

Topics / Insight

2024年10月の注目ディール: 富洋海運が兵機海運に対して同意なきTOBを開始

2024年11月15日

本件 TOB の概要

2024年10月18日、富洋海運の100%子会社である堂島汽船が兵機海運に対してTOBを開始することを公表しました。TOB価格は公表日前日の市場株価終値2,770円に対して17%のプレミアムを加えた3,250円です。買付予定数の下限は設けられず、逆に買付予定数の上限が設定されました。上限を設けたのは、TOB後における富洋海運及び堂島汽船の所有割合が合計で最大19%となることが企図しているためであり、兵機海運はTOB後も上場が維持されます。堂島汽船によれば、本件TOBの目的は、20%を下回る範囲で可能な限り多く所有する株主の立場となることにより、兵機海運との早期の資本業務提携に向けた発言力を強化すること、とのことでした。

本件は、兵機海運の子会社化を狙いとするものではありませんが、事前の合意を経ずに開始されたTOBであり、同意なき買収提案の部類に位置づけられます。

これまでの経緯

兵機海運のプレスリリースによれば、2024年4月19日に、同社は、富洋海運より資本業務提携に関する提案書を受領しました。提案書では所有割合が20%弱となる第三者割当増資の実施と取締役2名の派遣が提案されていたとのことです。兵機海運では、取締役会における検討により、同提案の拒絶を決議。6月4日に富洋海運に資本業務提携をしない旨の回答書を提出しました。

その後、当該資本業務提携に係る協議は一切ないまま、事前の連絡もなく開始されたのが本TOBです。

10月30日、兵機海運は意見を留保する旨の意見表明をする一方で、大和工業グループとの提携について協議を開始したことを公表しました。ホワイトナイト登場の可能性を公表したことにより、市場価格は3,545円まで上昇し、TOB価格の3,250円を一気に超えました。

兵機海運の対応

兵機海運では、上記の通り10月30日に意見留保の公表と富洋海運に対する質問の提出をする一方で、本件を検討するための特別委員会を設置します。本件は支配株主によるTOBではないため、特別委員会に対する答申内容は、少数株主の利益保護の観点よりも、むしろ会社全体としての企業価値や株主利益の観点到強く焦点が当てられています。

また、兵機海運は、同社の取引先である船主13社から構成される兵機海運株式会社船主会と労働組合からの反対意見を取り付けました。具体的には、船主会からは、11月7日に公開買付に対する反対意見書入手。労働組合に対しては、11月5日付でアンケートを実施。結果として、9割を超える組合員から反対の

Topics / Insight

回答を得るとともに、様々な不安の声があることも明らかにしています。加えて、11月11日開催の労働組合大会でも、組合としてTOBに反対する旨の意見が表明されました。

特別委員会では、富洋海運からの回答書に対する検討や上記の船主会及び労働組合の意見書を踏まえ、本TOBが当社の企業価値・株主共同の利益の確保・向上を妨げるものであると判断することは相当である旨の答申をしています。

これらを受けて、兵機海運は11月15日に反対意見を表明しました。

今後の行方

経済産業省より、2023年8月31日に「企業買収における行動指針」が公表されて以来、事前に対象会社の同意が得られていない買収提案に対しても、真摯な対応が求められるようになりました。本件でも、同指針を意識した対応がなされていることがわかります。

本件は、資本業務提携契約の締結を企図したものとされているため、本来ならば、相互の信頼関係醸成に力点を置くことが重要であるはずですが、しかしながら、富洋海運の提案や質問に対する回答にはそうした意図は見受けられませんでした。それどころか、真摯な検討を必要とする真摯な買収提案とは言えないのではないかと印象も与えます。このことが、兵機海運による反対意見表明の重要な根拠ともなりました。

但し、本件TOBは買付予定数の下限が設定されていないことから、富洋海運が一定の株式取得をして成立することが予想されます。取得する株式数は、TOB期限までの市場株価次第ですが、富洋海運が株主と残るのであれば、TOB終了は本件の終了を意味しません。提携協議を始めているとされる大和工業グループとの協議の行方も気になります。

<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>