

Weekly M&A Review

2009年10月2日号(#25)

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

■ ナルミヤ・インターナショナルに対するTOB(非上場化) 3
■ ナノキャリアのエクイティファイナンス(エクイティ・コミットメントライン) 4
■ 塩見ホールディングスのエクイティファイナンス(MSワラント) 5
■ ヤマノホールディングスのエクイティファイナンス(エクイティ・コミットメントライン) 6
■ 大和システムのリスケジュール成立 7
ディスクレイマー 8

ナルミヤ・インターナショナルに対するTOB(非上場化)

- 子供服小売りのナルミヤ・インターナショナルは、SBIキャピタルが運営するファンドによるTOBを発表した(9月29日)。ナルミヤ・インターナショナルは、本TOBの後に上場廃止予定。
- **公開買付概要**

公開買付者	SBI Value Up Fund 1号投資事業有限責任組合 ※SBIホールディングス(東1 #8473)の子会社であるSBIキャピタルが運営・管理するファンド
対象	株式会社ナルミヤ・インターナショナル(JQ#3364)普通株式および新株予約権(第3回、6回、7回)
期間	9月30日(水)から11月12日(木)まで(30営業日)
価格およびプレミアム	[普通株式] 45,000円/株 ・発表当日終値比: +20.97% ・直近1ヵ月単純平均比: +18.99% ・直近3ヵ月単純平均比: +18.62% [新株予約権] 1円/個
数量	上限:— 下限:— (上限及び下限を設定していないので、応募株券の全部を買付ける)

出所:2009年9月29日付ナルミヤ・インターナショナル「SBI Value Up Fund 1号投資事業有限責任組合による当社株式等に対する公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ」

ショート・コメント

- ✓公開買付者であるSBI Value Up Fund 1号投資事業有限責任組合は、ナルミヤ・インターナショナルの親会社であり、発行済株式総数の55.91%を保有。
- ✓対象会社は、2009年1月期で上場以来初の営業赤字を計上するなど業績不振。厳しい経営状況の中、上場の維持が、今後の機動的なリストラクチャリングの阻害要因になり得ると判断。
- ✓TOB後は全部取得条項付種類株式の活用による二段階買収により、上場廃止を予定。
- ✓ナルミヤ・インターナショナルの株価は、10月1日終値で44,700円(発表前日比+6,700円)。

ナノキャリアのエクイティファイナンス(エクイティ・コミットメントライン)

癌領域に特化したバイオベンチャーであるナノキャリア(東マ#4571)は、エクイティ・コミットメントラインによる資金調達を発表(9月29日)。

✦ 新株予約権概要(エクイティ・コミットメントライン)

割当先	Japan Equity Value LTD
発行日	2009年10月15日
発行価格および数	新株予約権1個あたり97円 ※モンテカルロ・シミュレーションによる算定 30,000個(発行総額2,910,000円) ※新株予約権1個あたり普通株式1株に転換
行使価格	31,500円(当初行使価額) ※発表前日終値(35,000円)比 ▲3,500円 <ul style="list-style-type: none"> ・行使価格の修正: 行使価額は、行使日前日における東証におけるVWAP(売買高加重平均価格)の92%に相当する金額に修正される。 ・下限行使価格: 当初行使価額の100%(31,500円)。 ・上限行使価格: 当初行使価額の150%(47,250円)。 ・行使請求条項(エクイティ・コミットメントライン条項) VWAPが2連続取引日において、当初行使価格の115%以上となった場合、ナノキャリアは割当先に対して本新株予約権の行使の請求をすることができる。
行使期間	2009年10月15日から2011年10月14日まで(2年間)
調達総額	947百万円(すべて行使された場合)
資金使途	ナノキャリアが開発中の抗がん剤の臨床試験費用:620百万円 新規開発パイプライン候補の非臨床試験費用等:303百万円、諸経費:24百万円

出所:2009年9月29日付 ナノキャリア「第三者割当による第6回新株予約権(希薄化防止型行使価額修正条項付)発行のお知らせ」

ショート・コメント

✓本新株予約権には取得条項が付いており、2週間前の通知または公告により、新株予約権をナノキャリアが取得可能。
なお、本新株予約権の行使による希薄化率は、最大23.60%。

✓Japan Equity Value LTDは、Oakキャピタル(東2#3113)などにも投資実績あり。

✓ナノキャリアの株価は、10月1日終値で36,250円(発表前日比+1,250円)。

塩見ホールディングスのエクイティファイナンス(MSワラント)

建設事業の塩見ホールディングス(大2#2414)は、MSワラントによる資金調達を発表(9月29日)。

✚ 新株予約権概要(MSワラント)

割当先	大橋清孝氏および株式会社メディリンク
発行日	2009年10月16日
発行価格および数	新株予約権1個あたり150,000円 ※モンテカルロ・シミュレーションによる算定 100個(発行総額15,000,000円) ※新株予約権1個あたり普通株式100,000株に転換
行使価格	52円(当初行使価額) ※発表前日終値(47円)比 +5円 <ul style="list-style-type: none"> ・行使価格の修正: a) 各行使請求の効力発生日の直前取引日の大証2部における終値 b) 直前60取引日の大証2部におけるVWAP(売買高加重平均価格) のいずれか低い金額の90%に相当する金額に修正される。 <ul style="list-style-type: none"> ・下限行使価格: 20円(当初行使価格の39%)
行使期間	2009年10月16日から2010年10月15日まで(1年間)
調達総額	535百万円(すべて行使された場合)
資金使途	借入金返済:501百万円、諸経費:34百万円

出所:2009年9月29日付 塩見ホールディングス「第三者割当による行使価額修正条項付き第3回新株予約権(MSワラント)の発行に関するお知らせ」

ショート・コメント

✓塩見ホールディングスは金融機関数行とのコミットメントライン等の財務制限条項に抵触しており、一部金融機関からの借入について期限の利益を喪失している状況。

厳しい状況の中、既存借入金の返済のために、本新株予約権の発行を決定。

✓本新株予約権の行使による希薄化率は、最大22.79%となる予定。

✓塩見ホールディングスの株価は、10月1日終値で55円(発表前日比+8円)。

ヤマノホールディングスのエクイティファイナンス(エクイティ・コミットメントライン)

和洋装・宝飾品の催事・訪問販売のヤマノホールディングス(JQ # 7571)は、エクイティ・コミットメントラインによる資金調達を発表(9月25日)。

✚ 新株予約権概要(エクイティ・コミットメントライン)

割当先	マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社 株式会社ヤマノネットワーク
発行日	2009年10月15日
発行価格および数	新株予約権1個あたり1,566円 ※モンテカルロ・シミュレーションによる算定 3,032個(発行総額4,748,112円) ※新株予約権1個あたり普通株式10,000株に転換
行使価格	33円(当初行使価額) ※発表前日終値(36円)比 ▲3円 ・行使指示条項(エクイティ・コミットメントライン条項) ジャスダック証券取引所の5連続取引日の終値単純平均が、行使価格の110%を超過した場合、ヤマノホールディングスは割当先に対して本新株予約権の行使の指示をすることができる。
行使期間	2009年10月15日から2011年10月14日まで(2年間)
調達総額	1,005百万円(すべて行使された場合)
資金使途	美容事業の新規出店費用:700百万円、既存店リニューアル費用:100百万円、経理・販売システム統合費用:150百万円 諸経費:50百万円

出所:2009年9月25日付 ヤマノホールディングス「第三者割当による第1回新株予約権の発行並びにコミットメント条項付き第三者割当契約の締結に関するお知らせ」

ショート・コメント

- ✓本新株予約権には取得条項が付いており、20取引日前の事前通知により、新株予約権をナノキャリアが取得可能。
なお、本新株予約権の行使による希薄化率は、最大125.3%。
- ✓マイルストーン・キャピタル・マネジメント株式会社は、新日本建物(JQ # 8893)に投資実績あり。
- ✓ヤマノホールディングスの株価は、10月1日終値で38円(発表前日比+2円)。

大和システムのリスケジュール成立

マンション分譲の大和システム(東1 # 8939)は、リスケジュールの成立を発表した(9月30日)。

📌 リスケジュール概要

✓ 背景

直近期である2009年3月期では、売上高412億、営業損失▲75億、経常損失▲86億、当期純損失▲140億と、大幅に業績悪化。不動産販売が不振のうえ、多額の棚卸資産評価損も計上しており、資金繰りも厳しい状況に。既存借入金の約定返済が難しい状況になり、今回のリスケジュールに至る。

業績推移(単位:百万円)

	2007年3月	2008年3月	2009年3月	
売上高	59,537	48,428	41,234	
経常利益	5,187	6,558	△8,643	
当期純利益	2,549	3,406	△14,090	
純資産額	15,923	18,295	3,581	
総資産額	58,579	81,348	96,137	
EBITDA (1)	3,830	2,982	△ 6,800	a
有利子負債残高 (2)	17,987	41,117	64,195	b
レバレッジレシオ (3)	4.7	13.8	N/A	b/a

(1) EBITDA=営業利益+減価償却費 (2) 有利子負債残高=短期・長期借入金

(3) レバレッジレシオ=有利子負債残高÷EBITDA

✓ リスケジュール対象

金融機関全21行からの借入金:51,265百万円

✓ 内容

- ・中期事業計画に基づき、各決算期末(3月末)における剰余資金の一定割合を、非保全借入金の返済に充当。
- ・協定期間は、2009年9月30日より2010年9月30日まで。ただし、協定参加金融機関から異議がなければ、2012年9月30日まで自動延長。(債務免除および金利減免はなし)

出所:9月30日付大和システム「借入金返済に関する金融機関との協定締結のお知らせ」

ショート・コメント

- ✓非保全借入金は毎期末キャッシュスイープにて返済、保全借入金については、担保資産(販売用不動産)が売却され次第、返済に充当される模様。
- ✓大和システムの株価は、10月1日終値で252円(発表前日比▲8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:03-6826-6222/ m-takakuwa@esnet.co.jp
<http://www.esnet.co.jp/es/>