

事業拡大へー勝ちに行くM&A

ー戦略設計、買収交渉、そして競争力ある経営へー

三井化学㈱ 特別参与 越部実氏

企業買収において、オークションの場合は、結論から申し上げると、ファイナンシャルアドバイザー（FA）は使った方が良くと思います。ステップとしては、話を持ってきた証券会社の中から1社を選んで参加する意向を伝えると、売却先のファイナンシャルアドバイザー（以下FA）から事業の内容が分かるティーザーが送られてきますので、オークションに応札するかを社内で決めていくことになります。

これが決まりますと、FAは臨戦態勢をとって進めることになります。オークションの場合は、交渉スケジュールが非常にタイトで、段階を経て価格が上がる傾向にあります。決められたタイミングで意思決定できるかということが勝負の決め手だと思います。そして、オークションは、FAの力と能力と買う側のトップの意思決定力が一番重要だと思います。

迷うなら最初から参加しない方がよいし、金額が合わなくなった時点で撤退をする勇気を持つことも必要です。そして売主もファンドなのに、買い手にファンドを入れてくるケースはとくに注意が必要です。

オークションで最後まで勝ち抜くためには、強い意志がないと最後のところで負けるケースがあるので、経営トップが強い意志を持つことが重要です。

一方、相対の場合、大事なことは、買いたい会社の意思決定できるトップに会うことです。売る場合は、売却先の意思決定できるトップの耳に話がきちんと届くことが重要です。売った経験から言いますと、なかなか買い手側のトップの耳にこちらの意図に関する情報が入らないことが多く、決断してもらえないケースがありました。

買収案件ですが、証券会社に頼むのか、自力で交渉に行くのかどうか。証券会社に頼むと手数料を払い続けることになります。

ヘレウス買収の場合は10年来のドイツ人の友人がたまたまヘレウスに転職したことを知り、紹介してもらい、初回の会議をセットしてもらいました。大きかったのは初回のディナーからヘレウスのトップが同席したことでした。

韓国のK社は競合企業で、韓国で特許をめぐって係争をしていた時でした。当社のお客さんがK社のトップを知っていたところから、紹介してもらい、お客さんの立会いのもとK社のトップと面談することが出来ました。

F社の場合は、中国でやるか、ヨーロッパでやるか、アメリカでやるかを考えているところで、ヨーロッパの会社と話をしたところ全くかみ合わず、その後台湾で事業担当者同士の擦りあわせの後、トップ面談の運びとなりました。

どのケースも早い段階から提携しよう、買収したい、とこちらの意思を明確にしてから話を持っていきました。

後から聞いたところによると、私の交渉先企業は同時期に日系各社にも数社当たっていて、あなた以外の会社は「コラボレーションしよう」と言ってきたということです。コラボレーションと言われても、相手からするとよくわからないということがあり、意思が伝わらないと言われました。意外とストレートに言った方が、彼らもイエス・ノーをはっきり言いますので、進むのが早い。日系はそれを恐れてコラボレーションと言って来るようです。

FAを使うメリット・デメリットですが、メリットとしてはスケジュール等の段取りは全てお任せできます。資料作成・情報整理方法など、こちらのスタッフにとっては非常に勉強になります。オークションの場合は、あちこちのFAが入りますので、競合の情報は的確につかんできます。最終価格の妥当性を計るときに、フェアネスオピニオンを取れる可能性があります。

デメリットとしては、交渉しているという情報が外部にリークしやすいことです。なかなか秘密裏に交渉を進めることが出来ません。これは売る側にとっては非常に重要なことなのです。売却する側は、社員に気を遣い、できるだけ秘密裡に行いたいわけです。そしてFAを使えば当然、成功報酬を含めてコスト増になります。

自力交渉の場合、FAへの成功報酬は発生しません。なにより交渉に参加したスタッフの実力が、交渉を重ねるにつれて向上していきます。

M&Aはどうしたらよいかをまとめます。

良い案件を探すことは難しいので、探すにはたくさん手持ちを持っていないといけないと思います。極端かもしれませんが、1件やろうと思ったら、100件くらい手持ちをもつ。たくさん手持ちを持つことによって交渉し、価格が合わなければすぐにやめるとかの判断につながると思います。

そして、やると決めたら最後まで、ぶれない心で行うこと、目標達成＝目指すポートフォリオまでやり抜く持続性が必要です。

私がこれまでの経験から、**M&A**は「いかに他人から、身内となっていくか、あるいは身内としていくか」ということが重要だと思っています。少し飛躍しますが、結婚と同じだと感じています。