

独立社外取締役スモールミーティング

2023年10月24日

日本ペイントホールディングス株式会社

筆頭独立社外取締役 取締役会議長 中村 昌義

独立社外取締役プロフィール

M&Aアドバイザー、資本市場からの資金調達の専門家



筆頭独立社外取締役
取締役会議長

中村 昌義

プロフィール

Lehman Brothers、Morgan Stanleyなどの米国大手投資銀行、三菱UFJ証券(現三菱UFJモルガン・スタンレー証券)において、M&Aアドバイザー業務や資本市場からの資金調達の専門家として30年以上の豊富な実務経験を有する。多数の大型クロスボーダーM&A取引を成立に導いてきた経験・実績を有する。

■ 皆様から事前にいただいた質問

■ 「ガバナンス」関連(1)

※重複した質問もありますが、事前にいただいた質問をそのまま掲載しています。

①「MSVの追求に向けた適切なリスクテイクを促す」についての課題意識

「自律・分散型経営」の枠組みにおいては、PCG起点の自発的なリスクテイクの姿勢が活発に出てくることが重要だと思います。またリスクテイクには3種類あると筆頭社外取締役は示されています(統合報告書P102)。この自発的なリスクテイクにおいて、取締役会として、過剰感や不足感を感じられている、PCG、地域、ビジネス領域、リスクの種類などがあればご教示ください。

※リスクテイクの姿勢に過剰感がある場合にはブレーキをかければ良いので、(筆頭社外取締役の理想に対しての)不足感を中心にお願いたします。そして、どこかの領域やリスクの種類でリスクテイクに不足感がある場合には、取締役会としてどのように対処されていくのでしょうか？

②サクセッションについて

「自律・分散型経営」を実効的に進めていく上で、共同社長と筆頭社外取締役の見識とコミュニケーション能力が非常に重要です。現在の社長と筆頭社外取締役が優れているが故に、逆に長期的にはヒューマンリスクを感じます。そうした課題意識からサクセッションに関連する以下について、ご教示ください。

※個別への回答ではなく全体的にご回答いただいても結構です。

- ・共同社長及び筆頭独立社外取締役の適切な任期についてどのように考えてらっしゃるか？
- ・共同社長体制というのは日本ペイントHDにとっては長期的に継続されるのか？
- ・共同社長並びに筆頭社外取締役の後任候補選定のプロセスはどのようなもののでしょうか？(可能な範囲でご教示ください)
- ・日本ペイントの社長候補並びに筆頭社外取締役候補に求める資質と経験。

■ 皆様から事前にいただいた質問

■ 「ガバナンス」関連(2)

※重複した質問もありますが、事前にいただいた質問をそのまま掲載しています。

- ③取締役会の監督と執行間の信頼関係維持・向上のために、心がけている行動や取組姿勢などがあればご教授ください。
- ④共同社長体制が機能していることは理解しましたが、共同社長体制のメリットをご説明ください。
- ⑤中長期的な企業価値向上を図るとの観点から、日本ペイントHDの長所、短所(問題点)としてどのような点を認識しておられるのか。
- ⑥共同社長体制の長所、短所(問題点)を踏まえ、CEOサクセッションプランについてどのように関わられているのか。
- ⑦MSVをゴールとするサステナビリティ体制のうち、イノベーションや気候変動への対応により顧客から選ばれ、EPSやPER拡大につながる攻めの戦略について、取締役会での議論の進捗や今後の課題をご説明ください。
- ⑧ガバナンス上の最大の課題として「MSVに向けてタイムリーかつ適切なリスクを執行側が果敢に取り続けられるか」とHP上で挙げられ、取締役会が「その責を引き受ける覚悟を持ち、常に執行とともに走り続けられるか」ということと同義とされていますが、その観点で今後のM&A規模や件数の限界はあるでしょうか？(取締役会の監督できる規模との意味)
- ⑨Wuthelamが日本ペイントHDの株式の55.08%を有しており、主客逆転による資本関係になっているように外部から見受けられる。これまでの経緯やM&Aの資金などからこの数字になっているとは理解しているが、将来的にこの姿が適切とお考えか？もしくは、株価次第などでは完全子会社化も可能性はあるのか？また、WuthelamのDirectorであるゴー・ハップジン氏が日本ペイントHDの取締役も担われていることが、株式市場では一部、日本ペイントHDの少数株主との間での利害関係相反に当たるのではとの意見もお伺いするが、どのように考えていらっしゃるでしょうか。

■ 皆様から事前にいただいた質問

■ 「ガバナンス」関連(3)

※重複した質問もありますが、事前にいただいた質問をそのまま掲載しています。

- ⑩インド事業の買戻しに至った点も含め、少数株主保護の考え方について改めてご解説いただきたい。
- ⑪有報のKAMにも記載があるように、「のれん及び耐用年数を確定できない無形資産」が2022年12月期末で総資産比46.7%と高い数値である。引き続き企業買収を検討されている中で、多額の減損損失が発生し、純資産を毀損するリスクについて、どのように管理、議論されているのか。
- ⑫Cromology社やJUB社、NPT社などを買収する際に事前に社外取締役が意見をする機会がございますか。社外取締役は案件に対してどのような助言をされていますか。例えば、買収金額や買収企業の財務状態、買収後のシナジーなど。反対意見を表明したことはございますか。
- ⑬現在、女性の役員はリム・フィーホア社外取締役1名で、女性役員比率は11%にとどまります。政府は2030年までに女性役員比率を30%以上とする目標を掲げています。女性役員の登用に関する考えをお聞かせください。また、社内人材の育成への取り組みについてもお聞かせください。
- ⑭親会社の意向と上場会社のマネジメントの意思疎通および少数株主の利益保護の取り組みについて教えてください。
- ⑮定性的な質問ですが、どれくらい喧々諤々議論されていますか？その結果、議案が否決や差戻しされる率は、どの程度でしょうか？

■ 皆様から事前にいただいた質問

■ 「アセット・アセンブラー」関連

※重複した質問もありますが、事前にいただいた質問をそのまま掲載しています。

- ①「アセット・アセンブラー」モデルの継続性(どこまで継続が可能か、永続的か否か)、弱点についてお考えをお聞かせください。
- ②「アセット・アセンブラー」モデルのロールモデルはあるのか。トップラインとEPSの成長を収益性(ROS、ROIC)より優先させるという方針は、新興の産業や市場ならいざ知らず、成熟した業界では株式市場の理解を得にくいと考える。他の業界でも良い見本があればご教示いただきたい。
- ③事業ポートフォリオの取捨選択の際の判断基準として、当該事業のマルチプルの高低はあるか。それとも極端な話、たとえマルチプルが低い事業(低成長、低収益、高リスク)でもEPS寄与がプラスなら良しとするのか。
- ④社外取締役からみて、日本ペイントHDが塗料以外でアクセスすべきマーケットはどこまでか(TAMの推定)? その上で、当面のCAGRと、その内訳(オーガニック成長、M&A)をどの程度とみているか?
- ⑤M&A対象の選定と管理の基準を教えてください。
- ⑥国内市場の収益性改善やインドネシアなどの他の地域業績は堅調な中、中国のニュースフローに株価が大きく左右される印象を持つが、今後の中国事業の注目点(シェア向上と利益率のバランス)、他の地域の成長性と市場の注目点の対策、また利回りが上がっている中でのM&A戦略についてのお考えは?
- ⑦政情不安定化が起きる中で、サプライチェーンリスクなど地政学的なリスクを社外取締役の立場からどう捉えているか?

■ 皆様から事前にいただいた質問

■ 「株価・資本効率」関連

※重複した質問もありますが、事前にいただいた質問をそのまま掲載しています。

- ①MSV経営を標榜している一方、株価は低迷しているが、この要因をどのように捉えているか？ 自社株価の低迷時、あるいは金利の上昇局面でもMSV経営は可能か？ 逆にマーケットが見落としている点があると思うのであれば、その点を解説してください。
- ②社外取締役のお立場で、会社と株主・投資家のギャップでご認識されていることをご紹介ください。特に、MSVを重視されていらっしゃる中で、この1四半期はそれが低下しています。一時的なものをご認識されていらっしゃるか、経営として対処すべき問題があるのご認識か、可能な範囲でお話いただけると幸いです。
- ③EPS最大化を目標にされられているのは認識していますが、ROICなど資産収益性とのバランスをどのようにお考えですか？
- ④PERなど株価バリュエーションが下落している背景を、社外取締役の立場からどう見ているか。また、その解消に向けたアドバイスは？