



**2018年3月の注目ディール:  
アマタホールディングスの第三者割当増資に差止仮処分が決定**

2018年4月10日

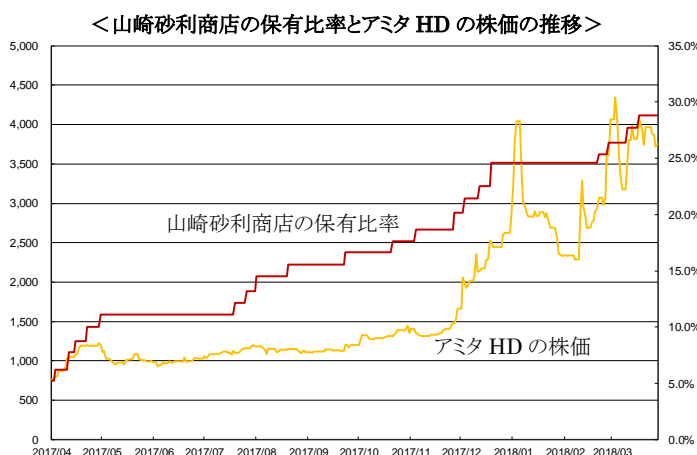
**本件の概要**

産業廃棄物リサイクル事業を手掛けるアマタホールディングス(アマタ HD)による第三者割当増資が、大株主による差止仮処分申立てを裁判所が認めた結果、中止に追い込まれることとなりました。新株発行の規模は、発行済株式数の15%、調達額は201百万円と小規模ではありますが、株主総会における意思決定に対して司法が待ったをかけたという点は、注目に値すると思われま

**これまでの経緯**

① 大株主の出現

山崎砂利商店がアマタ HD 株式の 5.2%を取得して第 2 位の大株主となったことが、2017 年 4 月 17 日の大量保有報告書で明らかになりました(第 1 位はアマタ HD の会長兼社長の熊野氏で、保有割合は 31.9%)。山崎砂利商店は、産業廃棄物・汚染土壌の処理及びリサイクルに力を入れる非上場の骨材メーカーです。同社はその後もアマタ HD 株を買い進め、2017 年 12 月の末には 24.6%の株式を保有するに至ります。



その間、株価は上昇を続けます。山崎砂利商店の大量保有が明らかになった2017年4月初旬の株価は700円台から800円台でしたが、これが切りあがって7月までは1,000円前後で推移。その後はじりじり上昇を続け、12月11日に一気に上昇して2,000円を突破します。その勢いそのまま、一時は4,000円を超える高値まで付けました。

② アマタ HD による資金調達の決定

一方、アマタ HD は 2017 年 12 月期まで 3 期連続の最終赤字を計上し、収益基盤の強化と財務体質の改善が課題であるとしてきました。その具体的な施策として、子会社国内製造所の設備投資用資金として 2 億円の資金調達をすることが決定され、本件の新株発行による第三者



## Topics / Insight

割当増資が本年 2 月 26 日に取締役会で決議されました。新株の割当先は取引先を含む事業会社 6 社と 2 個人で、希薄率は 15.2% (増資後における各株主の持分比率は 0.3%~4.2%) となる予定でした。

一方、1 株当たりの発行価額は 1,130 円。これは取締役会承認の前営業日における終値 2,683 円を 58%ディスカウントした水準です。アマタ HD によれば、12 月 6 日以降の株価が山崎砂利商店による買い集めに起因した異常な水準にあるとして、8 月 28 日から 12 月 5 日までの終値平均 1,255 円より 10%ディスカウントして、発行価額を決めたとのことでした。

アマタ HD は、この発行価額は有利発行に該当すると判断される可能性があるとして、本年 3 月 27 日の定時株主総会に本件を諮り、特別決議による承認を得ています。

### ③ 山崎砂利商店による差止仮処分の申立て

山崎砂利商店は、3 月 12 日に裁判所に対して新株発行の差止仮処分の申立てを行いました。株式の買い集めによって第 2 位の大株主となった山崎砂利商店が、アマタ HD の経営陣に対してどのような要求をしていたのかは明らかにはされていませんが、この状況を考えると、同社の要求に係る積極的な議論がされていたとは思えません。

株主総会が開催されたの翌 28 日に、当該申立てに基づく差止仮処分の決定がなされた結果、当初 4 月 2 日に予定されていた新株発行は中止に追い込まれました。

### 差止仮処分決定の意味

株主総会の特別決議で承認された第三者割当増資が、裁判所に差し止められたということは、会社法が想定している以上の少数株主保護が必要であると判断されたということだと考えられます。それほど発行価額が公正価格から乖離していると見られたということでしょう。

アマタ HD が第三者割当増資を実施するためには、発行価格の見直しとその妥当性について更に説明をすることが求められます。また、大株主である山崎砂利商店との業務資本提携の可否などを視野に入れた新たな関係構築も避けて通ることが出来ません。このことは、今後の企業経営にも大きな影響を与えることとなるでしょう。

買収防衛策を導入している上場企業において、その廃止を決定する企業が増えて来ています。本件の行方は、こうした買収防衛策導入企業の今後の方針決定にも影響を与えるかもしれません。

### <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](mailto:info@benediconsulting.jp)

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