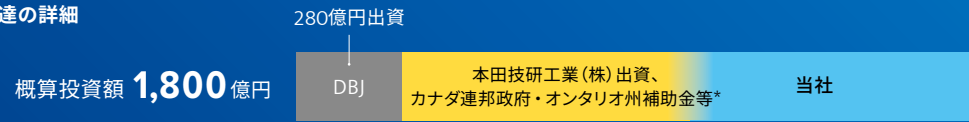


特集 ハイポア事業の北米戦略

である。北米投資の概算総額は1,800億円と試算しているが、これら他社資金や補助金等を活用することで、当

社の投資リスクを相当程度コントロールしながらも市場拡大に応える十分な生産規模を実現していく。

資金調達の詳細



* 2023年9月にカナダ政府と日本政府との間で締結された蓄電池サプライチェーンに関する協力覚書による支援を受けるほか、カナダ連邦政府・オンタリオ州政府による補助金等を受領見込み

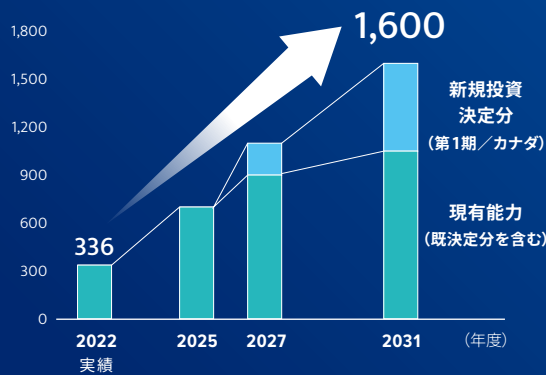
従来とは一線を画す事業展開

40年を超えるセパレータ事業の中で培ってきた当社の強みは大きく4つある。1つ目は、顧客との関係性である。蓄積したノウハウによる顧客ニーズへの高い対応力で築いた信頼関係が、高度なすり合わせに基づく製品開発を可能にしている。2つ目は高い生産性である。基材膜・塗工膜の生産速度は業界標準比約2倍と世界トップクラスを実現する。3つ目は製品の高い性能と品質である。顧客のニーズに応える多彩な塗工膜のラインアップ

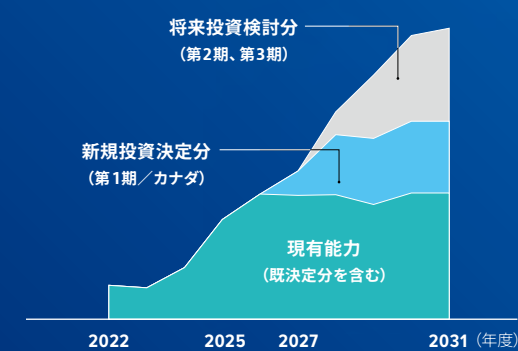
を有し、高い品質は電池の収率性向上や長寿命化に貢献している。4つ目は環境対応である。当社は、近年規制が強化されているPFASを使用しない非フッ素系塗工を行うなど、優位性のある環境対応技術を有している。

これらの強みを最大限活用して北米での事業展開を行っていくが、その打ち手は従来の当社の戦略とは一線を画す。当社はこれまで、高付加価値製品をニッチに展開することを得意としてきた。しかし今回は、先んじて大

ハイポア事業の売上高見通し (億円)



「ハイポア™」の販売量の中長期的な見通し



型投資を行い顧客からの引き合いを呼び込むという、これまでとは異なる事業展開の手法を採る。そのためには、徹底的な低コスト生産の実現に加えて、技術優位性に基づくビジネスパートナーとの連携や、市場拡大に応える十分な生産規模を実現する必要がある。蓄積してきた電池関連技術を武器に、北米に事業基盤を築いていく計画だ。

ハイポア事業の中長期的な展望

ハイポア事業の中期的な業績見通しとしては、カナダ工場の稼働開始から5年目である2031年度に、売上高1,600億円、営業利益率20%以上を目指す。2022～2023年は販売に苦戦を強いられたが、2024年以降は販売量が増加に転じる見込みだ。特に2023年に能力増強を決定した米国・日本・韓国の塗工設備が2026年に稼働開始すると、さらに販売量は拡大すると見込む。国内の現有能力は、当面は北米市場に投入するが、2027年にカナダ工場が稼働を開始した後は、同時期に立ち上がると予想される日本・韓国市場へと振り向け、



全体として高い稼働率を維持する計画だ。これらの計画の裏付けとして、すでに北米市場の当社の主要顧客からは北米現地生産化を求める旺盛な引き合いを受けている。2024年7月時点でそのうち60%が当社セパレータの評価を完了し長期供給に向けた協議の段階に入っており、残り40%の顧客についても順調に評価が進んでいる。さらにこの先の長期的な需要拡大に対して当社として十分対応するためには、第2期、第3期の投資も視野に入れており、継続して検討を行っていく。

カーボンニュートラル実現への大きなステップ

社会のカーボンニュートラル実現に向けては依然として大きな課題が山積みとなっており、各国政府や企業はその解決に向けて日々取り組みを進めている。当社はこれまでLIB用セパレータをはじめとするさまざまな膜関連事業を手掛けてきた中で、コア技術である相分離の膜技術、人材やノウハウ、顧客との関係などの豊富な無形資産を蓄積しており、それが当社の強みの源泉となってい

る。それらの無形資産を最大限に活用しながらxEV向けに高品質なLIB用セパレータを供給し、xEV市場の普及を拡大すること、それがカーボンニュートラル実現への貢献につながっていくと考えている。またこの大きな挑戦によって、「世界の人びとの“いのち”と“くらし”に貢献する」という当社のグループミッションを果たしていく。

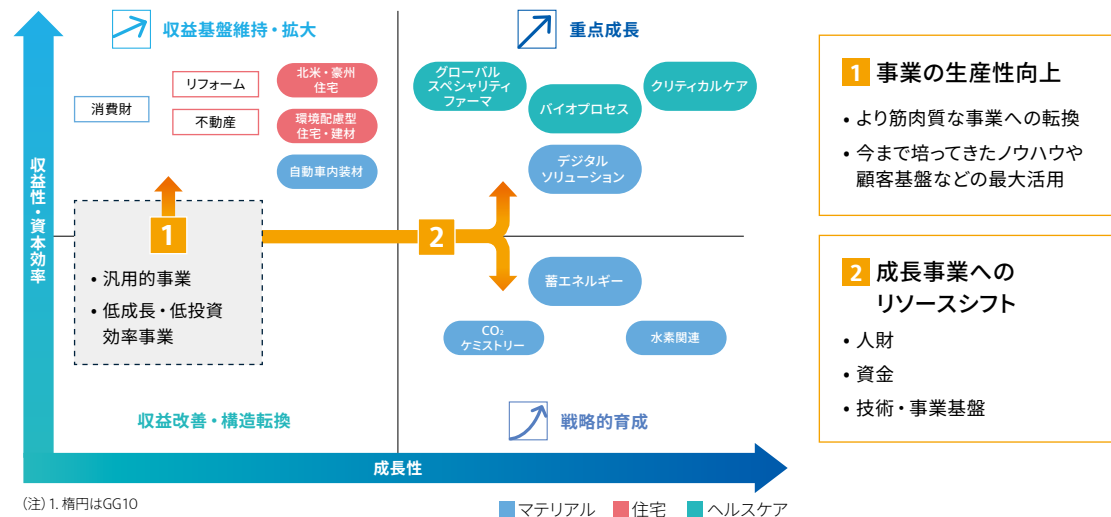
成長投資と構造転換の両輪

構造転換を通じてポートフォリオ変革を加速させる

石油化学チェーン関連事業をはじめとした各事業の構造転換を進め、得られたリソースを成長事業に振り向けることで事業ポートフォリオの変革を実行していきます。

事業ポートフォリオの全体像と変革の方向性

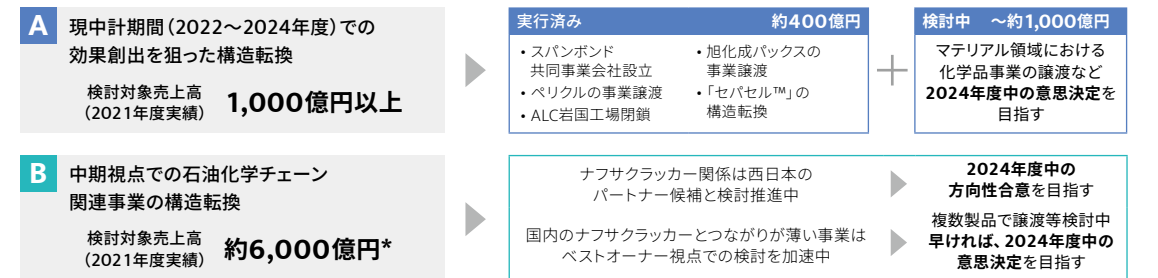
当社は事業ポートフォリオマネジメントにおいて、「成長性」と「収益性・資本効率」の2軸で事業を4象限に分類し、各象限に応じたアクションを進めています。中でも、左下の「収益改善・構造転換」事業の改革が急務であり、2つの観点で検討を進めています。1点目は、利益体質の強化に加えて、ノウハウや顧客基盤を最大活用し、収益性や資本効率を向上させることです。これにより左上の「収益基盤維持・拡大」事業への転換を目指します。2点目は、「重点成長」事業や「戦略的育成」事業にリソースをシフトさせ、グループ全体としての生産性を向上させることです。足元の収益状況が厳しいことを踏まえて、まずは2点目の可能性を優先して検討しており、とりわけ人財を成長性の高い事業に集中させることが重要と捉えています。



(注) 1. 積円はGG10
2. 概略的に図示しており、すべての事業を網羅的に記載はしていません。

構造転換の進捗状況

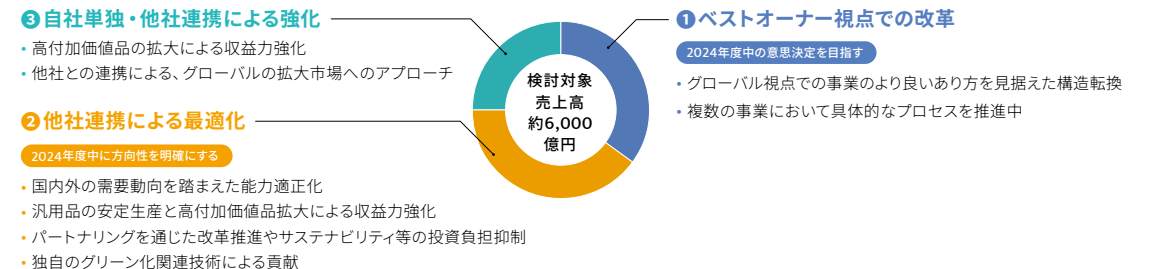
中期経営計画2024～Be a Trailblazer～(現中計)期間中の効果創出を狙った改革については、売上高で合計1,000億円以上(2021年度実績)の事業の構造転換を目指しています。三井化学(株)とのスパンボンド共同事業会社設立、旭化成建材の岩国工場閉鎖など、すでに約400億円相当の事業が構造転換を実行済みです。加えて、化学品事業の譲渡などを含む最大約1,000億円相当の改革を検討中であり、目標は十分達成可能と見込んでいます。また、売上高6,000億円(2021年度実績)規模の石油化学チェーン関連事業においては、中期視点で構造転換に取り組んでいます。水島製造所のナフサクラッカーを起点とした事業については、西日本におけるパートナー候補と2024年度中に改革の方向性で合意することを目指し、議論を進めています。



* Aの現中計期間(2022～2024年度)の検討対象と一部重複

石油化学チェーン関連事業の構造転換

石油化学チェーン関連事業の構造転換については、①ベストオーナー視点での改革、②他社連携による最適化、③自社単独・他社連携による強化、という3つの異なるアプローチで検討を進めています。①の対象事業は、6,000億円の約3分の1を占めており、2024年度中の意思決定を目指すべく、すでに具体的なプロセスを複数の案件において推進中です。②については、ナフサクラッカーおよびそこから基礎化学品を用いた誘導品が含まれています。能力の適正化だけでなく、当社のグリーン化関連技術の活用という観点も重視して、最適なあり方を追求しています。③に含まれる事業においては、自社単独・他社との連携で事業価値を向上させるという観点でのアクションを進めています。これらの施策を実行することで、マテリアル領域のROICの向上を図り、グループ全体の資本効率向上につなげていきます。



成長投資と構造転換の両輪

GG10への戦略的な拡大投資とM&Aによる持続的成長の追求

構造転換で得られるリソースを、成長ポテンシャルの高いGG10への拡大投資とM&Aの着実な実行に向けて戦略的に投入。グループの持続的成長を実現させます。

GG10への投資の進捗状況

2022年度に発表した現中計において、今後の成長を牽引する事業として10のGrowth Gears (GG10)を設定しました。その後、2023年度には時間軸や規模、成長の方向性に沿ってGG10の事業を大きく右記の3つに分類し、メリハリをつけたリソース配分を意識して成長投資を実行しています。

	重点成長	過去投資からの利益を刈り取りながら中期での成長を目指し、非連続成長も含め最優先で経営資源を投入する
	戦略的育成	将来の成長ドライバーとして先行投資を行い、競争力強化の観点での提携戦略を推進する
	収益基盤維持・拡大	安定的な収益創出を維持しつつ、収益規模の拡大を図れるところを慎重に見極め投資を行う

事業ポートフォリオ上の位置付け	次の成長を牽引する事業 10のGrowth Gears (GG10)	2022~2024年度投資規模とこれまでの主な案件 (意思決定ベース)	2021→2024年度の利益成長*1	GG10関連計数目標
重点成長	クリティカルケア グローバルスペシャリティファーマ バイオプロセス	ヘルスケア ~2,000億円 ・ バイオ医薬品CDMOの米Bionova Scientific, LLC (以下、Bionova) 買収、および事業基盤拡大	+約150億円 ↗	2022~2024年度 累計投資額 (意思決定ベース) 約7,000億円 (注)維持的投資なども含む総額 ▶北米車載LIB用セパレータ 拡大等で当初計画より増加 2024年度 営業利益 GG10合計で 約1,100億円 (事業の利益の50%以上*2) ▶セパレータ事業が落ち込み、 当初計画の1,500億円に未達
	デジタルソリューション	マテリアル ライフ イノベーション ~1,000億円 ・ 半導体保護膜/層間絶縁膜「パイクセル™」の増能力	±0億円 →	
戦略的育成	蓄エネルギー(セパレータ) 水素関連 CO ₂ ケミストリー	マテリアル 環境 ソリューション ~3,000億円 ・ 車載LIB用セパレータの拡大(北米一貫工場、米日韓での塗工設備増強)	-約200億円 ↘	
収益基盤維持・拡大	北米・豪州住宅 環境配慮型住宅・建材	住宅 ~1,000億円 ・ 米Focus買収 ・ 豪Arden社買収	+約100億円 →	
	自動車内装材	マテリアル モビリティ& インダストリアル ~500億円 ・ 米自動車内装材関連	+約100億円 →	

2024年度に向けて、ヘルスケア領域や住宅領域のGG10は利益が着実に成長する見通しであり、拡大投資も戦略に沿って実行できています。

マテリアル領域の環境ソリューション事業は、蓄エネルギー(セパレータ)事業の不振により足元の利益は低迷していますが、短期的には拡販に努めることにより設備稼働を高め、中長期的には北米市場を中心に大きな成長を目指します。

2022~2024年度におけるGG10に対する累計投資額(意思決定ベース)は、北米の車載LIB用セパレータ拡大等を受けて当初計画6,000億円から約7,000億円に増加しました。

また、2024年度の営業利益目標は、セパレータ事業の落ち込みが響き当初計画の1,500億円を下回る1,100億円となっています。

*1 営業利益+PPA償却費
*2 比率は本社共通費などを除く、事業利益の合計値に占める割合で算出

成長投資と構造転換の両輪

蓄積した知見に基づくM&Aの戦略的活用

当社では、2012年にZOLLを買収して以降、M&Aを本格的に活用した事業拡大を積極的に行っています。特に成長の柱として位置付けているヘルスケア領域における海外でのM&Aにより、同領域の拡大と併せて当社のグローバル化が加速しています。高付加価値事業の比率が高いポートフォリオへのシフトを目指し、M&Aによる価値創出を進めていきます。

M&Aのターゲット領域

現中計では、ヘルスケア領域のグローバルスペシャリティファーマ事業やバイオプロセス事業、住宅領域における北米・豪州住宅事業など成長牽引事業であるGG10を中心に成長を加速させ、実績につなげるべくM&Aを推進しています。今後のM&Aのターゲットは引き続きヘルスケア領域を中心とし、マテリアル領域のデジタルソリューション事業や住宅領域の北米・豪州事業などのGG10においても成長の手段として位置付けています。

M&Aにおける選定基準

当社では、これまで多くのM&Aを積み重ねてきた経験から、以下の4点を成功の鍵と位置付け、対象企業を選定する際の確認を徹底し、着実に実績につなげています。

- 強固な事業基盤と明確な事業戦略を持っている
- 経営者が事業全体を掌握し、運営している
- 経営者が当社の理念や経営方針、事業運営に共感し、理解している
- 買収前から事業活動等を通じて信頼関係が構築されている

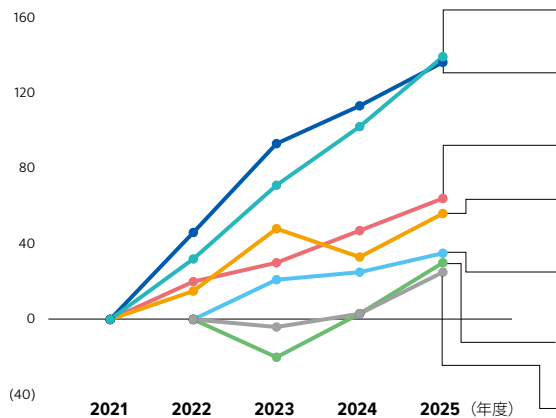
M&A後のPMI

M&Aの検討段階から以下の3点を想定したデュー・デリジェンスを行い、M&A実施後のシナジー効果を最大化するPMIの実行につなげています。

- 買収後のガバナンス（経営体制／買収会社の決裁権限）
- 買収後のオペレーション体制（顧客へのサービス提供の方法）
- 想定したオペレーションを実現するための買収スキーム

主要M&A案件の現中計期間の利益成長*

(億円)



買収企業	事業内容	GG10	買収後の状況
Veloxis	免疫抑制剤等製薬事業	グローバル スペシャリティファーマ	COVID-19による影響を受けたが、当初計画の1~2年遅れで着実に利益が拡大
SAGE	自動車内装材事業	自動車内装材	自動車市場の成長鈍化の影響で低迷していたが、需要回復に併せて順調に成長
synergos	北米住宅事業	北米・豪州住宅	旭化成ホームズの高品質化、工業化ノウハウの展開や北米での工業化建築の推進施策等で順調に成長
NEX	豪州住宅事業	北米・豪州住宅	受注環境悪化や建築資材高騰等の影響を受けたが、値上げや工事プロセス合理化、効率化ノウハウ展開で利益確保
itamar	睡眠時無呼吸症診断等医療機器事業	クリティカルケア	当初見込みよりは1~1年半遅れているが、売上は拡大基調を継続。睡眠時無呼吸症在宅診断領域における市場リーダーとして、グローバルでさらなる成長を目指す
Bionova	次世代抗体医薬品CDMO	バイオプロセス	資金調達環境の変化を受けた医薬スタートアップからの受注が低迷。事業環境は回復しつつあり、今後の需要拡大に向けた能力増強を推進
Respicardia	睡眠時無呼吸症治療等医療機器事業	クリティカルケア	COVID-19による営業活動制限に加え、新規医療デバイスであることで、販売が緩やかに拡大。実績を積み重ねることで中長期の市場拡大を図る

利益推移を個別に見ると、VeloxisやSageはCOVID-19による影響を受けたものの、その後は順調に成長しており、また北米・豪州住宅についても堅調に利益が成長しています。

一方、BionovaやRespicardia, Inc. (以下、Respicardia) は事業自体がまだアーリーステージにあることもあり、市場の立ち上がりが遅れた影響を受けています。

全体としてM&Aのマネジメントを徹底することにより利益を伸ばせていますが、利益創出が遅れている案件については、市場や事業の状況をより重点的にモニタリングし、市場の立ち上がりに応じて成長を実現できるよう取り組んでいきます。

* 2021年度からの営業利益+PPA償却費の変化。Bionova、Itamar Medical Ltd. (以下、Itamar)、Respicardiaは2022年度からの増分。2023年度までは実績

領域別戦略



マテリアル
領域

領域長メッセージ

化学・素材の英知で持続可能な社会を実現する、サステナブルソリューションを提供します

構造転換と収益基盤の強化を図り、成長の土台を築く

マテリアル領域は、環境ソリューション、モビリティ&インダストリアル、ライフイノベーションという3つの事業を展開しており、変化し続けるさまざまな社会ニーズに対し、当社ならではの付加価値の高い素材・製品群を提供しています。

2023年度は引き続き厳しい経営環境のもと、思うような利益回復を実現することができませんでした。またそのような中、石油化学チェーン関連事業を中心とした減損損失および持分法投資損失を計上しました。かねてより当社では石油化学チェーン関連事業を中心とした構造転換の検討を進めており、合計で売上高規模約6,000億円(2021年度実績)に及ぶ事業をこの対象としていますが、ベストオーナー視点も踏まえ検討の加速を図る決意を新たにしました。

2024年度については、経営環境の不透明さは継続し予断を許さないものの、事業環境の緩やかな改善やGG10などの事業の利益回復により、収益の

改善を図ります。運転資本圧縮や投資の厳選など、一つひとつの事業でROICを改善していく着実な努力を積み重ね、筋肉質化を行うことで、次の成長の土台をしっかりと築いていきます。構造転換に関しては、現中計期間での効果創出を狙うものや、ベストオーナー視点で検討しているものは、2024年度中に意思決定していきます。ナフサクラッカー関連の事業については、パートナー候補と検討を開始しており、2024年度中に改革の方向性を決定することを目指します。マテリアル領域は多彩な事業を手掛けており、その中には世界でトップクラスの競争優位性を有するものも数多くあります。これらのもとにある技術やノウハウは当社にとってかけがえのない武器であり、根源的な強みとなっています。今後もGG10を中心に、中長期的な事業の発展を図ります。

マテリアル領域担当
代表取締役社長
兼 社長執行役員

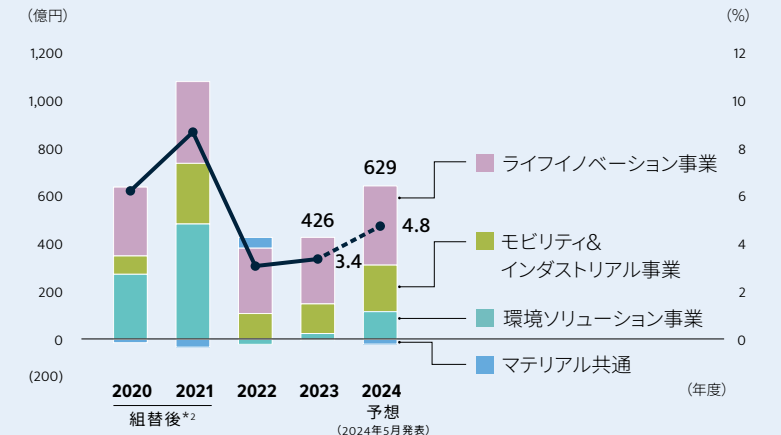
工藤 幸四郎

KPI

	2022年度	2023年度	2024年度予想 (2024年5月発表)
売上高(億円)	13,166	12,617	13,120
営業利益(億円)	410	426	629
営業利益率	3.1%	3.4%	4.8%
EBITDA(億円)	1,285	1,199	1,342
EBITDA率	9.8%	9.5%	10.2%
ROIC*1	2.4%	2.6%	3.6%

(注) 白抜き項目はマテリアル領域におけるManagement KPI

営業利益、営業利益率の推移



*1 ROIC = 営業利益(1 - 税率) / (固定資産 + 運転資本等) で算出
*2 2022年度の開示区分変更を反映した数値

領域別戦略 **マテリアル領域**

市場拡大を見通した重点投資で持続的成長を目指す

マテリアル領域のGG10は、いくつかの大きな進展も含め着実に進捗しています。

蓄エネルギー事業では、LIB用湿式セパレータ「ハイポア™」の製膜、塗工一貫工場をカナダに建設することを2024年4月に決定しました。北米xEV需要の成長見通しを背景にすでに旺盛な引き合いを受けていることを踏まえ、北米における市場シェア30%の獲得を目指し、まず第1期として展開するものです。当社が従来得意としていたニッチ市場を狙うビジネスではなく、規模的拡大を伴う案件となりますが、徹底的に事業戦略を精査し、外部出資などを活用して投資リスクをコントロールしつつ、高度な生産技術に裏付けされた高い生産性の実現により、高い資本効率を目指します。

デジタルソリューション事業では、感光性絶縁材料「パイメル™」について、品質要求の高度化や需要の大幅な拡大に対応し、2024年に新たな品質検査拠点を立ち上げ、さらに新工場の稼働も予定しています。その他の電子材料や各種電子部品も、市場の成長と顧客のニーズを捉えスピーディな製品開発を進めています。

自動車内装材事業では、地域・素材ごとに適地生産体制を整備し、顧客ニーズに合った多様な素材やデザインの内装材をワンストップで提供するプラットフォーム構築を推進しています。2023年10月には、カーボンニュートラ

ルに資する技術への投資に特化したコーポレートベンチャーキャピタル(CVC)投資枠を用い、非石油由来レーザーの開発を進めるNatural Fiber Welding, Inc.への出資を行いました。

水素関連事業のアルカリ水電解システムにおいては、NEDO*1のグリーンイノベーション基金事業*2における実証の一環として、マレーシアのGentari Hydrogen Sdn Bhd (以下、Gentari) および日揮ホールディングス(株)との間で、60MW級アルカリ水電解システムの建設に向けた基本設計(FEED)を進める覚書を締結しました。加えて開発を加速するためのパイロット試験設備を川崎製造所にて2024年5月に稼働させており、引き続きグリーン水素の実用化への貢献に取り組みます。

CO₂ケミストリー事業では、CO₂を原料に用いてポリカーボネートをつくる当社技術がすでに世界的に実用化されていますが、それを応用し、LIB電解液原料である高純度カーボネート類(エチレンカーボネート、ジメチルカーボネート)の製造技術ライセンスの展開を広げています。CO₂を原料に用いる稀有な技術として世界中から旺盛な引き合いをいただいています。

新たなビジネスモデルに向けた取り組み

2024年5月に、当社、三井化学(株)、三菱ケミカル(株)の3社連携で、西日本におけるエチレン製造設備のカーボンニュートラル実現に向けた検討の

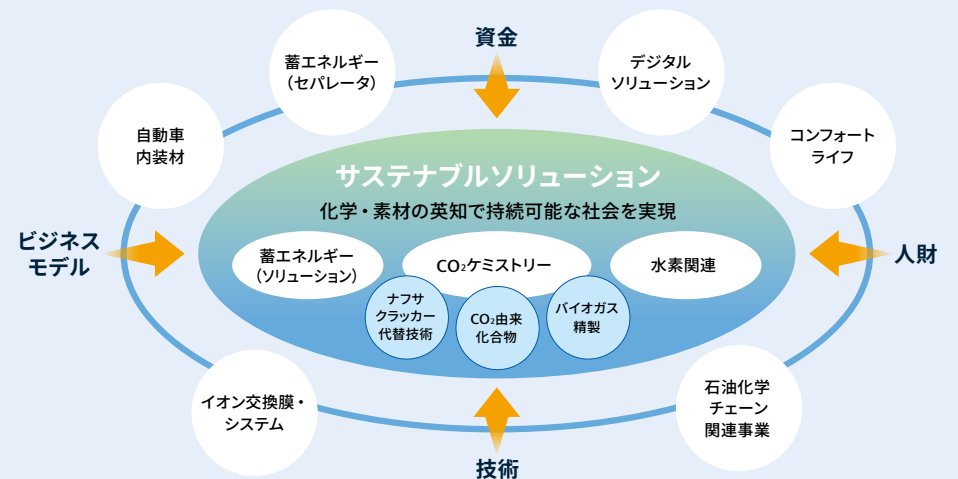
開始を発表しました。エチレン製造設備はさまざまな基礎原料を製造し人びとの生活を支える重要な基盤ですが、GHG排出量の削減が大きな課題となっています。3社が地区を超えて連携し、バイオマスの原料化、低炭素燃料への転換等を通じてエチレン製造設備および各社の石油化学製品のグリーン化を図るとともに、将来の最適生産体制の検討に取り組みます。

また、当社は無形資産を活用した事業モデルの一つとして、知財やデータ等を活用し、素材や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展開を図っています。イオン交換膜法食塩電解プロセスでは、リーディングサプライヤーとしてモノ売りサービスとサービスを融合させた新たな事業価値の提供を目指しており、その一環として欧州で食塩電解セルレンタルサービスの実証を開始しました。

マテリアル領域が長期的に目指す姿は、長い歴史で培った化学・素材の英知で持続可能な社会を実現させることです。大胆な事業ポートフォリオ変革に加え、蓄積してきた無形資産を最大限に活用し、旭化成ならではのサステナブルソリューションの提供を目指していきます。

*1 国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構
*2 NEDO「グリーンイノベーション基金事業/再エネ等由来の電力を活用した水電解による水素製造プロジェクト」

次の成長のための 挑戦的な投資 (予定含む)	蓄エネルギー(セパレータ)	・車載用のLIB用セパレータの北米における一貫工場、米国・日本・韓国での塗工設備を増強
	デジタルソリューション	・感光性絶縁材料「パイメル™」の工場を新設
	水素関連	・大規模アルカリ水電解水素製造システムを開発
	CO₂ケミストリー	・バイオ化学品製造技術の展開
構造転換/ 既存事業強化での キャッシュ創出 (予定含む)	構造転換	・スパンボンド不織布事業の共同事業会社を設立 ・旭化成ボックスやペリクル事業を譲渡 ・石油化学チェーン関連事業で短期実行可能案件を推進
	既存事業強化	・車載向け高性能コアレス電流センサーの展開 ・AIサーバー、スイッチ、ルーター向け低誘電ガラスクロススの拡大



GG10 デジタルソリューション

電子材料と電子部品を併せ持つ強みを活かし、特徴ある最先端製品・サービスを提供します

事業戦略

電子材料・電子部品事業の一体運営を通じ、xEV、情報通信、環境・省エネルギー関連などの成長市場の動向を把握しマーケットリーダーを的確に捉えて、特徴ある製品・サービスで成長を加速していきます。「マテリアル領域の大きな収益の柱」とすべく、最先端・次世代向け市場を見据え、2030年までに1,000億円規模の拡大投資を行い、3,000億円の売上高を目指します。

電子材料事業 生成AIや5G、6G等の高速通信システムに向けたハイエンドサーバーやスマートフォン等のデバイスで用いられる最先端半導体およびその実装プロセスに向け、高機能・高品質な電子材料・ソリューションの提供を拡大

感光性絶縁材料「パイメル™」	<ul style="list-style-type: none"> 高い技術開発力をベースに最先端半導体メーカーのニーズを捉え、2030年までに売上高倍増(2022年比)を目指す開発の高速化や、要求の高まる品質保証の強化に加え、2024年稼働予定の新工場ではDXを推進し生産性を向上 「パイメル™」に関する当社発明が半導体パッケージの高密度化実現への寄与を評価され、令和6年度全国発明表彰「経済産業大臣賞」を受賞
ガラスクロス	<ul style="list-style-type: none"> 生成AI関連需要により急拡大する高速通信インフラ市場で低誘電ガラスクロスが販売を伸ばし、2030年までに売上高3倍増(2022年比)を目指す。次世代品の開発でも先端市場をリード

電子部品事業 センサー技術、アナログ設計、ソフトウェア技術を融合し、グローバルニッチ市場で最終ユーザーへの価値提供を追求

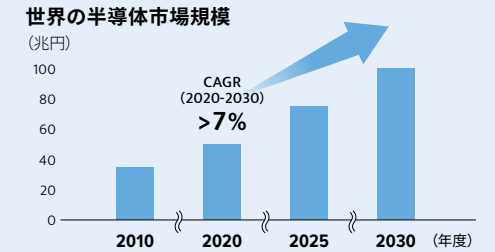
電流センサー「Currentier™」	<ul style="list-style-type: none"> xEV用途において、電動システムの小型化・部品点数減による航続距離延伸や高速充電を実現可能とする小型パッケージ・高速応答性を強みに案件を獲得。機械式ヒューズの課題を解決するeFuse(電子ヒューズ)の技術検証に成功
オーディオソリューションブランド「VELVET SOUND」	<ul style="list-style-type: none"> 長年培った知見とノウハウでxEV市場における車室内の音環境ニーズを先取りし、新たな高音質空間をいち早く提供
ミリ波レーダーソリューション	<ul style="list-style-type: none"> 非接触の高精度センシングにより、車室内の幼児置き去り防止や高齢者の転倒検知等、さまざまな用途の需要を開拓

ガレージラボ活動 顧客やパートナーとの共創によるソリューション開発加速のため、海外では中国、韓国、ドイツ、米国に展開しているガレージラボの日本拠点をリニューアルし、新たな技術開発拠点として2024年6月に神奈川県横浜市に開所。



事業環境 生成AI技術の進展等を背景に、質・量ともにさらなる市場拡大へ

- 生成AI技術や5G/6Gの高速通信、自動車の電動化等、デジタル技術・ソリューションはますます進化
- 多様なニーズがさらなる技術発展を促すサイクルにより、電子材料・電子部品市場は引き続き大きく伸長、高性能な製品へのニーズが拡大
- 国内外で半導体設備やその周辺産業への投資が相次ぐ



出典：経済産業省「半導体・デジタル産業戦略検討会議」資料をもとに作成

当社の強み 電子材料事業と電子部品事業のそれぞれで市場をリードする付加価値の高い製品を展開

- 電子部品・電子材料の両方を併せ持ち、それぞれが成長市場において競争力の高い特徴ある製品を有すること
- 高品質・高機能な製品を展開してきた実績に基づくマーケットリーダーとの強固な関係、市場動向・ニーズの把握力
- 顧客ニーズを満たす高い開発力、製造技術、品質保証
- 電子材料事業：最先端半導体パッケージ技術の多様化、微細化への対応
- 電子部品事業：センサー技術、アナログ設計、ソフトウェア技術などのコア技術



領域長メッセージ

お客さまや社会、従業員にとって真に価値のある会社、Essential Companyを目指します

環境変化に対応し、さらなるお客さま満足の実現

2023年度の住宅領域の業績は、過去最高の売上高・営業利益を達成し、3年連続で過去最高を更新することができました。また現中計の最終年度となる2024年度は、当初目標に近い成果に到達できる見込みです。お客さま、社会に必要な企業だと認識していただいているからこそと受け止めており、すべてのステークホルダーの皆さまに、心から感謝申し上げます。

国内では、近年のCOVID-19感染拡大や資材・物流費の高騰といった大きな環境変化がありましたが、その変化を乗り越え業績を回復できた要因として、建築請負部門において住宅の大型化・高付加価値化へマーケティング戦略の方針転換したことがあります。この新戦略のもと、「ハーベルハウス™」

「ハーベルメゾン™」とともに、1棟当たりの単価上昇と利益率向上を実現することができました。環境変化に対応した新戦略を実行する中でお客さま満足を実現できる当社従業員に頼もしさを感じており、すべての従業員にも、改めて感謝しています。

不動産部門では、分譲マンション事業のほか、建築請負部門における集合住宅の堅調な成長を受けて賃貸管理事業が拡大しています。また、リフォーム部門は、ロングライフ住宅の実現を担う重要な事業として、確実な成長を遂げています。国内住宅市場は将来的には縮小が予想されていますが、引き続き安全・安心な住まいを供給し、社会に価値を創造していけると確信しています。



住宅領域担当
副社長執行役員
兼 旭化成ホームズ(株)
代表取締役社長 兼 社長執行役員
兼 旭化成建材(株)取締役

川畑 文俊

KPI

	2022年度*	2023年度	2024年度予想 (2024年5月発表)
売上高(億円)	8,990	9,544	10,040
営業利益(億円)	754	830	905
営業利益率	8.4%	8.7%	9.0%
EBITDA(億円)	934	1,043	1,117
EBITDA率	10.4%	10.9%	11.1%
フリー・キャッシュ・フロー率	1.3%	7.1%	2.7%
ROIC*2	27.1%	27.1%	26.4%

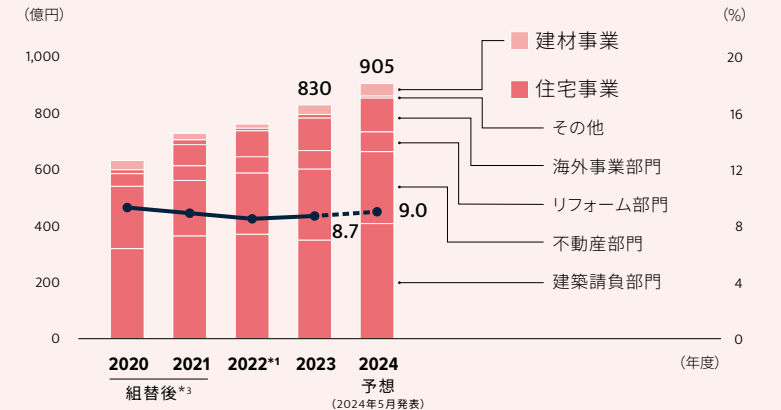
(注) 白抜き項目は住宅領域におけるManagement KPI

*1 2022年10月31日付で買収を完了した米国Focusの取得原価の配分が2023年度第1四半期に完了したことに伴い、2022年度の業績を遡及修正しています。

*2 ROIC=営業利益(1-税率)/(固定資産+運転資本等)で算出

*3 2022年度の開示区分変更を反映した数値

営業利益、営業利益率の推移



(左軸) ■ 営業利益 (右軸) ● 営業利益率

領域別戦略 **住宅領域**

海外事業をはじめとする、住宅領域の事業ポートフォリオ強化に注力

2017年に豪州で大手戸建住宅会社のMcDonald Jones Homes Pty Ltd (現NEX Building Group Pty Ltd) との資本提携からスタートした海外事業ですが、北米事業・豪州事業ともに順調に拡大しており、今では住宅事業の一つの柱になる事業にまで成長しました。住宅需要の底堅い両地域において、投資効率を意識した当社ならではのビジネスモデルを構築し、成果が開始しています。今後は、このビジネスモデルをより盤石なものとし、安定した経営を目指すことで、その地域の人びとの暮らしに貢献していきます。

また、住宅事業の事業ポートフォリオのさらなる強化を目指し、CVC活動や国内における社内ベンチャーを通じた事業機会の探索を行っています。建材事業では優れた高断熱性能を持つ断熱材「ネオマフォーム™」のライセンスを展開するなど、無形資産を活用した収益化の事例も生まれてきています。

このように、事業ポートフォリオを常に強化していくことは、住まいの提供という意義深い仕事で時代に応じた社会貢献をすることともに、旭化成のキャッシュ創出力を維持し続けることにもつながります。引き続き当社の企業価値向上を追求していきたいと思えます。

お客さまとともに環境貢献のリーディングカンパニーへ

旭化成ホームズは、まだサステナブルという言葉が一般的でなかった設立当初から、「ロングライフ住宅」という極めてサステナブルな住宅を社会に提案し続けてきました。近年では、脱炭素社会の実現に向け、当社が提供するネット・ゼロ・エネルギー住宅 (ZEH) の採用比率も高まっており*、多くのお客さまの環境に配慮した暮らしの実現に貢献しています。また、旭化成ホームズは2019年度より自らの事業の使用電力を100%再生可能エネルギーで賄うことを目指す「RE100」へ参加しており、太陽光発電設備を設置した多くのお客さまから当社に余剰電力の買い取りをお任せいただいたことで、当初の想定年度を大幅に前倒して2023年度に実現することができました。国内企業トップレベルとなるこの成果は、お客さまから当社への信頼と期待に支えられて達成できるものであり、非常に大きな意義を感じています。さらに、GHG排出削減目標である「SBT (Science Based Targets)」の達成に向けた脱炭素活動等の環境貢献に取り組み続け、社会的役割をしっかりと果たしていきたいと思えます。

私たちが目指すありたい姿は、「お客さまや社会、従業員にとって真に価値のある会社、Essential Company」です。当社のブランドをお選びいただいたお客さまの信頼に応えていけるよう、従業員の成長にこれからも惜しみな

い投資を行う方針です。そして、一人ひとりが働くことに誇りと喜びを感じられる企業を目指していきます。

*2023年度戸建ZEH比率88% (着工ベース)、同集合ZEH-M比率75% (受注ベース)



2階建て邸宅モデル「RATIUS | RD」



大屋根の2階建て邸宅モデル「RATIUS | GR」

GHG排出削減を推進する取り組み・評価 (旭化成ホームズ)

2023年度	RE100達成	RE100	CLIMATE GROUP	CDP
2023年7月	「SBT」認定を取得	SCIENCE BASED TARGETS	TCFDへの賛同	TCFD
2024年4月	環境省の「エコ・ファースト企業」に認定	ECO FIRST		

次の成長のための 挑戦的な投資 (予定含む)	北米・豪州住宅	<ul style="list-style-type: none"> 旭化成ホームズのノウハウなどを活用したさらなる拡大
	その他	<ul style="list-style-type: none"> CVC活動を通じた新たな価値の創出 社内ベンチャーによる新しい事業機会の探索
構造転換/ 既存事業強化での キャッシュ創出 (予定含む)	構造転換	<ul style="list-style-type: none"> 軽量気泡コンクリート (ALC) の岩国工場を閉鎖 請負事業の高付加価値シフトによる収益力の強化 断熱材「ネオマフォーム™」のライセンスを展開
	既存事業強化	<ul style="list-style-type: none"> レジリエンスのさらなる強化 (ジャパン・レジリエンス・アワード [強靱化大賞] 6年連続受賞・グランプリ2回) 事業活動全般におけるGHG排出量削減の推進

GG10 北米・豪州住宅

工業化を通じた効率化や生産性向上を実現し、現地に適した高品質な住まいを提供します

事業戦略

経済規模や人口成長率の観点から、当社の住宅事業における海外進出は北米と豪州に特化しています。両地域ともに、近年の住宅需要の高まりの一方で、労働力不足や建築費の上昇などにより、建築現場の合理化とコスト削減のニーズが高まっており、当社にとって大きな事業機会が存在します。

当社は、日本の住宅「ヘーベルハウス™」そのものを持ち込むのではなく、現地の市場への造詣が深いサブコントラクター（建築工事の一部を請け負う事業者）やビルダーの買収を行い、一貫した工事体制をつくる独自のビジネスモデルを目指しています。工程改善やIT活用による施工の効率化と工期短縮、品質の向上を実現し、国内事業と同等レベルである10%以上の営業利益率を目指しています。

北米 高度な建築工程の管理手法を強みとする事業強化



北米のホールディングカンパニーであるSynergosは、建築部材を手掛けるErickson Framing Operations LLCやFocus、基礎・電気・空調設備工事を行うAustin Companies LLC、配管工事を行うBrewer Operations LLCなどのサブコントラクターを中心に、建築工程の中核となる業種を統合し、工業化建築を推進しています。長い工事期間に課題がある米国の建築業界に施工の効率化という新たな価値を生み出し、高品質な住まいの提供に貢献しています。また、より住宅需要の高いアリゾナ州、ネバダ州などに厳選して地域展開を図ることで、業績は堅調に伸びています。今後さらなる成長を追求すべく、住宅需要を見極めながらM&A等の投資を通じた新たなエリアへの拡大も検討しています。

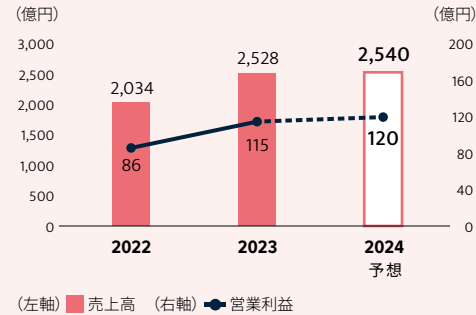
豪州 シェア3位の事業規模を活かした商品・サービスの提供



大手戸建住宅会社であるNEX Building Group Pty Ltdを中心に、同社の創業の地であるニューサウスウェールズ州以外にも新たなビルダーの買収を通じてエリアを広げ、現在は計5州で事業を展開しており、豪州ビルダー着工ランキングで3位*となるまでに成長しました。サプライヤーとの協業や、国内で培った業務プロセスおよび商品開発、マーケティングなどのノウハウを活かして競争力をより強化するとともに、豪州住宅事業の発展に注力しています。

* 出典：HIA Economics (2023年時点)

海外事業部門の売上高・営業利益



事業環境

人口増加により住宅需要が底堅く、市場が確実に成長

米国市場

- 大きな人口割合を占めるミレニアル世代が住宅購入の適齢期に入ったことを主要因に、全米において中長期的に住宅需要は底堅く推移する見込み
- 特に事業を展開するアリゾナ州やネバダ州は、半導体産業などの大手企業進出による雇用創出機会の多さや住みやすい気候などから他州からの人口流入が多く、人口・所得の増加が今後も期待されている
- 住宅不足に伴い当社の顧客となる大手住宅ビルダーは大型開発を進めている

豪州市場

- 日本の約20倍の面積に対して人口が約2,600万人と少ないが、インフラが整った都市部に人口が集中し、住宅の供給不足は慢性化している。今後も移民の流入を含めた人口増加率が高く、住宅の需要が高い見通し
- 政府は住宅不足を解消するため、2024年半ば以降の5年間で120万戸を新設する目標を掲げている。近年はインフレによる住宅価格やローン金利の高止まりにより住宅着工が冷え込んだものの、長期的には安定成長が見込まれる
- 豪州の住宅会社は日本と同じく注文住宅の請負が主流である

当社の強み

「ヘーベルハウス™」を通じて培った、工業化住宅の開発・設計・施工ノウハウ

当社が国内で販売する「ヘーベルハウス™」は、日本でいち早く3階建てプレハブ住宅を開発し、都市型住宅のパイオニアとして販売を伸ばしてきた住宅です。商品開発や設計・施工技術、サプライヤーとの協業やアフターサービス体制といった各プロセスは、50年にわたる効率化の追求により進化を続け、お客さまの高い信頼を勝ち得ています。

その知見とノウハウは日本のプレハブ住宅ならではの強みであり、海外にも応用することで、現地の建築業界に大きなイノベーションを起こせると考えています。

ヘルスケア 領域

領域長メッセージ

多様な成長ドライバーを有する 「グローバル・ヘルスケア・カンパニー」へ

旭化成の成長とグローバル化を牽引するヘルスケア領域

当社のヘルスケア領域は、クリティカルケア（救命救急医療）、医薬品、医療機器、バイオプロセスにわたる多様な分野で事業を展開しています。主要な事業会社はZOLL、旭化成ファーマ、Veloxis、旭化成メディカルの4社で、“Improve and save patients' lives”という領域のミッションのもと、医療の発展に向けて取り組んでいます。2011年度以降、ヘルスケア領域の売上高は年平均成長率13%、営業利益は同16%で拡大しており、当社の成長とグローバル化を牽引する中核事業となっています。

ヘルスケア領域各社の経営陣はヘルスケア経営協議会という枠組みのもとで緊密に連携を取り、経営戦略や経営管理、リソースアロケーション、領域全体視点での優先課題などを議論しています。2023年度からは領域長1名体制のもと、領域の本部を米国に設置しました。世界最大のヘルスケア市場にて領域経営を行うことで、事業開発における活動の質とスピードが向上しています。

2023年度は、クリティカルケア事業では2022年度に影響を受けた部材調達難を乗り越え、自動体外式除細動器（AED）の販売が増加しました。医薬事業では特に「Envarsus XR™」や「テリボン®オートインジェクター」などの主力製剤の販売が伸長しました。その一方で医療事業ではCOVID-19関連特需の一服や顧客在庫調整により、ウイルス除去フィルター「プラノバ™」の販売が一時的に停滞しました。ヘルスケア領域全体では、売上高・営業利益ともに2022年度を上回る業績を達成することができました。2024年度は、2023年度に引き続き各主力製品の販売増を見込んでおり、より力強い成長軌道への回帰を実現する年となると考えています。



ヘルスケア領域担当
副社長執行役員
兼 ZOLL Medical Corporation
Chairman, Board Director
兼 Veloxis Pharmaceuticals,
Inc. Board Director

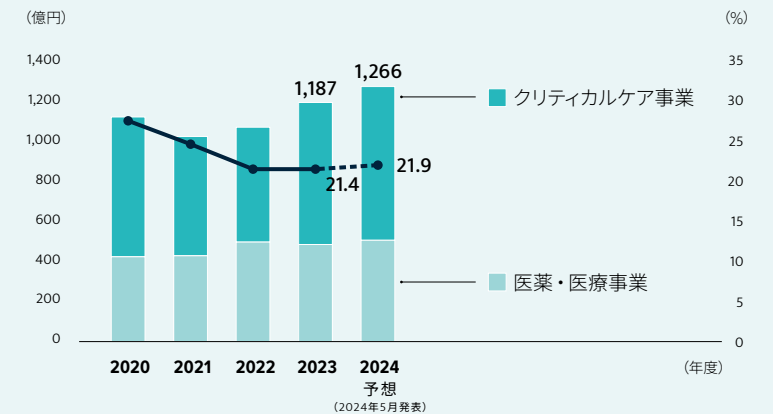
Richard A. Packer

KPI

	2022年度	2023年度	2024年度計画 (2024年5月発表)
売上高(億円)	4,969	5,538	5,780
営業利益(億円)	419	485	575
営業利益率	8.4%	8.8%	9.9%
EBITDA(億円)	1,064	1,187	1,266
EBITDA率	21.4%	21.4%	21.9%
ROIC*	4.2%	4.5%	5.3%

(注) 白抜き項目はヘルスケア領域におけるManagement KPI

EBITDA、EBITDA率の推移



(左軸) EBITDA (右軸) EBITDA率

* ROIC=営業利益(1-税率)/(固定資産+運転資本等)で算出

領域別戦略 **ヘルスケア領域**

高成長と収益性向上に向けた戦略的進化を追求

ヘルスケア領域では、高成長と収益性向上を実現し、2030年度までに売上高1兆円、営業利益率20%を目指すことを掲げており、この挑戦的な目標の達成に向けて成長戦略と収益性向上策を遂行していきます。特にクリティカルケア、医薬事業のグローバルスペシャリティファーマ、医療事業のバイオプロセスは、GG10として当社の成長を牽引することを期待されています。

クリティカルケア事業では、革新的医療の提供と収益成長の実現に注力します。従来の心肺蘇生や心疾患領域における市場ポジションの継続的な強化に加えて、睡眠時無呼吸症領域に事業拡大していきます。Respicardia、Itamar、「LifeVest®」が持つ強みと市場チャネルを統合することで、心疾患と関連があると言われる睡眠時無呼吸症に対して高度な診断・治療ソリューションを提供していきます。

医薬事業では、旭化成ファーマとVeloxisの強みを活かしたグローバルスペシャリティファーマへの進化が着実に進んでいます。事業開発、臨床開発における両社の知見を統合し、免疫・移植の周辺領域での成長の可能性を最大限に追求します。2024年度からは日米の医薬事業を統合した「One AK (Asahi Kasei) Pharma体制」への移行を開始しています。また、2024年5月にスウェーデン製薬企業Calliditasの買収を決定し、グローバル事業基盤の拡大と重点分野である腎臓疾患における薬剤ラインアップの拡充を進めています。

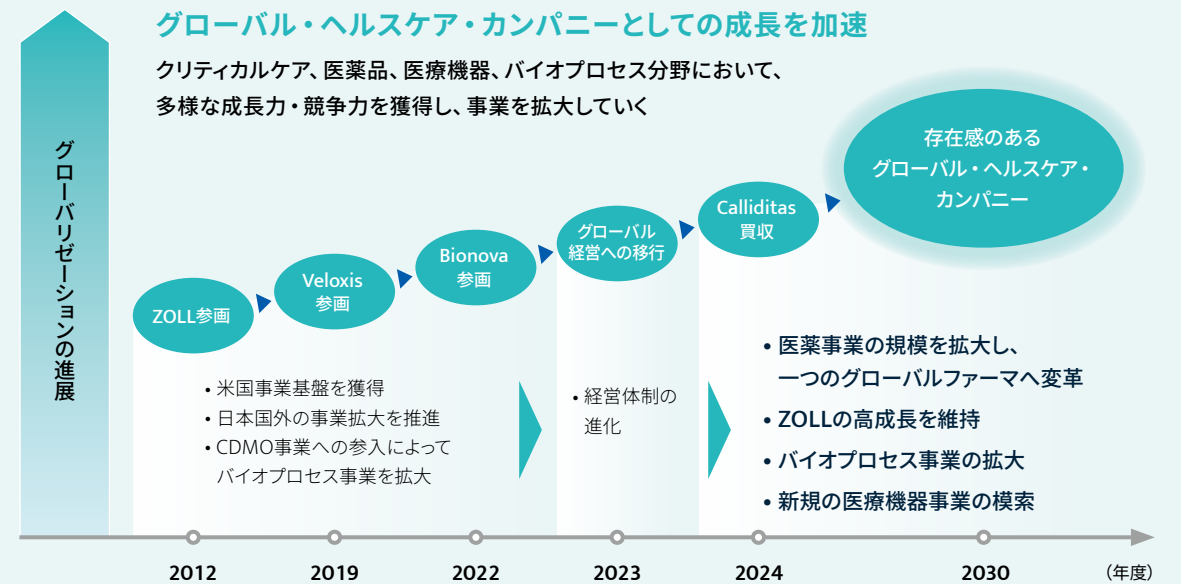
医療事業では、バイオプロセス事業において、製品およびサービス(CRO: Contract Research Organization、CDMO: Contract Development and Manufacturing Organization等)を通じて独自の価値を提案する事業への進化に注力し、ウイルス除去フィルターの提供を超えて医薬品製造の安全性と製造効率向上に貢献することを目指します。2024年6月にはBionovaにおいて、遺伝子治療や細胞治療の重要な原材料であるプラスミドのCDMO拠点を米国テキサス州に新設することを決定しました。

経営リソースの最適配分により、競争力のある事業群を形成

これらの事業戦略の実行においては、これまでに実施した買収や投資の成果を着実に結実させ、早期の利益貢献を実現することに注力するとともに、長期的な成長につながる投資を厳選していきます。またそれと並行して、事業ポートフォリオ評価を継続的に実施し、目標として掲げる成長性・収益性の実現に向けた構造転換と合理化を進めていきます。

ヘルスケア領域は、引き続きクリティカルケア、医薬、医療事業に注力することで、ヘルスケア業界のグローバルな課題解決の機会を追求し、世界中の患者さまのより健康で充実した生活に貢献します。

次の成長のための 挑戦的な投資 (予定含む)	クリティカルケア	<ul style="list-style-type: none"> 心疾患領域での事業基盤・知見を活用した睡眠時無呼吸症事業の立ち上げ
	グローバルスペシャリティファーマ	<ul style="list-style-type: none"> Veloxis加入後の米国事業の順調な拡大、パイプラインの強化 (VEL-101など)、対象疾患領域の拡大
	バイオプロセス	<ul style="list-style-type: none"> バイオ医薬品CDMOへの参入 (Bionova買収) と能力増強に向けた投資
構造転換/ 既存事業強化での キャッシュ創出 (予定含む)	構造転換	<ul style="list-style-type: none"> セパセル事業の構造転換 (その他事業についても事業ポートフォリオ評価を継続的に実施)
	既存事業強化	<ul style="list-style-type: none"> 「Envarsus XR™」「テリボン®オートインジェクター」「ケプザラ®」の売上の成長 知財戦略による医薬品の価値向上 (「テリボン®」) ライセンス導入により新規薬剤のラインアップを強化 (「エムパベリ®」「ドブレレット®」) バイオプロセス事業の基盤を強化 (中国におけるバイオプロセステクニカルセンターの開設など)



GG10 クリティカルケア

重篤な心肺疾患領域でのさらなる成長を追求し、一人でも多くのいのちを救い、健康に貢献することを目指します

事業戦略

革新医療機器で高成長を追求する患者サービス事業と、着実な成長・収益貢献が期待できる医療インフラ事業の両輪で拡大を目指す

患者サービス事業

患者サービス事業では、心肺疾患患者に処方される治療・診断医療機器を提供しています。「LifeVest®」は、市場の先駆者として心臓医との関係強化と臨床的価値訴求に引き続き注力し、市場浸透率を高め、心臓突然死のリスクのある患者に対する標準的な治療法として確立させることを目指します。

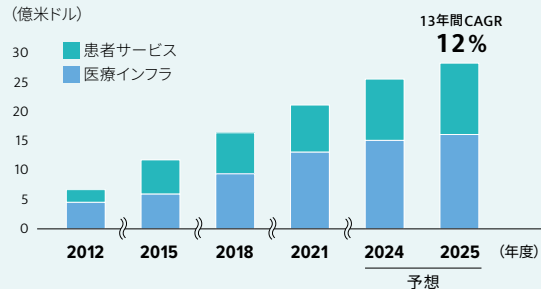
また、2021年度にRespicardiaおよびItamarの買収により、心疾患患者が併発することの多い睡眠時無呼吸症の治療や診断のための画期的なデバイスを獲得し、新たな分野に進出しています。Respicardiaの「remedē® System」は、中等度および重度の成人CSA（中枢性睡眠時無呼吸症）患者さまに対する植え込み型神経刺激デバイスとして、米国食品医薬品局（FDA）から承認を受けた医療機器です。当該デバイスの治療対象となるCSA患者を特定するための診断プロセスの浸透、対象患者への当該治療法の認知度向上などにより、症例数拡大を目指します。Itamarは睡眠時無呼吸症在宅検査・診断領域におけるグローバルリーダーであり、同社製品「WatchPAT®」はグローバル市場で売上が成長しています。従来の睡眠専門医へのアクセスに加え、LifeVestチームとの連携により心臓医にもアクセスすることで未診断患者の潜在市場を開拓し、売上拡大と早期の利益貢献を目指します。

医療インフラ事業

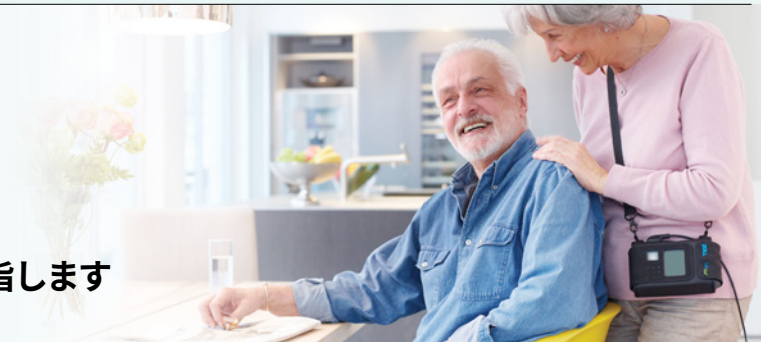
医療インフラ事業では、除細動器やAEDなどの医療機器、ソフトウェアなどを医療機関、救急医療サービス、公共施設などに販売しています。

心肺蘇生をはじめとした救命救急医療における製品の市場リーダーとして、引き続き技術革新や製品・サービス開発に投資します。除細動器やAEDに加え、人工呼吸器、自動心肺蘇生器、急性心筋梗塞治療システム、体温管理システム、各種ソフトウェアソリューションなど、製品ポートフォリオを多様化することで幅広く医療現場のニーズに応えていきます。販売地域の観点では、主要市場である米国だけでなく、米国外も含めたグローバルでの市場成長を着実に捉えて拡大を目指します。

クリティカルケア事業の売上高



事業特性	主要製品
患者サービス事業 <ul style="list-style-type: none"> 100億米ドル以上のグローバル潜在市場 現在の市場浸透率は10%未満 10%台半ばの事業成長率 70~80%の売上総利益率 	<ul style="list-style-type: none"> 着用型自動除細動器「LifeVest®」 心不全管理システム 睡眠時無呼吸症在宅検査・診断ソリューション「WatchPAT®」 植え込み型中枢性睡眠時無呼吸症治療デバイス「remedē® System」
医療インフラ事業 <ul style="list-style-type: none"> 50億米ドル以上のグローバル潜在市場 複数の製品カテゴリーでリードポジション 一桁台後半の事業成長率 50~60%の売上総利益率 	<ul style="list-style-type: none"> 医療機関向け除細動器 自動体外式除細動器 (AED) 人工呼吸器 自動心肺蘇生器 急性心筋梗塞治療システム 体温管理システム ソフトウェアソリューション



事業環境 心肺疾患領域における大きな潜在市場

医療インフラ事業のグローバル潜在市場規模 50億米ドル以上
突然の心停止に対する心肺蘇生など、救命救急医療のさらなる普及が必要

患者サービス事業のグローバル潜在市場規模 100億米ドル以上
社会の高齢化や医療技術の高度化に伴う、心肺疾患領域における潜在的な事業機会 (アンメットメディカルニーズ)

当社の強み

1. アンメットメディカルニーズに応えるユニークな製品群



2. 市場開拓者・市場リーダーとしての強固な顧客ネットワーク

- ・ 医師 (心臓医、睡眠専門医など)
- ・ 医療機関、救急隊、消防隊、公共施設など
- ・ 医療保険業者

GG10 グローバルスペシャリティファーマ

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」への進化を目指します

事業戦略

免疫・移植の周辺疾患に特化し、グローバル市場で売上高3,000億円を目指す

Veloxisは医薬事業の北米における事業基盤、および成長牽引役として引き続き「Envarsus XR™」の販売拡大を目指します。また、将来に向けた開発パイプラインとして「VEL-101」の臨床開発が進行中です。より副作用の少ない可能性がある臓器移植の免疫抑制剤であり、Phase1試験を終了し現在Phase2試験を計画中です。

医薬事業の中期的な戦略方向性として、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」への進化を掲げています。自己免疫疾患、腎臓疾患、移植領域、重症感染症などの専門医・希少疾患領域にフォーカスし、病床数が多い大病院をターゲットとすることで、大手製薬企業との直接的な競争や過度な開発リスクを回避でき、また営業費用を低く抑えられるため、臨床試験や事業開発への投資を続けながら収益性を維持したビジネスモデルを確立できると考えています。

このグローバルスペシャリティファーマへの進化に向けた次なる施策として、2024年5月にIgA腎症治療薬「TARPEYO™」を有するスウェーデン製薬企業Calliditasの買収を決定しました。Veloxisが持つ腎移植領域とCalliditasが持つ腎臓疾患領域の事業基盤を統合することで、米国医薬事業の規模拡大と市場プレゼンス向上を実現し、新たな事業機会獲得につなげることが本買収の戦略的意義です。

また、2024年度から日本の旭化成ファーマと米国のVeloxisの医薬事業を統合した「One AK (Asahi Kasei) Pharma体制」への移行も開始しています。一つのグローバル戦略のもとで日米医薬事業のリソースを集約・最適配分し、多様な経歴を持つグローバルな経営陣で事業運営することで、グローバル市場での成長を加速させます。

これらの施策により医薬事業を、持続的な成長に向けた研究開発や事業開発への投資が可能な事業規模と考える売上高3,000億円まで成長させることを目指します。

ビジネスモデル

治療領域	<ul style="list-style-type: none"> 競争の少ない治療領域 開発成功確率が中程度である治療領域 小規模な臨床試験であり、低コストな費用で研究開発できる治療領域 小規模なMR・マーケティングでカバーできる治療領域
重点領域	自己免疫疾患 腎臓疾患 移植領域 重症感染症*
収益構造	営業費用が低く抑えられ、臨床試験や事業開発に投資しながらも、収益性を維持できる収益構造を目指す
事業開発	大手製薬企業にとっては小さすぎる市場だが、小規模バイオテック企業には大きすぎる市場をターゲットにした事業開発(M&A・導入)

* 侵襲性/重症感染症(例: 深在性真菌症)

経営体制



事業環境

世界最大の規模を誇る米国医薬品市場が医薬事業拡大の大きな鍵を握る

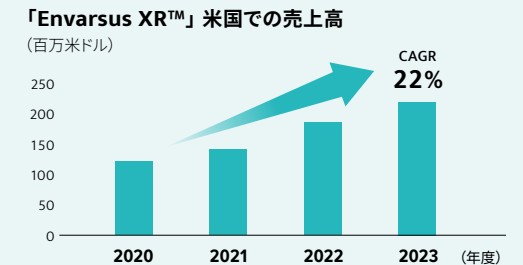
- 世界の医薬品市場が拡大する中、米国は世界最大市場、かつイノベーションを生み出すエコシステムを有する
- 米国の末期腎不全・腎移植市場における大きな事業機会
末期腎不全患者：約80万人
腎移植患者：約25万人(年間移植患者：約2.5万人)

出典：National Institute of Diabetes and Digestive and Kidney Diseases

当社の強み

1. Veloxisの免疫抑制剤「Envarsus XR™」の製剤特性と腎移植領域におけるプレゼンス

- 1日1回の服用を可能とする独自の徐放製剤技術
- 米国大病院の免疫・移植専門医との営業チャンネル
- 米国タクロリムス市場におけるシェア
買収時2019年度：5.2%
→2023年度：20%超



2. 免疫・移植の周辺疾患領域における医学・薬学的知見、創薬研究・臨床開発力、販売基盤

外部視点で見る旭化成の事業ポートフォリオマネジメント——社外取締役 松田 千恵子

変幻自在に形を変える、しなやかさを備えた経営は大きな強み

領域の型にはまらない柔軟性がイノベーションを生む

私は2023年6月に旭化成の社外取締役に就任しましたが、以降取締役会で行われた事業ポートフォリオに関する議論は、頻度、質ともに想像を大きく上回っていました。2023年度も複数の重要な成長投資案件があり、その意思決定を行う際には必ず、事業ポートフォリオ全体を見た時のバランスは適切かという議論が交わされました。広い領域で事業を手掛ける他社と比べても、あらゆる意思決定について事業ポートフォリオを意識して進めている点は、大いに評価しています。

株式投資家の視点では一般的にネガティブな材料となりがちな経営の多角化ですが、社外取締役として、旭化成に対してはほかの多角化企業とやや異なる印象を持っています。旭化成の価値創造は、今ここにある技術やノ

ウハウを駆使して、人びとの“いのち”と“くらし”のために何ができるか、という使命の追求に基づいているものであり、事業領域という固定観念に基づいたものではありません。これは、多岐にわたる現在の事業の多くが、創業当初の技術にルーツを持つことから推察できます。環境変化に応じて変幻自在に形を変えるしなやかさを備えた旭化成の経営は、有機的に人や組織がつながり、共創によるイノベーションを生み出し続けることで、非連続的な成長を支えてきました。このように内部から自然発生するようなイノベーション創出のあり方は、変化が大きく予測が難しい経営環境において大きな強みとなり得ると思います。

課題は、事業ポートフォリオ変革を確信させる成長事業の拡大

一方で資本市場での評価がなかなか上がらないのは、マテリアル領域の構造転換のみならず、重点成長と位置付けているヘルスケア領域等の業績が、期待ほど伸びていないことが主要な原因だと思っています。旭化成は現在、事業ポートフォリオの変革期にあります。本格的な構造転換の進捗を急ぐ必要がある一方で、将来に向け次の成長事業にしっかりと経営資源を投入し、その事業を新たな柱としていかなければなりません。それにあたり、M&Aはあくまで手段であり、その先にどういう姿を目指すのかを明確に描く必要があります。また構造転換に関しては、石油化学チェーン関連事業の改革において、業界再編の仕掛人となるべく大胆な改革を率先して行い、リードランナーとしてのポジションを確立してほしいと考えています。

また、コーポレート部門と事業部門の間で事業ポートフォリオの考え方についてのコミュニケーションをより深化させる必要があると考えます。資本コ

ストを踏まえた収益性といった点は十分に意識されていると思いますが、それをもとにした対話やアクションはまだ不足しているように見えます。コーポレート部門は事業部門とより深く対話をする中で、事業ポートフォリオの考え方や事業への期待について、理解を深めてもらわなければなりません。コーポレート部門のブラッシュアップも必要です。また、事業部門も、事業が資本市場にどのように見られているのかというリテラシーを上げる必要があります。例えば、事業部門が投資家向けに成長戦略を説明し、フィードバックを得る機会をもっと設けても良いのではないのでしょうか。

使命を追求して価値創造を続けていけば、旭化成は、これまで以上に人びとの“いのち”と“くらし”に寄り添った事業ポートフォリオになっていくでしょう。成長事業におけるリスクテイクをうまくコントロールして高いリターンにつなげる経営を期待しています。

取締役(社外取締役)

松田 千恵子