



Topics / Insight

2016年5月の注目ディール： 日産に対する三菱自動車の第三者割当増資

2016年6月12日

本件の概要

2016年5月12日、日産自動車(以下日産)は三菱自動車との資本業務提携について基本合意をした旨発表しました。同月25日には本提携に関する戦略提携契約が締結されています。これにより、日産は総額2370億円の出資により三菱自動車の34%の株式を有する筆頭株主となることとなりました。

これまで合わせて34%を保有していた三菱重工業、三菱商事、三菱東京UFJ銀行の三菱グループ3社は、引き続き22%の株式を有する株主としてとどまる予定です。

第三者割当増資の発行価額

第三者割当増資における株式の発行価額は、一株あたり468円52銭となる予定です。この価格は三菱自動車の燃費不正問題が表面化した2016年4月20日の翌日から基本契約締結の前日である5月11日までの出来高加重平均値です。燃費不正問題が公表された4月20日における三菱自動車の株価は前日より15%安い733円、翌21日はストップ安の583円で引けました。その後は不安定な動きを続け、最安値412円を付けた後5月11日は495円まで戻っていたところです。468円52銭という発行価額は不正問題公表前日の終値864円の45.7%ディスカウント、同日より前1か月終値単純平均825円の43.2%ディスカウントに当たります。

一方で、上記の発行価額は、4月21日から5月11日までの終値単純平均479円に対して2.2%のディスカウント、5月11日の終値495円に対しては5.3%のディスカウントに過ぎないことから、特に有利な払込金額には該当しないと三菱自動車は判断しており、株主総会の特別決議を予定していません。不正問題発覚後、国内販売が停止状態に追い込まれ、ブランドが地に落ちていたことを考えれば、この状況を反映した株価を基準に考えることは妥当性があると言えるでしょう。

結果として、経営不安視がなされるなか低迷した株価推移に基づいて、日産は三菱自動車を安価でグループに取り込むことに成功したと言うこととなります。

スリーダイヤのブランド継続

提携発表の記者会見で、日産のゴーン社長は「三菱自動車がアライアンスファミリーの新たな一員となる」のであり、三菱ブランドはそのまま守るとしました。つまり、三菱自動車を支配下に置



Topics / Insight

くのではなく、一緒に手を組むというスタンスを強調したわけです。実際、三菱自動車は、日産にとって手薄な東南アジア市場での人気根強く、同社のブランドを維持する方が、日産にとっても事業上のメリットが大きいと思われます。

但し、三菱グループにとってスリーダイヤはグループの象徴であり、その使用については厳正な管理がされています。三菱グループにとって、社名に「三菱」を冠してスリーダイヤを商標として使用する企業はどこでも良いというわけには行きません。そこで、スリーダイヤの継続使用をするために、日産と三菱グループ 3 社(三菱重工業、三菱商事、三菱東京 UFJ 銀行)との間で株主間契約が締結されることが本件の資本事業提携の前提とされており、その提携実現のためにも、支配でなくアライアンスであることが強調される必要があったものと思われます。

提携関係による事業統合は、実際にゴーン社長が日産・ルノーにおいて実現させているビジネスモデルですので、日産・ルノー・三菱の新たな提携関係に期待が高まるどころです。

スピード提携の意味

本件の資本業務提携の合意発表は、三菱自動車の燃費不正問題が発覚した 4 月 20 日からゴールデンウィークを挟んだわずか 3 週間後になされました。両社によれば、2011 年の軽自動車の共同開発を行う合弁会社設立以降、軽自動車以外の分野でも事業提携の可能性について非公式に協議を続けていたとのことですが、不正問題の全容解明が進んでおらず、経営への影響も見通せない中で、日産は火中の栗を拾う救済に乗り出したこととなります。

こうした決断を可能としたのは、日産が M&A を想定した準備を予め用意周到に進めていたからだと思われます。即ち、M&A 関連を専門とする部署が、潜在的な M&A 対象企業に対する調査・分析・評価を普段より進めているということです。これによって、「株価の下落をチャンスととらえ」(ゴーン社長)て、一気呵成に協議を進めて合意に至ることが可能となったのだと言えるでしょう。

2015 年の日産ルノーの世界販売台数は 852 万台と世界 4 位。三菱自動車の 107 万台を加えると 1000 万台クラブ入りは目前となり、トヨタ、フォルクスワーゲン、ゼネラル・モーターズのビッグ 3 に肉薄します。買収案件が持ち込まれるのを待つのではなく、積極的に事業展開の可能性を模索する姿勢と準備が、世界トップクラス入りの実現につながったと言えると思われます。

<問い合わせ先>

ベネディ・コンサルティング株式会社

Mail: info@benediconsulting.jp

Web site: <http://benediconsulting.jp>