Benedi Consulting
M&A and Business Advisory

Topics / Insight

2015 年 9 月の注目ディール：伊藤ハムと米久の経営統合

2015 年 10 月 12 日

本件の概要

2015 年 9 月 15 日、伊藤ハムと米久は 2016 年 4 月に共同持株会社設立による経営統合をする旨発表しました。伊藤ハムの筆頭株主は同社の株式の 20.06%（2015 年 3 月末現在）を有する三菱商事であり、米久は三菱商事が 62.54%（2015 年 2 月末現在）の株式を有する同社の子会社です。つまり、本件は三菱商事系の食肉加工会社 2 社の統合ということになります。

食品加工業界 2 位の伊藤ハムと同 7 位の米久が統合することにより売上高合計は約 6400 億円となり、同 3 位のプリマハム（約 3400 億円）を大きく引き離します。また、全体の売上規模については業界 1 位の日本ハム（約 1 兆 2000 億円）のまだ約半分に過ぎないものの、ハム・ソーセージ事業に限れば、これまで首位であった同社の 1500 億円を抜いて、今後は首位となる模様です。

ストラクチャーと新会社における三菱商事の持株比率

本件の経営統合は、共同株式移転による共同持株会社設立です。伊藤ハム、米久両社の株式 1 株に対して発行される持株会社の株式はそれぞれ 1 株、3.67 株となりました。両社がそれぞれ保有する自己株式に対しては持株会社の株式は交付されない予定であることより、持株会社の発行株式数は約 297 百万株（前期末に保有する自己株式数に基づく）となることが想定されています。

一方、三菱商事に対して交付される持株会社の株式数は合計で約 116 百万株と計算されますので、結果として、三菱商事は新設持株会社の約 39%を有することになると見込まれます。つまり、

三菱商事にとっての本件経営統合

これまで、三菱商事は 20%強の持分比率と複数の役員を送り込み、伊藤ハムを関連会社としてきましたが、今回の再編で伊藤ハムへの影響力を一層強めることになります。国際会計基準を採用している三菱商事の連結決算上、連結子会社とするか否かの判定は実質支配基準によります。既に社長を含めた複数役員を送りこんでいる現状を考えると、共同持株会社に対する 4 割近い出資の影響力と合わせることにより、伊藤ハムを新たな連結子会社として取り組むことになる可能性がありそうです。

Copyright © 2015 Benedi Consulting Co., Ltd. All rights reserved.

その場合三菱商事は、米久株式を利用した本件経営統合によって、新たな追加出資をすることなく、また、公開買付けの手続きを経ることなく、伊藤ハムの子会社化を実現することになります。

今後の展開

2009 年に三菱商事が伊藤ハムの第三者割当増資を引き受けて関連会社化した際に、米久を加えた 3 社は包括業務提携契約を締結しています。この包括業務提携では、調達、生産、物流の 3 分野において、経営資源の有効活用する方法を協議・実行していくことで 3 社の企業価値向上を目指すとされていました。

今回の経営統合がこれまでの包括業務提携をより深化させるものであるならば、共同持株会社傘下に伊藤ハム、米久の 2 社が今のままの形でぶら下がる構造の見直しは、近い将来、必至となるでしょう。少なくとも事業別の集約を実施して、個々の事業の規模拡大と機能強化を実現しなければ、包括業務提携を超える効果は限られることになるからです。

今後どのような展開となるのか、統合会社の戦略に注目したいと思います。

＜問い合わせ先＞
ベネディ・コンサルティング株式会社
Mail： info@benediconsulting.jp
Web site： http://benediconsulting.jp

Copyright © 2015 Benedi Consulting Co., Ltd. All rights reserved.