

2026 年 10 月 5 日

アクゾノーベル社の東南アジア建築用塗料事業の買収に関する説明会 説明要旨



皆様こんにちは。日本ペイントホールディングス共同社長の若月です。

本日はご多忙の中、急なお知らせにも関わらず、ご参集いただきまして、誠にありがとうございます。

これより、アクゾノーベル社が東南アジアで展開する建築用塗料事業の買収について、ご説明いたします。

なお、本日はマスコミの方々にもご参加いただいています。

1. エグゼクティブ・サマリー

- ▶ 10月3日、アクゾノーベル社が東南アジアで持つ建築用塗料事業を13.5億米ドル(約2,160億円^{※1})で取得する最終契約を締結
- ▶ 当社グループは、NIPSEAグループを通じて強固な販売網、高いブランド認知、安定した供給体制を構築し、東南アジアで優れた成長実績を達成。本買収により、特にベトナム、インドネシア、マレーシア、タイを中心に東南アジアでのプレゼンスをさらに強化
- ▶ 当社東南アジア事業に著名な「Dulux」ブランド(ANZ(豪州・ニュージーランド)では既にDulux Groupが展開済み)が新たに加わり、製品ポートフォリオがよりいっそう充実。アクゾノーベル社が保有するブランド「Dulux」、「Maxilite」、「Aquatech」を当社の既存ブランドと併せて幅広く展開することで、多様な顧客層をカバーし、東南アジアにおける顧客ニーズへの対応力を強化
- ▶ 本買収は、「アセット取得型」ではなく「ボルトオン型」のM&A。既存事業との緊密な連携により、調達、生産、物流、販売の各機能で大きなシナジー創出を見込む
- ▶ 買収初年度からEPS^{※2}にプラス貢献し、3年目までにROICがWACCを上回る見通し。買収資金は全額負債で調達し、新株発行の予定はなし

NIPPON PAINT GROUP

※1 円換算率は為替レート:USD/JPY=160.0を使用

※2 PPAに伴う減価償却費・無形資産償却費(現在精査中。買収初年度に発生する一過性の在庫ステップアップ費用を含む)。買収資金の調達に伴う支払利息を反映。買収関連の取引費用は含まず

2

まず、本買収のサマリーです。

当社は10月3日、アクゾノーベル社が東南アジアで展開する建築用塗料事業を13億5,000万米ドルで取得する最終契約を締結しました。対象は、ベトナム、インドネシア、マレーシア、タイなど7カ国における建築用塗料事業であり、既に豪州・ニュージーランドで保有している「Dulux」ブランドの当地域での取得を含みます。

この案件を一言で申し上げれば、当社が既に強い事業基盤を持つ東南アジアに、新たなブランド、顧客基盤、生産・研究開発機能を加える戦略的意義の高い「ボルトオン型」M&Aであり、AOCのような「アセット取得型」のM&Aではありません。

当社グループはご案内の通り、これまでNIPSEAグループを通じて、東南アジアで強力な販売網、ブランド、供給体制を構築し、高い成長を達成してきました。そこに「Dulux」、「Maxilite」、「Aquatech」などのブランドと、リテール・プロジェクト双方の顧客接点加わることで、地域と販売チャネルの両面から事業基盤を強化することができます。

財務インパクトについては、買収初年度からEPSにプラス貢献し、3年目までにシナジー込みでROICがWACCを上回る見通しです。買収資金は銀行借入と手元資金で充当し、新株発行は予定していません。従来申し上げている点ですが、M&Aそのものが目的ではなく、「株主価値最大化(MSV)」の観点から、持続的にEPSを積み上げられる案件であることが判断の軸となっています。

2. 本買収の概要

買収先概要	▶ ベトナム、マレーシア、タイ、豪州、パプアニューギニア、シンガポールにおけるアクゾノーベル社の建築用塗料事業(同地域における「Dulux」ブランドを含む) ▶ インドネシアにおけるアクゾノーベル社の建築用塗料合併会社の全持分(100%)の取得(その他地域の株式取得および事業譲受けとは独立した取引) ■ 生産拠点3カ所と研究開発センター1カ所(マレーシア) ▶ 2026年業績予想:売上収益 約3.3億米ドル超、EBITDAマージン 約26%
取得対価/ スケジュール	▶ 一連の取引における取得対価:13.5億米ドル(EV/EBITDA:約16倍)^{※1} ▶ 資金調達:銀行借入と手元資金で充当し、新株発行の予定はなし ▶ スケジュール:各国規制当局の承認取得、カーブアウト^{※2}手続きの完了を経て、最終クロージングは2027年半ばを見込む。インドネシアはその他地域の取引に先立って2026年末にクロージングすることが見込まれる
財務インパクト	▶ 買収初年度からEPS^{※3}にプラス貢献し、3年目までにROICがWACCを上回る見込み ▶ 2026年末におけるプロフォーマ・レバレッジは約2.8倍となる見込み ▶ 年間ランレートのシナジー^{※4}は、売上高比でHSD(1桁台後半)%以上を見込む

※1 2026年予想EBITDAに基づく ※2 対象事業をアクゾノーベル社から切り出し、売却・譲渡などが可能な形に整理すること ※3 PPAに伴う減価償却費・無形資産償却費(現在精査中、買収初年度に発生する一過性の在庫ステップアップ費用を含む)、買収資金の調達に伴う支払利息を反映、買収関連の取引費用は含まず ※4 現時点で想定されるシナジーを年間換算した参考値

3

次に、本買収の概要です。

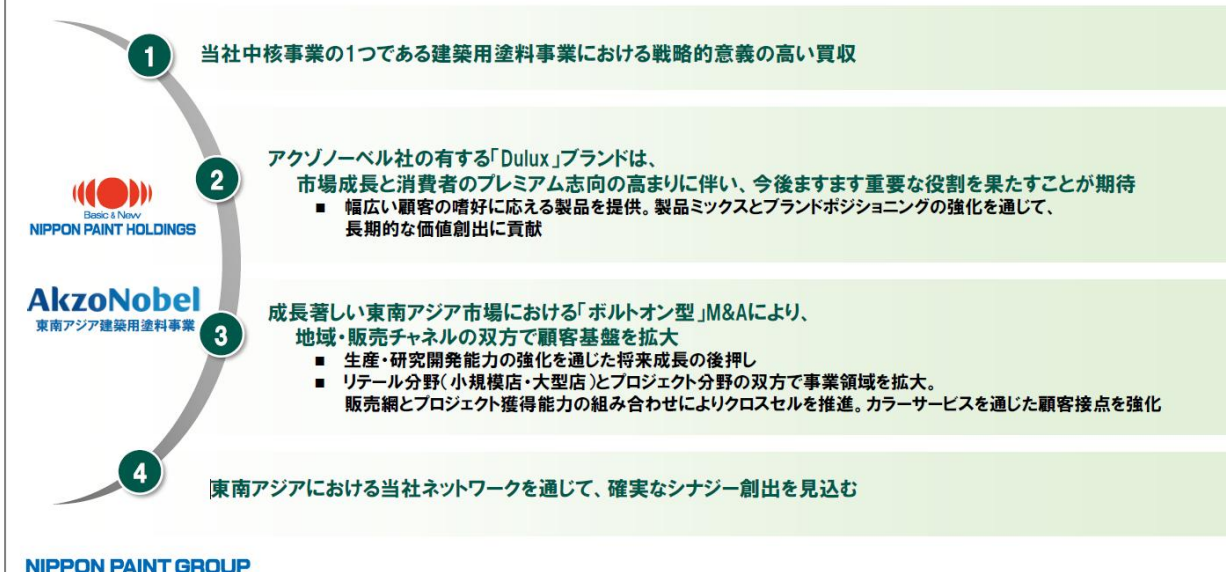
対象事業は、マレーシア、シンガポール、タイ、ベトナム、豪州、パプアニューギニアにおける建築用塗料事業です。加えて、インドネシアについては、アクゾノーベル社の建築用塗料合併会社の全持分（100％）を取得し、その他の地域の株式取得や事業譲り受けとは独立した取引となります。また、生産拠点 3 カ所、マレーシアの研究開発センター1 カ所についても取得します。

2026 年の業績予想は、売上収益が約 3 億 3,000 万米ドル超、EBITDA マージンが約 26%となる見込みです。取得対価は、全取引の合計で 13 億 5,000 万米ドルであり、2026 年予想 EBITDA に対する倍率は約 16 倍となります。

このバリュエーション水準は、対象事業の成長力を勘案した本質的な価値評価に加え、対象事業の市場ポジション、ブランド力、成長見通し、本買収によって見込まれる大きなシナジーを反映しており、「アセット取得型」の M&A において適用するマルチプルとは考え方を異にしています。

クロージングは、各国規制当局の承認取得とカーブアウト手続きの完了を前提に、2027 年半ばを予定しています。合併会社の取得であるインドネシアについては、その他の地域の取引に先立って 2026 年末にクロージングとなる予定です。期間を要する取引ではありますが、移行期間中の事業継続を最優先に進めます。

3. 本買収の戦略的意義



本買収の戦略的意義については、大きく次の4点です。

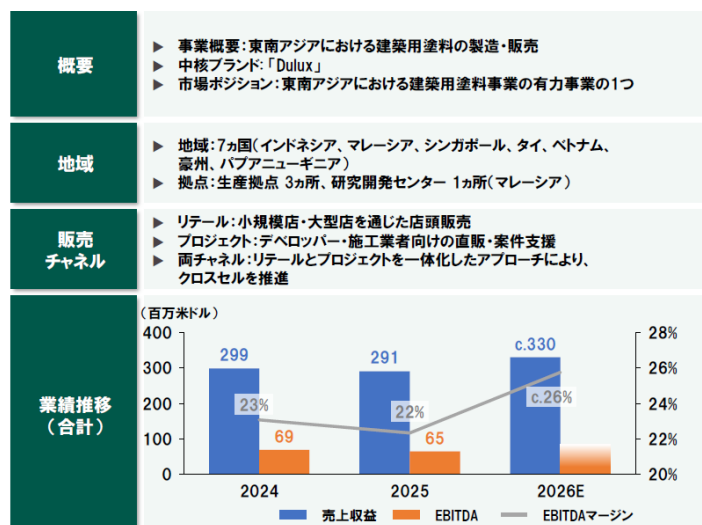
1点目は、当社の中核事業の1つである建築用塗料において、事業基盤をさらに強化できることです。当社は既に各国で事業を展開しており、当社が最も理解している地域において、その基盤に重ねることができる戦略的意義の高いボルトオン案件です。

2点目は、「Dulux」をはじめとするブランドポートフォリオです。「Dulux」や「Maxilite」、「Aquatech」などのブランドと当社の既存ブランドと合わせることで、幅広い製品ラインアップで顧客ニーズをより広くカバーすることができます。

3点目は、成長著しい東南アジア市場における顧客基盤の拡大です。対象事業は、小規模店や大型店を通じたリテールと、ディベロッパーや施工業者向けのプロジェクトの双方に顧客接点を持っています。当社の販売網と対象事業のプロジェクト獲得能力を組み合わせることで、クロスセルと新規顧客獲得を進めます。また、生産拠点3カ所と研究開発センターを既存ネットワークに組み込み、供給力、製品開発、カラーサービスを強化します。

4点目は、こうしたアクゾノーベル社の建築用塗料事業が持つ有用なアセットと当社ネットワークを通じて、確実なシナジーを見込むことができる点です。本買収は、当社が既に持つ地域基盤を活用できる点で、戦略的な整合性が高いと考えています。

4. 買収先の概要



NIPPON PAINT GROUP

5

続いて、買収先の概要です。

買収先は、東南アジアの建築用塗料市場における有力事業の1つであり、中核となる「Dulux」ブランドを軸に事業を展開しています。

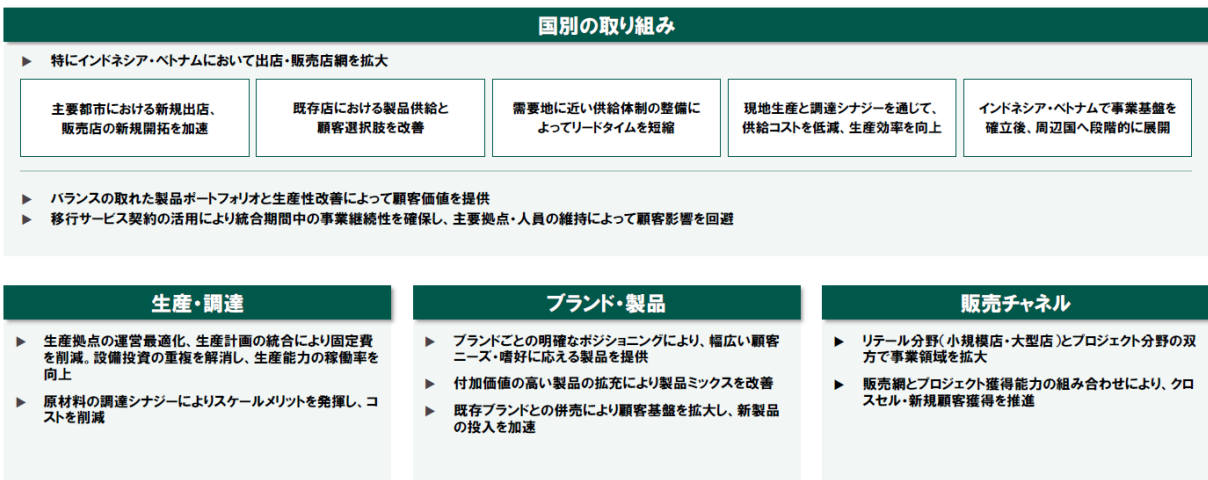
販売チャンネルは、小規模店・大型店を通じたリテールと、ディベロッパー・施工業者向けのプロジェクトで構成されており、この2つを一体的に運営し、顧客との接点を広く持つことが可能となります。

業績面では、2026年は売上収益、EBITDAともに成長が見込まれており、2026年予想のEBITDAマージンは約26%の見込みであり、当社グループの平均を大きく上回ります。

当社としては、「Dulux」ブランドの競争力、顧客基盤、地域拠点に加え、当社の既存事業と組み合わせた際の実行可能な価値創出余地を重視しています。

5. 買収後の中長期成長戦略

国別・グループ横断の施策を通じて成長を加速



NIPPON PAINT GROUP

6

6. シナジー・統合戦略

年間ランレートのシナジーは売上高比でHSD(1桁台後半)%以上を見込む



NIPPON PAINT GROUP

7

説明会資料 P 6-7 では、買収後の成長戦略とシナジー創出・統合の考え方をご説明いたします。

ポイントは、買収事業を既存事業に単純に足し合わせるのではなく、当社の東南アジアにおける事業基盤と組み合わせ、生産・調達、ブランド・製品、販売チャネルの各領域で価値を最大限引き出すことです。

ブランド・製品面では、「Dulux」、「Maxilite」、「Aquatech」、既存ブランドを、顧客ニーズ、製品特性に応じて明確に位置付けます。これにより、幅広い顧客ニーズに対応し、製品ミックスの改善と新製品投入につなげていきます。

国別では、特にインドネシアとベトナムにおいて、販売網の拡大、既存店への製品供給強化、需要地に近い供給体制の整備をそれぞれ進め、両国で事業基盤を確立した上で周辺国へ段階的に展開していきます。

コスト面では、原材料の共同購入やサプライヤーの集約、生産拠点の運営最適化、物流ネットワークの再編、重複機能や共通機能の効率化を進めることで、年間ランレート・シナジーは売上高比で HSD（1 桁台後半）%以上を見込んでいます。

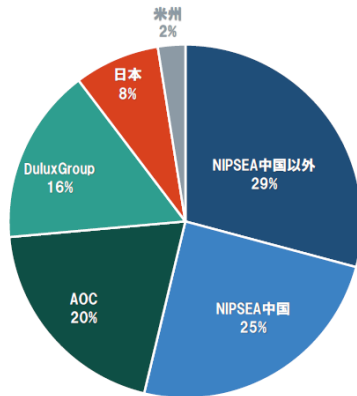
本買収は、当社が既に有する東南アジアのネットワークに、ブランド、製品、チャネル、生産・調達機能を組み合わせる「ボルトオン型」の M&A です。早期のシナジーが実現できるよう、段階的に統合を進めていきます。

7. 買収後の調整後営業利益構成

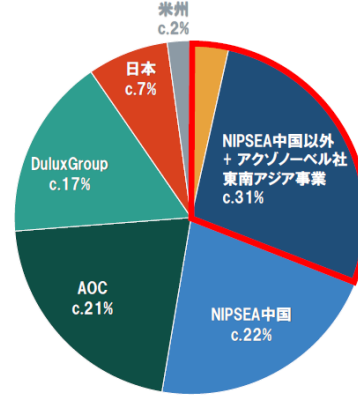
展開地域の拡大により、よりバランスの取れた多様な事業ポートフォリオを実現

調整後営業利益※1

2025年実績



2026年業績予想+アクゾノーベル社(プロフォーマ値)



NIPPON PAINT GROUP

※1 一過性要因・非経常項目を除く、補助金等は除外せず

8

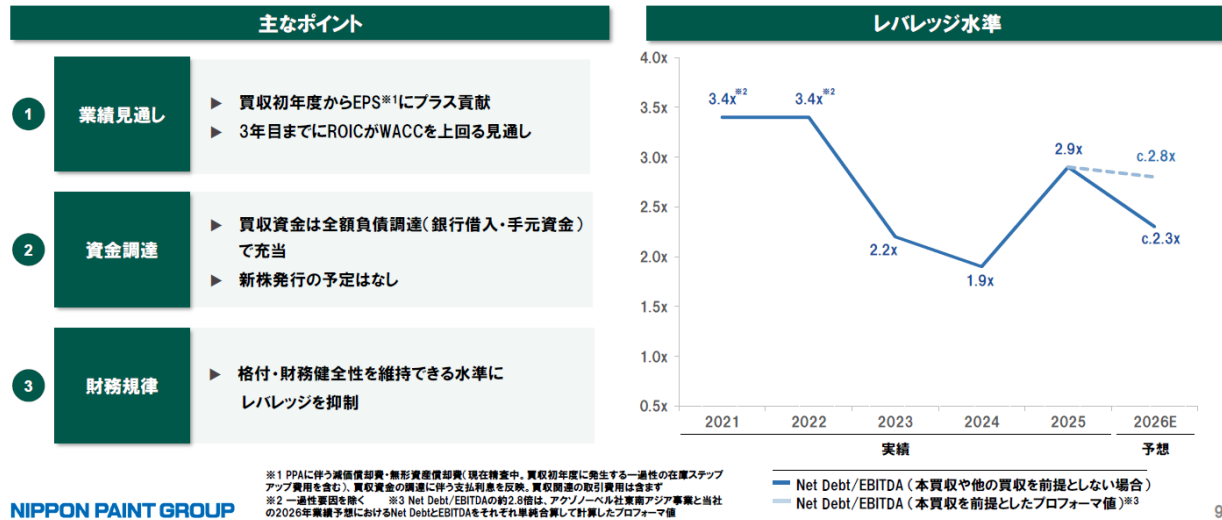
本買収後の当社グループの事業ポートフォリオについてもご説明いたします。

アクゾノーベル社の東南アジア事業を加えることで、NIPSEA 中国以外の調整後営業利益構成比は、2025 年実績の 29%から 2026 年予想ベースで約 31%（プロフォーマ値）となる想定です。これにより、既に成長率・利益構成・マージンで NIPSEA 中国を上回る当該セグメントの存在感がさらに高まり、より地域分散の効いた事業ポートフォリオになります。

ただし、これも従来申し上げていますが、構成比を変化させることを目的としているわけではありません。重要なのは、各地域が自律的に成長を継続する中で、本買収は当社が東南アジアで培ってきた販売、供給、ブランド運営の基盤を活用し、当社グループ傘下で買収する事業の収益力とキャッシュ創出力をさらに高められることです。

8. 財務ハイライト

買収初年度からEPSにプラス貢献し、3年目までにROICがWACCを上回る見通し



財務面についてもご説明いたします。

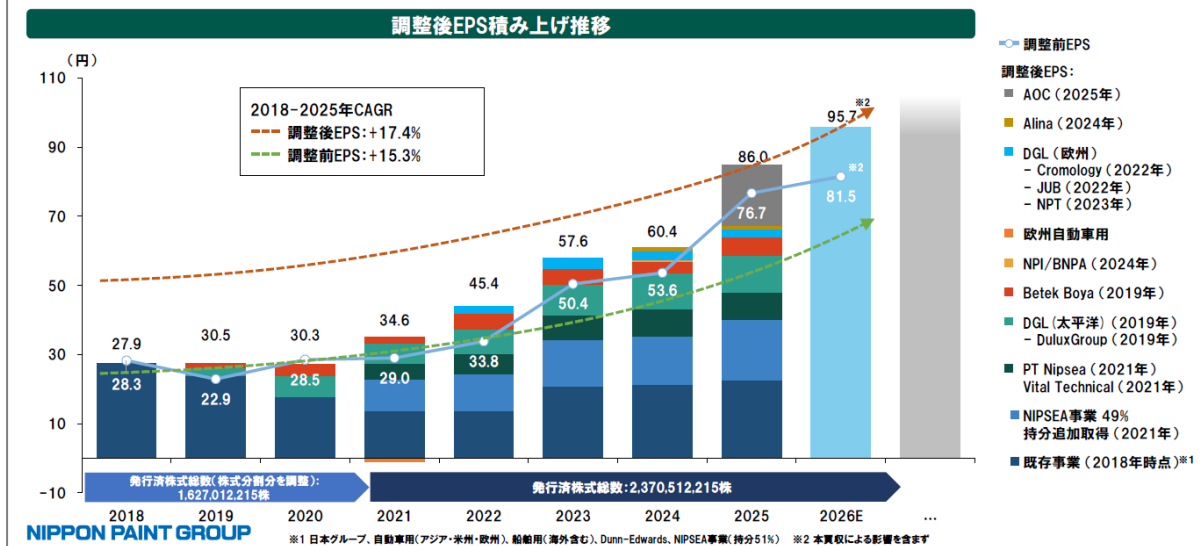
本買収は、買収初年度からEPSにプラス貢献し、3年目までにシナジー込みでROICがWACCを上回る見通しです。EPSの見通しは、現時点では精査中の項目もあるため、具体額については確定後に適切にお示しします。

ROICについては、統合後の利益と投下資本を継続的に管理し、3年目までに資本コストを上回ることを目標としています。この見通しはシナジー込みであり、調達、生産・物流、販売、販管費の施策を確実に実行することが前提です。したがって、シナジーの進捗は、売上とコストの両面から厳格に管理していきます。

買収資金は、銀行借入と手元資金で充当し、新株発行は予定していません。2026年末におけるNet Debt/EBITDAは約2.8倍(プロフォーマ値)となる見込みです。引き続き格付けと財務健全性を維持できる水準にあり、今後も買収事業と既存事業が生み出すキャッシュを通じて、新たな投資機会の獲得に向けた十分な負債余力を維持していきます。

9. 調整後EPS積上げ実績

M&Aと既存事業の組み合わせによる継続的なEPS積上げ実績



10

最後に、改めて当社のトラックレコードを振り返ってみたいと思います。

当社は2018年以降、M&Aと既存事業の成長の組み合わせにより、EPSの大幅な積み上げを実現してきました。本買収はこうした確固たるM&Aトラックレコードの延長線上に位置付くものです。

本買収は、「ボルトオン型」であり、当社グループが持つ東南アジアでのブランド、販売、供給、研究開発の能力を強化します。今後も、優れたアセットを取得し、それぞれの強みを尊重しながら、既存のプラットフォームと組み合わせで価値を高めることで、持続的なEPS成長とMSVの実現を追求していきます。

以上、ご静聴ありがとうございました。