



Topics / Insight

2013年4月の注目ディール： 住友商事およびKDDIによるジュピターテレコム TOB

2013年5月5日

住友商事およびKDDIによる共同公開買付け

2013年4月10日、KDDIおよびNJによる株式会社ジュピターテレコム(以下J:COM)の共同公開買付けが成立しました。NJはTOBのために設立された、住友商事とKDDIの合弁会社であり、本件は実質的に住友商事とKDDIの共同公開買付けと言えます。

本共同TOBの背景

J:COMは、元々1995年に住友商事とLiberty Global Inc(以下LGI)によって共同設立された合弁企業です。当時の規制緩和に伴い、複数のケーブルテレビ局を統括運営する事業体としてスタートしました。

2005年のJ:COM上場後も住友商事とLGIによる共同運営は2010年2月まで続きましたが、同月、LGIはJ:COM株式を所有する持株会社の株式をKDDIに譲渡しました。当該取引はTOB規制に抵触する可能性があるとして話題となったので、ご記憶の方も多いでしょう。この取引並びにこれに付随する調整の結果、KDDIの最終的な議決権比率は31.1%となりましたが、一方で、住友商事は同時期にTOBを実施し、株式の保有比率を40%まで増やしています。

以後、住友商事、KDDIおよびJ:COMの3社はアライアンス関係を構築し、J:COMの企業価値向上のために様々な連携をしてきました。今回のTOBは、住友商事とKDDIの間で2012年10月24日に締結されたJ:COMの共同運営にかかる株主間契約に基づき、同社普通株式および新株予約権の全てを買付けて両社の議決権比率を共に50%とすることを旨とするものとして公表されました。

当初、普通株式の買付け価格は一株当たり110,000円とされていましたが、中国競争法の対応手続き等によりTOB開始が2013年2月27日となったことに伴い、価格の見直しが実施されて123,000円に変更されました。当該買付価格については、住友商事、KDDIおよびJ:COMの3社それぞれフェアネスオピニオンを取得しています。

本件のスキーム

TOB実施前時点における住友商事およびKDDIの保有株式数はそれぞれ2,777,912株(発行済株式数の39.98%)、2,133,797株(同30.71%)でした。そこで、最終型として両社の持分が同数となるようにスキームに工夫がされています。一連の手続きの概略は以下の通りとなります。



Topics / Insight

- ① 公開買付けに応募してきた普通株式のうち 644,115 株については、まず KDDI が買付け、住友商事と KDDI 両社の保有株式数を同数とする。
- ② それを超えて応募してきた残りの普通株式および新株予約権は、本 TOB のために両社折半で設立した NJ が全て買付ける（NJ が TOB により実際に取得株式数は、普通株式 553,679 株、新株予約権 1,922 株となり、計 8.77%の少数株主が TOB に応じなかったという結果になりました）。
- ③ 本 TOB 終了後、J:COM は全部取得条項を全ての普通株式に付し、当該株式の取得取引を通じて少数株主をスクイーズアウトする。
- ④ J:COM を存続会社として NJ と J:COM が合併し、J:COM を住友商事と KDDI の 50 : 50 の合弁会社とする。

まとめ

TDnet の情報を検索してみたところ、本件は 2009 年 3 月 18 日に成立したシンキに対する TOB 以来の共同公開買付けでした。当該案件の買付者は新生銀行および GE コンシューマーファイナンス（現新生ファイナンシャル）ですが、GE コンシューマーファイナンスは当時より新生銀行の子会社でしたので、実質的には新生銀行による単独の TOB とみなせます。今回のように、第三者同士である 2 社が共同して TOB を実施し、しかも、買付者に優先順位を付けることにより、それぞれの買付け株式数を予定しているというのは極めて珍しいケースと言えそうです。

また、本件では NJ による買付（すなわち、実質的な住友商事と KDDI の共同買付け部分）の代金合計額は約 1426 億円であり、その原資は銀行からの資金調達が当てられる予定でした。そのため、一連の買付け手続き終了後に J:COM と合併する特定目的会社 (NJ) が利用したストラクチャーが採用されたものと思われます。

KDDI の子会社であり、テーブルテレビ業界国内 2 位のジャパンケーブルネット (JCN) を合併その他の方法で J:COM に統合することが、2013 年秋頃に予定されています。一時、住友商事と KDDI による買収合戦の様相を見せていたケーブル TV 業界は、本件の結果、市場シェア 50% 超の強力なコア企業が誕生することになりました。こうした再編は衛星放送やインターネット事業者との業界垣根を越えた競争激化と再編の執行を予感させるものです。広い視野を保ちながら、周辺業界を含めた今後の動向に気をつけていく必要があると思われます。

<問い合わせ先>

ベネディ・コンサルティング株式会社

Mail : info@benediconsulting.jp

Web site : <http://benediconsulting.jp>