

価値創造の考え方

Delivering next.

未だかつてない 変化の時代に存在している

「トードオン」の時代
デジタル化 異業種参入、海外からの攻勢、AI等

有為転変の時代
超競争時代

組織再編について

- 変革へのマインドセット (コンフォートゾーンからラーニングゾーンへ)
- 新たな進出への序章(カエルは跳ぶ前にか)
- エンパワメントと意思決定の分散化
- 不採算・不透明な事業の断捨離
- リソースの選択と集中(効率化)
- D&I(女性活躍の場)の整備

■ サクセッションプラン
■ 次期中期経営計画にむけて

速スピードでニューノーマル(新)
当たり前になったことは 過去の常識
存続のために変革をしなければならぬ

事業は人なり 人的資源ではなく人的

CONTENTS

- 13 トップメッセージ
- 19 CFOメッセージ
- 23 中期経営計画
- 25 サステナビリティ推進



長瀬産業株式会社
代表取締役社長

上島 宏之
Hiroyuki Ueshima

NAGASEで働く「人」の成長を後押ししながら、世界の市場でサステナブルな事業を展開する

就任1年目は、事業再編などの変革を進め “ありがたい姿”に向けた基盤固めを推進

社長就任1年目であった2023年度は、地政学リスクの拡大や原材料価格の高止まり、為替相場の急激な変動など、変化への対応が求められた1年でした。実際、NAGASEグループの主要な10の取引業種のうち9業種が、厳しい事業環境に直面していました。特に中国経済の停滞と、中国企業の廉価販売による食品素材・機能素材の単価下落、また米Prinova・ユタ工場の自動化設備導入遅れによる一時的なコスト上昇などが、当社の業績に大きく影響しました。そのため2023年11月には、連結業績予想を下方修正しましたが、この時点で発表した第2四半期の減益は、当時のNAGASEの実力不足が、ありのままに映し出された数値だったと認識しています。

その一方で私たちは、中期経営計画**ACE 2.0**で掲げた主要施策の継続と、人・金・時間という経営リソースの利活用を最大化・効率化しながら、「事業・財務ポートフォリオの進化」「経営ガバナンスの強化」「人材ポートフォリオの再構築」を図っていく一連の施策である「QUICK WIN」の実行に努め、成長の土台作りを専念しました。結果として、通期の決算では営業利益こそ減益となったものの、収益性の高い製造子会社の業績好調などにより、売上総利益は過去最高となりました。以上のような就任1年目を振り返ると、**ACE 2.0**の基本方針である「質の追求」を踏襲しながらも、事業再編などの変革を推し進め、“ありがたい姿”に向けたマインドセットを醸成する基盤を固めることができた1年だったと評価しています。2024年度は、ROIC経営を一層強化するとともに、先ほど触れた減益要因に対策を講じ、過去最高の営業利益を目指します。引き続き、株主・投資家の皆様の期待に応える成果をお見せできるよう、各事業を推進していきます。

「商社」「製造」「研究開発」の3機能で、 人と地球のウェルビーイングに貢献する

昨年、「NAGASEとは何者か。何のために存在するのか。」を、じっくり考える時間を設けました。私なりに導き出した解は、「素材(マテリアル)を通じて、ものづくりの課題を解決する」と

いうものです。私たちが取り扱う「素材」を通じて、お取引先の困り事を解決し、ひいては産業課題、社会課題の解決につなげることが事業の大前提になります。NAGASEグループのお取引先は、環境負荷の低減や、人々の健康・安全・快適さに直結するものづくりを志向されています。NAGASEには最終消費者との直接の接点こそ多くはありませんが、BtoBのビジネスを介して、人と地球のウェルビーイングに貢献する素材(マテリアル)を提供していると自負しています。

この1年、お取引先の経営トップの方とお話をさせていただく際によくする質問があります。それは「NAGASEグループの強みについて、どのように認識されているのですか?」ということです。多くの方から、「商社機能と製造機能、そして研究開発機能、この3つを併せ持っているのはNAGASEらしい」という評価をいただきました。私自身、あらためて「なるほど」と思いましたし、このような評価をヒントにして、昨年度はグループの成長戦略にある4象限の各領域を事業軸から機能軸に再整理しました。一方、当社グループの内部に目を移すと、「商社」「製造」「研究開発」の3つの機能を保有する独自性や優位性を、普段の仕事の中で自覚して活動している従業員は多くないと思います。また、自分たちの実力を過小評価している傾向も見られました。そこで私は社内に向けて、「皆さんの現場力や稼ぐ力は、こんなものじゃない。もっと自信を持とう」と、機会があるごとに語りかけています。

「商社」「製造」「研究開発」の3機能のうち、特にお客様のニーズと素材・ソリューションをマッチングさせる商社機能は、NAGASEにとって最大の強みであり、次なるビジネスを創り出すための重要な情報源にもなっています。不確実なこの時代、様々なリスクが増大しており、環境関連の法改正やサプライチェーンの寸断リスクも相次いでいます。その結果、お取引先と社会には「困りごと」が山積みされています。しかし、これはNAGASEにとっては、ビジネスチャンスともいえます。なぜならば、私たちは直接的な対話を通じてお取引先の“困りごと”をいち早くキャッチできるポジションにあり、「商社」「製造」「研究開発」の3機能を掛け合わせることで様々な価値を提供できるからです。従業員には、多くのプレーヤーがすでに参入している市場ではなく、「世界の誰もがまだ見過ごしている、ワクワクするようなユニークネスの原石を探してほしい」と声を掛けて

います。世界の市場で勝ち抜く圧倒的なユニークネスを発揮し、「素材(マテリアル)を通じてものづくりの課題を解決する」存在、「困ったらNAGASEに聞こう」と言われる存在に磨きをかけ、経営の質をより一層高めていく考えです。

「基盤」「注力」「育成」の各領域で展開する2024年度の成長戦略

続いて、2024年度に実行している成長戦略の概要を説明します。再整理した4象限のうち、基盤領域の商社機能は、各国ごとの成長性を精査したうえで、グローバルに投下しているリソースを、より成長性の高い国・地域にシフトします。

注力領域である特定分野の製造機能では、フード、半導体、ライフサイエンスの3分野で計画中の投資案件について、ステージを上げていきます。例えば、半導体製造工程で使用された現像液の回収・再生事業と、マレーシアでのウェハバンピング事業は、当初の予定どおり2024年度中に始動させます。

研究開発機能を含む育成領域については、希少アミノ酸であるエルゴチオネインや生分解性高吸水性ポリマー(SAP)の商業化準備をはじめ、将来の収益源となる事業の育成を加速していきます。

なお、改善領域は、2025年度において損失を10億円以下の水準にするために、不採算事業や子会社の方向性の見直しを含む具体的なアクションプランを実行に移しています。

変革に向けた土台づくり「QUICK WIN」を推進

2023年6月に変革に向けた土台づくりとして始動させたQUICK WINについて改めて説明します。「事業・財務ポートフォリオの進化」「経営ガバナンスの強化」「人財ポートフォリオの再構築」という3つの目標を掲げ、個別の施策に取り組んでいるところです。なお、施策ごとの進捗度合いは、右ページ下部に掲載した図(2023年度のQUICK WINの状況)を用いて、グリーン of インジケーターで5段階表示しました。また、NAGASEグループの内部では、誰もが日々の業務でQUICK WINを実践してもらえるよう、数ページ程度にわかりやすくまとめた「Quarterlyペーパー(Qペーパー)」を作成しました。この資料を携えて、私自身が国内外の事業所やグループ会社を訪ね、現場の従業員と対面で対話を重ねながら伝えるなど、現場に足を運ぶことにご関わっています。

「事業・財務ポートフォリオの進化」では、市況や外部環境の変化に対して耐性のある、最適な資源配分や事業構成を目指し

ています。そのために、ROIC(投下資本利益率)を用いて事業部単位での管理を徹底して成長戦略を明確化すると同時に、不採算取引の整理を進めました。すでに在庫回転月数の改善や、売上総利益率の向上などの効果が得られており、ROIC経営の第一歩を踏み出したという手応えを感じています。移動時間・コストなどの制約でアプローチが難しかった国・地域などへのデジタルマーケティングに関しては現場浸透や基盤整備が整い、2024年度後半から各事業部門とDX部門が連携し、グループの営業関連情報を統合した分析プラットフォームの本格的な利活用を開始します。

「経営ガバナンスの強化」では、2023年10月に従来11あった事業部門を7つに再編し、組織を大きくすることでリソースの選択と集中をよりスピーディーに実行できるようにし、これに伴う権限委譲も行いました。加えて、グループ経営会議をはじめ、経営課題の議論などを行う複数の会議体を見直したことで、重要な経営判断を伴う議題については、討議件数を増やしています。

「人財ポートフォリオの再構築」では、まずはサクセッションプランの観点から、経営人財を育成する場や機会・仕組みを拡充しました。2024年度からは経営層の人財向けにリベラルアーツ系の研修を育成プログラムに加えています。同じく2024年4月から、人的資本の最大化を目的に、公平無私をコンセプトに掲げた人事制度を導入しました。この制度によって、例えば20

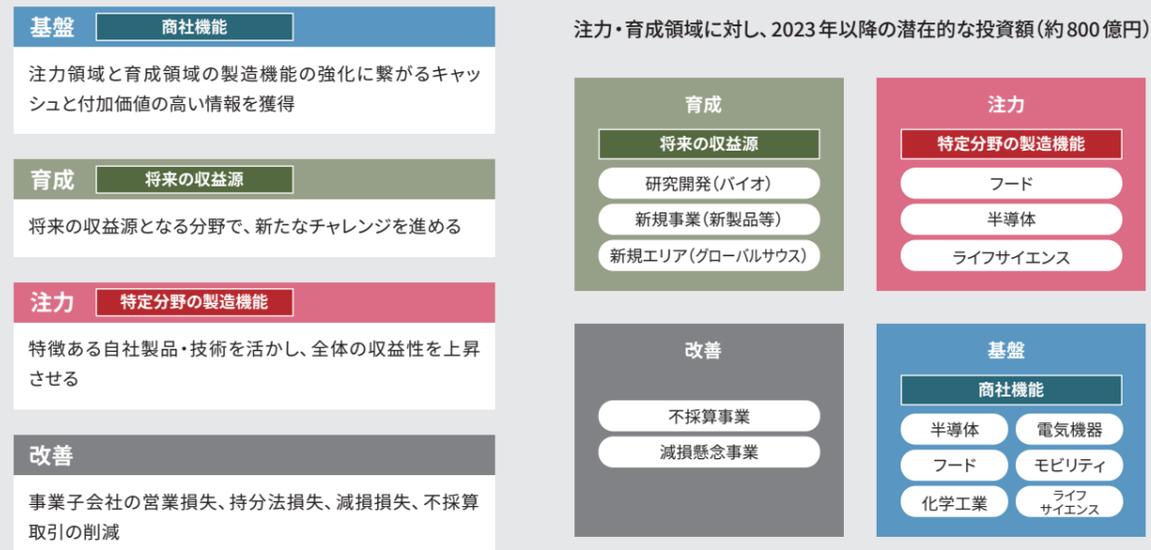


〜30歳代の従業員が統括職などに就けるチャンスを増やしています。こうした施策を推進することで、評価基準の見える化を定着させながら、従来よりもダイナミックに人財を登用していきます。人財育成では、現時点での個々人の能力を見極めて、そこからプラス15%で目標を設定する「15%ルール」という試みを進めています。個々の能力が毎年15%ずつ伸びていけば、5年で2倍に成長できるわけです。そのために、従業員が段階的に成長できる環境整備と、制度・仕組みの改良を継続していきます。

ダイバーシティ&インクルージョン(D&I)に関しては、すでに海外では、国籍や宗教・価値観などが異なる多様な従業員が

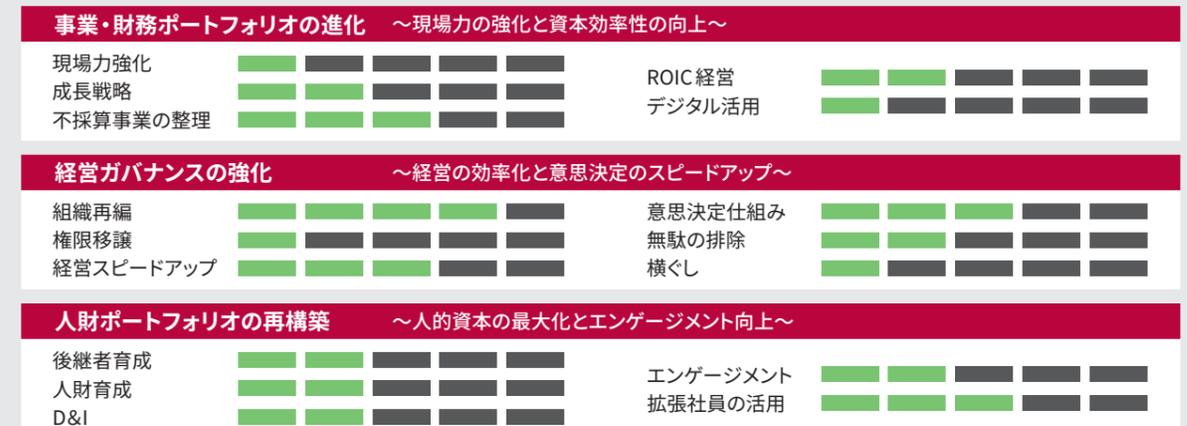
将来に向けた成長戦略

商社機能、製造機能、研究開発機能の機能軸で各領域を再整理



2023年度のQUICK WINの状況

2023年6月から始動。人・金・時間という経営リソースの利活用を最大化・効率化しながら、「事業・財務ポートフォリオの進化」「経営ガバナンスの強化」「人財ポートフォリオの再構築」を図っていく一連の施策です。



グループ会社で活躍しています。ただし長瀬産業単体を見ると、D&Iが十分に進展していない現状があります。制度の整備も進めていますが、やはり当事者意識の変化なくして変革はありません。特に当社の場合、女性活躍推進のカギを握る管理職を対象にした研修プログラムなどが、やや脆弱でした。この反省を踏まえて、2023年度はバドミントン元日本代表の潮田玲子さんが代表を務める一般社団法人 Woman's waysから講師をお招きして開催した女性特有の身体や心のコンディションなどについて理解を深める統括者向けセミナーを実施したところ、参加者から非常に大きな反響がありました。これまでの考え方や意識の変化の導火線にポッと火が付くような取り組みを、時間をかけて積み重ねていきたいと思っています。

人的資本の拡充に向けて特に重視している「従業員エンゲージメントの向上」は、定期的実施しているサーベイの結果に対してもっと打ち手を増やす、強化していくべき、と考えています。会社と従業員が相互に理解し合い、対等なパートナーとしてお互いを高め合える状態を目指すためには、まずは会社の思いと従業員の思いを共有し合う機会や、従業員と「どうしたら課題が良くなるか?」というスモールな対話を増やしていきます。

若手従業員へ、成長につながる経験や学びの機会を提供していく

私は社長に就任してから、従業員や社外取締役とのコミュニケーションの時間を、可能な限り設けるようにしています。社外取締役とは定期的なランチミーティングを始めており、取締役会などとは異なるフランクな意見交換の場として活用しています。また、海外出張へ出かける際には、毎回異なる若手従業員を帯同させています。実は私自身、入社間もない頃から、当

時の社長のすぐ傍らで、様々な話を直に聞く機会に恵まれていました。「経営者というのは普段、こんなことを考えているのか」という驚きや気づきがあり、その後の人生や目標の定め方にも大きな影響を及ぼしてきたのです。

1994年頃のことですが、20代だった私が、ある投資案件を起案したところ、最終決裁者である当時の長瀬英男社長に稟議書が上がリ、検討されたことがありました。ある日、秘書室から電話が掛かってきて、当時の部長と私が、社長室に呼ばれました。その時、社長は「上島君、この稟議書の案件、いくら損を出したらやめるんだね?」と、私に尋ねられました。てっきり「いくら儲かるんだ?」と聞かれると思っていましたから、その真逆の質問だったので当時はかなり驚きました。数秒ほど思索してから、私は「1億円の損を出したらやめます」と答えました。社長は「そうか、わかった」と応じ、その場で稟議書にサインしてくださいました。この時に学んだのは、経営者は事業による収益だけに着目しているのではなく、会社の継続性を重視しているということです。だからこそ、損失が出始めてからではなく、事業を立ち上げる時点でどこで撤退するかを決めておかなければならないのです。まだExitルール概念がビジネスの世界に普及していなかった時代でもあり、非常に大きな学びでした。今の若手従業員にも、成長につながるこのような経験や学びの機会を、できるだけ身近で体験してもらいたいと考えています。

収益力の向上を図りながら、資本コストや株価を意識した経営を推進

ACE 2.0では、最終年度である2025年度にROEを8.0%以上にする目標を掲げています。この水準の達成には、当然ながら更なる資本効率性の向上が必要です。そこで、2024年5月に開示したとおり、株主還元方針をこれまでの継続増配に加え、2年間

の限定措置として総還元性向100%とすることとしました。

現時点でのROE8.0%未達、PBR(株価純資産倍率)の1倍割れ、そして政策保有株式の純資産に対する割合が15%を超えていることは、いずれも重要な経営課題だと認識しています。今後も収益力の向上を図りながら、資本コストや株価を意識した経営を推進し、企業価値の向上に努めていきます。

株主・投資家の皆様との対話も、これまで以上に重視していきます。従来は年2回実施していた決算説明会を、2024年度は年4回に増やすとともに、スモールミーティングの回数も増やし、投資家の皆様の指摘や提言にしっかり耳を傾けていく考えです。「NAGASEは更に変わろうとしている」「成長に期待が持てる」と実感していただけるよう、会社のプレゼンターとしても責任を果たしていきます。

NAGASEは190年を超える長い歴史において、「社会の構成員たることを自覚し、誠実に正道を歩む」という理念のもとに事業を拡大してきた企業です。この積み重ねが現在、ステークホルダーからの「信用」という大きな財産になっています。私たちにとって、法規の順守は当然のことであり、社会通念上求められる常識や倫理に則って、「当たり前のことを、当たり前になんとやる」という風土が根付いています。ただし、改正される法律や規制の中身がますます複雑化していることから、コンプライアンス監視の体制は段階的に強化しています。内部通報制度では、海外のグループ会社を含む役員もしくは従業員が、秘密厳守のもと、匿名でも相談・通報できる「コンプライアンス相談・通報窓口」を設けています。

NAGASEグループの理念と良き企業風土を、次の世代にも継承していくために、私は従業員に向けて「NAGASEは皆さんが

思っている以上に、皆さんの行動が社会から見られている会社です。たとえ適法であっても、“それはNAGASEとして適正か?”も考えて判断してください」と伝えています。

「収益構造の変革」「企業風土の変革」を、着実に進展させる

今回、私のメッセージで概略を説明したQUICK WINは、全ての施策の進捗度合いを、16ページの図で示した5段階表示の「4」または「5」に早期に近づけていく考えです。そして、ACE 2.0の残りの期間は、日々変化する外部環境をしっかりと見極め、「収益構造の変革」「企業風土の変革」を着実に進めます。加えて、NAGASEが得意としてきた基盤領域と、フード、半導体、ライフサイエンスなどの注力領域に経営資源を重点投入し、2026年度以降のさらなる成長につなげていきます。

お客様の課題を、サステナブルな素材(マテリアル)で解決していく私たちのビジネスは、人と地球のウェルビーイングに貢献し、将来の世代にきれいな地球を引き継ぐ事業でもあると、私は捉えています。昨年4月には、グループスローガンとして“Delivering next.”を掲げました。国内外のグループ企業、各事業部門、そして従業員一人ひとりが固有の“next”を見つけ、それをもって前例のない未来へ挑み続けています。商社、製造、研究開発機能を併せ持つNAGASEだからこそできる、ユニークな素材、次なるマテリアルを通じた新たな挑戦に、引き続きご期待ください。

2024年9月

長瀬産業株式会社 代表取締役社長




Q&Aを使った従業員との対話



対話やつながりを増やすための「N-Meetup!!」



海外現地に出向いて現場社員との対話も活発化



統括者向けD&I研修でグループワークに参加



代表取締役
専務執行役員
CFO

池本 眞也
Masaya Ikemoto

資本・財務戦略とダイナミックな成長シナリオを 両輪で推し進める

ACE 2.0の進捗状況と資本効率性を意識した経営

中期経営計画**ACE 2.0**については、基本方針である「収益構造の変革」と「企業風土の変革」を引き続き掲げながら、2023年11月に部分的な見直しを行いました。本計画を取りまとめた当時に比べ、経営環境や事業内容が急激に変化しギャップが生まれていたためです。見直しにあたっては、基盤・注力・育成・改善の4つの領域を、事業軸から商社・製造・研究開発の各機能軸に再整理し、成長戦略を明確化しました(P.31)。基盤領域である商社機能で獲得したキャッシュと付加価値の高い情報を、注力・育成領域のどの分野に再投下し「収益構造の変革」に繋げていくか、資産の入れ替えを含めて4象限を意識しながら判断し実行に移しています。

さらに、これまで以上に資本コストや資本収益性を重視し、ROIC(投下資本利益率)によって事業部単位で投資効率を評価することに力を入れ、経営の“質”を追求しています。その一環

として、事業部ごとにWACC(加重平均資本コスト)を設定し、把握できる体制を整えました。現状、各事業部が事業の特性に応じた資本コストを上回るリターンを獲得できているのか、新事業を創出する際に期待するリターンとしてどの程度の水準が必要かを見極める評価軸として機能させていきます。

私たち経営陣は現在、優先度の高い経営課題として、**ACE 2.0**で掲げるROE8.0%を達成する方策を議論しています。営業利益に関しても、まず、中期経営計画KGIの350億円が安定的に達成できる収益体質をつくり、さらにその先の更なる成長へとつながることを目指すべく諸施策を講じ収益力、成長力の底上げを図っています。並行して、前述の資本効率性を意識した経営を実行し、この両輪によってROEを改善していきます。

目標とするROE8.0%の達成を確実なものにするため、2024年5月に、株主還元方針の変更を発表しました。後ほど詳しく述べますが、**ACE 2.0**の最終年度である2025年までの2年限定で総還元性向を100%とし、株主資本を適正化させることで資本

効率性の向上を図ります。

「ROE8.0%」「営業利益350億円」という目標につきましては、株主・投資家の皆様からは物足りないという厳しいお言葉もいただいております。私たちも、これらの定量目標がゴールではないと明確に認識しています。ROEで言えば、その先の10%超を視野に入れて、新規事業の育成やM&A、ポートフォリオの入れ替え、既存事業のブラッシュアップなど、あらゆる打ち手を講じています。とはいえ、これらの打ち手の規模感も、まだまだ十分なものではないと考えています。現中期経営計画に引き続き、2026年度からの次期中期経営計画においても、より大きな経済価値・社会価値を生み出すNAGASEの姿を描き、その実現に向けた成長戦略をグループを挙げて実施していく必要があると考えています。

2023年度 振り返り

ACE 2.0の3年目の経営成績について総括します。2023年度の業績は、収益性の高い製造子会社の業績好調や、為替が円安に推移したことなどから、売上総利益は過去最高益となりました。

コロナ禍の2021年度から2022年度を振り返ると、グローバル・サプライチェーンが逼迫し、世界経済には大きな混乱が生じていました。私たちは化学品や電子材料などの分野で高いシェアを持つ商社として、サプライチェーンを維持し、お客様への供給責任を果たすことが最優先であると考えました。サプライチェーン維持のために戦略的に在庫の確保を行った結果、コロナ禍においても顧客基盤を維持し、シェアを拡大できたことと自負しています。そのようなことが、2023年度の増収につながった要因の一つになりました。

一方、販売費や一般管理費が増加したことにより営業利益以下は減益となりましたが、これは北米などにおける人件費の増加と、設備投資・事業投資を積極化したことが主要因でした。また、2023年度米国の高金利政策をはじめ、世界的な金利高が实体经济に影響を及ぼしたことも減益の要因となりました。2024年度は、これまでの事業投資、人的資本などに対する投資を、いかにキャッシュとしてリターンさせていくかが財務戦略上のテーマです。

事業・財務ポートフォリオの進化は“道半ば”

続いて、「事業・財務ポートフォリオの進化」について、その進捗状況を説明します。冒頭でも触れたように、NAGASEグルー

プでは2023年度から、事業部ごとにWACCを設定し、ROICの向上に努めていますが、現状は“道半ば”といわざる得ない段階です。ROICを高めるには、個々の事業に携わる担当者が、ROICを意識した判断を現場で下し、行動する必要があります。例えば、コストを下げて利益率を高める、在庫回転月数を改善するといった取り組みです。現場への浸透に努めてきた結果、最近では営業部門と管理部門がディスカッションしながらROICの改善策を立案するなど、意識が高まってきたと感じます。

4象限の改善領域では、引き続き不採算事業・減損懸念事業の削減を図っています。チャレンジにはリスクがつきものであるため、減損懸念事業や減損が発生したからといってチャレンジすることは止めませんが、従業員が提案した新しいビジネスの計画を承認した後に、経済価値と社会価値の観点からモニタリングを行い、追加投資の是非を判断するなど、成功の確度を高めていくのが経営陣の使命だと考えています。

経営資源を重点配分する注力領域は、半導体とフード、ライフサイエンスの3分野の製造機能に的を絞っています。特に近年は日本国内で半導体産業が再興しており、当社グループが手掛ける案件も着実に増加しています。半導体製造プロセスで使用する現像液の回収・再生事業は、2024年度の始動を予定しています。Rapidus(株)をはじめ日本の半導体のお客様向けに原材料の供給網を構築する事業などを軌道に乗せ、顧客の課題解決に貢献していきます。フードおよびライフサイエンス分野では、(株)林原が2024年4月にナガセヴィータ(株)に社名を変更し新たなスタートを切りました。コロナ禍が収束し、食品素材やパーソナルケア素材などが再び成長軌道に回帰しています。

育成領域において、将来の収益源創出のための研究開発機能の強化として2023年4月に実施したナガセケムテックス(株)の生化学事業とナガセヴィータの統合に続いて、2027年以降に、ナガセヴィータの基礎研究機能と、ナガセバイオイノベーションセンターを統合し、製品開発力・新規事業の創出力に磨きをかけていこうとしています。

注力領域・育成領域への資本投下について、M&Aも含めた打ち手を講じながら、いっそうの収益拡大を追求していきます。

なお、NAGASEグループでは営業利益の30%程度を製造業が占めており、グループ内でのノウハウの活用や連携を強化するための仕組みを構築しています。国内グループの製造部門による「グループ製造業連携委員会」では安全・品質・環境など、主とする非財務情報を共有し、連携して諸課題の解決に取り組んでいます。2022年4月に設立した「グループ製造業経営革新室」では、生産技術、研究開発、品質管理、投資評価などを総合的に俯瞰し、新たなシナジー創出につながる技術や不足している技術を特定・整理して、グループ製造業全体のレベルアップを図っています。

今のNAGASEに合ったガバナンス体制を構築

ガバナンスについては、上島社長就任1年目に、組織統合、意思決定プロセスの変更をスピーディーに進め、ガバナンスの体制を一段引き上げました。これまでのやり方が良い・悪いではなく、今のNAGASEに合った仕組み、すなわち営業部門と管理部門がお互いに迅速に意思決定できるように会議体の仕組みの変更等を実施しました。まず日本で土台固めということで進めましたが、今後は海外でも、これまで以上に意思決定を迅速化し、かつガバナンスが効いた経営体制の構築を拡げます。具体的には2024年4月アメリカの現地法人であるNagase AmericaとNagase Specialty Materialsを合併しました。事業体として1つにすることで、意思決定の迅速化、効率的な経営、ガバナンスの強化を図ります。

総還元性向100% PBR1倍割れ解消に一步前進

当社の2024年8月15日時点のPBR(株価純資産倍率)は0.85となっています。PBR1倍割れは、株主の皆様にご心配をおかけしているテーマであり、優先度の高い経営課題の一つと受け止めています。成長戦略による利益拡大、収益性向上のための各種施策を推進していますが、資本・財務戦略からもROEを高め、株価を向上させていくことを目的として、2024年5月に新たな株主還元方針を取り纏めました。これは2024年度と2025年度の限定措置として、総還元性向を100%とするものです。新方

針では、自己株式取得の「政策保有株式の売却額を上限」とする制限を撤廃しました。なお、原則、継続増配の方針は今回も変更していません。総還元性向を高めただけでは、低PBRの課題が解決に近づくわけではありませんが、これらの方針変更は株主・投資家の皆様から一定の評価をいただけたと認識しており、PBR1倍割れ解消に向けて、一步前進できたと考えています。

近年は資本市場との対話をより重視しており、従来の決算説明会や個別面談に加えて、アナリスト・機関投資家の皆様向けに適宜、当社事業等に関するスモールミーティングを開催しています。数年前までのIR活動では、経営課題に関する比較的オーソドックスなご指摘が多かったのですが、最近の関心事項は「NAGASEの次の成長ドライバーは何か」に集中しつつあります。特に、先ほど説明しました注力領域である半導体・フード・ライフサイエンスの3分野への関心・期待が高まっていると感じています。そこで、2023年度に初めて半導体分野に絞ったスモールミーティングを実施したところ、非常に好評を得ました。

株主・投資家の皆様との対話から感じ取れる明確な変化として、もう一つ挙げておきたいのは、「社会に対してNAGASEがどういう責任を果たしていくのか」という観点からの評価が、日に日に強まっていることです。言い換えれば、投資先企業のサステナビリティを非常に重視されており、「NAGASEが打ち出している施策は、本当に持続的な成長につながっているのか」が、今の私たちに問われていると認識しています。将来にわたる事業の持続性を担保するには、やはり経済価値の創出力だけではなく、事業を通じてサステナブルな世の中の形成に関与することが欠かせません。社会的な利益を生み出す力を併せ持たない限り、もはや株主・投資家の皆様にはご納得いただけません。

当社としても、経営方針と戦略・施策を、社会価値創出の観点からご理解・ご賛同いただけるような情報開示となるよう、常に改善を重ねています。

私たちは今、持続的な成長に向け稼ぐ力を高め、資本効率を追求するとともに、新たな株主還元方針などにより近い将来、PBRが1倍を超えていくというシナリオを描いています。資本コストや株価を意識した今回の財務・資本戦略の成果を一過性で終わらせないために、次期中期経営計画ではステークホルダーの皆様からさらに高い評価をいただける戦略を打ち出していきます。

2024年度は過去最高の営業利益見込む

コロナ禍の終息によって、サプライチェーン維持のために戦略的に確保していた在庫の圧縮が進み、運転資本は減少傾向にあります。確保した資金を注力領域・育成領域に振り向け、収益向上に結実させることが2024年度のテーマです。ROIC経営の追求による効率性の向上、売上総利益率の改善などによって、過去最高の営業利益を見込んでいます。

まずは国内外の商社機能の質を高めながら、基盤領域をより堅実なものにしていきます。そして、NAGASEの「成長ドライバー」である半導体とフード、ライフサイエンスの製造分野で、M&Aも含めたダイナミックな成長シナリオを描き、株主・投資家の皆様にお示ししていきます。

以上のように、創出したキャッシュを、M&Aを含む事業投資、株主還元へ振り向けていくわけですが、ネットD/Eレシオが0.5



倍を上回らない、かつ現在の格付状況を維持できる範囲で負債も活用し、投資規模と財務健全性をコントロールしていきます。

ACE 2.0期間中に実行した事業投資やM&Aが、次の中期経営計画期間に大きく開花し創業200周年を迎える2032年には、「この時の5年間で、NAGASEの経営はさらに進化した」と、ステークホルダーの皆様から評価いただけるような成長をしていきたいと強く思っています。これからも、社会課題の解決を通じて企業価値を高め、グループの持続的な成長を実現していきます。

株主還元の拡充

従来方針

総還元性向	—
配当	原則継続増配
自己株式取得	政策保有株式の売却額を上限とし、機動的に実施

新方針(2024年度・2025年度)

総還元性向	100%
配当	原則継続増配
自己株式取得	機動的に実施

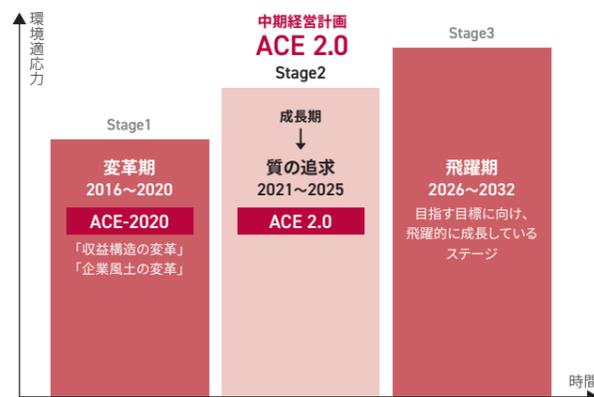
1株当たり配当金/配当総額/自己株式取得/総還元性向



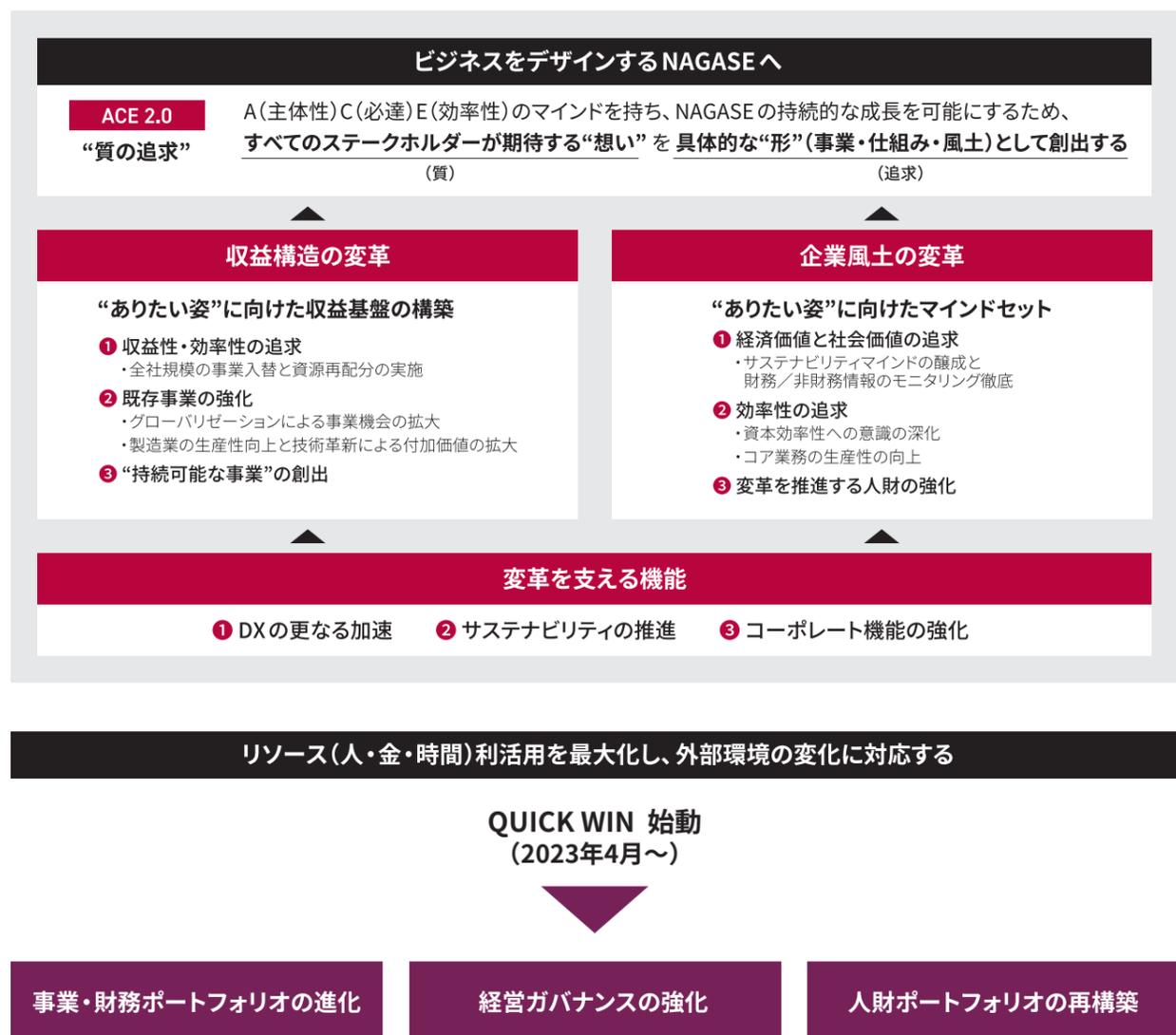
中期経営計画

2032年の“ありたい姿”に向けた第1ステージとした2016～2020年度までの“変革期”は、注力領域の強化及び育成領域への種まきを着実に実行したことにより、ポートフォリオの最適化が進みました。一方、外部環境依存の収益構造から変革は途上となり課題が残りました。

そこで、2021年度から2025年度までの中期経営計画**ACE 2.0**を“ありたい姿”の実現に向けた第2ステージとして“質の追求”に取り組む期間と位置付け、NAGASE グループの持続的な成長を可能にするため、A(主体性)C(必達)E(効率性)のマインドを持ちながら、すべてのステークホルダーが期待する“想い”(=質)を具体的な“形”(事業・仕組み・風土)として創出する(=追求)ことを目指します。



中期経営計画 ACE 2.0 基本方針



ACE 2.0の財務および非財務目標

ACE 2.0では“質の追求”の達成に向けて、財務目標と非財務目標を掲げ、その進捗を図っています。財務目標は、目標指標(KGI: Key Goal Indicator)と「収益構造の変革」「企業風土の変革」「変革を支える機能」に関する重要業績指標(KPI: Key Performance Indicator)を設定しています。また、非財務目標は、「従業員エンゲージメント向上」「カーボンニュートラル」に関する重要業績指標を設定しています。

“質の追求”の目標指標(KGI: Key Goal Indicator)

施策	指標	2020年度	2025年度*
資本効率性の向上	ROE	5.9%	8.0%以上
収益力の拡大	営業利益	219億円	350億円

※2025年度前提:1US\$=108.7円、1RMB=15.6円

“質の追求”を達成するための財務の重要業績指標(KPI: Key Performance Indicator)

変革/機能	施策	指標	2020年度	2025年度
収益構造の変革	全社規模の事業入替と資源再配分	成長投資 ^{※1}	-	1,500億円 ^{※2}
	“持続可能な事業”の創出	全社投下資本の10%を確保し注力・育成領域へ再投下	-	10%以上
	製造業の生産性向上と技術革新による付加価値の拡大	営業利益	-	50億円以上 ^{※3}
企業風土の変革	コア業務の生産性の向上	製造業営業利益 ^{※4}	138億円 ^{※5}	200億円以上
	資本効率性への意識の深化	売上総利益一般管理費比率 ^{※6}	57.1% ^{※7}	52.1%
変革を支える機能	DXの更なる加速	Net DEレシオ	0.23倍	0.5倍未満
		投下資本(費用含む) ^{※8}	24億円	100億円 ^{※2}

※1: 持続可能な事業への投資、新規事業投資、DX関連投資、研究開発費、運転資金 ※2: 5ヶ年累計の数値 ※3: 社内管理に基づく数値 ※4: 単純合算値 ※5: Prinovaグループを2021年度より製造業として分類するなど製造業の分類を見直しており、2020年度実績値も本変更後の分類に基づき記載しております。 ※6: 研究開発費、のれん等の買収関連無形資産の償却、数理計算上の差異の償却による損益を除く ※7: 過去5年間(2016年度~2020年度)の平均数値 ※8: DX関連投資の5ヶ年累計100億円は、成長投資1,500億円に含む

非財務KPI

テーマ	KPI		
従業員エンゲージメント向上 [※]	対象	グループ会社	定期的にエンゲージメントサーベイを実施している割合: 100%
		長瀬産業(単体)	エンゲージメントサーベイトータルスコア: 60以上
カーボンニュートラル	対象	連結	Scope1, 2削減率: 37%以上(2013年比)
		長瀬産業(単体)	再生可能エネルギー発電・購入による削減量: 35,000t以上(累計)
			Scope2ゼロエミッション

※連結子会社を対象とし、Prinovaグループは1社として算定。

マテリアリティと特定プロセス

NAGASEグループでは、中期経営計画**ACE 2.0**策定にあわせて特定したマテリアリティの一部見直しを2024年9月に行いました。外部環境の変化を踏まえ再整理し、サステナビリティ推進委員会での議論を経て、「従業員エンゲージメントの向上」「脱炭素社会への貢献」「透明性の高いコーポレートガバナンス」に加えて、「健康寿命延伸への貢献」「資源循環社会への貢献」「サプライチェーンの持続性への貢献」を、NAGASEが重要な課題として認識すべき新たなマテリアリティに追加しました。

NAGASEグループのマテリアリティ

大きな影響を及ぼす外部環境変化	NAGASEグループのマテリアリティおよび関連するSDGs
<ul style="list-style-type: none"> 人財の多様化 人口動態変化 気候変動と資源不足 食糧・水不足 グローバル化 天然資源枯渇 地政学リスク 人権意識の高まり 	<ul style="list-style-type: none"> 従業員エンゲージメント向上 (SDG 8) 健康寿命延伸への貢献 (SDG 3) 資源循環社会への貢献 (SDG 12) サプライチェーンの持続性への貢献 (SDG 9) 透明性の高いコーポレート・ガバナンス (SDG 16) 脱炭素社会への貢献 (SDG 7, 13)

サステナビリティ推進

NAGASEグループのサステナビリティ



経営企画本部 サステナビリティ推進室 室統括
増井 祐介

NAGASEグループの歴史を振り返ると、ものづくりの課題を素材(マテリアル)で解決する会社として、顧客ニーズに向き合い、かねてより様々な社会課題、環境課題の解決に貢献してきました。中期経営計画**ACE 2.0**策定時には、マテリアリティを特定し、サステナビリティ推進の取り組みを一層強化してまいりました。現在、「従業員エンゲージメント向上」と「脱炭素社会への貢献」に関しては非財務目標を設定し、取り組んでいます。ただ、昨今の外部環境は当社から大きく変わっています。そこで、2024年9月に、この変化を踏まえマテリアリティの一部見直しを行いました。具体的には、外部環境の変化を踏まえ再整理し、サステナビリティ推進委員会での議論を経て、「健康寿命延伸への貢献」「資源循環社会への貢献」「サプライチェーンの持続性への貢献」を新たなマテリアリティに追加しました(詳細はP.24)。

「従業員エンゲージメント向上」については、NAGASEの持続的な成長にとって必要不可欠な要素であり、2024年度からはサステナビリティ推進室を改めて所管部署として明確化、人事部門と協力し、取り組みを推進していきます。他方、「脱炭素社会への貢献」の取り組みでは、(株)ゼロボードとの協業等を通じ、様々なお取引先と対話をしていますが、改めてサプライチェーン全体で取り組むことの重要性を認識しています。「NAGASEグループカーボンニュートラル宣言」では、Scope1、2だけでなく、Scope3の削減目標(2030年度12.3%削減/2020年度比)も設定していますが、これも商社として、お取引先と一緒にサプライチェーン全体で取り組む必要がある、という想いから来るものです。Scope3の削減に向け、今後はサプライヤーのみならずとの

対話、1次データの収集等も含め、一層本格的に取り組んでいきたいと考えます。

また、昨今、グローバルのサプライチェーンにおいては人権・環境のデューデリジェンス、サーキュラーエコノミー対応、化学品管理など、新たなマテリアリティにも紐づく様々な課題が出てきています。サステナビリティ推進室では各分野で最新動向を把握し、社内でも共有を図り、事業部と共に解決を図っています。各事業部を跨いだ共通課題も多く、社内での連携が増えています。従来、縦割りの仕事の進め方が多かったのですが、課題解決に向けて他の事業部と一緒に仕事をすることで、互いに学びも多く、お取引先に対し、今まで以上にNAGASEが持つネットワークや製造・研究開発などのグループの強みを活かした課題解決に取り組める手応えを感じています。

グループ全体で課題解決機能を強化するためには、同時に人材育成やグループ内の連携強化も重要です。対話型の社内浸透活動や有識者によるサステナビリティ講演会、事業部ごとのチーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)制度や海外グループ会社との連携など、人材の育成・連携にも今後さらに注力していきます。

この環境変化はNAGASEにとって大きなチャンスと捉えています。実際、お取引先より様々な課題のご相談を頂き、お応えしていくことで我々のパートナー、ソリューションの幅も広がっております。今後、サステナビリティ推進室として、海外含めた横ぐしの仕組みを強化し、活用することでグループのポテンシャルを最大限に引き出していきたいと考えています。お取引先から「困ったらNAGASEに聞こう」と言ってもらえる企業であり続けるために、今後も活動を推進していきます。

マテリアリティへの対応

テーマ	商品・ソリューション	対応する社会課題例
液晶	薬液管理・回収・再生	
半導体	高純度現像液の回収・再生	
機能素材	バイオベース素材(エポキシ)グリーンデナコール(接着剤)グリーンデタナイト	<ul style="list-style-type: none"> ● 資源の有効活用 ● バイオエコノミー ● ものづくりでのイノベーション推進 ● 水質保全、廃棄物削減
パーソナルケア素材	易生分解性を確認した素材群	<ul style="list-style-type: none"> ● 高齢化社会への対応 ● アンチエイジングで心と外見、両面の健やかさを維持 ● 美味しさや食べやすさの向上
食品素材	トレハロース(トレハ [®])の介護食への提案	

サステナビリティ推進体制

サプライチェーンでの取り組み強化

商社業として約18,000社との取引先ネットワークを有するNAGASEでは、サプライチェーン全体での課題解決に貢献するため、特に以下の4つの分野で取り組みを強化して参ります。

① カーボンニュートラル

キーワード：パリ協定、SBT^{※1}、カーボンニュートラル目標

化学業界はGHG(温室効果ガス)排出量が二番目に多く^{※2}、カーボンニュートラル実現は大きな課題です。「商社業/製造業」「可視化/削減」の2軸4象限で取り組んでいますが、今後は、サプライヤーとの対話や1次データ活用を通じたScope3排出量削減にも一層注力して参ります。



② サプライチェーンマネジメント

キーワード：ビジネスと人権、CSDDD^{※3}、EU強制労働関連製品規則

グローバルに展開するNAGASEにとって、サプライチェーン全体のマネジメントは重要な課題です。2024年4月に既存の人権方針から「NAGASEグループ人権基本方針」へ刷新するなど、まずは人権への対応を進めており、今後、一層取り組みを強化してまいります。

⇒ コーポレートサイト・NAGASEグループ人権基本方針

<https://www.nagase.co.jp/sustainability/social/human-rights/>

③ サーキュラーエコノミー

キーワード：エコデザイン規則、ELV指令(廃車指令)、欧州電池規則

欧州を中心に、経済成長と環境負荷低減の両立を目指すサーキュラーエコノミーが進んでいます。サプライチェーン全体に素材を供給するNAGASEにおいても重要な課題であり、この観点からも社会への貢献を目指していきます。

④ 化学品管理

キーワード：GFC^{※4}、CSS^{※5}、レスポンシブル・ケア

国際的に化学物質の規制が進むなか、化学物質の安全な取り扱いにはNAGASEの事業を支える重要な基盤です。化学製品の専門商社として築いた知見を活かしながら、業界の持続性に貢献すべく、各ステークホルダーと共に対応を進めています。

※1 Science Based Targets：パリ協定と整合するGHG排出削減目標

※2 日本国温室効果ガスインベントリ(NID)より

※3 CSDDD：欧州企業持続可能性デューデリジェンス指令

※4 GFC(Global Framework on Chemicals)：化学物質に関するグローバル枠組み

※5 CSS(Chemicals Strategy for Sustainability - Towards a Toxic-Free Environment)：持続可能な化学物質戦略

サステナビリティ推進体制の強化

① 国内における体制強化

2023年度より、各事業部に1名チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)制度を設け、サステナビリティソリューションを展開していくにあたり、サステナビリティ推進室と事業部や、事業部間の連携を強化しています。

② 海外における体制強化

先行している(株)ゼロボードとのASEAN地域での連携に加え、欧米地域のグループ会社と連携を強化しており、Nagase (Europa) GmbH、Nagase Holdings America Corporation、Prinova Group LLCのサステナビリティチームとの定期情報交換を通じ、個社・グループ双方の取り組み向上につなげています。2024年度からは、海外の全エリアでサステナビリティ推進室の担当者を設定し、グループ全体での推進体制を強化しています。

③ サステナビリティ人財の育成

2023年12月から「サステナビリティ推進のためのオープンな対話」を開始しました。カジュアルな対面形式で、当社のサステナビリティ活動への理解を深める場として活用しており、これまでに18回実施、累計100名超の社員が参加しました。新入社員や海外赴任者へのサステナビリティ研修、LCA(ライフ・サイクル・アセスメント)研修(詳細P.56)なども実施し、サステナビリティ人財の育成に努めています。