




M & A投資の現場から



2006年10月17日

アドバンテッジパートナーズLLP
代表パートナー 笹沼泰助

マクロ経済背景

市場の発展を促す本質的かつ不可逆的な変化

・規制緩和(1990年代の金融ビッグバン)

・文化的・認識の変化

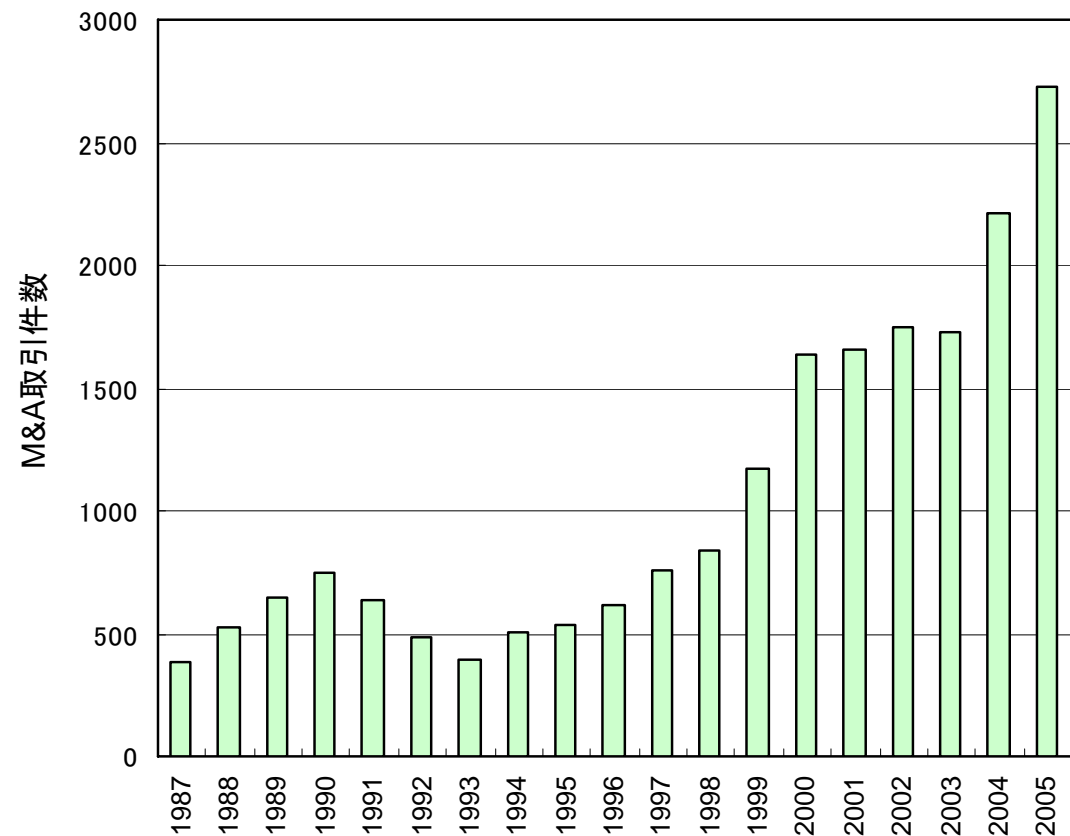
- M&Aを前向きな経済行為と受容する動き
- 人的資源の流動化
- 実績主義への共鳴
- 起業チャンスの魅力

・マクロ経済潮流の変化 ⇒ 資本効率の重要性

- 長期の不況及び停滞 ⇒ 企業リストラクチャリング
- 株式持合いの解消
- 株主価値の重視
- グローバル競争
- 銀行の不良債権問題

・欧米の金融投資モデルの導入

日本のM&Aの動向

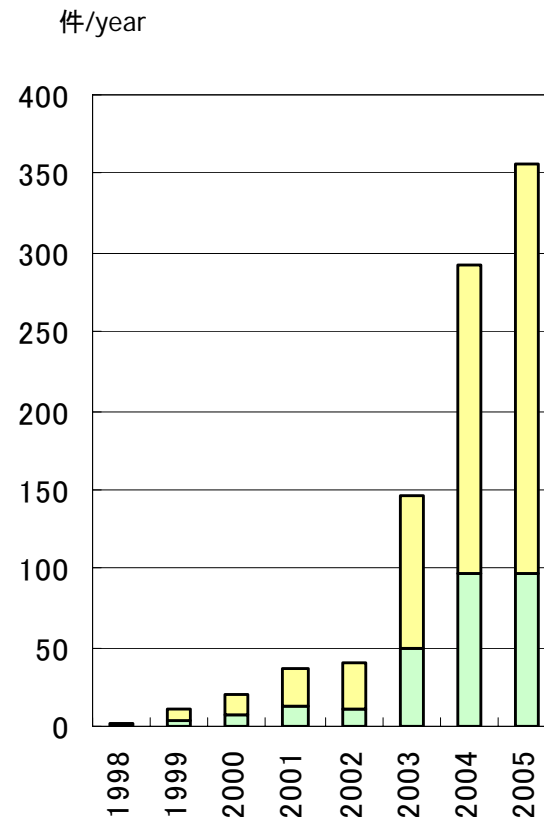


出典: MARR by Recof

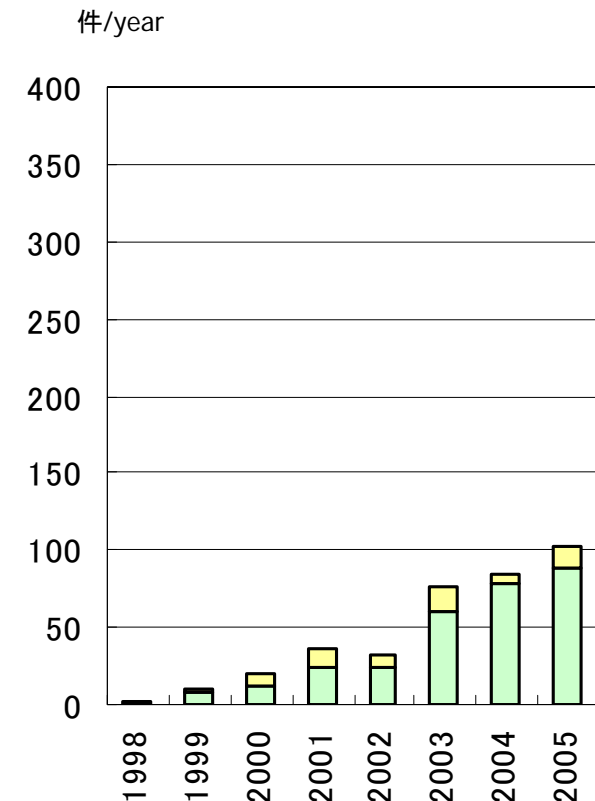
日本におけるバイアウトマーケットの発展

- 過去数年にわたりプライベート・エクイティ・ファンドによる買収は顕著に増えている。
- 取引の多くは、大企業による部門および子会社の分割の要請を受けたものである。

「ファンド」による買収件数の傾向



プライベート・エクイティ・ファンドによる買収件数の傾向(バイアウト)



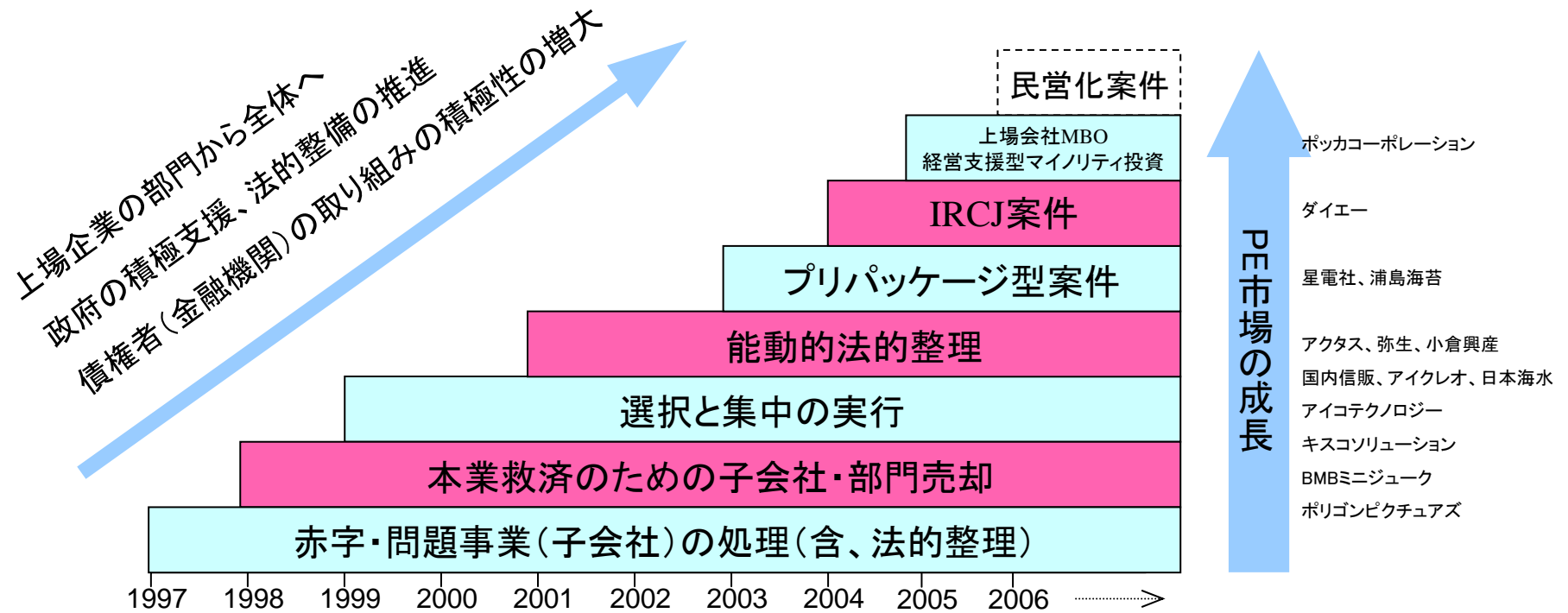
*includes minority investments and real estate investments

■ 外資系ファンド
■ 本邦系ファンド

**majority acquisitions, excluding real estate

Source: MARR by Recof, AP Analysis

日本におけるバイアウト・マーケット マーケット投資案件タイプの変化



- 過去6年間、投資案件のタイプはより能動的なものへと変化してきた
- 各案件タイプごとに必要とされる投資管理スキル・ノウハウは異なる。広範なスキルと経験を有したPEファンド運営企業が、さらに大きな機会を獲得することとなろう。

アドバンテッジパートナーズMBIファンド

- ◆ MBIファンド1号
 - 設立: 1997年10月
 - ファンド規模: 30億円
 - LP: 国内10社の機関投資家
 - 投資先: 5社(うち、3社完全回収、1社部分的回収済み)

- ◆ MBIファンド2号
 - 設立: 2000年1月設立
 - ファンド規模: 180億円
 - LP: 国内外14社の機関投資家
 - 投資先: 9社(うち、7社完全回収、1社部分的回収済み)

- ◆ MBIファンド3号
 - 設立: 2003年8月設立
 - ファンド規模: 465億円
 - LP: 国内外27社の機関投資家
 - 投資先: 7社、今後の2年間に4-6社に投資予定

- ◆ ダイエー協調ファンド
 - 設立: 2005年5月設立
 - ファンド規模: 350億円

アドバンテッジパートナーズが考えるM&Aの定義

アドバンテッジパートナーズの考えるM&A:

「ある企業・事業部門を既存所有者の持つ戦略的・能力的・経済的な制約から解放し、本来の成長力・収益力を発揮させる企業価値創造のプロセス」



考える制約

保有者による制約(例)

APによる解決(例)

戦略的制約

- 独自の戦略展開の制限
- 機動的な人事システムの制限

- 客観的データを踏まえて、単体の独立企業として製品市場戦略の立案・実行
- 業界に応じた人事制度の確立・実施

能力的制約

- 非本業市場の特性に関する理解不足
- マーケティングノウハウの不足
- 経営戦略立案ノウハウの不足

- 業界経験者・専門家の登用
- マーケティング手法の共有化を推進
- 社員で「経営戦略立案チーム」を組成し、APとの共同作業での立案を進め、ノウハウ共有化

経済的制約

- 事業拡大資金の不足
- 設備投資資金の不足

- 出資金
- 当面の資金管理の後、資金管理ノウハウ共有化

MBIファンドの経営支援(例)

- 経営改善の多くは、経営陣や従業員主導のプロジェクトを推進することにより行い、MBIファンドはプロジェクトの組成、改善案立案・実行を支援する。このノウハウの移転により、MBIファンドから離れた後も競争力のある企業として発展しうる

戦略・マーケティング面での支援

- 経営ビジョンの作成
- ビジネスドメインの再定義
- マーケティング戦略の立案と実行
 - 成長性・収益性に基づいた製品ポートフォリオや顧客ランクの見直し
 - 価格政策の立案
 - ブランドの再構築
 - 新製品開発
 - 新商品販売
 - 新市場開拓
- 販売チャネルの再構築
- 新規事業開発
- 提携戦略の立案と実行

オペレーション面での支援

- 業務プロセスの再構築
- 生産管理体制の整備
- 品質管理体制の整備とQC活動の推進
- 営業マンの再配置や評価システムの再構築をはじめとした営業力強化の立案と実行
- コスト低減政策の立案と実行

経営管理面での支援

- 経営管理体制の整備
- 人事・報酬・評価制度の導入
- 情報システムの導入
- 株式公開準備

M&A投資の現場から

結論

- 日本のM&A市場は着実に成長にしており、市場に占める投資ファンドの役割、機能も高まっている
- 日本のバイアウト市場は、案件のタイプと規模の両面から多様化してきており、各買収主体には、案件の性格に整合した適切な買収プロセス管理のスキルと倫理観が求められる
- この5年間で世界の機関投資家の日本のバイアウト市場に対する関心が高まってきた。日本経済の回復への確信、今後の成長への期待、ならびに経済・経営のシステムの効率化への評価が、背景に存在する
- 企業買収投資ファンドは、成熟化経済社会における諸問題の調整者として機能を果たしながら、継続的に発展していくであろう