



株式会社ナカニシ

2023 M&A 戦略説明会

- Nakanishi Jaeger GmbH (旧 Alfred Jäger GmbH)
- DCI International, LLC
- Guilin Refine Medical Instrument Co., Ltd.

2023年12月20日

資料に記載されている情報には、将来の業績に関する見通しが含まれています。これら見通しには不確定要素が含まれており、将来の業績を保証するものではありません。将来の業績は、世界経済の変化や為替相場の変動等により、予想数値とは異なる場合があります。予めご了承下さい。



M&A基本方針および直近の買収案件概要



鈴木 大介

執行役員 CFO

M&A基本方針

「歯科・外科・機工」の事業領域を堅持しつつ、下記方針に基づくM&Aを遂行

1. 既存事業の成長に向けたコア技術・周辺分野の買収 ▶▶▶ DCI・イエガー
2. リソースを補完し、競合他社に対抗するための買収 ▶▶▶ リファイン
3. ナカニシの高い生産技術を活用できる新分野の買収

 ターゲット	対象企業	当社の事業領域（歯科・外科・機工）およびその周辺分野
	対象地域	地域を特定せず
	対象企業	<ul style="list-style-type: none">・特定の市場でリーダーもしくはそれに準じるポジションを有する企業・開発・製造・販売のいずれかの分野で強みを有する企業・差別化できる強いブランドもしくは製品を有する企業
 当社の強み	財務健全性	財務健全性、安定したキャッシュフロー創出力に基づいた資金調達力
	保有通貨	安定通貨である日本円に加え、ユーロ・米ドル等の外貨による現金・現金同等物を保有
	ニッチトップ	マーケットリーダーとして世界の市場動向を俯瞰し、適時適確なM&Aを遂行

M&Aクライテリア

コングロマリット化の志向はゼロ。既存事業の強化が図れるかどうかを最重要判断基準

コア技術 を強化できるか？

削るテクノロジー

1. 超高速回転技術
2. マイクロモーター技術
3. 超音波技術

ビジネス を拡張できるか？

製品ラインアップ

1. 歯科医療用機器
2. 外科医療用機器
3. 産業用スピンドル

販売力 を強化できるか？

販売ネットワーク

1. 販売エリア
2. 販売チャネル
3. 市場プレゼンス

イエガー（高周波スピンドル）
リファイン（予防歯科用機器）

イエガー（販売エリア）
DCI（販売チャネル/市場プレゼンス）

直近のM&Aトラックレコード

イエガー

2022年12月 買収完了



DCI

2023年8月 買収完了



リファイン

2023年11月 買収完了

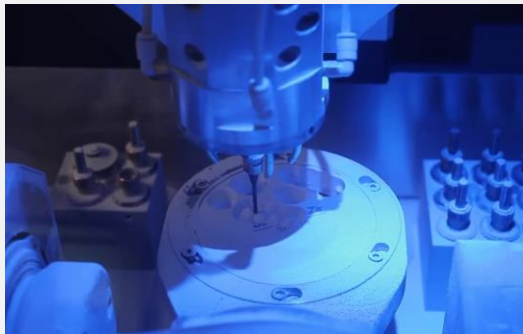


会社名	Nakanishi Jaeger GmbH	DCI International, LLC	桂林市銳鋒醫療器械有限公司
創業	1967年	1983年	2017年
所在地	ドイツヘッセン州 オーバー=メルレン	米国 オレゴン州 ニューバーグ	中国 広西チワン族自治区 桂林市
代表者	Björn Werner, Managing Director	John Spencer, CEO	山内 明彦, 董事長
従業員数	約120名	約400名	約140名
事業概要	高性能HF（高周波）スピンドル の開発・製造・販売	デンタルチェアおよび歯科機器部品 の開発・製造・販売	超音波スクレーラー等、歯科医療機器 の開発・製造・販売
生産拠点	ドイツ	米国	中国

買収各社の製品ラインアップ

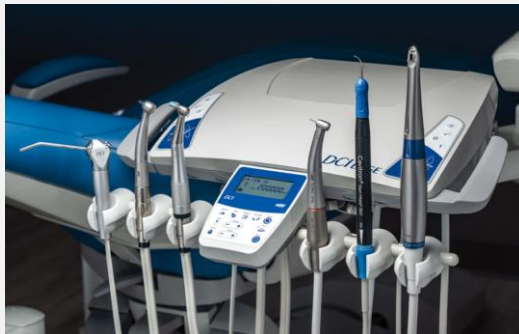
イエガー

高周波スピンドル、他



DCI

デンタルチェア、他



リファイン

超音波スケーラー、他



買収案件概要

イエガー

2022年12月 買収完了

DCI

2023年8月 買収完了

リファイン

2023年11月 買収完了

買収価額
支払方法

現金 27.4 M€
(3,881百万円)

① 持分33%取得 - 2020年10月
現金 25.0 M\$ (2,587百万円)

② 持分16%取得 - 2021年12月
現金 12.1 M\$ (1,483百万円)

③ 持分51%取得 - 2023年8月
現金 98.9 M\$ (14,469百万円)
自己株式 24.9 M\$ (3,654百万円)

④ アーンアウト - FY2023-24業績による
現金 最大20 M\$

現金 152 M人民元
(3,100百万円)

EBITDA
マルチプル

9 - 10 倍

① + ② + ③ 8 - 9 倍

15 - 16 倍

のれん・償却期間

イエガー

2022年12月 買収完了

DCI

2023年8月 買収完了

リファイン

2023年11月 買収完了

のれん
(PPA未完了)

2,706百万円
(1ユーロ = 137.90円)

31,009百万円
(1米ドル = 149.58円)

2,425百万円
(1人民元 = 20.46円)

償却期間

仮：10年
FY2023通期決算で決定

仮：10 - 20年
FY2023通期決算で決定

仮：10年
FY2024Q1決算で決定

投資回収
期間想定

8 - 9 カ年

8-10 カ年

8-9 カ年

FY2022
売上高

2,565百万円
(1ユーロ = 137.90円)

19,567 百万円
(1米ドル = 130.77円)

2,138百万円
(1人民元 = 19.38円)

アドバイザー

財務DD：EY
税務DD：EY
法務DD：ARQIS

財務DD：KPMG
税務DD：KPMG
法務DD：長島大野常松

財務DD：PwC
税務DD：PwC
法務DD：長島大野常松

M&Aの今後の見通し

イエガー・DCI・リファインのPMIに注力。ただし外科事業分野でのM&Aプロセスは継続

歯科事業	DCI・リファインの買収完了	当面は2社のPMIに注力 * 技術的見地からのM&A実行余地残す
外科事業	実績なし	M&A検討プロセスを継続
機工事業	イエガーの買収完了	当面はイエガーのPMIに注力

2023連結業績に対する現状認識

従前のナカニシ事業は堅調。買収3社のうちDCIに業績後退懸念あり

ナカニシ	歯科事業	OEMビジネスの売上半減で北米は軟調だが 欧州・国内・中国を含めたアジアは堅調
	外科事業	欧州ではOEMビジネス消失の影響が残るものの 国内・北米・中国等、主要市場での販売は堅調
	機工事業	需要後退している中でも昨年から積み上がった 注残案件を遂行し、販売は堅調に推移
イエガー	(機工事業)	イエガーの販売は計画通りに推移 * 2023年1月から12月の業績を連結
DCI	(歯科事業)	第3四半期以降、北米のデンタルチェア需要が急減 * 2023年10月から12月の業績を連結
リファイン	(歯科事業)	先月末に買収完了、足元の販売は計画通り * 2023年12月(1ヵ月)の業績を連結

IRコミュニケーションの改善

Q1・Q3決算説明会を定期開催。IRトピックス発生時には臨時カンファレンス開催を検討。

	第1四半期			第2四半期			第3四半期			第4四半期		
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
決算発表		■ 通期決算発表			■ Q1決算発表			■ Q2決算発表			■ Q3決算発表	
決算説明会 (アナリスト向け)		■ 通期決算説明会 (CEO & CFO)			■ Q1決算説明会 (CFO)			■ Q2決算説明会 (CEO & CFO)			■ Q3決算説明会 (CFO)	
株主総会			■ 定時株主総会									
株主通信 (ビジネスレポート)			■ 通期ビジネスレポート発行						■ Q2ビジネスレポート発行			

買収3社を含めたナカニシの成長戦略

中西 英一

代表取締役社長執行役員

2030年 ナカニシ長期ビジョン

VISION 2030

ダントツの「最優良グローバル医療機器メーカー」になること

To be The Leading Excellent Global Medical Device Company



デンタル・サージカルのグローバル市場において
世の中になく革新的な製品を次々と生み出し
全世界の人々の健康寿命の延伸に大きく貢献できる
ONLY ONEのメーカーになること

MISSION

革新的「削るテクノロジー」による
「美しい進歩」の創造

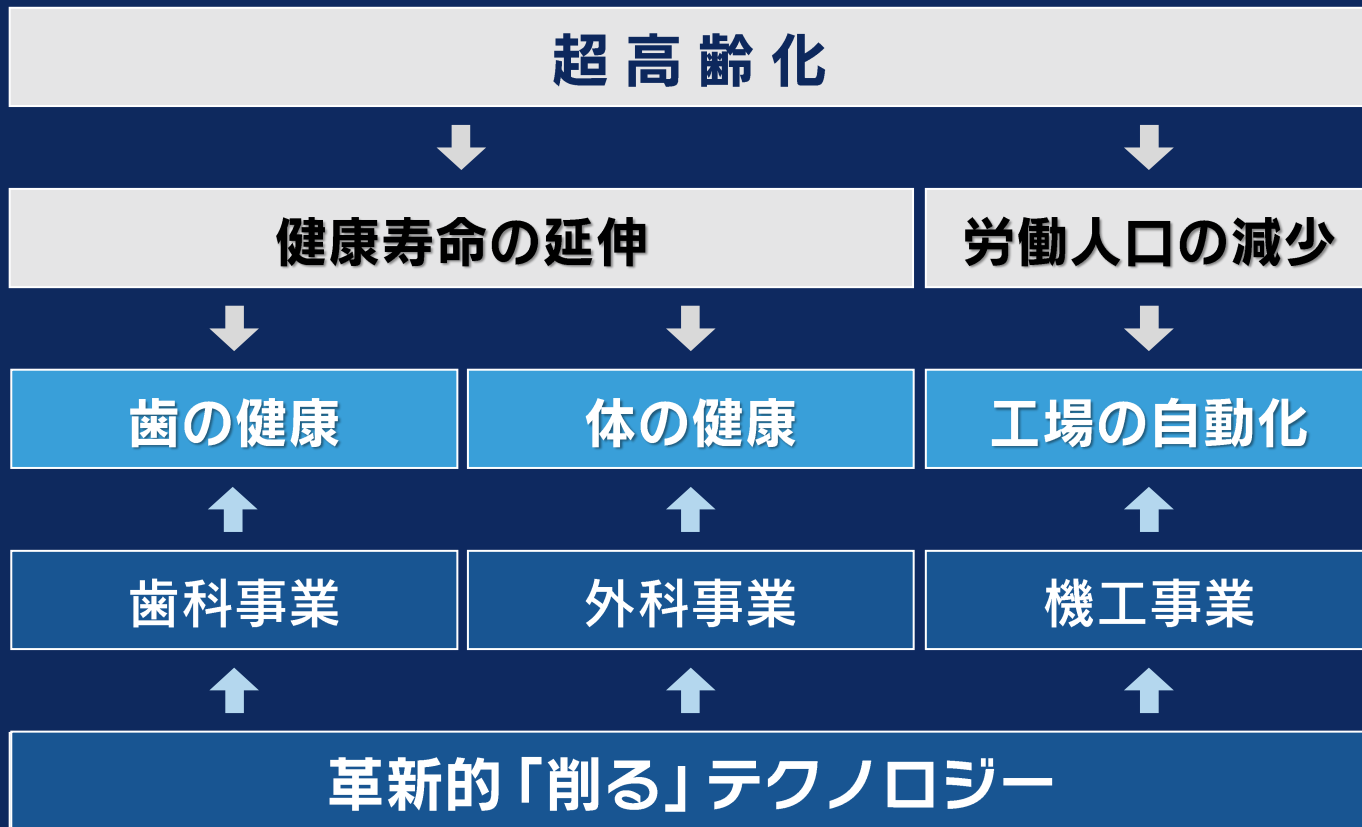
2030年に向けての事業展開キーワード

超高齢化

2030年に向けた事業展開のキーワード

超 高 齢 化

2030年に向けた事業展開のキーワード



NV2025+

基本方針と重点施策

1. グローバル市場における
歯科事業の戦略的拡大
2. 超高齢化のニーズに応える
新規事業育成
3. スピーディな開発とダントツ
のコスト競争力を実現する
経営基盤づくり

業績目標と経営指標

売上高	2025年度	550億円
営業利益	2025年度	165億円
営業利益率	2025年度	30%
ROE		11%以上
総還元性向		50%以上
手元流動性比率		12カ月以内

2030年に向けての 歯科事業の成長戦略

1. 歯科用ドリルの世界シェア拡大 (28% ▶▶▶ 35%)
2. インプラントモーターのシェア拡大 (40% ▶▶▶ 50%)
3. 予防歯科機器のシェア拡大
4. 訪問診療機器の製品ラインアップ拡充

歯科事業の成長戦略

歯科用ドリルの世界シェア拡大

28% ▶▶▶ 35%



北米市場 および **中国市場** の攻略が不可欠

世界最大規模
&
高い成長性

14億人の成長余地
が非常に高い市場

北米市場

デンタルスクール **68校**(アメリカ)

11校(カナダ)

人口10万人当たり
の歯科医師数 **54人**(アメリカ)

62人(カナダ)

* 歯科医師：20.0万人(米) 2.5万人(加) / 人口：3.7億人(米) 0.4億人(加)

今後5年間のデンタル
スクール開校予定数 **11校**

歯科市場成長率 **約7%**

中国市場

デンタルスクール **258校**

人口10万人当たり
の歯科医師数 **16人**

* 歯科医師：23.0万人 / 人口：14.2億人

直近でのデンタル
スクール開校予定数 **4校**

歯科市場成長率 **約10-15%**

日本市場 デンタルスクール：29校 / 人口10万人当たりの歯科医師数：**85人** / 歯科医師数：10.7万人

北米市場の攻略

製品ラインアップの拡充



+



▲ Ti-MaxZエアタービン
(エア式)

▲ Ti-MaxZコントラ
(電気モーター式)

▲ NLZ
(電気マイクロモーター)

ナカニシ&DCI コラボの深化



▲ DCIチェア・NSKドリル バンドル販売

ディーラー

歯科大学

DSOs

Dental Service Organizations

シナジー [ナカニシ X DCI]

▶ ナカニシがDCIに提供する付加価値

- ナカニシの高性能「歯科用マイクロモーター」をDCIデンタルチェアにビルトイン
- 世界シェアトップを誇るナカニシの歯科用ドリルをDCIデンタルチェアにバンドル

▶ DCIがナカニシに提供する付加価値

- 歯科医院の初回購入品に含まれるデンタルチェアの標準品：歯科用ドリルの位置づけ
- 北米最大級のDSOsとの取引実績（顧客基盤）

▶ DCI買収によって生まれた付加価値

北米市場の約70%を牛耳る2大ディーラーとのパワーバランスの改善
ナカニシ・DCI 連合によって、ディーラーに対するプレゼンス向上

シナジー [ナカニシ X DCI]



中国市場の攻略

四川工場で歯科用ドリルのノックダウン生産開始 ▶▶▶ バイ・チャイナ政策に適応
新進気鋭の歯科医療用機器メーカー・リファイン買収 ▶▶▶ 台頭する中国メーカーに対抗



◎四川工場
NSK Dental Manufacturing

◎リファイン
Gulin Refine Medical Instrument



四川工場



リファイン

事業環境

中国産製品 の優遇政策

大型入札案件等では
国産品限定の表記有

事業環境

インプラント の集中購買

インプラント体(人工歯根)
の価格低下は当社に追い風

事業環境

中国メーカー の台頭

コピー品から脱却し
独自ブランドを展開

四川工場から 製品出荷開始

中国市場向けローエンド
歯科用ドリルの生産開始

歯科用ドリルの生産
品目拡充を推進

インプラント モーター拡販

高い世界シェアを誇る
「Surgic Pro」を拡販

NSKブランド製品の
操作性・安全性を訴求

リファイン で反転攻勢

中国における予防歯科
製品のシェア拡大図る

NSK+リファインで
ラインアップを補完

シナジー [ナカニシ X リファイン]

▶ 中国におけるローエンド市場の攻略

中国メーカーにほぼ独占されている超音波スケーラー・エンドモーター市場の取り込み

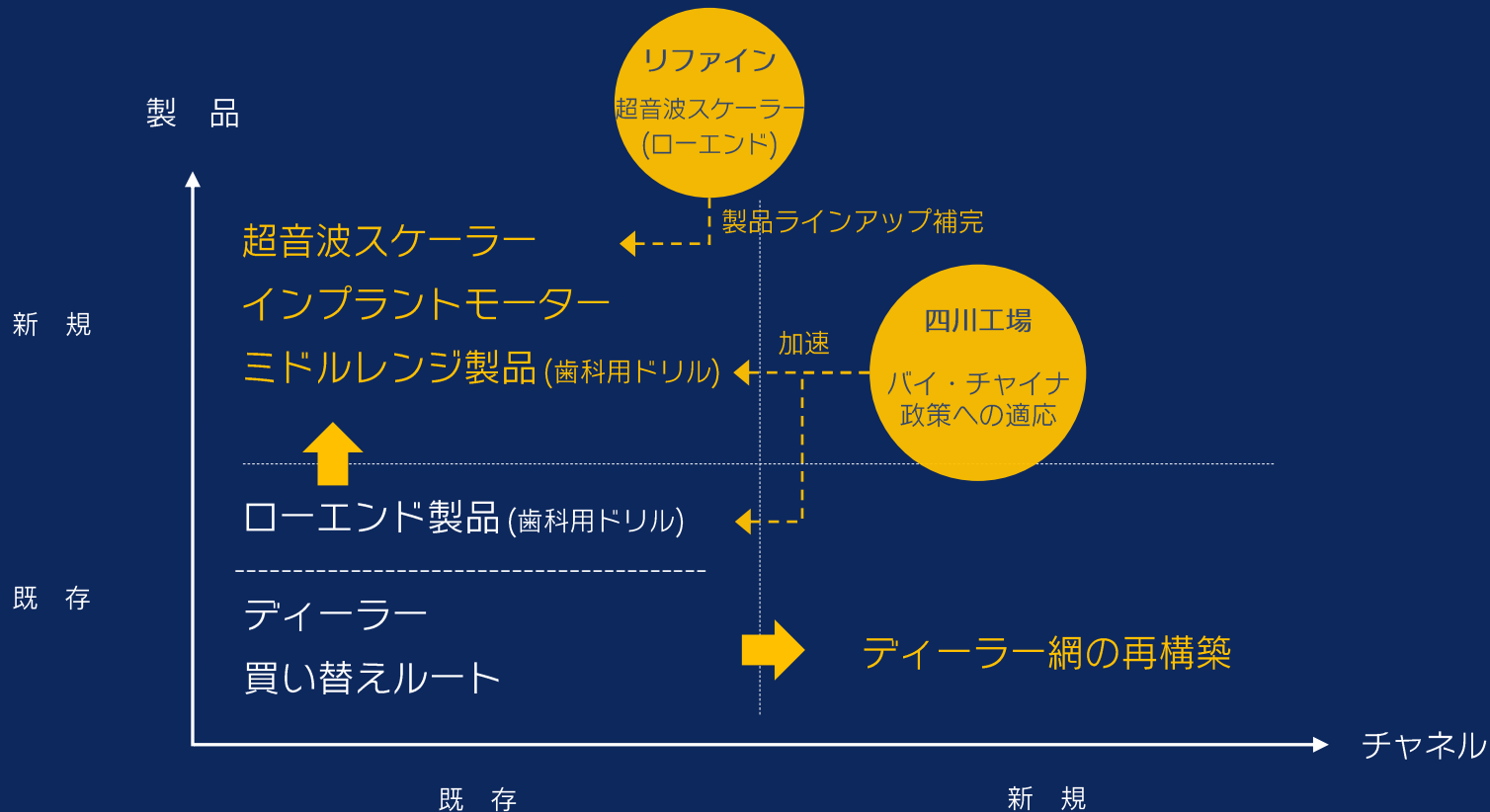
▶ 新興国（アジア・南米・中近東）へのローエンド製品展開

- 新興国で急速にシェアを伸ばしている中国メーカーを抑止
- ローエンド市場でもNo.1に

▶ 電気製品の開発スピードアップ&コストダウン

電気製品の開発・生産に強いリファインとのコラボで競争力アップ

シナジー [ナカニシ X リファイン]



機工事業の成長戦略

1. 超精密・超高速スピンドルで世界シェア拡大
2. ロボットメーカーとのコラボレーション
3. 製品ラインナップ増強、顧客層の拡大

イエガールの
高周波スピンドル

イエガールの
欧州顧客基盤

シナジー [ナカニシ X イエガー]

クロスセルを推進。それぞれの強みを相互活用

ナカニシ

イエガー

自動車, スマホ, 医療機器, プリント基板, ロボット, 他	導入分野	デンタル CAD/CAM, プリント基板, ロボット, 他
Φ 20 ~ 50 mm	スピンドル径	Φ 30 ~ 150 mm
1,200 W	最大出力	20,000 W
150,000 rpm (Air) 80,000 rpm (DC)	最大回転数	120,000 rpm (DC/AC)
エアーマーター DCブラシレスモーター	基本技術	DC/AC 高周波モーター
モーター・スピンドル分離型	基本構造	モーター・スピンドル一体型
日本, アジア, 北米	主力市場	欧州

シナジー [ナカニシ X イエガー]



外科事業の成長戦略

1. 脳外科用ドリルで世界シェア拡大
2. 外科用ロボットメーカーとのコラボ
3. 新領域の医療機器のビジネス展開

オプションとして
M&Aもあり得る

買収3社の成長戦略（まとめ）

イエガー	機工事業の基盤強化（製品ラインアップ・主要市場）を図るための買収
DCI	北米市場における歯科用ドリルのシェア拡大を加速させるための買収
リファイン	中国を含めた新興国市場で中国メーカーに徹底対抗していくための買収

