つぎつぎと次のスタートを
大和証券グループ
Daiwa Securities Group

～制度調査部情報～

2005 年 5 月 20 日全１頁

ポイズンピル・ザ・ピースメーカーを期して

制度調査部
吉川　満

【要約】

■ポイズンピルは大きな破壊力を持った敵対的買収防衛策である。
■米国ではポイズンピルの普及もあって、過去 15 年間で敵対的買収は大幅に沈静化した。
■他方、依然として米国の上場企業の 6 割はポイズンピルを採用している。
■ポイズンピルは米国株式市場に秩序をもたらした感がある。
■その裏には、米国でポイズンピルの開示と、投資家にとって平等な基準作りがしっかり行われた事実がある。
■わが国も今まさに、ポイズンピルの開示と基準のあり方を決める時期となっている。

※本稿は、５月 20 日夕刊の日本経済新聞６面の「十字路」のもとになった原稿である。

○子供の頃、西部劇が盛んだった。米国から輸入したフィルムがそのままテレビで流れていた。中の一つに「コルト 45」という番組があった。拳銃の名前がそのまま表題になっていた。今でも頭に引っかかっているのは、その拳銃のニックネームが「ピースメーカー」だったことだ。武器で平和を作る・・・しかし、考えてみれば、平和を維持するには力に頼らざるを得ない面が確かにある。

○最近、久しぶりに『ピースメーカー』の言葉を思い出したのは、ポイズンピルの語を聞いたときだった。かつて奇襲攻撃・過剰防衛が米国で横行した時代、すなわち 1985 年から 1990 年頃の前半をニューヨーク駐在で過ごした筆者は、毎日の M&A 案件の推移を追って、ウォール・ストリート・ジャーナルに読みふけった。敵対的買収が、防衛策としてのポイズンピルが、米国で燎原の火のごとく広がったのもその時代だった。

○あれから 15 年たった今、敵対的買収は、米国では大幅に沈静化した。他方、ポイズンピルの方はピークよりやや減少したものの、依然米国上場会社の約 6 割がこれを採用している。ポイズンピルにより敵対的買収ができなくなった買収者は、ポイズンピル解除を求めて対象企業と交渉し、有効的買収に移行するようになった。ポイズンピルという武器は致命的な破壊力をもつ。だが、それゆえにポイズンピルを仕掛けた事が開示されれば、誰もあえて敵対的買収を強行しなくなる。判例の積み重ねによって株主の目から見て公明・公正なポイズンピルのあり方について、基準が蓄積されたことも大きい。逆に言えば適正な開示と、公正なポイズンピルのあり方の基準こそ、ポイズンピルをしてピースメーカーたらしめ、株式市場に一段と新しい秩序をもたらす原動力となったということだろう。わが国は今まさにポイズンピルの開示と基準を決めるべき時となっている。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利は大和総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。