

次の問1，問2については1問を選択し，答案用紙の選択欄の問題番号を○印で囲んで解答してください。

なお，2問とも○印で囲んだ場合は，問1について採点します。

問1 M&A 戦略に関する次の記述を読んで，設問1～4に答えよ。

X社は，飲料事業を営む会社であり，発酵技術を基盤として発展してきた企業グループに属している。企業グループは，持株会社を親会社とし，酒類，飲料，化学品，医薬品のそれぞれを製造し，販売する四つの会社が，コアの事業会社である。

持株会社の経営陣は，今後の中長期戦略を検討した。その過程で，どの事業に投資するかを決めるために，商品や事業の市場における位置付けを分析する手法である a を使って分析した。その結果，飲料事業に積極的に投資していく方針を決定し，飲料事業の拡大を早期に実現するために，飲料業界の他社との M&A の可能性を X 社とともに検討した。そして，合併の候補先を数社挙げ，その中から合併の効果が最も高いと見込める Y 社を選定した。

[合併効果の検討]

X 社及び持株会社の経営陣は，まず X，Y 両社の分析を行った。

(1) X 社の分析

お茶，コーヒー，炭酸飲料を製造し，販売している。東日本の流通チャンネルに強みがあるが，西日本では弱い。乳酸菌飲料や健康飲料はもっていない。

(2) Y 社の分析

乳酸菌飲料から発展してきた飲料メーカーで，お茶，乳酸菌飲料，健康飲料を製造し，販売している。全国展開しており，特に西日本の流通チャンネルに強みがある。健康飲料の売上が好調である。最近，新商品を発表したお茶の販売に注力している。

次に，合併した場合の分析では，①規模の経済性，範囲の経済性，経営資源の補完性，財務面などによるシナジーが見込める一方，②カニバリゼーションが起こる懸念があることが分かった。

合併効果を更に詳細に検討した結果，マイナス要素もあるがプラス要素が非常に大きいので，X 社及び持株会社の経営陣は，Y 社との合併を進めることを決定した。

[合併方法の検討]

当初、X社及び持株会社の経営陣は、M&Aの方法として③TOBを検討していたが、Y社の経営陣と話し合った結果、Y社を吸収合併することにした。Y社との基本合意後、④詳細な企業情報の入手、既開示データの信ぴょう性の確認、未開示又は未認識リスクの確認、買収額算定のための基礎情報収集などを行ってY社の状況を調査した。その後、合併契約を締結し、合併時のX社の会計処理方法を図1のとおりとした。

- ・ xxxx年4月1日、パーチェス法によってX社が取得企業となってY社を吸収合併する。X社（存続会社）がY社（消滅会社）から資産・負債を引き継ぎ、その対価として、Y社の株主にY社の株式と引換えに、X社が新株を発行して交付する方式とする。
- ・ Y社の株主に対して交付する株式の総数（交付株式数）は、Y社の発行済株式総数に合併比率を掛けることによって算出する。  

$$\text{交付株式数} = \text{Y社の発行済株式総数} \times \text{合併比率}$$
- ・ 合併比率は、Y社の株式とX社の株式との交換比率であり、Y社の株式1株につき交付するX社の株式の割当比率である。合併比率は、企業価値を発行済株式総数で割って求めた“1株当たりの企業価値”に基づいて、次の式で算定する。  

$$\text{合併比率} = \text{Y社の1株当たりの企業価値} \div \text{X社の1株当たりの企業価値}$$
- ・ 企業価値は、時価（公正価値）を用いて、純資産額法による企業価値と収益還元価値法による企業価値の平均値を使う折衷法（平均法）によって評価する。この折衷法による企業価値は、純資産の時価となる。  

$$\text{企業価値} = (\text{純資産額法による企業価値} + \text{収益還元価値法による企業価値}) \div 2$$
  

$$\text{純資産額法による企業価値} = \text{資産} - \text{負債}$$
  

$$\text{収益還元価値法による企業価値} = \text{株主資本} \times \text{平均株主資本利益率} \div \text{資本還元率}$$

なお、株主資本は、純資産額法による企業価値である。平均株主資本利益率（ROE）は、純利益を平均株主資本（期初株主資本と期末株主資本の平均）で割ったものである。資本還元率は株主の期待還元率であり、同種企業平均の平均株主資本利益率を用いる。

図1 会計処理方法

[会計処理の実施]

合併前のX社とY社の貸借対照表とその他の必要情報は、表1と表2のとおりであった。

表1 合併前のX社とY社の貸借対照表（抜粋）

xxxx年3月31日現在（単位：億円）

資産	X社	Y社	負債・純資産	X社	Y社
資産	1,200	400	負債	500	150
			純資産	700	250

表2 その他の必要情報（抜粋）

xxxx年3月31日現在

	X社	Y社	同種企業平均
発行済株式総数	4,000,000株	1,800,000株	
資産の時価（公正価値）	1,400億円	500億円	
負債の時価（公正価値）	600億円	200億円	
平均株主資本利益率	15%	14%	10%（資本還元率）

この情報に基づいて、表3のとおり企業価値を算定した。

表3 折衷法による企業価値の算定

（単位：億円）

	X社（存続会社）	Y社（消滅会社）
純資産額法による企業価値	800	b
収益還元価値法による企業価値	1,200	c
企業価値	1,000	（略）

さらに、合併比率 0.8 を算定し、交付株式数を算出した結果、交付株式数は d 株となった。

また、Y社の資産の時価、負債の時価及び純資産の時価を基に、“のれん”を計上し、パーチェス法による会計処理を行った。その結果、合併後のX社の貸借対照表は、表4のとおりとなった。

表4 合併後のX社の貸借対照表（抜粋）

xxxx年4月1日現在（単位：億円）

資産	金額	負債・純資産	金額
資産	1,700	負債	700
のれん	e	純資産	（略）

設問 1 本文中の a に入れる適切な字句を解答群の中から選び、記号で答えよ。

解答群

- ア PPM                                  イ TQM                                  ウ バランススコアカード  
エ バリューチェーン          オ パレート図

設問 2 [合併効果の検討] について、(1), (2)に答えよ。

- (1) 本文中の下線①に関して、経営資源の補完性によるシナジーの具体的な事象として、“Y 社の流通チャネルを活用することによる西日本の流通チャネルの強化”が挙げられる。同様に、範囲の経済性によるシナジーの具体的な事象は何か。30 字以内で述べよ。  
(2) 本文中の下線②の具体的な事象を、20 字以内で述べよ。

設問 3 [合併方法の検討] について、(1), (2)に答えよ。

- (1) 本文中の下線③の説明として適切なものを解答群の中から選び、記号で答えよ。

解答群

- ア 企業内部で経営に携わっている経営者が、企業の所有者から株式などを買い取り、経営権を取得すること  
イ 契約によって共同研究や販売協力を行うこと  
ウ 特定企業の支配権の取得又は拡大を目的として、一定期間内に一定の価格で買い取することを公示して、大量の株式を取得すること  
エ 買収対象企業の資産又は将来キャッシュフローを担保に資金を調達して買収すること

- (2) 本文中の下線④のような活動を一般に何と呼ぶか。解答群の中から選び、記号で答えよ。

解答群

- ア 3C 分析                                  イ PDPC  
ウ 市場調査                                エ デューディリジェンス  
オ ビジネスインパクト分析

設問 4 本文及び表中の b ~ e に入れる適切な数値を答えよ。