

太陽 ASG 拝啓社長殿 ~ 経営者のための財務情報 ~

第 447 号 この資料は全部お読みいただいて 80 秒です。

今回のテーマ： 取締役が決める株主

会社の支配権 - 株主か経営陣か？

経営陣の基盤となる取締役は株主総会で選任されます。その意味で会社の支配権は株主にあります。しかし公開会社では、有利な発行価額でない「第三者割当増資」を活用すれば取締役会で株主を決めることができます。また、新株予約権や新株予約権付社債・ローンの発行により、潜在的な株主を取締役会でつくることもできます。

第三者割当増資による支配権の移転の問題

支配権の移転は株式公開買付により行われるのが一般的ですが、株主の意思を問わない取締役会決議での支配権の移転もあります。

公開買付 (TOB) = 発行済株式の買取		第三者割当増資 = 新株発行
上場会社の株式を 1/3 を超えて取得する場合などは、あらかじめ、買付期間・数量・価格などの届出が必要 (金融商品取引法：金融庁)。		公開会社は、株式発行枠内、有利な価額での発行でなければ、取締役会の決議のみで既存株主以外への新株発行が可能 (会社法：法務省)。
通常、市場株価にプレミアムを上乗せした株価で取得。	相手方にとって	通常、市場株価から少しディスカウントした価額で取得。
プレミアムを上乗せした価格で売却か否かの選択可。	株主にとって	意思が問われずにシェア、1株当たり利益がダウン。差止請求訴訟の多くは不発。
敵対的ケースと友好的ケースあり。	役員にとって	友好的のみ。株主を選べる。

第三者割当による新株予約権、新株予約権付社債・ローンの発行

第三者割当増資と同様、有利な発行価額でなければ、取締役会の決議のみで発行が可能です。最近のケースとして、

- 住友不動産が新株予約権付永久劣後ローン 1,200 億円を発行、三井住友 BK などから調達
- JFE ホールディングスが新株予約権付社債 3,000 億円を発行、3 大メガ BK から調達
- グッドウイルグループが新株予約権だけを市場株価の 60% で発行

新株予約権は、決められた将来の株価での新株発行の約束ですが、資金調達的手段以外に、ストックオプションとしてのインセンティブ報酬や買収防衛の手段としても利用されます。

お見逃しなく！

新株、新株予約権発行の目的

現在または将来の新株発行の第一義的目的は資金調達です。最近、不振のつづく新興企業では、最後の資金調達的手段として新株予約権がよく使われています。通常の方法では資金の出し手がないためですが、結果的には、多くのケースで既存株主が置き去りにされています。

中堅企業では、友好的な M&A を円滑に行うための手段になっています。大企業の場合、より有利な資金調達を行うために活用しますが、買収防衛の側面もあるといわれています。