

株式会社三菱ケミカルホールディングス 経営方針説明会

開催日：2021年12月1日

開催形態：現地開催とオンライン配信を併用したハイブリッド形式

本説明会および本資料における見通しは、現時点で入手可能な情報により当社が判断したものです。実際の業績は様々なリスク要因や不確実な要素により、業績予想と大きく異なる可能性があります。

当社グループは機能商品、ケミカルズ、ヘルスケア、産業ガス等、非常に多岐に亘る事業を行っており、その業績は国内外の需要、為替、ナフサ・原油等の原燃料価格や調達数量、製品市況の動向、技術革新のスピード、薬価改定、製造物責任、訴訟、法規制等によって影響を受ける可能性があります。

但し、業績に影響を及ぼす要素はこれらに限定されるものではありません。

経営方針説明会

- 出席者 : (株式会社三菱ケミカルホールディングス)
代表執行役社長 ジョンマーク・ギルソン
代表執行役常務 池川 喜洋
執行役常務 伊達 英文

<プレゼンテーション資料>

ギルソン社長

みなさん、こんにちは。新経営方針「Forging the Future 未来を拓く」の説明会によろしくお越し下さいました。

スタート前にこのプレゼンテーションのポジションについて、混乱がないように 2 月に公表した 5 年計画と対比してお話しします。この 2 月から今日まで多くの変化がありました。世界経済は回復しつつありますが、いまだ COVID-19 の影響を受けています。そんな中当社は、昨年の予想を大きく上回る好業績となっています。本日は当社の重大な変革についてご紹介します。現在の見通しは本年 2 月時点のそれと大きく異なります。本日はお話しするのは、2025 年に向けた最初の目標です。今後は、この新しい戦略を遂行し、新しい経営陣と働いて、この計画をアップグレードし、業績予想のプレゼンテーションや投資家ミーティングを通じて進捗を説明していきます。

約 45 分を使い、我々の戦略の重要な進化、ステークホルダーに大きな価値をもたらすであろう進化についてお話しします。株主や投資家にとっては、この計画は会社について利益を伴う成長軌道に戻すものであり、事業ポートフォリオや組織を簡素化、明確化するものです。最も重要なのは、利益成長とレバレッジ低下により、大きな価値を作り出すということです。従業員にとっては、この計画は機会を創出し、生産性と収益性向上により賃金の伸びにつながるということです。来るべきカーボンニュートラルの経済の中で、世界の産業のリーダーの一つとなることに積極的な役割を果たすことに、誇りを持ってもらいたいと考えています。顧客にとっては、この計画において我々が現在と未来のキーテクノロジーに焦点を当てることおよびデジタル化を進める顧客に焦点を当てることによって、我々は顧客にとって欠かせないパートナーとなるだけでなく、もっとも協働しやすいサプライヤーとなります。政府や規制当局にとっては、この計画は我々日本企業を化学産業のトップレベルに持って行く決意、カーボンニュートラルおよび環境保護への強い思い、日本経済の再編において重要な責務を負うことを明確に示すものです。

本日はのお話は、巨額の設備投資を行うといった壮大な計画ではなく、基本的な戦略、製造、通商、デジタルの卓越性の面から会社のポジショニングを見直すものです。

P2【未来を拓くためのキーワード】

新しい経営計画の考えを推し進めたものがいくつかありました。一つ目は「サステナブル技術」です。ここには「技術」と「サステナブル」という2つの言葉が入っています。技術が関係している以上、技術主導の会社に立ち返らなければなりません。利益を生むのは技術、差別化、特化、知的財産です。我々はリーダーとなれる知的能力を持ち合わせています。製品や技術についてサステナビリティを組み込みつつ開発し、設計することが必要です。今日では、業績の他に環境への影響を見る必要があり、それによって企業は成功します。

二つ目は、「焦点を絞ったポートフォリオ」です。社長就任以前にも数か月をかけてこの会社を分析し、入社してからも9か月近く多くの従業員や幹部と面談し、明らかになったことがあります。1つ目に、あまりに多くのことを手掛けすぎて分散していることです。2つ目に、成熟した大きな事業があり、低炭素経済の下で長期的な観点から見直す必要があるということです。3つ目に、急成長しており収益性の高い製品に十分に焦点を当てていないということです。4つ目に、成長軌道に戻すにはセグメントや製品ラインを絞る必要があるということです。会社には明確な組織、スリム化した意思決定、低い間接コストが必要です。これらの課題に正面から向き合い、コスト削減プログラムを置き、組織の明確化と効率化を段階的に進めています。生産性を向上させるだけでなく、顧客経験を発展させるためにデジタルインフラをアップグレードすることが求められており、多くの努力をしていきます。デジタル化の努力を競争優位につなげることが必要です。これも後ほど説明します。最終的には人材が違いをもたらします。オープンで創造的で前向きでパーパスを意識する環境を作っていきます。偉大な会社のカルチャーは、素晴らしい業績につながります。リーダーとして我々の役割は、従業員が自分の意見が聞き入れられ、尊重される職場環境、性別・人種・考え方による多様性が認められる職場環境を提供することです。我々はグローバルな企業です。オープンなカルチャーを作り、皆が価値ある存在と認識し、ヒエラルキーや年功序列が人々の貢献を妨げないようにすることは私の最も大きなチャレンジです。

P3【現在の三菱ケミカルホールディングスグループの姿】

現在の姿として、31のビジネスユニットがあらゆる領域を手掛けています。600以上のグループ企業、7万人の従業員、1500万トンのCO2排出量があります。2021年度の業績予想は2020年度に比べれば明らかに良いですが、満足してはいません。過去6年間で3兆円近く設備投資やM&Aに使っていますが、業績改善はほぼ見られていません。

P4【三菱ケミカルホールディングスグループの目指すべき姿(2025年度)】

新しい戦略では、ビジネスセグメントの大きな削減を図ります。グループ企業は統合により大きく減るでしょう。コスト削減により各地域の従業員数は減少するでしょう。CO2排出量削減は、先日開示した2050年のカーボンニュートラル宣言に向けた方針に沿っています。

財務の点では、スペシャリティケミカルカンパニーとしての水準を達成することを目指します。

EBITDA マージンは 20% 近く、コア営業利益率は一貫して 11-13%、ROIC は資本コストを上回り、レバレッジを大きく下げること为目标とします。必要な投資の自由度が高まると考えます。

P5【経営戦略における最重要ポイント】

未来を拓く戦略の重要な 5 つの柱です。良い戦略とは、何をやるかの他に、何をやらないか、何をやめるかの組み合わせによって決まります。1 つ目は、ターゲット市場、キーとなる製品、サステナビリティ、デジタルへの取り組みなど焦点を当てているものを示しています。2 つ目は、エグジットを計画している事業です。3 つ目は、グループ全体におけるコスト構造改革です。4 つ目は、戦略遂行のためのスリムな組織づくりです。意思決定の明確さを示していきます。5 つ目は、2025 年にむけてのキャピタル・アロケーションと財務的な目標のサマリーです。

P6【ロードマップ】

この戦略の実行のロードマップについてお話しします。12 月 1 日時点では、我々はこの戦略の実行に焦点をシフトします。このページが最も重要なページです。戦略は 3 段階で実行していきます。フェーズ 1 は、簡素化と合理化です。キーワードは、コスト削減、合理化された新しい組織構造です。会社の複雑性をなくしていきます。フェーズ 2 は、石化・炭素事業をカーブアウトし、成長事業に投資を振り替えます。フェーズ 3 は、事業を再編成し財務の強さを取り戻したのちの成長の加速です。2025 年そしてそれ以降、これらのすべての段階で収益が向上していきます。

P7【1. 市場の成長性、競争力、サステナビリティにフォーカスしたポートフォリオ】

我々の未来はどうあるべきか、についてお話しします。業績とサステナビリティに強く焦点を当てることで、さらに成長する未来となります。

P8【1. 市場の成長性、競争力、サステナビリティにフォーカスしたポートフォリオ】

どういった方向に投資するか、将来どこに焦点を当てるかについては、現在の事業に関する社内分析と外部コンサルティングによる長期トレンド分析から決定しました。この分析と選択のプロセスを要約しています。今手掛けている全ての事業を分析しました。いかなるセグメントや製品でも、将来も会社に持ち続けるためには以下の 3 つの基準を満たすことが必要です。1 つ目は、市場は魅力的か、成長しているか、我々は長期的に収益を獲得し続けられるか、です。2 つ目は、我々には成功するだけの強みはあるか、技術は持っているか、勝てるか、競争優位を持っているか、です。3 つ目は、決定的に重要なことですが、その事業はカーボンニュートラルの経済で残っていけるか、です。3 つの基準全てにイエスとなれば会社に持ち続けますが、1 つでもイエスと言えなければポートフォリオから外れることとなります。

P9【1. 市場の成長性、競争力、サステナビリティにフォーカスしたポートフォリオ】

この分析に基づき、段階的にスペシャリティケミカルの変革していきいます。いくつかの重要

なセグメントと製品に集中します。汎用品の素材からは脱却します。

市場の点から説明します。我々が焦点を当てるのは、市場の成長と R&D のリソース、将来に向けた設備投資です。半導体も含む広義のエレクトロニクス、ライフサイエンス、ヘルスケア市場の成長に焦点を当てます。それらの分野以外全く投資しないということではありません。R&D、設備投資、M&A の大半はこれらの市場に向けていきます。成長性が高く潜在性のある市場だからです。既存事業で好業績の事業は引き続き資源を投入します。モビリティや住生活環境、その他いくつかの産業分野です。好業績を上げている事業については焦点を当てることもあります。

P10【1. 市場の成長性、競争力、サステナビリティにフォーカスしたポートフォリオ】

これらの市場についてもう少しお話し、なぜ将来必要と考えているかを説明します。広義のエレクトロニクスの中では、EV がキーとなる市場です。気候変動への政策から、再生可能資源にシフトしていきます。全世界でエネルギー源として電気使用が加速化していきます。早く成長している世界では、付加価値が高い素材には多くの機会があり、我々の強みに合致しています。こちらには、我々が開発してきてこれから最良の時期を迎える技術の例を示しています。

デジタルの世界を考えたときに、コンピューターというのは半世紀以上耳にしますが、現実の生活における大規模なデジタル化は始まったばかりです。この変革には終わりはありません。会社として、エポキシからフィルム、OLED と幅広い分野で成功を収めてきました。市場での主要なサプライヤーとなるべく、この開発を加速していきます。

P11【1. 市場の成長性、競争力、サステナビリティにフォーカスしたポートフォリオ】

ライフサイエンスとヘルスケアについてお話しします。ライフサイエンスでは、様々な理由により食品、ニュートリションに注目していきます。第一に、世界の人口は 80 億人に及び、食料供給は人々の幸福のために重要な分野の一つであることです。第二に、食品業界は包装材からタンパク質まで常に幅広い機会を提供してくれることがあり、ディフェンシブな業界であることです。そのうちの一つは、特化したニュートリションの分野です。プレバイオティクスからプロバイオティクスまで、我々の生活の質を上げるような食品材料です。また我々はマイクロビオームの分野も理解しようとしています。それは製薬業界と同等の機会を創出すると思われれます。第三に、我々は現在シュガーエステルから保護フィルム、ガスに至るまで食品業界に既に進出しているということがあります。第四に、ここ数年は遺伝子、酵素の技術で R&D により大きな進歩を遂げていることです。

最後に、ヘルスケアがターゲット市場であることについてお話しします。私は就任以来、既存の事業やパイプライン、投資の収益性を高める方法を理解するのに多くの時間を使ってきました。パイプラインについてコメントします。我々のパイプラインは堅実であり、日本、イスラエル、米国、カナダの強力な創薬チームによって支えられています。2025 年より前に、いくつかの製品の上市が業績に貢献することを期待しています。COVID-19 のワクチン、いわゆる VLP プラットフォームは、フェーズ 3 の臨床試験のデータを集計中です。近々その結果について発表する予定で良い結果を期待しています。独立データモニタリング委員会は、進行中のフェーズ 3 の治験は変更なく継続

することを勧告しています。カナダでは 12 月に承認申請の予定で、その他の地域でも、その後承認申請を行う予定です。日本ではフェーズ 1/2 試験を行っており、来春に承認申請をめざしています。今後 3-4 年で大きな利益を上げると期待しています。パンデミックがエンデミックに変わるとしても、期待は同様です。MT-1186(ラジカヴァ経口剤)は、2022 年度上市予定です。ALS に苦しむ人に役立ち、患者層を広げると考えられます。MT-7117 は日光を浴びることができず常に太陽から体を覆っていないと耐えられない紫外線に過敏な患者向けの薬で、2023 年度に上市予定です。ND0612 は、パーキンソン病治療に向けた医療機器です。現在、フェーズ 3 試験を実施中で、2024 年度に上市予定です。パイプラインの他に、医薬品事業を大きく成長させることについても積極的に検討しています。中長期的には、製薬企業として日本国内だけで大半の販売を行うのは、将来性がないと考えられます。Muse 細胞については、日本及び海外においての承認をより早期に取得するという観点で、承認取得までのプロセスを改めて検討した結果、探索的試験より規模の大きな検証的臨床試験を実施した上で、日本での「条件及び期限付承認」ではなく、「本承認」の取得を目指すことにしました。現在は Muse 細胞のメカニズムの科学的理解を深める研究を行っており、準備が整った後に検証的臨床試験に移る予定です。今後実施する臨床試験等に要する期間を考慮すると、Muse 細胞製品の上市による当社最終利益への大きな貢献は、2030 年度以降と想定しています。(ご参考: Muse 細胞を用いた再生医療等製品 (CL2020) の開発について <https://www.mitsubishichem-hd.co.jp/information/01179.html>)

P12【1. 市場の成長性、競争力、サステナビリティにフォーカスしたポートフォリオ】

我々が提供できる製品は非常に広範囲に及んでいます。強力な基盤があるためです。製品のプラットフォームも培ってきています。継続的に製品のプラットフォームについては投資を行っていきたいと思います。これらが今後のテクノロジーの基盤となり、利益の拡大につながります。我々は世界最大級の化学製品のラインアップを提供することができます。製品開発に投資を続け、R&D を成長するプラットフォームに向けていきたいと考えています。

P13【1. 市場の成長性、競争力、サステナビリティにフォーカスしたポートフォリオ】

産業ガスについて少しお話しします。我々は日本酸素 HD の大株主ですが、日本酸素 HD は上場会社であり、例えば独自の IR 活動を行っています。産業ガスでは世界 4 位のプレーヤーであり、利益改善および世界上位の同業他社との差の解消に焦点を当てています。EBITDA マージン、ROIC でもそれらの企業とかなりの差があります。バリュエーションでも差があります。日本酸素 HD は、戦略的イニシアチブによってコスト削減を進め、財務規律を働かせてバランスシートの改善、レバレッジを低下させていきます。さらに、より高いマージンの地域に焦点を当てていきます。アジア太平洋、欧州、アメリカなどです。さらに、半導体材料、医療ガスについても拡大を続けていきます。これによって今後数年で差が埋まり、より大きな価値が当社にもたらされると信じています。

P14【1. 市場の成長性、競争力、サステナビリティにフォーカスしたポートフォリオ】

デジタル化とサステナビリティについてお話しします。デジタル化とサステナビリティでの成功が、化学セクターでの勝者と敗者を分けることとなります。デジタル化については、会社に一つの強いバックボーンが必要です。明確で簡素な事業プロセスによる堅固なバックボーンを持てば、別のパーツをバックボーンに付加することで競争優位を創出することができます。Web 経由のオーダー、顧客管理ソフトやラボラトリー情報管理システム、人事管理ソフトウェア、R&D や薬事上のソフトウェアなどです。リストは限りなくあります。シームレスに活動することで、コストを削減し、欠陥品を減らし、顧客経験を高めるなど競争優位を創出します。組織の変更により、21 世紀において顧客から選ばれるサプライヤーを目指します。

P15【1. 市場の成長性、競争力、サステナビリティにフォーカスしたポートフォリオ】

サステナビリティについてお話しします。10 月の KAITEKI フォーラムで 2050 年のカーボンニュートラル宣言についてお話ししました。これは重い約束です。我々はこのような宣言をする最初の会社ではありません。我々はこのようなことが実行できるという実行可能性を検討してきました。2 つの期間にわたって実行します。2030 年までは、2019 年対比で 29%の CO2 排出量削減を行います。2030 年から 2050 年に掛けては、カーボンニュートラルに向かいます。いくつかの新しい技術を用い、会社全体で展開することが必要です。この枠組みは、現在の会社構造に基づいたものです。事業の分離・再編・独立に合わせて調整していきます。

P16【2. 分離・再編し、独立化を進める事業】

事業の分離・再編・独立についてです。

P17【2. 分離・再編し、独立化を進める事業】

石化、炭素事業についてはエグジットします。理由はいくつかありますが、二つに焦点を当てます。第一に、世界がカーボンニュートラルに焦点を当てている中で、日本のエネルギー価格が大きく上昇していくことです。これらの汎用事業は日本で展開されています。事業の縮小が加速されると思われます。結果として、日本国内で統合が起こります。リーダーとして、この状況を理解し、統合を推進するのが責務です。我々のゴールは、これらの事業および従業員に明確さを示し、未来を提示することです。第二に、これらの事業は我々が到達したいスペシャリティケミカルのプロファイルに適合しないということです。他のプレイヤーと統合し、専任の経営チームが必要となります。石化事業からのエグジットは二段階に分かれます。第一におそらくは他の日本の主要な石化プレイヤーなどとの統合、第二に IPO やその他の方法による株式売却です。中期的には完全にこれらの事業を切り離すことが目標となります。

P19【3. グループ全体におけるコスト構造改革】

会社グループ全体で 1,000 億円のコスト削減を図ります。全てのコスト構造に改善を図ります。コ

スト改善プログラムは4年に掛けて行われ、人件費の大幅削減のきっかけとなります。これらの削減は領域によってそれぞれのスピードで行われます。600以上のグループ企業がある複雑な組織は高コストにつながり、グローバルなコスト低減の機会を減らします。

P20【4. 戦略遂行のためのスリムな組織】

経営戦略を遂行するための最初のステップは、経営体制を変更することです。これにより、意思決定を明確化し、簡素化し、向上させることです。そしてトップマネジメントを直接に投資家などと対話ができるようにしていくことです。

P21【4. 戦略遂行のためのスリムな組織】

このページで最も重要なのは、「One Company, One Team」です。それを体現するためには、例えば「三菱ケミカルグループ」への社名の変更なども考えています。One Teamの感覚を強化するためです。2022年度には、グローバルなコーポレート部門とグローバルな事業部門で経営していきます。この組織構造に到達するために、以下の段階を踏みます。第一段階は来年4月にグローバルなコーポレート部門を機能させることから始まります。コーポレート部門は世界的に責任を持つこととなります。ファイナンスであれば、直接的な責任を世界全体で持つこととなります。事業については、事業を行っている全ての地域で経営責任を持つということとなります。事業部門として、機能商品、ケミカルズ、石化・炭素、ファーマ、産業ガスがそうなります。産業ガスについては、上場している形はそのままです。これら全てが一つの経営構造として、グローバルで責任を持つということとなります。石化と炭素については、カーブアウトに備えるということとなります。日本酸素HDの産業ガスについては上場会社として変わりはありません。我々が考えているのは、これにより意思決定が早くなるということです。CEOから5-6の階層ですべてカバーしていきたいと思っています。このような形で経営の仕方を簡素化していきます。この取り組みはコスト削減の重要なカギとなると考えています。

P23【5. 戦略的なキャピタル・アロケーション】

2025年までのキャピタル・アロケーションと業績向上についてお話しします。2021年度から2025年度に掛けて、R&Dを除いて3.2兆円の営業キャッシュフローを見込んでいます。徹底した財務規律を導入してキャピタル・アロケーションを決定します。そうすることで株主利益の向上につながります。3.2兆円の約60%がオーガニック投資に当てられます。維持・更新投資、成長投資、R&Dと概ね均等な配分です。維持・更新投資として、既存の設備の更新で年2%程度を考えています。規律良くやっていきます。成長投資は、成長市場やIRR12%以上が望める機会に振り向けます。この中には北米のMMAの新設備1,500億円予定も含まれています。このMMA新設備は取締役会の承認後に2025年後半から2026年前半にスタートする予定となっており、この新設部分は、計画期間内における利益貢献はありません。多くの検討をしてきましたが、これは健全でエキサイティングな機会と言えます。MMAのリーダーとしての大規模なポジションを確立し、強化することがで

きると考えています。業績についてもベストなテクノロジーを展開して改善していくと考えています。R&D 投資は、ほとんど成長事業に振り向けられます。

5,000 億円は負債の削減に振り向けられます。ネット有利子負債 EBITDA 倍率や NetDE レシオを大幅に下げる予定です。5,000 億円は用途を決めておらず、色々な可能性があります。配当性向は 30%を目安としていますが、取締役会にてさらに検討していきます。5,000 億円については、成長市場での M&A に投資する可能性もあるが、コスト削減、事業の分離・独立が成功した後のこととなります。また、配当政策と合わせて株主へのリターンを高めるための自社株買いに用いる可能性もあります。

P24【2025 年に向けた財務目標】

新しい戦略と、コスト削減を伴う成長が、業績の変革のステップとなると期待しています。先に発表したアルミナ繊維、および石化・炭素の分離・独立は、約 800 億円のコア営業利益減少につながりますが、2025 年には、良好なバランスシートを持ち、より焦点を絞って、より収益性の高く成長軌道に復帰した三菱ケミカルグループになっていると思われます。2025 年およびそれ以降に向かって我々の基盤は強化されると考えています。機能商品、MMA、ヘルスケア、産業ガスに焦点を当て、EBITDA、EBITDA マージンはこのようになっていきます。2025 年以降はさらに機能商品を改善していきたいと考えています。

P25【ロードマップ】

フェーズ 1 はコスト削減、ポートフォリオと組織の再構築に焦点を当てます。会社そのものを再構築していきます。フェーズ 2 は成長の基盤を構築します。基盤を整えて成長路線に向けていきます。フェーズ 3 は成長を加速化し、収益性が高い企業に戻っていくということです。私は希望に満ちており、前向きに今後 10 年を考えています。我々の加速化された成長を見て頂くことができると考えています。2025 年には、利益率が高く、財務の柔軟性も手に入れ、希望に満ちた企業に生まれ変わります。将来に力強く立ち向かえると信じています。

P26【結び：経営戦略における最重要ポイントと目標】

事業を分離・独立させ、コスト削減をして会社の方向性を検討していきます。意思決定を改善し、賢いキャピタル・アロケーションを成長分野に向けて行っていきます。我々は新しい会社に生まれ変わります。2025 年に向けて高い業績を残していきますが、さらに将来の成長が確立されると考えています。

【質疑応答】

[質疑応答 1]

Q1

13 時の計画発表後、株価があまり動かなかったが、指針が抽象的に映ったのではないかと

思う。ギルソン社長のメッセージは強かったが、具体策が分かりづらかったという意見もある。例えば One team といっても、産業ガスが上場したままであったり、リクエストベースの数値だと記載があったり、中途半端なのではないか。その中でスペシャリティケミカルとして EBITDA マージン 19% を目指されるとのことだが、以前もそのようになりたいと話に出たことがある、グローバルリーダーで EBITDA マージンが 4 割ほどある信越化学工業と比較すると、彼らには大きく届かない。御社における強固な技術・競争力は MMA くらいではないかと思う。どのように企業価値を伸ばしていくのか改めて教えて欲しい。

A1(ギルソン社長)

具体策としては、会社を変革し、いくつかの事業を分離・独立させます。これは以前にやっていなかったことです。過去 6 年を見ると 3 兆円を使って特に大きな利益が出ていません。その時代は終わりました。まずはコスト構造を立て直し、利益構造を改善し、正しい成長路線に戻る戦略が第一優先です。信越化学工業は、それを 25 年、30 年とやってきました。彼らはスペシャリティケミカルの企業ではなくスーパースペシャリティケミカルの企業です。世界でもマネジメントは最高レベルです。おそらく我々がそこに至ることはないでしょうが、コモディティプレーヤーとスーパースペシャリティプレーヤーの間には色々な余地があります。我々にはテクノロジーがあり、強さがあり、そこに至ることはできます。まずはこの組織を立て直し、コスト削減をすることが必要です。きちんとできれば、今以上のことができるでしょう。それが今の目標です。壮大な戦略を言うのではなく、まずは今の状況を立て直そうということです。合理化して成長し、加速していくという 3 つのステップの計画です。レバレッジ低下をさせていきます。良い価値創造ということで投資家にとっても良い提案だと考えています。2025 年の会社の姿は今とは違うものになっていると思います。日本酸素 HD のスピンアウトについては、現状では罪だと思えます。そのようなことを考える前に、同業他社との差を埋めなければならないと考えています。

Q2

ヘルスケアで売上貢献 1,300 億円という数値があった。来週あたりに、ワクチンのアップデート公表がいよいよ、とのことだが、現状 8,000 万回分のキャパシティがあり、2025 年には 10 億回分程度のキャパシティになるという理解で良いのか。それでこの数値になるのか。医薬の前提について教えて欲しい。

A2(ギルソン社長)

医薬事業の前提は非常に保守的に見えています。前提は 3 つあります。1) 既存事業はゆっくり低下する前提、2) COVID-19 のワクチン以外のパイプラインの前提、3) COVID-19 ワクチンの前提です。確かに我々は 4 番手です。これらの前提を置いても、今後おそらく 1,500 億円の COI が 2025 年の前に可能だと思えます。COVID-19 については予測するのが難しいので、とても保守的な見方をして記載の数値を皆さまに共有しています。90% の確率がないところは言及したくないという

ことです。

[質疑応答2]

Q1

化学メーカーが医薬事業を持つ必要があるのか。ヘルスケアをポートフォリオに残した理由を教えてください。2020年に完全子会社化したばかりであることが制約になり残しているのではないかと。また他の事業領域とのシナジーについてなど、ヘルスケアを残した理由を改めて教えてください。

A1(ギルソン社長)

田辺三菱製薬については私の就任時に完全子会社化したものではないですが、現在我々の手元があり、ヘルスケアはビジネスを回さなければいけない段階にあります。事業についてはよく理解できるようになってきています。日本酸素 HD と同じで、まず立て直してからその後にオプションを考えます。現在は、利益性を改善することが第一優先です。我々が数年前に支払ったものを正当化しなければならないと考えています。日本酸素 HD と同様に、今スピンアウトとすると投資家の価値を下げてしまうと考えています。2025年までは業績の改善に注力してやっていきます。医薬品とスペシャリティケミカル両方を持っている会社がないことは分かっています。まずは医薬事業を立て直して、オプションや機会を作っていきたいと考えています。それが我々の任務と考えており、出来ることは全てするつもりです。そして事業の価値をこれから数年で作っていきます。良いサプライズを作っていきたいと思っています。

Q2

機能商品の EBITDA マージン 15%を掲げているが、なかなか機能商品が伸びていないのが実状かと思う。今後エレクトロニクスなどに注力することだが、Dupont が Rogers を買うなど他社も注力している中で、どのように伸ばしていくつもりか教えてください。

A2(ギルソン社長)

その通りです。業績的には機能商品はかなり低く、機能商品と呼べるほどの事業になっていません。この製品はマージンがあるべきです。コスト構造改善を行えば、新しい道が開けていきます。マージンがトップパーフォーマー並みの 30%になれるとは言えませんが、改善をまずやっていきます。また、組織の簡素化、事業の合理化によりコスト削減を進めていきます。エレクトロニクスのビジネスできちんと一つの会社として市場に見てもらいたいと考えています。

Q3

コスト改善が EBITDA マージンの拡大に資するのはわかるが、機能商品でのオーガニック成長はどうか。おそらく御社の半導体関連製品は洗浄剤等でフォトレジやシリコンウエーハと比べるとマージンが低い製品であり、御社のディスプレイ材料も同様であろう。その他各事業でどのような

成長を考えているのか。

A3(ギルソン社長)

機能商品に関しては、我々が現在考えている成長は非常に保守的です。近い将来としては、コスト改善をすることです。例えば、2025 年にかけては 2.5-3%ぐらいの成長だと考えています。その先に成長を加速させていきたいと考えています。

[質疑応答3]

Q1

キャピタル・アロケーションについては、あまり達成できないのではないかと考えている。というのも利益の 30%は配当として出ていき、5 年間の親会社の所有者に帰属する利益で 1 兆円ということになる。R&D コストで 1.57 兆円である。減価償却費を合算すると 2.6 兆円になる。2.8 兆円という数字は楽観的ではないか。ヘルスケアは、米国市場に入るならば大きな投資が必要である。R&D は他の領域で妥協しているのか、もしくは治験を効率化しているのか。また設備投資については、産業ガスの同業他社のリンデ社は売上高の 15-20%を設備投資に使っていると思っている。日本酸素 HD も同等に投資すると 1,000 億円以上となると思う。そうであれば、7,000 億円~8,000 億円しか残らず、機能商品として使用するには資金が不足だと思うがどうか。

A1(ギルソン社長)

産業ガスについては違うソースを使っているかもしれませんが、メンテナンスがあるし、成長投資もあります。産業ガスに使っている売上高の 10%以上というのはとても現実的な数値です。ROIC で良いものを求めるなら、十分な資金を提供して成長することおよび財務的な規律を持つことです。そして、日本酸素 HD が全体としてコスト管理をしっかりすることです。パフォーマンスが良いところもあるが、そうでないところもあります。我々は決して彼らを飢えさせようとしているわけではありません。日本酸素 HD も IR Day があるので、同じ質問をして彼らにも確認して欲しいと思います。

Q2

私は、リンデ、プラクスエア等同業他社の開示を見ると 10%以上使っていると思う。非常に資本インテンシブな業界である。5%伸びるためには相当な投資が必要と思うがどうか。

A2(ギルソン社長)

リンデも 10%成長を狙っているわけではないと思います。売上高の 2 割を投下して 3-4%の伸びというのは、10-12%を投下する我々の数値と非常に近いと思います。全てのプロジェクトをレビューしており、設備投資についても良好だと考えています。要請があれば、ROIC が下がるかもしれませんが、シナジーも考えないといけません。今後も財務的な規律を示すことが大切です。そして同業他社との差を埋めることを示さないといけません。彼らと上位 3 社で 7-8%の差があることは

受け入れがたいものです。それを日本酸素 HD の株主として、第一優先としています。

Q3

R&D についてはどうか？

A3(ギルソン社長)

全体の R&D については、年間 1,200~1,300 億円使っていて、うち 800~900 億円ぐらいが医薬事業に行っています。今年は COVID-19 の治験に使ったため、より多いかもしれません。予算は大きく上回っていますが、製品を上市するためです。将来はパイプラインのポートフォリオを見て、成功確率を見ていきます。成功確率が高いものは支持していきます。改善の余地がないというわけではありません。パイプラインは医薬品事業のライフラインなので、その管理を田辺三菱製薬と一緒にやっています。

Q4

数字については一貫しないところがあると感じているがどうか。

A4(伊達 CFO)

過去の 5 年間で将来の 5 年間のキャピタルのソースがほぼ一緒なのでおかしくないかという確認かと思いますが、これからの 5 年間には 1,000 億円のコスト改善が段階的に入っています。MMA の市況が高騰した過去の良かった分のカバーはコスト削減で入っていると考えて欲しいと思っています。

Q5

石化・炭素事業は低炭素社会を見据えると嫌われている事業と言えるが、バランスシート上は資産価値がある。大きな損失なしに切り離しの実行が可能か。

A5(ギルソン社長)

バランスシート上はある程度の資産価値があります。石化事業については、縮小しているが統合は必要です。炭素事業は大きな課題に直面しています。鉄鋼業界が需要を大きく引き下げ、コークスの需要を大きく引き下げたので来年からは国内では非常に厳しい状況となるでしょう。我々の強さに関連しますが、炭素事業は海外で販売することが出来ています。世界では、純度が高いコークスは需要が高いと思います。高純度のカーボン製品はニッチ製品であり、我々のグループにはフィットしませんが、多くの問題があるとは思いません。この事業に関心があるところがあると思います。これによって、毀損にならないように、ということを考えています。

[質疑応答4]

Q1

コスト削減策 1,000 億円の内訳を教えてください。人件費についての内容および人件費以外のコスト削減はどうか。

A1(ギルソン社長)

今回は、そのような詳細開示はありません。コストの解析・検討はしていますが、発表できる時が来たら発表します。かなり低減はされると考えて頂きたいと思います。

Q2

車載用電池材料や炭素繊維複合材料など、社外から見るとやや競争力が劣る製品が機能商品に含まれているように見える。そういった競争力の劣る事業はスペシャリティケミカルの中でも今後カーブアウト・スピニアウトするのか。

A2(ギルソン社長)

これから議論し、時間を掛けて再編成をするものもあります。90-95%ほどポートフォリオは明確ですが、まだ検討が必要となるエッジにあるセグメントはあります。炭素製品・複合製品の中にはとても良い製品もあります。それらは継続的に手掛けていく必要があると考えています。例えば航空機分野は既に他社が入っておりそこでは競争していかないとしても、ポジショニングの良い領域もあるのでそこで利益を上げられると考えています。

A2(伊達 CFO)

資料の P25 に、石化・炭素事業及びノンコア機能商品事業のカーブアウト、と記載しているように、機能商品についてもノンコアと認識する事業はカーブアウトを視野に入れている。

A2(池川常務)

コスト削減について、P19 の数値は各事業会社から積み上げた数値が入っています。ここに積み上げたものが半分くらい、それ以外が半分くらいであります。収益としてカウントしているものはコストダウンのための投資が必要ですが、その償却費や一次的な費用の増減も考慮しており、85%程度をネットして入れた数値であります。

[質疑応答5]

Q1

日本酸素 HD の親子上場問題をどう考えているのか。日本酸素 HD は P8 においてどのような位置づけになるか。非上場化して将来のスピニアウトを考えているのか。シナジー効果が見えないがどう考えているのか。

A1(ギルソン社長)

非上場化やスピンオフは考えてはいません。彼らの事業はレビューの一貫に入っています。事業の強さ、市場の魅力、カーボンニュートラルリティを評価しており、この状況を変えることは現時点で考えていません。日本酸素 HD が競合他社との差を埋めるまではその話にはなりません。投資家にとって好ましくはないと思います。

Q2

非上場化のような形でやるということか？

A2(ギルソン社長)

業績の改善を求めるのは、株式の 51%を持っている株主として当然だと思います。ただし上場会社として尊重はしています。一方で当社としても投資家への責任もあります。ボードメンバーとして業績改善を求めています。

Q3

貴社と日本酸素 HD のシナジーについて、過去 5 年何が達成されたのか。

A3(ギルソン社長)

あまりシナジーがあるとは思っていません。バリュエーションの差、他の世界大手 3 社と日本酸素 HD の差に焦点を当てています。我々が最大の株主であります。上場企業なので彼らのマネジメントに対して干渉はしませんが、我々が何に焦点を当てるべきかと考えているかを伝えているだけです。

Q4

4 月のギルソン社長へのインタビュー記事で、コスト削減は 1 年くらいで行うべきと言っていたが、P19 では 5 年で行うということになっていると思う。どうい変化があったのか。

A4(ギルソン社長)

コスト削減は 1 年でやるものもありますが、別の領域では時間の掛かるものもあるでしょう。地域などによってタイムラインが違ってきます。一部の地域では直ちにコスト削減を行えるところもあるが、非常に時間が掛かるところもあります。それを反映しただけです。

[質疑応答6]

Q1

事業ポートフォリオ改革は素晴らしい案だと思う。これからはエグゼキューションだと思うが、どのようにやっていくのか。シビアなコスト管理をやるために既に発表した通り今後新しい CFO を入

れるのか。コストダウンのエグゼキューションはどのようにやるのか教えて欲しい。

A1(ギルソン社長)

コスト削減についてですが、我々としては、組織として進化をしなければならないと思っています。皆がコスト削減について同じ理解でないといけません。我々マネジメントとして、コスト削減を追求していきます。計画にもそれを含めて発表していきます。私はこれを実行するのは初めてのことでありません。我々が本日お見せしたことは 100%の努力により完遂していきます。壮大な課題をすべて解決する計画ではなく、この計画を導入することで、正しい道に戻っていくものです。基本的な概念として、成長を加速させるため、先ず立て直しをします。そのためにチームとして細かいことをトラッキングします。継続的にパフォーマンスマネジメントも強かに推し進めていきます。経営の仕方も変わっていきます。私が社長としての仕事のインタビューを受けた時に、明確にこれらの実行を説明し、そして入社後 9 カ月更に勉強して、この考え方が正しいと思っています。立て直して成長する中で価値を作っていきます。

Q2

御社の意思決定をシンプルにするということだが、何をどのような形で変えるのか具体例を教えてください。

A2(ギルソン社長)

チームが一つだけになるということです。リーダーは1チームしかないということです。三菱化学の取締役や田辺三菱の取締役でバラバラに意思決定をするプロセスをやめます。そして実行にアクセルを踏んでいくということです。直接にコントロールし、実行がなされていることを確認するということです。意思決定はこれで加速化できると考えています。

Q3

電池材料の事業がポートフォリオ上残っていたのは驚きである。この分野はコストダウンが要求されて高いマージンが得られないと思うが、残すのはなぜか。例えば BASF はヨーロッパの中心的な化学会社として正極材で戸田工業を買ったり、中国では ShanShan グループと提携したり、特許を取得したりして積極的に攻めていると思う。リサイクルまでやるとして、かなりしっかりしたビジネスプランがあるように見える。御社が本格的に電池ビジネスに入るとすれば、自動車メーカーによって OEM への姿勢が違ったり、国の新エネルギーに対するサポートも大分異なったりする中で、どのような戦略があり得るのか？

A3(ギルソン社長)

電解液は長い間手掛けてきました。中国が入ってきたことで汎用化してきて収益性が下がって来ているが、まだ良いビジネスです。バッテリーは製造したことはありませんが、負極・正極はスベ

シャリティケミカルが必要な領域であり、関心を持っています。そこでマージン、プロフィットが高いポジションを得たいと考えています。多量でマージンの少ないビジネスを求めているわけではなく、電池の大規模なサプライヤーになるわけでもありません。我々はスペシャリティマテリアルとしてやっていきたいと考えています。製品で差別化できるのであれば、やっていきたいと考えています。成長の早く多くのケミカルが関わるビジネスなので、見ない訳にはいきません。スペシャリティ性が高いので、我々が変化をもたらすことのできる領域はあると思います。高価格のものもあります。少なくとも検討することは我々の任務であると考えています。

A3(池川常務)

我々は(電池材料でなく)電池そのもののビジネスに乗り出すことはありません。当面、車載用の電解液は新しい配合技術を用い、負極材は今年 2 月にも説明した開発中の技術で勝負したいと思っています。これらで電解液ビジネス、負極材ビジネスを継続していくということです。

[質疑応答7]

Q1

MMA について教えて欲しい。P24 では EBITDA マージンで割りなおすと売上高が 2,700 億円くらいなので、今期計画と比べると 400 億円くらい減収となる。一方で、EBITDA は足元並みを確保する計画だと思う。25 年に向け市況の軟化を見て売上が減少する中で EBITDA を維持できるのはなぜか。どのようなコストダウンを想定しているのか教えて欲しい。

A1(池川常務)

計算前提の違う部分はあるかと思います。現状は 2,000ドルを切った市況だが、これよりは保守的に見えています。更に 25 年までの為替、原油の前提の置き方が関係していると思います。足元原油が上昇していますが、2月に発表した従来のステップ 1 の前提は原油 55ドル程度でありました。為替は今 115 円ですが、これは 105 円程度で見えています。これら前提によって数字が違ってきていると思います。今回 2025 年で 700 億円の EBITDA としていますが、今の市況、原油の状況から見ても保守的と考えています。コスト削減余地としては、最適コストをベースにした生産体制のところでは、3つのプロセスの最適化により、数十億円のコストダウンは見込んでいます。

以上