



ARISAWA

INTEGRATED REPORT 2024

有沢製作所 統合報告書



経営理念

有沢製作所の歴史は1909年、パテンレースをつくることから始まりました。

そこで培った技術は、ガラス繊維 (glass fiber) との出会いによって新たな展開を見せることになります。

斬新な特性を持つ素材が次々に誕生し、さらに技術革新を推進することにより、

「織る」「塗る」「形づくり」の一貫した製造ラインと独自の技術を築き上げ、ユーザーニーズに応えてきました。

ここで誕生する製品は、パソコンやスマートフォンなどに組み込まれる電子材料、航空機用パネルなどの産業用構造材料、

電気絶縁材料、またディスプレイ材料として、さまざまな産業の発展に貢献しています。

これからも、新製品の開発に積極的に取り組みながら、

有沢製作所はグループ全社を挙げて「未来」への挑戦を続けていきます。

CIC

「創造 Create」「革新 Innovate」「挑戦 Challenge」

昨日より今日、今日より明日

～ 一歩ずつ前に進み、より良い未来をつくり上げよう ～

編集方針

有沢製作所グループは、2005年度の環境報告書発行から現在まで、事業を通じての社会貢献への取り組みを「中期経営計画」や「気候変動に対する取り組み」(TCFD提言の枠組みに基づく開示)に記し、株主・投資家をはじめとするステークホルダーの皆様

に報告してきました。本報告書は、有沢製作所の中長期的な企業価値向上に向けた取り組みをお伝えすることにより、新たな対話の機会を提供することを目的として発行します。

昨年の創刊号と比べ、今回は中期経営計画、財務戦略、人的資本経営について、具体的な取り組みをより詳しく示すよう説明しました。

対象範囲

株式会社有沢製作所および国内外のグループ会社・関連会社を対象とし、文中の「有沢製作所」や「当社」は株式会社有沢製作所を、「当社グループ」はグループ全体を示しています。

対象期間

2023年4月1日～2024年3月31日(海外拠点は2023年1月1日～12月31日)ですが、必要に応じて当該期間の前後の活動に関する記述も一部含まれます。

その他参考情報

・本報告書に出てくる当社グループの製品名などの専門用語については、当社ホームページ(技術・製品情報／技術用語集)をご参照ください。

・TOPICSについては、で囲って掲載しています。

有沢製作所について

経営理念	1
各種方針	3
グローバル事業展開	4
社長メッセージ	5
社外役員メッセージ	9

価値創造

価値創造の軌跡	15
価値創造プロセス	17
価値創造を支える経営資本	19
価値創造の源泉(ビジネスモデル)	21
価値創造への新たな取り組み	22

経営方針

サステナビリティ・マネジメント	23
中期経営計画	25
事業内容 / 各セグメントの概要	27
－ 電子材料セグメント	29
－ 産業用構造材料・電気絶縁材料セグメント	31
－ ディ스플레이材料セグメント	33
財務戦略	35

サステナビリティ

E	環境マネジメント	39
	気候変動への対応	41
	循環型経済の推進	45
S	人材マネジメント	47
	労働安全衛生	51
	サプライチェーン・マネジメント	52
G	品質向上に向けた取り組み	53
	コーポレートガバナンス	55
	取締役会	57
	役員一覧	61

財務データ

10年間の業績概要	63
-----------	----

会社概況

会社概要	65
株式状況	66

有沢製作所について

各種方針

経営方針

- 「創造 Create」「革新 Innovate」「挑戦 Challenge」を基本とし、
- I. 新たな価値を創造し、顧客満足度を高める。
 - II. 顧客ニーズを掘り起こし、独創的な技術で新事業を創出する。
 - III. 品質と生産性を向上させ、企業体質を強化する。
 - IV. 社会・環境課題の解決に貢献し、持続的な成長を実現する。

私たちの行動指針

- 1. 他人と自分を比べるのではなく、昨日の自分と今日の自分を比べる。
- 2. モノづくりのプロとして、強い意志と謙虚な心を持って、未来に誇れる仕事をする。
- 3. できない理由を探すのではなく、挑戦への一歩を踏み出す。
- 4. 安全を最優先し、ゼロ災に向けて自分の役割と責任を果たす。

ESG方針

事業活動全般において、環境、社会、ガバナンスに関するさまざまなESG課題に積極的に取り組み、持続的な成長の実現を目指します。

人権方針

持続可能な社会への貢献と有沢製作所グループの企業価値の向上を実現するために、事業活動に関連して起こり得る人権への負の影響を予防・軽減することはもとより、人権を尊重した事業活動を推進します。

CSR調達方針

法令および社内規定を順守し、取引先の皆様との相互理解と信頼を基に資材調達を進めます。

環境方針

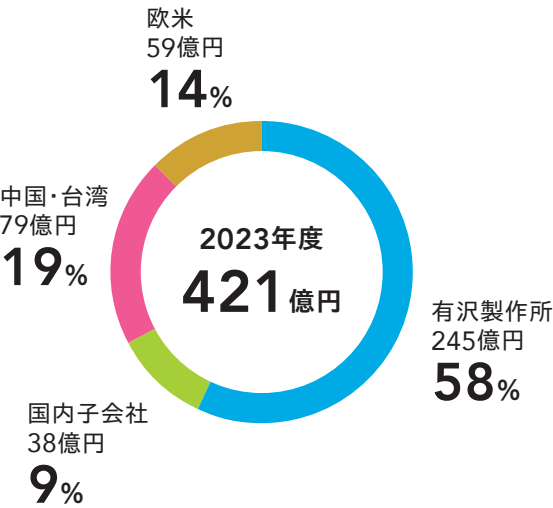
電子材料、産業用構造材料、電気絶縁材料およびディスプレイ材料の開発・設計から製造に至るまでの事業活動全般において、環境に与える負荷の低減に努め、環境保全を推進するとともに社会・環境課題の解決に貢献し、持続的な成長の実現を目指します。

品質方針

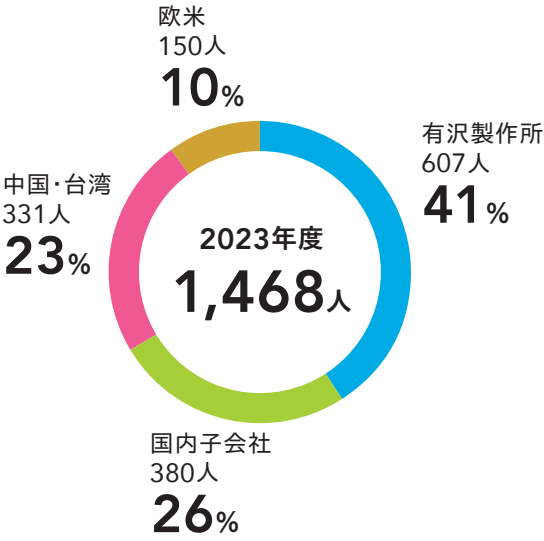
顧客の目線に立ち、顧客の信頼とニーズに応える品質の製品を提供します。

グローバル事業展開（2024年3月31日現在）

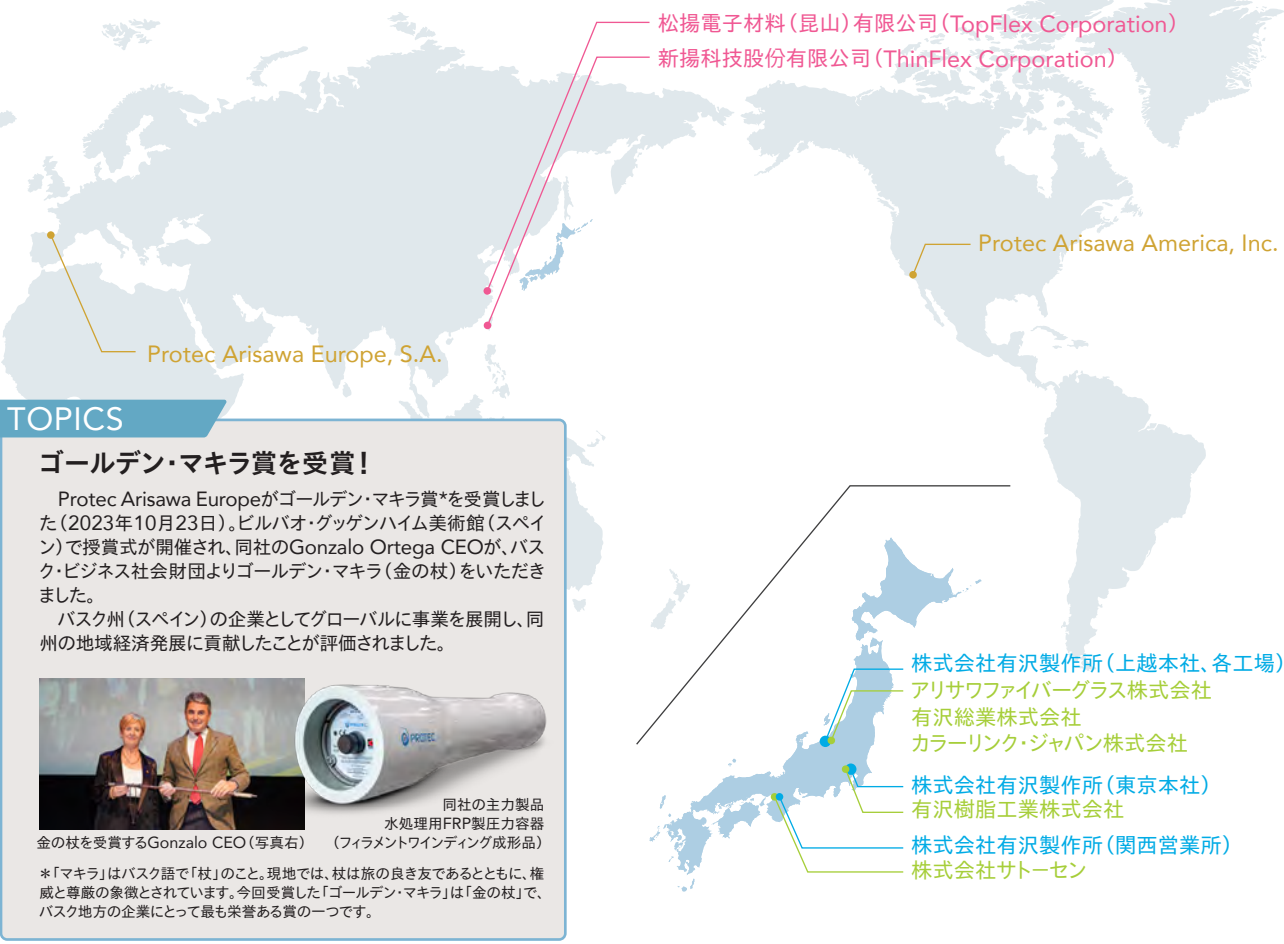
売上高



従業員数



拠点紹介



有沢製作所について

社長メッセージ

新たな中期経営計画に向け 事業戦略と財務戦略の両輪を回し さらに「人」への投資を加速する

代表取締役社長 有沢 悠太

有沢製作所 発展の原動力

有沢製作所の歴史は1909年にバテンレースをつくるところから始まり、そこで培った技術はガラス繊維（glass fiber）との出会いで新たな展開を見せることとなりました。以来、顧客の皆様の期待に応えつつ、夢を現実にするための研究開発と技術革新を進め、新製品を次々に誕生させてきました。

当社の中核にある技術は「織る」「塗る」「形づくる」であり、それらの製造、配合、加工技術を徹底的に追及しています。台湾、中国、欧州、米国にも生産拠点をもち、さまざまな技術を各事業拠点で展開し、世界規模の顧客ニーズに対応しています。

当社は、創業当初から顧客の皆様のお意見に耳を傾け、少しでも皆様の期待値を上回ることにはできないかと試行錯誤し、製品とサービスを提供してきました。顧客の皆様にご満足いただき「驚きと喜び」を提供し続けることが当社の仕事だと考えています。

当社には創業以来受け継がれてきた独自の知識と技術があります。その多くは経験や勘など、簡単には言語化できない「暗黙知」のようなものですが、すべての知識と技術を系統立てて整理し、製造条件などを定めたマニュアルを作成しています。こうして蓄積された「形式知」を関係部署全体で共有することにより、従業員の誰もが適切に職務を遂行できる就労環境を整えています。

製造・開発という仕事には忍耐が必要です。顧客の皆様のお要望に応えるために地道な実験を続けています。期待される製品を開発していくには、さまざまな可能性

を探っていかなければなりません。その中で思いもよらぬ成果が副産物として出てくることがあります。それは「誘導される偶発」と言えるでしょう。100年を超えて当社が存続・発展してこられたのは、「暗黙知」と「誘導される偶発」を大切にしてきたからだと思っています。

2023年度を振り返って

2023年度は、新型コロナウイルス感染症流行による経済活動の制限が解除されたことにより、緩やかな回復基調で推移しました。一方、日米間の金利差拡大による円安の進行、継続的な物価上昇、ウクライナや中東情勢の地政学的なリスク、中国経済の停滞など、依然として先行き不透明な外的環境が存続していました。

特に当社グループの主力事業である電子材料分野において、2022年度後半から続いているパソコンやスマートフォンの需要停滞の影響を受けた結果、2023年度の連結業績は、売上高421億円、営業利益14億円と3期連続の減収減益となり、ROIC（投下資本利益率）は1.9%に低下しました。なお、半導体用材料を含めた電子材料分野の需要は、2023年度前半で底を打って回復の兆しが見えてきました。また、水処理などのライフサイエンス分野は好調に推移しています。

現中期経営計画では、事業戦略と財務戦略の両輪を回すことで企業価値の最大化を目指し、持続可能な社会の実現に貢献することの方針としています。収益の面では我慢の1年となりましたが、事業戦略については着実に実行し、財務戦略では、政策保有株式や外国債券

有沢製作所について

社長メッセージ



などの非事業資産の圧縮を継続して進め、企業体質を強化してきました。

また、私たちは新たな開発拠点となるイノベーションセンターの建設を進めており、運用に向けた準備に万全を期しております。イノベーションセンターのコンセプトづくり、オフィスレイアウト、さまざまな分析機器や試作機の選定、新しい働き方など、ワークショップを通じて多くの従業員の皆さんにアイデアを出してもらいました。結果として、私の期待を超える素晴らしい開発拠点が出来上がりそうで、完成が楽しみです。

新たな需要をつかみ取り、 新中期経営計画の策定へ

電子材料分野では、スマートフォンが大画面化して薄くなり、バッテリーの進歩により長時間使えるようになるなど、機能が向上してきました。これからは、より高速な通信、IoT（モノのインターネット）のほか、非接触で操作可能な端末など、さまざまな新技術を駆使した製品が出てきます。そうした需要に応えるため、他社に先駆けるハイグレード製品の開発に力を入れていきます。また、中長期的には、世界需要は確実に増加していくはずです。今後は、情報デバイス分野だけでなく、電気自動車をはじめとする次世代モビリティ分野においても存在感を高めることで、長期的かつ安定的な成長につなげていきます。次世代モビリティ分野では、これまで当社の強みを活

かしてきた情報デバイス分野での製品以上に耐久性や信頼性が求められることから、ビジネスパートナーの皆様との協働を強化し、参入していきます。

航空機向け分野は、次世代機での材料認定を目指して開発に取り組んでいます。厳しい安全基準を満たし、さらに軽くて強い製品を開発して提案するとともに、大型機だけでなく、中小型機メーカーにも働きかけていきたいと思っています。

現在も好調に推移している水処理用FRP製圧力容器、医療用ディスプレイなどのライフサイエンス分野でも、当社の技術を活かすことができる市場を開拓し、さらに拡大を図ります。以上のことから、現中期経営計画の最終年度にあたる2024年度は、ようやく増収増益に転じると予想しています。しかしながら、ROICについては5.2%（2024年度末時点）と、目標に掲げてきた6%には未達の見込みです。

なお、2025～2029年度の新中期経営計画では、これまで以上に資本効率を重視し、重点戦略の実行による収益力向上を通じてROIC 6%を達成します。具体的には、ROICツリーへの落とし込みや、キャッシュフローとキャピタルアロケーションを踏まえた戦略を策定します。成長投資に関しては、必要に応じて融資も活用しながら、積極的に進めていきます。また、非財務面も含めて積極的に情報を開示し、ステークホルダーとも緊密な対話を継続していきます。こうした取り組みを通じて、企業価値の持続的向上に努めていきたいと考えています。

資本政策と連動した株主還元

私が代表取締役役に就任した2014年6月、当社の株価は一株650円でした。それから節目の10年を経て、現在の株価は2倍以上となり、ようやくPBRが1倍を超えるようになりました。

現中期経営計画では、前述のとおり事業戦略と財務戦略の両輪を回すことで企業価値の最大化を目指しています。非事業資産の事業資産化を進めるとともに、成長に必要な投下資本をコントロールし、資本の健全性を維持した上で、重点戦略の実行により収益力向上を図ってきました。そのなかで、配当については、総還元性向を10年前の25%から80%以上へと徐々に引き上げてきました。さらに2024年度以降の配当については、安定性を志向した配当のDOE（株主資本配当率）6%の指標も加え、総還元性向80%以上といずれか多い金額を配当する方針に変更し、積極的かつ継続的に株主に還元していきます。

これらの施策を推進することで、加重平均資本コスト（2024年3月末で4.8%）を逡減させ、資本効率を高めていきます。

競争力の源泉は、やはり「人」

従業員が前向きに夢を実現する職場をつくることも、経営基盤を強化していく上での重要なポイントの一つです。私たちを取り巻く環境がいかに変化しても、当社グループの競争力の源泉は「人」であり、「人」が最も大切な経営資本であることに変わりはありません。私が代表取締役役に就任して以来、「昨日より今日、今日より明日」

という価値観の下、固定観念にとらわれずに進化し続けようとする企業カルチャーの醸成に力を入れてきました。従業員の前向きな挑戦を応援し、自身の力を最大限に発揮できる最高の舞台を整えることは、経営者としての重要な責務であると考えています。

「昨日より今日、今日より明日」に込めた思いは、仕事をする上では失敗を恐れることなく、絶えず積極的に挑戦してほしいということです。他人と自分を比べるのではなく、昨日は失敗してしまったけれど、今日はいまよくできるようにする。明日はもっと効率を上げてみよう。そうして半歩でも前に進んでほしいと思っています。そのためには、トライ・アンド・エラーで挑戦し続け、失敗から学ぶことも重要です。この失敗を許容できる企業風土を大切にすることで、当社の経営方針であるCIC（「創造 Create」「革新 Innovate」「挑戦 Challenge」）が実現されると考えています。

流れが止まった川の水がやがてよどむように、会社も現状に満足して歩みを止めたとなんに停滞し、衰退していきます。一人ひとりの歩みはたとえ一歩だとしても、その力が集まれば、会社全体では大きな推進力となります。

従業員全員が「昨日より今日、今日より明日」の精神を持って切磋琢磨し、前に進んでいけば、会社は次の100年を目指して進化し、発展し続けると考えています。

過去の教訓を最大限に活かし、経営を再び成長軌道に乗せていくために、新たな中期経営計画の策定に全力を注いでいく覚悟です。すべてのステークホルダーの皆様との対話を通して企業価値の向上に努めていきます。引き続き当社グループへのご理解、ご支援を賜りますよう、よろしくお願いいたします。



有沢製作所について

社外役員メッセージ

VOICE

OF OUTSIDE DIRECTORS AND OUTSIDE AUDITORS

当社は、多様なステークホルダーの期待に応え、持続可能な成長を実現するために、社外取締役・社外監査役の皆様から多角的な視点と専門知識をご提供いただいています。多様なバックグラウンドを活かした視点が、新たな可能性を開く鍵となる。当社の未来とご自身が担う役割について、社外取締役・社外監査役の7名より語っていただきました。



イノベーションセンターとCICの化学反応に注目

私が一番好きな経営者の言葉に「やってみなはれ」という言葉があります。これはサントリーの創業者である鳥居信治郎さんのものです。現状に満足せずに常に新しい挑戦を促す、とても魅力的な言葉です。私はこれが有沢製作所の「CIC」という言葉と多くのことが共通すると感じています。今回、当社はイノベーションセンターという非常に大きな投資をしました。このイノベーションセンターとCICが化学反応を起こして、どのような成果を上げていくのか。そこに最も注目しています。高い成果を上げるには、会社としてきちんとビジョンを示すことが重要です。自身の知識や経験をもとにビジョン策定に役立てるよう発言していきたいと思っています。

社外取締役 中村 康二

元三井物産㈱専務執行役員 欧州・中東・アフリカ本部長

客観的な視点で発展に貢献していきたい

報道の世界では「虫の目と鳥の目」の複眼で見るのが重要だと言われます。つまり、現場で詳細を確認するだけでなく、その出来事が社会にどのような意味を持つかという、全体像を把握する視点も必要だということです。社外取締役に就任して以来、私は当社内から外の世界を見るのではなく、世界の中の当社という、第三者的な視点で意見を述べるよう努めてきました。また、長く国際報道に携わってきた経験を活かし、当社の広報活動強化にも貢献していきたいと思っています。広報活動は外の世界とのコミュニケーションです。当社の活動を広く理解していただき、共感や支持を得るためにはどのように情報を発信していくべきか、改めて検討していく必要があるようです。

社外取締役 我孫子 和夫

元AP通信社北東アジア総支配人 / 元日本外国特派員協会会長



有沢製作所について

社外役員メッセージ



成長過程で大切なのは求心力と遠心力のバランス

当社の技術開発のロードマップやテーマを見ていると、さらなる将来の成長を予感させます。会社が成長するとき、今の会社の形がそのまま相似で大きくなることはありません。現在は本社が大きな求心力を持ってグループ経営のかじ取りをしています。そう遠くない将来に売上規模や成長率などで海外グループ会社が本体に勝る時期がやってくるでしょう。事業規模で主従が逆転するとき、会社の形は今とは大きく変わっていかざるを得ない。世界では国やエリアによって文化や環境、法制度などが全く異なるからです。その際に、会社のあり方はどうあるべきか。本社とグループ会社との間で求心力と遠心力のバランスが重要になります。私の経営者としての経験や知見が活かせるのではないかと考えています。

社外取締役 高田 博俊

元日本精機㈱代表取締役社長 社長執行役員

会社のよりグローバルな発展を期待し

社外監査役としての職責は、独立の立場から取締役の職務執行の適法性・妥当性を検証・監督することです。しかしただ批判するのではなく、会社がより良い方向に進むよう助言・示唆することこそが社外監査役の使命であると考えています。私の本業は公認会計士です。かつて組織（デロイトトーマツ）にいた頃、激動の時期にあった中国に駐在した経験があり、国によって文化やルールが異なることで生じる、コミュニケーションの難しさを感じました。そこで得た知見を活かし、当社が特に力を入れている、中国を含む海外ビジネスにおけるリスク回避の手助けをすることで、当社がより発展し、グローバルに展開する世界に冠たる類まれな企業になることを切に願っています。

社外監査役 田中 耕一郎

田中総合会計事務所代表・所長（現任） / 元有限責任監査法人トーマツ パートナー



ダイバーシティを進め、すべての人が働きやすい会社

私は弁護士として会社の不祥事の芽を摘むという役割のほかに、ダイバーシティについての意識改革にも注目しています。ダイバーシティを女性活用や性差別問題だと思っている方がいるかもしれませんが、本来ダイバーシティの実現とは、女性だけでなく、外国人や性的マイノリティの方々など、あらゆる人が働きやすい環境をつくることなのです。現在では女性従業員を集めて、男性と同じように頑張りたいという内容の研修が多いとも聞きます。しかしこれでは不十分です。女性が働きやすい職場環境は、男性を含め、どんな人にとっても働きやすい職場なのだと意識を変えて、社内にダイバーシティを進め、もっともって皆さんが働きやすい職場づくりのお手伝いをさせていただければと思っています。

社外取締役 沼田 美穂

沼田法律事務所所長（現任） / 東京簡易裁判所民事調停委員（現任）



内部留保の減少で将来への投資が減ってはならない

四半世紀にわたり税理士として上越市で仕事をしてきました。当社では社外監査役として、経営から独立した立場で業務監査と会計監査を行うのが私の役割です。経営企画部門や経理部門から出てきた数字を見ながら、ちょっとした違和感があればすぐに説明を求めるよう心がけています。説明を求めることで、担当者もより理解が深まると考えています。最近、株主などから求められていたPBRの改善については早々にこれを解消できました。とても喜ばしいことですが、一方で自己資本比率は下がり内部留保も減少します。個別に数字では表れないかもしれませんが、将来の成長に必要な人的資本や知的財産保護などへの投資が萎縮してしまわないように今後の議論を深めていきたいと思っています。

社外監査役 横田 晃一

横田会計事務所所長（現任） / 関東信越税理士会新潟県支部連合会副会長（現任）

株主との対話を通じ、企業の成長に結びつける

長く株式市場に身を置いている経験を活かし、当社が持続的に成長するために前向きなリスクを取る、という視点で提言を心掛けています。投資家の期待値と会社側の思いには、ギャップがあるものです。そこを埋めるために、投資家と対話し、いかにアクションに結びつけて信頼を勝ち取るか。安定的にキャッシュフローを拡大し、企業としての成長の果実を株主の方と共有したいと思っています。そのためにも、議論を尽くし、戦略を立てて、課題解決に取り組み、それをきちんと投資家にお伝えする。基本的なことですが、そのフローがきちんと回るようにしていきたいと思います。来年度から新たな中期経営計画が始まります。今後の成長への道筋をしっかりと示していかなければなりません。

社外取締役 堀江 磨紀子

㈱SDGインパクトジャパン パートナー（現任）



コラム

社外取締役を支える情報提供の仕組み

近年、企業ガバナンス改革を加速する上で、社外取締役の役割とその質が問われることが増えています。当社では、そうした声に応えるため、社外取締役がより深く事業や課題について理解する機会を多く設けています。たとえば、取締役会資料の事前提示に加えて、毎月開催される社内の事業報告会や執行役員会に社外取締役は任意での参加が可能となっています。そうした機会に執行役員や事業責任者からの説明を直接聞き、質問することで、事業への理解を深めることができます。また経営者候補や女性管理職候補など次世代リーダーたちとの対話の機会も定期的にあり、双方向に理解を深める仕組みを作っています。こうしたさまざまな仕組みを構築することで、当社の取締役会では、社外取締役による長期的な企業価値向上に向けた活発な議論が可能となるのです。

