
SUMIDA CORPORATION

2005年度第4四半期及び 2005年度通期決算説明会

2006年2月15日

CEO
八幡 滋行

配当について

設立50周年を迎えて



墨田電機工業株式会社(スミダの前身)
1956年1月16日に東京都墨田区にて設立

株主・従業員・顧客を初めとするステークホルダーに
支えられ、現在では世界13ヶ国、従業員16,000人の
グローバル企業へ成長

配当性向30%⇒年間40円配当(2005年)
30円(2004年)
20円(2003年)

50周年記念配当ではなく、あくまでも普通配当として

VOGT社買収について

買収までの経緯

2004年までのVOGT

売上高200-300Mユーロ規模
借入金154Mユーロ
実質累積損失70Mユーロ
債務超過に近い倒産寸前の企業

2005年のリストラ実施

財務及び不採算事業(EMS)のリストラを実施
EMSは大規模な売却・処理を実行し、残りの2社は
収益のする体質に
これの実行によりM&Aの舞台に(6社のコンテnder)登場

結果、スミダとの相性、スピーディーな交渉等で
⇒コンテnderの競争を勝ち抜く

Vogt 買収についてお話ししたいと思います。

2月8日に無事TOBが終了し、総発行済株式260万株のうち、1,746,442株(67.17%)の応募があり、後ほど取得経緯はお話いたしますが、当社すでに保有のストックオプション1,299,248株の行使を加えて、78.1%の株主になります。ここでVogt買収の経緯と内容をご説明したいと思います。

皆さんがご存知の旧Vogtは、売上高200-300Mユーロ、そして10-15Mユーロの純赤字会社だと思います。しかも借入金が154Mユーロ、そして累積損益は70Mユーロにもなる債務超過会社だと思います。2004年の時点で一度Vogtを検討したことがありますが、このような内容が明確になり、手を引きました。2004年後半に大株主、銀行団が新マネジメントチームを迎え入れ、このままでは倒産ということで事業リストラ、および財務リストラを強行に実施しました。これにより2005年終盤にやっとM&Aの対象企業として舞台に登場しました。2005年11月当社を含む約6社が強い興味を示し、買収合戦になりました。最終的に金額的には一番厳しい数字を出したスミダですが、マネジメントチーム同士の相性、そしてスピーディーな交渉力により、大株主との株式売買契約を勝ち取りました。最近の2度の欧州による経験が早い決断をするdue diligenceに活かされたと思います。

まず財務リストラですが、累積損益が70Mユーロ、借入金が154Mユーロ、という債務超過を解消するために、経営陣対銀行団において、債務免除の検討がありました。最終的に154Mユーロの貸付金のうち84Mユーロを貸付金から享益権(PPRとDebtor Warrant)に切り替え、結果的に借入金を70Mユーロに落としました。これにより、Vogtとしては借入金が70Mユーロに減り、84Mユーロは将来的に出る利益を優先的にPPRに充当する契約に変わりました。当然このPPRは銀行団が保有しました。今回スミダはこの銀行団と交渉し、スミダが株の過半数を取得するという条件の

もとに、この享益権、すなわち 84M ユーロの利益を優先的に受け取る権利を 12M ユーロで取得いたしました。

この権利をスミダが取得した理由は、本質的には借入金である享益権を銀行の手から取り上げるためです。すなわち、84M ユーロの債権を 12M ユーロで買ったということです。もっと端的に言うと、Vogt の 154M ユーロの借入金を 12M ユーロ払うことによって、70M ユーロに圧縮したという事です。ちなみに、Vogt はこの借入金に対して8%近い金利を払っておりました。

次に事業リストラですが、一番の赤字要因になっていた大規模 EMS 事業ですが、これは 2005 年上半期において売却済みです。よって Vogt 決算書の売上高が 2005 年ではかなり圧縮されております。この他 2、3 の赤字事業もありましたがこれらも処分されております。最終的にコアビジネスでありますコンポーネンツ(マグネティクス)事業に加え、利益の出ている、しかもコアビジネスにシナジー効果のある小型 EMS2 拠点は残っております。

VOGT買収について

スミダの買収経緯

- ・借入金のうち70Mユーロの圧縮(銀行団との交渉)
- ・ストックオプションの獲得(新規発行分130万株)
- ・2005年10~12月期の黒字転換確認(赤字要因であった大規模EMS事業の2005年上半期での売却)
- ・2004年から加わりリストラを実行したマネージメントの確保

VOGT取得費用 約30Mユーロ(42億円)

株式(TOB) 約16Mユーロ(22.4億円)
享益権及びストックオプション 約12Mユーロ(16.8億円)

VOGTの価値(株主価値) 約42Mユーロ(58.8億円)

M&Aに付き物である暖簾代はゼロ

これにより今 M&A の成果として、事業規模、売上高で約 200 億円、EBITDA 8-12%を株取得で 16M ユーロ、享益権取得で 12M ユーロ、その他コスト 2M ユーロ、すなわち 30M ユーロの総コストで取得いたしました。まだ最終確定ではありませんが、Vogt の株主価値として、帳簿上の株主資本 6M ユーロ、国際会計基準(IFRS)適応による資産再評価 5M ユーロ、繰り延べ税金資産(DTA) 31M ユーロ、合計 42M ユーロが試算されております。

企業買収につきものれん代は、すでにお気づきとおもいますが、42M ユーロの企業価値を 30M ユーロで買収できたことにより、逆のれんとなる見込みでございます。

スミダとしましては法的取得日は2月14日、会計的取得日は1月19日となります。スミダグループと致しましては1月1日、本2006年度期を連結対象にする予定でございます。

ご参考のため、スミダ取得前の数字になりますが、財務、事業リストラ後の最初の四半期となりました2005年10月1日から12月31日のVogt決算は、昨日(2月14日現地時間)で発表されておりますが、売上高44Mユーロ、EBITDA 4.9Mユーロ、ネットプロフィット2.1Mユーロと好業績になっております。よって赤字経営会社を買収したわけでもなく、連結対象となるわけでもございません。

スミダのVOGT株取得について

	発行済み株式数	TOBによる取得株数	割合(%)	単価(ユーロ)
普通株式	1,340,000株	1,229,524株	91.8	10
優先株式	1,260,000株	516,918株	41.0	7
合計	2,600,000株	1,746,442株	67.2	
	潜在株式数	スミダ保有潜在株式数		
ストックオプション	1,300,000株	1,299,248株	99.9	
	行使後の潜在発行済み株式数	スミダ保有株式数		
総発行済み株式	3,900,000株	3,045,690株	78.1	

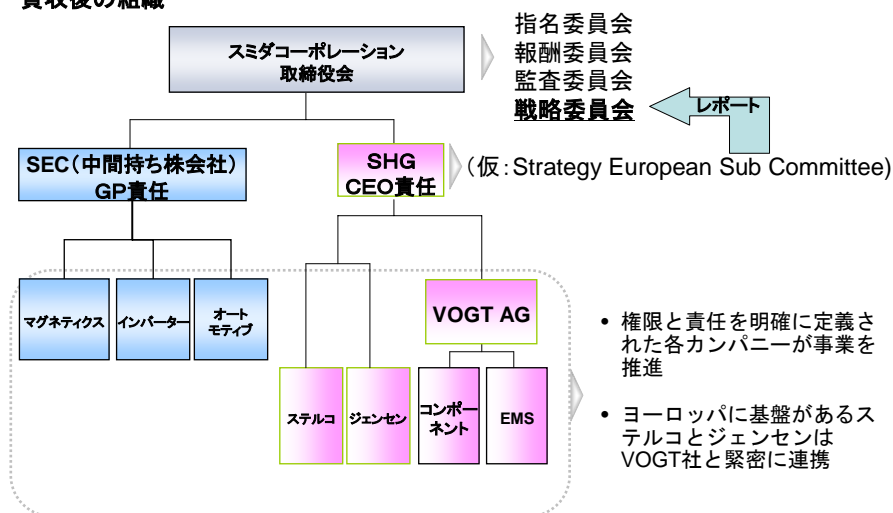
ここで今回の買収サマリーは;

VOGTは2種類の株を発行しています。普通株は1,340,000株発行されており、このうち1,229,524株を10ユーロで取得しました。優先株は1,260,000株発行されており、このうち516,918株を7ユーロで取得しました。この結果、発行済株式総数2,600,000株のうち、1,746,442株、すなわち発行済株式総数の67.2%を取得しました。

実は先ほどお話をした、享益権には、1ユーロで1,299,248株分の普通株を取得できる権利(ストックオプション)がついております。これを速やかに行使する予定でございます。そうしますと最終的な取得株式総数はTOBにおいて取得した1,746,442株+1,299,248株で、合計3,045,690株になり、発行済株式総数の78.1%になります。

VOGT社買収後の組織図

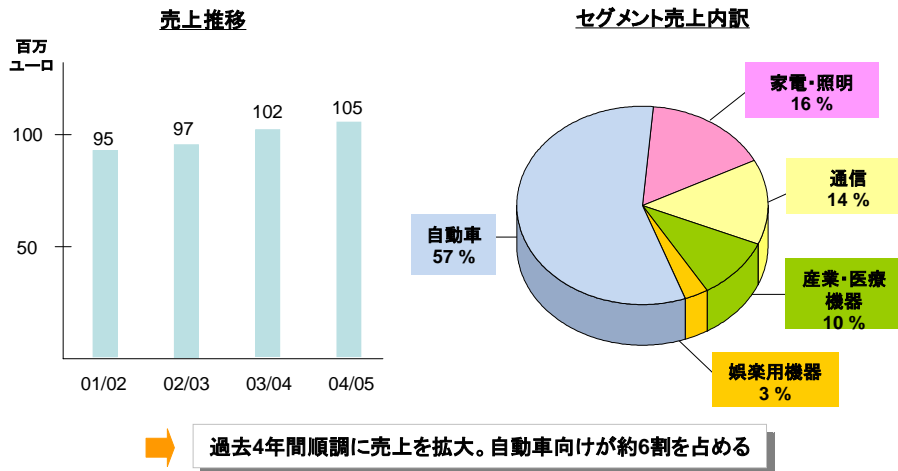
買収後の組織



VOGT 買収に先立ちまして、昨年 1 昨年買収しました Stelco および Jensen 保有のために設立しました Sumida Holding Germany がスミダのヨーロッパにおける持ち株会社となります。最終持株会社スミダコーポレーションの元に、SHG を SECL と兄弟的に位置付け、経営してまいります。委員会等設置会社であるスミダコーポレーションの戦略委員会に European Sub-Committee という小委員会を設け、ヨーロッパにおける経営の戦略確認をコーポレートガバナンス上設ける予定でございます。スミダコーポレーション執行役会 (BCO) 内においては、グループプレジデントが SEC 傘下の既存事業の責任を持ち、CEO が SHG を軸とした新規グループ傘下企業の責任を持ちます。

VOGT概要(マグネティックス)

売上推移・セグメント別売上



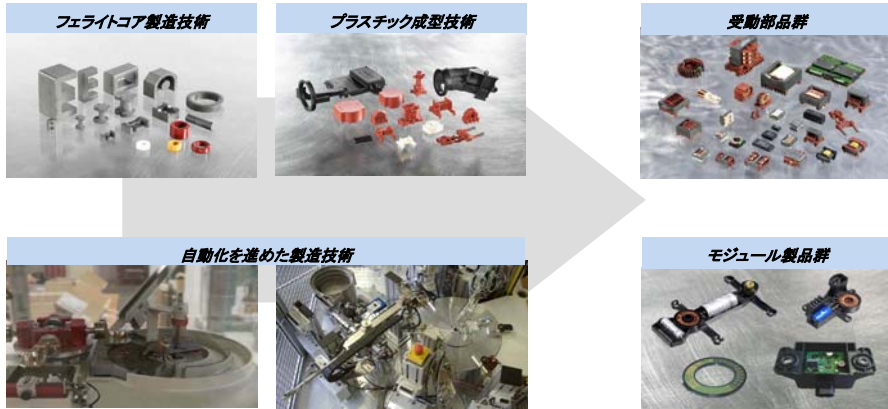
次に、Vogt を買収先として選んだ理由についてお話ししたいと思います。

スミダもオートモーティブ向けコイルが増えてまいり、それをオートモーティブ事業として位置付けておりましたが、単品部品ではなくこれからのオートモーティブ業界の新需要を満足させるユニットモジュール提供によるソリューションプロバイダーへの転身を追及してまいりました。Vogt も Sia-Burges ほど特化した高度モジュール製品は保有していないものの、スミダよりはるかにユニットモジュール化能力は保有していると考えられます。スミダはソリューションプロバイダーとしてユニットモジュール化は追求しつつも、既存の Tier1 へのマグネティックス商品供給も一つの事業として続けていく考えでございます。よって戦略的にはスミダ = Tier1 を目指すのではなく、スミダ = Tier1、そして Tier1 を競争相手にすることなく、モジュールのソリューション提供ということで Tier1 を顧客としていきたいと考えております。Vogt のヨーロッパにおけるブランド力はこれにまさしくマッチし、これからのヨーロッパを中心とした共同開発によりヨーロッパにおける拡販、そしてそれをアジア・北米に持ち込むことによって更なる拡販をし、新ビジネスモデルを作り上げていく考えでございます。これから期待されるシナジーについてお話ししたいと思います。

グラフでご覧頂けるように、Vogt の事業の 60% 近くがオートモーティブに特化しており、先ほど申し上げたシナジーが期待できると思います。それに加え東欧諸国に分散しております低コスト製造拠点を活用した照明器具用コイル、通信、産業・医療および娯楽用機器向けの製品もございます。これらをアジアで入手可能な低コスト素材等と組み合わせることで、ヨーロッパにおける更なる拡販、および日本を含むアジア、北米への拡販も期待できます。とりわけ、Vogt が独特な技術を持っているトロイダルコイルに関しては、この自動巻き線技術とアジアの低コストコアを組み合わせることによって大きなマーケットを早い時点で獲得できると期待しております。

VOGT概要(マグネティックス)

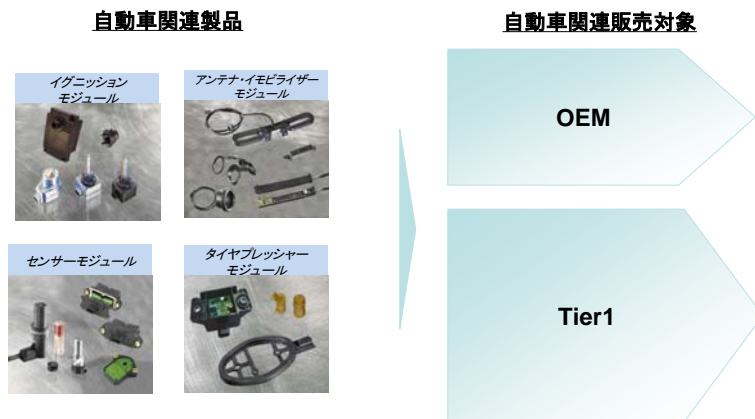
技術および製品



フェライトコアから製品まで一貫して内製できる技術を生かし受動部品・モジュールを生産

VOGT概要(マグネティックス)

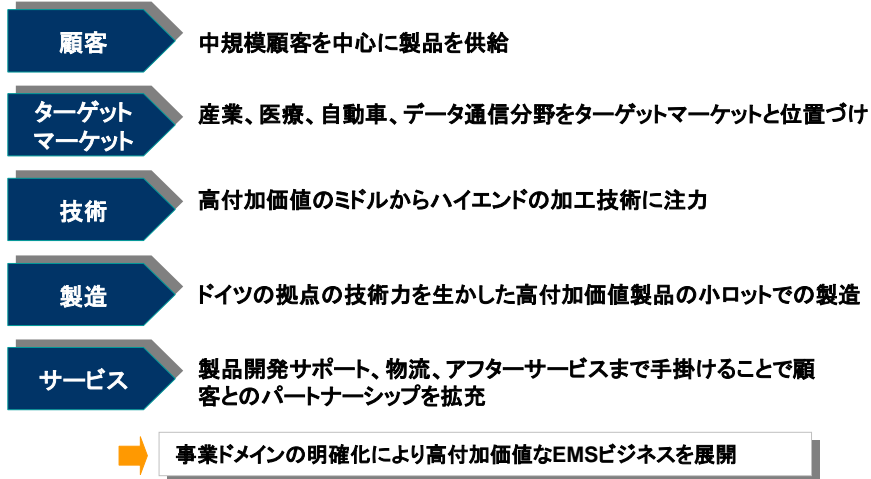
自動車関連製品および供給先



自動車分野でモジュール製品をヨーロッパ主要OEM, Tier1に供給

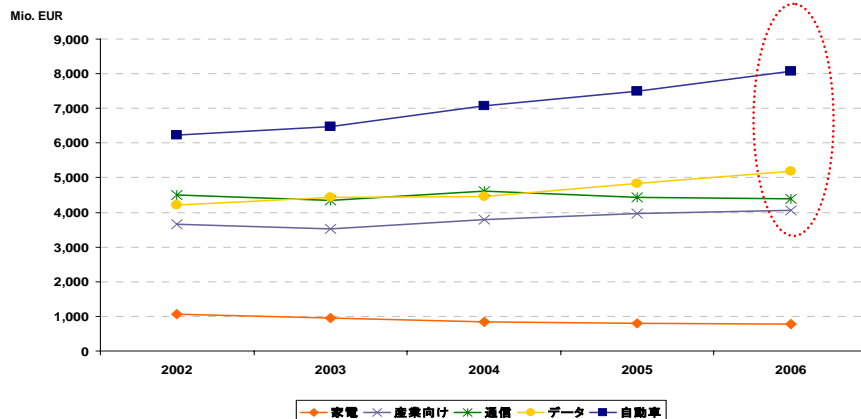
VOGT概要(EMS)

戦略



VOGT概要(EMS)

ターゲットマーケット



➡ マーケットが拡大基調にある自動車向けなどに注力

Source: ZVEL

VOGT概要(EMS)

製造拠点ごとの主力製品

Lehesten



マルチファンクション
カーアンテナ



パワーサプライ



自動車盗難
防止装置

Letron



スモーク
ディテクター



レーダーコント
ロールユニット



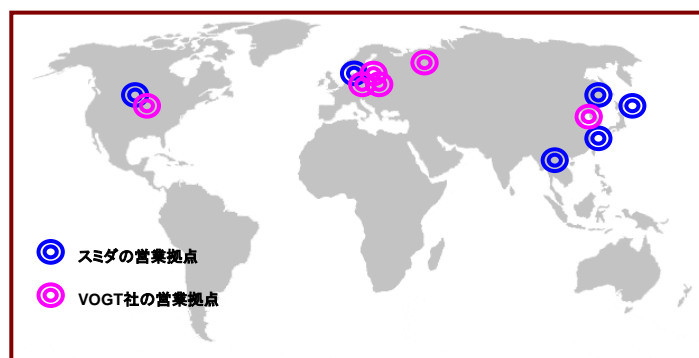
ビデオボード
CPU

ドイツの2拠点にて高付加価値製品を中心に製造を受託

VOGTとのシナジー

期待されるシナジー

地域補完関係を生かした両社製品の販売促進



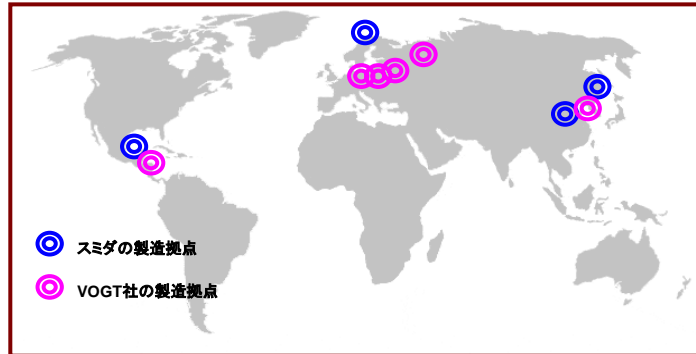
ここに地域的シナジーを示しておりますが、地域的にも重複がなく、営業拠点、地域、製造拠点、R&D 拠点の全てにおいてほとんど重複はなく、良いシナジーが得られると思います。

VOGTとのシナジー

期待されるシナジー



地域補完関係を生かした両社製品の効率的製造

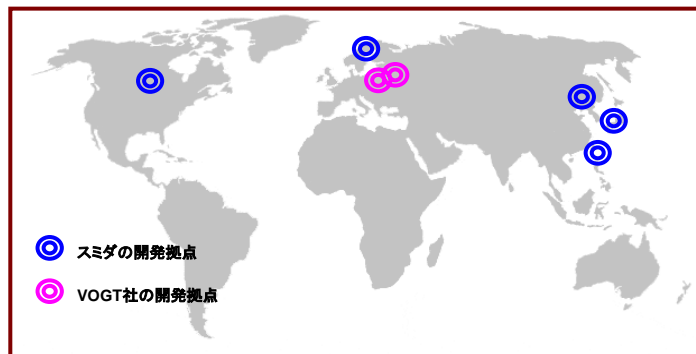


VOGTとのシナジー

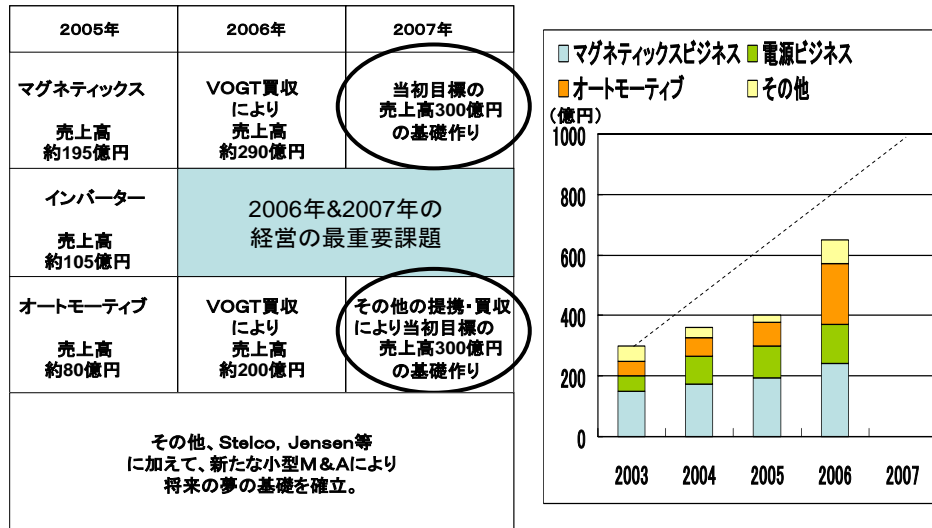
期待されるシナジー



地域補完関係を生かした両社製品の開発



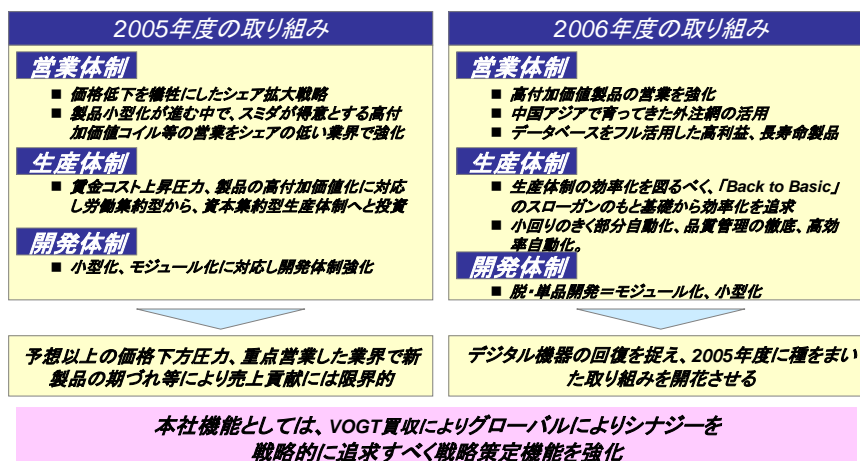
1B7への道



最後に追求し続けております1B7への道でございますが、この図に示したようなところにあります。マグネティックス、オートモーティブの2つの柱に関しましては今回のVogt買収によりかなりの補強ができたと考えております。マグネティックス、過去にはレガシーと呼んでいた部分ですが、2006年においてはほぼ300億円に近い数字に到達すると考えられ、その後の成長も考え1B7に向けて順調だと考えております。オートモーティブですが、やはり今回のVogt買収により、部品単品供給事業からモジュール、ユニットを中心としたソリューションプロバイダーとして実売上高として2007年に間に合うかは別として、2007年数値目標以上の伸びをその後も続けていける基礎ができたと考えております。その他事業に関しましては小さな今後の夢をいくつも社内から、そして買収によって育てて引き続き事業といえるものに育て上げるインキュベーションの場としてそのベースが出来上がったと考えております。おかげさまでJensenも主力製品がVogtで使用されることもあり、その他販売努力もやっと実ってきたところでございます。こらえ続けて参りました台湾アリマ社との合併事業であるアリマデバイサイズも昨年末で単月黒字化を果たし、さらにオランダフィリップス社のDVDピックアップ事業買収、およびフィリップスの資本参加も実現化し、今後の活躍が期待されます。一つ残る柱はインバーター事業でございます。スミダは非常に規模の大きい電源業界、その中でノートパソコンおよびコンピュータモニター向けインバーター事業として特化してまいりました。インバーターの使用が新型フラットパネルテレビ等に増えたことによりインバーター事業は期待を持たれておりましたが、逆に競争が激化しております。今までの戦略上、利益確保重視を至上命令として事業展開していたため、先行きが非常に不透明になっております。要するに利益を下げて安くすれば注文はありますが、値崩れの先端企業にはなりたくない、というところがあります。この分野に関しては再度電源事業という原点に戻り、2006年度の経営最重要課題として方向付けを再確立していきたいと考えております。

1B7への道:2006年度の位置づけ

2006年度は、2005年度に先行的に強化した営業/開発体制を開花させ
1B7実現へ向けた体制固めを行う年



利益重視として、トランス、コイル単品供給への特化(これは事業規模縮小につながる)、いくつか候補のあるM&Aによる技術力強化による事業拡大等いくつか選択はあると考えております。Vogtの電源部門の参入により、全く新しいマーケット、考え方がここで出てくる可能性もあります。