

平成 22 年 5 月 19 日制定
平成 23 年 3 月 31 日最終改正

地方職員共済組合

敵対的買収防衛策議案に対する地方職員共済組合の考え方

現在、多数の国内企業において、敵対的買収防衛策の導入・更新が議案として提出されており、その内容についても、個別の企業の状況を反映し、その形態は多岐にわたっている。そのため、全てに対し詳細な判断基準を設けることは困難である。

敵対的買収防衛策の導入の意義は、株主価値の長期的な向上に寄与するためのものであるべきで、決して被買収者側の経営陣の保身のためであってはならない。この観点から各議案に対し、精査・判断を行うものとする。

以下に組合が考える敵対的買収防衛策のポイントについて整理した。

記

1 既存株主の権利・利益を希薄化するもの

企業価値の増加が見込まれないにもかかわらず、大量の新株の発行を行うことや、敵対的買収防止対策のみを目的として、特別の株式（黄金株等）を発行することは、既存株主の権利及び利益を希薄化することにつながる。そのような場合、具体的・合理的な説明が株主総会においてなされない限り、賛成できない。

例 具体的な資金目的の説明のない新株発行
種類株式（黄金株・複数議決権行使株等）の発行
特別決議事項に係る株主総会の定足数要件の強化

2 既存株主の権利・利益を不安定にするもの

1と同様に、大幅な企業価値の増加が見込めないにも関わらず、将来的な株式の発行を可能とする取組みは、既存株主の権利及び利益が潜在的に侵されるものと考えられるので、次の条件がすべて満たされない限り、原則として賛成できない。

- ① 実際の発動にあたって、その要件が明確化されており取締役会の裁量の余地がない、又は独立社外者の判断が重視される（発動の判断が第三者委員会により行われる場合には、企業から独立した判断を行うことができる会議体となっている）など、判断の際の客観性が担保されていること。
- ② 当該取組みを導入することの必要性及び①の発動要件等が株主に対して明確に説明され、その意思を反映させる手続きがとられていること

例 ・ 授権株式（授権株）の拡大
・ 新株予約権の発行

3 企業の財務を不安定にするもの

企業が増配を行うことに対しては原則的に賛成であるが、単に敵対的買収防止対策を目的として株価の引き上げを狙った財務状況を無視した増配に対しては反対する。

4 その他

新株や新株予約権の発行を目的とする買収防衛策については、① 2～3年程度の期間が限定された取組みであり、かつ②更新の際に改めて十分な説明と株主の意思が反映されているものでなければ賛成できない。

同様に、企業価値の長期的な向上に結びつかず、敵対的買収の防止のみを目的とした取組みの疑いがある議案に関するもので、直にその適否について判断しかねるものについても、① 2～3年程度の期間が限定された取組みであり、かつ②更新の際に改めて十分な説明と株主の意思が反映されているものでなければ賛成できない。

また、買収側からの提案に対し、被買収者側の検討期間が無期限に延長され得る場合についても賛成できない。