Topics / Insight

2015 年 4 月の注目ディール：
新日鐵住金による上場子会社２社の完全子会社化

2015 年 5 月 11 日

案件の概要

新日鐵住金は 4 月 28 日、上場子会社である鈴木金属工業と日鉄住金テックスエンジの 2 社をそれぞれ株式交換によって完全子会社化する旨発表しました。両子会社の株主総会の承認を経て、鈴木金属工業は本年 9 月 1 日、日鉄住金テックスエンジは本年 8 月 1 日に株式交換が実施される予定です。

新日鐵住金グループは本年 3 月に公表した 2017 年中期経営計画における数値目標として、売上高利益率 10%以上、ROE10%以上などを挙げて経営効率の向上に重点を置く姿勢を示しています。今回のグループ再編は、こうしたグループ経営の質を向上させるための施策の一環と言うことが出来るでしょう。

鈴木金属工業との株式交換

鈴木金属工業は、2006 年、2009 年の 2 度の第三者割当増資による新日鐵（当時）の出資を受けて同社の子会社となりました。現在では、特殊線材加工品事業を担う主要子会社と位置付けられ、今回の完全子会社化によって共同開発や事業戦略の一体化とスピードアップを図るとされています。

株式の交換比率は 1：1.10 で、鈴木金属工業の株式 1 株に対して、新日鐵住金の株式が 1.10 株割当てられます。この交換比率の市場株価に対するプレミアムは 16～21%（市場株価方式に基づき弊社試算）と比較的低めの水準となりました。

日鉄住金テックスエンジとの株式交換

一方、日鉄住金テックスエンジは、新日鐵住金グループ内で鉄鋼生産設備等の設備技術・保全に係る事業の中核会社です。同社は 2010 年に新日鐵住金の連結子会社となった太平工業と日鉄エレックス等新日鐵住金の 100%子会社 8 社が 2013 年以降に経営統合して生まれました。

株式の交換比率は 1：2.10 で、日鉄住金テックスエンジの株式 1 株に対して、新日鐵住金の株式が 2.10 株割当てられます。この交換比率の市場株価に対するプレミアムは 13～17%（市場株価方式に基づき弊社試算）とこちらも比較的低めの水準となりました。

Copyright © 2015 Benedi Consulting Co., Ltd. All rights reserved.

公平性確保の措置

新日鐵住金は鈴木金属工業の 65.48%、日鉄住金テックスエンジの 72.31%の株式を保有している上、両子会社とも過半数の取締役が新日鐵住金の出身者若しくは現従業員です。そのため、本件では最も公正性を損なわれるリスクのあるのは両子会社の少数株主であることは明らかです。その意味で、両社の取引の公正性の確保に関する対応が異なったことに興味が引かれます。

新日鐵住金と日鉄住金テックスエンジの株式交換では、両社ともフェアネスオピニオンを取得しています。一方、新日鐵住金と鈴木金属工業の株式交換では、新日鐵住金が同様にフェアネスオピニオンを取得しているのに対し、鈴木金属工業はフェアネスオピニオンの取得や複数委員から成る第三者委員会からの意見書入手に代えて、独立役員である社外監査役 1 人より意見書を取得する方法を採用しました。この方法に手続上の問題があるとは言えませんが、当該監査役が会社に対して 1 人で重い責任を負ったと言えるでしょう。

今後の注目点

新日鐵住金は今回の 2 社の他にも、大阪製鐵、ジオスター、新日鉄住金ソリューションズの 3 社の上場子会社を有しているほか、上場している持分法適用関連会社の数は 2015 年 3 月期末時点で 15 社に上ります。新日鐵住金のグループ力強化のために、今後もこれらの会社を対象とした完全子会社化などグループ再編が実施されることが想定されます。これらの関係会社には社長を含む取締役の半数以上が新日鐵住金出身者である会社も多いため、その意思決定プロセスも含めて、子会社の少数株主にとっての取引の公正性確保は重要な課題となるでしょう。

本件にかかる両子会社の株主総会では、株式交換議案が承認されることは確実と言えます。ただその中で、反対の意思を示す少数株主がどれだけいるかという点は、プレミアムの水準を含め、今後のグループ再編プロセスの進め方に関して参考となるのではないかと思われます。

＜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

Copyright © 2015 Benedi Consulting Co., Ltd. All rights reserved.