

president.jp

フジテレビが徹底抗戦したあの買収劇から17年…「買収防衛策」を廃止する企業が増えているワケ 有能な経営陣に入れ替わり、給料も企業価値も上がるなら悪い話ではない (3ページ目)

蔭山 克秀代々木ゼミナール公民科講師

•

人のふんどしで相撲をとる資金調達方法もある

この買収劇を通じて、私たちはいろいろな買収防衛策を知ることができました。黄金株(株主総会での拒否権付きの株式)、パックマン・ディフェンス(逆買収による反撃)、ゴールデン・パラシュート(役員解任を防ぐため、退職金を膨大な額に設定)、プット・オプション(「経営陣が変更すれば一括返済を請求可」との条件付きの銀行借入)……それとともに、企業の買収防衛に対する意識はグッと引き締め、策を講じる企業も急増しました。

また、企業買収を仕掛ける際の資金調達方法も、この時に初めて知った人も多かったのではないのでしょうか。それはLBO(レバレッジド・バイアウト)と呼ばれる手法です。LBOとは「買収先企業の保有資産やキャッシュフローを担保に、金融機関から資金を借り入れて行うM&A」のことで、わかりやすくいうと「この会社、もうすぐ俺のものになるから、ここにある金目のもの全部担保にして金借りるね」という手法です。

こんな「最初から人のふんどしをあてにして、相撲をとるような資金調達方法」があるとは、私も知りませんでした。しかもこれ、M&Aではわりと一般的で、ハゲタカファンド以外も利用していました。



写真=iStock.com/Darren415

※写真はイメージです

たとえば日本では、**2006年**にソフトバンクがボーダフォンを買収した際の**LBO**（買収額**1.7兆円**のうち、約**1兆円**が**LBO**での借入れ）が、非常に有名な成功例です。

ただし、これをする**と資金をたくさん借りられる反面、返済負担も重くなるため、思ったほど買収が効果的でなかった場合、返済負担に経営再建が追いつかず経営は破綻、最後は会社の保有資産を切り刻んで売却、といった具合に、多方面から恨みを買うM&Aになってしまうこともあり得ます。**

このように、いろいろ学べた「ライブドアvs.フジテレビ」ですが、さらに時間が経過した今日、**M&A**をめぐる環境は、より興味深く変化してきました。実は最近**「買収防衛策を廃止」**する企業も増えてきたのです。

つまりあの一件は、さまざまなステイクホルダー（＝利害関係者）に「**企業買収の是非**」を考えさせる契機となったのです。「**アカの他人に、うちの会社を敵対的に乗っ取られるなんて……**」。確かに**企業買収を旧経営陣目線だけで情緒的にとらえたら嫌なもの**です。

しかし、その買収によって**経営陣は有能な人たちに入れ替わり、資源は有効活用され、その結果、従業員の給料、株価、企業価値などが上がるとしたらどうでしょう。決して悪い話ではありませんよね。**

つまり**M&Aを「企業が生まれ変わるチャンス」と考えたら、否定だけが選択肢ではないこと**に気づ

く人が増え始めたのだらうと私は思うのです。みなさんが働く会社がM&Aにあったとしたら.....あなたはどう考えますか。