

「株式公開買付け (TOB)」

最近、テレビや新聞などで「株式公開買付け」「TOB」という言葉を目にする機会が増えています。今回はこの「株式公開買付け (TOB)」について説明します。

1. 「株式公開買付け (TOB)」とは

株式公開買付けとは、企業経営権の取得などを目的に不特定多数の株主から取引所金融商品市場外で株式を買い集める制度です。日本では英語表記の「Take Over Bid」を略して TOB と呼ばれています。

2. TOB の目的

TOB は、主に企業の実権を握るための買収や子会社化を目的として多く用いられ、他には市場に流通する自社株式を買い集める場合に用いられることもあります。

会社法により一定の株式保有割合に応じて経営に関する重要な決議事項を単独で成立、阻止することが可能となります (図表 1)。買収側は TOB によって買収に必要な株式保有割合に達するまでの大量の株式を、一定の期間に一定の金額で買付け可能になります。

図表 1 株式保有割合と株主の権利

株式保有割合 (※)	株主の権利等	決議事項の例
100%以上	完全子会社化が成立	すべての決議事項
3分の2以上	株主総会での特別決議を単独で成立可能	会社の合併、事業の譲渡
2分の1超	株主総会での普通決議を単独で成立可能	取締役の選任・解任、配当
3分の1超	株主総会での特別決議を単独で阻止可能	会社の合併、事業の譲渡

※議決権を有する株式の保有割合

3. TOB の種類

買収側の提案に対し買収される企業の同意を得たうえで行う TOB は友好的 TOB と呼ばれ、最近の事例では NTT による NTT ドコモへの TOB などが当てはまります。

一方、買収される企業の同意を得ずに行う TOB は敵対的 TOB と呼ばれ、買収側の提案が買収される企業に受け入れられなかった場合も含まれます。最近の事例では、SBI ホールディングスによる新生銀行への TOB が敵対的 TOB に発展しています。

2005年2月のライブドアによるニッポン放送株式の買付け、同年10月の村上ファンドによる阪神電気鉄道株式の買付けなど、短期間に水面下で急速な買付けを行った買収事例を受け、株主に公平な取引機会を設けることを目的として2006年12月施行の政省令により買付け後の株式保有割合が3分の1を超えるなど一定の条件に該当する買付けの場合、あらかじめ、「買付期間」「買付株数」「買付価格」を公開して買付けする TOB が義務付けられました。

4. TOB の今後

日本国内においては友好的 TOB がほとんどを占めていましたが、東京証券取引所の新市場区分「プライム市場」の上場基準において「流通株式の時価総額100億円以上、流通株式比率35%以上」が求められるなど、今後は企業同士の株式持合いの減少が予想され、敵対的 TOB が増加することも懸念されています。

敵対的 TOB に備え、新株予約権発行などの買収予防策、敵対的 TOB 表明後に友好的な第三者企業などによる買収を行う「ホワイトナイト」などの買収防衛策について、企業や投資家の注目が高まっています。

閑話ひとつ

- ▶ コロナ禍の巣ごもり消費で、前から欲しかった LUNT 社の太陽望遠鏡をポチり数十年ぶりに太陽を観測して驚きました。元気の太陽の象徴である「黒点」がほとんど見当たりません。調べると、現在の太陽活動は11年周期の極小期にあり「黒点」の発生が少なく、今後は活動も活発化し数も増えると予測されています。
- ▶ かつて、17~18世紀の有名な極小期には世界中が小氷河期ともいえる寒冷気候に見舞われ、テムズ川が凍った絵が残されています。「黒点」の数と因果関係は証明できませんが、太陽活動が地球に及ぼす影響は計り知れず、人知をはるかに超えるでしょう。
- ▶ 昨今の世界的な温暖化は確かに大きな問題ですが、地質学的にみると現代は間氷期にあり、数万年後に地球が再び氷河期に突入することはほぼ確実のようです。
人間が理解できる時間軸と地球や太陽のそれを比べて考えていると、頭の中がこんがらかって夜しか眠れません。地球人として今日を正しく生きることがマイ SDGs です。 (MW)