

第1章

2021年は過去最多 資本提携が増えている背景 と実行前後の留意点

GCAFAAS(株)
公認会計士 小林 武司

【この記事のエッセンス】

●近年マイノリティでの資本参加が増えてきている。変革が求められる時代背景もあり、大企業とベンチャー企業の資本提携や、大企業同士の資本提携がみられる。

●資本提携には、少ない費用で効果を最大化できる経済合理的な面がありつつも、提携解消時には解消方法で苦労するケースもあるため、出資の段階で出口のことを考えておく必要がある。

資本提携がなぜ増えているか

近年、業務提携や資本提携という

言葉がメディアでもよくみられ、他社と提携(アライアンス)する事例が増えてきている。提携といっても、

大きくは業務提携または資本提携ないし両者の組み合わせの資本業務提携があり、業務提携は株式の保有関係のない業務面での提携であり、資本提携は株式保有を含めた形での資本参加型の提携関係を意味する。

業務提携は、技術、人材、開発、販路などのお互いの経営資源を出し合って作る協力関係であり、自社だけで事業を行うよりも時間や資金のメリットもあることから提携関係を結ぶものである。業務面での結びつきであるため、解消も契約を解除すれば足りる。一方で、資本提携は株式の保有が絡むため、提携関係を解消するには株式の売却や処分が必要

となり、関係としては業務提携に比べより強固な提携関係となる。

資本提携における株式保有の方法には、既存株主から株式を買い取るケースと第三社割当増資を引き受けるケースがある。既存株主からの株式を買い取るケースにおいては企業側には資金が入らないが、増資引受の場合には企業側に資金が注入されるという点が大きく異なる点であり、特に株式を発行する会社が上場会社の場合は既存株主からの株式買取りは公開買付規制の対象となる場合があるため、手続負担を回避するために増資引受による資本提携が比較的多くみられている。

資本提携の場合、M&A(買収)と異なり株式の議決権のマジョリティ(過半数)の保有、つまり支配権の獲

得ではなく、マイノリティ(半数以下)での保有が多く、一般的には「資本提携」マイノリティでの資本参加の意味で使われることが多い。資本提携も広い意味ではM&Aの1つであるが、合併や買収と異なり、少なくとも提携の段階では支配権の獲得を企図していないケースが通常である。

図表1に2005年以降の広義のM&Aの件数の推移を記載する。全体の40%強が資本参加型^(※)となっており、今後ますます増加していくことが予想される。

(※)資本参加は50%以下の株式取得(子会社になる場合は除く)。増資引受、既存株主からの取得による(ただし初回の取得に限る)。

(1) 大企業とベンチャー企業の提携

資本提携が増えている背景の1つには、大企業とベンチャー企業の提携が増えている点にある(図表2)。技術革新により新しい技術を持つベンチャー企業にとっては今後のさらなる成長投資のための資金を必要とする一方で、オールドエコノミーの代表ともいえる大企業側からすれば、自社の成熟化した既存技術ではなくベンチャー企業の新しい技術を取り込みたいという思惑もあり、当