

～株式投資で勝つ方法～ ―経済動向編―

livedoor VS フジテレビに勝手に注目！（全 13 回）

2005/05/06 太田寿一

第 3 回 経済学部なので法律論は勘弁してください（泣）

2 月 24 日にフジテレビ&ニッポン放送が発表したフジテレビを引受人とする新株予約権付社債の発行（第三者割当増資）について、ライブドアは即日東京地方裁判所に発行指し止めの仮処分申請を行い、闘いの場は司法の場に移りました。

この新株予約権付社債の発行の目的は、フジテレビがニッポン放送株の過半数を取るためです。新たに 4720 万株を発行し、フジテレビが予約権を行使することで、フジテレビが新たにニッポン放送株を手に入れることができます。これにより、それまで約 42%（当時）の株を保有していたライブドアの持ち株比率は 17%まで引き下げられてしまいます。つまりライブドアの影響力がかなり削られてしまうのです。

ライブドアはこの第三者割当増資について、「今回のフジテレビ側のやり方は、商法 280 条の 10（※）にある『著しく不公正なる発行』に値するので違法である」と主張しました。というのも、株数が増えることにより 1 株あたりの権利が希薄化してしまい、それにより既存株主（ライブドア以外の株主も含む）の権利が希薄化する、つまり株主に損害を与える行為であるとしたからです。

これに対してフジテレビ側は、「ニッポン放送がフジサンケイグループに残ることが株主価値を高める唯一の方法。ライブドアの傘下に入るとは株主価値を損なう」という反論を行いました。ライブドアの子会社としてより、フジサンケイグループの子会社として活動していくほうが、将来的にも株主のためであるということです。

3 月 1 日には、東京地裁で双方の主張を聞く審尋が行われました。ここでフジテレビ側は改めて「ライブドアの傘下に入ると、フジサンケイグループ各社や従来の取引先との契約打ち切りにより、大きな損失を被る。具体的には、ラジオのパーソナリティーの降板やプロ野球放送権契約の解除などによる収入の減少、ポニーキャニオンなどの子会社の売り上げ減少などが見込まれ、さらにフジサンケイグループを離れることでブランド力が低下する」と主張。一方のライブドアは「インターネット事業とラジオ放送を融合することで、ラジオの聴取者をネットショッピングに誘導したり、広告収入を増やすことができ、企業価値が高まる」と主張しました。

そして 12 日には地裁の決定が下されました。答えはフジに No！を突き詰めるものでした。フジが主張した『グループ関係各社との取引が打ち切られる』とは現時点では言い切れず（仮にフジテレビ側がライブドア傘下のニッポン放送に対して取引を中止しようとした場合、独占禁止法で禁止している『不当な理由による取引中止』にあたり中止すること

ができない)、『ブランド力が損なわれる』にしても同社がAMラジオ業界で売上高第1位であり、著しく営業力が損なわれるとは言い切れない、ということでした。つまり『ライブドアによる支配がニッポン放送に回復しがたい損害をもたらすことが明らかとはいえない』ということであり、フジ側が発行した「企業価値の棄損を防止するための手段」である新株予約権は、正当ではないという結論でした。

これに対してフジテレビ側は東京高裁に抗告しましたが、高裁は引き続き地裁の決定を支持し、第三者割当増資を「現経営陣の支配権維持を主要な目的としており、原則として違法」としてフジテレビ側の抗告を棄却しました。これを受けてフジテレビ側は特別抗告を断念、ライブドアの勝利が確定したのです。

参考 @Money Yomiuri On-Line <http://www.yomiuri.co.jp/atmoney/special/84/>

※商法第280条の10：

会社が法令もしくは定款に違反し、又は著しく不公正なる方法によって株式を発行し、これにより株主が不利益を受けることがある場合は、その株主は会社に対しその発行を差し止める請求を行うことができる。(※わかりやすいよう、口語体に直してある)