



## M & Aはヒトゴトか

株式会社総合研究所 主席研究員 坂東輝夫

**ラ**イブドアとフジテレビジョンとの間で繰り広げられているニッポン放送株の争奪戦が話題を呼んでいる。無理もない。日本を代表する放送会社と、つい最近まで知名度の低かったベンチャー企業という組み合わせが（不謹慎ながら）面白い。両者の対応に新旧の企業、いや新旧（年齢差ではない）の経営者像の違いがわかって興味深いものがある。

しかし、この騒動がそれ以上に注目されるのは、それが来るべきM & A（企業の買収・合併）時代の前哨戦の様相を帯びている点にあるのはいうまでもない。この小文が読者の目に触れるころには騒動の行方もある程度ハッキリしているかもしれないが、中小企業にとってもこの騒ぎの帰趨は重要な関わりがある。「どちらが勝つか」という傍観者的な見方をしているようなものではないのではないか。

というのは、いまや中小企業にもM & Aの荒波が押し寄せつつあり、中小企業もこの荒波への対処の仕方が問われるようになってきているからである。その意味では、ライブドア騒ぎは決して中小企業にとって他人事ではない。

**中**小企業を対象にしたM & Aで言えば、新興株式3市場に上場している企業（中小企業の卒業生というべきか）による未上場企業（純然たる中小企業だろう）の買収が活発化している。民間のM & A仲介業者によると、その件数は2004年1年間で278件に上ったという。前年に比べてなんと4割増もの急増ぶりだ。2005年になってからも企業買収は活発で、1月だけで23件もの買収があった（日経）。

以上の数字はあくまで、新興市場に上場した企業による企業買収に限定したものだ。新規上場企業は当然のことながら、上場に伴って多額の資金を手に入れているから、その資金を有効に使うためにも企業買収を急ぐのだろう。

とはいえ、中小企業相手に買収を仕掛けてくるのはもちろん、上場で資金過剰になった企業だけではない。主力事業に苦しむ大企業は中小企業を抱き込んで新規事業を狙おうとしているし、日本という大市場に勝負をかけようとする外資も、優秀な日本の中小企業を放っておかないだろう。事業内容の優れた中堅企業も、より小さい企業を傘下に収めて事業

の拡充を図ろうとするに違いない。これらの企業が買い手に名を連ねることを考えると、中小企業を対象にした企業買収件数はもっとハネ上がってもおかしくない。

確かに、日本の中小企業は買収先として狙われるようになった。ライブドアは小から大に仕掛けた買収劇だが、中小企業は大から買われようとしている。早い話、今は大企業が中小企業を囲い込もうとする動きが盛んなのである。ある大手商社が中心になって設立した総額36億円という中小企業対象の投資ファンドがあるが、これなど中小企業を囲い込む意図がありありだ。

「日本の屋台骨である中小企業にエネルギーを」をうたい文句に、技術力のある中小企業を見出し、そこに投資することを狙いとしているからだ。商社の嗅覚で「これならいける」と見極めた中小企業に投資し、囲い込もうとするのである。

実は最近、この種のファンドが目白押しだ。商社の多くが似たようなファンドを設立しているし、事業会社の大手も例外ではない。民間の企業再生ファンドも多かれ少なかれ中小企業を囲い込む性格を持っている。

**外**資系の投資ファンド設立と、それによる中堅・中小企業の囲い込みも良く知られている（失敗に終わったとはいえ、米リップルウッドによる自動車プレス金型のオギハラを買収劇を思い出してほしい）。しかも外資のなかにはアジア系の外資による日本の中小企業の囲い込みも見られる。

中小企業にとって、M & Aをいつ仕掛けられてもおかしくないのが現在なのである。では、そうしたM & Aの動きに中小企業はどう対処すべきなのか。買収のお声もかからないような魅力のない企業はここでは論外とする。しかし、お声がかかったからと言って、喜んで身売りするのが得策なのだろうか。

投資ファンドを受け入れることによって、大企業や外資の支援を受けられるようになれば、魅力かもしれない。中小企業の弱点である経営力の貧弱さが補強されることが予想されるからだ。ただ、その支援は企業としての独立性を放棄することと裏腹の関係にあることを忘れてはならない。

後継者難から身売りを急ぐのならともかく、普通の企業としてはそう簡単に独立性を捨て去ることができないのではなからうか（オギハラの創業家が経営権の保持にいかにかこだわったことか）。お互いが企業価値の向上を主張し合っているライブドアとフジテレビも、おそらくその点がポイントに違いない。独立がかかっているから、真剣勝負にならざるを得ないのだろう。

とはいえ、日本の中小企業はいまやその優れた資質ゆえに、内外の企業から狙われるようになっている。商法の改定によって、M & Aがやりやすくなるとも言われる。未上場企業が多い中小企業もM & A対策は待ったなしである。ライブドア騒ぎを外野席で見ている余裕はないのかもしれない。