



Topics / Insight

2023年7月の注目ディール: NIDECがTAKISAWAに対して同意無き買収提案

2023年8月11日

「同意無き」TOB

NIDECは2023年7月13日、岡山の工作機械メーカーであるTAKISAWA宛ての「企業価値の最大化に向けた経営統合に関する意向表明書」と題する買収提案を公表すると共に、TOBを開始する予定であると発表しました。NIDECが仕掛けた今回の「同意無き」TOB提案は、昨年1月から3月にかけて、水面下で実施されていた資本業務提案が断られた結果とされています。

予告されたTOBの内容

NIDECの公表資料によれば、TOB価格は2,600円。これは公表日前日を基準日として、基準日の終値、過去1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月の各終値平均に対して、それぞれ79.7%、104.9%、104.4%及び112.9%のプレミアムを加えた水準です（但し、2023年3月期末におけるTAKISAWAの一株あたり純資産の額2,777.24円に対しては6.4%のディスカウントです）。

買付予定数の下限は、発行済株式総数の過半数とされました。NIDECはTAKISAWAを完全子会社化することを企図しているため、通常なら株式併合等のスクイーズアウト手続きが可能となる3分の2超となるはずですが、TOBに応募しないと見られるパッシブ・インデックス運用ファンド等が所有している株式を18%程度と見込んで下限を下げました。高いプレミアムであるものの、公表時点で対象会社の同意が得られていないことから、TOB成立の確率を上げるための安全策を採ったと言えます。勿論、過半数の取得では、株式併合のための特別決議が得られない可能性は否定出来ません。NIDECは特別決議が得られなかった場合には、3分の2に至るまでTAKISAWA株式を追加取得し、改めて株主総会を開催する想定です。

また、TOBの開始予定日は9月14日。これは、日本及びベトナムの競争法並びに米国CFIUS（対米投資委員会）の規制に基づく手続きの終了を見込んだ日程です。NIDECによれば、規制の可能性がある各国の現地弁護士のアドバイスを受け、4ヶ月強の時間をかけて精査をした結果、当該3カ国における対応が必要との認識に至ったとのことであり、既に届出等の手続きを開始済みです。この周到な準備は、NIDECの本気度を示していると言えるでしょう。



Topics / Insight

業界再編の台風の目となるか

NIDEC は、近年工作機械事業を新たな事業の柱として位置づけており、2021 年に三菱重工業工作機械、2022 年に OKK、2023 年にイタリアの PAMA 及びその関連会社を相次いで買収しています。三菱重工業工作機械（現ニデックマシンツール）は、五面加工機等大型機を得意としているのに対し、OKK（現ニデックオーケーケー）は中小型の汎用マシニングセンターが強く、補完的な組み合わせです。また、PAMA の買収は品揃えを充実させると共に、欧州市場・アジア市場におけるクロスセルが可能となる体制構築に繋がるものです。これらに加えて、TAKISAWA が強みとする旋盤は、新たなラインアップを加えるものであり、総合工作機械メーカーへまた一步近づくこととなります。売上規模も 1,000 億円を超える規模に達します。我が国業界トップの DMG 森精機の 4,750 億円にはまだ遠いものの、今後の業界再編の呼び水となる可能性があります。或いは、本提案に対する対抗提案が出されるかもしれません。

新 M&A 行動指針

NIDEC は、経済産業省が本年 6 月 8 日に公表した「企業買収における行動指針（案）」で求められる買収プロセスの全てを遵守して本件を進めるとしています。この行動指針案は、パブリックコメントの受付期間を 8 月 6 日にまでとして、本年中に制定される予定のドラフトであり、現時点で正式な指針ではありません。しかし、2019 年に公表された公正 M&A 指針（公正な M&A の在り方に関する指針）のように、M&A の実務で実質上のルールとなることが予想されるため、NIDEC の対応は自然と言えるでしょう。

この指針では、望ましい買収を「企業価値の向上と株主利益の確保の双方に資する買収」と定義して、過度な買収防衛を戒めると共に、望ましい買収の実行を促進することが期待されています。即ち、本件のように同意無き TOB であっても、「望ましい買収」であれば推進すべきという立場です。

NIDEC は、TAKISAWA の取締役会より賛同意見を得られなくても、予定通り TOB を開始するとしています。即ち、本件は行動指針における「望ましい買収」に当たるという認識を持っているということです。本件が、無事成立した場合には、同意無き買収提案の成功事例として、今後の多くの案件で参照される可能性が高いと思われます。その意味でも、対象会社側の対応も含め、本件の行方に注目が集まります。

<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>