

事例に見る事業再編 第1回

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社
パートナー 井出正樹

事業再編とは

企業は、「事業」から構成される。企業価値は、個々の事業の収益性が基礎となり、常にこれを高めることが求められる。

さらに事業は、資金をはじめ、人材、設備、知的財産、ノウハウなどの有形無形の経営資源から構成される。これら経営資源は有限であるがゆえに、それをどの事業に配置するか、投資効率を意識して判断しなければならない。昨今では、自己資本利益率(ROE)が経営指標として重視されるようになって来ている。

事業の収益力や投資効率は、それを取り巻く外部環境・内部環境の変化によって変わる。環境変化に適応し、抜本的な対策を取るためには、自助努力により自社内で経営資源の再配置を行うだけでは限界があり、他社を交えた事業構造の再構築を視野に入れる必要がある。すなわち、他社との間で事業という経営資源を、取り込み(買収)、切り離し(売却)、あるいは共有する(事業統合・JV)というように、新陳代謝を図ることで企業価値向上の解を求めるのである。

ここでは、こうした企業間での経営資源の再配置のことを「事業再編」と呼ぶことにする。事業再編のパターンとしては以下のようなものがある。

事業再編の種類

1. 事業買収(M&A)

経営課題として M&A(合併・買収)に言及する経営者は多い。事業に根本的な変化を起こすためには、外部から新しい経営資源を取り入れることが有効であり、そのための手段として「M&A」がよく取り上げられる。市場での競争力強化には事業規模が重要という局面で、他社の事業を買収して規模の拡大を図る、というのは分かりやすい例である。

2. 事業売却

M&A の反対側には売り手がある。「事業売却」というのはネガティブな印象があるが、これも企業価値向上の手段である。赤字事業を売却して企業価値の毀損を回避するというのが典型例である。

しかし、赤字にはなっていないにもかかわらず売却対象とするケースもある。経営資源が収益性の低い事業に寝てしまっていて、他の事業に投下したら得られていたであろうリターンが得られない、すなわち機会損失が発生している状態において、投資効率の観点から売却を考える場合である。また、収益性が高い事業でも、戦略上、他の事業との関連でノンコア事業となり、コア事業への投下資金を捻出するために売却対象となることもある。

3. 事業統合、経営統合

他社との間で事業を売買するのは企業価値向上のひとつの手段であるが、当事者同士、いずれも事業継続の意思がある場合には事業の売買は起こらない。とはいえ、自社の事業単独では成長に限界があるという場合に、相互に事業を抛出して「事業統合」するという選択肢が俎上に上がる。こうして組成された会社は、合弁会社(Joint Venture)と呼ばれる。

なお、一部の事業を統合するだけでなく、企業同士全体で統合し、より大きな効果を狙うのが「経営統合」である。経営統合は、外見が M&A の Merger(合併)と同様の外見を取るが、どちらか一方の経営権の下に入るのではなく、両社の経営が一体化する点の特徴である。

4. グループ内再編

グループ内企業に点在する経営資源を集約・再配置することで、価値の創造を追求する方策が「グループ内再編」である。グループ外企業との間で事業の再配置を行うのが「攻めの事業再編」であるとすると、グループ内再編は「守りの事業再編」といえる。

グループ内再編は、多角化などで規模が大きくなった企業グループにおいて、ガバナンス体制の見直し、意思決定の迅速化など経営の機動性向上などを目的に行われることが多い。機動的な経営体制を目標として持ち株会社化するというのはその一例である。

また、外部からの経営資源の取り込みはないが、オペレーションの改善、重複する機能の解消などにより、収益性の向上が期待される。グループ外企業との間でやり取りがないため、自己の判断で実行できるのが特徴である。

事業再編の事例

前述したように、事業再編には色々なパターンがある。事業再編を考える場合は、求心力のみならず、遠心力もうまく使い分けて、事業構造を再構築するという視点を持つことが肝心である。そして、いかなる選択肢を取るかは、それぞれの事業が直面する環境、相手との利害関係など、多面的な要因から判断される。

事業再編を経営戦略の道具として活用していくには、他社がどんな事業再編を行っているかが参考となる。

本シリーズでは、実際の個別事例を取り上げて、その活用の仕方を探っていく。なお、M&A も事業再編の手段のひとつではあるが、本編では、M&A に比べてイメージしにくいそれ以外の事業再編にスポットを当てることとする。

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリー合同会社、税理士法人トーマツおよび DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー等を提供しています。また、国内約40都市に約8,500名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte (デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 220,000 名を超える人材は、“making an impact that matters”を自らの使命としています。

Deloitte (デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細はwww.deloitte.com/jp/aboutをご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的な事案をもとに適切な専門家にご相談ください。