

# Weekly M&A Review

2009/12/18 #36

---

株式会社ESリサーチ  
(エスネットワークスグループ)



# 目次

---

M&A、ファイナンス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

- 三共理化学のMBO（マネジメント・バイアウト） . . . . . 3
- ロイヤルHDによるテン コーポレーションへのTOB（完全子会社化） . . . . . 6

## 法制度アップデート

- JASDAQと大証の合併について . . . . . 8

ディスクレイマー . . . . . 9

📧ESリサーチ発行（無料！）メールマガジン登録はこちら📧  
<https://esnet.sslserve.jp/es/mailmagazine/>

## 三共理化学のMBO（マネジメント・バイアウト）

研磨布紙大手の三共理化学（5383 JQ）は、代表取締役社長須藤氏（の個人会社）によるMBOを発表（12月14日）。公開買付の後、上場廃止を予定。

### ✦ MBO概要（TOB）

公開買付者	フジスター株式会社（非上場） ※代表取締役社長須藤氏の100%出資会社
対象	三共理化学株式会社 普通株式および新株予約権
期間	2009年12月15日～2010年2月2日（30営業日）
価格およびプレミアム	普通株式：1,300円/株 ・発表前日終値比：+71.73% ・直近1ヵ月単純平均比：+70.16% ・直近3ヵ月単純平均比：+66.67% ・直近6ヵ月単純平均比：+61.49%  新株予約権：1円/個
数量	買付予定数：5,142,028株（発行済株式総数の88.39%） 上限：— 下限：3,340,000株（発行済株式総数の57.41%） ※買付数量に限度を定めておらず、下限以上の応募があった場合には、応募株券等の全部の買付を行う。

出所：12月14日付 日本理化学工業「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」

### ショート・コメント

✓三共理化学興業は研磨布紙を主な事業領域としているが、近時自動車関連・IT関連分野向けの業績落ち込みが顕著。2009年3月期は大幅な減収減益に。

このような厳しい経営環境の中、中長期的な経営改革の実現のため、今回のMBOを決定。

✓MBOに際しては、みずほ銀行からの最大72億のシニアローンを調達予定。また、エクイティ・スポンサーとしてみずほキャピタルが参加。優先株式発行により8億円を調達予定。

✓三共理化学の株価は、12月18日終値で1,290円（発表前日比+533円）。TOB価格に鞘寄せの形で大幅上昇。

# 三共理化学 MBOストラクチャー

対象会社の株主

三共理化学研究所  
(筆頭株主：25.03%保有)

TOB応募契約締結済み

みずほ銀行

TOBローン(極度額72億円)

- ・担保：フジスター株、三共理化学及び子会社の資産(予定)
- ・連帯保証：三共理化学及び子会社(予定)

対象会社

三共理化学

公開買付者

フジスター

TOB実施  
買付代金：66億84百万円(最大)

普通株式出資

Management：  
須藤 進氏

Equity Sponsor：  
みずほキャピタル

優先株式出資(8億円)

TOB成立後、全部取得条項付種類株式により、  
100%親子会社化

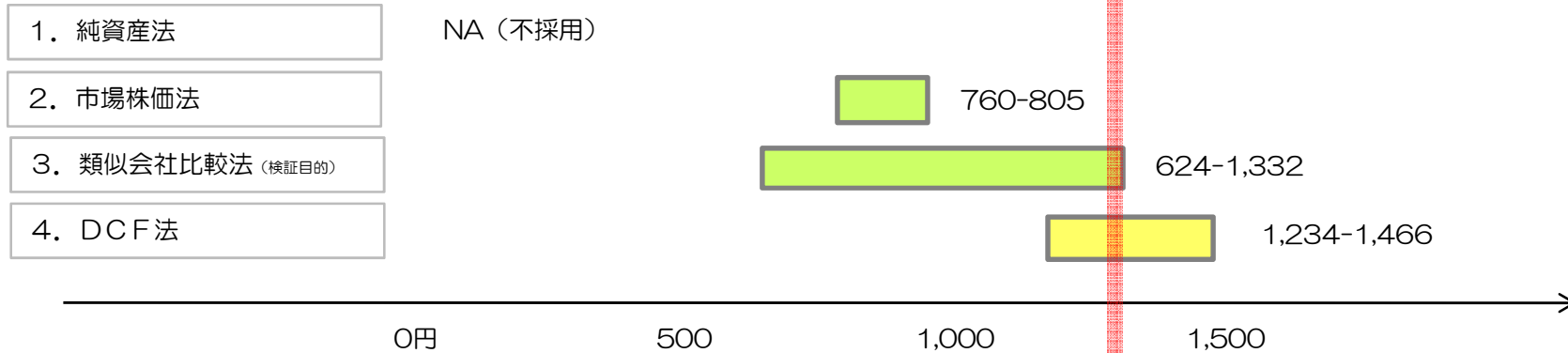
## ショート・コメント

ローン72億、エクイティ8億(須藤氏出資分除く)と相当なハイレバレッジとなっているものの、対象会社の三共理化学は直近でネットキャッシュ24億円(現預金一借入金)、流動比率も375%も高位であるため、本ストラクチャーが実現したものと史料される。

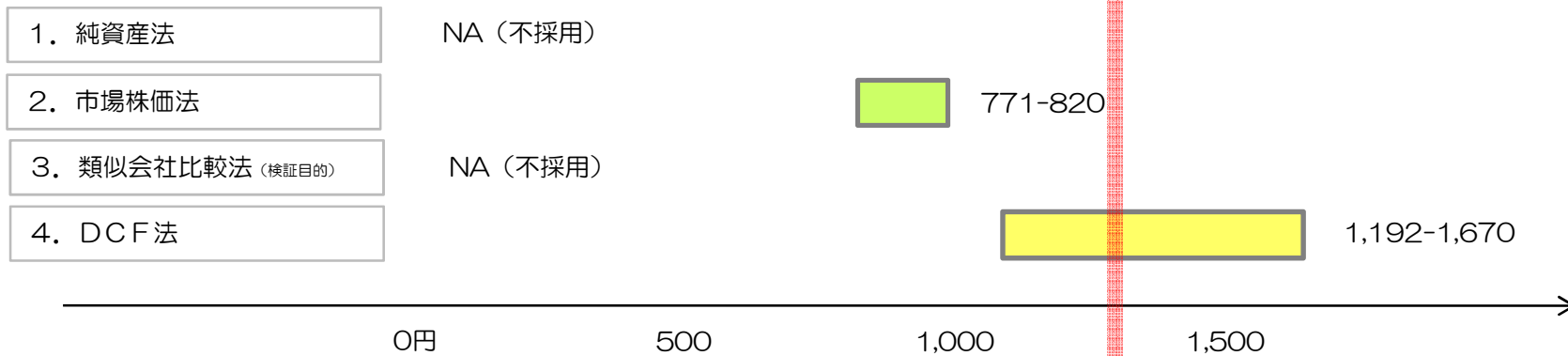
4

# 三共理化学 プライシング・レンジ

## ■ 公開買付者によるプライシング・レンジ（算定機関：みずほ銀行）



## ■ 対象会社によるプライシング・レンジ（算定機関：アビームM&Aコンサルティング）



TOB価格：1,300円

## ロイヤルHDによるテン コーポレーションへのTOB（完全子会社化）

天丼専門チェーン「てんや」を展開するテン コーポレーション（2727 JQ）は、親会社であるロイヤルホールディングス（8179 東1）によるTOBを発表（12月18日）。公開買付の後、上場廃止を予定。

### ✦ TOB概要

公開買付者	ロイヤルホールディングス株式会社 ※テン コーポレーションの発行済株式総数の46.18%を保有する親会社
対象	三共理化学株式会社 普通株式
期間	2009年12月21日～2010年2月22日（39営業日）
価格およびプレミアム	普通株式：460,000円/株 ・発表前日終値比：+17.05% ・直近1ヵ月単純平均比：+18.68% ・直近3ヵ月単純平均比：+20.49% ・直近6ヵ月単純平均比：+22.11%
数量	買付予定数：3,746株（発行済株式総数の53.82%） ※発行済株式総数から公開買付者が保有する株式数を控除した数 上限：— 下限：— ※買付数量に限度を定めておらず、応募株券等の全部の買付を行う。

出所：12月18日付 テン コーポレーションの「ロイヤルホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見表明に関するお知らせ」

### ショート・コメント

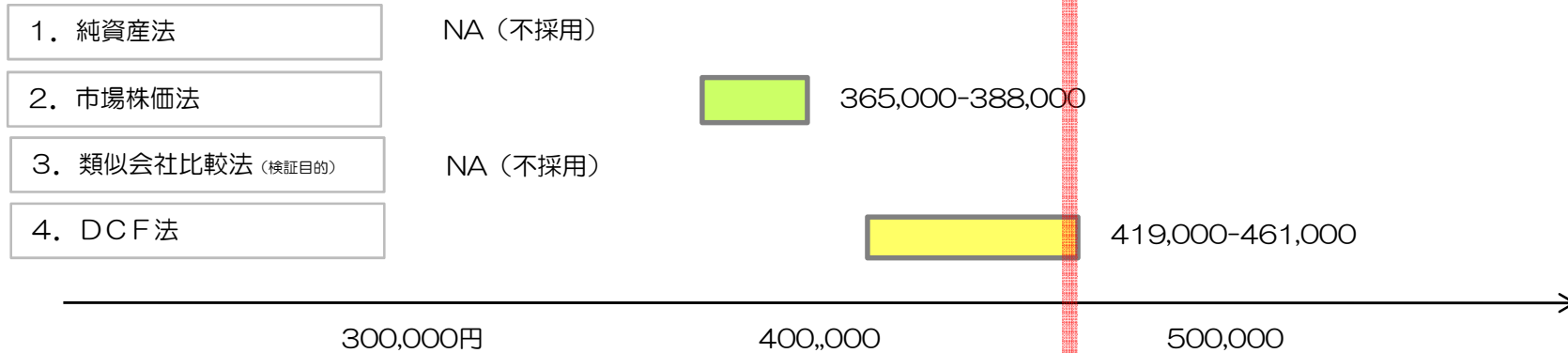
✓テン コーポレーションは、「てんや」を中心に外食チェーンを展開。昨今の個人消費の冷え込みにより、2009年9月末までの既存店売上高前年比は95.3%（▲4.7%の減）と厳しい状況。

今後の経営環境がより厳しくなることを想定し、親会社であるロイヤルHDとの一体経営が望ましいと判断。今回のMBOを決定。

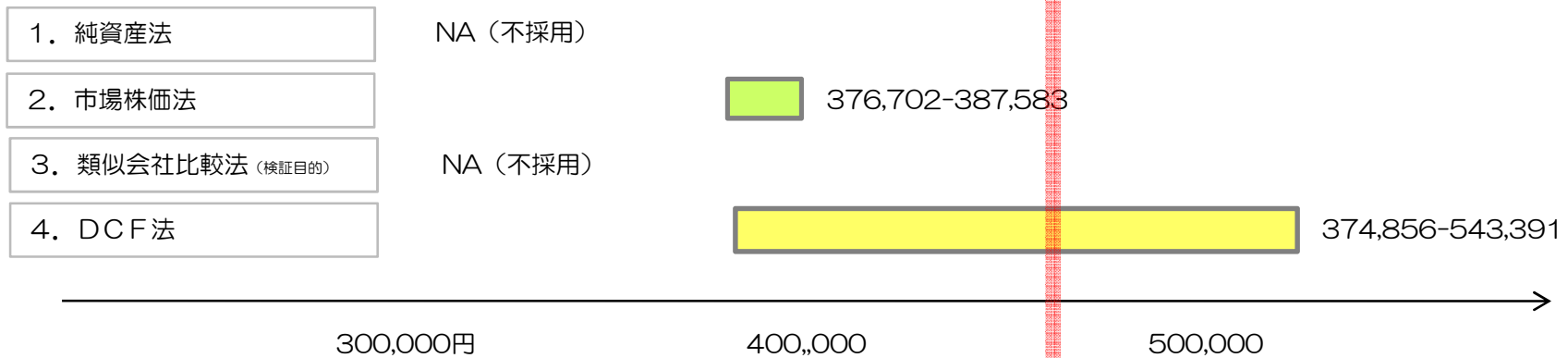
✓テン コーポレーションの株価は、12月18日終値で397,000円（発表前日比+6,000円）。ロイヤルHDの株価は、12月18日終値で974円（発表前日比±0円）。

# テンコーレーション プライシング・レンジ

## ■ 公開買付者によるプライシング・レンジ（算定機関：みずほ証券）



## ■ 対象会社によるプライシング・レンジ（算定機関：マスターズ・トラスト会計社）



TOB価格：460,000円

## JASDAQと大証の合併について

- JASDAQ（ジャスダック証券取引所）と大証（大阪証券取引所）は、両者の合併を発表（12月15日）。  
<http://www.jasdaq.co.jp/data/press211215.pdf>
- 合併の効力は2010年4月1日を予定（存続：大証）。  
合併後の主な運用（上場制度関連）は以下のとおり。

### 1. 開設市場及び対象有価証券

（1）大証は、現在開設する市場に加え、ジャスダックが開設するJASDAQ市場及びNEO市場並びに立会外取引市場を、**引き継いで開設**する。

（2）各市場に上場可能な有価証券は、**そのまま上場可能**とする。

（3）統合日前日時点で、JASDAQ市場又はNEO市場に上場する有価証券は、**統合日以降も当該市場に上場**するものとする。

### 2. 上場制度の適用

（1）JASDAQ市場及びNEO市場の上場審査基準及び上場申請手続き等は、現在ジャスダックが規定する有価証券上場規程関係の規定を、原則としてそのまま適用する。

（2）JASDAQ市場及びNEO市場並びに立会外取引市場に上場する有価証券に係る上場制度は、現在ジャスダックが規定する有価証券上場規程関係の規定を、原則としてそのまま適用する。

（3）統合日前日時点で監理銘柄及び整理銘柄等に指定されている銘柄は、統合日以降も引き続き指定するものとする。

（4）統合日前日時点で、ジャスダックの上場廃止基準の猶予期間入りしている銘柄については、統合日以降もその状態を引き継ぐものとする。

（5）統合日以降にJASDAQ市場又はNEO市場上場企業と大証（本則、ヘラクレス）上場企業が合併等を行う場合は、**実質存続性に鑑み、大証が上場市場を決定**することとする。また、統合日以前にJASDAQ市場又はNEO市場上場企業と大証（本則、ヘラクレス）上場企業の合併等の結果、上場会社について実質存続性がないとして、統合日時点で不適当な合併等に係る猶予期間中である場合は、統合日時点で当該猶予期間を解除し、大証が上場市場を決定することとする。

## 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](mailto:m-takakuwa@esnet.co.jp)

<http://www.esnet.co.jp/es/>