



ビット89ニュース INTEREST

株式会社 ビット89
東京都品川区大井1-6-3 アゴラ大井町ビル7F (〒140-0014)

2004年8月号
(隔月発行)

ハイライト 今回のテーマは

M&A

Business Insight
米国発、M&Aの津波現象

The Interview
M&A時代に求められる「プロの経営者」

Brain89ers
米国におけるM&A最新事情

目次：

	ページ
Business Insight	1
The Interview	2
気になるデータ 2004	2
Brain89ers	3
お知らせ & トピックス	4
発行書籍の ご案内	4
ビット89インフォ メーション	4

日本経済も、バブル崩壊後の長い景気低迷期をようやく脱したかのような状態である。1990年代の「失われた10年」も含めて長い冬の期間に、金融機関を中心とした、大型の合併・統合劇が見られ、これまでの価値観を大きく変化させてきた。そして激化するグローバル競争に勝ち残るため、いろいろな産業分野で業界再編という旗印のもと、この合併・買収案件が加速度的に増えてきている。

所謂、M&A(=Mergers and Acquisitions)であるが、このM&A、実は1900年前後の米国で始まったもので、その結果スタンダード・オイルなどの巨大企業が誕生したことが知られている。米国では、1975年以降の不況を背景に、巨大企業同士の合併や敵対的な買収など、多様なM&Aが経営戦略の一環として頻繁に行われるようになった。これはちょうど冒頭で述べた不況期における日本でのM&A増加現象とよく似ている。

1980年代初頭、米国のイリノイ大学ビジネススクールに留学していた私は、財務・会計だけでなくマーケティングなどいろいろなクラスでM&Aが重要なテーマになっていることに驚かされた。というのは、当時の日本ではまだM&Aということば自体が知られておらず、1983年の帰国報告会で「日本でも近い将来、M&Aが経営戦略として注目されるようになる！」と発表したことを覚えている。実際、日本経済新聞にM&Aという用語が初登場したのが1985年で、しかも2件のみ掲載された程度である。

”Japan as No.1”などと日本経済がわが世の春を謳歌していた1980年代、時価総額世界ランキングのベストテンに日本企業が7社も入り、何とトップ5位までを独占していたほどである。このあと90年代に入ると、米国経済はパソコンやインターネットなど情報化戦略を武器に力を盛り返してきた。そしてGEの戦略的買収やエクソンとモービルの合併、ファイザーのワーナー・ランバート、ファルマシアの吸収、さらに昨今のマイクロソフトの買収などなど、M&Aを成長戦略として巨大企業が誕生し、今や時価総額世界ランキングの勢力圏は欧米企業一色となってしまった。(参照：週刊東洋経済「2004年7月24日号」)

見識・洞察

インフォシエフ吉田健司のBusiness Insight

米国発、M&Aの津波現象



参考写真 東京証券取引所の取引風景

さて、ここで話が脇道にそれるが、1990年に公開された米国映画「プリティ・ウーマン」を思い出していただきたい(ご覧になった方は……)。この映画は、リチャード・ギアとジュリア・ロバーツが共演したシンデレラ・ストーリーというのが一般的イメージであるが、リチャード・ギア演じる青年実業家が造船会社を乗っ取るという話でもあり、私は当時の米国ビジネス界を反映したM&Aストーリーとも思えたが、あながち穿(うが)つた見方とも言えないのではなからうか。

不況に喘いで企業体力を消耗し、社会全体のパラダイム(思想の枠組み)変換が進行中の日本経済であるが、2006年に予定している商法改正で国際株式交換などが可能となると、欧米巨大資本はM&Aの恰好のターゲットとして乗り出すのではと憶測されている。もちろんM&Aには暗い側面だけでなく明るい側面もあるが、日本企業にとって資本面でのリスクマネジメントがより一層求められてきそう。映画「プリティ・ウーマン」のエンディングのように、マネーゲームだけでは世の中に貢献できず、やはり基本的には「モノづくり」が大切だということに気づいてもらいたいものである。

この文章の無断転載を禁じます。

THE Interview **M&A時代に求められる「プロの経営者」** ゲスト 許斐勝夫氏

(株)許斐 代表取締役)

日本でも最近にわかに増えてきたM&Aですが、この分野で30年の業務実績を積まれている株式会社許斐(このみ)の代表取締役である許斐勝夫(このみ・まさお)氏に現場のナマ情報を聞かせていただきました。紙面の関係で、対談の一部をQ&A形式でご紹介します。(Q:吉田健司、A:許斐勝夫氏)

(株)許斐のホームページ <http://www.konomi.co.jp/>



M&Aの最新事情を語る許斐氏

【Q1】M&Aのスペシャリストという視点から、日本の企業経営について、現状をどのように思われますか? ザックバランなご意見をお聞かせください

【A1】ひとことと言えば「日本の企業社会が資本主義的に動いていない!」ということではないでしょうか。M&Aに対するアドバイザーはこの分野に精通している専門家ですが、本来、独立したプロフェッショナル・サービスを提供できる立場にある個人でなければならないということです。すなわち、自社の関係している金融機関の子会社でM&A業務を行っている担当者に委ねるケースが日本では一般化しているようですが、この担当者は債権回収など親会社の利害を中心に動くため、中立のアドバイザーではないので、適切とは言えないということです。このような場合、経営者は自社の利害と一致していないM&A機関に委託しているという点に関して株主に対して不義理をしている」とも言えそうですね。

【Q2】海外からの敵対的買収(TOB=Take-Over Bid)などへの心構えも含めて、日本の経営者に何か提言していただけますか?

【A2】日本の企業は、本当のプロの経営者を育てていないのではないのでしょうか。企業の経営幹部をインタビューしてみると面白いことが分かります。まず事業部長であれば自分の事業部のことしか話すことができませんし、担当役員も自分の担当分野である研究開発とか営業の話に終始します。そして社長、会長となると、会社全体の話をしますが、極めて抽象的で現場の具体的な話を得意としませんね。この点、欧米の経営幹部に接すると、会社全体の動きを総括的かつ具体的に把握している「プロの経営者」を育てる仕組みまたはシステムがあります。

日本の一般的な経営者は、M&Aに対して、公認会計士や弁護士を揃えればできると思っている向きがありますが、これは大きな間違いです。IR(Investor Relations)として、株主などに自分の口でキチンとプレゼンできないような、問題意識の低い経営者は海外からのTOB仕掛け人にとって狙い目となります。このように、プロの経営者がいないことが日本企業の弱みと言えるわけです。

【Q3】では最後に、企業経営者へのメッセージとM&Aスペシャリストの要件などについて、お聞かせください

【A3】話は戻りますが、やはり独立したプロのM&A担当者を使うことですね。M&Aの本質は、企業のバリュー(価値)とリスクを見極めて、リスクをカバーしながら、タフにネゴ(交渉)していくことです。このプロセスそのものはクリエイティブですが、高度な作業を要しますので相当なプレッシャーに耐えていける資質をもった人間に委託することが肝要です。国際的なM&A機関にIMAPという組織がありますが、これまで日本のメンバーはいませんでした。それはこのIMAPのメンバーになれる条件に、個人として、独立した立場から指導あるいはアドバイスできるということが盛り込まれているからです。ちなみに私は今年このIMAPからの要請で日本人第1号のメンバーになりました。M&Aのスペシャリストは、時間チャージで働くのではなく、お客様の利害と一致させながら、結果を出していくことをミッションとしており、成功報酬型の仕事をします。別の言い方をすれば、激しいM&Aのゲームをプロフェッショナルに遂行していくことがスペシャリストの要件ではないのでしょうか?

用語解説

TOB(Take-Over Bid) :
 『株式公開買い付け』と訳され、企業の経営権取得などを目的に、株の買い取りを希望する人が買い付け期間や、買い取り株数、価格を公表し、不特定多数の株主から買い取る方式のこと。

IMAP(the International Network of M&A Partners) :
 ホームページ
<http://www.imap.com>

気になるデータ 2004 M & A 関連データ

2002-2004年1-6月までのM & A 関連件数データ				
形態	2002 (件)	2003 (件)	2004 (1-6) (件)	形態別合計件数 (3年)
合併	85	70	35	190
買収	597	639	387	1623
営業譲渡	432	422	223	1077
資本参加	554	473	315	1342
出資拡大	84	124	74	282
M & A 年合計	1752	1728	1034	4514
うちTOB件数	16	25	18	59

Brain89ers の視点 米国における M & A 最新事情

日本では、ソフトバンクが日本テレコムを買収したり、東京三菱銀行とFJ銀行が合併を発表したりと大型のM&Aが話題になっている。米国では2003年に、Bank of AmericaによるFleet Boston Financialの買収という最も大型な案件があったが、その大きさに関係なく、合併や買収は日常茶飯事である。M&A先輩格である米国の実情をレポートしよう。

まずM&Aの目的には、

- 1) 自社にない経営資源を取得する (新規参入・多角化がしやすくなる)
- 2) 複数事業間での相乗効果の向上や効率性をあげる
- 3) 既存事業を強化する (規模拡大によりシェアアップや資産獲得が可能になる)

といったことが考えられる。

米国ではM&Aが、経済活動の一部として日常化しているのが現状である。過去には60年代後半から70年代前半(米国企業の多国籍化)、80年代(金融革新)、90年代後半から2000年まで、3回のM&Aのブームがあった。3回目の90年代後半～2000年の場合、米国内の企業同士の案件が、年平均8,000件前後もあった。金額ベースでも、1兆円を超える規模で、ハイテクを中心とした情報産業(IT)、金融、メディアなどが主な対象であった。

私が関係しているIT業界では、頻りにM&Aが行われている。通信業界では、WorldComによるMCI買収、Global Crossingによる遠距離通信会社の買収などインフラ産業である通信産業では2000年くらいまで大型の案件が多かった。その分効率性に問題があり、M&A自体は失敗に終わっている。IT業界におけるM&A戦略で特に有名なのがCisco Systemsで、M&Aを繰り返し規模を拡大してきた。AOLによるTime Warnerの買収など、大型の案件になると米国内でも大変な話題になる。

日本企業によるM&Aといえば、ソニーによるColumbia Picturesの買収、三菱地所によるマンハッタンのロックフェラーセンターの買収、松下電器によるMGMの買収などパブリック時期のもので日米ともに話題になった。?

しかし、2000年以降、M&Aの案件は減少している。減少原因は、株価下落による株式交換の減少や、テロの影響による米国経済の先行きの不透明感があげられる。M&A全体から見れば、企業の負債比率を上げる傾向にあり、金利上昇時などでは収益や資金繰りを圧迫することになる。また、米国企業はこれまでの経験からM&A自体が思った以上に「規模の不経済」を発生させることに気づき始めている。

M&A、特に大型案件はその当初は注目されるが、「その後」についてはなかなか話題にされない。ある統計によるとM&Aの60%から80%がうまく機能していないという。M&Aの「その後」の評価としては、株価を見るとよく分かる。例えば、AOLとTime Warnerの合併後、親会社の株価は右肩下りの傾向にある。M&Aがうまく機能しない理由としては、「企業文化の違い」、「規模の不経済性」、「効率性の低下」、「主要人材の維持不能」、「案件後の曖昧な計画・定義」などが考えられる。

先にあげた日本企業による米国内の大型M&Aの中で結果として機能しているのは、ソニーのColumbia Pictures買収くらいであろう。後の結果は言うまでもない。まさしく、企業文化の違いによる失敗である。

ここで私が注目するのは、「規模の不経済」である。M&Aの目的とは対照的に拡大することによって企業内部の非効率性も拡大する。非効率性として考えられるものは、「インセンティブ・コスト」、「モニタリング・コスト」、「インフォメーション・コスト」、「インフラエンス・コスト」、「エージェント・コスト」がある。

M&A後は規模が大きくなった分以上に非効率性が発生すると考えられる。こうした非効率性をいかに最小限に抑えるかがM&A成功の鍵である。日本企業にとってM&Aを効率的なものにしていくためには、米国企業同様に経験と学習の蓄積が重要になってくる。

澤木 宗人 (さわき・むねと)
(米国在住 アナリスト)



澤木氏近影

(参考)

インセンティブ・コスト
市場シェアの上昇による競争圧力の低下で、効率性向上などへのインセンティブが低下するという点(コスト)。
モニタリング・コスト
管理コスト。規模の拡大により管理負担が増加する。
インフォメーション・コスト
情報伝達(早く、正確)に掛かるコスト
インフラエンス・コスト
社内の根回しなど。自分に不利な決定を覆すために上層部に根回しするコスト。
エージェント・コスト
監視が完全でないために、部下が組織の利益よりも自分の利益を優先することによるコスト。

“Brain89ers”とは...

ビット89には、さまざまな分野で活躍する豊かな才能・個性を持った方々のネットワークがあります。このネットワーク、‘Brain89ers’ (ブレイン・エイティナイナーズ)の知性を共有することにより、皆さまのビジネスはより深く広く、味わい深いものとなります。そこで、毎号これらの方々が登場していただき、独自の視点からビジネスや社会・世界情勢について語っていただきます。

BIT89 Book Guide

1. 会社法改革で変わるM&A防衛法

最近急増してきた敵対型M&Aとは何か、企業側はどんな対策をすべきかなどを体系的に学びたい方への1冊。

大塚章男著
中央経済社
2400円
ISBN4502901407



2. M&Aのグローバル実務

M&Aの最新実務本。企業価値の合理的な算定方法から買収すべき企業の見分け方のポイントなど、明解で理解しやすいに好感が持てる。

渡辺章博著
中央経済社
4000円
ISBN450237340



3. マール (月刊M & A 専門誌)

専門誌の強みか、ここ数年のM & Aに関する圧倒的な実例やデータの詳細さと物量に驚いてしまった。最新事例や意識調査を含め生々しいM&Aのイマを知りたい実務者にお勧めの1冊。

株式会社レコフ刊
3150円
雑誌18321-08
03-3221-4942



TOPICS & プレスリリース

立教大学ニュース紙 ‘Biz Com ’に弊社吉田健司の活動と弊社の事業内容に関する記事が掲載されました。

立教大学大学院ビジネスデザイン研究科ニュース紙 ‘Biz Com ’に **中堅・中小企業の経営企画室として**というタイトルで弊社吉田健司の活動内容を始め、コンサルティング、リサーチなど弊社の事業内容に関する記事が掲載されました。



立教大学ニュース紙 ‘Biz Com ’紙面



写真左 新刊
**実践！MBAトレーニング
中国ビジネスのケーススタディ**
写真右

**即戦力が身につく！
最強のMBAバイブル**

株式会社 ビット89
東京都品川区大井1-6-3
アゴラ大井町ビルF
03(3774) 8950
Fax 03 (3774) 8951
メール info@bit89.co.jp
HP <http://www.bit89.co.jp>
発行責任者 吉田 健司
編集責任者 鮎 広史

吉田健司 著書のご案内

好評発売中！！

実践！MBAトレーニング 中国ビジネスのケーススタディ PHP研究所刊 2000円

好評発売中！！MBAがはじめての方でもビジネスの実戦力が身につく。今話題の本！

即戦力が身につく！ 最強のMBAバイブル PHP研究所刊 1400円

出版社にお申し込み頂ければ、著者紹介価格 (10%引き)にて、宅配も可能です。
(合計5000円以上は送料無料)

お申し込み先 PHP研究所 ビジネス出版部 兵庫 (ひょうご)さん
FAX:03-3239-7497 e-mail:r-hyogo@php.co.jp

ビット89インフォメーション

発売中の書籍内容に沿ったテーマだけでなく、最新のビジネスメソッドに関する講演、セミナーのご依頼に積極的にお応えいたします。また、併せてマーケティングリサーチ、各種ビジネストレーニング及び経営コンサルティングなどに関するお問い合わせなどは、左記までお気軽にご連絡くださいませ。

皆様の会社が、現在抱えておられるビジネス上の課題を解決してみませんか？弊社代表 吉田健司が 経営プラネット及び「ピギナー会員 (体験会員)」の皆様を対象に、毎月先着5名様まで頂いた質問にEメールまたはFAXにてご返答いたします。ご希望の方は左記のEメールアドレスまたはFAX番号宛にご質問内容をお送りください。

INTEREST編集部では、INTERESTで特集を組んでほしいテーマを募集しております。左記のメールアドレスより編集担当宛に御社名とお名前を明記の上、お寄せください。