Cromology社の買収について

～欧州建築用塗料市場でのリーディングカンパニー～

2021年10月20日

NIPPON PAINT GROUP　DuluxGroup　cromology　imagine a better place

はじめに：本件取引の概要

買収先概要	▶ Cromology社 – 強力なブランドと製品ポートフォリオを有する、有力な欧州建築用塗料メーカー – 2021年度 売上高予想：約686百万ユーロ（89,900百万円） – 2021年度 EBITDA予想：80百万ユーロ（10,484百万円）※1
買収対価 スケジュール	▶ 1,152百万ユーロ（150,970百万円） – 14.4x 2021e EBITDA※1 ▶ クロージングは2022年度上期を予定
買収意義	▶ M&Aによる建築用塗料事業の拡大、優秀な経営陣の獲得 ▶ Cromology社の欧州主要市場での規模、強いブランド、強固な販売網により、プロ向け市場・DIY市場での当社グループのグローバル成長およびDuluxGroup社の建築用塗料の成長機会を獲得
財務インパクト	▶ 初年度からEPSにプラス貢献※2 ▶ 新株発行は行わず、手元現預金および新規借り入れにより買収費用を充当 ▶ 本件取得後のNet Debt/EBITDAは約4.7x、Net D/E ratioは約0.6xを見込む

注：為替レート：EUR/JPY=131.05
※1 IFRS第16号適用前
※2 無形資産の償却負担（PPA精査中）や買収にかかる金利コスト等を考慮。本件実施に伴う一時費用等は考慮せず

01 Cromology社について

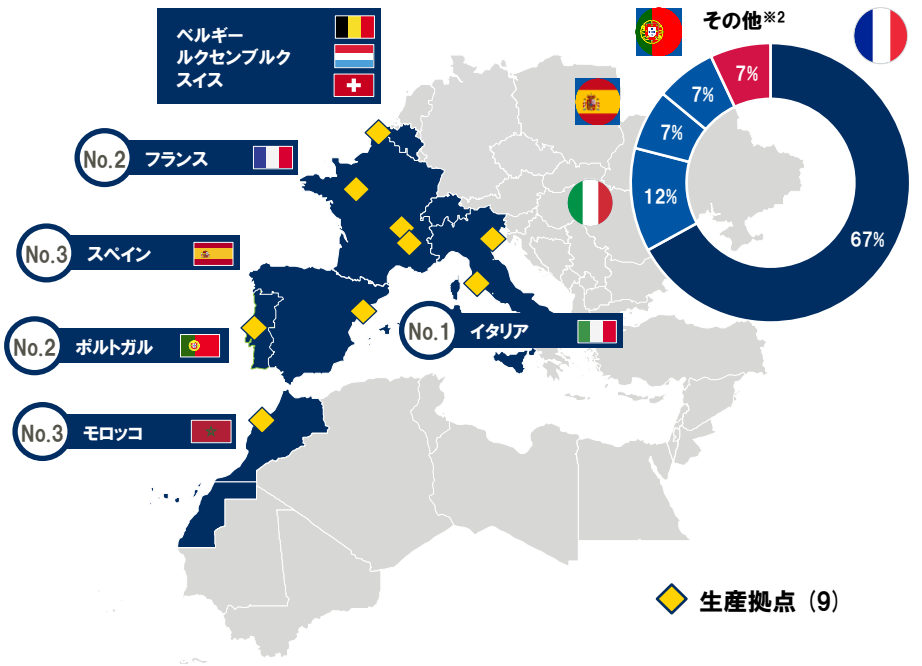
欧州建築用塗料市場でのリーディングカンパニー

NIPPON PAINT GROUP Basic & New　DuluxGroup　cromology　imagine a better place

欧州建築用塗料市場でのマーケットリーダー

- 欧州8ヵ国で市場プレゼンスを持つ有力な欧州建築用塗料メーカー
- 市場をリードする多様なプレミアムブランド
- 欧州に直営386店舗を展開する強固な販売網
- 塗料・コーティング剤・塗装具・ETICS※1などの幅広い製品ラインアップ
- 売上高（2021年度予想）：約686百万ユーロ（89,900百万円）
- 従業員数：約3,200名
- 生産拠点：9工場

地域別売上構成比（2020年度）

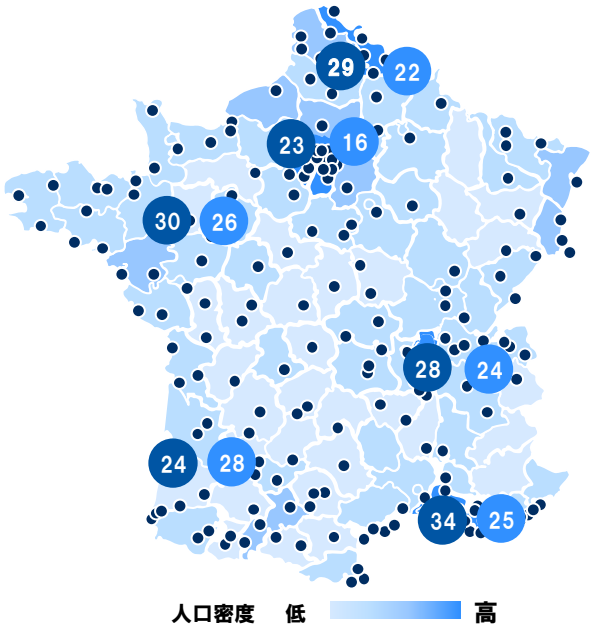


出所: Cromology社資料
※1 External Thermal Insulation Composite System（断熱材）
※2 スイスおよびモロッコを含む

フランスでの強固な販売網により、プロ向け市場で有力なポジションを確立

- フランスのプロ向け市場の、特に直営店においてリーディングポジションを確立
- プロ向け市場での売上の大部分が直営店であり、以下の強みを持つ
  - 優れたブランドマネジメント
  - 顧客との距離の近さ
- ２つのブランド（Tollens・Zolpan）の販売店を展開
  - Tollensは内装用と豊富なカラーに注力
  - Zolpanは機能性塗料とETICSに注力

フランスでの直営店



TOLLENS
Créateur de peinture depuis 1748

168
店舗

ZOLPAN

144
店舗※1

出所：Cromology社資料
※1 フランス レユニオン島内の3店舗を含む

NIPPON PAINT GROUP
Basic & New

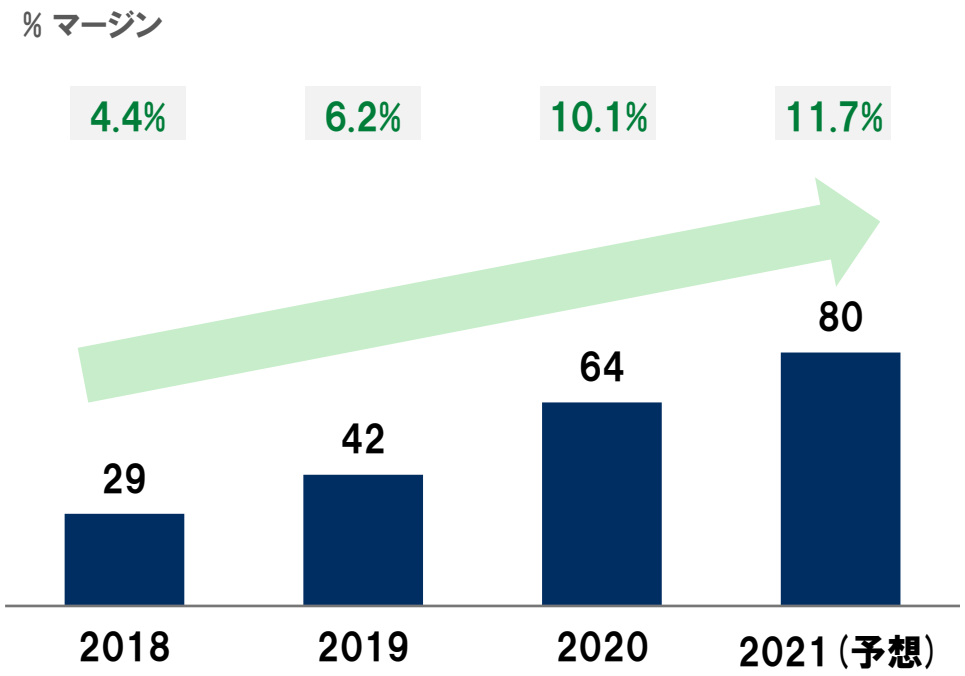
DuluxGroup

2018年以降の新経営陣による大幅な改善

- 2018年より新経営陣に交代
- 全地域・全販売網で成長を達成
- フランスのリノベーション市場で高いパフォーマンスを発揮
- 売上収益の成長
- 売上総利益の厳格なコントロール
- コストの最適化
- サプライチェーンの効率化

2018年以降、強力なリーダーシップにより、販促活動や営業上の施策が奏功し、好調な業績を実現

EBITDA（IFRS-16適用前）（百万ユーロ）



出所：Cromology社資料・Wendel社資料

NIPPON PAINT GROUP Basic & New

DuluxGroup

買収後も優秀な現経営陣によるマネジメントを継続

- 強力なリーダーシップ
- 熱意溢れるモチベーションの高い経営陣
- 財務規律、成長等に注力
- 魅力的な企業風土

Pierre Pouletty
Chairman

- 2018年7月就任
- 就任前はIPH社のCEO（2002-17年）・Rubix社のCEO（2017-18年）を務める
- Centrale Parisで工学士、HEC ParisとStanfordでMBAを取得

Loïc Derrien
CEO

- 2018年8月就任
- 就任前は、Hilti FranceやSigmakalonで重要なポジションを歴任。またPPGでは建築用塗料事業のEMEA-South地域のGeneral ManagerおよびPPG Architectural Coatings Franceの取締役会長を歴任
- ESIMおよびISBAで工学士、HEC ParisでMBAを取得

Philippe Lederman ファイナンス	Carole Corvisier 法務・コンプライアンス	Bruno Delavelle 情報システム	Emmanuel Baltyde 戦略・マーケティング	Philippe Ronphé 人事
2017年就任	2019年就任	2020年就任	2017年就任	2014年入社 2017年就任

Yves Amsellem 生産 サプライチェーン	Philippe Hosotte イノベーション 製品開発	Rui Caldas 国際事業	Gaëtan Bartra フランス直営店担当	Jean-Damien Ponte DIY・工業用 フランス/ベルギー担当	Rémi Tourmente Zolpanフランス担当
2020就任	2021年7月就任	2016年入社 2016年就任	2019年就任	2016年就任	2016年就任

★ 新経営陣（2017年以降）

出所: Cromology社資料

NIPPON PAINT GROUP

DuluxGroup

02 DuluxGroup社について

豪州の建築用塗料市場のマーケットリーダー

NIPPON PAINT GROUP Basic & New

DuluxGroup

cromology

imagine a better place

DuluxGroup社は長年にわたり安定的な利益成長を実現

- 中核である建築用塗料事業における、市場でのリーディングポジションとグローバルレベルの財務指標
- 強力なマーケティングやR&Dでのイノベーションにより、顧客ニーズに合致した製品を開発
- 優れたサプライチェーンにより、DIY市場とプロ向け市場の両方でNo.1ポジションを獲得
- 建築用塗料、木工用塗料、意匠性塗料、防食塗料、CC※1、SAF※2などの幅広い製品ラインアップ
- 元上場企業としての実績に基づく、塗料業界への深い知見と豊富なグローバル経験を有する優秀な経営陣

※1 Construction Chemicals（建設化学品）
※2 Sealants, Adhesives & Fillers（密封剤・接着剤・充填剤）

継続的な投資により、オセアニアで圧倒的なシェアを獲得

01
消費者主導のブランド

- 有力ブランド
- 顧客体験を変える施策
- カスタマージャーニーによる顧客獲得戦略でのシェア拡大

02
テクノロジーイノベーション

- 長年の実績に基づく、ローカル市場のニーズに合致した製品開発力
- 優れた塗料設計ノウハウ

03
小売DIYマネジメント

- 強固な販売・サービス力
- 顧客サービスに根差した文化
- Bunnings(大型店)でのシェアNo.1

04
プロ向け流通網での優位なポジション

- 直営店・協力店を通じた広範なプロ向け流通網の整備
- オムニチャネルでのプロ向けフルフィルメントモデルの確立

05
優れたサプライチェーン

- サービス、品質およびコストにおける競争優位性を実現

欧州で多岐にわたるユニークな塗料ブランドを展開

建築用
主力ブランド

maison déco
DÉCORE LA VIE

お部屋の模様替えは
人生の一大イベントで
もあります

Maison Décoは、あなたの創造力を揺さぶり、安らぎの空間を創るため、あなたにぴったりの塗料とソリューションを提供します

建築用
最高級ブランド

CRAIG & ROSE
SINCE 1829

Craig & Roseは、
あなたの創造への
挑戦を応援し、
大胆かつ独創的な
空間づくりをお手伝い
します

1829年の創業以来
クリエイティブな
消費者ニーズに対応
しています

建築用
自然派ブランド

Pure & Paint

出発点としての
エコロジー

「自然を道しるべとすれば、決して道を踏み外すことはない」マルクス・トゥッリウス・キケロ

NIPPON PAINT GROUP
Basic & New

DuluxGroup

塗料業界での豊富な経験を有する優秀な経営陣

PATRICK HOULIHAN

Chairman and CEO

- DuluxGroup在籍歴32年
- CEO在任14年

PATRICK JONES

Chief Operating Officer
Dulux Paints and Coatings

- DuluxGroup在籍歴26年
- COO在任歴10年以上

RICHARD STUCKES

Chief Operating Officer
DGL International

- DuluxGroup在籍歴6年
- ICI・AkzoNobelで10年間にわたり EMEAおよび中国事業責任者を担当

IAN ROWDEN

Executive General Manager
Strategic Marketing & Innovation

- 現職の在任歴6年※
- 40年間にわたりグローバル企業の マーケティング部門を指導的役割を担う （コカ・コーラ、ヴァージングループ、プライベート・エクイティ、NED）

BERTRAND LESEUTE

Chief Executive Officer
Maison Deco

- Maison Deco在任歴2年
- V33（フランスNo.1の建築用塗料メーカー）に 24年間在籍、内14年間はCEOを務める

※ コンサルタント非常勤

03 Cromology + DuluxGroup + 日本ペイントグループ

力強いパートナーシップ

NIPPON PAINT GROUP Basic & New

DuluxGroup

cromology

imagine a better place

本件取引の戦略的意義

NIPPON PAINT GROUP

グローバル企業
&
強固な財務基盤

- アジア・パシフィックで1位、グローバルで4位の塗料メーカーとしての事業規模と強固な財務基盤
- 建築用塗料事業の拡大を戦略的に推進
- Dunn-Edwards、DuluxGroup、Betek Boya、PT Nipsea（インドネシア）等の強力なパートナー会社の買収を通じ事業拡大

＋

DuluxGroup

欧州・豪州の建築用塗料
および塗料周辺事業で
リーディングポジションを確立

- プロ向け・小売り向け建築用塗料市場において市場をリード
- SelleysブランドのSAF（密封剤、接着剤、充填剤）をはじめとする塗料周辺事業に強み
- 元上場企業として優秀な経営陣を抱え、継続的な成長実績を持つ

＋

cromology

欧州市場でリーディング
ポジションを確立

- 強力な建築用塗料ブランドを保有
- 今後も成長を期待できるフランスを含む欧州諸国でのマーケットリーダーとしてのポジションを確立
- 欧州建築用塗料市場で豊富な経験を持つ優秀な経営陣

日本ペイントグループの継続的なM&A実績

	NIPSEA (2021年100%化)	Dunn-Edwards (2017年)	DuluxGroup (2019年)	Betek Boya (2019年)	PT NIPSEA (インドネシア) (2021年)	Cromology (2022年) ※1
売上収益 (2020年実績)		465億円	1,483億円	362億円	(参考値) 303億円	899億円※2
国・地域	アジア各国					
事業内容	建築用 自動車用 工業用塗料等	建築用塗料	建築用塗料	建築用塗料	建築用塗料	建築用塗料
買収の意義	パートナーとの協業関係を深化させ、アジア事業の一層の成長を図る	米国での建築用塗料事業の基盤獲得	「建築用」×「アジア・パシフィック」で圧倒的ポジションを構築。安定成長市場を高いブランド力で支配	欧州5位の市場規模かつ高い成長性が見込まれるトルコで、建築用塗料のトップシェアを確立	高成長のインドネシア市場で、建築用塗料と自動車用塗料でトップシェアを確立	欧州の主要市場である、フランス、イタリア、スペイン、ポルトガルの建築用塗料市場で高いポジションを有し、欧州の成長基盤を獲得

※1 クロージングは2022年度上期を予定
※2 2021年度予想

NIPPON PAINT GROUP Basic & New

DuluxGroup

04 財務インパクト

NIPPON PAINT GROUP Basic & New

DuluxGroup

cromology

imagine a better place

財務インパクト（プロフォーマ数値）

	NIPPON PAINT HOLDINGS 2021年度（予想）	Cromology 2021年度（予想）	本件実施後（単純合算）
売上収益（億円）	10,000	899	10,899
営業利益（億円） *営業利益率*	800 *8.0%*	82 ※2 *9.1%*	882 *8.1%*
EPS（円）	26.12	本件取得後、初年度からEPSへプラスに貢献※3	
ネットD/Eレシオ ※1	0.5x	N/A	c. 0.6x
EBITDA有利子負債倍率 ※1	3.8x	N/A	c. 4.7x ※4

注: 為替レート：EUR/JPY=131.05
※1 NPHDのバランスシート項目は、2021年8月10日付の欧州自動車用事業およびインド事業の株式譲渡による調整後の2021年6月時点のネットデットを反映
※2 IFRS第16号適用前。営業利益は無形資産償却前
※3 無形資産の償却負担（PPA精査中）や買収にかかる金利コスト等を考慮。本件実施に伴う一時費用等は考慮せず
※4 ネットデット = NPHDのネットデット + Cromology社買収に伴う負債
EBITDA = NPHDのEBITDA（2021年度（予想））+ Cromology社のEBITDA（2021年度（予想））

NIPPON PAINT GROUP DuluxGroup

まとめ

- Cromology社はフランス、イタリア、スペイン、ポルトガルでのマーケットリーダーとしての実績を重ねるとともに、塗料周辺市場での成長機会を模索
- 当社グループの事業規模とDuluxGroupのプロ向け・小売向け販売網の能力、塗料周辺事業製品の活用により大幅な相乗効果の可能性
- 当社グループの建築用塗料事業の成長を目的とするM&A戦略と合致
- 買収価額1,152百万ユーロは、2021e EBITDA(IFRS-16適用前)倍率は14.4x。手元資金と新規借入れで調達
- 本件取得後、初年度よりEPSへプラスに貢献※し、大幅な株主価値を創出

※ 無形資産の償却負担(PPA精査中)や買収にかかる金利コスト等を考慮。本件実施に伴う一時費用等は考慮せず

NIPPON PAINT GROUP Basic & New DuluxGroup

＜お問い合わせ先＞

日本ペイントホールディングス株式会社

インベスターリレーション部

+81 (0) 50-3131-7419

本資料は、作成時点で入手可能な情報に基づき当社で判断したものであり、
リスクや不確実性を含んでおります。従いまして実際の業績等は、これらと異なる可能性があります。
万一この情報に基づいて被ったいかなる損害につきましても当社および情報提供者は
一切責任を負わないことをご承知おきください。