

Future

コンシェルジュ・デスク

～法務・会計・税務・スキーム無料相談承ります～

- 成長のため企業が取るべき選択肢は日々増えつつあります。
 - 「選択と集中」、「組織再編」、「経営統合」、「買収」などには法務・会計・税務あるいはスキーム構築などの専門知識が必要です。
 - 当社にはこれら専門知識と実務経験を兼ね備えたプロフェッショナル集団がおります。
 - 貴社の戦略立案から実行までの支援をいたします。何なりとご相談ください。
- プロフェッショナル集団が無料でご相談に応じます。
- (支援が長期にわたる場合など実費をいただくケースがございます)

当社の支援体制

コンシェルジュ・デスク・ヘッド 企業戦略部 部長 白井 智

T E L . 03-5220-5456 usui@nihon-ma.co.jp

弁護士 横井 伸 公認会計士 羽田 寛芳 税理士 雙木 達也

株式会社日本 M&A センター

■東京本社
〒100-0005 千代田区丸の内 1-8-3 丸の内トラストタワー本館 19 階 TEL 03-5220-5454(代)

■大阪支社
〒530-0017 大阪市北区角田町 8-1 梅田阪急ビルオフィスタワー 23 階 TEL 06-7669-9600(代)

■名古屋支社
〒450-0002 名古屋市中村区名駅 4-6-17 名古屋ビルディング 6 階 TEL 052-533-3380(代)

■札幌営業所
〒060-0061 札幌市中央区南一条西 5-14-1 札幌証券取引所 1 階 TEL 011-522-6173(代)

日本M&Aセンター

Future Vol.3

2014.1.6

発行所/株式会社日本M&Aセンター
発行人/三宅 卓 編集人/平山 敏

〒100-0005 東京都千代田区丸の内 1-8-3 丸の内トラストタワー本館 19 階 TEL. 03-5220-5454(代) FAX. 03-5220-5455

Future

フューチャー

Vol.3

成熟市場における成長戦略

自動車アフターマーケットの事例から

'Future'は話題となったM&A案件を、
各分野のプロフェッショナルの視点で分析・解説する専門誌です

日本M&Aセンター

成熟市場における成長戦略

株式会社日本M&Aセンター
代表取締役社長 三宅 卓



新年あけましておめでとうございます。

皆様におかれましては、希望に満ちた新年を迎えられたことと、お慶び申し上げます。

昨年は、株式相場の活況、上場企業の業績回復、そして東京オリンピックの決定等、景気回復に向けて明るいニュースが目立ちました。しかし、少子高齢化と人口減少という構造的な社会問題の急激な好転は期待できません。今後も国内の多くの業界で市場が縮小し、需給バランスが崩れ、成熟市場化することが予想されますが、成長鈍化、競合激化、採算悪化というサイクルに勝つ成長戦略が求められます。

今回取りあげるイエローハットに代表されるカー用品業界も、まさに成熟市場化の渦中にあります。縮小する市場のなかで、イエローハットは2007年度から次年度上半期にかけて赤字転落を余儀なくされました。しかし同社は、2008年度下半期からダイナミックなM&A戦略によって成長軌道を取り戻し、数年で大きな利益を出すまでにV字回復を遂げました。成熟市場においてとるべき戦略のひとつが、M&Aを活用した「選択と集中」です。イエローハットは、5年間で実に16件ものM&Aを行っています。まさにM&Aを活用した「選択と集中」による企業復活劇の代表選手といえます。

この大胆な「選択と集中」は、自然体でできたものではありません。復活劇が始まった2008年は堀江社長が就任した年です。同社長のリーダーシップのもと、M&Aを活用した「選択と集中」というビジョンと明確な具体策が示され、業績の急回復を成し遂げました。

さらに同社は、買収した企業を成功に導くPMIに、ゆるぎの無い自信と方針を持っています。売却する事業部門・グループ会社に対しても、明確な選択基準が示されています。「買収」「売却」どちらにおいても、企業としての軸がぶれず、明確な意思決定がなされているのです。

経営再建は、誰もが不安で悩むことばかりです。しかし、経営者・企業の軸が案件ごとにぶれているとすれば、部下は会社がどちらの方向に舵を切っているのかわからなくなります。イエローハットの成功は、経営者が示す「明確なビジョン」と、企業全体としての「ゆるぎの無い自信と方針」に裏付けされたものであると言えます。

今号では、イエローハットの事例を通じ、成熟市場におけるM&Aを活用した成長戦略について考察しました。皆様方の企業における経営戦略立案の一助となれば幸いです。

イエローハットのM&Aを通じた成長戦略

株式会社日本M&Aセンター
企業戦略部 副部長 渡邊 大晃



株式会社イエローハットは、自社成長とM&Aをバランス良く組み合わせながら継続的に企業価値を高めている企業である。一昨年、同社が立て続けに実施したM&A；株式会社モンテカルロ(当時業界第6位)買収、株式会社ドライバースタンド(当時業界第4位)買収、および出光興産との資本業務提携は、カー用品業界リーディングカンパニーとして躍進が著しい同社を大きく印象づけるものであった。ドライバースタンド買収案件のアドバイザーとしての目線で、同社のM&A事例を取り上げてみたい。

同社は、1961年、カー用品卸売業として創業、東証一部上場(1997年)を経て、カー用品業界のリーディングカンパニーへと飛躍発展した。しかし2000年以降は、個人消費の低迷や、若者の「クルマ離れ」などの影響で、同社業績も必ずしも順調ではなかった。

現代表取締役社長・堀江康生氏が就任した2008年10月当時は、業績不振を起因とする「信用不安」、「社内士気の低下」、そして同年の「リーマンショック」を引き金とした、「底の

見えない不景気の始まり」という最悪の状況であった。2期連続赤字となり銀行管理下への瀬戸際であった同社を、堀江社長は就任からわずか半年後の本決算で黒字化に導いた。その後もカー用品市場の縮小傾向(2006-2011年の年平均成長率は△2.2%※矢野経済研究所調べ)にもかかわらず、現在に至るまで、同社は売上高・利益の伸び率において他社に抜きこんでいる。

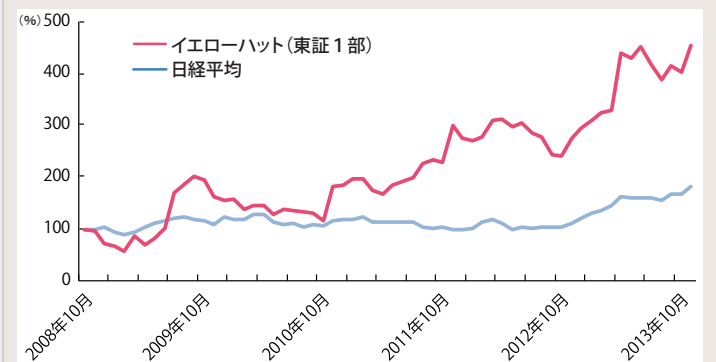
堀江社長新体制下では、経営と現場の距離を縮める「風通しの良い組織」への改革がなされ、加えて「本業の集中強化」という旗印のもとで、以下の諸施策が行われた。

- 本社管理部門(システム)のスリム化及び現場部門への人材シフト
- 非中核事業の整理・売却、遊休資産の売却整理
- 本業であるカー用品販売に特化(物流機能を生かした卸売業の強化)
- 小売の工賃収益拡大(消耗品販売、修理・整備・車検事業の強化)

「選択と集中」とM&A

「選択と集中」においては、短期的に効果の出るコストカットばかりが目目されがちだが、堀江社長は、社員の士気向上のため多少の無理も覚悟し、給料アップの早期実現及び広告宣伝費増を行った。特筆すべきは、事業の再構築時にありがちな、リストラを繰り返す「ダウンスizingの罠」に陥らなかったことだ。むしろ、M&Aによる企業活力向上を目的とした積極的投資を継続して行っている(図①参照)。まさに会社の隅

【図②】イエローハットの株価推移 (2008年10月を100%とする)



から隅まで知り尽くした優れた実務家であり、数々の困難を乗り越える「経営」を見つめてきた堀江社長の真骨頂である。

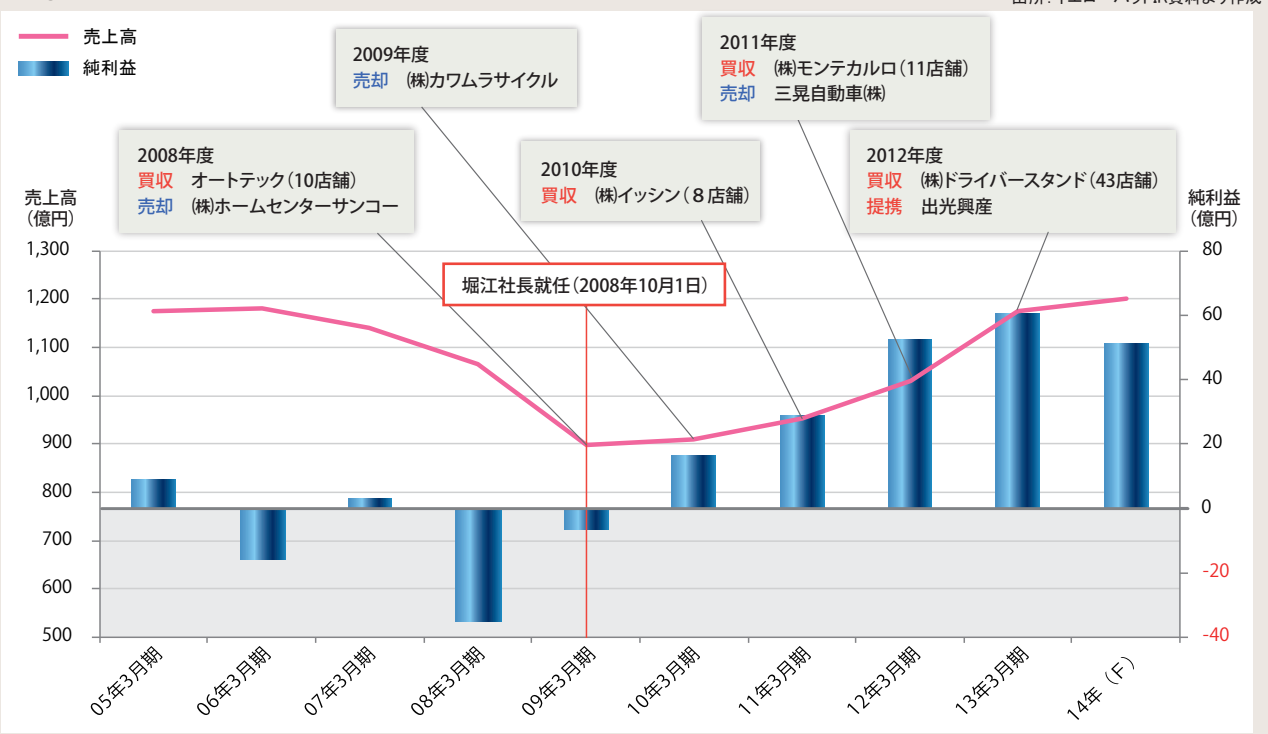
以上の、堀江新体制下での同社の社内改革、M&Aを一体化した「成長戦略」は、株式市場においても信認を得ているといえる。アベノミクス始動以降の活況な株式市場においても、同社株価が、日経平均を大きくアウトパフォームしていることがその証である(図②参照)。

無論、同社においても解決すべき課題は多い。若者の「クルマ離れ」、EVへの対応、メーカーのアフターサービス強化、あるいは機能向上する純正品との競合などである。これらの課題に対して、堀江社長がどのような解決策を用意し、率先していくか?どのようなスピードで、イエローハットグループ全社が、一丸となってこれに取り組んでいくか?

これからも同社の打ち出す「成長戦略」から目が離せない。

【図①】イエローハットの売上高・純利益推移と主要なM&A

出所：イエローハットIR資料より作成

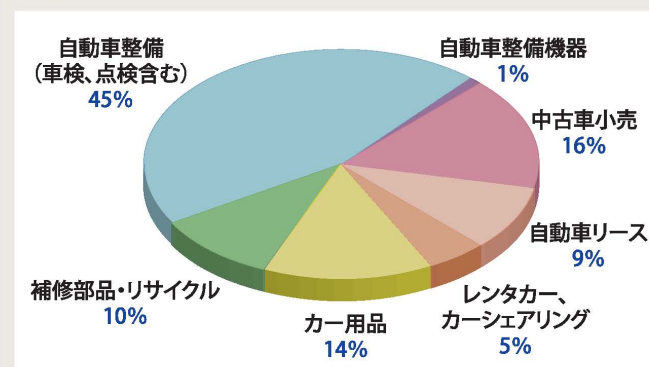


業態を越えた再編が進む カー用品マーケット

世代を超えたクルマ離れ

2012年の我が国自動車アフターマーケットの市場規模は12兆112億円、うちカー用品市場は1兆7348億円、純正品を除く市販カー用品市場は1兆1499億円と推計される。新車販売台数は1990年の778万台をピークに傾向的に減少、2012年は震災の反動や新エコカー補助などにより前年比大幅増となったものの537万台とピークの69%という水準である。この背景には少子・高齢化、人口の絶対数縮小など日本社会の構造的な要因もあるが、むしろ、世代を越えてのクルマ離れが背景にあると言える。

2012自動車アフターマーケット 総市場12兆112億円



もちろん、クルマという耐久財に対する需要そのものが無くなったわけではない。2012年の乗用車の保有台数は5942万台（前年比101.3%）であったが、この数字は2000年以降も一貫して微増、横ばい基調で推移している。クルマという財に確かな実需があることに疑問はない。

クルマにお金をかけない時代

しかしながら、乗用車の使用期間は新車、中古車ともに長期化の傾向に歯止めがかからない。2001年から2011年にか

カー用品市場規模推移 [出荷額ベース]

	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
市販カー用品出荷額	12,155 (96.2)	11,816 (97.2)	11,620 (98.3)	11,604 (99.9)	11,499 (99.1)
純正カー用品出荷額	5,593 (97.6)	5,563 (99.5)	5,751 (103.4)	5,236 (91.0)	5,849 (111.7)
総出荷額	17,748 (96.7)	17,379 (97.9)	17,371 (100)	16,840 (96.9)	17,348 (103.0)

単位:億円、()内は前年比 %

株式会社矢野経済研究所
代表取締役 水越 孝



けて新車は6.2年から7.4年へ、中古車も4.2年から5.7年へとそれぞれ1年以上長くなっている。また、1台当たりの使用期間が伸びているにもかかわらず、整備料を含む自動車の維持費用は横ばい、微減トレンドにある。実際、2011年の自動車維持に対する年間家計支出額は、任意保険や駐車費用、ガソリン代を含めても16万5666円、前年比98%に留まった（総務省「家計調査」より）。要するにクルマにお金をかけなくなったということだ。すなわち、クルマ離れとは「かつてのクルマが持っていた消費財としての輝きが失われつつあること」と言えるかもしれない。

こうした傾向はレンタカーやカーシェアリング市場の急速な拡大によっても裏づけられる。とりわけ、後者は市場全体から見るとまだまだ小さいマーケットとも言えるが、所有から利用へ、という価値観のシフトがはじまっていることを暗示する。

競争の熾烈化

さて、このように「クルマにお金をかけない」ライフスタイルの浸透は、当然ながらカー用品市場の成長性に黄信号を点す。メーカー系ディーラーも純正品パーツ事業の強化に一斉に乗り出してきており、総市場のパイが拡大しない状況にあって市販用品マーケットの競争環境は一層厳しいものになっている。

また、マーチャンダイジングという視点においてもウォンツを強く喚起する目玉商品が見出せない状況が続く。従来の主力商品であったカーオーディオやカーナビゲーションは地デジ対応への切り替え需要が一時的に発生したものの、この5年間で3割減と大幅な市場縮小となった。ドライブレコーダーやスマホ関連アクセサリなど一部に注目商品はあるものの、全体を押し上げるほどの需要創出力はない。一方、タイヤやケミカル品などの市場は横ばい基調にあるものの、メーカー系のタイヤショップやガソリンスタンド、ホームセンターといった業態との競合も熾烈になってきており、利益が出難いビジネスになりつつある。

戦略の転換期

需要が伸び悩み、競争が激化する中にあって、自動車アフターマーケットの中核業態であるカー用品企業は戦略の転換を迫られている。中古車の買取、販売事業への参入をはじめ、車検

や整備需要の獲得、ネット販売の強化による消耗品需要の取り込みなど新規顧客の獲得と囲い込み戦略が強化される。

大手によるM&Aや他業態との事業提携も活発化している。中小同業者の買収による市場占有有力と調達力の強化、ロジスティックの効率化による収益性の向上、あるいは異業種とのシナジー強化など、エリアや業態を越えた事業戦略で生き残りをはかる。

そして、既存の事業ドメインや業態を越えての多角化や事業提携は、整備業者や中古販売業者等の側からも志向されている。今、まさに自動車アフターマーケット全体が業種業態の垣根を越えた大きな転換期にあると言える。

会社紹介

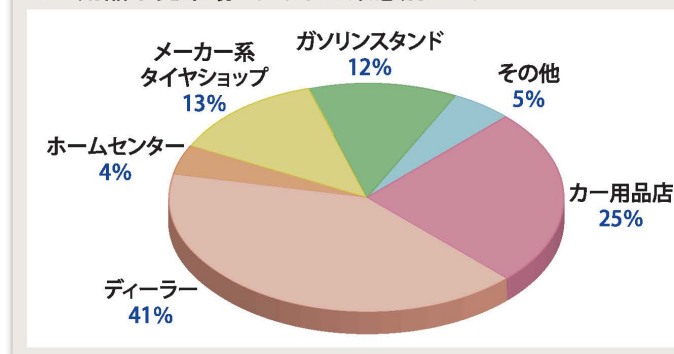
株式会社矢野経済研究所

http://www.yano.co.jp TEL.03-5371-6901(カスタマーセンター)

事業所：東京、名古屋、大阪、上海、ソウル、台北

産業別に編成されたプロフェッショナル・チームが顧客のマーケティング活動をサポート。日本、中国、韓国に加えてアセアン、インドにおける調査ネットワークを構築、アジア全域において市場調査活動を展開するとともに販路開拓や業務提携支援等のビジネス・ソリューションを提供。

カー用品小売市場 チャンネル業態別シェア



※データはすべて株式会社矢野経済研究所 自動車流通チーム編「自動車アフターマーケット総覧2013」より引用。

戦略の比較分析

株式会社ピー・アンド・イー・ディレクションズ
プリンシパル 中山 寛喜



イエローハットは、クルマ離れの背景などにより、縮小が続く市場環境下において、出店によるオーガニック戦略とM&Aによるレバレッジ戦略の両輪で成長を実現している。ここでは、本件をベースに、(I)イエローハットの戦略の考察(II)日米での自動車アフターマーケット需要の比較(III)日本における成熟・2強業界の戦略、の3点を考察したい。

(I)イエローハットの戦略の考察

イエローハットが推進してきた戦略は、下記の3つがポイントとなる。

- (1) 周辺チャンネルからの顧客の取り込み
- (2) メンテナンス・サービス事業の強化
- (3) 高・価格感度顧客層の開拓

(1) 周辺チャンネルからの顧客の取り込み

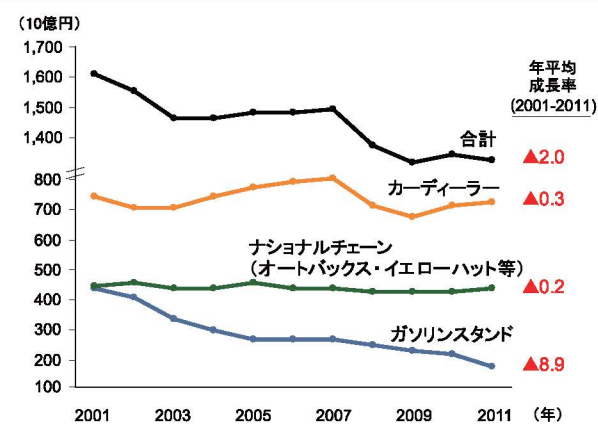
カー用品販売の主要3チャンネル(カーディーラー、ナショナルチェーン、ガソリンスタンド)の中で、ナショナルチェーンチャンネルは、2001～2011年の10年間横ばいをキープしている(図①)。逆に、ガソリンスタンドチャンネルの縮小が激しい。ナショナルチェーンが、ガソリンスタンドチャンネル・ユーザーの受け皿となり、全体としては縮小している市場の中でチャンネル構成の変化をおこしてきたと言える。顧客を周辺チャンネルから取り込み成長したのが、ナショナルチェーン大手のオートバックスセブン(以下、オートバックス)とイエローハットである。積極的に店舗数を増やす事で顧客を取り込んできた。

(2) メンテナンス・サービス事業の強化戦略

イエローハット、オートバックスの2大ナショナルチェーンは、

【図①】チャネル別カー用品小売市場規模推移

全体が縮小する中、ナショナルチェーンは横ばいをキープ



出所: Shared Research Report

車検や板金などのサービス事業を成長させている(図②)。標準装備にカスタマイズを加えるための用品販売需要が落ち込んでいるため、カスタマイズ需要から、メンテナンス需要にシフトしてきている傾向がうかがえる。そのために、両社はサービス提供場所とラインナップの拡大を図った。指定・認証工場の事業認可の取得、ハイブリッド車検への対応拡大、钣金・ポリマーコーティング等のピットサービスメニューの拡大を推進している。

(3) 高・価格感度顧客層の開拓

価格感度の高い顧客層は、メンテナンスの拠点として、ナ

ショナルチェーンを選択するようになってきているようだ。同じメンテナンスを行うにあたって、整備工場・カーディーラーよりも、ナショナルチェーンの方が価格競争力が高いと言われる。

ナショナルチェーンは、サービス価格テーブルを明瞭化し、安心感で消費者を取り込んでいる。これは、複雑な価格設定であった眼鏡小売業界で登場した(5千円台、7千円台、9千円台などの)スリー・プライス制や、100円ショップのモデルに近いものである。

さらに、車検キャンペーン・Web見積り・テレコール・DMなど販促強化を積極的に行い、情報感度と価格感度が高い層を取り込んでいる。

イエローハットは、上記の業界背景を上手く捉える事で、用品物販に留まらない自動車アフターマーケット市場を取り込んでいる。

(II) 日米での自動車アフターマーケット需要の比較

2012年時点のカー用品+補修パーツ(補修部品・リサイクル)の合計金額は、日本の約3兆円に対し、米国は約13兆円となっている。約4.5倍の市場規模差がある。自動車保有台数の約3.3倍の差を踏まえると、米国のカー用品・補修パーツ市場が相対的に大きい事が分かる。米国においては自動車保有台数がほぼ横ばいの中、年率3.5%で成長する見込みであり、カー用品・補修パーツへの需要が増してきている。米国も不況以降は車の買い替えサイクルが長くなり、メンテナンス需要が高くなっている。

米国のメンテナンス需要を取り込んでいるカー用品店(ナショナルチェーン業界)では、主要プレーヤー主導による再編が活発化している。大手4社は、用品・パーツ物販が中心のDIY(Do it yourself)系プレーヤーと、ピットサービスが中心のDIFM(Do it for me)系プレーヤーに分けられ、価格志向が強いユーザーを対象とするDIY系プレーヤーが成長している。その背景とは、米国では各家庭にガレージを保有し、自らでメンテナンスをする環境が整っているため、用品・パーツ物販が伸び、日本ではメンテ・サービスが伸びるという相違がある。

(III) 日本における成熟・2強業界の戦略的すみ分け

当業界は、約4,600億円のうちオートバックスの売上高が約2,300億円、イエローハットの売上高が1,000億円超の2強業界である。イエローハットはメンテナンス需要への対応戦略を取るのに対し、オートバックスは中古車の買取・販売を充実させる事で、トータルカーライフをサポートする戦略を取っている。2強が真向から戦うのではなく、それぞれの戦略に特徴を出している。このような2強業界の例を2つとりあげて考察する。

【レンタルビデオ業界: TSUTAYAとGEOの例】

レンタルビデオ市場は、2007年の3,600億円から2011年に

は2,600億円と、1,000億円縮小している。市場全体の店舗数が3,600店舗のうち、TSUTAYAは約1,400店舗、GEOは約1,200店舗となっており、2強で7割を超えて寡占化が進んでいる。大手2社は、それぞれが特徴ある戦略展開により利益を確保している。

TSUTAYAとGEOの戦略の特徴を図③にまとめた。両社は、異なる事業モデルを構築する事で競争を軽減している。TSUTAYAは、シニア層への付加価値商品・サービス提供に注力しているのに対し、GEOは若年層にフォーカスし、レンタルの価格を下げる事で集客数を確保し、中古販売等で別の収益源を作り出している。

【毛髪関連業界: アデランスとアートネイチャーの例】

国内毛髪関連市場は、約1,300億円で横ばい状況となっており、うち大手2社のアデランス、アートネイチャーで約5割を占めている。アデランスは女性に強く、アートネイチャーは男性に強いというすみ分けがあり、両社ともに高粗利で利益を出している。

アデランスは、一時期ゴルフ場・美容サロン事業など本業以外に進出し、経営不振に陥ったが、本業であるオーダーメイドかつら事業へ注力する事で業績回復を果たした。一方、アートネイチャーはオーダーメイドかつら事業に加え、「増毛商品」「理美容サービス」「育毛ケアサービス」等の周辺事業を

恒常的に伸ばし、安定した成長を実現している。この業界には新規参入も多いが、大手2社の好調に対し、新興企業の多くは低迷しており、アデランス、アートネイチャーがシェアを高めている。

以上、参考とさせて頂いた事例のように、成熟業界においても、2強プレーヤーがそれぞれ特徴・強みを発揮しすみ分けを行う事で、新規参入と価格競争を発生させずに、収益が出やすい業界構造を作り出している場合がある。

【図③】TSUTAYAとGEOの戦略の特徴

それぞれのモデルを望む層にフォーカスし、戦略を一貫させている

TSUTAYA	取っている戦略の背景	GEO
FCが9割を占め、低価格戦略はFCオーナーからの反発があり取りづらい		GEOの店舗の8割が直営店なので、価格戦略への柔軟性がある
フランチャイズ(FC)方式	経営システム	直営店方式
首都圏中心の駅前立地	店舗立地	全国×郊外中心の立地
シニア層を強化	顧客ターゲット	若年層〜30・40代顧客にフォーカス
レンタル、書籍・CD販売	利益商材	レンタル、ゲーム(新品・中古)販売
「廃盤作品の復刻」 「大人向けの店作り」 「シニア限定割引」	ターゲット開拓施策	トレーディングカード関連コーナーを充実 携帯・衣類などの中古販売品の取り扱い
独占化や付加価値向上を強化 - 独占レンタル契約 - VODや宅配レンタル	差別化の特徴	低価格戦略 - とにかく足を運んでもらう事を重視し、ビデオレンタルは「50円レンタル」を実施 - レンタルが縮小しても中古販売でカバーすればよいという方針

会社紹介

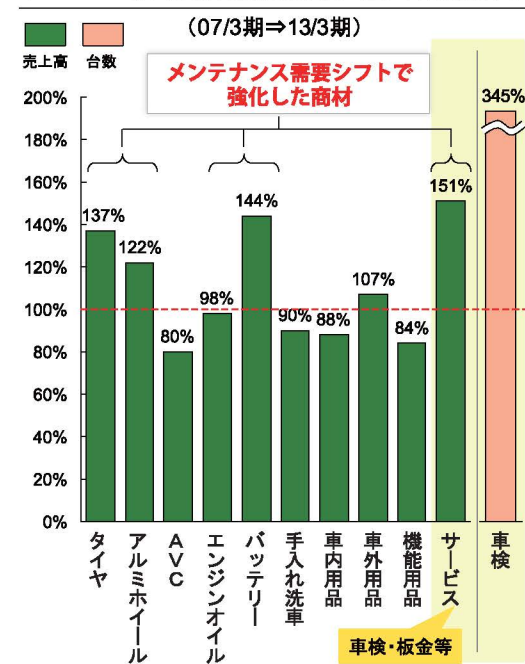
株式会社ピー・アンド・イー・ディレクションズ (http://www.ped.co.jp)。本社: 東京虎ノ門。社員数30名)

お客様の戦略策定(Planning)と実行支援(Execution)を行う経営コンサルティング・事業支援会社。

新規事業の立ち上げ、海外市場への進出、アライアンス・M&Aの推進、新商品・新サービスの上市、新販路の拡大など、成長戦略の企画から実行までを多段階にわたり支援。中国(北京)、シンガポール、タイ(バンコク)、マレーシア(クアラルンプール)に拠点およびスタッフを設置。2001年創業以来、大企業、中堅・中小の上場企業、プライベート・エクイティファンドなど中心に数多くの支援実績。代表の島田は株式会社日本M&Aセンターの社外取締役を兼務。

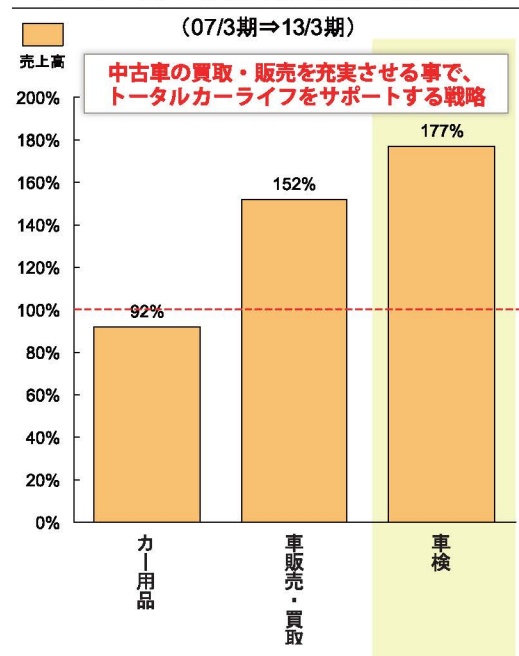
【図②】カー用品大手の品目別売上高変化率

イエローハットの品目別店頭売上高・台数変化率



出所: 各社IR(決算説明資料)

オートバックスの品目別店頭売上高変化率



【特別企画】イエローハット 堀江社長インタビュー 「成功させるM&Aのこつ」

株式会社イエローハット
代表取締役社長 堀江 康生氏



（聞き手 日本M&Aセンター 渡邊大晃）

― 日本M&Aセンターで仲介させて頂いた株式会社ドライバースタンド(以下「DS社」)の買収後、約1年半が経過しました。その後の状況についてお聞かせ頂きたいと思います。

堀江 お陰様で、DS社は、当社グループ入り以降も順調に業容を拡大しております。M&Aのシナジー効果を早くも大きく発揮しはじめたぞ、という感じです。

― シナジー効果はどのようなものだったのでしょうか？

堀江 DS社の強みを更に伸ばし、弱みを補完できたのではないかと考えております。DS社は過去複数回、親会社が変わるという経緯もあり、長期的な視点での投資ができない状況でした。我々と一緒になることにより、新たな出店3店舗、またイエローハット店内でのテナント出店3店舗と、合計6店舗を新規出店し、「攻め」へシフトすることができました。DS社で苦戦していた四輪部門は、当社のバリューチェーンや仕入パワー、あるいはブランドを活用することにより一気に稼げる部門へ変貌しました。また間接部門の効率化も積み重なって大きな効果が出始めております。

― 既存店舗の状況は如何でしょうか？

堀江 昨対比で全て上回って推移しております。売上は、昨対比105%という市場環境を考えると極めて高い数字です。経営陣、幹部社員、従業員は一切変更しておりませんので、同じメンバーの頑張り、当社グループの経営資源が結びついて、早くも結果を出していることが分かります。

― 成功を導くために、M&A後はどんなことを心がけておられますか。

堀江 最も大事な要素は人材です。中途半端に経営に口を挟むことはよくないですから、買収後も、特別な事情がなければ、経営は元々の経営陣や幹部社員に任せて自主性を尊重しております。もちろん、随時相談にのり幅広い視点でアドバイスできる体制や、インフラ管理体制の共有化は行いました。余談になるかもしれませんが、私の持論として、「純血主義では企業成長は行き詰まる」と考えています。出身母体の差別なく、実力に応じて組織の中で活躍できるポジションを与えられる環境は、当社の成長の原動力になっています。

また、成長戦略に必要な投資は、我々グループ全体の将来

の利益に直結しますので、どんどん行うようにしております。DS社に対しても、短期的利益のためコスト削減ばかりに注力するということはありません。「もっと出店(投資)しろ、もっと広告宣伝費をかけろ」と、逆にDS社側でびっくりしたかもしれません。

さらに、お譲り頂いた会社の創業オーナー一族や、経営を任された社長をリスペクトするということも大事にしております。私自身、当社創業オーナーの苦勞を身近で見て、一通りの経営者の悩みは体験してきたつもりです。規模の大小にかかわらず、根っこにある「創業者の志」「経営者の名誉」を守ることとは、とても大切なことです。例えば、社長である私を買収先会社の社長を偉そうに呼びつけるようなことをしたら、それを見ている私の部下も真似をするでしょう。たちまちグループ全体にその悪影響が波及し、新しく仲間になった会社のメンバーのモチベーションをあっという間に下げてしまいます。これは絶対にやってはいけないことだと思います。

― 最後に、今後どのようなM&Aを検討されておられますか？

堀江 同業界、関連業界、当社と事業シナジーが期待できる会社であれば、規模の大小はまったく気にしておりません。たとえ1店舗のカー用品店でも、地域のお客様のカーライフを支えており、そこで働く従業員の方を含めて、地域経済を支えている訳です。その会社が無くなってしまったほうが競争相手が減って良いのでは、という考え方もあります。しかし我々は、成熟縮小市場といわれるカー用品市場において、一定の需要が続くことが重要と考えます。ですから、競争相手が無くなることにより、そのマーケットが完全消失してしまうことをリスクと考える少し変わった会社です(笑)。またその会社の業績が悪くても、当社グループのインフラを活用すれば利益体質にする自信はあります。

― 本日はお忙しい中、大変ありがとうございました。今後のさらなる成長・発展を心より祈念いたします。

株式会社イエローハット

本社所在地:東京都中央区日本橋馬喰町1-4-16馬喰町第一ビルディング
創業:1961年10月
資本金:150億72百万円(2013年9月30日現在)
店舗数:イエローハット(国内)564店、モンテカルロ12店/2りんかん40店、
国内グループ計616店、イエローハット(海外)15店 [2013年9月現在]

企業統合に関する改正会計基準の 実務上の留意点

株式会社A G Sコンサルティング
税理士 青木 孝光



イエローハットは、ドライバースタンドの取得により、2,027百万円の負ののれん発生益を認識している(H24/3期及びH25/3期の有価証券報告書より)。当該負ののれんの一括収益認識は、平成20年12月26日「企業結合会計基準」の一部改正によるものであり、20年以内の一定の年数で定期的に償却する処理から、一時の利益に計上する処理に改正された。

負ののれんの一括収益認識は、国際財務報告基準(IFRS)とのコンバージェンスの観点から、従来の取扱いが見直された処理であり、引き続き、コンバージェンスに向けた段階的な見直しが行われている。

次ステップとして、平成25年9月13日に公表された改正企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」及び関連する他の会計基準等が公表されている。主な改正ポイントは以下の点である。

- (1) 非支配株主持分の取扱い
- (2) 取得関連費用の取扱い
- (3) 暫定的な会計処理の確定の取扱い
- (4) 表示方法の変更

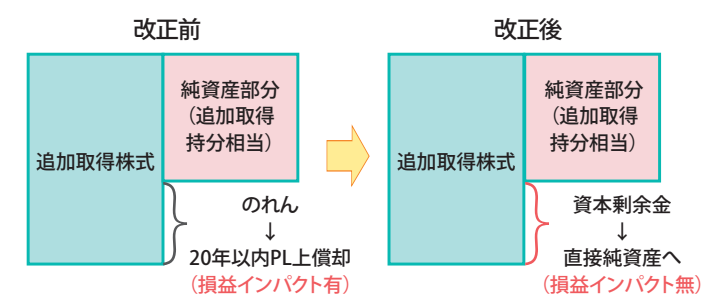
(適用時期)

平成27年4月1日以後開始する事業年度の期首から適用表示方法(連結基準第39項)を除き、平成26年4月1日以降での早期適用も可(但し、すべての基準の早期適用が条件)

今回は、改正基準に伴う組織再編の影響が考えられる(1)及び(2)について簡単に触れたいと思う。

(1)については、現金対価により支配獲得後に完全子会社化する場合は、支配獲得後の取得においては、のれんが生じないため、支配関係のない会社を現金取得や株式交換などで完全子会社化するケースと比較し、のれんの金額が異なる

ため、損益インパクトも異なる結果となる(下記図解参照)。従って、改正前の会計基準と比べて、特に共通支配下の取引等に影響を及ぼすため、スキーム検討には留意が必要となる。



(2)については、外部のアドバイザー等に支払った特定の報酬・手数料等が多額である場合、改正前と比較し、統合年度の損益インパクトは改正前と比べて多額になる一方で、のれんの額が改正前に比べて小額となるため、償却額が小さくなる結果となる。

当該改正点は、連結財務諸表における子会社の取得原価の論点であるため、個別財務諸表における子会社の取得原価は、従来と同様に「金融商品会計に関する実務指針」に従って算定することとなるため、投資と資本の相殺消去の際に把握する子会社と取得原価と個別財務諸表上の取得原価が異なる点に留意が必要となる。

本改正は、コンバージェンスに向けた段階的な見直しが行われる中の一環に過ぎないため、改正対象外となっている論点も多数存在する。改正企業会計基準の今後の動向に留意する必要がある。

会社紹介

株式会社 AGS コンサルティング・AGS 税理士法人

事業内容: MS(マネジメント・サービス)事業、IPO 支援事業、M&A 事業、TA(企業再生支援)事業、IS 事業(国際業務)、J-SOX 関連サービス、会計及び税務顧問 他

スタッフ数: 157 名(含公認会計士 40 名・税理士 54 名)

クライアント数: 法人 750 社・個人 450 件

東京本社所在地: 〒103-0022 東京都中央区日本橋室町 1-7-1 スルガビル 7F

インサイダー情報の取扱い ～平成25年金商法改正の影響～

三宅坂総合法律事務所
弁護士 大場 寿人



一昨年(2012年)、大手証券会社から一部の投資家へインサイダー情報が漏えいしている問題が発覚し、世間の耳目を集めた。

これまでの事例を踏まえ、昨年(2013年)6月、金融商品取引法(金商法)が改正された。これまでは規制対象とされなかったインサイダー情報を他人へ伝達する行為(情報伝達行為)や、インサイダー情報があることを仄めかして取引を推奨する行為(「詳しいことは言えませんが、今のうちに当社の株を買ったら儲かりますよ」など)(取引推奨行為)があらたに規制の対象とされることとなった。

法で禁止されるのは、これらの情報伝達行為や取引推奨行為のうち、相手方にインサイダー取引等を行わせて利益を得させる目的をもってなされた行為である。また、処罰の対象とされるのは、それらの行為によって実際にその相手方がインサイダー取引等を行った場合に限られる。



規制内容

- ①未公表の重要事実を知っている会社関係者が、他人に対し、
 - ②「公表前に取引させることにより利益を得させる目的」をもって、
 - ③情報伝達・取引推奨を行うことを禁止
- ⇒ 当該行為により公表前の取引が行われた場合には刑事罰・課徴金の対象

<刑事罰> 5年以下の懲役、500万円以下の罰金、法人重課5億円
<課徴金> 取引を行った者の利得の1/2

このような不埒な目的をもってインサイダー情報を外部に漏らすこと自体は、従前から各社の内部規程等においても禁止されているはずであるから、今回の法改正によっても、従前の実務が大幅に変更されることはない。しかし、ひとたび不正なインサイダー取引が発生してしまった場合には、その情報源となった情報伝達者の行為についても、嫌疑の目が向けられるリスクは避けられない。また、後日、いくら当事者同士が「インサイダー取引等を行わせて利益を得させる目的はなかった」と主張しても、客観的な状況次第では、処罰の対象とされてしまうリスクが否定できない。

ところで、M&A実務では、関係各所への根回しのため、公表前に外部者に対しM&A実施に関する説明を行う場面も少なくない。M&A実施に関する情報は、インサイダー情報に該当するから、最悪の場合には、5年以下の懲役及び500万円以下の罰金が科せられるリスクがある。今まで以上に慎重な対応をとることが必要になろう。

<参考 金商法改正を踏まえた実務上のポイント>

- ①M&A情報等の重要情報は、知る必要のない者には知らせない。
- ②外部者への伝達が必要な場合には、事前に、情報を知らせる相手方、時期、内容及び方法等について、法務部門がチェックを行う。
- ③実際に外部者へ情報伝達する場合は、書面によるものとし、その情報伝達の宛先及び目的を明示しておく。
- ④外部者へ情報伝達した場合、経過に関する記録を作成し保存しておく。

会社紹介

三宅坂総合法律事務所 弁護士 大場 寿人

2003年弁護士登録。三宅坂総合法律事務所パートナー。M&A・事業再生を中心に会社法務全般を取り扱う。M&Aを巡る各種訴訟(表明保証違反、独占交渉権侵害、株式買取請求等)や株主代表訴訟その他企業関連の紛争解決案件にも多数の実績がある。

【事務所概要】

上場会社、金融機関、その他各種企業、ファンド等のクライアントを中心に、国内外の紛争解決、トランザクション、事業再生・倒産処理、コンプライアンス・リスク管理等のコンサルティング、国際取引・国際紛争等の企業法務全般を幅広く取り扱い、各分野において高度な専門性を有する各弁護士の知識とノウハウを活用してクライアントの利益に合致するリーガルサービスを提供している。

M & Aにおける「経営トップ」の役割

株式会社日本M&Aセンター
執行役員 企業戦略部長 平山 巖

三井金属鉱業相談役・宮村眞平氏は、弊社主催の上場企業向けセミナー・基調講演で、「M&Aにおいて経営トップは、初期段階から完了まで、一貫してコミットすべきである。経験上、一貫してコミットしたデールはその後も成功している。」と話された。

「Center-Pin」と改革

宮村氏は、平成5年に三井金属・代表取締役社長に就任、同社の抜本的改革を断行した。銅・亜鉛の地金相場への業績依存を脱却するため、祖業といえる銅精錬事業等を日鉱金属とのJV「パンパシフィックカッパー社」に移管、亜鉛精錬事業を住友金属鉱業とのJV「エムエスジンク社」に集約した。一方、レアメタル、銅箔、セラミクスなどの川下・周辺分野を強化、名門・三井金属を、安定した高収益企業へと変革した。「Center-Pinの方向を全員に知らしめたうえで(宮村氏)」、改革を率先した宮村氏は、まさに同社「中興の祖」といえる。

10余年前、証券マン時代に、宮村社長の警咳に接する機会を得た。「Center-Pinの方向」に邁進する同社子会社売却のアドバイザーとして、であった。氏は終始一貫、案件にコミットされた。交渉をリアルタイムで把握・指示、売却の最終決断を下された。従業員・組合へのディスクローズでは、「大三井」を離れるという不安と疑心の渦中、自ら岐阜の子会社を訪ねられた。彼らに、これまでのグループ企業としての貢献を謝し、自らの決断を諄々と説き、一人ひとりを鼓舞したうえで、新境地へと送り出された。宮村氏は、確固とした信念とともに「仁」を兼ね備えた経営トップであり、若輩のM&Aマンとして、氏に対する敬慕の念を禁じ得なかった。

100年前のM&A

もう一例、記伝中の人であるが、宮島清次郎氏(日清紡績社長、日本工業倶楽部理事長、1963年没)の

軌跡の一端を概観し、表題に対する本稿結論を導く。

宮島氏は、住友金属鉱山を経て、岳父経営の東京紡績に転じ、再建の負託を受け経営トップとなった。同社は、過剰投資・財務悪化により会社整理寸前であった。氏は、自ら生産現場に立ち、再建計画を履行、3年にして再建のめどを得た。その上で、業界の将来像、その中の自社像を勘考、1914年、自社の尼崎紡績への合併を決断した。宮島氏は、将来の工場統廃合・人員整理案などの難交渉を率先、全プロセスを見極めたうえ、自らへの慰労金すべてを従業員への餞別として提供、淡然と身を引き浪人となった。宮島氏もまた「仁」の人といえる。交渉の見事さ、進退の潔さが初代根津嘉一郎の嗟嘆を得、やがて日清紡へと招かれたのであった。

以後の宮島氏の活躍は周知のとおりだが、その起点は、上記のように、100年前に自らコミットした東京紡績の合併案件であった。

まとめ

二人の経営トップを例示したが、そこには、時代を隔てても不変の共通項が浮き彫りとなる。すなわち、「M&Aにおける「経営トップ」の役割」とは；

- ・業界の将来像、その中の自社像(Center-Pinの方向)を指し示す。
- ・Center-Pinの方向に沿って、M&Aを立案・遂行する。
- ・M&Aプロセスには一貫して深くコミットする。
- ・決断は経済合理性に基づくが、実行は「仁」を持ってあたる。

以上の役割を果たす経営トップの功績は、事業規模の大小を問わず、100年を経ても色あせることはない。称賛とともにさらに語り継がれるだろう。まさに100年を経た今日の、宮島清次郎氏に対する声価がなよりの証左である。