「株主価値最大化（MSV）」を経営上の唯一のミッションと掲げる「アセット・アセンブラー」

当社は「株主価値最大化（MSV）」を経営上の唯一のミッションとして掲げる「アセット・アセンブラー」です。顧客、取引先、従業員、社会などへの責務を果たした上で、残存する株主価値の最大化を目指しています。

「アセット・アセンブラー」としてのプラットフォームの優位性を生かしながら、長期視点でMSVの実現を目指していきます。

»» P20「アセット・アセンブラー」モデル

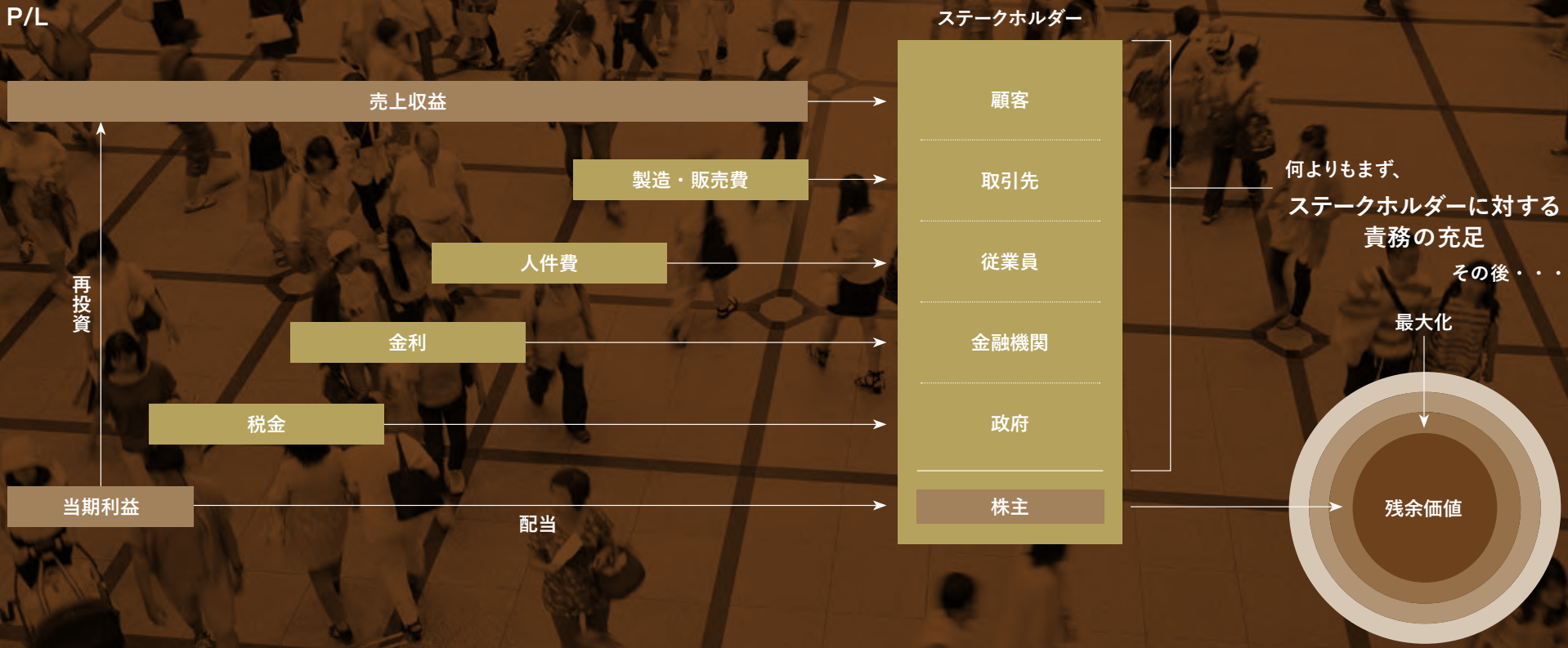
Asset Assembler

株主価値最大化（MSV）

当社は経営上の唯一のミッションとして「株主価値最大化（MSV）」を掲げています。

下図の通り、P/L（損益計算書）項目をステークホルダーとの関係で対比させると、まずは全てのステークホルダーに対する責務を充足することが大前提となります。「責務の充足」には法的な契約だけでなく、社会的、倫理的責務も含まれており、「サステナビリティ」の概念も包含されています。

そして、全てのステークホルダーへの責務を果たした上で、残存する価値を最大化し、株主に報いることが「MSV」です。各ステークホルダーへの責務は上限がありますが、残存する株主価値には上限がありません。



»「ステークホルダーへの責務の充足」の具体事例については、当社ウェブサイト「経営ミッション：株主価値最大化（MSV）」をご覧ください。

Maximization of Shareholder Value

MSVの実現に向けて、「EPSの最大化」「PERの最大化」の双方を追求

株価は「EPS(1株当たり当期利益)×PER(株価収益率)」で算出することができるため、
MSVの実現に向けては、「EPSの最大化」「PERの最大化」の双方を追求しています。

EPS

MSV

PER

EPSの最大化

「EPSの最大化」に向けては、
1. 既存アセットのオーガニックな成長
2. アセットのインオーガニックな積み上げ
の2軸で取り組んでおり、既存事業の成長に加え、最適な資金調達と財務規律の維持によるM&Aを通じて、「EPSの最大化」を目指していきます。
「当期利益」ではなく「EPS」の最大化を追求するのは、EPSの希薄化につながるような新株発行を伴えば、たとえ当期利益を拡大したとしても株主価値の減失につながりかねないためです。

≫P11 若月共同社長メッセージ
≫P15 ウィー共同社長メッセージ

PERの最大化

PERは基本的に、EPS向上に対する資本市場からの期待値の反映です。
当社は、積極的なIR活動や最適な財務戦略、サステナビリティ対応などと併せて、「良質なM&A」実績を積み上げることで、EPS向上への期待を高め、「PERの最大化」を目指していきます。

MSV＝M(EPS)×M(PER)

MSV実現に向けた道筋

「EPSの最大化」「PERの最大化」に資する戦略や取り組みを進めることで、MSVを実現していきます。

MSVロジック・ツリー

サステナビリティ

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	>>> P62 環境戦略 >>> P70 労働安全衛生
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	>>> P65 人材戦略 >>> P71 コミュニティとともに成長
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	>>> P68 研究開発戦略

ガバナンス	経営の監督+リスクテイクの促進	>>> P75 コーポレート・ガバナンス
		>>> P87 ガバナンス対談
		>>> P91 リスクマネジメント

調達	低コストで持続可能な調達+環境・人権リスクの抑制	>>> P72 調達

サステナビリティを事業へ深く結びつける＝MSV実現の大前提
>>> P31 MSVの前提としてのサステナビリティ

EPSの最大化

オーガニック（既存事業）

「自律・分散型経営」に基づくEPS成長（市場シェア・収益性の向上）

- テクノロジー・人材の飽くなき追求、ITの集約的な利用
- 品質向上、コスト低減、設備投資の効率化に向けた積極的な追求
- 「アセット・アセンブラー」としてのプラットフォームの活用

>>> P23「自律・分散型経営」を支えるプラットフォーム
>>> P48 ウィー共同社長に聞く「アセット戦略」
>>> P51 インドネシア事業戦略
>>> P54 中国事業戦略
>>> P59 組織の壁や枠を乗り越え、グループ一体で収益性改善を目指す日本事業

インオーガニック（M&A）

M&AによるEPS積み上げ

- 当社グループへの参画を希望する買収候補先の誘致
- 資金調達に係るコスト・リスクの低減と高PERの維持

>>> P47 M&A戦略
>>> P29「PERの最大化」に向けた考え方

PERの最大化

バランスシート・マネジメント

財務規律の徹底

市場が許容する範囲内での負債レバレッジ+EPS増加を前提としたエクイティ・ファイナンス

>>> P44 若月共同社長が語る財務戦略

資本市場とのコミュニケーション

市場期待の醸成

エクイティ・ストーリーの浸透+対話の拡充+開示資料の充実

>>> P27 株価を意識した経営
>>> P29「PERの最大化」に向けた考え方

MSV Logic Tree

価値創造モデル

MSVの実現に向けて、「アセット・アセンブラー」としてのプラットフォームの優位性を生かしながら、長期視点で「EPSの最大化」「PERの最大化」を目指します。

Outcome
MSV
株主価値最大化

PERの最大化 ×（»» P3-4） EPSの最大化

Management Structure
自律・分散型経営

Input
プラットフォームを通じた経営リソースの活用 »» P23

- 中長期見通し
  - マクロ経済の先行きは今後も不透明
  - ローリスク・グッドリターンの優良アセットはグローバルに存在
  - 日本の優位性（日米金利差、日本への信頼など）は今後も健在

ステークホルダーへの責務の充足

Business Model
「アセット・アセンブラー」モデル »» P19

M&Aによる EPS積み上げ

「自律・分散型経営」に基づくEPS成長

Strategy
中長期経営戦略 »» P38

Output
財務・非財務リソースの蓄積・拡充

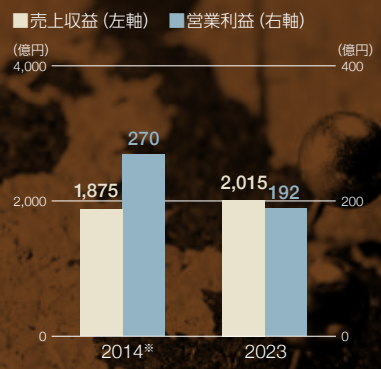
コーポレート・ガバナンス	»» P75
リスクマネジメント	»» P91
グローバル行動規範	»» P91
サステナビリティ基本方針	»» P31

Value Creation

アセット・ポートフォリオ

当社グループは2014年のアジア合弁事業の連結化を契機としてグローバル化を積極的に推し進め、
現在は、日本グループ、NIPSEAグループ、DuluxGroup、米州グループでアセット・ポートフォリオを構成しています。

日本グループ



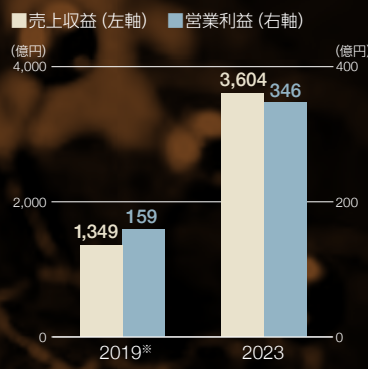
2014年比

■売上収益
+7.5%

■営業利益
-29.1%

※ 日本基準。NPHD費用含む、船舶用事業は日本のみ含む（2023年：IFRS。NPHD費用は調整項目に計上、船舶用事業は日本・海外ともに含む）

DuluxGroup



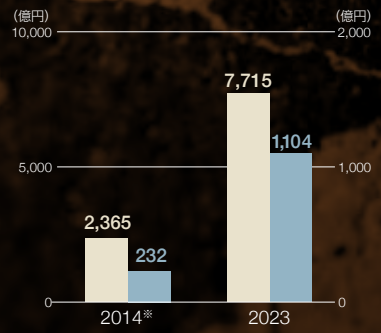
2019年（DuluxGroup買収）比

■売上収益
+167.2%

■営業利益
+117.7%

※ プロフォーマ値。M&A費用などの一過性費用を含む

NIPSEAグループ



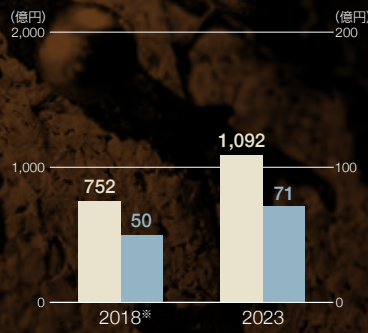
2014年（アジア合弁事業の連結化）比

■売上収益
+226.2%

■営業利益
+376.0%

※ 日本基準。海外船舶用事業を含む（2023年：IFRS。海外船舶用事業を含まず）

米州グループ



2018年比

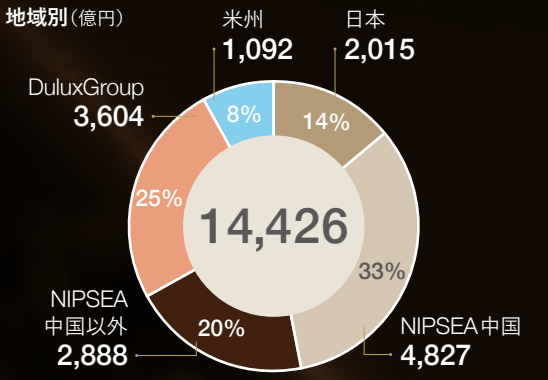
■売上収益
+45.2%

■営業利益
+43.3%

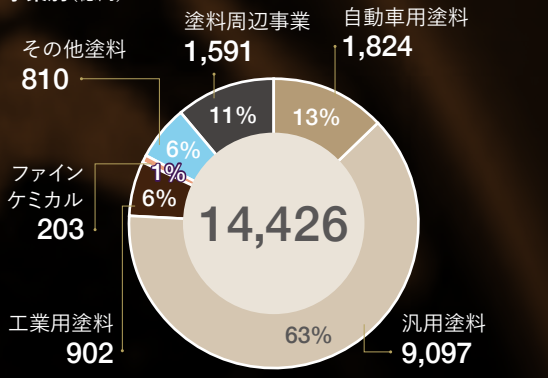
※ Dunn-Edwardsの買収初年度（2017年）は10ヵ月分の業績のため、2018年で比較

売上収益構成比（2023年）

地域別（億円）



事業別（億円）



»» アセットごとの成長分析は、当社ウェブサイト「アセット運用報告」をご覧ください。

Excellent Assets

「MSV」を支える人材

「アセット・アセンブラー」の鍵は人材であり、人材こそが成長の原動力です。共同社長体制、大株主ウットラムグループ、取締役会、各パートナー会社（CEO・幹部職・従業員）がそれぞれの役割を発揮することで、共通の価値観であり使命である「MSV」の実現を目指します。

MSV

共同社長体制

強固なパートナーシップのもと、それぞれが主に担当する役割を果たしつつも経営判断は共同で行い、MSVに資するコーポレート・アクションを実行

大株主ウットラムグループ

- 当社グループにとって62年もの長きにわたるパートナーであり、非上場の資産運用会社として投資業を営む
- MSVという共通の価値観・判断軸を持ち、少数株主と利害が完全に一致

取締役会

- 取締役全員がMSVを志向
- 少数株主利益の保護を徹底
- 豊富な経験を踏まえたM&Aの目利き力

パートナー会社

CEO

- 塗料・周辺事業における10年以上の経営経験
- 新事業を立ち上げ、新市場を開拓する飽くなき成長マインド
- 市場シェアの向上に向けた強力なリーダーシップ

幹部職・従業員

- 「LFG（Lean For Growth：無駄のない成長）」などの行動指針を体現した貪欲な成長意欲
- 深い製品知識や応用技術・スキルを保有したプロフェッショナル
- 市場動向や顧客ニーズへの迅速かつ柔軟な対応力

優良アセット

CEO

幹部職・従業員

新規M&A

新規M&A

優良アセット

CEO

幹部職・従業員

Our Talent, Our Growth Driver

「統合報告書2024」の発行に当たって

MSVの実現に向けて、「アセット・アセンブラー」としてのプラットフォームの優位性を生かしながら、長期視点で「EPSの最大化」「PERの最大化」を目指します。

「中期経営計画（2021-2023年度）」がスタートした2021年以降、コロナ影響の拡大・長期化や地政学的リスクの高まり、サプライチェーンの混乱、インフレに伴う原材料価格の上昇など、当社グループを取り巻く事業環境は大きく様変わりしました。しかしながら、当社の事業特性である根強い市場需要を背景として、各国・地域の市場でトップシェアを有するブランド力の強さやそれに伴う価格転嫁力、良質なM&Aの継続的な積み上げなどにより、中計目標を大きく超過達成しながら、売上収益、営業利益ともに過去最高を更新するなど、力強い成長を実現することができました。

こうした力強さの源泉は、経営上の唯一のミッションとして掲げる「株主価値最大化（MSV）」を実現するためのユニークな経営モデル「アセット・アセンブラー」にあると当社は確信しています。2024年4月に公表した「中期経営方針」では、「アセット・アセンブラー」の強みを改めて整理し、オーガニックとインオーガニックにわたる「持続的なEPSの積み上げ（Sustainable EPS Compounding）」に焦点を当てました。オーガニックにはアセットの潜在力を最大限に引き出すことを追求する一方、インオーガニックには安全かつ継続的にEPSを積み上げるM&Aを積極的に志向し、買収アセットの潜在力の開花を目指します。その上で、EPS積み上げ実績に対する資本市場からの評価・確信や将来にわたる持続的なEPS積み上げ期待の醸成を通じて、「PERの最大化」につなげてまいります。

投資家の皆様には、今後ともご理解、ご指導を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

2024年7月31日

取締役
代表執行役共同社長

取締役
代表執行役共同社長

目次

日本ペイントとは

1 「株主価値最大化（MSV）」を経営上の唯一のミッションと掲げる「アセット・アセンブラー」
2 株主価値最大化（MSV）
3 MSVの実現に向けて、「EPSの最大化」「PERの最大化」の双方を追求
4 MSV実現に向けた道筋
5 価値創造モデル
6 アセット・ポートフォリオ
7 「MSV」を支える人材
8 「統合報告書2024」の発行に当たって
9 目次
10 情報開示体系

共同社長メッセージ

11 若月共同社長メッセージ
15 ウィー共同社長メッセージ

「アセット・アセンブラー」モデル

20 「アセット・アセンブラー」モデル
21 「アセット・アセンブラー」モデルの競争優位性
23 「自律・分散型経営」を支えるプラットフォーム
27 株価を意識した経営
29 「PERの最大化」に向けた考え方
31 MSVの前提としてのサステナビリティ
34 財務・非財務ハイライト

中長期経営戦略の実践

39 中期経営計画の振り返り
41 中期経営方針（2024年4月公表）
44 若月共同社長が語る財務戦略
47 M&A戦略
48 ウィー共同社長に聞く「アセット戦略」
51 「持続可能なEPSの積み上げ」を目指すアセット戦略
51 (1)インドネシア事業戦略
54 (2) 中国事業戦略
57 「中国マクロデータ＝当社業績」ではないと考える4つの理由
59 組織の壁や枠を乗り越え、グループ一体で収益性改善を目指す日本事業
62 環境戦略
65 人材戦略
68 研究開発戦略
70 労働安全衛生
71 コミュニティとともに成長
72 調達

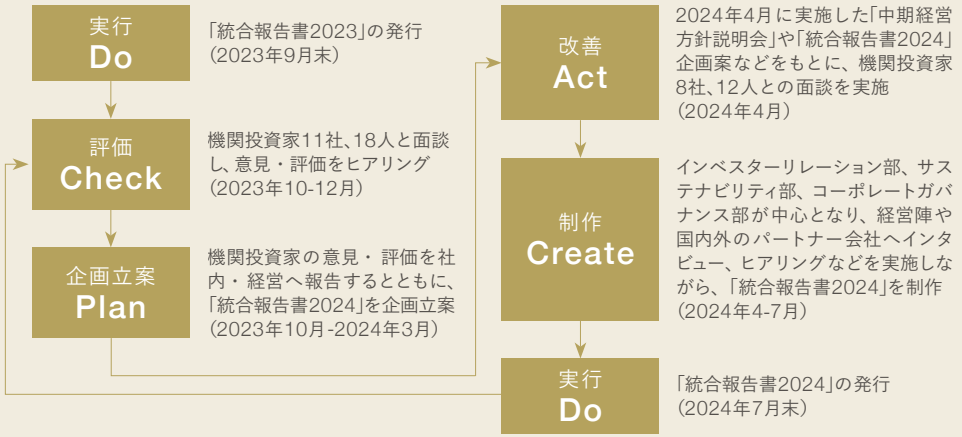
「攻め」「守り」を支える経営体制

75 コーポレート・ガバナンス
76 取締役会議長メッセージ
77 取締役会の議論
81 指名委員会報告
83 報酬委員会報告
85 監査委員会報告
87 ガバナンス対談
91 リスクマネジメント
94 取締役・執行役

企業情報

97 インデックスへの組み入れ状況・外部評価
98 企業情報

「統合報告書2024」の制作プロセス



経営陣の参画・関与

左記の制作プロセスのうち、「企画立案」「制作」で経営陣が積極的に参画しています。特に、取締役 代表執行役共同社長の若月雄一郎とウィー・シューキム、筆頭独立社外取締役の中村昌義は、複数回のミーティングを通じ、企画コンセプトやコンテンツ、デザインなどについて議論を重ね、制作に関与しています。

報告対象範囲など

対象期間：2023年1月1日～2023年12月31日
（一部に2024年1月以降の活動内容なども含む）
対象組織：日本ペイントホールディングス株式会社、国内外の連結子会社
会計基準：別途記載がない限り、2017年以前は日本基準、2018年以降は国際会計基準（IFRS）に準拠

参考としたガイドライン

・IFRS財団（旧Value Reporting Foundation）「統合報告フレームワーク」
・経済産業省「価値協創ガイダンス」
・内閣府「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」
・「SASBスタンダード」など

発行時期

2024年7月発行（年に1度発行）

将来の見通しに関する注意事項

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います。実際の業績などは、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・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。

統合報告書に関するお問い合わせ

インベスターリレーション部
TEL　：050-3131-7419
E-mail：ir_kouhou@nipponpaint.jp

情報開示体系

当社は、「アセット・アセンブラー」に基づく経営方針や戦略などをストーリー重視で編集し、「統合報告書」でご説明しています。
「統合報告書」を補完する具体事例や基礎情報については、「ウェブサイト」や「インベスターブック」に掲載していますので、併せてご覧ください。

1 統合報告書

当社グループを
ハイレベルで理解
するための基本的な
考え方、方針、戦略
ストーリーで構成

真正性表明

本統合報告書では、「アセット・アセンブラー」として3年目を迎えるに当たり、そのプラットフォームの優位性を生かし、短期的にはもちろん、長期的に「EPSの最大化」を追求していく当社の姿を、ロジカルかつ合理的なストーリーとして投資家の皆様に読んでいただけるよう、重要情報をより厳密に選別しながら体系的に制作しています。また、MSVを支える「人的資本」の重要性や優位性についても、さまざまな切り口からご説明しています。

本統合報告書の制作に際しては、国内外の関係部署間で緊密な連携を図るとともに、共同社長や取締役会議長をはじめとする取締役メンバーとの複数回にわたるミーティングを経て、誠実に制作していることをここに表明申し上げます。また、IFRS財団の「統合報告フレームワーク」や経済産業省の「価値協創ガイダンス」、内閣府の「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」、「SASBスタンダード」などを参照しつつ、国内外の投資家の皆様からお寄せいただいた多くのご意見を参考にさせていただきました。 ぜひご一読いただき、忌憚のないご意見、ご感想をお寄せください。

本統合報告書が投資家の皆様とのさらなる対話促進のきっかけとなり、MSV実現の一助となれば幸いです。

取締役 代表執行役共同社長
若月 雄一郎

2 ウェブサイト

当社グループを深く理解する
上で必要な情報・データや
各地域・市場での事例などで
詳細かつ網羅的に構成

株主・投資家情報（IR）

主なコンテンツ
- 経営方針
- IRライブラリ
  （有価証券報告書、決算短信など）
- 株式・債券情報
- 業績・財務・ESGデータ
- 個人投資家の皆様へ

サステナビリティ

主なコンテンツ
- サステナビリティへの取り組み
- イノベーション
- 環境
- 社会
- ガバナンス
- 調達
- ESGライブラリ

主な掲載コンテンツ（例）

分類		内容
M&A	M&A戦略	M&A戦略の基本方針やトラックレコード（主要なM&Aの実施年、地域、事業内容、市場シェア、売上成長推移などの一覧）
	M&A情報	買収案件ごとのプレスリリース、説明会資料、説明要旨、質疑応答要旨、オンデマンド動画
	アセット運用報告	各アセット会社の買収時からの成長や直近の実績を報告
人的資本	人材マネジメント	基本的な考え方、推進体制、人的資本、人材登用・経営人材育成、キャリアマネジメント、労働慣行、従業員エンゲージメント
	ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン（DE&I）	基本方針、推進体制、多様性の確保・拡充、ワークライフバランス、在宅勤務制度の整備状況、男性育児休暇取得
	人権	基本的な考え方、推進体制、人権デューデリジェンス、ハラスメントデスク
	MSV実現に向けた人材開発	意識改革に向けて、J-LFG Awards、受賞者の声
	独立社外取締役の視点	個々の社外取締役が当社の魅力や課題についての考え方を説明

≫ 過年度の財務・非財務データについては、
当社ウェブサイト「業績・財務・ESGデータ」をご覧ください。

3 インベスターブック

当社グループを初めてリサーチ
するに当たって有用な基礎的な
情報・データで構成

インベスターブック

主な掲載コンテンツ（例）

分類		内容
M&A	パートナー会社の基礎データ	会社概要、業績推移、売上構成比、市場シェア、SWOT分析
	主要ブランド一覧	各パートナー会社が有する主要ブランド