

マネジメントリポート

2005年7月

今回のテーマ： 上場企業における買収の事前防衛策

2005年3月決算期の上場企業の株主総会で話題になったのが、敵対的企業買収に対する事前防衛策に関する決議です。

< 敵対的買収に対する主な事前防衛策 >

1 定款の株式発行枠の拡大

買収のターゲットとなった場合、会社に友好的な第三者に対して、取締役会決議をもって新株を割り当てる。特に有利な第三者割当の場合は株主総会の特別決議が必要となるが、現経営陣に友好的な第三者に新株を割り当てられる点で防衛策にはなる。

今年の株主総会では、いざという時に機動的に大量の新株を取締役会の決議で発行できるようにするため、定款の株式発行枠の拡大を諮る会社が続出したが、一部の上場企業では、既存株式の希薄化を招くなどとして、その提案が否決された。

2 ポイズン・ピル(毒薬条項)

買収のターゲットとなった場合、種類株式や新株予約権の制度を利用して現経営陣に友好的な第三者に新株を割り当てるなどにより、買収者が権利行使出来ないような条項を事前に設定しておくこと。

今年の株主総会でポイズン・ピルの議案が可決された会社があったが、新株発行枠の拡大と同じく、既存の株主の持分が希薄化するというデメリットがある。

大きく以下の2つの方式が挙げられるが、東証は投資家の利益を著しく損なう策の採用は適当でないという見解を述べています。

新株予約権方式 敵対的買収者が現れたときに、現経営陣に友好的な第三者に新株予約権を割り当て、買収を防衛する。

種類株式方式 たとえば、株主総会での拒否権を持つ株式(種類株式)を友好的な第三者に割り当てることにより買収を防衛する。

3 その他の事前防衛方法

- 1) ゴールデンパラシュート 企業買収により現役員が退任する場合に、高額な退職金を受け取ることができる契約を事前に締結しておく、高コストの買収とする。
- 2) 余剰資金の有効活用 必要のない資金を抱えている会社は、投資回収が容易なため買収のターゲットにされやすいため、設備投資、配当による株主への資金還元などを積極的に行う。
- 3) スタッガード・ボード 取締役の任期満了が一時に集中し、経営陣が総入れ替わりにならないようにあえて任期を分散しておくことにより、買収者が取締役会を通じて会社を支配することを遅らせることができる。
- 4) 安定株主政策 重要な取引先との資本提携などを通じて現経営陣にとって友好的株主となってもらう。また自社株式を購入したり、従業員持株会を設置したりする。

お見逃しなく!

2005年5月27日に経済産業省と法務省より「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防止策に関する指針」が公表され、企業買収の防衛策についてのガイドラインとなっています。

東証も上場企業の過度な買収防衛策の導入に関しての見解を出すなど、関係各所より意見書が活発に出ており、今後その動向には留意する必要があります。