

日本ペイント 中期経営方針説明会 質疑応答要旨
(2024年4月4日)

◆ BofA 証券株式会社 榎本尚志氏

Q1	<p>いわゆる中期経営計画とは形式が異なると思うが、説明資料 P19 に記載されているアセット別の中期成長予想とは 2026 年までの 3 年間という認識で良いのか？</p> <p>また、説明資料 P10 の連結 CAGR 目標として、売上収益が約+8~9%、EPS が約+10~12%と記されているが、これらも 2026 年までの 3 年間という認識で良いのか？</p>
A1	<p>ガイダンス自体は 2026 年までの 3 年間で 1 つの目途にしていますが、もう少し長期的であっても同様のガイダンスを達成可能と見込んでいます。</p> <p>各アセットレベルでは中期経営計画を策定しており、現在の事業ポートフォリオにおいては説明資料 P19 の中期成長予想を達成可能な見込みです。</p> <p>各アセットの中期経営計画を積み上げれば 2026 年の連結ベースの目標数値を算出することは可能であるものの、今回の中期経営方針ではあえて開示していないことをご理解ください。</p>
Q2	<p>説明資料 P10 にある売上収益の約+8~9%の内訳について、P19 にあるアセット別成長予想とつながっている認識で良いのか？</p> <p>EPS の約+10~12%は、マージンの一部を広告やインセンティブなどの成長投資に回す方針が反映された後の数値と推察しているが、そういう意味では営業利益率はあまり向上しない認識で良いのか？</p>
A2	<p>説明資料 P10 に記載の連結 CAGR 目標については、一定のオペレーティング・レバレッジ効果を織り込んでいるものの、説明資料 P14 のイメージほどの劇的な改善は短期的には見込んでいません。現在は利益の一部をシェア獲得のための再投資に回すことで成長を続け、ドミナンス獲得を目指していきます。</p>
Q3	<p>全ての地域で市場シェアの拡大を予想しているが、シェア拡大の達成確度について地域ごとの詳細を伺いたい。</p>
A3	<p>常に市場成長を上回る成長、すなわち市場シェアの拡大を目指さなければ、長期的にも良い結果にはならないと考えているため、社内目標は開示した目標よりもさらに高く設定しています。</p> <p>当社の事業は、市場シェアが高いほどさらなるシェア獲得につながりやすい特徴があり、当社のアセットの多くは既に各地域で高いシェアを持つため、今後も継続的なシェア拡大を見込んでいます。</p> <p>一方で、例えばインドについては、非常に強力なマーケットリーダーがいる中で南部 2 州に限定して打ち勝つことを目指してきましたが、新規参入企業が増え、競争がさらに激化していることから、今後も一筋縄ではいかないと認識しています。</p> <p>また、米国についても、Dunn-Edwards 社は限定した地域においては持続的な成長と収益の両立を実現していますが、全米規模のマーケットリーダーに打ち勝つことを目指しているわけではありません。</p> <p>シェア拡大に対する色合いは地域ごとに異なりますが、当社グループが持つさまざまなブランドを組み合わせることによって、さらなる成長が可能と自信を持っています。</p>

◆ 質問者：JP モルガン証券株式会社 仲田育弘氏

<p>Q1</p>	<p>EPS と PER の最大化による MSV を目指しているが、自社株買いなどは実施せず、将来的な EPS 拡大に重点を置いているため、優先順位がやや分かりにくくなっていると感じる。</p> <p>貴社の株価推移は過去約 3 年間で大きく 3 つの時期に分かれ、1 つ目が 2020 年 8 月に「アジア合弁事業 100%化並びにインドネシア事業の買収」を発表後の株価が大きく上昇した時期、2 つ目が 2022 年 1 月頃にかけて、上昇し過ぎた株価が修正されるように下落を続けた時期、3 つ目が 2022 年 1 月以降と考える。その 3 つ目に関して、2023 年の夏頃までは比較的過去のトレンドに沿った株価推移だったが、それ以降は株式市場全体が上昇している中で貴社の株価は下落基調が続いており、MSV が遠退いていると分析している。</p> <p>こうした過去 3 年間の株価動向は、資本市場の理解不足だけが要因なのか？あるいは他の要因があるのか？貴社としてどのように分析しているのか伺いたい。また、今後の EPS 拡大を見込む中、PER の改善に向けては、状況次第では最終目標である MSV のために EPS 拡大よりも、自社株買いなどに方針転換する可能性はあるのか？</p>
<p>A1</p>	<p>MSV は株主価値の最大化であり、EPS と PER に分解され、それぞれを最大化することが MSV となります。つまり、MSV とは結果です。</p> <p>当社が EPS 拡大を掲げている理由は、「企業価値の向上」では間違った投資が正当化され得るからです。企業の規模をひたすら大きくすれば、株主価値を毀損してでも企業価値を向上することが可能です。したがって、株式を発行する場合でも EPS が拡大しなければ MSV ではないため、当社は EPS の拡大を掲げています。そして、PER は EPS 拡大に対する資本市場からの期待値であり、この 2 つの掛け合わせによって MSV を目指しています。</p> <p>EPS 拡大のみに焦点を当てた場合、自社株買いによって株式数を減らすことで EPS を拡大させる策もあります。しかし、現状の株価水準には満足しておらず、資本も無限ではあるものの、現在の株価で新株を発行する魅力は薄れています。そのため、資本調達を目指すのではなく、手元のキャッシュをしっかりと確保した上で負債調達を行い、EPS の積み上げを目指します。自社株買いを行えば短期的な EPS 拡大を見込むことはできますが、それを上回り、かつより長期的な EPS 拡大を見込めるアセットの買収機会が十分にあると見通しており、M&A などの成長投資を優先することで EPS の最大化を目指していきます。</p> <p>PER については、例えば、創出したキャッシュをもとに継続的に自社株買いをすれば PER の拡大につながるかもしれません。しかし、当社は成長力と PER に相関関係があると考えており、飽くなき成長を追求する中でアセットをさらに積み上げることで、当社の持続的に EPS を積み上げる力を資本市場の皆様にご理解いただければ、いずれ PER は拡大すると見込んでいます。</p> <p>ただし、PER は当社でコントロールできるものではなく、現在の株価水準にはさまざまな要因があると見ています。その 1 つとして、当社の事業ポートフォリオにおける中国事業の比率が約 35%を占めている点が懸念材料になっているという声を資本市場の皆様から聞いています。当社は従来から中国事業の成長力やキャッシュ創出力の高さなどをご説明してはいますが、中国の経済環境が決して良いわけではないため、資本市場では中国事業の比率が高いことへの抵抗感があると推察します。また、2020-2021 年頃は中国の成長力が非常に評価されていた時期であった一方、現在はそれがマイナスに働いている影響もあると考えています。</p> <p>今回、中期の連結 CAGR 目標として売上収益で約+8~9%成長、EPS で約+10~12%の成長を掲げましたが、当社をカバーしているアナリストの皆様も当社の成長力についてやや過少評価しているのではないかと分析しています。</p> <p>一定程度の人口がいれば、中国も含めて長期的には 1 人当たり GDP の成長が見込まれ、また根強い需要がある塗料市場には十分な成長力があることに加え</p>

	<p>て、将来的には経済環境が好転する可能性も十分にあることから、長期視点では当社の潜在成長力に対する信頼度が上がり、結果として PER も改善する可能性があると考えています。そのために、当社としては経営に対する信頼感を地道に獲得していくことを目指します。</p> <p>EPS 拡大については高い確度で見通すことができますが、PER は資本市場からの1つの総意であるため、当社としては資本市場の皆様とのコミュニケーションの充実を継続していきます。</p>
--	--

Q2	<p>目先の EPS 拡大のために自社株買いをすることは本質的ではないものの、「アセット・アSEMBラー」モデルが資本市場から評価されていないのであれば、時には柔軟な姿勢を見せることも市場の見方を変える可能性があるのではないかと？</p>
A2	<p>現在の資本の使い道は M&A が最優先ですが、常に資本市場を見ながらあらゆる選択肢を確保しています。極端な例としては、PER が 10 倍程度であれば自社株買いを実施する可能性もあります。つまり、EPS の最大化に向けて状況に応じた資金の最適な使い道を選択していきます。</p>

◆ 質問者：みずほ証券株式会社 吉田篤氏

Q1	<p>説明資料 P16 の PER の最大化について、貴社の PER に対して中国リスクへの市場不安や潜在成長力の過小評価などの要因分析があるが、魅力的な株式として PER の最大化を目指す具体的な取り組みや今後の対策を伺いたい。</p>
A1	<p>「アセット・アSEMBラー」モデルは派手さこそないものの、堅実な会社の集合体であり、中長期的に EPS や PER、つまりは MSV にコミットしている会社は当社を除いて他にはなかなかないと考えていますが、そうした魅力を資本市場に十分伝えきれていない可能性があります。そのため、投資家の皆様へのリーチや市場流動性などを少しずつ改善していくほか、やはり M&A のトラックレコードを着実に積み上げていくことがポイントと考えています。</p> <p>当社の M&A はローリスク・グッドリターンである案件のみを厳しく選んで実施しています。加えて、当社はリスクに対して非常に敏感に対応しており、実際に当社の M&A はかなり低リスクなものとなっています。M&A が持つ派手なイメージとは反対の経営方針を掲げていることへのギャップもあると推察します。</p> <p>そのため、M&A のトラックレコードを引き続き積み上げることによって、「この会社は結果的に EPS がどんどん積み上げている」という評価につなげていきます。また、オーガニックで EPS が+10~12%成長するどころか、M&A を実施すればさらに EPS が積み上がる可能性がある会社である点も、実績とともにご理解いただきたいと考えています。</p> <p>EPS は順調に拡大しているにも関わらず、株価はなかなか上がらない理由を明確に回答することは難しいものの、当社の伝え方や経営方針の理解浸透が不十分である可能性もあると感じており、本日このような説明を実施しました。投資家の皆様からのご意見を引き続きお待ちしております。</p>

Q2	<p>要するに、実績で示していくということか？</p>
A2	<p>EPS が着実に拡大すれば、いずれ株価も上昇すると見込んでいます。PER がどこまで拡大するかは分かりませんが、EPS が着実に拡大していれば株価は下がらないと考えます。</p> <p>当社は過去 3 年間の厳しい環境下でも、確実に結果を出し続けてきたと自負しています。共同社長体制、大株主、取締役会、優秀なパートナー会社なども含め</p>

	<p>た集合体としての強さは、資本市場から過小評価されていると認識しています。</p> <p>本日は、新たに当社を知ろうとする方にとっても分かりやすい説明を心掛けました。</p>
--	---

Q3	<p>説明資料 P19 では、中期成長予想として 2026 年の営業利益率の方向性を示しているが、その延長で、2026 年に連結ベースで具体的に営業利益率何%を目指すかを示すことはできないのか？</p>
A3	<p>当社の事業ポートフォリオは今後も変わり得るものであり、2026 年時点のポートフォリオは現時点よりもさらに変化すると見えています。そのため、2026 年に向けての具体的な連結数値目標を設定すること自体が、「アセット・アセンブラー」モデルとは相容れない部分があります。</p> <p>地域によって成長と両立可能な利益率は異なっており、それを連結として 1 つの数字にまとめ上げることは単純な計算の積み上げでしかありません。むしろ、そうした標準化をしないことが当社の強みであり、一律設定してしまうことは各地域の成長を止めてしまう可能性があるというのが当社の考えです。</p>

◆ 質問者：ゴールドマン・サックス証券株式会社 池田篤氏

Q1	<p>塗料業界は以前に比べ大きな M&A がない中、貴社はこれまで DuluxGroup 社、Cromology 社、JUB 社、Alina 社などの良質なアセットを適切なバリエーションで上手に買収してきたと評価している。案件ごとに状況は違うと推察するが、結果的に順調な M&A を実施できた背景を教えてください。</p> <p>また、今後のインオーガニックでの成長領域はやはり建築用になるのか？業績と株価へのインパクトを目指すとなると、これまで以上に大型の M&A が必要と考えるが、そうした考え方について伺いたい。</p>
A1	<p>例えば、買収時は上場会社であった DuluxGroup 社の場合、競合他社との駆け引きというよりは、DuluxGroup 社自らが単独で達成できる市場評価額以上の金額を提示できるかが焦点であり、当時の DuluxGroup 社の経営陣が下す判断との勝負でした。競合相手が後追いで現れる可能性はあったものの、結果的には競合相手は現れず、非常に順調に買収することができた事例の 1 つです。</p> <p>一方、トルコの Betek Boya 社やカザフスタンの Alina 社などはプライベートカンパニーの買収に当たります。こうしたケースでは競合相手もいましたが、当社の標準化を目指さないアプローチが個人オーナーやファミリーオーナーにとって魅力的に映る点があったと考えます。</p> <p>また、例えば、年率 20%以上の金利で借入していた Betek Boya 社に対して当社の資金調達力をもって全額返済したり、「Nippon Paint」ブランドを使用する要望があれば喜んでブランドを貸し出すなど、買収企業の特徴に合わせて柔軟な対応ができる点や、買収企業の歴史を守りつつも、さらなる成長を目指すことができる点などが評価されており、買収が順調に進む理由となっています。加えて、こうした点が当社グループ入り後の体制移行を順調に進められる理由にもなっています。</p> <p>さらに、当社が日本企業であることも買収を優位に進めることができる理由の 1 つです。先ほどもご説明した通り、低金利のメリットだけでなく、「日本企業であれば信頼ができる」「約束は守ってくれる」と信じてもらいやすい実感があります。</p> <p>今後については、地域や規模、事業などに縛られず、リスクとリターンのバランスを取ることが最重要です。建築用に限らず、バリエーションが魅力的であれば工業用や周辺領域なども視野に入ってきます。「アセット・アセンブラー」としての特性を生かせる企業なのか、買収対象会社の経営陣の資質などの観点も</p>

	併せて十分に検討した上で、ノーリミットだと考えています。建築用が比較的安安全でキャッシュも非常に創出しやすい事業ではあるものの、建築用だけに縛られることなく、幅広い視野でM&Aを検討していきます。
--	--

Q2	先ほどの説明の中で、米国の建築用ではM&Aの必要性は低いという話があったが、最近米国の大手塗料メーカーが建築用塗料事業の見直しを発表しており、外部から見ると千載一遇のチャンスに見える。バリュエーションとの兼ね合いもあるかと思うが、バランスを見ながら検討する方向性なのか？可能な範囲で伺いたい。
A2	<p>個別の案件については回答を差し控えさせていただきます。</p> <p>米国市場については、当社はわずか2.5%のシェアですが、大手の塗料メーカーが非常に強い市場であると同時に、地場のプライベート企業を中心に塗料メーカーは数百に上るなどの特徴があります。塗料の事業特性として、地域に根付き、設備投資も少なく済む中で、持続的に企業運営が可能な面があります。</p> <p>他方で、カリフォルニア北部の塗料メーカーがアスベスト訴訟により操業を停止した事例も直近であり、Dunn-Edwards社は商圏が近接するため、店舗や人材、シェアを取りにいこうとしています。そのような形でもDunn-Edwards社の成長は十分可能であり、必ずしも北米市場での買収が必須ではありません。肥沃な米国市場において、Dunn-Edwards社のみでも十分に成長ができると見込んでいます。つまり、Dunn-Edwards社の収益性が低下し、シェアを落とし続ける状況は発生しておらず、西海岸を中心とした市場では持続的に成長と収益を両立することができています。</p> <p>米国市場で差し迫ってM&Aを実施する必要性は薄く、それはMSVの考え方にも合致していると考えています。</p>

◆ 質問者：野村證券株式会社 岡寄茂樹氏

Q1	<p>PERが切り下がってきている点について、資本市場では中国が圧倒的に毛嫌いされているイメージがある。貴社は中国で事業を展開しており、しかも不動産関連という点で避けられていると推察する。先月米国の投資家とも話したが、そうした声が多かった。</p> <p>そうした中、政治的、経済的に不透明感があるポートフォリオを見直す、つまりは中国を切り離すような議論は取締役会などでなされているのか？</p>
A1	<p>そうした議論は全くありません。資本市場の状況は理解するものの、現時点での当社の事業ポートフォリオでは致し方なく、EPSについても中国が結構な割合を占めています。しかし、これまで何度かご説明している通り、当社は中国に対して追加投資が必要な状況にはなく、中国は自律的にキャッシュを創出し、自ら投資をしながら、十分な配当を出せるアセットであることから、当社が中国を切り離す理由は全くありません。</p> <p>仮に切り離した場合、短期的にはPERが上がる可能性はゼロではないものの、当社としては中国を成長させながら、他の国・地域でも成長を目指し、併せてM&Aも行っていく方針です。</p> <p>恐らく中国ではM&Aは行わないため、他の地域で今後M&Aを進めていけば、全体の分母が大きくなる中で中国事業の比率が下がる可能性はありますが、積極的に中国事業を縮小する理由はありません。短期的なPERの改善のためには、そうした考え方もあり得るのかも知れないものの、当社は長期的なMSVの追求、長期的なEPSの最大化を目指しており、中国事業を縮小することは視野に一切入れていません。</p>

Q2	例えば、ウットラムグループに対してインド事業を譲渡し、買い戻すケースもあったが、そうした発想はないのか？これは日本ペイントグループの強みとも感じているが、考え方を伺いたい。
A2	ウットラムグループはオフバランスを目的とした存在ではありません。仮にウットラムグループへ譲渡した場合、買い戻す際の価格は現在よりも高くなっていなければなりません。つまり、売却してしまえば、それこそ損になります。インド事業の場合は赤字だったため、売却すると EPS は増加し、資金も入ってきたため、当社としては理にかなった取引でした。しかし、中国事業の場合は十分に利益が出ていて、キャッシュも創出できている事業をわざわざ低いバリュエーションで売却することになります。そして、中国市場が回復して買い戻すならば、恐らくバリュエーションは高くなることを考えると、全く現実的ではありません。

◆ 質問者：参加者 A

Q1	ドミナンス獲得まで再投資が必要との説明だが、現時点で各地域のドミナンス度合いはどの程度なのか？
A1	<p>説明資料の Appendix にアセット別の市場シェア推移を掲載しています。例えば、NIPSEA 中国の TUC のシェアは 25%であり、当社推定ではトップシェアとなります。2 位、3 位に位置する競合他社は 1 桁後半のシェアであると推察するため、まだドミナンスを獲得している状態ではありません。</p> <p>当社がドミナンスと考えるシェアは 40~50%、あるいは 60%程度のイメージであり、シンガポールの市場シェアは 75%に達しているため、ドミナンスを確立している認識です。マレーシアはシェアが年々上がっておりドミナンスを獲得中ですが、ドミナンスの状況を生かしてさらにドミナントとなれる余地がまだあります。</p> <p>DuluxGroup 社は販売数量ベースでシェアが 50%に達しており、ドミナンスを獲得しています。DuluxGroup 社はプレミアム製品が中心であるため、金額ベースではもっとシェアを獲得していると推定しています。DuluxGroup 社については、約 2%のインフレを前提として、製品値上げによる売上増が+2~3%、数量ベースではほぼフラットな市場において、+2~3%の数量成長を目指すことで、結果として 5%の売上成長ができると見込んでいます。固定費が 2~3%増加しても、オペレーティング・レバレッジが効くことで+6~7%の成長を見通すことができると思っています。</p> <p>Dunn-Edwards 社は全くドミナントではないものの、引き続き成長投資を進めていきます。また、市場シェアが 19%のインドネシアも、現地の競合他社とほぼ同等のシェアであり、1、2 位を争っていることから、ドミナントとは言いがたい状況です。競合他社も非常に強力であるため、残り 60%のシェアを取り込んでいくことで、まだまだ成長の余地があると思っています。</p> <p>したがって、3 年程度の期間で見ればオペレーティング・レバレッジ効果によるマージン改善は見込みにくいかも知れません。ただし、先ほどご説明した通り、連結 CAGR 目標として売上収益で+8~9%、EPS で+10~12%の成長を目指しており、相応にレバレッジは効いていると言えます。しかしながら、現在はレバレッジをより作用させる時期ではないと思っています。</p>

◆ 質問者：UBS 証券株式会社 大村俊太氏

Q1	<p>M&A について伺いたい。さまざまな案件を検討する中で、買収に至っていない案件が多くあるとのことだったが、どういった点で貴社の基準に合わなかったのか？また、今後 M&A を行いたい国・地域や規模についてと、直近で競合他社が買収した案件は検討していたのかどうかについて教えて欲しい。</p>
A1	<p>個別の案件については回答を差し控させていただきます。</p> <p>M&A にはさまざまなパターンがあり、例えば、ボルトオン買収（既存事業の補完・強化を目的とする買収）と、橋頭堡のための買収では考え方が異なります。ボルトオン買収に関しては、その地域のパートナー会社が興味を示すかどうか重要となります。カザフスタンの Alina 社は、新地域でありながらもボルトオン買収に該当します。トルコの Betek Boya 社が当社グループに加わった後、新たにカザフスタンを開拓したいと考え、販売会社を設立し4年間にわたって市場理解を深めていました。その中で、カザフスタンは塗料やモルタルなどで有望な市場でありながらも地産地消であるため、物流面を考えるとトルコからの輸出では限界がありました。現地で生産するか、現地企業が売却されるのを待つ状況となり、競合状況やバリュエーション、事業の安定性、経営陣の優秀さなどを総合的に検討していました。この案件においては、トルコチームと NIPSEA チームが前向きであり、絶対に成果を出す、自分たちのインセンティブに組み込んででも成し遂げたいと思っていることが非常に重要でした。</p> <p>一方、飛び地となっているような地域については、比較的規模が小さく中途半端な大きさの会社では、その会社の経営陣 1~2 人に依存してしまい、全体を管理する企業体がない場合は、リスクが高いと感じます。このように、対象地域が遠ければ遠いほど、当社としては抵抗感が出てきますし、そうでない場合は、次世代人材も含めて経営陣が十分に揃っているかを併せて検討します。</p> <p>このような中で、当社の基準に適さないと判断した会社はいくつもあります。その中には、最終的に価格まで提示して見送った案件もあれば、そこに至る前に難しいと判断した案件もあります。当社は良いものを安く買うことを徹底しているため、基準に合わない、その価格では買えないなどの事例がいくつもあります。一方で、検討している案件の中には、十分に可能性があるものもあり、それらをどのように今後詰めていくかを引き続き検討しています。</p>

Q2	<p>現在検討している案件のサイズや件数は過去と比較してどう増減しているのか？また、水準感についても伺いたい。</p>
A2	<p>これまでと比べてほとんど変わりません。ずっと忙しく検討しています。</p>

◆ 質問者：コーティングメディア 近藤亮吉氏

Q1	<p>日本事業について伺いたい。先ほど CCO を設置してグループ一体で営業活動を推進している、樹脂開発や生産でも一体化を進めていると説明があったが、本来であれば組織再編して再度 1 社に統合した方が良いと考えているのか？一体運営を進める中で中長期的に見据えている姿があれば教えて欲しい。</p>
A1	<p>再び 1 社に統合したら良いのでは？という意見は社内でも存在しています。しかし、私とウィーは現在、それを実行するのは時期尚早と考えており、将来的に実施するかどうかの判断はしていません。塗料事業は基本的に儲かる事業である中、分社化によってアカウンタビリティが見える化し、各リーダーに数字へのこだわりをもってもらうという利点はある、そこは引き続き維持していき</p>

	<p>たいと考えています。</p> <p>今の事業会社体制においても、組織の壁やサイロを乗り越える意識はあって良いと考えています。兼務体制を進めていくと、自然と組織の壁やサイロを乗り越えざるを得ず、そのような仕組みや場を提供すればきちんと機能します。このようなマインドを持たずにいたずらに1社に統合しても、さまざまな問題が逆に生まれてしまうリスクを私やウィーは懸念しています。</p> <p>日本グループにはまだまだ改善が必要な領域があるため、組織の壁やサイロを乗り越える意欲についてもまずはリーダーから始めようとしており、CCO や樹脂センターのトップなどで実施しています。リーダーがサイロを乗り越えられなければ、その下の従業員も乗り越えられるわけではないため、一気にステップを踏むことばかりが得策ではないと判断しています。</p> <p>将来的に1社に統合するかどうかについては、現時点では何も決まっていません。</p>
--	--

Q2	是非はともかく、新たな CCO の設置などを通じて、再び組織を 1 社に統合していく方向性は共通認識なのか？
A2	<p>やがて組織を 1 社に統合するとは申し上げていませんが、「One NIPPE」という社内スローガンのもとで取り組んではいます。CCO や樹脂センターの設置や、樹脂センターのトップを自動車用のトップが務めることもその一環です。</p> <p>「One NIPPE」は口を酸っぱくしながら社内に伝えており、リーダーからすれば責任の範囲が拡大していく中、後進をもっと育てる意欲にもつながっています。</p>

Q3	先ほどの説明のあった数字へのこだわりに対する利点は今後も踏襲していくのか？
A3	<p>その通りです。短期的な数字はもちろんですが、長期的な持続性を無視し、ひたすらコストカットするわけではありません。したがって、当社の事業体が長期的に永続できるように必要な投資はしていきます。一方で、無駄な会議や人材の配置などは積極的に減らしていく方針です。</p>

◆ 化学工業日報社 小澤直樹氏

Q1	設備投資について伺いたい。サステナビリティが求められている中、研究開発費や設備投資額は過去 3 年間に比べて規模感や割合で増加傾向にあるのか？
A1	<p>地域によって多少の増減はあるものの、グローバルで見れば基本的には大きく変わらず、現在の塗料を主体とした事業構成では、設備投資額は売上収益の 3% 程度になります。売上収益は拡大していくため、絶対額としては多少増えていく見込みであるものの、その割合自体が今後大きく変わることは現在想定していません。</p> <p>日本グループでは、技研棟の建設や老朽化した設備の更新需要があるため、少し増加する可能性があります。ただし、それらをいたずらに豪華なものにしていくのではなく、質実剛健なレベルで対応しながら、サステナビリティを確保していきたい考えです。</p>

Q2	設備投資は地域によってばらつきがあるとの説明だが、設備投資額が大きい地域はどこなのか？
A2	<p>具体的には申し上げられませんが、建築用は設備投資が比較的少なくて済む事業です。当社グループは売上収益の6割以上を建築用が占めているため、建築用が主体の地域では比較的設備投資が少なくなります。DuluxGroup社もどちらかといえば少ないものの、SAF（密封剤・接着剤・充填剤）の一部工場の老朽化が進んでいることから、維持更新と比較した上で新設する判断を下しており、一時的に増加する傾向にあります。</p> <p>日本グループも比較的設備投資が多い地域であり、既存設備を大切に使いながらも、必要な更新投資は行っていく方針です。</p> <p>投資の必要性としては、BtoB事業の方が若干高い認識です。</p>

◆ 質問者：参加者 B

Q1	MSVが資本市場に理解されていないのであれば、MBO（マネジメント・バイアウト）などで非上場化し、「企業価値の最大化」を追求するのはどうか？そのような議論は取締役会でなされているのか？
A1	<p>当社は「企業価値の最大化」ではなく、あくまでステークホルダーの優先順位として株主を最下位に位置付ける「株主価値の最大化」を経営上の唯一のミッションとして追求しています。</p> <p>その上で、MBOは一切検討しておらず、長期視点でMSVを追求しています。これには2つの側面があり、1つ目は、現在の株価水準ではないとしても、将来的には資本調達にM&Aにおいて非常に大事な選択肢であると考えています。2つ目は、大株主であるウットラムグループは資産管理会社であり、ファミリー企業であることから、当社が上場していることによる市場流動性の確保は非常に重要な要件であると考えています。</p>

以 上