

企業買収の概要・利点・問題点・戦略的視点

城西支部顧問 田口研介

I. 企業買収の概要

近年、市場戦略の一環として海外の企業買収に積極的な日本企業が増えてきている。企業買収は複雑かつ奥行の深い研究課題なので豊富な専門知識と実務経験を有する弁護士や公認会計士等による活躍の場と思われるが、本稿では国際派診断士として心得ておくべき概要、利点、問題点、戦略的視点について考察する。

企業買収を英語でM&A (Mergers & Acquisitions) と呼称、Mergers は企業間の合併をいい、Acquisitions は他企業を買収することをいう。買収に当たっては、対象企業の資産と債務の全部を買収するか、一部を買収する方法がある。買収取引については、対象企業のマジョリティを取得するか、マイノリティを取得するか、あるいは、公開会社の買収か、非公開会社の買収か、などに分類して解説されている。さらに買収には既存の自社海外子会社との合併か、海外子会社を新設して合併する方式が一般的であり、日本本社が対象企業を吸収合併するのは税法上不利な点が多く、避けた方がよいといわれる。

中小企業による企業買収は買収価格が比較的少額なケースが多く、当事者間の直接交渉で成立する事例が多い。そのため、専門機関を活用しないで、自社単独で買収価格や経済性の検討を済ませるため、企業買収に失敗する例が多いと聞いている。

II. 企業買収の利点・問題点・戦略的視点

企業買収には利点と問題点が併存しており、双方を冷静に比較検討する一方、戦略的な視点での検討も必要になる。

1. 企業買収の利点

第一に、企業買収により諸計画の立案から工場等の操業までの建設期間が短縮でき、リスク軽減につながるという利点がある。建設期間が長引けば借入金利や経費が嵩み、為替相場の変動リスクも発生する。また、重大なカントリー・リスクを蒙ると、工場等の再開不能の事態を招くこともある。

第二に、企業買収により投下資本圧縮の利点がある。自社工場では更地に工場を建設す

るため、土地、建物、機械、設備、備品への投資に加えて環境・安全対策、道路や下水道等への投資も必要になる。現地人材を雇用して教育・訓練を行い、操業可能な状態に仕上げる必要がある。企業買収によれば稼働中の工場を従業員付きで買収できるから、自社の新設工場より手間、時間、コスト面で有利に働く。さらに、被買収企業が優れた技術やノウハウを保有している場合、買収効果は一層高まるとともに、地域社会と面倒な問題が発生する可能性は比較的少ないと考えられる。

第三に、企業買収により対象企業の経営者や技術者の有効活用が期待される。自社単独での工場新設の場合、現地人幹部や技術者の雇用や訓練・指導に苦勞が多いが、企業買収では、自社の指導・訓練次第で現存の人材を即戦力に活用することが期待できる。

2. 企業買収の問題点

第一に、「安物買いの銭失い」の問題点である。大凡、売出される安物に優良物件はなく、種々の欠陥を内蔵していることが多い。このため、追加投資を余儀なくされ、経営不振で買い叩かれて手放す中小企業も多い。そもそも優良物件は売出されることは少ない。

第二に、現地従業員の労働慣行の問題点である。企業買収では対象企業の従業員を引き取ることになるが、彼等は現地の労働慣行に染まっているので、日本的経営に舵を切ると反発や摩擦が生じる傾向があり、大幅な従業員の入替えを実施する企業もある。これでは、前述の企業買収の利点につながらない。また対象企業に組合が組織化されている場合、労使双方の意思疎通に多くの時間とコストがかかる。

第三に、現地経営者の問題点である。企業買収では対象企業の経営者が有能であれば大きな利点になるが、日本的経営の理念、経営手法では、有能と折紙付きの経営者であっても、雇用したら扱い難い我儘な人材であったりする。

第四に、専門機関を活用しないという問題点である。

中小企業が企業買収する際、M&A専門コンサルタント会社を買収査定監査等を依頼しない傾向がみられる。専門会社に頼めば対象企業の収益性や安定性、内蔵している滞留債権や債務の有無、修復困難な隘路等を隈なく調査を行い、解決可能か否かにつき判断して回答してくれるのに、多額の費用が掛かるという理由で尻込みする中小企業が多い。

3. 企業買収の戦略的視点

企業買収は直接投資を伴う効果的な海外進出の形態であり、外国の債券や株式に投資する間接的、短期的投資とは基本的に異なる。従って自社の長期的な戦略的な視点から慎重に検討、決定する必要がある。

第一に、対象企業の買収目的が明確であるか。

例えば、①自社工場等を新設する時間的余裕がない、②自社工場等を新設するより既存工場を買収する方が遥かにコスト面で安く、有益な事案である、③自社独自では技術者の雇用・訓練、労働慣行やローカル・ノウハウの習得に長期間かかる、④対象企業には自社が必要とする技術開発力等が備わっている、⑤対象企業の流通チャネルを確保する方が自社単独でチャネル開発するより得策である、などが考えられる。

このように、自社の海外戦略上、欠かせない企業買収と判断できれば、現地経営も全社を挙げて行動ができる。反面、不明確な経営方針と戦略的視点の欠落した企業買収なら直ちに中止すべきである。

第二に、現地工場への日本的経営の導入と本社管理体制の整備ができるのか。

同一業種の買収では現地に派遣する技術者や管理者にとって対応し易いが、言葉や職場管理の相違が現地従業員の誤解や対立を生じかねない。本社の意思伝達を徹底させる点でも苦勞するかもしれない。ましてや異業種の買収では現地経営や本社の管理がうまく機能しないことがある。総じて日本企業は純血主義に陥る傾向があり、体質的に合併や買収に不慣れである。企業買収の成否はまさに買収後の経営が円滑に推進できるかどうかにかかっている。

第三に、自社工場の新設と現地企業の買収との相対比較を徹底的に行ったか。

製造業の場合、相対比較に当たっては、新設の利点と買収の利点、新設の問題点と買収の問題点について夫々詳細かつ徹底的に比較対象を試みる必要がある。

<参考事項>

流通業の利点：

- ①現地企業の買収で流通機構を整備する手間を省き、時間を短縮することができる。
- ②現地企業の経営者とセールスマンを全面的に活用することができる。
- ③製造業と比べて、買収価格が少額で、現地法人に対する本社の管理体制が整い易い。

流通業の問題点：

- ①現地企業の買収価格の決定に際して暖簾代の評価が難しい。
- ②経済性の検討に際し、セールスマンの能力評価における定性的要因の比率が高くなる。

エクイティ・ファイナンスの活用：

中堅企業による現地企業の買収には、自己資金または自社の新株発行によるエクイティ・ファイナンスで資金調達を行い、現金払いする。通常、買収資金を調達する場合、低利の長期資金でないと、企業買収は無理である。エクイティ・ファイナンスは新株発行、転換社債型の新株予約権付社債にみられ、エクイティ(株主資本)の増加を伴う資金調達といえる。発行企業にとっては返済期限を定めない資金調達となり、財務体質を強固にする効果がある。

以上

【著者の略歴】

1930年生まれ、84歳。1953年神戸外大英米学部卒業、総合商社在職26年。外国為替課、洋紙課長、紙パルプ部長、泰国法人代表、社長室長補佐を歴任。その後、外資系専用船運航会社の在日総支配人として5年間在職した。1984年中小企業診断士登録、足立区商工相談員14年、中小企業整備機構国際化支援アドバイザー7年、日本商工会議所エキスパート相談員他、中小企業の国内及び海外事業のコンサルティング活動は約30年に及ぶ。一般社団法人東京都中小企業診断士協会城西支部の常任理事・経理部長、副支会長、監事、相談役を経て、現在、支部顧問。診断事例研究会及び国際化コンサルティング研究会初代リーダーを務めた。