

Houlihan Lokey



重機械セクター マーケット動向レポート

2022年12月期

2023年3月

ご挨拶

レポートをご覧の皆様へ

この度、フーリハン・ローキーは重機械業界の動向に関する2022年12月期アップデートレポートを作成いたしました。

航空機、鉄道などの輸送機械やその部品、またプラント・インフラ設備の機械・エンジニアリングなどを手掛ける重機械業界では、原材料価格高騰の影響はありつつも、新型コロナウイルスの影響で大きく落ち込んでいた旅客需要や製造業の回復等を背景として、輸送機器、FA関連機械などが好調で主要プレイヤーの多くは前年比増収増益となりました。また地政学リスクの高まりによる軍需、脱炭素化の流れによる再エネ関連投資、また都市化や新興国の発展によるインフラ需要などを背景に同業界の中長期的な見通しも明るくなっております。

本レポートでは、重機械業界における関連ニュース、マーケット環境、直近M&A情報、その他業界に関する考察を掲載しております。また、業界主要プレイヤーの動向に関する各種分析も実施しておりますので、本レポートが重機械業界への理解の一助となりましたら幸いです。

今後のレポートにおいて掲載を希望される情報やコンテンツ、その他お気づきの点がございましたら、お気軽に下記連絡先までご連絡ください。

皆様からのご意見をお待ちしております。

2023年3月

重機械セクター カバレッジチーム



申馬 輝保
Managing Director
Teruyasu.Kushima@HL.com
+81-80-9022-1584



村井 慎
Managing Director
Shin.Murai@HL.com
+81-80-9022-1577



山崎 喜史
Executive Director
Yoshifumi.Yamazaki@HL.com
+81-80-9022-1592



和島 功樹
Director
Kohki.Wajima@HL.com
+81-80-9027-3026

Webサイト一覧

日本最大級M&A
コンテンツサイト

Compass

フーリハン・ローキー
HP



Houlihan Lokey

	page
はじめに	3
2022年12月期決算	9
市場概況	20
M&A動向	24
Appendix	28

はじめに

フーリハン・ローキー会社概要

世界で最も多くの案件を助言する独立系M&Aアドバイザー

North America

Atlanta
Boston
Chicago
Dallas
Houston
Los Angeles
Miami
Minneapolis
New York
San Francisco
Washington, D.C.

Europe and Middle East

Amsterdam
Dubai
Frankfurt
London
Madrid
Manchester
Milan
Munich
Paris
Stockholm
Tel Aviv
Zurich

Asia-Pacific

Beijing
Fukuoka
Gurugram
Ho Chi Minh City
Hong Kong SAR
Mumbai
Nagoya
Shanghai
Singapore
Sydney
Tokyo

1972年創業

- 2022年: 創立50周年



クロージング件数世界No.1

- グローバルM&Aアドバイザー一件数No.1⁽¹⁾、米国M&Aアドバイザー一件数8年連続No.1、グローバル・リストラクチャリング・アドバイザー一件数9年連続 No.1



グローバル・プラットフォーム

- 米国、ヨーロッパ、中東、アジア太平洋地域に全34拠点



独立系No.1の時価総額

- 独立系最大の時価総額約7,000億円⁽²⁾
- NY証券取引所上場

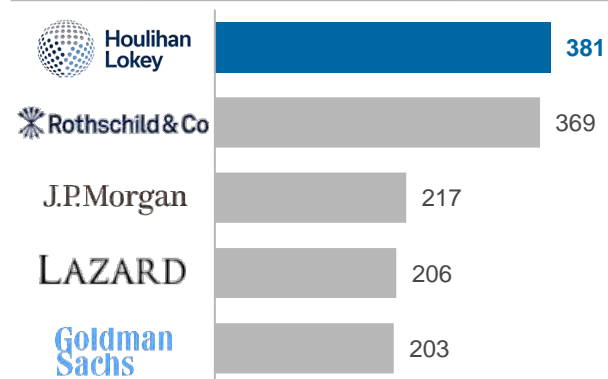


(1) Refinitiv (10億ドル未満、件数ベース、会計事務所・ブローカーを除く) (2) 2022年末現在

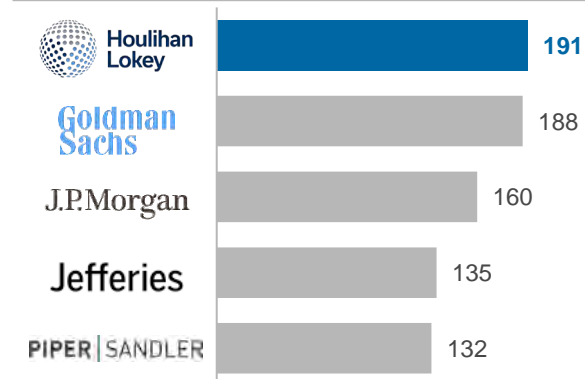
フーリハン・ローキー会社概要

米国M&Aアドバイザー案件数ランキング8年連続No.1の実績を誇る

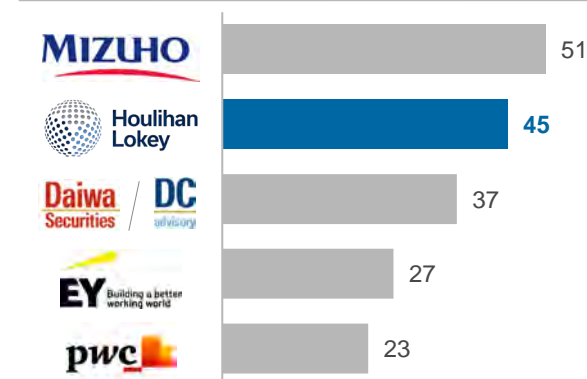
2022年
グローバルM&Aアドバイザー案件数(1)



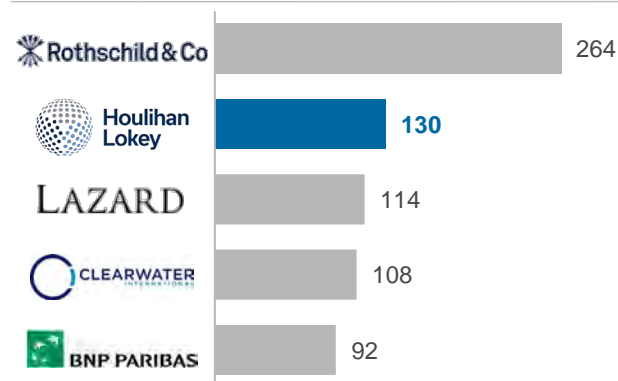
2022年
米国M&Aアドバイザー案件数(2)



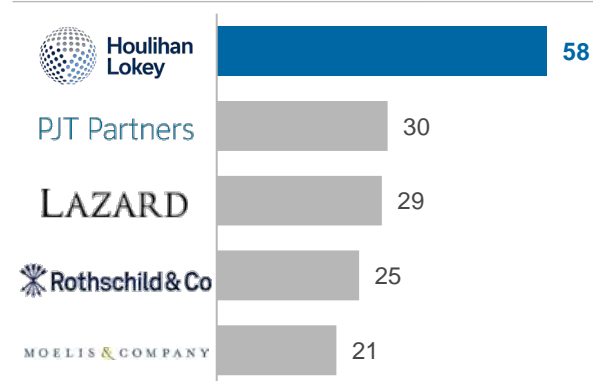
2022年
日本M&Aアドバイザー案件数(3)



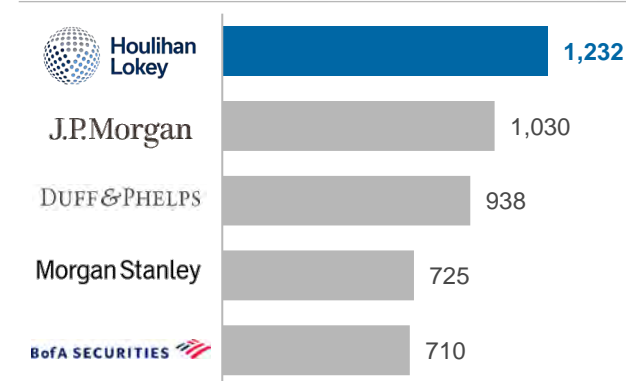
2022年
欧州M&Aアドバイザー案件数(1)



2022年グローバルリストラクチャリング
アドバイザー案件数(2)



1998-2022年グローバルM&A
フェアネスオピニオン案件数(4)



(1) Refinitiv (10億ドル未満、会計事務所・ブローカーを除く)、(2) Refinitiv、(3) Factset、(4) Refinitiv (公表なし、完了ベース)

Houlihan Lokey案件実績: 重機械主要プレーヤー関連



 (Sumitomo Heavy Industries Environment)
 has sold its municipal solid waste incineration and recycling business to


 NIPPON STEEL ENVIRONMENTAL ENERGY SOLUTIONS


Sellside Advisor


Transaction Pending


MITSUI E&S
 has agreed to acquire the marine large bore engine business of IHI Power Systems





Buyside Advisor and Due Diligence


 In-Charge[®]
 has sold a majority interest in the company to



Sellside Advisor


 UTD INC.
 has been acquired by




Sellside Advisor*



 High Voltage Engineering
 has sold substantially all the assets of its wholly owned subsidiary Robicon Corporation to



pursuant to Section 363 of the U.S. Bankruptcy Code


DM&A Sellside Advisor



ZENITH CONTROLS, INC.
 Quality Without Compromise[™]
 Zenith Controls, Inc.
 has been acquired by




General Electric Company


Sellside Advisor



WELLMARK
 a portfolio company of


 FLATTE RIVER EQUITY
 has been acquired by





Sellside Advisor


MONSAL[®]
 has been acquired by




Sellside Advisor*


 ArcelorMittal
 has received purchase price allocation valuation work for the acquisition of



Valuation Advisor*


 GE
 has acquired the cell culture assets of



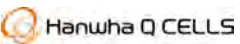
Buyside Advisor*


SIEMENS
 has divested the Hydrocarbon Services Business of

Siemens Water Technologies, Inc.
 to


 FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A.

Sellside Advisor


 Hanwha Q CELLS
 has been acquired by a wholly-owned subsidiary of



Sellside Advisor & Fairness Opinion


FEDERAL
 BROCH & MACHNE COMPANY
 a portfolio company of


APOLLO
 and


BLACK EAGLE
 has been acquired by



MITSUBISHI
 HEAVY INDUSTRIES, LTD.


Sellside Advisor



Raytheon
 has sold its business unit Raytheon Optical Systems to



Sellside Advisor*


TRUSTED
 COMPUTER SOLUTIONS
 a portfolio company of


NOVAK BIDDLE
 VENTURE PARTNERS
 has been acquired by



Sellside Advisor*


 THE GORES GROUP
 and


SIEMENS
 have formed a joint venture creating


SIEMENS
 Siemens Enterprise Communications

Fairness Opinion


 si
 the power of innovation
 has been acquired by



Sellside Advisor*


Ipsen
 has sold



Hauzer[®]
 to





Buyside Advisor*

Houlihan Lokey案件実績: Aerospace, Defense, Energy/Oilfield

Aerospace


on its merger with



through a newly formed company
controlled by

&


Financial Advisor


on its merger with

a portfolio company of


Sellside Advisor


has been acquired by


Sellside Advisor


has received a majority investment
from


Sellside Advisor


a subsidiary of

has been acquired by



a portfolio company of


Sellside Advisor


has been acquired by

a portfolio company of


Sellside Advisor


has been acquired by


Sellside Advisor


has been acquired by


Sellside Advisor


 and

has been acquired by


Sellside Advisor


has completed a continuation fund
transaction related to its
investment in


Fairness Opinion


has declared a special dividend of
\$250 million

Financial Opinion


has invested in


Fairness Opinion

Defense


has received a strategic investment
from

and


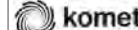

Sellside Advisor


has been acquired by


Sellside Advisor


has been acquired by


Sellside Advisor


has acquired


Financing Advisor


has acquired





Buyside Advisor


has been acquired by





Deal Accounting & Reporting Advisor


Tailwind Two Acquisition Corp. has
merged with



Financial Advisor


a portfolio company of

has been acquired by




Sellside Advisor


has acquired

from


Financial Due Diligence


has received a substantial
investment from
J.F. Lehman & Company

Sellside Advisor


has been acquired by


Sellside Advisor




has been acquired by


Sellside Advisor


has sold

to


Sellside Advisor*


has been acquired by


Sellside Advisor


has merged with


Sellside Advisor

三井E&SによるIHI原動機の船用大型エンジン事業譲受



案件概要

- 三井E&Sホールディングスによる、IHI原動機の大型ディーゼルエンジン事業(以下、「対象事業」)の買収
- 吸収分割+株式譲渡のストラクチャー。
 - IHI原動機が吸収分割の方法により新たに設立する特別目的会社(以下、「対象会社」)に対象事業を承継の上、対象会社の発行済株式の全てを三井E&Sホールディングスが譲受け
- 公表日:2022年9月27日
※クロージングは2023年4月1日を予定

本件の意義

リソース集約による競争力強化

- 造船会社の国際的な再編や脱炭素化に向けた世界的な燃料転換の動きなど事業環境は大きく変化し、船用エンジンメーカーはリソース集約による国際競争力の強化が急務
- 経営・資本の効率化、収益性の向上及び競争力の強化を通じて、当該事業の継続的發展を企図

ダブルライセンス化

- 本件実行により、ドイツMAN社とスイスWinGD社の各ライセンスによる製品ラインナップを揃える

HLの役割

- フーリハン・ローキーは三井E&Sホールディングスのバイサイドアドバイザーを務める
- また、M&Aトランザクションサービスとして、G-FASが財務・税務デューデリジェンスを担当
- HLはカーブアウト事業の買収に関連する一連の複雑なプロセスと交渉を主導

会社概要

- IHI原動機の大型ディーゼルエンジン事業:
1988年にIHI(旧石川島播磨重工業)と住友重機械工業のディーゼルエンジン部門の統合により設立された株式会社ディーゼルユナイテッドを源流とし、事業所は兵庫県相生市に位置
- 三井E&Sホールディングス:
商業船舶から、海軍船舶、エンジン・発電機、プラント等幅広く展開する大手船舶メーカー
'22/3期: 売上高5,793億円、EBITDA16.6億円

2022年12月期決算

各社の業績状況(1)

2022年12月期は大半の企業が増収増益を見込む。特に旅客需要の回復に伴って航空機やそのエンジンを手掛ける企業は足元の業績も好調で、大幅な増益を見込む

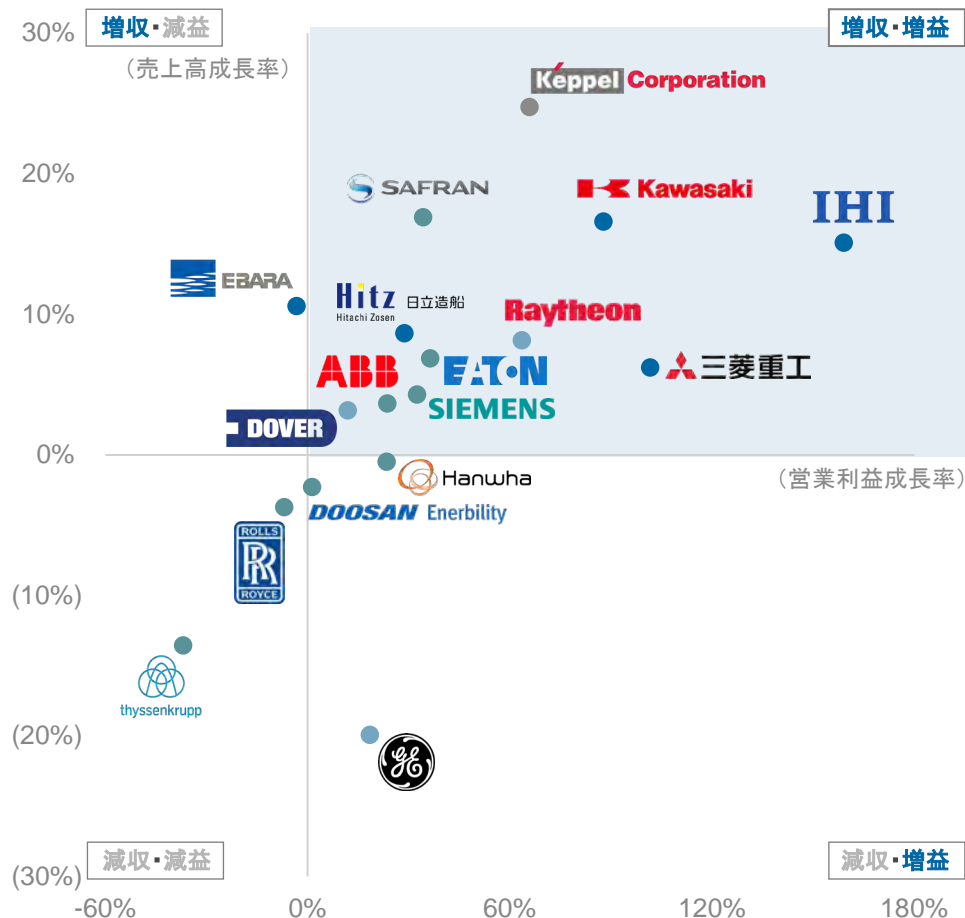
(億円)

分類	会社名	売上高			営業利益		
		前々期	前期	今期見込	前々期	前期	今期見込
国内	三菱重工業	36,999	38,603	41,000	521	992	2,000
	IHI	11,129	11,729	13,500	280	815	850
	荏原製作所	6,032	6,809	7,530	614	706	710
	川崎重工業	14,885	15,009	17,500	(53)	458	860
	住友重機械工業 ⁽²⁾	9,440	8,541	10,500	657	448	640
	日立造船	4,086	4,418	4,800	154	155	200
	三井E&Sホールディングス	6,638	5,794	2,400	(122)	(100)	10

(USD million)

分類	会社名	売上高			営業利益		
		前々期	前期	今期見込	前々期	前期	今期見込
米国	Raytheon Technologies	64,360	67,074	72,546	4,667	5,294	8,660
	General Electric	74,174	76,571	61,315	4,456	4,003	4,740
	Dover	7,907	8,508	8,777	1,308	1,418	1,587
欧州	Siemens	74,405	77,817	81,141	7,992	8,013	10,621
	Eaton	19,628	20,752	22,175	2,870	3,241	4,419
	ABB	28,949	29,446	30,518	3,288	3,478	4,301
	Safran	17,887	20,518	23,985	943	2,414	3,241
	Vestas Wind Systems	18,424	15,224	15,868	434	(1,581)	159
	Rolls Royce	15,428	16,654	16,271	589	972	986
アジア	Thyssenkrupp	40,647	44,478	38,444	191	1,404	887
	Keppel	6,418	4,800	5,988	(121)	411	682
	Doosan Enability	9,853	11,952	11,505	764	857	798
	KSOE ⁽³⁾	13,544	13,391	16,626	(1,205)	(275)	607
	Samsung Heavy Industries	5,884	4,601	6,144	(1,044)	(661)	118
	SembCorp Marine	1,386	1,412	1,605	(890)	(183)	(6)
Hanwha	46,139	48,199	47,960	2,557	1,947	2,405	

売上高・営業利益成長率(前期実績 vs 今期見込)⁽⁵⁾



Note: (1) 今期見込は国内企業は会社予想値を使用し、海外企業はアナリスト予想値を使用。また12月期を決算期とする企業においては2023/12月期見込みの数値を使用している

(2) 住友重機械工業は2022/12月期より決算期を3月期より12月期へと変更したため、前期(2022/12月期)は9か月分の数値。グラフのプロットからは省略

(3) KSOE: Korea Shipbuilding and Offshore Engineering

(4) 昨年実績が赤字につき営業利益成長率を算出不可能な企業についてはグラフ内には記載なし

Source: Factset, SPEEDA

国内各社の業績状況

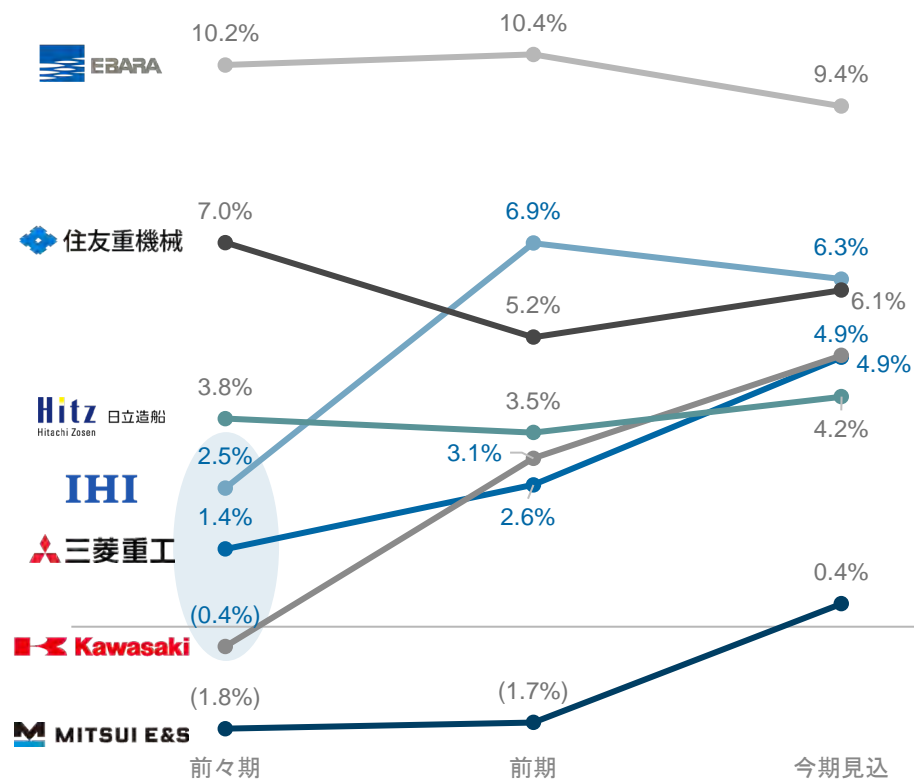
新型コロナウイルスの影響で大きく落ち込んでいた航空機産業を主要な収益源の一つとしている三菱重工・IHI・川崎重工は、旅客需要の回復などを背景に収益性が改善。プラント・インフラ関連事業も堅調に推移しており、多くの企業で収益性の改善が見込まれる

(億円)

分類	会社名	売上高			営業利益 (営業利益率)		
		前々期	前期	今期見込	前々期	前期	今期見込
国内	三菱重工業	36,999	38,603	41,000	521 (1.4%)	992 (2.6%)	2,000 (4.9%)
	IHI	11,129	11,729	13,500	280 (2.5%)	815 (6.9%)	850 (6.3%)
	荏原製作所	6,032	6,809	7,530	614 (10.2%)	706 (10.4%)	710 (9.4%)
	川崎重工業	14,885	15,009	17,500	-53 (-0.4%)	458 (3.1%)	860 (4.9%)
	住友重機械工業	9,440	8,541	10,500	657 (7.0%)	448 (5.2%)	640 (6.1%)
	日立造船	4,086	4,418	4,800	154 (3.8%)	155 (3.5%)	200 (4.2%)
	三井E&Sホールディングス	6,638	5,794	2,400	-122 (-1.8%)	-100 (-1.7%)	10 (0.4%)



営業利益率推移

(営業利益率)



Note: 今期見込は会社予想値を使用。住友重機械工業は2022/12月期より決算期を3月期より12月期へと変更したため、前期(2022/12月期)は9か月分の数値
Source: FactSet, SPEEDA



2022年12月期決算概要(1/4)

会社名	セグメント別決算(億円)						四半期決算ポイント	
	セグメント	期間	売上高		営業利益			
(3月期決算)				3Q累積(実績)	年度(実績vs見込)	3Q累積(実績)	年度(実績vs見込)	
 三菱重工	エナジー	前期	10,737	16,510	138	862	GTCC(Gas Turbine Combined Cycle)は受注、売上ともに好調。スチームパワーは新設工事が減収。航空エンジンは航空需要回復にともないスペアパーツ販売、MRO事業ともに好調。原子力は堅調に推移	
		今期	11,994 +12%	17,000 +3%	388 +181%	1,100 +28%		
	プラント・インフラ	前期	4,612	6,518	127	236	製鉄機械の受注は、日本を含むアジア、米州、欧州において新設案件を受注し、好調であった前年同期と同水準で推移。セグメント全体の受注は、通期見通し達成に向けて順調に進捗	
		今期	4,572 (1%)	6,500 (0%)	144 +13%	300 +27%		
	業績見通し: 修正なし 【売上高】 4兆1,000億円(-) ⁽¹⁾	物流・冷熱・ドライブシステム	前期	7,085	9,865	227	306	物流機器、冷熱、エンジンは、販売台数増加および為替影響が寄与し増収増益。ターボチャージャは、自動車メーカーの生産調整の影響を受けて、出荷台数が伸び悩み。材料費・輸送費の高騰影響が続くも、価格適正化の効果により採算改善基調
			今期	8,697 +23%	11,500 +17%	222 (2%)	400 +31%	
【当期純利益】 1,200億円(-)	航空・防衛・宇宙	前期	4,239	6,052	204	200	防衛・宇宙は堅調に推移。民間機は、Tier1事業のうち貨物機・ビジネス機の出荷機数増加、為替影響および固定費抑制により増収増益	
		今期	4,320 +2%	6,500 +7%	315 +54%	400 +100%		
(3月期決算)	セグメント	期間	3Q累積(実績)	年度(実績vs見込)	3Q累積(実績)	年度(実績vs見込)		
 IHI	資源・エネルギー・環境	前期	2,428	3,444	123	230	東南アジアでの大型発電所プロジェクトで受注が増加し、原動機で減収となったものの、原子力で増収。原動機で事業構造改革費用を計上したものの、原子力で工事が進捗したことにより増益	
		今期	2,587 +7%	3,800 +10%	196 +60%	260 +13%		
	社会基盤・海洋	前期	1,118	1,674	52	154	シールドシステムで減収減益となったものの、橋梁・水門の増収により、全体として増収増益	
		今期	1,201 +7%	1,700 +2%	57 +9%	160 +4%		
	業績見通し: 修正なし 【売上高】 1兆3,500億円(-) ⁽¹⁾	産業システム・汎用機械	前期	2,720	3,770	95	129	車両過給機や熱・表面処理においては増収増益となったものの、物流・産業システムやパーキングでの受注・販売の遅れにより全体としては増収減益
			今期	3,087 +14%	4,300 +14%	83 (12%)	180 +40%	
【当期純利益】 500億円(-)	航空・宇宙・防衛	前期	1,780	2,653	(56)	(94)	民間向け航空エンジンでの、エンジン本体・スペアパーツの販売増加に加え、為替が円安に推移したことにより増収。また新製エンジンの原価低減や性能改善に伴うプログラム関連の負担減少も影響し増益	
		今期	2,553 +43%	3,700 +39%	381 増加	430 増加		

Note: (1) 括弧内は前四半期に公表した今期見込み数値との差異

Source: SPEEDA、各社決算説明会資料

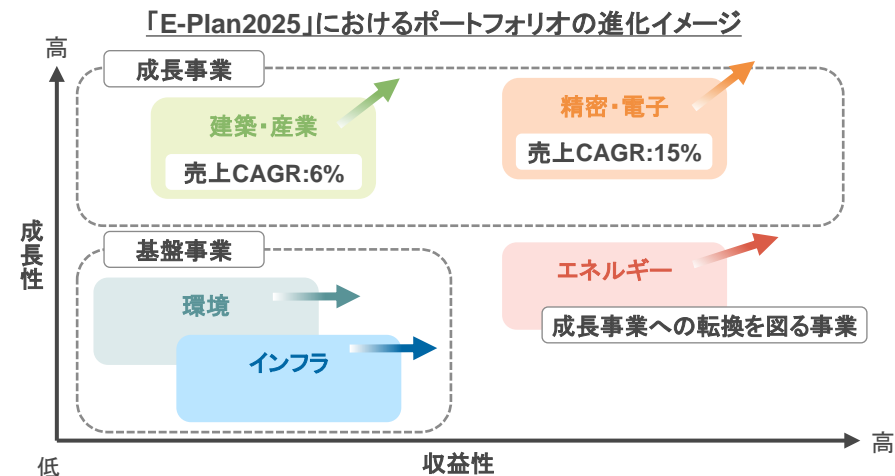
2022年12月期決算概要(2/4)

会社名	セグメント別決算(億円)						四半期決算ポイント ⁽²⁾
	セグメント	期間	売上高		営業利益		
(12月期決算)					4Q(実績)	年度(実績vs計画)	4Q(実績)
 業績見通し: 新発表	風水力 ⁽³⁾	前期	992	3,377	94	248	ポンプは、標準ポンプが国内・海外共に好調で増収増益。CTはコロナ影響の緩和などで定修工事の需要が増加し、S&Sが伸び、増収増益。冷熱は原材料価格高騰により収益性が低下するも、中国脱炭素政策に対応した製品の需要増により増収
		今期	1,131 +14%	3,841 +14%	144 +52%	320 +29%	
		来期		4,110 +7%		263 (18%)	
【売上高】 7,530億円(-) ⁽¹⁾	環境プラント	前期	218	719	15	56	EPCとオペレーション&メンテナンスにより増収。国内はEPC案件での一過性の追加費用発生と売電事業における電力調達費用の上昇により収益性が低下、海外も製造委託案件での追加費用発生と高収益な案件の期ずれにより収益性が低下し減益
		今期	215 (2%)	738 +3%	32 +109%	37 (35%)	
		来期		710 (4%)		50 +36%	
【当期純利益】 543億円(-)	精密・電子	前期	619	1,928	100	280	部材調達難の影響による出荷遅れが発生するも、コンポーネント、CMP共に増加し、S&Sは引き続き堅調であり増収。自動化工場の生産性向上によりコンポーネントの収益性が改善、S&S増収によるミックスの改善もあり増益
		今期	658 +6%	2,223 +15%	106 +6%	362 +29%	
		来期		2,700 +21%		405 +12%	
(3月期決算)	航空宇宙システム	前期	2,049	2,982	(114)	(103)	コロナ影響により低迷していた航空旅客需要が回復し、民間機向け航空エンジンが増加したことなどにより増収増益。防衛力強化の方針を掲げる防衛相向けの需要増も今後期待される
		今期	2,386 +16%	3,600 +21%	137 増加	125 増加	
		来期					
 業績見通し: 上方修正	車両	前期	892	1,267	26	22	国内向け車両が減少したものの、アジア向け車両が増加したことなどにより増収とはなかったものの、米国ロングアイランド鉄道向け車両案件の工程遅れによる影響等により減益
		今期	924 +4%	1,400 +11%	8 (69%)	10 (55%)	
		来期					
【売上高】 1兆7,500億円(+300) ⁽¹⁾	エネルギーソリューション&マリン	前期	2,018	2,973	31	(108)	国内向けごみ処理施設の工事量減少はあったものの、エネルギー事業や防衛省向け潜水艦の工事量増加などにより増収。持分法損益の改善もあり増益
		今期	2,124 +5%	3,200 +8%	94 +200%	55 増加	
		来期					
【当期純利益】 540億円(+90)	精密機械・ロボット	前期	1,795	2,527	135	139	ゼロコロナ政策に伴う中国建設機械市場向け油圧機器の減少はあったものの、各種ロボットの増加などにより前年同期並み。電子部品や素材価格の高騰、中国ロックダウンによる操業の一時低下も影響し減益
		今期	1,792 (0%)	2,500 (1%)	74 (45%)	100 (28%)	
		来期					
	パワースポーツ&エンジン	前期	3,096	4,479	297	375	北米向けや東南アジア向け二輪車及び北米向け四輪車、汎用エンジンの増加に加え、為替が円安で推移した影響や価格転嫁の進捗により増収。原材料価格や物流費の高騰はあったものの、増収などにより増益
		今期	4,138 +34%	5,900 +32%	537 +81%	680 +81%	
		来期					

Note: (1) 括弧内は前四半期に公表した今期見込み数値との差異、(2)CT:コンプレッサ・タービン、S&S:サービス&サポート、(3)来期計画数値は新セグメント「建築・産業」・「エネルギー」・「インフラ」の予想数値を合算したもの

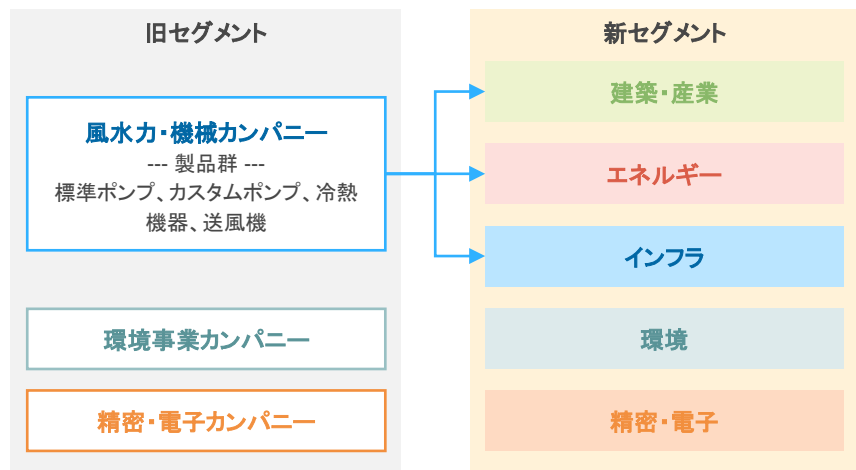
Source: SPEEDA、各社決算説明会資料

事業セグメント別戦略



セグメント変更

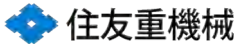

価値創造を加速させる仕掛けとして①対面市場別組織移行、②部門横断機能新設を通じた大規模な組織再編を実施



セグメント別事業環境認識

セグメント	主な対面市場	市場別・地域別トレンド
建築・産業	建築設備・産業設備	<ul style="list-style-type: none"> 都市人口の増加に伴う集合住宅・ビルの増加 気候変動による灌漑・排水設備の需要増、環境規制の強化 半導体などの先端産業の成長
エネルギー	石油・ガス 電力 新エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> カーボンニュートラル実現に向けた脱炭素化で、化石燃料の需要が減る一方、短中期的(2030年)にはLNG需要の拡大 新興国の人口増に伴う石化需要の拡大 CCUSや水素、地熱、アンモニアなどの新エネ、再エネ市場が拡大 顧客・プラントでの人員不足や高齢化・設備老朽化から、新たなS&Sが発現
インフラ	水インフラ 換気	<ul style="list-style-type: none"> 国土強靱化計画などにより安定的に推移 世界の水・インフラ関連の遠心ポンプ市場は、アジア・パシフィック地域(日本・中国含む)で高い成長
環境	固形廃棄物処理	<ul style="list-style-type: none"> 大量生産、大量消費、大量廃棄に代表される直線経済から循環経済(廃棄から資源循環)への移行と脱炭素に向けた市場の変化 <ul style="list-style-type: none"> ごみ焼却施設の建設や基幹改良工事は横ばいで推移すると想定 官から民への委託加速により維持管理の市場規模は成長を見込む
精密・電子	半導体製造	<ul style="list-style-type: none"> ICAC5⁽¹⁾の普及拡大をベースにした半導体需要の中長期的な拡大トレンドが続く一方で一時的な調整は想定されるが、2025年には拡大基調

2022年12月期決算概要(3/4)

会社名	セグメント別決算(億円)						四半期決算ポイント		
	セグメント	期間	売上高		営業利益				
(12月期決算) ⁽²⁾				3Q累積(実績)	年度(実績vs計画)	3Q累積(実績)	年度(実績vs計画)		
 住友重機械 業績見通し: 新発表 【売上高】 1兆500億円(-) ⁽¹⁾ 【当期純利益】 380億円(-)	メカトロニクス	前期	1,445			67		国内や欧米で中小型の変速機やロボット用精密減速機、インバータの需要が堅調で、受注、売上、営業利益ともに増加。営業利益は、売上の増加により増益	
	今期	1,814	+26%	1,979		95	+42%		92
	来期			2,150	+9%				95
	インダストリアルマシナリー	前期	1,913				142		プラスチック加工機械は前期好調であった中国や欧州の需要が落ち着き受注は減少も、受注残があり売上は前期並み。原材料や調達品の価格上昇などにより減益。その他も半導体関連の需要の増加や医療機械器具の受注が増加し、増収増益
	今期	2,249	+18%	2,643		213	+50%	265	
来期			2,930	+11%			295	+11%	
ロジスティクス&コンストラクション	前期	2,845				158		油圧ショベルは中国市場の需要が景気減速で大きく減少したが、国内や北米は堅調であり増収。売上債権に対する引当金の計上などにより減益。建設用クレーンは北米地区の需要が、産業用クレーンは港湾・電力向け需要が、堅調に推移したことなどからそれぞれ増収増益	
今期	3,003	+6%	3,572		130	(18%)	166		
来期			3,670	+3%			165		(1%)
エネルギー&ライフライン	前期	1,550				124		エネルギープラント事業は、バイオマス発電設備の大型案件が前期に比べ減少したことなどから減収。加えて欧州で大型プロジェクトの採算悪化があったことから大幅な減益。その他の事業は、増収増益	
今期	1,433	(8%)	1,934		(5)	(104%)	56		
来期			1,720	(11%)			80		+43%
(3月期決算)									
 Hitz 日立造船 Hitachi Zosen 業績見通し: 上方修正 【売上高】 4,800億円(-) ⁽¹⁾ 【当期純利益】 120億円(+20)	環境	前期	1,955			18		Inova除く環境事業では、EPC(新規受注)における水事業、海外事業の増益はあったものの、継続的事业の基幹改造の減収減益、売電事業の悪化などで減収減益。一方で、Inovaにおける手持ち工事が順調に進捗し全体としては増収増益	
	今期	2,319	+19%	3,370	+10%	33	+83%		165
	機械・インフラ	前期	597				10		インフラ事業で減収となったものの、半導体関連が好調で精密機械が増加し、全体として増収増益
	今期	601	+1%	880	+2%	13	+30%	28	
	脱炭素化	前期	267				(6)		圧力容器の順調な受注及び進捗によるプロセス機器の増加、また船用原動機の増加等により増収増益
今期	324	+21%	470	+18%	4	増加	3	(25%)	

Note: (1) 括弧内は前四半期に公表した今期見込み数値との差異、(2) 住友重機械は2022/12月期以降、3月期決算から12月期決算に変更。それに伴い、3Q累積は4-12月、年度は1-12月の実績を記載

Source: SPEEDA、各社決算説明会資料

2022年12月期決算概要(4/4)

会社名	セグメント別決算(億円)						四半期決算ポイント
	セグメント	期間	売上高		営業利益		
(3月期決算)				3Q累積(実績)	年度(実績vs見込)	3Q累積(実績)	年度(実績vs見込)
船舶 ⁽²⁾	前期		241	281	(2)	(4)	当第3四半期連結会計期間より三井E&S造船株式が連結対象外となり、また全連結会計年度に艦艇事業を譲渡した影響で大幅な減収となるも、営業利益は増加
	今期		66 (73%)	70 (75%)	1 増加	0 増加	
海洋開発 ⁽³⁾	前期		3,233	3,233	(81)	(81)	三井海洋開発株式会社の株式の一部を売却、非連結化。新型コロナウイルス感染症拡大によるFPSO等建造工事の収益率低下や追加的な修繕費用等の発生に加え、米ドル高による為替差損の発生したことなどにより持分法投資損益にはマイナス影響
	今期	業績見直し: 上方修正	NA	NA	8 増加	20 増加	
機械	前期		1,076	1,537	36	82	船用ディーゼル機関の環境規制対応やコンテナクレーン工事の進捗などにより増収。資機材の高騰を主要因とし、特に海外向けのコンテナクレーン工事の一部で採算が悪化した影響などにより減益
	今期		1,207 +12%	1,700 +11%	28 (23%)	80 (2%)	
エンジニアリング	前期		69	76	(54)	(108)	引当済みの外貨建て費用が期末の為替相場により一時的に変動したことなどにより営業損失は改善
	今期		67 (4%)	100 +31%	(50) 増加	(70) 増加	

MITSUI E&S

業績見直し: 上方修正

【売上高】
2,400億円(-)⁽¹⁾

【当期純利益】
40億円(+20)

Note: (1) 括弧内は前四半期に公表した今期見込み数値との差異、(2)三井E&S造船は22年度3Qから非連結化のため2Qまでの実績のみ反映されている
(3) 21年度4Qから三井海洋開発は非連結化のため3Qまでの実績のみ反映されている。そのため、三井E&Sの海洋開発セグメントは営業利益ではなく持分法投資損益で示す

Source: SPEEDA、各社決算説明会資料

海外主要企業の決算概要 (General Electric)



GEはRenewable Energy事業の足元の業績は不調ではあるものの、Power事業、Aerospace事業含め中長期的な見通しは堅調。Healthcare事業は分社化させ、精密医療分野へ注力。今後も航空機事業(GE Aerospace)及びエネルギー事業(GE Vernova)も分社化する予定

セグメント別決算

(million \$)

セグメント	期間	売上高		営業利益	
		4Q(実績)	年度(実績)	4Q(実績)	年度(実績)
Power	前期	4,661	16,903	309	725
	今期	5,030 +8%	16,262 (4%)	692 +124%	1,217 +68%
Renewable Energy	前期	4,192	15,697	(312)	(796)
	今期	3,413 (19%)	12,977 (17%)	(454) 減少	(2,240) 減少
Aerospace	前期	6,080	21,310	1,218	2,881
	今期	7,615 +25%	26,050 +22%	1,434 +18%	4,775 +66%
Healthcare (分社化済み)	前期	4,625	17,726	762	2,965
	今期	4,966 +7%	18,461 +4%	804 +6%	2,705 (9%)

重要なトレンドと今後の展開

- Power事業では、脱炭素化による不足を補い、ウクライナ戦争や暖冬など欧州のダイナミックな電力需要に弾力的に対応する形で、**世界のガス発電量が増加し、特に米国を中心に好調に推移**。再生可能エネルギーの普及拡大や環境関連政策などエネルギー転換の状況下ではあるが、**ガス発電市場は今後10年程度は堅調に推移すると想定**。原子力小型モジュール炉やHAタービンなど新製品の開発にも継続的に投資していく
- Renewable Energy事業では、2022年3Qにインフレ抑制法(IRA)が成立したため、陸上風力発電のプロジェクト遅延や顧客投資の延期を招いた米国の最近の政策の不確実性を解消し、**米国の短期および長期の風力発電需要を大幅に増加させるものと期待される**
- Aerospace事業では、**Covid-19の影響から民間航空便が回復しつつあり足元の業績は好調**。軍事分野についても、引き続き旺盛な軍事需要を見込んでいる。総じて長期的な利益成長およびキャッシュ・フロー創出のために好位置にあるものとする
- Healthcare事業はGE Healthcareに分社化を完了。インフレと供給難が続く中、価格転嫁などを進め対応。市場の需要とRPO転換は引き続きポジティブな影響を及ぼしている。新製品やデジタル・ソリューションの創出、及び既存の製品の用途拡大に重点を置きながら、**プレジジョン・ヘルス(精密医療)分野への成長と投資を継続させる**

ケーススタディ: GE Healthcare / GE



GEはヘルスケア事業のスピ
ンオフを実施

スピ
ンオフ計画公表日:
2021/11/9

(Healthcareを2023年初期、
Renewable&Powerを2024年
初期に実施する計画を公表)

公表日: 2022/12/15

完了日: 2023/1/4

取引条件: GEの普通株式3株
あたり、新会社の1株を分配
(新会社株式の約80.1%相当
を配当)。GEは新会社株式の
19.9%を継続保有

右グラフでは、2022/12/5以降、
GEの時価総額及び GE
Healthcareの時価総額の
80.1%相当の推移を記載
(19.9%のGE Healthcareの時
価総額はGE時価総額の内数
と仮定)

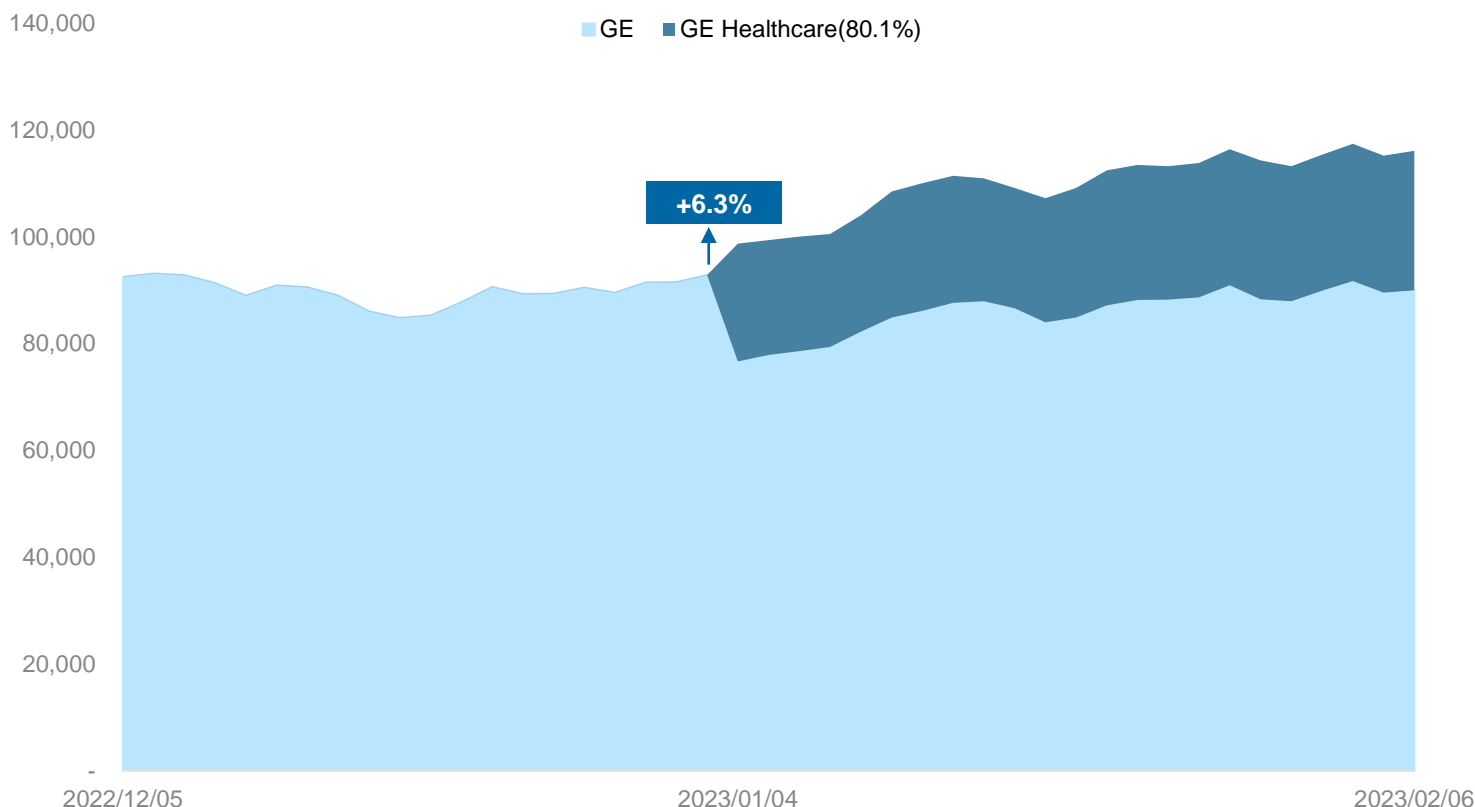
スピ
ンオフの結果、取引完了
日の時価総額合計は、前日対
比で6.3%上昇

スピ ンオフ前後における時価総額推移 (スピ ンオフ完了日 2023/1/4から前後 1か月)

時価総額比較⁽¹⁾

(USD millions)	'23/1/4	'23/1/3	期間平均	'22/12/5
GE	76,705	92,855	89,943	92,505
GE Healthcare (80.1%)	22,032			
Total	98,737	92,855	89,943	92,505
増減率 (対 '23/1/4)	-	+6.3%	+9.8%	+6.7%

(USD millions)



海外主要企業の決算概要 (Siemens)



足元はウクライナ戦争やサプライチェーンの制約などの影響を受けつつも、世界的な製造業の回復などを受け、各セグメント堅調に推移。今後は都市化・脱炭素化・デジタル化などのトレンドに乗れるようR&D投資を加速させていく

セグメント別決算(1)

(million €)

セグメント	期間	売上高		営業利益	
		1Q (実績)	年度 (実績vs見込)	1Q (実績)	年度 (実績vs見込)
Digital Industries	前期	4,347	19,517	947	3,506
	今期	5,114 +18%	22,025 +13%	1,152 +22%	4,476 +28%
Smart Infrastructure	前期	3,809	17,353	480	2,160
	今期	4,585 +20%	19,268 +11%	704 +47%	2,661 +23%
Mobility	前期	2,410	9,692	224	693
	今期	2,446 +1%	10,050 +4%	195 (13%)	783 +13%
Siemens Healthineers	前期	5,068	21,715	810	2,931
	今期	5,079 +0%	22,075 +2%	636 (21%)	3,195 +9%

重要なトレンドと今後の展開

- ウクライナ戦争、中国のロックダウンやサプライチェーンの制約などの影響を受けつつも、**世界的な製造業の回復によりディスクリート産業を中心に市場は拡大。多くの受注残と価格上昇の恩恵を受け、引き続き高い収益成長の見通し**
- 都市化と人口動態の変化に対応し、建物の「スマート」化のニーズが高まり、また脱炭素化の流れも加速し続ける中、再生可能エネルギーとグリッドを組み合わせるなど、デジタル製品のR&D投資を実施。足元は**引き続きサプライチェーンの制約とエネルギー価格を含むウクライナ戦争の影響**で市場成長は減速する見通し
- 足元は新型コロナウイルスや原材料不足に抑制されながらも、**都市化や脱炭素化などの長期トレンド**に支えられ、市場は緩やかに成長。**今後も世界的な財政支出拡大や、欧州を中心としたインフラ高度化や新興国の所得増加**によるインフラ需要の高まりなどを受け、大幅な成長が期待される
- **世界的な人口増・高齢化、新興国の経済発展、慢性疾患の増加、医療提供者におけるデジタル化等の変革**などがトレンドとなっており、今後の市場変化・成長に対応し、特にAI・センシング・ロボティクス分野への投資を拡大する。今後もイメージング事業・診断事業など緩やかな成長が続く見通し

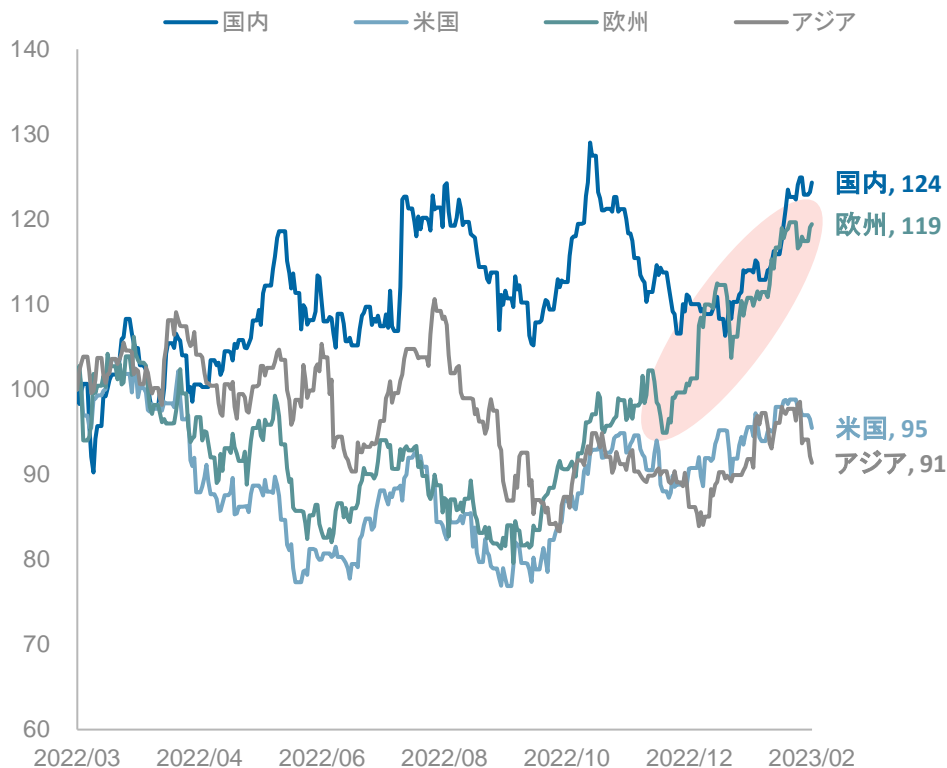
市場概況

直近1年間の重機械業界株式市場動向

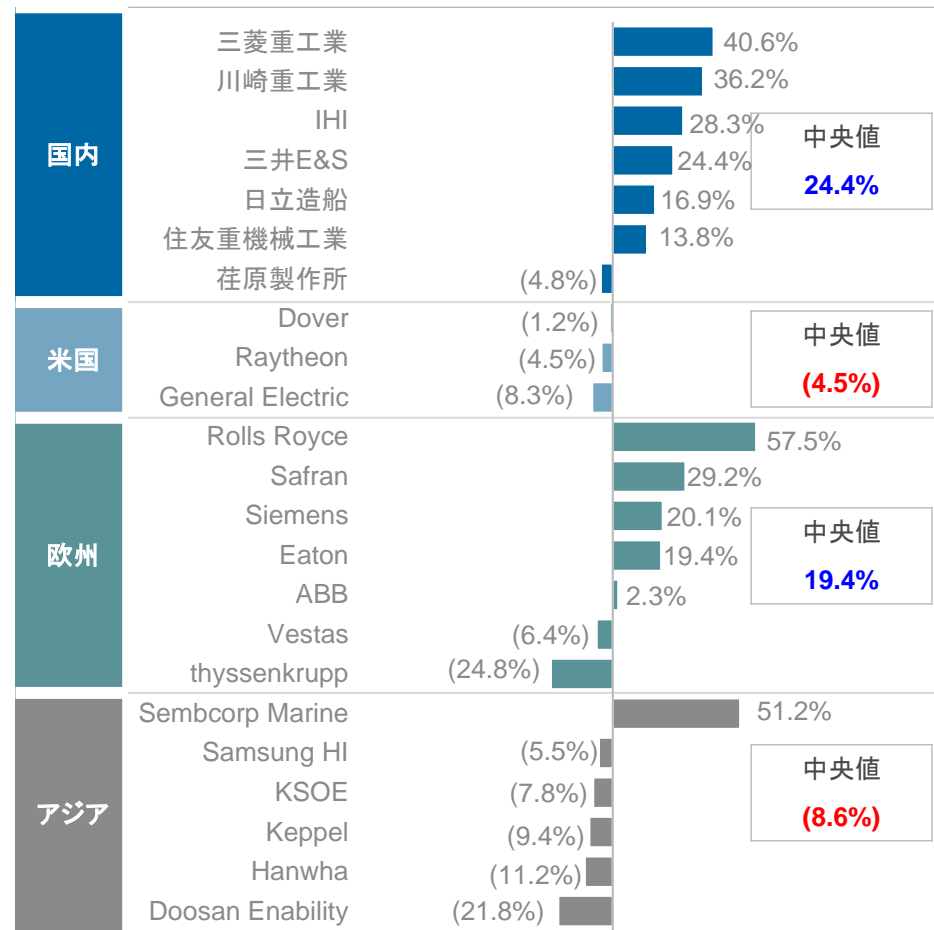
国内市場は好調な業績に伴い株価が安定して伸長した一方、米国や欧州市場は利上げの影響もあり株価が大幅に下落。足元、欧州各社においては業績見通しも明るく、株価が急激に上昇。事業別では、旅客需要の回復を背景とし、日欧市場を中心に航空関連事業を手掛ける三菱重工・川崎重工や、Rolls Royce・Safranなどの企業の株価が大幅に上昇

重機械企業の株価指数中央値の推移⁽¹⁾

2022年3月1日の各社株価を100として指数化した時の地域別指数中央値の推移



各社株価騰落率(2022/3/1と2023/2/28の比較)⁽²⁾



Note : (1) 国内は円、米国はドル、欧州はユーロ、アジアは韓国ウォンで株価参照の上、各社2022年3月1日の株価を100として指数化、地域ごとにその中央値を算出

(2) 各社株価騰落率は現地通貨で算出

Source: FactSet

直近1年間の重機械業界バリュエーション推移(1/2)

欧州・米国企業においては急激な利上げが行われた2022年3月以降マルチプルの低下が見られるが、現在は下落前の水準まで回復。国内企業はマルチプルの推移は安定的であるものの、依然として欧州・米国企業と比してバリュエーションは低い水準

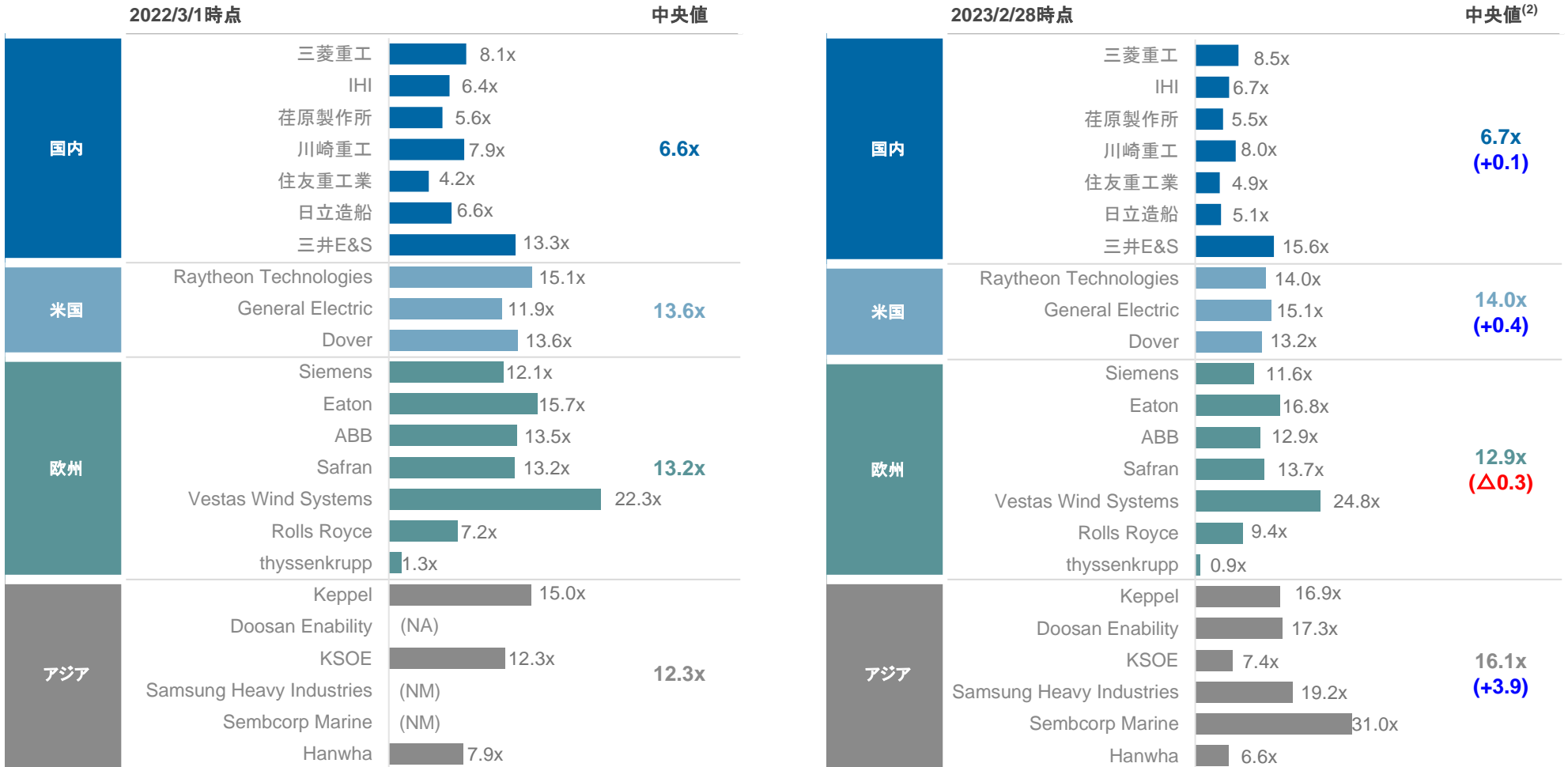
EV/EBITDA(今期見込)マルチプル推移(1)



直近1年間の重機械業界バリュエーション推移(2/2)

積極的な事業改革を行っている三井E&SやGEなどを除いてはEV/EBITDAマルチプルは世界的に概ね一年前と同様の水準に落ち着いている

1年前とのEV/EBITDAマルチプル比較(1)



Source: FactSet

Note: (1) EBITDA(FY+1)が取得不可の場合は、営業利益(会社予想)+D&A(直近実績)により算出。会社予想の営業利益が取得できない場合は(NA)と記載。EBITDA(FY+1)がマイナスの場合は(NM)と記載。マルチプルは為替の影響を排除するためすべて現地通貨ベースで取得。KSOE: Korea Shipbuilding and Offshore Engineering






















(2) 中央値の下の括弧内には前年同期比の差異を記載

M&A動向

重機械主要プレーヤーのM&A動向(2022年11月~2023年2月)

#	公表日	買手	買手国	対象企業(最終親会社)	対象国	事業内容	取得比率	Deal Value (JPY Mil)
1.	2023/02/21			Payuca		an app-based parking platform start-up	n.a.	n.a.
2.	2023/01/11			Silverio Developers		property developer	n.a.	3,838
3.	2023/01/10	 日立造船 Hitachi Zosen		Philotechnics		provides full-service low-level radioactive waste (LLW) and mixed-waste management services	100%	n.a.
4.	2023/01/03	 KSOE KOREA SHIPBUILDING & OFFSHORE ENGINEERING		Hyundai Samho Heavy Industries (KSOE)		ship building firm	81% →96%	42,204
5.	2022/12/22			Vendigital		data-led operations consulting company	100%	n.a.
6.	2022/12/15			Witte Pumps Technology		a manufacturer of precision gear pumps	100%	n.a.
7.	2022/12/08	 KOSPO KOREA SOUTHERN POWER CO., LTD.		Taebackguinemi Wind Power		operates and maintains wind power facilities	25% →67%	958
8.	2022/12/08	 KOSPO KOREA SOUTHERN POWER CO., LTD.		Taebaek Wind Power		operates and maintains wind power facilities	25% →60%	799
9.	2022/12/08	 KOSPO KOREA SOUTHERN POWER CO., LTD.		Changjuk Wind Power		operates and maintains wind power facilities	30% →73%	1,233
10.	2022/12/08			EpiSys Science		developing autonomous solutions for defense and security applications	n.a.	n.a.
11.	2022/12/05	 thyssenkrupp		Westphalia Datalab (FIEGE Logistik Stiftung)		a domestic data science software specialist	100%	n.a.
12.	2022/11/30	 住友重機械		住友重機械建機クレーン (住友重機械工業)		crawler crane company	66% →100%	7,322
13.	2022/11/22			Tallarna		climate tech start-up	n.a.	n.a.
14.	2022/11/07			Ciclo Combinado Tierra Mojada (Blackstone)		an alternative energy sources establishment	100%	n.a.
15.	2022/11/02			Avery Design Systems		a simulation-independent verification IP supplier	n.a.	n.a.

重機械主要プレーヤーのM&A動向(2022年7月~11月)

#	公表日	買手	買手国	対象企業(最終親会社)	対象国	事業内容	取得比率	Deal Value (JPY Mil)
1.	2022/10/03			ASKI Industrie Elektronik		Software publisher	n.a.	n.a.
2.	2022/09/30			Hayward Gordon		Manufactures and wholesales pumps, mixers, strainers and engineered systems	100%	n.a.
3.	2022/09/23			Shenzhen En-Plus Technologies		Manufacturer of EV charger	n.a.	n.a.
4.	2022/09/22			Samotics		Provider of real-time actionable insights to eliminate industrial energy waste and unplanned downtime	10%	n.a.
5.	2022/09/19			Powertech Converter		Electric power generation facility operator	100%	n.a.
6.	2022/08/24			800 Super Holdings (KKR)		Provider of hazardous waste treatment and disposal services	80%	37,383
7.	2022/08/11			Siemens -Low Voltage NEMA Motor Business (Siemens)		Low voltage NEMA motor business of Siemens AG	100%	n.a.
8.	2022/08/08			TuasOne (Hyflux)		Provider of hazardous waste treatment and disposal services	25% →100%	n.a.
9.	2022/07/18			ZONA Technology		Provider of aeroelastic simulation solutions services	n.a.	n.a.
10.	2022/07/18			Northern Space & Security		Manufacturer of search, detection, navigation, guidance, aeronautical and nautical systems and instruments	n.a.	n.a.
11.	2022/07/07			Nexus Controls (Baker Hughes)		Manufacturer of industrial automation, controls system, and safety system products	100%	31,081
12.	2022/07/06	Investor Group		Veja Mate Offshore Project (Siemens Project Ventures)		Owns and operates an offshore wind farm	80% →100%	n.a.
13.	2022/07/01			Innovation Strategies		Provider of management consulting services	100%	n.a.

荏原製作所によるHayward Gordonの買収

荏原製作所はポンプ事業関連のM&Aを継続的に実施しており、中長期的に地域的・事業的な拡大を目指している

本件も中期経営計画における市場戦略実現のため、北米・カナダ地域での事業拡大・製品ラインナップ拡充を目的に実施された

案件概要

- 2022年9月30日、荏原製作所はカナダ及び米国に拠点を持つ産業ポンプ・ミキサーメーカーであるHayward Gordon の持分保有者との間で契約を締結し100%持分を取得したと発表
- 本買収により、標準ポンプ事業における北米地域での事業拡大を目指し、主に公共下水、産業装置及びプロセス市場向け製品のラインナップ拡充と販路獲得を企図
- 今後、公共下水市場向けにおける製品ラインナップの拡充・販路獲得、産業プロセス市場向けのサニタリー製品及び食品・医薬等向けの販路・顧客基盤などを獲得し、市場参入を目指す

戦略的意義

- 中計(2020～2022)「E-Plan2022」の基本方針は、1.新市場の開拓および販売拠点の拡大 2.成長が期待できる地域に投資やリソースを配分 3.マーケティング機能と開発体制を強化し競争力のある製品を市場投入
- 標準ポンプ事業では20年から22年の3年間で10カ所以上の拠点の設立・カバレッジの拡大が主要施策
- これまで20年に2拠点、21年に2拠点、22年に2拠点の設立を行い、本買収の完了により計7拠点まで拡大
- 本買収は従来プレゼンスが低かった北米地域での事業拡大や製品ラインナップ拡充と販路獲得につながる

対象会社

名称	Hayward Gordon L.P. 及び 傘下グループ会社6社
所在地	Ontario, Canada
代表者	Yusuke Nagatani (旧CEO: Jon Weiner)
事業内容	産業用ポンプ/ミキサー/モニタリングシステム等の製造・販売・アフターサービスを提供
設立年	1952年

荏原製作所の直近のM&A動向

公表日	対象会社名	国	概要
'22/9/30	Hayward Gordon	カナダ	ミキサー、ポンプ、エンジニアリングの製造・販売・サービス
'20/12/21	Vansan Makina Sanayi VE Ticaret	トルコ	ポンプ及びポンプ装置の製造
'17/8/4	Zilmet Proprietary	南ア	標準ポンプ事業
'16/12/14	Yantai Ebara Air Conditioning Equip.	中国	空調機器
'16/3/18	Pacific Machinery & Engineering	日本	ポンプ製造
'15/9/18	Thebe Bombas Hidraulicas	ブラジル	油圧ポンプの製造販売

Appendix

重機主要企業の各種マルチプル(1/2)

国内企業

(億円)

会社名	本本国	時価総額	EV	Net Debt	非支配 株主持分	EV/EBITDA		PER		PBR	売上高CAGR		ROE
		2023/2/28	Latest	Latest	Latest	LTM	FY+1	LTM	FY+1	Latest	FY-2→直近	直近→FY+2	Latest
1. 三菱重工業	Japan	16,831	28,707	10,937	939	10.1x	8.5x	13.0x	12.3x	1.0x	(2.3%)	4.4%	7.9%
2. IHI	Japan	5,347	10,392	4,804	242	6.4x	6.7x	8.2x	9.7x	1.3x	(3.6%)	9.6%	16.1%
3. 荏原製作所	Japan	5,331	5,460	32	98	5.6x	5.5x	10.6x	10.4x	1.5x	14.2%	6.4%	14.0%
4. 川崎重工業	Japan	4,980	12,714	7,550	184	8.1x	8.0x	7.4x	9.9x	0.9x	(4.4%)	7.9%	12.0%
5. 住友重機械工業	Japan	3,926	4,636	633	77	4.7x	4.9x	NM	9.8x	0.7x	15.8%	(5.3%)	1.4%
6. 日立造船	Japan	1,525	1,592	51	16	5.3x	5.1x	12.9x	12.7x	1.2x	4.8%	9.1%	9.2%
7. 三井E&Sホールディングス	Japan	375	1,408	948	85	28.9x	15.6x	NM	9.4x	0.4x	(14.2%)	10.6%	(19.4%)
平均値						9.9x	7.8x	10.4x	10.6x	1.0x	1.5%	6.1%	5.9%
中央値						6.4x	6.7x	10.6x	9.9x	1.0x	(2.3%)	7.9%	9.2%

重機主要企業の各種マルチプル(2/2)

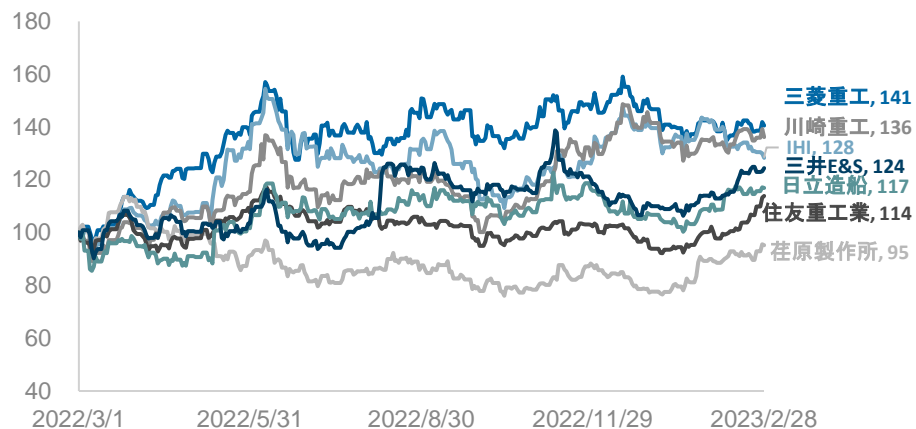
海外企業

(百万ドル)

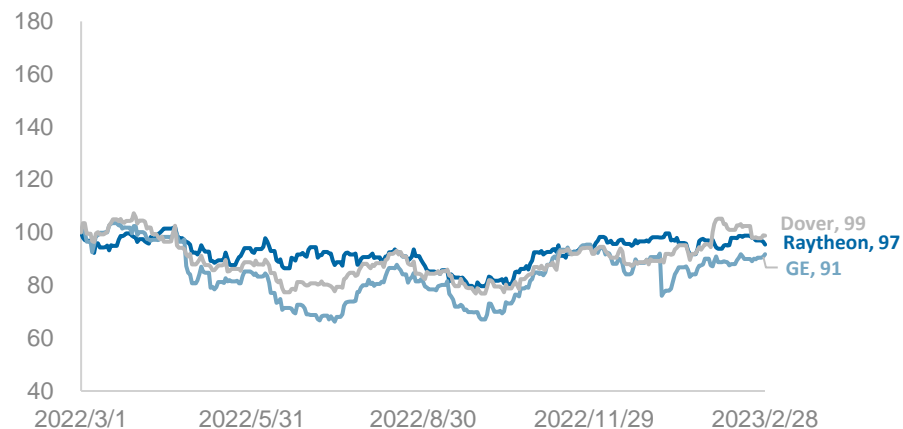
会社名	本国	時価総額	EV	Net Debt	非支配 株主持分	EV/EBITDA		PER		PBR	売上高CAGR		ROE	
		2023/2/28	直近期	直近期	直近期	LTM	今期見込	LTM	今期見込	直近期	過去3か年	将来3か年	直近期	
米国														
1. Raytheon Technologies	United States	143,697	172,915	27,636	1,582	18.3x	14.0x	11.5x	32.7x	20.0x	8.8%	8.0%	7.2%	
2. General Electric	United States	92,273	103,499	9,872	1,354	14.4x	15.1x	10.3x	25.9x	21.8x	0.5%	(7.2%)	2.4%	
3. Dover	United States	20,943	24,458	3,515	0	14.2x	13.2x	12.0x	17.2x	15.4x	12.8%	3.5%	24.9%	
欧州														
4. Siemens	Germany	113,947	161,567	41,738	5,882	13.8x	11.6x	9.6x	20.2x	15.2x	12.2%	4.6%	7.7%	
5. Eaton	Ireland	69,622	78,346	8,686	38	18.7x	16.8x	14.9x	24.2x	17.7x	7.8%	6.1%	14.4%	
6. ABB	Switzerland	63,159	67,304	3,650	495	13.8x	12.9x	11.9x	18.4x	15.6x	6.4%	3.5%	19.7%	
7. Safran	France	60,558	61,323	280	486	15.9x	13.7x	10.2x	25.4x	18.9x	4.0%	14.4%	(23.3%)	
8. Vestas Wind Systems	Denmark	28,839	28,908	52	17	NM	24.8x	10.2x	NM	NM	(5.1%)	11.7%	(50.9%)	
9. Rolls Royce	United Kingdom	14,683	18,568	3,844	41	6.2x	9.4x	7.4x	10.3x	18.8x	6.3%	2.2%	20.1%	
10. thyssenkrupp	Germany	4,690	1,776	-3,466	553	0.6x	0.9x	0.7x	1.3x	2.0x	17.3%	(8.1%)	7.7%	
アジア														
11. Keppel	Singapore	7,132	14,531	7,151	249	25.9x	16.9x	19.1x	35.3x	21.3x	0.4%	15.5%	7.4%	
12. Doosan Enability	South Korea	7,842	19,665	4,576	7,247	16.3x	17.3x	NA	23.2x	24.6x	23.9%	(1.1%)	(9.0%)	
13. Korea Shipbuilding & Offshore Engineering	South Korea	4,345	6,671	111	2,216	10.4x	7.4x	2.3x	21.1x	11.0x	4.9%	16.2%	(2.2%)	
14. Samsung Heavy Industries	South Korea	3,550	5,221	1,690	-19	NM	19.2x	NA	NM	44.3x	(7.0%)	18.0%	(16.9%)	
15. Sembcorp Marine	Singapore	2,961	4,815	1,836	18	NM	31.0x	12.7x	NM	NM	(19.0%)	20.1%	(6.7%)	
16. Hanwha	South Korea	1,399	22,335	10,453	10,483	7.4x	6.6x	NA	11.5x	9.3x	5.7%	0.4%	25.1%	
平均値						13.5x	14.4x	10.2x	20.5x	18.3x	5.0%	6.7%	1.7%	
中央値						14.2x	13.9x	10.3x	21.1x	18.3x	6.0%	5.4%	7.3%	

直近1年間の株価推移(2022/3/1~2023/2/28)

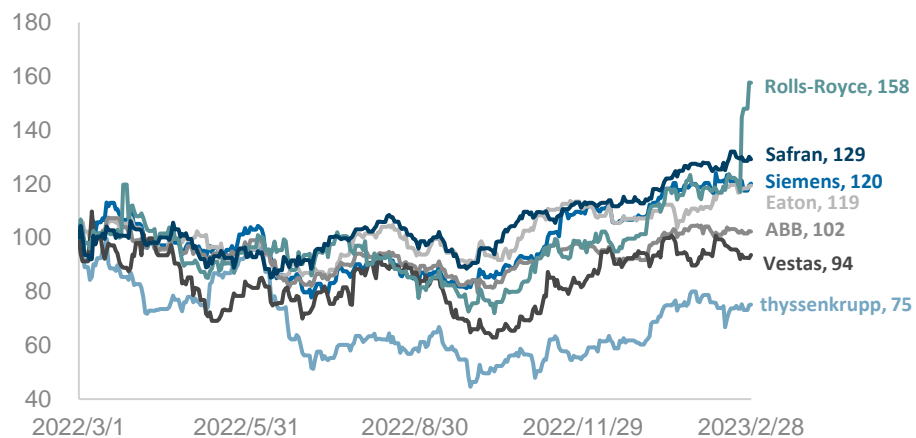
日本



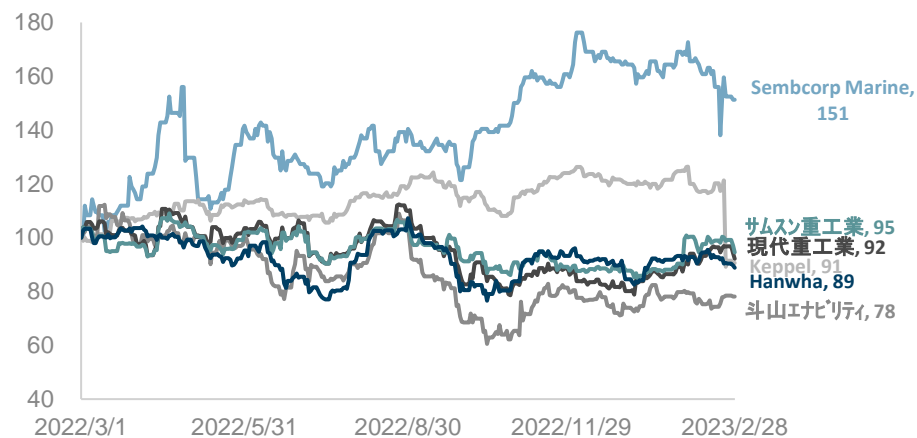
北米



ヨーロッパ

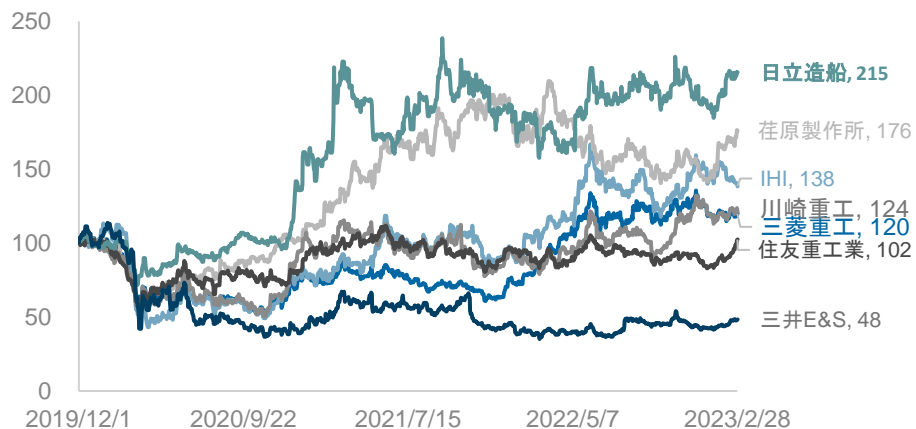


アジア(日本除く)

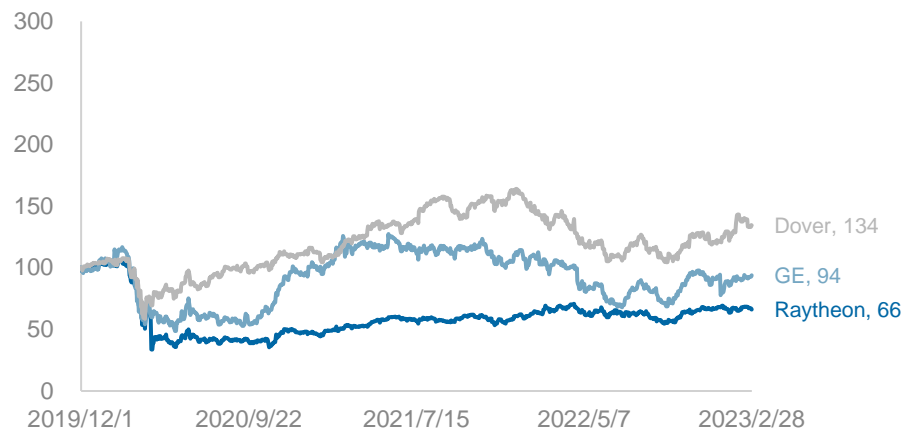


コロナ以前からの株価推移(2019/12/1~2023/2/28)

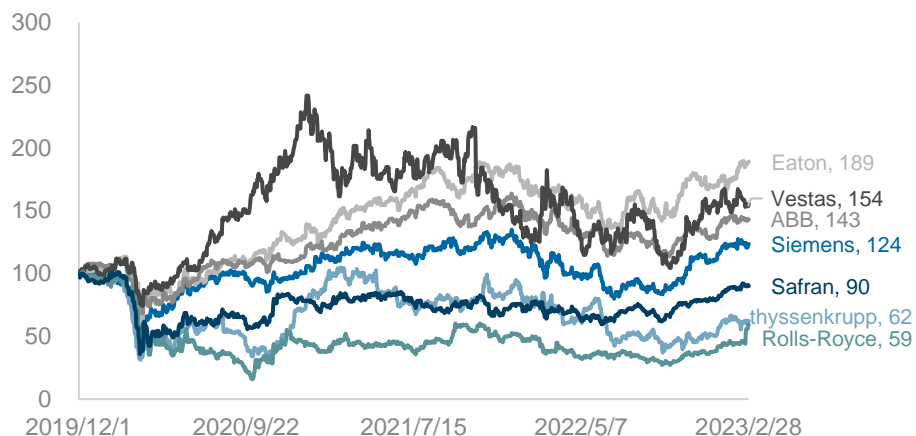
日本



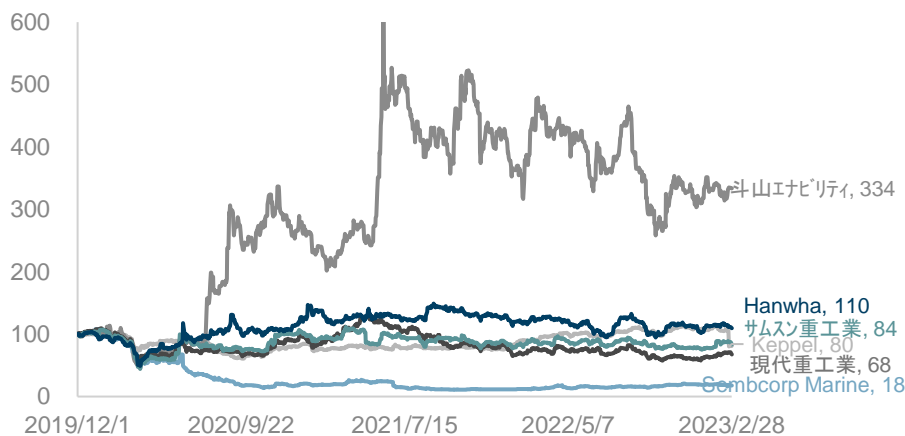
北米



ヨーロッパ



アジア(日本除く)



本プレゼンテーションは、フォーリハン・ローキー株式会社(以下「フォーリハン・ローキー」又は「弊社」という。)が貴社(以下「貴社」又は「受領者」という。)の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。フォーリハン・ローキーならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報(将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。)または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、フォーリハン・ローキーは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセル、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。

Houlihan Lokey

フーリハン・ローキー株式会社

〒100-6230 東京都千代田区丸の内 1-11-1
パシフィックセンチュリープレイス丸の内30階

+81 3 6212 7100

CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com