

関西ペイントのアフリカ事業売却とそのランキングへの影響

● 金曜日 - 03 6 月 2022

6月1日に関西ペイントが、アフリカ事業をオランダのAkzoNobel社に4億5000万ドルで売却すると発表しました。これをうけて翌日の株価は終値で171円高騰しました。今日はこの売却の概要と、これがトップ企業のランキングに及ぼすであろう影響について書いてみたいと思います。

さまざまなネット報道から、気になったものを集めて一覧にしてみました。おおよそこのように集約できるものと思います。

日経
10年代から同地域の景気減速や通貨安などで事業環境が悪化し、21年3月期まで6期連続の経常赤字が続いていた。「日本から経営管理する難しさもあった」
塗料業界は大型M&A（合併・買収）などによる業界再編も進み、競争が激化している。

JII.COM
原材料価格上昇や自動車生産台数の減少など厳しい経営環境を踏まえ、強みのある欧州、インドなどに経営資源を集中させる。

日経
資産売却などで黒字化したタイミングで手放し、経営資源をインドや欧州などに注力する。



本件の概要



背景・経緯

アフリカ事業から撤退すると発表した。同地域にある2子会社をオランダの同業大手アクゾ・ノーベルに計4億5000万ドル（約585億円）で2023年内に売却する。



今後の方針



投資家視点

東京外電市場ニュース ロイター編集
投資判断を「イコールウェイト」から「オーバーウェイト」に引き上げ、目標株価も2000円から2200円に引き上げた。株式アナリストはレポートで「ポジティブサプライズ」との見方を示した。同日の電話会議で、売却資金の用途について自社株買いによる株主還元を行うと明言したと指摘。自社株買いに前向きな関西ペイントの姿勢への確信が強まった。

Diamond.jp
具体的な額は明らかにされていないが、株式売却益は発生するとしており、売却資金の用途として自社株買いによる株主還元を行うと明言のようだ。

本件の中核は、真ん中の囲みの中の通りで、「アフリカにある2子会社をオランダの同業大手アクゾ・ノーベルに計4億5000万ドル（約585億円）で2023年内に売却する。」というものです。売却に至った背景としては、左上の囲みにあるように「2010年代からアフリカ地域の景気減速や通貨安などで事業環境が悪化し、21年3月期まで6期連続の経常赤字が続いていたこと」「日本から経営管理する難しさもあった」ことが挙げられ、「塗料業界は大型M&A（合併・買収）などによる業界再編も進み、競争が激化している」ことが業界事情として挙げられています。今後同社は右上の囲みにあるように「厳しい経営環境を踏まえ、強みのある欧州、インドなどに経営資源を集中させる。」としています。

これに対して投資家は下の囲みにあるように、好感を持って反応しており「ポジティブサプライズ」とみて「投資判断、目標株価も引き上げ」ました。さらに今後の方針としての「自社株買いによる株主還元」も評価され昨日の株価高騰に至ったようです。

ここまでが売却発表から株価高騰までの動きをご紹介しました。本サイトは言うまでもなく株式投資サイトではありませんので、ここに取り上げた理由は他にあります。それが表題に書いたトップランキングへの影響があるのかどうか？ということですが、関西ペイントもAkzoNobelも両者とも世界のトップ10に入

っている会社であるだけでなく、今年は日本ペイントが AkzoNobel に追いつくかもしれないという可能性がある状況であり、金額的にはさほど大きくはないと思いつつもその影響が気になりました。

売却の完了は 2023 年度中とありましたので、実際に新しい連結対象に組みかえられるは 2 年後になるものと思いますが、仮に 2021 年度あるいは 2022 年度中に連結の組み換えが行われたらどのような影響があるかを計算してみました。その結果を下に示します。

C.W. 順位	会社名	2020年	2021年				2022年1月～3月			2022年	
		C.W発表	各社発表		為替	US\$換算	各社発表		US\$換算	アフリカ	
		US\$換算	売上数値	単位	\$ /通貨 *	10億US\$	売上数値	単位**	値の4倍	売却補正	
1	Sherwin-Williams	14.69	19.94	A			19.94	4.999	A	20.00	
2	PPG	13.80	16.80	A			16.80	3.640	A	14.56	
3	AkzoNobel	10.44	9.587	B	0.8829	1	10.86	2.525	B	11.44	+0.30
4	Nippon Paint Holdings	7.3	998.3	C	115.12	1	8.67	284.1	C	9.87	
5	RPM	5.5	6.18	A			6.18	1.434	A	5.74	
6	BASF	3.78	?	B	0.8829	1	?	?	B		
7	Axalta Coatings System	3.7	4.4	A			4.40	1.174	A	4.70	
8	Kansai Paint	3.29	419.2	C	121.76	2	3.44	107.6	C	3.53	-0.30
9	Asian Paint	2.58	29101	D	74.368	2	3.91	6031	D	3.24	
10	Jotun	2.54	22809	E	8.8194	1	2.59	6287	E	2.85	

**	A : 10億US\$
	B : 10億€
	C : 10億円
	D : 千万ルピー
	E : 百万NOK
*	1 : 2021.12.31
	2 : 2022.3.31

この表の会社の並び方は 2021 年 7 月 15 日に Coatings World 誌が発表した 2020 年のランキングに従っています。US\$換算の順位になっていますので、為替の影響も受けています。あとひと月もすれば、新しいランキングが発表されるのでそれを待ちたいところですが、間に合いませんので、各社のホームページから 2021 年度決算における売上数値を引用しました。為替は各社会計年度の最終日のレートを使用しています。こうして 2021 年の US\$換算の売上金額が計算できました。ただし、BASF は Coating 部門が会社として独立していないだけでなく、Surface Technology 部門のさらに一部門という位置づけで塗料だけの売上は調べきれませんでした。

アフリカ事業売却のインパクトは、売却金額の 4 億 5000 万ドルではなく、2021 年の売上である 361 億円で計算すると約 3 億 \$ となります。3 億 \$ は表中の数値の単位である 10 億 \$ で表せば 0.3 となります。小さな数字ですので、2021 年についてみれば、仮にこの売却があったとしても順位に影響を与えることはないと推定できます。ただし、関西ペイントは、この売却とは関係なくその下の Asian Paint に売上では抜かれてしまう可能性が大であると思われます。そのほかの順位の変動への影響はありません。

また始まったばかりの 2022 年はまだ多くの会社が第 1 四半期を終えたところなので、この数値を 4 倍して計算してみました。日本ペイントは先日、中・東欧での買収を発表しましたし、2021 年の売上目標は 1 兆 2000 億円としていますので、まだまだ AkzoNobel との差を縮めていくものと思われます。いずれにしてもこの両社の競争において今回の関西ペイントの売却はさほど大きな要因にはならないであろうと思われます。

一方、関西ペイントについては、売上の約 1 割が減少するので、影響は小さくはありません。2021 年に Asian Paint に抜かれることは確実でしょうし、自動車用の回復状況次第では売却が完了する 2023 年には Jotun にも抜かれてしまうかもしれません。もっとも、もう売り上げを競う時代でもないでしょうし、経営内容の改善こそ重要と考えての売却ではないかと推測しています。