

中澤省一郎のSS経営メールマガジン No.104

(配信は不定期です。できる限り月1回以上は配信します)

親子逆転買収の悲劇：VWとTGを比較する

- VWのディーゼル車排ガス不正事件が、VWの経営問題に発展するほど大きな問題になってきてます。日経ビジネスの10月26日号のP8に「会計にも『疑問』があるVW」という記事があります。要約すると（2014年のアニュアルレポートより）
 - ・VWの自己資本（純資産額）は約10兆円
 - ・その内、82%の8兆円が、「ブランド価値や営業権、無形固定資産」で構成されている
 - ・中でも、元親会社である子会社のポルシェに関する「ブランド価値や無形固定資産」が4兆5千億円

<VWとポルシェの関係の経緯>

2005年以前 VWとポルシェは兄弟会社（主要株主はポルシェ家とピヒ工家で一緒だが、VWとポルシェは資本関係なし）
 2005年 ポルシェAGはVWに20%出資して、筆頭株主へ
 2007年 リーマンショックでポルシェAGの資金繰り悪化
 2009年1月 ポルシェAGがVWを子会社化
 2009年 不正なディーゼル車の販売開始？
 2012年 子会社のVWが親会社のポルシェAGを買収：「ブランド価値や無形固定資産」が4兆5千億円を計上
 不正を放置して、不正車販売台数の大幅拡大。（最終的には、アウディを含めて1100万台）

<子会社による親会社買収は高値⇒多額の営業権等の無形固定資産の計上>

- 「実質支配力基準」が今の連結基準です。親会社が子会社を「支配」しているからこそ、「子会社」なのです。支配されている子会社が支配している親会社の株式を購入する場合には、「親会社の言いなり」になる可能性が高いです。
- 高い値段で株式を購入すると「営業権、ブランド価値等の無形固定資産」が多額に計上されます。「営業権、ブランド価値等の無形固定資産」は赤字になると「減損処理」しなければなりません。
 - ⇒ 自己資本の大幅な毀損
 - ⇒ 「赤字にできない」⇒ 不正に走る経営環境を作りやすい
 - ⇒ VWはディーゼル不正の放置

<TGの自己株取得>

- TGの自己株取得に主体的に関与した「第三者委員会」の社外監査役の3名は、取締役等になりましたが、全員、H27.3までに退任してます。また、当時の社長は、退任後、2ヶ月足らずで、新天地のオーストラリアで、若くして亡くなられています。
- TGは営業権＋繰延税金資産＞純資産額（自己資本）です。「赤字は避けなければ」なりませんし、「2期連続赤字」は「絶対に避けなければなりません」
- そして、JX等が赤字になりそうだと公表していますが、TGは100億円の黒字です。

元売各社の9月期決算：11月4日にJXの9月決算が公表されます

- 27日の日経新聞に以下の記事が掲載されました。

東燃ゼネラル石油、営業黒字に転換 1～9月100億円

東燃ゼネラル石油の2015年1～9月期の営業損益は100億円程度の黒字になったようだ。前年同期の69億円の赤字から黒字転換する。原油価格の下落に伴う在庫の評価損が約600億円に膨らんだが、国内のガソリン販売や輸出の強化など本業の伸びで吸収し、黒字を確保した。

1バレル55ドルと想定していたドバイ原油価格は、9月月間平均で40ドル台半ばに下落した。この影響で1～9月通算の在庫評価損は600億円にのぼったとみられる。石油元売り大手では出光興産が4～9月期の連結損益の赤字見込みを発表するなど、在庫評価損による業績悪化が広がっている。JXホールディングスも赤字に転落したもようだ。（以下省略）

- JXは4～9月で1000億円の在庫評価損、出光は380億円ですが、TGは600億円△440億円＝160億円の在庫評価損しかありません。出光はJXの38%ですが、TGはJXの16%です。半分以下の在庫評価損です。
- 元売各社の9月期決算の予定は以下です。決算公表の順番です。

	業績に関する報道	業績の下方修正	決算公表
JX	10/11	11/4 予定	11/4 (赤字)
出光	10/20	10/20	11/4 (赤字)
コスモ	なし	なし	11/5 (黒字)
昭和シェル	なし	なし	11/12 (黒字)
TG	10/27	不明	11/13 (黒字)