

# 日本ペイントグループ 中期経営計画 (2021-2023年度) 進捗説明会

2023年4月7日

日本ペイントホールディングス株式会社

取締役 代表執行役共同社長 若月 雄一郎



# 本日のアジェンダ

1. はじめに …P3

2. アセット別戦略 …P8

3. サステナビリティ戦略 …P16

4. M&A戦略 …P26

5. 財務戦略 …P31

# 1. はじめに

## 1-1. 本日のサマリー

### 厳しい事業環境においてもレジリエントな成長を実現

- ・ コロナ禍やウクライナ戦争、原材料価格の高騰などの厳しい環境下、根強い市場需要および価格転嫁力
- ・ ブランド・技術力に支えられ、さらなるシェア向上を実現

### 低利調達コストにより優良な会社の買収において初年度からEPS向上

- ・ 買収シナジーの無理な正当化をせず、その先の実現シナジーは全てアップサイド
- ・ 買収先の潜在力を最大限引き出せるモデル

### 「アセット・アSEMBラー」モデルの強み

- ・ グローバルな展開においてもデカップリングされたビジネスモデルによるリスク分散
- ・ 各アセットにおいて高いキャッシュ創出力があり、追加出資は基本不要
- ・ 本社主導シナジー、買収先の画一的な「統合」は追求せず、各社の運営を生かす。小さな本社ながら拡大が可能

### 金利上昇局面はさらなる機会に

- ・ 過去の買収は固定金利調達。日本の銀行との強固な関係は不変
- ・ 今後も円ベースでの調達を継続することで競争優位に

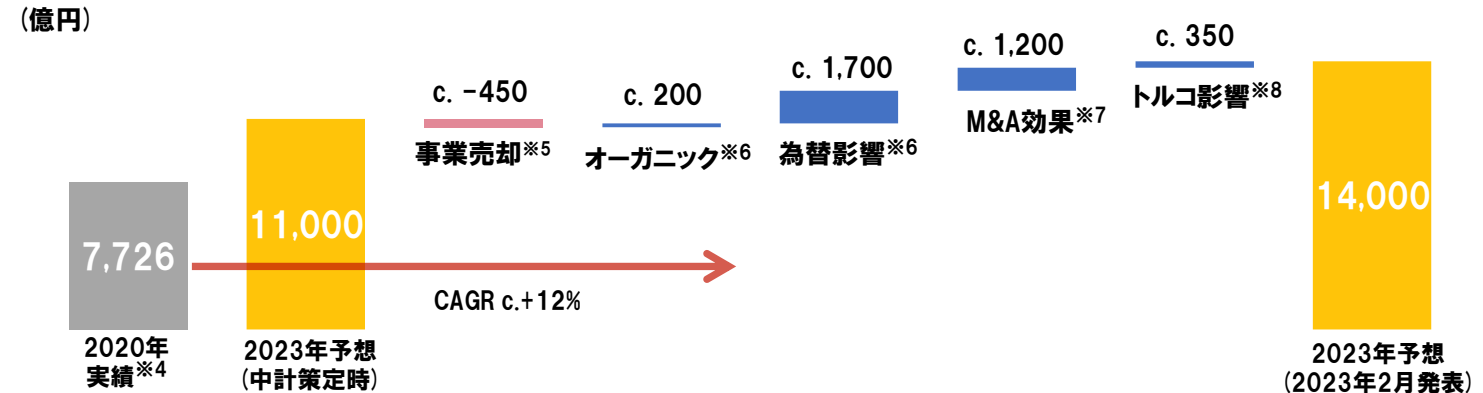
**オーガニック＋M&Aを通じ、MSV（株主価値最大化）を実現する当社モデルの強さを再認識**

# 1-2. 中計策定時点と現在の比較①

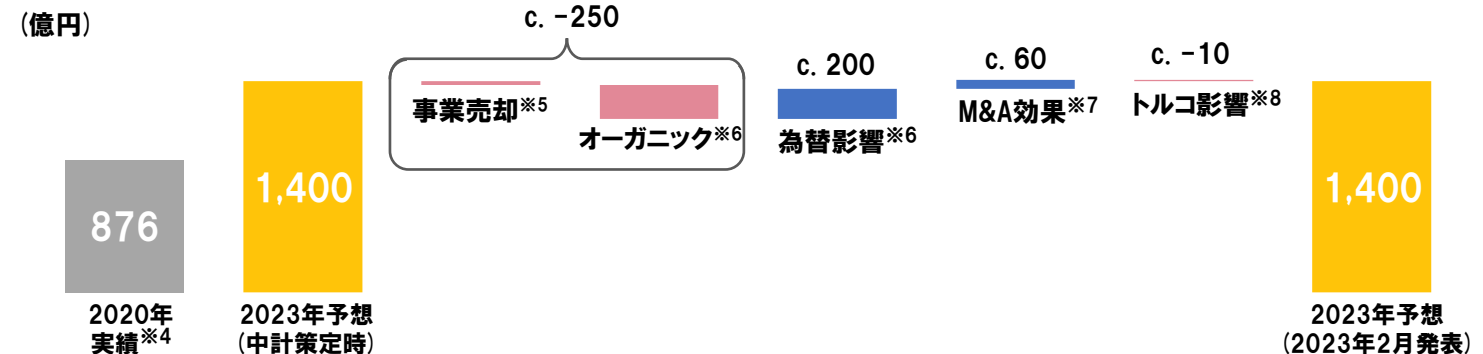
## 2023年12月期予想

	2021年3月 中計策定時	2023年2月 発表
(億円)		
売上収益	11,000	14,000
営業利益	1,400	1,400
営業利益率	c.13.0%	10.0%
当期利益 <sup>※1</sup>	1,050	980
EPS	45円	41.73円
Net Debt/EBITDA <sup>※2</sup>	1.6倍	2.9倍

## 2023年12月期 売上収益の想定変化<sup>※3</sup>



## 2023年12月期 営業利益の想定変化<sup>※3</sup>



中計策定時比で急激な外部環境の変化があるも、オーガニック+M&Aによる着実な成長を見込む

## 1-2. 中計策定時点と現在の比較②

### 中計策定時比較での変化要因の概要は、下記の通り

	変化要因サマリー※					定性情報	
	2021年3月 中計策定時		2023年2月 発表予想				
市場成長	汎用 工業用	コンスタント	汎用 工業用	レジリエント 想定以下	○ △	<ul style="list-style-type: none"> <li>汎用はコロナ影響を受けながらも根強い需要</li> <li>工業用は自動車を中心に最終製品までのサプライチェーン影響は継続</li> </ul>	
市場シェア/数量	上昇		上昇			○	<ul style="list-style-type: none"> <li>各国・地域における施策が奏功し、着実に市場シェアを拡大</li> </ul>
価格	維持		上昇			○	<ul style="list-style-type: none"> <li>各国・地域において、原材料価格の高騰に対応する製品値上げを複数回実施</li> </ul>
塗料周辺分野	CAGR+5~10%		拡充			○	<ul style="list-style-type: none"> <li>塗料周辺事業の売上収益(短信ベース)は、2020年の767億円から、2022年に1,351億円へと1.8倍へ拡大</li> </ul>
為替	1米ドル=106円		円安			○	<ul style="list-style-type: none"> <li>トルコリラ以外の主要通貨に対して円は総じて下落。2023年2月発表予想では、1米ドル=125円を想定(当初計画比18%下落)</li> </ul>
M&A	-		+:Cromology社、JUB社ほか -:インド事業、欧州自動車用		○ -	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vital Technical社やCromology社、JUB社、NPT社に加え、小規模案件も着実に実施</li> <li>欧州自動車用事業・インド事業をウツラムグループへ譲渡</li> </ul>	
原材料価格	国産ナフサ4.0万円		上昇			×	<ul style="list-style-type: none"> <li>当初4.0万円で想定していた国産ナフサ価格は2022年に8.6万円程度まで上昇。2023年2月発表予想では、7.2万円程度を想定(当初計画比1.8倍)</li> </ul>
超インフレ会計	-		+:売上収益 -:営業利益		×	<ul style="list-style-type: none"> <li>急激なインフレ加速に伴い、トルコBetek Boya社の財務諸表に対して、2022年から超インフレ会計を適用</li> </ul>	
金利	-		M&Aによる増加			△	<ul style="list-style-type: none"> <li>ネット負債はM&amp;Aなどに伴い、2021年初のc.4,000億円(2021年初のインドネシア買収分1,000億円含む)から2022年末のc.5,700億円に増加、支払金利も想定比増加</li> </ul>
税金	-		実効税率の上昇			△	<ul style="list-style-type: none"> <li>超インフレ会計の適用に伴い、実効税率が当初計画比で上昇</li> </ul>

# 1-3. 地域別分析

2021年3月 中計策定時

売上収益 (億円)	2020年実績 (短信ベース)	2021-2023年 CAGR目標 (現地通貨ベース)
日本	1,596	+5%前後
Nipsea中国	2,681	+10%前後
アジア (Nipsea中国以外)	885	+5~10%
新規連結 (インドネシア・インド)	474※1	+15%前後
オセアニア (太平洋)	1,483	+5%前後
米州	701	+5~10%
その他 (Betek Boya社)	362	+10~15%

2023年2月 発表

売上収益 (億円)	2021年実績 (短信ベース) ※2	2022年実績 (実質ベース)	YoY	2023年 予想 (現地通貨ベース)	定性情報
日本	1,740	1,842	+5.8%	+5%前後	<ul style="list-style-type: none"> <li>セグメント変更 (海外船舶用追加) あり</li> <li>自動車用は、半導体や部品不足の影響を受けるも、ほぼ計画通りの見込み</li> <li>工業用・汎用は、積極的な製品提案などによるシェア拡大策や製品値上げを実施も、コロナ影響などにより未達の見込み</li> </ul>
Nipsea中国	3,791	3,951	+4.2%	+5~10%	<ul style="list-style-type: none"> <li>TUCは、市場が想定以上に成長し、市場シェア拡大。計画を上回る見込み</li> <li>TUBは、市場が軟調に推移する中、計画を下回る見込み</li> <li>中国全体では、当初計画を上回る見込み</li> </ul>
Nipsea中国以外※3	1,038	1,195	+15.1%	+0~5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>マレーシア・シンガポール・タイの各グループにおいて、製品値上げの浸透や塗料周辺事業が拡大し、市場成長を上回り市場シェアが向上。計画を上回る見込み</li> </ul>
Betek Boya社 (トルコ)	492	1,236	+151.3%	+30%前後	<ul style="list-style-type: none"> <li>超インフレ環境下、製品値上げやブランド戦略の奏功に加え、塗料周辺事業が拡大し、市場シェアが向上。超インフレ会計の影響を受ける中、計画を上回る見込み</li> </ul>
PT Nipsea社 (インドネシア)	395	458	+15.9%	+15%前後	<ul style="list-style-type: none"> <li>製品値上げや代理店の拡充、CCM※4の普及により、市場シェアを拡大。計画を上回る見込み</li> </ul>
DuluxGroup (連結)	1,762	1,873	+6.3%	+5~10%	<ul style="list-style-type: none"> <li>太平洋※5地域では、プレミアム製品の売上比率拡大の継続、原材料価格に対応した製品値上げ、塗料周辺事業におけるボルトオン買収の貢献により、計画を上回る見込み</li> </ul>
Cromology社 (欧州)	-	-※6	-	+5~10%	-
JUB社 (欧州)	-	-※6	-	+5~10%	-
米州	764	831	+8.8%	+0~5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>自動車用は、半導体や部品不足の影響を受けるも、ほぼ計画通りの見込み</li> <li>汎用は、2022年上期までの堅調な市況や製品値上げなどにより、ほぼ計画通りの見込み</li> </ul>

製品値上げなどにより、大部分の地域で当初見通しを上回る売上成長を実現



## 2. アセット別戦略



## 2-1. 中国建築用市場の成長ポテンシャル

### 塗り替え市場の拡大を背景に、中長期的な見通しは引き続き明るい

#### 中長期的な成長ポテンシャルは不変

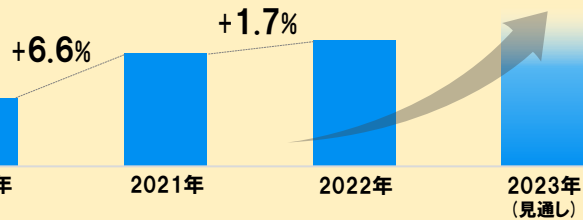
##### 中長期の市場成長率※

## GDP成長 + α (CAGR)



- 1人当たり塗料消費量が先進国の1/3程度にとどまるなど、中産階級の拡大に伴う可処分所得の増加により、「GDP+α」の長期的な持続的成長を見込む
- 都市化の進展とともに塗料需要が拡大。都市化率は2016年の50%程度から60%~70%程度に上昇。今後も都市化は緩やかに進む見通し
- 2021年・2022年の塗料市場成長の鈍化の背景は、コロナによる不動産市場全体の心理の悪化と、政府による不動産ディベロッパーに対する過剰な借り入れ抑制策の影響。一方、不動産市場は中国経済成長の柱の1つであり、中長期的な成長は不変で今後も成長が期待される

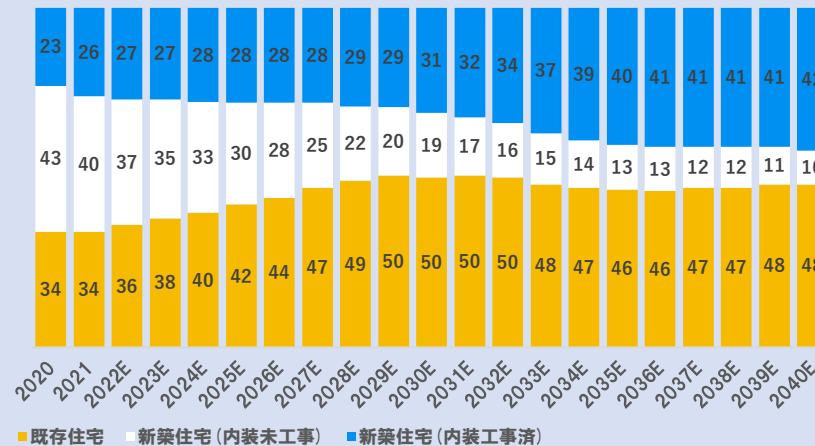
##### 市場規模推移※



#### 「中古住宅時代」に突入した不動産市場

- 1990年代後半から大規模に供給されてきた民間住宅が相次いで老朽化の時期を迎えており、それに伴う塗り替え需要が急速に拡大
- 住宅取引全体に占める中古住宅割合が2022年にc.26%を占めるなど、中国の不動産市場は「中古住宅時代」に突入。特級、1~2級の傾向はさらに顕著で、北京ではc.70%、上海ではc.60%、深圳・広州ではc.50%を占める
- 2~4級都市における中古住宅取引の割合は30%超にとどまるも、その割合は年々着実に増加しつつある

##### 住宅改修需要 (%) ※



#### TUC・TUB市場の特徴・見通し

##### TUC (Trade Use Consumer) : BtoCビジネス

消費者向け事業、DIY事業、代理店・販売店経由の売上、Eコマースなど

- 全国的に築年数の経過した既存住宅の割合が増加しており、修理、リノベーション、再塗装の需要が拡大
- 特級、1~2級の大都市だけでなく、3~6級の地方都市でも中古住宅の改装需要が拡大



##### TUB (Trade Use Business) : BtoBビジネス

Project顧客や主要建設会社との取引など

- 築年数の経過した既存住宅が増加し、修理、リノベーション、再塗装の需要が拡大



- 新築物件では、塗装が必要な装飾・家具のない住戸 (スケルトン) ではなく、内装が施された即入居可能な住戸の発売が徐々に回復し、需要が高まっている

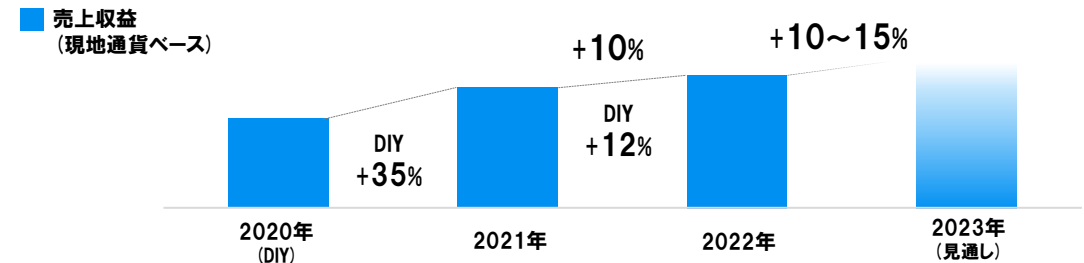
## 2-2. Nipsea中国 建築用 (TUC)

### 成長基盤を確立し、マーケットリーダーの地位を強化

#### 当社シェア (TUC) ※



#### 業績推移



#### TUC市場の特徴・見通し

- 中国政府はGDP成長率目標を引き上げ  
2022年:3% → 2023年:5%
- ゼロコロナ政策の転換による経済活動の再開や不動産関連措置の緩和に伴い、市況は全般的に改善
- 中国政府は初回住宅購入者向け支援策や、新興地域の住民や若者への住宅問題解決支援策を導入
- 塗り替え市場において需要が拡大 (民間住宅の老朽化により修繕が必要) しており、特に下級都市および地方都市での需要が強い

#### 2023年・2024年以降の施策

- ▶ **製品ラインアップの拡充**
  - トップブランドとして製品・サービスのイノベーションにより大きな価値を提供
  - トップレベルの高意匠性と環境配慮を両立した新製品「Magic Paint」で業界をけん引
- ▶ **ブランド構築・ブランド力向上の継続**
  - 毎年継続的に多数のブランド賞を獲得しているのは消費者からの信頼の証であり、引き続きブランド構築・ブランド力向上へ惜しみなく投資することで、「立邦」ブランドの認知度・評価向上に注力
- ▶ **顧客および販売チャネルの最適化・拡大**
  - マルチブランド店舗、併売店、CCM設置店の新店舗を増やすことで販売チャネル拡大
  - 3~6級都市および地方都市で積極的にシェア拡大

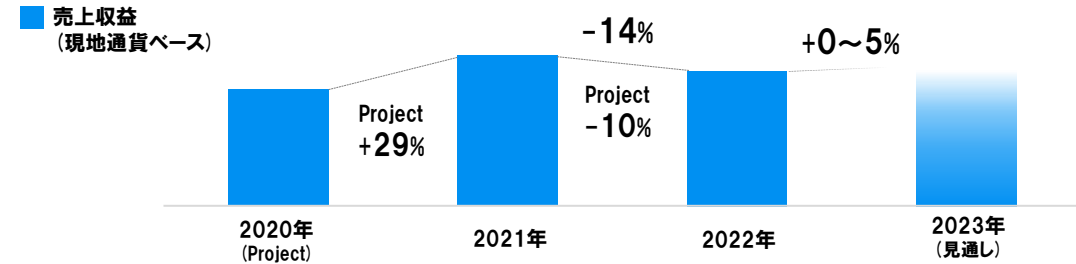
## 2-3. Nipsea中国 建築用 (TUB)

### 市場は持続可能な安定成長に向けて回復の兆し

#### 当社シェア (TUB) ※

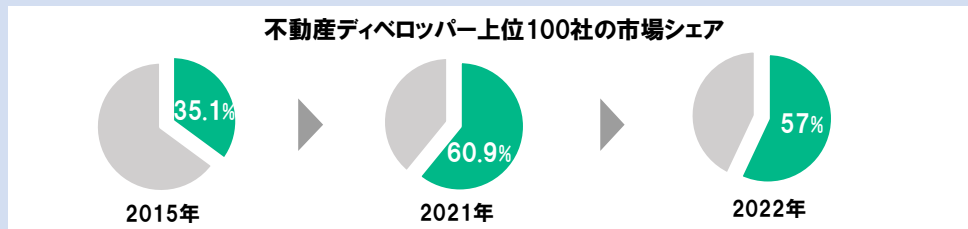


#### 業績推移



#### TUB市場の特徴・見通し

- 2022年末のコロナ影響に伴う移動制限解除による経済活動の再開、不動産規制の段階的解除により市場は回復の兆し
- 不動産規制のさらなる緩和が期待され、2023年は不動産売買の拡大が見込まれる
- オンショア・オフショア金融市場の再開が不動産ディベロッパーの資金借り換えをサポート。信用リスクの低下や資金力の安定によりプロジェクトが再開



#### 2023年・2024年以降の施策

- ▶ **顧客基盤の多様化**
  - 継続的なシェア拡大や非住宅分野への進出拡大により、顧客基盤のさらなる多様化を推進
  - 戦略的に重要な建設業者、プロジェクトサービス業者、高品質で財務が安定した不動産会社との関係を強化
- ▶ **高付加価値の提供**
  - BtoB顧客のさまざまなニーズに対応可能なソリューションを開発し、販売を推進

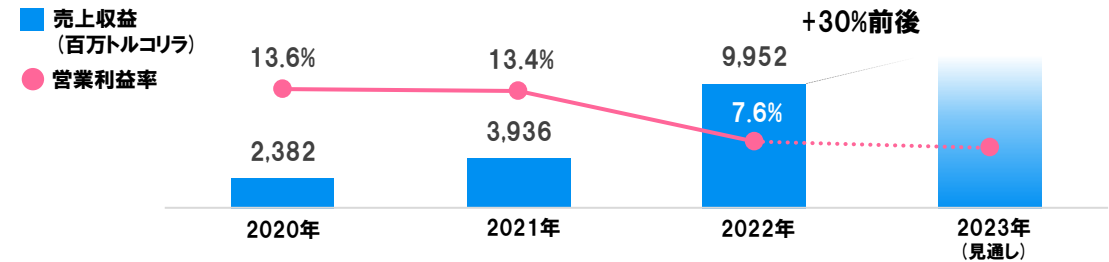
## 2-4. Betek Boya社 (トルコ)

### 顧客層の拡大によりマーケットリーダーの地位を強化

#### 当社シェア (建築用) ※1



#### 業績推移 ※2



#### 建築用・ETICS ※3市場の特徴・見通し

2022-2024年  
市場成長率 (建築用) ※1 **~+25% (CAGR)**

- 金額ベースで市場成長は継続するも成長は減速。販売数量の成長は限定的な見通し。震災による生産性低下によりインフレ率予想は40%から5~10%に低下
- ETICS市場は、好調な需要やエネルギー価格高騰による消費者の節電意識の向上により安定成長の継続を見込む
- 震災によるGDP影響は-1%と推定。65万戸の新築住宅、400万戸の集合住宅の修復・再建が必要と見込まれる
- 現在の消費者心理は悪化しているものの、5月の大統領選挙後に改善を予想

#### 2023年・2024年以降の施策

- 製品単体での販売ではなく、塗料およびコーティングのトータル・ソリューションでの提供を促進
- 内装・外装用塗料や防水塗料だけでなく、SAF ※4やCC ※5、塗装具などを含む幅広い製品ポートフォリオをさらに拡大することで、新規取引店舗や潜在顧客層を拡大
- 広告投資の継続により、高級ブランドとしての地位やブランドのリーダーシップを維持
- トルコ国内81都市で展開している統合プラットフォームや次世代ディーラー店舗育成プログラムにより、消費者へプレミアムな顧客体験を提供

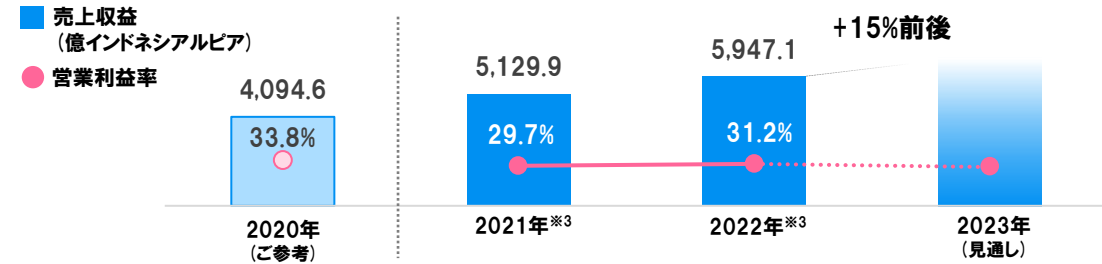
## 2-5. PT Nipsea社 (インドネシア)

### ブランド力のさらなる強化や販売チャネル・塗料周辺事業拡大を推進

#### 当社シェア (建築用) ※1



#### 業績推移 ※2



#### 建築用市場の特徴・見通し

2022-2024年  
市場成長率 ※1 **+5%** (CAGR)

- インドネシアのGDPは、グローバル経済の減速懸念がある中で、2022年の5.3%から2023年は4.8%へと若干の成長鈍化の見通し
- インドネシア国内経済は家計消費の下支えにより成長。一方、インフレは収束の見通し

#### 2023年・2024年以降の施策

- ウルトラプレミアム製品およびプレミアム製品を中心に拡販強化することにより、プレミアム市場におけるブランド地位向上に取り組む
- 当社流通拠点のさらなる拡大を目指し、引き続き物流センターや製品保管センターを増設。ディーラーの流通網取り込み拡大を目指し、販売員を増員
- CCM設置店の拡大、CCM設置店舗での取り扱い製品ラインアップの拡大
- SAFや潤滑剤、塗装具について製品ラインアップを強化し、既存の小売販売網や新規販売網を活用することでトータルソリューションを提供し、売上増を目指す

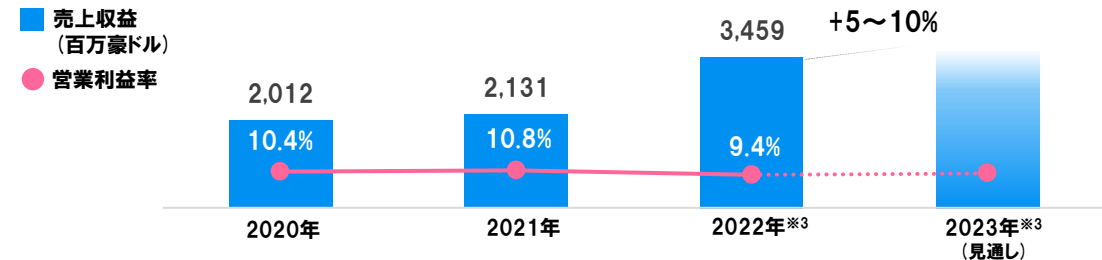
## 2-6. DuluxGroup (太平洋・欧州)

### リーディングポジションである太平洋市場での成長継続と欧州での成長拡大を目指す

当社シェア (豪州建築用) ※1



業績推移 ※2



### 建築用市場 (豪州・欧州) の特徴・見通し

2022-2024年  
市場成長率※1

豪州  
-2~0%  
(CAGR)

欧州  
-2~0%  
(CAGR)

- 豪州では塗り替え市場のレジリエンスは高いが、2020年のコロナ特需をピークに反動減し、未だ正常時までの回復には至っていない
- 建築用塗料の需要は新築着工件数よりもGDP成長や金利と相関性が高い。GDPはプラス成長を維持、金利は過去最低水準から上昇、失業率は歴史的低水準、住宅価格は過去最高水準から下落傾向となっており、塗料需要は依然として不透明
- 欧州は消費者心理の悪化やインフレ、金利上昇などマクロ環境の不透明感による影響を受けている

### 2023年・2024年以降の施策

- 消費者エンゲージメント、プレミアムブランド、イノベーション、顧客サービスなどの主要な強みへの注力を継続することで、太平洋市場での力強いオーガニック成長を継続
- 欧州地域では、買収したCromology社やJUB社の活用により、建築用・機能性塗料・SAF市場でのオーガニック成長を推進
- 既存事業の補完・強化を目的とするボルトオン買収を通じて、戦略的成長を目指す

## 2-7. 日本グループ

# 製品値上げの浸透、1人当たりの生産性向上などにより、マージン2桁台への早期回復へ

### マージン改善に向けた主な取り組みと成果 (~2022年)

#### 1. 原材料価格の高騰に伴う製品値上げ

- 顧客との関係性を維持しながら価格交渉  
⇒ 2022年の製品値上げ…汎用:5月/工業用:4月・10月

#### 2. 効率的・強靱な組織体制へ進化

- 分社化  
⇒持株会社 (NPHD) と国内機能会社 (NPCS※1) 体制へ
- 希望退職制度「ネクストキャリアプラン」  
⇒2022年…特別退職金等c.22億円を計上  
2023年以降…c.20億円の人件費縮減効果を見込む

#### 3. 事業構造・マインドセットの変革

- 船舶用と自動車用の構造改革  
⇒船舶用は2021年の赤字 (c.19億円) から2022年に黒字転換
- 8つのタスクフォース  
⇒生産や品質などをテーマとした改善策を実施中
- 行動指針「J-LFG」の導入  
⇒企業文化やマインドセット変革に着手

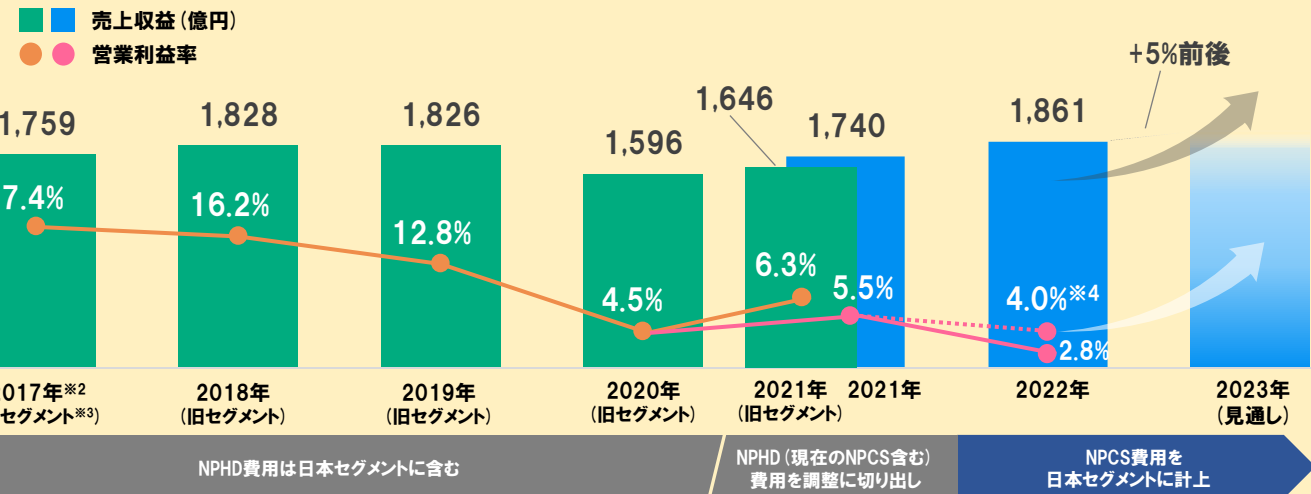
### さらなるマージン改善への道筋 (2023年~)

#### 1. トップライン拡大による市場シェアの向上

- 【自動車用】自動車生産台数の復調と製品値上げの浸透。1月に製品値上げを実施
- 【汎用】 DXを活用した顧客開拓、販売強化や高機能差別化製品の開発・拡販を推進。  
5月に製品値上げを実施予定
- 【工業用】 積極的なシェア拡大施策や製品値上げを推進

#### 2. 販管費コントロールの徹底

- 人的投資も含めて必要な投資は継続する一方で費用を見直し
- 「J-LFG」のもと、非効率な業務の見直しを通じて、生産性や付加価値の向上を追求



# 3. サステナビリティ 戦略



## 3-1. 自律型サステナビリティ体制の深化①

### 「アセット・アSEMBラー」モデルによりMSVを実現する「サステナビリティ基本方針」を制定

#### サステナビリティ基本方針

日本ペイントグループは、環境など自然資本の保全・多様性の確保などによる人的資本の拡充・社会課題を解決するイノベーションの創出などを持続的な成長の機会と捉え、グループを構成するパートナー会社が、サステナビリティ戦略を自律的に策定し事業活動を行います。そのうえで、適切なグループガバナンスのもとマテリアリティに関するリスク・機会を把握し、顧客・取引先・従業員・社会などへの法的、社会的、倫理的責務を十分に果たしたうえで、経営上の唯一のミッションである「株主価値最大化 (MSV)」を実現します。

#### 変更のポイント

	ESGステートメント	>	サステナビリティ基本方針
MSVの位置付け	持続可能性改善計画を推し進めることは、新たな事業機会やMSVにつながると記載	>	MSVをサステナビリティの <b>ゴール</b> とすることを明示
事業モデル	塗料とコーティング事業を前提に策定。達成するためのアクションに言及	>	<b>「アセット・アSEMBラー」モデルに基づく</b> サステナビリティ基本方針を策定
策定手続き	ESG委員会 (当時) を中心に議論し、取締役会に報告 (2020年8月)	>	取締役会にて議論し、決定 (2023年3月)

## 3-1. 自律型サステナビリティ体制の深化②

### MSVをゴールとするビジネス主導の自律型サステナビリティ体制に進化

	ESGマネジメント体制（～2021年） トップダウン型	サステナビリティ体制（2022年～） ボトムアップ型
<b>体制図</b>		
<b>取締役会による監督</b>	ESG委員会から取締役会に報告	チームリーダーが共同社長に直接報告。 共同社長は取締役会に進捗や提案を随時報告
<b>戦略策定～活動</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ESG委員会が戦略、方針、活動計画を策定</li> <li>● ESG委員会の直下にワーキングチームを設置。先進事例の共有、グローバルで達成すべき目標の設定と各地域の状況に即した対策を立案</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● MSVをゴールとするビジネス主導の自律型サステナビリティ体制</li> <li>● マテリアリティをベースとした3つの柱※1とマテリアリティを横断する2つの柱※2でチームを編成</li> </ul>

## 3-2. サステナビリティ戦略の進捗

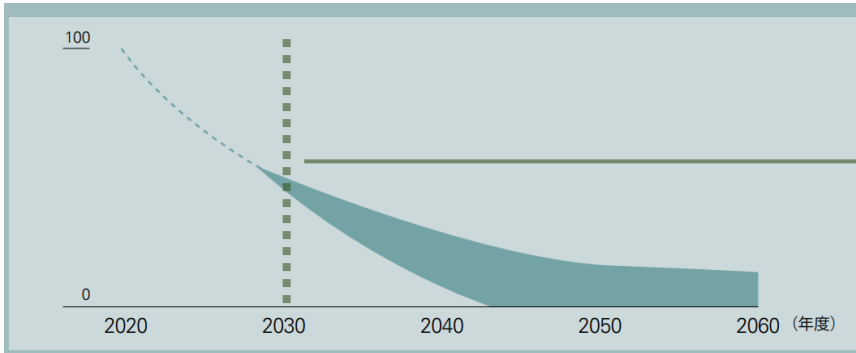
### 各パートナー会社の好事例の共有や重点課題を特定し、ロードマップを策定

チーム	マテリアリティ	2022年の主な取り組み・実績	2023年以降の目標・活動内容
環境 & 安全	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 気候変動</li> <li>● 資源と汚染</li> <li>● 労働安全衛生</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● さらなる改善のための重点分野を特定               <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 気候変動</li> <li>・ 資源の使用</li> <li>・ 安全上の重大なリスク</li> </ul> </li> <li>● 標準化された指標と実行計画の合意</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 実行および開示               <ul style="list-style-type: none"> <li>・ スコープ3</li> <li>・ 水の使用量</li> <li>・ 潜在的重大事故の件数</li> </ul> </li> <li>● TCFDのリスクと機会の評価と取り組みの実行</li> </ul>
人とコミュニティ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ダイバーシティ&amp;インクルージョン</li> <li>● コミュニティとともに成長</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 女性従業員比率向上のための取り組みを共有</li> <li>● ダイバーシティを認め合うというグループの方針を決定</li> <li>● グローバルCSRフレームワークを制定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 各地域の目標に合わせて女性幹部職比率を向上</li> <li>● グローバルな枠組みと目標に向けた長期のコミュニティエンゲージメント戦略を策定</li> </ul>
イノベーション	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 社会課題を解決するイノベーション創出</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● イノベーション戦略とロードマップを策定</li> <li>● サステナブル製品※の再定義</li> <li>● グリーン・デザイン・レビューを策定</li> <li>● 再生材料を使用したパッケージの確立</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● サステナビリティ・スコアボード(得点システム)を導入するパートナー会社を拡大</li> <li>● 化学物質管理対象を特定し、フェーズアウト計画を策定</li> </ul>
ガバナンス	全マテリアリティ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 取締役構成のダイバーシティ向上</li> <li>● 取締役による成長戦略議論の充実</li> <li>● 「Nippon Paint Group Global Code of Conduct」を制定</li> <li>● 「アセット・アセンブラー」モデルに基づく、グループ・リスクマネジメント基本方針の刷新、グループ内部通報窓口方針を制定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 成長戦略議論のさらなる高度化、後継者計画の充実・実行</li> <li>● グループ・リスクマネジメントの実効性向上と検証</li> <li>● 各パートナー会社の内部通報窓口制度の運用定着・実効性向上と検証</li> <li>● 社会の要請の変化に即応するガバナンス体制(コンプライアンス、リスクマネジメント含む)へのアップデート</li> </ul>
調達	全マテリアリティ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● グローバルチームを設立</li> <li>● サプライヤー行動規範の策定とサプライヤーアンケートを作成</li> <li>● 地域ごとにチームを編成</li> <li>● トライアルサプライヤー調査を実施</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● サプライヤー調査を実施</li> <li>● サプライヤーESG評価方法を定義</li> <li>● スコープ3開示(原材料関連)</li> </ul>

### 3-3. チーム1「環境 & 安全」

## 気候変動対応を新たな機会と捉えつつ、CO2排出にかかるリスクを把握・抑制

当社グループのCO2削減目標 (スコープ1、2) ※1 ※2



CO2削減目標 (スコープ1、2) ※1	2020年	2030年 (見込み)	削減にかかる費用・投資など (見込み)
NIPSEA	100	65	策定中
DuluxGroup	100	50	毎年50万豪ドル以下。小規模な設備投資レベルで管理可能
Dunn-Edwards社	100	67	策定中
日本グループ	100	65	再生可能エネルギー・証書などの費用として30百万円 (2023年度のみ) ※3
合計※4	100	63	-

ロードマップ	2022	2023	~2030	2050~2060
NIPSEA		<ul style="list-style-type: none"> <li>スコープ3の算定を開始</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>排出原単位 (スコープ1、2) の15%削減を目指し、2021年基準から毎年4%の削減目標を設定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ネットゼロ排出 (スコープ1、2) 達成</li> </ul>
DuluxGroup	<ul style="list-style-type: none"> <li>2030年度目標の達成を目指した詳細な実行計画の策定と実行開始</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cromology社およびJUB社においてスコープ1、2の算定と合算を開始</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>再生可能エネルギー比率50%を達成</li> <li>2030年までにCO2排出量を2021年基準から50%削減</li> </ul>	
Dunn-Edwards社	<ul style="list-style-type: none"> <li>各州で供給される再生可能エネルギーの利用を開始</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>スコープ3の算定を開始 (2024年)</li> </ul>	
日本グループ	<ul style="list-style-type: none"> <li>使用電力のc.7%相当を再生可能エネルギー化</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>CO2排出量 (スコープ1、2) の37%削減 (2019年比)</li> </ul>	

### 3-3. チーム2「人とコミュニティ」

## 「アセット・アSEMBラー」モデルの強みである多様性を確保し、人的資本を拡充

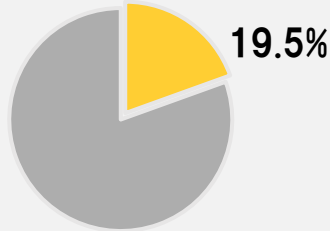
	NIPSEA	DuluxGroup	Dunn-Edwards社	日本グループ
女性従業員比率 (2022年)	25.0%	32.7%	30.0%	22.5%
女性幹部職比率 (2022年)	25.2%	31.5%	34.5%	5.4%
従業員満足度 (2022年)	75%	80% (2021年)	-	89% (2021年)

ロードマップ	2022	2023	~2025
NIPSEA	<ul style="list-style-type: none"> <li>従業員の意識向上を目指しD&amp;Iウィークを立上げ</li> <li>グローバルCSRフレームワークを導入</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>D&amp;Iポリシーを制定</li> <li>幹部職と若手リーダーの両カテゴリーで女性比率35%を目指したロードマップの策定を各国で推進</li> <li>D&amp;Iを従業員エンゲージメントキャンペーンに組み込み</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>幹部職と若手リーダーの両カテゴリーで女性比率35%達成を目指したロードマップの運用開始</li> <li>目標に向けた進捗のモニタリング</li> </ul>
DuluxGroup	<ul style="list-style-type: none"> <li>D&amp;Iフレームワークおよび戦略案をジェンダーを超えた側面(先住民族との和解、障がい、文化的多様性)を網羅する形で見直し</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EVP(従業員価値提案)を全従業員、特にSC部門・販売部門の女性従業員に推進</li> <li>戦略的事業単位ごとのダイバーシティ統計実績(対目標値)を四半期ごとにCEOに報告</li> <li>障がい者のアクセス改善に向けた求人戦略・プロセスを見直し</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>幹部職に占める女性の割合を35%に維持・向上を目指した施策の実行</li> <li>インクルージョンを促進する社内プログラムの実施</li> </ul>
Dunn-Edwards社	<ul style="list-style-type: none"> <li>DEI(ダイバーシティ、エクイティ、インクルージョン)トレーニングを導入</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全従業員を対象としたDEIカリキュラムのフェーズ2プログラムを開始</li> <li>NPHDおよびコミュニティDEI委員会にDEIカリキュラムを共有</li> <li>DEI委員会が4月のダイバーシティ・セレブレーションイベントに向けて全社的な活動を立ち上げ、社内のダイバーシティへの関心を高める</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全てのDEI憲章の目的達成を目指し、会社のポリシーを継続かつ順応的に見直し</li> </ul>
日本グループ	<ul style="list-style-type: none"> <li>D&amp;I Committeeを発足</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2025年に向けたアクションプラン制定</li> <li>女性活躍推進法対応</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>女性幹部職比率10%達成</li> </ul>

### 3-3. チーム3「イノベーション」

## 低炭素化や化学物質管理を進めたサステナブル製品を投入し、新たな市場を創出

2022年の新製品売上高指数 (NPSI)  
(NIPSEAと日本グループの合計)



グループ全体の研究開発組織 (2022年)

技術系人材	3,895名
研究開発費	281億円
新規特許登録件数	158件

ロードマップ	2022	2023	~2027
サステナブル製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>NIPSEA: サステナブル製品を再定義</li> <li>NIPSEA、日本グループ: サステナビリティ・スコアボード (得点システム) を開発</li> <li>DuluxGroup: サステナブル製品目標を設定し、ANZ※1事業向けのロードマップを策定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>各パートナー会社において選択された製品のライフサイクルアセスメント (LCA) を算定</li> <li>DuluxGroup: スコープ3の排出量削減ロードマップを策定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>四半期ごとのサステナビリティ・スコアボード (得点システム) の実績を各パートナー会社で管理</li> <li>より革新的なサステナブル製品の開発を推進</li> <li>DuluxGroup: サステナブル製品およびスコープ3排出削減ロードマップを実行</li> </ul>
化学物質管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>各パートナー会社が米国環境保護庁 (EPA) および REACH規制に対応</li> <li>DuluxGroup: 高懸念化学物質の50%に関する REACHステートメントを作成</li> <li>Dunn-Edwards社: 受入化学物質管理/特定化学物質ごとの選択</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>各パートナー会社において特定化学物質のフェーズアウトプランを検討</li> <li>NIPSEA: 有害重金属4種※2の削減を中心に取組みを実施</li> <li>DuluxGroup: 高懸念化学物質の75%に関するステートメントの作成および欧州の特定化学物質規制対応に向けた体系的なプログラムを策定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>フェーズアウト計画に基づくサステナブル製品の開発</li> </ul>
研究開発	<ul style="list-style-type: none"> <li>グリーンデザインレビューの策定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本グループやNIPSEA以外でもサステナブル製品の研究開発を実施 (例: DuluxGroup、Dunn-Edwards社など)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>国連のSDGsおよびカーボンニュートラルに向けたイノベーション推進</li> </ul>
プロダクト スチュワードシップ	<ul style="list-style-type: none"> <li>DuluxGroup: パッケージのリサイクル目標およびANZ事業のロードマップ策定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>質問項目の特定</li> <li>ステークホルダーアンケートを実施</li> <li>NIPSEA: PS&amp;RA※3 チームの取組みを強化</li> <li>DuluxGroup: フォーミュレーション管理および規制対応管理に向けたプロダクトビジョンを実施</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>質問管理データベースの実行</li> <li>質問対応研修</li> <li>顧客・取引先向け研修</li> <li>DuluxGroup: パッケージリサイクルロードマップの実行</li> </ul>

### 3-3. チーム4「ガバナンス」

## 「アセット・アsembler」モデルを支えるグローバルリスクマネジメント体制を強化

リスクヒートマップ		
2022年度「高リスク」項目の動向	2021年度からの変化	リスク内容
人的資本	→ やや増大	グループ経営陣のサクセッションなど
事業継続計画 (BCP) 対応	→ やや増大	世界的な原材料価格の高騰や為替影響、政情不安・コロナ禍・自然災害・ITセキュリティを含むBCP対応など
コンプライアンス	→ 増大	社会的にリスク増大している情報漏洩、従業員不祥事など
サプライチェーン	↗ 大きく増大	在庫管理・ロジスティクスの効率化や与信管理など
国際税務など	↘ 大きく減少	グループ間のブランド・技術などの連携深化に伴う国際税務など

#### ■ 「高リスク」項目の抽出とその変化のモニタリング

- 各パートナー会社が毎年実施し共同社長へ報告するリスク自主点検の結果を集計し、高リスクとして感受されている項目を抽出
- 関連するリスク項目に関する感受度をスコア化し、2021年度実施結果からの変化をランク付け

#### ■ 各「高リスク」項目の概況

- 高リスクと感受されている項目リストについては、2021年度から大きな変化はない
- 一方で、下記の変化の兆候が確認された
  - ✓ 国際税務などに係るリスク感受度が減少
  - ✓ BCP対応に係るリスクに並行し、サプライチェーンに係るリスク感受度も増大

ロードマップ	2022	2023	~2026
取締役会 ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役構成のダイバーシティ向上</li> <li>成長戦略議論の充実</li> <li>取締役会運営の効率化</li> <li>独立社外取締役のさらなる貢献</li> <li>取締役会事務局機能の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会運営のさらなる効率化</li> <li>独立社外取締役のさらなる貢献</li> <li>後継者計画の充実</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役による成長戦略議論のさらなる高度化</li> <li>後継者計画の充実・実行</li> </ul>
執行側 ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>「Nippon Paint Group Global Code of Conduct」(日本ペイントグループ グローバル行動規範)を制定</li> <li>自律・分散型経営である「アセット・アsembler」モデルに基づく、グループ・リスクマネジメント基本方針の刷新、グループ内部通報窓口方針を制定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>グループ・リスクマネジメント基本方針に基づく、各パートナー会社による自主リスク点検を通じたリスクマネジメントの実効性向上</li> <li>各パートナー会社の内部通報窓口制度の運用定着・実効性向上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>各パートナー会社による自主リスク点検を通じたリスクマネジメント体制の実効性検証・ブラッシュアップ</li> <li>各パートナー会社の内部通報窓口制度の実効性検証・ブラッシュアップ</li> <li>社会の要請の変化に即応するガバナンス体制(コンプライアンス、リスクマネジメント含む)へのアップデート</li> </ul>

### 3-3. チーム5「調達」

## サプライヤーとのコミュニケーションを深め信頼性を強化し、新たな機会を創出

### サプライヤー行動規範の主要項目

コンプライアンス	環境	社会	ガバナンス
法令順守	環境インパクトの最小化	結社の自由	腐敗防止
下請業者のコンプライアンス	廃棄物管理	児童労働	贈答品および接待
環境、健康、安全に関するコンプライアンス		強制労働	利益相反
		差別	機密保持
		労働条件	記録保存
		紛争鉱物	公正な競争
		製品の安全性とコンプライアンス	国際貿易
		安全教育	

ロードマップ	2022	2023	~2025
チームとしての活動	<ul style="list-style-type: none"> <li>グローバルチームの立上げ</li> <li>地域ごとにチームを編成</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>サプライヤー調査の実施</li> <li>サプライヤーESG評価方法を定義</li> <li>スコープ3開示(原材料関連)を定義</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>サプライヤー調査の実施</li> <li>サプライヤーESG評価の実施</li> <li>スコープ3開示(原材料関連)の精緻化</li> </ul>
評価/アンケートなど	<ul style="list-style-type: none"> <li>サプライヤー行動規範の策定</li> <li>サプライヤーアンケートの作成</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>サプライヤーアンケートを実施(調達額ベースで上位40%を対象)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>サプライヤーアンケートを実施(調達額ベースで上位90%を対象)</li> </ul>



### 3-4. ESGインデックス/格付評価

活動の進捗と開示強化によりGPIF採用の全ESGインデックスに採用。各ESG格付スコアも向上

ESGインデックス		～2019	2020	2021	2022
	S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数	2018年9月～			
2022 CONSTITUENT MSCI日本株女性活躍指数 (WIN)	MSCI日本株女性活躍指数 (WIN)		6月～		
2022 CONSTITUENT MSCIジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数	MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数				6月～
	FTSE Blossom Japan Index				6月～
	FTSE Blossom Japan Sector Relative Index				3月～

ESG格付		2019	2020	2021	2022
	気候変動	D	C	B	B
	水リスク	D	B-	A-	A-
MSCI	ESG格付	BBB	A	A	A
FTSE	ESGスコア	2.1	2.3	2.5	3.5



# 4. M&A戦略

## 4-1. M&A戦略

### 自律・分散型経営の強みを生かし、引き続き、積極的にM&A戦略を推進

#### ターゲット

- ① 事業領域：塗料（建築用・工業用）、塗料周辺
- ② 対象地域：特定せず
- ③ 対象企業：強い企業・製品ブランド、  
優秀な経営陣を擁する企業

- ① 人口増加、都市化など塗料・塗料周辺市場のファンダメンタルは大きな成長ポテンシャル
- ② MSVに資する案件であれば地域は不問。ただし、物理的に遠距離の地域は慎重に検討
- ③ 自律・分散型経営を生かし、継続的にアセットを積み上げ

#### 当社の強み

- ① 財務健全性
- ② 日本という安定通貨・安全市場での調達力
- ③ 当社グループのプラットフォームのフル活用
- ④ 自律・分散型経営における優秀なマネジメント

- ① 安定したキャッシュ創出力、強固な財務基盤
- ② 低金利で借入れ、株式市場の安全性・流動性
- ③ グループ間でノウハウ・製品・技術を共有
- ④ PMIリスクの最小化

#### 財務規律

- ① EPSへの貢献
- ② ROIC※1 > WACC※2
- ③ 十分なレバレッジ余力を維持
- ④ 負債調達が優先だが、資本調達も選択肢

- ① 初年度からのプラス貢献を目指す
- ② 資本効率性も考慮
- ③ 財務健全性の確保、今後のM&A案件への備え
- ④ 資本調達においてもEPSへの貢献は不変

## 4-2. M&A事例紹介：DuluxGroup社①

DuluxGroup社の“信頼性と能力の高さ”を評価し、2019年買収

2010年

Orica社から独立し、豪州証券取引所で上場

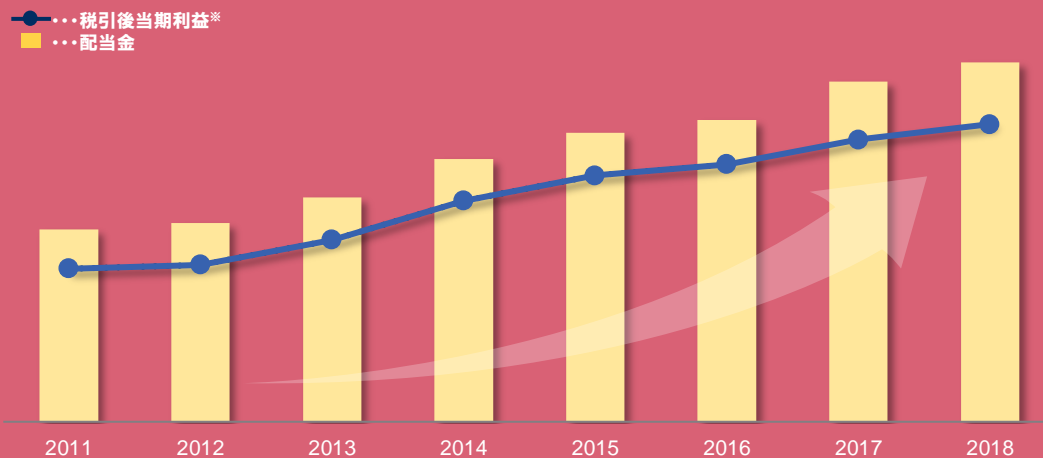
時価総額：C.8億豪ドル

2019年

日本ペイントグループ傘下に

株式価値：C.37.6億豪ドル

成熟市場でシェア拡大し、着実に成長を継続



### 買収のポイント

- 成熟市場でも着実にシェアを拡大し、安定成長し続ける信頼性の高さ
- 安定成長を実現する優秀な経営陣



Patrick Houlihan  
Chairman and  
Chief Executive Officer



Patrick Jones  
Chief Operating Officer  
Dulux Pacific



Richard Stuckes  
Chief Operating Officer  
DGL Europe



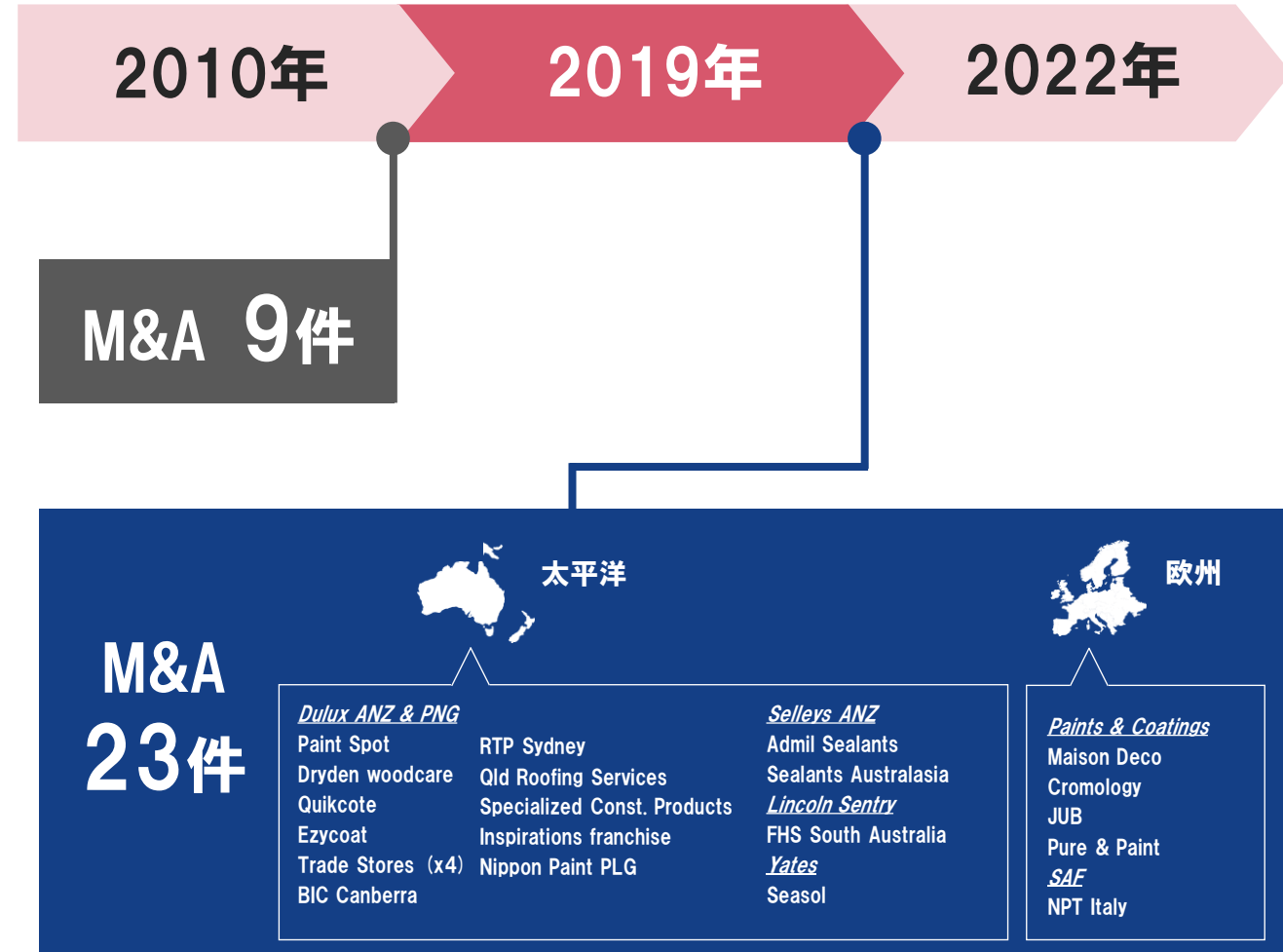
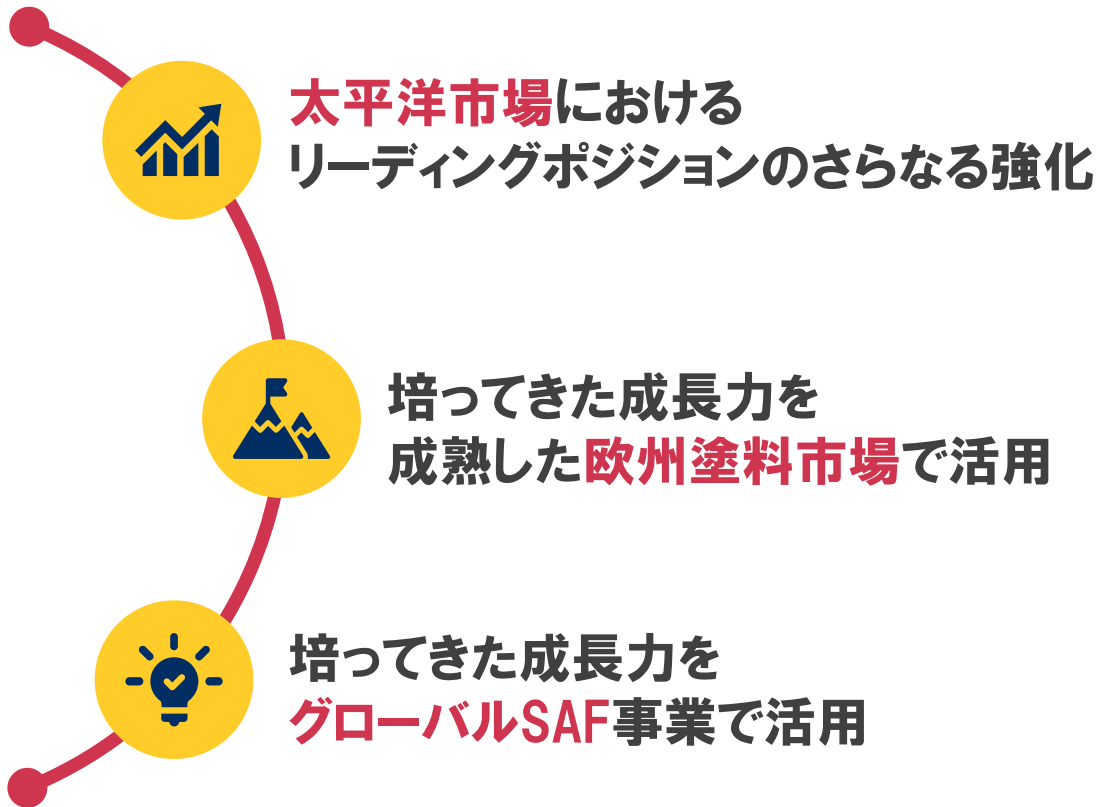
Martin Ward  
Chief Operating Officer  
DGL SAF



Simon Black  
Executive General Manager  
Strategy/M&A

## 4-2. M&A事例紹介：DuluxGroup社②

3つの戦略を柱にしながらオーガニック成長を戦略的M&Aで補完し、買収後もさらなる成長を実現



## 4-3. M&A事例紹介：塗料周辺事業

### 魅力的な市場が広がる塗料周辺領域 (Paint++) でもアセットを積み上げ、成長を加速

# SAF

(密封剤・接着剤・充填剤)

市場規模 **600億米ドル**※1  
(グローバル)

2019年  
・DuluxGroup社の買収に伴い、Selleysブランドを取得



2020年  
・NIPSEA:アジアのSelleys事業を統合し、塗料周辺事業を拡大  
・DuluxGroup社: Admil Adhesives社を買収 (太平洋)



2021年  
・NIPSEA: Vital Technical社を買収 (マレーシア)  
・DuluxGroup社: Sealants Australasia社を買収 (太平洋)



2023年  
・DuluxGroup社: NPT社を買収※2 (欧州)



アジア  
・太平洋  
・欧州での  
成長加速

# CC

(建設化学品)

市場規模 **715億米ドル**※3  
(グローバル)

アジアを  
中心に  
成長



2022年  
・NIPSEA: CMI社を買収 (マレーシア)



# ETICS

(断熱材)

アジア  
・欧州を  
中心に  
成長加速



2019年  
・Betek Boya社の買収により、ETICS事業を取得  
・NIPSEA: Betek Boya社のETICSノウハウをもとに参入



2022年  
・DuluxGroup社: Cromology社※4、  
JUB社※4を買収 (欧州)





# 5. 財務戦略

## 5-1. 財務戦略

財務規律を維持しながら成長投資、M&Aを優先的に実施し、EPSの増大を通じてTSRを向上させることに主眼



### 財務規律

- ・適正なレバレッジによる最適資本構成を志向
- ・戦略重要性の高いM&Aにおいて、一時的なレバレッジの上昇は容認

### 設備投資・M&A

- ・将来の持続的成長に向けて設備投資・M&Aを積極的に実施

### 株主還元

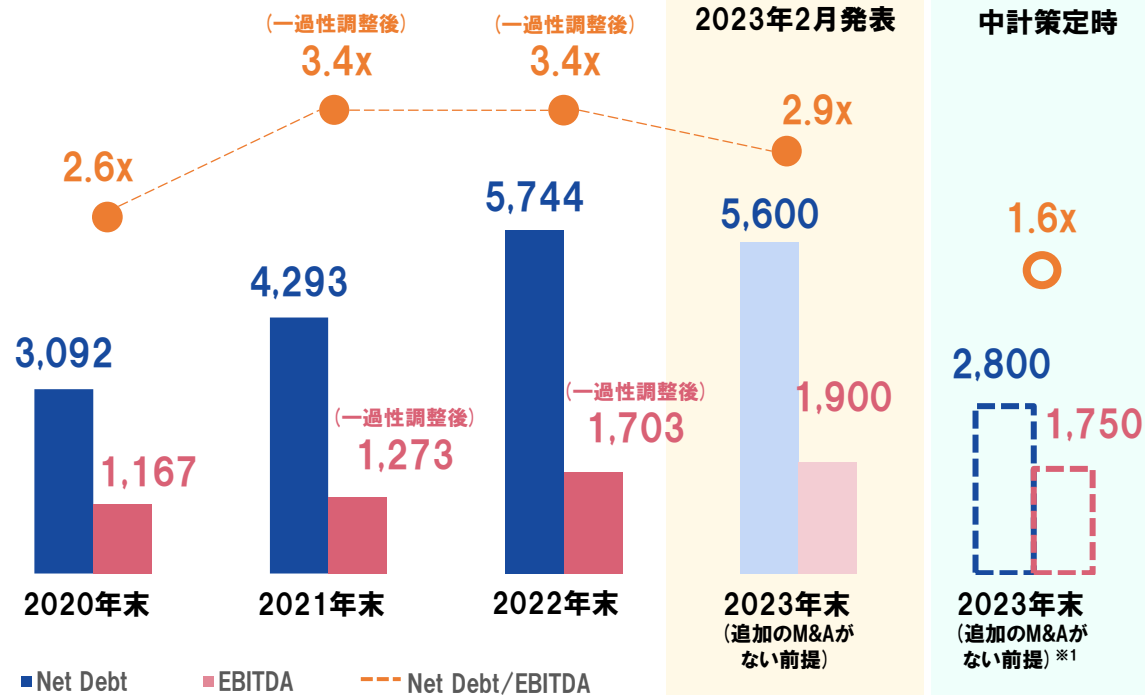
- ・配当性向30%の維持
- ・成長投資・M&Aにより、TSRを向上



## 5-2. 財務状況

### Net Debt/EBITDA 推移

(億円)



- 2022年はCromology社、JUB社の買収に伴い、有利子負債・EBITDAの増加により、Net Debt/EBITDAは3.4倍を維持
- 2023年は追加のM&Aがない前提で、同2.9倍程度を予想

### 資本配分 推移

(億円)

	2021-2022年実績	2021-2023年予想		中計策定時 2021-2023年計画
		2023年2月発表 2023年予想	2021-2023年 予想	
+) 営業CF*2	1,826	1,200	c. 3,000	~3,300
-) 設備投資*3	760	550	c. 1,300	~1,250
-) 配当*4	493	300	c. 800	~850
<b>合計</b>	<b>573</b>	<b>350</b>	<b>c. 900</b>	<b>~1,200</b>
-) M&A (買収会社の現金ネット)	2,934	-	c. 2,900	↓ 負債返済 M&A

- 営業CFは、原材料価格の高騰により計画対比で下振れしているものの、継続的な売上・利益成長に向けて設備投資を維持 (連結売上対比c.5%)
- 配当性向30%を維持する中で、2023年は2年連続の増配を計画

## まとめ

# 1

中計最終年における売上は目標対比大幅超過、利益目標は同額達成見込み。  
この数年の厳しい事業環境下における当社のレジリエンスを再認識

# 2

引き続きMSVを唯一のミッションとし、オーガニックとM&Aを両輪とした成長を追求

# 3

次期中期経営計画はすでに策定開始。  
各アセットレベルでの中長期計画は常に更新される中、「アセット・アSEMBラー」  
モデルによる中期経営計画の表現方法については現在議論中

## ご参考:Nipsea中国 2023年第1四半期 速報値

売上収益 (百万中国元)	2022年 1Q	2023年 1Q (速報値)	YoY
汎用	4,297	4,862	c.+13%
自動車用	593	482	c.-19%
工業用	368	338	c.-8%
合計	5,258	5,682	c.+8%

※2023年第1四半期(速報値)は現地通貨ベースでの概算値であり、あくまで参考値。  
2022年、2023年ともに内部取引消去などの連結調整前であり、プロフォーマ(非監査)値

- TUC:YoY c.+19%
- TUB:YoY c.+4%
- マージンは前年同期比および前四半期比ともに2pt以上改善傾向

**<お問い合わせ先>**

**日本ペイントホールディングス株式会社**

**インベスターリレーション部**

**+81 (0) 50-3131-7419**

本書は、当社および当社グループの企業情報等の提供を目的としており、日本国内外を問わず、一切の投資勧誘又はこれに類する行為のために作成および公表されたものではありません。また、本書に記載されている当社および当社グループの目標、計画、見積もり、予測、予想その他の将来情報については、本書の作成時点における当社の判断又は考えに過ぎず、実際の当社および当社グループの経営成績、財政状態その他の結果は、国内外の経済情勢、企業の動向、他社との競争、法令規制の変化、技術革新、為替その他の幅広いリスク・要因の影響を受け、実際の経営成績等が本書の内容又は本書から推測される内容と大きく異なることがあります。