

第 286 回 (2 月)

経営戦略にどう M & A を活用するか

M & A アドバイサー (元山一証券卸企業開発部長) 菅谷健二氏

米国の機能食品メーカー F 社の 3 人の首脳が、A 製菓の F 社買収価格の交渉に再来日した。が、なかなかまとまらない。午前と午後。我々は会議室で延々と討議を繰り返したのだが、500 万ドルの差が詰まらないのである。そこで双方、それぞれのアドバイザーと対策を協議し、1 時間後に再会談が行われた。

F 社は、この 500 万ドルの上積みがないのであれば、この話はブレーク (ご破算) にすると宣言した。我々バイヤー側も、これ以上出すつもりはなくやむを得ないと突き放した。彼らが去った後で、A 製菓と今後の対策を協議したが、我々は、先方が必ず何か条件をつけて、再交渉を申し込んでくるに違いないと見ていた。案の定、2 時間後、電話が鳴り、「今成田にいるが、再度、条件をつけた交渉に応じてくれないか」とのこと。我々の読みが当たったのである。

読みには根拠があった。交渉の合間に F 社の首脳に徳島工場を見学させた時、彼らは非常に感心していた。A 製菓は非常に大きな会社であり、自分たちが太刀打ちできる会社ではないという認識ができたはずである。事実、工場見学が終わった後、夕方、日本流の懇親会を行ったが、大変感心した、という話ばかりをしていた。

F 社首脳が去る時にも、残念ながら御社と一緒に仕事ができないのであれば、我々は西海岸に工場をつくり、皆様の市場に進出せざるを得ない。その時はライバルだが、よろしくと念押しをした。

後で聞いた話では、F 社は、自社をある程度の値段で買ってくれるのは、A 製菓しかないのではないかと考えたようである。ましてや A 製菓が西海岸に出ていき、同じようなことをやられては、自分たちのシェアが奪われて、今よりいい条件で自分たちの株が売れる保障はない。そう判断したらしい。

再度の交渉で出されたのは、この差の 500 万ドルは、一定期間の猶予ののち、我々が約束する業績を達成した後に頂けないか。もしそれが達成できなかったら当然支払う必要はないという条件であった。EARN-OUT 方式である。彼らの評価の仕方は、将来上がる収益を現在価値に引き直した収益還元主義がベースになっている。

そこで 2 年後に、F 社首脳が掲げた売上げと利益の 90% を達成すれば、その時点で残りの 500 万ドルを支払うことで決着した。A 製菓としても、経営を掌握するための時間がないので F 社の首脳の力を必要としていた。そこで F 社の首脳にも、完全にバトンタッチするためにも一緒に経営してもらいたいと要請した。彼らも、残りの 500 万ドルを上乗せするために、今まで以上に頑張らなければならないのである。このようにめでたく決着し、その後、F 社首脳は 500 万ドルを手にするようになった。