1. **JTが株式を上場させた1990年代半ばの同社のファンダメンタルを基礎とした場合、どのような成長戦略の選択肢がありうるのか？その実現にあたっての課題は何か？**

**■環境**

プラザ合意以降の円高・タバコ販売の自由化により海外から有名メーカーが安く入って来るようになった。日本国内市場では海外タバコとの競争が激化。

日本国内のタバコの需要は90年代後半にピークアウトの予測。

**■90年代半ばのファンダメンタルは？**

売り上げは成長。国内タバコ事業もピークアウト前。

1,300～1,500億円程度の営業利益　ebitdaで2,000億円程度。資金力はあった。

**■あり得た選択肢は？**

1. **他業種・国内での多角化もあり得たのでは？**

塩販売のノウハウを生かして、食品業への転換？食品業の買収も実施。

**実現への課題は？**

参入障壁が低い。競合が多い。タバコ事業とのシナジーに課題。

・医薬事業への進出（タバコは不健康という事実から、逆に健康への投資（不健康のマイナスを払拭）が必要という意識があったのでは？）

1. **技術革新を通じた既存プロダクトへの投資・バリューアップ　より体に優しいタバコ！**

従来型の紙巻タバコから進化した革命的なタバコの開発への投資もあり得たのでは？

さらに、それを海外展開するという選択肢もあったのではないか？

90年代は日本のブランドを海外（アジア・アメリカ）に売り込もうというスタンス

であった（ジェーティーインター）

**実現への課題は？**

革新的な製品の開発力に課題があった？

革新のためには、紙巻が体に悪いということを認めるという自己矛盾を抱えることになったのでは？

1. **海外ブランドを買収して、海外展開を図る。**

RJRナビスコ買収へ。

いろいろ試した90年代　→　結果的には海外のタバコ会社の買収により、時間を買うことに。

1. **JTはいつ、なぜM&Aを積極的に取り組むようになったのか？そうした狙いのためM&Aターゲットをどのような基準で絞り込んでいるか？**

（実績）

1992年にマンチェスタータバコを買収。

1999年にRJRナビスコを買収。7,839 $mm

2007年にギャラハーを買収。18,893.28 $mm

1. **M&Aに取り組む理由・・・時間によって理由・地域は変化してきている。**

・業界再編が進んでおり、シェア上位を占めなければ生き残りが難しい。規模の追求。

・初期の買収（RJRまで）は、海外タバコ事業進出のプラットフォーム形成が目的。

・グローバルサプライチェーンでのシナジー。

・買収市場のさらなる拡大。

1. **ターゲット選定基準**

・JTが持っていない市場を持っているか？（時間を買う考え）。

・ホワイトスペースへの進出。

・シナジーがあるかどうか？

・人口動態等の市場マクロ予測それに基づくプロフィットプールが魅力的であるか？

・財務規律の範囲内で無理なく買収できる。

・格付けを意識した買収価格

1. **JTは、M&Aへの取り組みを加速するのに先立って、大きなプレゼンスを占めていた国内の事業構造改革を実践した。なぜそれが可能であったのか？**
2. 生え抜きの本田社長が就任し、（公社時代の）シガラミから解放？
3. 財務的な余裕があるので希望退職を募るにしても好条件を提示できる。
4. 各部門の構造変化（国内の事業環境の先が見えやすく、経営として確たる判断ができた）

工場・・・需要減・機械化　→　工場を削減可能に

営業・・・販売チャネルの変化・販売も大手に集約　→　営業も削減可能に

間接・・・財務管理処理の効率化・システム導入

（質問）行政対応は？

1. **JTは、M&Aを成功させるために何を革新させたのか？JTのM&Aをテコとした成長戦略から皆さまは何を学ぶことができるか？**
	* 社内体制を事前に練り、実行できる部隊を用意すること。
	* 買収後の重要性を強く意識。
	* 目的意識の共有：ex買うのは目的ではない。社員のマインドセット
	* 買収を行うたびに、学びが蓄積され、次に生かされている。（洗練 exクロージングのスピードなど）
	* 買収先の人材・ノウハウを活用
	* 理念の浸透を外国人に対してもできた。押し付けではない。
	* 日本から直接コントロールせず、海外本社に権限移譲をしつつ、日本からのガバナンスも効かせる。権限移譲のバランスが絶妙。
	* ジュネーブ海外本社→地域統括（ヘッドはJTIから）→各地域会社
	* 管理会計の高度化（RJRやギャラハーなどが実践していた指標 調整後営業利益の導入。）
2. **JTの現在の経営課題は何か。**
	* FCFの創出力（在庫回転率の向上など）
	* 為替リスクの増大（新興国にも事業拡大）
	* イベントリスクのマネジメント（規制など）・買収価格からのディスカウントを含
	* 残り少ない未参入地域のスピード開拓がカギ
	* さらなる新規地域の開拓（南半球）
	* 成長の伸びシロ
	* グローバルでの人材確保・育成
	* 電子タバコの巻き返し
	* タバコ事業以外の事業開拓
	* 加工食品（冷凍技術）・医薬品事業
	* ESGへの取り組み（E・Sへの取り組みはかなり重視されている。Gが課題か？）