資本剰余金で配当 広がる

赤字企業の活用多く 投資家の視線厳しく

上場企業の間で、株主が払い込んだ「資本剰余金」を配当原資として活用する動きが広がっている。2009年3月期決算が最終赤字になり、利益の蓄積である「利益剰余金」がなくなった企業が多いからだ。赤字会社が資本剰余金で配当することには、投資家から疑問の声が出ている。

▼資本剰余金 株主が払い込んだ資金による剰余金。企業は増資をする際、半分を資本金、残り半分を資本準備金とするのが一般的。資本金と資本準備金は配当原資にできないが、取り崩すと、「その他資本剰余金」となり、配当原資にできる。

昨年買収したインド製薬最大手ランバクシー・ラボラトリーズの株価急落で、大幅な最終赤字に陥った第一三共。配当原資となる単独決算の利益剰余金は25億円のマイナスとなった。だが、同社は1株当たり40円、合計で281億円の期末配当をする。その原資は資本剰余金でまかなう方針だ。

シダックスは26日に開く株主総会で資本準備金20億円の取り崩しを決議する。期末配当は1株15円を予定。6億円強の配当原資が必要だが、米子会社の株式評価損を計上し、単独決算は2期連続の最終赤字となった。資本準備金を取り崩すことで、繰越損失を解消するとともに今後の配当原資を確保する。

01年の商法改正で、資本準備金と利益準備金は株主総会の決議で取り崩せば、配当原資にすることが可能になった。資本準備金は取り崩すと貸借対照表では「その他資本剰余金」になる。

この改正は配当に対する考え方を抜本的に変えた。従来は、配当は利益で行うものだったが、株主が払い込んだ資本剰余金も配当原資にできることになった。バブル期にエクイティファイナンス（新株発行を伴う資金調達）で膨らんだ資本剰余金を株主へ返すことで、資本効率を向上させる狙いがあった。

しかし、現実は赤字会社が配当を維持するための手段になっている。資本剰余金の配当を行う企業の大半は赤字。前期に60億円の単独最終赤字を計上し、資本剰余金の配当を行う東京機械製作所は「株主のために安定配当を続けたい」（経理部）と話す。

赤字会社の資本剰余金の配当に対して投資家の視線は厳しい。「配当は本来、利益から支払うべきもの」（大和証券投資信託委託の長野吉納シニア・ストラテジスト）という考え方が根強いからだ。みずほ投信投資顧問の柏原延行執行役員は「安定配当にこだわるあまり資本を棄損するのは本末転倒」と指摘する。

企業業績の悪化が続く中、資本剰余金の配当を行う企業はさらに増える可能性がある。東京証券取引所は配当原資に資本剰余金が含まれている場合は、決算短信への記載を求めている。投資家は配当の金額だけでなく、その原資をみる必要がある。

（清水崇史）

資本剰余金で配当する主な企業
（2009年3月期単独、単位百万円、▲は赤字・マイナス）

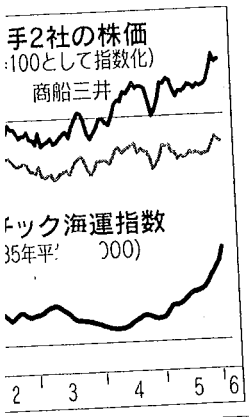
社名	最終損益	利益剰余金	年間配当金
学研	1,979	▲639	845
サンリオ	▲1,885	▲186	873
石塚硝	▲2,026	▲675	105
シダックス	▲2,499	▲2,499	613
フォーバル	▲2,697	▲1,353	172
東京機	▲6,096	▲2,882	359
マルハニチロ	▲8,159	▲7,178	1,524
第一三共	▲264,662	▲252,370	56,315

（注）配当金は普通株のみ、利益剰余金による配当を一部含む

海運、株価の格差鮮明

商船三井上昇 郵船は低迷 資源輸送船で明暗

海運大手2社の株価の格差が鮮明だ。昨年末からの騰落率を比較すると、商船三井が30%上昇したのに対し、日本郵船は15%下落。鉄鉱石などを運ぶ資源輸送船の運賃回復を背景に、短



スポット運航は約10隻。大和住銀投信投資顧問の窪田真之シニア・ファンド・マネージャーは「世界経済の回復の恩恵をいち早く受けるのは不定期船で、ここ2～3年では商船三井の優位が続く」とみる。

両社の事業構成の違いも一因だ。商船三井は海運事業に経営資源を集中するのに対し、郵船は陸海空の総合物流戦略を推進する。2010年3月期の連結経常利益は商船三井が前期比61%減の800億円、郵船が72%減の400億円と予想。郵船は航空運送事業で200億円の経常赤字と苦戦が続くことが痛手だ。

ただ、今後も不定期船市況の回復が続くかどうかは不透明。市場では「市況が反落すれば商船三井の株価も調整局面に入る可能性がある」（クレディ・スイス証券の板崎王亮アナリスト）との見方もある。

ピジョン、純利益8%減 2～4月

ピジョンが3日に発表

売上高は4%減の12

事業は在庫調整の影響で

2%減収だった。

海外の育児事業は6%の減収だったが、中国は現地通貨ベースで15%伸び、円ベースでも8%の増収を確保。「中国政府

ピープル単独 最終黒字2500万円 2～4

【新興】

ピープルは3日発表し

2009年2～4月期算は、単独最終損益が500万円の黒字（前同期は100万円の字）だった。幼児向け転車が好調だったほか積み木などの玩具も順だった。

売上高は前年同期%増の6億1200円。営業損益は40万円の黒字（前年同1000万円の赤字った。10年1月期通予想は開示していな

が景気対策を早期にた効果も出た」（高執行役員）という。は円ベースで5%収。円高による売上目減りは計3億7千だった。

営業利益は10%減億1900万円。中新工場の稼働率が り、海外の育児用は粗利益率が2ポイしたが、円高の影収できなかった。