

TACTNEWS

No. 312

上場から非上場への選択

飲料メーカーのポッカコーポレーションは、今年8月22日にTOB（株式公開買い付け）を活用したMBO（経営陣による企業買収）を実施することを発表し話題となりました。これによりポッカ株式は東京・名古屋証券取引所での上場が廃止となる予定です。

MBOによる上場株式の非公開化は、今年に入ってワールドに続き2件目。株式公開を一つの目標としてきた日本企業が変わり始めています。

1. MBOとは？

最近よく新聞で目にする「MBO」。これは「マネジメント・バイ・アウト」の略で「経営陣による企業買収」を意味します。たとえば子会社の経営陣が自社株式を買い取り、独立すること等があり、「暖簾分け」も一種のMBOと言うことができます。

「経営者＝株主」となるため株主の意向を考慮する必要がないため経営の自由度が高まり、経営の早期決断が可能となります。

従来は親会社にとってコア事業でない子会社の経営陣が、親会社から株式を買い取り独立する「選択と集中」のための事業再編として活用されてきました。

MBOの件数はここ数年伸びており、2003年は31件、2004年は過去最高の43件、今年に入ってから1月～7月の7ヶ月間だけで38件実施されています。（レコフ調べより）

2. 自主的な非公開化への流れ

今年の5月、「アンタイトル」「アクアガール」といった有名ブランドを抱えているアパレル大手のワールドが、業績好調の中でMBOによる株式非公開化を発表しました。既に知名度も高く、また資金力もあり、市場からの資金調達必要性が低下したことから非公開化への道を自主的に選択したといわれています。株式の非公開化により

・株主を意識した短期的業績を気にする必要がなくなり、中長期的な経営戦略をとることが可能となる。

・情報公開の手間が省け、また競合他社への情報漏洩が抑制される

といったメリットがあります。流行に影響されやすい服飾業界だけに、長期的視点による経営を重視したものと考えられます。

ポッカの場合、赤字傾向からの脱却途中での決断となりました。純資産倍率が1倍を切るという株価割安の状況で、敵対的買収回避が目的の一つと見られています。

いずれの場合もメリットがある反面、経営陣の自社株買取にかかる資金を借入れに頼らざるを得ないケースが多く、業績が悪化した場合の借入金返済リスクが考えられます。ワールドの場合、買収金額である2,200億円の8割弱を借入れで賄う予定となっており、経営陣としても背水の陣での決断でしょう。

3. 一般株主の対応と税務

ワールド株式、ポッカ株式を所有している株主の税務はどうなるのでしょうか？

両者が実施するTOBに応じ、所有株式を売却する場合には、譲渡税10%の優遇税制が適用できます。また、TOBの場合、一般的に市場株価より高く買い付け価額を設定しているケースが多くワールドの場合、過去半年の平均株価の26%、ポッカは過去1ヶ月平均の23.7%のプレミアムが加えられた金額での買取となります。

一方、買取に応じなかった場合、非上場株式となるため市場で売買することができなくなります。たとえ売却できた場合でも20%の譲渡益課税となるなど、上場株式の優遇税制の適用がなくなるので注意が必要です。

（担当：太田 美奈）