

記述情報の開示の好事例集2024 金融庁 2025年3月24日

有価証券報告書のコーポレート・ガバナンスの状況等ほかの開示例

## 10. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等（経営方針等）」の開示例

---

# 目次

## ○有価証券報告書のコーポレート・ガバナンスの状況等ほかの開示例

10. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等（経営方針等）」の開示例	(番号)
投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント	10-1
好事例として採り上げた企業の主な取組み	
三井物産株式会社	10-2
<b>開示例</b>	
三井物産株式会社	10-3～10-6
旭化成株式会社	10-7～10-9
第一三共株式会社	10-10
株式会社大林組	10-11～10-12
新晃工業株式会社	10-13～10-14

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント	参考になる主な開示例
<ul style="list-style-type: none"> <li>経営方針等とMD&amp;Aが有価証券報告書の中で特に重要な項目であり、<u>経営方針や経営環境に関する認識や、中期経営計画等の総括や進捗状況、分析の結果等が具体的かつ相対比較の観点をもって開示されることで、記述情報全体の理解が進む</u></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>三井物産株式会社(10-3～10-6)</li> <li>旭化成株式会社(10-7)</li> <li>第一三共株式会社(10-10)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>経営環境の認識においては、マクロ環境だけでなく、<u>自社に密接に結びつくセミマクロやミクロ環境も含めた経営環境の認識について開示</u>することが有用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>三井物産株式会社(10-4)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>経営方針の前提としての<u>環境認識や、ターゲット市場のセグメント、業界での自社の強み・優位性等に関する自社の認識を具体的に開示</u>することで、戦略ストーリーの説得力が増すため有用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>三井物産株式会社(10-4)</li> <li>新晃工業株式会社(10-13～10-14)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>経営環境の大きな変化等を踏まえて中期経営計画等をアップデートする場合には、<u>アップデートに至った背景等を含め具体的に記載</u>することが有用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式会社大林組(10-11～10-12)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>今後の開示の期待として、<u>株主構成の方針や、政策保有株主により自社の株式が売却された際の対処方針等について開示</u>することが挙げられる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>—</li> </ul>

## 好事例として採り上げた企業の主な取組み（三井物産株式会社）

経緯や  
問題意識

- 日頃の投資家やアナリストとの会話を非常に重視している。対話を通じて、興味・関心が高い項目(キャッシュ・フロー・アロケーション、商品市況や為替変動による業績への影響など)を把握・分析し、開示拡充やモデル/評価に組み込んでもらえる分かりやすい開示に取り組んでいる。
- 有価証券報告書においては、任意開示している他開示媒体の情報も含めて網羅的な記載を意識しており、有価証券報告書を読めば網羅的に情報や進捗が把握できる状態を目指している。

プロセスの  
工夫等

- 有価証券報告書を含む開示物の取り纏めをIR部で担うことにより、どの開示物でこういった情報を開示しているか、さらにそれぞれの開示物に対するフィードバックもIR部で一元的に把握することで、翌年以降の開示に向けた検討がスムーズに実行できる体制になっている。
- 決算短信や招集通知等を作成する段階で、これらの情報が後に有価証券報告書で活用されること、また、統合報告書(夏発刊)との内容や繋がりも意識して作成している。
- 経営企画部、経理部など関係部署と早い段階から連携。CFOを委員長とし、統合報告書などの任意開示物についても議論する開示委員会で、コーポレート各部の視点を取り入れながら作成方針について議論。更に経営会議・取締役会への報告・議論を実施している。

充実化した  
ことによる  
メリット等

- 有価証券報告書を網羅性を意識して作成しているため、任意開示している他開示物ではメリハリを意識した対応を検討することが可能となった。
- 例えば統合報告書に於いて、読みやすさを念頭にスリム化を図った(前期91ページ→当期63ページ)。

開示をする  
に当たって  
の工夫

- 網羅的であると同時に読みやすさを意識して、図や表を追加している。また例えば「事業セグメントにおける環境認識並びにリスクと機会」は、2022年3月期までは文章で記載していたが2023年3月期より表形式に変更し、見やすさ・理解しやすさを追求した。

## 三井物産株式会社（1/4）有価証券報告書（2024年3月期） P22-28,31

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (1) 中期経営計画の進捗状況

2023年5月に公表した中期経営計画2026「Creating Sustainable Futures」の初年度となった2024年3月期においては、依然として先行き不透明なビジネス環境下でもリスク管理を徹底しました。同計画で掲げているグローバル・産業横断的取組み、ポートフォリオ経営の深化、基礎収益力向上に向けた取組み、サステナビリティ経営の更なる深化、グループ経営力の強化が着実に進捗しました。主な進捗は以下のとおりです。

## 1) グローバル・産業横断的取組み

中期経営計画で定めた3つの攻め筋に沿って、厳選した成長投資を着実に実行しました。

## (a) Industrial Business Solutions

FPSO（浮体式海洋石油・ガス生産貯蔵積出設備）の順調な立上げや稼働に加え、デジタルインフラの領域に進捗がありました。りらいあコミュニケーションズの公開買付け及びKDDIエボルバとの経営統合により、アルティウスリンクが発足しました。同社は、国内最大規模のコンタクトセンター事業者となり、生成系AIの活用等デジタル化によるサービスの高度化を進め、デジタル業務アウトソーシング（デジタルBPO）のリーディングカンパニーを目指します。また、当社が知見を有する領域とその周辺領域における事業群の形成・強化を推進しました。モビリティ分野では、ベルーの鉱山機械販売・サービス会社への出資を実行、建機・鉱山ソリューション事業群を形成しました。北米では、展開する自動車事業との相乗効果が見込める米国トラックオークション会社への出資を通じ、北米モビリティ・バリューチェーンの強化と事業群の形成に取り組んでいます。

## (b) Global Energy Transition

タイのガス火力発電の順調な立上げや、台湾洋上風力発電、ベトナムBlock B天然ガス田開発における最終投資決断の実行等、将来の安定収益基盤拡充に向けた取組みを進めました。また、デンマークにおける、再生可能エネルギー電力等を活用するe-メタノール製造販売事業、ポルトガルにおける再生可能ディーゼル及び持続可能な航空燃料（SAF）の製造事業、米国における再生可能天然ガスの製造事業等に参画しました。引き続き、脱炭素社会の実現に向け、さまざまな分野でパートナー各社と協働し、先進国・新興国のバランスを兼ね備えた事業ポートフォリオの構築を進めていきます。

## (c) Wellness Ecosystem Creation

タンパク質・ニュートリション・ウェルネス領域で積極的な成長投資を実行しました。タンパク質領域では、市場成長を背景に継続的な需要増が見込まれ、飼料効率が良いこと、育成期間が短く市況耐性を有していること、比較的安価に提供できることから、鶏とエビに注力し事業群形成を推進していきます。当連結会計年度においては、世界最大のエビ養殖事業者であるエクアドルIndustrial Pesquera Santa Priscila、飼料原料調達からブロイラーの生産・加工・販売まで一貫して展開するエジプトWadi Poultryに参画しました。また、米国Celaneseとの長年のパートナーシップに基づき、機能的食品素材を製造販売するNutrinovaに参画しました。さらに、ウェルネス領域では、国内大手給食事業者エムサービスを完全子会社化し、フードサービス事業の強化に取り組んでいます。

## 2) ポートフォリオ経営の深化

欧州機関車リース事業会社Mitsui Rail Capital Europe、豪州電力事業会社International Power (Australia) Holdings、米国Kaikias油田等、資産リサイクルを推進しました。他方で、全社ポートフォリオマネジメントの視点から投資案件を厳選し、3つの攻め筋に沿った成長投資を実行しました。

## 3) 基礎収益力向上への取組み

既存事業の収益力強化や効率化、ターンアラウンドの推進及び新規事業の収益貢献により、中期経営計画では1,700億円の基礎収益力向上を目指しています。2024年3月期時点では、既存事業強化により200億円、ターンアラウンドと赤字事業からの撤退により250億円、新規事業の収益貢献により100億円、合計で550億円まで基礎収益力拡大が進捗しています。

## 4) サステナビリティ経営の更なる深化

脱炭素社会の実現に向けた事業ポートフォリオ変革を進める中、当連結会計年度は発電事業ポートフォリオにおいて、再生可能エネルギー事業の最終投資決断や、石炭火力発電事業の売却に進捗がありました。また、自然資本の分野において、社会の関心が高まる中、自然への依存・影響の把握と分析を進め、10事業を重要な領域と特定し、当社ポートフォリオの良質化につなげるべくリスク審査機能強化や、自然資本を機会とする案件の推進につなげています。同時に、事業活動における人権尊重の取組みを強化すべく、取引実施にあたっての人権に関連する詳細調査の実行主体をコーポレートスタッフ部門から事業現場に一部移管するなど、実効性向上に向けた取組みを進めることで、将来リスクの低減につなげています。

## 5) グループ経営力の強化

デジタルや知的資本等の三井物産グループアセットの活用を促し、1人当たりの生産性向上を加速させています。現場での主体的なDX推進を加速させるため、全役職員のデジタルスキルを向上させ、ビジネスモデルの変革を担うDX人材を育成しました。全社での更なる生産性向上に向け、既存業務の棚卸等、定型業務の効率化を加速させています。また、当社がさまざまな国や産業における事業を通じて培ったビジネスナレッジ・ノウハウ等を知的資本と位置づけ、その活用を促進しています。

## 6) グローバルでの多様な個の活躍推進

社員一人ひとりがより自分らしく活躍するために、幅広いフィールドの中で自身のキャリアを自律的に形成できる仕組みづくりを目指し、2024年7月1日より新たな人事制度を導入します。新人事制度では、旧来の「担当職」と「業務職」を廃止し、「総合職」として統合した上で、自身のキャリア・ライフプランに応じた勤務地限定の有無を定期的な選択できるようにします。また、グローバルでの適材配置を支えるタレントマネジメントシステム「Bloom」の全世界での展開に向け、海外拠点にて先行導入しています。人は、三井物産にとって最大の資産であり、さまざまなバックグラウンドと強みを持つ多様な「個」が協働し、経営資源を最大限活用しながら、自らビジネスを創り、育て、展（ひろ）げ、新たな価値を世界中で生み出しています。

## 7) 進化を続けるガバナンス体制

2024年3月期は、ガバナンス委員会、経営会議、取締役会等において当社の執行体制及び機関設計に関する議論を実施し、監査役会設置会社の機関設計を維持しつつ、社外取締役比率を上げ、社内外取締役人数を同数とするなど、ガバナンス体制を変更することを決定しました。

また、取締役会では、経営課題への対応の進捗状況を検証するため、個別案件のみならず、全社的な課題に関する付議・報告を行っています。2024年3月期は、コンプライアンス体制、サステナビリティ経営、労働安全衛生管理体制及びウェルビーイング経営、資産ポートフォリオ、リスクエクスポージャーとコントロール、サイバーセキュリティ対応等の全社的な課題について付議・報告が行われました。個別案件審議においては事前説明をより一層丁寧に行うなど、取締役会の審議の更なる充実化と効率化に進捗がありました。

## 好事例として着目したポイント

- 中期経営計画の進捗状況として、各戦略ごとの取組みを具体的に記載

## 三井物産株式会社（2/4）有価証券報告書（2024年3月期） P22-28,31

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (2) 経営環境

## 1) 全般

注：本項目は、2024年5月の決算公表時点の経営環境認識を掲載したものであり、当社の現在の経営環境認識と異なる記載が含まれている場合があります。

当連結会計年度の世界経済は、米国が堅調に推移しましたが、欧州は停滞が続き、中国の回復も低調であったことから全体として減速局面が続きました。

米国経済は、良好な雇用環境のもとで底堅い個人消費に支えられ、堅調に推移しました。先行きはインフレがさらに落ち着いていく中で、FRBによる利下げも見込まれることから、景気拡大が続くものとみられます。欧州では、金融引き締めの影響や輸出の不振などから景気の停滞が続きました。先行きは物価の上昇が落ち着く中で個人消費の回復が期待され、ECBによる利下げも見込まれることから、緩やかに回復に向かうものとみられます。日本では、企業収益が好調であることに加え、インバウンド需要も回復しましたが、物価高の影響などにより個人消費が低調だったことや年初に一部自動車メーカーの出荷停止などがあったことから景気回復の勢いは弱まりました。先行きは昨年を上回る賃上げや所得税減税により個人消費の持ち直しが期待されることから景気は回復基調に戻るとみられます。中国は、輸出は昨年の不振から脱しつつありますが、不動産市場の低迷が長引く中で、消費が伸びず、経済成長は減速しました。先行きは政府の政策対応によって持ち直していくことが期待されます。ブラジルは、昨年、農産物の輸出が伸び、消費も底堅く推移しましたが、今後は昨年夏からの利下げが景気を支えることが期待されます。ロシアは、国際社会から課された経済制裁による経済活動への下押しが続く一方で、軍需品の生産が伸びており、プラス成長は維持するとみられます。

世界経済の先行きは、米欧先進国のインフレの落ち着きに加え、米欧の利下げなど金融引き締め局面からの転換が期待されることから、2024年後半以降、減速局面を脱する道筋に移行していくものとみられます。ただし、中東情勢の不安定化など地政学的リスクは懸念されます。

## 2) 事業セグメント

上記経営環境を踏まえた各事業セグメントにおける環境認識並びにリスクと機会は、以下のとおりです。

## (a) 金属資源セグメント

環境認識	<ul style="list-style-type: none"> <li>人口増加・世界経済の成長に伴う素材・資源需要の継続的増加</li> <li>EV化・電動化をはじめとする脱炭素社会に向けたEnergy Transitionと、地域偏在性ある重要鉱物の必要性</li> <li>鉱山操業やサプライチェーンにおける気候変動・自然資本・人権関連対応の拡大</li> </ul>
リスク	機会
<ul style="list-style-type: none"> <li>中国経済減速による資源需要への影響</li> <li>インフレ・高金利による事業コスト影響</li> <li>技術革新による商品の需給や価格への影響</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>リサイクルを含むグリーン鉄源・素材の需要増加</li> <li>金属資源需要地としてのインド・東南アジアの継続的成長、資源供給地としてのアフリカの将来的可能性</li> </ul>

## (b) エネルギーセグメント

環境認識	<ul style="list-style-type: none"> <li>人口増加・世界経済の成長に伴い、エネルギー需要は増加する見込み</li> <li>エネルギーの安定供給と脱炭素化の両立に対する社会ニーズの高まり</li> </ul>
リスク	機会
<ul style="list-style-type: none"> <li>世界的な地政学的リスクの高まりや、主要国の選挙結果を受けた政策変更等に起因するエネルギー価格の大幅な変動</li> <li>流動的なEnergy Transition進捗の時間軸</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>エネルギー安全保障・安定供給ニーズに伴う底堅い化石燃料需要、及び現実解としての天然ガス・LNG需要の増加</li> <li>脱炭素化の進展による、クリーンエネルギーや次世代エネルギー需要の増加、またそれに伴うエネルギーソリューション事業機会の拡大</li> </ul>

## (c) 機械・インフラセグメント

環境認識	<ul style="list-style-type: none"> <li>脱炭素社会に向けたEnergy Transitionニーズの高まり、デジタル化に伴う電力需要増、国・地域ごとの電源多様化</li> <li>半導体不足による自動車供給不足は今後正常化の見込み</li> <li>環境負荷の低いモビリティへのシフトが進む見込み</li> <li>ばら積み船需要は安定的に推移、またタンカー需要増は継続見込み</li> </ul>
リスク	機会
<ul style="list-style-type: none"> <li>世界的なインフレ傾向と金融マーケットの変化</li> <li>社会ニーズの変化を受けた新規資源開発の減少など産業構造の変化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>DX活用の進展、デジタルインフラ需要増加</li> <li>気候変動対応に伴う再エネ電源や、次世代燃料・電動化など輸送インフラのサービス需要拡大・多様化</li> </ul>

(中略)

## (g) 次世代・機能推進セグメント

環境認識	<ul style="list-style-type: none"> <li>生成AIを用いたサービスや、サイバーセキュリティ対応に関するニーズの高まり</li> <li>社会意識の高まりなどの市場環境・ニーズの変化を捉えた投資判断の重要性増大</li> </ul>
リスク	機会
<ul style="list-style-type: none"> <li>株価変動などの市場価格変動リスク</li> <li>金利上昇、インフレに伴う景況感、企業業績の悪化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>技術進化に伴うICTソリューションニーズの高まり</li> <li>ライフスタイルの多様化に伴うデジタルサービスの普及</li> <li>気候変動対応に伴う金融商品組成機会、ポラリティ上昇によるヘッジニーズ増加</li> </ul>

## 好事例として着目したポイント

- 経営環境を踏まえた各事業セグメントにおける環境認識とリスク、機会についてそれぞれ具体的に記載

# 三井物産株式会社（3/4）有価証券報告書（2024年3月期） P22-28,31

## (1) 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

### (3) 2025年3月期事業計画

2025年3月期は、「Creating Sustainable Futures」をテーマとする中期経営計画の2年目となります。「挑戦と創造」の精神で、当社の強みを活かし、グループ全体でグローバル・産業横断的なビジネスを展開し、価値を提供することで、基礎営業キャッシュ・フロー（営業活動によるキャッシュ・フローから運転資本の増減に係るキャッシュ・フローを除き、リース負債の返済による支出額を減算したもの）1兆円、当期利益9,000億円を計画します。また、コア事業の強化、赤字事業の削減、厳選した成長投資及び戦略的リサイクルの加速からなる重点施策を実行し、一層の企業価値向上に取り組みます。

### 1) 5つのCorporate Strategy

中期経営計画2026の実現に向けて着実にCorporate Strategyを推進します。

① グローバル産業横断的な提案力の高度化	<ul style="list-style-type: none"> <li>既存事業の収益力強化や効率化、ターンアラウンドの実践による基礎収益力向上</li> <li>厳選した成長投資による着実な事業立ち上げ、事業群形成に進展</li> </ul>
② 「創る・育てる・展（ひろ）げる」(ビジネスモデル)の推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>資産売却等による事業ポートフォリオ最適化に進展</li> </ul>
③ サステナビリティ経営の更なる深化	<ul style="list-style-type: none"> <li>GHG排出量Scope3全カテゴリー公表など開示拡充、自然資本、ビジネスと人権の取組みを強化</li> <li>気候変動関連は、中経想定達成に向けて期調に連携</li> </ul>
④ グループ経営力の強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>全社知的資本の共有・活用を可能とするプラットフォームを構築</li> <li>社員のデジタルスキル向上、DXによる定型業務効率化を推進</li> </ul>
⑤ グローバルでの多様な個の活躍推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>人事制度改定による更なる高付加価値業務へのシフトを推進</li> <li>タレントマネジメントシステム (Bloom) の導入によるグローバルでの人材最適配置を加速</li> </ul>

## (2)

### 2) ポートフォリオ経営の深化

当社の強みである、先進国と新興国の双方においてバランスよく分散されたグローバルなポートフォリオを継続的に見直し、組み替えます。厳選した成長投資や事業群戦略を踏まえたボルトオン投資を実行し、早期収益貢献と長期収益基盤の構築を両立させることで、当社の収益基盤をより強固なものとしていきます。同時に、世界中の各界を代表するパートナーとの関係性を深化させ、それぞれの機能を組み合わせたプロジェクトを実行していきます。さらに、資本効率を意識することで資産の入替えを加速し、戦略的リサイクルと以下の3つの攻め筋に沿った成長投資（中期経営計画2026の3年累計で1兆8,000億円を予定）を推進します。

### 好事例として着目したポイント

- 翌年度の事業計画として、全社戦略における取組みを端的に記載
- ポートフォリオ経営を深化させる取組みについて具体的に記載するとともに、3つの攻め筋ごとの取組み内容や成長投資予定額を定量的に記載

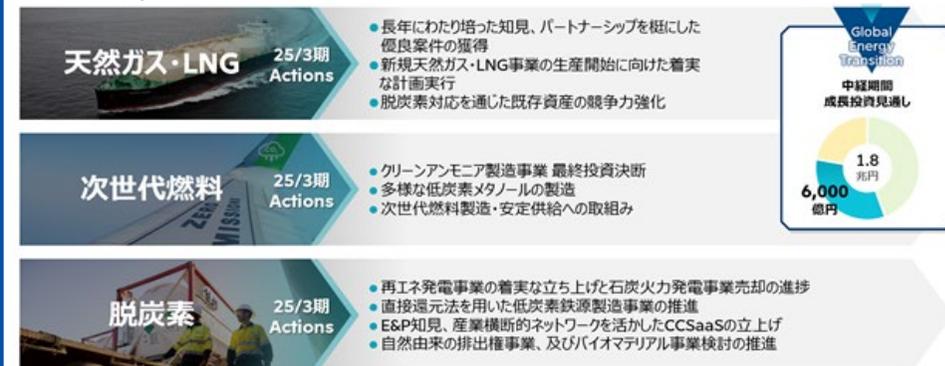
(a) Industrial Business Solutions（中期経営計画2026の3年累計で8,000億円の成長投資を予定）

グローバルかつ産業横断的なプレゼンスや事業ポートフォリオを通じ、資源開発、機械・モビリティ、インフラ・デジタルインフラ等のコア領域でさまざまな産業における課題解決に向けた取組みを強化します。資源開発事業においては、優良資源の積増しを通じ、長期収益基盤を盤石なものとしします。また、機械・モビリティ領域においては、船舶事業のバリューチェーン強化、モビリティ事業群の形成・強化を実行します。デジタルインフラにおいては、デジタルBP0の提供を通じ、持続可能な社会の実現に貢献します。



(b) Global Energy Transition（中期経営計画2026の3年累計で6,000億円の成長投資を予定）

天然ガス及びLNGをコア事業として安定収益基盤を拡充し、エネルギー安定供給と気候変動対応の双方の観点から、事業を通じて社会課題であるエネルギートランジションの実現に貢献します。また、長年培った知見やパートナーシップを通じ、厳選した良質な案件を獲得し、多様な低炭素メタノールの製造・販売、クリーンアンモニア等の次世代燃料安定供給への取組み、再生可能エネルギー事業の着実な立上げ、低炭素鉄源事業の推進等、脱炭素社会の実現に向けた取組みを進めます。



(中略)

## 三井物産株式会社（4/4）有価証券報告書（2024年3月期） P22-28,31

## (1) 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

3) キャッシュ・フロー・アロケーションの最新見通し（中期経営計画3年累計）  
2024年3月期の実績と今後の見通しを踏まえて、昨年5月に公表した中期経営計画3年累計のキャッシュ・フロー・アロケーションをアップデートしました。基礎営業キャッシュ・フロー及び資産リサイクルの増加を反映しキャッシュ・インの増加を見込みます。これに伴い、マネジメント・アロケーションは中期経営計画2026の3年累計で1兆1,300億円から1兆7,500億円までの拡大を見込み、厳選した成長投資及び株主還元へのバランスの取れた配分を予定しています。引き続き、投資機会と事業環境を総合的に勘案し、成長投資と株主還元へ柔軟で戦略的な資金配分を実行します。

		中期経営計画2026 3年累計 (2023年5月公表)	中期経営計画2026 3年累計見直し (2024年5月公表)
IN キャッシュ・ イン	基礎営業キャッシュ・フロー	27,500	30,000
	資産リサイクル	8,700	12,400
	キャッシュ・イン合計	36,200	42,400
OUT キャッシュ・ アウト	事業維持 (Sustaining CAPEX)	5,700	7,100
	投資決定・方針確認済み	11,700	18,000
	成長投資 新規投資		
	追加株主還元	11,300	17,500
	株主還元 自己株式取得	700	3,200
	配当	6,800	8,500

注：マネジメント・アロケーションは、監大 5,600、配分後 5,600

配分  
投資 7,700  
株主還元 4,200  
総額 11,900

(中略)

## (2) ② 2025年3月期連結業績予想における前提条件

2025年3月期連結業績予想における商品市況及び為替の前提と価格及び為替変動による当期利益（親会社の所有者に帰属）への影響額は以下のとおりです。

価格変動の2025年3月期 当期利益（親会社の所有者に帰属）への影響額		2025年3月期 前提	2024年3月期 実績	
市況商品	原油/JCC	-	81	86
	連結油価*1	24 億円 (US\$1/バレル)	86	91
	米国ガス*2	13 億円 (US\$0.1/mmBtu)	2.46	2.66*3
	鉄鉱石*4	27 億円 (US\$1/トン)	*5	119*6
	原料炭	3 億円 (US\$1/トン)	*5	294*7
	銅*8	7 億円 (US\$100/トン)	8,700	8,483*9
為替*10	米ドル	34 億円 (1円変動あたり)	145.00	145.31
	豪ドル	25 億円 (1円変動あたり)	95.00	95.32

\*1 原油価格は期ずれで当社連結業績に反映されるため、それを考慮した連結業績に反映される原油価格を連結油価として推計している。2025年3月期には約35%が4～6カ月遅れ、約30%が1～3カ月遅れ、約30%が1年超遅れ、約5%が遅れ無しで反映されると想定される。上記感応度は、連結油価に対する年間インパクト。

- \*2 当社が米国で取り扱う天然ガスはその多くがHenry Hub (HH) に連動しない為、上記感応度はHH価格の変動に対するものではなく、加重平均ガス販売価格に対するインパクト。
- \*3 米国ガスの2024年3月期実績には、2023年1月～12月のNYMEXにて取引されるHenry Hub Natural Gas Futuresの直近限月終値のdaily平均値を記載。
- \*4 Valeからの受取配当金に対する影響は含まない。
- \*5 鉄鉱石・原料炭の前提価格は非開示。
- \*6 鉄鉱石の2024年3月期実績欄には、2023年4月～2024年3月の複数業界紙によるスポット価格指標Fe 62% CFR North Chinaのdaily平均値（参考値）を記載。
- \*7 原料炭の2024年3月期実績欄には、対日代表銘柄石炭炭価格（US\$/MT）の四半期価格の平均値を記載。
- \*8 銅価格の価格感応度は、2024年1月～12月のLME cash settlement price平均価格がUS\$100/トン変動した場合に対するインパクト。
- \*9 銅の2024年3月期実績欄には、2023年1～12月のLME cash settlement priceのmonthly averageの平均値を記載。
- \*10 上記感応度は、各国所在の関係会社が報告する機能通貨建て当期利益に対するインパクト及び一部海外出資先からの受取配当金の影響。円安は機能通貨建て当期利益の円貨換算を通じて増益要因となる。関係会社における販売契約上の通貨である米ドルと機能通貨の豪ドルの為替変動、及び為替ヘッジによる影響を含まない。

## (3) 注 経営成績に対する外国為替相場の影響について

2023年3月期及び2024年3月期の海外の連結子会社及び持分法適用会社の当期利益（親会社の所有者に帰属）の合計はそれぞれ8,946億円及び7,429億円です。これらの海外所在の連結子会社及び持分法適用会社の機能通貨は、主として米ドル及び豪ドルです。2025年3月期連結業績予想の当期利益（親会社の所有者に帰属）に対する為替変動の影響について、当社は簡便的な推定を行っています。

- (a) 具体的には、業績予想策定の過程で、海外関係会社の予想当期利益（親会社の所有者に帰属）を各社の機能通貨別に集計し、まず米ドル及び豪ドル建ての予想当期利益（親会社の所有者に帰属）の合計額を算出しました。これら2つの通貨別に表示された海外関係会社の予想当期利益（親会社の所有者に帰属）の一部の海外出資先からの通貨別の配当金を合計した金額に対して為替変動の影響を評価しました。これによれば米ドルに対する円高/円安は、1円あたり34億円程度、豪ドルに対する円高/円安の影響は、1円あたり25億円程度、当期利益（親会社の所有者に帰属）の減少/増加をもたらすと試算されます。
- (b) なお、豪ドルを機能通貨とする資源・エネルギー関連生産会社の当期利益（親会社の所有者に帰属）は、両通貨と契約上の建値通貨である米ドルとの間での為替変動の影響を大きく受けます。この影響額は、(a) に述べた3つの通貨毎の当期利益（親会社の所有者に帰属）合計の円相当評価による感応度と別に勘案する必要があります。
- (c) ただし、資源・エネルギー関連生産会社などでは、一部において、販売契約の契約通貨である米ドルと機能通貨の為替ヘッジを行っているほか、外貨建の当期利益（親会社の所有者に帰属）の円貨相当評価に係る為替ヘッジを行っている場合があります。これらの影響額についても、(a) に述べた2つの通貨毎の当期利益（親会社の所有者に帰属）合計の円相当評価による感応度と別に勘案する必要があります。

## 好事例として着目したポイント

- (1) キャッシュ・フロー・アロケーションの更新について定量的に記載
- (2) 市況商品や為替の前提価格と、価格変動が当期利益に与える影響を商品等ごとに定量的に記載
- (3) 為替変動の影響額の試算の前提に加え、米ドルと豪ドルのレートが1円上下した場合の当期利益への影響額を定量的に記載

# 旭化成株式会社（1/3）有価証券報告書（2024年3月期） P14-20

## (1) 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

### <経営方針・経営戦略>

#### ● 旭化成の2030年の目指す姿

COVID-19をはじめとする社会の大きな変化は、人類が取り組むべき課題を浮き彫りにしました。その課題は、当社が掲げてきた「Care for People」「Care for Earth」（人と地球の未来を想う）と重なるものであり、世界共通の課題の解決に向けた貢献を加速させていきます。当社は5つの価値提供分野として、カーボンニュートラル/循環型社会に貢献する「Environment & Energy」、安全・快適・エコなモビリティに貢献する「Mobility」、より快適・便利なくらしに貢献する「Life Material」、人生を豊かにする住まい・街に貢献する「Home & Living」、生き生きとした健康長寿社会に貢献する「Health Care」にフォーカスして事業展開を進めています。

我々が直面する課題は、産業の垣根が低くなるにつれて、様々な業界にわたって相互に関連してきます。これは多様な事業を持つことで、様々な分野での知見を有する当社にとって大きな事業機会であると認識し、この事業機会に対して当社グループの「コア技術」「変革のDNA」「多様な人財」を以て、更なる成長を目指します。その結果として、2030年近傍には、営業利益4,000億円、ROE15%以上、ROIC10%以上を展望します。また、当社グループのGHG排出量目標として2013年度比で30%以上の削減を目指します。



## (2)

### ・ 中期経営計画2024～Be a Trailblazer～の進捗状況

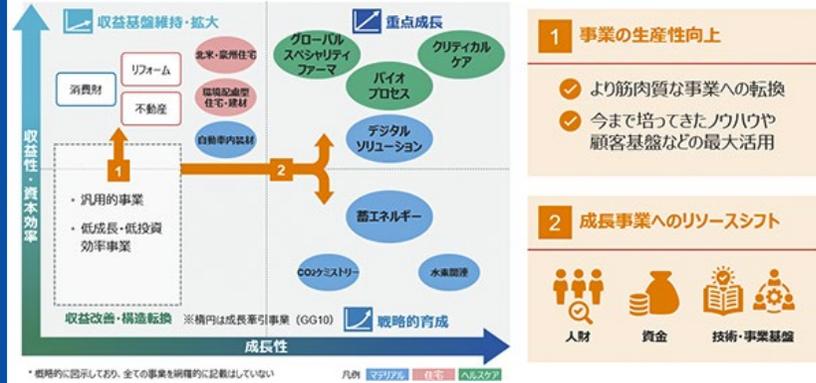
2022年4月に発表しました中期経営計画2024～Be a Trailblazer～(以下、「中計」)は、2030年の目指す姿に向けたファーストステップと位置づけ、利益成長、ROE、ROICを重要指標として、「次の成長事業への重点リソース投入」と「成長投資の刈り取りと戦略再構築事業の改革」による事業ポートフォリオ進化を進めています。中計2年目となる2023年度は、石油化学品における市況・需要の低迷や、LIBセパレータ事業における車載向けの拡販遅延、及び民生向け需要の低迷が影響し、営業利益は1,407億円と当初の想定を下回りました。経営環境は徐々に改善すると見込んでおり、中期的な視点で成長を目指すスタンスは変わっておらず、再び成長軌道へ回帰させることを目指します。2024年度の業績予想は営業利益：1,800億円、ROE：5.5%、ROIC：4.5%となっています。

### i 事業ポートフォリオ進化の基本方針

事業ポートフォリオの進化にあたっては、「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フリー・キャッシュ・フローの創出」の両輪を回すことが重要と考え、「スピード」「アセットライト」「高付加価値」の3つを強く意識して推進しています。「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、スキームを追求していきます。この考え方には2つの視点があり、既存事業の視点では、既に保有しているアセットの最大活用による利益創出を目指します。特にマテリアル領域ではカーボンニュートラルに向けたGHG排出量削減の視点から、EXITの可能性等も含めた検討を進めています。また、新規事業の立ち上げの視点では、研究開発投資を一から自前でを行い、事業化の設備も自己所有で行うことにはこだわらず、他社資本の活用など、最適な資本のかけ方を追求していきます。新規事業展開において「アセットライト」を志向することは「スピード」の向上にも繋がり、結果的に旭化成が優れたポジションを築ける分野にフォーカスされ「高付加価値」に繋がると考えています。

具体的な事業ポートフォリオマネジメントとしては、事業を主に「成長性」と「収益性・資本効率」の2軸で評価を実施し、4象限それぞれのポジションに応じた戦略を立案しアクションを実行しています。4象限の右上を「重点成長」と位置づけ、M&Aも活用しながら積極的な拡大施策を展開しています。また将来の成長事業としての潜在性が高い事業が右下の「戦略的育成」事業であり、中計期間においては特に蓄エネルギーのセパレータについての拡大施策に注力しています。一方、4象限の中でも左下に位置する「収益改善・構造転換」事業については構造改革を加速させており、次の2つのアプローチで進めています。

- ① より筋肉質な事業への転換や、これまで培ってきたノウハウや顧客基盤の最大活用を通じて資本効率の改善
  - ② 事業売却や撤退を通じて、今後成長が期待される事業に人財、資金、技術・事業基盤をシフトさせる事でのグループとしての生産性向上
- 現状では②の視点を重視し、先手を打って事業の撤退や売却を進め、リソースをハイポア™やヘルスケア等の分野へシフトさせる事に注力しています。



### 好事例として着目したポイント

- (1) 2030年の目指す姿を定量情報も含めながら具体的に記載
- (2) 中期経営計画で掲げる「次の成長事業への重点リソース投入」と「成長投資の刈り取りと戦略再構築事業の改革」に関する取組みとして、事業ポートフォリオ進化の基本方針や事業ポートフォリオマネジメントの内容について具体的に記載

旭化成株式会社（2/3）有価証券報告書（2024年3月期） P14-20

(1) 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

ii 成長戦略

中期経営計画2024においては、次の成長を牽引する10の事業を「10のGrowth Gears (以下、GG10)」として設定しました。Growth Gearには旭化成の成長を回すギアとともに、社会の変革を回していくギアという2つの意味を込めており、持続可能な社会の実現への貢献を加速していきます。「次の成長の為の挑戦的な投資」をGG10にフォーカスする考え方は変わりませんが、業績が想定を下回っている状況も踏まえGG10の中でもリソースアロケーションの優先順位をより明確にして推進しています。ヘルスケア領域における「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」と、マテリアル領域のライフイノベーション事業の「デジタルソリューション」を“重点成長”分野と位置づけ、過去投資からの利益刈りに注力しながらも、非連続成長を含む積極投資を継続させる予定です。環境ソリューション事業における「水素関連」、「CO2ケミストリー」、「蓄エネルギー(セパレータ)」の3つは、先行的投資の側面が強い“戦略的育成”分野と位置付けています。GG10のそれ以外の事業は“収益基盤拡大”分野と位置づけ、安定収益創出を維持しながら、その収益基盤を確度高く強化できる投資を検討しています。

各事業分野の進捗については、ヘルスケア、住宅の成長事業については計画に沿った利益成長を見込んでおり、拡大投資も想定通りに実施予定です。一方、マテリアルの環境ソリューションはハイポア<sup>TM</sup>における中期視点での成長機会がよりクリアになったことを踏まえ、投資額が増加する一方で利益が低迷しています。足元では電気自動車の市場に不透明感が出ていますが、中期的な成長期待は変わらず、設備の稼働を高めて販売を拡大させることで利益回復を目指します。デジタルソリューションについては汎用的な製品が市場の影響を受けたことで利益成長が鈍化しましたが、最先端半導体プロセス向けでの高い成長が期待できる感光性樹脂材料「パイメル」の増産を決定するなど、中期的な成長を追求します。自動車内装材については市場の成長鈍化の影響で一時低迷していましたが、需要の回復にあわせて順調に成長しています。

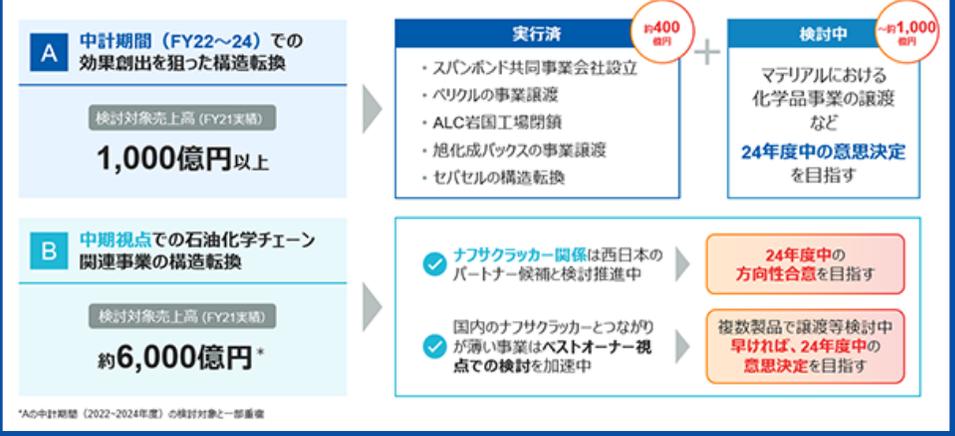
	次の成長を牽引する事業 10のGrowth Gears (GG10)	FY22~24投資規模と これまでの主な案件 (最終決定ベース：億円)	FY21→24の 利益成長
重点成長	グリティカルケア グローバルスペシャリティファーマ バイオプロセス	ヘルスケア ~2,000	・バイオ医薬品COMO の米Bionova社買収 及び事業基盤拡大 +約150億円
	デジタルソリューション	マテリアル ~1,000	・バイル (感光性樹脂材料) の増産力 ±0億円
戦略的育成	蓄エネルギー(セパレータ) 水素関連 CO2ケミストリー	マテリアル ~3,000	・車載LIBセパレータの 拡大(北米一貫工 場、米日韓での連工 設備増強) ▲約200億円
	北米・濠州住宅 環境配慮型住宅・建材	住宅 ~1,000	・米Focus社買収 ・豪Arden社買収 +約100億円
収益基盤拡大	自動車内装材	マテリアル ~500	・米自動車 内装材関連 +約100億円

\* 営業利益+PPA償却費

(2) ii 構造転換や既存事業強化からのフリー・キャッシュ・フロー創出

当初計画より業績が下回る状況を鑑み、事業の構造転換をこれまで以上に加速しています。中計期間中においては売上高で合計1,000億円以上の事業の改革実行を目指しています。既に約400億円の事業は実行済みであり、追加で約1,000億円程度に相当する複数の事業の検討に着手しており、目標は達成できる見通しです。

また、中期視点での石油化学チェーン関連事業(売上高6,000億円規模)に関しては、水島のナフサクラッカーを起点とした事業は、西日本におけるパートナー候補と検討を開始しており、2024年度中には改革の方向性を明確にする予定です。ナフサクラッカーとつながりが薄い事業についてはベストオーナー視点での検討を加速しており、早ければ2024年度中の意思決定を目指します。



好事例として着目したポイント

- 次の成長を牽引する10の事業についてリソースアロケーションの優先順位と事業領域ごとの戦略を端的に記載  
 ・事業領域ごとにこれまでの投資規模や主な案件、利益成長額を示しながら各事業の進捗状況について端的に記載
- フリー・キャッシュ・フロー創出のための取組みとして、実行済みの案件と検討中の案件を端的に記載

# 旭化成株式会社（3/3）有価証券報告書（2024年3月期） P14-20

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

### iv 財務・資本政策

（外部環境・課題）

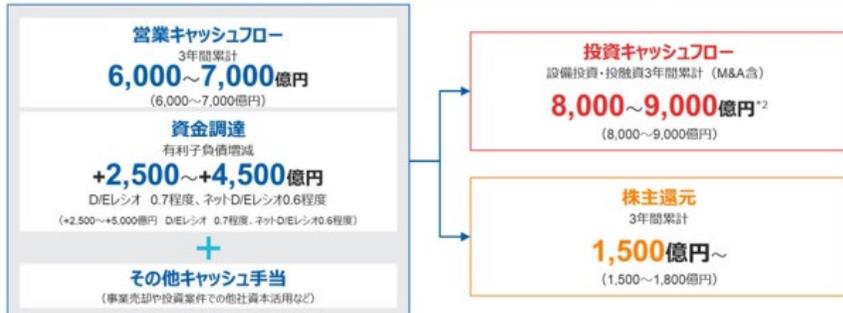
2022～2023年度は事業環境悪化により、営業キャッシュ・フローは当初想定より減少しました。このような状況においても、中長期的な成長に資する案件への投資は、採算性をより精査しながら着実に実行しています。財務健全性を示すD/Eレシオは想定の水準を維持できているものの、生産性向上やコスト削減などによる体質強化を図り、アセットライトを意識した事業モデルへの転換などを通じて、当社グループのキャッシュ創出力や資本効率を持続的に高めていきます。

（具体的な方針・戦略）

#### ■ 資金の源泉と使途の枠組み

中計3年間のトータルとして、営業キャッシュ・フロー、投資キャッシュ・フローのいずれも、計画していた水準と変わっていません。投資キャッシュ・フローに関しては、中計で計画している成長戦略に沿った、M&Aを含む投資を実行した場合の想定として8,000～9,000億円と見立てています。また株主還元については、3年間累計の還元総額で1,500億円～となる見込みです。資金調達是有利子負債で行うことを基本とし、現段階では2,500～4,500億円の増加を見込んでいますが、事業売却や投資の際の他社資本活用など、より戦略的観点でのキャッシュ手当も積極的に検討しています。D/Eレシオは0.7程度、ネットD/Eレシオ0.6程度を見込んでおり、十分な財務健全性を維持できると考えています。

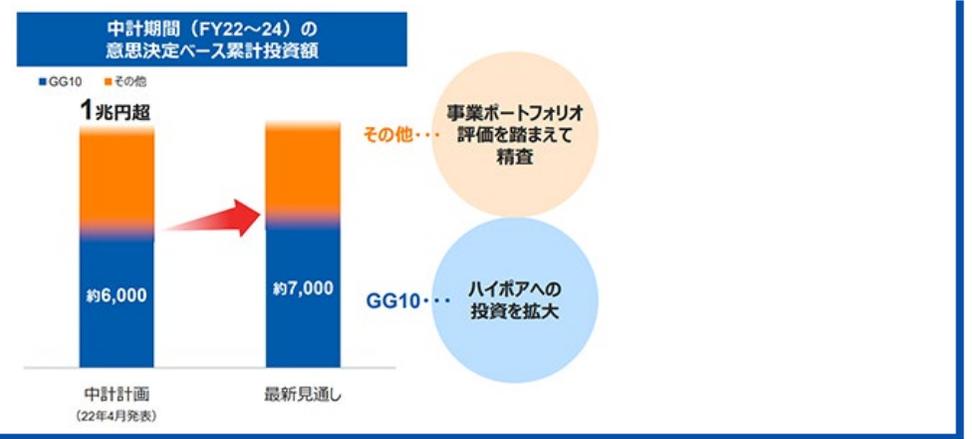
#### 資金の源泉と使途の枠組み（2022～2024年度の3年間）<sup>\*1</sup>



<sup>\*1</sup> 各項目には括弧内に23年4月実施の経理説明会で提示した見立てを付記 <sup>\*2</sup> キャッシュ・アクトベースの数字であり最終決定ベースとは異なる

#### ■ 設備投資・投融資

意思決定ベースの投資額として、中計3年間の累計として約1兆円超を計画し、その中でGG10は約6,000億円と見立てていました。現時点での見通しとしましては、ハイポア<sup>TM</sup>の北米展開によりGG10の投資規模が約7,000億円と増加する一方、GG10ではない事業については必要性を精査して圧縮を進めています。総額としては円安の影響もあり、当初計画よりも微増という水準になりますが、他社資本や補助金を戦略的に活用し、また案件ごとにハードルレートを明確に定めた上で「環境価値」「投資効率」「投資スキーム」の視点を重視することで、財務規律を更に強化した投資判断を徹底していきます。

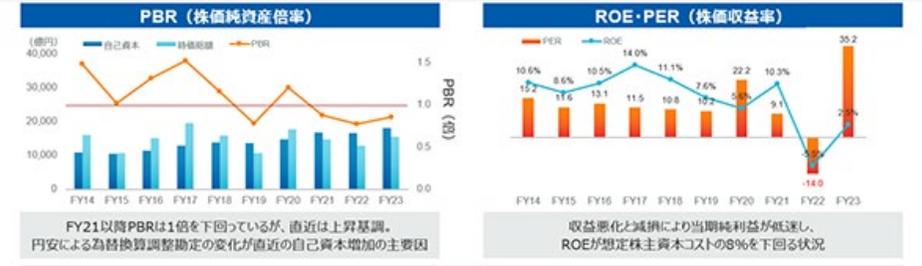


#### ■ 資本効率の改善と企業価値の向上

現中期経営計画ではこれまで以上に資本効率を重要視しています。PBRについては2021年度以降1倍を下回る状況が続いていますが、2022年度末のPBRと比較して2023年度末は改善しています。自己資本は当期純利益が低迷している中で、還元は維持しているものの、為替換算調整勘定の影響でここ数年増加しています。PBRを分解したROEとPERについては、収益低迷と減損によりROEが想定株主資本コストの8%を下回っています。これらの指標の状況を踏まえて、改善に向けて次の5つの取り組みに注力しています。

- ① ポートフォリオ変革加速
- ② 収益力向上
- ③ 投資マネジメント強化
- ④ 資本コスト低減
- ⑤ 資本構成の最適化

この中でも特に「ポートフォリオ変革加速」と「収益力向上」に重点的に取り組んでおり、それらを通じたPBR水準の向上を追求します。



「ポートフォリオ変革加速」と「収益力向上」に特に注力してPBR水準の向上を図る

## 好事例として着目したポイント

- 資金の源泉と資金使途の枠組みの具体的な方針・戦略に加え、投融資等の規模の見通しや財務規律を強化した投資判断の方針について記載

# 第一三共株式会社（1/1）有価証券報告書（2024年3月期） P12-14

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

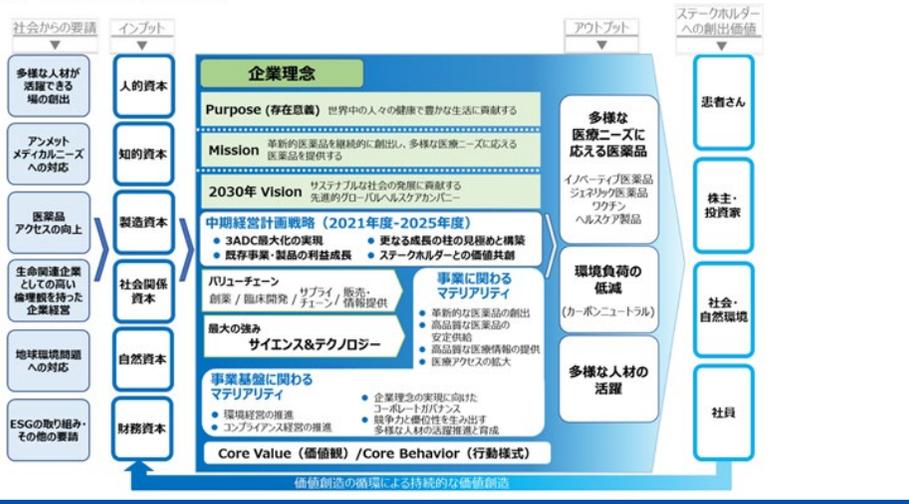
### (1) 第一三共の価値創造プロセスとESG経営

当社グループでは、ESG経営を「ESGの要素を経営戦略に反映させることで、財務的価値と非財務的価値の双方を高める、長期目線に立った経営」と定義し、実践しております。

社会からの多様な要請に応えるため、社内外の様々な経営資源を価値創造プロセスに投入し、サイエンス&テクノロジーを競争優位の最大の源泉として、各ステークホルダーや社会への価値を提供しております。この価値創造プロセスを循環させることで、企業と社会の持続的成長を両立させることができると考えております。

中長期的な企業価値へ影響を及ぼす重要度と、様々なステークホルダーを含む社会からの期待の両面から、8つの重要課題をマテリアリティとして特定し、事業に関わるマテリアリティと事業基盤に関わるマテリアリティに整理しております。

### 第一三共の価値創造プロセス



(中略)

### (3) 第5期中期経営計画（2021年度-2025年度）

ESG経営を実践しつつ、2025年度目標「がんに強みを持つ先進的グローバル創薬企業」を達成し、2030年ビジョン実現に向けた成長ステージに移行することを目指した計画として、第5期中期経営計画を策定し、4つの戦略の柱を設定いたしました。

### 好事例として着目したポイント

- 価値創造プロセスを図表も用いながら具体的に記載
- 中期経営計画の4つの戦略の柱を設定し、4つの戦略ごとの取り組み内容と2021年度から2023年度の主な進捗について具体的に記載



### ① 4つの戦略の柱

#### (i) 3ADC最大化の実現

第5期中期経営計画においては、エンハーツ、Dato-DXd、HER3-DXdの3ADC（注1）の最大化の実現が最重要課題となります。

エンハーツについては、アストラゼネカとの戦略的提携を通じた市場浸透と新適応の取得を加速して参ります。また、HER2を標的とする競合品に対する優位性を確立するとともに、乳がん治療におけるHER2低発現コンセプトの定着を目指しております。

Dato-DXdについては、アストラゼネカとの戦略的提携を通じて、より早いタイミングでの承認取得とその後の適応追加を目指しております。また、効果的な上市計画を策定・実行するとともに、TROP2を標的とする競合品に対する優位性を確立して参ります。

HER3-DXdについては、自社開発による最速での上市を目指しております。また、効果的な上市計画を策定・実行した上で、がん治療ターゲットとしてのHER3を確立して参ります。

以上の取り組みに加え、注意すべき副作用の一つである間質性肺疾患（ILD）のモニタリングとリスク分析を通じた適正使用を促進するとともに、製品ポテンシャルに合わせて効率的かつ段階的に要員と供給キャパシティを拡大して参ります。

#### <2021年度-2023年度の主な進捗>

エンハーツについては、着実な市場浸透、上市国・地域の拡大とHER2陽性乳がんの2次治療、化学療法既治療のHER2低発現乳がん等の新適応の取得により、当初計画を上回るペースで売上収益が拡大いたしました。加えて、乳がんの早期治療をはじめとする更なる新適応の取得や適応がん種の拡大に向けた臨床試験も進捗いたしました。Dato-DXdについては、非扁平上皮非小細胞肺癌及びホルモン受容体陽性かつHER2低発現又は陰性乳がんの2次治療以降の承認申請が受理される等、承認取得とその後の適応追加に向けた開発が進捗いたしました。HER3-DXdについては、I-DXd（抗B7-H3 ADC）及びDS-6000（抗CDH6 ADC）とともに、良好な臨床試験データが蓄積し、製品価値極大化を計画するステージに移行いたしました。加えて、ADCの開発競争が一層激化していることを受け、DXd ADCフランチャイズ極大化のためのキャパシティ、リソース、ケイパビリティ増強の必要性が高まってきたことから、より早く、より多くの患者さんにお届けするために、当該3製品について米国メルクとの戦略的提携契約を締結し、同社と共同開発・販促することを決定、開始いたしました。また、HER3-DXdについてはEGFR変異を有する非小細胞肺癌の3次治療の承認申請が受理される等、承認取得とその後の適応追加に向けた開発が進捗いたしました。今後も、効果的な開発投資により、第5期中期経営計画後半における飛躍的成長に繋げるよう、製品価値最大化の実現に向けた取組みを着実に進めて参ります。

#### (注) 1. ADC：

Antibody Drug Conjugateの略、抗体薬物複合体。抗体医薬と薬物（低分子医薬）を適切なリンカーを介して結合させた医薬品で、がん細胞に発現している標的因子に結合する抗体医薬を介して薬物をがん細胞へ直接届けることで、薬物の全身曝露を抑えつつ、がん細胞への攻撃力を高めた薬剤。

(以下略)

# 株式会社大林組（1/2）有価証券報告書（2024年3月期） P13,16-19

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

### （2）経営環境及び対処すべき課題

#### ① 経営環境

当社グループの経営環境については、「第2 事業の状況 4 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析（1）経営成績」に記載のとおりである。

#### ② 対処すべき課題

ア 安全最優先への取組みについて

（中略）

### イ 大林グループ中期経営計画2022追補について

当社グループは、2022年3月に公表した大林グループ中期経営計画2022『事業基盤の強化と変革の実践』において、2022年度、2023年度を「建設事業の基盤強化への取組み」の期間とし、連結営業利益1,000億円をボトムラインに業績の安定を図るとともに、2026年度までの「変革実践への取組み」により、中長期的な成長への道筋を確立することとしていた。

しかしながら、想定を超える事業環境の変化（建設資材価格の高騰、生産力拡充を上回る建設需要の拡大継続、海外での金融政策の変化など）が生じてきた中、収益性は当初計画を下回って推移し、また、建設事業の存続の前提となる安全と品質の面では、重大災害を根絶できておらず、このような当社グループの現況に鑑み、2023年度までとしていた「建設事業の基盤強化への取組み」を2024年度以降も継続し、徹底することとし、本年5月に「大林グループ中期経営計画2022追補」を策定、発表した。

中期経営計画2022では投下資本利益率（ROIC）を経営指標目標に採用し、資本効率性を重視する経営に取り組んでいたが、これをより一層推進するため、必要自己資本の水準を1兆円と設定して戦略的な資本政策を実行することとし、あわせて自己資本当期純利益率（ROE）を経営指標目標として「2026年度までに10%以上」と定めた。同時に、生産性の向上や新技術によるコストダウンに注力するとともに採算性を重視した受注戦略に取り組み一定の成果が上がってきたこと、社会全体で適正な価格転嫁への動きが進んでいることなどを踏まえ、現時点で想定される業績見通しに基づき中期経営計画2022の経営指標目標（投資計画・キャッシュアロケーションを含む）を一部見直しした。

また、当社グループの持続的成長に向けては、国内建設事業を中核とし、それ以外の事業が国内建設と同等以上の業績を創出するグループ事業体制の将来的な構築を目指し、組織体制やガバナンス体制の整備等、経営基盤確立に向けた「変革実践への取組み」を中期経営計画2022期間で遂行する。

当社グループは「大林グループ中期経営計画2022追補」に定める施策を着実に実行し成長を図るとともに、資本効率性を重視する経営を推進することで、中長期的な企業価値向上に努めていく。

### 好事例として着目したポイント

- 中期経営計画追補を策定・発表した経緯として、当初の中期経営計画策定以降の事業環境等の変化や追補での変更点について具体的に記載

## 中期経営計画2022策定時からの変化

### <事業環境>

- 生産力拡充を上回る建設需要の拡大継続
- 海外での金融政策の変化
- 建設資材価格が想定以上に高騰。その後、社会全体で適正な価格転嫁の動きが進む

### <当社>

- 重大災害の発生
- 生産性の向上や新技術によるコストダウンに注力
- 採算性を重視した受注戦略に一定の成果

## 中期経営計画2022 追補

- 2023年度までとしていた「建設事業の基盤強化への取組み」を2024年度以降も継続し、徹底
- 自己資本利益率（ROE）を参考指標から経営指標に変更し、目標水準を引き上げ（8⇒10%）
- その他経営指標目標（投資計画やキャッシュアロケーション等）の一部見直し
- 「国内建設事業を中核とし、それ以外の事業が国内建設と同等以上の業績を創出するグループ事業体制」の将来的な構築を目指し、中期経営計画2022期間に組織体制やガバナンス体制の整備等を遂行

## 中期経営計画2022の基本方針

※ 追補箇所

### 「事業基盤の強化と変革の実践」

#### 〈基本戦略〉

##### ① 建設事業の基盤の強化と深化

安全と品質の確保が経営の最優先事項であることを改めて認識し、大林グループにとどまらずサプライチェーンを含む建設事業に携わる全ての人とともに徹底

「国内建設事業の業務プロセス変革」、「建設バリューチェーンの拡充」、「革新的な建設生産システムの実現」による生産性の向上、営業力と付加価値提供力の強化

##### ② 技術とビジネスのイノベーション

「カーボンニュートラル」と「ウェルビーイング（安全・安心・快適・健康）」をビジネス機会とする新たな顧客提供価値の創出

##### ③ 持続的成長のための事業ポートフォリオの拡充

建設を核としグローバルに多様な事業領域で培った技術およびネットワーク等の強みと、オープンイノベーションや積極的な投資による新たな収益機会の継続的な獲得

#### 〈経営基盤戦略〉

##### ① 人材マネジメント

##### ② 組織

##### ③ DX

##### ④ 技術

##### ⑤ サプライチェーン

##### ⑥ 財務・資本

##### ⑦ サステナビリティマネジメント

#### 〈事業戦略〉

国内建設を中核とし、グローバルに多様な事業を展開するポートフォリオ



株式会社大林組（2/2）有価証券報告書（2024年3月期） P13,16-19

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

「建設事業の基盤強化への取組み」の継続と徹底

大林グループ中期経営計画2022



基盤強化

安全と品質の確保を実現するための事業基盤の強化への取組みを徹底する。事業環境の変化は常に起こるものとして、必要な基盤強化への取組みを継続

基本戦略①建設事業の基盤の強化と深化

- 安定的な収益確保の実現と技術伝承を見据えた受注ポートフォリオの構築
- 取引条件の改定を含む資材価格等変動リスクの抑制
- BPR（ビジネス・プロセス・リエンジニアリング）
- 人材確保と育成、サプライチェーンの維持・強化・拡大
- 改正労働基準法による残業時間上限規制適用への対応

基本戦略②技術とビジネスのイノベーション

- 生産力強化に資する新規技術の実装段階への早期移行
- 革新的な建設生産システムの構築

基本戦略③持続的成長のための事業ポートフォリオの拡充

- ROIC、ROEを指標に採用し、資本効率を重視した経営を推進

変革実践

事業変革を進めて中長期的な成長への道筋を確立するとともに、連結営業利益1,000億円以上を安定的に達成する

基本戦略①建設事業の基盤の強化と深化

- 社会ニーズに応える付加価値の提案、差別化技術の開発
- 建設バリューチェーンの強化と建設サービスの領域拡大
- 革新的な建設生産システムによる生産性向上の実現

基本戦略②技術とビジネスのイノベーション

- 新たな事業分野での新たな顧客提供価値の実現
- カーボンニュートラルやウェルビーイング等の社会課題の解決に繋がるビジネスモデルの創出と技術の獲得
- サークュラー・ティンバー・コンストラクションの推進

基本戦略③持続的成長のための事業ポートフォリオの拡充

- 5つの事業分野への資源投入による成長基盤の確立、事業ポートフォリオの拡充および再編・整理

資本政策

中期経営計画2022：資本効率性を重視した経営を推進するため、「投下資本利益率（ROIC）中期的に5%以上」を経営指標目標に設定

追補内容

必要自己資本の水準を1兆円と設定し、戦略的な資本政策を行うことで、「2026年度までに自己資本当期純利益率（ROE）10%以上」を経営指標目標に設定

成長戦略の実行による持続的な利益成長

当期純利益目標 1,000億円

ROE目標 10%以上

株式市場が期待する株主資本コスト 8~9% (2023年時点の当社推計値)

必要自己資本水準の設定と戦略的な株主還元

必要自己資本水準 1兆円

ROE目標を達成することで、エクイティスプレッド\*をプラス化  
\*エクイティスプレッド=ROE-株主資本コスト



- 普通配当については、自己資本配当率(DOE)を3%→5%程度に引上げ
- 上記に加え、特別配当や自己株式取得などの手法により、必要自己資本額と利益の状況に応じて株主還元を機動的に実施(当社グループの収益力や財務状況、PBR等を勘案して総合的に判断)
- 利益水準の中長期的な改善傾向にあわせてDOEの目安は見直し

キャッシュアロケーション

● 業績の見直し、投資計画の変更、資本政策の見直しを反映



投資CFの内訳

項目	投資計画
人材関連投資	300億円
DX関連投資	900億円
技術関連投資	1,000億円
工事機械・事業用施設	750億円
開発事業	3,000億円
グリーンエネルギー事業	600億円
M&A、資本提携、VC等	950億円
投資計画	7,500億円
投資キャッシュフロー対象外分控除	▲1,900億円
開発事業の売却による回収分	▲1,400億円
投資キャッシュフロー分	4,200億円

経営指標目標の一部見直し

投資計画	2022~2026	2022~2023実績	変更後の投資計画	ESG観点から捉えた内訳					
				E環境関連	S人的資本	S生産性	S安全品質	S新領域	左記以外の事業投資
■ 経営基盤強化のための無形資産投資									
人材関連投資	250億円	106億円	300億円		300億円				
DX関連投資	700億円	319億円	900億円			900億円			
技術関連投資	800億円	332億円	1,000億円	200億円		700億円	100億円		
■ 建設事業の基盤の強化と深化を中心とした継続的な有形資産投資									
工事機械・事業用施設	500億円	335億円	750億円		50億円	700億円			
■ 事業ポートフォリオの拡充に向けた成長投資									
開発事業	3,000億円	1,759億円	3,000億円	1,000億円					2,000億円
グリーンエネルギー事業	500億円	60億円	600億円	600億円					
M&A、資本提携、VC等 (オープンイノベーション投資を含む)	250億円	448億円	950億円					950億円	
5年間の投資総額	6,000億円	3,360億円	7,500億円	1,800億円	350億円	2,300億円	1,050億円	2,000億円	

好事例として着目したポイント

- (1) 中期経営計画追補での投資計画の変更について、投資額の変化を投資項目ごとに定量的に記載
  - 投資計画をESGの観点で分類した投資額の内訳を定量的に記載
- (2) 投資計画等の変更後のキャッシュアロケーションについて、政策保有株式の売却で得た資金の活用にも言及しながら具体的に記載

## 新晃工業株式会社（1/2）有価証券報告書（2024年3月期）P10-14

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (4) 中長期的な会社の経営戦略

当社グループは、少子高齢化に伴う労働者不足や気候変動問題への対応など、ESG経営・SDGsへの取り組みを通じて、持続的に発展できる企業グループとして更なる成長を遂げるため中期経営計画を策定しております。資本コスト経営を採用し、2027年3月期に連結売上高600億円・連結営業利益100億円ならびにROE10%以上・PBR1倍以上の達成を目標と定め以下の経営戦略を進めてまいります。

## お客様への信頼と満足の提供

■ 産業空調やデータセンター空調市場においては製品の信頼性や環境性が重要。例えば、製品の環境性においては業界最高レベルを目指す開発を行うなど、お客様が感じる価値を引き上げ収益拡大を目指す

市場攻略のための価値向上の方針

ターゲット市場で求められる価値の共通項				
	高い環境価値	建物の価値向上	信頼性の高い稼働	充実したサービス
お客様が感じる価値向上の方針	業界最高レベルの環境性能の実現・提供			
	安定稼働を支えるNo.1品質を追求しお客様に信頼を提供			
	空調ノウハウの提供による建物の空間価値を引き上げ			
	新サービスのリリースによるお客様の利便性向上			
	空調工事体制拡充によるより高いレベルの工事サービス提供			
	蓄エネ・水素冷却の需要を満たす製品の提供			

## ① 当社グループが提供する価値と強み

## 1) 高い環境価値

空調は建物のなかで多くの電力を消費する機能であり、その効率向上は建物の環境性向上に貢献します。主力製品である冷温水を用いるAHUは、地球温暖化係数の高いフロンガスの使用量が少ないシステムであり、温室効果ガスの低減に貢献します。ファン効率や熱交換効率が高いため省エネ性の追求のほか溶接レスなど製品の作り方も見直し、より良い環境性の提供を目指して研究開発を強化しております。

## 2) 空調による建物の価値向上

空調は建物の重要な機能の一つです。居住空間では温度や湿度のコントロールを間違えると、建物自体の価値を低下させます。工場では空気清浄度や温湿度管理によって生産能力が左右されることがあります。データセンターでは24時間の安定稼働が求められます。様々な建物で要求される空気条件を満たし、空調を通じて建物の価値向上に貢献することが当社グループの提供する価値です。

## 3) 信頼性の高い稼働と充実したサービスによるお客様体験

AHUをはじめ当社グループの製品が納まる建物には、工場や研究所、オフィスや商業施設などがあります。これらは収益や重要な機能を生み出すインフラであり、竣工に向けて厳格な工期管理が求められます。定められた工期ですべての設備を納めるためには、AHUの品質はもとより、施工過程で生じる技術的要求への対応力や様々な調整力が必要とされます。当社は、過去国内の代表的な建物に製品を納めてきたなかで、お客様とともに数々の挑戦とトラブル対応を含めた現場経験を共有してまいりました。高度な要求に応えなければならないお客様に対して、豊富な現場経験を経て高められた製品の品質と高水準のサポートやメンテナンスサービスを提供することで、信頼と満足を感じるお客様体験が当社グループの提供する価値です。

事業運営のなかでこれらの強みを磨き、お客様や社会に提供する価値を高めることが当社グループの事業基盤を形成しております。

## (2)

## ② SINKO Scalable Architecture(SSA)を軸にした新しい製品開発と製販体制

製造・販売・製品開発を含めた事業のデジタル化を目指す「SINKO Scalable Architecture(以下「SSA」)」は、これまでの開発を経て3D-CADシステムが一部完成し段階的な実装を進めるフェーズに至りました。将来に渡って3D化を拡充し、従来の設計・製造指示やカスタマイズに必要な各種ノウハウがデジタル化され、上流の販売情報、設計、生産を一気通貫で融合した、革新的なAHU生産方式とすることを目指してまいります。これらSSAの中心でもあるSIMAをハブとして、社内外の様々な側面での価値創造を目指しております。設計の3D-CAD化・BOM化をベースに、設計・積算・調達・製造・物流の次世代化を進めてまいります。具体的には、AI技術を活用し運用を開始した生産予約システムや当社独自の製品データベースをお客様ご自身で検索できるサービス「SINKOダイレクト」、製品本体のQRコードからメンテナンス情報にアクセスできる「SINKOかざしてメンテ」、画像認識技術を活用した社内図面検索システムの稼働など、生産計画・積算・マーケティング・メンテナンス・技術データ活用などにおいて新しい変革が生まれております。

また、製品組立工程に「ライン生産方式」を部分的に導入し、「セル生産方式」と併用して最適な生産体制を進めております。一方、混乱したサプライチェーンの対策についても、事業継続プランを準備し調達過程の不確実性に備え、物流の2024年問題の対策として全国の中継拠点を整備するなど、新しい物流システムの構築に取り組んでおります。これらによって当社グループの価値を総合的に引き上げ、中長期的に事業の発展性・収益性を高めてまいります。

(中略)

研究開発においては、長年培ってきた実績・経験・ノウハウを活用し、引き続きコア技術(送風機・熱交換器)の高効率・コンパクト化の研究開発に注力し、環境負荷低減・CO<sub>2</sub>削減・省エネルギー化のニーズに応えてまいります。また施工現場、生産現場での人手不足に対応するため、分割搬入・現地組立が可能な製品の設計や現場省力化の技術開発に努めてまいります。流体解析・シミュレーション技術活用等によって、製品の基幹部品は企業成長とカーボンニュートラルなどの社会貢献の2つの軸でNo.1を追求してまいります。

## SSAを基盤としたNo.1開発体制の追求～カーボンニュートラルに貢献

■ 性能No.1の基幹部品(ファン・コイル)を軸に、企業成長と社会貢献の2輪でNo.1を追求できる製品開発を推進する。



## 好事例として着目したポイント

- (1) 顧客に提供する価値と自社の強みについて具体的に記載
- (2) 製品開発等の体制やカーボンニュートラルへの貢献に向けた製品開発の取組みについて具体的に記載

## 新晃工業株式会社（2/2）有価証券報告書（2024年3月期）P10-14

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## ③ ターゲット市場と成長戦略

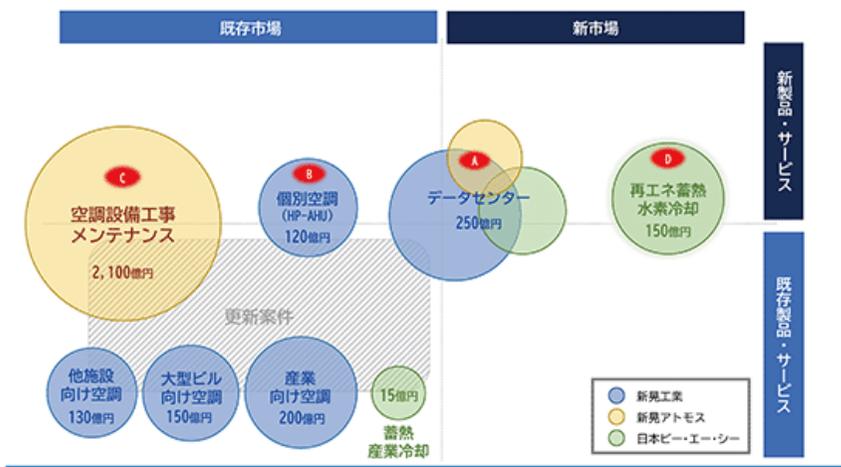
## 国内市場

当社ではAHU市場を5つの重点分野に分け、それぞれのターゲットに合った販売戦略を立てております。5つの重点分野とは、大型ビル空調、産業空調、データセンター、更新案件、個別空調をいいます。それぞれのターゲットは固有の市場特性があり求められる技術要件も異なりますが、当社が培ってまいりましたノウハウをもって5つの分野にオールラウンドでアプローチしてまいります。そのなかでも、(A)データセンター、(B)個別空調、(C)空調設備工事・メンテナンス、(D)再エネ蓄熱・水素冷却を成長領域のターゲットとして定めております。各ターゲットと想定する市場規模および経営戦略は以下のとおりです。

## 中期事業戦略 ターゲット市場

■ 既存市場・製品の拡大を起点とし、市場規模が見込める新たな領域への事業拡張を目指す

国内空調関係の市場規模マトリクス（2027年3月期想定規模）



## 1) データセンター

近年のAI技術の大幅な進化、サービスのクラウド化、5Gから6Gへの切り替えに伴う通信量の増大を背景として、国内市場においてデータセンターの建築需要が高まっています。特に、生成AIの登場を機にハイパースケーラーのデータセンターは、グローバル的な大手テック企業を含め、積極的な投資を計画しており、今後も中長期的に増加する見込みです。

当社の主力製品であるAHUが有する大風量で大きな熱負荷を処理できる能力は、データセンターのサーバー冷却に適しているほか、当社のグループ会社である日本ビー・エー・シー株式会社を取り扱っている大型冷却塔も、同様に採用されており、サーバーの空冷・液冷用途への対応を進めております。また、24時間安定稼働する品質と迅速な国内サービス体制など当社グループのバリューチェーンを活かした信頼性という価値提供を通じて、多くのハイパースケーラーのデータセンターで採用が進んでおります。2027年3月期における販売目標は、15億円増加の55億円に上方修正しました。それに合わせて人財増強と神奈川工場内に、実験施設及び実機の展示施設の整備も進めております。

## 2) 個別空調

ヒートポンプAHUは、熱源と一体で提供されるため設計の容易さや設置工事の簡便さにおいて高い価値を有しており、中小規模の建物の空調やスポットでの空調に適しております。地球温暖化係数の高いフロンガスを用いるヒートポンプAHUは環境規制にさらされているものの、今後は環境性の高い新冷媒への切り替えが進むことで、従来のメリットを保持しながらその価値を高めていくと考えております。ヒートポンプAHUは、中小建物向け市場を開拓する戦略製品であり製品開発と販売強化に挑戦してまいります。本ターゲットにおいて現在20億円規模の売上を2027年3月期では30億円にまで引き上げる計画であります。

(中略)

## 4) 再エネ蓄熱・水素冷却

太陽光・風力・地熱・中小水力・バイオマスといった再生可能エネルギーは、温室効果ガスを排出せず、エネルギー安全保障にも寄与できる重要な国産エネルギー源です。これらは高い環境価値がある一方で、発電時間や発電量が安定しないという側面があります。日本ビー・エー・シー株式会社の製品である氷蓄熱は、余剰電力を冷熱として維持できることから、再生可能エネルギーを利用した発電を安定させる機能を有しています。今後拡大が見込まれる再生可能エネルギー市場に対して蓄熱機器の販売を強化し新しい市場の獲得に挑戦してまいります。

これら再生可能エネルギーによって生成される水素は、酸素と結合し発電する際にも温室効果ガスを排出しないことから、グリーンなエネルギー循環社会を実現する媒体として期待されています。この水素の生成過程等において、当社グループの製品を用いた冷却需要があると見込んでおり販売活動を強化しております。本ターゲットは長期的なターゲットとしており、ゼロから始め2027年3月期では7億円の売上を目指してまいります。

## 5) 更新需要

東京オリンピックを境に控えられた建設投資は2021年度以降回復しており、産業空調並びに東京大阪を中心とした大型再開発などで新築物件が見込まれます。2025年度頃からは納入後20～30年が経過したAHUの更新需要を中心としたストックビジネスへの移行が予測されます。

更新物件については、高度経済成長期に建設された高層ビルの建て替えや1980～1990年代に建てられた施設の設備更新の時期がきております。例えば建設後50年が経過し、3度目の大規模更新を迎えた日本初の超高層ビルとして知られる霞が関ビル、1990年前後にオープンしたランドマークタワーや東京ドームなどは当社が継続的にAHU更新を行ってきた大規模建物の一例になります。また既設機器の保守サービスについて、これまでは都市圏での引合いが中心でしたが、需要は地方にも広がっております。その中には、過去に撤退した大手電機メーカー製AHUも多く含まれており、これまで以上に個々の現場に合わせた柔軟性と技術力が求められる状況になっております。これら更新案件で特別に求められる工事対応も多く、スピードや信頼性を強みとして更新案件の獲得を強化してまいります。

## アジア市場

アジア最大の市場である中国では、ゼロコロナ政策の解除を機に経済活動が正常化し景気回復局面に入っております。米国との対立を見据えた「科学技術の自立自強」のための政策を背景にハイテク分野の投資加速が見込まれ、中長期的には製造業を中心とした内需拡大を予測しております。一方で、価格競争の激しい市場であることから収益性は低迷しており今後はその向上が課題です。現地の市場における地産地消を進めるべく、日本側からの技術支援やノウハウ提供を行い販売面・製造面での差別化を訴求するほか、空調工事を含めた総合サービスを提示することで販売価格の引き上げと原価低減を実現し収益性の向上を目指してまいります。

## 好事例として着目したポイント

- ターゲットとする市場ごとの環境や自社の強みを踏まえた戦略を具体的に記載するとともに、2027年3月期における売上目標を定量的に記載

！ 開示の好事例としての公表をもって、開示例の記載内容に誤りが含まれていないことを保証するものではありません。