

我が国企業のM & A活動 - 地域活性化に向けて

平成18年1月24日(火)
日本政策投資銀行 企業戦略部
西村 康

M&Aアドバイザー業務を通じた政策課題の解決

DBJは政策金融機関として、M&Aアドバイザー業務により以下の政策を推進

(1) 我が国産業再編の促進

- 「選択と集中」に向けた事業再構築
- 法整備等の外部環境の後押しも有

(2) 地域経済の活性化

- 地域企業サイドのM&Aに対する関心の高まり
- リレーションシップバンキングとして地銀が期待される重要な役割

(3) 対内直接投資の促進

- 外資系企業の直接投資導入による地域経済の振興と国内経済の活性化
- グリーンフィールド型投資が減少傾向に有る中において、M&Aという手法は直接投資促進に有効

< 政策課題の解決 概念図 >

M&Aを通じた
経済効果の発現

オペレーション面/マネジメント面のシナジー効果

政策的要請への対応

対内直接
投資促進

産業再編
の促進

地域経済
の活性化

(総論) M & A活動の活発化と 今後の課題

1. 日本におけるM&Aの変遷

- 1960～70年代: 水平統合の時代 規模のメリット、国際競争力強化
三菱重工(63年)、大阪商船三井(64年)、新日本製鉄(70年)他
70年代: 流通再編: ジャスコ(69年)、ユニー・ダイエー(71年)、ニチイ
(現マイカル76年) 大店法施行(73年)
経営戦略としてのM & A、アドバイザー業務の誕生(山一証券)
- 1980年代: 第1次M&Aブーム バブル経済背景に海外買収
グローバル化、多角化戦略
ブリヂストン(米ファイアストーン、88年)、ソニー(米コロンビア、89年)、松
下(米MCA、90年)
- 1990年代後半～: 第2次M&Aブーム 戦略型、事業再構築型M & A
背景: 経済的要因、制度的要因、社会的要因

2. 昨今のM&A活発化の背景

(1) 経済的要因

- 市場の成熟化: マーケットシェア拡大 vs. 差別化戦略
- 事業環境の変化: 事業環境変化のスピード化、選択と集中 競争激化によるさらなるコア事業への特化、既存事業とシナジーがある分野への集中
- グローバル化・IT化の進展 生産活動・マーケットの海外シフト、情報流通迅速化
- 銀行の不良債権処理加速 事業再生型M & A、買収ファンドの隆盛

(2) 制度的要因

- 連結会計、連結納税制度、国際会計基準 グループ企業の整理集約化、不採算子会社の売却
- 商法、倒産法等による後押し
- 特に事業再生に関しては会社分割、民事再生手続等の整備が進む

(3) 社会的要因

- 日本的経営風土・経営者意識の変化 企業価値、株主利益向上を意識した経営マインド
- 中小企業の後継者難

市場・経済の成熟化

- **従来**: 日常生活の基本的ニーズ(耐久消費財等)の充足が課題
消費者ニーズは比較的容易に把握可能
(「作れば売れる時代」= **富士山型市場**)

【ポイント】**どのように**作るか

生産要素(部品・原材料、労働力など)をいかに安定的に確保するか
* 終身雇用制、年功序列制は均質な労働力の安定的な確保に貢献

- **今後**: 基本的ニーズは既に概ね充足。これ以上のニーズは個人の価値観に応じて多様であり、かつ変動が激しい。= **製品のライフサイクルの短期化**
消費者一般に一様に受け入れられる製品はもはやない(**八ヶ岳型市場**)

【ポイント】**何を**作るか 「差別化」

ニーズをいかに把握するか。 ニーズの変動に応じていかに素早く供給体制を組み直すことができるか(ネットワーク型経営) M & Aの利点を生かす

経営戦略の二極化

(市場シェア・規模の利益型)

「良い製品を如何に安く供給するか」

= 値下げ競争 生産・オペレーションコスト低減

(差別化型)

「良い製品を如何に付加価値つけて売るか」

= 差別化 = 値上げ競争の時代へ

利益 = **価格** × 数量 - 費用 (生産性、投入要素)

売上

人件費、材料費、経費

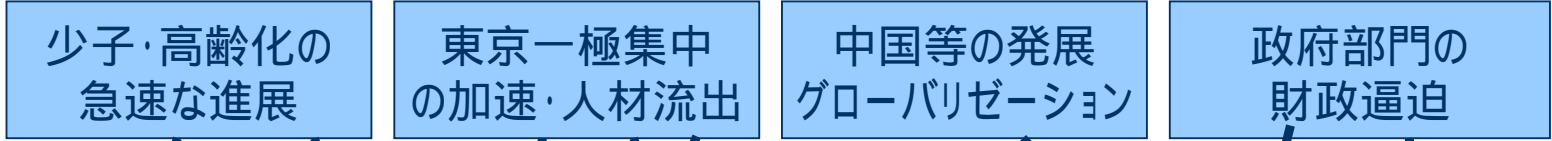
3 . M & Aを巡る今後の課題

- 大都市・大規模案件中心からの脱却
M & A情報の偏在の解消、中堅小規模ディールへのサポート体制整備
- 経営者の意識改革・社内体制の整備
後継者対策(MBOの活用)、戦略立案人材の育成
- M & Aプロフェッショナルの育成
特に地方における法務、会計スペシャリスト、アドバイザーの養成
- Post Acquisition Management
人事戦略、事業再構築等手法の確立、専門家の育成

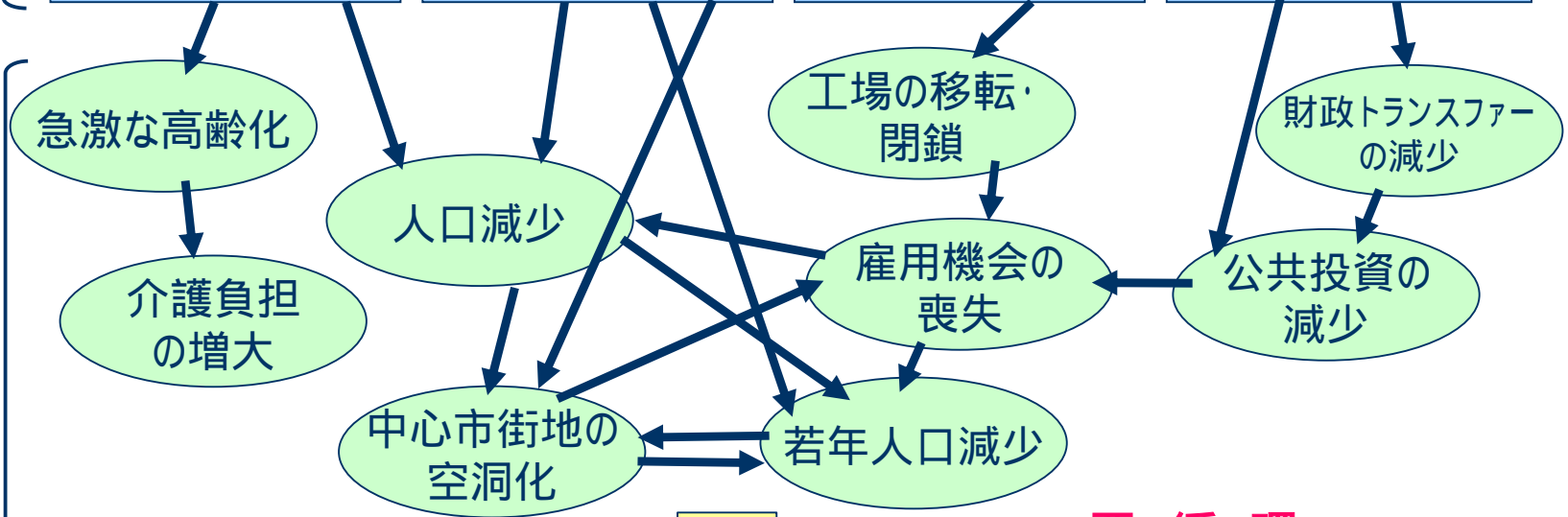
(各論1) 活発化する地域の M & A活動

< 地域の現状認識 >

全国



地域

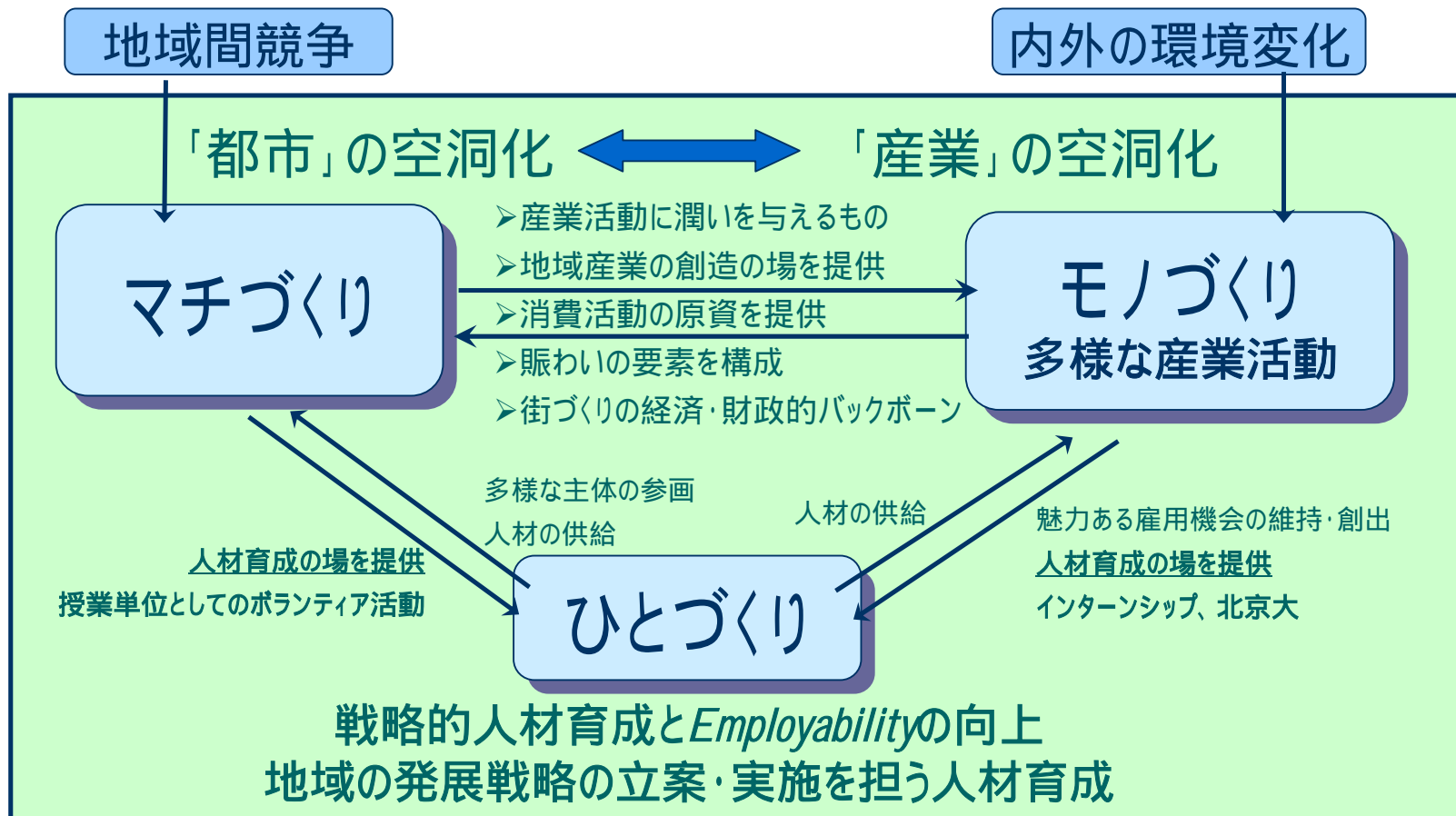


悪循環

悪循環

地域におけるビジネスチャンスの喪失
地域の魅力の減退
雇用機会・所得の減少

地域の自立的発展のための視点



自立的かつ持続的な地域経済の創造・発展

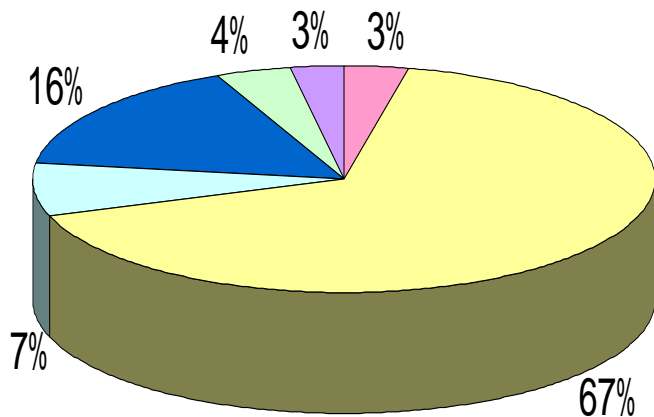
地方におけるM&Aの動向(1)

地方のM&A市場

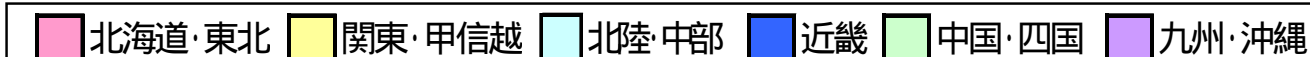
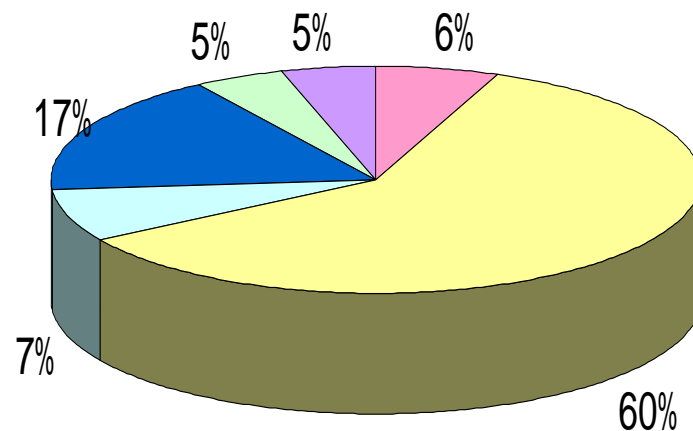
M&A件数の8割超を大都市が占めている

ブロック別M&A分布状況 (レコフMARRより)

買い手ブロック別分布状況



売り手ブロック別分布状況



地方におけるM&Aの動向(2)

増加する地域企業のM&A

(件)

	1999年		2004年			
	買い手	売り手	買い手	伸率	売り手	伸率
北海道・東北	33	41	82	148%	116	183%
関東・甲信越	436	461	1,189	173%	1,058	130%
近畿	131	108	207	58%	221	105%
北陸・中部	53	39	102	92%	122	213%
中国・四国	28	32	43	54%	50	56%
九州・沖縄	37	37	48	30%	80	116%

(出典) RECOF調べ

- 日本のM&Aは大都市圏中心であるものの、地域企業のM&Aも増加傾向
- 地域企業再生の手段としてのM&A
- 地域企業のM&Aへの取り組み …… 事業拡張の手段として買いニーズの増加
後継者難等売りニーズの増加
- 地域金融機関における「リレーションシップバンキング機能強化計画」
…… 取引先の支援機能としてのM&A

地方におけるM&Aの動向(3)

地方のM&Aの障害

(1) 経営者の意識

(乗っ取り、敵対的等悪いイメージが依然残る、世間体)

(2) 情報の非対称性

(M & A売買情報の流通が大都市圏に比し少ない)

(3) ソフトインフラの未整備

(M & A専門弁護士、会計士、アドバイザーの未整備)

(4) フィーの負担能力

(案件規模が大都市圏に比し小さいため、フィーが割高になる)

地方におけるM&Aのニーズ

< M&A隆盛の要因 >

- (1) 事業関係の変化・市場の成熟化
- (2) 日本的経営風土、経営者の変化
- (3) 商法、会計制度等のM&A後押し

+ 後継者難

地方の中小企業が多く直面する後継者難を例にとると・・・

- ・後継者たる子息が大都市圏で就職し、Uターンしない
- ・Uターンしても経営者としての資質に欠ける

現オーナーはブランドと従業員を引き継いでくれるならば事業の所有には固執せず、M&Aに解決策を求めることもある



**後継者難だけを例に取っても、潜在的M&A
ニーズは高い！**

再生型M & Aの実情

不良債権処理に関連するM & Aでは
売り手に高水準のフィー負担能力なし

誰もM & Aアドバイザーにつきたがらない

新スポンサーを得られず法的整理に入る

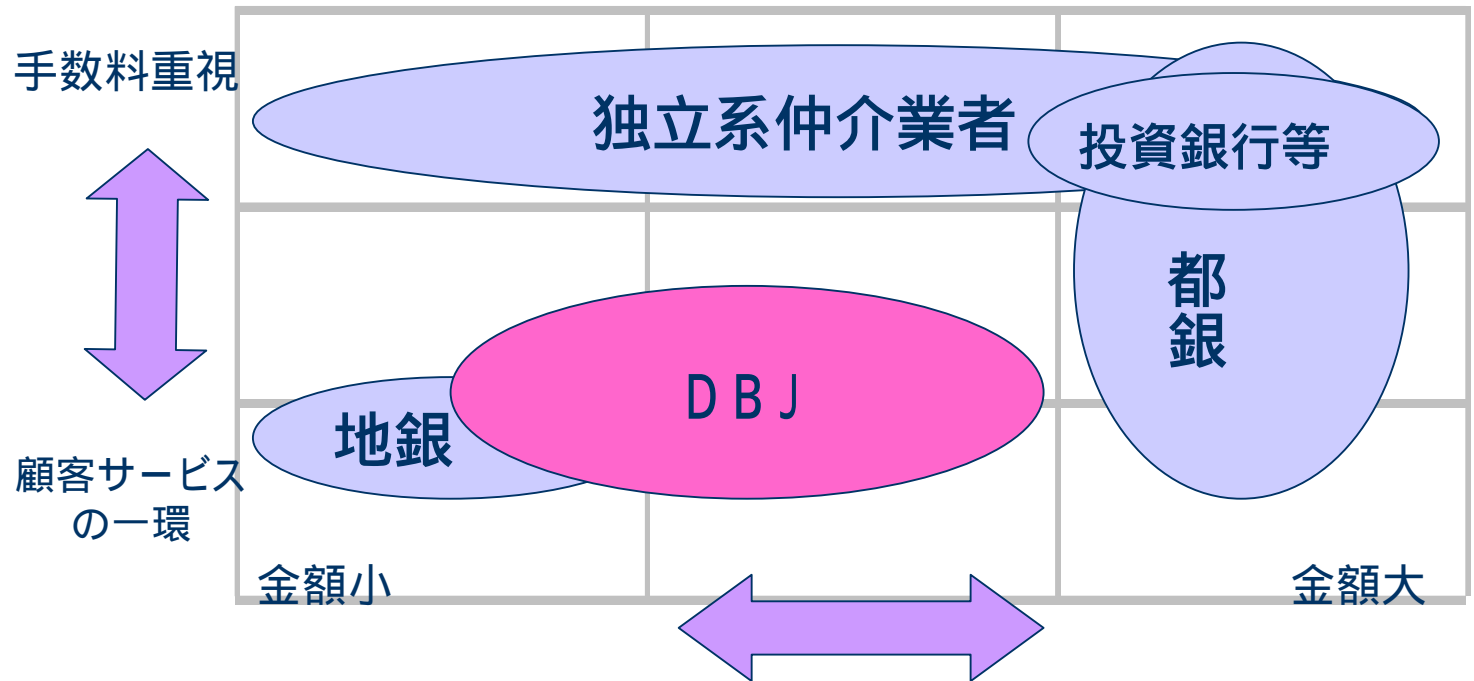


雇用を含めマクロ経済的見地から地域に及ぼすマイナス影響は絶大



公的な機関に最初の先導的役割を担わせ、工夫を凝らすことで
スポンサーを連れてこられれば意義は大きい

M&Aプレイヤーの位置付け



地方M&A案件の推進者たち

(1) 日本M&Aセンター

- ・1991年、全国の公認会計士・税理士事務所の共同出資により設立
- ・独立系M&A仲介会社
- ・東京と大阪に本部を置き、全国に100を超える地域M&A仲介会社を設立しネットワーク。
全国の地域金融機関と業務提携

(2) レコフ

- ・1987年設立
- ・独立系M&A仲介専門会社
- ・当社が創設、運営を行うマールネットが特徴。これはインターネットを活用し、中堅・中小企業の経営課題に対し、M&Aという切り口からソリューションツールを提供する会員制のM&Aネットワーク

(3) 商工会議所

- ・東京商工会議所は、中堅・中小企業のM&Aマッチング業務を推進するため、1998「東商M&Aサポートシステム」・2004「関東圏M&A提携商工会議所連絡協議会」を設立
- ・現在は54商工会議所で構成
- ・各商工会議所に持ち込まれる案件は東京に集約され、東京商工会議所が雇うM&Aアドバイザーに相談される

(4) 地方銀行

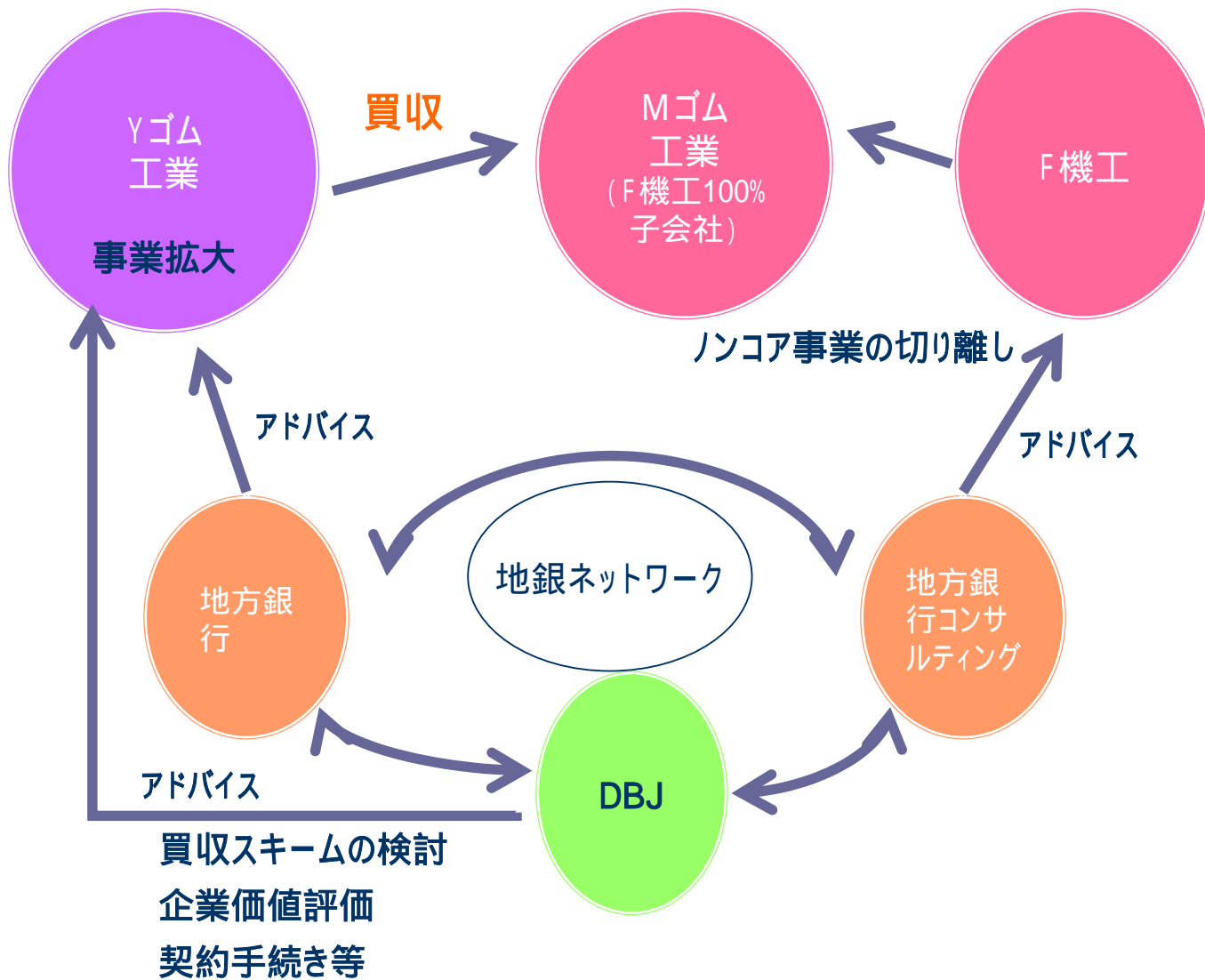
- ・従来の顧客サービスに加え、「M&A」という切り口で後継者問題、不良債権処理、再生ビジネスに注目し、専門部隊を立ち上げる銀行が増加
- ・取組状況には各銀行によりまちまち
- ・当該地域に通じる情報は豊富だが、地域を越えた情報が不足しているため、M&Aのマッチングが難しい状況

(5) 日本政策投資銀行

- ・日本開発銀行を前身とする政府系金融機関
- ・2000年より地方銀行ネットワークを開始
- ・現在では「リレーションシップバンキング」の一環として全国68の地方銀行と「M&Aに関する業務提携」を締結
- ・各地方銀行から寄せられる情報についてマッチングの場を提供し、要請に応じて共同アドバイザーを受託

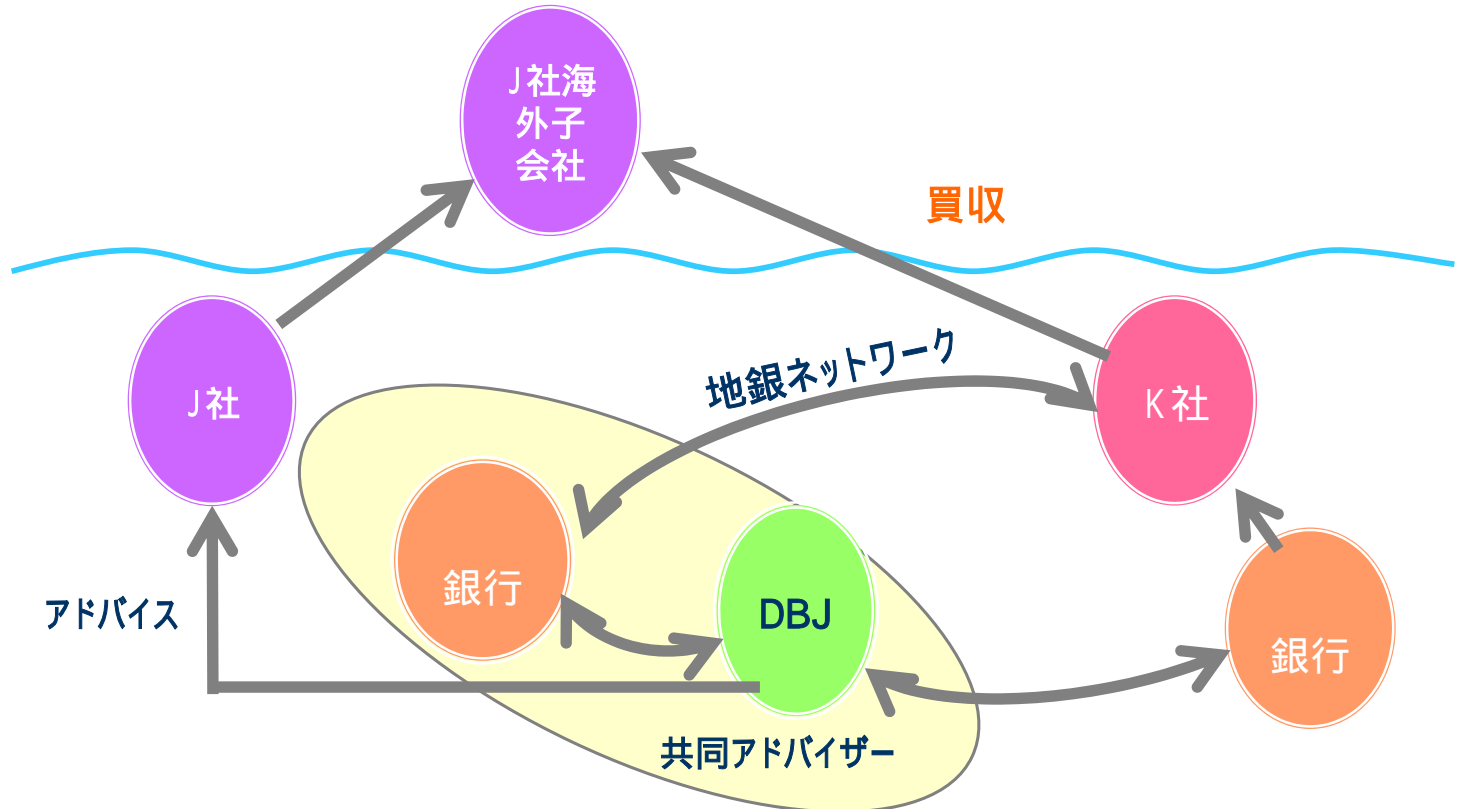
地域のM & A事例

県域を越えた地銀連携



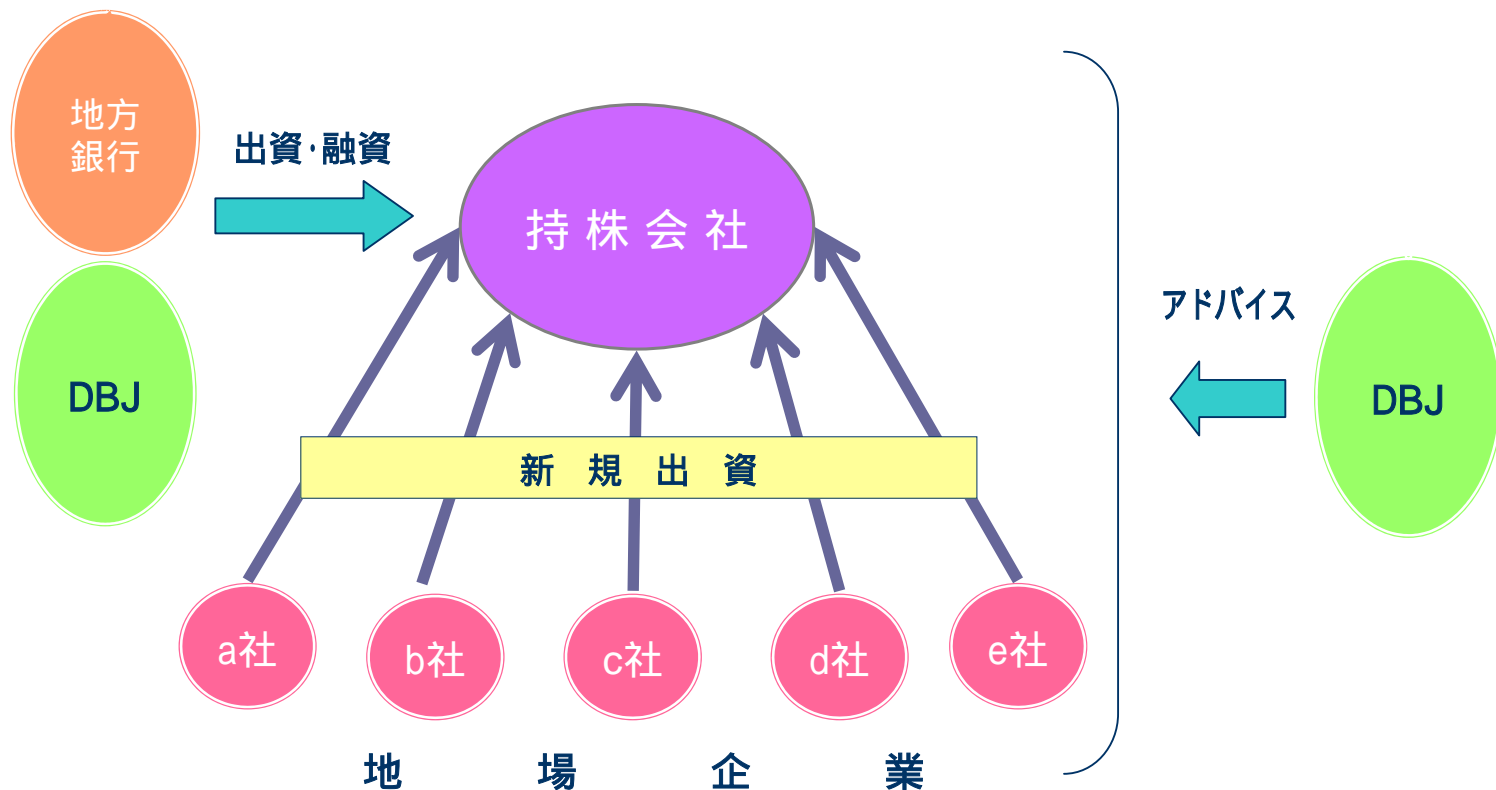
地場企業のグローバル化対応

- 地方企業J社の海外子会社を、日本企業K社に株式譲渡。本行は地銀と共同で売り手のアドバイザーとして関与。
- 海外市場での子会社の成長に伴い、親会社とのシナジーが薄く負担が増大するのに対し、日本企業で海外への進出意欲旺盛な地方会社に譲渡。
- スキームは、外資企業への優遇措置を維持するため日本企業への株式譲渡。

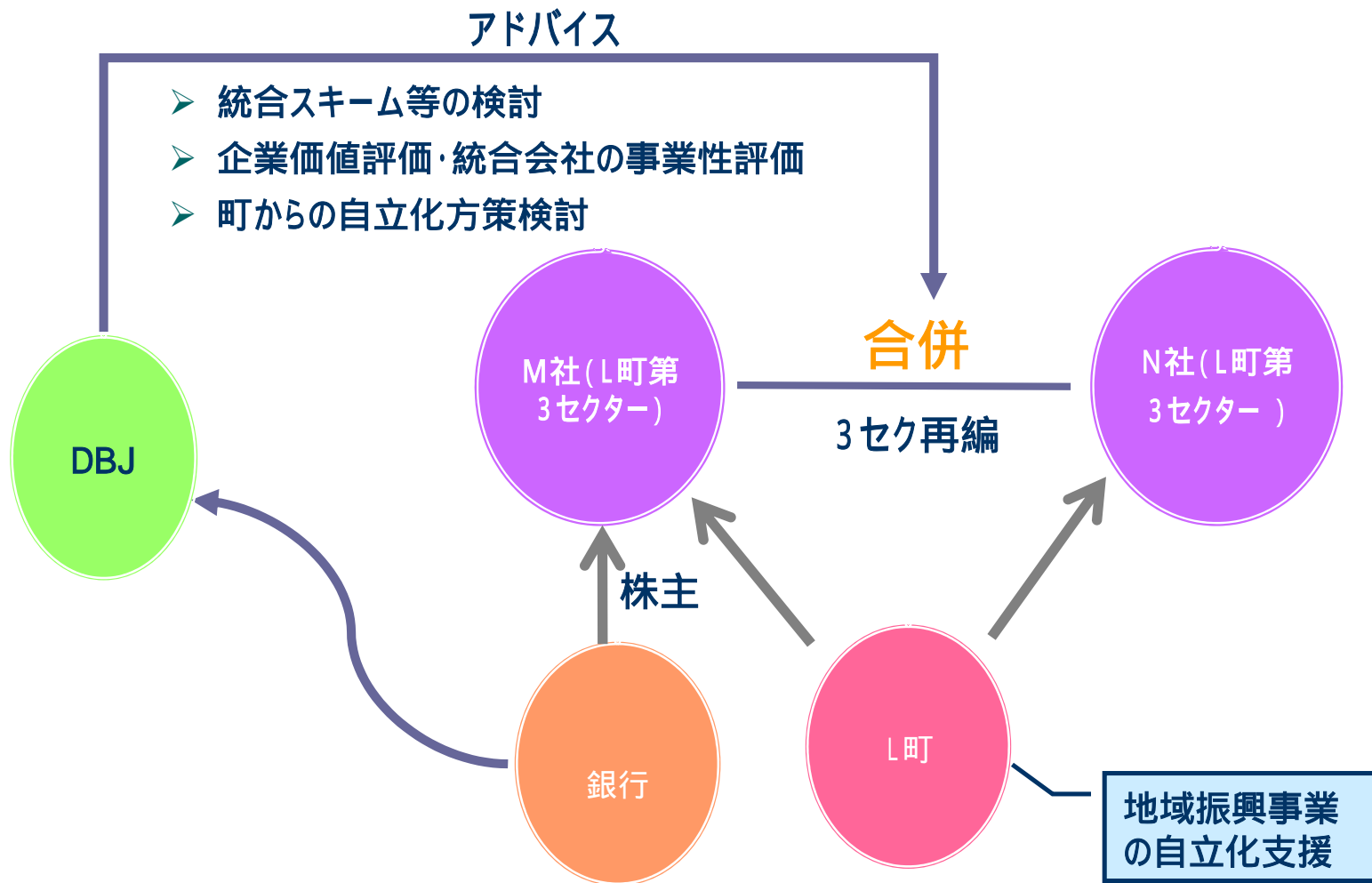


地場産業活性化

- 地場産業全体での活性化のため、個々の企業ではなく、複数企業による再編。
- 再編の内容として、(過渡的に)HCを設立し、共同仕入れ、共同受注、共同商品開発(共通ブランド開発)、共同配送、設備投資の共同化等を実施。
- 本行は、出資候補先各社から提携戦略に関するコンサルを受託。



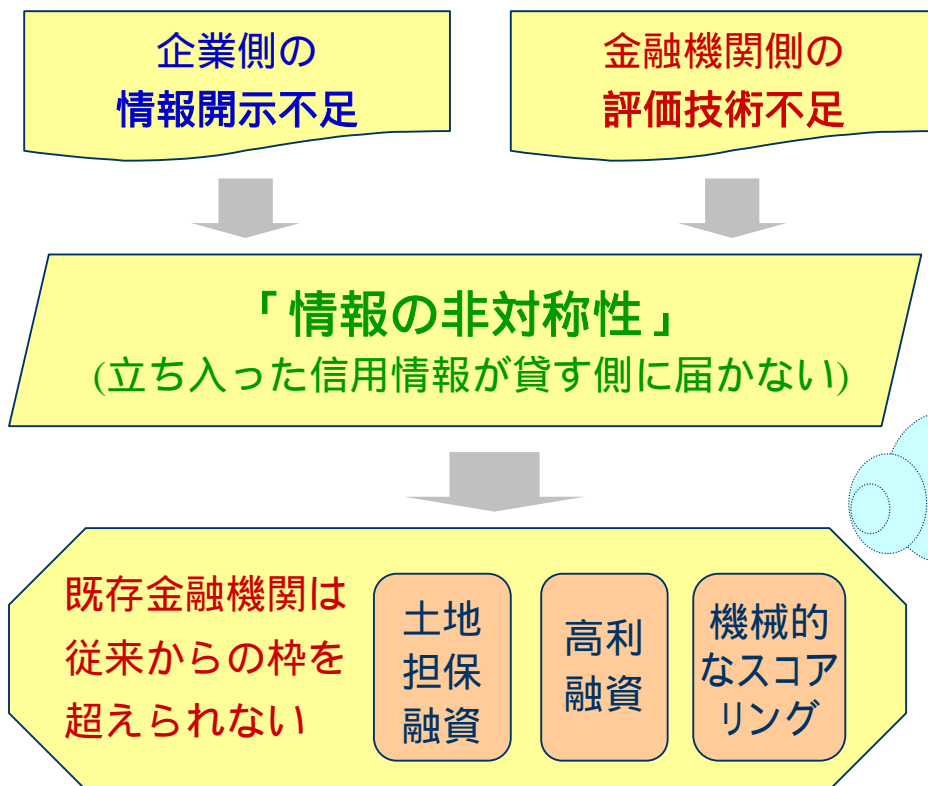
地域振興と3セク再編



(各論3) M & Aと地域金融機関の役割

地域金融機関の課題

- 中堅中小企業への戦略提言



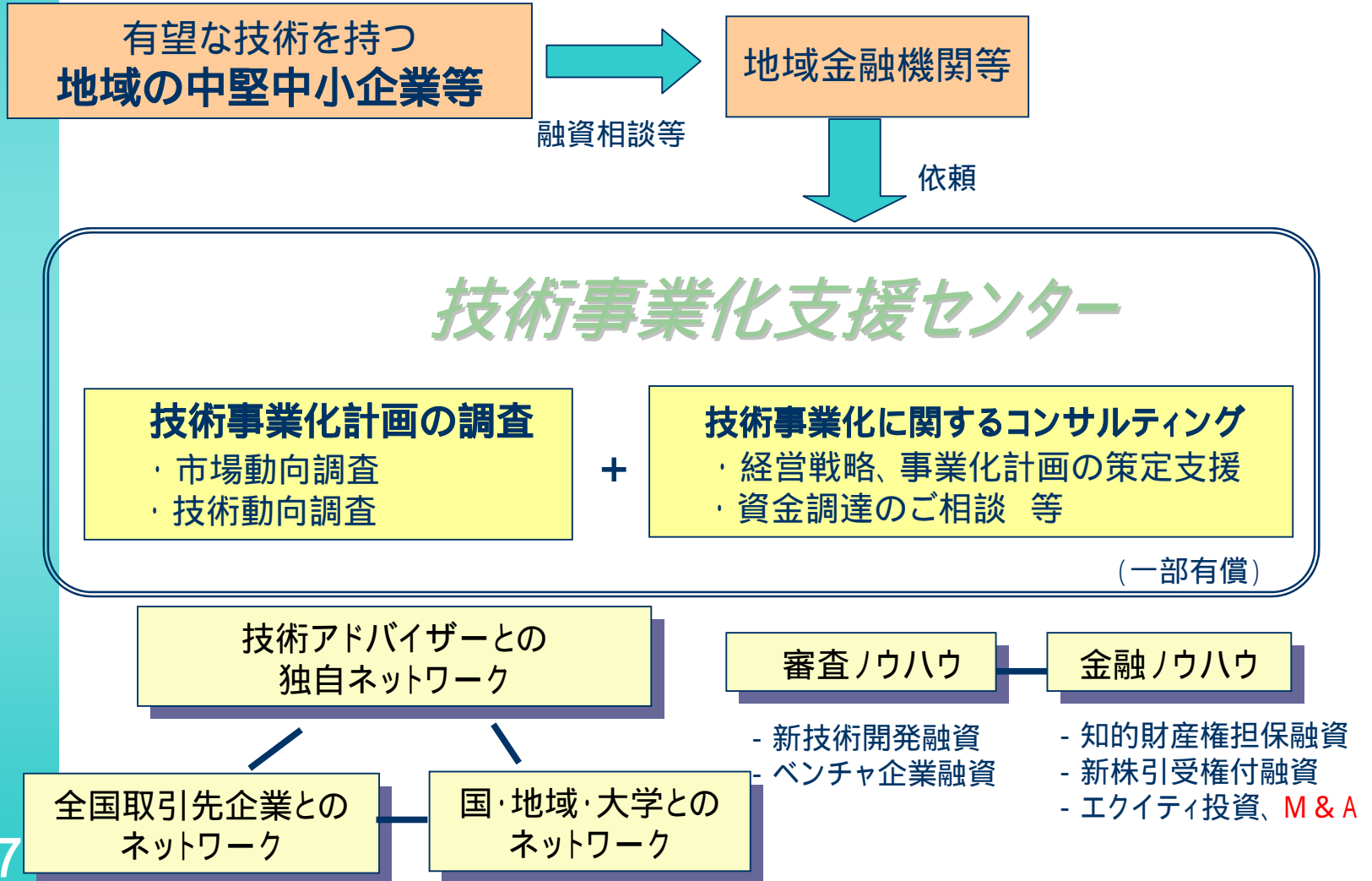
本来は...

「金融機関」
定量的な企業信用評価の
技術を持ち、企業に密着

「情報の非対称性」を克服
内輪の企業情報入手・分析

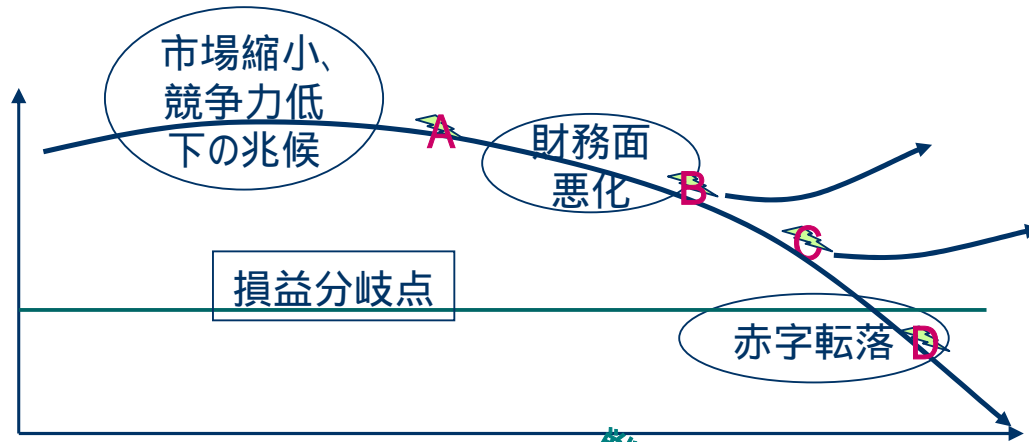
地域密着型のソリューション
提供 経営戦略提言
M & Aを含めた金融ツール
の提供

日本政策投資銀行「技術事業化支援センター」

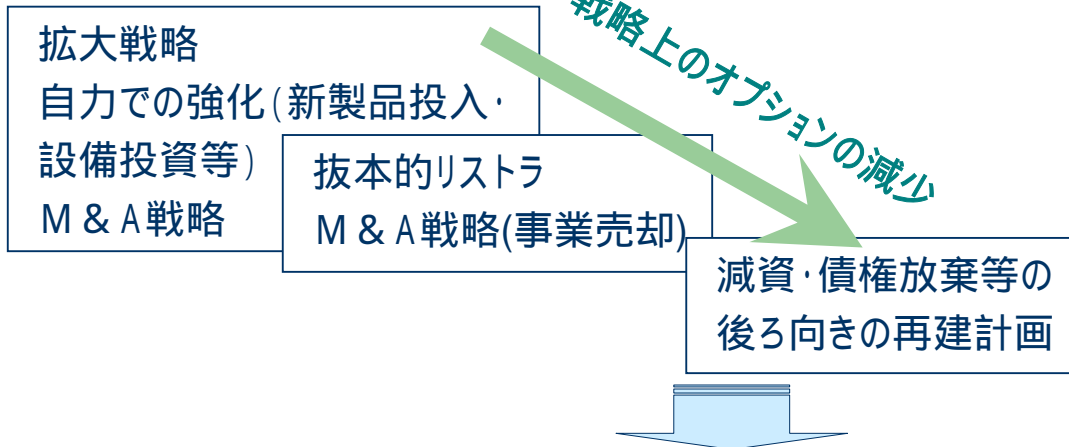


M & Aの時期と金融機関の役割

事業環境の悪化下ではスピードのある戦略的意思決定が肝要



- A: 先見性のある企業は意思決定
- B: スピーディーに動けば戦略選択肢の幅あり
- C: 事実上最後のチャンス。辛うじて売却等も可能
- D: 救済的M&Aまたは後ろ向き再建計画



地方では特に金融機関による先見性のあるアドバイスが有効

地域金融機関のM & A取り組みの姿勢

企業(事業)の視点

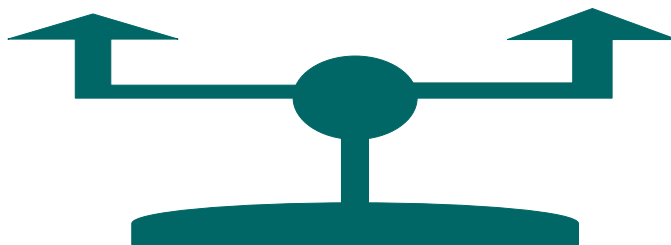
- 企業業績変化の兆候の察知
- 企業体質・経営者資質の客観的な見極め
- 全国的な視点、あるいはグローバルな視点での業界動向の情報収集



- 地域金融機関の「目利き」

地域の視点

- 地域の利便性の維持、向上
- 地域雇用の確保
- 成長のための域外資源の誘導
- 単独企業に留まらず、地域全体での再編、活性化の取り組み



バランスを考えたM & Aの取り組み

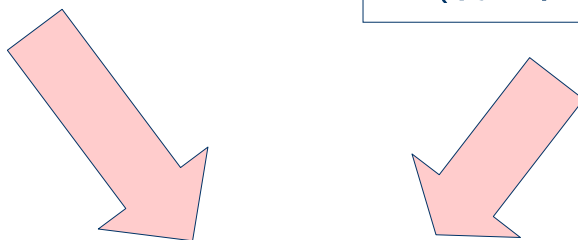
DBJの地域金融M & Aネットワークの活用

地域金融機関の優位性

- 域内企業を熟知
- 経営者との太いパイプ
- Public domainにない地域情報の把握

地方M & A市場の課題

- 域外情報が不足し、日本全体では情報が偏在
- M & Aに関する専門サービスが不十分（特に中小規模案件）



DBJの地域金融M & Aネットワーク

- 地域金融機関の強みである域内情報を効率的に生かし、弱みである域外情報、業界情報を補完
- 専門サービスが受けられない地場企業等の中小規模案件を支援
- 中立的立場、地域経済活性化の観点から地域金融機関のコンサル的役割