

財務担当役員メッセージ



事業ポートフォリオの高度化と資本効率の向上を推進し
明確な成長ストーリーを発信します。
ステークホルダーの皆さまとの対話を貴重な機会と捉え
建設的な意見交換に努めます。

代表取締役 専務執行役員
経営企画室担当、サステナビリティ推進本部担当、
DX-IT本部担当、経理・財務本部担当

多賀 敬治

「PASSION 2026」2年目を終えて

2023年度は、想定よりも需要の回復が遅れ、多くの事業や用途で販売数量が伸び悩みました。自動車分野は下期から需要が戻ってきたものの、電気・電子分野は低調で、需要の回復は2024年の後半になると見込んでいます。下期には、需要動向に対応して在庫の適正化を図るため、多くの製品において減産を実施しました。こうした状況の下、売上高は7,809億円、営業利益は755億円、親会社株主に帰属する当期純利益は424億円となり、年初計画および第3四半期決算発表時の業績予想を下回る結果となりました。

一方、中期経営計画「PASSION 2026」で掲げた重要施策の実行という点では着実に進展がありました。成長のための生産能力拡大として、タイのイソプレン新プラントは2023年度上半期に稼働を開始しました。米国の活性炭新ラインやポーランドの水溶性ポバールフィルム新プラント、国内の光学用ポバールフィルム生産設備も、

2024年度第1四半期から第2四半期にかけて稼働を開始しました。新規案件では、液晶ポリマー繊維<ベクトラン>と歯科材料の生産能力増強投資を決定しました。

加えて、ステークホルダーの皆さまにご心配をおかけしておりました2018年に発生した米国子会社の火災事故に関する民事訴訟が5年越しで漸く解決しました。多額の損失を計上することになりましたが、これで将来の利益を圧迫する不安材料がなくなりました。

2024年度の業績回復、さらには最終年度である2026年度の目標達成に向けて引き続き努力していきます。

安定した供給体制への「信頼」が大きな競争力

ここ数年の原材料価格高騰は自社の努力のみで吸収できる水準ではなく、やむなくお客さまにも価格改定を通じて相応のご負担をいただくことになりました。その過程で、クラレグループの製品群の中で、競争力のある製品とそうでない製品がこれまで以上に明確になりました。競争力の

ある製品とは、お客さまに価格相当、もしくはそれ以上の価値を認めていただける製品です。これまで私たちが強みと生きてきた製品の性能や技術・サービスに加え、ビニルアセテートセグメントに代表されるように、原料からの一貫生産とグローバルなサプライチェーンによる安定供給力も私たちが提供できる価値であると認識しています。

今後もこの強みを生かして、お客さまが求める価値を安定的に提供できるよう努力を続けます。

<エバール>のアジア新プラント建設を含む 1,200億円の設備投資を計画

クラレグループは「PASSION 2026」期間の5年間累計で、おおむね同期間の減価償却費に相当する3,500億円(年平均700億円)に、GHG排出削減投資の300億円を加えた3,800億円の設備投資(決定ベース)を計画しています。

2022年度の設備投資(決定ベース)は約660億円、2023年度は約600億円でしたが、2024年度は1,200億円を計画しています。最大の案件となるアジアでのEVOH樹脂<エバール>の新プラント建設をはじめ、欧米での再生炭製造設備や活性炭を充填して納入する容器(タンク)の製造設備、GHG排出削減投資等も織り込んでいきます。設備投資の決定に際しては、投資採算性やGHG排出の観点から厳しく精査します。

いうまでもなく、「安全」と「品質」の確保、向上に必要な設備投資は着実に実行し、私たちの強みであるグローバルな安定供給体制を維持・強化していきます。M&Aについては5年間累計で1,000億円を計画しています。いくつかの案件を検討中ですが、これについても目指す事業ポートフォリオへの貢献と投資採算性を重視して判断します。

「PASSION 2026」の資本政策および投資戦略



設備投資

- 5年間累計で3,800億円(決定ベース)を計画
- GHG排出量削減投資は300億円を計画するが、技術開発動向も踏まえ、2027年以降の投資も可能な限り前倒しで実施

M&A

- 資源配分を重点的に行う事業でM&Aを検討(高機能プラスチック、歯科材料、炭素材料など)

株主還元

- 収益の拡大により、株主還元を充実

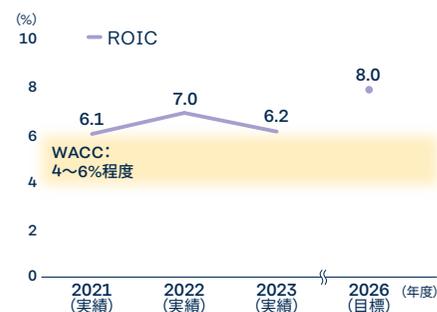


主な成長・戦略投資

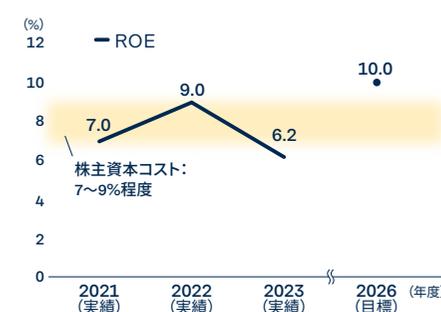
成長投資

- 新プラント建設
 - EVOH樹脂<エパール>, 液状ゴム
- 生産能力増強
 - 光学用ポパルフィルム, 水溶性ポパルフィルム, 耐熱性ポリアミド樹脂<ジュネスタ>タイ第2期, 液晶ポリマーフィルム<ベクスター>, 歯科材料, LiB負極材

ROICとWACCの比較



ROEと株主資本コストの比較



ROIC向上の具体策が明確化されていない、といった課題がありました。

2026年度目標として「全社ROIC8%」を掲げていますが、それぞれの事業によって求められるROICの水準は異なり、ROIC向上に有効な手段も異なります。そこで「事業別の目標ROIC水準」を設定し、「ROIC分析モデル」を作成して、それぞれの事業がROICを向上させるためには具体的に何に注力すれば効果的かを個別に討議し、目標設定と進捗管理を始めています。

残念ながら当社の株価は、私たちが目指す水準に比して低く評価されています。その主な要因としては、以下の4点があると考えています。

- 納得感のある将来の成長戦略・ストーリーをお伝えできていない
- 事業ポートフォリオが複雑で理解しにくい
- GHG排出量が大きく、将来の事業構造転換やそれに伴う経済的負担に対する懸念がある
- 株主還元への期待に十分応えられていない

資本コストと株価を意識し、企業価値の向上を図る

「PASSION 2026」では、2026年度の財務KPIとして「ROE10%、EBITDA1,700億円、ROIC8%」を掲げています。2023年度のEBITDAは1,526億円でおおむね計画線にありますが、ROEとROICはともに6.2%で、2026年度の目標とは乖離があります。ROICは当社が認識しているWACC(4~6%)をわずかながら上回っていますが、ROEは株主資本コスト(7~9%)を下回っています。一つの要因として、海外グループ会社の資本の評価額が円安で拡大(2021年から2023年の2年間で約1,000億円増加)し、その結果自己資本が大きく増加したこともありますが、稼働力の強化と資本効率の向上

によってROE、ROICを高めていくことが、「PASSION 2026」後半3年間の最重要課題の一つとして認識しています。

以前から社内における事業評価基準の主要指標としてROICを活用していますが、これまでは事業・主要製品毎に「一定の水準に未達であれば縮小・撤退を検討する」という位置づけでした。

「PASSION 2026」の初年度(2022年度)からは、各事業の年度計画にROICを組み入れ、実績と進捗の管理をしています。また本当の意味でROICが現場に浸透・定着しているとはいえません。背景には、化学メーカーである当社の多くの事業では大きな初期投資が必要でその結果投下資本が大きくなるため利益の拡大や資本の効率化の成果がROICに反映されにくい、各事業の

(1) 成長戦略・ストーリーの明確化について

私たちが何に注力し、どのように成長しようとするかを明確にお示しすることが重要だと考えています。

「PASSION 2026」前半においては、経済的価値に加えて、社会・環境価値も重視した事業ポートフォリオへのシフトを進めるために、成長・拡大を目指す事業と、そうでない事業の見極めを行ってきました。今後は、後述する事業ポートフォリオの高度化の推進とイノベーションの創出に全社を挙げて取り組むことにより、クラレグループが将来にわたって成長するストーリーを皆さまにご理解いただける形で示したいと考えています。

(2) 事業ポートフォリオの高度化について

事業ポートフォリオの高度化はクラレグループの最重要テーマの一つであり、それを攻めと守りの両面から推進すべく、2024年1月に経営企画室内に「ポートフォリオ戦略部」を新設しました。

クラレグループは会社の規模に対して事業・製品の数が多く、その結果、外部から見ると何に注力しているのかわかりにくくなっているのではないかと考えています。当社にはROICとOCFをベースにした「事業評価基準」があり、それに基づいてこれまでもいくつかの事業・製品からの撤退を実行してきましたが、まだ十分とはいえません。今後はさらに踏み込んで、不採算・低採算事業の縮小、撤退を進めます。加えて、利益は出ていても環境貢献の少ない事業・製品や、ベストオーナーの観点から当社が保有し続ける意義が明確でない事業についても見直しを行います。

加えて、研究開発とイノベーションネットワークセンターが連携し、メガトレンドや全社戦略に沿った開発、マーケットのアンメットニーズの解決に繋がる開発を推進することで、新事業、イノベーションが継続的に創出される仕

組みを構築し、事業ポートフォリオの高度化につなげていきます。

(3) GHG排出削減について

2050年カーボンネットゼロの実現と、中間目標である2030年までに2019年比30%のGHG排出削減(いずれもScope1,2が対象)に正面から取り組んでいます。そのための設備投資として、2030年までに800億円、うち2026年までに省エネやプロセス改良、CCUSに300億円の投資を決定する計画としています。

2023年度は海外グループ会社で電力の再エネ化を進め、2019年対比で排出量を増やさないという目標を達成しました。今後は、Scope3の排出削減計画策定およびSBT認証取得を目指します。また、経済産業省「GXリーグ」への参画を通じて、全排出量の約1/3を占める国内事業所での燃料転換などによる排出削減を進めます。

GHG排出削減には設備投資やコストアップなどの経済的負担が伴いますが、私たちの自然環境・生活環境貢献製品の価値を正しく伝えることでお客さまのご理解を得る必要もあると考えています。なお、売上高の約56%を占める環境貢献製品の利益率は、それ以外の製品に比べて高く、環境貢献製品の拡大は利益を伴う成長にも貢献すると期待しています。

(4) 株主還元について

「PASSION 2026」期間の株主還元方針として「総還元性向35%以上、一株当たり配当40円以上」を掲げていますが、あくまでもこれは最低ラインと位置づけています。利益拡大による継続的な増配はもちろんのこと、財務KPIで掲げる「ROE10%」を達成するためには、自己株式取得も含め、さらに踏み込んだ株主還元が必要と考えています。

当社のPBRは目安である1倍を下回っています。事業ポ

ートフォリオの高度化を通じた利益の拡大と、株主還元も含めた資本効率の向上の両輪で、PBRの向上を目指します。

「ステークホルダーとの対話」は貴重な機会

株主・投資家をはじめステークホルダーの皆さまとの対話は多くの気づきが得られる貴重な機会です。今後も可能な限り直接お会いし、クラレグループの成長ストーリーに対するご理解を得るとともに、主要施策の進捗や株主還元等に関して率直かつ建設的な意見交換をさせていただきたいと思えます。皆さまから寄せられたご意見、ご要望、アドバイスについては、定期的に取り締り会をはじめ、社内にも共有することで持続的な成長と企業価値向上につなげるよう努めます。今後ともより一層のご理解とご支援を賜りますようお願い申し上げます。

2023年度 個別面談実施状況

株主・投資家	回数	面談者
セルサイドアナリスト	47回	社長 経営企画室、経理・財務本部担当役員 IR・広報部
国内機関投資家	87回	
海外機関投資家	94回	
合計	228回	

主なテーマ	
中期経営計画	<ul style="list-style-type: none"> 事業ポートフォリオ高度化の進捗状況 イノベーション創出活動の進捗 株主還元・資本政策 ROIC、ROE向上への道筋
環境	<ul style="list-style-type: none"> GHG排出量削減対策 SBT認定申請状況 環境貢献製品の売上高比率
社会	<ul style="list-style-type: none"> 従業員エンゲージメント 給与水準(賃上げ)
ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> 米国子会社火災事故の総括・再発防止策 取締役会の構成、取締役の報酬決定方針 経営諮問委員会の位置付け
その他	<ul style="list-style-type: none"> PBR1倍割れへの対応 開示拡充