

CFO ラウンドテーブル・ジャパン

日時：2008年4月15日(火)

場所：経団連会館(東京都千代田区)15:00~18:30

主催：日本CFO協会／日本オラクル株式会社

継続的な成長と 収益を生み出す グローバル化と M & A戦略



加速するグローバル化の中、クロスボーダーのM&Aをはじめとしたグローバル・ネットワークの構築が進んでいる。さまざまな文化や価値観、経営システムや経営慣行の違いを乗り越え、日本企業のCFOは今後どのようにグローバルな成長戦略をリードしていくべきなのだろうか。約一三年間にわたりオラクル・コーポレーションのCFOとして財務戦略を担ってきたジェフ・ヘンリー氏、英国名門企業ピルキンソン社の買収を手がけた日本板硝子副会長の阿部友昭氏、そして投資銀行分野の第一人者である香港上海銀行在日副代表の山田晴信氏をゲストに迎え、パネルディスカッションを行った。本稿ではその一部を紹介する。

M & Aと内部成長、 判断を分ける分岐点は何か？

山田 M & Aを通じたグループ戦略、グローバル成長戦略を描く際、その準備段階でいろいろと検討事項が出てきます。その際、社内成長を目指すか、あるいは外部の会社を買収の対象するかは、重要な分岐点になるかと思っています。その判断基準は、どのあたりに置かれていますか。

ジェフ われわれオラクルは長年、内部成長に軸足を置いてきました。買収については、買収後、成功と言えるほどうまくマネジメントできているのかという懸念があったのです。しかし、さまざまな経験からわれわれも多くのことを学んできました。二一世紀に入り、イン

フラが整い、新しい技術によって、他社の製品との融合が可能になりました。それが土台となりました。従来の自社の製品と買収した会社の製品を有機的につないで売っていくことができるか。買収後、管理、運用できるか。それを実際に小さな営業部隊をつくらせて検証してM & Aを進めました。また、優秀な人材を獲得することによってナレッジを高めていくためには、買収したほうが早いという場合もあります。

山田 オラクルさんは、ここ数年、非常に積極的にM & Aを行っていらっしゃいますね。

ジェフ 我々は大小さまざまな買収を行ってきました。三年間で四〇件以上の買収案件を手掛け、今も、七〇億ドル規模の買収を進めています。

IT業界は若い業界ではありますが、業界



●モデレーター
山田晴信 氏
香港上海銀行
在日副代表兼副CEO
日本CFO協会理事



●パネリスト
阿部友昭 氏
日本板硝子株式会社
取締役副会長



●パネリスト
ジェフ・ヘンリー 氏
オラクル・コーポレーション
会長

自分より規模の大きな会社の買収

の再編が始まりつつありました。巨大プレーヤーをマーケットが受け入れる環境も整いつつあった。そこで、内部成長に加えて、アプリケーション分野のさらなる成長に向けてM&Aに踏み出したのです。実際に買収を始める、思ったとおりにことが運んだ。そうしたプロセスをいくつか体験する中で、自分たちの戦略として身につけていったのです。

価格ももちろん考えなければなりません。これから買おうとしている企業の値段が財務的に合理性があるか、高すぎないかを考えるのは当然です。その会社を買収して、お客様にバリューを提供できるか、グローバルなサポートを提供できるかをよく検討し、価格を加味した上でM&Aに踏み切ります。これによって、有機的な内部成長にも弾みがつき、継続的な成長が可能になると考えています。

阿部 ガラス業界は装置産業ですから新しい地域に進出するにはお金と時間がかかります。大きな設備になると一つのプロセスに最低二〇〇億円程度、土地の買収から始めれば五年もかかる。われわれ日本板硝子の経験から言えば、内部成長は現実的ではありません。さらに、地域拡大には既存の会社を買うほうが、時間が節約でき、オペレーションを一から構築する必要がないという利点もありません。被買収会社との信頼関係があり、会社を拡大するために、買収した場合の方が有利と考えられる場合は、買収したほうがいいということになります。

山田 日本板硝子さんのピルキントン社買収は大きな話題を呼びましたね。

阿部 英国ピルキントン社買収以前、日本板硝子は日本を拠点に事業展開していました。試行錯誤を繰り返しながらも、本格的なグローバル化がはかれなかったのです。そこで、出てきたのがピルキントン社の買収です。二〇〇六年にクロージングを迎えたこの買収は、売上高も企業価値も従業員数もわれわれより二倍、営業利益にいたっては何倍もあるような相手でした。この約三〇カ国に大きな工場を持つ名門企業の買収によって、日本板硝子は、ヨーロッパ、北米などをはじめとした各国に拠点を持つ、ワールドプレーヤーになったのです。

ピルキントン買収決断の背景には、日本国内では成長の余地が少ない、という強い危機感がありました。買収には多くの反対の声がありました。とくに社内からは「クレージーだ」と。しかし、このまま放置すれば、業界再編の流れの中で、「われわれが買われてしまう」という危機感があったのです。事実、日本板硝子は典型的なM&Aターゲットだった。その意味では、選択の余地はありませんでした。さらに、ある程度の規模がなければ、競争に勝ち残っていけない。そうした問題意識もありました。ピルキントン社とは、数十年のお付き合いがあり、世界各国でジョイントベンチャー



最後の瞬間から本物の交渉が始まる

山田 デイールの中身がオラクルさんと日本板硝子さんとはアプローチが異なっていますし、当然ケースも異なりますが、交渉の際の留意点はどこに置かれていますか。

も持っていました。信頼関係が培われていたことも、非常に大きな決断の理由になっていたと思います。

また、ビルキントンと日本板硝子は、重複する事業がほとんどありませんでした。相互補完関係にあったため、独禁法の観点からも大きな問題はなく、統合後、いわゆるシナジー効果を互いに発揮することができたのです。

山田 メディアに出なかったお話で、苦労されたような点は？

阿部 五年間、何にいちばん時間をかけたかといえば、やはり資金調達です。この買収に対する覚悟を、言葉ではなく実行で示すためにも、バランスシートの中で現金化が可能なものは数年かけて事業売却、資産売却を行っていきました。これは、それまでの我々のカルチャーからは考えられないようなチャレンジでした。

阿部 ネゴシエーションは、最後の瞬間まで始まらない。それがわれわれが経験の中で得た結論です。当初、われわれはネゴシエーションの段階を一步一步昇っていくものと思っていたのですが、交渉相手の Chairman of the Boardは、「自分の主張は絶対に譲らない、嫌なら帰れ」と言い続けるのです。交渉に慣れない我々は、裸になって「お願いします」と言うばかりでした。仕方ないので、我々は交渉を打ち切って、日本に帰ってきたのですが、そこに電話がかかってきて「どうして帰ったんだ？」と。本当の交渉が始まったのは、ここからでした。我々が、そうした交渉に慣れていなかったということもあるのかもしれませんが、このエピソードは強烈に印象に残っています。

感情的になつてはなりません。デューデリジェンスを行つて、その決定を下すわけです。M&Aというと敵対的買収が大きく報道されますが、敵対的買収は頻繁にあるわけではなく、ほとんどは友好的なものです。なぜなら敵対的買収はやはり難しいからです。我々にとつても、友好的であることは非常に重要な条件でした。

両社の経営資源を活かし切る

山田 買収後の成功の鍵、ガバナンスのポイントはどこにあるでしょうか。

阿部 買収後は、ビルキントンの人材や技術や経営ノウハウをできるだけ活かしていく。その割り切りに実はいちばん時間を要しました。ビルキントンは、約三〇カ国に工場を持っていました。我々はわずか数カ国です。その実態から見ると、経営統合後のグローバル経営を我々が行うのは現実的ではありません。経営統合後のグローバル経営は、彼らに

ジェフ オラクルコーポレーションでは、常時、さまざまな案件を多数、検討しています。

M&Aのグループには一〇名以上のスタッフがいて、M&Aのパイプラインをつけています。彼らは、多くのディールを経験して、専門性を身につけ、非常にタフネゴシエーターとなっています。適切な値段であるかどうか、企業価値を上げるものであるかどうかを検討するには





任せることにしたのです。ピルキントンのCEOは、COO (Chief Operating Officer) に起用しました。被買収会社のCEOがいかに有能な人物であり、その人と我々との間でいかに信頼関係が築けているか。これが、ポ

ストM&Aの最大の鍵であると言えましょう。

当初、悩ましかったのは、相手は英国の名門企業であり、ガラス業界のある意味リーダー的な企業であったことです。買収後、従業員や顧客から反発を受けるのではないかと、という危惧がありました。幸いにも英国は非常にオープンな国で、「株主が変わるだけでしょう。何も問題はありません。うまくやってください」と。これは、ポストM&Aに非常に大きく響いてきたと思います。

ポストM&Aのグローバル経営の充実については、まず「グループの経営理念の世界統一」を行いました。何が褒められ、何が褒められないのか。それを、世界中で統一しなければなりません。これには、一年余りの時間を要しました。

次に長期ビジョン（二〇年計画、四年計画）の策定に一年以上の時間を要しました。実は、長期計画に関してはピルキントンから「二〇

年先のことなどわからない。無駄なことだ。今年と来年だけでいいではないか」という声が上がりました。「今日の業績だけを重視して、長期に向かって価値あることを切り捨てられては困る」という意味で、ずいぶんよい議論ができて、いまはグローバルに長期的な視野も組み入れて考えられるようになったと思います。

当然、ガバナンスについては、しっかり押さえないけません。四月に新聞発表いたしました。委員会設置会社にして、経営と執行の役割をしっかりと分離していきます。特に指名委員会、監査委員会の二つが大きな柱になると思います。たとえば指名委員会では、人事についてしっかりと押さえたいようにしていきます。

ジェフ 買収後は、速やかに統合を進め、人事については数週間で決定を下します。ほとんどの従業員は維持していきますから、留まりたいと思ってもらわなければなりません。



CEOやCFOなど残るべきでない人、役割がない人がいれば、最初にそれを言うべきです。そして、再就職のための支援を行います。販売・営業は融合させます。バックオフィスは、我々のインフラに組み込まれますから、事務職の人たちのほとんどは辞めていきます。

システムは数カ月で切り離して、すべてのデータはオラクルのデータベースに入れます。ITのインフラを簡素化し、これをグローバルなデータやプロセスにも展開することは、ガバナンスにも大きく寄与しています。買収した会社もそこに、即座に組み込まれるわけです。データもプロセスもグローバルに一元化することで、多くの具体的ベネフィットを享受できたのです。

我々の買収は、我々よりも規模が小さなソフト会社ばかりです。ですから、買収した会社はすべて我々と平等に扱おうとします。つまり、我々のやり方をやってもらうのがほとんどです。ですから、文化的な課題はなかったのです。そのあたりが、日本板硝子さんとは事情が大きく異なり、恐らく日本板硝子さんのほうが難しかったと思います。我々の唯一のリスクは、「払いすぎ」つまり「値段」なのです。今後、新しい分野での買収を行うことになれば、リスクレベルはかなり上がるでしょう。

山田 本日は貴重なお話を、ありがとうございます。

※本稿は、二〇〇八年四月一五日開催のCFOラウンドテーブル「ヤバ」の講演内容を編集部にまとめたものです。