



2025年6月

証券コード: 6971 JP

OASIS

免責事項

本資料に記載されている情報および見解は、オアシス・マネジメント・カンパニー・リミテッド(以下「オアシス」という。)によって情報提供のみを目的として提供されており、金融、法律、税務、投資、会計、監査、その他いかなる種類の専門的アドバイスと解釈されるべきではありません。本資料には、純粋な歴史的事実ではない将来の見通しに関する情報が含まれている場合があります。そのような情報には、特に予測や予想が含まれる場合があります。本書に記載された予測や予想が実現することを保証するものではありません。

本資料に記載された情報および見解は、発表日現在のものであり、予告なしに変更または更新されることがあります。本書に含まれる情報および意見は、オアシスが信頼できると判断した専有および非専有の情報源から得られたものであり、必ずしもすべてを網羅するものでも、正確性を保証するものでもありません。オアシスは、本書中の情報および見解の正確性を確保するために合理的な努力を払っていると考えていますが、かかる情報および見解の正確性、完全性、信頼性に関して、明示または黙示を問わず、いかなる表明または保証も行いません。また、オアシスは、明示または黙示を問わず、かかる情報または意見の特定の目的に対する適合性または適合性について、いかなる表明または保証も行いません。いかなる場合においても、オアシスまたはオアシスの従業員、取締役、役員、関連会社、オアシスが管理・運営する投資ファンドは、契約、不法行為、過失、厳格責任、その他に基づくか否かを問わず、本書に起因する、または本書に関連する直接的、間接的、懲罰的、偶発的、特別、結果的損害、または利益、収益、使用の損失による損害について責任を負いません。

オアシスは、この文書に含まれる情報について、商標権、著作権またはその他の知的財産権を有する場合があります。オアシスおよびオアシスのロゴは、オアシス・マネジメント・カンパニー・リミテッドの商標です。その他の会社名、製品名、ロゴは、それぞれの所有者の商標です。本書の提供は、本書に含まれる、または本書に関連する商標、著作権、その他の知的財産権の使用許諾を与えるものではありません。オアシスは、株主の皆様がオアシスと共同で議決権を行使されることを勧誘または要請するものではありません。共同して議決権を行使する契約を締結している株主は、日本の大量保有開示規則に定める「共同保有者」とみなされ、日本の関係当局に株式保有総額の届出を行い、公開しなければなりません。

オアシスは、本資料、(書面、口頭を問わず、また媒体の如何を問わず)公の発言や本ウェブサイトを通じて、他の株主と意見を表明し、または他の株主と対話する行為により、日本の金融商品取引法上、他の株主と共同保有者や特別関係者として扱われる意図を否定します。また、オアシスは、他の株主の保有する議決権の行使につき、当該株主を代理する権限を受任する意思はありません。これらの資料は、専らオアシスの意見、解釈および推定を表すものです。オアシスは、オアシス・ファンドの投資顧問としての立場においてのみ、これらの意見を表明しています。

オアシスは、変革に消極的な経営トップの選任に反対する方針

山口 悟郎氏(会長)



谷本 秀夫氏(社長)



京セラは、オアシスの「7つの戦略提言」を遂行し、真に変革を遂げるべき

Agenda

01. オアシスによるキャンペーン後の動き

02. オアシスによる7つの戦略提言に背を向ける京セラ

03. 後退する京セラのガバナンス

04. 結論:京セラの経営トップ選任に反対を

オアシスによるエンゲージメントの歴史

本日



2015年

オアシスは、京セラに対し政策保有株の売却と課題事業の見直しを要請

2025年4月

オアシスは、京セラに対し取締役候補者を友好的に提案

2025年6月

オアシスによる京セラ構造改革の進捗状況の評価

2025年3月

オアシスは、京セラに対しノンコア事業の売却とセラミック事業への集中を求める書簡を提出

2025年5月

オアシスは、「7つの戦略提言」を公表し、非効率な資本構成と過度な事業の多角化の見直しを要請

2025年5月、オアシスは「7つの戦略提言」を発表

オアシスによる7つの戦略提言

- 1 オアシス定義のノンコア事業(売上高6,600億円超)から撤退
- 2 有機基板事業から撤退し、追加損失を回避
- 3 KAVXを再建し、収益性を業界トップレベルに改善
- 4 GaNデバイスおよびミリ波に関する研究開発を中止し、損失を削減
- 5 自社の強みに集中し、未開拓領域を強化
- 6 積極的なM&Aの検討にコミットし、コア事業を強化
- 7 今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの実施

OASIS

1 ノンコア事業から撤退: オアシスによる京セラのコア・ノンコア事業の再定義

コア事業

主にセラミック技術を活かした
京セラが明確な強みを有する事業

セラミックパッケージ
ファインセラミック部品
電子部品
自動車用部品
...

コア事業を支えるキャッシュカウ
として活用可能な事業

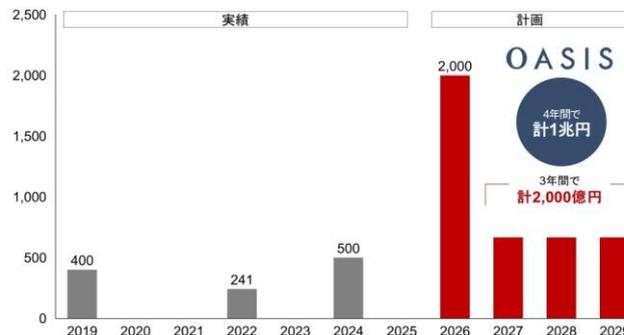
ドキュメントソリューション
切削工具
...

注: 上記事業は一部であり、網羅的ではない

OASIS

7 オアシスは、4年間で計1兆円の自社株買いを要請

京セラによる自社株買い(億円)



出所: 金融庁資料

OASIS

111

日経ビジネス

(2025/05/15)

「アメーバ経営、実践できていない」オアシス、花王の次は京セラ

香港のアクティビスト(物言う株主)、オアシス・マネジメントは5月15日、京セラに経営改善を求めるキャンペーンを開始した。株価の伸びが同業他社より低迷しているのは、太陽光発電事業など不採算事業から撤退できていないためだと主張。

出所: 2025年5月15日付オアシスによるプレゼンテーション より「強い」京セラ; 日経ビジネス

OASIS

2025年5月、京セラは経営改革のアップデートを発表



この資料に含まれる将来の見通しに関する記述は、現時点で入手できる情報に鑑みて、当社が予想を行ったものであり、潜在的风险や不確実性を含んでいます。最終ページに記載の「将来の見通しに関する記述等について」にご留意ください。

2025年3月期 決算説明会

2025年5月14日

代表取締役社長
谷本 秀夫

京セラ株式会社



- 1 2025年3月期 決算概要
- 2 2026年3月期 業績予想
- 3 事業戦略/資本戦略に係る取り組み
- 4 今後の成長シナリオ

注: 2025年3月期決算説明会は2025年5月14日開催
出所: 会社IR資料

OASIS

© 2025 KYOCERA Corporation

従来の方針を見直す構造改革の基本方針を公表

京セラは戦略の方向転換を発表

構造改革の基本方針		KYOCERA
基本方針：収益性の向上に向けた競争優位性の追求及び経営リソースの集中		
従来の方針	問題認識	今後の方針
A 多角化による売上規模・収益性の拡大	経営リソースの分散による投資効率の低下	セグメント単位での事業ポートフォリオ再編とコア事業への経営リソースの集中 → 高収益事業を更に伸ばす経営へ
B 半導体関連部品への先行投資	汎用からAI用へのデータセンター需要の見誤り	部品事業における事業戦略の見直し
C M&Aによる事業領域の拡大	規模は拡大したもののシナジーは限定的	既存事業のシェア向上・技術力強化を重視したM&Aや事業提携
D 広範囲なテーマへの研究開発投資	投資効果が限定的（研究開発費の増加）	コア事業強化に向けた開発テーマの見直し

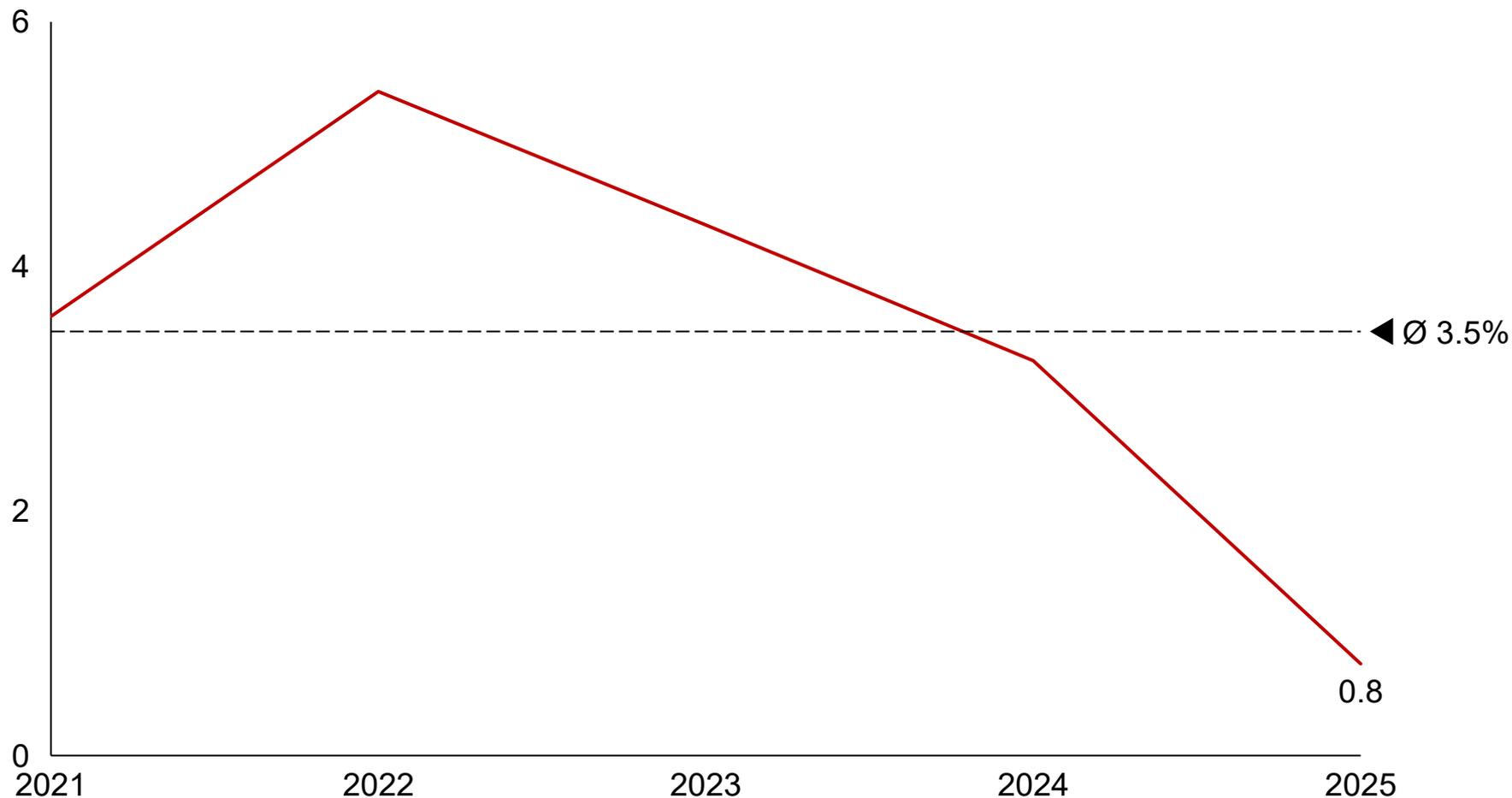
京セラの方向性

- A** 多角化の問題を認識し、コア事業へのリソースへの集中を図る
- B** 先行投資の失敗を踏まえ、製品ポートフォリオを見直し
- C** M&Aを多角化でなく既存事業の強化に活用
- D** 研究開発のテーマをコア事業強化に見直し

京セラは変化を始めたものの、一部のノンコア事業には引き続き固執

京セラの過去5期平均のROEは3.5%に低迷

京セラROE (%)



出所: ブルームバーグ

Agenda

01. オアシスによるキャンペーン後の動き

02. オアシスによる7つの戦略提言に背を向ける京セラ

03. 後退する京セラのガバナンス

04. 結論:京セラの経営トップ選任に反対を

オアシスによる7つの戦略提言

- 1** | オアシス定義のノンコア事業(売上高6,600億円超)から撤退
- 2** | 有機基板事業から撤退し、追加損失を回避
- 3** | KAVXを再建し、収益性を業界トップレベルに改善
- 4** | GaNデバイスおよびミリ波に関する研究開発を中止し、損失を削減
- 5** | 自社の強みに集中し、未開拓領域を強化
- 6** | 積極的なM&Aの検討にコミットし、コア事業を強化
- 7** | 今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの実施



オアシスによる7つの戦略提言： 京セラの進捗を、7つのポイントから評価

- 1** | **オアシス定義のノンコア事業**（売上高6,600億円超）から撤退
- 2 | 有機基板事業から撤退し、追加損失を回避
- 3 | KAVXを再建し、収益性を業界トップレベルに改善
- 4 | GaNデバイスおよびミリ波に関する**研究開発を中止し**、損失を削減
- 5 | 自社の強みに集中し、未開拓領域を強化
- 6 | 積極的なM&Aの検討にコミットし、コア事業を強化
- 7 | 今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの実施



譲渡事業は70億円規模。ノンコア事業撤退の道のりは長い

通期決算発表にて70億円規模の事業譲渡を発表

谷本社長のコメント

シリコンダイオード・パワー半導体事業の譲渡

<事業譲渡の対象>

神奈川秦野工場、茨城つくば事業所、電子部品国内営業部の一部及び台湾製造子会社にて運営するシリコンダイオードを中心とするパワー半導体事業（2025年3月期売上高：73億円）

（主な製品）



ディスクリートダイオード



パワーモジュール

<譲渡先とスキーム>

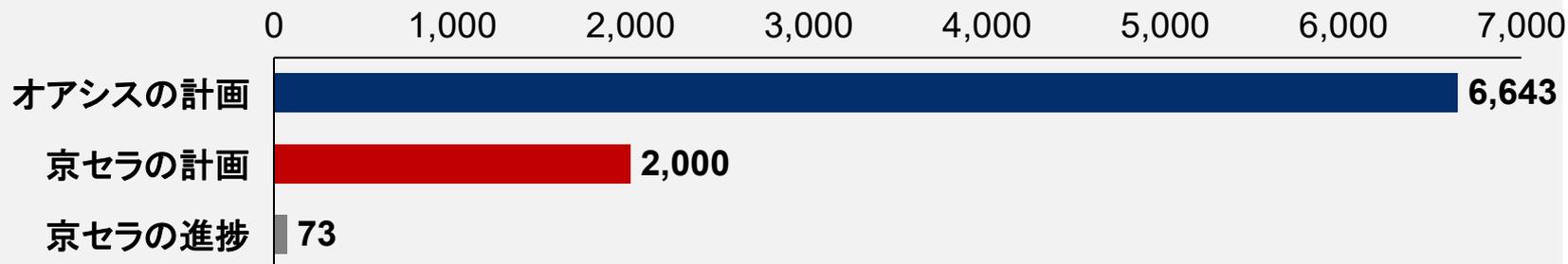
譲渡先：新電元工業株式会社

スキーム：パワー半導体事業全体を当社が新たに設立する新会社に対して吸収分割させ、新会社株式を新電元工業株式会社へ譲渡

“[ノンコア事業売却について] 実際の売却時期はまだ決定しておりませんが、今期の第4四半期にはきっちり片を付けたいと考えており、今期の売上高には約100億マイナスとして計画を入れております。”

谷本 秀夫社長、
京セラ(2025年5月14日)

京セラノンコア事業(億円)



注: オアシスの計画と京セラの計画における売上高規模は、2024年3月期の数値をベースとする; 京セラの進捗73億円は、2025年3月期の売上高
出所: 会社IR資料

課題事業であるスマートエネルギーと通信機器には未だに固執

スマートエネルギー

構造改革を徹底的に行い収益性改善（スマートエネルギー）



「モノ売り」から「モノ×コト売り」へ変革
 - 収益の改善を図り、持続可能な社会の実現に貢献する事業に転換 -



半固体(クレイ型)
リチウムイオン蓄電池の拡販

安全
イオ
付加

再生可能エネルギー
電力販売ビジネスの拡大

これ
再生
顧客
「再生
長期

構造改革を徹底的に行い収益性改善（スマートエネルギー）



再生可能エネルギー電力販売モデル

多様な再生可能エネルギーの供給元を確保し、供給元から余剰電力を買い取り、京セラで需給調整を行い、自社工場やRE100加盟企業など環境意識の高い企業に電力を提供するモデル



構造改革を徹底的に行い収益性改善（通信機器）



コンシューマー向け事業を終息し、
法人向けビジネスへ更に注力し、5Gインフラ関連事業へ転換

改革の方向性

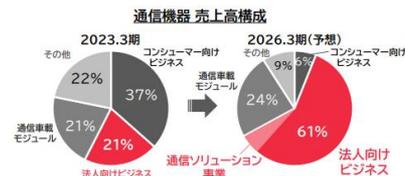
収益改善

- 商品・カテゴリーの選択と集中
 - ビジネスユース向けの機器にフォーカスし、低収益の商品・カテゴリーから計画的に撤退（コンシューマー向けスマートフォン事業の終息）
- 法人向けビジネスへ更に注力
 - モノ×コトの通信ソリューションで顧客ニーズに応え、事業拡大を目指す
 - 「飲食・小売」や「運輸・物流」など特定市場に注力

成長: 5Gインフラ関連事業の立ち上げ

京セラが保有する通信関連技術を活用し、5Gミリ波の通信エリアを効率的に拡張する無線中継技術をKDDI株式会社と共同で開発（2025年度の商用化目標）

5G通信システムの普及と発展に貢献し、
快適で便利な社会の実現を目指す



通信機器

スマートエナジーでは、電力販売ビジネス拡大を企図

モノ売りからコト売りへの移行を企図

構造改革を徹底的に行い収益性改善（スマートエナジー） KYOCERA

「モノ売り」から「モノ×コト売り」へ変革
 - 収益の改善を図り、持続可能な社会の実現に貢献する事業に転換 -

**半固体(クレイ型)
リチウムイオン蓄電池の拡販**

安全性が高い半固体(クレイ型)リチウムイオン蓄電池と太陽電池を組み合わせた付加価値の高いソリューションを提供



**再生可能エネルギー
電力販売ビジネスの拡大**

これまでの「売り切り」ビジネスから脱却し、再生可能エネルギー需要の高まりに応え、顧客・社会の課題解決に繋がる「再生可能エネルギー電力販売ビジネス」を拡大し、長期的な高収益ビジネスを展開

36 © 2025 KYOCERA Corporation

コメントリー

- 京セラはこれまでソーラーパネルや蓄電池など、モノ売りに集中
- モノに加え再エネによる電力販売を拡大し、コト売りを組み合わせる計画

しかし、京セラの戦略は競合に数年遅れ

ソーラーフロンティアは、2018年に電力販売を開始



出光興産の100%子会社であるソーラーフロンティアは、太陽光パネルの製造・販売を行う会社として2006年に設立

日経 XTECH

ソーラーフロンティアが「PPAモデル」、横浜市で1号案件 (2018/3/8)

第1号案件として、大川印刷(横浜市)に約90kWの太陽光システムを設置する。同社では、事業活動に使用される電力のおよそ20%をソーラーフロンティアとのPPAによって賄える見込み。残りの80%については、再生可能エネルギーを提供する新電力に切り替えることにより、2018年中に再エネ100%で事業活動を行えることになるという。

パネル製造を2021年に終了



ソーラーフロンティアが太陽電池生産から撤退、事業構造転換へ (2021/10/13)

出光興産は2021年10月12日、100%子会社であるソーラーフロンティアが太陽電池生産から徹底すると発表した。宮崎県の国富工場で行っているCIS薄膜太陽電池の生産を、2022年6月末を目途に終了する。

1

京セラは、撤退の必要性を説いた稲盛氏の忠告を無視



“京セラもいろいろな分野に展開していますが、**うまくいかなければすぐに撤収する**。多角化すればするほどリスクが増すわけだから、より注意しなければいけない。”

“しかし、多角化すると、**専門のものと多角化したものが戦うこと**になります。三つの柱だと知恵も熱意も三分の一になる一方で、**専門他社はそれ一本**です。数年経つと、多角化はなかなか難しい、やはり餅は餅屋で**専門分野に特化すべき**だという反省が起こります。”

オアシスによる7つの戦略提言： 京セラの進捗を、7つのポイントから評価

- 1 | オアシス定義のノンコア事業(売上高6,600億円超)から撤退
- 2** | 有機基板事業から撤退し、追加損失を回避
- 3 | KAVXを再建し、収益性を業界トップレベルに改善
- 4 | GaNデバイスおよびミリ波に関する研究開発を中止し、損失を削減
- 5 | 自社の強みに集中し、未開拓領域を強化
- 6 | 積極的なM&Aの検討にコミットし、コア事業を強化
- 7 | 今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの実施



2 京セラは有機基板事業へのコミットメントを継続

課題事業における構造改革の進捗状況 KYOCERA

半導体部品有機材料(有機パッケージ)事業

<2026年3月期通期黒字化に向けた構造改革>

① 固定費の圧縮

- ✓ 前期減損に伴う減価償却費の減少
- ✓ 人件費減少(約370名の再配置/4月時点9割完了)
- ✓ 受注状況に合った製造ラインの最適化

② 変動費の改善

- ✓ 高採算製品の売上増加(製品ミックスの改善)
- ✓ 歩留り改善等の内部改善

固定費の圧縮や歩留り改善等の内的課題に対して着実に施策を実行

<今後の方向性：製品及び拠点の選択と集中>

現在の拠点・生産品目	今後の計画
 京都綾部工場 FCBGA/ FCCSP/Module	次世代FCBGAへの特化 (ア・ベクター・スイッチ/AI周辺パッケージ向け等) FCCSP/Module生産 → 2028年3月期 生産終了見込み
 富山入善工場 Board	高付加価値多層プリント基板への特化 (車載ミッド/大型高多層基板) 既存FCBGA生産 → 2029年3月期 生産終了見込み
 鹿児島川内工場 FCBGA	

製品ポートフォリオを再構築し
事業収益性を改善

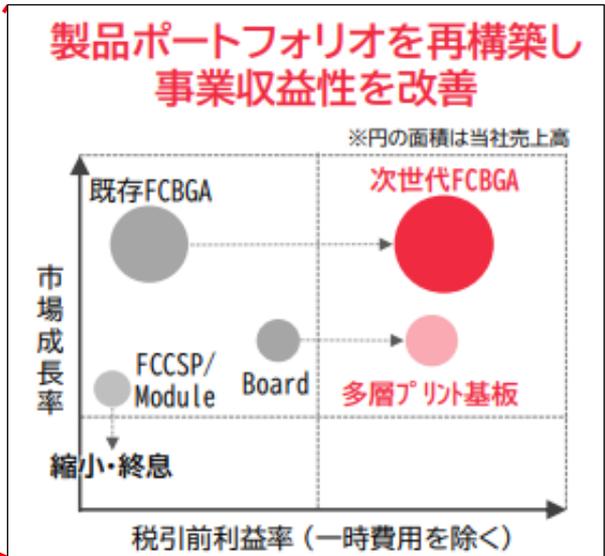
※円の面積は当社売上高

市場成長率

税引前利益率(一時費用を除く)

縮小・終息

© 2025 KYOCERA Corporation



- 京セラは次世代FC-BGAで有機基板事業を拡大する方針
- 既存FC-BGAは、2029年3月期まで継続
- FC-CSPs / Moduleのみ見直し対象となっているものの、縮小または撤退かは未決定

出所: 会社IR資料

2 しかし、京セラは絵空事を描くだけで具体的な打ち手なし



“現在3つの拠点でFCBGA、FCCSP、Module、Boardなどの製品を生産しておりますが、今後は製品と拠点の選択と集中を実施し、次世代FCBGAと高付加価値の多層プリント基板へ製品ポートフォリオを再構築することで、収益性を改善する方針です。”

谷本 秀夫社長、京セラ(2025年5月14日)

2 専門家は、次世代FC-BGAにおける京セラのシェア拡大を否定

京セラの見立て

“基板の大型化に伴い、ガラス・セラミック基板の研究開発が進んでいる。京セラは有機基板に加えセラミックの技術を有するため、次世代FCBGAでシェア拡大の機会がある。”

谷本 秀夫社長、京セラ(2025年4月1日)

エキスパートの見立て

“そもそも有機基板に加え**ガラスやセラミックの技術を有していれば有利になる世界ではない**。ガラス・セラミック基板は**有機基板技術の延長**であり、現在技術的に先行するイビデンや新光電気のようなプレイヤーが有利。**京セラは有機基板で競合に既に数年遅れ**しており、次世代製品でシェアを伸ばすとは考え**難い**。”

元チームマネージャー 商品開発部、競合A

京セラの計画は根拠のない楽観論に基づいており、
見込みのない有機基板事業からは撤退すべき

オアシスによる7つの戦略提言： 京セラの進捗を、7つのポイントから評価

- 1 | オアシス定義のノンコア事業(売上高6,600億円超)から撤退
- 2 | 有機基板事業から撤退し、追加損失を回避
- 3 | KAVXを再建し、収益性を業界トップレベルに改善**
- 4 | GaNデバイスおよびミリ波に関する研究開発を中止し、損失を削減
- 5 | 自社の強みに集中し、未開拓領域を強化
- 6 | 積極的なM&Aの検討にコミットし、コア事業を強化
- 7 | 今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの実施



3 4Q決算ではKAVX再建に関する情報が不透明に

京セラは3Q決算説明会にてKAVXを課題事業に位置付け

課題事業における構造改革の進捗状況 KYOCERA

構造改革を加速させ、両事業ともに来期2026年3月期の黒字化を目指す

コアコンポーネントセグメント 半導体部品有機材料(有機パッケージ)事業

「積極投資・拡大路線」から「利益重視の選択と集中」へ事業戦略を見直し

当社の主力である汎用データセンター向けFCBGAの需要回復が当面期待できない
→ 当第3四半期に約430億円の減損損失等を計上し、今期から来期にかけて以下の構造改革に着手

<主な構造改革>

- 既存製品の増産に係る設備投資の停止
- 製品ミックスの改善 (収益性の高い高多層FCBGAへの集中)
- 鹿児島島川内工場における新棟稼働の延伸
- 人員の削減 (有機パッケージ事業として400名規模を配置転換)

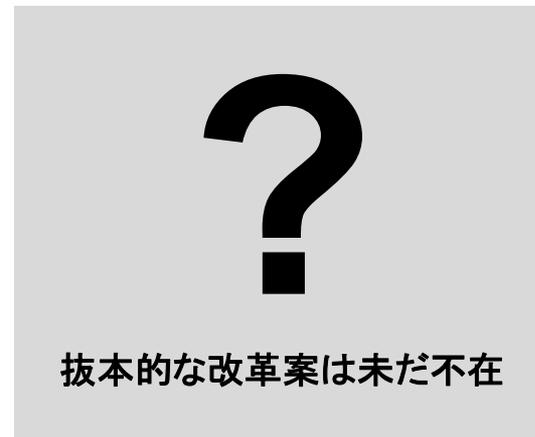
電子部品セグメント KAVXグループ

来期以降の需要回復に備え、セグメント一丸となった「生産体制の最適化」に注力

MLCC: 京セラからの技術支援により計画通り歩留り改善等が進捗
タンタル: AI・SSD市場の拡大を受け、ポリマータンタル品の受注は拡大傾向
タイ工場製品の認定が進み、2025年4月より増産を開始

17 © 2025 KYOCERA Corporation

通期決算ではKAVXに言及なし



“ほぼ不良率を正常化できるところまで来ました、単月では3月に黒字化しましたが、まだ受注が不安定な状況ですので、下期の初め頃を目途に完全に黒字化する計画で進んでおります。”

谷本 秀夫社長、京セラ

京セラはKAVXの収益性を業界トップレベルに引き上げるため、
より抜本的な改革案を構築すべき

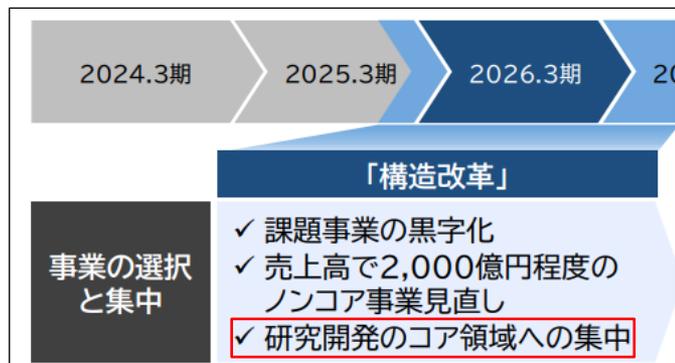
オアシスによる7つの戦略提言： 京セラの進捗を、7つのポイントから評価

- 1 | オアシス定義のノンコア事業(売上高6,600億円超)から撤退
- 2 | 有機基板事業から撤退し、追加損失を回避
- 3 | KAVXを再建し、収益性を業界トップレベルに改善
- 4 | GaNデバイスおよびミリ波に関する研究開発を中止し、損失を削減**
- 5 | 自社の強みに集中し、未開拓領域を強化
- 6 | 積極的なM&Aの検討にコミットし、コア事業を強化
- 7 | 今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの実施



4 研究開発費削減に向けた具体的な方針は未だ不在

3Q決算説明会



研究開発費削減の
具体策については
詳細不明

通期決算説明会

構造改革の基本方針 KYOCERA

基本方針：収益性の向上に向けた競争優位性の追求及び経営リソースの集中

従来の方針	問題認識	今後の方針
多角化による売上規模・収益性の拡大	経営リソースの分散による投資効率の低下	セグメント単位での事業ポートフォリオ再編とコア事業への経営リソースの集中 → 高収益事業を更に伸ばす経営へ
半導体関連部品への先行投資	汎用からAI用へのデータセンター需要の見誤り	部品事業における事業戦略の見直し
M&Aによる事業領域の拡大	規模は拡大したもののシナジーは限定的	既存事業のシェア向上・技術力強化を重視したM&Aや事業提携
広範囲なテーマへの研究開発投資	投資効果が限定的（研究開発費の増加）	コア事業強化に向けた開発テーマの見直し

19 © 2025 KYOCERA Corporation

**京セラは無謀な研究開発投資を中止し、
研究開発費削減に向けた明確な定量目標を設定・開示すべき**

オアシスによる7つの戦略提言： 京セラの進捗を、7つのポイントから評価

- 1 | オアシス定義のノンコア事業(売上高6,600億円超)から撤退
- 2 | 有機基板事業から撤退し、追加損失を回避
- 3 | KAVXを再建し、収益性を業界トップレベルに改善
- 4 | GaNデバイスおよびミリ波に関する研究開発を中止し、損失を削減
- 5 | 自社の強みに集中し、未開拓領域を強化**
- 6 | 積極的なM&Aの検討にコミットし、コア事業を強化
- 7 | 今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの実施



5 セラミック事業への集中は、一步前進

コアコンポーネントセグメントの成長シナリオ



当社の強みを活かせる“セラミック関連事業”をコアに経営リソースを集中

半導体製造装置(SPE)向け部品事業拡大

セラミックパッケージの事業拡大

強み

- ✓ SPEメーカーとの強固な顧客基盤
- ✓ 増大する需要に応える生産能力
- ✓ 先進のセラミック材料、製造技術

- ✓ 水晶デバイス用パッケージの小型化技術/超小型品シェア100%
- ✓ 画像センサ用パッケージの製造技術力
- ✓ 光通信用パッケージの高集積化/高速化技術

戦略

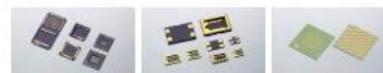
- ✓ 主要SPEメーカーとの開発ロードマップ共有
- ✓ 需要に合わせた生産能力増強
- ✓ セラミック材料、製造技術の継続的進化

- ✓ 戦略顧客とのロードマップ共有/技術開発
- ✓ ベトナム工場増強による生産容量拡大
- ✓ チップレットパッケージでのセラミック化

目標



<2025.3期比較>
売上 +45%
利益率 +3.0P



<2025.3期比較>
売上 +21%
利益率 +5.6P



32

© 2025 KYOCERA Corporation

5 5しかし、多角化とセラミック事業との両立は不可能



セラミックナイフに
サステナブルな素材を採用
(2025/5/8)



セラミックまな板を発売
(2025/5/2)



シニア向けスマホ発売
(2025/4/11)



多雪地域向け
ソーラパネルを開発
(2024/12/25)



タブレット端末を発売
(2024/12/20)



人工関節製品を拡大
(2024/10/31)

出所: 会社ウェブサイト; 文献検索

オアシスによる7つの戦略提言： 京セラの進捗を、7つのポイントから評価

- 1 | オアシス定義のノンコア事業(売上高6,600億円超)から撤退
- 2 | 有機基板事業から撤退し、追加損失を回避
- 3 | KAVXを再建し、収益性を業界トップレベルに改善
- 4 | GaNデバイスおよびミリ波に関する研究開発を中止し、損失を削減
- 5 | 自社の強みに集中し、未開拓領域を強化
- 6** | **積極的なM&Aの検討にコミットし、コア事業を強化**
- 7 | 今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの実施



6 京セラはM&Aの活用目的を、多角化から既存事業強化にシフト

構造改革の基本方針



基本方針：収益性の向上に向けた競争優位性の追求及び経営リソースの集中

従来の方針	問題認識	今後の方針
多角化による売上規模・収益性の拡大	経営リソースの分散による投資効率の低下	セグメント単位での事業ポートフォリオ再編とコア事業への経営リソースの集中 → 高収益事業を更に伸ばす経営へ
半導体関連部品への先行投資	汎用からAI用へのデータセンター需要の見誤り	部品事業における事業戦略の見直し
M&Aによる事業領域の拡大	規模は拡大したもののシナジーは限定的	既存事業のシェア向上・技術力強化を重視したM&Aや事業提携
広範囲なテーマへの研究開発投資	投資効果が限定的（研究開発費の増加）	コア事業強化に向けた

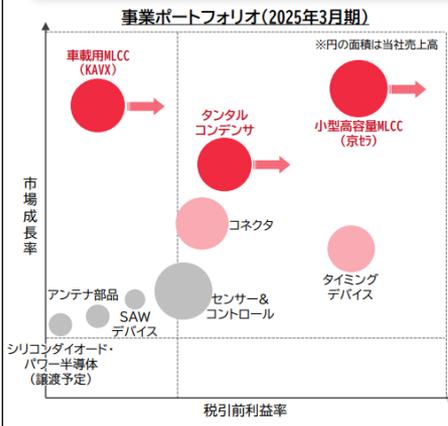
M&Aの目的を、事業領域拡大から、既存事業のシェア向上に転換

MLCCをM&Aの対象領域に設定

電子部品セグメントの成長シナリオ



更なるシェア向上が見込める“MLCCとタンタルコンデンサ”に注力



- ◆ MLCC事業の競争力強化
 - ✓ 収益性が高く競争優位性をもつ京セラMLCCのリソース（技術・人材）をKAVXに投下し、生産技術・設備力を強化
→ 2026年3月期にKAVXのMLCCも黒字化の見通し
 - ✓ 戦略的M&Aによる市場シェア拡大も継続検討
- ◆ タンタルコンデンサ事業の拡大
 - ✓ 市場シェアが高いMnO₂品に加え、ポリマー品のシェア向上を図り、従来の2桁利益率へ早期に回復
ポリマー品目標シェア 現在 7% → 2028年3月期 15%
- ◆ 更なる事業ポートフォリオ再編
 - ✓ セグメント全体の収益性改善を加速すべくシリコンダイオード・パワー半導体事業の譲渡に加えて、更なる事業整理も視野に検討

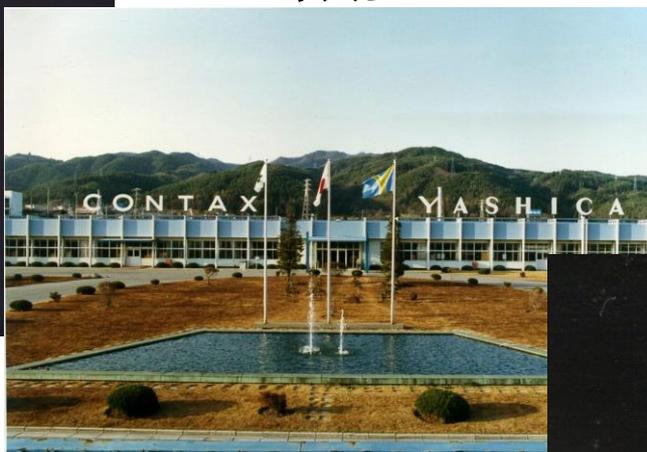
6

京セラは「救済型」M&Aで知られており、積極的なM&Aとは無縁

三田工業
(現ドキュメントソリューションズ)



ヤシカ



サイバネット工業



京セラは、積極的なM&Aを追求する体制を構築すべき

出所: 文献検索

OASIS

オアシスによる7つの戦略提言： 京セラの進捗を、7つのポイントから評価

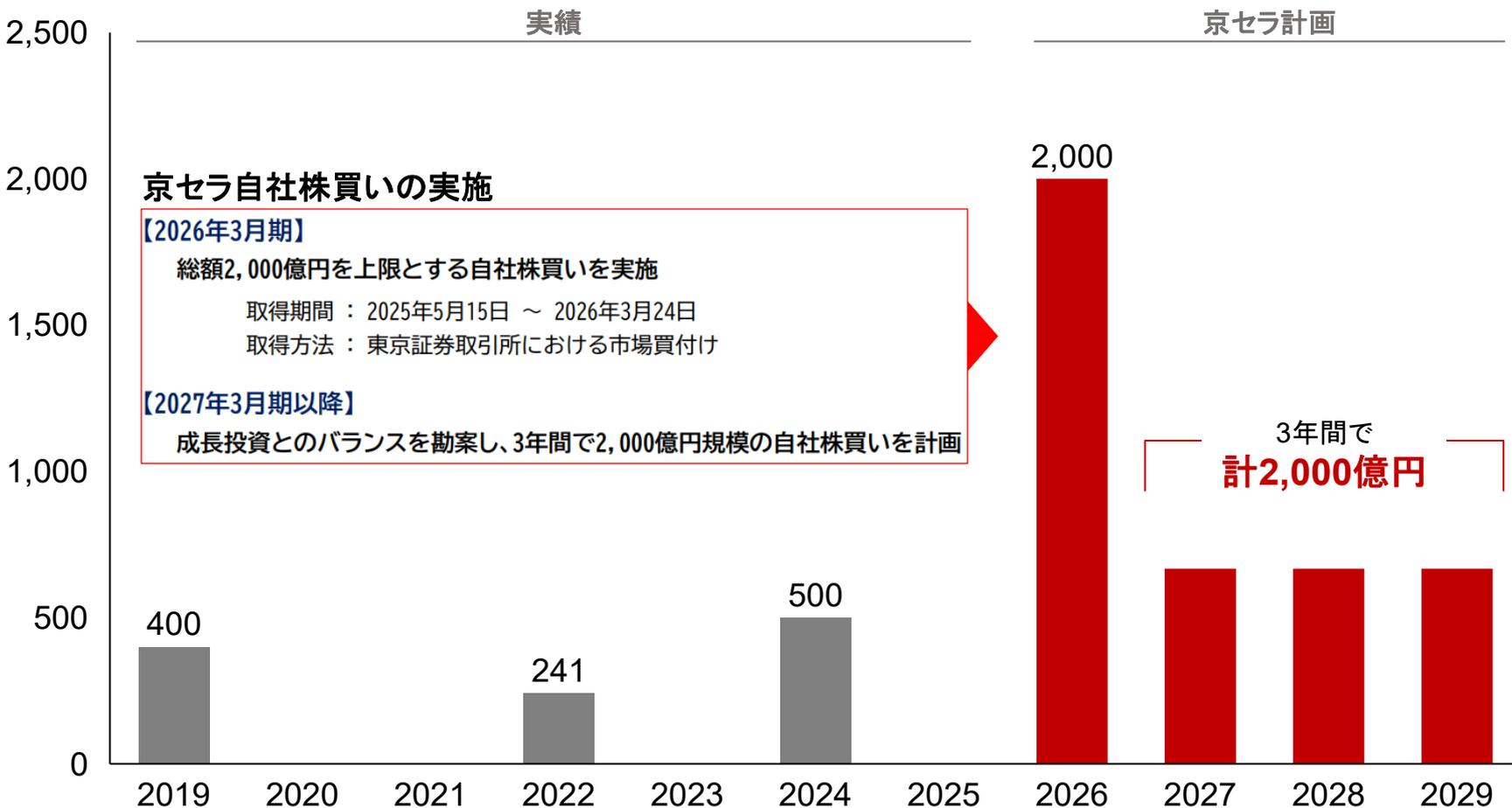
- 1 | オアシス定義のノンコア事業(売上高6,600億円超)から撤退
- 2 | 有機基板事業から撤退し、追加損失を回避
- 3 | KAVXを再建し、収益性を業界トップレベルに改善
- 4 | GaNデバイスおよびミリ波に関する研究開発を中止し、損失を削減
- 5 | 自社の強みに集中し、未開拓領域を強化
- 6 | 積極的なM&Aの検討にコミットし、コア事業を強化
- 7 | 今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの実施



7

自社株買いの計画は、3Q決算発表から不変

京セラによる自社株買い(億円)



出所: 会社IR資料

7

京セラはようやくKDDI株含む政策保有株の縮減を開始

京セラ資本政策の実行

【2024年3月期～2025年3月期の縮減実績】

- 国内上場株式を中心に継続的に売却を実施

国内・海外上場株式 縮減実績 12銘柄を縮減 (2026年3月期までの3ヵ年目標 簿価ベース▲5%に対して約▲3%の進捗)
(2023/4/1時点 20銘柄保有 → 2025/3/31時点 8銘柄保有)

【2026年3月期の縮減計画】

- KDDI株式会社による自己株式の公開買付けへ応募
(株式売却収入は約**2,500億円**の見通し/詳細は当社プレスリリースご参照)
- その他の国内上場株式保有銘柄についても継続的な縮減を検討

7

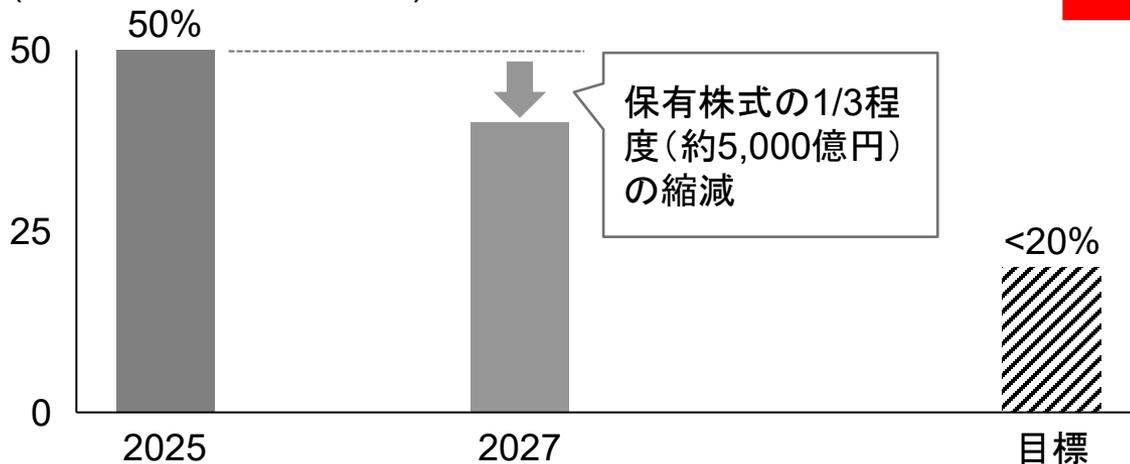
しかし、京セラは依然として明確な資本政策なし

曖昧な「将来的」な削減目標は、ISS基準に従うこと

【将来的な削減目標】

- 将来的な政策保有株式の削減目標として“純資産の20%未満”を設定
- 2027年3月期以降の各年度における削減金額や削減方法については当社の経営環境や資本市場の状況に応じて適宜検討

京セラによる政策保有株の削減イメージ
(純資産に占める割合、%)



出所: 会社IR資料

ISSの基準に従う以外に方針がないことは、明確な戦略がないことと同義

7

Glass Lewisの基準は、京セラが目標とするISS基準よりも厳格

議決権行使助言会社によるガイドライン：
純資産に対する政策保有株の割合(%)

ISS

< 20%

Glass Lewis

< 10%

“多くの企業が、持ち合い株や政策保有は、経営戦略上、必要不可欠なものであると主張するが、明確な根拠が開示されていることは稀であり、投資家の間では、この政策保有株式に関して否定的な意見が多い。”

Glass Lewis, 2024 Japan Benchmark Policy Guidelines

アナリストは引き続き京セラの実行力を疑問視

BANK OF AMERICA 

決算ファーストインプレッション: インライン(2025年5月14日)

“**今後は当社がどのようなスピード感でこれらの事業構造改革を実施していくことが出来るかに注目をしていきたい。**”

 **SMBC NIKKO**

2,000 億円の自社株買い公表。改革の蓋然性が焦点となろう(2025年5月14日)

“**構造改革が具体化しつつあることは好印象だが、今後は部品/ソリューション事業における再成長の蓋然性に注目したい。**”

MIZUHO

25/3期4Q決算: 構造改革の方向性を改めて説明、今後の実行力に注目(2025年5月14日)

“**構造改革の今後のスピード・実行力次第ではあるが、業績改善期待が徐々に芽生える可能性が考えられる。**”



Q4決算 – 想定線。経営改革の進捗を確認したい(2025年5月14日)

“**固定費の追加圧縮や経営改革による来年度への定量的効果の開示は無く、概ね想定線という印象。経営改革プロジェクト体制が構築され、今後収益性向上施策を策定するという説明があり、今後の進捗が重要視されよう。**”

出所: アナリストレポート

OASIS

Agenda

01. オアシスによるキャンペーン後の動き

02. オアシスによる7つの戦略提言に背を向ける京セラ

03. 後退する京セラのガバナンス

04. 結論:京セラの経営トップ選任に反対を

京セラは取締役数の上限を減少させる計画を発表

定款一部変更（追加）に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、本年2月3日に開示した「定款一部変更に関するお知らせ」の内容に加えて、下記の内容を追加したうえで、「定款一部変更の件」を本年6月26日開催予定の第71期定時株主総会に付議することを決議しましたので、お知らせいたします。

記

1. 変更の理由

取締役の員数を現況に合わせるとともに、事業環境の変化に機動的に対応し、迅速かつ的確な意思決定や実効性ある議論を行うため、取締役の定員の上限を20名から12名に減少させることとし、現行定款第19条について所要の変更を行うものです。

2. 変更の内容

変更の内容は、次のとおりです。

（下線は変更部分を示します。）

現行定款	変更案
第19条（取締役の員数） 当社の取締役は、 <u>20</u> 名以内とする。	第19条（取締役の員数） 当社の取締役は、 <u>12</u> 名以内とする。

注: 2025年5月28日付の定款一部変更に関するリリース
出所: 会社IR資料

京セラの計画により、取締役の独立性は低下

京セラは社内取締役を増員する計画

退任予定の社内取締役



触 浩氏



青木 昭一氏



社内取締役候補



作島 史朗氏



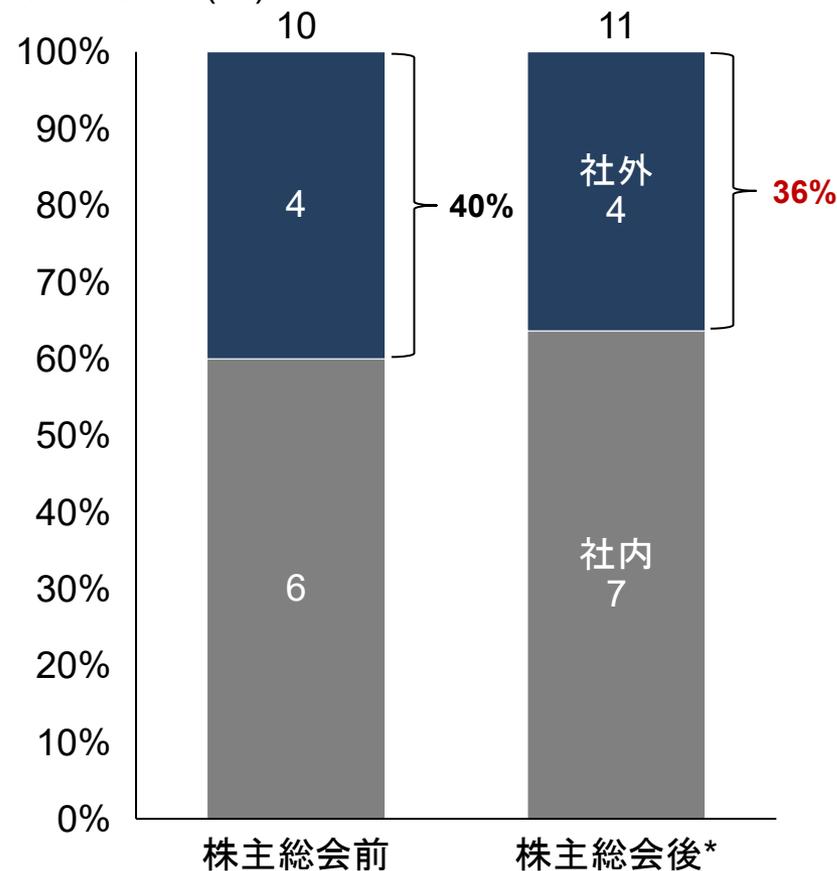
山田 通憲氏



千田 浩章氏

取締役の独立性は低下

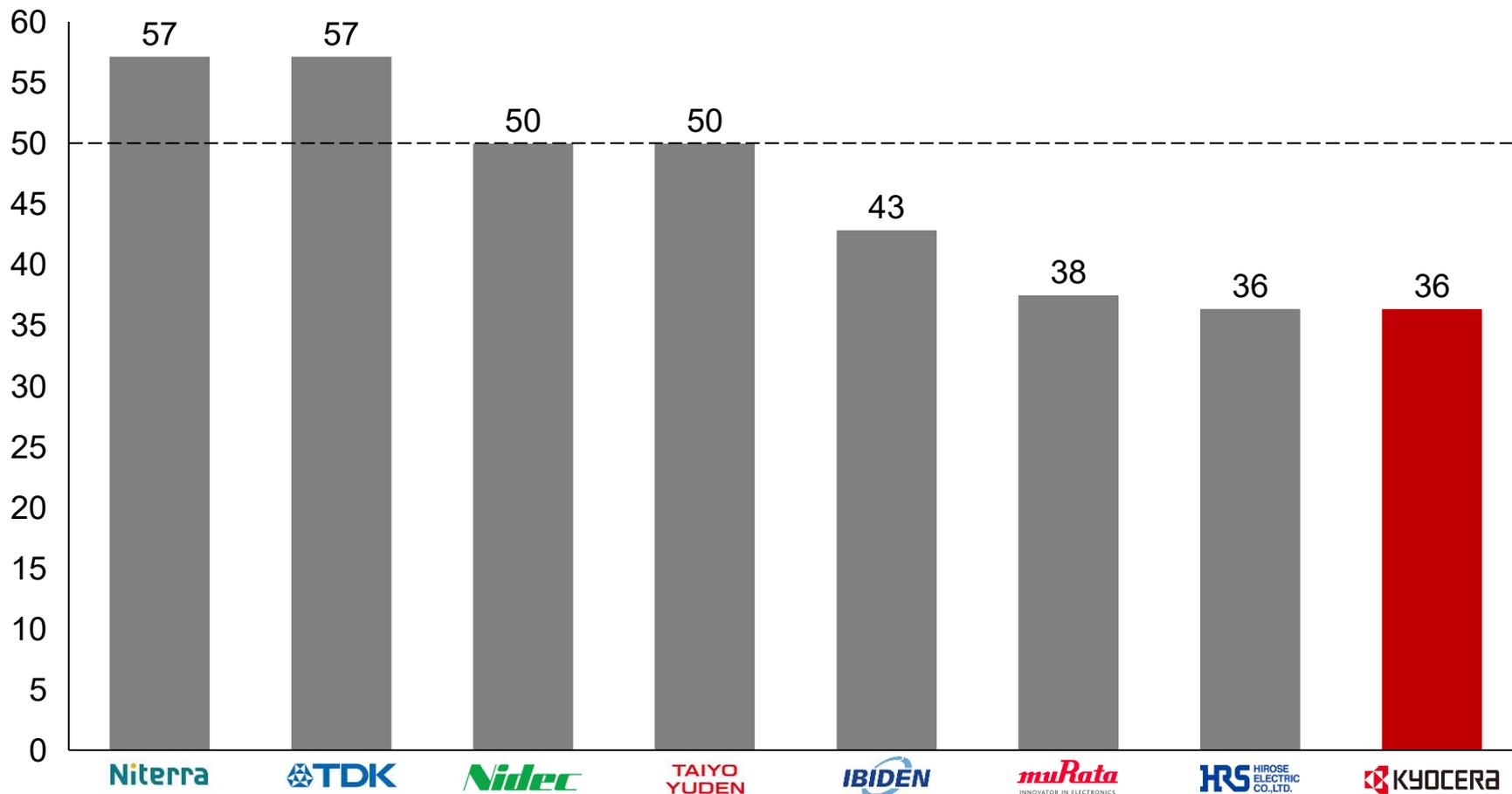
取締役構成(人)



注: *京セラの推薦候補者が全て選任された場合
出所: 会社IR資料

株主総会の後、京セラ取締役の独立性は、競合の中で最低水準

社外取締役が取締役に占める割合(%)



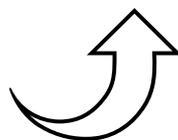
注: 各社の取締役構成は、2025年6月開催予定の株主総会で同社推薦の候補者が全て承認される前提
出所: 会社IR資料

京セラの取締役には、変革に必要なスキルが欠如



ポートフォリオ改革

- 京セラはノンコア事業の売却を計画しているものの、現取締役には**改革を監督するための経験やスキルが欠如**
- 適切な監督機能なしには、プロセスの**遅延**や**計画頓挫**の懸念あり



経営改革

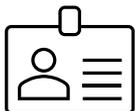
- KAVXをはじめとする京セラの事業は、**収益性・生産性の観点**で競合に劣後
- 現在の取締役には、事業を業界トップレベルに引き上げることのできる**経営改革施策を監督**できる人材は不在



M&A

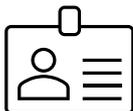
- 京セラには、**ボルトオン型のM&A**を通じて事業を強化できる機会が存在
- しかし、豊富なM&A経営を有し、助言・監督ができる人材は現在の取締役には不在

オアシスは、取締役候補者を友好的に提案



候補者1

- 投資銀行、プライベートエクイティ、企業経営における30年超の経験
- **M&A、IR、コーポレート・ガバナンス**に関する深い知見



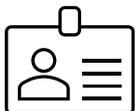
候補者2

- 米国籍。日本での経験は20年超
- **コンサルティング、PMI、ポートフォリオ変革**等幅広い経験



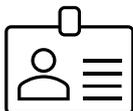
候補者3

- 大手エンタープライズソフトウェア企業の会長、社長等の要職を歴任
- **企業変革**に関する高度な専門知識



候補者4

- 日本有数のプライベートエクイティファンドにて、企業価値向上および経営改革支援チームを設立
- **ボルトオン型のM&Aや企業変革**に精通



候補者5

- 半導体業界で経験豊富な経営者
- **企業変革およびターンアラウンド**に関する豊富な実績



候補者6

- 大手電子部品メーカーで18年の経験を有する経営幹部
- 元CFOとして、**多数のM&A及びPMI**を統括

しかし、京セラは古家野氏に代わる弁護士の名のみを公表

古家野氏の後任は、、、



新たな弁護士

① 社外取締役候補者の選任

新任の社外取締役候補者を1名選任

大井 法子 氏 (弁護士)

※本年6月26日開催

② 指名報酬委員会議長(社外取締役)の選任

指名報酬委員会の透明性・公平性・説明責任を高める
2025年7月より社外取締役の中から指名報酬委員会議長

③ 有価証券報告書の開示の早期化

議決権行使判断に必要な情報の早期開示を目指し、2025年7月より有価証券報告書を定時株主総会開催の **6日前(6月20日)**

Agenda

01. オアシスによるキャンペーン後の動き

02. オアシスによる7つの戦略提言に背を向ける京セラ

03. 後退する京セラのガバナンス

04. 結論:京セラの経営トップ選任に反対を

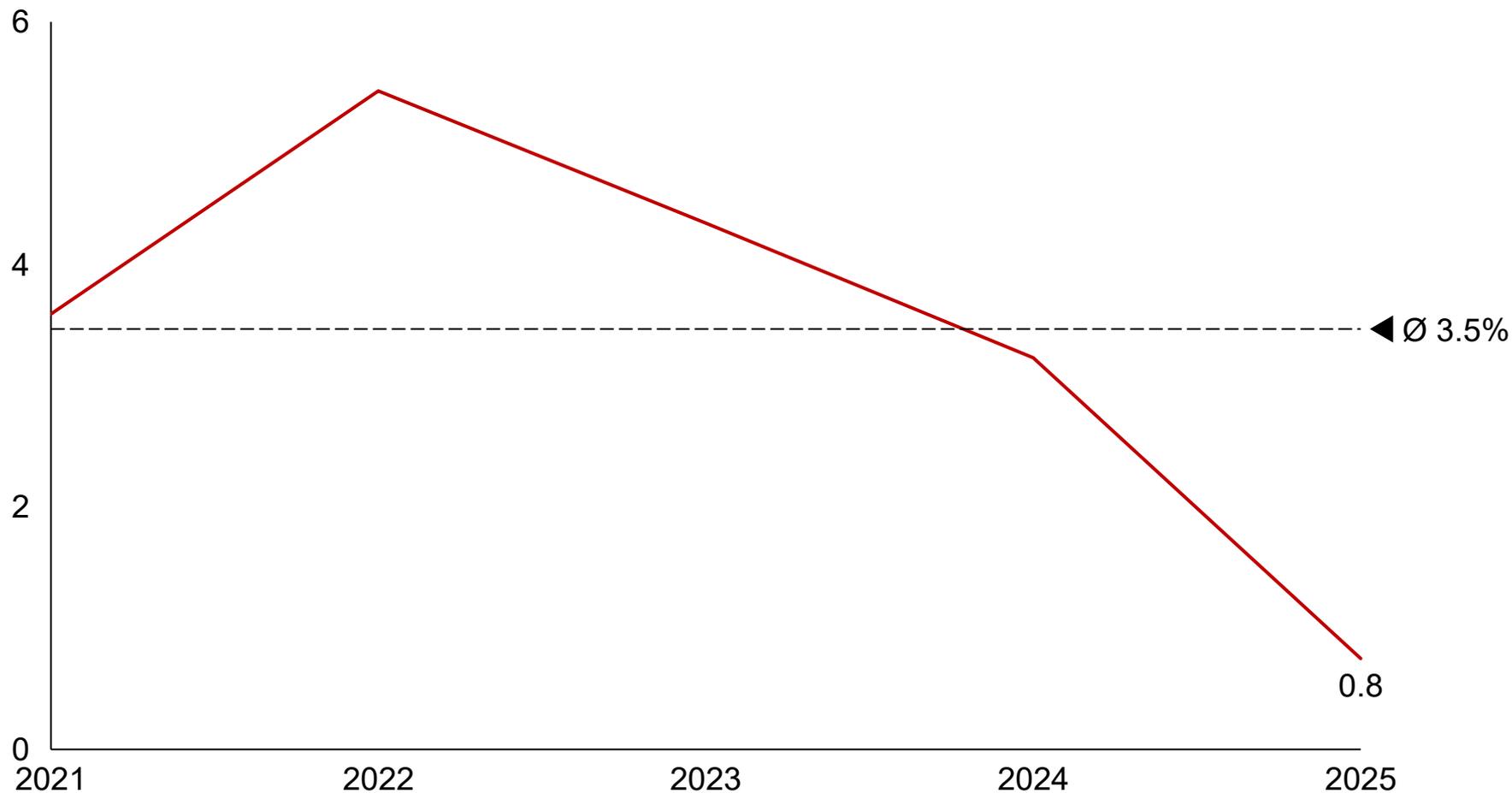
オアシスによる7つの戦略提言に背を向ける京セラ

- 1 | **オアシス定義のノンコア事業** (売上高6,600億円超) から撤退
- 2 | **有機基板事業** から撤退し、追加損失を回避
- 3 | **KAVXを再建し**、収益性を業界トップレベルに改善
- 4 | **GaNデバイスおよびミリ波に関する研究開発を中止し**、損失を削減
- 5 | **自社の強みに集中し**、未開拓領域を強化
- 6 | **積極的なM&Aの検討にコミットし**、コア事業を強化
- 7 | **今後4年間で計1兆円規模の自社株買いの**実施



京セラの過去5期平均のROEは3.5%に低迷

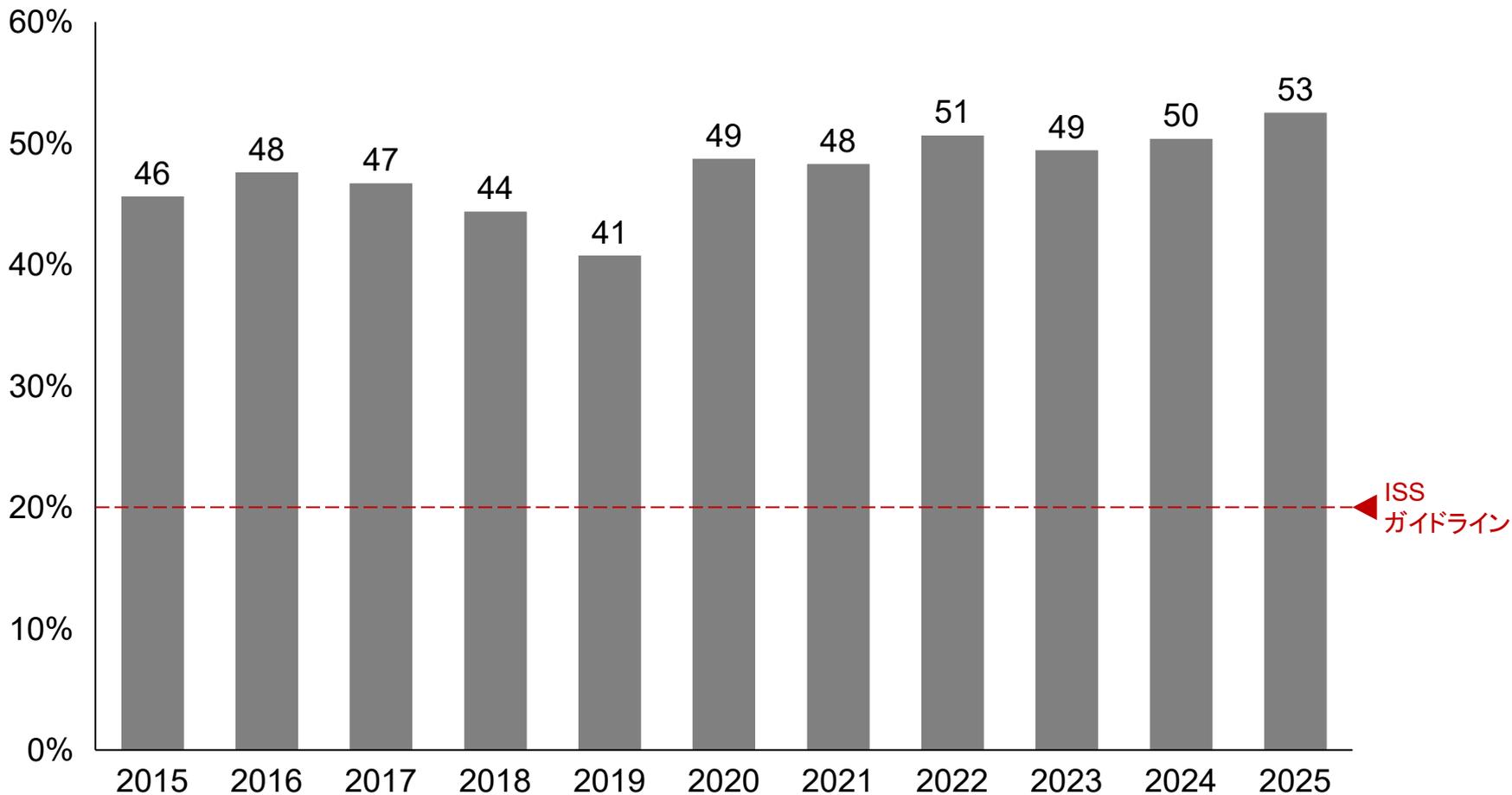
京セラROE (%)



出所: ブルームバーグ

政策保有株は純資産の50%超

政策保有株が純資産に占める割合(%)



出所: ブルームバーグ

ISSはROEの低迷と誤った資本配分を理由に、経営トップの選任に反対を推奨

ISS社による議決権行使助言(2025年6月)



Item 3.1. Elect Director Yamaguchi, Goro

AGAINST

VOTE RECOMMENDATION

A vote AGAINST this director nominee is warranted because:

- Top management is responsible for the company's unfavorable ROE performance.
- Top management is responsible for the company's capital misallocation.



Item 3.2. Elect Director Tanimoto, Hideo

AGAINST

VOTE RECOMMENDATION

A vote AGAINST this director nominee is warranted because:

- Top management is responsible for the company's unfavorable ROE performance.
- Top management is responsible for the company's capital misallocation.

Glass Lewisは過剰な政策保有株の保有を理由に、山口会長の選任に反対を推奨

Glass Lewis社による議決権行使助言(2025年6月)



“日本における一般的な投資慣行および企業間の持ち合い関係に関して提起されている懸念を踏まえ、**京セラが他の上場企業に対して行う投資の規模と範囲、並びに確立された持ち合い関係について、Glass Lewisは懸念を有している。**[中略]我々は、取締役が投資戦略を再考し、リスクを最小限に抑え、株主利益を最大化すべきと考える。京セラが抱える政策保有株の問題に関して、**株主は山口氏の責任を追求すべきと考える。**”

注: オアシスによる翻訳
出所: Glass Lewis

京セラはISSの助言に対し、苦しい言い訳

ISS社の議決権行使助言に関する京セラの見解(2023年6月)



代表取締役会長

山口 悟郎

代表取締役社長

谷本 秀夫

“当社の現会長 山口と現社長 谷本は、政策保有株式の縮減に向けた取り組みを含め、中長期の資本効率ひいては株主価値の向上に向けた下記ご参考に表示するように果敢な取組みを実行することのできる経営トップとして、社外取締役全員が参加する指名報酬委員会が再任すべきと答申した候補者であり、両候補に反対することは、当社の中長期にわたる持続的発展を期待する株主・投資家の皆様のメリットにならないことが明らかであると当社は考えております。”

オアシスは、変革に消極的な経営トップの選任に反対する方針

山口 悟郎氏(会長)

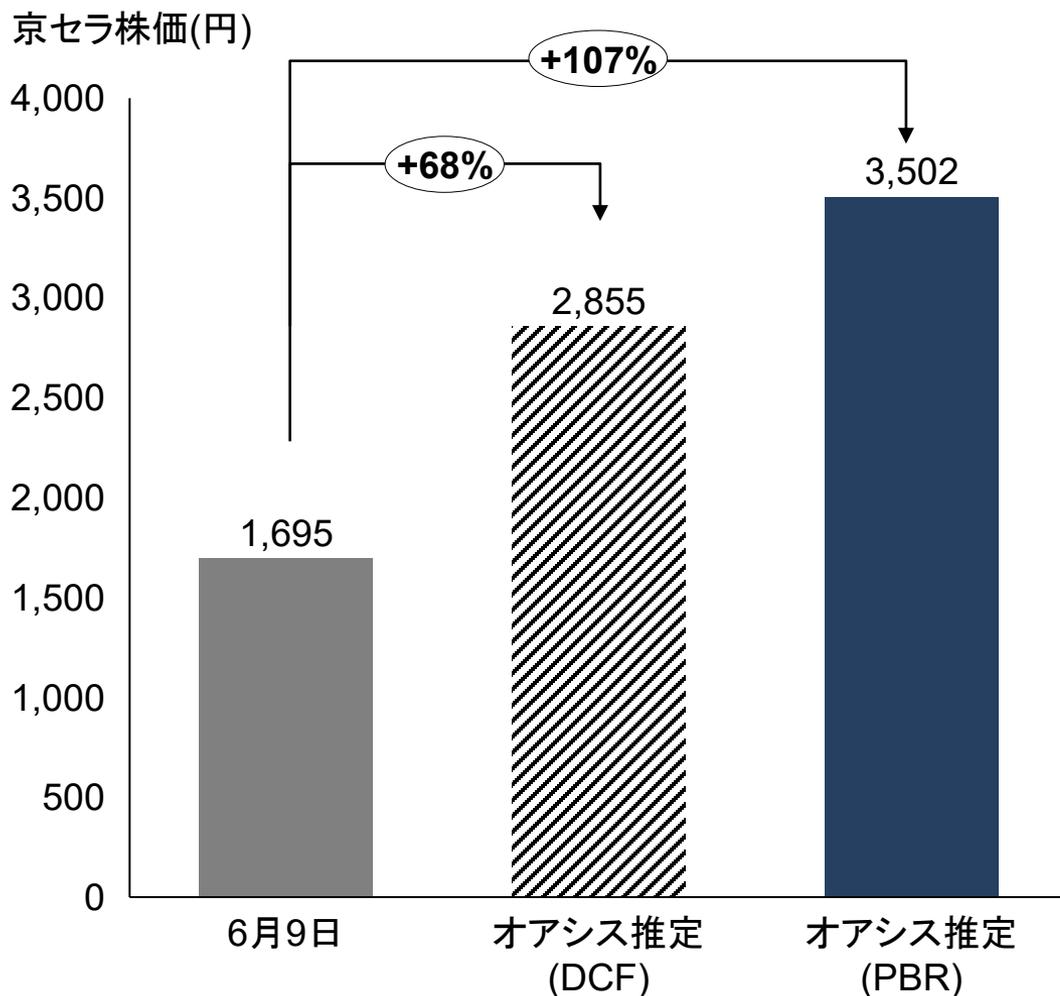


谷本 秀夫氏(社長)



京セラは、オアシスの「7つの戦略提言」を遂行し、真に変革を遂げるべき

変革により100%超の株価上昇ポテンシャル



注: *オアシス定義によるノンコア事業を除く
出所: ブルームバーグ; オアシス分析

OASIS

前提

- オアシスがノンコアと定義する売上高30%超の事業から、2026年3月期に撤退
- 2026年3月期のコア事業売上*は、関税影響による景気減速を背景に、年率-1.5%成長と想定
- 事業ポートフォリオのスリム化による、2027年3月期以降の成長率と利益率の向上
- その他セグメントの赤字縮小と、2029年3月期のブレークイーブン達成
- レバレッジ強化を背景とした、今後4年間で1兆円の自社株買いを含む株主還元の強化
- **DCF**: 2026~2031年3月期の6年間を対象としたDCFによる目標株価の算出(WACC: 6.5%、永久成長率: 1.0%)
- **PBR**: ROEの改善を反映したPBRの上昇を基にした、PBR-ROE相関による目標株価の算出

免責事項

本資料に記載されている情報および見解は、オアシス・マネジメント・カンパニー・リミテッド(以下「オアシス」という。)によって情報提供のみを目的として提供されており、金融、法律、税務、投資、会計、監査、その他いかなる種類の専門的アドバイスと解釈されるべきではありません。本資料には、純粋な歴史的事実ではない将来の見通しに関する情報が含まれている場合があります。そのような情報には、特に予測や予想が含まれる場合があります。本書に記載された予測や予想が実現することを保証するものではありません。

本資料に記載された情報および見解は、発表日現在のものであり、予告なしに変更または更新されることがあります。本書に含まれる情報および意見は、オアシスが信頼できると判断した専有および非専有の情報源から得られたものであり、必ずしもすべてを網羅するものでも、正確性を保証するものでもありません。オアシスは、本書中の情報および見解の正確性を確保するために合理的な努力を払っていると考えていますが、かかる情報および見解の正確性、完全性、信頼性に関して、明示または黙示を問わず、いかなる表明または保証も行いません。また、オアシスは、明示または黙示を問わず、かかる情報または意見の特定の目的に対する適合性または適合性について、いかなる表明または保証も行いません。いかなる場合においても、オアシスまたはオアシスの従業員、取締役、役員、関連会社、オアシスが管理・運営する投資ファンドは、契約、不法行為、過失、厳格責任、その他に基づくか否かを問わず、本書に起因する、または本書に関連する直接的、間接的、懲罰的、偶発的、特別、結果的損害、または利益、収益、使用の損失による損害について責任を負いません。

オアシスは、この文書に含まれる情報について、商標権、著作権またはその他の知的財産権を有する場合があります。オアシスおよびオアシスのロゴは、オアシス・マネジメント・カンパニー・リミテッドの商標です。その他の会社名、製品名、ロゴは、それぞれの所有者の商標です。本書の提供は、本書に含まれる、または本書に関連する商標、著作権、その他の知的財産権の使用許諾を与えるものではありません。オアシスは、株主の皆様がオアシスと共同で議決権を行使されることを勧誘または要請するものではありません。共同して議決権を行使する契約を締結している株主は、日本の大量保有開示規則に定める「共同保有者」とみなされ、日本の関係当局に株式保有総額の届出を行い、公開しなければなりません。

オアシスは、本資料、(書面、口頭を問わず、また媒体の如何を問わず)公の発言や本ウェブサイトを通じて、他の株主と意見を表明し、または他の株主と対話する行為により、日本の金融商品取引法上、他の株主と共同保有者や特別関係者として扱われる意図を否定します。また、オアシスは、他の株主の保有する議決権の行使につき、当該株主を代理する権限を受任する意思はありません。これらの資料は、専らオアシスの意見、解釈および推定を表すものです。オアシスは、オアシス・ファンドの投資顧問としての立場においてのみ、これらの意見を表明しています。

A BETTER KYOCERA

詳細情報およびオアシスによるプレゼンテーション
はwww.abetterkyocera.comをご覧ください。