

「株主価値最大化(MSV)」の実現を支えるコーポレート・ガバナンス Governance

さらなる飛躍に向けた成長戦略 議論へ取締役会の総力を集中

2021年1月以降、宿願であったアジア合弁事業100%化・インドネシア事業買収の完了を皮切りに共同社長体制へ移行を成し、これにより当社のグループ経営を現在の「アセット・アsembler」モデルへ結実させることができました。

この間、共同社長により新機軸が次々に打ち出され、それぞれのパートナー会社の自律性を尊重しながらも、相互信頼に基づくグループ間での経営陣の連携が強化されています。これらにより、ブランド、技術の交流による新たな収益を生み出すとともに、グループ横断のESG活動に関する「自律型サステナビリティ体制」への刷新や、収益性改善が求められる日本セグメントへのグループマネジメントの投入なども行われました。私ども取締役会にとって、まさに目まぐるしく次のステージに向けた旧態を打ち破る変革の1年間であります。

この変革に応えるべく、監督側である取締役会、独立社外取締役会議、指名・報酬・監査委員会も、通常の会議にとどまらず「常時」進行する態勢で臨み、共同社長両名をはじめ他の執行役やグループ経営陣であるGKP(Global Key Persons)との高密度で深いコミュニケーションに基づく審議を重ねてきました。これらの取り組みにより、信頼に基づく適切な相互理解のもと、共同社長が実践する「アセット・アsembler」としての成長モデルを監督する新たな取締役会体制の礎を築くことができたと考えます。

当社の執行が次のステージに駆け上がる準備は既になされています。監督側である取締役会は、新たに加わった共同社長とピーター・カービー氏、リム・フィーホア氏の2名の独立社外取締役とともに、その視座をさらに押し上げ、当社の将来を指し示さなければなりません。そのためには足元の課題の地ならしから、よりサステナブルな当社のさらなる飛躍に向けた成長戦略議論へ取締役会の総力を集中させる改革を行う必要があります。

その実現のため、MSVの実現へ向けた長期的なロードマップに関するブレインストーミングや、共同社長からの提案を端緒としてロードマップの実現のためのフィジビリティを徹底的に検討するオフサイトミーティングを開催するなど、取締役会運営を抜本的に見直しています。

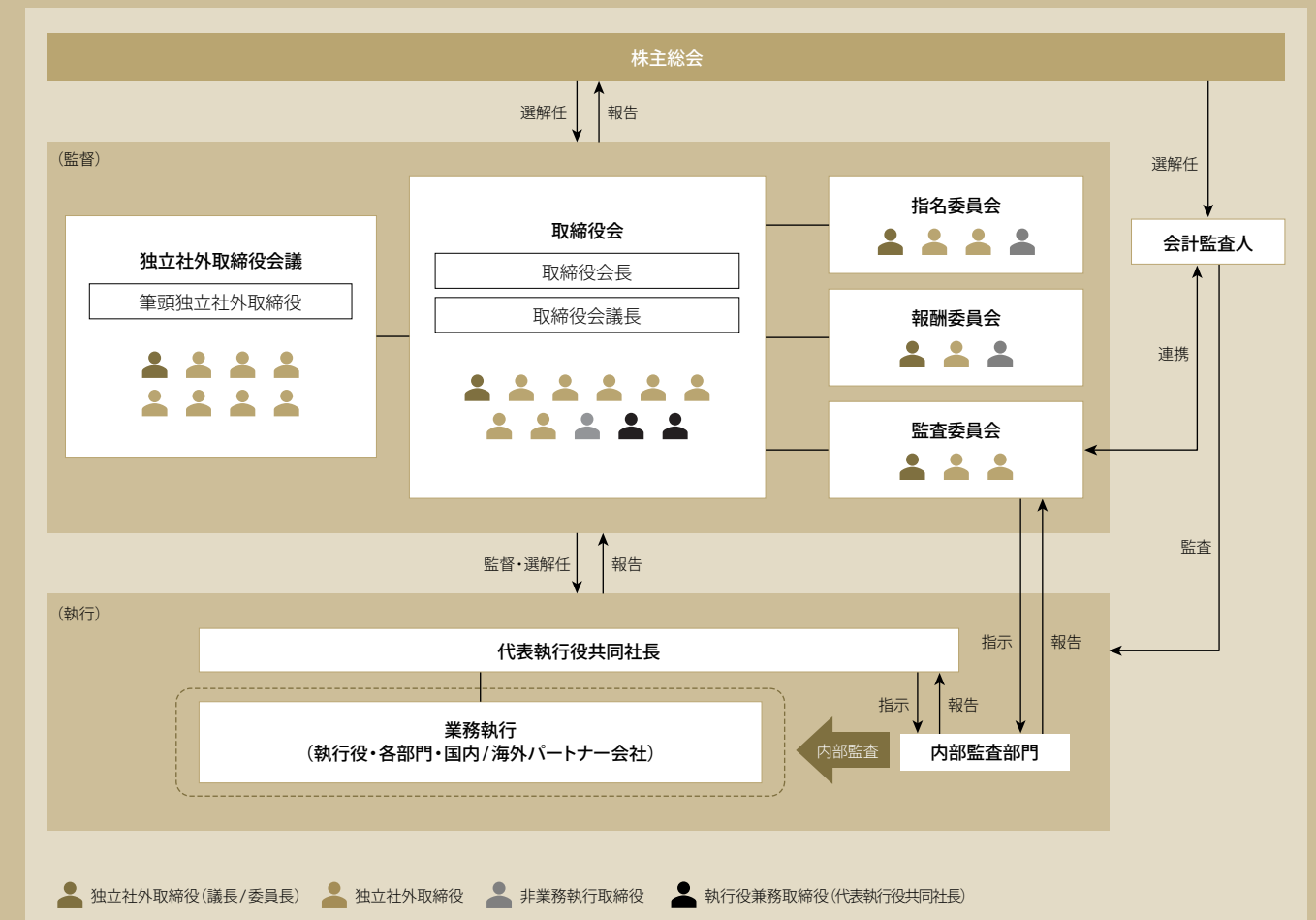
取締役会議長として、私たち取締役の一人ひとりが取締役会に対して成し得る貢献を最大化し、「アセット・アsembler」モデルを駆使した当社の飽くなき成長を実現し、少数株主利益の確保へ向けた責務をさらに果たしていきます。

筆頭独立社外取締役
取締役会議長
中村 昌義

当社ガバナンスの5つの特長

- 1 大株主とMSVを共有しながら、少数株主利益の保護を徹底** ▶ P99
- 2 独立社外取締役主導による取締役会実効性の向上** ▶ P101
- 3 形式主義にとらわれず、実質を重視したサクセッションプラン** ▶ P103
- 4 MSVの実現を真にサポートする報酬設計** ▶ P105
▶ P111「独立社外取締役によるガバナンス対談」も併せてご覧ください。
- 5 加速するグローバル化に対応した監査体制** ▶ P107

コーポレート・ガバナンス体制図



ガバナンスの基本的な考え方

当社は、経営の透明性・客観性・公正性の向上、業務執行機能と経営の監督の分離・強化を図るため、指名委員会等設置会社を選択しています。また、当社グループ共通の存在意義を示す「Purpose」、その指針である「Business Philosophy」を基軸に事業を推進するとともに、コーポレート・ガバナンスの充実・強化に継続的に取り組み、もって、サステナビリティに関する責務も含めて「お客様、従業員、取引先、社会などへの責務を果たした上で残存する財務上の価値を最大化(株主価値最大化(MSV))」することをミッションとしています。

当社は、MSVの実現に向け、共同社長との相互信頼に基づくパートナー会社の自律性の尊重を基本とし、各パートナー会社がそのポテンシャルを最大限に発揮し飽くなき成長を追求する、「アセット・アセンブラー」としてのマネジメント環境を整えます。

※ 詳細は、当社ウェブサイト「サステナビリティ」掲載の「コーポレート・ガバナンス方針」(別紙に「社外取締役の独立性判断基準」)、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」をご覧ください。
https://www.nipponpaint-holdings.com/sustainability/governance/cg/

ガバナンス改革の歴史

当社は2014年以降、業務執行機能と経営の監督の分離・強化を図るべく、独立社外取締役の増員や取締役会から執行部門への権限委譲を進めてきましたが、その流れをさらに加速させるため、2020年3月、指名委員会等設置会社へ移行しました。

当社の取締役会は現在、独立社外取締役が過半数を占めているほか、2021年4月の体制変更に伴い、筆頭独立社外取締役が取締役会議長を務めています。

大株主との関係と少数株主利益の保護

当社は、60年以上にわたり事業上のパートナーシップを育成してきた歴史を持つウットラムグループとの間で、MSVという理念を共有し、少数株主の利益を適正に保護する措置をとっています。また、2021年1月のアジア合弁事業100%化ならびにインドネシア事業の買収により、

資本関係は一本化され、大株主と少数株主の利害が完全に一致したことで、少数株主の利益を確保し、MSVを目指す経営体制となりました。一方で、ウットラムグループという大株主ができたことに伴い、少数株主利益の保護の観点からは、ウットラムグループと取引を行う際には、独立社外取締役が過半数を占めている取締役会において承認を得ることや、取締役会議長を筆頭独立社外取締役が務めるなど、独立社外取締役による適切な関与、監督を行っています。

また、当社は、関連当事者間の一定以上の額となる重要な取引(会社と大株主との重要な取引、会社と取締役または執行役との競業取引、自己取引および利益相反取引など)について、取締役会に報告し、「株主総会招集通知」や「有価証券報告書」で開示しています。

さらに、関連当事者間取引を行う際には、当該取引が当社や少数株主の利益を害することがないように、取引条件や利益・コストの水準をはじめ、当該取引を行う合理性などを総合的に判断し、然るべき決裁権限者の承認を得ることとしています。

Message from Chairman

日本ペイントのミッションについて

日本ペイントは、経営の唯一のミッションを「株主価値最大化(MSV)」にしています。400～500年前に有限責任会社の概念が形成された時に遡れば、株主価値最大化は至極当たり前の目的のはずでしたが、今や邪説みたいになっている事実を残念に思います。

私が育った環境では、営利企業は株主の利益のみを追求するのが当たり前でした。誰もが同じ考えを持っていたため、会社のミッションを明示する必要もなかったです。しかし、日本ペイントの取締役に就任して驚いたのは、会社のミッションに全く株主価値が含まれていなかったことです。そのため、私はMSVというコンセプトを創り、宣伝しなければならなくなってしまったのです。正直なところ、自分が創ったコンセプトを同僚に繰り返し唱えてもらうのは、いささか滑稽にすら思えました。

日本では「企業価値の向上」という言い方が一般的ですが、「企業価値」「向上」とともに問題があります。企業価値を上げながら株主価値を落とす経営があり得ることを知っておかなければなりません。「向上」では、利益が50%増加する可能性のある案件を差し置いて、10%しか増加しない容易な施策を選択しても構わないことになります。したがって、企業価値ではなく株主価値、向上ではなく最大化、と私は主張しています。

次に触れたいのが「ステークホルダー資本主義」です。「企業は株主だけではなく、ステークホルダーにも配慮しなければならない」という言い方ですが、全く無意味だと思います。24時間365日、取引先・従業員・地域社会・環境保全などのことを配慮せず、株主にのみ配慮する上場企業なんてまず存在しません。なのに、どうして「ステークホルダー“にも”配慮しなければならない」というのか理解し難いです。この言い方は業績不振の言い訳にしか用途がありません。MSVとは、まずはステークホルダーへの責務を十分に果たしたうえで、残存する株主価値を最大化することであり、株主の優先順位は法律上も実務上も一番下位なのです。ステークホルダー価値最大化という偽善的な理論が流行している今日の社会に逆行しているかもしれませんが、



私達はMSVが特に上場している企業の唯一のミッションであるべきだと確信しています。

振り返ってみますと2014年に取締役として経営に参画した時点では、株主価値を周囲に真剣に捉えてもらうのに非常に苦労しました。株主価値を標榜する他社事例が殆ど存在しておらず、緒に就いたコーポレートガバナンス・コードも必ずしも株主価値を目的にしていないのが現実でした。ただここに来て賛同者・理解者は徐々に増え、いまや取締役会をはじめオペレーションの意思決定者に至るまでMSVをベースに議論・判断するようになったことは非常に喜ばしく思っています。また、そのミッションに到達する手段としての「アセット・アセンブラー」モデルも徐々に明確化されてきており、EPSとPERを最大化することによってMSVに邁進できる体制が整いつつあると感じています。

当社の大株主であるウットラムの存在は、世界的に見ても上場企業と大株主との関係においては稀な事例だと思います。長期的な価値の最大化を目指すという意味では、大株主と少数株主の利害は完全に一致しており、上場企業としての資本調達力と非上場株主の力を合わせることで、日本ペイントの強い成長の原動力となっています。まさに日本ペイントにとって有益なことは、ウットラムにとっても有益であり、Win-Winの関係であると言えるのです。

そうした中、取締役会長として私は日本ペイントグループのMSVの実現にあらゆる面で貢献していく所存です。

取締役会の実効性に関する分析・評価

2020年度の実効性評価に基づく課題と、それに対する2021年度の主な取り組み

2021年4月28日に共同社長体制へ移行した2021年度において、2020年度の実効性評価に基づき改善すべきとした主な4つの課題について、以下の取り組みを行いました。

2021年度に取り組みを強化すべき課題	2021年度の主な取り組み
① モニタリングモデルの高度化	共同社長体制を立ち上げる当社グループの変革期に際し、指名委員会等設置会社としてさらなる執行と監督の分離を進めつつ、情報の非対称性を回避し、唯一のミッションであるMSVの実現に向けそれぞれの役割を果たすことができる体制の構築に注力しました。また、コロナ禍でリモート開催を前提としながら、1回の開催時間を短縮し、定例の取締役会に臨時も加えて概ね月2回開催(2021年度任期中に22回開催)としました。さらに、独立社外取締役会議(同17回)で当社グループの主要経営陣であるGKP(Global Key Persons)とのディスカッションも重ね、執行に関する正確な状況把握に基づく取締役会での議論に導きました。
② 重要議案の議論拡充	DuluxGroupによるCromology・JUBの買収などのM&A案件について、初期検討段階から取締役会での審議を重ね、共同社長の適切なリスクテイクによる成長戦略の実行をタイムリーにサポートしました。また、「欧州自動車用事業・インド事業のウットラムグループへの譲渡」においては、独立社外取締役による特別委員会を設置し、専門性・客観性を重視した意思決定プロセスとすることで、議論の拡充と透明性・公正性の向上を果たし、少数株主利益の保護に努めました。
③ 監査機能のさらなる強化	飛躍的にグローバル化を進める当社グループの監査として「Audit on Audit」を導入し、共同社長体制下で自律的に成長する各パートナー会社の実態に即した実効的な監査体制の仕組みを構築しました。
④ 指名機能の強化	共同社長体制への移行において、迅速かつ円滑な社長サクセッションを実現しました。また、スキルマトリックスに基づき、グローバルに展開する塗料会社や投資会社における経営経験を持つピーター・カービー氏、リム・フィーホア氏を迎え、独立社外取締役を2名増員しました。また、共同社長両名を取締役とすることで、当社のMSVのさらなる飛躍に貢献する取締役会構成へと進化させました。重ねて、GKPとの直接的なコミュニケーション機会を増やすことによって、当社グループのシニア・マネジメント層の「人的資本」の現状を把握するとともに、GKPを束ねる共同社長によるグループ経営に対する評価の基盤を強化しました。

2021年度の評価と2022年度の課題

評価実施の要領	評価結果の概要
対象者 2021年度の全取締役(8名) 代表執行役共同社長(2名) 常務執行役 GC(1名) 実施方法 第三者機関である株式会社ボードアドバイザーズ(BAJ)を起用し、アンケートと個別インタビューを実施 質問内容 ① 2020年度の実効性評価で指摘された課題解決状況 ② 共同社長体制移行後の取締役会、各委員会の課題 評価プロセス Step1:各取締役へのアンケート配布 Step2:アンケートに基づく各取締役への個別インタビュー Step3:アンケート、個別インタビューのまとめ・分析 Step4:取締役会にて実効性評価の報告・審議	BAJによる下記の評価、それを受けた取締役会での議論に基づき、当社取締役会は、2021年度の実効性評価は、全体として概ね確保されていると評価しました。 BAJによる評価総括 ● 共同社長体制に移行し、当社の経営が進化する中、取締役会が主体的・積極的に対応している。 ● 新たな取締役会議長によるアジェンダセッティングとファシリテーションが取締役会実効性に大きく寄与している。 ● 取締役会開催回数を大幅に増やし、臨機応変に開催することで、重要案件などの審議充実を図っている。 ● 取締役会機能向上のため、取締役会構成(海外CEO経験者の招聘など)への布石を打っている。 ● 2020年度指摘された課題については、監査機能の強化に向けた対応が進むなど、一定の進捗が見られた。
	2022年度に取り組みを強化すべき課題 ① 成長戦略議論の充実 戦略議論の機会をさらに増やし、取締役会をより成長議論の場へ ② 取締役会運営の効率化 定例の議案報告などに費やす時間を極小化し、真にMSVの実現に資する議論へ* ③ 独立社外取締役のさらなる貢献 各取締役が執行に対してより建設的にチャレンジする問いを投げ掛け、貢献の向上へ ④ 取締役会事務局機能の強化 戦略議論をさらに拡充するための取締役へのサポート機能の充実、およびグローバル化に応える事務局機能へ

※ 2022年度は10回の定例取締役会開催を予定

独立社外取締役会議の役割

当社は、筆頭独立社外取締役を議長とし、独立社外取締役のみで構成される「独立社外取締役会議」を定期的に開催しています。取締役会や指名・報酬・監査委員会での議案のみならず、中長期の当社の方向性に関する議論や執行側の事案に関する包括的な背景の共有、意見交換を行い、取締役会や各委員会での決議につながる議論を行っています。また、筆頭独立社外取締役は、必要に応じて独立社外取締役会議での意見を集約し、取締役会長、共同社長、執行役に伝え、協議をしています。

独立社外取締役へのサポート機能

独立社外取締役が当社の執行状況を迅速に、かつ正しく把握できるよう、財務経理、インベスターリレーションなどの各部門から定期的な情報提供が行われています。加えて、共同社長から直接資本市場の声や業務執行に関わるさまざまな情報を共有し、当社事業へのさらなる理解の深化を促しています。また、取締役会の議案背景などの事前説明、執行の会議などへの出席調整、定期的な工場・拠点視察を実施しているほか、新任の独立社外取締役には会社法やコーポレートガバナンス・コードに関する情報を提供しています。

当社では取締役会室がこれらの各種サポートを行っており、遅滞なく必要な情報を共有することにより、独立社外取締役がより実効的に活動できる体制を整えています。さらに、取締役会室は指名・報酬・監査委員会のサポートも担うことから、独立社外取締役の求めを包括的に整理して情報提供や調整が可能なことに加え、グローバル化に合わせた言語や時差についても考慮しつつ、取締役会の実効性の向上に努めています。

政策保有株式の方針

当社は政策保有株式について、以下の方針に基づいて取締役会で毎年保有継続の可否判断を行い、合理性が認められないと判断した株式については処分・縮減を行います。

政策保有株式に関する当社方針
取引先との関係の維持強化等、事業活動上の必要性や発行会社の動向、資本コストに対するリターン状況等を勘案し、合理性があると認められる場合に限り、当社は、上場株式を政策的に保有する。

また、上記の方針を踏まえ、社内基準に基づいて政策保有の相手先企業の中長期的な企業価値の最大化や当社グループへの影響などを総合的に判断し、議決権を行使します。

年金基金のアセットオーナーとして

当社は、企業年金加入者の安定的な資産形成を促すとともに当社の財政状況の健全性を確保するため、日本ペイント企業年金基金による管理・運用に対し、以下の対応を行います。

- (1)当社は、当社グループ内外から企業年金の管理・運用に必要な資質を有する人材を計画的に確保し、日本ペイント企業年金基金の代議員・資産運用委員・事務局(以下「代議員等」)に配置する。
- (2)当社は、代議員等を通じて同基金による運用機関の選定や運用機関の活動状況・運用結果のモニタリング、受益者と当社の間に生じ得る利益相反の管理が適正かつ有効に行われているか確認し、必要に応じて意見を述べる。

純投資目的以外の目的で保有する株式の銘柄数・貸借対照表計上額

	2019	2020	2021
銘柄数	32	24	22
うち上場株式の銘柄数	14	6	6
貸借対照表計上額の合計額(百万円)	24,621	23,645	30,191
うち上場株式の合計額(百万円)	23,717	22,704	29,268