



Scenes of Solution

増加する中堅企業の 海外M&Aを支援

黒田精工による欧州・精密部品メーカーの買収を仲介

経済のグローバル化の進展、円高の定着などを背景に企業の海外展開が加速する中で、中堅企業の海外M&A（合併・買収）も増加傾向にある。精密加工と計測で高い技術を持つ黒田精工株式会社（本社・川崎市）が、2012年11月に行った欧州の中堅精密部品メーカー買収も、そうした事例の1つだ。日本政策投資銀行（DBJ）は、同社へM&Aアドバイザリーサービスを提供するとともに、買収資金の融資を行った。

Scenes of Solution

増加する中堅企業の海外M&Aを支援

黒田精工による欧州・精密部品メーカーの買収を仲介

次のグローバル展開に向けて

「この会社なら御社の戦略にマッチすると思います」

かねてより海外企業の買収を検討していた黒田精工に、DBJが候補先の提案を行ったのは2012年7月だ。

会社では1996年以降アジアを中心に拠点作りを進めてきたが、海外売上比率は約30%程度で横ばい状態が続き、次のグローバル展開に向けた新たな仕掛けが必要となっていた。それだけに、提案を受けた同社社長の黒田浩史氏の期待感は膨らみ、早速資料を読み込んで、これは行けそうだという印象を持ったので話を前に進めた」と言う。

その候補先とは英国に本社を置く中堅精密部品メーカー、アピントランスインダストリアルプロダクツ（以下、AIP）。長年にわたって安定的かつ堅実な経営を続けてきたが、今般、その親会社の事業再編

に伴い売却されることになった。

AIPに好印象を持ったものの黒田氏には不安もあった。英国の製造業に競争力はあるのか。AIPの主力工場は旧東ドイツにあるが老朽化等設備に問題はないのか。日本企業に欧州企業の経営ができるのか等々だ。期待と不安が交錯する中で黒田氏は、まずは自分の目で見てみようというプロジェクトチームを組成し、8月に現地へ足を運んだのだ。

限られた時間との戦い

現地調査の結果は、当初の不安を晴らすのに十分なものではなかった。懸念していた旧東ドイツの工場も、ものづくりの伝統を脈々と受け継ぎながら運営されており、経営陣も非常に信頼できるという印象を受けたのだ。

実は黒田氏の中では、この現地経営の問題が一番の不安材料だったという。「当社のグローバル人材

の数は限られているので、買収後の経営は現地に任せるしかない。

それが無理ならこの買収は諦めようと考えていました。実際に現地の経営陣と話をしてみても、ものづくりに非常に強いコミットメントを持っていることが分かって安心しました。また、現地工場を視察した時に、親会社のCEOと話をする機会があったのですが、彼も当社に好印象を抱いてくれているという感触を得ました」

売り手、そして現地経営陣とも信頼関係を築くことができた判断した黒田氏は、次のステップであるデューデリジェンス（企業精査。以下、DD）に進むことを

決断した。

実は、黒田精工のような中堅企業にとって、DDの実行は決して容易ではない。多くの労力と時間、費用がかかるからだ。しかも同社にはDDの経験はない。さらに今回は、売り手の希望でDD終了後1か月以内に契約交渉を終えることが条件となっている。

そのため、会社では9月以降、顧問弁護士、会計事務所、DBJなど外部専門家を含めた体制の下、平日は連日深夜まで、休日も返上して作業を進めたのだ。

デューデリジェンスの予感の中で

プロジェクトチームは、DDから抽出されたリスク項目を1つ1つ潰しながら、買収の条件交渉の中に反映させていった。たとえば、内部統制（注）リスクだ。会社規模が小さいAIPでは内部統制の整備が不十分で、買収後に強化が必要だった。そのため、所要コスト



黒田精工株式会社
代表取締役社長
黒田 浩史氏

増加する中堅企業の海外M&Aを支援

黒田精工による欧州・精密部品メーカーの買収を仲介

を買収金額から差し引くべく交渉を行うのだ。

こうして何とかDDを終了させて、10月には契約交渉に進んだが、黒田氏は最終的な決断をためらっていた。「今回の買収によって会社の屋台骨が揺らいでは意味がない。あくまでも当社の経営規模から手の届く範囲のデールと判断したので、契約交渉まで進んだのですが、屋台骨は揺るがさないまでも経営に与える影響が大きい事は事実。だから、最後の最後まで悩みました」

実際、そんな黒田氏の胸中を物語るような出来事が契約交渉の最終段階で起きた。DDで発見されたあるリスク要因をめぐって、黒田氏が契約条件の一部変更を申し出たのだ。「もちろん、この時点でこんな要望を出したら、このデールはブレイクするかもと思いました。でも、やはり拙速にイエスと言う前に交渉しておくべきと考えたのです」

黒田氏の予感的中した。提案

後2日間、AIPからの連絡がヒタリと途絶えてしまったのだ。「正直、これはもうダメかなと思いましたが、最後にトップ同士の話し合いにかけてみよう」と売り手のCEOに電話しました。そこで1時間ほど会話する中で、彼は私が問題視したリスクについて、「黒田さんが懸念するほど大きなリスクではない」と丁寧に説明してくれたのです。また、私の懸念を考慮して、契約条件の変更にしても、部分的にはありますが譲歩する旨の回答を得る事ができました。8月に彼と言葉を交わした時の印象から、「この人は今、正直に語っている」と確信することができ、最後は私も納得し、契約の最終合意に至りました」

異例の速さで 買収成立へ

こうして、最後の交渉の壁を両社トップの信頼感で乗り越え、現地調査からわずか2か月半後の2012年11月8日、黒田精工

はAIPの株式を100%取得、子会社化したのだ。最終的に黒田氏がAIP買収を決断した主な理由は、以下の3つだ。

まず、黒田精工の成長戦略においてグローバル展開の加速化が不可欠となる中で、対象地域的にはアジアが中心の同社と、欧州が中心のAIPとはほとんど重複がなく、カバーする市場を二気に拡大させることが可能であること。

第2に、製品分野的にも半導体関連市場の比率が高い黒田精工は、シリコンサイクル半導体業界の景気サイクルの影響を受けやすく、市場分野の多角化が経営課題となる中で、AIPは工作機械や自動車、医療、光学

関連市場等の比率が高いため、同社との補完性に優れるとともに、同社顧客ベースの多角化にも大きな効果が期待できること。

3つ目は、AIPはボールねじ以外にもいくつかの製品を製造しているが、これらの製品は黒田精工の主力事業部の一つである機工・計測システム事業部との関連性が強く、シナジー効果が期待できること。

「これらのことを総合的に考えて、当社戦略上、AIP買収の意義は大きいと判断したのです」(黒田氏)

短期間で シナジー効果を出す

「黒田の歴史にとって一つの岐路」(黒田氏)となったAIP買収は、同社社員にも確実な意識変化をもたらしている。営業管理部部长・山口朗氏も、そうした変化を感じ取っている1人だ。「今回の買収は非常に衝撃的でした。」

黒田精工株式会社
営業管理部部长
山口朗氏



Scenes of Solution

グローバル化の中で、当社も国際競争に打ち勝っていかなければいけないと社員の誰もが思っています。今、本当に具体的な歩みを始めたんだなと実感しています。グローバル化の流れに立ち向かう環境は与えられたので、あとは1人1人の社員がそれを腹に落として、製造、営業、技術、開発、管理のすべての部門がベクトルを合わせて進まなければならないと思っています。」

そして、黒田氏はすでに次の段階を見据えている。「買収の真価が問われるのはこれから。課題は相互のシナジー効果をいかに早く出すかです。AIPには、当社と一緒になることで今までできなかったことができるという期待がある。それに応えてビジネスで結果を出さなければならぬ。また、当社にとっては、買収に投じた資金回収という意味でもシナジー効果を早く出すことが必要です。ともかく、目に見える形で事業面での効果を短期間であげ

ることを目指したいと思います。」

最後に黒田氏は、今回のDBJの支援について言う。「DBJにはバイヤーズアドバイザーという立場で様々なサポートをしていただいた。買収価格の評価についてプロフェッショナルな提言を頂いたり、セラーズアドバイザーとの間で緊密なコミュニケーションをとってディールを進めてもらったり……。プロフェッショナルかつハードワーキングという意味で、非常に強いコミットメントを感じました。」

DBJではM&Aアドバイザーを始めとする多様なサポートを通じて、中堅企業のグローバル展開や成長戦略を後押ししたいと考えている。

(注)内部統制

企業等の組織内部において、違法行為や不正、ミスなどが行われることなく、組織が健全かつ有効・効率的に運営されるよう各業務で所定の基準や手続きを定め、それに基づいて管理・監視・保証を行うこと。

精密な計測・加工技術で ものづくりの根幹を支える。

黒田精工株式会社は、日本初の專業ゲージメーカーとして1925年に創業した。ゲージとは、ものづくりにおける精度の測定基準となる器具で、同社のゲージの精度は日本の国家標準として認定されるとともに、「精密のクワタ」を象徴するものとして幅広い産業界から高い評価を得ている。

創業以来変わらぬ「精密」へのこだわりは、ハイブリッド車や電気自動車用のモータ部品、液晶パネル回路用のフォトマスク基板や半導体基板の超精密測定装置、携帯電話のカメラレンズ研磨機やバイプレーシオンモータ部品など、時代を象徴する様々な機器に活かされている。また、半導体製造装置や精密工作機械など、高精度の加工を要する機械装置の動作コントロールにも、黒田精工の主力商品であるボールねじが使われている。

「限りなく誤差ゼロに近い精度」を実現し、あらゆる産業が求める高精度、高生産性に応えることを製品づくりの原点とする黒田精工は、まさに日本のものづくりの根幹を支える企業だ。