

事例に見る事業再編 第2回

事業統合(1)

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社
パートナー 井出正樹

事業統合とは

事業統合とは、複数の当事者がそれぞれ「事業」を拠出し、統合することをいう。その結果として、当事者を株主とする合弁会社(Joint Venture)が組成される。経営資源の厚みを増して事業基盤を強化し、規模を拡大することで、当該事業の競争力向上を図ることが主な目的である。具体的には、製品群や地域の補完による営業力向上や、開発、生産、販売等の機能の共有による合理化などの効果を狙っていく。

こうした事業統合は、同業者間で行われることが多い。単独で事業を行っていても、業界の勢力関係からみて成長は難しい場合に、同業他社との合従連衡が有力な選択肢となる。

事業統合の事例

事業統合の事例を各社公開情報から拾うと、JFE ホールディングスと IHI の造船事業の統合(ジャパン マリンユナイテッド)、住友金属鉱山と日立電線のリードフレーム事業の統合(SH マテリアル)、東京電力と中部電力の新規燃料上流事業開発・燃料調達等の事業の統合(JERA)、富士通とパナソニックのシステム LSI 事業の統合(ソシオネクスト)など、枚挙にいとまがない。また、産業革新機構の後押しにより、日産自動車と日立建機のフォークリフト事業の統合(ユニキャリア)、ソニー、東芝、日立の3社の中小型液晶パネル事業の統合(ジャパンディスプレイ)が行われている。

さらに、競争のグローバル化に伴い、日本企業同士のみならず海外企業との合従連衡も進む。海外企業との事業統合には、三菱重工業と独シーメンスの製鉄機械事業の統合(プライメタルズ テクノロジーズ)、三井化学と韓国 SKC のポリウレタン材料事業の統合(MCNS)などの例がある。

事業統合の要点

さてここで、三菱重工業と日立製作所の火力発電システム事業の統合(三菱日立パワーシステムズ)を例に、公表情報をもとに事業統合の中身を見ていく。ちなみに、この事業統合は、産業競争力強化法の特定事業再編計画に対する支援の認定第一号となった案件である。

【事業統合に至った背景】

中国をはじめとする新興国が世界経済の成長エンジンとなり、中長期的には引き続きグローバル市場が拡大しています。(中略)世界的に旺盛な火力発電システムの需要に、高い技術力と品質・信頼性で応え、激化するグローバル競争を勝ち抜くために、両社は事業統合に合意しました。

出所:2012年11月29日プレスリリース

拡大するグローバル市場において競争と伍して戦うためには、事業規模の拡大が必要であった。本件は、複数の当事者で事業を統合することにより事業基盤が強化されるという、典型的な事業統合のメリットを狙った事例といえる。

【事業統合の狙い】

事業統合は、他社の経営資源を「共用」することと冒頭触れたが、これにより事業基盤が強化される一方、統合新会社の持分を複数の当事者が保有するため、対象事業に対する持分が希薄化するという側面も持つ。すなわち、「強化」と「希薄化」の合成で事業価値が導かれるが、シナジーを含めた事業基盤強化が希薄化に勝る結果、自社単独で事業経営する場合より事業価値を高くなるのが事業統合の狙いとなる。本件においては、以下のように、製品ラインナップおよび地域の補完による事業基盤強化を挙げている。

火力発電分野において、両社はともに幅広い製品ラインナップを持っています。たとえばガスタービンについては、近年、三菱重工が高効率の大型機種に注力する一方、日立は中小型機種を主力としています。また、地域的には、三菱重工が東南アジアや中東などで強みを持つ一方、日立は欧州やアフリカなどの市場で強みを発揮するなど、相互の強みを生かしていきます。

出所:2012年11月29日プレスリリース

事業統合の方式

続いて、事業統合の方式について見ていく。特に、合併会社の組成にあたって統合比率(当事者の持分比率)を何パーセントにするかは重要な論点となる。この事業統合では、具体的に以下のような方式によった。

- (1) 三菱重工が統合会社の基礎となる準備会社を設立
- (2) 三菱重工及び日立が、両社の統合対象事業を吸収分割により統合会社に承継。その結果、三菱重工が683株、日立が317株の統合会社株式を保有
- (3) 三菱重工が保有する統合会社株式33株を、297億円にて日立に譲渡
(筆者注:これにより持分が、三菱重工65%、日立35%となる)

出所:2013年6月11日プレスリリース

価値が明確である「資金」を拠出する場合に比べ、相互に「事業」を拠出する事業統合の場合には、それぞれの事業の価値をいくらで評価するかが課題となる。そして、当事者が拠出する各事業の価値の比率が、目標とする比率に一致することはまずないので、拠出する経営資源の調整などが必要になる。その方法は様々あるが、本件の場合、まずは拠出した事業の価値に見合う株式を割当て、最後に持株を移動して目指す統合比率(65:35)になるよう調整している。

このほか、税制適格となるかどうかなど、事業統合においては、様々な角度から統合ストラクチャーを検討することが必要である。

本文中の意見や見解に関わる部分は私見であることをお断りする。

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人および DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte (デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 225,000 名を超える人材は、“making an impact that matters”を自らの使命としています。

Deloitte (デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL (または “Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。