



Topics / Insight

2023年9月の注目ディール: TAKISAWA が NIDEC の買収提案に対して賛同表明

2023年10月14日

「同意無き」TOBへの賛同

2023年9月13日、岡山の工作機械メーカーである TAKISAWA は7月13日に NIDEC より受けていた買収提案に基づく TOB に対し、賛同意見を表明するとともに応募推奨することを発表しました。これを受けて、NIDEC は9月14日に TOB を開始しました。本件の TOB 価格は2600円。買付予定数の下限は発行済株式総数の過半数です。

TAKISAWA における対応

NIDEC が仕掛けた「事前の同意無き」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きました。TAKISAWA のプレスリリースによれば、昨年の提案は、株主総会の承認を不要とする第三者割当増資による TAKISAWA の連結子会社化であり、2度の協議を経て謝絶に至ったとのこと。これに対し、NIDEC による今回の提案は、TAKISAWA の同意が得られなくても TOB を実施して同社を完全子会社化する敵対的提案であり、注目を浴びることになりました。

今回の提案を受けて TAKISAWA は、社外取締役5名全員を委員とする特別委員会を設置。特別委員会は、約2ヶ月間の検討と NIDEC との面談の結果、①NIDEC との業務提携は、デイスナジーを上回るシナジー効果が期待され、企業価値の向上に資する、②2,600円の TOB 価格は、適切なプレミアムが付された価格であり、一般株主に合理的な売却機会を提供するもの、と判断し、TAKISAWA の取締役会に対して、賛同意見を表明して応募推奨するべきである旨の答申書を提出しました。

上記答申理由の内、後者の TOB 価格については、NIDEC 提案日である7月13日を基準日として、同日の終値、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63.8%、102.2%、103.6%及び112.2%の高いプレミアムを加えた水準であること、及び、TAKISAWA が起用した第三者算定機関の株式評価額（市場株価法：1,225円～1,587円、DCF法：1,206円～1,385円、類似会社比較法：736円～1,483円）を大幅に上回っていたことが指摘されています。特別委員会も承認した事業計画を採用した DCF 法の評価額の約2倍となる TOB 価格は、理論的には NIDEC の大幅な高値掴みとなり得る水準です。TAKISAWA を支援する立場のアドバイザーも、もはや「打つ手無し」の状況であったと推察されます。更に、7月13日以降に対抗提案者から受けた意向表明においても、これを超える提案はなかったとのことでした。

NIDEC は、これまで多くの M&A を実施し、PMI における買収先企業の経営立て直しを



Topics / Insight

通じて成長を続けてきています。今回の高いプレミアムも、PMI を通じた企業価値向上に自信を持っていることの表れと言って良いでしょう。

新 M&A 行動指針に準拠した最初の事例

今回、NIDEC が準拠したという、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。特別委員会の判断は、まさに企業価値向上と株主利益の確保の 2 点を中心にされており、指針に則した判断をしたと言えるでしょう。即ち、早くも指針に準拠した事例が発生したと捉えることが可能です。

同指針は本年中の最終化が予定されています。指針のいう「望ましい買収」提案が推奨される状況は、株価が低迷して PBR1 倍以下の企業にとって、株価対策を含めた資本政策の見直しを今まで以上に強く迫ることとなるでしょう。

業界再編にむけた次のターゲット

NIDEC が TAKISAWA を子会社化することにより、同社は総合工作機械メーカーへまた一歩近づくこととなると同時に、売上規模も 1,000 億円を超える規模に達します。一方、我が国業界トップの DMG 森精機は、2023 年 9 月 6 日に倉敷機械の株式を倉敷紡績から買収することを公表しました。倉敷機械は DMG 森精機が取り扱っていない CNC 横中ぐりスライス盤の製造を中心としており、この結果、DMG 森精機は製品群と顧客領域の一層の充実を進めることになりました。

再編が進む工作機械業界において、DMG 森精機を追いかける NIDEC の次なる買収ターゲット探しから目が離せなくなりそうです。

<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>