

2024年6月



**Houlihan
Lokey**

Japan Business Services Industry Market Trend Report

FY2023 4Q



01	ITサービスセクターアップデート	3
02	ソフトウェア/SaaSサービスセクターアップデート	9
03	マーケティングサービスセクターアップデート	15
04	直近のM&A動向	21
05	ケーススタディ	25
06	Appendix 弊社ビジネスサービスのご紹介・主要案件実績	34

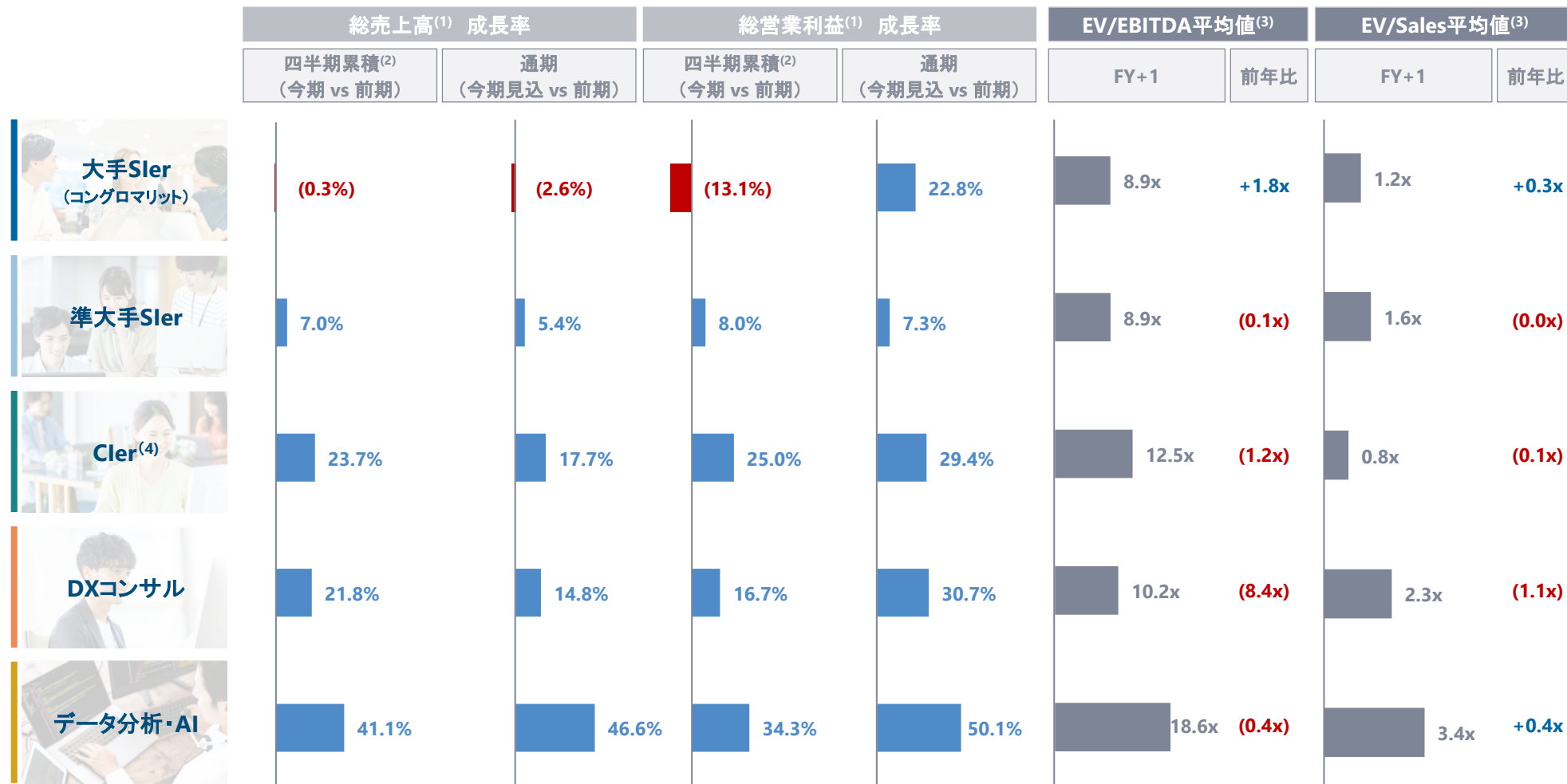
01

ITサービスセクターアップデート



2024年3月期4Q ITサービス業界の動向サマリー

良好な市場環境から、全体的に売上高・利益ともに業績好調に推移しているが、大手SIerの一部企業では事業再編・構造改革によって減収減益
DXコンサルも増収増益傾向であるが、市場からの高い期待値を上回ることができず、株価下落に伴いマルチプルも大幅に低下



Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ

(1) 各業種ごとに当該業種に分類される企業(詳細は後頁参照)の売上高、営業利益の合計値の前年実績からの変化率を記載(前期の業績がマイナスである場合はNMと記載)

(2) 3月決算ではない企業については、直近の四半期業績を使用(ただし、通期業績については当該企業の決算月に基づく業績を使用)

(3) 各業種ごとの2023年5月15日時点の株価に基づくマルチプル及び前年比の増減を記載

(4) Cler: クラウドインテグレーター

各社業績の状況 ITサービスプレイヤー(1/2)

企業・自治体のDXニーズ(クラウド・生成AI関連含む)の継続拡大を背景に、ITサービス企業全体としては前年比で増収増益傾向

各社の売上高・営業利益(前期四半期累積実績→今期四半期累積実績)

社名		直近決算			四半期累積			四半期累積			コメント				
		四半期	2024/5/15	騰落率	売上高			営業利益				営業利益率			
					前期	今期	前期比	前期	今期	前期比		前期	今期		
大手	日立製作所	'24/3	133,202	78.3%	108,812	97,287	(10.6%)	9,423	7,753	(17.7%)	8.7%	8.0%	各社のITサービスセグメントはIT投資への旺盛な需要を背景に概ね増収増益基調。一方で事業再編・構造改革の影響により、減収/減益となる企業も存在		
	富士通	'24/3	42,855	24.9%	37,138	37,561	1.1%	2,783	1,603	(42.4%)	7.5%	4.3%			
	NTTデータ	'24/3	30,866	14.7%	34,902	43,674	25.1%	2,572	3,096	20.3%	7.4%	7.1%			
	NEC	'24/3	29,190	77.0%	33,130	34,773	5.0%	1,704	1,880	10.3%	5.1%	5.4%			
	Sier	野村総合研究所	'24/3	24,277	16.2%	6,922	7,366	6.4%	1,096	1,196	9.2%	15.8%		16.2%	CMJはSIサービスやITインフラサービスが好調だったが非IT部門の売上減少やIT費用等の販管費増加で、増収減益
		CMJ	'24/3	5,795	32.2%	1,548	1,572	1.6%	153	138	(9.7%)	9.9%		8.8%	
		TIS	'24/3	7,186	(25.2%)	5,084	5,490	8.0%	623	671	7.6%	12.3%		12.2%	
		SCSK	'24/3	8,813	29.6%	4,459	4,803	7.7%	514	570	10.9%	11.5%		11.9%	
		BIPROGY	'24/3	3,961	9.9%	3,399	3,701	8.9%	294	331	12.5%	8.7%		9.0%	
		日鉄ソリューションズ	'24/3	4,478	23.0%	2,917	3,106	6.5%	331	350	5.5%	11.4%		11.3%	
電通総研		'24/3	3,429	1.7%	348	371	6.7%	57	58	1.4%	16.3%	15.5%			
フューチャー		'24/3	1,370	(9.7%)	140	150	7.6%	32	34	7.7%	22.7%	22.8%			
Cler		システムサポート	'24/3	203	1.8%	142	163	15.2%	12	14	19.2%	8.3%	8.6%	システムサポートはCI事業を中心に、採用や社内育成によるサービス提供体制強化に成功し増収増益	
		サーバーワークス	'24/2	231	52.4%	173	275	59.1%	6	9	62.5%	3.2%	3.3%		
	テラスカイ	'24/2	257	(20.4%)	154	191	23.9%	5	5	2.1%	3.3%	2.7%			
	日本ビジネスシステムズ(JBS)	'24/3	510	(15.4%)	466	539	15.7%	23	25	11.3%	4.8%	4.6%			
	フレクト	'24/3	157	64.8%	53	69	30.6%	3	8	193.4%	4.9%	10.9%			
	アセンテック	'24/1	71	(5.1%)	63	62	(1.4%)	6	6	0.7%	9.5%	9.7%			
	ベイカレントコンサル	'24/2	4,921	(39.7%)	761	939	23.4%	291	342	17.8%	38.2%	36.4%			
	シンプレクスHD	'24/3	1,581	16.4%	349	407	16.5%	73	89	20.6%	21.0%	21.7%			
	シグマクスHD	'24/3	622	21.3%	173	224	29.3%	32	42	30.8%	18.7%	18.9%			
	DXIT/コンサル	MSOL	'24/1	325	(39.3%)	38	45	18.2%	2	3	37.6%	5.8%	6.7%		シグマクスはコンサルタンの稼働率向上、単価上昇、外注案件の増加によって増収増益
モンスター・ラボHD		'24/3	122	(66.0%)	36	32	(12.6%)	4	(9)	(352.4%)	9.7%	(28.0%)			
Sun Asterisk		'24/3	379	(20.8%)	30	34	12.1%	5	6	19.7%	15.6%	16.7%			
エル・ティー・エス		'24/3	96	(24.3%)	28	41	44.2%	3	4	16.9%	10.9%	8.8%			
ライズ・コンサルティング		'24/2	176	NM	48	62	29.3%	14	18	30.9%	28.9%	29.3%			
フリークアウトHD		'24/3	125	(46.4%)	162	250	54.3%	12	2	(86.2%)	7.5%	0.7%			
PKSHA Technology		'24/3	1,392	127.8%	67	81	21.9%	10	21	105.2%	15.5%	26.1%			
ブレインパッド		'24/3	281	73.4%	72	79	8.9%	6	11	104.3%	7.8%	14.6%			
エクサウィザーズ		'24/3	334	7.4%	56	84	50.0%	(4)	(3)	NM	(6.7%)	(3.6%)			
データ分析		HEROZ	'24/1	206	6.9%	19	36	93.2%	2	4	101.5%	10.4%	10.9%	PKSHAは生成AI/LLMの追い風による強い引き合い等で、増収増益及び、当期連結業績予想について上方修正	

各社業績の状況 ITサービスプレイヤー(2/2)

企業・自治体のDXニーズ(クラウド・生成AI関連含む)の継続拡大を背景に、ITサービス企業全体としては前年比で増収増益傾向

各社の売上高・営業利益(直近通期実績⇒今期予想)

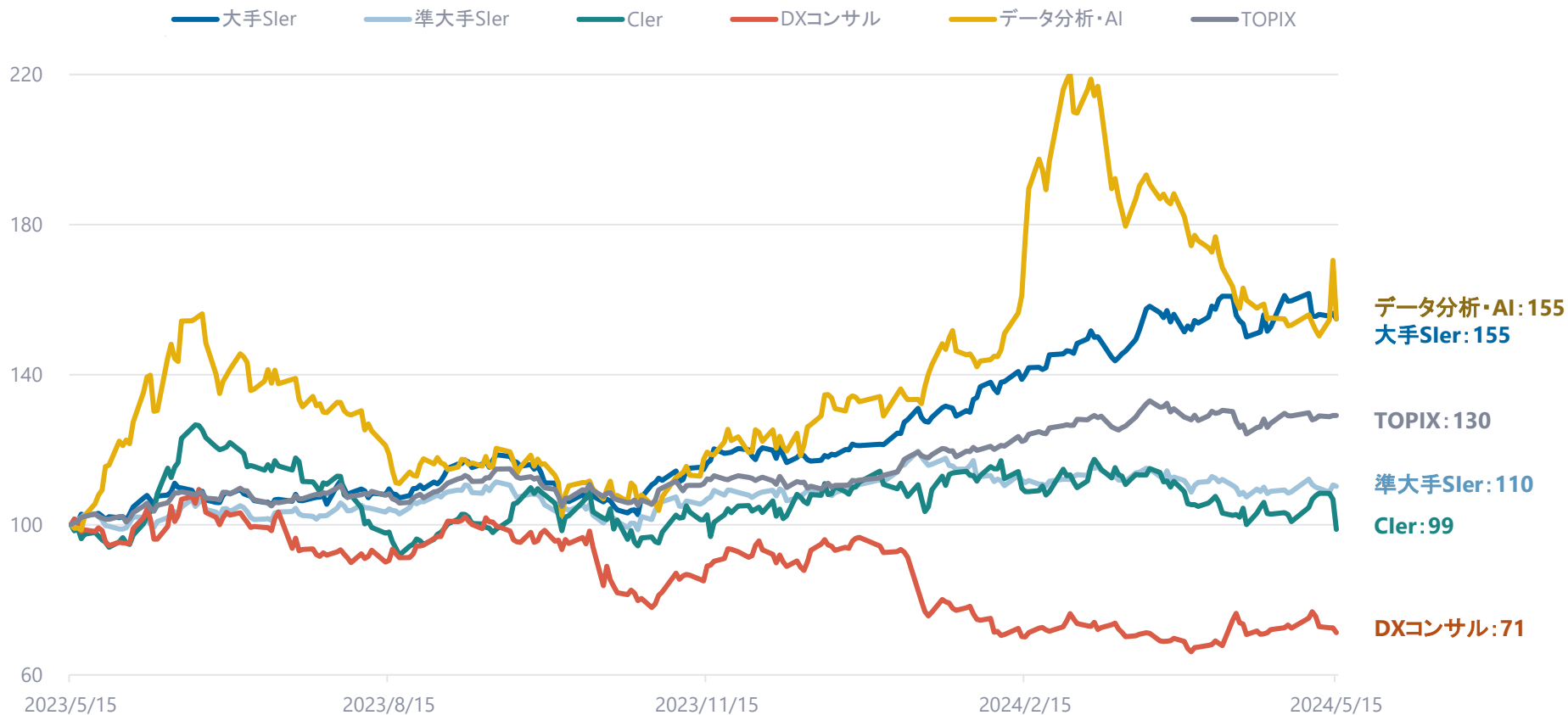
社名		直近決算			通期			通期			コメント		
		通期	2024/5/15	騰落率	売上高			営業利益				営業利益率	
					前期	今期	成長率	前期	今期	成長率		前期	今期
大手	日立製作所	'24/3	133,202	78.3%	97,287	91,406	(6.0%)	7,753	8,510	9.8%	8.0%	9.3%	各社のITサービスセグメントはIT投資への旺盛な需要を背景に概ね増収増益基調。一方で事業再編・構造改革の影響により、減収/減益となる企業も存在
	富士通	'24/3	42,855	24.9%	37,561	37,135	(1.1%)	1,603	3,349	109.0%	4.3%	9.0%	
	NTTデータ	'24/3	30,866	14.7%	43,674	45,189	3.5%	3,096	3,486	12.6%	7.1%	7.7%	
	NEC	'24/3	29,190	77.0%	34,773	34,009	(2.2%)	1,880	2,253	19.8%	5.4%	6.6%	
Sier	野村総合研究所	'24/3	24,277	16.2%	7,366	7,794	5.8%	1,196	1,335	11.6%	16.2%	17.1%	CMJはSIサービスやITインフラサービスが好調だったが非IT部門の売上減少やIT費用等の販管費増加で、増収減益
	CMJ	'23/12	5,795	32.2%	6,095	6,469	6.1%	525	548	4.3%	8.6%	8.5%	
	TIS	'24/3	7,186	(25.2%)	5,490	5,615	2.3%	671	654	(2.4%)	12.2%	11.7%	
	SCSK	'24/3	8,813	29.6%	4,803	5,105	6.3%	570	627	9.9%	11.9%	12.3%	
準大手	BIPROGY	'24/3	3,961	9.9%	3,701	3,879	4.8%	331	368	11.0%	9.0%	9.5%	日鉄ソリューションズは、メガバンク向け売上増加やクラウドビジネスの好調に加え、人的資本強化により増収増益
	日鉄ソリューションズ	'24/3	4,478	23.0%	3,106	3,252	4.7%	350	364	4.1%	11.3%	11.2%	
	電通総研	'23/12	3,429	1.7%	1,426	1,551	8.8%	210	236	12.2%	14.7%	15.2%	
	フューチャー	'23/12	1,370	(9.7%)	593	663	11.7%	137	151	9.8%	23.1%	22.7%	
Cler	システムサポート	'23/6	203	1.8%	193	220	14.2%	15	19	27.0%	7.6%	8.4%	システムサポートはCI事業を中心に、採用や社内育成によるサービス提供体制強化に成功し増収増益
	サーバーワークス	'24/2	231	52.4%	275	358	30.1%	9	10	5.9%	3.3%	2.7%	
	テラスカイ	'24/2	257	(20.4%)	191	229	19.7%	5	10	81.6%	2.7%	4.1%	
	日本ビジネスシステムズ(JBS)	'23/9	510	(15.4%)	1,128	1,280	13.5%	42	53	25.1%	3.8%	4.1%	
DXトータル	フレクト	'24/3	157	64.8%	69	91	31.6%	8	12	55.0%	10.9%	12.9%	JBSは、一部の大型案件の長期化・納期変更があったものの、売上は中計目標(25/9期1,200億円)を超過。一方で、営業利益は中計目標(25/9期85億円)達成は困難と判断し中計目標取り下げ
	アセンテック	'24/1	71	(5.1%)	62	80	28.5%	6.1	7	22.7%	9.7%	9.3%	
	ベйкаレントコンサル	'24/2	4,921	(39.7%)	939	1,153	22.8%	342	414	21.0%	36.4%	35.9%	
	シンプレクスHD	'24/3	1,581	16.4%	407	457	12.3%	89	108	21.7%	21.7%	23.6%	
データ分析	シグマクスHD	'24/3	622	21.3%	224	256	14.5%	42	53	25.6%	18.9%	20.7%	ベйкаレントはコンサルタント数の増加と高い稼働率の維持によって増収増益
	MSOL	'23/10	325	(39.3%)	169	243	43.8%	22	32	44.0%	13.0%	13.1%	
	モンスター・ラボHD	'23/12	122	(66.0%)	133	-	NA	(30)	-	NA	(22.4%)	NA	
	Sun Asterisk	'23/12	379	(20.8%)	125	152	21.0%	17	22	27.8%	13.6%	14.4%	
データ分析	エル・ティー・エス	'23/12	96	(24.3%)	122	165	34.8%	7	13	74.3%	5.9%	7.6%	シグマクスはコンサルタントの稼働率向上、単価上昇、外注案件の増加によって増収増益
	ライズ・コンサルティング	'24/2	176	NM	62	79	28.1%	18	22	22.2%	29.3%	28.0%	
	フリークアウトHD	'23/9	125	(46.4%)	306	524	71.1%	16	5	(70.9%)	5.3%	0.9%	
	PKSHA Technology	'23/9	1,392	127.8%	139	165	18.8%	17	29	66.0%	12.4%	17.3%	
データ分析	ブレインパッド	'23/6	281	73.4%	98	108	10.2%	7	13	91.2%	6.9%	12.0%	モンスターラボHDはPJ進行の鈍化や、新規受注数の減少に加え、人員の増加に伴う販管費増加で減収減益
	エクサウィザーズ	'24/3	334	7.4%	84	117	39.1%	(3)	9	NM	(3.6%)	7.5%	
	HEROZ	'23/4	206	6.9%	30	49	63.9%	3	5	74.4%	8.7%	9.2%	企業/自治体からの生成AI関連の引き合い増加によって、大幅に収益拡大した企業が多く見られる
													PKSHAは生成AI/LLMの追い風による強い引き合い等で、増収増益及び、当期連結業績予想について上方修正

直近1年間の株価動向

直近1年は日本企業全体として株価上昇トレンドのなか、TOPIXをアウトパフォームしたのは大手Slerとグロース銘柄とされるデータ分析・AIのみ
DXコンサルの多くの企業が増収増益にも関わらず、市場の期待値を上回るサプライズ決算とはならず下落傾向

ITサービス企業の業種別時価総額推移

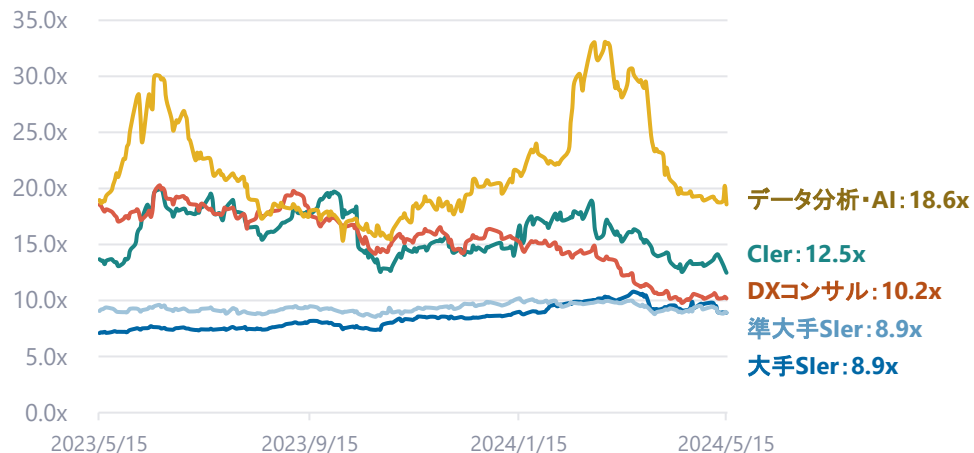
- 各業種の2023年5月15日の時価総額(自己株除く)合計値を100としたときの推移



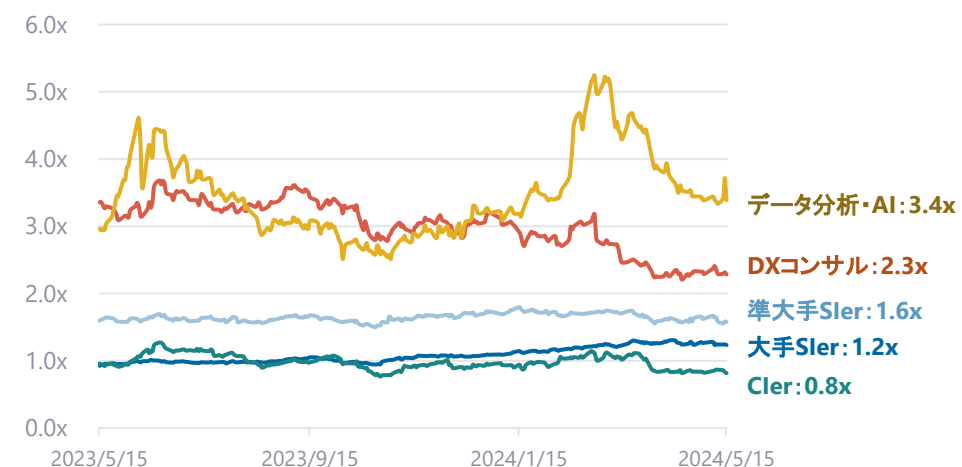
直近1年間のバリュエーション推移

大手・準大手Slerの市場評価は比較的安定しており、EBITDAの8-10x。クラウド需要の拡大を背景に高成長・利益創出を実現するClerは15x前後
DXコンサルは株価下落に伴い、平均マルチプルは10x程度まで低下。データ分析・AI企業は引き続きグロース銘柄として高位な水準を推移

業種別EV/EBITDA⁽¹⁾マルチプル推移



業種別EV/Sales⁽¹⁾マルチプル推移



ITサービス各社の株価倍率⁽¹⁾

		EV/EBITDA FY+1	平均値	EV/Sales FY+1	平均値
大手Sler	日立製作所	11.2x	8.9x (+1.8x)	1.5x	1.2x (+0.3x)
	富士通	9.7x		1.2x	
	NTTデータ	7.0x		1.4x	
	NEC	7.8x		0.9x	
準大手Sler	野村総合研究所	14.0x	8.9x (-0.1x)	3.3x	1.6x (-0.0x)
	CMJ	7.3x		0.7x	
	TIS	7.9x		1.2x	
	SCSK	9.5x		1.6x	
	BIPROGY	6.4x		0.9x	
	日鉄ソリューションズ	7.9x		1.2x	
	電通総研	10.5x		1.8x	
	フューチャー	8.1x		1.9x	
Cler	システムサポート	9.0x	12.5x (-1.2x)	0.8x	0.8x (-0.1x)
	サーバーワークス	19.3x		0.5x	
	テラスカイ	16.4x		1.0x	
	JBS	10.1x		0.5x	
	フレクト	14.2x		1.6x	
アセンテック	5.8x	0.6x			
DX/コンサル	バイカレント・コンサルティング	10.6x	10.2x (-8.4x)	3.9x	2.3x (-1.1x)
	シンプレクスHD	13.2x		3.7x	
	シグマクシスHD	9.7x		2.1x	
	マネジメントソリューションズ	8.7x		1.3x	
	モンスター・ラボ	NA		NA	
	Sun Asterisk	12.7x		2.0x	
	エル・ティー・エス	7.9x		0.7x	
	ライズ・コンサルティング	8.5x		2.3x	
データ分析・AI	フリークアウトHD	9.0x	18.6x (-0.4x)	0.2x	3.4 (+0.4x)
	PKSHA Technology	32.6x		7.7x	
	ブレインパッド	14.4x		2.3x	
	エクサウィザーズ	14.8x		2.8x	
	HEROZ	22.1x		3.9x	

Source: Capital IQ、SPEEDA、各種公開情報

(1) 今期見込EBITDAのアナリストコンセンサス予想値が取得可能な企業については当該数値に基づくマルチプル、取得できない企業については営業利益の会社予想値と減価償却費の直近通期実績値を用いて算出したEBITDAに基づくマルチプルを採用。今期売上高予想値についても同様に売上高のアナリストコンセンサス予想値が取得できない企業は会社予想値を採用



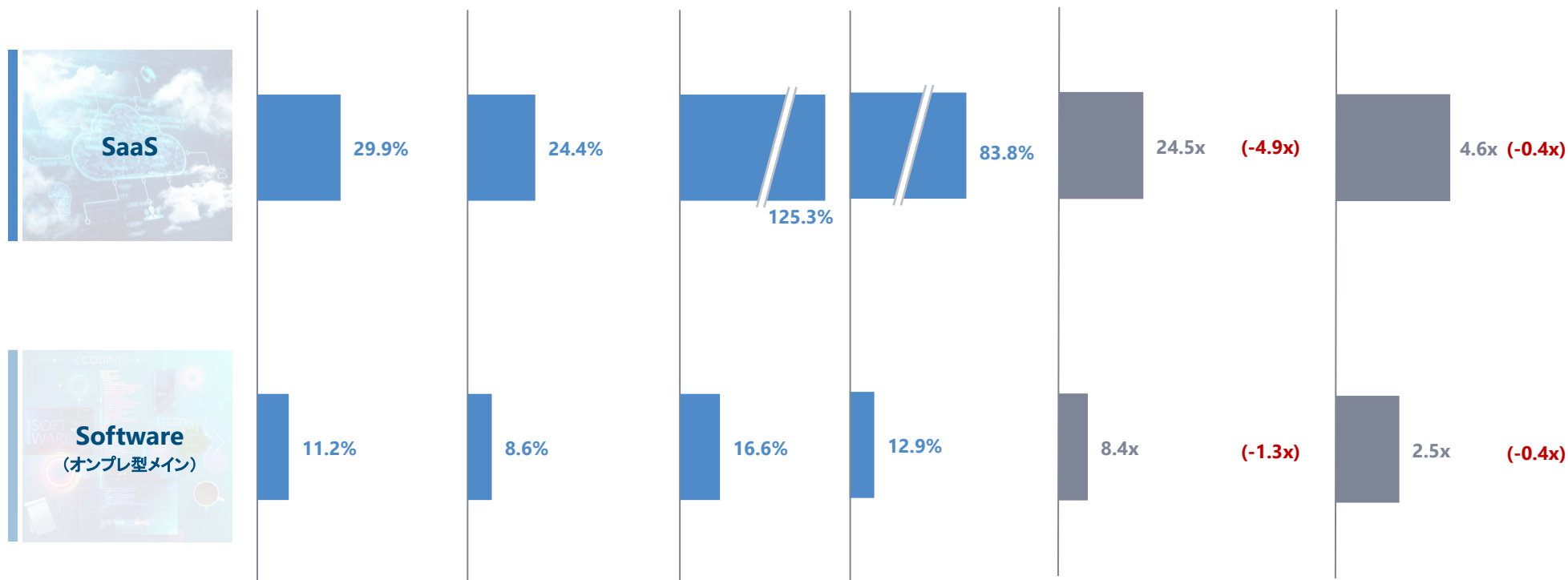
02

ソフトウェア/SaaSサービスセクターアップデート

2023年度3月期 ソフトウェア/SaaS業界の動向サマリー

SaaS企業は継続して高い売上高成長を実現。コストコントロール等による利益率改善が見られるが、足元の株価下落に伴いマルチプルは低下傾向
ソフトウェア企業はSaaSほど売上高成長率は高くないものの、SaaSと比べて一定のマルチプル水準を維持している

総売上高 ⁽¹⁾ 成長率		総営業利益 ⁽¹⁾ 成長率		EV/EBITDA平均値 ⁽³⁾		EV/Sales平均値 ⁽³⁾	
四半期累積 ⁽²⁾ (今期 vs 前期)	通期 (今期見込 vs 前期)	四半期累積 ⁽²⁾ (今期 vs 前期)	通期 (今期見込 vs 前期)	FY+1	前年比	FY+1	前年比



Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ

(1) 各業種ごとに当該業種に分類される企業の売上高、営業利益の合計値の前年実績からの変化率を記載(前期の業績がマイナスである場合はNMと記載)

(2) 3月決算ではない企業については、直近の四半期業績を使用(ただし、通期業績については当該企業の決算月に基づく業績を使用)

(3) 各業種ごとの2023年5月15日時点の株価に基づくマルチプル及び前年比の増減を記載

各社業績の状況 ソフトウェア/SaaSプレイヤー(1/2)

SaaS及びソフトウェア企業ともに全体として前年比で増収増益傾向。売上高成長だけでなく、収益性も重視されるようになってきたSaaS企業は広告宣伝費・外注費等の抑制(コストコントロール)によって、営業利益率が改善され増益となる企業が多く見られた

各社の売上高・営業利益(前期四半期累積実績⇒今期四半期累積実績)

社名	(億円)			四半期累積									コメント
	直近決算	時価総額		売上高			営業利益			営業利益率			
	四半期	2024/5/15	騰落率	前期	今期	前期比	前期	今期	前期比	前期	今期		
SaaS	ビジョナル	'24/1	3,115	15.6%	264	314	19.0%	58	98	68.0%	22.1%	31.2%	SaaS企業はDXやインボイス制度関連、キャッシュレス決済関連の旺盛な需要などを背景に、全体的に増収増益。継続的な成長投資を行うも、コストコントロールを目的に広告宣伝費・外注費等の抑制を行った企業が多い マナーフワードは新規ユーザー数の順調な増加に後押しを受け前年同期比大幅増収増益。通期でも広告宣伝費と人件費・外注費抑制により前年比増益を見込む ラクスは組織体制の見直しによる営業活動・マーケティング活動の強化により新規顧客の増加によって増収増益 freeeは前年比大幅増収の一方、開発費用やユーザー獲得費用の増加により減益を見込む スマレジはクロスセル施策や価格転嫁の他、広告宣伝費や採用費の効率化によって増収増益
	マナーフワード	'24/2	3,312	10.3%	68	95	40.5%	(16)	(10)	NM	(23.9%)	(10.4%)	
	ラクス	'24/3	3,412	(16.3%)	274	384	40.2%	16	56	239.8%	6.0%	14.5%	
	Sansan	'24/2	2,000	(6.2%)	182	242	33.3%	5	7	36.9%	3.0%	3.0%	
	サイボウズ	'24/3	761	(38.3%)	61	69	14.0%	12	13	5.7%	20.5%	19.0%	
	freee	'24/3	1,800	(19.4%)	138	184	33.4%	(47)	(70)	NM	(34.1%)	(37.8%)	
	インフォマート	'24/3	713	3.9%	30	35	16.7%	2	2	37.7%	5.5%	6.5%	
	プラスアルファ・コンサル	'24/3	866	(27.1%)	52	65	24.4%	17	22	26.7%	32.9%	33.5%	
	オロ	'24/3	456	24.0%	16	19	20.8%	6	7	17.8%	37.1%	36.1%	
	カオナビ	'24/3	179	(34.1%)	60	76	27.3%	3	7	110.9%	5.4%	8.9%	
Software	スマレジ	'24/1	449	(11.8%)	42	60	45.0%	6	13	100.6%	15.3%	21.2%	
	ヒューマンテクノロジーズ	'24/3	105	NM	42	50	19.2%	3	5	58.1%	7.8%	10.3%	
	TKC	'24/3	1,836	(5.2%)	361	370	2.8%	87	90	2.9%	24.2%	24.3%	
	ミロク情報サービス	'24/3	534	17.4%	415	440	6.1%	61	61	0.4%	14.7%	13.9%	
	OBC	'24/3	5,068	29.4%	337	420	24.5%	147	187	27.5%	43.6%	44.7%	
	ウイングアーク1st	'24/2	912	15.7%	223	258	15.2%	59	73	22.9%	26.6%	28.4%	
	アバントグループ	'24/3	482	(7.6%)	162	178	10.0%	29	31	5.3%	18.0%	17.3%	
	ピー・シー・エー	'24/3	383	62.8%	130	150	15.7%	13	23	79.2%	9.9%	15.4%	
プロシップ	'24/3	175	3.2%	66	68	3.2%	16	16	0.1%	24.7%	24.0%		

各社業績の状況 ソフトウェア/SaaSプレイヤー(2/2)

SaaS及びソフトウェア企業ともに全体として前年比で増収増益傾向。売上高成長だけでなく、収益性も重視されるようになってきたSaaS企業は広告宣伝費・外注費等の抑制(コストコントロール)によって、営業利益率が改善され増益となる企業が多く見られた

各社の売上高・営業利益(直近通期実績⇒今期予想)

社名	(億円)			通期									コメント
	直近決算	時価総額		売上高			営業利益			営業利益率			
	通期	2024/5/15	騰落率	前期	今期	成長率	前期	今期	成長率	前期	今期		
SaaS	ビジョナル	'23/7	3,115	15.6%	563	666	18.4%	132	169	27.6%	23.5%	25.3%	SaaS企業はDXやインボイス制度関連、キャッシュレス決済関連の旺盛な需要などを背景に、全体的に増収増益。継続的な成長投資を行うも、コストコントロールを目的に広告宣伝費・外注費等の抑制を行った企業が多い。 マナーフォワードは新規ユーザー数の順調な増加に後押しを受け前年同期比大幅増収増益。通期でも広告宣伝費と人件費・外注費抑制により前年比増益を見込む。 ラクスは組織体制の見直しによる営業活動・マーケティング活動の強化により新規顧客の増加によって増収増益。 freeeは前年比大幅増収の一方、開発費用やユーザー獲得費用の増加により減益を見込む。 スマレジはクロスセル施策や価格転嫁の他、広告宣伝費や採用費の効率化によって増収増益。
	マナーフォワード	'23/11	3,312	10.3%	304	413	35.8%	(63)	(26)	NM	(20.8%)	(6.3%)	
	ラクス	'24/3	3,412	(16.3%)	384	484	25.9%	56	89	58.9%	14.5%	18.3%	
	Sansan	'23/5	2,000	(6.2%)	255	331	29.7%	2	14 ⁽²⁾	579.5%	0.8%	4.1%	
	サイボウズ	'23/12	761	(38.3%)	254	289	13.7%	34	32	(5.7%)	13.3%	11.1%	
	freee	'23/6	1,800	(19.4%)	192	253	31.5%	(79)	(84)	NM	(41.2%)	(33.2%)	
	インフォマート	'23/12	713	3.9%	134	158	18.2%	8	13	61.9%	6.2%	8.5%	
	プラスアルファ・コンサル	'23/9	866	(27.1%)	112	139	24.0%	37	49	32.1%	33.2%	35.4%	
	オロ	'23/12	456	24.0%	70	83	17.3%	26	28	8.1%	36.8%	33.9%	
	カオナビ	'24/3	179	(34.1%)	76	94	23.3%	7	12	77.0%	8.9%	12.8%	
Software	スマレジ	'23/4	449	(11.8%)	59	82	39.2%	9	17	84.6%	15.1%	20.0%	
	ヒューマンテクノロジーズ	'24/3	105	NM	50	61	20.8%	5	6	21.2%	10.3%	10.4%	
	TKC	'23/9	1,836	(5.2%)	719	758	5.4%	143	153	6.7%	19.9%	20.2%	
	ミロク情報サービス	'24/3	534	17.4%	440	461	4.8%	61	67	9.1%	14.0%	14.5%	
	OBC	'24/3	5,068	29.4%	420	477	13.7%	187	221	18.3%	44.6%	46.3%	
	ウイングアーク1st	'24/2	912	15.7%	258	284	10.1%	73	83	13.6%	28.4%	29.3%	
	アバントグループ	'23/6	482	(7.6%)	214	247	15.1%	33	40	21.0%	15.4%	16.1%	
	ピー・シー・エー	'24/3	383	62.8%	150	165	9.9%	23.1	24	2.0%	15.4%	14.3%	
	プロシップ	'24/3	175	3.2%	68	73	7.2%	16	19	16.4%	24.0%	26.0%	

Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ

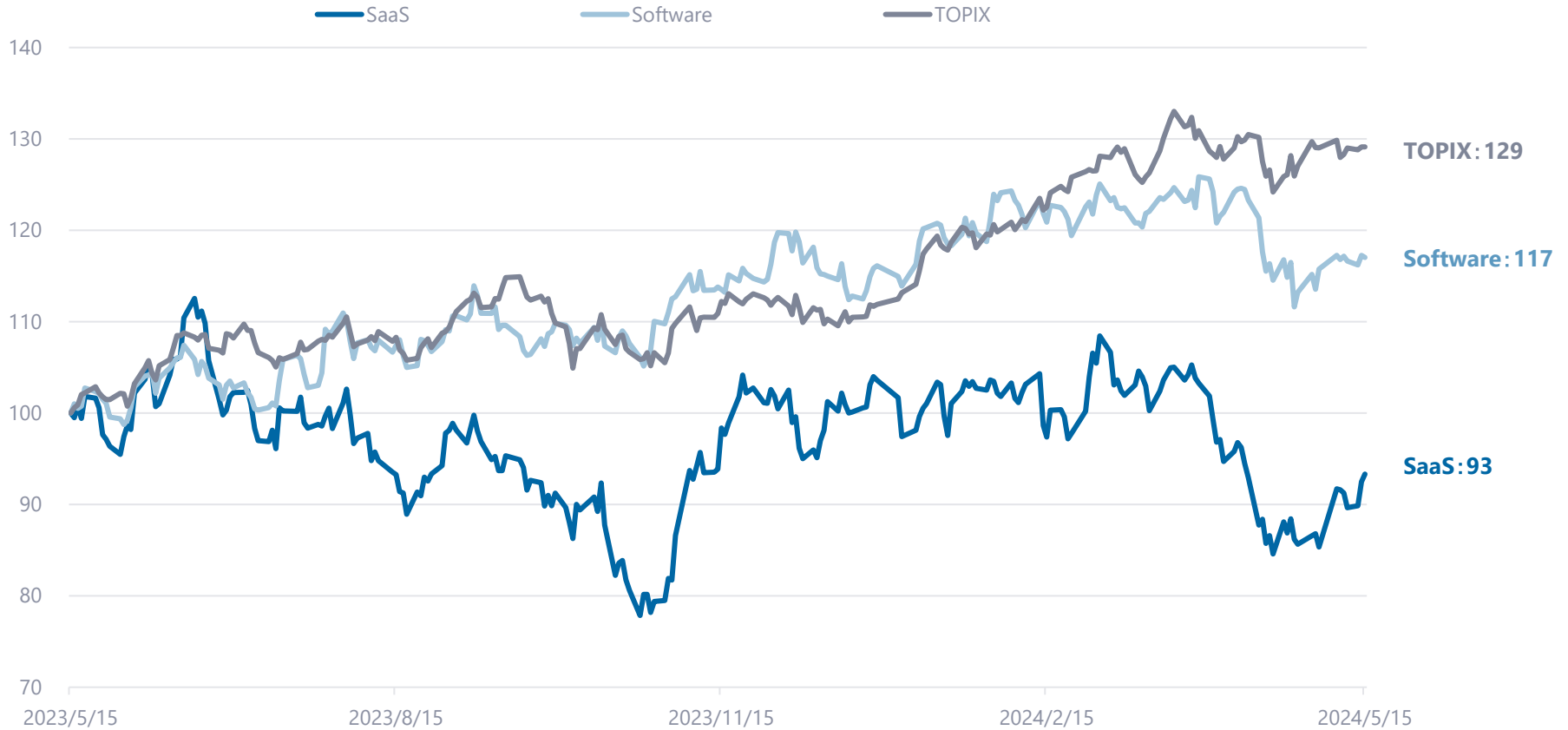
(1) 前期と比較したときの変化率について、前期または今期の業績がマイナスである場合はNMと記載。AN予想値及び会社予想値がいずれも開示されていない場合はNAと記載
(2) 調整後営業利益=営業利益+株式報酬関連費用+企業結合に伴い生じた費用(のれん償却額及び無形固定資産の償却費)

直近1年間の株価動向

直近1年間は日本企業全体として株価上昇トレンドのなか、ソフトウェア企業においても同様に株価の伸びが見られた一方で、成長期待の高いSaaS企業は金利上昇をはじめとしたグロース株への逆風を受け、TOPIXよりも大幅にアンダーパフォームしている

ITサービス企業の業種別時価総額推移

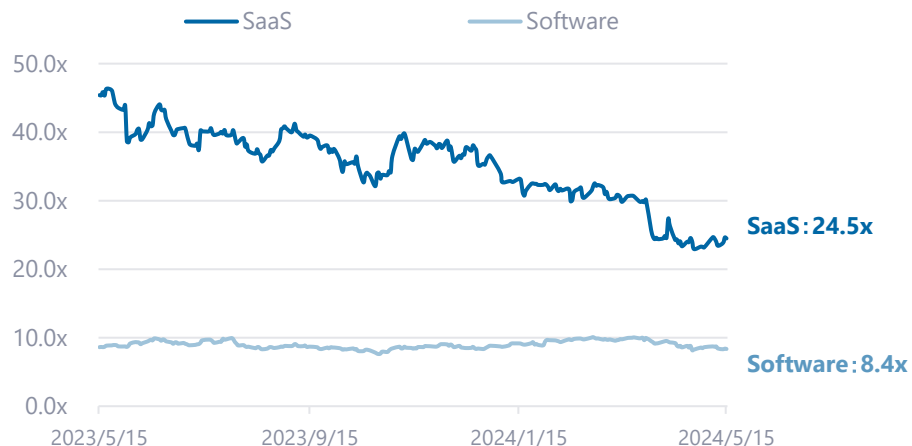
- 各業種の2023年5月15日の時価総額(自己株除く)合計値を100としたときの推移



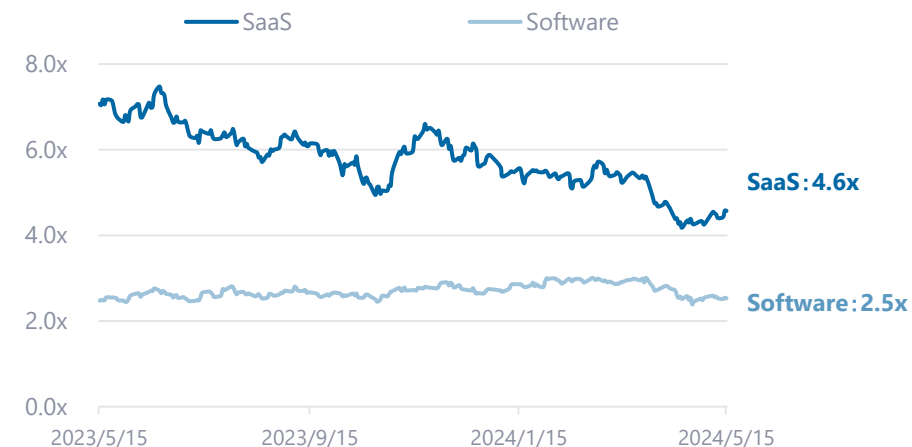
直近1年間のバリュエーション推移

成長期待の差によって、SaaS・ソフトウェア企業間にはマルチプル水準の乖離が存在するも、足元のSaaS企業の株価下落に伴い、EV/Salesは7.0xから5.0x弱の水準まで下落。SaaS企業の評価においてはトップラインの成長だけでなく、収益性・利益成長も重視される局面になりつつある

業種別EV/EBITDA⁽¹⁾マルチプル推移



業種別EV/Sales⁽¹⁾マルチプル推移



ITサービス各社の株価倍率⁽¹⁾

		EV/EBITDA FY+1	平均値	EV/Sales FY+1	平均値
SaaS	ビジョナル	14.3x		3.9x	
	マネーフォワード	NM		8.1x	
	ラクス	33.6x		6.9x	
	Sansan	89.9x		5.6x	
	サイボウズ	13.6x		2.4x	
	freee	NM	24.5x (-20.9x)	6.0x	4.6x (-2.5x)
	インフォマート	28.3x		4.3x	
	プラスアルファ・コンサルティング	15.3x		5.6x	
	オロ	11.7x		4.4x	
	カオナビ	4.4x		1.5x	
	スマレジ	22.8x		4.8x	
ヒューマンテクノロジーズ	11.0x		1.2x		
Software	TKC	8.3x		2.0x	
	ミロク情報サービス	4.7x		1.0x	
	オービックビジネスコンサルタント	15.6x		7.4x	
	ウイングアーク1st	8.8x	8.4x (-0.3x)	3.1x	2.5x (+0.1x)
	アバントグループ	8.6x		1.6x	
	ピー・シー・イー	6.8x		1.1x	
	プロシップ	5.7x		1.6x	

Source: Capital IQ, SPEEDA、各種公開情報

(1) 今期見込EBITDAのアナリストコンセンサス予想値が取得可能な企業については当該数値に基づくマルチプル、取得できない企業については営業利益の会社予想値と減価償却費の直近通期実績値を用いて算出したEBITDAに基づくマルチプルを採用。今期売上高予想値についても同様に売上高のアナリストコンセンサス予想値が取得できない企業は会社予想値を採用

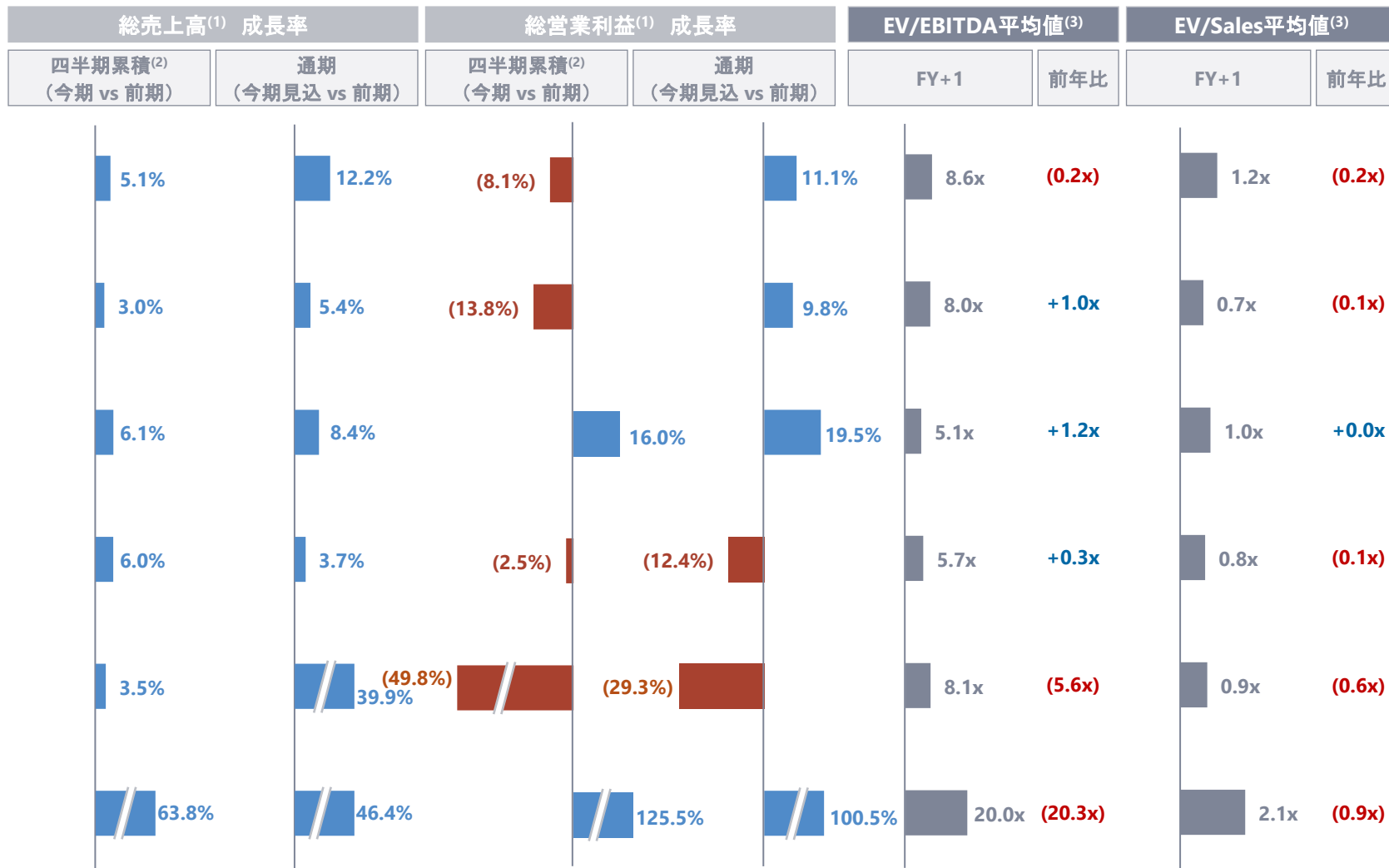


03

マーケティングサービスセクターアップデート

2024年3月期4Q マーケティングサービス業界の動向サマリー

マーケティング市場が低調なことや、ポストコロナにおいて前期からのより戻しでの大型案件剥落により、特に利益面で業績が悪化する企業も多数
 アドテクノロジーはCookie規制によりその影響を強く受け、市場からの期待値を大きく下回り、マルチプル水準も低下傾向にある



Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ

(1) 各業種ごとに当該業種に分類される企業(詳細は後頁参照)の売上高、営業利益の合計値の前年実績からの変化率を記載(前期の業績がマイナスである場合はNMと記載)

(2) 3月決算ではない企業については、直近の四半期業績を使用(ただし、通期業績については当該企業の決算月に基づく業績を使用)

(3) 各業種ごとの2023年5月15日時点の株価に基づくマルチプル及び前年比の増減を記載

各社業績の状況 マーケティングサービスプレイヤー(1/2)

人流の再開に伴ってポストコロナの環境に移行する中、緩やかな回復基調のある日本経済全体とは裏腹に、個人消費が未だに復調しないことや、経済の先行きが不透明なことで、マーケティング市場は復調せず。また、昨年からのより戻しで大型案件剥落による減収(減益)となる企業も多数

各社の売上高・営業利益(前四半期累積実績⇒今期四半期累積実績)

(億円)		直近決算			時価総額			四半期累積						コメント
		四半期	2024/5/15	騰落率	売上高			営業利益			営業利益率			
社名					前期	今期	成長率	前期	今期	成長率	前期	今期		
デジタル マーケティング	電通グループ	'24/3	11,291	(13.9%)	3,058	3,329	8.9%	296	246	(16.9%)	9.7%	7.4%	AIなどデジタル技術による製品・サービスのDX需要が高く、それらの技術への適応度により各社業績が上下	
	博報堂DYホールディングス	'23/12	5,316	(7.5%)	6,530	6,463	(1.0%)	361	156	(56.7%)	5.5%	2.4%		
	サイバーエージェント	'24/3	5,141	(12.4%)	3,632	4,082	12.4%	175	273	56.2%	4.8%	6.7%		
	セブテーニ・ホールディングス	'24/3	886	13.1%	66	73	10.6%	10	13	22.6%	15.6%	17.3%		
	デジタルガレージ	'24/3	1,288	(40.1%)	251	277	10.2%	(89)	(8)	NM	(35.6%)	(3.0%)		
	CARTA HOLDINGS	'24/3	438	21.8%	64	62	(3.7%)	6	10	57.3%	9.7%	15.9%		
リサーチ マーケティング	デジタルホールディングス	'24/3	181	(2.9%)	34	43	27.1%	(4)	5	NM	(10.4%)	12.3%	サイバーエージェントはインターネット広告でのAI活用による業務効率化や、メディア事業の黒字化で、増収増益予想	
	インテージホールディングス	'24/3	625	(0.8%)	479	483	1.0%	40	33	(18.2%)	8.4%	6.8%		
	マクロミル	'24/3	278	(22.0%)	317	343	8.1%	49	47	(4.0%)	15.3%	13.6%		
	クロス・マーケティンググループ	'24/3	93	(27.4%)	197	193	(1.6%)	22	17	(22.1%)	11.1%	8.7%		
	ビザスク	'24/2	76	(36.0%)	84	90	7.0%	0	(1)	(1575.0%)	0.0%	(0.7%)		
	GMOリサーチ&AI	'24/3	45	(10.4%)	14	14	(4.6%)	2	1	(39.9%)	13.9%	8.7%		
コア 戦略	ベクトル	'24/2	618	(1.3%)	552	592	7.2%	63	69	10.5%	11.4%	11.7%	クロスマーケティンググループはデータマーケティングの減収に伴う粗利減少があり、減収減益	
	サニーサイドアップグループ	'24/3	100	(8.1%)	140	137	(2.5%)	11	15	33.6%	8.0%	11.0%		
	共同ピーアール	'24/3	60	14.5%	16	18	8.4%	3	3	11.2%	16.2%	16.6%		
	ブラップジャパン	'24/2	45	(0.2%)	34	34	(1.2%)	4	2	(37.6%)	11.3%	7.2%		
	PR TIMES	'24/2	265	32.0%	57	68	19.8%	12	17	46.6%	20.9%	25.5%		
アフィリエイト 広告	PR TIMES	'24/2	265	32.0%	57	68	19.8%	12	17	46.6%	20.9%	25.5%	ブラップジャパンは新規案件・顧客は増えているが、対前期で大口の案件・顧客が減少し、四半期累積で減収減益	
	バリューコマース	'24/3	351	(22.6%)	77	77	(0.4%)	15	13	(11.5%)	19.4%	17.2%		
	セレス	'24/3	218	68.5%	55	67	21.6%	3	7	180.7%	4.6%	10.6%		
	アドウェイズ	'24/3	160	(38.3%)	35	33	(4.5%)	5	2	(64.1%)	15.6%	5.9%		
	ファンコミュニケーションズ	'24/3	272	(1.2%)	19	17	(11.3%)	6	4	(43.9%)	32.7%	20.7%		
アド テクノロジー	ファンコミュニケーションズ	'24/3	272	(1.2%)	19	17	(11.3%)	6	4	(43.9%)	32.7%	20.7%	PR TIMESは主力サービスの堅調な伸びに加え、新たな2社の子会社化や昨年の投資の回収により、増収増益	
	フリークアウト・ホールディングス	'23/12	125	(46.4%)	97	136	39.4%	10	4	(63.5%)	10.4%	2.7%		
	マイクロアド	'23/12	121	(65.3%)	72	71	(1.4%)	7	4	(42.0%)	9.9%	5.8%		
	SMN	'24/3	44	(35.7%)	118	93	(20.8%)	0	1	500.0%	0.1%	1.1%		
	ジーニー	'24/3	161	(25.0%)	65	80	24.1%	11	15	37.4%	17.4%	19.2%		
マーケティング テクノロジー	AnyMind Group	'24/3	601	1.4%	66	105	60.2%	(1)	4	NM	(0.9%)	3.4%	マイクロアドは一部サービスの契約更新に伴い減収減益	
	Appier Group	'24/3	1,328	(16.7%)	56	74	32.8%	(0)	1	NM	(0.6%)	0.9%		
	Macbee Planet	'24/1	517	(12.8%)	141	290	106.2%	15	32	111.8%	10.7%	11.0%		
	ブレイド	'24/3	304	6.8%	41	53	28.4%	(2)	1	NM	(5.1%)	1.7%		

各社業績の状況 マーケティングサービスプレイヤー(2/2)

人流の再開に伴ってポストコロナの環境に移行する中、緩やかな回復基調のある日本経済全体とは裏腹に、個人消費が未だに復調しないことや、経済の先行きが不透明なことで、マーケティング市場は復調せず。また、昨年からのより戻しで大型案件剥落による減収(減益)となる企業も多数

各社の売上高・営業利益(直近通期実績⇒今期予想)

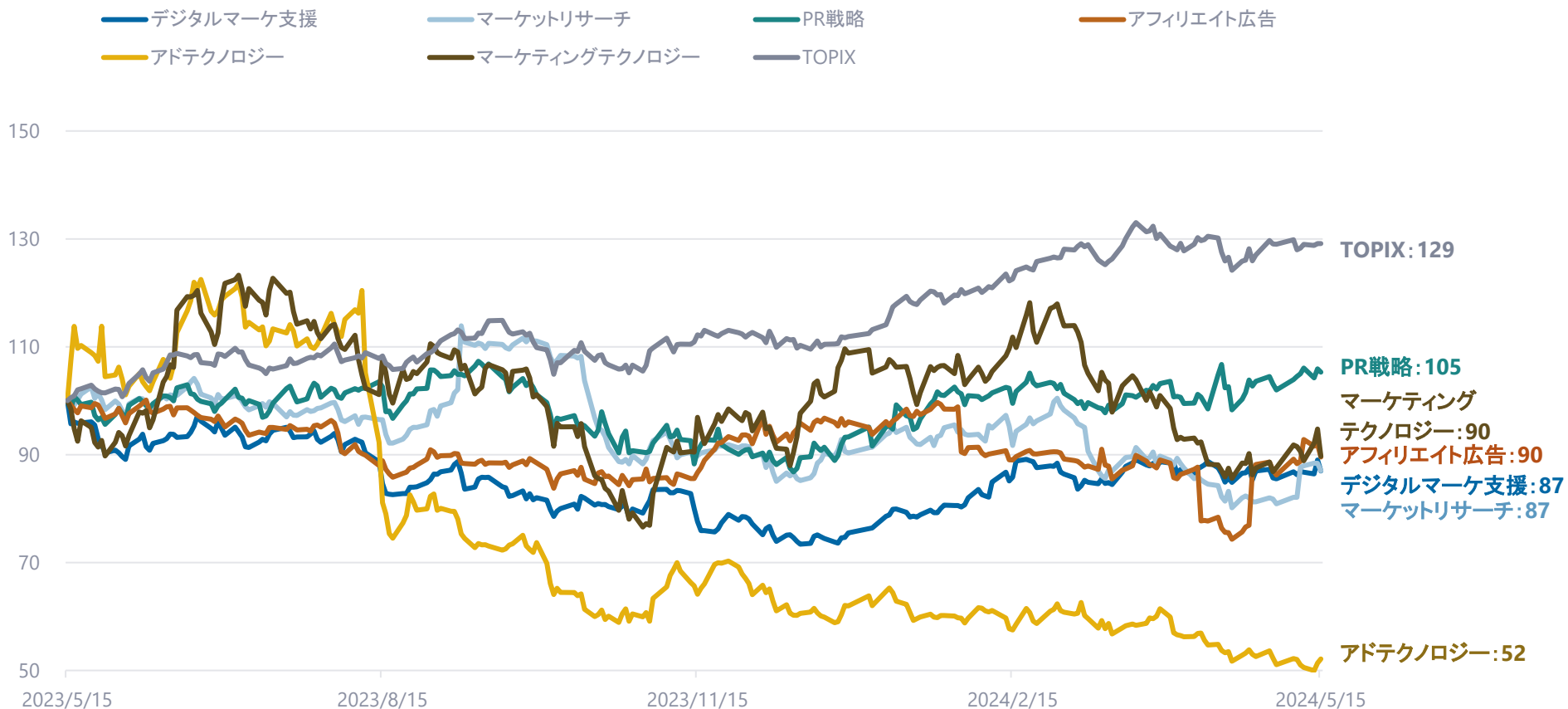
社名		直近決算			時価総額			通期						コメント
		通期	2024/5/15	騰落率	売上高			営業利益			営業利益率			
					前期	今期	成長率	前期	今期	成長率	前期	今期		
デジタル マーケティング 支援	電通グループ	'23/12	11,291	(13.9%)	13,046	13,559	3.9%	1,257	1,423	13.3%	9.6%	10.5%	AIなどデジタル技術による製品・サービスのDX需要が高く、それらの技術への適応度により各社業績が上下	
	博報堂DYホールディングス	'23/03	5,316	(7.5%)	9,911	12,341	24.5%	554	378	(31.8%)	5.6%	3.1%		
	サイバーエージェント	'23/09	5,141	(12.4%)	7,202	7,967	10.6%	244	383	57.2%	3.4%	4.8%		
	セブテーニ・ホールディングス	'23/12	886	13.1%	273	309	13.2%	41	56	35.7%	15.1%	18.1%		
	デジタルガレージ	'24/03	1,288	(40.1%)	277	338	22.0%	(8)	79	NM	(3.0%)	23.5%		
	CARTA HOLDINGS	'23/12	438	21.8%	241	240	(0.5%)	13	15	15.2%	5.4%	6.3%		
リサーチ マーケティング	デジタルホールディングス	'23/12	181	(2.9%)	163	150	(7.8%)	6	7	5.5%	3.8%	4.3%	サイバーエージェントはインターネット広告でのAI活用による業務効率化や、メディア事業の黒字化で、増収増益予想	
	インテージホールディングス	'23/06	625	(0.8%)	614	634	3.3%	35	36	4.6%	5.7%	5.7%		
	マクロミル	'23/06	278	(22.0%)	406	440	8.2%	46	51	10.1%	11.3%	11.5%		
	クロス・マーケティンググループ	'23/06	93	(27.4%)	251	260	3.6%	20	19	(2.6%)	7.8%	7.3%		
	ビザスク	'24/02	76	(36.0%)	90	97	8.7%	(1)	3	NM	(0.7%)	3.4%		
	GMOリサーチ&AI	'23/12	45	(10.4%)	51	57	12.3%	4	5	13.8%	8.6%	8.7%		
コア 戦略	ベクトル	'24/02	618	(1.3%)	592	635	7.2%	69	85	22.5%	11.7%	13.4%	ブラップジャパンは新規案件・顧客は増えているが、対前期で大口の案件・顧客が減少し、四半期累積で減収減益	
	サニーサイドアップグループ	'23/06	100	(8.1%)	190	210	10.8%	13	16	20.4%	6.8%	7.4%		
	共同ピーアール	'23/12	60	14.5%	69	75	8.8%	8	11	24.9%	12.2%	14.0%		
	ブラップジャパン	'23/08	45	(0.2%)	66	72	8.1%	7	8	8.2%	11.0%	11.0%		
	PR TIMES	'24/02	265	32.0%	68	76	11.2%	17	19	8.8%	25.5%	25.0%		
アフィリエイト 広告	バリューコマース	'23/12	351	(22.6%)	294	283	(3.7%)	52	40	(23.5%)	17.8%	14.1%	主力であるアフィリエイト広告事業の不振により減益傾向	
	セレス	'23/12	218	68.5%	241	270	12.2%	11	16	43.1%	4.6%	5.9%		
	アドウェイズ	'23/12	160	(38.3%)	135	142	5.0%	9	8	(16.5%)	6.8%	5.4%		
	ファンコミュニケーションズ	'23/12	272	(1.2%)	74	70	(5.4%)	21	19	(8.1%)	28.0%	27.1%		
	マイクロアド	'23/09	125	(46.4%)	306	524	71.1%	16	5	(70.9%)	5.3%	0.9%		
アド テクノロジー	マイクロアド	'23/09	121	(65.3%)	129	148	15.3%	8	7	(10.9%)	6.5%	5.0%	マイクロアドは一部サービスの契約更新に伴い減収減益	
	SMN	'24/03	44	(35.7%)	93	100	7.1%	1	2	47.1%	1.1%	1.5%		
	ジーニー	'24/03	161	(25.0%)	80	102	27.3%	15	23	49.4%	19.2%	22.5%		
	AnyMind Group	'23/12	601	1.4%	335	455	36.0%	7	13	70.1%	2.2%	2.7%		
マーケティング テクノロジー	Appier Group	'23/12	1,328	(16.7%)	264	349	32.0%	5	22	308.6%	2.1%	6.4%	DX需要が高いことを背景にほとんどの企業が増収増益	
	Macbee Planet	'23/04	517	(12.8%)	196	395	101.6%	22	42	91.9%	11.0%	10.5%		
	ブレイド	'23/09	304	6.8%	86	107	23.7%	(9)	(5)	NM	(10.2%)	(4.3%)		

直近1年間の株価動向

物価高や経済の不透明性などを背景にマーケティング市場が低調なことに加え、Webサイトの閲覧履歴を記録するCookie規制強化による集客コスト高、ショートビデオ普及による広告単価の低下など、短期的には株価に対してマイナス影響を及ぼすような事象が多くみられる

マーケティングサービス企業の業種別時価総額推移

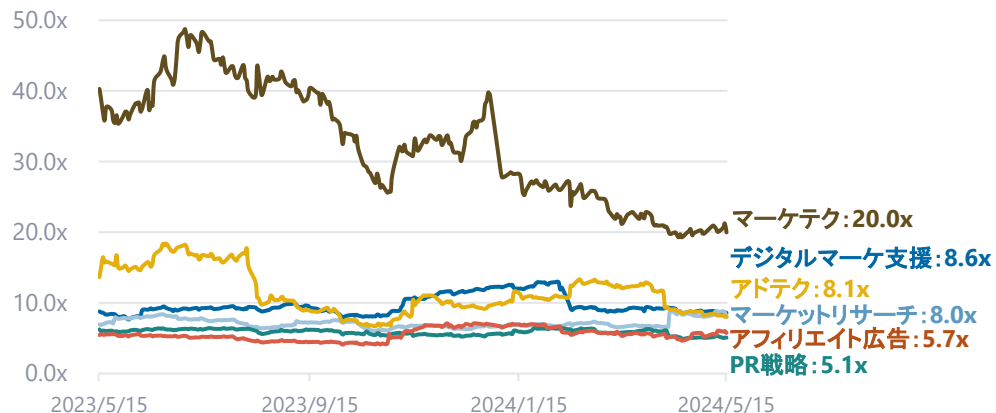
- 各業種の2023年5月15日の時価総額(自己株除く)合計値を100としたときの推移



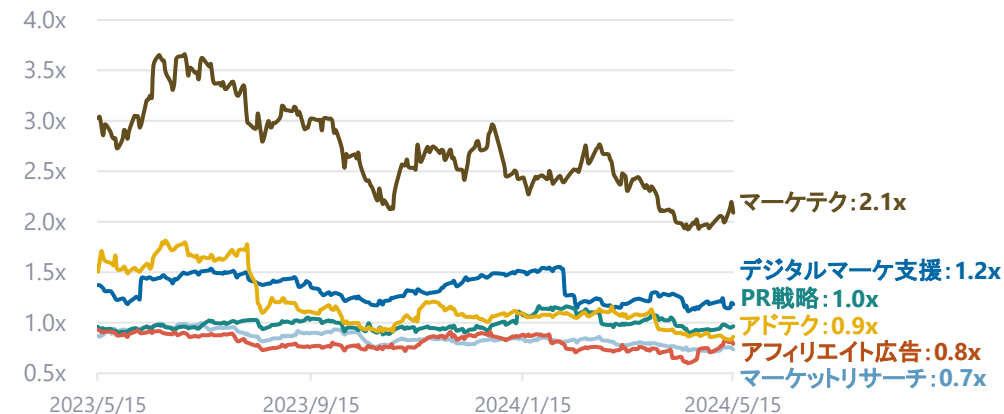
直近1年間のバリュエーション推移

マーケティング市場の不調に伴い業績悪化の企業が多かったが、市場予想内に収まる企業が多くデジタルマーケ支援やマーケットリサーチは8x前後で推移。アドテクノロジーはサードパーティCookie規制等の影響で株価が大きく下落し、8x程度まで低下

業種別EV/EBITDA⁽¹⁾マルチプル推移



業種別EV/Sales⁽¹⁾マルチプル推移



ITサービス各社の株価倍率⁽¹⁾

		EV/EBITDA FY+1	平均値	EV/Sales FY+1	平均値
デジタルマーケ支援	電通グループ	6.6x	8.6x (-0.2x)	1.1x	1.2x (-0.2x)
	博報堂DY HD	7.4x		0.5x	
	サイバーエージェント	10.4x		0.6x	
	セブテーニHD	11.3x		2.0x	
	デジタルガレージ	6.9x		2.4x	
	CARTA HOLDINGS	12.3x		1.2x	
	デジタルHD	5.0x		0.5x	
マーケットリサーチ	インテージHD	NA	8.0x (+1.0x)	0.9x	0.7x (-0.1x)
	マクロミル	8.3x		1.3x	
	クロス・マーケティング	2.9x		0.3x	
	ビザスク	15.2x		0.7x	
	GMOリサーチ&AI	5.5x		0.6x	
PR戦略	ベクトル	6.1x	5.1x (-1.1x)	0.9x	1.0x (0.0x)
	サニーサイドアップ	4.3x		0.3x	
	共同ピーアール	3.4x		0.6x	
	ブラップジャパン	0.7x		0.1x	
	PR TIMES	10.7x		2.9x	
アフィリエイト広告	バリューコマース	2.5x	5.7x (+0.3x)	0.4x	0.8x (-0.1x)
	セレス	10.6x		0.8x	
	アドウェイズ	6.2x		0.4x	
	ファンコミュニケーションズ	3.6x		1.5x	
テクノロジーアド	フリークアウトHD	9.4x	8.1x (-5.6x)	0.2x	0.9x (-0.6x)
	マイクロアド	12.5x		0.8x	
	SMN	3.3x		0.3x	
	ジーニー	7.1x		2.1x	
テクノロジーマーケティング	AnyMind Group	23.9x	20.0x (-20.3x)	1.2x	2.1x (-0.9x)
	Appier Group	25.6x		3.4x	
	Macbee Planet	10.5x		1.2x	
	プレイド	NA		2.6x	

Source: Capital IQ, SPEEDA、各種公開情報

(1) 今期見込EBITDAのアナリストコンセンサス予想値が取得可能な企業については当該数値に基づくマルチプル、取得できない企業については営業利益の会社予想値と減価償却費の直近通期実績値を用いて算出したEBITDAに基づくマルチプルを採用。今期売上高予想値についても同様に売上高のアナリストコンセンサス予想値が取得できない企業は会社予想値を採用

04

直近のM&A動向























ITサービス・ソフトウェア/SaaS領域における主要M&A(2024年以降)

2024年はアクセンチュア・IBM・FPTなど大手外資系の事業会社(日本法人)による国内Sler/Clerの買収が特に多く見られたソフトバンクによるSBテクノロジーの完全子会社化など、上場IT子会社の取り込み(親子上場の解消)の事例も増えている

(億円)

外資系プレイヤーによる買収案件

#	公表日	買い手	対象会社	概要	取得比率	取得価格	EV	EV/Sales	EV/EBITDA	Sales (FY+1)	EBITDA (FY+1)
1	2024/5/29			AWSのクラウドインテグレーションを行うスカイアーチネットワークスを日本IBMが買収	100.0%	na	na	na	na	na	na
2	2024/5/17			AWS、Azure、GCPなどのクラウドインテグレーションを行うオープンストリームHDをアクセンチュアが買収	100.0%	na	na	na	na	na	na
3	2024/5/13			図研は、連結子会社でありソフトウェア開発などを行う図研エルミックをTOBIにより完全子会社化	59.6%	16	19	1.7x	9.4x	11	2
4	2024/4/25			ソフトバンクは、連結子会社でありSI/NIを行うSBテクノロジーをTOBIにより完全子会社化	47.2%	270	495	0.7x	6.7x	695	74
5	2024/4/12			国内でSalesforceのクラウドインテグレーションを行うテラスカイとNTT データが資本業務提携	21.2%	na	na	na	na	240	13
6	2024/4/8			⁽¹⁾ システム開発・ITインフラ保守・運用を行うクライムをアクセンチュアが買収	100.0%	na	na	na	na	55	na
7	2024/4/5			独立系のソフトウェア開発会社であるジャステックをNTTデータがTOBIにより買収	100.0%	338	233	1.1x	8.1x	221	29
8	2024/3/15	 <small>キヤノンマーケティングジャパングループ</small>		CMJはオリックス傘下のPGTHDの子会社で、DX支援(SI及びBPO)を行うプリマジェストを買収	100.0%	370	na	na	na	198	na
9	2024/3/1	 <small>Japan Holdings</small>	 <small>エヌ・エイ・シー</small>	ベトナムのIT大手FPTソフトウェアの日本法人であるFPTジャパンHDはシステム開発・マーケティングコンサル支援のエヌ・エイ・シーを買収	100.0%	na	na	na	na	na	na
10	2024/1/24			⁽²⁾ 企業経営支援のリヴァンプをITコンサルのフューチャーが買収	100.0%	na	na	na	na	91	19

Source: 公開買付届出書、SPEEDA、日本経済新聞、帝国データバンク、各種公表資料

Note: EV/Sales、EV/EBITDAの試算におけるEVは株式価値に案件公表時点の直近期(非公表の場合は直近通期)のNet Debtを加算した値を使用。また売上高、EBITDAについては対象会社が上場会社である場合は案件公表時点の進行期の会社予想値を使用(但し、EBITDAの会社予想値が非公表の場合は進行期の営業利益予想値に案件公表時点のLTMの減価償却費、のれん償却額を加算した値を使用)。非上場会社の場合は案件公表時点における直近通期を参照し、注記内に記載がない場合は単体ベースの値を使用

(1) 2022年度業績を使用 (2) 2021年度の業績を使用



























ITサービス・ソフトウェア/SaaS領域における主要M&A(2023年)

2023年はPEファンドによるITサービス・ソフトウェア/SaaS会社への投資が特に多く、平均的なEV/EBITDAは概ね10.0x程度

欧州コンサル会社のCapgeminiが国内IT会社を買収するなど、大手海外プレイヤーによる日本進出を狙う動きは今後も加速すると見られる

(億円)

投資ファンドが関与する案件

#	公表日	買い手	対象会社	概要	取得比率	取得価格	EV	EV/Sales	EV/EBITDA	Sales (FY+1)	EBITDA (FY+1)
1	2023/11/27			スウェーデン拠点の大手投資ファンドEQTは人事管理クラウドソフトを手掛けるスタートアップのHRBrainを買収 既存株主である複数のVCから過半数を取得	na	na	na	na	na	20	na
2	2023/11/7			Salesforceのマーケティング・オートメーションを行うtoBeマーケティングを富士通が買収	100.0%	na	na	na	na	na	na
3	2023/11/6			フランス拠点の技術コンサルティング会社ALLENグループが、独立系のソフトウェア開発企業の東日本技研を、アント・キャピタル・パートナーズより買収	100.0%	100	82	na	na	na	na
4	2023/9/27			独立系Slerであるシステム情報は米国拠点の大手投資ファンドのベインキャピタルと組み、MBOを実施	100.0%	210	175	1.1x	9.8x	154	18
5	2023/9/1			システム開発やITソリューションビジネスを行うHCSHDをDXコンサルティングなどを行うLTSがTOBIにより買収	100.0%	51	39	0.8x	28.0x	46	1
6	2023/8/23			インテグラルはシステム/ソフトウェア開発を手がけるTCSホールディングスと資本業務提携し、一部株式を取得	na	na	na	na	na	1,270	126
7	2023/8/10	 キャノンマーケティングジャパン株式会社		CMJはITインフラやクラウドサービスを提供する東京日産コンピュータシステムをTOBを通じて買収	100.0%	110	80	1.0x	8.9x	82	9
8	2023/8/2			伊藤忠商事は上場子会社である大手Slerの伊藤忠テクノロジーソリューションズをTOBを通じて完全子会社化	38.8%	3,876	9,486	1.5x	13.8x	6,250	686
9	2023/6/23			大手欧州コンサルのCapgeminiはインテグラルの投資先でありDXコンサルやシステム開発を手がけるビッグツリーテクノロジー&コンサルティングを買収	100.0%	>500	na	>5x	na	93	na
10	2023/3/31			シンガポールの投資ファンドのGICはベインキャピタルの投資先で人事給与システム大手のワークスヒューマンインテリジェンス株式50%取得。残りはベインキャピタルが継続保有	50.0%	3,500	na	na	na	450	200
11	2023/1/31			投資ファンドの日本成長投資アライアンスはソフトウェア開発事業を手掛けるWOW WORLD GROUPをTOBを通じて買収	100%	62	61	2.0x	9.9x	30	6
12	2023/1/27			兼松は上場子会社であるSlerの兼松エレクトロニクスをTOBを通じて完全子会社化	42.2%	748	1,346	1.7x	9.5x	772	141
13	2022/11/9 (2023/2/7 非公開化)			カーライルはユーザーベースの株式及び新株予約権の全てを対象としたTOBを通じて買収(非公開化)	100.0%	614	612	3.4x	61.2x	182	10

Source: 公開買付届出書、SPEEDA、日本経済新聞、各種公表資料

Note: EV/Sales, EV/EBITDAの試算におけるEVは株式価値に案件公表時点の直近期(非公表の場合は直近通期)のNet Debtを加算した値を使用。また売上高、EBITDAについては対象会社が上場会社である場合は案件公表時点の進行期の会社予想値を使用(但し、EBITDAの会社予想値が非公表の場合は進行期の営業利益予想値に案件公表時点のLTMの減価償却費、のれん償却額を加算した値を使用)。非上場会社の場合は案件公表時点における直近通期を参照し、注記内に記載がない場合は単体ベースの値を使用

(1) 財務数値はWebsite記載の連結数値を参照し、EBITDAは経常利益を記載 (2) 売上高は2022年度の連結ベース

マーケティングサービス領域における主要M&A事例(2021-24年)

PEファンド・大手広告代理店によるTOBを通じた買収が多く、2017年以降の過去事例におけるEV/EBITDA(FY+1)マルチプル中央値は10x程度

(百万円)

#	公表日	対象会社	買い手	売り手	EV	実績 ⁽¹⁾		予想 ⁽¹⁾		マルチプル			
						売上高	EBITDA	売上高 (FY+1)	EBITDA (FY+1)	EV/売上高 (直近通期)	EV/EBITDA (直近通期)	EV/売上高 (FY+1)	EV/EBITDA (FY+1)
1	24/5/17	 MITSUE-LINKS	 電通総研	オーナー	NA ⁽⁴⁾	4,064	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
2	23/9/6	 intage	 docomo	TOB	80,888	61,387	5,247	64,500	5,423	1.3x	15.4x	1.3x	14.9x
3	23/8/10	 uum	 FreakOut	TOB	14,257	23,087	80	29,600	726	0.6x	178.2x	0.5x	19.6x
4	23/7/25	 SIGNAL Part of Accenture	 accenture	 vector	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
5	23/1/31	 WOW WOW WORLD	 JGIA	TOB	6,145	2,833	666	3,000	620	2.2x	9.2x	2.0x	9.9x
6	23/1/26	 Impact HD (82%)	 BainCapital	TOB	29,635	14,588	1,963	18,843	2,930	2.0x	15.1x	1.6x	10.1x
7	23/1/25	 AllAds inc.	 Macbee Planet	 with	3,248	1,417	NA	NA	NA	2.3x	NA	NA	NA
8	22/8/10	 AllAds inc. (88%)	 BainCapital	TOB	9,394	5,168	446	NA	NA	1.8x	21.1x	NA	NA
9	22/4/5	 Tri-Stage (77%)	 BainCapital	TOB	8,942	47,519	1,492	47,993	1,484	0.2x	6.0x	0.2x	6.0x
10	22/2/9	 ともに覚悟する。ともに闘む。 SOLD OUT	Hakuhodo DY holdings	TOB	17,622	22,347	636	NA	NA	0.8x	27.7x	NA	NA
11	21/10/28	 SEPTENI (21%→52%)	 dentsu	第三者割当増資 +子会社株式交換	85,765	21,384	4,665	NA	NA	4.0x	18.4x	NA	NA
12	21/5/14	 AOI TYO Holdings	 CARLYLE	TOB	22,956	51,088	422	56,520	2,603	0.4x	54.4x	0.4x	8.8x

Source: Capital IQ, mergermarket, SPEEDA, 各種公表資料

(1) 実績財務数値は直近年度実績、予想財務数値は公表日における予想 (2) 対象事業である広告事業のセグメント売上高、同利益

(3) EBITDA(FY+1) は営業利益予想値に直近年度の減価償却費およびのれん償却費を加算して算出

(4) 株式取得金額(100%)は8,419百万円

A blurred, low-angle photograph of a modern office interior. The scene is captured through a large glass wall with a black grid pattern. Several people are walking through the space, their figures and legs blurred to convey a sense of motion. The floor is a light-colored, polished material. In the background, there are white chairs with wooden legs and a bright, open-plan office environment. A blue horizontal bar is overlaid on the right side of the image, containing the text '05 ケーススタディ'.

05

ケーススタディ

アクセンチュアによるオープンストリームHDの買収

アクセンチュアはオープンストリームHDの買収により、製造・物流領域におけるクラウド・AI・IoT導入などのデジタル化支援サービスを強化

本件概要

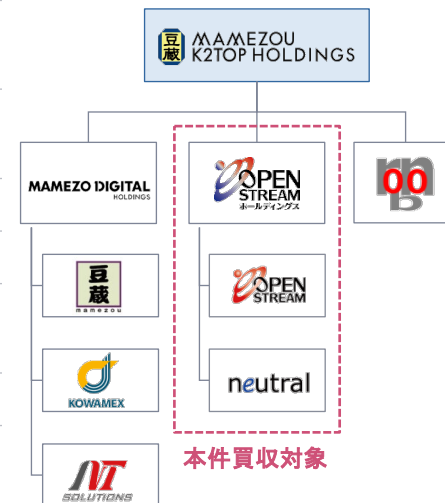
- 2024年5月17日、アクセンチュアは、傘下に製造業向けのシステム開発に強みを持つオープンストリームとニュートラルの2社を抱えるオープンストリームHDの買収に合意したと発表
- アクセンチュアは、オープンストリームHDの親会社である豆蔵K2TOPHDより同HDが持つオープンストリームHDの全株式を譲受することにより、オープンストリームHDを完全子会社化
- 買収金額は非公開

本件買収の背景・目的

- 本買収により、マルチクラウド(AWS、Azure、GCPなど)導入・移行支援や、AI、IoTなどの先端デジタル技術導入等のサービス強化を図る
- 製造・物流領域におけるオープンストリームHDの知見を活かし製造業を中心にDXを推進するインダストリーX事業の成長を目指す
 - バリューチェーン全体の高度化・自動化に強みを持つオープンストリームとニュートラルの持つ人材、ソリューション、顧客基盤を取り込むことで製造・物流領域におけるビジネスの拡大を狙う
- アクセンチュアは日本におけるデジタルエンジニアリング領域への投資を積極化
 - 2024年：群馬のシステム開発・ITインフラ保守運用のクライムを買収
 - 2022年：トランコムITSより、物流領域向けのシステム開発事業を取得
 - 2021年：ディアスクエアより、PLM/ALM⁽¹⁾のシステム導入コンサル事業を取得

対象会社概要

会社名	オープンストリーム ホールディングス
所在地	東京都新宿区西新宿2-7-1 新宿第一生命ビルディング9階
代表者	吉原 和彦
設立年	2020年11月
従業員数	オープンストリーム：約600名 ニュートラル：約400名
資本金	1億円
株主	豆蔵K2TOPホールディングス (インテグラル) 100%



	事業概要	売上高 ⁽²⁾
	<ul style="list-style-type: none"> 流通・小売業向けの先端技術(AI、IoT、クラウド、ビッグデータ等)を活用したシステム開発及びコンサルティング Biz / Browser(ビジネスUIプラットフォーム)の企画・開発・販売 	78億円
	<ul style="list-style-type: none"> 自動車などの製造業向けシステム開発 3次元CAD/CAM/CAEソリューション開発・提供 AI予測・因果探索・予知保全ツール 製造業向け3D突起検出ツール 	32億円

Source: プレスリリース、会社Website、Capital IQ、帝国データバンク
 (1) PLM=製品ライフサイクル管理、ALM=アプリケーション・ライフサイクル管理
 (2) 2023/3期実績

ソフトバンクグループによるSBテクノロジーの完全子会社化

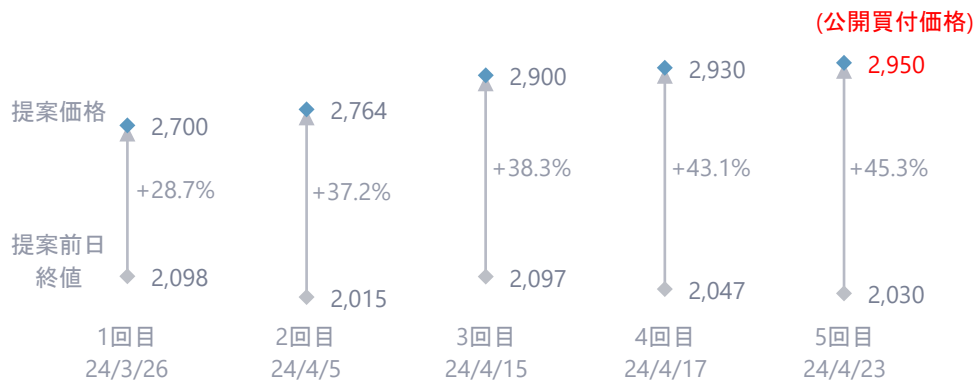
クライアントの需要や競争環境が変化中、エンジニアリソース確保やクラウド、セキュリティ、AIサービス等の領域における高付加価値サービスの開発を企図し、ソフトバンクグループ(SBG)はSBテクノロジー(SBT)の完全子会社化を実施

本件の概要と目的

- 2024年4月25日、SBGとSBTは、公開買付を通じ、SBGの上場子会社であるSBTの完全子会社を公表。一株あたりの取得価格一株は2,950円(前日終値2,048円比+44%のプレミアム)
- 需要の変容:** クラウド化が進む中、セキュリティとネットワークの機能をクラウドベースのサービスとして統合するアーキテクチャSASEや、従来よりも広範にセキュリティインシデントの可視性と対応を可能にするXDR等、より高度なITサービスが求められるようになってきており、高度なシステム開発が必要とされている
- 競争環境激化:** 他方、国内市場ではコンサルティング会社や通信キャリア等の新たなプレイヤーが台頭しており、競争が激化。また従来より希少性が高かったエンジニアリソースの逼迫化が一層進む恐れ
- SBGとの経営資源有効活用:** SBTは労働集約的な事業特性からエンジニアリソースの逼迫が見込まれる国内市場において、単独で営業・開発を維持することは困難であると判断。SBGとしても、次世代型社会インフラ提供会社へと成長するために、生成AI関連のIT技術ノウハウ獲得や、ガバメントクラウド拡充に向けたエンジニアリソースの重要性を意識。非公開化を通じて両社の経営資源を柔軟かつ効率的に活用することを企図し、完全子会社(非公開化)を決定

SBGによる対象会社への提案価格と買付プレミアムの推移

計5回の提案を通じ、買付プレミアムも40%を上回りと、他の過去取引と同程度の水準まで上昇



SBTの株価推移



対象会社 バリュエーション及び関連指標

公開買付価格(円)	2,950	EV/Revenue (LTM)	0.8x
発行済株式総数(百万株) ⁽²⁾	19.9	EV/Revenue (FY+1)	0.7x
EqV ⁽³⁾ (100%)	57,309	EV/EBITDA (LTM)	6.7x
Net Debt	(10,353)	EV/EBITDA (FY+1)	6.7x
現金及び同等物	10,833	PER (LTM)	6.9x
有利子負債	480	PER (FY+1)	16.1x
非支配株主持分	2,572	PBR (Latest)	1.9x
EV	49,528		

Source: 開示プレス、SBG及びSBT Website、SPEEDA

(1) セキュリティ製品を取扱う子会社サイバートラストにおける、CentOSのサポート延長やOTサービスの受注失注により下方修正 (2) 発行済株式総数22,757,800株 - 自己株数2,856,067株

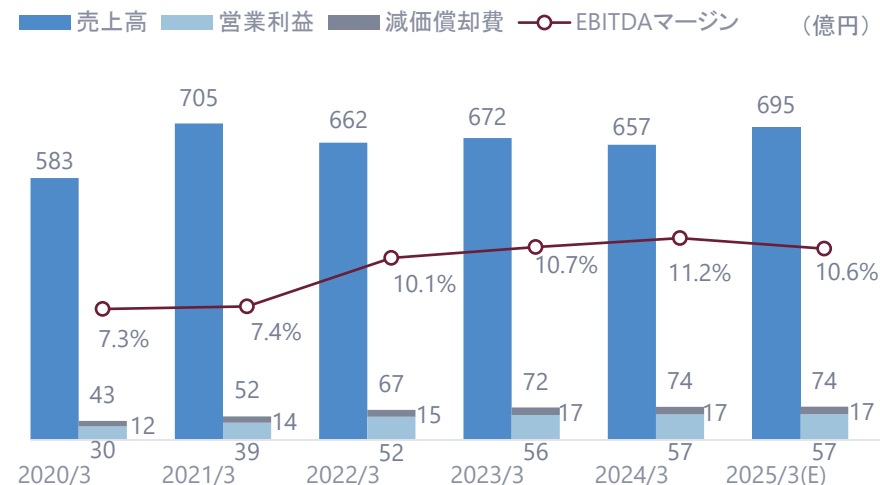
(3) EqV=(公開買付価格2,950円* (取得株数9,590,933株 - 新株予約権による発行可能株式数424,200株) + 残存新株予約権4,242個 * 新株予約権買付価格1円) / 取得比率47.2%

SBテクノロジー 会社概要(1/2)

会社概要

会社名	SBテクノロジー株式会社	事業構成(2024年3月期)
本社	〒160-0022 東京都新宿区新宿六丁目27番30号 新宿イーストサイドスクエア 17階	
代表者	代表取締役社長 阿多 親市	
設立	1990年10月16日	
資本金	1,270百万円	
従業員数	1,417名(連結 2023年3月末現在)	
事業所	オフィス: 本社、仙台、名古屋、大阪、福岡、、台湾 開発センター: 港区、品川区、富山、名古屋、福岡	
事業内容	クラウドやセキュリティ技術を軸に、コンサルティングやIT教育支援、AI・IoTなど先端技術によるソリューションを提供するICTサービス事業	
HP	https://www.softbanktech.co.jp/	

財務情報



株主情報

Top 10 Shareholders	Voting(%)
ソフトバンク(株)	53.94%
日本カストディ銀行(信託口)	6.03%
日本マスタートラスト信託銀行(信託口)	5.86%
SBテクノロジー従業員持株会	1.68%
SBI証券	1.41%
CACEIS BANK / QUINTET LUXEMBOURG SUB AC	1.11%
佐藤 友一	0.91%
BNYM SA	0.66%
山田 勝男	0.62%
JP MORGAN CHASE BANK	0.60%
Total	72.82%

貸借対照表(億円、2024/3/31)

流動資産	417	流動負債	180
現金等	108	固定負債	11
その他流動資産	308	負債合計	191
固定資産	100	株主資本	296
有形固定資産	15	資本金・資本剰余金	29
無形固定資産	32	利益剰余金	293
投資その他の資産	54	自己株式	(26)
		評価・換算差額他	4
		非支配株主持分	26
		純資産合計	326
資産合計	517	負債・純資産合計	517

SBテクノロジー 会社概要(2/2)

マーケット別事業セグメント



エンタープライズ

- クラウドコンサルティング/移行支援/構築/運用/IT教育サービス/AI・IoTソリューション
- セキュリティコンサルティング/導入支援/運用監視サービス 等

増収・増益

2024年3月期概況

- 受注高:クラウドやセキュリティの開発/構築、運用保守案件が増加。注力顧客に対する大型ライセンス販売が発生
- 売上高/売上総利益:クラウド開発案件の利益率が改善。MSS⁽¹⁾売上高はYoY約1.5倍と順調に成長



通信

- オンプレミス(プライベートクラウド含む)のシステム構築/運用保守
- クラウドコンサルティング/移行支援/構築/運用
- セキュリティ運用監視サービス 等

減収・減益

2024年3月期概況

- 受注高:社内システムの定常開発やベンダーマネジメント案件が減少
- 売上高/売上総利益:ベンダーマネジメント案件や投資抑制の利教により減収・減益となるも、システム開発の効率化等が進み利益率が向上



公共

- クラウド移行支援/構築/運用/IT教育サービス/AI・IoTソリューション
- セキュリティコンサルティング/導入支援/運用監視サービス 等

増収・増益

2024年3月期概況

- 受注高:前期に農林水産業向け複数年分の運用案件を受注したこともあり、反動減。農林水産省DX案件実績を活かし、国土交通省eMLIT案件を受注
- 売上高/売上総利益:農林水産省DX案件等が運用段階へ移行するも、順調な進捗に伴い増収増益



個人

- オンプレミス(プライベートクラウド含む)のシステム構築/運用保守
- クラウドコンサルティング/移行支援/構築/運用
- セキュリティ運用監視サービス 等

減収・減益

2024年3月期概況

- 売上高/売上総利益:ノートンストアの契約変更の影響及びフォントワークスがQ3以降連結除外となったことにより減収・減益

ソリューションの特徴



マイクロソフトクラウドソリューション

2009年よりクラウドビジネスを開始し、エンタープライズ企業を中心にMicrosoft 365の導入、Azure環境での構築支援など、クラウドの導入と運用を行うMicrosoft 365利活用のための自社ブランド“clouXion”を中心に展開

1,000+
企業導入実績

10年連続受賞
MSJPパートナーオブザイヤー

914社
clouXion導入実績



セキュリティソリューション

サイバー攻撃への対策として、セキュリティ導入支援から、セキュリティシステムの運用監視を行うMSS、CSIRT⁽²⁾構築支援、包括的なセキュリティ支援のコンサルティング等をワンストップで提供

数百
企業向けMSS

405市町村
セキュリティクラウド提供

1位
SIEM運用サービス市場シェア



データ・AIソリューション

2014年からデータ領域のビジネスを開始し、データプラットフォームの構築、BIツールを用いた分析・可視化、AI活用に至るまでクラウド基盤でのソリューションを提供 Azureを用いたクラウド基盤での支援を得意とし、製造業を中心に機械学習を用いたシステムや予測モデルの構築等を行う

トップエンジニアアワード受賞
MSJPパートナーオブザイヤー

1位
SIEM運用サービス市場シェア⁽³⁾

Source: 会社Website, IR資料, SPEEDA

(1)Managed Security Service, (2)Computer Security Incident Response Team, (3) デロイトトーマツミック経済研究所「マネージドセキュリティサービス市場の現状と展望 2023年度版」

NTTデータとテラスカイの資本業務提携



NTTデータとテラスカイはSalesforce事業における成長を目的として、2024年4月12日に両社の資本業務提携を公表

業務提携の概要

- Salesforce事業に関する成長マーケットでの新規サービスの企画・開発
- 相互のブランド力を活かしたデジタル人材の獲得及び育成
- APACへの共同事業展開
- 相互人材の活用を通じた各種プロジェクトの連携
- 製品・サービスの販売協力
- NTTデータからテラスカイへの非常勤取締役1名の受け入れ

* 本資本業務提携にてNTTデータはテラスカイ株式の一部をNTTテクノクロスより取得⁽¹⁾したが、NTTテクノクロスは2010年(当時はNTTソフトウェアウェア。後にNTTアイティと合併しNTTテクノクロスが発足)、テラスカイ(マザーズ上場前)と共にSalesforceビジネスを中心としたクラウド事業を拡大・加速することを目的として、テラスカイからの第三者割当増資を引き受けていた

株価推移



資本提携の内容

(NTTデータによるテラスカイ株式の取得及び新株予約権の引受)

取得株数	テラスカイ株式の取得方法	取得持分 ⁽²⁾	合計取得持分
① 1,384,600	NTTテクノクロス株式会社からの譲渡 ⁽¹⁾	10.8%	10.8% ①
② 670,000	市場買付け	5.2%	16.0% ①+②
③ 670,000	テラスカイ発行の新株予約権引受け	5.2%	21.2% ①+②+③

テラスカイによる新株予約権発行の概要

項目	内容
新株予約(SO)の総数	6,700 個
発行価格	総額 6,934,500 円 (SO1個あたり1,035円)
SO発行による潜在株式数	670,000 株 (SO1個あたり100株)
行使価額	1,400 円
資金調達の内総額	944,934,500 円 ⁽³⁾
行使期間	2024年4月30日~2029年月30日
行使条件	2025年2月期から2027年2月期のいずれかの事業年度において、テラスカイの連結損益計算書上の営業利益が一度でも25億円を超過した場合にのみ行使可能

テラスカイのバリュエーション及び関連指標

	公表前 (4/12終値 基準)	公表1週間後 (4/19終値 基準)	
株価(円)	1,370	2,021	+47.5%
時価総額(百万円)	17,616	25,987	
EV(百万円)	12,229	20,600	+68.5%
EV/EBITDA(LTM)	12.9x	21.7x	
EV/EBITDA(FY+1)	9.2x	15.5x	

Source: テラスカイ公表の資本業務提携に関する適時開示、テラスカイ有価証券報告書、テラスカイHP、NTTデータHP、大量保有報告書、SPEEDA

(1) NTTテクノクロス株式会社はNTTの100%子会社。なお、NTTデータはNTTが5.7%を保有する上場子会社。当該株式譲渡は4/12(本件公表日)に、テラスカイ株価の同日終値1,370円で実行された

(2) 取得株数を発行済株式数(自己株除)で割って算出。発行済株式数(自己株除)=発行済株式総数12,866,380株-自己株数8,116株

(3) 資金調達の総額は、発行価格6,934,500円に、SO行使による調達価格938,000,000円(SO行使価額1,400円×SO総数6,700個×SO1個あたり株数100株)を加えた金額

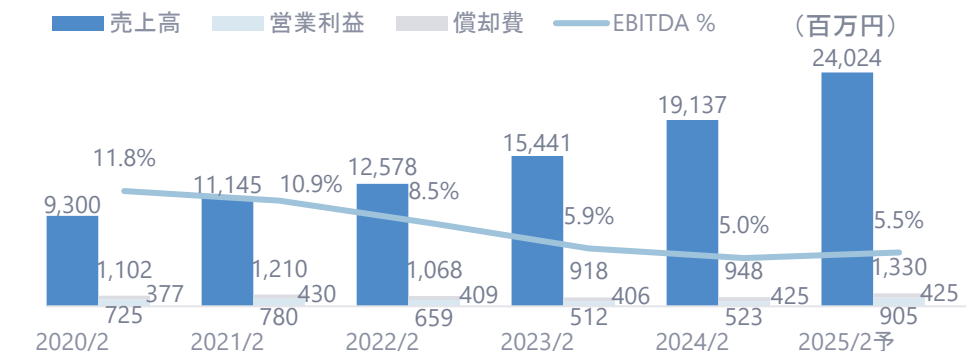
テラスカイ 企業概要



株式会社テラスカイの概要

会社名	株式会社テラスカイ
所在地	東京都中央区日本橋二丁目11番2号 太陽生命日本橋ビル
代表者	代表取締役CEO社長執行役員 佐藤秀哉 (創業者)
設立年月日	2006年3月9日
上場日	2015年4月30日
従業員数	944名 (2023/02期連結)
資本金	12億5,212万円 (2023年2月末現在)
事業概要	クラウドに特化したクラウドインテグレーター (Cler) 及びクラウド上で利用できるソフトウェアの開発ベンダー。SalesforceとAWSが得意で導入実績多数。2014年にsalesforce.comと資本提携、認定技術者多数
主要株主	佐藤秀哉 (28.4%) NTTテクノクロス株式会社 (10.8%) NTTの100%子会社 株式会社マレスカイ (7.8%) 創業者の資産管理会社
拠点	東京本社、他 国内4拠点、連結子会社12社、持分法適用会社1社

テラスカイ 財務情報



* テラスカイ営業利益は2021/2期~2024/2期で成長停滞。Salesforce事業の環境変化(アクセントゥア等との競争激化)に加え、Salesforce導入人材の派遣事業を行う子会社における赤字拡大、自社製品の先行投資等が主因。テラスカイはNTTデータとの資本業務提携を2024年4月12日に公表しているが、Salesforce事業の競争力再強化を企図している可能性

テラスカイ 主要サービス



クラウド・インテグレーション

- SalesforceやAWS等のクラウド導入に加え、SAP等の基幹システムクラウド化や、Heroku等のPaaS導入の支援を行っている



クラウド・コンサルティング

- クライアントのDX、デジタルマーケティング、MA導入支援、セールスフォースの内製化サポート等のサービスを提供



開発支援ツール

- Salesforceと基幹システム等の企業内情報を容易に連携させられるDCSpider等の開発支援ツールを提供している



クラウドサービス

- Salesforce上で動くクラウドERPや会計システム、経費精算システム等の「mitoco」シリーズを中心としたSaaSビジネスを展開

テラスカイ 主要クライアント

金融					
		東京海上日動			
	製造業				
					Panasonic
サービス					
		日本郵便			

NTTデータによるジャステックへの公開買付 (1/2)

NTTデータは受託開発会社ジャステックの買収により、人材不足感が強まるIT業界における競争力強化を企図

本件概要

- 2024年4月5日、NTTデータは公開買付を通じ、株式会社ジャステックの完全子会社化を公表。NTTデータは、取得価格一株あたり1,940円(前日終値1,445円比+34%のプレミアム)で17.7百万株を取得予定(上限なし。買付予定金額は34,247百万円)
- +34%の公開買付プレミアムは、非公開化を目的とした公開買付の事例における過去のプレミアム水準を下回るものの、過去20年間のジャステック株価最高値1,586円に対し22%のプレミアムが付されており、独立委員会との交渉を経た三度の価格引き上げ他、公正性担保措置を講じていることから合理的な価格であると整理されている。また、本件において独立委員会は2024年4月4日付でプルータスよりフェアネスオピニオンを取得している
- NTTデータは、ジャステック創業者である神山茂氏の保有持分17%と、神山茂氏が所有する資産管理会社ササヤマを通じた保有持分7%の双方の全株式を取得する応募契約を締結

対象会社概要

会社名	株式会社ジャステック
所在地	東京都港区高輪三丁目5番23号
代表者	代表取締役社長 村中 英俊
設立年月日	1971年7月16日
従業員数	1,391名
資本金	2,239百万円(2023年11月30日現在)
事業概要	請負契約及び準委任契約を基本とするソフトウェア開発事業。取引先は金融保険業が39%を占めており最大。他に電力・運輸業(20%)や製造業(19%)向けが特に大きな比率を占める(2023年11月期実績)
株主	神山 茂(17.2%) *87歳(2024年4月現在。1936年10月19日生) 日本マスタートラスト信託銀行(7.9%) 有限会社ササヤマ(7.0%)
拠点	東京本社、他 国内8拠点

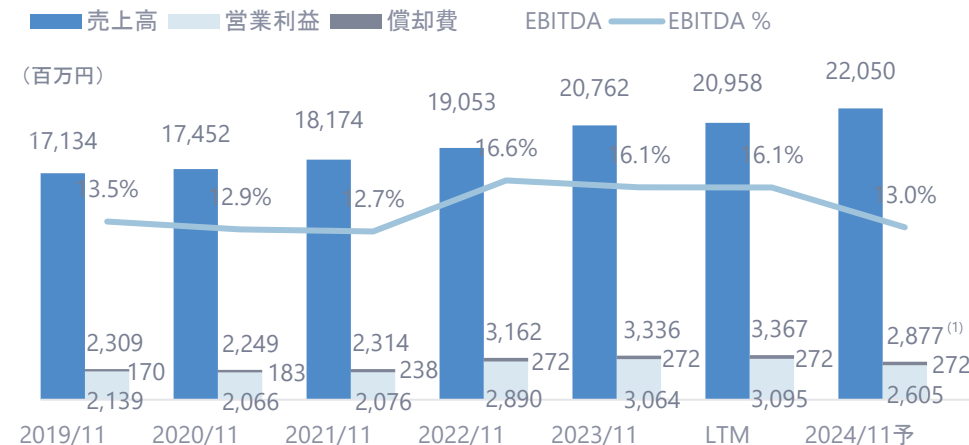
NTTデータの公開買付の狙い

- エンジニアリソースの確保
 - ITサービス業界において人材獲得競争が激化している中、エンジニアリソース強化がNTTデータにおいても競争力強化に必要となっている
 - ジャステック創業者である神山氏より全保有株売却意向の連絡を受領し、完全子会社化についての検討を開始。過去40年間に亘りジャステックとの取引がある上、高度な技術力・ノウハウ及び豊富な実績を有するジャステックを完全子会社化することで、少数株主との利益相反を排し、自由度の高い配置を行うことで競争力強化が図れるとの結論に至った

ジャステックの公開買付への賛同及び応募推奨の背景

- 競争環境の変化
 - コンサルティング会社のシステム開発領域参入により競争環境が激化。同社でも開発体制強化のための人材確保・育成が喫緊の課題となっていた
- NTTデータとのシナジーに対する期待
 - NTTデータとの業務提携により、NTTデータのブランドを活かしたIT人材獲得、高度な人材育成制度の構築、及び経営人材の確保が期待できる

対象会社 財務情報



NTTデータによるジャステックへの公開買付 (2/2)

公開買付価格1,940円に対する現行期EBITDA予想を基準としたImplied EV/EBITDA倍率は8.1x程度

株価推移



対象会社バリュエーション及び関連指標

		(百万円)
公開買付価格(円)	1,940	EV/EBITDA(LTM) 6.9x
発行済株式総数(百万株) ⁽¹⁾	17.7	EV/EBITDA(FY+1) 8.1x
EqV (100%)	34,246	PER(LTM) 15.3x
Net Debt	(10,922)	PER(FY+1) 18.4x
現金及び同等物	11,202	PBR 1.6x
有利子負債	280	EBITDA(LTM) 3,367
非支配株主持分	0	EBITDA(FY+1) 2,877
EV	23,324	純利益(LTM) 2,232
		純利益(FY+1) 1,861
		株主資本 20,767

本件の経緯

- 2023年 7月24日
 - ジャステック創業者かつ当時取締役会長(その後任期満了退任)である神山茂氏から、NTTデータ及びジャステックに対し、同氏所有のジャステック全株式の売却意向を連絡
- 11月8日
 - NTTデータからジャステックへ初期的提案(買付価格の提案を含まない)を提示
- 11月13日
 - ジャステック取締役にて独立委員会設置を決議
- 12月26日
 - NTTデータとジャステックの経営者面談実施
- 11月下旬 ~翌1月中旬
 - NTTデータによる事業、財務・税務及び法務等のDD実施
- 2024年 1月22日
 - NTTデータから本取引の主要条件含む詳細提案を提示
- 1月下旬 ~2月上旬
 - 独立委員会の開催。独立委員会からNTTデータに対する、成長戦略・シナジー効果、ストラクチャー、本取引後の組織・人事等に関する書面質問の送付
- 2月9日
 - NTTデータからジャステックへの書面質問回答
- 2月13日
 - ジャステック独立委員会において、NTTデータから本取引の詳細及び本取引後の経営方針に関する説明を実施
- 3月5日
 - NTTデータから買付価格1,700円の提案を実施するも、同月7日に、ジャステックより価格引き上げを要請される。3月下旬まで、同様に買付価格1,800円と1,880円の提案を行うも更なる価格引き上げを要請される
- 4月2日
 - NTTデータから買付価格1,940円の最終提案を実施
- 4月4日
 - NTTデータはジャステックより1,940円にて応諾回答を受領
- 4月5日
 - NTTデータと神山氏及び資産管理会社サスマヤと応募契約を締結し、本件を公表

06

Appendix

弊社ビジネスサービスのご紹介・主要案件実績

フーリハン・ローキーの国内セクターカバレッジ体制



日本リージョンは約100名の体制で、グローバルチームと連携したM&A助言を提供

業界カバレッジ (日本リージョン)	ビジネスサービス	ITサービス/マーケティングサービス 久保田 朋彦 Executive Director 	 UZABASE CARLYLE	インダストリアル	オートモーティブ/インダストリアル・テクノロジー 吉村 尚 Managing Director 	 村井 慎 Managing Director 	 DENSO
	ヘルスケア	建設/物流/その他 加藤 良輔 Managing Director 	 国際航業 CARLYLE 		資本財/エネルギー/エンジニアリング/ 製紙・印刷・パッケージング 串馬 輝保 Managing Director 	 前田 耕 Executive Director 	 Jera OJI walki One Equity Partners
	CR(1)	ヘルスケア/ライフサイエンス 美里 賢史 Managing Director 	 SHIMADZU 大日本住友製薬 sunovion inflexion		素材/ケミカル 住吉 克洋 Managing Director 	 SHOWA DENKO ISOLITE CERTINA	 ISOLITE CERTINA
	FSCG(3)	食品/コンシューマー 高橋 良友 Managing Director 	 SEITBU SOGO ヤマザキ 神戸屋		金融機関 藤野 隆太 Managing Director 	 RICOH LEASING 肥後銀行 RICOH MIZUHO	 RICOH LEASING MIZUHO
	CBSS(4)	酒井 圭一 Managing Director 	酒井 恒 Managing Director 		山崎 洋一 Managing Director 	内田 慎次郎 Managing Director 	中尾 洋一郎 Managing Director

(1) コンシューマーフード&リテール (2) ファイナンシャルインダストリアルグループ (3) フィナンシャル・スポンサーズ・カバレッジ・グループ (4) クロスボーダー/スペシャル・ソリューション (5) 上記の他に、事業承継を対象とするHLサクセッションが存在

Business Servicesチームのご紹介

基本的に人が関わるBtoBサービスがBusiness Servicesのカバレッジ領域に含まれる



No.1

ALL Global Business Services Transactions

2023 M&Aアドバイザーランキング Global Business Services

アドバイザー名	件数
1 Houlihan Lokey	63
2 Rothschild	46
3 Lincoln International	32
4 Clearwater International	31
5 Goldman Sachs	27

Business Services カバレッジ領域



IT サービス



ソフトウェア/SaaS



BPO・人材サービス



マーケティングサービス



メディア・コンテンツ



物流



建設・エンジニアリング



環境サービス



ファシリティマネジメント



フィンテック

主要な案件実績

ITサービス・ソフトウェア/SaaS

MITSUBISHI CHEMICAL GROUP
三菱ケミカルシステムによるアルファテック・ソリューションズ株式のタイウボの稼働システムへの売却

UZABASE
The Carlyle Groupによる株式会社UZABASEの買収

Beatfit
Beekrによるインフォコムからの買収

みんそ電機
みんそ電機によるプロコム・ソリューション及びTISからの買収

マーケティングサービス メディア・コンテンツ

Wii Fit
サイエンシジョンによる買収

HITACHI Inspire the Next
日立製作所による日立ソフトワークスの買収

BuzzFeed
BuzzFeed JapanによるHuff Post Japanとの経営統合

RIZAP
RIZAPグループによる日本文化社の全株式のメディアアドヴァーへの売却

物流

TOYARD
トヨードによるマコエグループHDのマイテック・システム買収

Nニチレイロジグループ
ニチレイロジグループ会社によるNishireiの買収

SBS ホールディングス
SBSホールディングスによる東証ロジスタイルの買収

日本通運
日本通運によるFuture Supply Chain Solutions (FSC) への買収

建設・エンジニアリング

MIRAIT ONE
みらいワンによるみらいワンからの買収

横浜建設株式会社
Infreer Holdings
Infreer Holdingsによる横浜建設株式の買収

MIRAIT
みらいワンによる買収

EXEO
EXEOによる買収

Source: LSEG (旧 Refinitiv) 会計事務所とブローカー除く

留意事項

本プレゼンテーションは、フーリハン・ローキー株式会社（以下「フーリハン・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