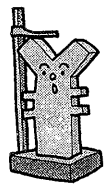
【日本印刷新聞】平成23年9月26日（5面）掲載

限界を認める勇気

自社の明日を考える 5



松本　晋

まつもと・すすむ＝１９９２年３月法政大学法学部卒業。同年４月㈱三和銀行（現三菱東京ＵＦＪ銀行）入行。２００５年９月㈲エムエス・コンサルティングを設立し代表取締役に就任。06年６月に退社後、新生銀行に入行。ビジネスディベロップメントユニット次長に就任。08年１月㈲エムエス・コンサルティング代表取締役に就任し現在に至る。

自己の立場明確化し課題解決

M&Aの善し悪し

会社のさらなる発展や生き残り、そして廃業や事業整理などを具体的に考える時、M&Aを一つの有効な手段としてあげることができる。M&Aは企業の『買収』や『合併』の総称であり、その手法には様々なものがある。『買収』における代表的な手法として『株式譲渡』と『事業譲渡』があげられるが、これらは廃業や事業整理を考える場合に有効な方法の一つであると考えられる。なぜなら、譲渡により受領した金銭をもって債務弁済をすることが可能だからである。

『株式譲渡』は、買収者（企業を買う側、以下では説明上の都合で買収者を「買収側企業」という）が、買収対象企業（以下『対象企業』という）の株式を取得することにより、対象企業の経営権を獲得することである。株式の譲渡により会社の経営権が移転するだけなので会社の実態は株式譲渡前と何ら変わらず、二つの企業が一つになる『合併』とは異なり買収側企業と対象企業が別法人のままなので企業文化摩擦が生じることが少ない。しかし、別法人なままなので、グループとしての融合が遅くなりがちでシナジー効果などが表れるのが遅い傾向がある。また、買収側企業は、対象企業に引き継ぎたくないと考える資産や負債があっても引き継がなくてはならない点もデメリットとしてあげられる。なお、対象企業の株主は、自己が保有する対象企業の株式を買収側企業に譲渡（売却）することにより、その対価として買収側企業より金銭を受領することになる。

『事業譲渡』は、対象企業そのものを買収するのではなく、対象企業の事業（資産・負債・人材など）を買い取ることである。不動産などのモノと同じように会社の事業をモノとして金銭価値で評価し、対価の支払いと引き換えに事業を譲り渡すことになる。譲渡する事業はすべての事業でも一部の事業でも構わない。契約により、事業や製品などの単位で買収するなど柔軟な方法が取れる。しかし、譲渡する事業に債務がある場合（言い換えると債権者がいる場合）、債権者の同意が必要になる。会社の債務には銀行だけでなく取引先からの買掛金など幅広く含まれるため、債権者が多い時は、債権者の同意を得るための手間やコストが大きくかかってしまうことが多い。『事業譲渡』も『株式譲渡』と同様、売り手側企業は、事業を売却することによりその対価として買い手側企業より金銭を受領することになる。

『合併』とは、異なる二つ以上の企業が統合して一つの企業になることである。言い換えると、買収側企業が対象企業を包括的に吸収する方法である。『合併』を行うと、一般的には対象企業は買収側企業に吸収されて消滅し、対象企業の株主は合併比率に基づき買収側企業の株式を受け取ることになる（現金を受け取るケースもあり）。

『合併』は、複数の企業が一つになることで文化摩擦が起き人材流出などのリスクを伴うこと、買収側企業に引き継ぎたくない資産や負債があっても引き継がなくてはならないこと、などのデメリットが生じる可能性も高い。

合併において『対等合併』という言葉を耳にすることがある。『対等合併』の言葉の意味は、専門用語では『合併比率が1対1』であり、当事者の一番の関心毎は『合併後に誰が会社の実権を握り、コントロールをするのか』である。

株式譲渡では『買う側』と『買われる側』がハッキリしており、『買われる側』が『買う側』に支配されるのが普通である。しかし、合併の場合、『お互いに対等の精神で』というケースが多く、当事者がお互いに自社のプライドや意地を持ち、その反面相手方への配慮などを考えるからである。合併において、一方が他方に優先した場合、劣後扱いされた勢力が抵抗することが普通であるから、『合併による統合効果に支障をきたすのでは?』という感情的な懸念を持つ。そのため当事者双方で『対等』へのこだわりが生まれるのであると思う。日本人は、合併の交渉においては、経済的な相乗効果を検討するというよりも、このような情実に絡む点をもっとも重視するのかもしれない。また、優劣の立場がハッキリしている株式譲渡においても、『買う側』『買われる側』双方が感情的な懸念を持つことが多いことから、株式譲渡実行後でも『お互いに遠慮しながら』という状態が続き、それらが阻害要因となり、M&Aを実行したことがかえってマイナスに作用しているケースも多いのではないかと思う。

前述の新生銀行とあおぞら銀行、そしてサントリーとキリンなど、これまでに経営統合の話は数多くあったが、経営統合が実現する前に破断し、また経営統合をしても統合効果が発揮できないケースも多い。

小職は、数少ない経営統合の成功事例として、東京三菱銀行とＵＦＪ銀行のケースがあると思う。これは、あきらかに東京三菱銀行が主導を取り、経営統合を推し進めていったからである。両行の経営統合は建前上では『対等の精神で』などと言われていたが、実質的にはＵＦＪ銀行が東京三菱銀行に救済された、言い換えるとＵＦＪ銀行が東京三菱銀行に劣後したのである。東京三菱銀行は救済した側（強者）としてイニシアティブを取り、ＵＦＪ銀行は救済された側（弱者）として東京三菱銀行側に従った。だから経営統合はうまくいったのであろう。

合併や株式譲渡などM&Aを活用して課題解決を図ろうとする場合、M&Aの当事者は『支配する側』『支配される側』のそれぞれが自己の立場をはっきりと認識し、そしてそれを受け入れた上で課題解決に取り組んでいけるかどうかが成否の鍵を握っているといえるのではなかろうか。M&Aは両刃の剣であり、成功するか失敗するかは当事者の意識次第である。

（㈲エムエスコンサルティング代表取締役）