

## レオパレス、臨時株主総会で何が語られたのか

レノの方針にアパートオーナー株主が激怒

松浦 大：東洋経済 記者

2020年03月08日



2月27日に都内で開催されたレオパレス21の臨時株主総会（記者撮影）

「クレーマー団体からの訴訟に始まって、ハゲタカファンドによる役員解任の請求。この大切な1月から3月の繁忙時期に一体何をやっているんだ！」

賃貸アパート大手のレオパレス21が2月27日に都内で開いた臨時株主総会。会場に、賃貸アパートオーナーでもある男性株主の怒声が鳴り響いた。

レオパレスは2018年春に発覚した施工不良問題で経営危機に陥り、2020年3月期は2期連続の最終赤字となる見通しだ。

### 賃貸事業の譲渡案にレオパレスは猛反発

下落した株価を受けて、買い集めを行ったのはアクティビスト（物言う株主）として知られる村上世彰氏の影響下にあるレノらだ。レノらは、施工不良問題さえ収束すれば、レオパレスの収益水準は回復し、毎年巨額のキャッシュフローを生み出す賃貸事業の価値は2000億円以上になるとはじく。

だが、度重なる業績の下方修正や補修工事の遅れ、自己株買いを行った後にレオパレスの利益剰余金がマイナスになったことで、レノらは「経営陣に当社の経営をゆだねることはできない」といふだちを募らせている。そして、「賃貸事業を譲渡し、他社の信用力を活用することが（経営再建に向けての）確実かつ一番の施策」と主張してきた。

アパート建築など開発事業を縮小したレオパレスにとって、賃貸事業は売上高の約90%を占める。レノがこうした主力事業の譲渡を主張したこと、レオパレス側は「当社の解体型買収を企図している」と猛反発。

話し合いが平行線をたどったことから、レノらは2019年12月下旬、レオパレスの取締役10人全員の交代と、レノの福島啓修・代表取締役ら3人の取締役への選任を求めて臨時株主総会を要求する株主提案を行った。

今回、株主提案を行ったのはレノとエスクラントコーポレーションだ。エスクラントコーポレーションは、東芝機械と対立しているオフィスサポートの子会社で、村上氏の影響下にある。レノらは2019年5月以降、継続的にレオパレスの株式を取得。直近の大量保有報告書によれば、レオパレス株を16.77%保有している。

しかし、1月27日に臨時株主総会の開催が決まった翌日、レノらは提案の一部を撤回。レノの関係者である大村将裕氏の取締役選任のみを要求するにとどめた。レオパレスが事業提携や再編を含めた改革を検討し始めたことなどが理由で、臨時株主総会の場で説明に立ったレノの福島氏は「ざっくばらんにいうと、10人の解任はあまりにも過激すぎた。そのために取り下げたということです」と付け加えた。

臨時株主総会には、会社側が推薦する社外取締役2人の選任と、レノらの提案する大村氏の選任の2議案がかけられた。

会社側によれば、参加した株主は269人。12人から質問が出た。質疑では、賃貸アパートのオーナーを経営陣に選ぶよう求める声や、臨時株主総会を招集した理由の確認、賃貸事業で入居者の募集を積極化するこの時期に総会を開催することを非難するオーナー株主の意見などがあがつた。

株主はレノラに対して不信を抱いている。ある株主が「解体型買収の意図があるのか」と問いただすと、レノ側の大村氏は「解体という言葉を使ったことは一切ない。提案したのは『事業譲渡をしてはどうか』ということ。事業譲渡して、信頼力のある会社の力を借りて（事業を）やっていくのが一番望ましいのではないか。あらゆる可能性の中で、企業価値の最大化を考えるべき」と説明した。

### 株主の多くはレオパレスを叱咤激励

別のオーナー株主が「売上高の90%を占める賃貸事業を譲渡すると、アパートのオーナーはどういう立場になるのか、メリットがあるのか」と質問すると、議長である宮尾文也社長が「株主提案はアパートオーナーのことに触れていない。提案者の考えの1つであり、総会の質疑には相応しくない」と説明。「事業譲渡がステークホルダーの利益になるかどうかは経営陣で考える。こうしたことを株主に問うのは適切ではない」として、大村氏に回答をさせない場面もあった。

臨時株主総会は午前10時に開始。会社側の提案する社外取締役2人の選任を可決し、株主提案を否決して幕を閉じた。

総会で質問した12人の株主のうち、レオパレスでアパートを建てて、運営を委ねていると明言するオーナーの株主が4人、言葉の端々にレオパレスのアパートオーナーであることを感じさせる株主がほかにも数人いた。「半数以上がオーナーだったのではないか」（総会の出席者）。

こうしたオーナー株主からは「1日も早く信頼回復に向かうように」や「株主提案には既存とした態度で臨むべきだ」など、レオパレスを擁護し、叱咤激励する質問が目立った。

オーナーがレオパレスを支持するのは、両者が一心同体の関係にあるからだ。レオパレスの運営するアパートのほとんどはオーナーが建築し、レオパレスが一括で借り上げて入居者を付けているビジネスモデル。「アパートオーナーあってのレオパレス。それが当社の企業価値の源泉」（宮尾社長）。

そのため同社が破綻したり、事業譲渡されると、オーナーも困るのだ。実際、施工不良問題が発覚した当初から、会社側は「当社を支持するオーナーが9割以上」と説明していた。長期にわたって会社側と対立していたLPオーナー会も今回はレノに反対し、会社側の提案に賛同すると表明している。

### 次の焦点は5月発表の事業戦略

3月2日に開示された臨時株主総会の議決権の行使結果によれば、会社提案は賛成が56%。反対は4%にとどまったが、棄権が実際に39%に達した。一方の株主提案は賛成が44.5%。反対は34.5%あったが、棄権も21%あった。棄権した株主の動向が結果を大きく左右した格好だ。



臨時株主総会を乗り切ったレオパレスの宮尾文也社長だが、同社を今後どのように舵取りしていくか（撮影：梅谷秀司）

会社側は「当社の主張が、株主の皆様に認められた結果であると認識している」とするものの、「もう手を上げて、賛成を得られては思っていない」とコメントした。

次の焦点はレオパレスが5月に発表する抜本的な事業戦略案になる。6月の定時株主総会では全取締役が改選期を迎えるため、事業戦略の中身によっては、再びレノとの対立も想定される。

ただ、会社側が最重要課題だとする改修工事は遅れている。2020年12月末までに問題のあった1万3603棟すべての改修を終える計画だが、2月末時点で完了棟数は952棟（進捗率6.9%）にとどまる。このペースでは、2019年に続き、2度目となる補修工事の完了時期の見直しを迫られる可能性が高い。

今回の臨時株主総会で棄権した株主はどう動くのか。補修工事のスケジュールはどうなるのか。レノと会社側の対立はまだまだ続きそうだ。