



## Topics / Insight

### 2023年4月の注目ディール:

### サマンサタバサが第三者割当増資により種類株式を発行

2023年5月13日

#### 親会社のコナカに対する第三者割当増資

2023年4月14日、サマンサタバサジャパンリミテッドは、親会社のコナカに対して第三者割当によりA種種類株式を発行することを公表しました。発行価額の総額は1,800百万円であり、サマンサタバサの調達額は発行諸費用を差し引いた1,585百万円となります。

発行されるA種種類株式は、議決権がなく、また、普通株式への転換権も付与されていません。いわゆる社債型種類株式であり、既存の普通株式の株主にとって議決権比率の希薄化は生じません。

#### これまでの経緯

サマンサタバサとコナカの資本関係は2019年9月の資本業務提携締結により始まりました。それまで株式の62.6%を保有していた創業者の寺田氏からコナカがその半分の31.3%を譲受け、サマンサタバサはコナカの関連会社となります。更に、2020年にはコナカ子会社のフィットハウスとサマンサタバサが合併することにより、コナカの議決権割合が59.09%まで上昇。サマンサタバサは上場を維持しながら、コナカの連結子会社となりました。

サマンサタバサとフィットハウスの合併の際には、銀行借入を一本化することに伴い、2023年10月末を返済期限とするシンジケートローン計8,700百万円(内5,000百万円は一括返済)の借入を実施したことに加え、同日を返済期限とするコナカからの親会社借入金1,300百万円(期限一括返済)も設定されました。

しかしながら、消費増税、天候不順、新型コロナウイルスの蔓延という逆風続きの環境で業務提携の効果が発揮できず、赤字体質からの脱出が出来ずに苦しい経営が続いてきました。サマンサタバサは2023年2月期まで、7年連続で赤字決算。2023年2月期の純損失は1,927百万円(2022年2月期は4,090百万円)であり、同期末における純資産額は479百万円まで減少していました。今期に業績回復を果たせなければ債務超過に落ち込んでしまう危険水準です。また、シンジケートローンの返済期限が1年以内に迫っており、そのリファイナンスのためにも、財務体質の改善は急務の課題となっていました。

サマンサタバサは、経営成績、普通株式の株価水準及び流動性を勘案すると普通株式の公募増資では必要な規模の資金調達が困難と判断し、コナカに第三者割当増資を打診したとのことでした。但し、普通株式による1,800百万円の第三者割当増資をした場合の希薄化率は、仮に発行価額を市場株価の90%とすると、約25%となります(弊社試算)。コナカとサマンサタバサは、この希薄化によって少数株主に不利益が生じることを避けるため、種類株式による増資を選択しました。



## Topics / Insight

サマンサタバサは、今回の第三者割当増資により、コロナ禍以降拡大した繰越利益剰余金の欠損を填補して債務超過のリスクを回避します。加えて、事業構造改革を推進するための原資を調達することにもなりました。

### 完全子会社化の可能性

本件は親会社による子会社救済デールであると言えます。但し、サマンサタバサが上場企業であるため、少数株主の利益に配慮しなければならないという制約が課されました。事業構造改革によって将来得られる利益の一部は、普通株主である少数株主にも配分されるため、コナカにとって投資効率の面からもベストの投資とは言えません。本来ならば完全子会社化をした上で必要な投資をすることが、コナカにとっては良かったと考えられます。両社一体となった大胆な構造改革も可能となるでしょう。

2023年4月14日におけるサマンサタバサの株式時価総額は、5,861百万円。コナカが完全子会社化する場合の資金として、残りの所有比率49.91%を単純にかけても2,925百万円が必要という計算になります。上場子会社を完全子会社化するTOBでは、平均40%以上のプレミアムがつけられていることから、仮に40%のプレミアムを付けてTOBをする場合には、4,095百万円の資金が必要となります。

しかしながら、実はコナカ自身も2018年9月期から5期連続の赤字が続いており、苦しい状況が続いています。そのため、サマンサタバサの事業に投下できないキャッシュアウトが生じるTOBは、現実的な策とは言えません。そのように考えると、今後、株式交換による完全子会社化が選択肢の一つとして検討される可能性があると思われます。

両社の業績回復に向けた取り組みに、注目していきたいと思います。

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

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