

経営上の唯一のミッション「MSV」

Chapter

2

- P31 経営モデルの構築と成長戦略の進化
- P33 価値創造モデル
- P35 アセットの積み上げ実績
- P37 「アセット・アSEMBラー」モデルの基盤
- P39 積み上げてきた経営リソース
- P41 MSVの前提としてのサステナビリティ
- P45 価値創造の成果(財務・非財務ハイライト)

経営モデルの構築と成長戦略の進化

コーポレートアクション

日本国内におけるコスト構造改革の推進

- ▶ 酒井健二が代表取締役社長に就任「サバイバルチャレンジ」の取り組み(2009.4)
- ▶ アジア合併事業の連結化を発表(2014.2)
- ▶ 持株会社体制に移行(2014.10)

成長するアジア市場の取り込み

- ▶ 国内事業の再編、事業別に事業会社に分社化
田堂哲志が代表取締役社長に就任(2015.4)
- ▶ 米国Dunn-Edwardsの買収を発表(2016.12)

安定した地域・事業ポートフォリオの確立

- ▶ ウットラムグループからの株主提案に基づく社外取締役の増員(2018.1)
- ▶ 田中正明の代表取締役会長就任を発表(2019.2)
- ▶ 豪州DuluxGroup、トルコBetek Boyaの買収を発表(2019.4)
- ▶ 田中正明の社長CEO就任を発表(2019.9)
- ▶ 指名委員会等設置会社に移行(2020.3)

2009-2014

サバイバルチャレンジ I,II
(2009年5月公表)

基本戦略

- ▶ コスト構造の改革／既存事業の売上・利益拡大／新市場の創造
- ▶ アジアでの持続的成長・収益体質強化／北米収益基盤の強化

定量目標・実績	2014(日本基準)	
	計画	実績
売上高	2,500億円	2,606億円
営業利益	250億円	334億円
営業利益率	10.0%	12.8%

成果

- ▶ 国内中心に徹底したコスト削減で、収益性を大きく改善し、目標を達成

課題

- ▶ リーマンショック後の緊急対策として、長期視点の投資も抑制したコスト削減を断行したため、現状の設備老朽化や人材高齢化を招く
- ▶ 2014年に連結化したアジア合併事業を通じた中国・アジア地域での成長

売上収益イメージ
(2009～2022年度)

2015-2017

サバイバルチャレンジ III
(2015年5月公表)

基本戦略

- ▶ 最重要市場である中国で“Dominant”となる基盤を作る
- ▶ 事業構造を大きく変え、アジアに立脚した事業展開を図り、成長性・収益性の高い汎用塗料の割合を高める

定量目標・実績	2017(日本基準)	
	計画	実績
売上高	7,000億円	6,053億円
営業利益	1,050億円	750億円
営業利益率	15.0%	12.4%

成果

- ▶ 国内事業を再編し、事業別に分社化、持株会社化
- ▶ アジア合併事業の連結化による大幅な収益成長

課題

- ▶ 円高に加えて、中国の環境規制などに伴う原材料費高騰の影響で、計画未達
- ▶ アジア合併事業100%化による利益の取り込み

2018-2020

N-20
(2018年5月公表)

基本戦略

- ▶ 既存セグメントの徹底的な強化
- ▶ ポートフォリオ拡充の加速
- ▶ 収益力の向上
- ▶ “Global One Team”運営強化

定量目標・実績	2017		2020	
	実績*	計画	実績	実績
売上収益	6,102億円	7,500億円	7,811億円	
営業利益	854億円	1,050億円	869億円	
営業利益率	14.0%	14.0%	11.1%	

※ 国際会計基準(IFRS)に準拠して再計算した数値

成果

- ▶ 将来の持続的な成長のための組織基盤を着実に強化
- ▶ M&A(DuluxGroup、Betek Boya)によるオセアニア・トルコでの事業拡充
- ▶ アジア合併事業100%化、インドネシア事業買収を発表

課題

- ▶ 中長期のサステナビリティの向上と収益性の改善
- ▶ 営業利益率は2018年度に13.8%を達成するも、2019年度は減損損失、2020年度はコロナ影響などにより目標未達
- ▶ 成長する塗料市場において、競合他社を上回る売上成長・収益性改善
- ▶ ESGを通じた事業機会の創出やCO₂排出ネットゼロへの取り組み
- ▶ 国内設備の老朽化、従業員の高齢化への対応として、DXの活用や優秀な人材獲得

「アセット・アSEMBラー」モデルによる飽くなき成長の追求

▶ P35「アセットの積み上げ実績」参照

- ▶ アジア合併事業100%化並びにインドネシア事業の買収完了(2021.1)
- ▶ 若月雄一郎、ウィー・シューキムによる共同社長体制へ移行(2021.4)
- ▶ 欧州自動車用・インド事業のウットラムグループへの譲渡(2021.8)
- ▶ 株式の海外売出しを実施(2022.1)

日本事業の収益性改善

- ▶ 日本ペイントコーポレートソリューションズ(NPCS)設立(2022.1)／希望退職制度「ネクストキャリアプラン」実施(2022.9)

複数のM&Aによるアセット積み上げ

- ▶ Vital Technical(2021.3)／Cromology(2021.10)／JUB(2021.10)／中国自動車用合併(2021.11)／NPT(2023.2)

サステナビリティ

- ▶ 気候関連財務情報開示タスクフォース提言への賛同(2021.9)
- ▶ 自律型サステナビリティ体制の深化(2022.1)

2021-2023

中期経営計画(2021-2023年度)

(2021年3月公表)

▶ P51「中期経営計画(2021-2023年度)の概要と進捗」参照

長期目標に至るまでの「3年後のマイルストーン」

- ▶ アセット別戦略 ▶ P85
グローバルな成長基盤をさらに強化するとともに、新たな課題に積極的に対応
- ▶ 財務戦略 ▶ P55
高いキャッシュ・フロー創出力をもとに、財務基盤を強化し、M&Aや事業投資など成長のための資金を確保
- ▶ M&A戦略 ▶ P59
塗料市場の成長性やキャッシュ・フローの安定性を活用し、新たなパートナーの参加を積極的に検討
- ▶ サステナビリティ戦略 ▶ P41
持続的な成長に向けて、ESGを通じて事業機会を拡大

定量目標・実績	2021年3月発表		2023年2月発表	
	2022 実績	2023 計画	2022 実績	2023 計画
売上収益	13,090億円	11,000億円	14,000億円	
営業利益	1,119億円	1,400億円	1,400億円	
営業利益率	8.5%	c.13.0%	10.0%	

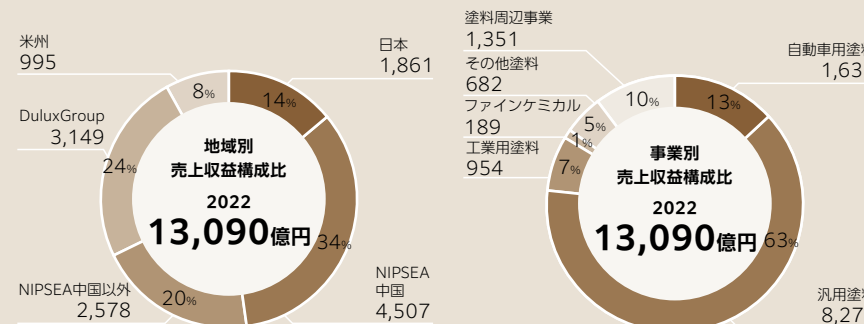
成果

「アセット・アSEMBラー」モデルの強さを再認識

- ▶ 厳しい事業環境においてもレジリエントな成長を実現
- ▶ 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
- ▶ 「アセット・アSEMBラー」モデルの強み
- ▶ 金利上昇局面はさらなる機会に

セグメント別概況(2022年)

▶ P23「アセット運用報告」参照



長期に目指す姿

持続的成長を 確固たるものへ

- ・売上収益CAGR1桁台後半
- ・売上成長を上回る利益成長

2024-

中長期経営戦略

▶ P49「MSV実現に向けた中長期経営戦略」参照

Organic Growth

強固な成長基盤をさらに強化

Inorganic Growth

M&Aを含む非連続な成長も視野に

「アセット・アSEMBラー」 モデルの競争優位性

1 低ファンディングコストの
メリットを十分に
活用できる力

2 持株会社の介入によらず、
アセット会社のEPS寄与を
維持・拡大する力

3 当社の経営モデルに
共感する世界中の
優秀な経営クラスの
タレントを惹き付ける力

▶ P37「アセット・アSEMBラー」モデルの基盤」参照

信頼の深化 アセットのさらなる強化

価値創造モデル

価値創造モデルを支えるのは、①既存事業のEPS向上、②M&Aを活用したEPS向上、③PERの最大化、の3つです。

OUTCOME MSV

株主価値最大化
EPSの最大化 PERの最大化



ステークホルダーへの責務の充足

▶ P22 参照

INPUT

経営モデル

OUTPUT

- 外部環境
- 世界人口・1人当たりGDPの増加、都市化の進展
 - 世界的なインフレーションの進行
 - 地政学リスクの増加
 - AI・デジタル技術の進化
 - 気候変動、環境意識の高まり
 - 競合他社との競争激化

- 財務・非財務リソース ▶ P39 参照
- 人材・組織**
 - 多様な人材が活躍できる職場づくり
 - 変革を受け入れ、働き方を見直す
 - 「Purpose」「グローバル行動規範」の浸透
 - リスクマネジメントの実効性向上
 - 技術**
 - 技術系人材の育成
 - 研究開発の強化
 - 生産設備などの維持・増強
 - サステナブル製品の開発
 - 社外パートナー**
 - 大学・研究機関などとのオープンイノベーションの推進
 - 自動車メーカーなどとの共同研究の推進
 - 投資家、ステークホルダーとの対話の促進
 - ウツラムグループとのパートナーシップの進化・深化
 - 顧客基盤**
 - 世界各国の消費者への供給を可能にする販売網の構築
 - 不動産ディベロッパーなどとの戦略的提携の推進
 - 自動車メーカーなどとの強固な信頼関係の構築
 - ブランド**
 - 広告宣伝・マーケティング活動の推進
 - 消費者からの認知度向上
 - 国際コンペティション「AYDA Awards」開催
 - 社会貢献活動の推進
 - 財務基盤**
 - 財務規律の徹底
 - 負債調達を優先、レバレッジ余力の維持
 - 金融機関・格付機関との対話促進
 - グローバルな投資家基盤の構築
 - 自然・環境**
 - 地球温暖化防止への取り組み
 - 適切な水利用
 - 環境配慮型製品などの開発を通じた環境負荷の低減

「アセット・アセンブラー」による中長期経営モデル ▶ P35 参照

「アセット・アセンブラー」モデルによる飽くなき成長の追求



Paint++

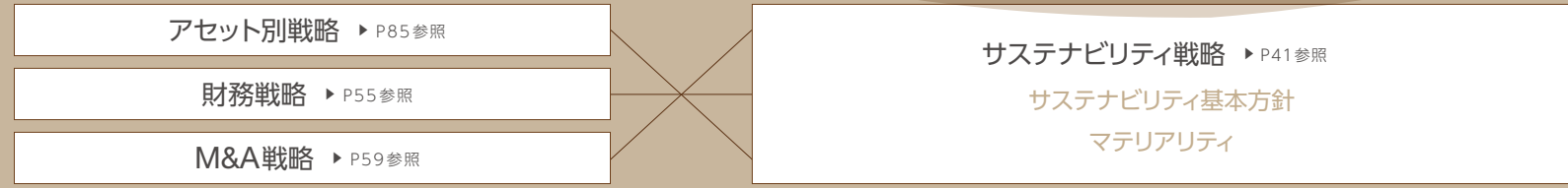
塗料のみならず、さらにその周辺領域へ



- ### 競争優位性 ▶ P37 参照
- 低ファンディングコストのメリットを十分に活用できる力
 - 持株会社の介入によらず、アセット会社のEPS寄与を維持・拡大する力
 - 当社の経営モデルに共感する世界中の優秀な経営クラスのタレントを惹き付ける力

中長期経営戦略 ▶ P49 参照

中期経営計画(2021-2023年度) ▶ P51 参照



- 価値創造を支える基盤
- コーポレート・ガバナンス ▶ P99 参照
 - リスクマネジメント ▶ P121 参照
 - グローバル行動規範 ▶ P124 参照

- 財務・非財務リソースの蓄積・拡充
- 人材・組織**
 - 連結従業員数(海外比率) 33,763人(89.2%)
 - 従業員満足度 81%(日本グループ)
 - 女性幹部職比率(グローバル) 24.8%
 - 技術**
 - 技術系人材(グローバル) 3,895人
 - 新製品販売指数(NPSI) 20% (NIPSEAグループと日本グループの合計)
 - 社外パートナー**
 - 東京大学との共同開発 新規抗ウイルス材料
 - ウツラムグループへ譲渡 欧州自動車用事業・インド事業
 - 顧客基盤**
 - 中国国内の販売店数 104,000店
 - 建築用塗料事業におけるNo.1シェアの国・地域数 13カ国・地域
 - ブランド**
 - 中国ブランド評価機関のブランド賞 7年連続で1位(壁面用塗料部門)
 - 豪州ブランド表彰 1位(DuluxGroupの各種ブランド)
 - 財務基盤**
 - ネットD/Eレシオ 0.50倍
 - R&I 格付 A
 - 株主総利回り(TSR) 152.5%
 - 自然・環境**
 - GHG排出量(スコープ1,2、グローバル) 55.6kg/生産量t
 - GPIFが採用するESG株式指数 6つ全てに選定



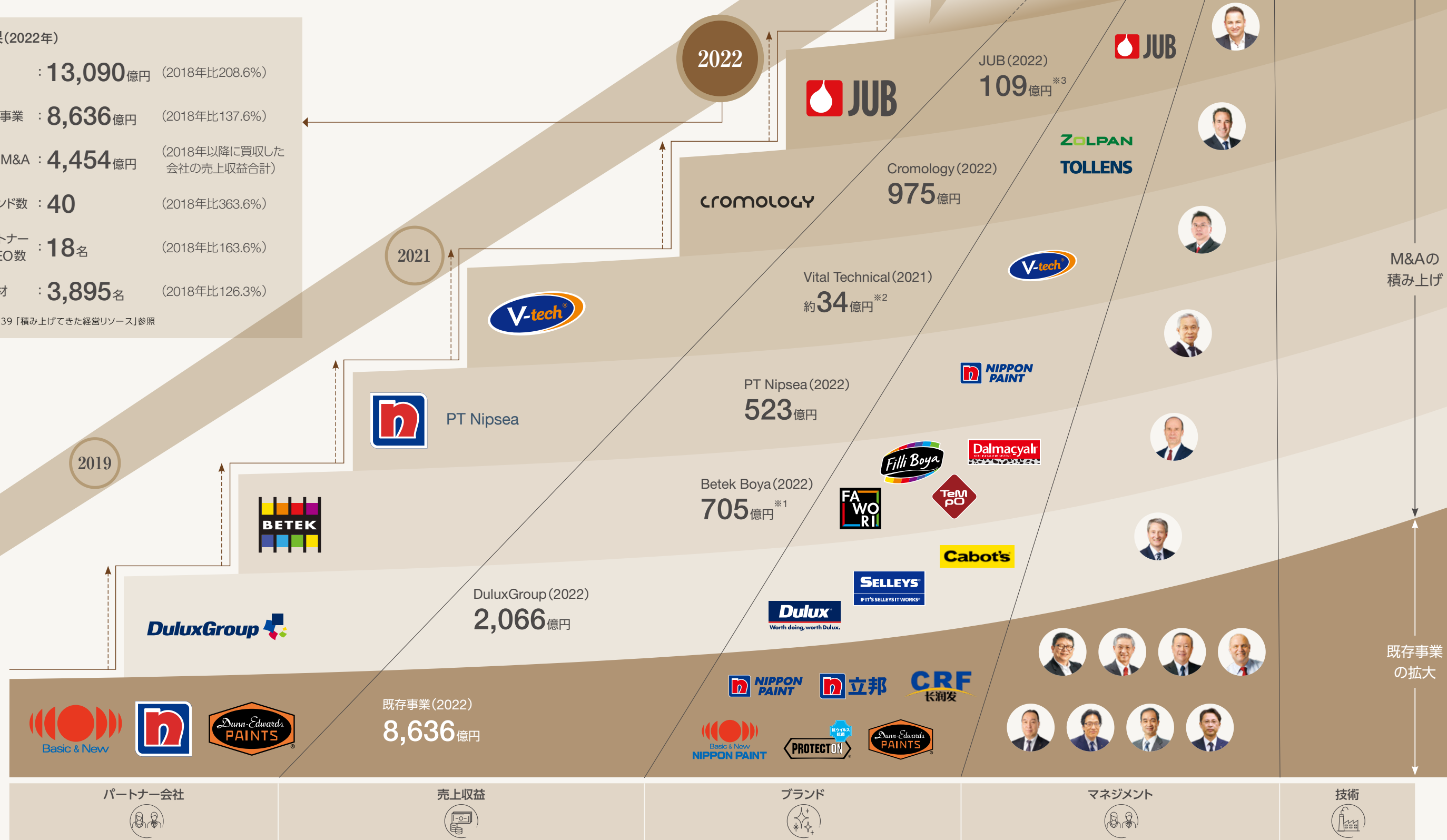
アセットの積み上げ実績

既存事業では、各地域の優秀な経営陣が自律的な成長を志向すると同時に、グループ間で技術力、販売網、購買力、ノウハウ、ブランドなどを主体的に共有することで、シナジーを生み出しながら拡大していきます。また、良質で低リスクのM&Aを実施することで、業績を押し上げるだけでなく、新たに獲得したブランドや人材を積み上げ、グループ間で活用しながら、さらなる成長につなげています。

積み上げた成果(2022年)

- 売上収益 : **13,090** 億円 (2018年比208.6%)
- 既存事業 : **8,636** 億円 (2018年比137.6%)
- 新規M&A : **4,454** 億円 (2018年以降に買収した会社の売上収益合計)
- 主なブランド数 : **40** (2018年比363.6%)
- 主なパートナー会社のCEO数 : **18**名 (2018年比163.6%)
- 技術系人材 : **3,895**名 (2018年比126.3%)

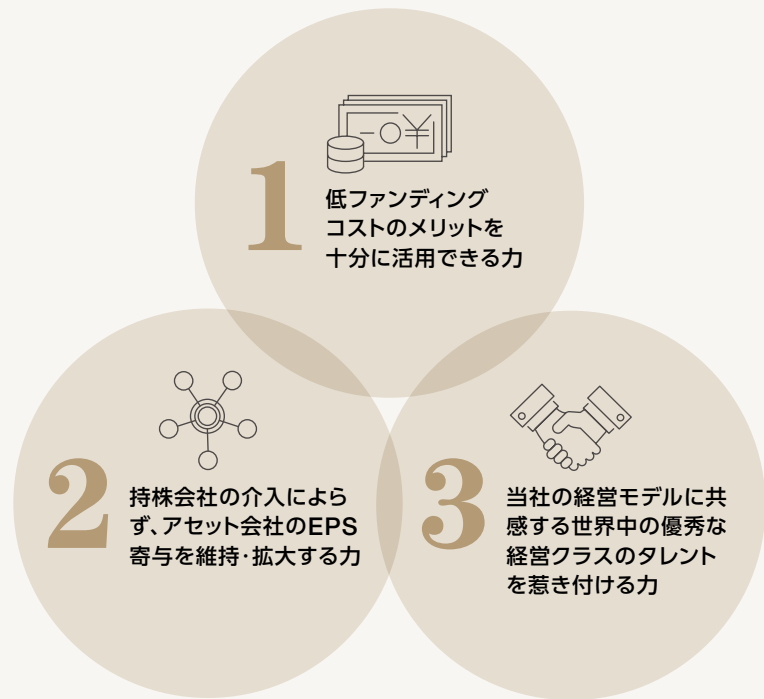
▶ 各アセットの詳細は、P39「積み上げてきた経営リソース」参照



※1 超インフレ会計を適用後の数値 ※2 Vital Technicalの業績は9ヵ月分を表示。為替レートは1MYR=26.61円を適用 ※3 7ヵ月分の業績

「アセット・アSEMBラー」モデルの基盤

当社の「アセット・アSEMBラー」モデルというプラットフォームには、次の3つの点において優位性があります。



1点目の「ファンディングコストの低さ」はM&Aにおいて極めて重要な要素です。安定通貨でありながら、低金利が継続する日本円をベースにすることで、金利がより高くなった欧米企業に対し、その優位性は拡大しています。

リスクの低い当社資産の集合体は相応にレバレッジをかけることが可能であり、足元の低金利下における買収では負債調達を優先することで、通常EPSは増大します。しかし、デットキャパシティの制約はいずれ買収に限界をもたらします。それに対して、当社は株式による調達も視野に入れており、高いPER株式を使い相対的に低いPERの会社を買収すれば、全額株式対価であっても基本的にEPSは増大します。そこに最適なレバレッジ水準での負債を組み合わせれば、EPSの最大化を実現することができます。これらの手法を繰り返すことにより、デットキャパシティの制約を受けず、上限

なく継続的に買収を積み上げることが可能となります。対象としてはリスクの低い安定収益企業であり、そのような対象会社は相当数に上ります。ここでの重要な構成要素は、①買収対象会社のバリュエーション(PER)、②負債と株式の最適なファンディングミックス、の2つです。右図で示す例のように、低いPERで良質な買収をすれば、そのミックスによってEPSが相当に増大します。当社のファンディングコストの優位性は、低リスク・安定収益資産の集合体によるレバレッジ力と、MSVの前提条件である金融機関への責務の充足を両立させる経営力にあると言えます。

低ファンディング力は多くの日本企業に共通するため、アセットを集めるだけなら、どの企業でも可能かもしれませんが、当社独自の能力としては次の2点となります。

冒頭で2点目として挙げた「EPS寄与を維持・拡大する力」は、まず買収対象会社の魅力やリーダーシップの強さ、特にCEOの資質が高い会社に対する目利き力に現れます。

加えて、当社は買収後も対象会社のブランドや歴史(Heritage)に対するリスペクトを失わず、優秀な人材のモチベーションを高く維持することで、本社が管理・干渉をせずにスケールメリットなどを提供することにより、パートナー会社がEPS寄与の拡大を続けられます。

そこには、親会社が子会社よりも情報や判断力において優位であるという考え方はなく、むしろ現地子会社の自律的な判断を促す方が意思決定の遅滞を避け、競合企業に打ち勝つ迅速・適切な判断が可能という考え方がベースにあります。日本から世界全てを管理することは不可能であり、意味がありません。

もちろん、重要な子会社に対するガバナンスは共同社長も担った上で、一定額以上の資本支出や社長クラスの報酬や選解任については親会社が担います。

こうして自律性と結果責任の組み合わせを最適化し、子会社の潜在成長力を引き出す力こそが当社の優位性の1つと言えます。また、こうした考え方に基づき、優良な会社を相当数積み上げていく力を備えていると言えます。

3点目は「経営クラスのタレントを惹き付ける力」です。当社グループのもとでMSVに共感し、自律性と結果責任

を組み合わせた上で、さらなるEPS寄与の増幅が可能なプラットフォームは、多くの優秀な人材を惹き付ける力があります。

当社グループ入りしたCEO自らがそのメリットを実体験として伝播することで、新しい買収でも同様の共感を生み出します。

その結果、買収後の円滑なエンゲージメントをもたらし、MSVへのさらなる貢献が可能になります。こうした当社の考え方は、世界の数多くのトップ人材から共感を得ています。

当社はこうした強みに自負を持つ

一方で、健全な警戒心を持ちながら、EPS拡大を志向しています。①優良な会社を適切なバリュエーションと最適なファンディングで積み上げ続ける力、②買収後の会社の潜在力を開花させる力、③優秀な人材を惹き付けて連邦経営を拡大させる力、を備えた当社の「アセット・アSEMBラー」モデルは世界的にもユニークな存在であり、MSVという唯一のミッションと併せて投資家の皆様の期待に応えるモデルであると考えています。

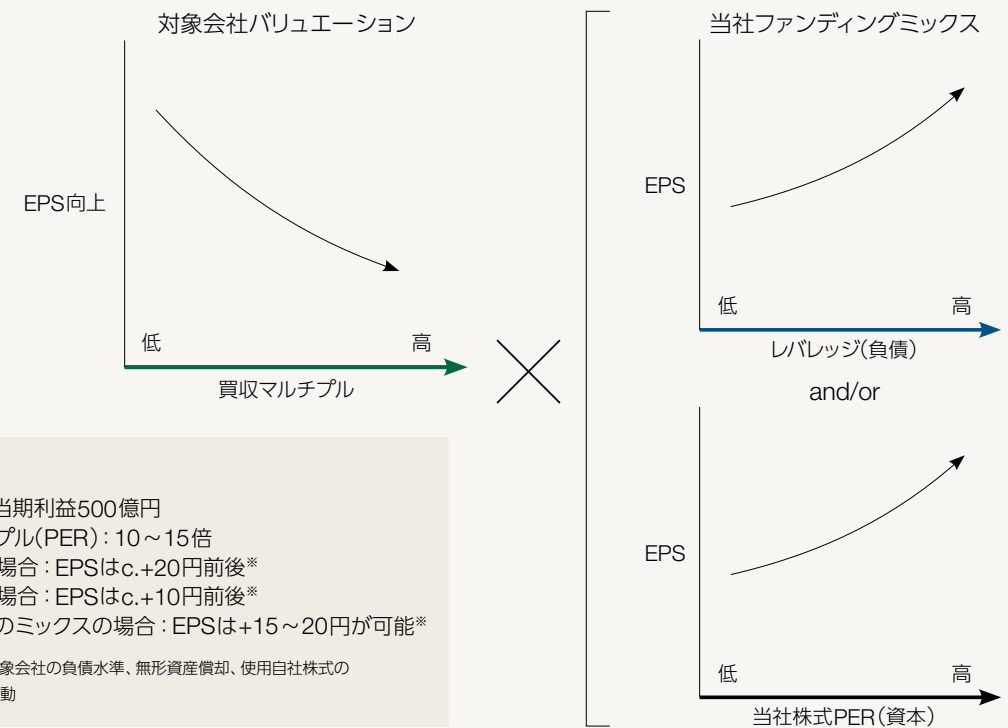
「アセット・アSEMBラー」モデルによる持続的成長イメージ

買収対象会社の前提

- ・安定的な収益力
- ・優秀な経営陣

価値創出の要素分析

- ・対象会社のバリュエーション
- ・当社ファンディングミックス(負債or株式)
- 円の低金利が前提
- 負債調達優先だが、EPS向上を前提に株式(資本調達)も視野



(例)
 対象会社：当期利益500億円
 買収マルチプル(PER)：10~15倍
 全額負債の場合：EPSはc.+20円前後*
 全額株式の場合：EPSはc.+10円前後*
 負債と株式のミックスの場合：EPSは+15~20円が可能*
 ※ 金利水準、対象会社の負債水準、無形資産償却、使用自社株式の評価により変動

- ・大型買収であっても、低利資金調達と高PER株価の組み合わせにより、初年度からのEPS向上は十分可能
- ・安定収益企業の買収を合理的なバリュエーション、最適なファンディングミックスで調達することにより、上限のないEPS向上が可能
- ・アセットは収益源：「アセット・アSEMBラー」モデルにおいては、例え低成長であっても、EPSへ即時・持続的に寄与するアセットを獲得(アセットは安定した収益を十分に長く生み出すことが前提)

積み上げてきた経営リソース

「アセット・アsembler」モデルに必要な不可欠な財務・非財務リソース

6つの資本分類	人的資本	製造資本	社会関係資本
「アセット・アsembler」モデルに必要な不可欠な財務・非財務リソース	 人材・組織	 技術	 社外パートナー
「アセット・アsembler」モデルの観点から見たリソースの重要性	● 地産地消や多様な用途のある塗料市場では、社会課題や顧客ニーズを的確に把握し、ソリューションを迅速に提供できる優秀な経営陣、多様な人材・強い組織力が不可欠	● 優れた技術は、社会課題や顧客ニーズに応えるためのイノベーションを創出するとともに、製品の安定供給を可能にするなど、競争優位性を高めるために必要不可欠	● 世界中の顧客に質の高い製品やサービスを提供し、社会課題を解決するイノベーションを創出するためには、産学協創や投資家との対話をはじめ、社外のパートナーとの連携・協働が不可欠
リソースの具体例	<ul style="list-style-type: none"> ● 各国市場に精通したグループ人材(世界45カ国・地域に計33,763人、海外従業員比率：89.2%) ● 積極的なダイバーシティ&インクルージョン(女性幹部職比率：24.8%) ● 高い従業員満足度(日本グループ：81%) ▶ P47 参照 ● 各国・地域の市場特性を理解するだけでなく、MSVも熟知した優秀な経営陣 ● 独自の企業文化、ノウハウを有し、各市場で高いプレゼンスを誇る国内外のパートナー会社(NIPSEA、DuluxGroupなど) 	<ul style="list-style-type: none"> ● イノベーション創出の担い手であるグローバル技術系人材(計3,895人) ● 塗装技術、材料成分分散技術、界面表面技術などのコアテクノロジー ● サステナブル製品の開発力(次世代自動車産業・脱炭素社会を見据えた「加飾フィルム」、抗ウイルス・抗菌塗料、高耐久性道路用遮熱塗料、次世代環境配慮型船底防汚塗料など) ● 工場の自動化を促進するなど、世界有数の先進的な生産体制(中国、豪州など) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 大学・研究機関などのアカデミアとの積極的なオープンイノベーション活動(東京大学など) ● 自動車塗装技術を応用した自動車メーカーとの共同開発(トヨタ自動車株式会社など) ● ステークホルダーに対する責務の充足、株主価値の最大化 ▶ P22 参照 ● ウットラムグループとの60年以上にわたるパートナーシップ
「自律・分散型経営」によるリソースの活用、自律的シナジーの創出、経営の高度化(事例)	<ul style="list-style-type: none"> ● 国内外の各パートナー会社が有する成功事例やノウハウの共有により、適切な人材配置や組織構築、経営の高度化を実現(NIPSEAやDuluxGroupが有する市場シェア向上策やESG対応など) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 国内外の技術・研究部門、技術者同士の交流を通じた技術共有 ● 世界最先端の生産技術・ノウハウの共有 	<ul style="list-style-type: none"> ● 産学協創で生まれた日本発の技術や製品をグループ間で共有し、グローバルに展開 ● ウットラムグループに対して、欧州自動車用事業・インド事業の再建にかかる追加費用・投資を負担してもらうことでリスクを軽減 ▶ P31 参照
特に関連するマテリアリティ ▶ 「マテリアリティ」の詳細は、P41 参照	<ul style="list-style-type: none"> ● ダイバーシティ&インクルージョン ● 労働安全衛生 	<ul style="list-style-type: none"> ● 気候変動 ● 資源と汚染 ● 社会課題を解決するイノベーション創出 	<ul style="list-style-type: none"> ● 気候変動 ● 資源と汚染 ● 労働安全衛生 ● コミュニティとともに成長 ● 社会課題を解決するイノベーション創出
中長期経営戦略を通じたリソース強化策 ▶ 「中長期経営戦略」の詳細は、P49 参照	<ul style="list-style-type: none"> ● 多様な人材が活躍できる職場づくり ● 変革を受け入れ、働き方を見直す ● 「Purpose」「グローバル行動規範」の浸透 ● リスクマネジメントの実効性向上 	<ul style="list-style-type: none"> ● 技術系人材の育成 ● 研究開発の強化 ● 生産設備などの維持・増強 ● サステナブル製品の開発 	<ul style="list-style-type: none"> ● 大学・研究機関などとのオープンイノベーションの推進 ● 自動車メーカーなどとの共同研究の推進 ● 投資家、ステークホルダーとの対話の促進 ● ウットラムグループとのパートナーシップの進化・深化

非財務リソース

	知的資本	財務資本	自然資本
	 顧客基盤	 ブランド	 自然・環境
	● 各地域・事業における顧客との長期の信頼関係に根差した強固な顧客基盤は、収益や製品供給の安定化において重要な要素であり、製品やサービスの改善にも貢献	● 顧客や消費者は製品・サービスに対する信頼度を重要視しており、信頼の証である企業ブランドや製品ブランドは世界で幅広く事業展開する上で必要不可欠な資源	● 持続的成長の実現には、M&Aや新技術・最先端設備へ継続的に投資可能な潤沢な資金が必要であり、キャッシュ創出力の向上と強固な財務基盤は必要不可欠
	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国建築用事業を支える圧倒的な販売網(104,000店) ● 中国不動産トップディベロッパーなどとの戦略的提携 ● 日米欧を代表する自動車メーカー、自動車部品メーカーとの長期安定的な関係 ● 工業用や塗料周辺事業などのBtoBビジネスにおいて、国内外で高シェアを可能にする顧客との強固な信頼関係 	<ul style="list-style-type: none"> ● 技術力・品質の高さを示す「NIPPON PAINT」ブランド(グローバル) ● 「立邦」ブランドの高い認知度(中国) ● インドネシア建築用事業において「Top of Mind」として高い消費者評価 ● 「Dulux」「Selleys」など、DuluxGroupが有する各種ブランドの圧倒的な消費者の認知度(豪州) ● 建築やインテリアデザインを学ぶ学生を対象とした国際コンペティション「AYDA Awards」開催(アジア16カ国・地域で実施、エントリー総数50,000名超) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 日本という安定通貨・安全市場での調達力を最大限に活用 ● 塗料ビジネスは設備投資負担が軽く、キャッシュ・フロー創出力が高い(営業キャッシュ・フロー：1,124億円) ● アジア事業一体化などに伴い、強固な財務基盤を確保(ネットD/Eレシオ：0.50倍、資本合計：1兆1,554億円) ▶ P46 参照
	<ul style="list-style-type: none"> ● エネルギーの使用量削減などによる地球温暖化防止への取り組み ● 先進的な生産体制による自然環境への影響を低減(米国、豪州、中国など) ● 自主基準に基づく適切な管理による水利用 ● 化学物質の適切な管理に向けたレスポンシブル・ケア活動の推進(日本など) ● 競争優位性の高い水性塗料、船底防汚塗料、遮熱塗料などの開発を通じた環境負荷の低減 		
	<ul style="list-style-type: none"> ● 自動車メーカーなどグローバル展開する顧客情報のグループ間共有や、顧客へのきめ細かなサポートにより、顧客との関係強化を実現 	<ul style="list-style-type: none"> ● 技術力・品質の高さを示す「NIPPON PAINT」ブランドの海外展開 ● 高い認知度を誇るブランド製品をグループ間で共有し、グローバル展開(豪州「Selleys」ブランドのアジア展開など) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 強固な財務基盤や資金調達力を背景に、国内外パートナー会社のM&Aや最先端設備への積極的な投資を可能にし、グローバルでの成長を実現 ▶ P55 参照
	<ul style="list-style-type: none"> ● 気候変動 ● 資源と汚染 ● 労働安全衛生 ● コミュニティとともに成長 ● 社会課題を解決するイノベーション創出 	<ul style="list-style-type: none"> ● 資源と汚染 ● 労働安全衛生 ● コミュニティとともに成長 ● 社会課題を解決するイノベーション創出 	<ul style="list-style-type: none"> ● 気候変動 ● 資源と汚染 ● コミュニティとともに成長 ● 社会課題を解決するイノベーション創出
	<ul style="list-style-type: none"> ● 世界各国の消費者への供給を可能にする販売網の構築 ● 不動産ディベロッパーなどとの戦略的提携の推進 ● 自動車メーカーなどとの強固な信頼関係の構築 	<ul style="list-style-type: none"> ● 広告宣伝・マーケティング活動の推進 ● 消費者からの認知度向上 ● 国際コンペティション「AYDA Awards」の開催 ● 社会貢献活動の推進 	<ul style="list-style-type: none"> ● 財務規律の徹底 ● 負債調達を優先、レバレッジ余力の維持 ● 金融機関・格付機関との対話促進 ● グローバルな投資家基盤の構築
	<ul style="list-style-type: none"> ● 地球温暖化防止への取り組み ● 適切な水利用 ● 環境配慮型製品などの開発を通じた環境負荷の低減 		

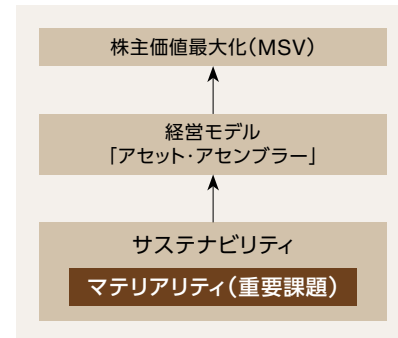
MSVの前提としてのサステナビリティ

マテリアリティに基づくサステナビリティ

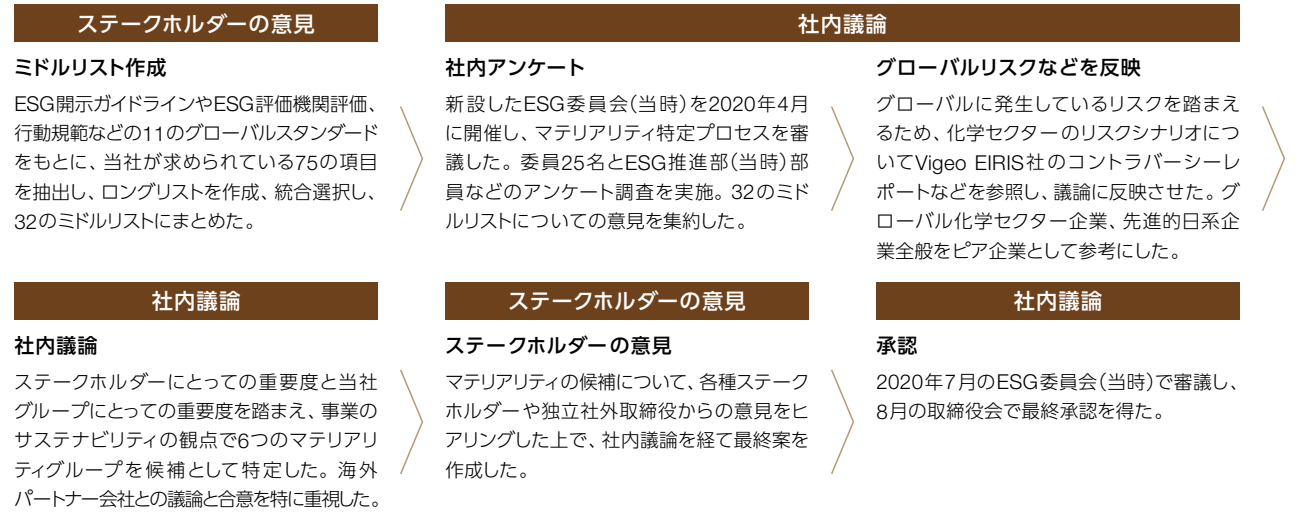
当社が「EPS・PERの最大化」につながる活動を推進する上で、顧客・取引先・従業員・社会などへの責務を十分に果たすことが大前提であると考えています。2020年にグローバルの視点で特定したサステナビリティを巡る重要な課題(マテリアリティ)に関する取り組みは、こうした責務を果たすものです。そして、事業機会を見出し、新市場に参入するなど、当社ビジネスに直結させること

を要諦としています。将来的な法規制に対処することや、社会が求める具体的な課題の変化へ競合他社に先んじて対応することを通して、費用増加の回避や事業リスクそのものの抑制などを見込んでいます。当社は、マテリアリティに関するリスク・機会を中長期的な視野で幅広く把握する一方、マテリアリティそのものに変化がないかを注視しつつ、「アセット・アセンブラー」モデルのもとで、成長戦略を支えるイノベーション創出などにつなげています。こうした取り組みを通じ

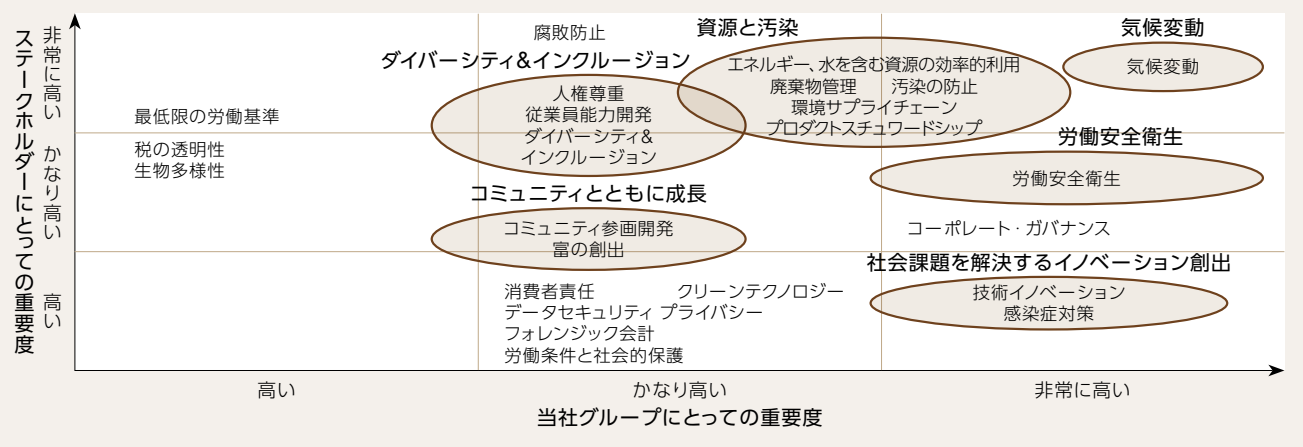
て、収益の拡大や期待値の向上(EPS・PERの最大化)を図り、MSVを実現していきます。



マテリアリティの特定プロセス



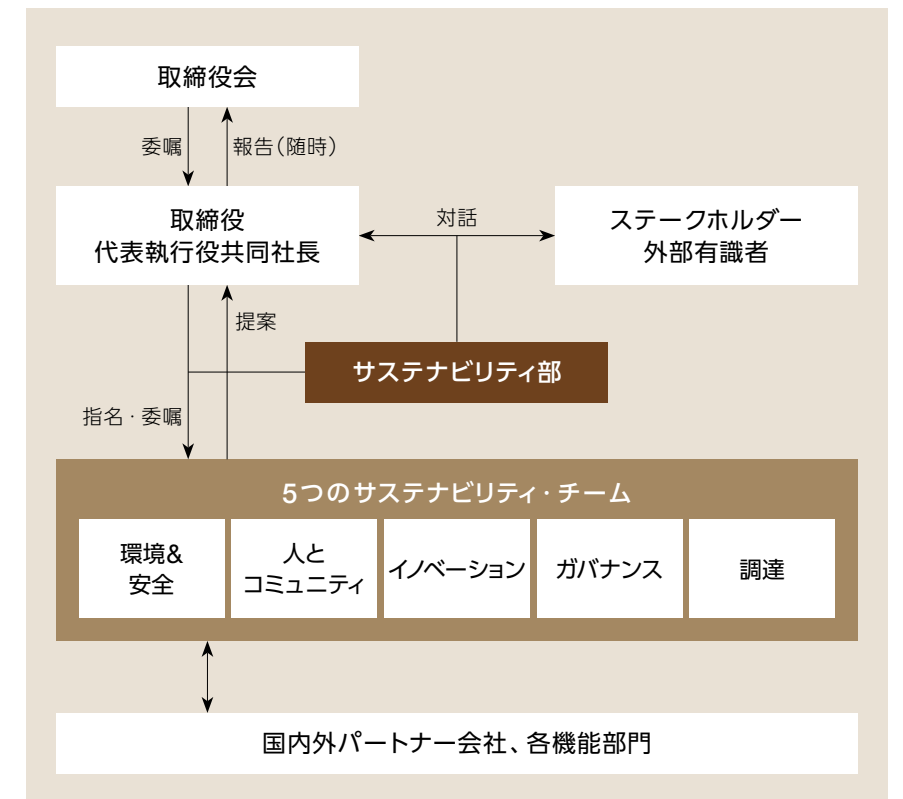
マテリアリティ特定マップ



自律型サステナビリティ体制

共同社長のリーダーシップのもと、マテリアリティに対応した「環境&安全」、「人とコミュニティ」、「イノベーション」、より横断的な「ガバナンス」、「調達」の5つのサステナビリティ・チームを組成しています。各パートナー会社の自律性を重視した「自律・分散型経営」のもとで、各テーマに長けたビジネスリーダーを中心にグローバルな取り組みを進めています。チームリーダーは、共同社長に向けて進捗や提案をおおよそ四半期に一度の頻度で直接報告し、共同社長は取締役会に随時報告することで、取締役会はサステナビリティに関する活動を監督しています。

▶ P108「取締役会の議論」参照



サステナビリティ基本方針

当社は2023年3月、取締役会において「サステナビリティ基本方針」を決議・公表しました。当社グループのサステナビリティは、「アセット・アセンブラー」モデルを通じてMSVを追求する前提であり、MSVをゴールとするものであることを改めて認識した上で、パートナー会社の自律性を重視した「自律・分散型経営」のもとで、サステナビリティを推進することを明記しました。

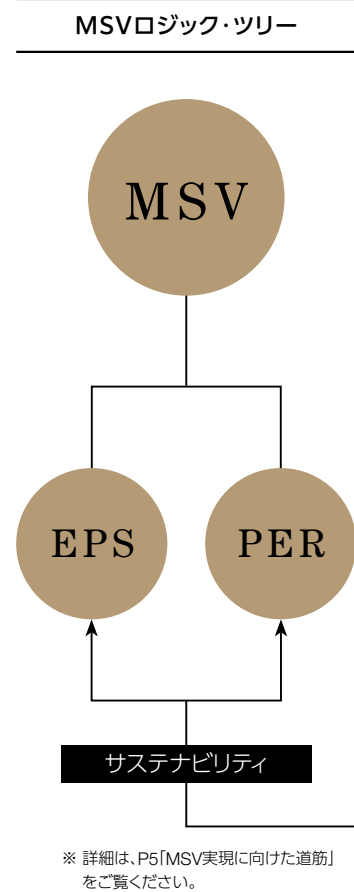
サステナビリティ基本方針

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。

主なポイント

	ESGステートメント(2020年8月-2023年2月)	サステナビリティ基本方針(2023年3月-)
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ゴールとすることを明示
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	「アセット・アセンブラー」モデル、「自律・分散型経営」を前提に策定
策定手続き	ESG委員会(当時)を中心に議論し、取締役会で最終承認(2020年8月)	取締役会にて議論し、決議(2023年3月)

MSVの前提としてのサステナビリティ



チーム	当社の目指すもの	マテリアリティ
環境&安全	低炭素・環境配慮型製品の開発 + 労働安全衛生の確保	気候変動 気候変動は、当社グループの事業やコミュニティに影響を及ぼしています。温室効果ガス排出の削減を通じて、気候関連リスクを管理し、機会を獲得していきます。
		資源と汚染 持続可能な資源の利用や環境・生物多様性の保護は、当社グループの事業やコミュニティにとって不可欠です。製品とサプライチェーンにおけるライフサイクルと資源循環の改善に取り組んでいきます。
		労働安全衛生 当社グループが手掛ける事業には、従業員やサプライチェーン、コミュニティに影響を及ぼしかねない重大な安全衛生上のリスクが存在します。これらのリスクを適切に管理し、被害を防止するために、特に深刻度の高いリスクへ重点的に対応していきます。
人とコミュニティ	多様な従業員の確保・育成 + ステークホルダーからの信頼獲得	ダイバーシティ&インクルージョン 当社グループを取り巻く人々を尊重し、多様な価値観を積極的に受け入れることは、持続的な成長にとって重要です。多様な発想、考え方を尊重することで、イノベーションと成長を促進していきます。
		コミュニティとともに成長 バリューチェーンを通じたコミュニティへの投資を通じて、市場の拡大やブランドの強化、コミュニティとの良好な関係を構築し、事業の持続的な成長を実現していきます。
イノベーション	サステナブル製品の開発 (NPSI / LCA把握) + 化学物質管理	社会課題を解決するイノベーション創出 今日の社会においては、従来の手法では解決が困難な課題が次々と顕在化しています。当社グループは、パートナーシップを積極的に活用し、イノベーションの創出力を強化していきます。
ガバナンス	経営の監督 + リスクテイクの促進	全マテリアリティ※
調達	低コストで持続可能な調達 + 環境・人権リスクの抑制	全マテリアリティ※

※ 特定のマテリアリティを対象とするのではなく、全てのマテリアリティにかかわる

関連するSDGs	リスク	機会
	<ul style="list-style-type: none"> 炭素価格設定や温室効果ガス排出量削減目標などの規制の変化やその影響 オペレーションやサプライチェーンに影響を及ぼす気象事象(洪水など)や気候への影響(水ストレスなど)の増加 気候変動への適応と脱炭素化による調達費用の増加 低炭素社会への移行期における顧客・消費者の期待や行動の変化 性能劣化による製品クレームやブランド毀損(極端な気温による影響など) 	<ul style="list-style-type: none"> サステナブル製品市場の成長(極端な気温に対応した低炭素製品の普及・製品の性能向上など) 気候関連のビジネスチャンスをつかえた新製品・サービスの開発
	<ul style="list-style-type: none"> 廃棄物処理の制限、処理費用の増加などの規制の変化や影響 供給の制約や資源不足に伴うコストの増加 コミュニティに被害を及ぼすような重大事故や汚染(土壌や地下水など) 循環型経済への移行期における顧客・消費者の期待や行動の変化 	<ul style="list-style-type: none"> サステナブル製品の市場成長(再生可能製品、リサイクル製品など) リサイクル技術、資源効率、循環原料の開発・活用による競争力の強化
	<ul style="list-style-type: none"> 火災などの大規模な災害・事故による資産への被害、サプライチェーンの寸断、人的被害、コミュニティへの重大な被害 工場や工程の新設・改修などの重大な変更による安全管理の有効性の喪失 	<ul style="list-style-type: none"> 世界のベストプラクティスの採用・共有によるリスクの最小化 ブランド評価と従業員エンゲージメントを高め、安全を重視する職場として優秀な人材を獲得
	<ul style="list-style-type: none"> 多様な人材の拡充を怠れば、従業員エンゲージメントの向上や継続的なイノベーション創出が阻害され、成長戦略に支障 ダイバーシティに関する活動を適切に実行できなければ、パーセプション(認識)リスクに直面(従業員に十分に評価されないプログラムやキャンペーンを実施する企業に対し、世界的に厳しい視線が注がれている) 	<ul style="list-style-type: none"> グローバルカンパニーとして多様で優秀な人材を確保 多様でインクルーシブな組織の構築を通じて、企業、労働者、コミュニティの豊かさを創出
	<ul style="list-style-type: none"> コミュニティとつながり、投資する善良な企業市民として認知されない場合は、企業ブランドを大きく毀損 コミュニティに配慮した活動が不十分な場合、塗料産業のイメージが低下 	<ul style="list-style-type: none"> バリューチェーンを通じたコミュニティへの投資により、企業ブランドの認知向上 社会貢献活動によってコミュニティの健全な成長を促進し、当社グループに対するファンが拡大
	<ul style="list-style-type: none"> イノベーション創出力が不足した場合、新たな市場への適用が遅れるなど、将来の企業業績への影響が拡大 	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動の抑制・適応に寄与する製品市場が拡大 社会課題を解決する製品やサービスは、長期的に社会貢献や企業業績に大きく寄与
	<ul style="list-style-type: none"> 「アセット・アセンブラー」モデルに適應した自律・分散型の内部統制システムが適切に機能しない場合、当社グループに損害 	<ul style="list-style-type: none"> 社会的責任と関連してコーポレート・ガバナンスの基準が厳格になる中、将来の課題や社会的要請に先駆けて対応することで、当社グループの存在意義や競争力が強化
	<ul style="list-style-type: none"> 調達した原材料がサステナビリティに関する基準に満たない場合、サプライチェーンが寸断(健全な警戒心のもと、原材料調達に伴う潜在リスクの特定に取り組む) 紛争鉱物や化学物質管理などに関して責任ある調達を確保できない場合、企業評価に影響を及ぼし、法的な問題に発展 	<ul style="list-style-type: none"> 取引先に対するサステナビリティ・アンケートを通じて潜在リスクを事前に特定。当社グループのサステナビリティへの取り組みに同調する取引先との協力のもと、より強靱なサプライチェーンの構築やサステナブル製品の開発が可能

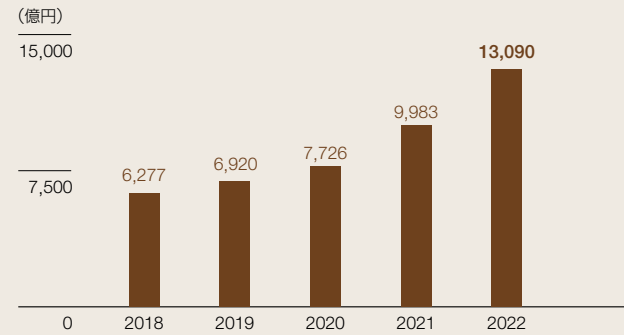
価値創造の成果(財務・非財務ハイライト)

財務ハイライト

財務基盤

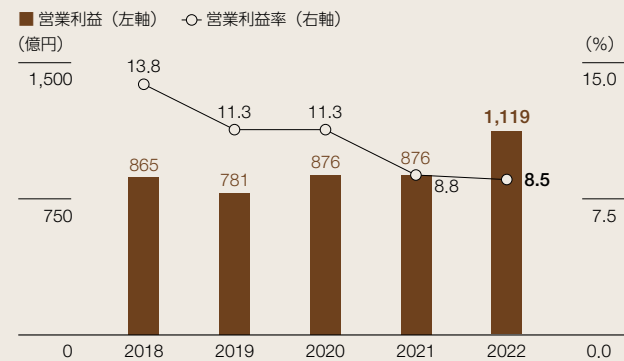


売上収益



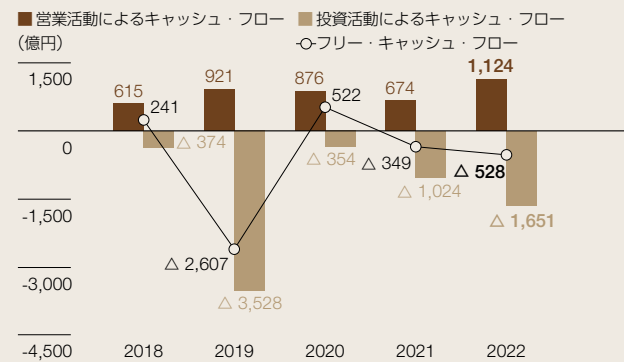
2017年度に米国塗料メーカー、2019年度に豪州とトルコの塗料メーカー、2021年度にインドネシア事業を買収したことに加え、中国を中心としたアジアの建築用事業が大きく成長したことで、売上成長が加速しています。2022年度は、欧州塗料メーカー2社の買収や製品値上げの浸透、円安が貢献し、6年連続の増収・過去最高の売上収益を達成しました。

営業利益/営業利益率



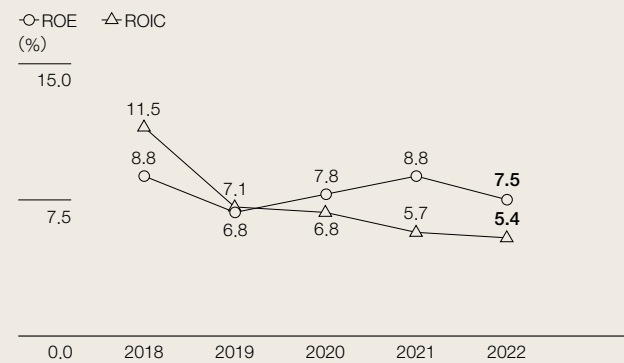
2019年度は、欧州・インドの自動車用事業における減損損失の計上により減益となったものの、2020年度以降は3年連続の増益を達成しました。2022年度は、原材料価格の高騰や中国での引当金の追加計上、トルコにおける超インフレ会計適用の影響があったものの、増収効果により、過去最高益となりました。営業利益率については、2019年度は減損損失の計上により低下し、2021年度以降は原材料費率の上昇などにより8%台で推移しています。

キャッシュ・フロー



塗料・周辺事業は設備投資の負担が比較的軽く、キャッシュ・フローを創出しやすいため、プラスで推移する傾向にあります。2019年度、2021年度、2022年度は海外塗料メーカーを買収したことでフリー・キャッシュ・フローはマイナスに転じましたが、営業キャッシュ・フローは毎年安定的に推移しています。

自己資本利益率(ROE)/投下資本利益率(ROIC)*



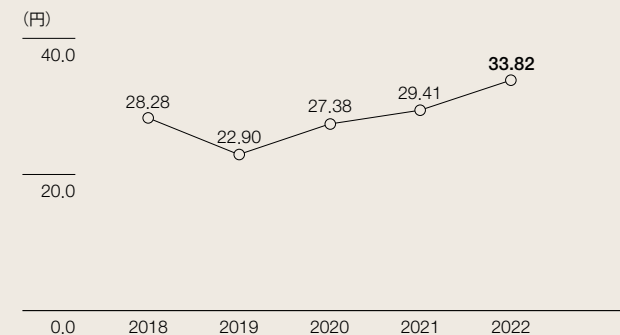
2019年度のROEは、減損損失の計上などによる当期利益の減少により前年比で低下したものの、直近は概ね8%前後の水準で推移しています。ROICは、2019年度、2020年度、2021年度、2022年度に実施したM&Aやアジア合併事業100%化に伴う有利子負債の増加、株主資本の増加によって投下資本回転率が低下したことで、2019年度以降低下しています。

* ROIC(IFRS)：税引後営業利益÷(ネット・デット+資本合計)

財務基盤



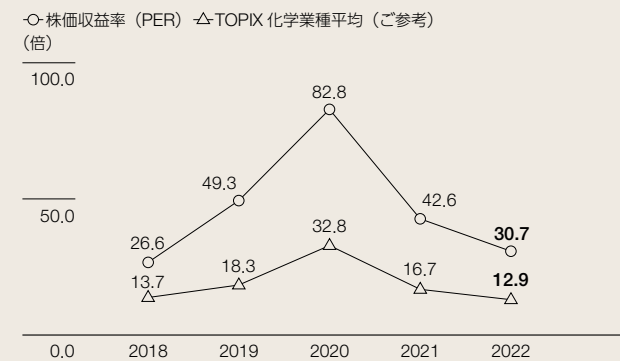
1株当たり当期利益(EPS)*



EPSは、営業利益などの利益項目の推移に概ね比例しています。2019年度は減損損失の計上による減益により減少しましたが、2020年度以降は、増収効果に伴う営業増益により、3年連続で増加しました。

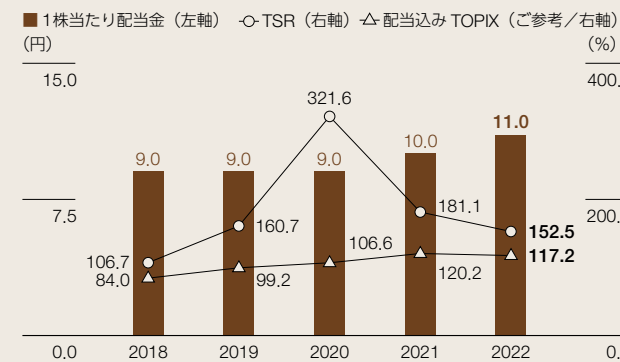
* 2021年4月1日付で1:5の株式分割を実施したため、2018年1月に行われたものと仮定し、算出

株価収益率(PER)



PERは、当社の将来的な成長期待の表れとして、TOPIX化学業種平均を上回って推移しています。なお、2020年度は、株式市場におけるグロース銘柄の選好や当社におけるM&A実施などの複合要因が重なり、大きく上昇しました。

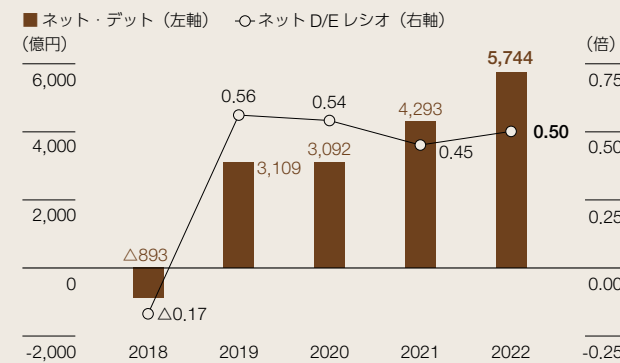
1株当たり配当金*/株主総利回り(TSR)



配当性向30%を目途に安定的かつ継続的な配当を基本方針としています。創業140周年の記念配当1円を含めた年間10円を配当した2021年度、年間11円を配当した2022年度と2年連続で増配しました。TSRは株価上昇や増配基調により、2018年度以降、比較指標である配当込みTOPIXを上回って推移しています。2022年度は増配効果などもあり、152.5%となりました。

* 2021年4月1日付で1:5の株式分割を実施したため、2018年1月に行われたものと仮定し、算出

ネット・デット*/ネットD/Eレシオ



塗料・周辺事業は設備投資の負担が比較的軽く、キャッシュ・フローを創出しやすいため、ネット・デットはマイナス推移する傾向にありますが、2019年度以降はM&Aを目的とした金融機関からの資金の借入れによりプラスに転じています。2022年度のネットD/Eレシオは、欧州塗料メーカー2社の買収に伴う有利子負債の増加により、上昇しました。

* ネット・デット：有利子負債(社債及び借入金(流動・非流動)+その他の金融負債(流動・非流動))-手元流動性(現金及び現金同等物+その他の金融資産(流動))

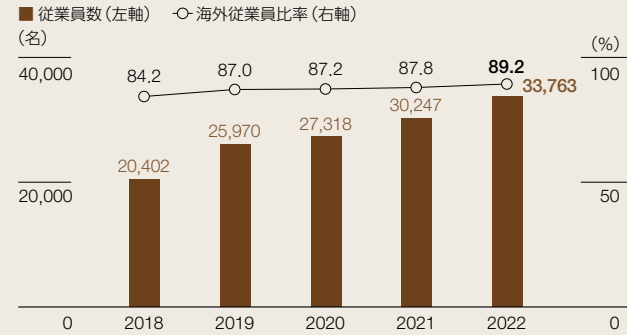
価値創造の成果(財務・非財務ハイライト)

非財務ハイライト

人材・組織

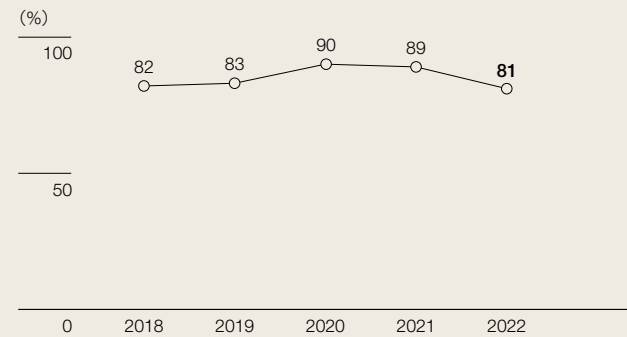


従業員数/海外従業員比率



2017年度に米国塗料メーカー、2019年度に豪州とトルコの塗料メーカー、2021年度にインドネシア事業、2022年度に欧州塗料メーカー2社を買収するなど、積極的なM&Aを背景として海外従業員比率は上昇傾向にあり、アジア・オセアニアなどでは、さらなる成長に向けて人材の増強・増員にも取り組んでいます。海外従業員比率は2018年度の84.2%から2022年度は89.2%へと5.0ポイント上昇しています。

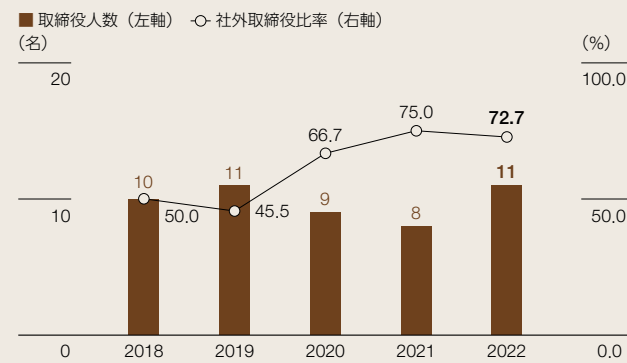
従業員満足度(日本グループ)*



日本グループの従業員満足度は、2020年度に過去最高に達したものの、2021年度、2022年度と2年連続で低下しています。収益性改善を目指した変革を進める中で、「労働時間」「休暇取得」などの項目が改善した一方、希望退職制度を実施したことで「ビジョンや方針への共感」「在籍会社への信頼や安心感」などが低下しました。

* 日本ペイント労働組合調査。その他のパートナー会社における従業員満足度については、P71「人材戦略」をご覧ください。

取締役人数*/社外取締役比率*



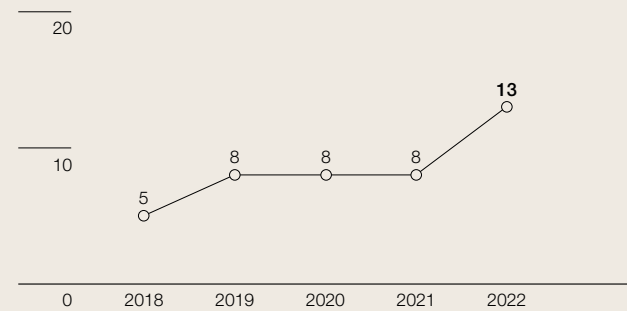
当社は「アセット・アセンブラー」モデルのもと、中長期的な成長と少数株主利益の保護に向けて、先進的なコーポレート・ガバナンスの構築に取り組んでおり、2020年3月に指名委員会等設置会社へ移行し、2021年度からは筆頭独立社外取締役が取締役会議長を務めています。2022年度は、取締役11名のうち独立社外取締役が8名を占めています。

* 当期中に開催された定時株主総会終了後に就任した取締役数。ただし、2021年度は2021年4月28日以降の取締役数

顧客基盤



建築用塗料事業におけるNo.1シェアの国・地域数



日本では長期にわたりNo.1シェアを維持するとともに、1967年以降、ASEAN事業を積極的に拡大したことで、順次No.1シェアの国・地域数が増加しました。2022年度はCromology、JUBの買収に伴い、イタリアやクロアチアなどの欧州5カ国が新たに加わりました。

ブランド



ブランド評価機関からのブランド賞(中国)

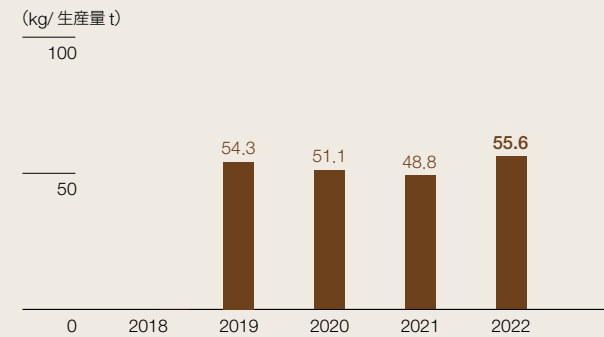


1992年に中国に進出後、高品質の「立邦」ブランド製品の浸透を進め、中国国内トップのブランドを確立しています。中国のブランド評価機関が主催するブランド指数(C-BPI)において、壁面用塗料部門で7年連続1位を獲得しています。

自然・環境



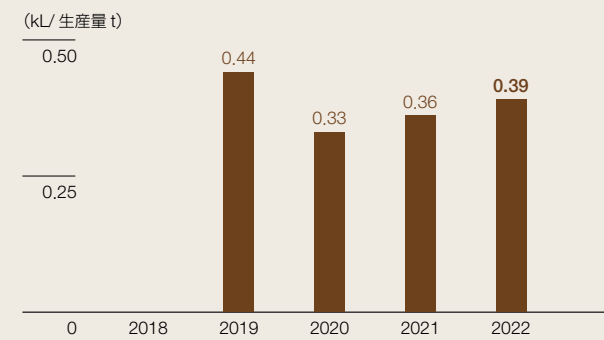
温室効果ガス排出量(スコープ1, 2)(グローバル)*



当社グループは、温室効果ガス排出量(スコープ1, 2)を2030年までに2020年度比37%削減する目標をグローバルで掲げており、省エネルギー活動の積極化、再生可能エネルギーの利用開始などの取り組みを順次進めています。2022年度は、NIPSEAグループの生産構成の変化により増加しました。

* 日本グループ、NIPSEAグループ、DuluxGroup(Cromologyは2022年～、JUBは除く)が対象

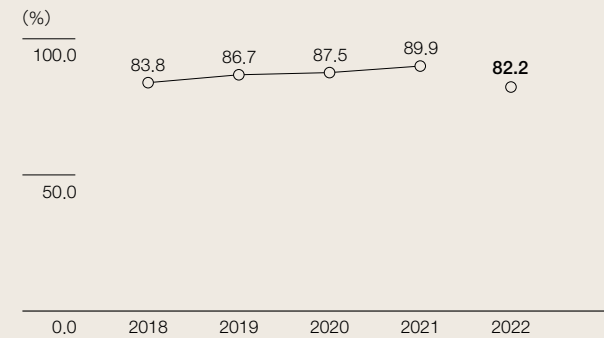
水消費量(グローバル)*



当社グループは、マテリアリティ「資源と汚染」の1項目として「水資源の効率的利用」を掲げ、原料用の水の効率的な使用や製造工程における水使用量の削減、水の再利用などを進めています。2021年度は集計対象拡大(Betek Boya)により、2022年度はCromology、JUBの買収や洪水被害を受けたDuluxGroup工場の清掃、NIPSEAグループの生産構成の変化により増加しました。

* 日本グループ、NIPSEAグループ、DuluxGroup(Cromology、JUBは2022年～)、Dunn-Edwards(2020年～)が対象

建築用塗料事業における水性塗料比率(グローバル)*



世界的な環境意識の高まりや環境規制の強化に伴い、水性塗料の需要が拡大しています。当社の強みである技術力を活用した競争優位性の高い水性塗料製品をグローバルで積極的に開発しており、水性塗料の比率は年々高まっています。

* 2018～2021年は水性塗料出荷量(万トン)÷総出荷量(万トン)で計算。2022年からは水性塗料販売量(トン)÷総販売量(トン)で計算。2022年の数値の低下は集計定義を変更したためであり、水性塗料比率を高める傾向に変化はありません。日本ペイント(NPTU)、NIPSEA(ともに2016年～)、Dunn-Edwards(2017年～)、DuluxGroup(2019年～)、Cromology、JUB(ともに2022年～)の6社が対象