



Topics / Insight

2024年12月の注目ディール: ニデックが牧野フライスに対する同意なき TOB を公表

2025年1月13日

事前協議のない買収提案

2024年12月27日、ニデックは、牧野フライス製作所に対して TOB を実施して完全子会社化する旨を提案内容とする意向表明書を提出すると共に、同時にその内容を公表しました。プレスリリースによれば、当該意向表明に先立って、牧野フライスに対して TOB に係る協議の申し入れはしていないとのこと。これは提案段階から透明性のあるプロセスとして一切の状況を株主に伝え、有益な情報提供により株主が正しい判断が出来るようにすることを企図しているためとしています。

予定されている TOB 価格は 11,000 円。これは 12 月 26 日の終値に対して 42% のプレミアムを加えた水準です。これまで 1 倍を下回っていた PBR も、TOB 価格で計算すると 1.19 倍となり、TOB 価格の水準は少なくとも最低ラインはクリアしているといえそうです。加えて、買付予定数の下限は、議決権の過半数。最近の TOB 案件でしばしば見られる、パッシブ・インデックス運用ファンド等の持株数を考慮するロジックを採用し、TOB 成立の可能性を高めています。

また、TOB 期間は 2025 年 4 月 4 日から 5 月 21 日までの 31 営業日とされています。これは、牧野フライス側にとって必要かつ十分な検討期間を確保すること、並びに、各国競争法等の許認可取得手続き等の完了見込み時期を考慮したものです。

尚、ニデックは、牧野フライスより賛同が得られなくても TOB を開始する予定です。その場合には、正に、同意なき買収となります。

ニデックにおける工作機械事業

ニデックは、2021 年に三菱重工工作機械(現ニデックマシンツール)を買収し、工作機械事業に本格参入しました。その後、2022 年に OKK(現ニデックオーケーケー)、2023 年にはイタリア PAMA 及び TAKISAWA を相次いで買収。工作機械事業を新たな事業の柱と位置付けて、製品ラインを急速に拡充してきました。本件では、牧野フライスのマシニングセンターがアジア向け汎用品で一部競合するものの、それ以外の事業重複が殆どなく、工作機械メーカーとしての事業領域の更なる拡大につながります。

2023 年に実施した TAKISAWA への TOB は、最終的には TAKISAWA 取締役会の賛同を得て無事成立しましたが、当初は、同意なき買収として始まりました。そのタイミングは、経済産業省による「企業買収における行動指針(案)」が公開草案として公表された直後。ニデックが同指針に基づく買収提案であることを主張し、TAKISAWA にも真摯な対応を求めたことで注目を集めました。

この案件は、それまで、敵対的買収としてタブー視されていた買収手法が、正当化されうることを示す案件となりました。また、M&A によって工作機械事業の拡大を目指すニデックの姿勢から、更



Topics / Insight

なる買収劇が予測されていたことも事実です。その意味で、本件の同意なき買収提案は、ある程度想定内の案件であったと見ることもできます。

TOB 公表後の株価の動き

本件の意向表明公表後、市場株価は TOB 価格を超える水準まで一気に上昇しました。年明けの 1 月 6 日には 11,440 円。その後も TOB 価格を上回る水準で推移しています。

牧野フライスは、ニデックの開示文書及びその他の関連情報を精査したうえで見解を表明しており、態度を明らかにしていません。今後、質問書の送付や両社の面談などが実施され、遅くとも TOB 開始予定日の 4 月 4 日までに、意見表明がなされることになるでしょう。

牧野フライスがニデックの買収提案を拒否するためには、ニデックの提案を超える自らの成長戦略を示して市場の理解を得る(=成長期待によって、株価が TOB 価格を上回る水準になる)必要があります。それが難しい場合には、ホワイトナイトによる対抗 TOB を仕掛けるということになるでしょう。TOB 価格を超える株価の上昇は、今後の波乱に対する期待が表れているものと思われます。

今後の再編を加速

現在ニデックの工作機械事業の売上高は 1200 億円程度。これに牧野フライスの 2350 億円(2024 年度見込み)を加えると 3500 億円程度の売上規模になり、売上 5000 億円を超える DMG 森精機など工作機械大手の背中が見える位置まで躍進することになります。

ニデックは 2030 年に工作機械事業の売上高を 6000 億円レベルとすることを目標としています。本件が成立した後も、ニデックは次の買収ターゲット先に対して食指を伸ばすことでしょう。折しも、2024 年 12 月には DMG 森精機が上場子会社を完全子会社化するための TOB を成立させたばかりです。仮に、ニデックによる牧野フライス買収が不成立に終わることとなったとしても、工作機械業界の再編は加速していくものと思われます。

<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: <https://benediconsulting.jp>