

新日鐵住金による 山陽特殊製鋼の子会社化等について ご説明資料

“特殊”だけど“身近”な「特殊鋼」



山陽特殊製鋼株式会社

2018年9月10日



<http://www.sanyo-steel.co.jp>

目次

1. スキームについて
 - シナジー最大化のための強化スキーム
 - 本件取引スキーム手法について
 2. シナジーについて
 - 当社の有する特殊鋼の技術力
 - 当社・O V A K O 特殊鋼製品概要
 - 当社・O V A K O 市場・拠点概要
 - 新日鐵住金 特殊鋼棒線事業 概要
 - 本件における想定シナジー
 3. 財務について
 - 当社・O V A K O 財務概要
 - O V A K O の損益および財務状況見込み
 - 当社連結利益への影響イメージ
 4. 今後のスケジュール
- (ご参考)特殊鋼について

シナジー最大化のための強化スキーム

現状



グローバル事業体制の強化

① 当社による
第三者割当増資を
新日鐵住金が引受



② 新日鐵住金から
OVAKOの全株式取得



実行後



本件取引スキーム手法について

スキーム検討の着眼点

- 新日鐵住金による当社の子会社化およびOVAKOを当社の完全子会社とすることの必要性
 - シナジー最大化のための資本構成
 - 特殊鋼マーケットにおいて確立された「軸受鋼の山陽」のブランドと当社独自性の維持・発揮のため、新日鐵住金の出資比率を51%とし、同社による子会社化後も上場を維持
- 当社によるOVAKO株式取得に係る資金調達の必要性
 - 第10次中期経営計画に掲げた大規模な設備投資(2020年3月までに500億円の設備投資を計画化)等に係る借入余力を確保
 - 当社連結財務体質の悪化を回避(OVAKO持込負債は300億円。OVAKO株式取得資金672億円(*1)を借入にて調達した場合のD/Eレシオは1.2倍程度<現状0.3倍程度>)
- EPS (一株当たり利益)
 - 第三者割当による希薄化をOVAKO利益の加算・シナジー創出によりカバー

新日鐵住金による当社子会社化手法 + OVAKO株式取得資金調達手法(*2)

第三者割当増資

TOB + 銀行借入

子会社化と同時に資金調達
(D/E変化 0.3→0.5程度)

EPSの希薄化をOVAKO利益の加算、
シナジー創出でカバー

別途資金調達が必要
(D/E悪化 0.3→1.2程度)

金融コスト増加、D/E悪化による
企業評価悪化懸念

(*1)新日鐵住金によるOVAKO取得額517億円(2018年6月買収)と当社による取得額672億円(2019年3月予定)の差は、当該期間にOVAKOが獲得するキャッシュフロー相当等約100億円と、新日鐵住金によるOVAKOへの追加出資約55億円等がOVAKO価値に反映されることによるもの。

(*2)公募増資を取り入れた手法はスキーム、スケジュール面での不確定要素が多くなるとみられることから採用しなかった。

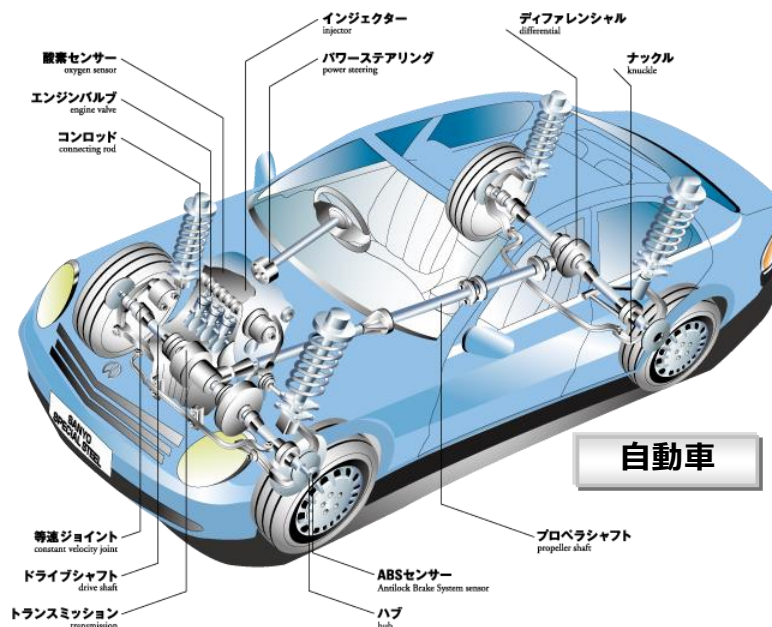
当社の有する特殊鋼の技術力

- 独自の高清浄度化技術(高信頼性鋼)
 - 極超高清浄度鋼製造プロセスの開発
(SURP : Sanyo Ultra Refining Process)
- 日本国内有数の軸受鋼メーカー



単一タデツシ・浸漬バブル交換なし
世界記録100 チャージ連々鑄達成(2015年)

【用途(例)】



開発・品質・安定供給の観点で市場から高い信頼を獲得する
「高信頼性鋼」の提供を通じて、社会のさらなる発展に貢献

当社・OVAKO 特殊鋼製品概要



軸受鋼

高炭素加硫鋼等

ベアリング

直線運動軸受



合金鋼

機械構造用合金鋼等

自動車用
シャフト

トランスミッション用
ギア

ディファレンシャル用
ギア



高合金鋼

ステンレス鋼、
耐熱鋼、工具鋼等

精密鋼管・
精密部品

電線用
インバー合金

熱間押出用
金型



特殊鋼市場

自動車・産業機械・
電子機器・ロボット・
風力発電等、
様々な産業の
重要部品の素材として
高い信頼性が必要

今後も需要は堅調に成長
高品質へのニーズは
ますます増大



BQ-Steel

Bearing Quality

部品の小型化・高負荷化に対応、
長寿命化に貢献する高纯净度鋼



IQ-Steel

Isotropic Quality

更に高い疲労強度を実現する超高
纯净度鋼。部品信頼性向上に貢献



WR-Steel

Wear Resistant

重機等の長寿命に貢献する耐摩耗鋼
優れた加工性・溶接性により柔軟な
設計が可能



M-Steel

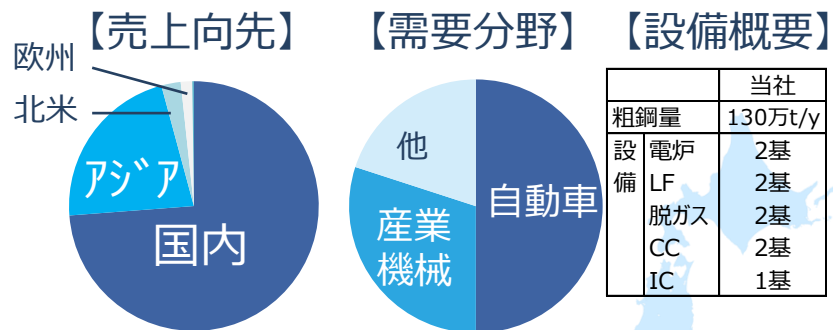
Machinability

切削加工性に優れた快削鋼
部品メーカーの生産性・コスト改善・
工具寿命延長に貢献



当社・OVAKO 市場・拠点概要

山陽特殊製鋼

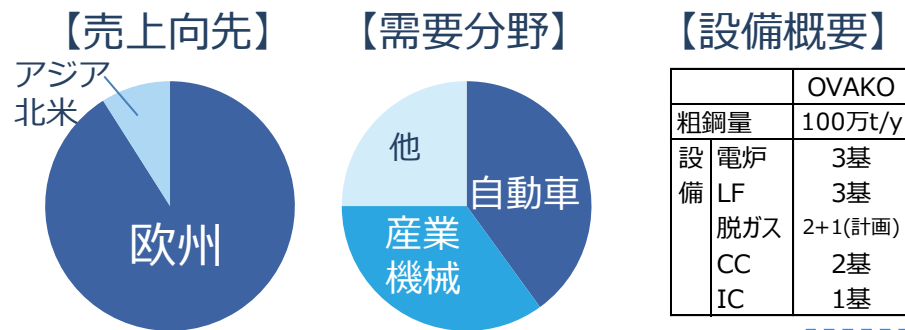


【拠点】

Mahindra Sanyo
Special Steel

山陽特殊製鋼
(兵庫県姫路市)

OVAKO



【沿革】

17世紀 スウェーデンで製鉄業を開始

1916年 SKF*が買収

*スウェーデンの軸受世界最大手

2010年 Triton Fundが株式取得

2018年 新日鐵住金が株式取得

【拠点】

- 本社
- 製鉄所
- 二次加工
- 販売拠点



cf. 世界の主要ベアリングメーカー

当社、OVAKOは下記の手ベアリングメーカーへの主要サプライヤー

- ①SKF(スウェーデン) ②Schaeffler (独) ③日本精工 (日) ④NTN (日) ⑤ジェイテクト (日)



新日鐵住金 特殊鋼棒線事業 概要

【国内製鉄所・製造所】



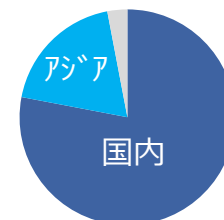
SteelLinC®
新日鐵住金棒線事業部門の事業ブランド。
素材と加工のきめ細やかな連携により、
お客様に安心で高級・上質な製品をお届けします。

- ・新日鐵住金は、機械構造用鋼等に、山陽特殊製鋼、OVAKOは軸受鋼に、それぞれ優位性あり。

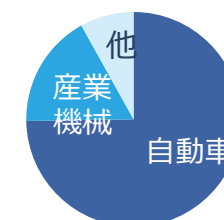
粗鋼生産量(FY2017)

	(万t/年)
室蘭製鉄所(高炉)	143
八幡製鉄所(小倉地区)(高炉)	120
2所計	263
山陽特殊製鋼(電炉)	130
OVAKO(電炉)	100
特殊鋼ミル合計	493
連結粗鋼量	4,912

【売上向先】



【需要分野】



【海外】



新日鐵住金グループ
海外下工程拠点能力 2200万トン
うち、棒線事業 120万トン

★新日鐵住金のグローバル事業支援体制

- 各品種海外事業の豊富な経験を活かし、
特殊鋼棒線事業のグローバル展開をサポート
- ・グローバル事業支援センター(本社組織)
：海外事業に関する専門的見地からの支援
 - ・海外事務所(12か国18拠点)
：現地での調査・情報収集・諸機関連絡

●特殊鋼棒線事業会社

- OVAKO AB (スウェーデン 2018子会社化~特殊鋼)
- スズキガルピットン (スウェーデン 2009子会社化~弁ばね事業)

本件における想定シナジー

お客様のグローバル化進展と高品質ニーズに対応
 新日鐵住金グループで100億円程度/年、
 そのうち、**当社・OVAKOで50億円以上/年のシナジー発揮**を目指す

想定シナジー	コスト削減 (年間)	製造余力捻出 による拡販 (年間)	計	シナジー発揮時期
 <p>当社/OVAKO 間</p>	うち 25億円 程度	うち 25億円 程度	うち 50億円 以上	<p>2019年以降、順次シナジー効果を発揮させ、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・3年目で50% ・6年目で100% <p>の発揮を、また、実行面での前倒し達成を図る。</p>
 <p>当社/OVAKO/新日鐵住金 間</p>	50億円 程度	50億円 程度	100億円 程度	
各シナジー 項目の内訳	コスト削減	<ul style="list-style-type: none"> ● 技術・操業ノウハウの移管による歩留の向上・原単位の削減 ● 生産性向上による労務費・修繕費等削減 ● 製造地入替による物流費等の削減 ● 資機材等の調達コスト削減 等 		
	製造余力捻出 による拡販	<ul style="list-style-type: none"> ● 得意品種の集約生産 ● 製造ノウハウ移管による生産性向上（製造余力捻出） 等 		

注：現在、当社は新日鐵住金およびOVAKOと競合関係にあり、競争法の観点から顧客情報・コスト情報等の情報交換に制約があるため、これらの情報については当社および新日鐵住金それぞれで入手可能な情報をもとにシナジーを見積もっております

当社・OVAKO 財務概要

 **山陽特殊製鋼** FY2017

 **CY2017**
130円/€前提

粗鋼生産量 130万 t /年 (電炉2基)

101万 t /年 (電炉3基)

販売数量 107万 t /年

78万 t /年

売上高 1,574億円

921百万€ (約1,200億円)

当期利益 70億円
【18年度見通し 80億円】

15.2百万€ (約20億円)
【18.1-6月実 26百万€ (約34億円)】

総資産 2,102億円

743百万€ (約970億円)

剰有利子負債 284億円

251百万€ (約346億円)

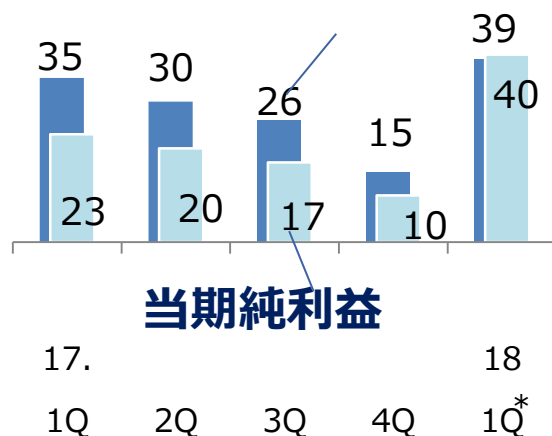
従業員 2,666名

約3,000名

業績推移

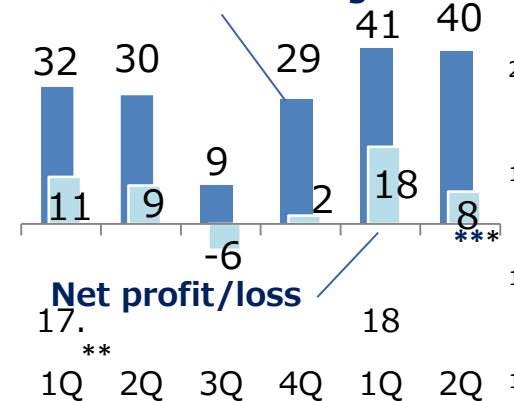
*当社18.1Q 当期純利益は、マヒンドラ段階取得差益(14.6億円)含む
**OVAKO 1Q=1-3月
***OVAKO 18.2Q Net Profitは社債期限前償還費等一過性費用(12.2mil€)含む

経常損益 (億円/Q)



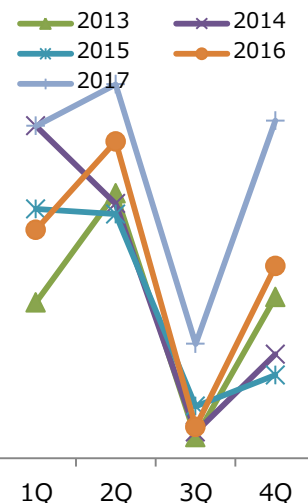
当期純利益

EBITDA (million EUR/Q) before restructuring cost



Net profit/loss

過去5年Q別売上数量(千t/Q)
3Qの数量減は、毎年の一括定修等によるもの



OVAKOの損益および財務状況見込み

当社によるOVAKO買収：2019年3月（予定）

純利益

2018年1-6月期の純利益実績は
年率換算**68億円**(上期実績34億円×2)
(参考) 減価償却費規模 50億円程度/年

上期→下期に想定される変化要因

- ①通常の子節要因(対上期減益要因)
 - ・ 3Q定修実施による数量減、コスト増など
- ②金利コスト低減(同増益要因)
 - ・ 上期に社債から銀行借入に変更

↓

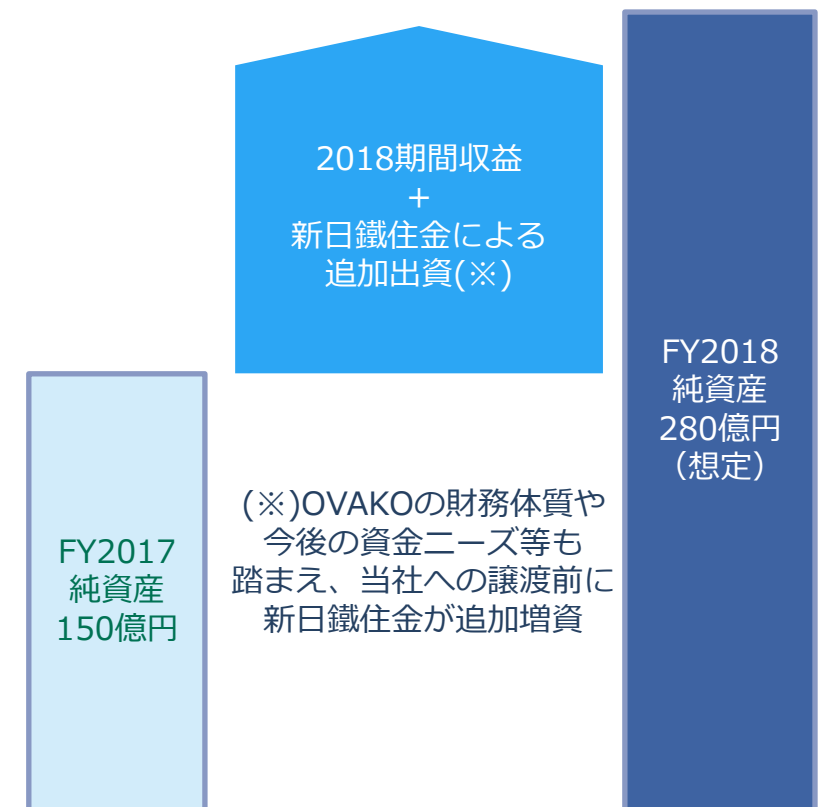
実質ゼロ金利に
(来期以降も寄与)
- ③一過性費用影響除外(同増益要因)
 - ・ 上期に社債期限前償還に伴う一過性費用
(12.2mil€)を計上

純資産

2018収益に加え、新日鐵住金によるOVAKOへの追加出資により、OVAKOの純資産は増加。

のれんは300~400億円程度を想定

(OVAKO資産負債の時価評価により変動。償却年数は未決定)



当社連結利益への影響イメージ

シナジーは6年目で効果全額が発現する前提だが、2018年度に全額が発現した場合のイメージを紹介

Cf.
シナジー
(構造ベース)
税前50億円以上 =
税後**35**億円以上
を目指す

③
シナジー

のれん償却
(ノンキャッシュ)
等

72%増加
(自己株除き
75%)

第三者割当
増資
24百万株

増資資金で
OVAKO株式
取得

Cf.
2018.
1-6月実績
当期利益
年率**68**億円

②
OVAKO
当期利益

当社
発行済株式数
33百万株

Cf.
2018年度見通し
当期利益
80億円
(マヒンドラ段階取得差益
14.6億円含む)

①
当社
当期利益

OVAKO利益は当社利益の
約**85%**(②÷①)
OVAKO利益と税後シナジー(注:の
れん償却額を含まない)の合計は当社
利益の約**130%**((②+③)÷①)
↓
EPSの改善が見込まれる

今後のスケジュール

2018年6月1日 新日鐵住金がOVAKO買収

2018年8月2日 契約締結

- ①新日鐵住金による当社子会社化
- ②新日鐵住金からのOVAKO株式の取得

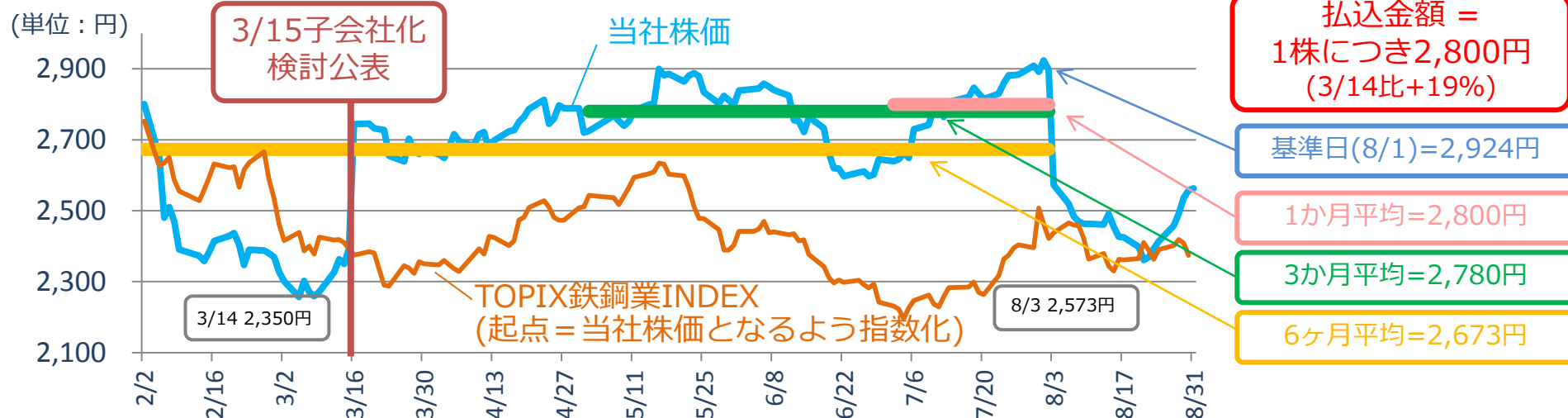
2018年8月以降 国内外の競争当局からの承認取得

2019年2月目途 当社 臨時株主総会

2019年3月28日(予定) 第三者割当増資払込期日
OVAKO株式取得

なお、子会社化後も当社は上場を維持する予定

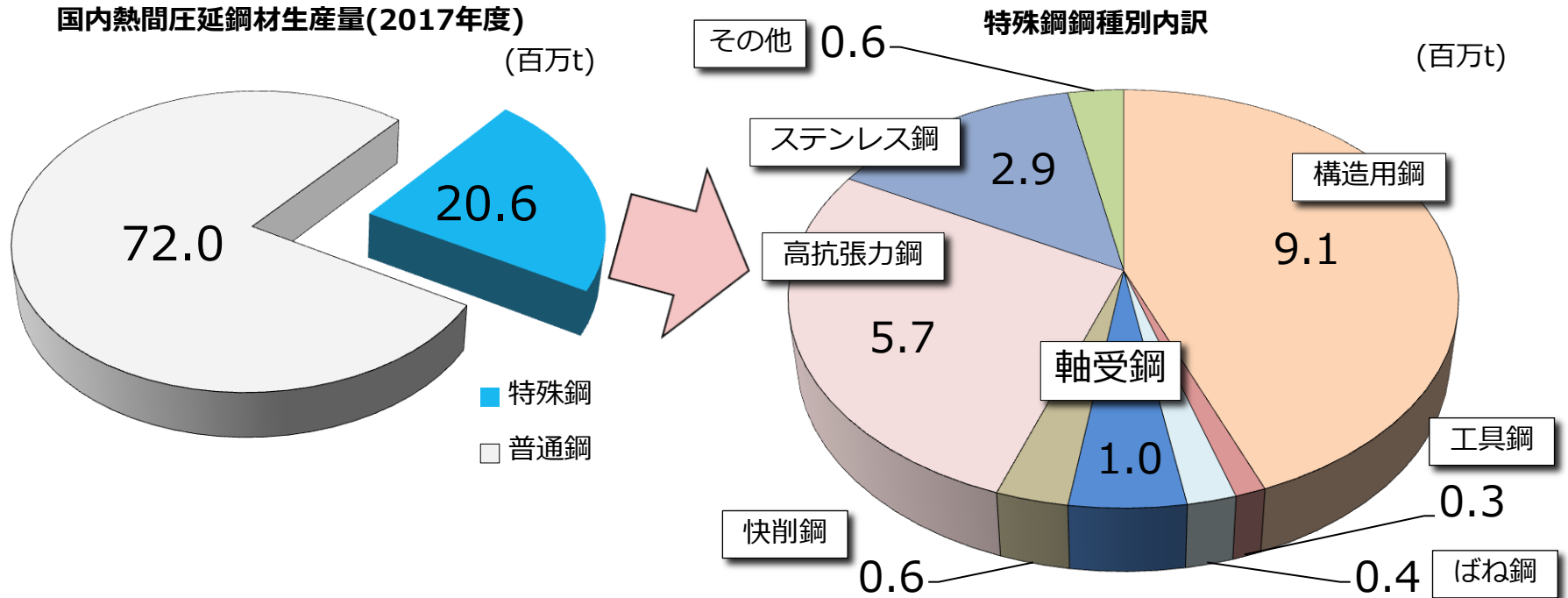
【参考】当社株価推移



～手続全般および取引条件等の公正性担保について～

- ・独立した第三者である中央総合法律事務所を法務アドバイザーに選任し、本子会社化に関する法的問題について広範に法的助言を得て手続きを進めました
- ・当社および新日鐵住金と利害関係のない独立した者をメンバーとする**第三者委員会**を設置し、本件取引の目的及び手続等の公正性及び妥当性が認められるとの意見を入手しております
- ・さらに、本件の第三者割当増資について株主の皆様の意思を適切に反映するとの観点から、同増資の実施は、来年2月に開催予定の**当社臨時株主総会**において株主の皆様の承認を得ることを前提条件としております
- ・上記詳細につきましては、2018年8月2日付公表のプレスリリース「新日鐵住金株式会社に対する第三者割当による新株式の発行及び親会社の異動に関するお知らせ」をご参照ください。

(ご参考)特殊鋼について



普通鋼と特殊鋼の区分

普通鋼 — 軟鋼 — 一般構造圧延鋼材(SS)、溶接構造用圧延鋼材(SM)、鉄筋コンクリート用棒鋼(SR,SD)、低Mn系非調質高張力鋼

特殊鋼

- ├ 構造用鋼
 - └ 機械構造用炭素鋼(S10C S45C など)
 - └ 機械構造用合金鋼 クロム鋼(SCr)、クロムモリブデン鋼(SCM)、ニッケルクロムモリブデン鋼(SNCM)
- ├ 圧力容器鋼 — ボイラー及び圧力容器用炭素鋼(SB)、ボイラー及び圧力容器用クロムモリブデン鋼(SCMV)
- ├ 工具鋼 — 炭素工具鋼(SK)、合金工具鋼(SKD SKT)、高速度鋼(SKH)
- └ 特殊用途鋼
 - ├ (低合金系) ばね鋼(SUP)、軸受鋼(SUJ)、快削鋼(SUM)、非調質高張力鋼
 - ├ (高合金系) ステンレス鋼(SUS)、耐熱鋼(SUH)、高マンガン非磁性鋼
 - └ (炭素鋼系) ばね鋼(SUP)、ピアノ線材(SWRS)

本資料は、金融商品取引法上のディスクロージャー資料でなく、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された将来の予測等は、説明会の時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり、不確定要素を含んでおります。従いまして、本資料のみに依拠して投資判断されますことはお控えくださいますようお願い致します。本資料利用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。