



M&Aは企業に競争力をつける手段

2010年4月1日に第一生命保険が相互会社から株式会社へと組織変更し、株主100万人を超える日本最大の株主を擁する上場株式会社として誕生し、話題になりました。

私は、ゼミで会社法、金融商品取引法などを指導し、ICSの講座では、「M&A (Merger & Acquisition) 法務」を教えています。M&Aとは、「企業の合併と買収」という経営戦略のことです。私が、弁護士として担当した案件に、ブルドックスなどの買収防衛やみずほ三行統合、伊勢丹と三越の経営統合、三菱UFJ証券とモルガン・スタンレー証券の統合などがありますが、この第一生命の株式会社化にも関わっています。このケースも広義ではM&Aといえます。

M&Aは欧米ではごく普通の企業戦略としてとらえられており、日本でも2000年以降盛んに行われるようになってきました。企業の社会的役割は、成長し収益を

あげることで株主に利益を還元し、ステークホルダーにメリットを与えることにあります。それを実現するための手段の一つがM&Aです。

少子高齢化が進み市場が成熟している日本では、海外市場へ積極的展開を試みるという方法がある一方で、国内でM&A戦略を展開し、不採算部門の売却によるコストダウンや買収などにより企業価値を高め、競争力をつけていくという選択もあります。M&Aによるシナジー効果で、市場占有率の拡大や製品開発のスピードアップなどを図り、1+1を、3にも4にもしていこうという戦略です。こうして、現在では日本においてもM&Aはしかるべき経営戦略として、重要性が高まっています。

狭義のM&Aと広義のM&A

M&Aの形態はいくつかあります。合併(M)の代表的な吸収合併では一方の企業が吸収され解散し、他方の企業が存続会社となります。買収(A)によるものでは、株式買収、事業譲渡等があります。前者は対象会社の株式を少なくとも過半数保有することで経営権を掌握するという方法で、後者は事業部門を買収する方法です。ほかに会社分割による新設分割、吸収分割があります。新設分割とは、新会社を設立して事業の一部を継承させる方法で、吸収分割とは、既存の企業に事業の一部を引き継がせる方法です。

広義のM&Aには、資本提携や合併事業化などがあります。

M&Aは どこか結婚のプロセスに似ている

株式会社化がM&Aといえる理由

第一生命の場合をみると――。相互会社では、保険契約者が社員として総代を選んで経営しており、外部に株主のようなオーナーがいるわけではありません。株式会社化することで、株主がオーナーとして経営者を選ぶこととなります。つまり、経営権の変動が伴っている組織変更という意味では、広義の意味でM&Aといえるのです。

私は第一生命の法律顧問としてこのケースに携わりました。株式会社化の準備が始まったのは2年半以上も前のことです。同社は、少子高齢化で国内の保険市場は縮小していますから、資本調達しやすく経営の機動性の高い株式会社に移行することで、新たな成長戦略の可能性の幅を広げていこうと判断したわけです。当然、今後の海外展開の加速化や国内外でのM&Aも視野に入っています。

第一生命の組織変更に携わったスタッフは、社内だけで数百人、関連スタッフを入れると千人規模に及ぶと思われる。関連法も、保険業法、会社法、金融商品取引法、租税法など多岐にわたります。途中でリーマン・ショックが生じたため、スケジュール通りに全体を調整するのが大仕事でした。

いまやM&Aは企業人の必須知識

日本でもM&Aがごく普通の経営戦略となってきましたから、M&Aの実施ばかりでなく、敵対的買収などからの企業防衛も考えなくてはなりません。M&Aが影響を及ぼす範囲は、各社の経営企画や法務部門ばかりで

なく、経理、財務、人事など多くの部門に関わっています。したがって、どの部門の人材でもM&Aについて一定の知識を持つことが重要になります。

ちなみに、M&Aを私は冗談半分で結婚のプロセスにたとえます。つまり、紹介（お見合い）から始まり、調査（人柄や相性の確認）、基本合意（結納）、最終契約（入籍）、広報（披露宴）と続くからです。

私は、弁護士として、これまでに多くの経営統合案件や、買収防衛案件などに関わってきました。また、楽天とTBSのケースでは、中立的な第三者委員会のメンバーとして関わりました。さらに、18年にわたって大学で教えてきました。かつては実務家の教員は少なかったのですが、最近ではロースタールの設立もあり、弁護士教官が増えてきました。M&Aのようなケースでは実務家の経験が生きてくると思います。これからも、法律家の先輩として、後輩を指導していきたいと思っています。（談）

国際企業戦略研究科教授

岩倉正和（いわくら・まさかず）

1983年、司法試験合格。1985年東京大学法学部卒業。1987年最高裁判所司法研修所卒業後、西村総合法律事務所（現西村あさひ法律事務所）入所。1992年立教大学法学部講師。1993年ニューヨーク州司法試験合格、ニューヨークのディベボイス・アンド・プリンプトン法律事務所勤務。1994年ワシントンD.C.のアーノルド・アンド・ポーター法律事務所勤務。1996年西村総合法律事務所パートナー弁護士（現任）、横浜国立大学大学院国際経済法学研究科講師。1997年北海道大学大学院法学研究科講師。2004年一橋大学法科大学院講師（現任）。2005年京都大学大学院法学研究科講師。2006年一橋大学大学院国際企業戦略研究科教授（現任）。2007年ハーバード・ロースクール（ハーバード大学法科大学院）客員教授。著書は、『企業法務判例ケーススタディ300 企業組織編』（監修・共著 金融財政事情研究会）、その他多数。

