

M&A アドバイザーの眼



藤井 徹也

リンカーン・インターナショナル
代表取締役社長

(Website : www.lincolninternational.com)

弊社の自動車部品M&A専門グループは、案件が案件を呼ぶ格好でアドバイザーを受任する会社売却案件が増え続けている。事業会社によるノンコア事業売却も相当数有るが、投資ファンドがリーマンショック以前に買収した会社を投資回収目的で売却する案件が過半を占めている。これら投資ファンドは、2011年に入り中規模自動車部品会社のM&A件数が増え、その売却価格も魅力的な水準になってきたのを捉え、自らの投資先自動車部品メーカーの売却準備に入っているのである。

投資ファンドは通常会社を買収してから3～5年後に売却し投資を回収する。08～09年に売却を予定していた案件が、リーマンショックの影響で売却できなくなったため、08年以降投資ファンドが保有する自動車部品メーカーの数が高水準で推移していた。これが昨年後半から徐々に売却され始めて、今年と来年にピークを迎える。

投資ファンドによる会社売却では90%以上の確率でオークション形式が採用される。日本の自動車部品メーカーが海外のオークション案件を積極的に検討するようになってきているのは以前から当コラムでお伝えしている通りであり、オークションの一般的な仕組みについて既に理解されている読者の方も多いと思うが、通常は1次入札、2次入札を経て最終交渉先1社が選ばれ、交渉後契約締結となる。契約締結まで4～6カ月のプロセスだ。

ここへ来て、リーマンショック後のM&Aオークションに新たな傾向が出てきている。最近のオークション案件で目立つのは売り手によるスビッドの重視だ。先述の通り、現在市場に出てきている案件の中には本来数年前に売却を完了している筈だった案件が多い。株主である投資ファンドとしては、こうした投資先の売却にじっくり時間をかけるよりも、どんどん売却処理していきたい意向がある。

一方で売り手は価格で妥協したくないので、「有利な価格で早期かつ確実に売却すること」がオークション実施にあたって弊社のような売り手側アドバイザーに課せられる使命になる。

これを実現するために最近

取り入れられているのが、最初から多数の買い手候補に当らず、当初から最有力の買い手候補である同業他社社に絞ってアプローチする所謂「プレマーケティング」の手法である。これら同業他社は事業構造やリスクも熟知しているため、デュエイリジエンス(買収監査)や投資判断に要する時間が短くて済むうえに、事業シナジーを含めた買収価格の提示が期待できる。もし、これらの最有力候補から魅力的な条件提示があった場合には、接触から3カ月程度と極めて早くかつ有利な条件で契約締結することが可能である。

増加する売却案件、「興味あり」の意思表示を

また、プレマーケティング期間(約1カ月間)に最有力候補から十分な関心が寄せられない場合でも、幅広い買い手候補に当る一般的なオークションに移行すれば、通常通りそこから4～6カ月で契約が締結できる環境にある。プレマーケティングの採用が増える中で、欧米の特定の(とりわけファンド保有の)自動車部品メーカー買収に関心のある日本企業にとって、予め対象会社または株主に対して買収に対する興味を表明しておくことが重要となる。プレマーケティングの対象に漏れると、気付いたら同業他社に持っていかれているという事態が起こるからだ。(次回は9月5日付に掲載します)