

2024年8月



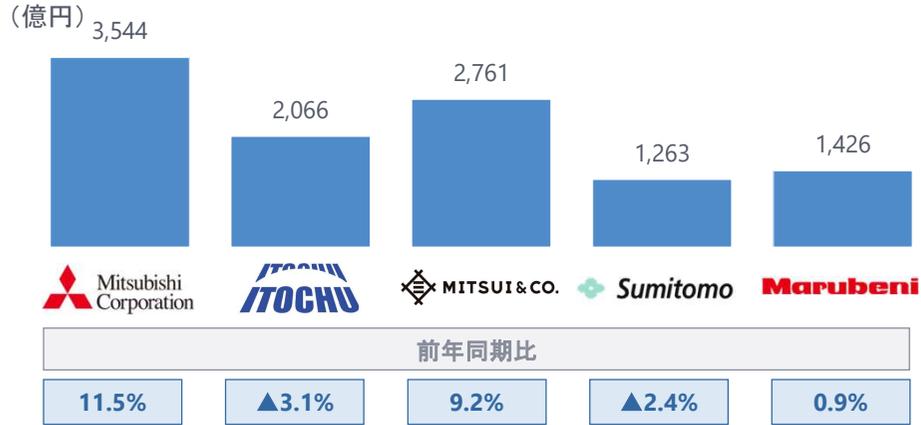
Houlihan  
Lokey

総合商社決算アップデート  
2025年3月期 Q1

Strictly Confidential. Not for Distribution.

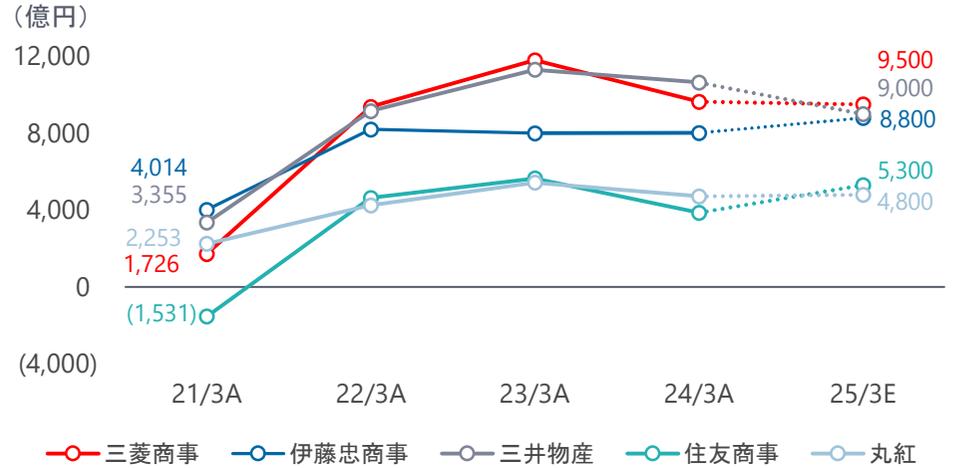
# 総合商社2025年3月期 Q1 決算サマリー

## 当期純利益(2025年3月期 Q1)

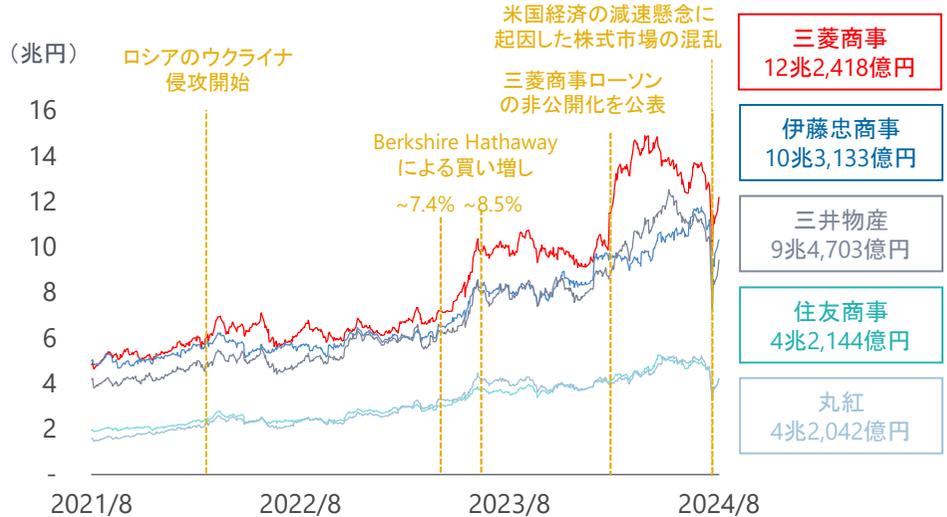


- 大手総合商社5社の2025年3月期第1四半期(4-6月)連結決算が8月5日に出揃い、今期見通しの純利益に対する進捗率は三菱商事、三井物産、丸紅が30%を上回り、住友商事が24%、伊藤忠商事が23%となった
- Q1は資源価格の下落による収益源を円安影響による海外収益の利益貢献が補う形となった。三菱商事、三井物産、丸紅は資産売却や負ののれん発生益等、一過性の収益を計上したことが高い進捗率の主因
- 他方、米国経済の減速懸念に起因して8月初より株式市場で混乱が生じており、各社時価総額は大幅な下落を見せている。また、日銀の追加利上げなどを背景に円高も進行しており、今後の海外収益の利益貢献への影響が注目される
- 各社の今期見込みは前回発表から据え置き

## 純利益推移



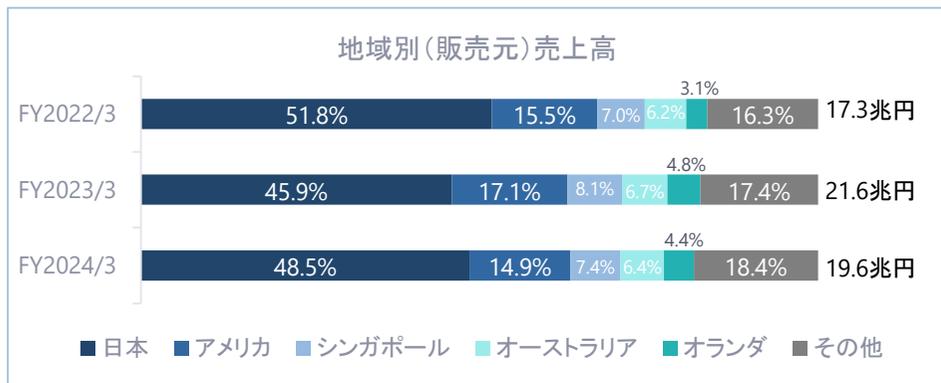
## 時価総額推移(2024年8月16日時点)



Source: 各社公表資料

## 全社情報

時価総額 <b>12兆2,418億円</b> (2024年8月16日時点)	9,640億円 (2024/3期)	全社利益 <b>3,544億円</b> (2025/3期Q1)	9,500億円 (2025/3期(見込))
---	----------------------	---------------------------------------	--------------------------



## 決算ハイライト

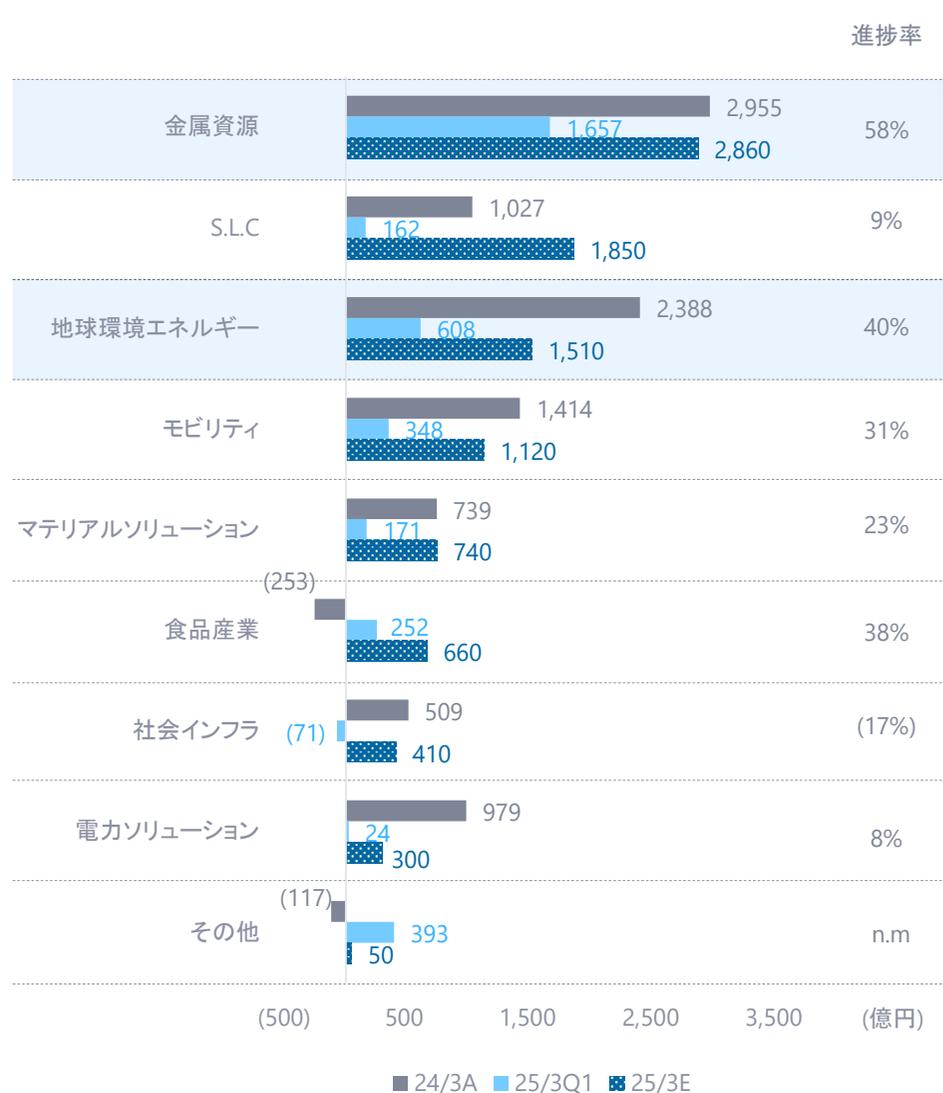
### 2025年度 Q1

- 複数の一過性増益の結果、純利益は3,544億円(前年同期比+367億円)となり、通期見通しに対して全体の進捗率は37%と好調を推移
- 金属資源セグメントでは、4月に計上した豪州原料炭事業の炭鉱の売却益が969億円に上り、金属資源セグメント全体で1,657億円の純利益を計上
- 地球環境エネルギーセグメントでは、LNG関連事業において油ガス価格下落の影響を受けたものの、円安による為替換算差益等の結果、純利益は608億円(前年同期比+56億円)で着地

### 2025年度見通し

- 地政学リスクや中国景気の不透明感を踏まえ、今期見込み純利益は9,500億円に据置き。なお、第二四半期以降に見込まれる日本KFCホールディングの売却等は織り込まれておらず、利益の上振れ要因となる可能性

## 純利益推移(事業部別)



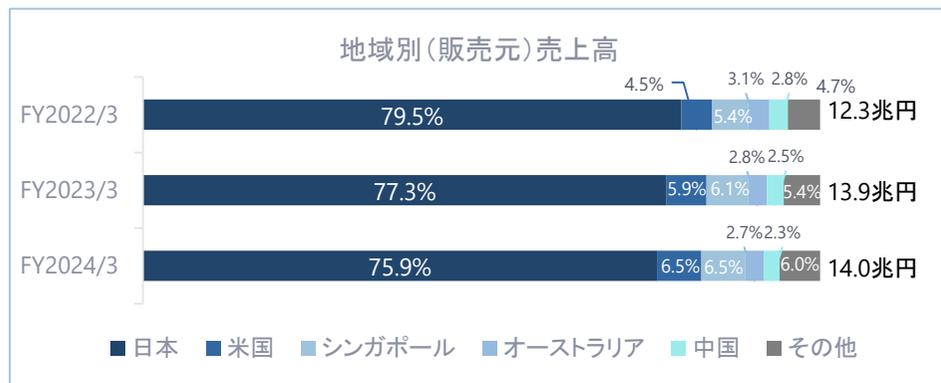
Source: 各社公表資料  
事業セグメントのS.L.Cとはコンシューマー産業、産業DX部門、バイオ・金融事業を統合した事業分類

# 伊藤忠商事株式会社



## 全社情報

時価総額 <b>10兆3,132億円</b> (2024年8月16日時点)	8,018億円 (2024/3期)	全社利益 <b>2,066億円</b> (2025/3期Q1)	8,800億円 (2025/3期(見込))
---	----------------------	---------------------------------------	--------------------------



## 決算ハイライト

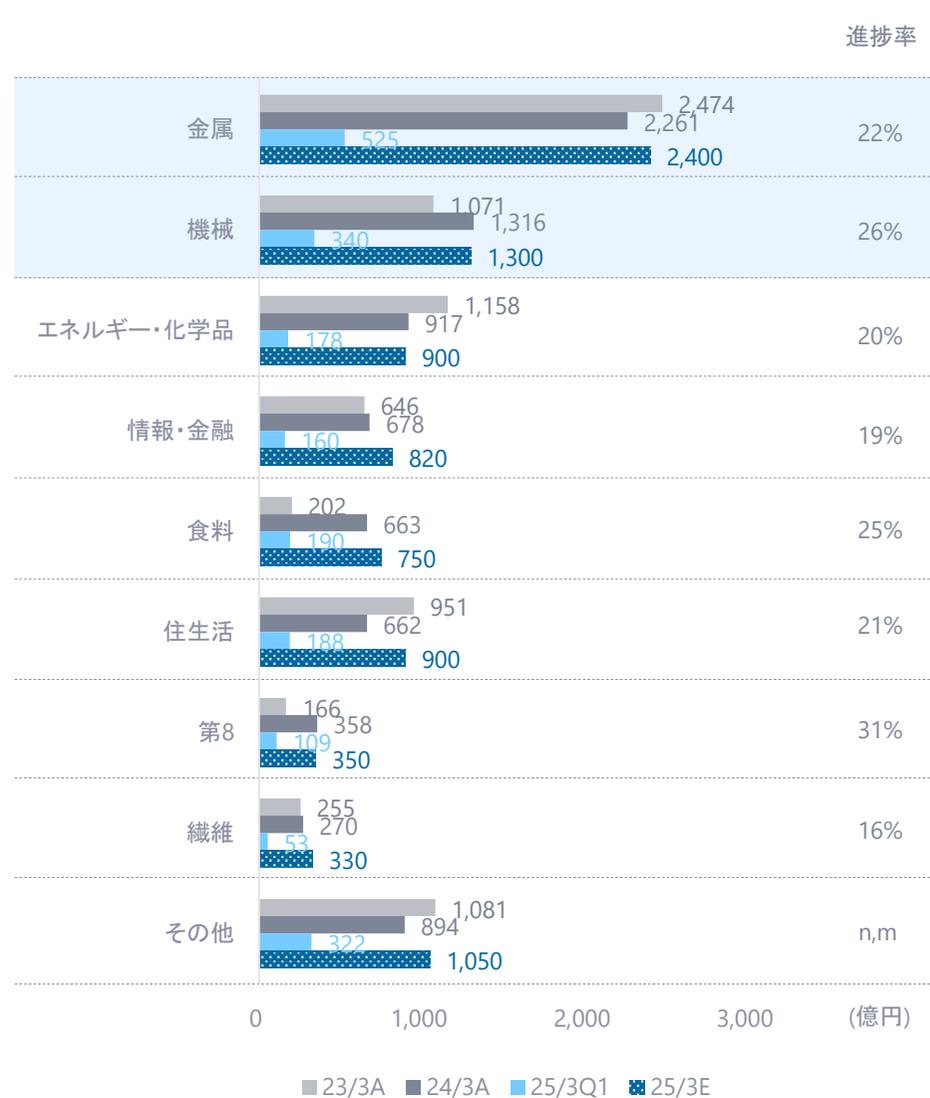
### 2025年度 Q1

- 前年の一過性の反動等から、純利益2,066億円(前年同期比▲66億円)と減益になったものの、今期見通しに対する全体の進捗率は23%と堅調なスタート
- 金属事業では、円安の影響で鉄鉱石事業は好調であったものの伊藤忠丸紅鉄鋼での北米事業の採算悪化により純利益525億円(▲37億円の減益)で着地
- 機械分野は前年に引き続き自動車関連事業の販売が堅調であることに加え、航空関連取引の復調、豪州インフラ事業の一部売却に伴う一過性利益等により純利益340億円(前年同期比+24億円)と増益

### 2025年度見通し

- 今期見通しに変更はなく、純利益8,800億円を見込む

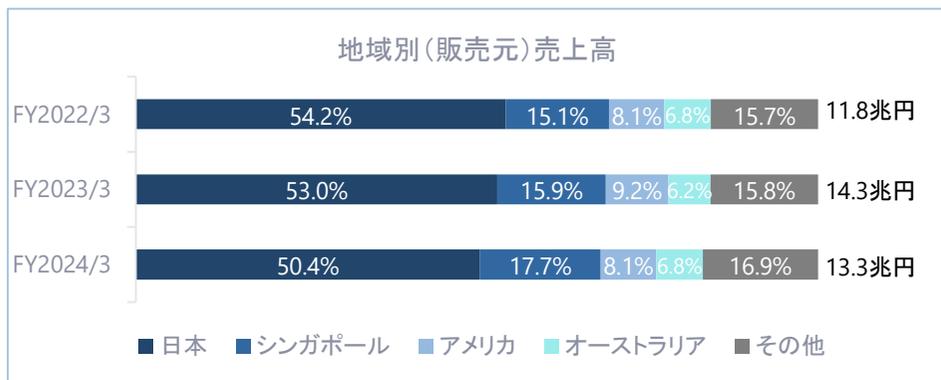
## 純利益推移(事業部別)



Source: 各社公表資料

## 全社情報

<b>時価総額</b> <b>9兆4,703億円</b> <small>(2024年8月16日時点)</small>	<b>1兆637億円</b> <small>(2024/3期)</small>	<b>2,761億円</b> <small>(2025/3期Q1)</small>	<b>9,000億円</b> <small>(2025/3期(見込))</small>
--	--	--	--



## 決算ハイライト

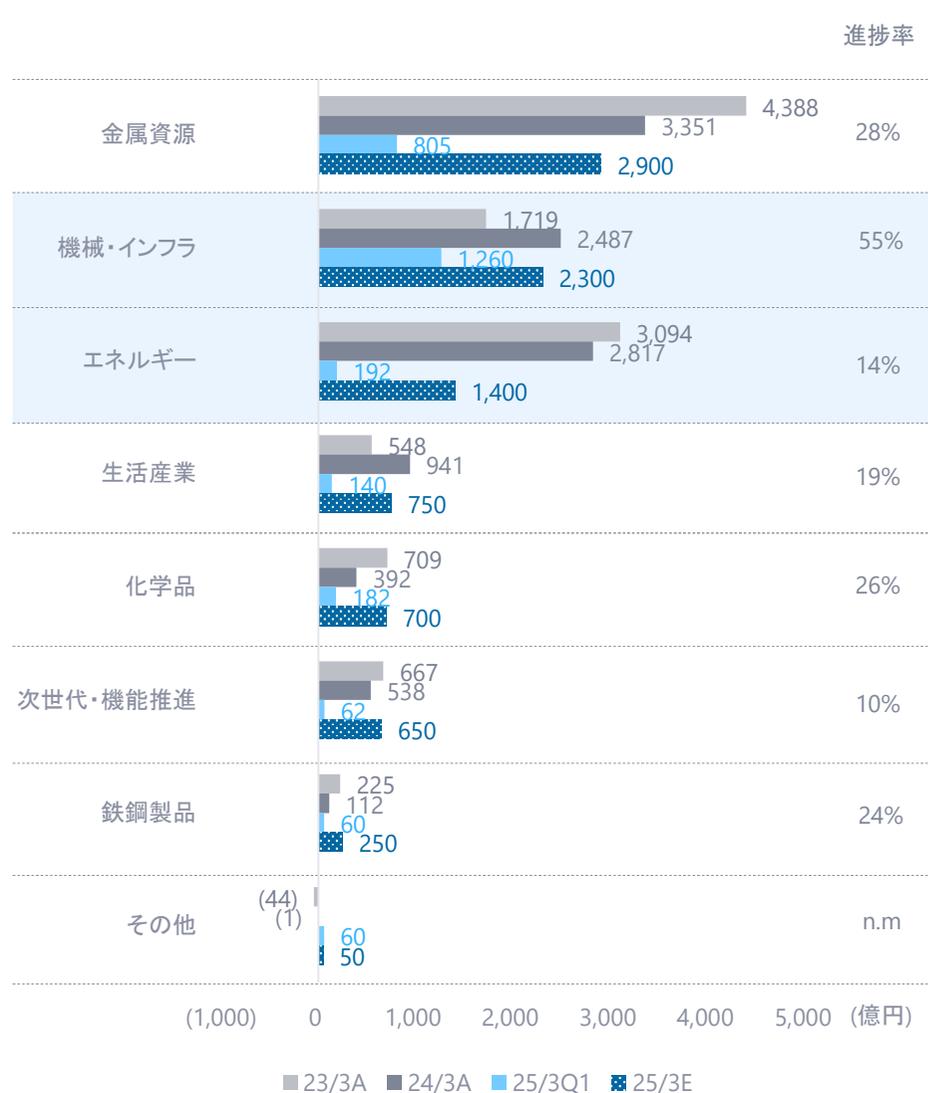
### 2025年度 Q1

- 鉄鉱石やガスの市況下落の影響はあったものの、円安によって当該マイナス影響を補い、純利益2,761億円(前年同期比+232億円)を計上。第1四半期としては過去最高を記録し今期見通しに対する全体の進捗率は31%と順調に推移
- 機械・インフラセグメントでは、インドネシアの石炭火力発電事業の売却やブラジルの貨物輸送会社の持分一部売却から、前年同期を大幅に上回る純利益1,260億円(前年同期比+734億円)を計上
- エネルギーセグメントについてはLNG事業等の利益が下半期に偏重しているため、1Qの進捗は低いものの計画に沿った順調なペースとの説明

### 2025年度見通し

- 第1四半期の全社決算はおおむね順調であり、通期見通しに変更はなく純利益9,000億円を見込む

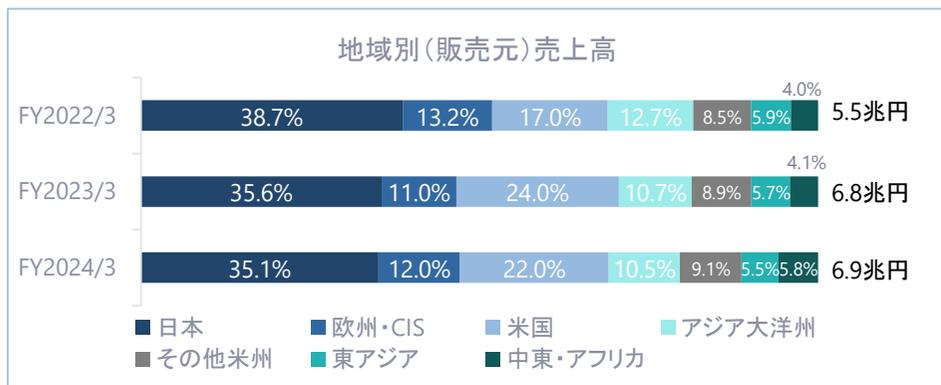
## 純利益推移(事業部別)



Source: 各社公表資料

## 全社情報

時価総額 <b>4兆2,144億円</b> (2024年8月16日時点)	3,864億円 (2024/3期)	全社利益 <b>1,263億円</b> (2025/3期Q1)	5,300億円 (2025/3期(見込))
--	----------------------	---------------------------------------	--------------------------



## 決算ハイライト

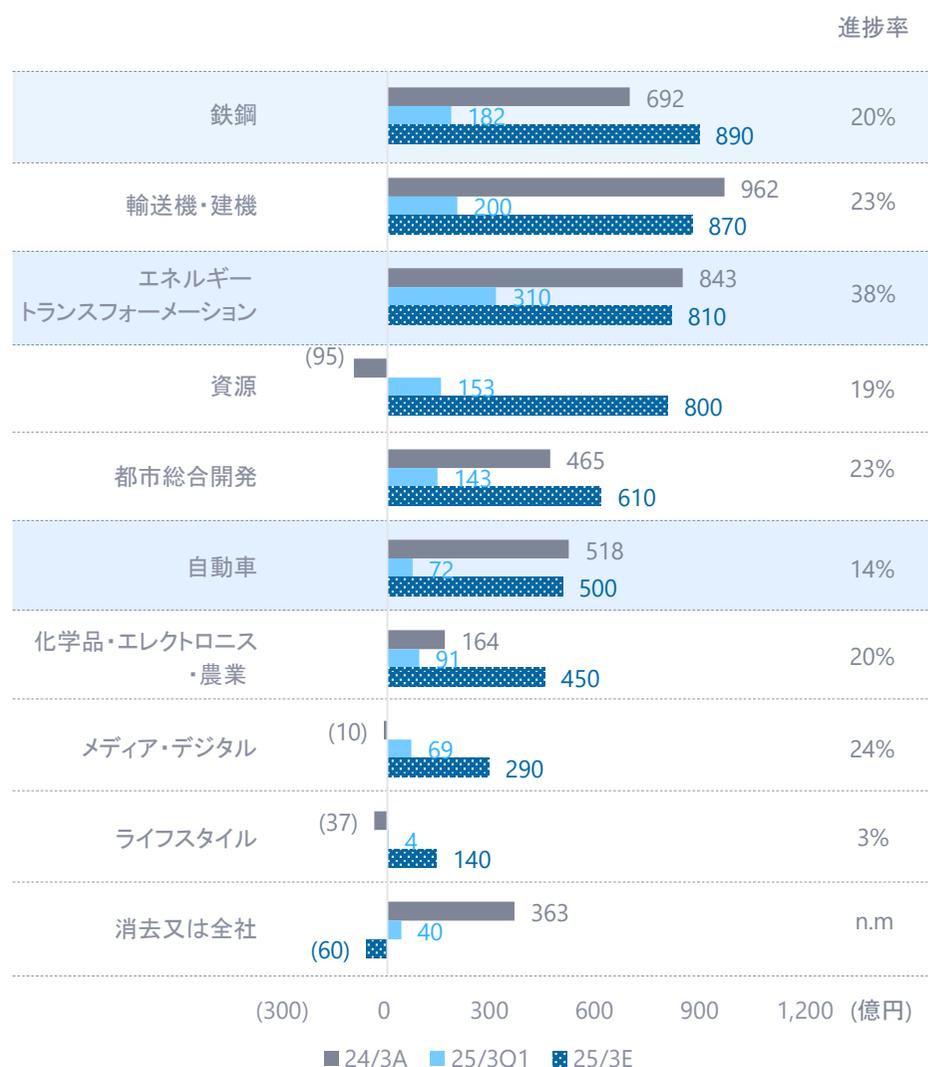
### 2025年度 Q1

- セグメントごとに進捗に差があるものの、純利益1,263億円(前年同期比▲31億円)を計上。全体の進捗率としては24%と堅調に推移
- 鉄鋼セグメントは北米の鋼管事業で市場が軟化した影響で利益が下振れ、純利益182億円(前年同期比▲55億円)に着地
- エネルギー・トランスフォーメーションセグメントは好調の海外発電事業を背景に純利益310億円(前年同期比+123億円)と同社の業績を牽引
- 自動車セグメントでは一過性損失を計上したことで純利益72億円(前年同期比▲156億円)と低調な滑り出しとなったものの、収益改善やタイヤ市場改善から販売増を見込む

### 2025年度見通し

- 通期見通しに変更はなく純利益5,300億円を見込む

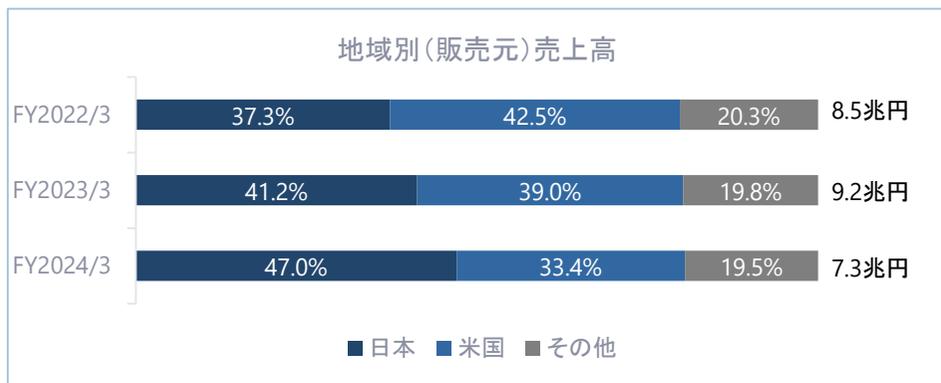
## 純利益推移(事業部別)



Source: 各社公表資料

## 全社情報

<b>時価総額</b> <b>4兆2,042億円</b> <small>(2024年8月16日時点)</small>	<b>4,174億円</b> <small>(2024/3期)</small>	<b>1,426億円</b> <small>(2025/3期Q1)</small>	<b>4,800億円</b> <small>(2025/3期(見込))</small>
--	--	--	--



## 決算ハイライト

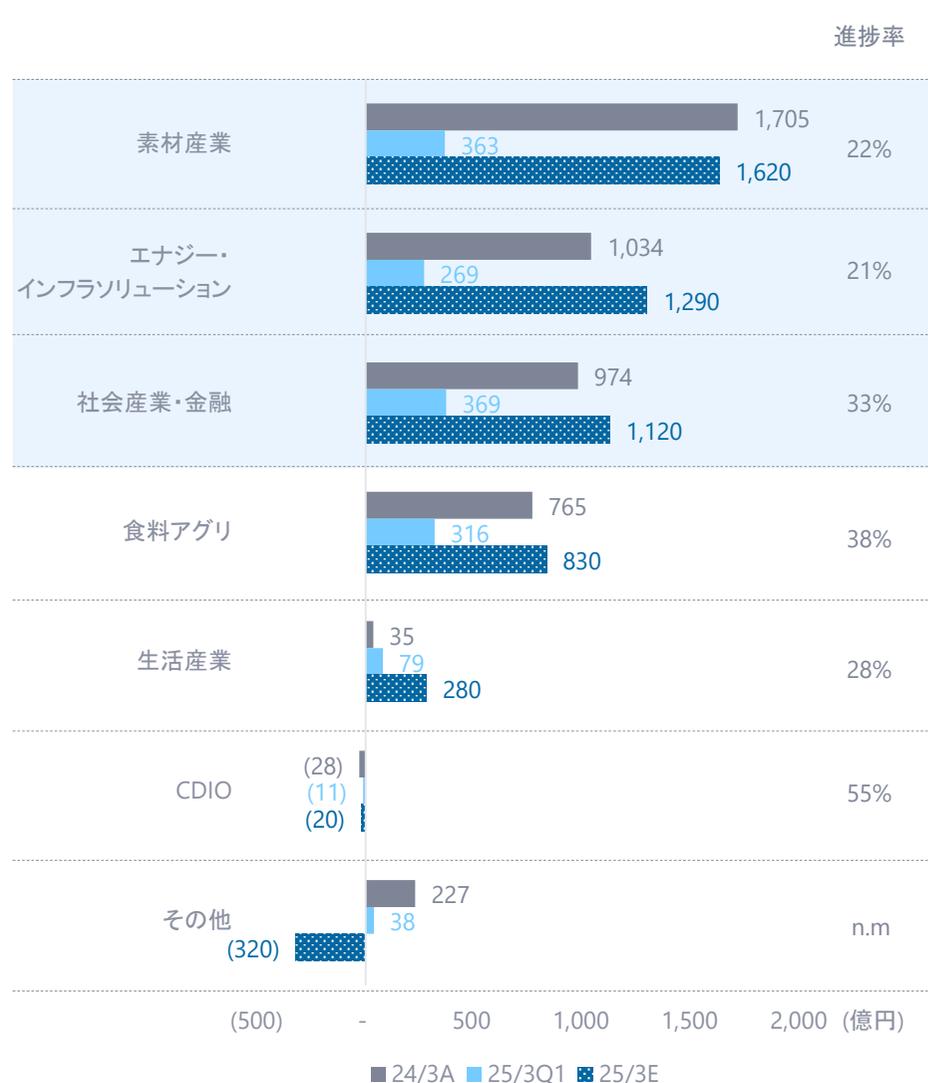
### 2025年度 Q1

- 全体としては純利益1,426億円(前年同期比+13億円)で着地し、今期見込みに対する進捗率は30%と順調に推移
- 主力事業である素材産業セグメントでは、金属事業の豪州原料炭事業の市況下落や鉄鋼製品事業の減益の影響を受け純利益363億円(前年同期比▲30億円)で着地
- エネルギー・インフラソリューションセグメントでは昨年度好調であったトレーディング事業の巡航化等で純利益269億円(前年同期比▲37億円)の着地
- 社会産業・金融セグメントは航空機リース事業の持分損益改善やみずほリース株式の追加取得に伴う負ののれん発生益の影響等で純利益369億円(前年同期比+150億円)を計上

### 2025年度見通し

- 通期見通しに変更はなく純利益4,800億円を見込む

## 純利益推移(事業部別)



Source: 各社公表資料

## 総合商社による主要M&A(2024年4月～6月公表案件)

	公表日	商社	対象会社	事業内容	HQ	持分比率 (%)	取引金額 (百万円)	概要
Buy	4月4日	 Marubeni	DTDS Technology	電子部品卸売事業及び電子機器設計・開発	SINGAPORE	0→74	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>ASEAN・インド市場において電子部品卸売事業及び電子機器設計・開発を行うDTDS Technologyの株式74%を取得</li> </ul>
	4月15日	 Mitsubishi Corporation	フリーール	CT・MRI搭載車などの貸与および巡回サービス	JAPAN	0→100	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>子会社のエム・シー・ヘルスケアホールディングスを通じてオリックスより株式会社フリーールの全株式を取得</li> </ul>
	4月23日	 MITSUI & CO.	Taylor & Martin Enterprises	トラックオークション	USA	0→100	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国の大手トラックオークション会社、Taylor &amp; Martin Enterprises, LLCの株式を100%取得</li> </ul>
	5月7日	 MITSUI & CO.	Synergy Group	建設・土木・測量事業者向けデジタルソリューション	NEW ZEALAND	0→100	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>子会社を通じ、ニュージーランドにおけるポジショニング事業及びオーストラリアにおける道路舗装サービス・コンサルティング事業の100%を買収</li> </ul>
	6月3日	 MITSUI & CO.	ビギホールディングス	アパレルブランド	JAPAN	33.4→66.6	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>papas、martinique、MOGA、MEN'S BIGIなど、国内有力アパレルブランドを擁するビギホールディングスを完全子会社化</li> </ul>
	6月10日	 Marubeni	R.G. Barry	ライフスタイルブランド	USA	0→50超	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国で複数のライフスタイルブランドを展開するR.G. Barry Corporationの発行済み株式の過半数を取得し、同社を子会社化</li> </ul>

Note: 2024年4～6月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載  
Source: 各社公表資料

## 総合商社による主要M&A(2024年4月～6月公表案件)

	公表日	商社	対象会社	事業内容	HQ	持分比率 (%)	取引金額 (百万円)	概要
Buy	6月19日	 <b>Sumitomo</b>	CompuMed Services	マネージドケア事業	MALAY SIA	0→100	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>グループ会社SC Healthcare Holdingsを通じて、マレーシアでマネージドケア事業を展開するCompuMed Servicesを買収し完全子会社化</li> </ul>
	6月21日	 <b>Sumitomo</b>	Naturevo	農業資材直販事業	ROMA NIA	0→100	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>ルーマニアで農業資材直販事業を展開する連結子会社のAlcedo S.R.L.を通じて、同国の農業資材直販会社Naturevoを完全子会社化</li> </ul>

Note: 2024年4～6月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載  
Source: 各社公表資料



## 総合商社による主要M&A(2024年4月～6月公表案件)

	公表日	商社	対象会社	事業内容	HQ	持分比率 (%)	取引金額 (百万円)	概要
Sell	5月7日	 Sumitomo	Light Rail Manila Corporation	LRT1号線の運営・保守事業	PHILIPPINES	NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>間接保有するLRT1号線の運営・保守事業を行うLight Rail Manila Corporationの株式の一部を、阪急電鉄とJICAに譲渡する契約を締結</li> </ul>
	5月20日	 Mitsubishi Corporation	日本KFCホールディングス	ファーストフードチェーン	JAPAN	35.12→0	130,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>米投資ファンドのカーライルに保有する日本KFCの全保有株式(35.12%)を売却する契約を締結</li> </ul>
	5/27日	 Mitsubishi Corporation	Princes	英国の食品・飲料製造販売大手	UK	100→0	140,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>英国の食品・飲料製造販売大手プリンセスの全株式をイタリアの食品関連企業ニューラット・フードに売却</li> </ul>
	6月28日	 Sumitomo	住商エアバッグ・システムズ	エアバッグ用クッションの製造・販売	JAPAN	82.84→0	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>エアバッグ用クッションの製造・販売事業を手掛ける住商エアバッグ・システムズについて、保有する株式をSC Airbagホールディングスに譲渡する株式譲渡契約を締結</li> </ul>

Note: 2024年4～6月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載  
Source: 各社公表資料

## 総合商社による主要M&A(2024年4月～6月公表案件)

	公表日	商社	対象会社	事業内容	HQ	持分比率 (%)	取引金額 (百万円)	概要
JV or Minority	4月4日	 MITSUI & CO.	Eu Yan Sang	漢方薬の製造販売	SINGAPORE	0→30	15,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>ロート製薬と三井物産は、共同でEYS株式の86%を取得。今後100%取得を目指す</li> <li>三井物産持分は30%となる見込</li> </ul>
	4月5日	 豊田通商	AEOLUS SAS	アフリカで再生可能エネルギー事業を展開	FRANCE	0→50	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>アフリカで再生可能エネルギー事業を行うフランスの新会社AEOLUS SASを、子会社を通じて、ユーラスエナジーホールディングスと共に設立</li> <li>出資比率は50 : 50</li> </ul>
	4月15日	 Sumitomo	AG&P LNG Marketing	インドで都市ガス事業を展開	INDIA	NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>海外交通・都市開発事業支援機構とともに組成するSPCと、大阪ガスの子会社であるOSAKA GAS SINGAPOREの2社で日系コンソーシアムを組成</li> <li>日系コンソーシアムは今回USD 370mを出資</li> </ul>
	4月24日	 Mitsubishi Corporation	フロンティアカーボン	フラーレンの製造販売	JAPAN	0→50	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>デンカと炭素の先端素材であるフラーレン事業に関する合弁契約を締結</li> <li>本契約に基づきフラーレンの製造販売事業を行うフロンティアカーボンの株式50%をデンカへ譲渡</li> </ul>
	5月1日	 ITOCHU	ビッグモーター	中古車販売	JAPAN	0→49.9	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>ジェイ・ウィル・パートナーズ、伊藤忠エネクスとともにビッグモーター及びその子会社の事業を承継</li> <li>伊藤忠商事と伊藤忠エネクスが49.9%を拠出</li> </ul>
	5月14日	 Marubeni	みずほリース	大手総合リース会社	JAPAN	4.4→20	50,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>みずほリースの第三者割当増資を引き受けるとともに、既存株主から株式を取得</li> </ul>

Note: 2024年4～6月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載  
Source: 各社公表資料

## 総合商社による主要M&A(2024年4月～6月公表案件)

	公表日	商社	対象会社	事業内容	HQ	持分比率 (%)	取引金額 (百万円)	概要
JV or Minority	5月22日	 MITSUI & CO.	岡本工作機械製作所	各種研削盤・半導体関連装置の製造・販売	JAPAN	0→30	9,800	<ul style="list-style-type: none"> <li>工作機械メーカーの岡本工作機械製作所の第三者割当増資を引き受け、持分法適用会社とすることを決定</li> </ul>
	6月13日	 MITSUI & CO.	ALTNA	EVユーザーの総保有コストを低減する新たなモビリティサービスと、EVバッテリーを長期に活用する新たな電力事業の展開	JAPAN	0→50	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>脱炭素社会における電気自動車(EV)の普及拡大を見据えた新事業創出に向け本多技研工業と共に新会社「ALTNA(オルタナ)」を設立予定</li> </ul>
	6月27日	 Marubeni	MAG.NET	日本の漫画・アニメコンテンツの世界展開	JAPAN	NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> <li>丸紅フォレストリンクス、小学館とともに、日本の漫画・アニメコンテンツを世界展開するための合弁会社「株式会社MAG.NET」を設立</li> </ul>

Note: 2024年4～6月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載  
Source: 各社公表資料

# バリュエーション／財務比較

## 各社バリュエーション及び財務比率指標

(JPY Mil. 但し、株価は除く)

会社名	直近期	株価 (JPY)	過去52週		時価総額	企業価値	EV/ Sales			EV / EBITDA			PER			PBR
		2024/8/16	Max(%)	Min(%)	2024/8/16	Latest	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	Latest
三菱商事	2024/6	3,030	124.6%	72.0%	12,241,805	17,856,887	0.9x	0.9x	0.9x	14.7x	16.2x	13.4x	12.2x	12.3x	13.7x	1.3x
伊藤忠商事	2024/6	7,167	115.0%	70.2%	10,313,237	14,695,018	1.0x	1.0x	1.0x	12.9x	12.5x	12.0x	13.2x	11.4x	11.1x	1.8x
三井物産	2024/6	3,183	131.4%	75.4%	9,470,336	13,683,550	1.0x	1.0x	1.0x	16.0x	14.8x	15.1x	8.7x	10.1x	10.2x	1.2x
住友商事	2024/6	3,484	127.2%	76.8%	4,214,439	7,665,632	1.1x	1.1x	1.0x	12.1x	10.7x	10.2x	11.0x	7.9x	7.6x	0.9x
丸紅	2024/6	2,531	124.8%	75.5%	4,204,172	6,404,067	0.9x	0.8x	0.8x	12.5x	12.6x	12.9x	8.9x	8.2x	8.1x	1.1x
<b>Mean</b>							<b>1.0x</b>	<b>1.0x</b>	<b>1.0x</b>	<b>13.6x</b>	<b>13.4x</b>	<b>12.7x</b>	<b>10.8x</b>	<b>10.0x</b>	<b>10.2x</b>	<b>1.3x</b>
<b>Median</b>							<b>1.0x</b>	<b>1.0x</b>	<b>1.0x</b>	<b>12.9x</b>	<b>12.6x</b>	<b>12.9x</b>	<b>11.0x</b>	<b>10.1x</b>	<b>10.2x</b>	<b>1.2x</b>

会社名	売上高成長率			EBITDA margin			純利益率			ROIC	ROE	ROA	自己資本 比率	D/E (Gross)	D/E (Net)	Net Debt / EBITDA
	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	Latest	Latest	Latest	Latest	Latest	Latest	LTM
三菱商事	(6.5%)	(1.6%)	(2.1%)	6.2%	5.7%	7.0%	5.1%	5.2%	4.7%	NA	10.5%	4.1%	39.2%	0.6x	0.4x	3.7x
伊藤忠商事	167.6%	7.6%	(0.2%)	8.0%	7.8%	8.2%	5.5%	6.0%	6.1%	NA	13.6%	5.1%	37.6%	0.5x	0.4x	3.3x
三井物産	2.0%	5.1%	(5.1%)	6.1%	6.6%	6.8%	7.8%	6.7%	7.0%	NA	13.7%	6.0%	44.1%	0.6x	0.5x	4.7x
住友商事	(0.8%)	2.9%	3.7%	9.0%	10.1%	10.2%	5.5%	7.5%	7.5%	NA	8.2%	3.3%	40.3%	1.1x	0.9x	5.1x
丸紅	15.0%	7.3%	(2.0%)	7.0%	6.5%	6.5%	6.5%	6.6%	6.8%	NA	12.6%	5.1%	40.2%	0.7x	0.6x	4.1x
<b>Mean</b>																
	<b>35.5%</b>	<b>4.3%</b>	<b>(1.1%)</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.7%</b>	<b>6.1%</b>	<b>6.4%</b>	<b>6.4%</b>	<b>NA</b>	<b>11.7%</b>	<b>4.7%</b>	<b>40.3%</b>	<b>0.7x</b>	<b>0.6x</b>	<b>4.2x</b>
<b>Median</b>																
	<b>2.0%</b>	<b>5.1%</b>	<b>(2.0%)</b>	<b>7.0%</b>	<b>6.6%</b>	<b>7.0%</b>	<b>5.5%</b>	<b>6.6%</b>	<b>6.8%</b>	<b>NA</b>	<b>12.6%</b>	<b>5.1%</b>	<b>40.2%</b>	<b>0.6x</b>	<b>0.5x</b>	<b>4.1x</b>

Note: EBITには為替損益等を含む、業績予想はアナリスト予想平均を採用

# バリュエーション／財務比較

## 各社財務数値

(JPY Mil. 但し、従業員数は除く)

会社名	売上高			EBITDA			EBIT			純利益		
	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)
三菱商事	19,517,889	19,257,124	18,858,921	1,218,133	1,104,464	1,329,252	616,817	505,134	648,579	1,000,672	998,148	891,972
伊藤忠商事	14,280,337	15,102,100	15,077,808	1,137,783	1,179,675	1,229,210	726,202	785,000	795,530	778,940	901,411	925,167
三井物産	14,015,725	14,003,477	13,293,442	853,485	924,778	906,362	551,874	577,376	573,450	1,086,944	937,514	927,454
住友商事	7,010,638	7,114,000	7,376,919	633,705	717,408	750,252	425,567	449,000	472,523	383,251	535,642	553,800
丸紅	7,282,091	7,781,012	7,627,921	512,452	506,406	496,426	325,538	336,341	328,574	472,736	509,657	520,931

会社名	普通株式数 (自己株除) 直近期末	Net Debt Latest	現金 同等物 Latest	有利子 負債 Latest	非支配株主 持分等 Latest	自己資本 Latest	純資産 Latest	総資産 Latest	従業員数 Latest
三菱商事	4,040.2	4,513,169	1,413,926	5,927,095	1,101,913	9,560,383	10,662,296	24,370,938	80,037
伊藤忠商事	1,439.0	3,810,674	724,642	4,535,316	571,107	5,711,905	6,283,012	15,171,214	113,733
三井物産	2,975.3	3,978,180	1,035,553	5,013,733	235,034	7,921,804	8,156,838	17,979,909	53,602
住友商事	1,209.7	3,208,105	739,665	3,947,770	243,088	4,651,746	4,894,834	11,538,307	79,692
丸紅	1,661.4	2,094,132	536,128	2,630,260	105,763	3,748,733	3,854,496	9,322,789	50,200

Note: EBITには為替損益等を含む、業績予想はアナリスト予想平均を採用

## 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のみに作成されたもので、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、独自のカウンセラー、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

CORPORATE FINANCE  
FINANCIAL RESTRUCTURING  
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

[HL.com](http://HL.com)