

## 「M&A深化と経営戦略の革新」

株式会社レコフデータ 代表取締役 高橋 豊氏

M&Aによってどういうメリットを見出すか。買い手と売り手、それぞれ立場は違うのは当然である。そういう違いの上でのM&Aにとって、自社のM&Aのメインの目的が何かは徹底する必要がある。

以下は、一般論としてのM&Aのメリットに関する整理である。

| 買収サイドのメリット                                                 | 売却サイドのメリット                                                                                         |
|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ① 規模拡大<br>② 既存事業補完、強化<br>③ 新規事業進出<br>④ 時間、技術、許認可獲得<br>⑤ 投資 | ① 経営資源集中（リストラ）<br>② 後継者難の解消<br>③ 事業継続（再生）、雇用確保<br>④ 業態変更<br>⑤ 資金化（創業者利潤）<br>⑥ 株式対価の場合のメリット（上場メリット） |

↓

| 共通メリット                                                         |
|----------------------------------------------------------------|
| ① シナジー効果<br>② 時間的短縮・人材確保<br>③ コスト削減<br>④ 投資リスク削減<br>⑤ 経営・財務の改善 |

### デュー・デリジェンスと意思決定プロセスの関係

結局、何のためにM&Aを行うか。要約すれば次の3つの狙いになる。

- ① 何も無いところからスタートするよりも時間が短くて済む。
- ② 自社にない相手の異文化を買える。
- ③ 相手の人材を買う。

そうすると、狙いに沿ってそれが獲得できるかどうか、そこを見極める必要がある。それは、一般的な財務やハードの分析や調査だけでは判断ができない。たとえば技術やサービス分野では人材が残ってくれるかどうかまでの調査、あるいは、過去にさかのぼっての土壌汚染などの調査、あるいは環境などに対する企業の姿勢など、大きな要素になっている。そのために行うのが、いわゆる「デュー・デリジェンス」、一般に「精査」といっているものである。だが、単純に「精査」というのは必ずしも適切ではない。

ロンドンの有名百貨店の「ハロッズ」は既にアラブの資本の傘下にある。同様に、今、世界の一流ホテルのほとんどにアラブ系の資本が入っている。だが、利用者にとっては提供されるサービスや商品が最高のものであれば、企業の所有者がどこであっても基本的には関係はない。

国家にあってもそうである。国家に貢献してくれるように企業が存在してくれる限り、どこの資本であろうともかまわない。今、基本的に世界はそういう方向になっている。

それに対して、日本の Out-In（外国が日本に参入）に対する姿勢はどうか。97年の独禁法改正以降は多少は障壁が低くはなったが、保有株式の制限、税金等の問題に加えて、公開市場から株式を購入する場合のやり方等、依然として日本では海外勢に対する防衛的な発想が強い。

Out-Inの新しいプレーヤーとして投資ファンドが入ってきた。かれらに共通して言えることは

資本合理的な考えをすることで、それが日本企業に対して明確な戦略行動を促すことにつながって経営の効率化、透明性が計られるという好循環が生まれている。

そういうことから、東証は投資ファンド企業の上場を認める検討に入っている。日本でも公開企業の80%、大企業の80%がM&Aを考えている。M&Aはもはや企業の重要かつ基本的な経営戦略となった。故に、M&Aに関する技術、情報、ノウハウの強化が不可欠である。

ご存じのとおり、平成17年5月27日に経済産業省 企業価値研究会が法務省と組んで「企業価値、株式共同の利益確保または向上のための買収防衛策に関するガイドライン」を作った。

その中の導入3原則は要約すると以下である。

- (1) 企業価値を高める・あるいは株主共同の利益の向上
  - ① 対グリーンメール・焦土化
  - ② 対強圧的な2段階買収
  - ③ 株主の誤信を正す、あるいは会社としての代替案の提示
- (2) 事前開示・株主意志の原則
  - ① 事前の提示・株主の最終判断―株主総会の承認
- (3) 必要性・相当性の原則
  - ① 商法上の手続き
  - ② 経営陣の保身目的の禁止

企業側のむやみな防衛策に対しては批判的な論調が多くなっているということが最近の特徴である。

過去の財産の中に安閑としている企業がM&Aの必要に迫られるのである。これと対照的なのは90年代のIT産業におけるM&Aである。

#### **ハード買収からソフト買収へ、そして、経営の買収へ**

初期の段階は、土地や生産設備や工場を買う。そうして、そこに自社のシステムを持ち込んで立ち上げる。これは、ハードを買うということである。次の段階になってくると、次第に技術やブランドや販売チャンネルなどのソフト資産に向かっていって、最終的にはトータルとしての事業を買う。

もっと進んでくると、最後には人材そのものがほしいというようになってくる。その究極は経営力を買うというものになる。その象徴が、買収したイギリスの会社のトップを日本の本社のトップに据えるという大手ガラスメーカーの最近の人事である。これは、有形の価値から無形の価値へとシフトしていく過程を如実に示している。