

敵対的買収の現状と課題

株式会社ストラテジックキャピタル

丸木 強

報告の骨子

敵対的買収とコーポレートガバナンスという用語は、一般的に広く用いられている。弊社の定義では、敵対的買収とは買収対象会社の取締役会が反対を表明した買収であり、コーポレートガバナンスとは株主利益の最大化という株式会社の目的を達成するための規律又は仕組みである。また、反対を表明する主体である取締役会は、株主に対して受託者責任を負っている。したがって、敵対的買収は、株主に対し受託者責任を負っている取締役会が、その責任を果たすために反対を表明したものでなければならない。

しかし、日本における敵対的買収の事例からは、日本の経営者が株主の利益を蔑ろにしている現状を伺い知ることができる。更には、敵対的買収が不活発なことで、友好的買収において株主（特に少数株主）が不当に安い価格での株式売却を強いられる事例が数多く発生し、日本の法規制等では株主の利益保護が困難という課題も浮かび上がる。

本報告では、株主の立場から、最近の事例を用いて日本における敵対的及び友好的買収の現状とその問題点を指摘し、敵対的買収の意義などについて報告する予定である。

当社の概要

株式会社ストラテジックキャピタルは、日本の上場企業の株式に投資し、経営者との対話や株主の権利行使を行うことにより、投資先企業の企業価値・株主価値向上の実現を目標とした投資運用会社。

報告者プロフィール

野村証券株式会社入社後、主に日本企業や政府関係機関の資金調達案件に携わり、大型民営化企業の IPO、邦銀への資金注入に際しての政府関係機関のアドバイザー、米国企業の日本の上場子会社に対する公開買付代理人などの業務も担当。1999年、株式会社 M&A コンサルティング（後の MAC アセットマネジメント）の創業メンバーの一人として、日本初となるアクティビストファンドの運用に従事。2012年に株式会社ストラテジックキャピタルを設立、代表取締役に就任。同年12月からアクティビスト戦略のファンド運用を開始。Preqin や BarclayHedge のデータベースによれば、同社が運用するファンドの2019年の運用成績は世界で最上位グループに入った。1982年 東京大学法学部卒。国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（ICGN）メンバー。