

# 増加するネット企業のM&A IT/通信/メディア企業の M&A 動向

日本でもM&Aが一般的になってきた。特に、ネットとメディア、放送と通信の融合に伴い、これら業界の垣根を越えた企業買収攻防が日本でも繰り広げられる時代になった。今後は業界再編が余儀されるメガ統合さえも起こりえる。企業経営者は今こそ、大買収時代を生き抜く知恵が問われているといえる。

堀田 有利江

インプレス インターネット生活研究所

小関 珠音

株式会社GCA (M&Aアドバイザー・ファーム)

## 2005年のM&A件数は 23%増加 2年連続で過去最高数を更新

日本企業のM&A(合併・買収)が増加傾向にある。M&A仲介の株式会社レコフによると、2005年のM&A件数は2,725件と、前年より23%増加した(グラフ1)。ITバブル崩壊後は、企業のコスト削減、

負債や銀行借入れ解消傾向が続き、M&A件数も微増が横ばいに近い状態が続いていたが、景気回復とともに2004年からM&A件数は拡大に転じ、2年連続で過去最高数を更新した。

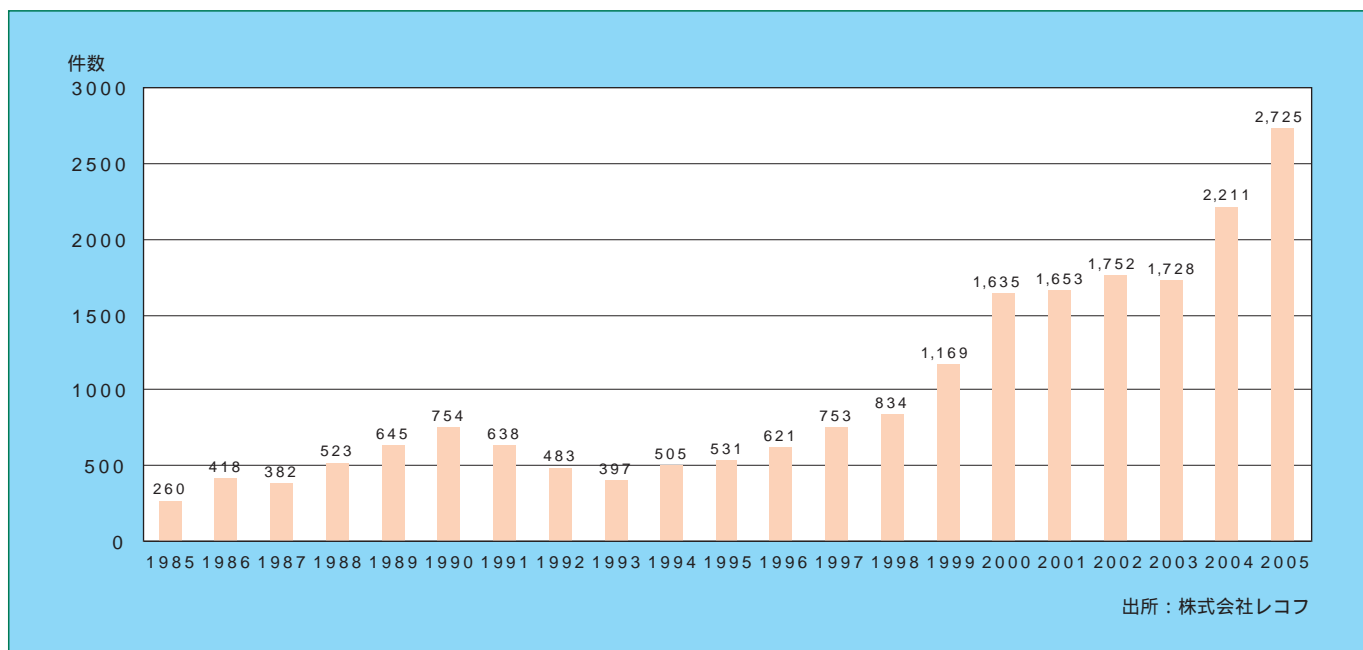
今後についても、商法改正、会計制度の変更などで、M&Aを促進する様々な制度改正が行われる見通しにあり、M&A件数は増加する傾向にあると見られる。

## M&A件数が多い情報サービス 企業上位2位は楽天とライブ ドア

2005年は、ライブドアのニッポン放送買収騒動や楽天のTBS経営統合提案で、ネット企業を巡るM&Aが大きく注目されたが、同2社は他業種含む買収件数でも上位を占めている。

グラフ2は、日本の情報サービス企業が2001年から2005年にかけて実施したM&A案件の件数(グループ企業分を含む)をまとめ、件数の多い順に上位15社を並べたものだ。

買収件数が最も多いのは27件の楽天で、二位は20件のライブドア、三位は17件のフォーサイド・ドット・コム。次いで、GMOインターネット、インデックスなどの企業が続く。いずれも、これまで企業買収をテコに事業拡大を推し進めてきたことが顕著な企業といえる。



グラフ1：M&A件数の推移

## 海外でも M & A は再度活発化しているが、敵対的買収は下火傾向

欧米では、IT・通信バブル崩壊後、下火になっていた M&A は、2003～4年頃からまた拡大に転じてきている。2004年からは、携帯電話のシンギュラー・ワイヤレスによる AT&ワイヤレス買収(410億ドル)や、スプリントによるネクステル・コミュニケーションズ買収(350億ドル)、オラクルによるピープルソフト買収(103億ドル)など大型案件も相次いだ。ただし、欧米では以前、IT・通信バブル期に M&A が過熱しすぎたこと反省もあり、敵対的買収案件などは比較的に下火のようだ。

## 米国では、検索関連の M&A 増加を経て、ネット広告市場が拡大

米国では、ポータル企業の競争激化、検索連動型サービスの需要拡大を背景に、2002年から2004年にかけて、検索機能強化を狙った M&A が活発に行われた。

1) 2002年末にヤフーが検索エンジン大手のインクトミを買収。オーバーチュアは2003年春に検索エンジン大手のアルタビスタと、ノルウェーの Fast Search & Transfer 社の検索サービス部門を相次ぎ買収。2003年夏にはそのオーバーチュアをヤフーが買収。2005年には、ローカルサーチ技術の Whereonearth 社を買収した。

2) 一方グーグルは、表示中のウェブページ内容に対応するネット広告を検索・表示するソフトを開発したアプライド・セマンティクス( Applied Semantics )や、アクセス解析ソフトのアーチン( Urchin )社を買収。

3) 直近では、米 AOL が動画サーチエンジンベンチャーの米 Truveo を買収す

るなど、画像検索を含むより多機能な検索関連企業の M&A が活発化している。

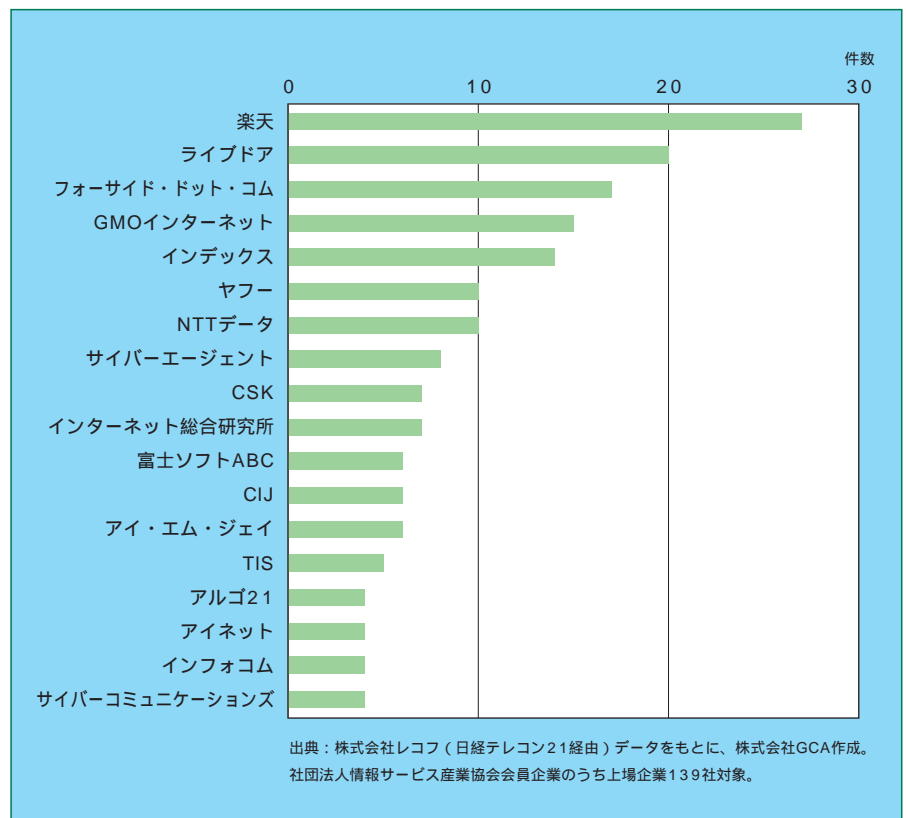
米国では、ヤフー、グーグルのネット2強による激しい競争は、こうした検索関連の有望企業を巡る M&A も経て、現在のネット広告市場の急成長につながっているといえる。

## 2005年からは、ブログ・RSSを巡る M&A が活発化

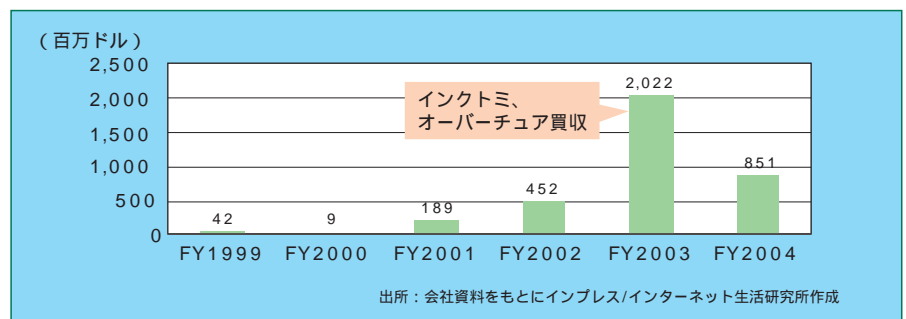
2005年に入ってから、よりユーザー中心の情報発信をベースとした新たなビ

ジネスモデルやネット広告拡大、より細かい市場ニーズの取り込みを狙い、ブログや RSS 関連企業を買収する動きが高まった。

1) 米電子決済大手のペリサインは、2005年10月、立て続けに2社のブログ関連企業を買収を発表した。1社は、ニュースやブログのコンテンツ・アグリゲーターである米モアオーバー・テクノロジーズ( Moreover Technologies )社で、買収金額は約3000万ドル(約34億円)、もう1社はブログ専用サイトのウェブログス・ドット・コム( Weblogs.com )で、買収



グラフ2：IT企業と企業買収の件数(2001-2005年8月)



グラフ3：米Yahooによる主な企業買収の年度別金額推移(公開ベース)

金額は約230万ドル。

2) 米 America Online(AOL)は2005年、ブログ運営会社のウェブログス(Weblogs)を買収、子会社化した。ウェブログス社は、音楽/映画/ファッション/旅行から、テクノロジー、医療といった専門的なものまで、幅広い分野のブログサービスを手がけている。

3) サーチエンジン4位のアスクジープス(Ask Jeeves)社は2005年、ブログライズ(Bloglines)を提供しているトラステック(Trustic)社を買収。RSSを使ったニュースヘッドラインやブログを集約・検索するためのサイトであるブログライズでは、同サービス内のブログ記事数が2億以上に上るといふ。

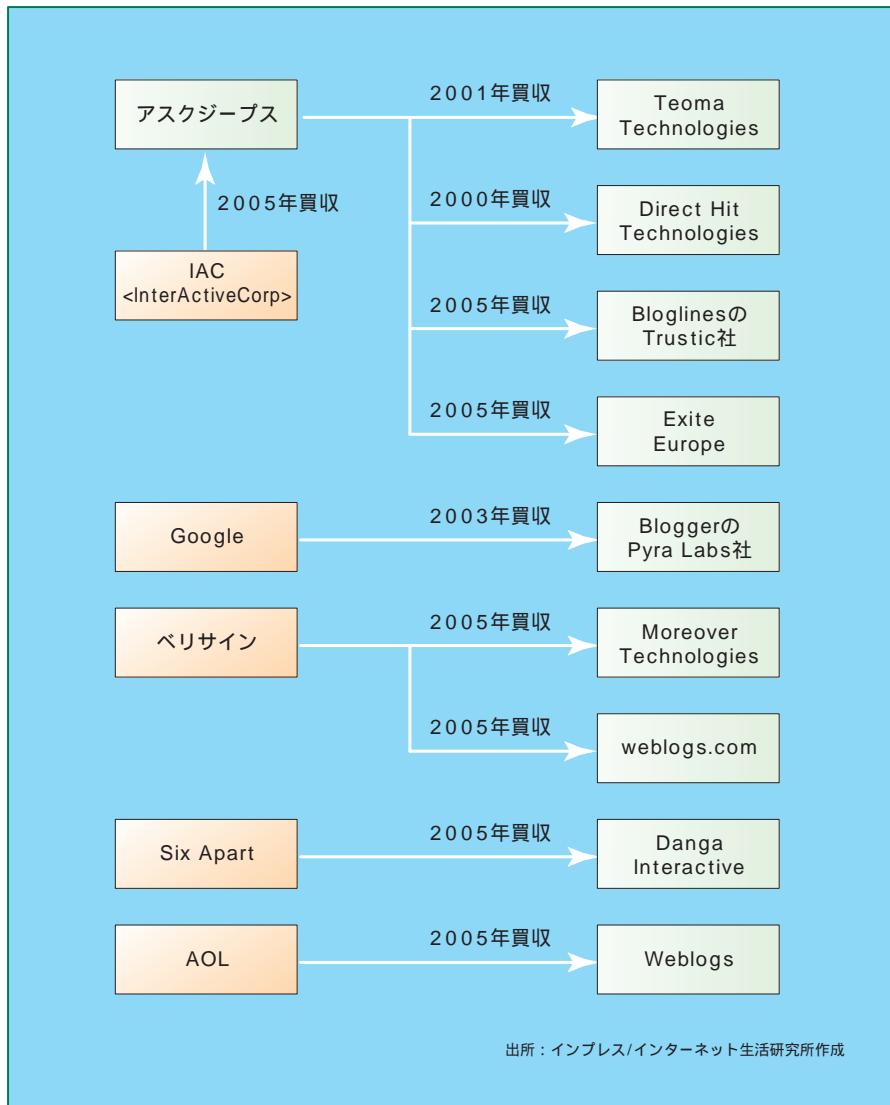
4) Googleは2003年にブログ作成ツールBloggerの開発元であるパイラ・ラブス(Pyra Labs)社を買収し、ブログサービスに参入した。

5) ブログ作成ソフト開発を提供している米シックス・アパート(Six Apart)は、2005年1月、「LiveJournal」を提供している同業のダンガ・インタラクティブを買収したと発表した。

### 従来事業の垣根を越えた M&A 今後さらなる活発化の動き

今後は、ネットとメディア、放送と通信など、従来の事業ドメインや業界の垣根を越えた融合がますます進展していく方向にある。そんな中、既存事業者と新たなビジネスを模索するネット企業などの間で、従来のビジネスドメインの垣根を越えた M&A がますます盛んに行われるようになっていくと思われる。業界再編が余儀なくされるメガ統合もありえる。

そうした中で、これからの企業は、どのような形で組織が統合、または分割されていくのがより効果的な新規ビジネス創造につながっていくのか、今後改めて考えていく必要があるだろう。



出所：インプレス/インターネット生活研究所作成

図1：ブログ・RSSを巡る業界再編

### 「IT/通信/メディア企業 M&A 調査報告書 2006」

～ネットとメディア、放送と通信の融合を覗いた M&A 最前線を分析～

(株)インプレス/インターネット生活研究所

価格：98,000円(税込)

A4判/230ページ

様々な既存事業者を巻き込み成長していくネット企業。今後の先行きを見極めるために、M&Aで成功する企業、失敗する企業を、M&Aの本場、米国における成功事例、失敗事例を豊富に踏まえ検証する。買収防衛のみならず攻めに活用するM&A、新ビジネス創造につながるM&Aを探る上で欠かせない一冊。

[内容の詳細とお申し込みは下記まで]

<http://internet.impress.co.jp/il/ma2006/index.htm>

(書店ではお求めになれません)



# 日本でも日常化してきた M&A

八木 勤

上海交通大学客員教授、東京経済大学特別講師

日本では、本格的な M&A 時代の到来に対する認識やコンセンサス、敵対的な買収に対応するための法整備などがようやく始まったばかりであり、決して十分なものとはいえない。会社法改正案でも、当初予定されていた株式交換による外国企業と日本企業の合併が1年先送りされたばかりである。これから日本企業も国際的な M&A という渦の中に巻き込まれていくことになる。新会社法が実際に運用されたならば、想定外の事態が起き再び修正を加えるということも十分に考えられる。企業は生き物であり、M&A によってまったく別な組織体に変容する。M&A というビジネス手法をどこまで許容し、どのような防衛策を認めるのか、ルール作りとしての法整備はようやく著に就いたばかりである。

## いかにして企業価値を評価するか

M&A の最大の目的は、よく「企業価値の向上」にあるといわれる。一般に、M&A は企業の競争力の強化やシェア・アップによる規模の拡大など、企業価値を高めるために行われるからである。問題なのは、最近よく聞くこの「企業価値」とは、一体何なのかということである。

一般的に上場企業の場合、企業価値は株式時価総額(株価×発行総数)で現されたりする。だが、これはあくまでも市場での価値であり、株価は常に変動していることから目安にはなっても企業価値そのものを本質的に捉えることはできない。

具体的な企業評価の分析方法としては、企業状態を財務数値から見る「定量的分析」と、財務数値の背景にある企業の強みや弱み、ブランド力や経営資源(ヒト・モノ・カネ等)の配分といった企業の対応や外部環境の変化から見る「定性的分析」などがある。だが、何を主体に企業価値とするかによって算定方法もさまざまな

やり方があり、必ずしも一定したものではない。大別すれば時価総額や財務指標などからの「量」で測る方法と、競争の優位性や社会的評価などの「質」で測る方法とに分かれる。

## 市場価値重視の定量的分析

「定量的分析」の主な経営指標としては、PER(株価収益率)、PBR(株価純資産倍率)、PSR(株価売上高倍率)、ROE(株主資本利益率)、ROA(総資産利益率)、EBITDA(金利・税金・償却前利益)、EV(企業価値)、営業・投資・財務キャッシュフロー(純現金収支の増減額)、配当利回り、EPS(一株当たり利益)、DCF(割引キャッシュフロー)などがある。それぞれの尺度には一長一短がある。例えば、EV(Enterprise Value)は企業価値を表す重要な経営指標の1つで、「株式時価総額+負債総額-保有現預金」で求められ、企業の実質的な価値を表すとされている。ただ、ソフトバンクや楽天のように新規事業モデルの展開が相次ぎ、株価の変動で時価総額が大きく変化するような企業を測る尺度としては不向きだ。EVは同じような事業形態や時価総額があまり大きく変動しない企業間の比較には役立つが、ITやネットベンチャーのようにまったく新しい事業を展開し、そのたびに株価の値幅が大きく動いたり業容が激しく変化する企業の価値を正當に評価できるものではなからう。

## 米国で始まった無形資産評価

会計学における財務指標そのものが、これまでの製造業を中心としたモノづくりの発想から体系化され、その体系にそって企業価値も判断されてきているというのが現状ではなからうか。最近、インターネットやブロードバンドの急速な普及によって、ネットビジネスやコンテンツビ

ネスが急拡大し、企業ブランドやサービスブランドを中心に企業価値の評価が見直され、この分野の研究がようやく始まったばかりである。インターネット広告、ポータルサイト、1日当たりのページビュー、コンテンツサービス、ネットオークション等々、10年前までなかったビジネスが相次いで誕生し、まったく新しく登場してきた無形資産をどのように評価するのか、比較検討の指標すらなかった。出た数字を既存の会計基準と照らし合わせて、企業評価をしているのが現状である。大学等の研究機関において、ようやく「モノとしての有形資産から無形資産に対する企業評価」をどのようにしていくかという研究が始まったばかりである。つまり、無形資産そのものの評価基準であると同時に、モノを作らないで無形資産だけのビジネスモデルで高成長を続ける企業価値の評価方法などである。

日本でも米国に対応した国際会計基準が話題になってきているが、その米国の会計基準の設定機関である FASB(Financial Accounting Standards Board)が、2001年4月に無形資産の会計問題を扱ったレポートを公表している。同年8月には、その無形資産を財務諸表に記載することの実現性についてのプロジェクトを立ち上げ、さらに2002年1月には無形資産の海事についてのプロジェクトを立ち上げ、現在もこれらの分野における研究が進められている。

日本よりも IT ビジネスによるデジタルエコノミーが拡大している米国においては、モノとしての営業資産よりも、ネットにおける金融商品やコンテンツサービスなどの無形資産を中心としたビジネスに経済の比重が大きくシフトしてきている。これは、企業の価値創造の源泉が、有形から無形へと移行しつつあることを意味する。

近い将来、わが国においても、米国同様に無形資産の価値評価に焦点が当てられ、企業会計はもちろん企業価値や企業評価の見直しが進められるのではなからうか。ある意味では、今回、同 M&A 調査報告書の対象となったネット企業は、日本企業でありながら無形資産を重視する米国的な企業経営を先取りしているようにも見える。



## [インターネットマガジン バックナンバーアーカイブ] ご利用上の注意

このPDFファイルは、株式会社インプレスR&D(株式会社インプレスから分割)が1994年～2006年まで発行した月刊誌『インターネットマガジン』の誌面をPDF化し、「インターネットマガジン バックナンバーアーカイブ」として以下のウェブサイト「All-in-One INTERNET magazine 2.0」で公開しているものです。

<http://i.impressRD.jp/bn>

このファイルをご利用いただくにあたり、下記の注意事項を必ずお読みください。

- 記載されている内容(技術解説、URL、団体・企業名、商品名、価格、プレゼント募集、アンケートなど)は発行当時のものです。
- 収録されている内容は著作権法上の保護を受けています。著作権はそれぞれの記事の著作者(執筆者、写真の撮影者、イラストの作成者、編集部など)が保持しています。
- 著作者から許諾が得られなかった著作物は収録されていない場合があります。
- このファイルやその内容を改変したり、商用を目的として再利用することはできません。あくまで個人や企業の非商用利用での閲覧、複製、送信に限られます。
- 収録されている内容を何らかの媒体に引用としてご利用する際は、出典として媒体名および月号、該当ページ番号、発行元(株式会社インプレス R&D)、コピーライトなどの情報をご明記ください。
- オリジナルの雑誌の発行時点では、株式会社インプレス R&D(当時は株式会社インプレス)と著作権者は内容が正確なものであるように最大限に努めましたが、すべての情報が完全に正確であることは保証できません。このファイルの内容に起因する直接のおよび間接的な損害に対して、一切の責任を負いません。お客様個人の責任においてご利用ください。

このファイルに関するお問い合わせ先

**株式会社インプレスR&D**

All-in-One INTERNET magazine 編集部

[im-info@impress.co.jp](mailto:im-info@impress.co.jp)