

間違いだらけの M&A

～中国における対応、日本における対応、 日中間取引における注意点～

June 2017



About Mazars

MAZARS は監査、会計、税務及びアドバイザリーサービスに特化した、国際的に統合された独立組織です。

2017 年 1 月時点で、世界 79 ケ国に業務を展開し、18,000 人のプロフェッショナルがクライアントの各発展段階をサポートしています。

間違いだらけの M&A～中国における対応、日本における対応、 日中間取引における注意点

日本経済新聞の最近の調査によると、電子版の読者に、日本企業にとって M&A（合併・買収）はどんな意義があると思うか尋ねたところ、「市場開拓や成長戦略を加速する」との回答が 72% を占め、「時間を買うことができる」「既存事業の幅を拡大するには効果的」との声があったとのことでした。続いて多かったのが「研究開発やノウハウを吸収する」の 19%。「単なる規模拡大ではなく、将来の競争力強化につながる」との見方があったそうです。

今度は反対に、日本企業が M&A で直面する困難は何だと思うか聞いたところ、「買収後の経営が難しい」との回答が 69% に上り、「M&A された側の顔色をうかがい、リーダーシップを持った経営ができない」との指摘が目立ち、続いて多かったのが「専門的な助言者がいない」の 18% で、支援体制を疑問視する人も多かったようです。

このように M&A の重要性は企業の活動の中で広く認識されつつも、一般的な市民権を得るほどまでに普及しているとは言えないようです。

それでは、専門家の立場から見た **M&A** とは一体どのようなものなのでしょうか。今号以降は、日頃から業務として **M&A** に触れる機会の多い専門家として、**M&A** について感じるところを解説していきたいと思います。

➤ **M&A** とは

M&A とはご存知の通り、「**Mergers and Acquisitions**」の略をいいます。前者が「合併 (**Mergers**)」、後者が「買収 (**Acquisitions**)」という意味ですので、そのまま直訳すると皆さんがよく耳にする「企業の合併・買収」という言葉になります。

➤ **M&A** という言葉から感じるところ

それでは、ここで合併と買収が区別されているのはなぜなのでしょう。

まず、合併と買収の違いを簡単に説明するならば、合併とは、**2** つ以上の会社が **1** つの会社になることで、買収は、**1** つの会社が別の会社の議決権株式の過半数を買い取ったり事業部門の資産を買い取ったりすることといえるでしょう。

しかしながら、連結財務諸表を原則とする現代の会計においては、合併であったとしても買収であったとしても、**2** つ以上の会社（主体）が **1** つの会社（報告体）として外部に表現されることになります。（ちなみに、このことが、従来合併会計や連結会計と呼ばれていたものが、企業結合会計とまとめて呼ばれることとなった背景にもなります。）

それでは、その最も大きな相違はどこにあったのでしょうか。

歴史的にみて、従前は、**2** つ以上の会社が **1** つの会社になる合併においては、持分プーリング法が採用され、買手企業による資産（株式等を含めて）の購入である買収においては、パーチェス法が採用されていたことに違いが存在します。

ここでは、これらの相違の詳細については触れませんが、一言でいえば、持分プーリング法の採用では、買収コストを企業結合後の財務諸表に表示する必要がないのに対して（企業のコストではなく、買手企業の株主のコストであると捉えるため）、パーチェス法においては、買収の対価が企業結合後の財務諸表に反映されることになります。

その結果、合併においては、企業経営者はある意味そのコストの多寡にかかわらず糸目も付けず売手企業の利益を取り込むための **M&A** に走りやすかったといえます。他方で、その妥当性について買収後も財務諸表を通じて厳しく見られることになる買収に対しては、企業経営者はより慎重とならざるを得なかったということが挙げられるでしょう。

しかしながら、その後、実質的に同様の効果を生む合併と買収という行為について、異なる処理を認めることは投資判断において好ましくない情報を提供するものとして、持分プーリング法は原則的に禁止され、さらに、従来のパーチェス法を少し修正した取得法に一本化されてきています。

このように、合併 (**Merger**) と買収 (**Acquisition**) とは、従来、異なった意義を有するものであり、その名残りが **M&A** という言葉に表現されているものといえます。

しかしながら、これらは主に欧米における歴史であり、そこでは、**M&A** とは、買手の企業価値を企業の結合を通じたシナジーの形成により、自らの企業価値に最大限に取り込む手段としての明確な認識が広く普及しているものといえるでしょう。

さらに、具体的シナジーについては以下のようなものが挙げられることが多いといえるでしょう。

- ・収益シナジー
新しいまたは補完的製品・サービスの獲得による収益の拡大または収益ソースの多様化
- ・製造シナジー
人員または生産資源の獲得による製造能力の拡張
- ・マーケットシナジー
マーケットシェアまたは規模の経済の獲得による収益拡大または原価低減
- ・財務シナジー
財務リスクの低減及び潜在的財務コストの低減
- ・知財シナジー
製造ノウハウや研究開発資源等の獲得による収益拡大及び原価低減

このような欧米における **M&A** に対する明確な認識に対して、次のような言葉に見られるように、日本においてはまだまだ異なった見方がなされることが多いようです。

M&A というと日本ではいかかわしいマネーゲームを連想する人がまだ多いと思いますがそうではありません。日本の **M&A** のイメージは創業者が経営に失敗して手放すという負け犬か、業績が伸びている会社に対する敵対的 **M&A**、乗っ取りです。アメリカにはその種の負のイメージはなくて会社は生き物であるという意識が強いのです。健全に継続して育てていかなければいけないという。

- 孫正義

買収や合併とは、全く違う文化の違う企業と一緒にすることであり、企業間の結婚のようなものである。したがって、最大限相手のことを思いやる必要がある。

- 稲盛和夫

企業買収は、全体を 100 とすると買収時点ではまだ 20 なんです。残りの 80 は PMI（買収後の一体化）。それを考えないとダメ。

- 永守重信

このように、現代の日本が世界に誇る企業家の多くが **M&A** に言及していることは日本においても今後ますます **M&A** の重要性が広く認識されなければならないということを意味しているといえるでしょう。但し、一方でこれらの多くがまだまだ一般人にとってはハッキリとしない言葉で語られていると感じるのは、私だけではないと思います。

いずれにしても、今後、よりグローバル化する経済環境の中で、すくなくとも自分なりの **M&A** に対する考え方を備えておくことはますます重要になってくるものといえるでしょう。

これから迫りくるかもしれないより活発な国際 **M&A** という荒波に備えるに際して、このコーナーが僅かながらも皆さんのお役に立てることができれば幸甚と考えております。

以上

この記事は三菱東京 UFJ 銀行（中国）有限公司の China Report からの転載記事となります。
(<http://rmb.bk.mufg.jp/chinareport/economics/>)

CONTACT

Mazars

Japan Desk

望月 一央 Mochizuki Kazuhisa

パートナー Partner

Tel. +86 (0)21 6168 1088

Email. kazuhisa.mochizuki@mazars.cn

Address

8th Floor, One Lujiazui, No. 68 Yin Cheng Middle Road,
200120, Shanghai, China

Tel. +86 (0)21 6168 1088

Fax. +86 (0)21 6168 1087

MAZARS JAPAN DESK (CHINA) CONTACTS

Japan Desk SHANGHAI OFFICE

望月 一央 Mochizuki Kazuhisa

パートナー Partner

Tel. +86 (0)21 6168 1088

Email. kazuhisa.mochizuki@mazars.cn

大澤 健彦 Osawa Takehiko

シニアコンサルタント Senior Consultant

Tel. +86 (0)21 6168 1088

Email. takehiko.osawa@mazars.cn

Address

8th Floor, One Lujiazui, No. 68 Yin Cheng Middle Road,
200120, Shanghai, China

Tel. +86 (0)21 6168 1088

Fax. +86 (0)21 6168 1087

More informations on
www.mazars.cn