

MERCER

Consulting. Outsourcing. Investments.



MARSH MERCER KROLL
GUY CARPENTER OLIVER WYMAN

2008年12月19日

M & A研究会資料

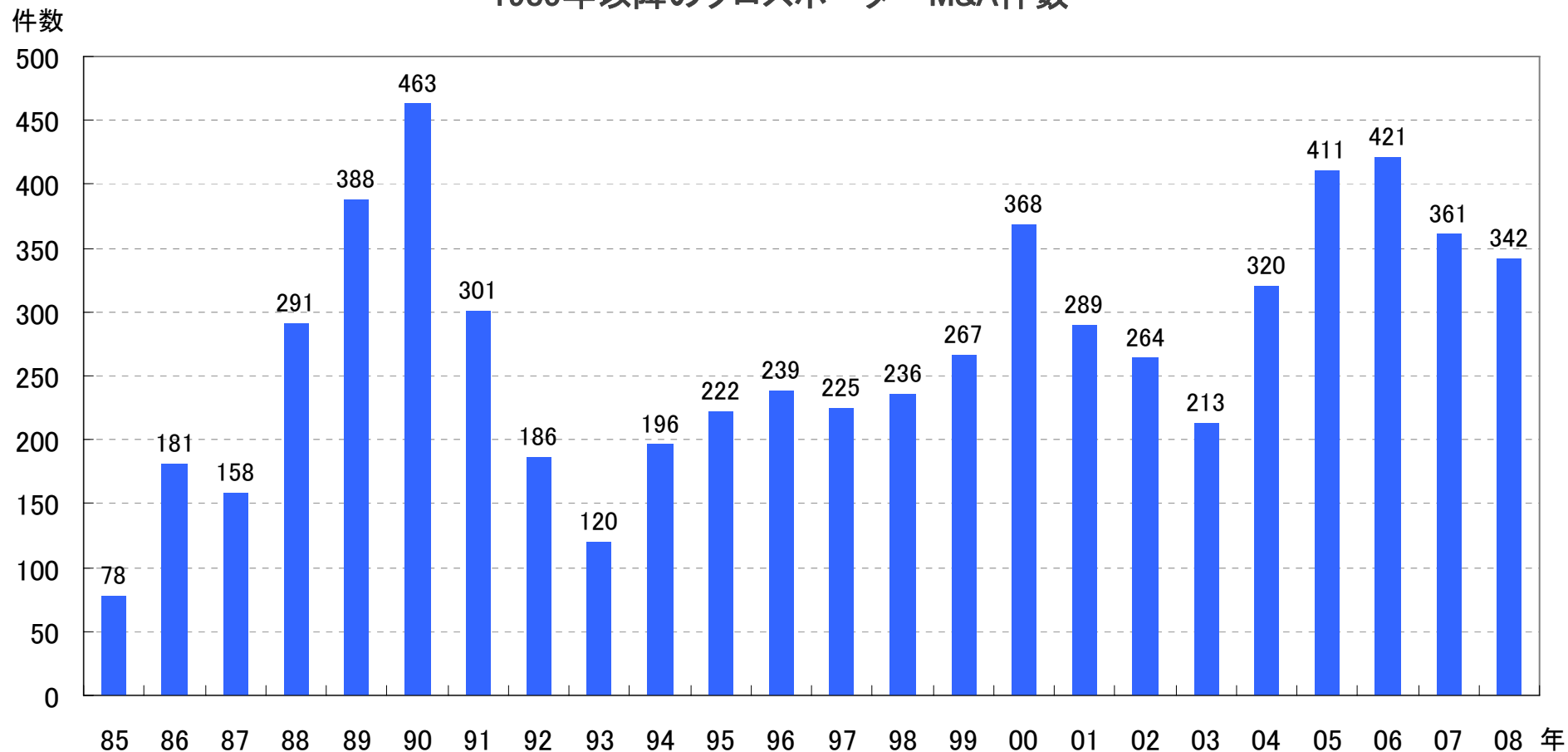


目次

- 日本企業の海外買収のトレンド
- 最近の事例

日本企業におけるクロスボーダーM&Aの実績

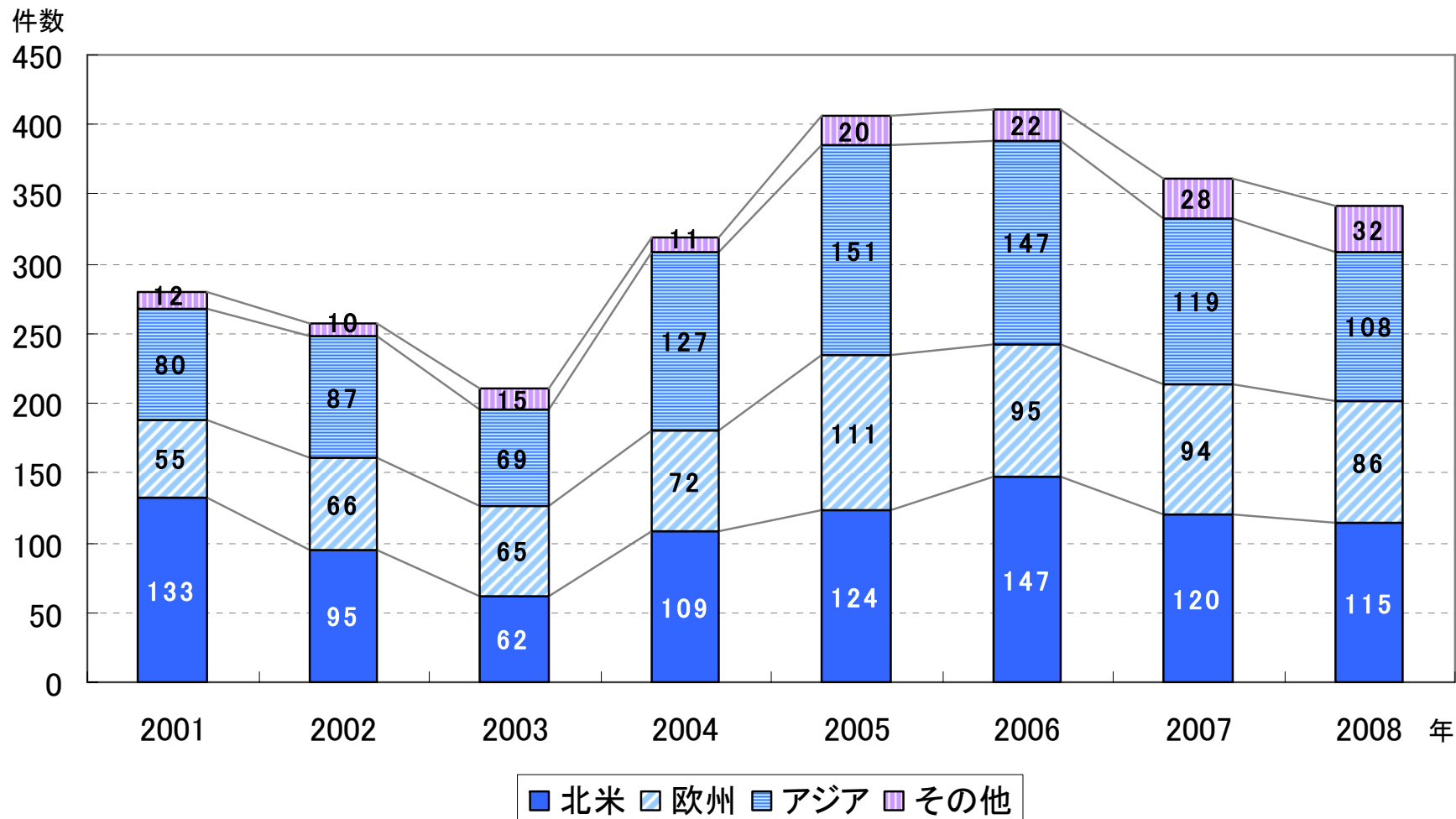
1985年以降のクロスボーダーM&A件数



※出典:レコフ社 MARRデータ

※2008年の実績は1月～11月までのデータ

地域別M&A実績



※出典:レコフ社 MARRデータ

※その他:オセアニア、中南米、中東、アフリカ

※2008年の実績は1月～11月までのデータ

大型案件の上位一覧

	2004	2005	2006	2007	2008
1	ソニー米国法人 →MGM	米国住友商事 →TBCコーポレーション	JT →ガラハー	エーザイ・コーポレーション・オブ・ノースアメリカ →MGIファーマ	MUFG →モルガン・スタンレー
2	ソフトバンク →日本テレコム (リップルウッド)	NTTドコモ →KTフリーテル(NTF)	東芝、The Shaw Group、IHI →BNFL USA Group他	麒麟ホールディングスオーストラリア法人 →サンミゲルフードオーストラリアホールディングス	武田薬品工業 →ミレニアム・ファーマシューティカルズ
3	凸版印刷米国法人 →デュボンフォトマスク	オリックス米国法人 →ホーリハン・ローキー・ハワード・アンド・スーキン	日本板硝子 →ビルキントン	オリンパス →ジャヤラス	第一三共 →ランバクシー・ラボラトリーズ
4	三井物産 →MEC International BV	楽天 →リンクシェア	東京電力、丸紅 →ミラント・アジア・パシフィック	新日本石油 →アナタルコ	東京海上ホールディングス →フィラデルフィア・コンソリディティッド
5	三井住友海上火災保険 →アヴィヴァ	ミレアホールディングス →リアルセグロス(ABNアムロ子会社)	ダイキン工業 →OYLインダストリーズ	ミレアホールディングス →キルン	伊藤忠商事、新日本製鉄、他 日韓企業連合 →ナミザ
6	三井物産 →ウット・サイト・エナジー・リミテッド	Apollo Merger Sub, Inc. [ACCESS] →ハームソース	日興ブリンシバル・インベストメンツ・オーストラリア →エサンダ・フリード・パートナーズ	GCA →サウジア	丸紅、関西電力、九州電力他 →セノ・パワー
7	エイ・アイ・ビバレッジホールディング →康師傅飲品控股	フォーサイト・ドット・コム英国法人 →アイタッチ	野村ホールディングス →インスティネット	インフォプリントソリューションズカンパニー (リコー、IBM合併) →IBM	NTTドコモ →タタ・テレサービス・リミテッド
8	住友商事 →ハーツ・マウンテン	三井石油開発 →POGO, POGOP (米国石油開発会社)	旭テック →メタルダイン	丸紅 →ミラント・カリビアン・ホールディングス	TDK →エプコス
9	住友金属鉱山、三井物産 →コロ・ニッケル	花王 →モルトン・ブラウン	丸紅オフショア・プロダクション →バイオニア・ナチュラル・リソースUSA	ロングリーチグループ、オリックス →安泰商業銀行	丸紅 →アントファガスタ
10	ユニオン・バンク・オブ・カリフォルニア →ジャクソン・フェデラル・バンク	富士写真フイルム →アビシア	ブリチストンアメリカホールディング・インク →ハンダグ・インコーポレーテッド	米国三井物産 →スチールテクノロジーズ	リコーアメリカスコーポレーション →アイコンオフィスソリューションズ

※出典：レコフ社 MARRデータ

※2008年の実績は1月～11月までのデータ

最近の事例

よくある誤解

- 誤解1： PMIはサインング直前で始まる
 - PMIは当初から行い、シナジー実現の可能性の検証を行う
- 誤解2： 経営者報酬は法律事務所が作る
 - 法的に正しいということと、マーケット & ビジネスで正しいことは違う
- 誤解3： 経営者報酬とリテンションボーナスを出すことで経営層は残る
 - モチベーション／キャリアドライバーを初期に明確化することの大切さ

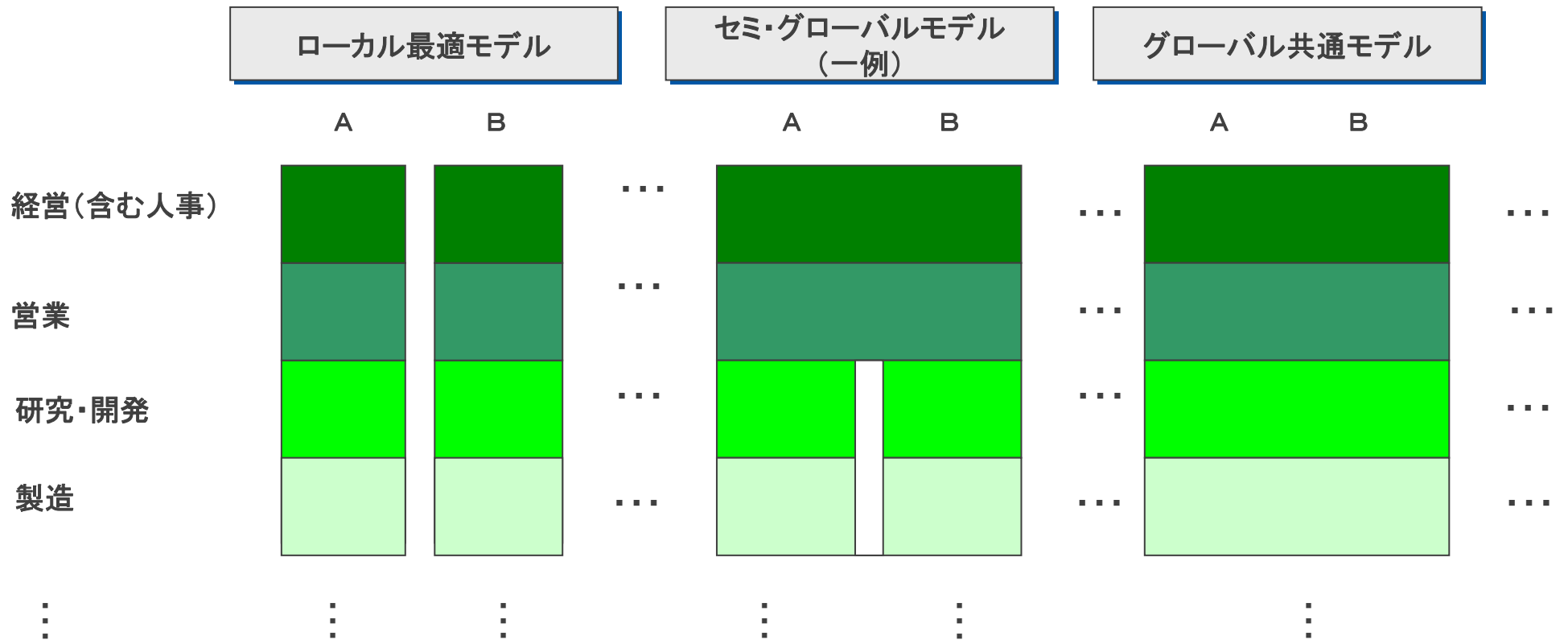
クロスボーダーM&Aの潮流

- マネジメント・ガバナンス(含む経営者報酬)
 - 経営者の選任
 - 業績評価指標(KPI)の設定
 - 経営者報酬の設計
 - リテンション策
- グローバル経営及びグローバル人材マネジメント
 - 海外駐在員と現地人材の役割
 - グローバル組織体制
 - グローバル人材の育成
 - 企業文化統合
 - 人材マネジメントの仕組み・報酬水準
 - 株式報酬プラン（経営者、幹部社員）の代替
 - チェンジ・オブ・コントロール
 - 退職給付、長期ベネフィットプラン
 - スタンドアローン・インパクト
(グループ・ベネフィット、組織機能、株式報酬プラン)

マネジメント及びガバナンスの潮流

- 日本企業の海外買収において、対象企業の経営層の存続を前提とした買収案件が圧倒的に多い
 - 企業価値＝経営者×経営資源(ヒト・モノ・カネ)
 - 経営者の人物・能力・経験も対象資産の一部、との考え
 - 経営者が社内に持っている「影響力」も経営力の一部、との考え
 - 海外企業のトップとして対象企業に乗り込んでいける日本人人材層の薄さ
 - 日本企業の組織的なグローバル人材マネジメントは端緒についたばかり
- その結果として、交渉早期から、経営者のリテンション及びガバナンス体制の構築に着手することが非常に重要
 - ただし、後手に回りがちであるのが実態
- 日本本社のガバナンスを明確に効かせていくのが全体の流れ
 - 明確な業績目標
 - それに伴う経営者能力の評価、及び報酬
 - 取締役会の構成上の工夫(過半数は必ずおさえる)

グローバル経営の方向性



海外経営者報酬制度における摩擦例

- 日本側の不満
 - 担当会社の業績に関わらず高額報酬を得る仕組みになっている...
 - 日本のトップマネジメントよりも有利な報酬を得ている...
 - そもそも複雑な制度であり、日本の役員に説明しにくい...
- 海外側の不満
 - 日本側が、当該国のマーケット慣行に関して無知である...
 - 日本側の報酬水準論を前提とした議論となり、海外側から見ると魅力的なパッケージにならない...
 - そもそも、役員報酬に関する「哲学」が見えない...
 - 自分のボスは日本のCEOなのか現地にいる日本人駐在員なのか、が不明...

■ グローバル経営・グローバル人材マネジメントの潮流

- 人件費コスト
- 経営者報酬
- リテンション
- 労務リスク
- スタンドアローンイシュー
- 人事マネジメント

リテンションに関する摩擦例

- 日本側の不満
 - Sellerによるリテンション対象者選定の妥当性が分からない・・・
 - 短期間リテインすべき人材、中長期にわたりリテインすべき人材の選別が難しい・・・
 - リテンションボーナスが非常に高いが、市場相場やスキームの妥当性が分からない・・・
 - リテンションボーナスの費用対効果がわからない。本当にキーマンの離散を防げるのか・・・
- 海外側の不満
 - 金銭・非金銭双方のリテンション策があいまいだ。本当にリテインする気があるのか・・・？
 - 日本の会社の中で、シニア・マネジメントとしてのキャリアパスはあるのだろうか・・・
 - 言葉も文化も違う日本のマネジメントと本当にうまくやっていけるだろうか・・・？

結び

- 日本企業のクロスボーダーM&Aの増加は、日本企業のグローバルマネジメントの変質・変革を促しうるもの
- しかしながら、対象企業のマネジメント・ガバナンスについては、契約書調印後に検討を始める企業も少なくなく、準備不足のままディールプロセスが進んでいるケースも散見される
- 日本企業のグローバル競争力の格段の向上のためには、クロスボーダーM&Aに精通した人材層を飛躍的に増やしていく必要がある