

## 日本の企業組織再編の現状と問題点<sup>1)</sup>

### はじめに

企業組織再編は企業の多角化戦略・国際化戦略・選択&集中戦略と相俟って、さまざまな場面で展開されている。しかも金融商品取引法・会社法、税法、会計基準のトライアングル会計との係りが深くどれか1つを故意に無視すれば、別の箇所で矛盾が生じることになりかねない。そこで本稿では、企業組織再編の展開に当たって、実務上問題となる課題について論じることとする。

### 第1節 敵対的買収防衛策

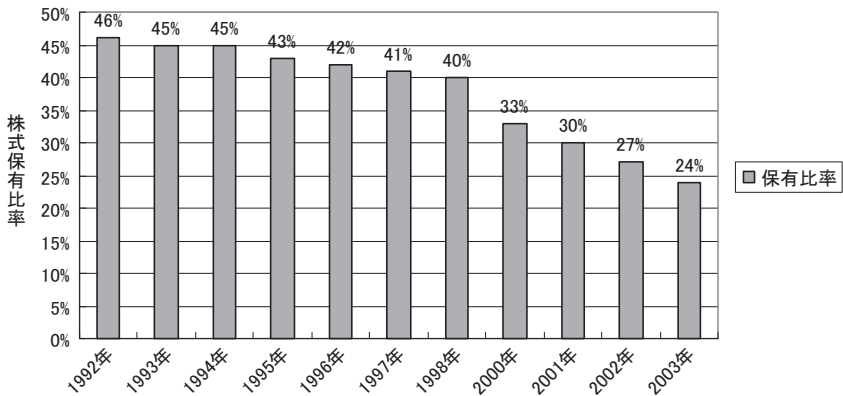
#### (1) 敵対的買収への実態調査

敵対的買収については、投機的目的のグリーンメール、事業経営を拡大するためのM&A、それに投資ファンドによる会社売買の利ザヤ稼ぎによる3つがある。

いずれにしてもターゲットになった会社にとっては一大事になるため、その予防策を講じることになる。そこでまず敵対的買収に対する日本企業の実態調査<sup>2)</sup>をみてみる。

第一に、何故敵対的買収に対して、脅威を感じるかである。それは安定株主といえるメインバンク、その他銀行、事業取引先、役員保有株式、従業員持株会等の安定株主群の株式保有比率が、この10年間で半分に低下していることに起因する。

図 8-1 安定保有比率



第二に、自社が恰も一般の商品のように切り売りの対象になってしまうことによる脅威である。それは外国人株主の増加や自社株式の時価総額の小ささによる。

図 8-2 どのような敵対的買収に脅威を感じているか

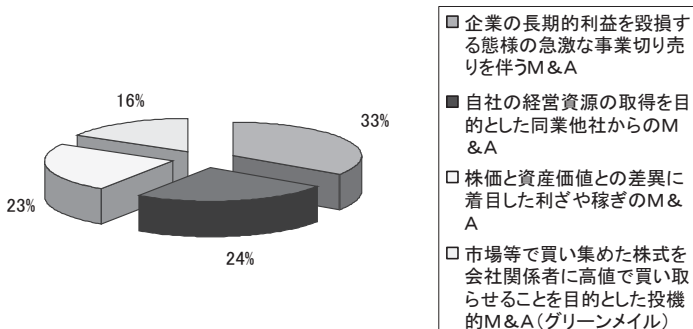


図8-3 脅威を感じている背景

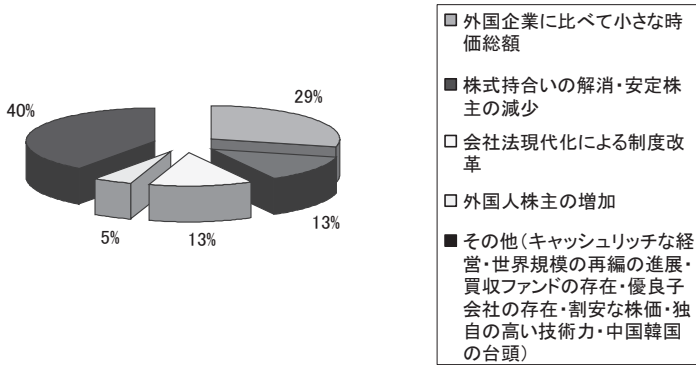
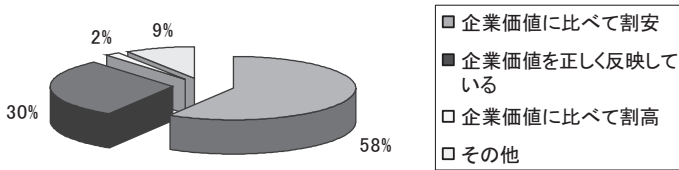
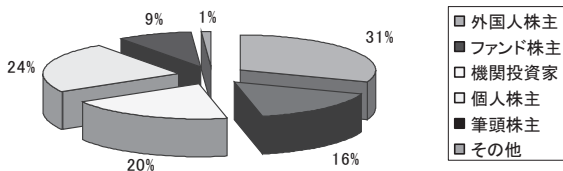


図8-4 株価は企業価値を反映しているか



第三に、敵対的買収の当事者になりやすい外国人株主、ファンド株主の動向に注意を払っている。

図8-5 動向を注視している株主



第四に、そこで敵対的買収の防衛策が生まれてくるが、一方では M&A について公正な市場ルールが要求されることになるので買収防衛策の3原則として、

企業価値・株主共同利益の確保・向上の原則、事前開示・株主意思の原則、必要性・相当性の原則が定められた<sup>3)</sup>。

## (2) 種類株式の利用

敵対的買収に備えて会社法では、拒否権付株式（黄金株）の導入が認められたが、東京証券取引所では、その導入を条件付で容認している<sup>4)</sup>。しかしこれら種類株式の利用は、非上場会社の中小企業では企業防衛上有効な手段である。

たとえば、東証一部上場の伊藤園では定款第18条において定めている、「会社は、次の各号のいずれかに該当する場合、当該各号に定める日（取締役会がそれ以前の日を定めた時にはその日）の到来をもって、その日に残存する第1種優先株式の全部を取得し、当会社はこれと引き換えに、第1種優先株式1株につき当会社の普通株式1株を第1種優先株主に交付する。(1)当会社が消滅会社となる合併、完全子会社となる株式交換または株式移転（当会社の単独による株式移転を除く）に係る議案が全ての当事会社の株主総会（株主総会の決議を要しない場合は取締役会）で承認された場合、当該合併、株式交換又は株式移転の効力発生日の前日、(2)当会社の普通株式の株券を対象とする公開買付が実施された場合、公開買付の株券等所有割合（証券取引法第27条の2第8項に規定される意味を有する）が50%超となった場合、当該株券等所有割合が記載された日から90日目の日」<sup>5)</sup>。これにより敵対的買収の防衛策の効果をもつ。

## (3) 新株予約権

第一に、新株予約権を用いた買収防衛策の典型的な例がブルドッグソースの事件である<sup>6)</sup>。

買収者の差別的取扱い必要性や相当性について、株主総会の特別決議という形での株主の判断が重要視された。新株予約権を用いた買収防衛策の必要性は、株主自身の経営判断であり、普通決議か特別決議かを問わない。新株予約権を用いた買収防衛策相当性は、衡平の理念から法的に価値判断を行う。買収者以外の株主に対しては、新株予約権と株式とを無償で交換する一方、買収者に対

しては、新株予約権と株式とを無償で交換できないが公開買付価格で新株予約権を引き取る買収者に対して、金銭補償をしている。

第二に、ライツプランは新株予約権を信託銀行に発行し、買収者が現れたときに第三者委員会がTOBと判断した時に、信託銀行から買収者以外の株主に有利な条件で新株を割当てて。新株予約権を用いた買収防衛策には、第1類型（事前警告型ライツプラン）、第2類型（信託型ライツプラン）、第3類型（信託型ライツプラン・SPC型）がある。買収者以外の株主に対して新株予約権と株式とを無償で交換するが、買収者には新株予約権の譲渡が認められない。この場合税務上、平時には課税されないが、有事には課税される<sup>7)</sup>。

## 第2節 企業組織再編の実施時の検討項目

### (1) 合併における契約の存在

企業買収などの組織再編成において、買主や買収対象会社あるいは合併当事会社の状況に関する精査（これを以下「デューディリジェンス（due diligence）」という）が行われる。これに関し合併当事会社は意見と表明（representations and warranties）という項目のもとに一定の、事実の存在あるいは不存在（たとえば、財務諸表が正確であること、簿外債務が存在しないこと等）を詳細に約束し、その意見保証違反があった場合に損害賠償するという補償条項を置くのが通常であるといわれ、これには買主のリスク回避のために行われるものである<sup>8)</sup>。

そこで、デューディリジェンスにおけるあまり議論されないが重要な点を検討する。

第一に、チェンジオブコントロール（資本拘束条項）の評価である。企業の株主の異動や経営陣の交代時にライセンス契約の即時解約、融資の即時返済などの仕組みを契約の中に盛りこんでおくチェンジオブコントロールについて検討されたかである。チェンジオブコントロールは、もともと敵対的買収の予防対策事項である。ところがそのライセンス供与を受けた支配権が、合併・株式

交換などの M & A を行う場合や他の会社と当会社が合併会社を設立するときに供与元がその契約を破棄、または変更を要求できることになる。その例として、2007年10月1日合併の田辺製薬と三菱ウェルファーマの場合である。「田辺製薬は、アメリカの製薬会社大手のジョンソン・エンド・ジョンソン (J&J) の子会社であるセントコア会社から関節リウマチ薬「レミケード」の日本における開発販売権を取得して2002年から販売し、今後2010年に年商500億円を目指している。田辺製薬が三菱ウェルファーマと合併し田辺三菱製薬となった後三菱ケミカルホールディングスの傘下に入ることによって田辺製薬の支配権に変動が生じる。田辺製薬は5,000例以上の市販後調査を行って、開発に力を注いでいるが、ライセンス料の追加支払いや J&J が出資のヤンセンファーマとの共同販売、資本拘束条項の買取りといった選択肢も想定されている」<sup>9)</sup> と報じられた。しかし合併後の田辺三菱製薬はのれんのシナジー効果とたゆまぬ研究開発努力による効能拡大によって、レミケードの売上高は前期に比べ大幅に伸ばしたことから、この資本条約条項についての負の作用をなくし、むしろ正の効果をもったのである。

第二に、合併比率算定にあたって、合併後予想される事象から生じる負の債務の評価が行われているかの検討である。偶発債務としての薬害保証引当金はその典型例である。C型肝炎ウイルス感染被害による損害賠償請求訴訟における感染被害者を救済するための給付金の支給に関する特別措置法に基づき、将来発生する損失に備えて、給付金支給対象者および給付金額等の見積もりを基準としての負担額を田辺三菱製薬では、当期繰り入れ80億円で平成21年3月末で200億円が貸借対照表に計上されているが、これはデューデiligenceにおいて負の財産（債務）の評価としての検討項目として考慮されるものである。

第三に、逆取得合併等による実質的存続性の喪失に係る上場廃止基準の問題である。これは、田辺三菱製薬を例にみると、上場会社（田辺製薬）が非上場会社（三菱ウェルファーマ）を吸収合併した結果、当該上場会社の実質的存続性が認められない場合に、一定期間内（当該合併等の属する事業年度末から3年以内）に新規上場に準じた審査が行われ、それに合格しないと上場が取

り消され非上場になる。審査は親会社の影響力行使によって、当該上場会社が影響を受けた結果、実質的存続性を損なっているかどうかが問われる。この点に関して、田辺三菱製薬は、その親会社たる三菱ケミカルホールディングスについて次の点で影響を受けないと述べている。「三菱ケミカルホールディングス（以下「親会社」という）は、田辺三菱製薬（以下「当社」という）の議決権の56.46%を所有する親会社であるが、経営上の執行の諸決定事項について、親会社に事前承認を要する事項はない。三菱ケミカルホールディングスは当社、三菱化学と三菱樹脂の3社を中核としているが、当社は医療用医薬品の製造販売を主たる事業としており、競合しない、資本関係、位置づけ、人的関係などで親会社からの一定の独立性の確保がされている」ことを表明している<sup>10)</sup>。

同様に、大日本製薬が住友製薬を合併した場合にも逆取得合併のため東証による実質的存続性の喪失による上場廃止基準の審査に入ったが、平成19年3月期に上場基準を充たしたとして存続性を認めた。

今後このような逆取得のケースが増えてこよう。

## (2) 正ののれんの減損

合併後常に判断が要求されるのが、のれんや買収時における株式の減損である。

第一に、のれんについては、減損がみられる場合には、のれんを認識した取引において取得された事業の単位が複数である場合には、のれんの帳簿価額を合理的な基準に基づき分割する<sup>11)</sup>。のれんについてはシナジー効果等があるため、減損テスト、減損の兆候、減損損失は具体的に測定できる。

第二に、合併後における有価証券の減損である。第一三共は前期にランバクシー社を約4,900億円で買収したが、同社の株価の急落により、単独決算で4,026億円を特別損失として計上していたが、この評価損が有価証券評価損の損金算入により税金の計上が必要となり、繰延税金資産の計上となる。

繰延税金資産	2,426	/ 投資有価証券	4,026
投資有価証券評価損	1,600		

これは、上場有価証券の評価損<sup>12)</sup>の次の規定「長期保有目的の上場有価証券の取扱いについて、税務上上場株式の評価損（会計上減損処理<sup>13)</sup>）の計上に当たっては、株価が帳簿価額の50%相当額が過去2年間認められることであり、近い将来株価の回復可能性が認められないことである」（法人税法33②）。投資有価証券評価に当たって株価の回復可能性に関する検証が必要である。その場合専門の証券アナリストによる個別銘柄別・業種別分析等による合理的な判断が要求され、また監査の過程で監査法人によりその合理性の検討も損金算入の基準として認められる<sup>14)</sup>のである。

第三に、パーチェス法の企業結合によって取得した正味の識別可能資産の公正価値に対して、取得企業の持分が取得原価を超過する場合の超過額の扱いの法的耐用年数を有する無形資産の認識、のれん、仕掛研究開発を構成する時の判断基準、それに取得したのれんの合併後の減損・償却の会計処理である。研究開発投資のいくつかの実証研究では、会計上で即時償却された研究開発投資について、投資家は資本価値（capitalized value）を認めている。無形資産があるかのように株価が形成されている<sup>15)</sup>という報告もある。これらは、個々に経営分析を行うことによって問題点が明らかになってくるのであって、マクロ的な分析には馴染まない。これについては既に他の論文で明らかにしているので、今回は触れないことにする。

### (3) 債務超過会社の組織再編の可能性の検討

旧商法では債務超過会社を被合併法人とすることについては認めていなかったが、会社法では債務超過会社の会社を被合併法人とできるという見解が支配的である。

第一に、債務超過会社を被合併法人としても、パーチェス法の適用により資産負債の時価評価が行われれば、債務超過の状態が改善または解消されること。

第二に、評価換えにした後の被合併法人の資産と負債の差額で、負債が資産を超えても、のれんの計上により対応ができること。

第三に、負ののれんである合併差損の規定（会社法795②）を利用できること



は債務超過会社を認めたことになる<sup>16)</sup>。

第四に、資産を評価換えしてもなお債務超過会社（実質的な債務超過会社）であっても、資本充実の原則が放棄された以上、合併後に債務の履行の見込みがない場合を除いて合併することができると解される<sup>17)</sup>。

第五に、実質的な債務超過会社を完全子会社とする株式交換や株式移転は、その株式交換比率や株式移転比率を合理的に定めれば、完全親会社の財産を減少させることなく可能であるため合法的である<sup>18)</sup>。

#### (4) 営業譲渡

第一に、営業譲渡の意義に関して、事業の全部の譲渡又は事業の重要な一部の譲渡について、株主総会の特別決議を要する。ただし事業の重要な一部の譲渡は、資産の帳簿価額が総資産の5分の1を超えない場合には、決議は不要である（会社法467条）の次の解釈である<sup>19)</sup>。

第1説は、会社法467条の事業譲渡は、会社法21条、商法15条以下のそれと同義である。事業目的のため組織化され、有機的一体として機能する財産の譲渡で、しかも譲受人による事業の承継等を伴うものである。

第2説は、事業用財産の譲渡であって、それによって譲渡会社の運命に重大な影響を及ぼすような場合には、事業譲渡に該当する（最高裁昭和40年9月22日判決）。これは少数説である。

第3説は、事業譲渡とするためには有機的一体として機能する財産の譲渡でなくてはならないが、事業の承継は不要とする。その場合人的要素（得意先・仕入先・労働力等）が一緒に移転することが不可欠である。しかし、仕入先は継承させないが、工場設備は従業員とともに譲渡するケースは事業譲渡に該当する。また当然会社法467条に言う事業譲渡は総則のそれと同じく会社法21条、商法16条により、当然競業避止義務を負う。

第二に、赤字子会社ののれんの計上である。会計学では超過収益力資本還元法や期待収益還元法が通常である。ところが営業譲渡する会社の場合では、売上不振によって営業利益や経常利益のマイナスであることが多いので、この方

法ではのれんの計上は出来ない。したがって、赤字会社へのれんがあるかが問題になるが。これを判例でみるとのれん計上を認めていない場合には「のれんとは、当該企業の長年にわたる伝統と社会的信用、立地条件、特殊の取引関係の存在並びにそれらの独占性当を総合した、他の企業を上回る企業収益を稼得することの出来る無形の財産的価値を有する事実関係であるので、将来の超過収益力を認められないからのれんの価額を計上することは妥当でない」<sup>20)</sup>とする判決で超過収益力がその判定要素である。他方欠損被合併法人の有していた航路権を評価してのれんを認めているケースがある。ここでは超過収益力がなくても法的のれん、経済的のれん、人的のれん、場所的のれん、資産の含み益があれば、のれんの判定要素になることを示している。営業譲受会社ではのれんは有償取得になるが、その算定根拠が必要でしかもものれんの存在及び金額についての立証責任は取引当事者が負うことになる<sup>21)</sup>。たとえば営業譲渡会社では得意先への1店ごとの粗利益（半年分）に得意先数を乗じてのれん価額とする積み上げ方式も考えられる。

## (5) 従業員引き継ぎの検討

営業譲渡（事業譲渡）、会社分割、合併はいずれも企業合同・企業再編成の手段として行われうるが、労働法との関連を検討しておかなければ、企業組織再編後の経営において支障をきたすことになる。

第一に、会社分割に伴い、自己の労働契約が新設会社へ承継することを拒否する権利があるかが争われた事件である。「分割会社及び設立会社等が講ずべき当該分割会社が提携している労働契約及び労働協約の承継に関する措置の適切な実施を図るための指針によれば、分割会社は分割計画書の本店備置日までに、承継営業に従事している労働者に対し、当該分割後当該労働者が勤務することとなる会社の概要、当該労働者が承継営業に主として従事する労働者に該当するか否かの考え方等を十分説明し本人の希望を聴取したうえで、当該労働者に係る労働契約の承継の有無、承継するとした場合または承継しないとした場合の当該労働者が従事することを予定する業務の内容、就業場所その他の就業形

態等について協議をするものとされている」(以下「五条協議」と「分割会社は、すべての事業場において、当該事業場に労働者の過半数で組織する労働組合等でその雇用する労働者の理解と協力を得るよう努めるもの」とすることとされ、その対象事項としては①会社の分割を行う背景および理由 ②会社の分割後の分割会社および設立会社等が負担すべき債務の履行の見込み ③労働者が承継営業に主として従事する労働者に該当するか否かの判断基準 ④労働契約承継法六条の労働契約の承継に関する事項 ⑤会社の分割にあたり分割会社または設立会社と関係労働組合との間に生じた労働関係上の問題解決のための手続き」(以下「七条協議」)が要求されている<sup>22)</sup>。

第二に、合併において消滅会社の権利義務が包括的に存続会社または新設会社に承継されうることが法定されている。(会社法750条①・752条①、754条①・756条①)。消滅会社の労働契約関係も存続会社または新設会社に承継されうる。また会社分割においても労働契約関係を包括的に承継させることが可能である。

第三に、営業譲渡と労働契約関係である。これに対して包括承継の効果を定めた規定のない営業譲渡においては従業員の引き継ぎをいかに処理すべきかについて以下検討する<sup>23)</sup>。

営業譲渡の当事者間において、労働契約関係を移転させないとい定めることができないかである。営業譲渡に名を借りて会社の意に従わない従業員の排除をすることを避けるために「労働契約関係を当然に承継される」という判例も多い。他方営業譲渡の当事者間において労働契約関係の承継を明示的に排除している場合に労働契約関係を当然に承継されると解するには無理がある。また、営業譲渡の当事者間で労働契約関係を移転させると定めた場合の労働者の同意が必要か(民法625①)である。平成12年商法改正により営業譲渡は会社分割制度の創設制度を通じて可能である。雇用契約は労働者と協議しなければならず労働契約は承継される。その労働者が労働契約の承継につき異議を述べた場合には、その労働契約は承継されない。

## (6) 株式交換における株価の検討

株式交換とは、親会社になる会社が、子会社にしようとする会社の株主からその子会社株式と交換に、親会社になる会社の株式を渡すことで、子会社株式を親会社が100%所有する企業再編の方法である。この株式交換においては、上場会社では、株価を基準として株式交換比率を定めるので、株式交換を有利に展開できることにより、企業買収を容易にできる。

第一に、ライブドア事件がその例である。平成11年から始まった一連の商法改正（ひいては会社法創設につながる）を巧みに利用したものがライブドア事件である。もともと株式には額面株式（1株50円、500円、5万円）と無額面株式の2種類あったのが、商法改正により額面株式を廃止し、無額面株式のみにし、しかも平成18年施行予定の会社法においては、1円の資本金で株式会社を設立できるという規定まで登場している。この流れに沿って、株式分割において、商法改正までは分割後の1株当たり純資産額が5万円未満の場合にはこれを禁止していたのを、一般投資家が株を買いやすくするという名目で株式分割後の1株当たり純資産（総資産－総負債）が5万円を下回ってはならない規定を廃止して、いくらでも株式分割が出来るように改正している。

ライブドアは、当初発行済み株式数が10,000株であったのに平成15年8月に10分割したのを皮切りに、100分割、10分割、10分割とすることにより、平成17年9月末現在の発行済み株式数は、10億4,900万株となった。これにより、本来株式1株当たりの価値は、下がるのにもかかわらず、需給関係から上昇し、その結果財務的業績評価指標としての株価収益率（将来の収益の期待の株価を1株当たり利益で除して計算される倍率をいう）は、利益小の企業では株価が低くても、株価収益率は大きくなる傾向にある。ちなみにトヨタ自動車の株価収益率は、11.2倍、通常15倍～25倍の範囲がライブドアの場合平成13年9月期から平成17年9月期まで、61.50倍、31.69倍、82.07倍、192.55倍、496.67倍と異常とも思える数字で推移している。これが株価吊り上げのためであり、投資家保護からみて行き過ぎだと批判される。しかし、この株式分割自体は、構図としては、株価の不当な吊り上げであるとして認められたとしても、商法に則っ

たもので違法性はみられない。

第二に、「投資事業組合はライブドアファイナンスのダミーファンドであり、組合名義をもって行われたライブドア株式の売却は、実質的にはライブドアファイナンスによるものであり、連結子会社による親会社株式の売却として、会計上扱うべきであって、その売却益は連結貸借対照表では、資本の部のその他資本剰余金に計上されなければならず、連結損益計算書の売上に計上することは許されない」<sup>24)</sup>。これは自己株式の売却は損益取引ではなく、資本取引であるのにそれを隠ぺいしたことである。本件に関し東京地裁は損害賠償訴訟の判決でライブドアによる2004年9月期の有価証券報告書の虚偽記載の疑いが報道された2006年1月18日の前後1ヵ月の平均株価との差額を基に株価急落による損害賠償として1株当たり200円を損害賠償額と認定し14億6,600万円の支払いを命じた<sup>25)</sup>。

### 第3節 税制との関連

#### (1) 企業再編と課税関係の問題

第一に、IRCの組織変更の関係である。とくにアメリカの組織再編成税制において、連邦所得税の非課税結合取引、外国人株主の結合株式移転に伴う課税関係、子会社スピノフによるみなし配当と外国人株主の関係の分析を行い、税の観点から企業組織再編戦略を論じる。その場合会計・税務の観点から日本・米国・国際会計基準の比較、日本の再編成税制とIRCの組織変更の関係である。とくにアメリカの組織再編成税制において、連邦所得税の非課税結合取引、外国人株主の結合株式移転に伴う課税関係、子会社スピノフによるみなし配当と外国人株主の関係の分析を行い、企業結合の会計戦略を論じる。

その代表的な例が、子会社スピノフによるみなし配当である。中外製薬はロシュ・ファームホールディングスによる株式取得に先立ち、100%保有の米国診断薬子会社であるジェン・ブローブ・インコーポレテッド（米国カリフォルニア州サンディゴ市）の株式を有償減資により中外製薬株主に割当しスピノ

フしている。ジェン・ブローブ・インコーポレテッドの株式時価は790億円（中外製薬の買収簿価256億円）、これによりみなし配当額に対する源泉所得税の負担額124億9,400万円の支出が生じ、みなし譲渡益にかかる法人税、住民税、および事業税（税効果控除後）223億8,400万円が計上され<sup>26)</sup>、この結果総額で350億円近い税金の負担によりキャッシュフローが大きく減少した。ジェン・ブローブ・インコーポレテッドはその後ナスダックに上場している。このスピノフは合併に伴う米国での特定分野の市場シェアの独占禁止法への抵触から行われたがこれでは大胆な事業再編が出来ないと中外製薬副社長須澤悠自氏<sup>27)</sup>は主張している。これは日本の公正取引委員会の独占禁止法への抵触がないかが検討課題になるケースにおいて、税務面へも又影響が生じてくることもある。

第二に、日本の企業組織再編における税制適格・不適格の問題点について論じる。

企業組織再編により内国法人が資産を移転する場合の時価取引による資産の譲渡損益を計上するのが原則であり、それを課税するか否かの取り扱いである。しかし会社分割における分割法人の株主の旧株（分割法人の株式）、合併における被合併法人の株主の旧株（被合併法人の株式）の譲渡損益についても原則としてその計上を行うが、株主段階における投資の継続性と法人段階における移転資産に対する支配の継続性から経済的に実質的な変更がないという観点から適格組織再編成として、課税の繰延べとする。

より具体的には、適格組織再編成では企業グループ内再編成と共同事業再編成のいずれかになるため、この要件を整えた上で実務上は行動を起こすことになる。

第三に、合併対価の柔軟化として、今までは合併法人の株式が被合併法人の株主に交付していたのを合併法人の親法人の株式を被合併法人の株主に交付することができるようにこれを三角合併という。同様に分割対価の柔軟化として分割承継法人の親法人の株式を、株式交換対価の柔軟化として株式交換完全親法人の親法人株式も交付できる三角合併等が増加している。その場合国際課税の側面から租税回避を防止するために、この親法人株式が特定軽課税外国

法人株式である場合には、たとえ合併等対価として親法人株式のみが交付されるとしても、そのような三角合併等は適格合併等には該当しない<sup>28)</sup>。

第四に、その合併法人が合併の直前に有していた被合併法人の株式である抱合株式に対して合併による株式割当等をしなかった場合における課税関係であるが、その有する抱合株式に対して株式割当等を受けたものとみなしている（法人税法61の2①②）ので、譲渡損益が生じて、課税される。

## (2) 繰越欠損金と税効果会計

第一に、ある連結法人の繰越欠損金は連結納税グループでその期に相殺されるので、個々の個別財務諸表上の繰延税金資産の計上よりも小となる。たとえば損益通算型の英国では連結財務諸表上で繰延税金資産の計上が少なくなるのはそのためである。

第二に、連結納税をしている場合には、親会社と子会社の繰越欠損金について法人税法については連結納税グループ全体で繰延税金資産の回収可能性を検討することになるので、回収可能性は個別申告よりも一般的に大になると考えられる。

そこで、日立製作所は、連結納税を採用しているが、親会社日立製作所は、上場子会社を完全子会社化（2009年）<sup>29)</sup>する方向を発表し、TOB (take over bid) のために2,000億円を用意した。

これには、2つの意味がある。

まず会計的には、平成20年度の連結決算でみると、少数株主持分控除前利益526億1,900万円に対して、少数株主持分1,107億4,400万円で、その利益を連結会計に取り込めないことである。

	出資比率	売上高	営業損益
日立プラントテクノロジー	68.1%	3,596億円	73億円
日立マクセル	51.4%	1,726億円	-23億円
日立情報システムズ	51.6%	1,920億円	116億円
日立ソフトウェアエンジニアリング	51.3%	1,658億円	123億円



日立システムアンドサービス                      51.2%      1,262億円      73億円

次に連結納税において、親会社たる日立製作所の単体の損失を子会社の利益から差し引くことができず、繰延税金資産に対して繰越控除ができないことを示す評価性引当金の計上を余儀なくされることを解消するために、完全子会社化を目論んだのである。このことは繰延税金資産にかかる評価性引当金残高が平成20年3月31日1,490億900万円、平成21年3月31日5,917億1,900万円増加によりみることができる<sup>30)</sup>。

## ／ おわりに

---

企業再編の研究は、マクロ的に分析する方法もあるが、経済環境や経営環境の変化によって再編当事者がさまざまな動機をもってこれに参画・展開するところから、取り上げた事例は、研究者と実務家にとって、興味深い問題を含んでいるものを取り上げた。ケーススタディ分析の積み重ねにより、環境・事例自体が独立変数として、媒介変数が当事者の再編動機で、これによりさまざまな従属変数としての再編行動に多くの知見が得られよう。

本稿は雑誌『会計』176巻6号（2009年12月号）（森山書店）に掲載されたものに加筆修正したものである。

## 注

- 1) A Study of Current State and Problem about Japanese Restructuring.
- 2) 経済産業省「日本企業の敵対的 M & A に関する実態調査」『企業価値報告書・買収防衛策に関する指針』別冊商事法務 No.287。
- 3) 「企業価値報告書・買収防衛策に関する指針」（平成17年5月27日）。
- 4) 黄金株について、東京証券取引所は有効期間の限定や、株主総会や取締役会の決議で無効にできるという条件付で、その導入を認めている。
- 5) 伊藤園の敵対的買収の定款の定め（2007年7月26日第42回定時株主総会）。
- 6) ブルドッグソース事件。
- 7) 平成17年4月28日国税庁回答。



- 8) 小林 量「企業買収と意見保証条項」『別冊ジュリスト』判例時報No.341、37頁、同No.194、50-51頁を参考に記述している。
- 9) 日経産業新聞2007年3月28日。
- 10) 「親会社等に関する事項について」2009年6月19日田辺三菱製薬のホームページより。
- 11) 「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」51に詳しい。
- 12) 国税庁「上場有価証券の評価損に関するQ & A」平成21年4月。
- 13) 金融商品に関する実務指針91項。
- 14) 国税庁「上場有価証券の評価損に関するQ & A」平成21年4月。
- 15) 大日方隆『アドバンスト会計——理論と実証分析——』中央経済社、2007年91頁。
- 16) 原 一郎「子会社等の整理集約化と共同持株会社の新設」『税務事例研究』Vol.107（2009年1月）10頁。
- 17) 弥永真生『リーガルマインド会社法・11版』有斐閣、平成19年432頁。
- 18) 前掲書433頁。
- 19) 藤田友敬「営業譲渡の意義——最高裁昭和40年9月22日大法廷判決、昭和36年（オ）第1357号——」『別冊ジュリスト』No.194、38-39頁。
- 20) 「最高裁昭和51年7月3日、法人税法におけるのれんの意義」『判例時報』No.831、29-30頁。
- 21) 国税庁審理課長、牧 禎男「昭和51年3月27日判決・のれん」。
- 22) 東京高裁平成20年6月26日判決『判例時報』平成21年2月21日号、No.2026、151頁。
- 23) 洲崎博史「営業譲渡と労働契約関係」大阪高裁昭和38年3月26日判決『別冊ジュリスト』判例時報No.341、37頁、同No.194、40-41頁を参考に記述している。
- 24) 「ライブドア事件控訴審判決」平成20年7月25日判決『判例時報』No.2030、127-145頁を参考に記述している。
- 25) 日本経済新聞2009年7月10日朝刊。
- 26) 中外製薬「平成15年3月期決算短信」より。
- 27) 中外製薬副社長須澤悠自「会社分割と事業再編への足かせ」『日本経済新聞』2003年7月7日。
- 28) 鍋谷彰男（東京国税局課税第1部審理課）「組織再編税制について」『租税研究』695号（2007年9月）13頁。
- 29) 日本経済新聞2009年7月27日。
- 30) 日立製作所有価証券報告書（EDINETより）。
- 31) E-mail: cpayuokura@cosmos.ocn.ne.jp

## 参考文献

企業価値研究会（座長：神田秀樹東京大学大学院法学政治学科教授）『公正な買収防衛策のあり方に関する論点展開～買収防衛策に関する開示及び証券取引所における取り扱いのあり方について～』の公表について（平成17年11月10日）。

大和総研経営戦略研究所 藤島祐三『コーポレートガバナンスとM & A』2006年3月31日。

宮重徹也『医薬品企業の経営戦略』慧文社、2000年。

野村證券金融経済研究所『野村證券医薬品産業分析資料』。

ライブドア事件の検証「ライブドア事件控訴審判決」『判例時報』No.2030、127-145頁、平成21年4月1日号。

「会社分割と労働契約：東京高裁H20.6.26民事」『判例時報』No.2026、150-162頁、平成21年2月21日号。

（大 倉 雄次郎）<sup>31)</sup>