

Topics / Insight

2022年10月の注目ディール: KKRが日立物流に対するTOBを開始

2022年11月14日

ロシア以外のクリアランスを取得してTOBを開始

日立物流は2022年10月27日、KKRの子会社によるTOBが10月28日より開始されること、並びに、本TOBに対して賛同意見を表明するとともに応募の推奨する旨の公表をしました。KKRによる日立物流に対するTOBは本年4月28日に公表されていたもの。国内外の競争法並びに対内直接投資に係る法令のクリアランス取得を経て、開始することとなりました。

但し、TOB開始の条件の一つとなっていたクリアランス取得のうち、ロシアにおいて必要なクリアランスの取得は完了していません。KKRによれば、ロシア当局が審査を開始しておらず、クリアランス取得の時期が不明であること、また、対内直接投資に係る大統領令については、一定の分離措置を講じることで法令違反を回避できることから、ロシアからのクリアランス取得を待たずにTOBの開始に至ったとのことでした。KKRのこの判断は、ロシアによるウクライナ侵攻の情勢が見通せないなか、クロスボーダーM&Aを実行する上で参考となる事例となると思われます。

KKRはこれまで日立工機及び日立国際電気へのTOBを実現しており、上場日立子会社に対するTOBとして3件目の事例となります。

本件のストラクチャー

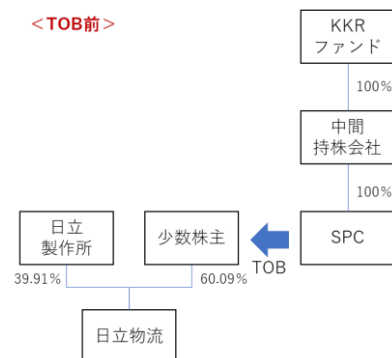
本件TOBではKKRが中間持株会社(公開買付者親会社)を設立し、その100%子会社となるSPC(公開買付者)がTOBを実施します。日立製作所が所有する39.91%はTOBに応募せず、TOB後に日立物流が自己株式取得を実施することとなっています。更に、日立製作所はSPCの親会社である中間持株会社に10%を出資し、最終形として、KKR90%、日立製作所10%の持株会社がSPCを通じて日立物流の全株式を保有することとなります。

① SPCによるTOBの実施

TOB価格は8,913円。これは市場価格変動のきっかけとなった2021年6月18日の憶測報道等以前の株価水準に対して127%~161%のプレミアムが上乗せされた水準です。日立製作所はTOBに応募しないため、買付予定数の下限は、日立製作所が保有する39.91%と併せて66.66%を超える26.75%に設定されました。

② スクイズアウトの実施

TOB実施により日立製作所所有分を除くすべての株式が取得できなかった場合には、株式併合によりスクイズアウトを実施して、SPCと日立製作所のみが株主となるようにします。



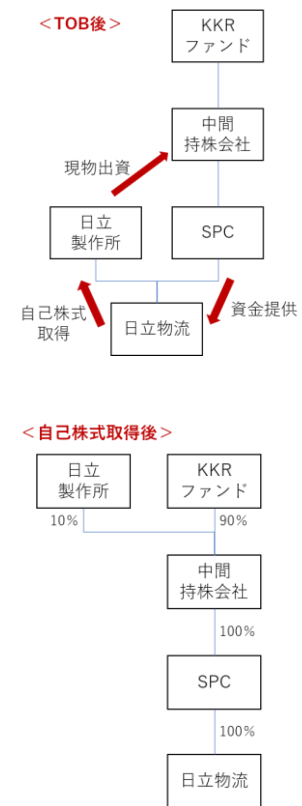
Topics / Insight

③ 自己株式取得のための増減資

日立製作所からの自己株式取得に必要な資金を確保するために、日立物流は金融機関からの借入及び中間持株会社からの資金提供(増資若しくは貸付)を受入れるとともに、分配可能額を確保するための減資を実施します。また、中間持株会社は資金提供の原資として KKR からの追加出資に加えて、日立製作所から 100 億円の出資を受入れ。これにより、日立製作所は中間持株会社の 10%の株式を取得します。尚、下記の自己株式取得によりこの 100 億円は日立製作所に還流することになるため、日立製作所による出資は、自己株式取得に係る代金支払請求権を現物出資する形で実施され、実際の金銭移動は発生しないようにする予定です。

④ 自己株式取得

日立物流は日立製作所が保有する自己株式すべてを取得し、SPC の 100%子会社となります。自己株式の取得価額は、TOB 価格が 8,913 円であることに加えて、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定の適用を踏まえて、一株あたり 6,632 円とされています。



上場グループ会社対応の一区切り

日立製作所は上場子会社であった日立工機の株式の一部を、本年 8 月に日本産業パートナーズ及び伊藤忠商事に対して売却。ベインキャピタルによる日立金属に対する TOB も本年 10 月 26 日に成立しました。そして、持分法適用会社であった日立物流を、本件の一連の手続きにより日立製作所グループより切り離します。日立建機は持分法適用関連会社としてとどまりますが、リーマンショック後に開始された日立製作所のグループ再編は、これで一段落がつけられたと見られています。

日立物流は 2023 年 4 月より社名を「ロジスティード」に変更します。日立製作所の資本は 10%残り、今後も物流デジタルソリューション領域との連携は継続されるものの、日立製作所グループから独立した企業として、新たな一歩を踏み出します。

<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: <https://benediconsulting.jp>