

Weekly M&A Review

2009年9月25日号(#24)

株式会社ESリサーチ
(エスネットワークス グループ)



M&Aに関する最新情報をお送りします。

今週のディールレビュー

- ウィルコムのADR申請 3
- アイフルのADR申請 4
- 日本アジア投資のDPO 5
- ディスクレイマー 6

ウィルコムのADR申請

PHS事業を営むウィルコム(非上場)は、ADRの申請を発表した(9月24日)。

ADR概要

- ✓ ADR申請の背景
直近期である2009年3月期では、前期比約500億の減収ながらも、営業利益・経常利益・当期純利益はそれぞれ増益を果たしていた。しかし、足元の資金繰り(1年内返済の有利子負債:245億)およびタームローン契約に基づく借入金に係る財務制限条項(レバレッジレシオに関する事項)が厳しく、今回のADRの申請に至った模様。
[財務制限条項(レバレッジレシオ・2009年3月期有価証券報告書より抜粋)]
「平成18年9月期の末日における連結の財務諸表に基づくレバレッジレシオ(注)を5.00以下、平成19年3月期及び9月期の同率を4.00以下、平成20年3月期の同率を3.50以下また、平成20年9月期以降については同率を3.00以下にそれぞれ維持する。」

ウィルコム社業績推移

	2007年3月	2008年3月	2009年3月
売上高	247,559	254,615	203,038
営業利益	△31	5,009	8,974
経常利益	△872	2,029	6,617
当期純利益	△972	1,893	6,075
EBITDA(1)	45,188	47,643	40,139
有利子負債残高	145,500	138,500	128,500
レバレッジレシオ(2)	3.2	2.9	3.2

(1)EBITDA=営業利益+減価償却費等

(2)レバレッジレシオ=有利子負債残高÷EBITDA

- ✓ スケジュール : 未公表
- ✓ 金融支援の内容:
 - ・一定期間の債権者に対する借入金等債務の元本残高維持の要請
 - ・債務のリスケジュールの要請(債務免除および債務の株式化(デット・エクイティ・スワップ)は現時点で想定せず)

出所:9月24日付ウィルコム「事業再生ADR手続利用のお知らせ」

ショートコメント

- ✓ ADRはリスケジュールを主体とするものであり、債務免除等はないため、経営者・株主責任は問われない模様。

アイフルのADR申請

消費者金融大手のアイフル(東証・大証1部)は、ADRの申請を発表した(9月24日)。

ADR概要

✓ ADR申請の背景

直近期である2009年3月期では、前期比減収・減益、キャッシュフローも悪化。

近年の利息返還請求の増大による資金負担増(2009年3月期末で利息返還損失引当金は1,437億円)や、2006年に行われた金融庁による行政処分(業務停止)、リーマンショックによる資金調達力の弱体化等の理由により、今回のADR申請に至る。

アイフル社業績推移

	2007年3月	2008年3月	2009年3月	
売上高	499,031	405,784	312,241	
営業利益	△ 163,801	31,725	7,441	
経常利益	△ 163,092	32,065	8,608	
当期純利益	△ 411,250	27,434	4,247	
EBITDA(1)	△ 144,551	43,652	22,016	
有利子負債残高(2)	1,530,262	1,354,088	917,791	a
レバレッジレシオ(3)	NA	31.0	41.7	b
利息返還損失引当金	167,153	143,750	143,750	b/a

(1) EBITDA=営業利益+減価償却費+のれん償却費

(2) 有利子負債残高=短期・長期借入金+社債(CB含む)+CP

(3) レバレッジレシオ=有利子負債残高÷EBITDA

✓ スケジュール：

- ・10月8日 第1回債権者会議(事業再生計画案の概要説明等)
- ・11月下旬 第2回債権者会議(事業再生計画案の協議)
- ・12月下旬 第3回債権者会議(事業再生計画案の決議)

✓ 金融支援の内容：

- ・一定期間の借入金債務の残高維持要請
- ・債務のリスケジュールの要請(債務免除および債務の株式化(デット・エクイティ・スワップ)は現時点で想定せず)

出所：9月24日付アイフル「事業再生計画(案)の概要に関するお知らせ(事業再生ADR手続の正式申込および受理)」

ショートコメント

- ✓ 消費者金融では初のADR。銀行系ではないアイフルは、資金調達に苦戦。
- ✓ アイフルの株価は、9月25日終値で119円(発表前日比▲15円)。JCRおよびR&Iは同社の格付をCCCに。

日本アジア投資のDPO(転換社債の買入消却)

日本アジア投資(東証1部#8518)は、転換社債のDPO(ディスカウント・ペイオフ)を発表(9月24日)。

DPO概要

対象	日本アジア投資株式会社2011年満期円貨建転換社債型新株予約権付社債
買入消却実施日	9月18日
消却金額-額面ベース	18億54百万円
消却に伴う社債償還益 (ディスカウント率)	9億17百万円(約49%)
その他	消却後残存額面金額は41億46百万円。

出所:9月24日付 日本アジア投資「2011年満期円貨建転換社債型新株予約権付社債の買入消却の結果に関するお知らせ」

ショートコメント

- ✓日本アジア投資は本年6月にADRの利用を発表しているが、今回のDPOとは無関係の模様。
また、残額の41億46百万円についても、今後暫時消却を進めて行く方向?
- ✓今回のDPOに伴う社債償還益は、特別利益として計上予定。
- ✓日本アジア投資の株価は、9月25日終値で60円(発表前日比▲2円)。

ディスクレイマーおよびお問い合わせ先

- 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。
- 本レポートの利用すること、またはその情報に依存する上で、直接、間接、状況による場合、特殊または結果的に発生する損失、ダメージ、コスト、クレーム、要請などに対し、株式会社ESリサーチは一切の責任を負いません。
- 当レポート上で紹介されている第三者のウェブサイトに関しては、株式会社ESリサーチはその情報の内容についてコントロールする立場にありません。また、一切の責任を負いません。第三者のウェブサイトの利用を推奨するものではありません。
- 記載された意見や予測等は作成時点のものであり、株式会社ESリサーチはその正確性及び完全性を一切保証いたしません。
- 本レポート記載の事項は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ESリサーチに帰属し、事前の了承の無い複製又は転送は禁じられております。

【本レポートに関するお問い合わせ先】

株式会社ESリサーチ 公認会計士 高桑 昌也

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