



Topics / Insight

2014年8月の注目ディール (2) : NTTドコモによる自己株TOB

2014年9月11日

自社株TOBの概要

2014年8月6日、NTTドコモは自己株式の公開買付けを実施する旨の発表をいたしました。NTTドコモは本年4月に株式総数320百万株、取得価額総額5,000億円を上限とする自己株式の取得を機関決定していますが、本公開買付けは、その具体的な実行手段と位置付けられています。一般に、自己株取得は株主への利益還元と資本効率向上策の一貫として実施されることが多いのですが、本件においても、これらの2点が目的として挙げられていました。

本公開買付けにおける買付価格は、公表前日である8月5日の終値に対して6%のディスカウントとなる1,695円、買付予定数は約206百万株（発行済株式総数の4.73%）です。これに対し、NTTドコモの発行済株式63.32%を保有するNTTが、その保有株の内、約177百万株（発行済株式総数の4.05%）を応募することが、公開買付けの公表時点で明らかにされていました。

自己株式の公開買付けは、社外流出を出来るだけ抑えようという力が働くため、ディスカウントの買付価格が付されるのが通例です。但し、親子上場している子会社による自己株式の公開買付けに対し、その予定数量の殆どについて親会社による応募が予定されているという点に着目すると、通常の自己株取得とは異なる意味合いが見えてきます。

NTTグループにおける本件の意義

20営業日に設定された買付け期間終了時点で申し込みのあった株式総数は、181百万株となりました。この結果、自己株式の取得価額総額は3,077億円となり、この内、3,000億円がNTTに支払われます。NTTの株式保有比率は59.27%（発行済株式総数ベース）に下がり、連結会計上、非支配株主持ち分が増加することになりますが、本件取引の結果グループ外の株主に還元される資金は、76億円にすぎません。

本取引は法人税法上みなし配当とされて益金不算入となるため、NTTに生じる売却益に対する課税はかなり軽減され、売却代金の大部分がNTTの手元に残る計算です。このことは、これまで上場子会社が保持していた現金3000億円を、最小限の社外流出で親会社に吸い上げることが出来たということが出来るでしょう。



Topics / Insight

NTTの資本政策と成長戦略

NTTは成長戦略として、グローバル・クラウドサービスを基軸とした展開を目指しており、固定／移動アクセス系のコスト削減を進めながら、設備効率の向上を図っています。その上で、現在122億ドルの海外売上高を2017年3月期までに200億ドルまで引き上げようと、数億ドル単位に及ぶ海外企業のM&Aも積極的に推進しています。

また、NTTでは、政府保有株の取得を含め、自己株式の取得を毎年実施しています。2014年3月期は総額4,065億円の取得を実施しており、2015年3月期は2,500億円を予定しています。

今回のNTTドコモからの資金吸い上げは、こうした資金需要の大きな部分を賄う規模になったと言えるでしょう。

まとめ

親子上場をしている企業グループにおいて、グループ全体もしくは親会社の視点から見て必要な資金使途が、必ずしも子会社の外部株主の利益につながるとは言えません。そのため、上場子会社が有する現預金は、親会社にとって自由に使えない資金でということになりがちです。このことは、収益性が高く資金が潤沢な子会社があったとしても、親子上場によってグループ全体の資金効率が犠牲になっている可能性があることを意味します。

そのため、グループ全体の資金効率向上という観点からも、今回のような親子上場会社による自己株式の公開買付けの意義は大きいものと考えられます。

<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>