

Topics / Insight

2021年12月の注目ディール： SBIホールディングスによる新生銀行に対するTOBが成立

2022年1月13日

銀行界初の敵対的TOB

2021年12月10日、SBIホールディングスが実施していた新生銀行に対するTOBが成立しました。新生銀行による買収防衛策導入など、一時は日本の銀行業界における初の敵対的TOBに発展した案件であり、多くの注目を集めました。

本件におけるTOB価格の2,000円は、公表前日の9月9日終値に対して38%のプレミアムを乗せた水準です。他のTOB案件と比べて突出したレベルとは言えないものの、新生銀行の株価が下降気味であったことから比較的高めと言える水準となりました。また、買付予定数については、下限を設定せずに、上限を設定。100%取得を目指さない部分買付となりました。

これに対して新生銀行は、事前の協議がなかったとして反発します。9月17日には買収防衛策の導入を公表すると共に、SBIにTOB期限の延長を要請しました。買収防衛策は、SBIを「非適格な大量買い付け者」と見做し、SBI以外の株主に対して差別的・行使条件付き新株予約権を無償割当するというもの。11月開催の臨時株主総会で過半の賛成が得られれば、SBI以外の株主に割当てられた新株予約権を強制取得し、対価として普通株式を交付するとされていました。

但し、臨時株主総会前日に、新生銀行はTOBに対する反対の意見表明を中立に変更。これに伴い、買収防衛策を決議するための臨時株主総会も中止となりました。その結果、12月8日に最終期限を迎えたTOBは成立し、SBIの議決権比率は47.77%となりました。

買付予定数の上限設定が低い理由

本件TOBの特徴の一つとしてあげられるのは、買付予定株式数の上限の低さです。上限は、SBIの所有株式21%との合計で48%となる水準に設定されました。銀行の株式を50%以上所有するためには、金融庁による銀行法に基づく銀行持株会社の認可が必要となります。当然ながら、20%超を取得する際に必要な主要株主としての認可よりも、一層厳しい認可取得手続きが求められます。即ち、100%子会社化を目指すのであれば、このままTOBを継続することが時間的に困難です。一方、国際会計基準を採用するSBIは、実質支配基準によって連結子会社の範囲が決定されるため、株式の所有比率が50%未満でも新生銀行を子会社化することが可能です。そのため、48%を上限とすることはSBI取って極めて合理的であったと言えるでしょう。

また、新生銀行における公的資金の存在も、本件の特殊な事情として捉えなければいけません。前身の長期信用銀行の破綻により1998年と2000年に優先株として注入された公的資金は、3,490億円が返済されずに2008年に普通株式に転換されました。その結果、現在、預金保険機構など国が22%を所有する大株主となっています。公的資金の金額を株式数で割り返すと、一株あたりの取



Topics / Insight

得金額は 7,350 円。新生銀行の現時点の株価に対して、多少のプレミアムを乗せただけでは到底回収できない金額です。つまり、国としても TOB を通じた売却が出来ない事情があったと言えます。

これに対し、新生銀行は、SBI が TOB の買付上限の撤廃と TOB 価格の引上げに応じれば、反対意見を取り下げて買収防衛策の株主総会への付議もやめる方針を示しました。SBI にとって、買付上限の撤廃に応じることは、出来る訳がありません。SBI は、新生銀行の要請には応じないとし、株主総会で買収防衛策が承認された場合には、TOB を撤回して保有株も売却することを表明します。そのため、買収防衛策発動の是非は臨時株主総会に委ねられることとなりました。

預金保険機構が渡した引導

新生銀行の株主構成は、それぞれ約 2 割を所有する SBI と国の他、機関投資家が約 5 割を所有しており、残りの 1 割が個人株主です。そのため、買収防衛策発動は国と機関投資家の判断に依ると見られていました。その中で、議決権行使助言会社のグラスルイスと ISS が、買収防衛策導入議案に賛成を推奨します。これによって一時は買収防衛策の可決が現実味を増してきました。

しかしながら、11 月 23 日に預金保険機構が反対する意向を固めたとの報道がでます。国が反対に回れば、SBI 所有分と併せて 4 割を超えるため、否決の可能性が極めて高くなります。株主総会による買収防衛策可決が困難になったと諦めた新生銀行は、反対意見の取り下げと臨時株主総会の中止に追い込まれることとなりました。

地銀連合構想の中核となる新生銀行

SBI は地銀連合構想を掲げて、8 行の地銀と資本提携関係を構築しています。今回子会社化した新生銀行は、地域金融機関のプラットフォームと位置づけられることとなりました。公的資金の返済という重い課題を抱える新生銀行を中核銀行に添えたことによって、地銀連合構想が今後どのように展開されていくのか注目されます。

<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>