

## 財務・資本戦略

### 世界で戦える会社としての規模と収益性

#### 長期ビジョンにおける2025年数値目標

当社は、「世界で戦う」ために、経営の“質”と“計数”の両方が充実していることが不可欠であると考えます。特にサステナビリティの観点から社会に貢献できるという定性的な評価に加え、一定の規模と高い収益性を有する企業であるという定量面での評価も重要と考えています。

長期ビジョンにおける2025年数値目標については、世界で戦える会社のエントリーチケットとして、売上高1兆円以上、EBITDAマージン20%以上という規模と収益性を設定しています。万全な収益基盤を構築することを追求し、計数目標をきちんと実現していくことで、企業価値の最大化を実現していきたいと考えています。また、従来から業績評価指標 (KPI) として掲げていたROEに代わり、2022年度の長期ビジョン見直し時より、ROICを導入しています。

当社の戦略意図とポートフォリオ経営高度化への取り組みをより正確に示すため、2022年12月期より開示セグメントを変更しました。セグメント区分の変更により、半導体材料への集中投資に代表される、ポートフォリオ属性に応じたメリハリある経営資源配分やポートフォリオの見直し・入替といった戦略の効果をより確認しやすい開示を目指していきます。

#### ポートフォリオ戦略に即した開示セグメント

新開示セグメント	サブセグメント	EBITDAマージン (2025年目標)
半導体・電子材料	半導体材料(前工程・後工程) デバイスソリューション(HD) デバイスソリューション(SiC)	30%以上
モビリティ	自動車部品 リチウムイオン電池材料	20%以上
イノベーション材料	セラミックス 機能性化学品(樹脂など) アルミ機能部材 コーティング材料	15%以上
ケミカル	石油化学 化学品 黒鉛電極	15%以上
その他	ライフサイエンス	クリティカルマス実現

事業のポートフォリオ属性 ■ コア成長事業 ■ 基盤事業(技術・素材) ■ 安定収益事業 ■ 次世代事業

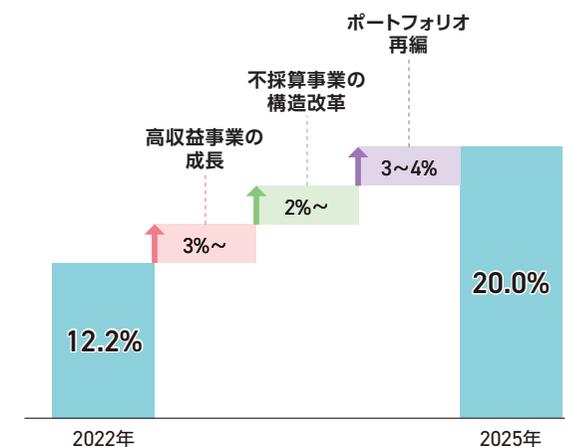
主要財務指標	2022(実績)	2025(長期ビジョン目標)
売上	1.4兆円	1兆円超
EBITDAマージン	12.2%	20%
ROIC	3.3%	中長期的に10%
ネットD/Eレシオ	1.07倍	1.0倍を目指す

#### EBITDAマージン20%達成に向けて

当社のEBITDAマージンは、2025年目標値20%に対し2022年実績値は12%と、▲8ポイントの乖離がある状況です。目標達成に向け各施策に取り組んでいますが、その内容は主に、高収益事業の成長( [P52](#) ) メリハリある経営資源配分参照)、不採算事業の構造改革( [P50](#) ) 赤字製品の撲滅参照)、ポートフォリオの再編( [P52](#) ) ポートフォリオ改革の方向感と進捗参照)となっています。

事業環境の変化に伴い必要となる改善幅も変動しますが、状況に応じ対象範囲・改善のためのリソース配分などを迅速に修正しながら、達成を目指していきます。

#### EBITDAマージン改善に向けて



## 財務・資本戦略

### 長期ビジョン達成に向けたマネジメントサイクル

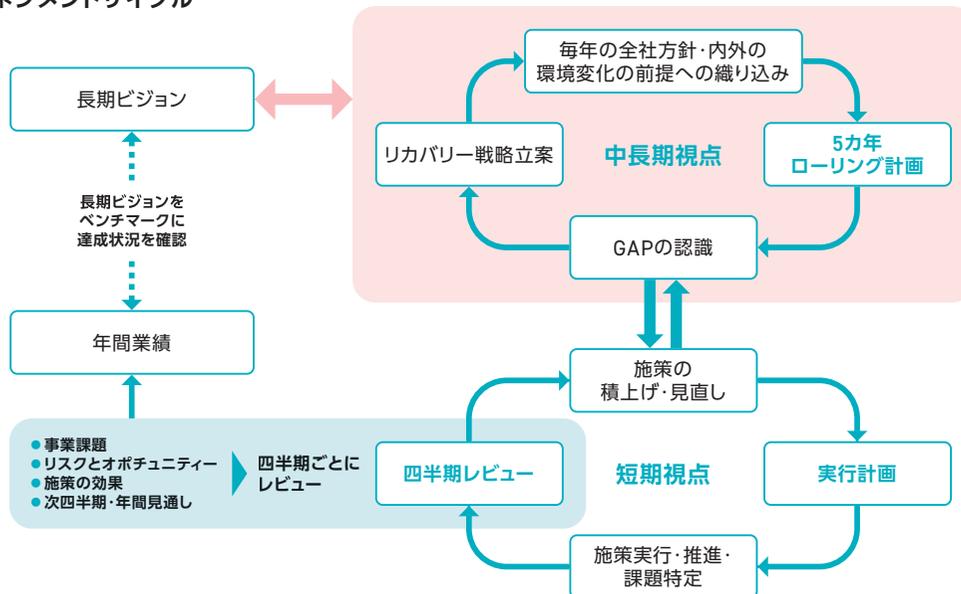
当社は現在、長期ビジョンとそのKPIの達成に向けたマネジメントサイクルを中長期と短期の二つの視点で運用しています（詳細は下図参照）。

中長期の視点では、最新の市場動向や3C（顧客・競合・自社）分析などに基づいて、向こう5年間の事業戦略、戦略実行手段および定量目標を毎年見直します（以下、「5カ年ローリング計画」という）。この計画は、持続可能な成長と競争力を維持するための戦略的方向性を明確にするもので、当社の長期ビジョンを具現化する基盤となっています。

短期の視点では、5カ年ローリング計画の初年度を基にした年間予算（以下、「実行計画」という）を策定します。この実行計画により、5カ年ローリング計画が具体的な行動計画として落とし込まれ、その上で、四半期ごとに個別施策の進捗状況やKPIの達成状況をモニタリングし、問題の早期発見と対策を講じることを可能としています。

これらの中長期と短期の両方の視点からマネジメントサイクルを有機的・一体として運用することにより、長期ビジョンを基軸にしつつも変化する市場環境に柔軟に対応し、持続的な成長と利益の最大化を実現することが可能となります。

### マネジメントサイクル



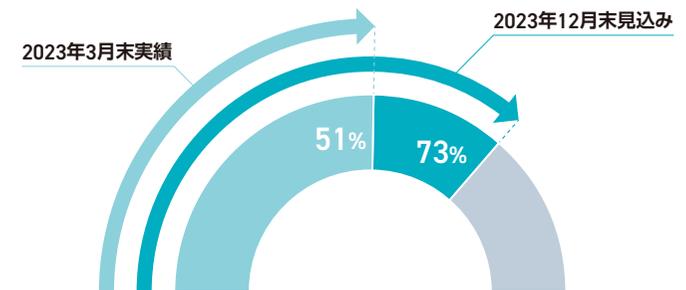
### 赤字製品の撲滅

当社の収益性の向上に関する取り組みとして、各ビジネスユニットが、顧客ごと、製品ごとに利益率を算定し、低利益率製品について、原材料調達先の見直しや生産効率化によるコスト削減や市場の状況に基づいた価格改定などの具体的な改善策を実行しています。

しかし、これらの対策にも関わらず期待される利益率やコスト削減目標を達成できないと判断された製品については、製品からの撤退や規模縮小を含めた計画を立案し、四半期ごとにその進捗を管理しています。これらの取り組みを通じて、高収益性の製品や事業に資源を集中し利益の質の改善を推進しています。

さらに、モビリティセグメントでは、構造改革推進室を設置し、より重点的に取り組みを行っています（[P52](#) ポートフォリオ改革の方向感参照）。その他のビジネスユニットにおける進捗状況は、以下のとおりです。

### 収益改善施策完了状況



2023年3月末時点の進捗状況\*  
収益改善施策（値上げ・撤退など）  
完了:51%  
取り組中:28%（うち80%は2023年12月末完了予定）

\* 集計上、モビリティ事業、市況影響の大きい石油化学事業は除く  
\* 施策完了と施策内容の収益顕現は必ずしも同タイミングではない

## 財務・資本戦略

### ROIC経営の浸透

マネジメント層から現場関係者まで、ROIC経営の意識を広げ、浸透させるための取り組みを行っています。

特にROIC改善の現場への浸透を図るため、経営KPIである長期ビジョン目標のROICに対して、現場KPIを連動させる取り組みを進めています。

具体的には、経営層から現場までの各階層におけるKGI・KPI・KAIを設定し、現場層では各事業や製品群ごとに管理可能で改善施策の目標となる指標を設けます。現場の担当者は、それぞれの指標がKGIに与える影響度を踏まえて目標設定と優先順位付けを行い、誰が何をいつまでに行うかなどのマイルストーン管理を行っています。

将来的には、ROICの改善が着実に進んでいる事業をベストプラクティスとして他事業へ横展開を図ることで、全社としてのROIC経営の浸透を促進していくことを目指します。

**事業別のROICランキングの共有**

ビジネスユニットを構成する事業単位ごとに、ROICの構成要素を測定し、ランキング化。半期ごとにランキング結果は各事業部の経営層にも周知され、全社レベルで透明性の高い経営を実現。各ビジネスユニット間の健全な競争創出にも寄与。

**管理職対象の研修必須項目化**

ROICの定義やROICがなぜ重要か、実際にROICを活用した事業の収益性改善事例も交えながら、全社管理職研修の一環としてレクチャーを実施。

**役員報酬や管理職賞与のROIC連動**

役員報酬における短期業績連動報酬(賞与)や管理職の賞与にROICを評価指標として導入。 [P126 / 短期業績連動報酬](#)

### 経営KPIと現場KPI事例

	KGI Key Goal Indicator	KPI Key Performance Indicator	KAI Key Action Indicator
<b>事業全体ROIC</b>	達成が求められる最重要指標	KGI達成のための施策やプロセスの結果指標	KPI達成のための具体的アクションの効果指標
<b>経営KPI</b> 製品I ROIC, 製品II ROIC, 製品III ROIC 投下資本, 営業利益	<b>ビジネスユニット長・事業責任者</b> 事業ROIC	<b>経営KPI</b> 製品群別営利率 製品群別投下資本回転率	売上高、限利率、売上高固定費率、売上高直接労務費率、運転資本回転率
<b>現場KPI</b> 運転資本, 固定資産, 原価, 売上 材料費, 労務費, 経費, 本社費, 販売価格, 販売数量	<b>部長</b> 製品群別営利率 製品群別投下資本回転率	<b>現場KPI</b> 売上高、限利率、売上高固定費率、売上高直接労務費率、運転資本回転率 販売価格、販売数量、歩留まり率、労務費、製品別在庫回転日数、材料費、支払いサイト	販売価格、販売数量、歩留まり率、労務費、製品別在庫回転日数、材料費、支払いサイト
施策A, 施策B, 施策C	<b>課長・グループ長</b> 販売価格、販売数量、歩留まり率、労務費、製品別在庫回転日数、材料費、支払いサイト	<b>現場KPI</b> 人員数、残業時間、製品・顧客別販売数量、材料単価、工程ごと材料使用量	人員数、残業時間、製品・顧客別販売数量、材料単価、工程ごと材料使用量
			各現場ごとに設定

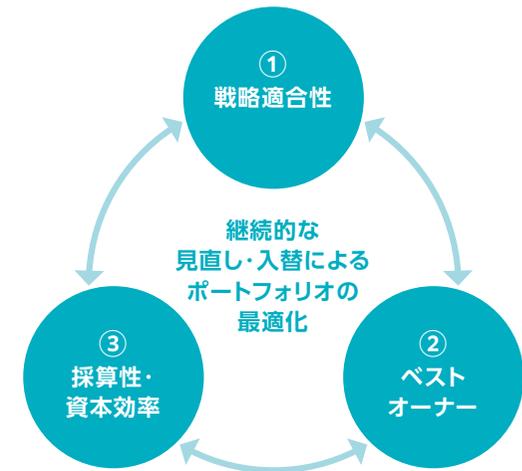
## ポートフォリオ経営の高度化

### 当社のポートフォリオ運営方針

ポートフォリオの運営方針として、当社は下記の三つを判断基準とします。①戦略適合性：サステナビリティを前提にポートフォリオ属性に応じて、当社全体戦略および各ビジネスユニットの役割に応じた戦略に合致するか、②ベストオーナー：当社が各事業の価値最大化を実現する上で最適な経営主体は誰か、③採算性・資本効率：事業または投資が期待する採算性・資本効率を充足するか。

当社におけるポートフォリオ経営に最終型はありません。当社は常に事業ポートフォリオの見直し・入替を継続し、ポートフォリオ経営のさらなる高度化を図ります。

### ポートフォリオの運営方針

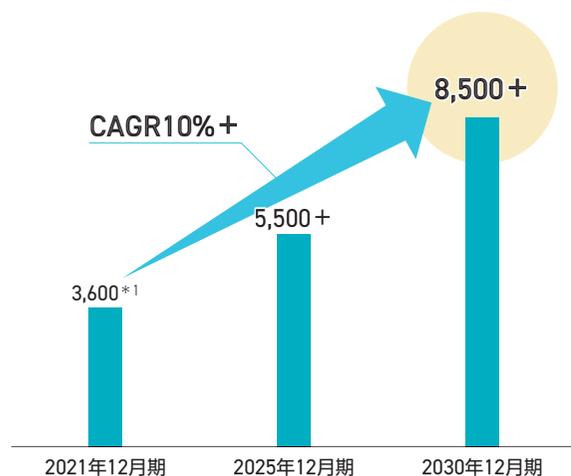


## 財務・資本戦略

### メリハリある経営資源配分

コア成長事業に経営資源を集中していくことで、全事業の画一的な成長ではなく、コア成長事業による全社利益成長けん引を見込んでいます。特に半導体材料事業については、高い市場成長に加えて市場を上回る事業成長が見込まれ、半導体・電子材料事業への投資に注力することで図のとおり売上成長・EBITDA成長の実現へとつなげていきます。2022年以降、CMPスラリー、銅張積層板、ダイシング・ダイボンディング一体型フィルムなどの大型設備投資を実施しており、今後も、さらなる投資を検討しています。

### 半導体・電子材料事業の中長期売上見通し<sup>\*2</sup>



<sup>\*1</sup> 社内管理上の数値を基に事業売却の影響などを考慮した概算値

<sup>\*2</sup> 上記見通しは、現時点で入手可能な情報を前提に当社が判断したもので、短期的市況変動の影響を加味しておらず、将来のさまざまなリスクや不確実な要素により、実際の業績は見通しと大きく異なる可能性があります

(2022年2月14日決算資料「共創型化学会社」に向けて目指す方向性より引用)

また、コア成長事業への経営資源集中を実現する手段として、事業における投資については、それぞれのポートフォリオ属性(コア成長/基盤/安定収益/次世代)に沿った投資方針を定めています。安定収益事業である石油化学、黒鉛電極事業などで安定したキャッシュを稼ぎ、全社としての投資資金を捻出していきます。

### ポートフォリオ属性に基づく投資方針

コア成長事業	市場拡大、売上拡大に見合った成長投資
安定収益事業・基盤事業	維持投資、BCP投資、収益改善投資を中心に、原則減価償却費の範囲内で投資
次世代事業	市場拡大に加え、販売の蓋然性を担保した先行投資

全社的かつ長期的な視点から最適な経営資源の配分を実現するために、2022年に投資意思決定プロセスを見直しました。

この一環として、大型投資を議論する投資会議において、CFO、CSO、CMEOらが投資のリスクとリターンを多角的に評価できるよう、情報を一元化し透明性を高める新様式を導入しました。

これにより、投資提案部門と審査部門の間の情報非対称性が大幅に緩和され、活発な議論が行われ、各事業の特性を踏まえた、より合理的かつスピーディーな投資決定を実現しています。

さらに、投資の割引率についても、これまで全社一律の

割引率を使用していましたが、投資のリスク性により適切に対応するため、2023年から事業セグメント別、投資対象国別のリスクプレミアムを導入しました。この変更により、投資リスクのより正確な評価が可能となり、投資の効率性向上とポートフォリオ経営の高度化が図られるようになりました。

### ポートフォリオ改革の方向感と進捗

ポートフォリオ改革について、前項で述べたオーガニックな既存事業の成長に加え、事業売却も実施することで、より加速度的に推進しています。2020年の旧日立化成買収後、下記の事業売却を実施しています。

2021年度：アルミ缶、アルミ圧延品、食品包装用ラップ、プリント配線板、蓄電デバイスの事業を売却

2022年度：モビリティ事業のうち、内燃機関車向け断熱材事業のISOLITE社を売却

2023年度：7月に診断薬事業を売却

持続的な成長を実現するための最適な経営資源の配分や事業ポートフォリオの見直し・入れ替え、両社技術の融合を通じたイノベーションの創出に向けて取り組む中、事業売却については事前に慎重に検討し、それぞれの事業が保有する技術力、お客さまとの強固な関係性などの強みが最大限活かされる価値のある状態で、さらなる発展に結びつくようなベストオーナーへ譲渡しました。

## 財務・資本戦略

### 2023年度における各事業の位置づけ

既存事業の当社内の位置づけについては、事業環境の変化も考慮しながら下表のとおり整理し、施策を実行しています。所属ポートフォリオが求める収益性が未達となる事業については、前述のマネジメントサイクルに加え、個別の再構築プロジェクトも推進し、ビジネスユニットとCFO組織とが一丸となり収益性改善に取り組んでいます。特にビジネスモデルの抜本的見直しを経て事業転換を図る必要のある自動車部品については、モビリティ事業本部に構造改革推進室を設置し、CFO組織のリソースも投入し改革を進めていきます。

#### 半導体材料・SiCエピタキシャルウェハー

特に収益性の高い事業中心に、高い市場成長に対し先行した事業の生産能力拡大のためにリソースを配分。

#### 石油化学・基礎化学品・黒鉛電極

安定収益性向上施策を実施し、キャッシュ創出の確度を向上。石油化学は、中長期的なポートフォリオの姿に対し、業界再編も視野に戦略適合性を検討。

#### 自動車部品・HDメディア

ポートフォリオ属性に見合う収益性実現に向け、製品の選択と集中や、最適生産体制の再構築など、事業環境の変化に見合った合理化施策を実施。

#### ライフサイエンス

当社がベストオーナーかどうか検討する中で、診断薬事業については事業売却を判断、再生医療事業については検討継続。

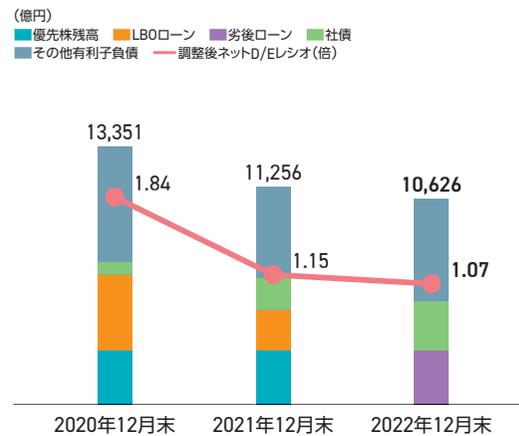
### 資本効率の追求

#### 有利子負債の削減

2022年12月末の有利子負債は、2022年に優先株式の早期買取を目的とした劣後ローン調達を実行したため、2021年12月末に比べ2,120億円の増加となる10,626億円となりました。有利子負債は増加したものの、高い水準の配当を支払う優先株式から劣後ローンへ切り替えたことにより、資金調達コストの低減が2023年度から通年で実現します。ネットD/Eレシオは、株主資本の増加と円安の進行による為替換算調整勘定の増加により、1.07倍に改善しました。

引き続き、有利子負債の圧縮を進め、財務の安定化と金融コストの削減を目指していきます。

#### 調整後ネットD/Eレシオ※ および有利子負債・優先株残高の推移



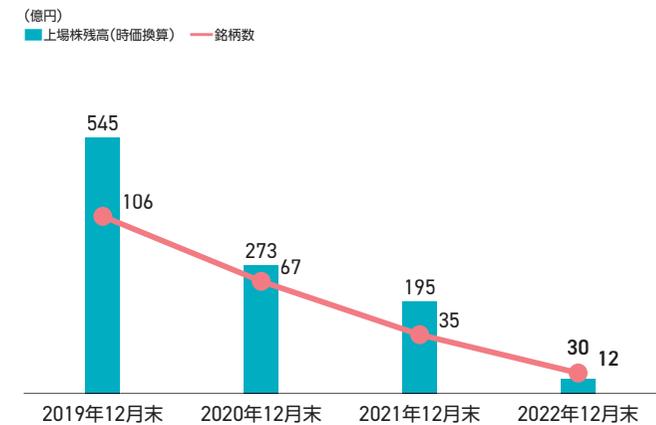
※ 2020年12月末、2021年12月末:  $\{(\text{借入金} + \text{コマーシャルペーパー} + \text{社債} + \text{リース債務}) - \text{現金および預金} + \text{優先株} \times 50\% \} \div (\text{自己資本} + \text{優先株} \times 50\%)$   
 2022年12月末:  $\{(\text{借入金} + \text{コマーシャルペーパー} + \text{社債} + \text{リース債務}) - \text{現金および預金} - \text{劣後ローン} \times 50\% \} \div (\text{自己資本} + \text{劣後ローン} \times 50\%)$   
 優先株、劣後ローン(借入金に含まれる)の50%の資本性は、それぞれ2020年4月21日付、同年4月27日付の関日本格付研究所の格付に基づく

#### 資産のスリム化

長期ビジョンにおいて、2021年までに累計で500億円の資金を創出する計画を掲げ、運転資本の改善や政策保有株式・その他資産売却に取り組みました。2022年までの累計で907億円と計画を大きく上回る資金捻出を達成しました。特に政策保有株式の売却については、原則全株売却するという方針を2021年末に決定しました。レゾナック単体が保有する累計469億円相当の上場株式については2022年までにほぼ全て売却が完了しています。引き続き、事業子会社が保有する株式含め、全株売却に向け進めていきます。

今後も資産のスリム化と現金化を推し進め、不稼働資産の売却や拠点統廃合などに取り組んでいきます。

#### 政策保有株(上場株)残高の推移※



※ グループ会社の保有残高を含む。2019年12月末に關しては、旧日立化成保有残高を含む。

資産のスリム化と現金化の推移

取り組み内容	統合前対比 改善・売却額 (億円)	
	長期ビジョン (見直し)	今回アップデート (2022年実績)
運転資本の改善 *1	250	130
政策保有株式の売却 *2	200 (累計)	469 (累計)
その他資産売却 *2	50 (累計)	309 (累計)
<b>全社計</b>	<b>500</b>	<b>907</b>

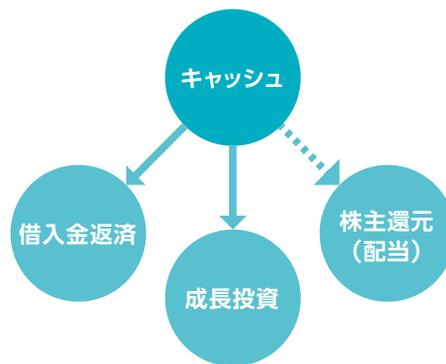
\*1 2020年末運転資本回転日数と2022年末運転資本回転日数の増減に継続事業の売上高を乗じて算定

\*2 2020年からの累計売却収入額を記載。有価証券の売却に関連会社株式、事業売却に伴う株式売却収入を含まない

キャピタルアロケーション

当社では、事業の成長と事業売却から得られるキャッシュ・フローの配分について、統合後の状況を考慮しつつ、利益拡大に寄与する成長投資と借入金の返済を並行して進めています。具体的には、創出したキャッシュ・フローの半分から3分の2程度を設備投資に振り向け、残りを有利子負債の削減や配当に充てる計画です。さらに、キャッシュ・フローの最大化を目指し、不稼働資産の売却、事業売却、経費削減なども推進し、必要なキャッシュ・フローを捻出します。

キャッシュ分配の優先順位



統合後の状況に鑑み、借入金返済と利益拡大に向けた成長投資をある程度優先させる必要がある状況下、成長投資に約1/2~2/3を分配する方針

株主還元方針

当社は、株主還元について、企業価値向上に向けた総合指標であるTSR (株主総利回り) を中長期的に化学業界で上位25%の水準とすることを目指しています。

企業価値向上に向けて、先述のとおり、コア成長事業を中心とした設備投資を積極的に行うとともに、配当については、経営状況を総合的に俯瞰し、合理的に判断します。

株主・投資家と経営のコミュニケーション

当社では、株主・投資家とのコミュニケーションを重要視しており、経営陣はフィードバックに深い関心を持っています。株主・投資家の皆さまからのご意見や要望、さらには株価に関する話題は、CXOやビジネスユニット長が参加する経営会議や、取締役を含む意見交換会で積極的に取り上げ、議論しています。

企業価値向上に向けた非財務の開示や対話についても積極的に取り組んでいます。2022年度通期決算発表時には、「長期的な企業価値向上=共創型人材による『ポートフォリオ改革×個々の能力×組織文化』という人的資本経営に関する課題について、CEO自らが最重要課題と位置づけ、積極的に取り組む旨を発表しました。また、主要株主・機関投資家 (ESG・議決権行使担当) とCFOとの対話も積極的に行っています。

IR活動においては、特に海外投資家を中心とした長期保有志向の投資家との対話の質を向上させることを目指し、人員の増強も行いながら、英語でのコミュニケーションの質を強化させてきました。新型コロナウイルスの影響によりオンラインや電話会議を活用してのコミュニケーションが中心ではありませんでしたが、2022年度よりCEOとCFOが直接参加する海外IR活動を再開しています。

今後も、当社に関する理解と信頼を深めていただけるよう、グループのビジョン、戦略、企業情報を公平に、適時かつ適切に開示しつつ、株主・投資家の皆さまとの積極的な対話を続け、そのフィードバックを経営に活かすことでさらなる企業価値向上を目指します。