

Weekly M&A Review

2009年4月17日

株式会社エスネットワークス リサーチ室

M&Aに関する最新情報をお送りします。

【今週号のトピック】

- 2009年1Q TOBプレミアム分析
- 今週のディールレビュー
 - ・アイ・ロジスティクスへのTOB（終了）
 - ・南部化成へのTOB（終了）
 - ・メビックスへのTOB（終了）
 - ・エムビーエスの株式交換（中止）
 - ・リミックスポイントの第三者割当増資

I. 2009年1Q TOBプレミアム分析（2009年1月～3月）

今号では、2009年1月1日から3月31日を対象期間をとし、対象期間中に開始されたTOB（公開買付）案件に関し、プレミアムを中心に分析致しました。

（1）TOBの件数と構成

- ・対象期間中、40件のTOBが開始されました（In-Out型を除く。不成立・中断案件含む）。
- ・資本提携によるTOB：16件、マネジメントバイアウト（MBO）：7件、自己株式TOB：9件、親子会社間TOB：6件、非上場化：2件という構成になっております。

（各定義については、別表「FY 2009 TOB Premium Analysis」ご参照ください）

（2）プレミアム

① 平均値

昨今の株安の影響を受け、プレミアムの平均値は、対前日終値：+70.85%、対直近1ヵ月平均：+72.66%、対直近3ヵ月平均：+71.58%、対直近6ヵ月平均：+57.67%と、比較的高水準となっております。

② 最大値および最小値（対前日終値ベース）

最も高いプレミアムを付けたのは、南部化成のMBOで+300%でした。また、プレミアムが100%を超えた案件は全40件中8件ありました。

また、最も低いプレミアムを付けたのは、エバラ食品工業の自己株式に対するTOBで▲21.54%でした。

③ ディスカウントTOB

ディスカウントTOBは40件中4件あり、その全てが自己株式に対するTOBでした（アスクル、昭和飛行機工業、エバラ食品工業、クリエイト・レストランツ）。

別表: FY 2009 TOB Premium Analysis

No.	発表日	目的	公開買付者 (上場市場 #証券コード)	対象 (上場市場 #証券コード)	買付価格 (円)	前日終値 (円)	期間 (営業日)	プレミアム					
								対前日終値	対1ヵ月平均	対3ヵ月平均	対6ヵ月平均		
1	1月9日	非上場化	エヌアイエイ・インベストメント(N/L)	日本インテグランドホールディングス(大2 #1416)	76	28	30	171.43%	153.33%	153.33%	94.87%		
2	1月13日	MBO	ACAグループ(N/L)等	ウィーク(JQ #2360)	16,400	7,000	33	134.29%	164.39%	180.39%	85.39%		
3	1月13日	資本提携	エヌ・ティ・ティ・データ(東1 #9613)	エックスネット(東1 #9613)	173,100	95,200	33	81.83%	N/A	100.77%	N/A		
4	1月13日	自己株式TOB	アップグレード(東マ #3311)	同左	23,179	20,000	32	15.90%	N/A	N/A	15.00%		
5	1月14日	資本提携	日立製作所(東1・大1・名1・福・札 #6501)	日立国際電気(東1・大1 #6756)	780	440	30	77.30%	66.70%	76.90%	32.90%		
6	1月14日	資本提携	日立製作所(東1・大1・名1・福・札 #6501)	日立工機(東1・大1 #6581)	1,300	740	30	75.70%	75.00%	76.60%	29.10%		
7	1月14日	MBO	ハイン(N/L)	三光ソフホーホールディングス(大へ #1729)	62	41	30	51.22%	55.00%	72.22%	55.00%		
8	1月23日	自己株式TOB	インター(大2 #8493)	同左	175	63	30	177.78%	182.26%	121.52%	90.22%		
9	1月23日	自己株式TOB	アスカ(東1 #2678)	同左	1,638	1,738	21	-6.00%	-8.00%	N/A	N/A		
10	1月28日	MBO	JOY(N/L)	パワーアップ(大へ #3044)	400	197	30	103.00%	102.00%	83.50%	65.30%		
11	1月28日	資本提携	ファーストリテイリング(東1 #9983)	リンクセオリーホールディングス(東マ #3373)	170,000	100,000	30	70.00%	72.83%	76.88%	35.43%		
12	1月30日	親子会社間TOB	電通(東1 #4324)	サイバーコミュニケーションズ(東マ #4788)	42,500	16,820	30	152.68%	133.17%	134.43%	N/A		
13	1月30日	MBO	ウェブロクインベストメント(N/L)	ウェブロクホールディングス(東2 #7940)	520	298	30	74.50%	70.00%	67.30%	44.30%		
14	1月30日	自己株式TOB	昭和飛行機工業(東2 #7404)	同左	329	380	20	-13.42%	N/A	N/A	N/A		
15	2月2日	自己株式TOB	エハラ食品工業(JQ #2819)	同左	1,020	1,300	20	-21.54%	N/A	-8.00%	N/A		
16	2月2日	親子会社間TOB	ITホールディングス(東1 #3626)	エス・イー・ラボ(大へ #4789)	298	180	30	65.56%	56.02%	52.82%	N/A		
17	2月3日	親子会社間TOB	新生銀行(東1 #8303)等	シンキ(東1 #8568)	100	64	30	56.25%	42.00%	38.00%	25.00%		
18	2月9日	親子会社間TOB	凸版印刷(東1 #7911)	図書印刷(東1 #7913)	225	225	21	0.00%	2.70%	-2.40%	N/A		
19	2月10日	自己株式TOB	ガイアックス(名セ #3775)	同左	55,000	38,250	20	43.80%	N/A	46.90%	N/A		
20	2月12日	資本提携	フリービット(東マ #3843)	メディアエクステンション(東マ #3746)	24,219	13,510	20	79.27%	N/A	102.20%	67.68%		
21	2月12日	資本提携	ハンダイナムゲームス(N/L)	ディースリー(JQ #4311)	62,000	42,500	22	45.88%	39.61%	33.24%	N/A		
22	2月13日	自己株式TOB	クリエイティブトラックス(東マ #3387)	同左	650	671	20	-3.00%	N/A	N/A	N/A		
23	2月13日	自己株式TOB	平和(東1 #6412)	同左	777	950	21	18.21%	-7.00%	N/A	N/A		
24	2月13日	資本提携	伊藤忠商事(東1 #8001)	アイロジスティクス(東2 #9321)	270	138	32	95.00%	90.00%	86.00%	61.00%		
25	2月13日	資本提携	伊藤忠商事(東1 #8001)	シーアイ化成(東1 #7909)	390	211	32	84.38%	64.56%	59.84%	57.26%		
26	2月16日	資本提携	アックス(N/L)	ナカイ(大2 #9864)	32	24	21	33.30%	33.30%	28.00%	N/A		
27	2月17日	自己株式TOB	ミヤコ(JQ #3424)	同左	1,200	1,030(注2)	20	16.50%	16.50%	16.50%	15.61%		
28	2月17日	資本提携	ケアネット・インベーション(N/L)	ケアネット(東マ #2150)	57,000	27,800	20	105.04%	100.05%	75.49%	59.75%		
29	2月19日	非上場化	ICoへーた(N/L)	佐藤食品工業(JQ #2814)	2,121	1,215	20	74.57%	79.90%	95.30%	N/A		
30	2月20日	資本提携	日本水産(東1・大1 #1332)	大水(大2 #7358)	185	122	20	51.64%	28.47%	22.52%	N/A		
31	2月26日	MBO	NMCファンド14(N/L)	南部化成(JQ #7880)	1,200	300	30	300.00%	190.00%	196.00%	155.00%		
32	2月27日	親子会社間TOB	双日(東1・大1 #2768)	日商エレクトロニクス(東1 #9865)	1,000	512	30	95.31%	96.85%	93.05%	N/A		
33	3月2日	資本提携	ソネット・エムスリー(東1 #2413)	ビックス(東マ #3780)	70,000	38,200	25	83.25%	58.17%	67.07%	N/A		
34	3月11日	親子会社間TOB	セコエブソン(東1 #6724)	エブソネット(東1 #6708)	285	157	30	81.53%	82.69%	72.73%	50.79%		
35	3月11日	MBO	ケート(N/L)	セキエイトロン(JQ #7457)	155	50	30	210.00%	203.92%	181.82%	N/A		
36	3月18日	資本提携	商船三井(東1・大1・名1・福 #9104)	関西汽船(大2・東2 #9152)	63	59	27	6.78%	5.00%	1.61%	95.45%		
37	3月19日	MBO	SGインベストメント(N/L)	ユー・エス・ジェイ(東マ #2142)	50,000	38,900	40	28.53%	30.17%	33.60%	24.72%		
38	3月19日	資本提携	イマジカ・ロボティクスホールディングス(N/L)	デジタルスケープ(大へ #2430)	12,000	8,700	30	37.93%	43.52%	1.79%	N/A		
39	3月23日	資本提携	シーエーシー(東1 #4725)	MICメディアール(JQ #2166)	130,000	88,100	27	47.56%	47.34%	49.77%	51.37%		
40	3月26日	資本提携	HISグローバル(N/L)	アスラポート・ダイニング(大へ #3069)	5,150	3,900	20	32.05%	27.38%	17.47%	N/A		
							平均	26.68	70.85%	72.66%	71.58%	57.67%	
							最大	40.00	300.00%	203.92%	196.00%	155.00%	
							最小	20.00	-21.54%	-8.00%	-8.00%	15.00%	
							資本提携(16件)	平均	26.19	62.93%	53.71%	54.76%	54.44%
							MBO(7件)	平均	31.86	128.79%	116.50%	116.40%	71.62%
							自己株式TOB(9件)	平均	22.67	25.36%	45.94%	44.23%	40.28%
							親子会社間TOB(6件)	平均	28.50	75.22%	68.91%	64.77%	37.90%
							非上場化(2件)	平均	25.00	123.00%	116.62%	124.32%	94.87%

(注) N/L=未上場
N/A=記載なし
(注2) 前営業日の取引高がなかったため、便宜上1月26日の終値を採用している。
(注3) 定義
資本提携…買付者及び対象者が相互に協力してシナジー効果を得るために行うTOB
MBO…買収対象会社の経営陣が金融投資家と共同して、資金を出資して買収対象会社の株式を取得するために行うTOB
自己株式TOB…自己株式を取得するために行うTOB
親子会社間TOB…親会社と子会社との間で行うTOB
非上場化…上場を取りやめるために行うTOB(経営陣の出資なし)

このレポートは主として情報提供を目的としたものであり、特定の会計・税務処理を勧奨するものではありません。会計上及び税務上の判断については、事前に公認会計士及び税理士、弁護士等の専門家と十分ご相談ください。
記載された意見や予測等は作成時点のものであり、その正確性及び完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。当該レポートの内容に関する一切の権利は株式会社エスネットワークスに帰属し、事前の了承の無い複製又は転送を禁じます。

II. 今週のディールレビュー

1. TOB案件（株式公開買付け）

(1) アイ・ロジスティクスへのTOB終了（4月10日）

2月24日から実施されていたアイ・ロジスティクス（東2#9321）への伊藤忠商事（東1#8001）によるTOBが4月9日に終了。

【TOB概要】

公開買付者	伊藤忠商事（東1#8001）
対象	アイ・ロジスティクス普通株式
期間	2月24日～4月9日（32営業日）
価格（プレミアム）	270円/株 （発表日前日終値比：+95.00%、直近1ヶ月間単純平均比：+90.00%）
数量（議決権ベース）	TOB後：19,010個（47.82%） TOB前：37,732個（94.91%）

出所：4月10日付伊藤忠商事「株式会社アイ・ロジスティクス株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」

ショート・コメント

- ✓ 全部取得条項付種類株式の利用により、アイ・ロジスティクスは伊藤忠商事の完全子会社となり、上場廃止となる予定。
- ✓ アイ・ロジスティクスの株価は、4月16日終値で261円（発表日前日終値比+123円、TOB価格比▲9円）。

(2) 南部化成へのTOB終了（4月11日）

2月27日から実施されていた南部化成（JQ#7880）へのNMCファンド14によるTOBが4月10日に終了。

【TOB概要】

公開買付者	NMCファンド14（非上場）
対象	南部化成普通株式
期間	2月27日～4月10日（30営業日）
価格（プレミアム）	1,200円/株 （発表日前日終値比：+300.00%、直近1ヶ月間単純平均比：+190.00%）
数量（議決権ベース）	TOB後：1個（0.00%） TOB前：53,800個（97.20%）

出所：4月11日付南部化成「株式会社NMCファンド14による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」

ショート・コメント

- ✓ 全部取得条項付種類株式の利用により、南部化成はNMCファンド14の完全子会社となり、上場廃止となる予定。
- ✓ 南部化成の株価は、4月16日終値で1,150円（発表日前日終値比+850円、TOB価格比▲50円）。

(3) メビックスへのTOB終了（4月15日）

3月3日から実施されていたメビックス（東マ#3780）へのソネット・エムスリー（東1#2413）によるTOBが4月

このレポートは主として情報提供を目的としたものであり、特定の会計・税務処理を勧奨するものではありません。会計上及び税務上の判断については、事前に公認会計士及び税理士、弁護士等の専門家と十分ご相談ください。
記載された意見や予測等は作成時点のものであり、その正確性及び完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。
当該レポートの内容に関する一切の権利は株式会社エスネットワークスに帰属し、事前の了承の無い複製又は転送を禁じます。

14日に終了。

【TOB概要】

公開買付者	ソネット・エムスリー（東1#2413）
対象	メビックス普通株式
期間	3月3日～4月14日（30営業日） （注）当初25営業日であったが、30営業日に延長
価格（プレミアム）	70,000円/株 （発表日前日終値比：+83.25%、直近1ヶ月間平均比：+58.17%）
数量（議決権ベース）	TOB後：762個（1.85%） TOB前：35,300個（85.86%）

出所：4月15日付ソネット・エムスリー「メビックス株式会社株式に対する公開買付けの結果及び子会社の異動並びにメビックス株式会社の完全子会社化の方針決定に関するお知らせ」

ショート・コメント

- ✓ 全部取得条項付種類株式の利用により、メビックスはソネット・エムスリーの完全子会社となり、上場廃止となる予定。
- ✓ メビックスの株価は、4月16日終値で66,800円（発表日前日終値比+28,600円、TOB価格比▲3,200円）。

2. 合併・株式交換等

(1) エムピーエスの株式交換中止（4月14日）

エムピーエス（福岡#1401）は、ジバング（非上場）との株式交換中止を発表。

エムピーエスは、今年3月6日にジバングとの株式交換に向けた基本合意を発表しておりましたが、同日福岡証券取引所より上場猶予期間入りの見込みが公表されておりました。なお、株式交換中止の発表により、福岡証券取引所による上場猶予期間入りの見込みも解除されております。

【株式交換（中止）概要】

（株式交換）完全親会社	エムピーエス株式会社
（株式交換）完全子会社	株式会社ジバング
株式交換予定日	2009年6月1日
株式交換比率 （プレミアム）	未定
その他	株式交換の効力発生日から不適当な合併等による実質的存続性の喪失に係る猶予期間に入る見込み

出所：3月6日付エムピーエス「株式交換による株式会社ジバングの完全子会社化に向けた基本合意に関するお知らせ」

ショート・コメント

- ✓ エムピーエスの直近期売上高は11億、ジバングの直近期売上高（連結）は38億と、規模感で相当な開きがある株式交換案件でした。

このレポートは主として情報提供を目的としたものであり、特定の会計・税務処理を勧奨するものではありません。会計上及び税務上の判断については、事前に公認会計士及び税理士、弁護士等の専門家と十分ご相談ください。
記載された意見や予測等は作成時点のものであり、その正確性及び完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。当該レポートの内容に関する一切の権利は株式会社エスネットワークスに帰属し、事前の了承の無い複製又は転送を禁じます。

3. エクイティファイナンス（第三者割当増資等）

（1）リミックスポイントの第三者割当増資（4月13日）

リミックスポイント（東マ#3825）は、第三者割当増資（金銭出資およびDES（デット・エクイティ・スワップ））の決議について発表。

【第三者割当増資概要】

割当先 （払込額・持株比率）	・松本卓也氏（149百万円、28.76%） ・ネットスタジアム（30百万円、5.75%） ・その他（90百万円、17.27%）
発行予定日	2009年6月29日
発行価格 （プレミアム）	30,000円/株 （発表日前日終値比：▲56.8%、直近3ヶ月間平均比：+3%）
調達総額 （資金使途）	269百万円（金銭254百万円、DES15百万円） （社債の償還および借入金の返済）
その他	定時株主総会において有利発行に関する議案の承認を得ることを発行の条件としている

出所：4月13日付リミックスポイント「第三者割当による新株式発行（金銭出資及び現物出資（デット・エクイティ・スワップ））及び主要株主の異動に関するお知らせ」

ショート・コメント

- ✓ 発行価格は、直近3ヶ月間平均値からすると+3%のプレミアムであるものの、発表日前日終値比では56%と大幅なディスカウント。本ファイナンスについては、6月25日開催予定の株主総会上梓される予定。
- ✓ リミックスポイントの株価は、4月16日終値で59,500円（発表前日終値比▲10,000円）と下落。

【本レポートに関するお問い合わせ先】

株式会社エスネットワークス リサーチ室第1部 公認会計士 高桑 昌也

Tel 03-5573-4661 / m-takakuwa@esnet.co.jp

このレポートは主として情報提供を目的としたものであり、特定の会計・税務処理を勧奨するものではありません。会計上及び税務上の判断については、事前に公認会計士及び税理士、弁護士等の専門家と十分ご相談ください。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、その正確性及び完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。当該レポートの内容に関する一切の権利は株式会社エスネットワークスに帰属し、事前の了承の無い複製又は転送を禁じます。