



【2018-12-12】

遊道楽歩（雑感）

書を友に、酒を楽しみ、
人生を味わう

今週の雑感

金融資本型M&Aが流行る

長野修二

金融資本型M&Aが流行る

先月、今月とM&Aがメディアで話題になっていますが、ライザップはその企業数で、武田はその買収額が注目されているようです。私はM&A自体は賛成ですが積極的ではありません。

その理由は簡単です。

他社を買収することは、買収した後そこで働いていた人の問題が必ずあるからです。

違う企業文化で働いていた社員は、新たな企業文化のもとで働く場合、相当違和感をもつでしょう。

特に中小規模の企業同士では、いい意味でも悪い意味でも経営者の思想や行動パターンが社員の中に沁みついていますから、ひとつの企業文化に昇華させるために多くの困難があります。

もともと弱い企業（業績を出せない企業）では、経営能力が低いわけですから、そこで働く人材にも多くは期待できないものです。

買収側は、きわめて高い経営能力（適法・適正かどうかは別として）をもっており、要約して言えば、厳しい中で事業を遂行しており、相応の覚悟が買収された側の社員には求められます。

このような環境に恐れをなしてか、先ず買収された側の人間が結構退職することで買収を通じた事業拡大に暗雲が立ち込めます。

さらに残った社員は、買収した側の企業文化になじむまで相応の時間と社員の自覚が必要となります。

このような環境の中で買収した企業の業績を向上させるには、かなりの期間と努力がいるということです。

実際に経験しましたが、先ず買収側経営者（創業でしたが）の忍耐や情熱に感服します。

私のような短気な性格ではとても買収企業を運営していくことなどできないでしょう。

それほどにさまざまな困難があり、さらに資金は日々流失していきますから、余程、キャッシュフローが潤沢でないとM&Aは不可能だと、実感しました。

ライザップや武田の買収の話を聞いていると、どちらかといえば買収後の売上（事業規模）ばかりが強調され、買収時の経営マネジメントといった本質的な議論がなされているのかと、疑問を感

じています。

むしろ買収したからといってすぐに好業績に転じるわけではなく、買収した企業の実態を把握しながら多くの問題点を抽出し、買収の効果を出すための努力は並大抵のことではできないのではないのでしょうか。

財務的な視点ばかりに注目が浴びていること自体が問題ではないかと思っています。

ライザップは負ののれんを活用して財務的な見栄えを取り繕っているだけですし、武田は、むしろ買収額が膨れ上がりのれんそのものが問題となりそうです。

いずれにしても目先の経営数字の観点からしか買収をみておらず、短期的には株主（投機的な）を喜ばせるでしょうが、長期的に買収企業を含めて企業業績を向上させるための本質的な議論にはほど遠いように私には感じられます。

私のつたない経験からしても買収とは、買収後に本当の意味での価値構築のための経営行動が求められます。

財務的な視点での短期思考ほど危険なものはありません。

この点でライザップの買収見直しや現状の整理は当たり前のことです。

問題は武田のような巨大買収は、買収後も予想できませんし、買収額が引きあげられたことで買収によって生じた有利子負債の返済ができるかどうか、あるいは当初想定した企業価値を生み出せないとわかれば、巨額ののれん償却の問題が発生します。

実体経済から乖離した経営判断がおこなわれるのも、金融資本主義の特徴ですが、金さえあれば買収はできますが、その先に現実の経営、すなわち人が日々仕事をすることで製品やサービスが生まれ社会へ受け入れられてはじめて利益を出せるわけですから、金融的な動きと日々の経営とは、大きな違いがあることを経営者がどれだけ体得しているかで、その真価が問われることになるのかもわかりません。

いずれにしても長期的にこの2社は眺めておくことで活きたビジネスの勉強になるのではないのでしょうか。