

投資入門 Q&A

国有企業との合併

2015年12月号では独資企業と合併企業をテーマにそのメリット・デメリットを考えました。第5回目となる今回は、合併企業の中でも特に国有企業との合併において留意すべきポイントを整理したいと思います。

Q. 合併相手が国有企業である場合に、特に留意すべき点はありますか？

合併相手は民間企業だけでなく、国有企業となる場合も多々あります。

国有企業とは、国が直接・間接的に出資している企業を指します。国の企業に対する各種形式の出資により形成される権益は、国有資産に該当することから、国務院及び地方政府管轄の国有資産監督管理委員会（以下、“SASAC”と表記）の管理下に置かれています。国有企業は、基本的に国家の利益を念頭に活動していることから、そのアプローチや制度上の制約は、民間企業と大きく異なる場合があります。ここでは、国有企業を合併相手として合併企業を設立した場合に、再編などの場面において問題となる典型的な点を紹介します。

- KPI(Key Performance Indicator: 重要経営指標)の違い

国の国有企業に対する持分は国有資産であり、国の意向が反映されることから、そのKPIは通常の民間企業とは大きく異なります。すなわち、いわゆる会計上の利益よりも、「国有資産価値の維持増加」という点が重視される傾向があります。一方で、合併企業の持分譲渡に際しては「国有資産の投資回収」という観点から、譲受側に対して純資産簿価や合併企業の収益力に見合わない譲渡金額を要求するケースが散見されます。また、国有企業の意味決定は国の政策変更などの影響を受けやすいことも念頭に置き、合併相手に関する情報収集を継続する必要があるでしょう。

- 国有資産の譲渡手続

合併企業を運営していく中で、合併相手が有する持分を取得したり、合併企業の重要な資産を売却する場合があります。これらの資産は国有資産に該当するため、その処分には独自の規定があり、合併当事者の一存で自由に処分ができるわけではありません。

具体的には、国有企業である合併相手から持分を取得する場合には、以下の手続を経る必要があります。

- 国有資産の評価

民間企業間の持分譲渡の場合、譲渡価格は基本的に当事者間の合意で定めることができます。しかし、

国有企業との合併企業の場合には、国有資産である合併相手の持分を買取るために、資格を有する資産評価機構に評価を委託しなければなりません。なお、最終的な譲渡価格は、当該評価機構による評価額の 90%を下回ってはならず、下回る場合には取引が一時中断されることとなります（「企業国有財産権譲渡管理暫定規則」第 13 条）。

従って、当該評価機構の評価報告書が国有資産の譲渡価格を事実上決定することとなります。また、当該評価結果は SASAC の審査認可を経る必要があります。

- 財産権取引所での公開入札

「企業国有財産権譲渡管理暫定規則」第 4 条では、国有資産の譲渡は財産権取引所において公開で行わなければならない旨が規定されており、国有企業との合併企業の相手持分も国有資産に該当することから、公開入札手続きを行う必要があります。公開入札の公募は 20 営業日の間実施する必要があり、譲受希望者が一名の場合には当該希望者への譲渡が認められますが、二名以上の場合には入札が行われることとなります。

このように、合併相手が国有企業である場合には、相手国有企業の合併企業に対する経営方針と自社の出資目的が合致しているかなどに留意する必要があります。

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。

© 2016. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited