**Dチーム「Non Smokers」**

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か。その実現にあたっての課題は何か。

＜1990年代半ばのファンダメンタル＞

当時は過剰な在庫が積みあがっていて、資金繰りのために短期借入を繰り返していた

(自転車操業？当時のCCCは125日、1999年には47日に大幅短縮）

当時のJTは資産1.4兆円、EBITDAは0.13兆円、net debtが0.15兆円

(参考：1999年には資産2.2兆円、EBITDAは0.26兆円、net debtは-0.4兆円）

このファンダメンタルで、3兆円近い買収の実施は資金調達面からも相当難しく、実施しても金

利の支払い(当時の金利は6%程度?)だけで相当な金額となり、その後の資金繰りが相当厳しくな

ることが分かっていた。

＜当時の市場環境と、それを踏まえた成長戦略の選択肢＞

人口減少、60歳以上はタバコをあまり吸わない。

日本の輸入関税が撤廃、相対的に海外のタバコが安く手に入りやすい環境になる。

1998年にピークアウトする見通し、①よって海外に進出する、②多角化経営を目指す、の2択。

1. 海外(特に先進国)では、広告宣伝の規制があるため新規ブランドを売り込むには難しく、よって既存ブランドの買収が効果的な戦略となった。タバコ事業の国際化
2. タバコ以外の新規事業開発（飲料、医療等）

＜実現に向けての課題＞

　海外展開するにしても多角化するにしても、資金力・人材が不足しており、両方の改善・拡充が不

可欠であった。

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。

＜いつ、なぜ？＞

* 1. 急速な円高と輸入関税ゼロが重なった、まさに1988年頃。
  2. 輸入タバコに取られた国内市場を、海外で取り返すしかないという機運の醸成。
  3. 自らが買収ターゲットとなることの回避。
  4. グローバルで1位2位にならないと、研究開発費が確保できず商品力低下懸念。

＜ターゲットの基準＞

1. コアとなるブランドがあるか？
2. 強力な流通網が確立できているか？
3. JTが弱い地域でナンバーワンの地位を確立できているか？(JTブランドとの共存は可能か？)
4. 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。
   1. 定量データを用いて課題を明確にし、向かうべき方向性と健全な危機感の共有を行ったため。
   2. 各部署が前向きに取り組めるようなモチベーションを維持できたため。

リーダーシップの発揮(社長の明確なメッセージ発信)により、社員間の漠然とした不安を解消したため。

* 1. 買収及び成長期間において、各組織に適切な負荷をかけたため

4． 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。

＜JTが革新させたもの＞

1. コーポレート部門の意識改革
2. グローバルCMS導入に伴う決算の早期化

＜我々が学んだこと＞

1. 中長期的な計画と、それに伴う準備をしっかり進めることの重要性。(＋精緻な分析？)
2. その準備を進める上での社員への十分な説明を行うこと。
3. 会社の方向性を共有すること。
4. 戦略ありきのM&Aであって、M&Aが目的にならないよう、ぶれないこと。
5. 買収後、買収先に対し適切なガバナンスを前提とした自立性を持たせること。
6. 統合に時間をかけないこと。

＝見浪さんに伺いたいこと＝

1. タバコ業界はなぜこんなにM&Aが多いのか？

→そんなに設備投資がいらない？コスト削減はリストラ以外有効手段なし。よって業績拡大には

M&Aが不可欠？

→株主からの圧力が強い、還元にうるさい。(日本の株主はそうでもないが)

　　→市場予測がしやすい？そんなに外れない？

1. 現在、M&A検討先は何件くらいあるのか？次のターゲット地域はどこか？
2. 研究開発費は具体的に何に使用されているのか？
3. 電子タバコは出遅れたように見えるが、なぜ出遅れたのか？（量産の失敗が主因）

今後どう巻き返しを図ろうとしているのか？

紙巻タバコと電子タバコの市場は、同じものなのか違うものなのか？

1. アメリカンスピリットの買収目的と、現時点での達成度はどの程度か？
2. 多角化の再検討は？
3. 1988年の断念から1999年の買収まで、RJRNの情報をどう入手し続けていたのか？
4. たばこ事業とESGの整合性を社内及び社外にどう説明しているのか？

ESGの観点で、企業の存在意義をどう考えているのか？