

<自由論題>

マンチェスター・ユナイテッド(MANU 2012年ニューヨーク証券取引所:NYSE 上場) ~複数種類株式構造(Multi-Class Equity Structure)のその後~

西崎信男(九州産業大学)

各国の法制は、権利内容が異なる複数の種類の株式を発行することを認めている。種類株式の一種である議決権種類株式は議決権のある株式を二つに分け、議決権の比重を変えることにより、議決権のほとんどをオーナーが維持する構造も可能である。

プロスポーツ組織の発行先駆例は米国 MLB のクリーブランド・インディアンの複数株式構造による株式発行、資金調達である(1998年実施。2000年上場廃止)。世界的な注目を集めたのが有名ブランドである英プロサッカーMANUの2012年8月のIPOである。

(IPO概略)

1. 普通株を2つに分け、A株を新規発行、上場。B株はオーナーであるグレイザー(G)一族がすべて所有して売り出しは行わず。
2. 議決権割合はA株が1(株):1(議決権)、B株は1(株):10(議決権)とする。
3. 配当(dividend)は当面ゼロ(A株、B株とも)
4. B株からA株への転換可であるが、A株からB株への転換は不可。
5. IPOに際して、Gに特別配当を行う。

(ポイント)

Gはロンドン証券取引所(LSE)に上場しており債務残高ゼロであったMANUを2003年~2005年にかけて買い占めた。その際、GはMANUの資産を担保に借入を行い、それを買取資金に充てた(LBO:2005年6月LSE上場廃止)。それを今回のIPOによって、その債務の一部を返済した。また上場の被買収リスクを認識していたので、複数株式構造を採択し、株式による資金調達を行うと同時に、議決権をほぼ独占した。

(現在のMANU株式の動向・論点)

- ・GはA株については一部売却して投資資金を一部回収している(IPO以降、2,000万株売却)。議決権10倍のB株については売却せず。議決権はG一族でほぼ独占したままである(97.07%)。
- ・2015年度からA株B株ともに配当開始。年二回各0.09US\$(配当利回り0.92%)。配当は開始したもの他の同業ライバル(エンターテインメント)の配当に比較、配当は低い。
- ・上場以降、MANUの売り上げ自体は急増しているが、株価はNYSEのインデックス(DOW/S&P)に対しては割り負けしている。複数株式構造によるものか、クラブの成績不振によるものか。SEC登録書類(annual report)等を中心に、株式市場諸統計を分析することによって、MANU議決権種類株式発行の課題をさぐるものである。

参考文献:

1. 西崎信男(2017)「スポーツマネジメント入門～プロ野球とプロサッカーの経営学～(第 2 版)」税務経理協会、pp.243-268

2. United States Securities and Exchange Commission FORM20-FCommission File Number 001-35627 MANCHESTER UNITED plc 2018