

経営説明会 要旨

中期経営計画 2024 ～Be a Trailblazer～ の策定について

開催日時：2022年4月11日（月）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 工藤
常務執行役員 堀江
I R室長 大坪（司会）

工藤 2022年度からの新中期経営計画（以下、新中計）についてご説明する。

新中計には、「Be a Trailblazer」という副題を掲げている。「Trailblazer」という言葉は、未開の地で森林を進む際に、後から来る者のために樹皮に印を付け、道しるべを作る開拓者という意味だ。新中計策定にあたり、当社グループの世界各国の若手が集まりさまざまな議論をする中で出てきた言葉で、私が最近の旭化成の課題だと思っていたことにぴったり当てはまると感じ、新中計の副題とした。

COVID-19による影響の継続やロシアのウクライナ侵攻等による世界経済への影響が懸念され、先行き不透明な状況だが、中長期的な視点で社会を見据えた際に旭化成が目指す方向性と、それを実現するための3年間の経営計画についてご説明する。

P 2 はじめに

当社は2022年で創業100周年を迎える。写真は創業当時、延岡でアンモニア合成を実現した技術者たちのものだ。「Be a Trailblazer」と掲げた通り、次の100年に向けて新たな挑戦を続けていく。

P 3 本日本日お伝えしたいこと

本日は5つのことをお伝えしたい。

1つ目は、アニマルスピリットで地図にない道を切り拓き、新しい伝統を創るということだ。旭化成は、大手の財閥系に所属していないこともあり、歴史的に野武士の気風があると言われてきた。動物的な野心で新たな事業を開拓していくというDNAを持つ会社であると自認しているが、近年その「旭化成魂」が大人しくなっているという危機感を覚えている。私の座右の銘として「伝統は守るべからず創るべし」という言葉がある。従業員、組織、会社が「旭化成魂」を呼び起こし、新しい伝統を創るべく邁進する集団にしたい。

2つ目は、利益成長／ROE／ROICを重要指標とした持続的な企業価値向上を目指すことだ。ROE、ROICを重要指標に掲げ、投資効率を強く意識した経営に転換していく。

3つ目は、「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」の両輪をバランスよく回すことだ。これまで以上に両輪の回転スピードを上げることが必要だと考えている。

4つ目は、その両輪を回すにあたり、スピード／アセットライト／高付加価値を追求する戦術を進めることだ。アセットライトは、既存事業の転換と新しい事業の創出、いずれの面でも重要

な考えだ。自前主義や、設備や資産を保有して事業展開をするという固定観念から脱却し、アセットライトを追求することは、結果としてスピード・高付加価値にも直結する。

5つ目は、次の100年も価値を提供し続ける為のサステナブルな経営基盤の継続強化だ。「GDP」(Green/Digital/People)の3つの視点に特にフォーカスしていく。

< 1. 前中期経営計画の振り返り >

P 5 売上高/営業利益

前中期経営計画（以下、前中計）では、COVID-19により社会・産業構造が大きく変化したことに加え、半導体不足、米中貿易摩擦、ロシアによるウクライナ侵攻等、事業に大きな影響を与える事象が数多く発生した。このような不安定な経営環境の中、一時的に成長は停滞したが、2021年度は収益改善策等が奏功し、業績が回復してきている。引き続き不透明な状況は続くが、臨機応変に対応し、成長軌道に回帰して持続的な利益拡大を目指す。

P 6 経営指標

収益性に関する主な指標はいずれも2019年5月に発表した前中計の2021年度当初計画（以下、当初計画）を下回る見通しだ。ただし親会社株主に帰属する当期純利益は、2021年度にVeloxis Pharmaceuticals, Inc.（以下、Veloxis）再編に伴う税金の低減効果が約240億円あり、当初計画の1,800億円に近い数字となる見込みだ。

資本効率に関する指標では、営業利益の回復、Veloxis再編に伴う税金の低減効果によりROICは2020年度比では回復するが、当初計画には未達となる見通しだ。ROEは当初計画の11.1%を超える見通しだが、Veloxis再編に伴う税金の低減効果により一時的に当期純利益が増加しているため、実力では10%程度と考えている。

財務健全性に関する指標では、D/Eレシオは目安とする0.5の範疇に収まっており、強固な財務基盤を維持している。

P 7 領域別業績

「マテリアル」はCOVID-19による影響で2020年度の業績が大きく落ち込んだが、収益改善策を講じたことに加え、需要回復により、2021年度の業績は回復した。しかし当初計画は大きく下回る見通しだ。

「住宅」もCOVID-19により、住宅展示場の閉鎖や来場者数減少等の影響を受けたが、2021年度の業績は2018年度を上回る水準まで回復し、当初計画を約1年遅れで達成することを目指している。

「ヘルスケア」は大きな成長を遂げ、当初計画を達成する見通しだ。

P 8 長期投資

前中計では、中期的成長に向けて、「ヘルスケア」やリチウムイオン電池（以下、LIB）用セパレ

一タ等の成長事業、デジタルトランスフォーメーション（以下、DX）、サステナビリティ関連の基盤強化に重点的に投資を決定してきた。2019—2021年度の意思決定ベースの金額は約8,500億円で、2016—2018年度の約6,700億円を大きく上回っており、半分強が拡大投資だ。2016—2018年度では「マテリアル」の拡大投資が3/4を超えていたが、2019—2021年度では「ヘルスケア」が半分以上を占め、その内の9割以上がM&A投資だ。グローバルスペシャリティファーマの展開に向けたVeloxisの買収や、クリティカルケア領域の新展開として睡眠時無呼吸症、急性心筋梗塞治療に関する企業の買収を行った。

P 9 前中期経営計画での取り組み総括

前中計では、「ヘルスケア」「住宅」における積極的なM&Aによる成長戦略推進に加え、次の旭化成の柱となり得る水素、CO₂ケミストリーなどの技術開発・事業化に注力した。また、事業ポートフォリオ評価を行い、COVID-19による影響等で業績が低迷している「戦略再構築事業」の改革を推進した。基盤強化については、「GDP」（Green/Digital/People）の視点での取り組みを強化した。新中計でも価値提供のアプローチは変わらず、取り組みの深化と成果創出を加速させる。

< 2. 旭化成が目指す姿 >

P 11 旭化成が歩んできた道

当社は1922年に創業し、今年で100周年を迎える。100年の間、時代とともに変化する社会課題に挑戦し続けることによって多様な事業を生み出し、事業ポートフォリオを変革してきた。2021年度には、「マテリアル」「住宅」「ヘルスケア」の3領域で、売上高が2兆4,000億円、営業利益が2,000億円を超すグループへと成長した。

P 12 旭化成のグループ理念体系と目指すサステナビリティ

当社のグループ理念体系は2009年から2010年に作られたもので、昨今のパーパス経営等の考え方に先んじて掲げたと自負している。「世界の人びとの“いのち”と“くらし”に貢献する」というグループミッションは、これからも当社の存在意義として追求していく。

また、前中計に引き続き、「持続可能な社会」への貢献と、当社の「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により、全てのステークホルダーに貢献していくことを目指す。

P 13 「持続可能な社会」の実現に向けて

COVID-19は我々がかつて経験したことがないほど大きな変化を世の中にもたらしている。人々の価値観は大きく変化し、いのちや健康、気候変動等、人類が取り組むべき社会課題がより一層明確となった。そのような社会課題に対し、当社グループは「Care for People：ニューノーマルでの生き生きとしたくらしの実現」「Care for Earth：カーボンニュートラルでサステナブルな世界の実現」という2つの視点で社会に貢献をしたい。

P 14 旭化成が2030年に目指す姿

当社は2030年に向け、社会が直面する課題に関し5つの価値提供分野にフォーカスして事業を展開していく。これらの社会課題について重要な点は、産業の垣根が低くなり、様々な業界で相互に関連し合う状況になっていることだ。

多様な事業を持つ当社は様々な分野において価値を提供することができ、大きな事業機会を持っていると認識している。このような事業機会に対し、当社のコア技術、変革のDNA、多様な人財を以て挑戦したい。その結果として、2030年近傍には、営業利益が4,000億円、ROEは15%以上、ROICは10%以上、また、GHG排出量の削減として、2013年度比で30%の実現を目指したいと考えている。

< 3. 新中期計画 2024 - Be a Trailblazer ->

P16 新中期経営計画の位置付け

新中計は、2030年近傍の目指す姿に向けたファーストステップの3年間という位置付けである。事業ポートフォリオ進化の観点から、次の成長事業への重点リソースの投入、成長投資の成果刈り取りと、「戦略再構築事業」の改革も同時並行的に進める。加えて、2030年、更にはその先を見据えた「抜本的事業構造転換」についても検討に着手する。2024年度の目標は、営業利益で2,700億円、ROEで11%以上、ROICで8%以上である。

P17 事業ポートフォリオ進化の基本指針

事業ポートフォリオ進化にあたり、「次の成長の為の挑戦的な投資」と、「構造転換や既存事業強化によるキャッシュ創出」、この両輪を回すことが必須である。その際、スピード、アセットライト、高付加価値の3つを強く意識していく。

アセットライトについては、旧来の設備産業的な考えにこだわらず、各事業に応じて最適なビジネスモデル・スキームを考え抜くことが重要だ。これには2つの観点がある。

1つ目は、過去の観点だ。既存の事業アセットを最大限利用し、いかに利益を創出するかを追求する。中でも特に「マテリアル」については、カーボンニュートラルに向けたGHG削減の視点から、一部には“Exit”の方向も考えていく。

2つ目は、未来の観点だ。新規事業立ち上げに当たり、研究開発投資を一から自前で行うことや、事業化の設備を自社保有することにこだわらず、他社資本の活用など、最適な資本の使い方を徹底的に追求していく。

最近の旭化成は、新しいものや革新的なものを生み出せていないのではないかと指摘いただいたことがある。その通りだと考えるが、研究開発をしている素材、あるいは材料については自信を持っている。それをいかに世の中に早く出すか、その戦術に課題があり、その意味も込めて、「スピード」「アセットライト」「高付加価値」を掲げた。

P18 次の成長事業

次の成長の為の挑戦的な投資については、「10 の Growth Gears」(GG10) にフォーカスする。「Growth Gears」というのは、旭化成の成長を回す「Gear」と、社会の変革を回していく「Gear」の2つの意味をかけた言葉だ。

「GG10」の具体的な事業は、「マテリアル」では水素関連、CO₂ケミストリー、セパレータを含む蓄エネルギー、自動車内装材、デジタル関連ソリューションの5つだ。「住宅」では、北米・豪州住宅の展開に加えて、環境配慮型住宅・建材の2つ、そして「ヘルスケア」では、クリティカルケア、グローバルスペシャリティファーマ、バイオプロセスの3つである。

「GG10」に関して、M&Aの機会も積極的に探索し、大胆に投資をしていく考えだ。「GG10」の営業利益の合計は、現時点では事業利益の35%程度だが、2030年近傍には7割以上を目指す。

P19 成長に向けた投資

新中計の3年間では、累計1兆円を超える投資を計画している。その約半分の6,000億円程度を、次の成長を牽引する「GG10」関連に投入する計画だ。投資案件の選定にあたっては、財務規律を重視し、「環境価値」「投資効率」「投資スキーム」の視点で精査することに加え、スピード、アセットライトを意識していく。

P20 構造転換や既存事業強化からのキャッシュ創出

構造転換や既存事業強化からのキャッシュ創出も大きな課題である。「戦略再構築事業」の改革の進捗については、利益回復を遂げている「Recovery」事業、立直し戦略を立案・実行中の「Follow」事業、事業縮小や売却等の検討を進めている「Exit」事業について、それぞれ約3分の1ずつの事業数になっている。今後は、「Follow」事業の見極めと、「Exit」事業の実行を可能な限り速やかに完了させつつ、定期的に事業ポートフォリオ評価を行い、業績低迷事業は速やかに戦略の再構築に着手していく。

更に、「抜本的事業構造転換」として、たとえ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進める。ベストオーナーの観点等、ここに掲げてある5つの視点で事業を見極めていく。新中計期間ではその実行ロードマップを策定し、具体的アクションを起こし、得られたリソースを「GG10」に振り向けて、ポートフォリオ進化を加速する。

P21 経営指標

以上の実行計画を着実に遂行することで、営業利益の持続的成長と併せて資本効率向上も追求し、中期的にはROICで10%以上、ROEで15%以上を目指す。

P22 キャピタルアロケーション

3年間累計の営業キャッシュフローは7,500~9,000億円、投資キャッシュフローは設備投資・投融資により8,000~9,000億円(キャッシュアウトベース)という計画だ。

株主還元は、利益成長に合わせ3年間累計で1,500~1,800億円を計画している。キャッシュの

不足分は有利子負債で補い、状況に応じて 500～3,000 億円の調達を考えている。その結果、D/E レシオは 0.4～0.7 となる見通しだ。積極的な成長投資と株主還元の両方を見据えていく。

株主還元について、ここ数年は一株当たり配当金が年間 34 円、配当総額として 470～480 億円という状況が続いているが、それを 3 年分足し合わせると 1,500 億円を切る水準となる。新中計の株主還元計画はそれを上回る計画だ。

P23 株主還元方針

株主還元方針の基本的な考え方は変えていない。前中計の 3 年間累計の配当性向は 38%と、目安としてきた 30～40%の範疇に収まっている。配当による株主還元を基本とし、今後も利益成長に合わせた増配を目指すとともに、機を見て自己株取得を検討していく。

P25 3領域ポートフォリオの方向性

旭化成のポートフォリオの方向性を 3 領域の営業利益構成で説明する。新中計の最終年度である 2024 年度の営業利益目標としては、「マテリアル」で 1,300 億円、「住宅」で 950 億円、「ヘルスケア」で 800 億円を目指す。

「マテリアル」においては、石油化学関連事業の収益の安定化と、高付加価値型事業の利益拡大を進め、より高収益で市況の影響を受けにくい体質への転換を図る。「住宅」においては、北米・豪州におけるこれまでの成長投資の結実により利益拡大を実現し、安定的なキャッシュ創出力を更に高めていく。「ヘルスケア」においては、クリティカルケア、グローバルスペシャリティファーマ、バイオプロセスにおいてこれまでの投資から利益を生み出し、2024 年度にはグループの 4 分の 1 を超える営業利益を創出し、利益成長を牽引することを目指す。

「マテリアル」「住宅」「ヘルスケア」の 3 領域によるバランスの良い利益構成を目指すことで、不安定な経営環境においても持続的な利益成長が狙えると考え。これにより中期的視点での先行的投資も積極的に行うことができ、10～20 年というロングスパンでの成長につながる。これが旭化成の強みであり、我々が 3 領域経営を志向する 1 つの理由である。

P26 マテリアル（基本方針）

ここからは、各領域の戦略について説明する。

「マテリアル」の基本戦略は、カーボンニュートラルの実現に向けて、既存の延長線ではない最適な戦略・戦術を実行してポートフォリオ変革を図り、収益性と投資効率の向上を目指すことである。スピード、アセットライトを念頭に置いて経営に当たっていく。

「マテリアル」では、「GG10」に積極投資を行う一方で、既存アセットを最大限活用したキャッシュ創出が重要となる。これまでの投資から 1 円でも多くリターンを得るように努め、また、無形資産を活用した事業展開も新たなアイデアを積極的に出して進めていきたい。そのような方向性をフォローする経営指標として、営業利益成長、ROS、ROIC を KPI と定めた。

P27 マテリアル（新組織のミッションと計数目標）

「マテリアル」については、これまでの製品軸組織からマーケットを強く意識した事業運営へ転換するため、2022年4月に組織再編を行った。「Environment & Energy」「Mobility」「Life Material」という前中計から掲げる価値提供分野に、それぞれの組織が対応している。新組織体制では、個別の製品、事業だけに目を向けるサイロ型の事業運営ではなく、価値提供分野という視点に立って、事業に携わるメンバーが同じベクトルに向かって事業を推進していく。

また新体制により、事業ポートフォリオ転換における事業の判断軸もより明確になると考える。変革のスピードアップ、成長分野によりフォーカスした運営に転換していく。

P28 マテリアル（Environment & Energy）

「マテリアル」の3つの価値提供分野の戦略を紹介する。

まず「Environment & Energy」は、GX（Green Transformation）の実現に向けて大きく3つのアクションを進める。「グリーンソリューション推進」においては、水素関連の事業化およびCO₂ケミストリーの多面的な展開を推進する。「蓄エネルギー分野の深耕」においては、セパレータ事業の成長追求も続け、セパレータで培った知見を活かした新しい事業展開の探索も行いたい。「カーボンニュートラルに向けた取り組み推進」においては、石油化学関連事業の中期的な転換、グループにおける横串でのGHG削減の取り組みを加速させる。

P29 マテリアル（Environment & Energy 水素関連の事業化推進）

水素関連の事業化については、NEDOグリーンイノベーション基金事業での実証を活用して、事業基盤の構築を加速する。世界各地のプロジェクトへの参画を通じた早期事業化、具体的には2025年度の事業化を目指す。

旭化成は水素事業におけるキープレーヤーになれると考えている。我々が主体者となってサプライチェーン体制構築を牽引することが重要だ。すでに世界から協業の話を多く頂いており、どことどのような形で組むのが最適であるか、現在検討している。その際、先ほど述べたように、アセットライトを強く意識して臨みたい。これまで当社は自前主義に陥る傾向があったが、積極的なパートナーリングにより事業化のスピードを高め、市場自体の成長を自らリードしていきたい。

P30 マテリアル（Mobility）

「Mobility」については、大きく5つの分野で価値を提供することを目指し事業展開している。中でも、自動車内装材関連およびEV向け製品の展開を通じて成長を目指す。自動車内装材関連では、スウェード調人工皮革「Dinamica」において高い技術を持っており、環境対応を更に進め、人工皮革 No.1 ブランドを目指したい。また、自動車内装材の成長牽引役である Sage Automotive Interiors, Inc.（以下、Sage）については、買収で獲得した事業を活用し、自動車内装材 Tier2

のトップサプライヤーのポジションを更に強固にしたい。

EV 関係は、多様な技術・知見を掛け合わせてコンセプト提案を進め、自動車メーカーの開発パートナーとして価値を提供していく。ここでは、無形資産、DX、IP ランドスケープ等を積極的に活用したい。例えば、車載用 LIB では当社製品が多く採用されており、今後も提供製品の拡大を図る。

P31 マテリアル (Life Material デジタルソリューション分野)

最後に、「Life Material」におけるデジタルソリューション分野の取り組みを紹介する。デジタルソリューション分野には、電子部品事業と電子材料事業がある。この双方を有するユニークさを活かし、その融合を深めることで、デジタル社会で求められるニーズに特徴ある部品・部材、ソリューションで応えることを狙う。既存の製品群の価値をより高めることに加え、次の成長のための新しい展開も積極的に模索する。その仕掛けとして、新しいプロジェクト的組織を立ち上げ、M&A の活用も視野に入れている。車載用途、デジタルデバイスをターゲットアプリケーションとして、良い事業機会を積極的に掘り起こしていく。

P32 住宅 (基本方針)

「住宅」の基本戦略は、国内事業では生涯にわたる顧客価値の最大化、海外事業では成長投資を継続しながらこれまでの投資からのリターン創出にもより一層力を注ぎ、10%の ROS、30%強の ROIC の維持に努めながらキャッシュ創出力を高めていく。そのような方向性をフォローする経営指標として、営業利益成長と ROS、そして売上高フリーキャッシュフロー率を重視していく。売上高フリーキャッシュフロー率は、2021 年度で 3% の見通しで、他の住宅メーカーと比較しても高いレベルにあると評価しているが、6% に近づけることを目標に、フリーキャッシュフローを稼ぎ出す事業にしていく。

P33 住宅 (全体戦略)

住宅事業の根幹は顧客満足だ。オリコン顧客満足度において、鉄骨造部門で 7 年連続の第 1 位の評価を頂いている。今後もお客様のいのちを守り、くらしを豊かに、人生を支えるプラットフォームをつくり上げることで、お客様の更なる満足を追求して、事業成長を図っていく。

そのためには、お客様との最初の接点であり基盤となる最適な (戸建住宅)「ヘーベルハウス」、(集合住宅)「ヘーベルメゾン」をお客様に提供し、「よいはじまりをつくる」ことから始まる。引渡し後は、旭化成ならではの技術や提案力、サービスを基に、お客様の住まいやくらしをしっかり守り、更にお客様の資産としてより豊かな人生を過ごせるよう活用いただくとともに、社会資産でもある「ヘーベルハウス」を環境貢献にもつなげていく。お客様が満足すればこそ実現できる戦略であり、長期的に安定した収益力を生み出すプラットフォームとなり得ると考えている。ここで培われた強みを活かし、新事業、新市場へ積極的に展開し、更なる成長を目指す。

P34 住宅（海外事業）

2017年から豪州、2018年には北米に海外進出を果たした。豪州と北米の建築業界、そして建築現場にイノベーションを起こし、現地に適した高品質な住まいを提供することを目指している。労働力の不足や工事期間の長期化、IT化の遅れ等、長らく変革できなかった課題に対し、当社が国内事業で培ってきた強みが活かせると考えている。日本の「ヘーベルハウス」を持ち込むのではなく、品質の高い住宅を高効率に生み出せる仕組みやノウハウを展開し、高付加価値で収益性の高い事業に成長させる。付加価値の高い新しい建築モデルを顧客に提供することで、ROS10%という高い水準を目指す。

P35 ヘルスケア（基本方針）

「ヘルスケア」では“Improve and save patients' lives”というミッションの下、医薬・医療機器の双方でグローバル市場における幅広い事業機会を捉え、グループの利益成長を牽引することを目指す。挑戦的成長の観点では、前中計で獲得した事業基盤のオーガニック成長と、継続的な事業開発を追求する。そのような戦略を踏まえ、フォローする経営指標として EBITDA 成長、EBITDA マージン、ROIC を重視していく。

P36 ヘルスケア（クリティカルケア）

「ヘルスケア」の成長事業として、まずはクリティカルケア事業について説明する。2012年のZOLL買収は、当社の100年の歴史においてエポック・メイキング的なM&Aであったと考えている。クリティカルケア事業はヘルスケア領域の成長を牽引しており、新中計においても引き続き重篤な心肺関連疾患領域での更なる成長を追求していく。心肺蘇生領域においては、主力の除細動器、AEDの市場ポジションの拡大と、救命救急の一連のプロセスを支える製品ポートフォリオの拡充等により更なる成長を目指す。心臓疾患領域においては、独自性のある（着用型自動除細動器）「LifeVest」の更なる市場浸透とともに、診断・患者モニタリング領域にも事業スコープを広げていくことで、当該疾患の診断・治療・管理のための多面的なソリューションを提供していく。

前中計期間では、将来の成長の布石として複数のM&Aを実施した。心臓疾患と関連の深い睡眠時無呼吸症の診断・治療に参入するために、Respicardia, Inc.（以下、Respicardia）および Itamar Medical Ltd.（以下、Itamar）を買収した他、急性心筋梗塞の新しい治療法を提供する TherOx, Inc.を買収した。当該疾患領域におけるアンメットニーズに応える革新的な医療機器を市場投入し、医療従事者と患者に新たな価値提供を行っていきたい。

P37 ヘルスケア（医薬）

医薬事業は、旭化成ファーマ（株）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させる。旭化成ファーマと Veloxis の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、そして将来の販売を推進していく。

日本と米国の各市場においては、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、そして Veloxis のコア領域である移植領域において、両社の知見と営業チャネルを活かし、引き続き新薬上市と販売拡大を進めていく。グローバルスペシャリティファーマとして、欧州での事業基盤確立による更なる成長機会の獲得も目指していきたい。

P38 ヘルスケア（バイオプロセス）

バイオプロセス事業においては、血漿分画製剤やバイオ医薬品等の生物学的製剤の継続的な市場成長に加え、足元では COVID-19 向けの治療薬およびワクチン開発にも後押しされ、ウイルス除去フィルターの需要が急増している。この基調は今後も継続すると見ている。当該製品のリーディングサプライヤーとして更なる市場ポジションの拡大を図るとともに、旺盛な製品需要に対応した生産能力増強を前倒しで実施していくことにより、事業の継続成長と製品の安定供給の両方を実現していく。

また、既存のウイルス除去フィルターや装置事業に加えて、新たな成長ドライバーの確立にも取り組んでいる。2019 年に Virusure Forschung und Entwicklung GmbH、2021 年に Bionique Testing Laboratories LLC を買収し、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、いわゆる CRO 事業に参入した。新中計では、CRO 事業を強化・拡大するとともに、次世代医薬品を含めた製薬市場の成長取り込みを目指し更なる事業スコープの拡大を追求する。これらの施策により、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の進化を目指したい。

P39 領域別の計数目標

以上のような戦略の実行により、各領域の 2024 年度の計数目標達成を目指す。3 領域それぞれに特徴があるため、個別の KPI を掲げて進めていく。

P41 変革に向けグループ全体で取り組む 4 つの重要テーマ

経営基盤の強化という視点で、変革に向けて取り組む 4 つの重要テーマに関して説明する。地殻変動級の揺さぶりが続く中では、それを支える土台・基盤をより強固にすることが重要だ。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）からなる「GDP」と、今後ますます重要になってくる無形資産の活用を重要テーマとして取り組んでいく。

P42 無形資産の最大活用

当社グループは、3 領域にまたがり、人財、コア技術、マーケティングチャネル等の多様な無形資産を持ち、活用できることが強みであり、デジタルを活用しこれらの無形資産を最大限「Connect」させることによって、戦略構築や新事業の創出を推進していく。

一例として、モビリティ分野のマーケティング活動においては、当社は自動車の付加価値向上につながる多様な技術・製品を多く有している。その技術・製品を、各事業が培ってきた自動車メーカーとのネットワークや蓄積してきたマーケティングデータの活用により「オール旭化成」として提供することで、自動車メーカーとの戦略的なパートナーシップを構築し、当社の事業機会を大きく拡大させることができる。キアアカウントマネージャー制度を導入し、欧州、米国で自動車メーカーとパートナーシップを組み「オール旭化成」の取り組みを進めているところだ。

また、当社の電流センサー製品の強みを活かした市場の開拓に、IP ランドスケープを活用した例もある。

P43 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、当社の GHG 排出量削減に関して、2050 年にカーボンニュートラルの実現を目指す。時間軸を 2 つに分けており、2030 年までをファーストステップとし、既存技術を中心として 2013 年度比 30%以上の削減を目指す。2030 年以降、2050 年に向けては、セカンドステップとして新たな技術を中心とした削減に取り組む。

社会の GHG 排出量削減では、製品のライフサイクル全体での環境負荷低減を重視し、環境に貢献する製品を開発し伸ばしていく。2030 年に向けての目標は、GHG 削減貢献量を現在の 2 倍以上にすること、そして環境貢献製品の売上高比率について、ヘルスケア領域を除く全社売上高の約 50%まで向上させることだ。

目標達成に向けて、GHG 削減を加速させるための仕組みの整備も進めている。削減プロジェクトの推進、カーボンフットプリントの活用加速、ルール形成力強化、インターナルカーボンプライシングの運用、社内の表彰制度への織り込み等を進めている。

脱炭素関連投資としては、2024 年までに約 600 億円を計画している。また、LCA 視点での GHG 削減の取り組みも加速しているところだ。カーボンニュートラルに関する技術領域では、我々がこれまで蓄積してきた化学の知見が鍵になると考えている。カーボンニュートラルに向けた機会とリスクを注視しながら成長につなげていきたい。

P44 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に関して説明する。2021 年度は、デジタル共創本部を発足させた他、化学事業会社の中で唯一「DX 銘柄 2021」に選定される等、グループ全体でデジタル活用が大きく加速した 1 年であった。デジタル活用は、グループの多様な事業、人財、技術を活かしていく鍵であり、大きな力になると考えている。

2018 年以降、「デジタル導入期」、「デジタル展開期」と位置づけた時間軸の下、DX の土台作りを進めてきた。2022 年からは更に一步進めて「デジタル創造期」として、グループの多様なデータを有するデータマネジメント基盤をベースにビジネスモデルの変革、経営の高度化、そしてそ

れを支えるデジタル基盤強化の3つに取り組んでいく。

新中計期間におけるグループ全体のKPIとして「DX-Challenge 10-10-100」を設定した。最初の「10」は、デジタルプロ人財を2021年比10倍にするということで、DXの中核となるプロ人財について2,500名という目標を掲げて育成、獲得していく。次の「10」は、グループ全体のデジタルデータ活用量を2021年比10倍にするということだ。最後の「100」は、グループ内で設定したDX重点テーマでの増益貢献として100億円を目指すというものだ。

DX推進においては、2024年度までの3年間で約300億円の投資を想定している。デジタルで多様な資産をフル活用し、ビジネスモデルを最速で変えていきたい。

P45 People（「人財」のトランスフォーメーション）

「人財」のトランスフォーメーションについて説明する。これまで説明してきた戦略を実行できるかどうかは、ひとえに人財にかかっている。これまで以上に、経営戦略と人財戦略の連動が極めて重要になってくると考えている。当社はこれまでも“人は財産、すべては「人」から”という基本方針の下で人財戦略を進めてきた。今後、我々が勝ち残っていくためには、2つの視点が重要と考える。

1つ目は、従業員一人ひとりが挑戦し、成長を続けることだ。当社ではこれを「終身成長」と呼んでいる。一人ひとりが自分のキャリアを自ら描き、成長に向けた学び・挑戦を進めること、そして、リーダーは個とチームの力を最大限引き出せるようマネジメント力を強化することが重要だ。

2つ目は、グループの多様性を活かして共にビジネスを創っていく「共創力」を高めることだ。多様性を“広げる”ための視点と、多様性を“つなげる”視点が重要と考えている。新中計では具体的施策についてKPIを設定して実行していく。

このような取組を通じ、従業員のWell-beingと働きがい向上、そしてグループの競争力向上の両輪を回していきたい。

P46 財務・非財務主要KPI一覧

このページには主要な財務・非財務KPIをまとめている。財務KPIとしては、利益成長、資本効率、事業ポートフォリオ転換の視点を掲げている。非財務KPIとしては、成長を牽引する10の事業「GG10」に関する有効特許件数の割合、デジタルプロ人財や高度専門職の人数、そして当社GHG排出量削減、環境貢献製品を通じたGHG削減貢献量等を設定し、これらの推進を加速していく。

P47 新しい道を切り拓くために

最後に、新しい道を切り拓くために旭化成グループの経営陣、従業員の全員が持つべき心構えを述べたい。ここに記載している「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。具体的には次の4つを強く意識して事にあたることを求めていく。

1つ目は、現状に安寧とせず、自ら高い目標を掲げて果敢に挑戦する「野心的な意欲」を持つこと。2つ目は、目標への強いコミットメントを持ち、成果創出にこだわる「健全な危機感」を持つこと。3つ目は、フットワークの軽い「Connect」と本音の「Communication」で、スピーディかつ大胆に次の一手を打つ「迅速果敢」を心掛けること。最後に、既存の枠組みにとらわれず、物事の新しいあり方を創り出す「進取の気風」で臨むことだ。この4つを常に意識して、次の100年の第一歩を力強く踏み出していきたい。

【質疑応答】

みずほ証券・山田氏 ROICを向上させることは非常に重要だと思うが、御社ではROIC算出の際に運転資本を含めているのか。「住宅」のROICが運転資本を含めて32%というのは高いように感じる。

また、成長に向けた投資として、新中計の3年間においてGG10関連で6,000億円、それ以外も含めると合計1兆円超と計画されているが、同期間の減価償却額は4,500～5,000億円程度と推察しており、資本増加は5,000億円程度と見ている。これに対し同期間の営業利益増加は650億円程度なので、法人税等も考慮するとROICはあまり改善しないように思える。この段階はまだ先行投資期間で、前中計までの投資の果実は得られるものの、次の先行投資がまだ必要なのでそのようになっているのか。先行投資はどのようなものを考えているか。

工藤 ROICは運転資本も含めて算出している。「住宅」は、土地を購入するデベロッパー的な事業をほとんど行っていないため、在庫が少なくこのような数字になっている。

新中計の3年間における1兆円超の投資計画については、M&Aも一部想定しており、償却を考えるとすぐに利益が出る事業ばかりではない。利益貢献が2025年度以降になる可能性も踏まえ、このような計画としている。

山田氏 事業ポートフォリオ戦略について伺いたい。これだけROICの高い「住宅」と高成長の「ヘルスケア」を有するにもかかわらず、株式市場での評価はPBRが1倍程度となっており、コングロマリット・ディスカウントが生じていると考える。株主満足のためにも、コングロマリット・ディスカウント解消およびベストオーナーという視点から、事業ポートフォリオ戦略について詳しく教えてほしい。

工藤 コングロマリット・ディスカウントというご指摘に関しては、各事業の価値に対して当社の株価が低い水準にあるという認識は我々も同様だ。3領域経営をどのように行っていくかにおいては、まずそれぞれの領域が成長していけるか否かが重要な点だが、私は3領域がいずれも成

長していけると考えている。

「住宅」は北米・豪州で特徴ある事業を展開するとともに、国内では高付加価値化を推進し、キャッシュ創出力を高める。「ヘルスケア」も成長を加速させていく。

ポイントとなるのは「マテリアル」だ。化学メーカーとして技術のイノベーションを生み出す重要な領域である一方で、石油化学を中心とする古くからの事業も多い。ベストオーナーの視点を踏まえ、他社と組む、あるいは“Exit”等の選択肢についても前提を設けずに考えていく。それにより得られたリソースで成長投資を行い、企業価値向上につなげていきたいと考えている。

山田氏 「マテリアル」がイノベーションの源泉であることに異論は無いが、アセットヘビーな事業がある点と、収益変動度が高い点をどう考えているか。また、「住宅」のキャッシュ創出力の高さにも異論は無いが、御社の他領域とのシナジーが大きい場合、例えば他社との合弁にして 50:50 の保有比率にすることで、キャッシュを得ながらアセットライト化でき、コングロマリット・ディスカウントも解消されるのではと思うが、そのような考えは無いか。

工藤 現時点でお話できるような具体的な案を持っていない。「マテリアル」については、今後大きな資金が必要となってくる事業もあり、中長期視点で検討していく。例えば LIB 用セパレータは生産能力の増強を行っているが、需要はさらに伸びており、顧客からの引き合いは非常に強い。しかし、価格競争の厳しさや地産地消の考え方、コストパフォーマンス等を踏まえ、今後も当社単独で成長が可能かという点はしっかり考えなくてはいけない。石油化学関連の事業については、マクロトレンドに関しては（株）三菱ケミカルホールディングスのご発言の通りだと思うが、個別の状況はさまざまであり、調整に向けては課題も多い。水素関連事業も将来的にはかなりの資金が必要になると考えており、状況次第ではアライアンスや IPO 等を検討することもあり得る。各事業について、前提条件なしに議論をしている。

山田氏 合理的な経営に期待している。

SMBC 日興証券・宮本氏 説明会資料 30 ページに記載されている Sage の状況について伺いたい。買収以降なかなか事業環境に恵まれず伸び悩んでいるかと思うが、今後、成長軌道に回帰できそうか。また、業績としては当初描いていた水準に届いていないと思うが、旭化成と Sege の技術の融合や販売チャネルの統合、自動車内装材の新素材開発等の戦略については順調に進んでいるか。

工藤 Sege を買収した 2018 年当時、私は繊維事業の責任者として本件を取りまとめる立場にあった。買収後は米中デカップリング、COVID-19 感染拡大等があり、ご指摘の通り伸び悩んでいる状況だが、成長に向けたさまざまな取り組みを行っているところだ。

Sage はメキシコ、欧州、北アフリカへとグローバル展開を進めており、北アフリカでは川下の縫製を行っている。地域拡大という横方向と、垂直統合という縦方向の展開を同時に進めながら、コストパフォーマンスを高めていく。また、旭化成の人工皮革を使用する「Dinamica」ブランド

や、中国での買収により新たに加わった合成皮革の PVC など、素材のラインアップも拡充している。グローバル展開、垂直統合、素材の拡充という 3 つの戦略で Sage の強化を図っている。

2022 年度第 1 四半期から第 2 四半期にかけては半導体不足の影響が継続するものの、第 3 四半期からはある程度回復するだろうと見ている。年間の自動車生産台数も 8 千数百万台程度になると見込んでいる。基盤を固め、V 字回復を目指している。

宮本氏 新中計の後半では、業績の大きな伸びが期待できそうか。

工藤 「マテリアル」は 2024 年度に営業利益 1,300 億円という目標を掲げているが、それに向けた大きな成長、回復の要因の 1 つは Sage である。

宮本氏 事業構造転換について伺いたい。説明会資料 20 ページに「戦略再構築事業」に関する記載があるが、これは昨年 5 月の経営説明会で示された 15 の事業が 3 分の 1 ずつ「Recovery」「Follow」「Exit」となっているということか。事業の数ではなく売上高ベースではどのような構成になっているか。また「Exit」の事業に関して、この 3 年間で実行できそうかという点と、国内、海外どちらが多いのかという点についても教えてほしい。

工藤 ご指摘の通り、この図は昨年説明した 15 事業に関するものだ。15 事業の売上高の合計は 4,000~5,000 億円程度である。「Recovery」の 5 事業の 2021 年度営業利益は、2019~2020 年度から 150 億円近く改善している。需要の回復もあるが、戦略を変える、用途を変えるなどの施策により大きく回復している。「Follow」の事業は、現在立て直しの戦略を実行中で、見極めを行っていく。海外、国内という点で区別はしていない。

大和証券・梅林氏 説明会資料 39 ページの領域別計数目標について伺いたい。今後 3 年間で「マテリアル」は売上高が約 400 億円増加するのに対し EBITDA が約 400 億円の増加、「住宅」は売上高が約 1,000 億円増加するのに対し EBITDA が約 300 億円の増加、「ヘルスケア」は売上高が約 1,000 億円増加するのに対し EBITDA が約 320 億円の増加となっている。「マテリアル」の売上高増加に対して EBITDA 増加が大きいのは構造改革のためか。また、「ヘルスケア」は逆にもう少し EBITDA が増加してもいいのではと思うが、償却やのれん以外に人員増などもありこのような数字になっているのか。

工藤 「マテリアル」についてはその通りだ。構造改革を進め収益性を高めていく。また、アクリロニトリル（以下、AN）を中心とした基盤マテリアル事業の安定性も重要な点であるが、この数年の AN の利益は以前に比べると変動幅をかなり抑えられている。これは原料コストファクターを取り入れた価格フォーミュラ化を進めた結果である。

「ヘルスケア」は、M&A を多く実施しているが、利益が大きく伸びるのは 2025 年以降とご理解いただきたい。2030 年近傍の展望としているグループ全体の営業利益 4,000 億円の内訳として、最も大きいのは「ヘルスケア」である。

梅林氏 「ヘルスケア」の限界利益率はもう少し高く4割程度のイメージだが、償却費以外の固定費は変わらないとすると、限界利益率は3割という計算になってしまう。他の領域よりも人員の増加を見込んでいるのか。

工藤 人員は抑え、コスト増の要因としては研究開発費を想定している。例えば医薬事業ではMRの効率化を図るなど固定費の伸びを抑える計画だ。また、前中計期間に買収した Veloxis、Respicardia、Itamar は、営業担当が病院に行けないなど米国で COVID-19 影響を大きく受け、想定していた収益性を実現できておらず、その成長の遅れも一因となっている。

梅林氏 安全投資に関して伺いたい。この週末に延岡のベンベルグ工場で火災が起きたが、2020年には半導体工場で火災があり、2022年3月には関係会社のカヤク・ジャパン（株）で爆発事故があった。事故が相次ぐ原因は何か、また会社としてどのような安全への取り組みを行っていくのか。

工藤 続けざまの事故であり、非常に深刻に考えている。まずは原因を解明し、しっかり対応していく。ハード面の対策にとどまらず、従業員の一人ひとりまで安全文化が徹底するよう、あらためて引き締め直していきたい。

火災のあったベンベルグ工場や、爆発事故のあった関係会社の工場は古い工場だが、当社は古い設備に対しても維持投資をしっかりと行ってきたと自負しており、新中計の3年間の投資計画にも維持投資を含めている。しかしこれらの事故が起き、大変ご迷惑をおかけしていることを真摯に受け止め、あらためて気を引き締めていきたいと考えている。

梅林氏 延岡のベンベルグ工場を以前訪問したことがある。古い設備ではあるが大事にメンテナンスして使われており、その結果事業が90年続いているという印象を受けた。ぜひ安全管理をお願いしたい。

また、半導体工場については、建物の状況から復旧は難しいように見える。外部委託生産以外の自社の生産の可能性については、現段階でどのようなステータスなのか補足いただきたい。

工藤 安全面を優先するため、がれきの撤去に長く時間がかかっている。また、がれきの撤去が終わって更地にしたとしても、火災前と同じような半導体工場を造ることは難しいだろうと考えている。ただしEVを中心とした車載用途など、当社ならではの製品として引き合いの強いものも多い。何をどこまで自社生産し、あるいは外注するのか、前工程、後工程のバランスを含め、検討している最中である。2022年度中には方向性を定めたい。

野村證券・岡寄氏 「マテリアル」について伺いたい。新中計の期間で利益を大きく伸ばす事業として先程 Sage が挙げられたが、他にはどのような事業があるか。また、説明会資料25ページを見ると、石油化学関連事業は利益が減る計画だ。GHG削減の観点も含め事業そのものを見直す可能性を織り込んでいるのか、あるいは市況の前提によるものなのか。安定性が増してきたと説明

された AN 事業について、あらためてどのように見ているのか伺いたい。

工藤 「マテリアル」の成長の核は、Sage、デジタルソリューション、そしてセパレータ事業の3つである。デジタルソリューション事業は、電子材料も含め成長を期待している。

石油化学関連事業については、2018 年度あるいは 2021 年度と比較しても、2024 年度は利益が減る計画である。AN については、ここ数年高い水準が続いたスプレッドが下がることに加え、コストフォーミュラ化等により安定化が進むと想定している。また、基礎化学品や、CO₂ケミストリー等も含めたライセンス事業についても比較的控えめに想定していることから、こうした数字となっている。石油化学関連事業はこのような水準で安定化を図っていく。

AN 事業については、これまで当社がベストオーナーであったし、成功してきたと自負している。ただし今後は、GHG 排出等の環境対応の点で資金が必要となること、地産地消が重要となることという2つの課題を踏まえ、当社が 100%の保有比率で事業を展開していくべきかに関しては検討していく。当社が AN 事業をやめることは全く考えていないが、そのやり方については、地域によっては新しい組み方があるのではないかと議論しているところだ。

岡寄氏 御社自身が今持っているアセットを減らす意思是今のところないが、他社と組む等はあるか。

工藤 具体的な候補があるわけではないが、2030 年を見通したときに、当社が今のまま AN 事業の2つの課題を解決できるかについては、考えなければいけない部分があるという意味だ。

岡寄氏 「ヘルスケア」について、新中計では年率8%程度の売上高成長が計画されているが、ZOLL と Veloxis の伸びはそれぞれどの程度か、背景の考え方を含めて伺いたい。

工藤 それぞれの詳細な数字は手元に持っていないが、一番大きく伸びるのは Veloxis である。COVID-19 影響で少し苦労していたが、すでに回復しつつあり大きく伸びると予想する。

また、国内の医薬事業や、ウイルス除去フィルター「プラノバ」を中心とする医療事業も順調に拡大している。「プラノバ」の主要な市場は欧州だが、新中計では為替前提を 130 円/ユーロで見えており、その影響もあり利益の伸びが大きい。「ヘルスケア」は全般的に順調に伸びている。

ただし ZOLL に関しては、近年の買収の成果として業績が大きく伸びてくるのは 2025 年度以降と見ている。

岡寄氏 クリティカルケア事業は、前中計期間では人工呼吸器の特需があり業績が上下したが、その影響を除くと、現地通貨建ての売上高は1割前後で伸びているイメージか。

工藤 手元に資料が無いが、COVID-19 影響が落ち着きつつあり、売上高は順調に拡大している。

大坪 以上で経営説明会を終了させていただく。ご参加いただきありがとうございました。