



# 日本ペイントホールディングス ～日本発・日星合併・グローバル企業への軌跡～

2020年2月21日

日本ペイントホールディングス株式会社

代表取締役会長 兼 社長CEO 田中 正明



NIPPON PAINT HOLDINGS CO., LTD.

皆さま、本日は、ご多忙の中、また、新型コロナウイルス問題が発生している中、当社の説明会にご参加いただきありがとうございます。

日本ペイントホールディングス社長の田中正明です。

本日は、日本発・日星合併・グローバル企業への軌跡、というテーマで当社のこれまでの成長、パートナーであるWuthelam（ウットラム）グループとの歴史、そして今後の戦略についてお話しをさせていただきます。

私自身、前々職で長年IRを担当していたこともありますし、金融庁の有識者会議等でもエンゲージメントの重要性を説いてきた経緯もありますので、市場との対話の重要性は重々認識しています。

改めて本日を起点として皆さまと積極的に対話をさせていただきたいと考えていますので、どうぞよろしくお願いいたします。

## 目次

1. 日本ペイントホールディングスのご紹介
2. 当社の強み
3. 当社とWuthelamの協業関係の進展
4. 今後の戦略及び経営の方向性
5. ファイナンシャル・ハイライト

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

さて、本日は大きく5つの項目についてご説明いたします。

- ①日本ペイントホールディングスのご紹介
  - ②当社の強み
  - ③当社とWuthelamの協業関係の進展
  - ④今後の戦略及び経営の方向性
  - ⑤ファイナンシャル・ハイライト
- の5点です。

# 日本ペイント ホールディングスの ご紹介

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

写真：北京国家体育場（中国）

2008年北京五輪で使用された中国最大の陸上競技スタジアムで、私どもの中国現地法人である立邦塗料社の塗料が使われています。  
2022年北京五輪でも、再び開会式会場として利用することが決定しています。

## 日本ペイントホールディングスの概要

### アジアNo.1の塗料メーカーとして高いプレゼンスを有する

**1881年**

#### 日本ペイントの設立

- 創業140年の歴史を誇る日本初かつ最大の塗料メーカー

**6,920億円**

#### 売上高（2019年度）

- アジアでの高成長、M&Aによる拡大を通じ高い成長を記録

**トップ100**

#### 時価総額

- 国内時価総額ランキング70～100位
- 時価総額1.5～2兆円

**25,000人超**

#### 連結従業員数（2019年末時点）

- うち、国内は3,000人超、海外が22,000人超と、海外従業員数が多数を占めるグローバルカンパニー

**29ヵ国・地域**

#### 日本ペイントの事業展開地域

- アジアを中心とした海外での高いプレゼンス
- 近年はM&Aによる事業展開地域の拡大も推進

**70%超**

#### 海外売上高比率

- 売上高の7割以上が海外で創出されており、2019年度の豪DuluxGroup、トルコBetek Boya買収により、さらにグローバル展開が加速

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

1

まずは、当社の概要をご説明させていただきます。

当社は今からほぼ140年前に日本で初めて国産塗料を開発した我が国最大の塗料メーカーの持ち株会社であります。

連結売上高は2019年で6,920億円の規模であり、昨年半ばに買収したDuluxGroup社（DuluxGroup）、Betek Boya社（Betek）が通年寄与すれば約8,000億円規模になることが想定されます。

時価総額は、この1年間で常にトップ100以内に位置し、時期にもよりますが、一時は2兆円を超える水準となりました。

従業員も、2013年から2万人増加して2万5千人となり、今では海外従業員比率は87%で、29の国と地域にまたがって事業を展開しています。

海外売上高比率は、2013年の28%から74%となり、急速にグローバル化が進展してまいりました。

## 当社の歴史

### 日本ペイントの140年の歴史とWuthelamのアジア事業プラットフォームの融合



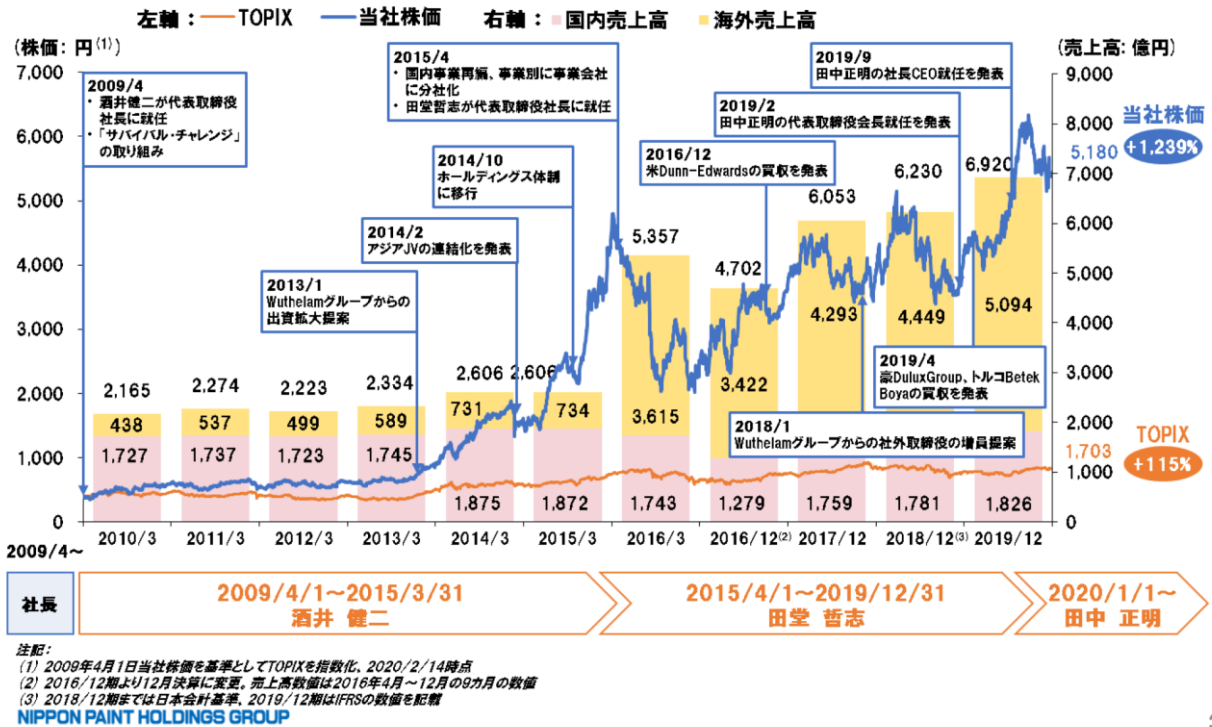
当社の歴史ですが、創業者の茂木重次郎は、社会的な課題を見つけて、技術でどのように解決するか、という発想で事業を始めました。

1878年（明治11年）に亜鉛華と呼ばれる鉛フリーのおしろいを開発して、役者さんの健康被害を助けたり、1881年（明治14年）には海軍に協力して艦船用塗料を開発したりと、実際に塗料技術を基に社会課題を解決してきました。  
創業の地は東京都港区芝ですが、1931年に大阪へ本社を移し、2015年の分社化・持ち株会社化などを経て現在に至っています。

一方Wuthelamですが、1949年に英軍から払い下げを受けた塗料をきっかけに塗料製造販売に携わり始めました。その後当時の日本ペイント社長であった小畑千秋氏との盟友関係を築き、1962年には初の合併会社を設立し、それ以来約60年にわたるパートナーシップのもと、アジア地域でトップクラスのシェアを獲得してきました。

## 時価総額・売上高の成長の軌跡

### 過去10年間で株価は15倍近い成長を記録



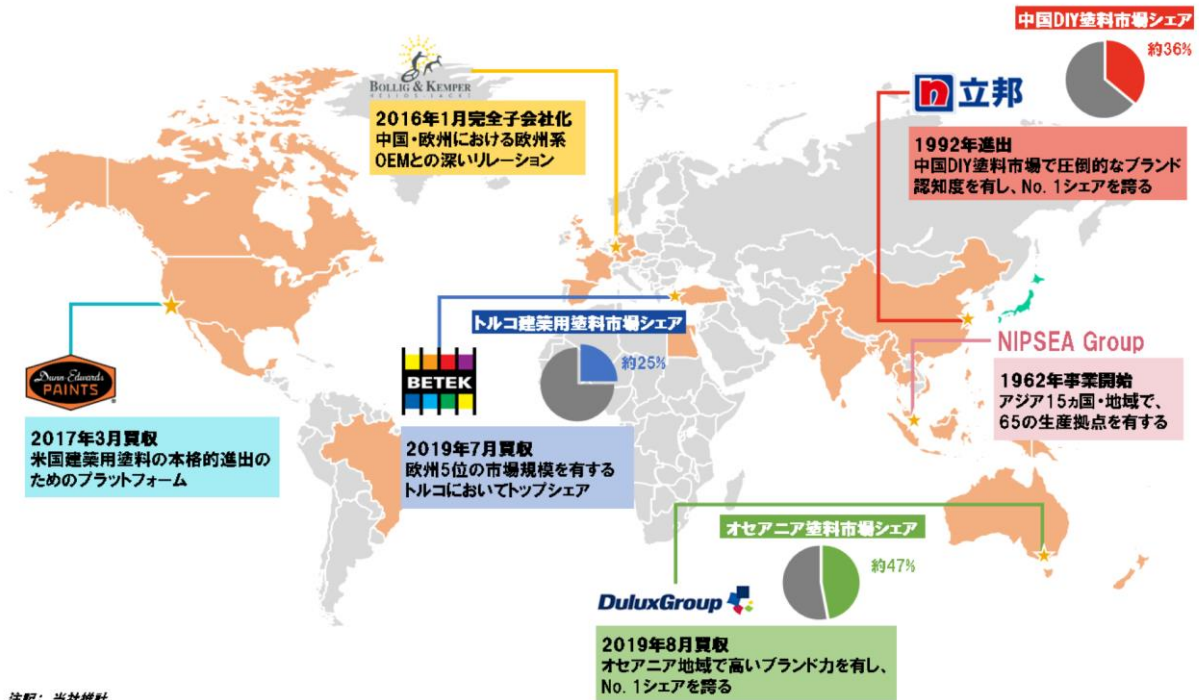
こちらはリーマンショック以降の、当社の成長の軌跡です。

2009年、当時の酒井社長はサバイバルチャレンジという中期経営計画を策定し、経費の抜本的な削減に取り組み、国内事業の収益性を大きく改善しました。そして、アジアにおけるWuthelamとの合併事業であるNIPSEAグループとの統合を一步進める大きな決断をされ、これが当社グローバル化の礎を築きました。その後を継いだ田堂社長は、酒井社長の路線を引き継ぎ、積極的なM&Aでグローバル戦略を進め、現在の日本ペイントホールディングスを築き上げました。

その結果、この10年間で売上は3倍以上、株価は15倍近く成長するなど、飛躍的な成長を遂げています。

## グローバル・プレゼンス

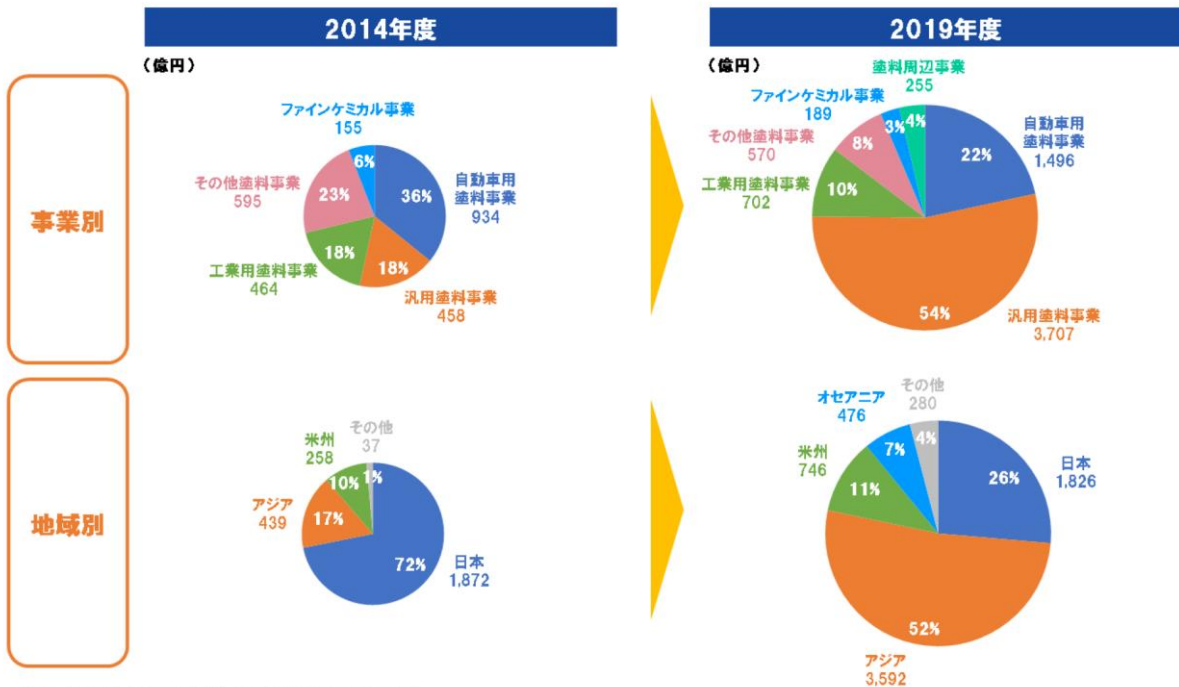
### グローバル29ヵ国・地域で事業を展開、企業買収によりプレゼンスを拡大



グローバル化の進展により、当社は現在29の国と地域で事業展開していますが、中国やマレーシア、シンガポールをはじめ、買収したオーストラリアおよびトルコではNo.1シェアを誇るなど、各地域でプレゼンスを拡大しています。

## 当社事業の特徴

### アジアJVの連結化、海外におけるM&Aによりグローバル化が加速



注記: 2014年度は日本会計基準、2019年度はIFRSの数値を記載

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

当社の事業構成ですが、2014年と比較すると、事業構成、地域ともに大きく変化していることが分かります。

事業別では汎用塗料事業の構成が今や最大であり、成長のけん引役となっています。

## 当社事業の特徴

### 自動車用・汎用塗料事業を中心に幅広く塗料事業を展開



こちらは事業別の過去3年の売上推移です。

自動車では高い技術力を、汎用塗料ではブランドやマーケティング力を強みに、それぞれの事業で強みを活かした事業展開を行っています。ここでは、DuluxGroupとBetek Boyaのそれぞれ4ヵ月分、6ヵ月分が上乘せされている事もありますが、汎用事業が大きく成長していることを見て取れると思います。

なお、一番右の塗料周辺事業は買収したDuluxGroupの建材ビジネスであり、こちらは今後中国への展開なども期待できる事業ですが、現時点でのコアビジネスはあくまで塗料事業であり、幅広い技術やネットワークを活かして、グローバルに展開する総合力を有しています。

## 当社の事業・ブランドの魅力

### 高い技術力をベースに、幅広い用途向けに製品を展開

#### 汎用塗料事業

##### 外壁・内壁用塗料



##### さび止め塗料



#### その他塗料事業

##### 自動車補修用塗料



##### Betek Boya



##### 立邦



##### 船舶用塗料



##### DuluxGroup



##### Dunn-Edwards



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

7

このページは当社の製品一覧です。  
ここで、環境に配慮した製品をいくつか紹介します。

- ①中国立邦の真ん中に記載の製品「じどうぼう（児童房）」ですが、小説「星の王子様」とコラボレーションし、無添加で空気中の化学物質の分解効果を発揮する水性塗料製品です。
- ②次に、ページ右下の船舶の欄に「うなぎ一番」とあります。これは、航行すればするほど、船底の表面が滑らかになり、燃費の向上に加え、錫フリーで環境にやさしい画期的な製品として高く評価されています。

このように、当社では、創業時からの社会課題を解決するという企業としてのDNAをもとに、ESGを意識した製品を開発してきました。

## 当社の事業・ブランドの魅力

### 高い技術力が評価され、社会に広く浸透

#### 自動車用塗料事業



#### 工業用塗料事業



#### 汎用塗料事業

##### 国立競技場\*



##### 和宗総本山四天王寺



##### ラッフルズホテル(シンガポール)



##### 北京国家体育場(中国)



##### ワット・ラチャナダラム(タイ)



##### MICA (シンガポール)



#### その他塗料事業

##### 船舶



#### ファインケミカル事業

##### エアコン



\*大成建設株式会社様ご提供

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

このページは、当社の塗料が使用された製品や建物のほんの一例です。

- ①国立競技場の塗装を手掛けました。特に、スタジアムスタンドを支える丸柱の塗装は非常に高い技術を使って塗装しています。
- ②シンガポールのラッフルズホテルですが、Wuthelamのゴー・チェンリャン氏が白い塗料を供給したことが始まりです。昨年の全面的リノベーションでも当社の塗料が使われています。
- ③意外なところでは、和宗総本山四天王寺にも使われています。6世紀末に聖徳太子によって建立された日本最古の仏教寺院ですが、聖徳太子千四百年御聖忌に合わせて行われた大規模改修工事にて、当社の塗料で当時の色を再現しました。

これらは、すべてお客様から当社の高い技術力を評価いただいた証左であります。

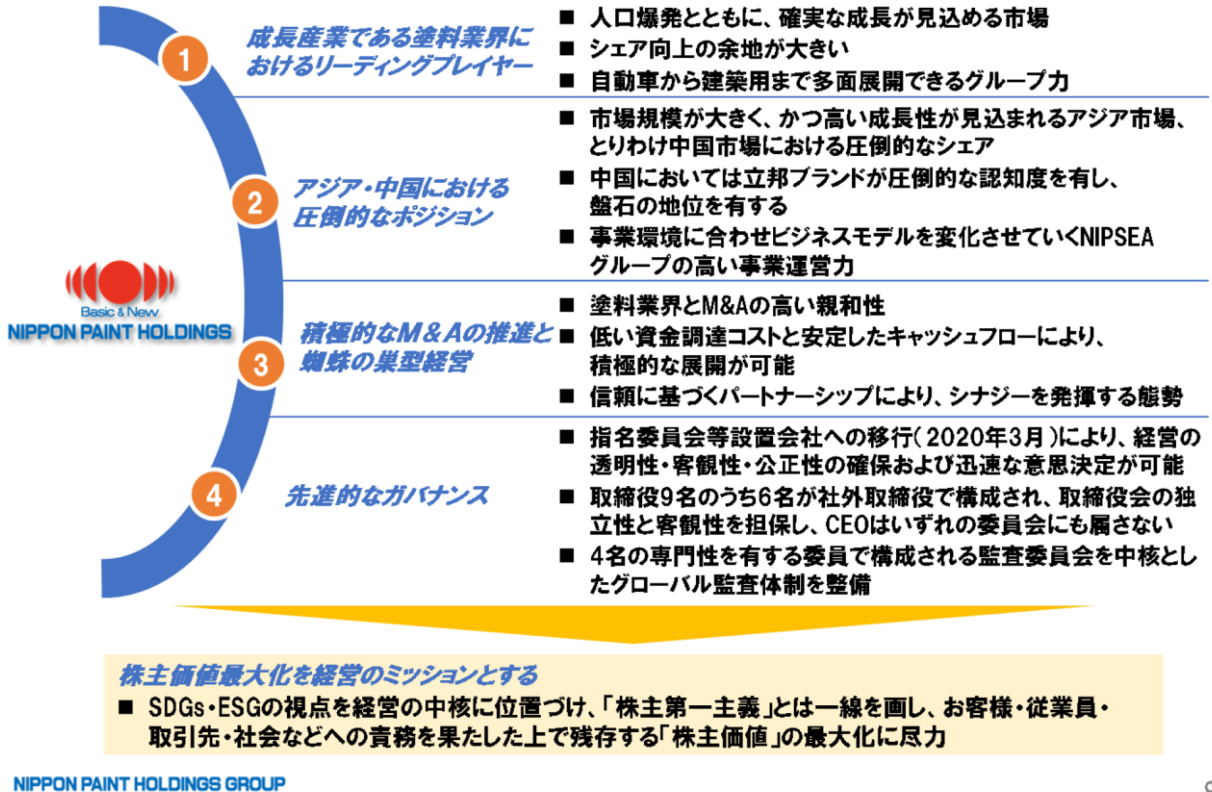
## 当社の強み



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

写真:和宗総本山四天王寺

## 当社の強み



さて、ここから当社の強み、すなわちInvestment Highlightです。大きく4つあります。

- ①まず、塗料市場を世界の視点から見ると、それは成長産業であり、人口が増加すれば塗料の需要も確実に増加します。またシェア拡大の余地も大いにあります。そして塗料産業は一般的な化学産業のようにポラタイルではなく、安定した成長が見込まれる、という点です。
- ②成長する塗料市場の中でも、特に魅力的なアジア地域で圧倒的なポジションにあるのが当社です。シェアやブランド力はもちろんですが、例えば事業環境に合わせてビジネスモデルを変化させていくNIPSEAの高い事業運営力が一つの強みと言えます。
- ③M&Aは今後も積極的に推進してまいります。M & Aは、PMIと言われる買収後の経営が重要なのですが、当社では後で説明する「蜘蛛の巣型経営」により、シナジーを発揮していく態勢を整えています。
- ④先進的なガバナンスは持続的成長を確かなものにします。指名委員会等設置会社への移行や3分の2を占める独立社外取締役比率など、取締役会の独立性と客観性を担保した体制が3月の株主総会で整います。

当社はこれらの強みをもとに、株主価値の最大化を経営のミッションとしています。株主価値最大化経営については後ほど詳しくご説明しますが、ここまで明確に経営のミッションとして株主価値最大化を謳っている企業も少ないのではないかと自負しています。

## 当社の強み① 確実な成長が見込める塗料市場

### 塗料業界はグローバルに高い成長が期待される



出所: International Paint & Printing Ink Councilレポート、国際連合(United Nations)発表のデータをもとに当社推計  
 注記: 為替レートは¥110.0/USDを適用

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

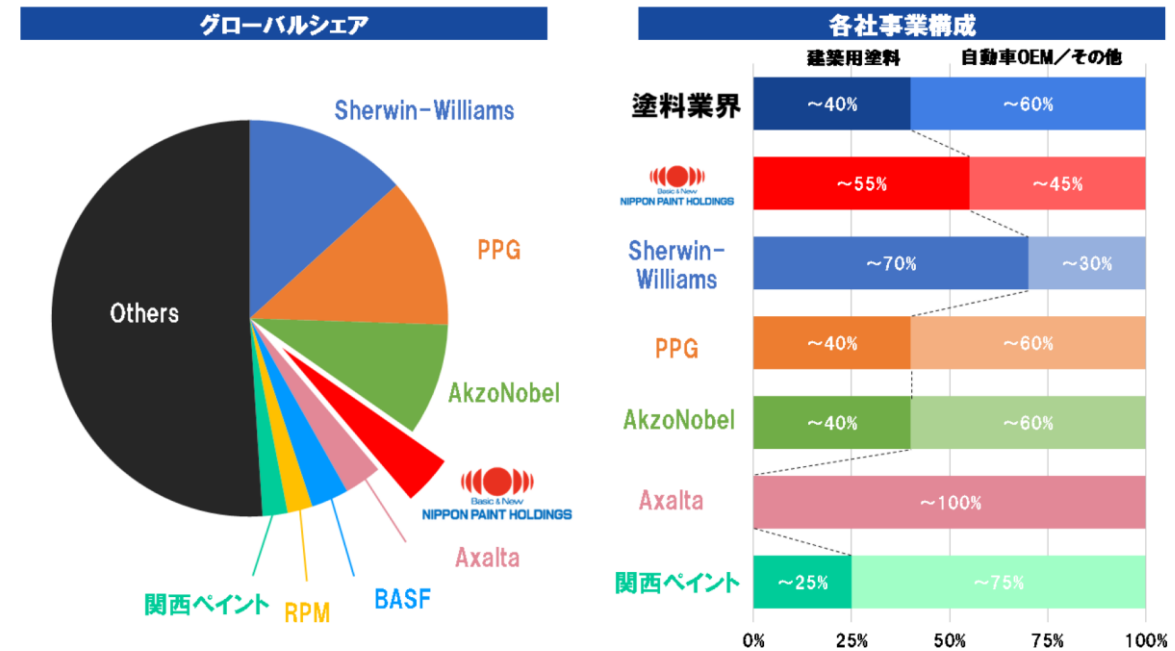
10

ここからそれぞれの強みをもう少し詳しくご説明します。

今後10年間で世界人口は78億人から85億人への増加が見込まれます。7億人増加することは、つまり日本が6個分、または中国の2分の1の需要が新たに創出されるということであり、いかに塗料が潜在需要の高い国際市場であるかお分かりいただけるかと思います。

## 当社の強み① シェア向上の余地が大きい市場

### グローバルシェア向上の余地、バランスの取れた事業ポートフォリオ



注記：当社推計

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

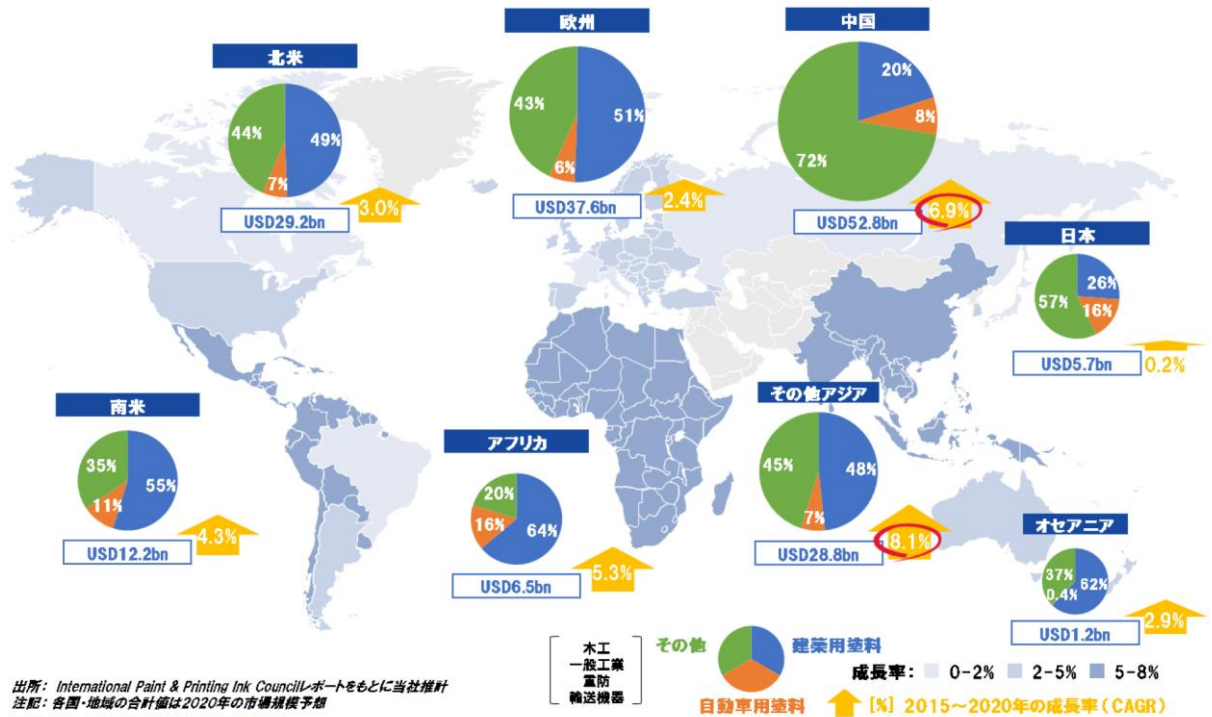
11

グローバルシェアの半分はトップ10のメーカーで占められていますが、逆に言えば残りの半分は多数の中小メーカーで構成されていますので、当社にとってはシェア拡大、M&Aの余地が大きいにあるわけです。特に今後は環境対応や資金力など大手でなければ対応できない部分も増え、そもそも伸びる市場に加え、シェア向上の余地も大きい、ということでもあります。

右のグラフは、各メーカーの事業構成です。当社は今や汎用事業が55%となっており、事業構成バランスが整っていると考えています。

## 当社の強み① グローバルに成長を続ける塗料産業

### 最大規模である中国・アジア地域が成長の牽引役

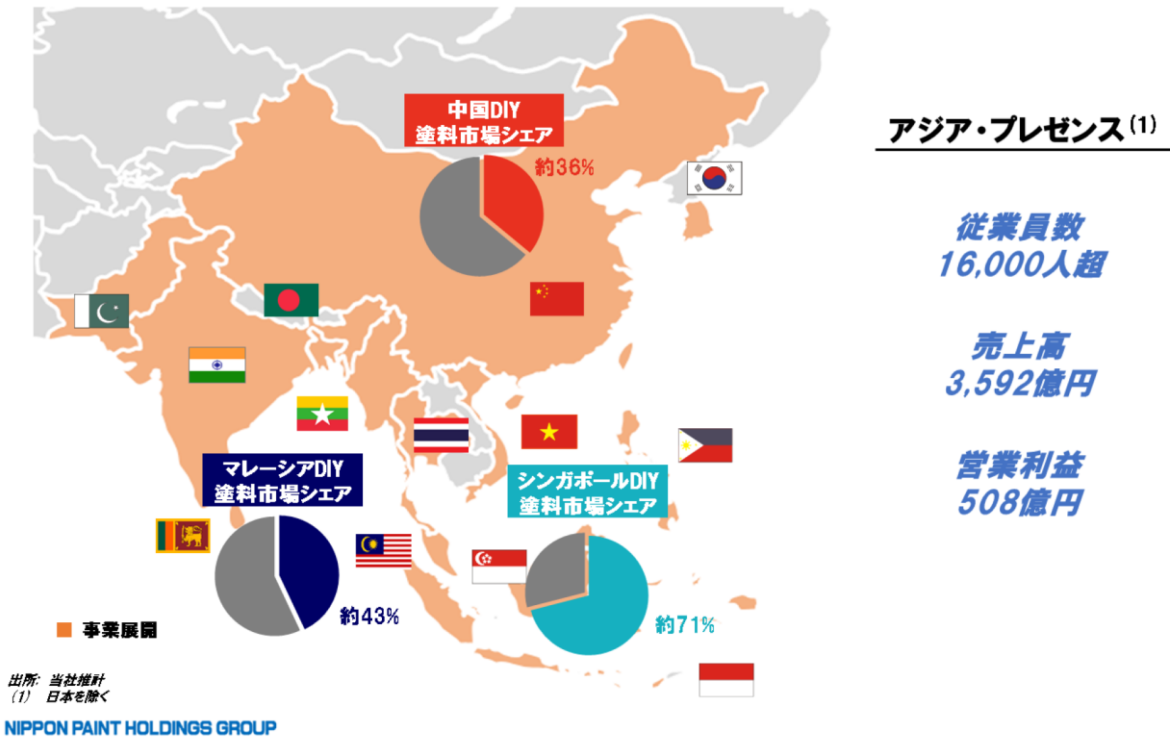


こちらは、塗料市場の地域別・事業別の構成です。

ポイントとしては、これまで申し上げた通り、塗料は世界を見渡せば成長産業であり、であればこそグローバル展開が重要となるわけです。

## 当社の強み② アジアでの圧倒的なポジション

中国・マレーシア・シンガポール等を中心に15ヵ国・地域で展開



13

ここからは、「建築用塗料」および「中国・アジア市場」で圧倒的なポジションを構築している点のご説明です。

当社はアジア15の国と地域で展開し、アジアは今や連結売上収益の52%を構成しています。

特に、DIY市場では立邦の高いブランド力をもとに、シェアは、中国で36%、シンガポールで71%、マレーシアで43%を占めるに至っています。

## 当社の強み② 中国における圧倒的なブランド力

### 巨大市場かつ高い成長が期待できる中国における圧倒的なポジション



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

14

私どもの強みである中国事業の特徴です。市場としての魅力、当社の優位なポジショニングがお分かりいただけるかと思います。

一つ申し上げますと、1992年での市場参入は天安門事件の後の民主化を睨んで、現在の取締役であるゴー・ハップジン氏が当時周囲の反対を押し切って進めた、という点です。今となっては当社の成長ドライバーとなり、先見の明があったといえるわけですが、ほぼゼロからの立ち上げですので、ここに至るには並大抵ではない事業運営力が必要であったことは想像に難くありません。



## 当社の強み② 中国建築用塗料(Project)のビジネスモデル

TOP100の不動産開発会社との戦略提携により、トップシェアを獲得(約17%)\*



注記: 当社推計

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

16

一方、Projectのビジネスモデルです

直近では、中国の積極的なインフラ投資のもと、大都市周辺部にも都市開発が広がっていることに加え、新築住宅はこれまでのスケルトン販売から内装塗装済みでの販売に変化していることもあり、Project市場は非常に拡大しています。

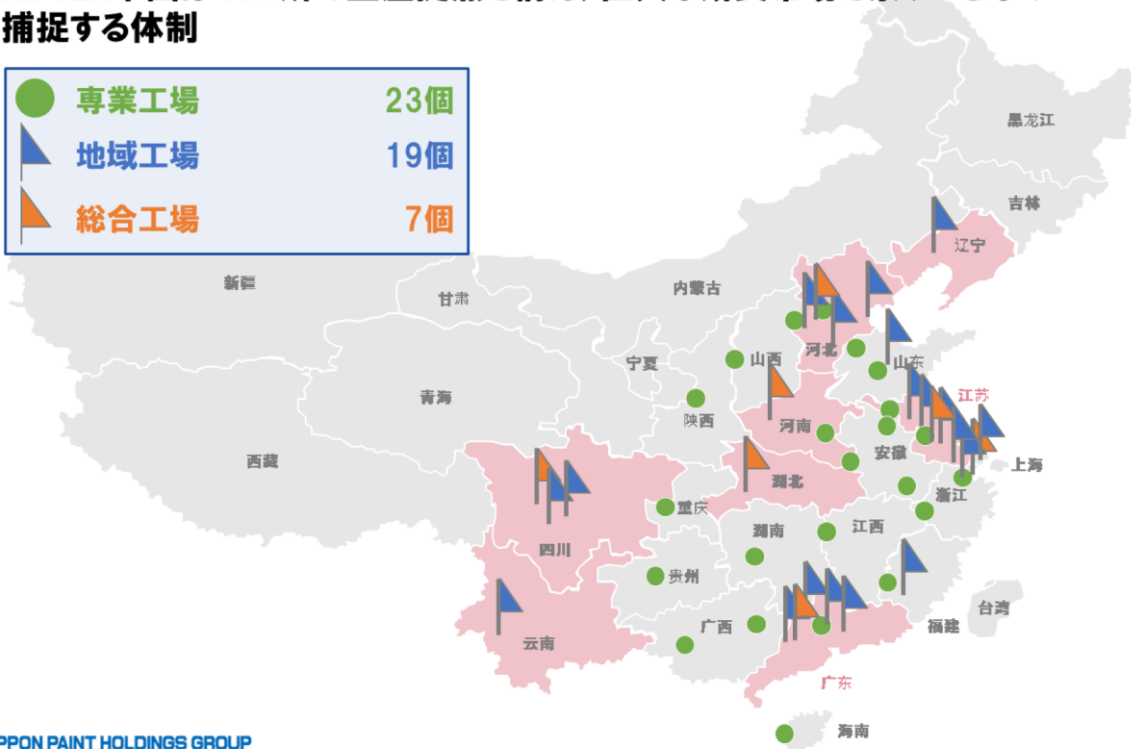
当社は、Top100の不動産開発会社と戦略的に連携して、各項目を網羅して売上を拡大しています。

これらの戦略が奏功し、Project市場シェアはやはりNo.1で17%となりました。こちらはBtoB的な色彩があり、現状最も伸びている市場です。

## 当社の強み② 中国市場における生産体制

NIPSEA中国は49ヵ所の生産拠点を構え、巨大な成長市場を余すことなく捕捉する体制

|        |     |
|--------|-----|
| ● 専業工場 | 23個 |
| ▲ 地域工場 | 19個 |
| ▲ 総合工場 | 7個  |



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

17

現在、NIPSEA中国は49ヵ所に工場があり、広大かつ成長市場である中国全土にタイムリーに届ける体制を整備しています。

新型コロナウイルスのため現在停止している3ヵ所のうち、NIPSEA中国のものは2ヵ所（湖北省・天津）となり、この地図にはありませんが、当社の日本の子会社が中国で直営する5ヵ所の工場のうち武漢にある工場が1ヵ所停止しています。

## 当社の強み② 先進的なサプライチェーンマネジメント

### 海外においてデジタル化・自動化により先進的な生産体制を構築

NP中国デジタル化\*



NP中国工場の自動化



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

NP中国のダッシュボード



\*デジタル化検討写真

18

さらにその広大な生産体制を支える強みとして、実は中国ではすでに先進的なサプライチェーンマネジメントを実現しています。

例えば、全国にある工場の生産状況や配送状況がリアルタイムで分かるシステム（ダッシュボード）を構築しており、瞬時に今どのような状況かを把握することができます。また工場も、全自動化が進んでおり、基幹工場でも従業員20人以下でオペレーションしています。このような高い生産性がNo.1シェアの礎となっています。元の技術は日本発なのですが、今では中国から大いに学ぶことができ、後ほど申し上げます国内への投資もこれらの仕組みを逆輸入することを考えています。

## 当社の強み③ 積極的なM&Aの実践

### 過去の主要M&Aトラックレコード

|           |                                                                                   |                                                                                   |                                                                                   |                                                                                    |                                                                                     |
|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|           |  |  |  |  |  |
|           | NIPSEA<br>(2014連結化)                                                               | Bollig & Kemper<br>(2016)                                                         | Dunn-Edwards<br>(2017)                                                            | DuluxGroup<br>(2019)                                                               | Betek Boya<br>(2019)                                                                |
| 国・<br>地域  | アジア各国                                                                             |  |  |  |  |
| 事業<br>内容  | 建築用<br>自動車用<br>工業用塗料等                                                             | 自動車用塗料                                                                            | 建築用塗料                                                                             | 建築用塗料                                                                              | 建築用塗料                                                                               |
| 買収の<br>意義 | パートナーとの協<br>業関係を深化さ<br>せ、アジア事業の<br>一層の成長を図る                                       | 欧州系OEM向け<br>事業強化、<br>中国市場の開拓                                                      | 米国での建築用<br>事業の基盤獲得                                                                | 「建築用」×「アジ<br>ア、パシフィック」で<br>圧倒的ポジションを<br>構築、安定成長市<br>場を高いブランド力<br>で支配               | 欧州5位の市場規模<br>かつ高い成長性が<br>見込まれるトルコに<br>おいて、建築用塗料<br>トップシェアを有する                       |

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

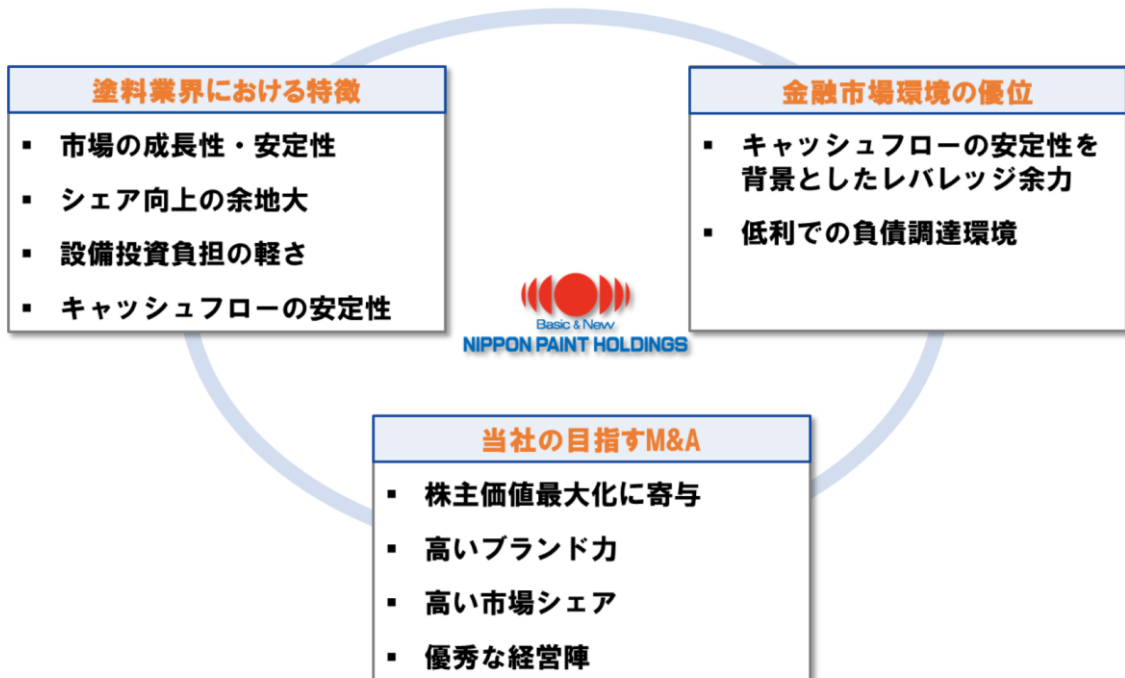
19

続いて積極的なM&Aの実践です。

私自身、DuluxGroupやBetek Boyaの買収に深く関わりましたが、当社の取締役会は極めて活発にこれら買収のリスクを見極め、将来的なEPSへの影響についても慎重な検討を加え、PMIの考え方やM&Aを実施しないリスクも十分踏まえた上での判断がなされています。また、わずか2週間の間にオーストラリアで3,000億円、トルコで500億円の買収を発表できたのも、建築用事業に精通したNIPSEAチームとの密接な連携の賜物でありました。

## 当社の強み③ 今後もM&Aを積極推進

当社はM&Aにおける業界構造の優位性・市場環境を最大限活用可能



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

20

塗料業界は成長性に加え、キャッシュフローが非常に安定しているという特徴があります。また、昨今の市場環境は、低金利での調達が可能であり、併せて非常にM & Aに適した業界です。

そうした中、当社はまずは株主価値最大化に資するM&Aを目指しています。規模の拡大だけを目指すM&Aは実施しません。最終的に財務の安定性を損なう、あるいはEPSが増大しない案件も実行しません。

## 当社の強み③ 蜘蛛の巣型経営

各地域・子会社のCEO間の信頼に基づくパートナーシップを形成

各企業間で蜘蛛の巣型経営で有機的に連携し、シナジーを発揮する体制



21

個人的な考え方かもしれませんが、私は、グローバル企業の経営手法には、「放射線型」と「蜘蛛の巣型」の2種類があると考えています。「放射線型」とは、本社を中心に各拠点とつながり、本社が全て意思決定する体制です。

私は、当社の場合、内外の投資先企業間で自由闊達にシナジー発揮の機会を見つけてもらう「蜘蛛の巣型」が良いと考えています。シナジーは、何も日本を中心に考える必要はなく、例えば DuluxGroup と中国、または NIPSEA と Dunn-Edwards の間で発生しても良いはずです。

「蜘蛛の巣型」のポイントは、各社のCEOとの信頼関係を築いたうえでの経営であるということです。何かあれば、メッセージですぐにやり取りするなど、相互信頼に裏打ちされた密接なコミュニケーションが重要と考えています。

こうした当社の考え方は、グローバルにも徐々に知られることとなり、私の許には様々な会社からアプローチが来るようになりました。

## 当社の強み④ ガバナンス体制の進化

### 経営の透明性、客観性、公正性の向上を目指す

■ 2018年度:独立社外取締役5名体制(同比率50%)

■ 2019年度:ガバナンス諮問委員会設置

■ 2020年度:指名委員会等設置会社へ転換

#### ■ 経営の透明性・客観性・公正性の向上

- ・ 取締役9名中独立社外取締役が6名を占め、取締役会の独立性・客観性を確保
- ・ 独立社外取締役6名は、女性を含み、実務経験豊富な陣容
- ・ 指名委員会・報酬委員会・監査委員会の委員に会長兼社長CEOは含まず

 **少数株主権の保護**(取締役会の役割)

#### ■ 監督と執行の分離および強化

- ・ 執行部門への権限移譲を進める一方、取締役会による監督機能を拡充
- ・ 取締役会は、個別事業案件の審議から事業戦略に関する議論に重点を移行
- ・ 権限移譲を受け、執行部門は、グローバル化した事業の課題に迅速に対応

#### ■ グローバル監査体制の強化

- ・ 監査委員会体制への転換により機能監査・妥当性監査機能を発揮
- ・ 監査委員会・監査部によるグローバル事業監査体制を大幅強化

さて、これからGlobalに成長を志向する中でのガバナンス体制ですが、2018年度から大幅に独立社外取締役が増えたのはご存じの通りです。

3月の株主総会では、「少数株主権の保護」を目的とし、取締役会の独立性・客観性を確保するため、取締役9名中独立社外取締役が6名を占める態勢を提案したいと考えています。

また、世界の急速な変化に対応できる迅速な経営上の意思決定や経営陣の適切なリスクテイクを促進する一方、取締役会はその戦略を理解しつつ監督機能をしっかり発揮する分業態勢が必要と考え、指名委員会等設置会社への転換も提案する予定です。

その結果、執行サイドでは裁量の幅が大きく広がり、意思決定のスピードを上げることができる一方、取締役会には主として戦略を議論いただくと同時に、監査委員会によるグローバルな監査体制を大幅に強化することにより、執行をしっかりと監督するというセットになります。

## 当社の強み④ ガバナンス体制

### 2020年3月株主総会に提案される取締役構成

|      |                                                                                                         |                                                                                                |                                                                                    |                                                                                                            |                                                                                           |                                                                                             |                                                                                                       |                                                                                                                         |                                                                                     |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|      |                        |               |   |                           |          |            |                     |                                      |  |
|      | 田中 正明                                                                                                   | ゴ・ハップジン                                                                                        | 南 学                                                                                | 原 寿                                                                                                        | 筒井 高志                                                                                     | 諸星 俊男                                                                                       | 中村 昌義                                                                                                 | 三橋 優隆                                                                                                                   | 肥塚 見春                                                                               |
| 役職   | 社内<br>取締役会長<br>代表執行役<br>社長 兼 CEO                                                                        | 社内<br>Wuthelam<br>グループ代表                                                                       | 社内                                                                                 | 社外                                                                                                         | 社外                                                                                        | 社外                                                                                          | 社外<br>筆頭独立<br>社外取締役                                                                                   | 社外                                                                                                                      | 社外                                                                                  |
| 主な略歴 | <ul style="list-style-type: none"> <li>元三菱UFJフィナンシャル・グループ代表取締役副社長</li> <li>マネーフォワード社外取締役（現任）</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>WUTHELAM HOLDINGS LTD. Managing Director（現任）</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>当社取締役（現任）</li> <li>元常務執行役員（財務担当）</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>弁護士</li> <li>元長島・大野・常松法律事務所代表弁護士</li> <li>元中外製薬社外監査役（現任）</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>元野村證券専務執行役</li> <li>元ジャスダック証券取引所代表取締役社長</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>元EMCジャパン代表取締役社長</li> <li>元安川情報システム代表取締役社長</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>元リーマン・ブラザーズ/モルガン・スタンレーMD</li> <li>元三菱UFJ証券取締役常務執行役員</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>公認会計士</li> <li>元PwCサステナビリティ合同会社代表執行役</li> <li>富士フィルムホールディングス社外監査役（現任）</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>元高島屋取締役専務</li> <li>日本郵政社外取締役（現任）</li> </ul>  |
| 委員会  |                                                                                                         |                                                                                                |                                                                                    |                                                                                                            |                                                                                           |                                                                                             |                                                                                                       |                                                                                                                         |                                                                                     |
| 指名   |                                                                                                         | ✓                                                                                              |                                                                                    | ○✓                                                                                                         |                                                                                           | ✓                                                                                           | ✓                                                                                                     |                                                                                                                         |                                                                                     |
| 報酬   |                                                                                                         | ✓                                                                                              |                                                                                    | ○✓                                                                                                         |                                                                                           | ✓                                                                                           | ✓                                                                                                     |                                                                                                                         |                                                                                     |
| 監査   |                                                                                                         |                                                                                                | ✓                                                                                  |                                                                                                            |                                                                                           | ✓                                                                                           |                                                                                                       | ○✓                                                                                                                      | ✓                                                                                   |

○：委員長

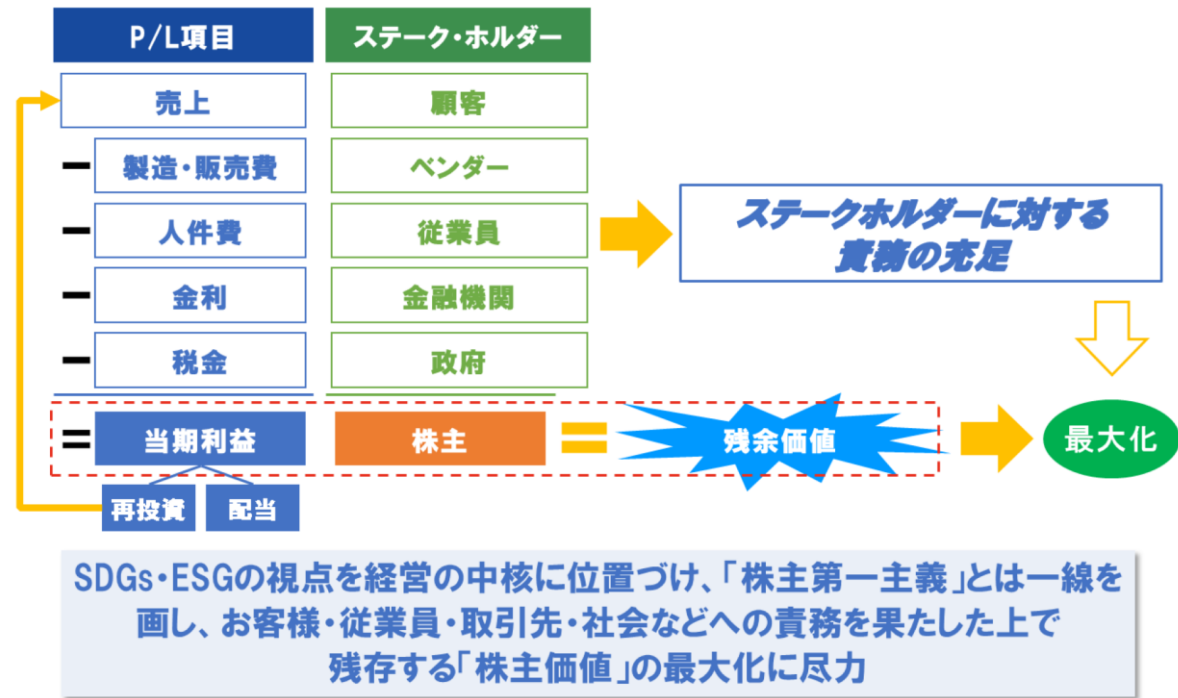
NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

23

ご提案する取締役候補は、ご覧の通りで、社内常勤は私一人です。

## 当社の強み:株主価値最大化の推進

### 株主価値最大化を経営のミッションとし、富の創出を図る



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

24

私どもはこれまで「株主価値の最大化」を経営上のミッションであるとしてまいりましたが、この機会にこの点についてご説明します。

スクリーンにありますように、PL項目をステークホルダーとの関係で対比させてみますと、売上は顧客、製造・販売費は取引先、人件費は従業員に、金利は金融機関、税金は政府に対応するといえます。「株主価値最大化」という考え方の前提は、まずは、これらのステークホルダーに対するそれぞれの責務を充足することが大前提です。

昨今Business Round Tableなどで議論されている「株主第一主義」の修正というのは、そもそもこれらステークホルダーを犠牲にしても株主利益を追求するという側面を修正しようという試みであると理解していますが、そもそも当社が掲げる「株主価値最大化」はステークホルダーに対しての責務をしっかりと充足することを大前提としている点で「株主第一主義」とは一線を画しています。

一方、収益や残存資産などの配分の観点から最下位に位置する株主は、必ずしも利益配分を約束されておらず、リターンがゼロの可能性もありますが、一方では配分の上限もありません。

したがって、経営のミッションとしては、ステークホルダーへの責務の充足を果たしたうえで残存する価値を最大化し、かかるリスクをとって投資してくれた株主に報いることだと考えています。そして、そのことが、インベストメントチェーンの中で民間企業経営者の重要な役目である「富の創造」につながると考えています。

## 当社とWuthelamの 協業関係の進展



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

写真：ラッフルズホテル(シンガポール)

## Wuthelamグループの紹介

### アジア合併事業のストラクチャー

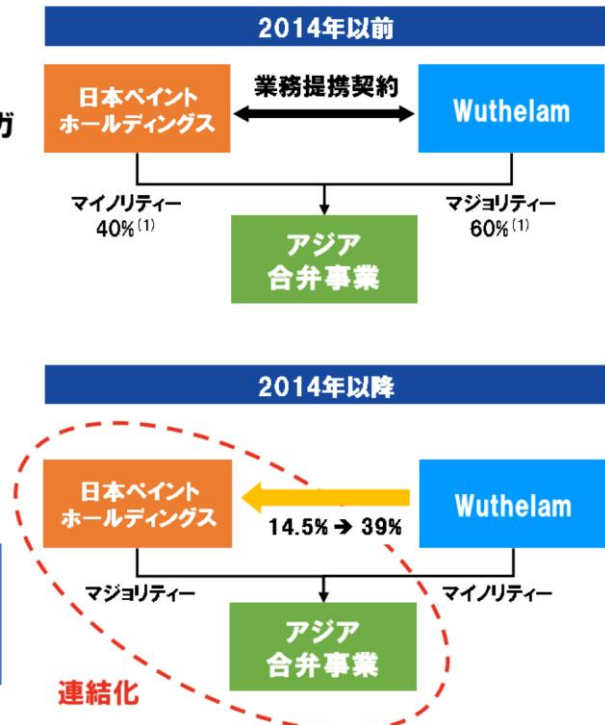
- ゴー・ハップジン氏が代表を務めるシンガポール籍の投資会社
- 1962年より当社グループとアジアにおいて合併事業を展開するパートナー
- NIPSEA(Nippon Paint South East Asia)はアジア15ヵ国・地域で事業を展開、従業員16,000人を擁する、アジアNo.1の塗料メーカー

アジアJVの連結化が大きな転換点となり、当社時価総額は6.9倍に成長<sup>(2)</sup>

(1) 主要な合併会社の持分比率

(2) 2014年4月1日と2014年以降の最高値(2019年11月)の比較

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP



ここから、WuthelamやNIPSEAとの協業の進展について改めて整理させていただきます。

Wuthelamグループは、当社取締役であるゴー・ハップジン氏が現在代表を務めるシンガポール籍の投資会社です。1962年から60年近く合併事業を行っているパートナー会社です。合併事業のNIPSEAに関しては、2014年まで当社の出資はマイノリティでしたが、2014年以降マジョリティー化しましたが、それと同時に当社本体の資本の拡充を図る過程で、当社の大株主になったわけです。そしてJV（合併事業）の連結化以降、当社の時価総額は大幅に増え、さらなるグローバル化の礎となったわけです。

## 創業者のご紹介

### 当社グローバル成長の鍵となる“NIPSEA事業”のキーパーソン ①



#### 呉 清亮（ゴー・チェンリャン）氏

- ・1927年シンガポールで生まれる
- ・1955年シンガポールで塗料販売店を設立し、その後日本ペイントの主要な地域販売代理店となる
- ・1962年Pan Malaysia Paint Industries Pte.Ltd.(現Nippon Paint Singapore Pte.Ltd.)を共同出資会社として設立後、シンガポールで最初の塗料製造工場を設立
- ・1970年以降、NIPSEAグループは日本ペイントと連携してアジアで最大の塗料メーカーの地位を確立
- ・塗料分野のみならず、不動産・ホテル・百貨店・複合商業施設・飲食店・病院・旅行代理店・工業機械・汎用塗料等の幅広い事業を設立し成功をおさめる
- ・慈善活動家として、慈善活動にも積極的に取り組み、特に臨床癌研究施設を支援

NIPSEA事業を成功させ、当社とのパートナーシップを推進してきた2人の傑出したキーパーソンを改めてご紹介します。

一人目がゴー・チェンリャン氏です。

英軍から払い下げを受けた塗料をきっかけに塗料製造販売に携わり始め、その後日本ペイント社長であった小畑千秋氏との盟友関係をもとに地域でのトップクラスのシェアを獲得した人物です。私自身、先日社長を拝命した後、お目にかかってまいりました。

## 創業者のご紹介

### 当社グローバル成長の鍵となる“NIPSEA事業”のキーパーソン ②



#### ■ 呉 学人（ゴー・ハップジン）氏

- ・Wuthelam Holdings Ltd、Nipsea Holdings International Ltd、Nipsea Pte Ltd の会長
- ・1976年東京大学化学工学部を卒業、UCLAのMBA課程を修了
- ・塗料業界で39年間の経験
- ・2014年以降、Wuthelam と日本ペイントホールディングスの戦略的提携により、アジアNo.1塗料メーカーの地位を確立
- ・「株主価値の最大化」を掲げ、日本ペイントの事業をより高いレベルに引き上げるべく、先進的な経営を志向

もう一人がゴー・ハップジン氏です。

東京大学工学部を卒業され、日本語も大変堪能です。1985年にNIPSEAのチェアマンに就任以来、多角化された事業構造から塗料事業への集中を進め、東南アジアの事業基盤を強化するとともに、中国や南アジアに参入し、事業規模を継承時点の何倍にも拡大して、アジアでNo.1の地位を確立されました。

## 日本ペイントとWuthelamの歴史

### 日本ペイントの140年の歴史とWuthelamのアジア事業プラットフォームの融合



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

28

改めて139年の歴史の中で成長してきた当社と、60年間アジアで成長してきたWuthelamが2014年以降、成長軌跡のベクトルを合わせることで、実際より大きな成長が実現されてきたことがわかります。

## NIPSEAグループとの幅広い協業事例

### NIPSEAグループとの協業は大幅に加速

NPAUと  
NIPSEA  
(China IU)

#### 中国で日系メーカー向け次世代塗料系の推進獲得

- NPAU<sup>(1)</sup>は技術力を背景に、自動車メーカー向けの材料開発、中国での量産立ち上げサポートを実施
- NPZ-IU<sup>(2)</sup>は現地顧客との関係構築や指名活動を行うなど、両者が戦略的に連携して、中国のシェアを向上



#### Selleysブランドの中国での展開



- DuluxGroupにて展開するSelleysブランド(接着剤、シーラント等)を中国におけるNIPSEAの販売チャンネルにて拡販を計画中



#### 中国におけるOEMシェア向上

- 中国における欧州系および地場自動車メーカーに対して、欧州系の塗料技術・ノウハウを有するBollig&Kemperの技術を活用

注記:

(1) 日本ペイント・オートモーティブコーティングス株式会社

(2) Nippon Paint (China) Co., Ltd.

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

29

例えば、NIPSEAとのグループ間の協業事例として3つ挙げました。

一つ目は、自動車事業で、日本の高い技術力とNIPSEAの現場力が融合した事例です。

二つ目は、DuluxGroupがSelleysブランドで販売している接着剤などの商品をNIPSEAの充実した販売チャンネルに乗せるという事例です。

三つ目は、Bollig & Kemperの技術ノウハウで、中国の自動車シェアを向上した事例です。

他にも事例は多々ありますが、今後、蜘蛛の巣型経営の推進により、このような事例は益々増加すると考えています。

## アジア合併事業の100%化について

**指名委員会等設置会社に転換し、少数株主権の保護を担保する取締役会の独立性・客観性を確保する体制のもとで検討を開始する方針**

- 2014年の連結子会社化以降、NIPSEAとの協業は着実に進化。当社の重要子会社として今後も連携を強化
- **100%化の検討にあたっては、少数株主権の保護を確保する体制整備を先行させる**
- 指名委員会等設置会社への転換を契機に、取締役会の独立性・客観性を確保
- 新体制の取締役会の監督のもと検討を開始
- 現時点では具体的決定事項はなし

さて、非常にご質問の多いアジア合併事業の100%化について、現状お話しできることを説明します。

NIPSEAは、すでに当社にとって極めて重要なグループ会社であり、先ほど申し上げた通り、今後も連携を加速度的に強化していきます。

アジア合併事業の100%化は従前通り視野に入れていますが、一方で、その検討にあたっては、少数株主権の保護も十分考慮に入れる必要があります。

以前にも申し上げましたが、3月の株主総会において指名委員会等設置会社への移行が承認いただければ、取締役会の独立性・客観性が高まることになりますので、そうした新体制のもとで検討を開始するつもりですが、現時点で具体的に決定した事項はありません。

## 今後の戦略及び 経営の方向性



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

写真：MICEビルディング(シンガポール)

かつてはシンガポール政府の通信情報省でしたが、現在はテナントビルとなっています。  
日が暮れてライトアップされると独特の世界観を醸し出す観光客の人気スポットです。  
日本ペイント（シンガポール）の塗料が使われています。

## 今後の戦略及び経営の方向性

塗料業界は世界的な成長産業である認識のもと、各施策を推進

- ① **SDGs・ESG視点を経営の中核とした価値創造**
- ② **国内生産拠点への投資による生産性向上**
- ③ **M&Aの活用による成長**
- ④ **社会課題の解決を見据えたR&Dの強化**
- ⑤ **グローバルガバナンスの強化**

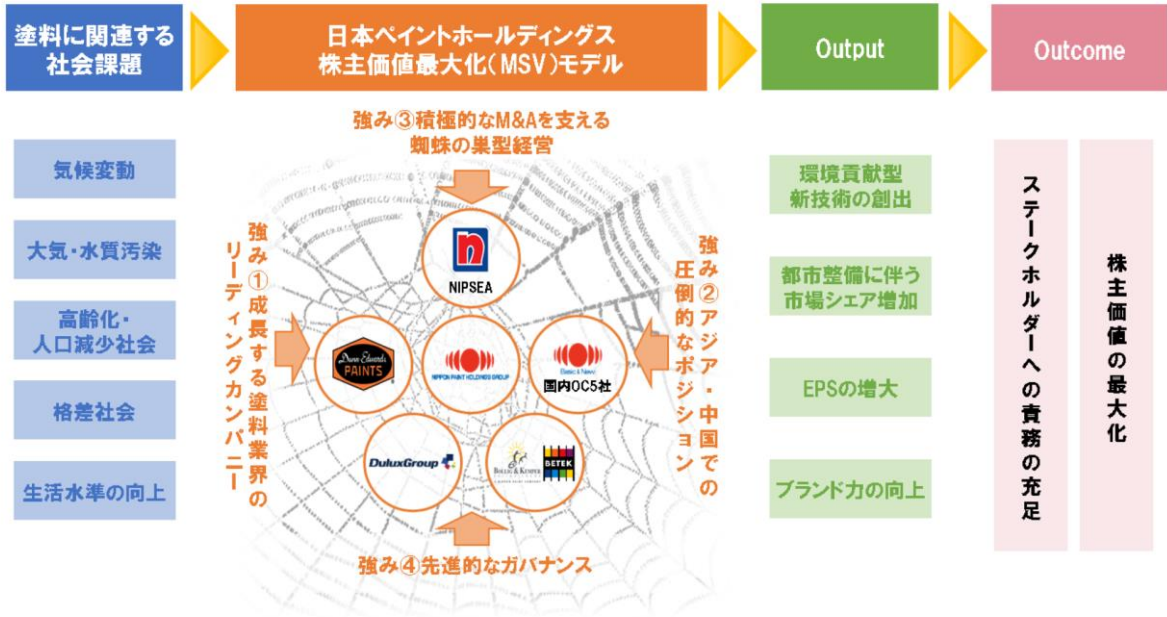
ここからは今後の戦略及び方向性についてです。

今年度は中期経営計画N20の最終年度であります。すでに売上高の達成は視界に入っている中、来年度以降の中期経営計画の策定は大きな経営課題であり、新体制の取締役会ともじっくりと議論してまいります。

一方で本年度もすでに始まっているわけで、大きな方向性としては、SDGs・ESGの視点を経営の中核に位置付け、株主価値の最大化を図るべく、ここに記載した5点を推進してまいります。

# 1 SDGs・ESG視点を経営の中核とした価値創造

4つの強みと蜘蛛の巣型経営により社会課題を解決し、株主価値の最大化を達成



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

32

このページでは、社会課題の解決を通じた当社の価値創造モデルをご説明します。

これは「当社の強み」と「蜘蛛の巣型経営」を重ね合わせることで、社会課題を解決し、当社のミッションである株主価値最大化を実現するモデルです。

塗料に関連する社会課題は、①気候変動、②大気・水質汚染、③高齢化・人口減少社会、などが挙げられます。

これらの課題に対して、各グループ会社が持つ独自の技術力や最先端のサプライチェーン、事業運営力などの強みを「蜘蛛の巣型経営」によりグループ各社間で共有し、それぞれの強みを重ね合わせてシナジーを創出します。

その結果、環境問題に貢献する新技術の創出や都市整備を積極的に支援することによるシェア向上や事業機会の創出によるEPSの増大をもたらし、最終的に、顧客、ベンダー、従業員への責務を充足したうえで株主価値の最大化に通じていくというシナリオです。

## 1 SDGs・ESG視点を経営の中核とした価値創造:これまでの取り組み事例

### ESG推進部、ESG委員会を設置し、さらなる取り組みの加速

#### ESG推進部、ESG委員会の設置

- 1月1日付でESG推進部設置
- 2月中 CEOを委員長とするESG委員会を部署横断で設置(予定)

#### インドにおけるグリーン工場

- インド・Taloja工場は太陽光パネルを屋上に設置(550KwP)、屋内外に環境に配慮した緑地を設置するグリーン工場



#### 自動車・工業用事業における遮熱技術

- 遮熱や抗菌といった機能を付与し、快適さを実現
  - ・ 世界初の自動車ボディへの遮熱性能の付与
  - ・ マラソンコース路面への採用



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

33

そのため、まず第一に、1月1日付けでESG推進部を設置するとともに、2月中に私を委員長とするESG委員会を部署横断で設置することにいたしました。この委員会では、SDGs・ESGにおける当社の課題や対策を経営レベルで洗い出し、グローバルかつ各事業部において社会課題を解決するような取り組みを加速させ、多くのアウトプット（成果）を顕現化していきたいと考えています。

近年のESG活動の具体的な事例をいくつかご紹介します。

- ①例えばインドのグリーン工場は、ソーラーパネルと屋内外へ緑地を設置した環境配慮型の工場です。
- ②遮熱塗料は自動車の窓やマラソンコースに採用されています。

# 1 SDGs・ESG視点を経営の中核とした価値創造:これまでの取り組み事例

## 地球温暖化防止活動環境大臣表彰の受賞

- 日本ペイントマリン株式会社は、「低摩擦型の船底塗料の普及による燃費及び CO<sub>2</sub> の削減」のテーマが環境省地球温暖化防止活動環境大臣表彰において対策技術先進導入部門を受賞



## DuluxGroupにおける環境負荷低減

- 原料調達～塗装まで全ての工程で環境負荷を低減するための取り組みを実施
- 一部の塗料を濾過可能な機器を開発



## Asia Young Designer Awards (AYDA)

- 「多様性を受け入れ、社会にまなざしを向けることのできる人材」の育成を目的に、2008年より学生向け国際建築コンペティションを主催
- アジア全域で8,400人を超えるエントリー(2018年度)



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

34

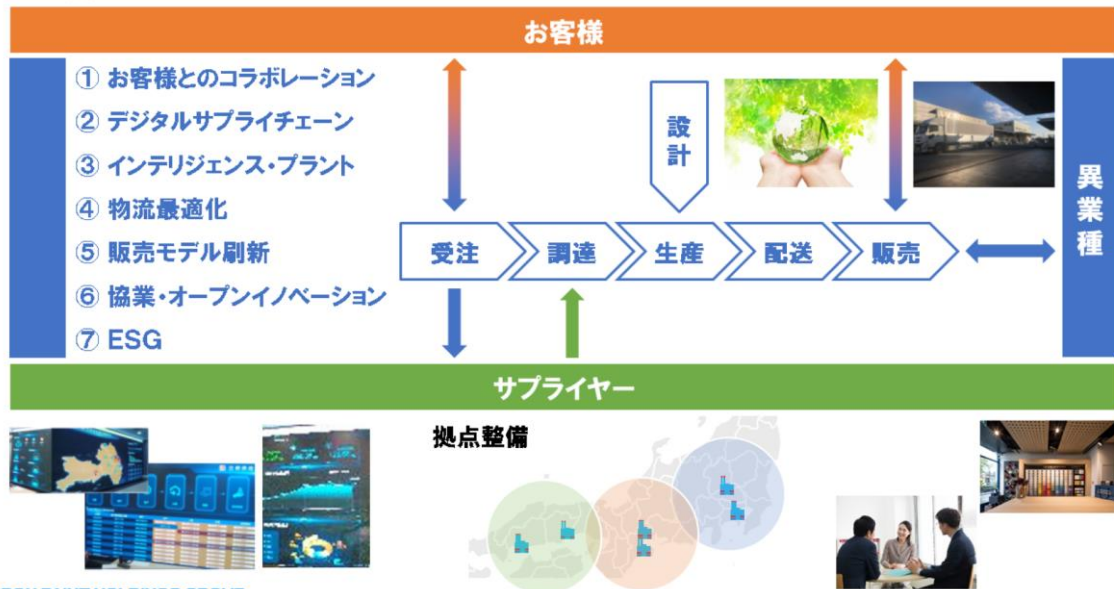
- ③ 船舶塗料の日本ペイントマリンでは、地球温暖化防止に貢献する世界初の技術を開発し、環境大臣表彰を受けました。
- ④ DuluxGroupでも一部の塗料を濾過可能な機器を開発し、環境負荷を低減しています。
- ⑤ また次世代のデザイナー育成のための国際建築コンペティションにも注力しています。

その他にもすでに発表の通り、当社の大切なパートナー会社が所在するオーストラリアの森林火災や、中国の新型コロナウィルスに対しても、寄付を行うのみならず、様々な支援を行っています。

## ② 国内生産拠点への投資による生産性向上

抜本的なサプライチェーン改革により、「人口減少への対応」や「生産性の向上」を図る

- 拠点整備を含めたサプライチェーンモデルの再構築
- デジタル化による高効率化(IoTの活用)
- 社外、協業によるオープンイノベーション



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

35

第二点目は、国内生産拠点への投資による生産性向上です。

私自身、昨年の会長就任以来、国内のみならず、海外のパートナー企業の工場や営業所などを見て回りました。その結果、率直なところ、海外の工場と比較すると国内の生産設備は老朽化・陳腐化が進んでおり、国内生産拠点への投資が喫緊の課題だと認識するに至りました。

この問題に対処するためにも、「サプライチェーン改革」を進めます。この改革は、労働人口の減少やロジスティクスに関する課題への対処に加え、生産性の向上にも必要なものであり、持続的な競争力をつけるためには必須の投資と考えています。

つまり、現在の生産拠点体制の見直しを行うにあたっては、単に工場の更新投資に留まるのではなく、この機会に、デジタル化やオープンイノベーションといったアプローチ、並びにESGの視点も取り入れて、受注から販売までのサプライチェーン全体を再点検いたします。

### 3 M&Aの活用による成長

#### 国内外において 株主価値の最大化に資するM&Aを推進

- パイプラインにある案件リストの恒常的見直し
- 資本コストを上回るリターンの獲得とEPS増大
- 財務規律を確保しプライオリティ付け
- 「蜘蛛の巣型経営」によるシナジー実現
  - ・ 買収先と既存グループ会社間でのシナジー発見
  - ・ 優秀な人材獲得によるシナジー実現
  - ・ ベストプラクティスの共有

三点目としては、本年度以降も引き続き国内外において株主価値の最大化に資するM&Aを推進していきます。

相手のあることから、計画はできないのですが、M & Aのパイプラインには幾つもの案件がありますし、そのリストの見直しも常時行っています。

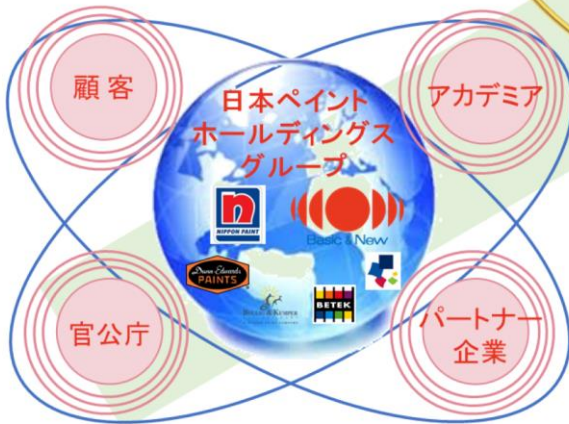
M & A案件の選別にあたっては、資本コストを上回るリターンを獲得し、結果としてのEPS増大を図り、財務規律と併せてプライオリティ付けをしっかりと行っています。

また、買収後のシナジー発揮に関しては、「蜘蛛の巣型経営」をベースに、買収先と既存のグループ企業間の協業から発生する新規販売機会の発見や調達の共通化による原価削減、加えて優秀な人材獲得や互いのベストプラクティスの共有などを通じ、様々な角度から追求していきます。

## 4 社会課題の解決を見据えたR&Dの強化

### 生活に彩と快適さ、安心を提供するオープンイノベーション活動を強化

国内外グループ技術者の総合力と  
社外ネットワークとの  
コラボレーションを通じて  
塗料が持つ魅力を最大化



環境負荷低減

社会コスト抑制

産業スマート化

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS



様々な社会課題を塗料の力で解決し、  
美しく魅力あふれる環境を次の世代へ



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

37

SDGsやESGの視点を経営の中核に位置付けていますので、R&Dにおいてもオープンイノベーションを進めるため、研究施設や大学などの外部機関との接触や協働を強化するなど、今後様々な機会も模索していきます。

当社の創業者である茂木重次郎は、社会的な課題を見つけて、その課題に塗料技術でどのように解決するか、というところから事業を始めています。

つまり、当社は技術力を重視してきた企業です。国内にいる1,000人の技術者、またグローバルな技術者たちがいかに輝けるかが経営上の大きなテーマであると考えており、また、そうした技術陣が作る塗料の魅力も積極的に発信したいと考えています。

## 5 グローバルガバナンスの強化（1）

### 2020年4月より東京・京橋にグローバル本社を設置

- 2020年4月よりグローバル本社を設置し、世界各国との密接な意思疎通
- 最先端のデジタル技術を活用、迅速な意思決定を可能に



グローバル本社（京橋）



入口パース（完成予想図）



役員会議室



役員応接室

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

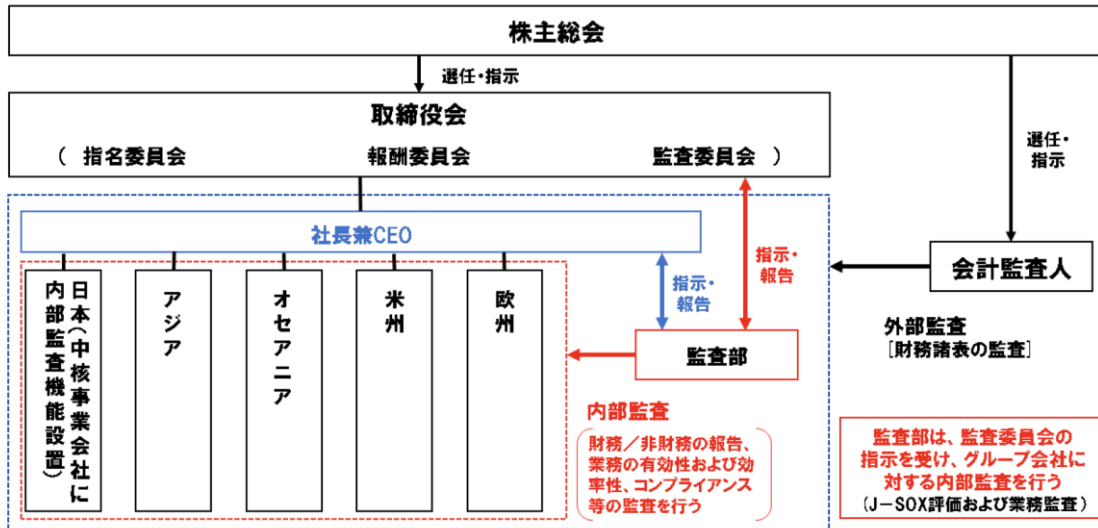
38

グローバルな成長に当たっては、常にものごとをグローバルな視点で観るマインドセットを保有する組織・人材が不可欠です。世界各国への移動に要する距離感、グローバル人材層の厚み、グローバル情報の集積などは明らかに東京に地の利があります。このため、登記上の本社である大阪本社に加え、4月1日には東京本社を京橋に設置することにいたしました。全く新しいコンセプトで作ったオフィスですので、皆様にも是非お越しいただければと思います。

## 5 グローバルガバナンスの強化（2）

### グローバル監査体制を確立

- 社外取締役が半数以上を占める監査委員会を設置し、経営監督機能を強化
- 監査委員会と内部監査部門の間で指揮命令報告系統を確保し、ガバナンスを強化
- 監査部から執行部門と監査委員会へのダブルレポートラインを設定し、監査の独立性と妥当性を確保



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

39

そしてガバナンスの箇所でもお伝えしましたが、指名委員会等設置会社制度のもと、監査委員会体制への転換により、従来の監査役体制における違法性監査から妥当性監査にその機能を拡大すると同時に、独任制監査から機能監査に転換します。  
また、監査委員会及び監査部によるグローバル監査体制を大幅に強化します。

## ファイナンシャル・ハイライト



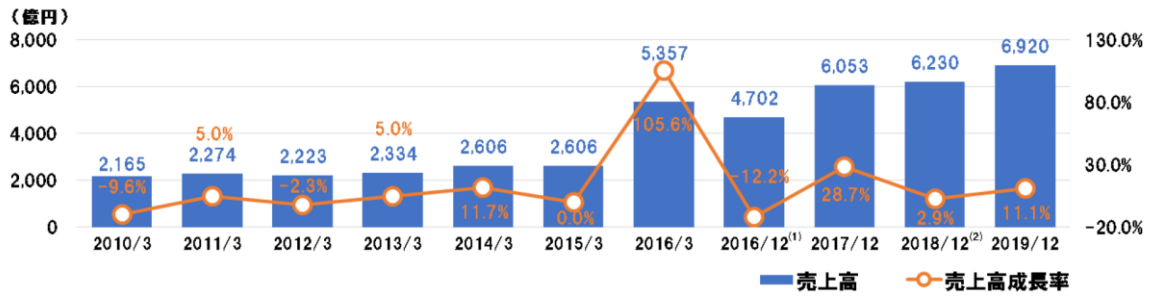
NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

写真:ワット・ラチャナダラム(タイ)

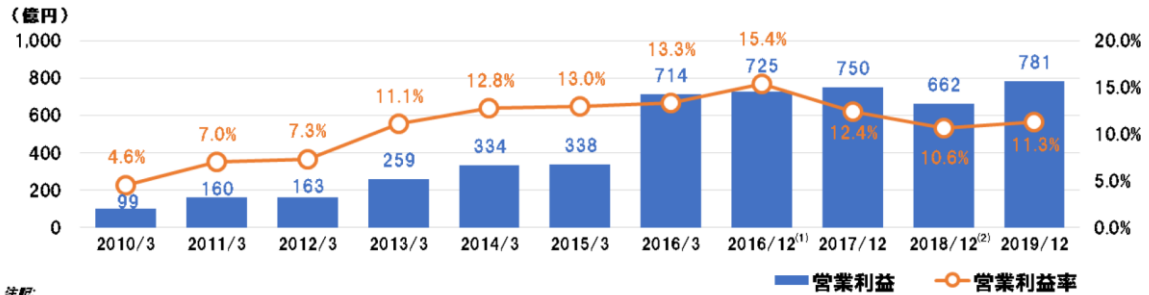
バンコクで最も独創的と言われる寺院です。  
重要文化財の保護を目的として、日本ペイント（タイ）の塗料が使われています。

## 業績推移

## 売上高推移



## 営業利益推移



注記:

(1) 2016/12期より12月決算に変更。売上高数値は2016年4月～12月の9ヶ月の数値

(2) 2018/12期までは日本会計基準、2019/12期はIFRSの数値を記載

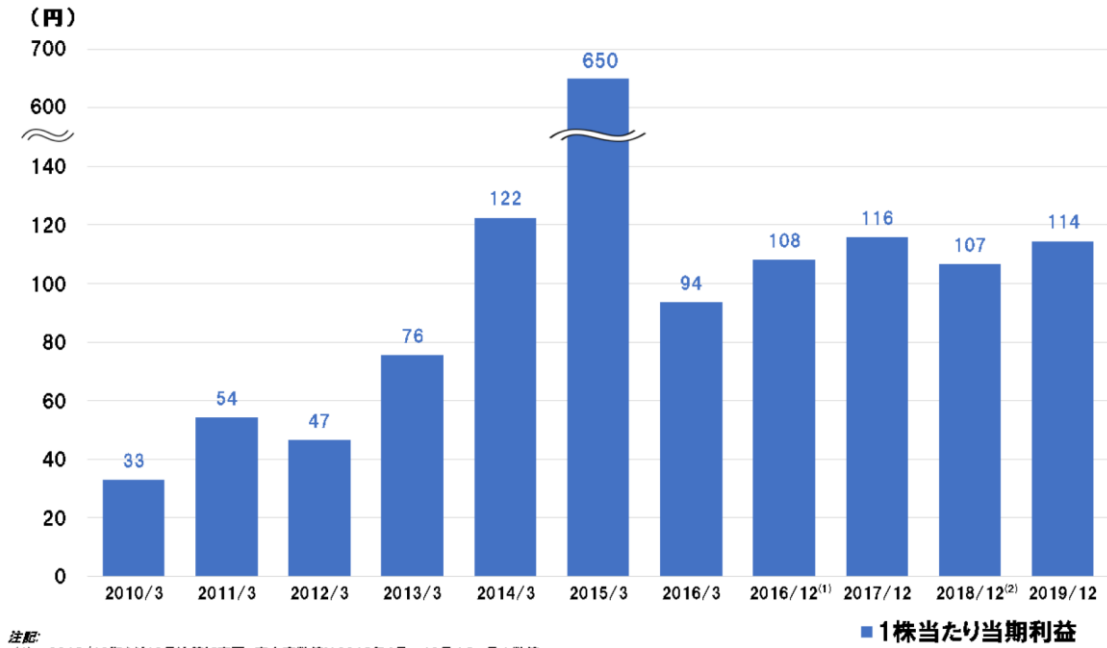
NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

ここからは財務情報の長期トレンドをお示しています。

会計基準の変更などありますが、ここでも2015年以降のアジア連結化により財務数値も大きく伸長していることがお分かりいただけると思います。

## 業績推移

### 1株当たり当期利益(EPS)推移



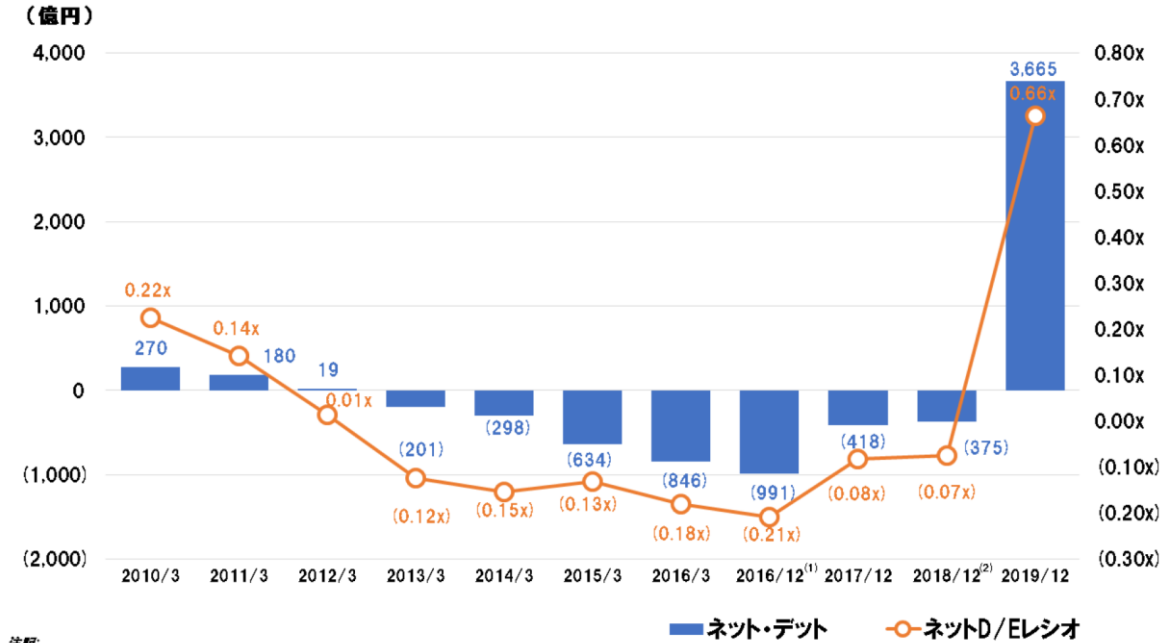
NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

41

このページはEPSの推移を示しています。

## 業績推移

## レバレッジ推移



NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

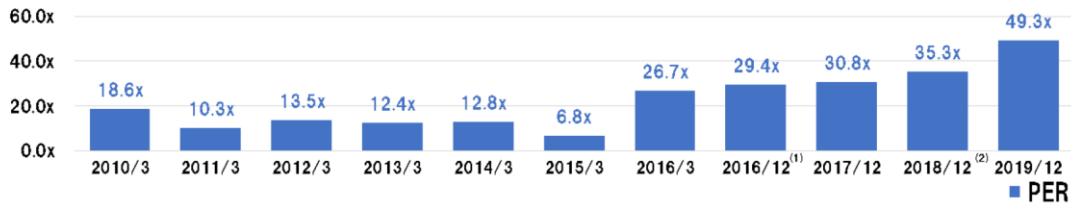
42

ここでは2009年以降、無借金経営を続けてきましたが、2019年大型買収を経てネットデットに転換していることがお分かりいただけると思います。

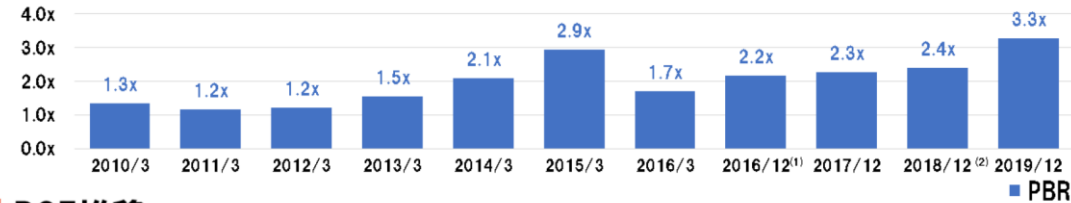
2019年末のネットD/Eレシオは0.66倍となっていますが、今後も適正なレバレッジ水準を志向してまいります。

## マルチプル推移

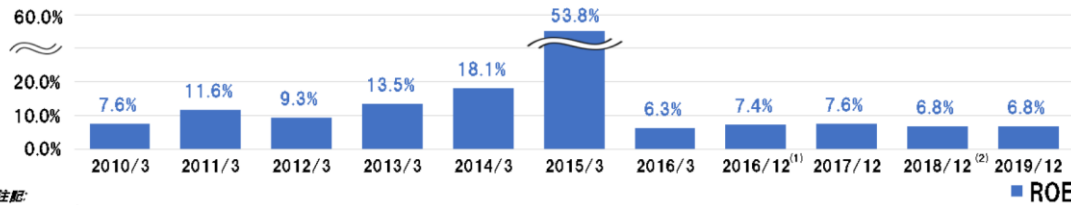
### PER推移



### PBR推移



### ROE推移



注記:

(1) 2016/12期より12月決算に変更。売上高数値は2016年4月～12月の9ヶ月の数値

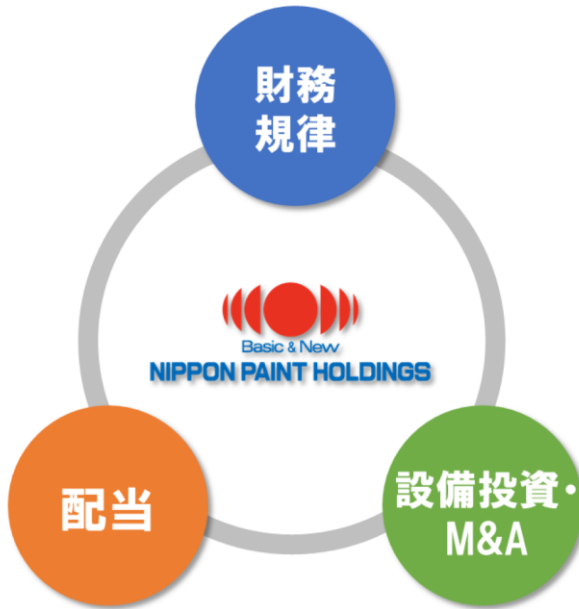
(2) 2018/12期までは日本会計基準、2019/12期はIFRSの数値を記載

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

ここではPER、PBRが株価の上昇とともに伸長していることがお分かりいただけると思います。ROEに関してはほぼ横ばいですが、6.6%というのは当社としてはエクイティコストを十分上回る水準であり、減損がなければ、実質的にはもう少し高い水準であると考えています。今後はROICも指標に取り入れ、所謂ROIC経営として現場にも浸透させていきたいと考えています。

## 資本政策の考え方

財務規律を維持しつつ、成長投資を優先的に実施・一株当たり当期利益(EPS)の増大を通じてトータル・シェアホルダー・リターン(TSR)を向上させることに主眼



### 財務規律

- 適正なレバレッジによる最適資本構成を志向
- 戦略重要性の高いM&Aにおいて一時的なレバレッジの上昇は容認

### 設備投資・M&A

- 将来の持続的成長に向けて設備投資・M&Aを積極的に実施

### 配当

- 配当性向30%の維持

NIPPON PAINT HOLDINGS GROUP

44

最後に資本政策の考え方です。

当社の基本的な考え方は、M&Aを含めた成長投資を優先し、株主の皆様にはEPS増大化を通じ、TSRの向上を享受していただこうと考えています。

財務規律においては財務の安全性を前提として、最適な資本・負債構成を目指し、あえて申し上げればSherwin-WilliamsがValsperを買収した時の様に、戦略的重要性の高い案件においてはキャッシュフローの安定性を梃子に、一時的なレバレッジの上昇を容認してでも、株主価値最大化を実現したいと考えています。

そのような中で、配当については、安定性と継続性がまずは重要であり、配当性向30%以上を維持していきたいと考えていることも付言させていただきます。



以上でプレゼンテーションは終了しますが、その前に2点だけ追加でお伝えします。

1点目は、新型コロナウイルスの現況です。

直近の状況としては、工場の停止数は変わりません。従業員は日々戻ってきており、昨日時点でキャパシティの60%まで回復しています。お客様の需要は会社によって異なるうえ、物流は通常の30%に留まりますが、現時点でのお客様の需要には十分対応できています。また、当社の生産数量は回復傾向にあります。

2点目ですが、お伝えしている通り、新型コロナウイルスの沈静化が見えるようになり、合理的、すなわち責任を持てる数値が算出できるようになれば、速やかに2020年度の見通しについても開示したいと考えています。

先日も申し上げましたが、沈静化後の当社グループの早期立ち上げ能力には大いなる自信をもっています。中長期的には必ず市場は戻ってきますし、そのチャンスにおいて最大手である当社グループは絶好の位置にいることは確信をもって申し上げて、本日の結語とさせていただきます。

ご静聴ありがとうございました。