



Topics / Insight

2025年1月の注目ディール: NECによるNEC ネットズエスアイに対するTOBが成立

2025年2月12日

TOBの全体像

2025年1月10日、2024年10月末より開始されていたNECによるNEC ネットズエスアイに対するTOBが成立しました。本件は、2度の期間延長を繰り返し、TOB期間が46営業日となる比較的長期案件となりました。

NECが所有比率51%の連結子会社であるNEC ネットズエスアイに対するTOBを開始することを公表したのは2024年10月29日。そこで示されたTOB価格は3,250円でした。これは、公表日前日の終値2,675円に対して22%のプレミアムを付した金額です。公表日前日より1カ月、3ヶ月及び6カ月の終値平均に対するプレミアムも20%~29%であり、支配株主による完全子会社化案件としては低い水準となりました。また、買取予定数の下限は、発行済み株式総数の3分の2からNEC所有株式51%を除いた約15%です。マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定もされていませんでした。

これらの条件を踏まえ、NEC ネットズエスアイはTOBに対する賛同意見と応募推奨を表明しました。低いプレミアム水準については、NEC ネットズエスアイのPBRは2.6倍であり、PBRが2倍以上となる高い市場評価を受けている企業に対するTOBでは、20%台のプレミアムが付されていることが多いことなどから、これを相応であると判断しました。加えて、フェアネスオピニオンを取得してその公正性の担保を図っています。

オアシスの参戦

これに対してオアシスが動きます。TOB公表の翌日に4.11%の株式を取得し、11月7日には同社が約6%の株式を取得していることが明らかになりました。これを受けて、株価は3,300円を超えてきます。但し、それ以上の上昇にはつながらず、12月に入るとTOB価格を僅かに上回る株価で推移をするようになりました。株主も様子見をしていたものと思われます。株式の買付を進めていたオアシスは、当初のTOB期間最終日の前日にあたる12月10日に13.12%まで取得をしていることを公表しました。

NECの対応

TOBへの応募が集まらなかったことから、NECは12月11日にTOB期間を12月25日まで延長することを公表しました。この時は、TOB価格の変更をしておらず、今後の変更の予定がないことも念押ししています。



Topics / Insight

一方で、株価がTOB価格を上回る状況が続いていたことから、NECは買付予定数の下限を引き下げることによってTOB成立の可能性を高めようと図ります。具体的には、TOBには応募しないものの、株式総会においてスクイーズアウト議案には賛成すると思われるパッシブ・インデックス運用ファンドに組み込まれた株式数を当初の下限から控除。これにより、買付予定数の下限を 15%から 7%まで引き下げようとしていました。当該提案を受けたNECネッツエスアイの特別委員会は、これを認める条件として、TOB価格を 3,330 円まで引き上げることを要求します。この金額は、直近市場株価の最高値 3,325 円を見据えたものでした。

この交渉の結果、買付予定数下限の 7%までの引き下げとTOB価格の 3,300 円まで引き上げで合意がなされ、NECはTOB条件の変更を 12 月 20 日に公表しました。併せて、TOB期間は 2025 年 1 月 10 日まで延長されることとなりました。

TOB 結果

TOB価格が引き上げられたことにより、その後の市場株価は、3,300 円以下で推移。結果的に 22.54%が応募してTOBは無事成立し、NEC の所有割合は 73.90%となりました。今後、NECはスクイーズアウト手続きを進め、NECネッツエスアイを完全子会社化することになります。

但し、オアシスはTOBが成立した 1 月 10 日以降も市場内外で株式取得を続けており、1 月 20 日現在でその所有比率は 15.22%まで上昇しています。取得価格も 3,300 円を超える金額となっていることから、法廷での争いを視野に入れた展開になってきている可能性もあるものと思われます。

<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>