特集「企業買収における行動指針」と同意なき買収への影響

同意なき買収の境界線
―ベネフィット・ワン買収を通じて―

井　手　飛　人

目　　次

1．はじめに
2．当社グループの概要と環境認識
3．ベネワン買収に向けたアクション
4．行動指針に基づく対抗余地の模索
5．対抗提案とその後の状況
6．おわりに

第一生命ホールディングスは、エムスリーによるベネフィット・ワンへのTOBに対して、同意なきTOBを予告し、最終的にベネフィット・ワン取締役会の同意を得て買付けを実現。旧来、同意なきアクションは風評リスクや取引関係への影響などが意識され、大手金融機関にとって採りづらい行動であった。それ故、「企業買収における行動指針」によって、対象会社取締役会が行うべきことが示されたことは対抗提案を行う上での大きな後押しとなった。

1．はじめに

第一生命ホールディングス（以下、当社）は、1902年に設立された第一生命保険（以下、第一生命）を中核とする保険グループの統括企業である。長年、生命保険事業をビジネスの中心として営んできた当社グループが、福利厚生サービス最大手のベネフィット・ワン（以下、ベネワン）の獲得に動いたこと、その手法がすでに公表されていた他社によるTOBに対する対抗提案であったことに、驚かれた方も多かったはずである。本稿では、伝統的な生命保険事業グループである当社グループがなぜこのようなアクションを取ったのか、そのアクションを取るに当たって社内での思考回路がどのようなものであったか、そして、経済産業省が2023年８月31日に公表した「企業買収における行動指針」（経済産業省［2023］、以下、行動指針）が、本取組みにどのように影響を与えたのか、可能な限り、当時の現場をリアルにお伝えしたい。

井手　飛人（いで　たかと）
第一生命ホールディングス　新規事業ユニット長。2004年３月早稲田大学政治経済学部卒業、2011年３月一橋大学大学院商学研究科修了。2004年４月第一生命保険入社。第一生命経済研究所、第一フロンティア生命保険、第一生命ホールディングス経営企画ユニットを経て、2025年４月より現職。主な論文に、「銀行の保険販売の現状と第一生命グループの取組」（『保険研究』67、慶應義塾保険学会、2015年）がある。