

Mergers M&A Acquisitions Review®

JANUARY 2010 Vol.24 No.1 通巻212号

SPECIAL FEATURE

2010年、M&Aプロフェッショナルに聞く M&Aアドバイザー36社からのメッセージ

- 銀行・証券会社・投資銀行
- 法律事務所
- 会計事務所・コンサルティング
- M&A専門ブティック・投資ファンド

INTERVIEW

【インタビュー：最近の中国M&A環境】

一次産業で大きく伸びる外国投資 日本の中小企業からの投資も奨励

- ジョーンズ・デイ 上海オフィス 胡 海平

REPORT

公開買付け（TOB）の基礎と実務上の留意点（下）

- オリック・ヘリントン・アンド・サトクリフ外国法事務弁護士事務所/オリック東京法律事務所・外国法共同
事業弁護士 黒田 伸太郎/同・弁護士 赤羽根 大輝
- 三宅坂総合法律事務所弁護士 高橋 淳

TRANSACTION REVIEW

M&A取引レビュー

2009年9月、10月 買収・部門買収・子会社の買収・合併

- 編集部

2010年「M&Aプロフェッショナルに聞く」

日本で活躍するM&Aアドバイザー36社からのメッセージ

「M&Aプロフェッショナルに聞く」設問

I. 2009年の総括：貴社（事務所）のM&A事業の実績概要をお聞かせ下さい。

1. 2009年（12月末までにクローズ予定を含む）に成立させた取引件数（あるいは実績概要）について（取引種別案件／買収（売却）、部門買収（売却）、合併、資本参加、合併、提携、その他）
2. 2009度のわが国のM&Aについての特徴と評価について
3. 2009年に実施されたわが国の取引において、特に注目される取引あるいは取引形態があれば、お挙げ下さい。

II. 2010年の動向予測

- 1) 国内M&Aについてお聞きします
 - ①活発になると予想される業界（分野）はどこですか
 - ②どんなM&A（目的・形態・手法等）が進むと思いますか
- 2) クロスボーダーM&Aが活発になると予想される業界（分野）はどこだと思いますか

III. 日本のM&Aについて、日頃感じている問題点や課題がありましたら、お聞かせ下さい。

弊社社長の寄稿部分のみを抜粋しております。

株式会社カチタス
代表取締役社長 平井 宏治

I. 2009年の総括

1. 株式買収案件2件、事業譲渡案件2件の合計4件。いずれもIN-IN。
2. M&A市場の縮小。2009年のM&A件数は1,957件と2,000件を下回り、(2008年の件数は2,399件)で、

3年連続の減少となった。これは、2008年に起きた金融危機の影響が続きPEファンドによるLBOが激減し、M&Aバブルが崩壊したことが一因。PEファンドが買収した企業の中には、業績が悪化しているものも多く資産価値が下落しているものもある。一方、事業会社による企業戦略に沿った企業買収は堅調であり、加えて、グループ内企業を再編することで、グループの経営効率化を図る動きが活発だった。これらの中には事業再構築の過程で見直され、スピンオフする動きも見られた。一方、国内市場を中心に事業展開する企業は、少子高齢化による市場の縮小と景気後退による収益悪化に直面しており、事業統合により経営の効率化を進め、海外市場へ進出する動きも出た。

3.

- ①自動車業界の再編。自動車の技術が変わり、電気技術の取り込みが必要になったこと（産業ショック）に加え、世界的な景気後退による需要低迷などの理由で、自動車業界も再編に入った。事例では、三菱自動車とプジョー・シトロエン・グループ（仏）との業務資本提携（交渉中）や鈴木自動車とフォルクスワーゲン（独）との業務資本提携などの取引。
- ②今後、国内市場は、頭打ち状態から縮小均衡していくと予測され食品業界や小売業界などでは、事業会社同士が、経営統合により経営の効率化を行い、成長が見込める新興国市場での展開を加速する動きが顕著だった。キリンホールディングスとサントリーホールディングスとの株式移転（交渉中）やファミリーマートによるam/pm株式取得等が代表的な取引事例。

II. 2010年の動向予測

1)

- ①②全業界で再編が加速する。アメリカの消費需要は回復せず、2009年の政権交代後は、為替レートは円高容認となったが、2010年も円高が続くと輸出型企業の損益に大きな影響を及ぼす。経済エコノミストによると2010年の為替レートは1米ドル当たり84円から86円という予想が最も多く、これが的中すると輸出企業の損益を圧迫する。為替レートの問題に加え、労働者派遣法改正では、製造業派遣や登録型派遣の原則禁止が盛り込まれたため、規制が緩やかな海外へ生産拠点の移転が加速し、空洞化した国内の過剰設備や過剰人員の解消

を目的とした事業統合が行われる。2002～2007年の様な輸出に依存する経済成長は再現できないので、内需に期待するしかないが、子ども手当等の家計支援は移転支出に過ぎず需要を作り出さない。賃金は上がらず、少子高齢化も加速し、衣食分野の消費が減少して、内需転換は進まず、失業率は高いため消費不振は一層深刻になると予想する。このため、各社は販売単価低下や売上高低下といった問題に直面し、ディストレス型M&Aが引き続き多く起きるだろう。景気後退時は、企業の合従連衡が活発化する時期でもある。生き残りを賭けた競争が一段と激しくなり、各社の“選択と集中”を通じ、業界再編が進むと予想する。

- 2) 国内市場を中心に事業展開している業界の企業は、商品開発、調達・生産、品質管理、販売、物流のいずれの面でも高コストとなっている。加えて、少子高齢化の進行で、国内市場が頭打ちもしくは市場縮小の問題に直面しており、景気後退による消費低迷も加わり、国内市場の需要減退は続き、競争は一段と激化する。グローバル企業との比較で、日本企業の収益性の低さが問題である。このため、国内市場で競争優位にあるコア事業を強化した上で、開発途上国を中心とした海外市場への展開（M&Aを含む）により売上の拡大を図ることが予想される。

円高は、国内の生産空洞化を加速する一方で、日本企業が海外で企業を買収する上では取得金額を押し下げる。2010年は、為替レートが円高で推移すると予想するため、海外での企業買収を加速する一因となりうると予想する。発展途上国への進出は、法制や税制が未整備であるため、既存の企業を買収するというリスクを取らずに、合併、販売提携や自前進出等の慎重な方法が主体となるが、逆に、法制や税制が整備された欧米での事業拡大には、M&Aが活用されるだろう。

III. 日本のM&Aについて

独占禁止法の本来の目的は、競争の維持であるが、クロスボーダーM&Aでは、自国産業の保護を目的とした独占禁止法の濫用という側面もあるのが実態である。アメリカではエクソン・フロリオ条項により、自国の安全保障に関わるM&Aは規制されており、韓国でも韓国版エクソン・フロリオ条項が既に導入されている一方、我が国では国益や安全保障に反する買収を阻止する総合的な法律はないので、無策なままOut-In

で外資に食い荒らされ国益を損なうことの無い様に、早急な制度の整備が求められる。また、“仲介”と称する利益相反を前提とした双方代理行為が、相変わらず横行している。利益相反に無知な経営者が多いのも実態であり、我が国の経営者も早くこれら悪徳M&A業者の手口に気づくべきである。買い手に有利な助言をすれば、売り手に不利になり、売り手に不利になる助言をすれば、買い手に不利になる。利益相反は、あ

る行為により、一方の利益になると同時に、他方への不利益になる行為を指し、これは“仲介行為”そのものである。また、単一の業者が売り手と買い手との間に入ることにより、この悪徳業者が、都合の悪い情報をコントロールしながら仲人口をきき、これを信用してM&Aを決断した当事者が、M&Aに失敗しているという現実も数多くあり、M&A市場の健全な成長にとって害毒となっている。