

特別対談 第4回(全5回)

続・中国でのM&Aの注意点とポイント

川崎 貴聖氏(コーポレートディレクション(CDI)中国 総経理)

×

中川 裕茂氏(アンダーソン・毛利・友常法律事務所パートナー、北京事務所首席代表)

川崎貴聖氏 中国企業の買収案件では、法務デューデリジェンス(事前調査)のみならず、財務、税務デューデリジェンスにおいても数多くの検出事項が出るのが常です。中国実務についての一般的な書籍、雑誌にもこの手のリスクは多く書かれています。しかし私としては、本当に重要なことはこれらリスクと一緒に勘案すべきものは何か? というこ



川崎 貴聖(かわさき たかまさ)氏
コーポレートディレクション(CDI)
中国 総経理

公認会計士。東京大学農学部卒。あざき監査法人国際部を経て、05年にコーポレートディレクション東京オフィスに入社。08年、中国オフィス設立とともに総経理として現職に着任、現在に至る。

す。事業デューデリジェンスでは、買収会社の事業にとって当該買収がどのようにプラスに働くのか(あるいは働かないのか)を検証します。事業リスクを抽出し、起こりうる将来シナリオを論理的に描いていきます。M&Aはそもそも事業をより良くするために実施するわけですから、このポイントは極めてベーシックな論点です。

2点目のポイントは「時間」です。仮に今、中国企業を買収しなかった場合に、自前で買収候補と同様の事業・事業体を作るのにどれだけの時間を要するかという観点です。ここでいう時間とは、機会損失の概念で捉えるべきものでして、今参入しない場合に生じると想定される機会損失を指します。一般的にM&Aは「時間を買う」手段と言われていますが、変化の早い中国市場においてはなおさらM&Aのこの機能は価値を有します。また3点目としては、「不確実性」です。仮に買収しないで自前で事業を創造、拡大しようとしても、同じような事業をここ中国において自前で作れるという保証はないわけです。特に中国においては、日本のビジネスの常識が通じない場面が多々ありますので、事業の形をつくることそのものに非常に苦労することになります。M&Aは、この不確実性を減らすという機能もあるわけです。

川崎裕茂氏 「法務・財務・税務リスク」、「経済性」、「時間」、「不確実性」の4点を総合的に勘案して買収の是非を判断するというこ

とで

すね。ちなみに「時間」「不確実性」に関して、M&Aの現場でどのような議論が起きるものなのでしょうか。

川崎氏 1つ例をご紹介します。弊社でご支援させていただいたM&A案件で、政府の方がトップを務めている会社の買収を手掛けたことがありました。トップの方の交渉スタイルは「強引」「手の内を見せない」「後出しジャンケンだらけ」でして、交渉が難航しました。日本企業のクライアントも買収に躊躇した時もありましたが、最終的に彼の「中国企業を統率する力」に価値を見出し、「日本と同じような規模の事業をここ中国で作る、かつその規模を維持することは自分達では難しい」「自前で作れたとしても、組織構築に3、4年は掛かる」と判断し、買収に踏み切りました。中国企業が暴走するリスクの大きさよりも、「時間」「不確実性」を重視されました。現在、その会社の規模は当時よりも大きくなりましたが、中国人トップの統率の下、末端社員にまできちんと指揮命令が行き渡っています。

中川氏 中国企業を買収した後に、買収後の経営統合のプロセスが存在するかと思います。中国企業との経営統合のプロセスでは、どのような点がポイントになるのでしょうか。

川崎氏 中国企業との経営統合はいわば異文化同士の結婚ですから、その過程の中でお互い何を考えてどのようなことを目指して一緒に協力していくのか、きちんと話し合っ決めていくべきです。

日本企業が想像している以上に、中国企業の内部管理体制は杜撰です。事業計画はほとんど作っていないか、あったとしても実質意味を持っていないことが多いです。また内部統制の観点からは、不正が生まれやすい、財務数値が歪みやすい領域が往々にして複数あります。「買収前の中方のやり方に任せる」という選択は危険です。日本企業はそのような管理レベ

ルの中国企業と統合するということを中心にきちんと認識して、統合後の合併企業のビジョン、中方経営者の処遇、従業員の処遇・給与体系、売上計画、投資計画、商品調達ルートなど、重要なテーマについて統

合の初期の段階できちんと議論すべきです。

また、話し合いの過程において、常に客観的な根拠を提示し、議事録もとっておくべきです。交渉のところで申し上げたことと同様、曖昧な部分は後でどのように解釈されてもおかしくないため、きちんと詰めておかなければなりません。それから隠れた争点としては、権限・責任のバランスが挙げられます。中国企業側は、日本人以上に権限にこだわる傾向があります。経営戦略の策定、財務、人事等の諸論点につき、それぞれ先方にどこまで権限を与えるのか、議論し尽くしたうえで明文化することをお勧めします。ここで述べたことは、当たり前のことと言えば当たり前ののですが、なかなか徹底されていないようです。(次号に続く)



中川 裕茂(なかがわ ひろしげ)氏
アンダーソン・毛利・友常法律事務所
パートナー、北京事務所首席代表

98年、日本弁護士登録。03年、米国ニューヨーク州弁護士登録。京都大学法学部卒。04年より同事務所入所、07年パートナー弁護士に就任。日本企業の対中国および台湾地区M&A、合併プロジェクト、通商問題等を取り扱う。

中国市場における「経営機能」の確立・変革のパートナー

Corporate Directions, Inc.

事業戦略構築
実行支援

M&A 支援

PMI 支援

戦略的
マーケティング
支援戦略的
撤退支援

www.cdi-c.com/china/jp/

日本本社

東京都港区虎ノ門 1-2-8
虎ノ門琴平タワー 20 階
TEL 03-5510-5300

上海オフィス

上海市静安区愚园路 168 号 環球世界大廈 2103 室
TEL 021-6248-5201
E-mail info@cdi-china.com