

〈論 文〉

アジア新興企業のテイクオーバー型キャッチアップ戦略 ——タイ・サミットによるオギハラ買収の事例を通じて——

赤 羽 淳*

I はじめに

アジア新興企業の発展をめぐる議論は、近年、先発企業に対して明瞭なキャッチアップがみられる韓国・台湾企業の研究を中心に展開されてきた（吉岡，2010；川上，2012；赤羽，2014；佐藤，2016；岸本，2017）。そしてこれら先行研究に共通するのは、先発企業（日本企業）がすでに存在し、それを目標にアジア新興企業が後発性の利益を享受しながらキャッチアップを図るという視点が置かれていることである。一方、リーマンショック以降、世界経済の成長の重心が新興国へシフトするとともに、一部のアジア新興企業が日本企業を買収する例が増えてきている。このことは、「上位の日本企業と下位のアジア企業」という従前のキャッチアップの構図とは別の視点で、アジア新興企業の発展を見るべきことを示唆していよう。本稿ではこうした問題意識をもとに、アジア新興企業の日本企業に対する M&A を通じたキャッチアップ戦略を分析していく。

1980 年代から 90 年代までは、企業の競争優位を左右する「経営管理能力」、「マーケティング能力」、「技術力」、「ブランド力」のいずれについても、日本企業がアジア新興企業をおしなべて上回っており、アジア新興企業は日本企業を目標に、「コスト競争力」を武器に後発性利益を享受しながらキャッチアップを図ろうとした。そして今日、アジア新興企業の中には、経営管理能力、マーケティング能力で日本企業を上回る企業も数多く出てきたとみられる。一方で、高度な技術力とブランド力においては、依然として日本企業がアジア新興企業を上回ることが多く、資金力のあるアジア新興企業は、こうした技術力やブランド力を取り込むために、日本企業を買収を企図する。ただしその際には、弱った日本企業の経営管理能力、マーケティング力を立て直さなければならず、これまでとは次元の異なる新たな課題をアジア新興企業は克服しなければならないと考えられるのである。

こうした「自身のキャッチアップのさらなる進化」と「取り込んだ日本企業の経営再建」は、アジア新興企業にとって今日的な課題である一方、先行研究ではまだ本格的に議論されていないテーマである。先行研究が議論してきたのは、アジア新興企業が競争環境に適応するために、自社の経営戦略やビジネスモデルを柔軟に変革させる「自己進化型」のキャッチアップモデルである。一方、本稿が取り上げる M&A は、企業間の経営資源の統合、利用を主な目的としており、アジア新興企業が直面する経営課題も「自己進化型」とは異質となってくる。本稿ではこれを「テイクオーバー型キャッチアップ」と呼び、その特性を探索していきたい。

本稿は、タイ・サミットによるオギハラ買収の事例を通じて分析を進める。タイ・サミットはタ

* 中央大学経済学部・大学院経済学研究科教授

イを代表する自動車総合部品メーカーであり、オギハラは金型御三家の一角といわれた老舗の金型メーカーである。こうした代表的事例の分析を通じて、テイクオーバー型キャッチアップの成功要件を導出したいと考えている。具体的には、以下の次第で論を進める。

Ⅱでは、先行研究をサーベイしたのち、本稿の問題設定を行う。Ⅲでは、タイ・サミット、オギハラ両社の企業概要を紹介するとともに、タイ・サミットがオギハラを買収した経緯と目的を整理する。Ⅳでは、タイ・サミット主導によるオギハラ的能力再構築のプロセスを分析する。Ⅴでは、タイ・サミットにとってのオギハラ買収の効果を検証する。最後に、本稿の事例分析から導き出されるテイクオーバー型キャッチアップの成功要件を記し、むすびにかえたい。

Ⅱ 先行研究のサーベイと本稿の問題設定

1 先行研究のサーベイ

アジア新興企業のキャッチアップにかかるこれまでの研究は、いずれも「自己進化型」のコンテキストで解釈できるものであった。たとえばサムスン電子の DRAM 事業を分析した吉岡（2010）は、その成功要因について、サムスン電子が日本企業の技術的蓄積を組織学習して吸収すると同時に、DRAM の販路が大型汎用コンピュータからパソコンへ変化しつつあったことを素早く察知して、新しい市場に進出していった点を明らかにした。また、赤羽（2014）は、韓国企業の液晶パネル事業を分析したが、韓国企業がマーケティング組織を通じて次世代パネルサイズを予測したり、大量納入によるパネルの低価格化を通じて、自社にとって都合のよいパネルサイズをデファクト化したりした点を指摘した。一方、佐藤（2016）や岸本（2017）は台湾半導体企業のキャッチアッププロセスを分析したが、ファウンドリーや設計部門に特化する台湾企業のユニークなビジネスモデルは、外部環境の変化に応じた能力構築の革新性や柔軟性から説明できると主張する。また、台湾パソコン企業を分析した川上（2012）は、そのキャッチアップ成功の要因について、パソコン業界で生じた情報の流れを台湾企業が自らの能力構築に結び付けたことと述べている。

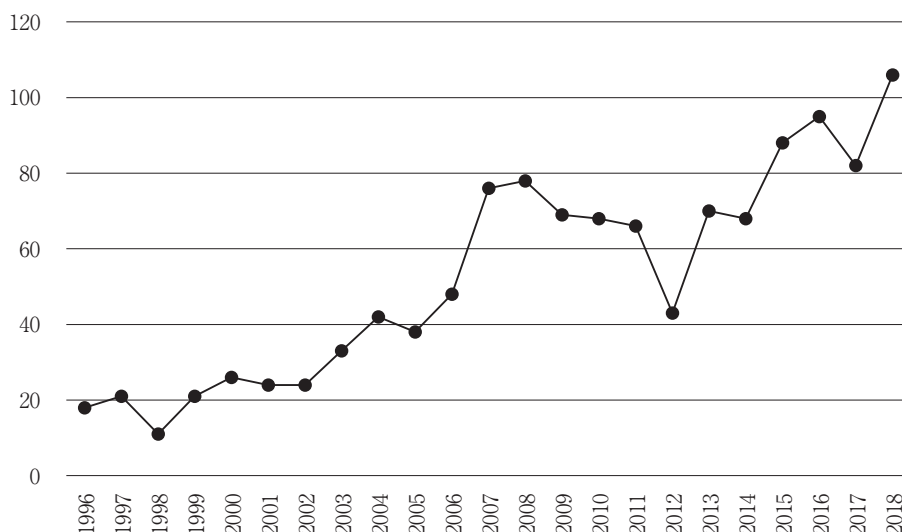
以上は代表的な先行研究だが、全体を俯瞰すると、次の共通点を見出すことができるだろう。すなわち、各企業とも外部環境の変化に柔軟に対応しながら、後発性ゆえのビジネスモデルや経営戦略を採用し、それを変革していった点である。先行研究が明らかにしてきたアジア新興企業のキャッチアップはこうしたプロセスに縮約でき、それは「自己進化型」と称することができるのである¹⁾。

2 本稿の問題設定

一方で、近年のアジア新興企業には、別の潮流がみられる。図表1は、アジア企業による日本企業に対する M&A の件数を表している。円高や東日本大震災の影響で2012年には一時的に落ち込んだものの、トレンドとして増加傾向にあることがわかる。一般に企業買収の目的は、経営資源の獲得、海外をはじめとする新市場の開拓、規模や範囲の経済の追求、買収先企業の救済などの各種要素が考えられる。アジア企業による日本企業買収の目的も、個々の案件で細かくみればさまざま

1) アジアのキャッチアップにかかる先行研究については、ここで挙げた以外に Sato, Y. & Sato, H. (2016) がアジア各国の産業について体系的な分析を提供している。

であろう。ただ一方で、日本企業の有す高度な技術力とブランド力は、次に示す理由からアジア新興企業の買収目的としてとりわけ重要項目になっているのではないかと考えられる。



図表1 アジア企業の日本企業に対する M&A (件数)

出所：M&A 専門誌 MARR より筆者作成

これまでのアジア新興企業の典型的な発展パターンは、組み立て、加工などのプロセスを自身が担当し、川上の設計開発や川下の自社ブランド品販売は日本企業（もしくは欧米企業）に依存するという分業関係にあった。そしてアジア新興企業は、こうしたプロセスを通じて自身の経営管理能力やマーケティング能力を鍛えて、ビジネスモデルを進化させてきた。しかし一方で、アジア新興企業のキャッチアップが進むと、日本企業との関係が協調的から競争的になってくる。またアジア新興企業が自社ブランド品の販売を始めようとする顧客である日本企業との間にコンフリクトも生じてしまう。つまり、自己進化型のキャッチアップである限り、日本企業との関係は分業から競合へ変化し、キャッチアップのスピードも低下する。

こうしたキャッチアップの「鈍化」は、佐藤（2008）や伊藤（2008）がかつて指摘した「キャッチアップの天井」にも通底する。その問題の所在は、高度な技術力やブランド力などがアジア新興企業にとって内製化しづらいことである。しかし、アジア新興企業が日本企業を買収してその経営資源をまるごと取り込めば、「鈍化」は一気に克服できる可能性がある。図表1でみた M&A 件数の増加には、そうした背景が想定できよう。

ただ一方で、こうした買収が成立するには、日本企業側の事情も関係してくる。本稿が取り上げるオギハラをはじめ、これまでの実例を見る限り、アジア新興企業に買収された日本企業は、得てして経営体制が行き詰まったケースが多いように見受けられる。すなわち日本企業は、自身の高度な技術力やブランド力を差し出す代わりに、資金面の援助を仰ぎながら経営を立て直してもらっていると考えられる。

以上の議論をまとめると、アジア新興企業の発展パターンは日本企業との関係において、図表2および図表3のように整理することができるだろう。図表2が1980年代から1990年代ころまでのパ

ターンである。この時期、競争優位を形成する主な能力において劣るアジア新興企業は、コスト競争力を武器に日本企業との間に分業関係を構築し、後発性の利益を追求していた。そしてそこでは、後発性ゆえの経営戦略とビジネスモデルを採用し、変化する外部環境に対して日本企業以上に柔軟に適応し、市場ニーズに対応してきた。すなわち「自己進化型」のキャッチアップを行ってきたのである。

	分業	
	日本企業	アジア新興企業
コスト競争力	劣	優
経営管理能力	優	劣
マーケティング能力	優	劣
技術力	優	劣
ブランド力	優	劣

図表2 アジア新興企業のキャッチアップパターン（1980年～1990年代）

出所：筆者作成

一方、図表3は2000年代以降にみられるようになったパターンである。日本企業との分業で発展したアジア新興企業の中には、経営管理能力とマーケティング能力を鍛え上げ、豊富な資金力を有する企業も出てきた。そしてこれらの企業がキャッチアップの最終仕上げとして高度な技術力やブランド力を獲得するために、日本企業に対してM&Aを試みる。これが本稿の注目するアジア新興企業の「テイクオーバー型」のキャッチアップである²⁾。

ただし、この場合、対象となる日本企業は得てして経営体制や財務体質が弱っており、アジア新興企業はそれらの立て直しと同時に迫られる点に注意を要する。そこでは「日本企業＝上位」、「アジア新興企業＝下位」という従前の構図はもはやみられない。そして重要なのは、買収による技術

	買収	
	日本企業	アジア新興企業
コスト競争力	劣	優
経営管理能力	劣	優
マーケティング能力	劣	優
技術力	優	劣
ブランド力	優	劣

図表3 アジア新興企業のキャッチアップパターン（2000年代以降）

出所：筆者作成

2) アジア企業のM&A戦略の特徴については、Chakravarty, V. & Chua, S. G. (2012) や Kumar, N. (2009) がインド企業などの事例を用いて、詳細に分析している。

力、ブランド力の取り込みと経営管理能力、マーケティング能力の再構築が一体不可分という点である。すなわち、日本企業の経営管理能力、マーケティング能力の再構築（立て直し）がうまくいかなければ、M&Aによって獲得できた技術力やブランド力も活かしてこない可能性が高い。

本稿は、図表3で提起した枠組みにもとづいてタイ・サミットによるオギハラ買収の事例を解析していく。タイ・サミットはタイを代表する自動車部品の総合サプライヤーである。一方、オギハラは日本を代表する金型メーカーで、特に自動車ボディ向けの大物金型を得意とする。Ⅲ以降の分析では、関連文献、新聞記事、ビジネス雑誌記事に加えてタイ・サミットのソンボン・ジュンロングランキット代表取締役社長に対するインタビュー（2019年8月7日）、オギハラのヨドボン・サットルサヤン代表取締役社長に対するインタビュー（2019年9月27日）、タイ・オギハラの伊藤敬社長に対するインタビュー（2019年8月7日）を利用する。また、各インタビュー時に提供された説明資料も適宜援用する。

Ⅲ 両社の企業概要と買収の経緯・目的

1 タイ・サミットの企業概要と経営特性

図表4はタイ・サミットの企業概要である。同社の創業は1977年であり、すでに40年以上の歴史を有している。創業者はパタナ・ジュンロングランキット氏であったが、2002年に同氏が病気で死去してからは、夫人のソンボン氏が引き継いで、現在に至っている（重化学工業通信社、2003）。今日、タイ・サミットには八つの事業部門があり、自動車および二輪車のあらゆる部品を生産している。2009年に買収したオギハラの金型事業は、七つ目の部門に位置づけられている。またタイ・サミットでは、2005年6月から電動ゴルフカートの製造、販売も開始している（若松、2006）。売上高は2018年度で約890億バーツ（約3,090億円）となっており、従業員数はグループ全体で約21,000人に達する。2021年度には1,100億バーツの売り上げ目標をたてており、タイ・サミットは売り上げや従業員規模、取り扱い品目の幅広さで、タイを代表する自動車部品サプライヤーといつてよい。

タイ・サミットが自動車関連の総合サプライヤーとして成長してきた背景には、いくつかの要因がある。最大の要因は、タイにおける自動車産業の目覚ましい発展である。タイの自動車市場は通貨危機やリーマンショックなど何度か後退局面を経験したものの、1990年代初頭から今日まで、おしなべて右肩上がりの成長をみせており、2018年には前年比19.2%増の103万9,158台となった³⁾。加えてタイは自動車の輸出拠点として位置づけられ、近年の生産台数は約200万台で推移しているが、この生産台数規模は世界でも10位前後の順位となっている（井上、2018）。こうした自動車生産の拡大とともに、すそ野産業の発展も刺激されたが、タイ・サミットはそうした需要の拡大にうまく乗じたとみられる。

3) MarkLines ウェブサイト（2019年9月3日閲覧）https://www.marklines.com/ja/statistics/flash_sales/salesfig_thailand_2018

図表4 タイ・サミットの企業概要

設立	1977年3月16日
資本金	645億バーツ
売上高（2018年度）	893億バーツ（自動車関連：88%，二輪車関連：10%，その他：2%）
従業員数	21,135人
経営者	Dr. Somporn Juangroongruangkit
事業内容	部門1：自動車ボディ形成 部門2：インテリア・エクステリア部品 部門3：二輪車部品 部門4：ワイヤ・電装部品 部門5：金型 部門6：フレーム・シャシ 部門7：自動車ボディ向け外板金型（オギハラ） 部門8：電動ゴルフカート
主要海外拠点	米国、インドネシア、ベトナム、インド、中国、日本

出所：タイ・サミット提供資料より筆者作成

また、タイの自動車市場では日系ブランドのシェア⁴⁾が高くなっているが、タイ・サミットは創業時から日系の自動車メーカーおよびサプライヤーとの取引を重視していた。また、技術導入は日本から行い、関連会社のほとんどが日系との合併である（重化学工業通信社，2008）。そのため、「カイゼン」や「5S」といった日本のものづくりの哲学は十分に浸透している。加えて、特に取引関係の深い日系メーカー、サプライヤーからは、技術顧問を受け入れたり、タイ・サミットからゲストエンジニアを送ったりしている。こうしたタイ・サミットの経営特性も、今日の発展の礎になっていると考えられる。

一方で、タイ・サミットは関連会社やソンポン社長個人の投資を通じて、自動車部品以外のビジネスも幅広く手掛けている⁵⁾。具体的には、ゴルフ場、スポーツクラブ⁶⁾、ホテルなどの経営である（重化学工業通信社，2003）。そしてこうした事業多角化は、基本的にソンポン社長の一存で進められており、そこではM&Aが積極的に活用されている。また、これらのサービス事業は自動車部品事業と一見無関係に見えるが、ゴルフ場やスポーツクラブ、ホテルは自動車部品事業の顧客である日系メーカーを意識してつくられたという。実際、これらの施設は顧客の日系メーカーからアクセスのよいところに立地しており、本業の商談を円滑にするためのインフラになっているといってもよい。

以上をまとめると、タイ・サミットの経営特性は二面性をもつといえよう。すなわち愚直なものづくり企業という側面とものづくり以外の事業機会にも積極的に進出していく商人資本的な側面で

4) トヨタ、いすゞ、ホンダ、マツダ、日産、三菱、スズキの7社合計で2018年は84.1%のシェアを占めている。MarkLines ウェブサイト（2019年9月3日閲覧）https://www.marklines.com/ja/statistics/flash_sales/salesfig_thailand_2018

5) ちなみにソンポン社長は、タイで5番目、女性ではトップの資産家とかつていわれたこともあった（重化学工業通信社，2004；重化学工業通信社，2008）。現在（2019年7月5日時点）では、タイで30番目の富豪とされる。<https://www.forbes.com/profile/somporn-juangroongruangkit/#1292306257a6>（2019年10月30日閲覧）

6) ゴルフ場やスポーツクラブにはタイ・サミット創業者の故パタナ氏の名前が冠せられている。

ある。前者は、長年にわたる日系企業との取引の上に培われた経営特性である。一方、後者は多分にソンボン社長個人の経営スタイルに依拠している⁷⁾。一般に両者の目指す方向は異なり、それぞれが行き過ぎると会社の経営が根本から揺らぐこともありうるが、タイ・サミットの場合、自動車部品事業に軸足を置きながら、サービス産業への多角化で事業基盤（資金力）をむしろ強化しているといえよう。

2 オギハラ企業の概要と経営特性

図表5はオギハラの会社概要である。同社は、1951年に自動車向けの金型を生産する荻原鉄工所として従業員6名で創業した。その後、金型事業が軌道に乗り始めた1960年代になると、創業者の荻原八郎氏が筆頭とする同族経営体制が確立する。八郎氏は戦中に中島飛行機の工場長をしており、海軍技術大佐の階級まで与えられたほどその技術力、統率力は高かった（実業界、2004）。こうした八郎氏のリーダーシップによって、オギハラは1960年代から70年代にかけて事業を発展させていった。1969年には初めて海外から金型を受注し、その後は海外メーカーとの取引も拡大させた。こうして国内外の自動車メーカーとネットワークを構築していったオギハラは、宮津製作所、富士テクニカと並ぶ自動車ボディ用大物金型メーカーの御三家といわれるまでになった⁸⁾。

しかし、創業者の八郎氏が1983年に死去すると、オギハラの経営は転機を迎える。八郎氏の死去後は、長男栄一氏（代表取締役社長）、次男映久氏（専務）、三男登紀雄氏（常務）の三兄弟による経営体制に移ったが、これ以降、同族経営の負の側面が徐々に目立つようになる。社長の公私混同に加えて、経営陣同士の意思疎通の不全、無計画な投資と地元の群馬銀行に依存しすぎた資金調達、果てには連結の経営実態さえ把握されなかったといわれている（実業界、2004；日経BP社、2004）。

1990年代後半以降、バブル経済崩壊の影響もあり、オギハラは資金繰りに苦労するようになる。また、この時期には車体のプラットフォーム化も進んだため、金型の需要も低迷するようになった。加えて、自動車メーカーの代金支払い方法も3回の分割払いから一括払いに変化し、金型メーカーの運転資金はさらに膨らんだ（日経BP社、2002）。こうして経営に行き詰まったオギハラには、内外のファンドが買収案件を持ち掛けるようになった。

2003年になって、オギハラは遂に同族経営体制を放棄することになった。まず1月にオギハラは、大和証券SMBCプリンシパルインベスツメンツ（以下、DPI社）による第三者割当増資を実施した。3月にはマツダから佐伯俊秀氏を社長に迎えて経営体制を一新し、その後はさまざまな改革を断行していった。具体的には、組織再編を通じて金型の設計から製造まで生産プロセスを一元化したり、連結会計制度を導入したりした。また、2次元が主流であった金型設計図の3次元化を図り、定期的な人事異動も行うようになった（日経BP社、2004；日経BP社、2006）。こうした改革は、金型の生産性や品質を高めると同時に、組織のガバナンスを回復させるためであった。しかしながら、それでもオギハラの自立再建はまもなく、2009年3月にタイ・サミットの傘下に入る

7) ソンボン社長は華人経営者であり、米国や台湾への留学経験もある（重化学工業通信社、2003）。

8) 自動車ボディ用金型は、基本的に自動車メーカーが内製する傾向にあるが、日本ではオギハラ、宮津製作所、富士テクニカが独立系の三大専門メーカーであった。なお宮津製作所と富士テクニカは2010年に事業統合をしている。

ことになったのである。

図表5 オギハラの企業概要

設立	1951年11月1日
資本金	1億円
売上高	約710億円(2017年)
従業員数	3,400人(本社411人)
経営者	取締役社長 ヨドボン サットルサヤン
事業内容	カーボディ用プレス金型の設計・製作 カーボディパーツ検査治具の設計・製作 カーボディパーツ製作(スタンピング)
主要海外拠点	米国, タイ, 中国, インド, フィリピン, マレーシア, パキスタン

出所：オギハラホームページおよびオギハラ提供資料より筆者作成

以上が簡単なオギハラの企業概要と歴史であるが、同社の経営特性は二つのキーワードで表現できよう。すなわち「世界一流の金型技術力」と「その技術力に甘えすぎた三流の同族経営」である。これは、経営管理能力の貧弱さによって技術力の収益化に失敗したことにほかならない。このような失敗パターンにはまった日本企業は、アジア新興企業にとって買収の格好の標的になりうる。

3 買収に至る経緯と目的⁹⁾

タイ・サミットにおいて、オギハラ買収の話が最初に持ち上がったのは、当時46%の株を保有していたDPI社からの打診であった。2008年の夏ころ、当時の上級副社長タナトーン・ジュンロンギランキット氏(以下、タナトーン氏)がDPI社の本社を訪れ、以後、買収に向けた検討が本格的に開始された(日経産業新聞2009年2月20日)。このタナトーン氏はソンポーン社長の長男であり、オギハラの買収案件はタナトーン氏が主導した。ちなみにタナトーン氏はほぼ同じタイミングで進行した明治製作所の合弁事業¹⁰⁾も主導している。イギリスへの留学経験もある同氏はグローバル感覚にも優れており、ソンポーン社長の懐刀としてタイ・サミットのグローバル化を実質的に仕切ってきた¹¹⁾。

タイ・サミットの中でオギハラ買収の案件は、時間をかけて慎重に検討された。オギハラのもつ経営資源は魅力的である一方、同社の財務状況が著しく悪化しており、その負担を被ってまで買収するべきなのかが議論されたようである。通常は1回の役員会議で決定するところを計3回の役員

9) この小節の叙述は、2019年8月7日に実施したタイ・サミットのソンポーン社長に対するインタビューおよびその場で提供された資料にもとづく。

10) 自動車向けに熱間精密鍛造品を製造している明治製作所と合弁でタイ・サミット明治フォーGINGを2009年3月に設立した(重化学工業通信社、2010)。

11) タナトーン氏は2018年にタイ・サミットの経営から退き、政界へ進出した。本稿執筆時点では、タイ未来党の党首をつとめている。

会議を経て、最終的には買収を進めることが決まった。

タイ・サミットがオギハラを買収するに至った理由としては、以下の三点が指摘できる。第一に、オギハラの持つ自動車ボディ向け大物金型の技術力である。タイ・サミットでも金型製作はできたが、それは構造部品や内板部品の中小物金型¹²⁾であった。これに対して、オギハラは自動車ボディ向け、外板部品¹³⁾などの大物金型に強みをもっていた。通常、こうした大物金型は自動車メーカーが内製化しているが、オギハラは独立系金型メーカーとして複数の自動車メーカーに自動車ボディ用金型を供給している。したがって、タイ・サミットがオギハラを自社グループに取り込めば、金型分野での相乗効果が期待されるとともに、自動車メーカーとの取引ネットワークをさらに充実させる効果が見込まれた。

第二に、オギハラの海外ネットワークである。当時、オギハラは日本以外に米国、イギリス、中国、タイで金型事業を展開しており、米国ビッグ3（GM, Ford, Chrysler）をはじめとする海外の有力自動車メーカーにも自動車用金型を供給していた。先述のとおり、タイ・サミットは日系自動車メーカー、サプライヤーとの取引を主体としてきたため、オギハラの海外自動車メーカーとの取引実績は魅力的であった。例えば、この当時、オギハラは欧州の某自動車メーカーから自動車向け金型の受注をとろうとしていたが、当該メーカーはオギハラ、タイ・サミットいずれにとっても実質的な新規顧客であった。したがって、このタイミングでオギハラを買収すれば、タイ・サミットにとって当該メーカーとの関係構築の糸口になると考えられた。また同時に、経営体力の弱ったオギハラ単独では、当該案件にうまく対応できないのではないかと判断も、買収を加速させることになった。この事例に象徴されるように、タイ・サミットはオギハラの海外ネットワークをゲートウェイとして、自身の海外事業を拡大できると考えたのである。

そして第三に、オギハラのもつブランド力である。これはいわば、金型の技術力や海外ネットワークに裏打ちされた要素だが、感覚的価値としては区別すべきである。50年以上にわたる自動車ボディ向け金型のビジネスで、Ogihara の名前は世界的に浸透しており、そのネームバリュー自体がタイ・サミットのようなアジア新興企業にとって大いに利用価値があったものと考えられる。

以上がオギハラ買収の主な目的であるが、ちなみに M&A のプロセスでオギハラからの抵抗は全くなかったようである。2002 年に米系ファンド、リップルウッドがオギハラを買収を試みた際には、オギハラ社内（同族経営陣）から激しい抵抗があり、リップルウッドは最終的に買収を断念した経緯がある（ベストブック、2002）。一般に、日本の金型業界は職人気質が強く、特に外資に対しては強いアレルギーがあるといわれていた。しかし 2008 年の段階では、オギハラの経営がさらに行き詰まっており、この時点で当時のオギハラ経営陣は自力再建をほぼあきらめていたことが推察される。

12) 大物と中小物の区別に厳密な定義があるわけではないが、オギハラでは重量 40 トン未満を中小物、40 トン以上を大物としている。

13) 具体的にはスキムパネル、ボディパネル、アウトフェンダーなどがあげられる。

Ⅳ タイ・サミットによるオギハラ能力再構築¹⁴⁾

オギハラを買収したタイ・サミットは、同社の経営体制の立て直し（能力再構築）を早急に図っていった。具体的には、子会社化、組織再編、財務管理改革、事業再編、営業体制強化、グローバル拠点の再編を断行した。

1 子会社化と組織再編

タイ・サミットのオギハラ買収は、2009年3月に36.34%の出資を行うことでひとまず完了した。しかしながら、オギハラの経営改革を進めるためには、さらなる関与が必要であった。DPI社はあくまでもファンドであり、ものづくり企業を再生させるという関心は薄く、またそのノウハウも弱かった。加えて、当時はリーマンショック後の景気後退期でもあり、DPI社をはじめ多くの株主は一刻も早くオギハラの株を手放したかったとみられる。そこでタイ・サミットは、同年10月にはオギハラ株の取得率を90.79%まで高めた。

こうしてタイ・サミットは、オギハラを実質上の子会社にしたあと、大胆な組織再編を実行し、タイ・サミットの経営方針をオギハラ全社へ浸透させる体制の構築を図った。当時のオギハラ社長、渡辺弘明氏（トヨタ自動車出身）は続投させたものの、会長職（Chairman）には買収を主導したタナトーン氏、副会長職（Vice Chairman）にはチャナーパン・ジュンロングランキット氏（ソンポーン社長の長女）がそれぞれ就いた。また役員会議（Board of Directors Meeting）を四半期に一度、経営会議（Management Meeting）を月例で行うようにし、オギハラ幹部層の意識改革を徹底的に図っていった。

ちなみに現時点（2019年9月）では、タイ・サミットから派遣されているタイ人は4名となっている。ヨドボン社長のほか、常務執行役員が1名、部長クラス、課長クラスがそれぞれ1名である。また日本人の執行役員が3名おり、全員オギハラのプロパーであるが、創業家の荻原一族とは関係がない。

2 財務管理改革

財務管理改革は、経営体制立て直しの中でも喫緊の課題であった。DPI社が大株主になった以降、オギハラでは連結会計制度の導入が進められたが、案件ごとの予算管理は相変わらず杜撰だったようである。その結果、赤字がさらに膨らみ、銀行は追加融資に応じてくれない状態であったという¹⁵⁾。タイ・サミットは、こうしたオギハラの財務管理を抜本的に改革した。特に代金回収を徹底させ、キャッシュフローは一日単位でチェックするようにした。またタイ・サミットが保証人になることで、銀行にも新規融資を再開してもらった。こうした改革を通じて、オギハラの財務状況が改善するまでには、約二年の時間を要したという。

また、財務管理の一環として、購買体制も抜本的に変えた。これまでは、長年付き合いのある取

14) Ⅳの叙述は、2019年8月7日に実施したタイ・サミットのソンポーン社長および同年9月27日に実施したオギハラのヨドボン社長に対するインタビューおよびその場で提供された資料にもとづく。

15) タイ・サミットが買収する時点で、オギハラは7つの銀行のシンジケートローンを組んでいた。

引先に随意契約で発注することが多かったが、買収後は必ず相見積もりをとるようにした。こうした措置により、取引先との間の長年の「なれ合い」は薄れ、健全な緊張関係が生じるようになった。ちなみに購買担当部署は、営業本部の傘下に置かれた。これは、キャッシュの収入と支出を一元的に管理するためであった。

一方で、タイ・サミットはオギハラの地元銀行に依存する資金調達体制は大きく変えなかった。買収前のオギハラでは、大株主である DPI 社の主導のもと、間接金融依存の体制から脱するために、上場に向けた準備が進められていた。しかしタイ・サミット自身が非上場企業であり、十分な資金力を備えている一方で、その経営の強みはオーナー家によるトップダウンのマネジメントにある。したがってオギハラを上場させるのではなく、むしろ自社グループの中に取り込んで管理していく方向がとられた。図表4でみたように、オギハラはタイ・サミットにある八つの部門のうちの一部門として位置づけられている。

3 事業再編と営業体制強化

2009年の買収当時、オギハラ本社は自動車向け金型全般の生産を行っており、約900人の従業員がいた。当時、金型の売り上げは150億円から180億円の水準で推移していたが、中小物の金型を中心に韓国、台湾、中国メーカーへ発注が流れる傾向が強くなっていた。また、このころには、金型の技能集約的部分の多くが装置集約型に転換せしめられており、アジア新興国での金型産業育成が容易になっていた（馬場，2009）。

そこで、タイ・サミットはオギハラ本社の事業再編を図った。まず、買収から一年後には、群馬県館林市にあるオギハラの館林工場を中国の自動車メーカー、比亞迪汽車（BYD）に売却した。また、定年退職者の補充を行わなかったり、2011年には希望退職者を募ったりした。現在では、オギハラ本社の従業員数は当時の半分の約400人まで縮小し、年間売上高も80億円から90億円に半減した。ただその結果、事業ポートフォリオは自動車ボディ向け大物金型が中心となり、さらにそれは従来の鉄板を対象とするものからより付加価値の高いアルミニウムやCFRP（Carbon Fiber Reinforced Plastic：炭素繊維強化プラスチック）の分野へ展開しつつある。

一方で、こうした事業の選択と集中に並行して、タイ・サミットはオギハラの営業体制を強化した。タイ・サミットに買収される前のオギハラでは、金型ビジネスが右肩上がりであった往時の良好な事業環境に甘えてしまい、営業のノウハウがほとんどなかったとみられる。実際、当時は同じ顧客から定期的に発注があり、特に新規顧客を開拓しなくても、金型のビジネスは安定していた。しかしながら2000年代に入ると、自動車メーカーのモデルチェンジの期間が一定ではなくなったうえに、中小物の分野では韓国、台湾、中国メーカーが実力をつけてきた。こうした事業環境の変化を受けて、新規顧客開拓の必要性が高まったのである。タイ・サミットは、顧客開拓のKPI（Key Performance Indicator）を明示的に設けて、営業活動を強化していった。そして現在、営業については、ヨドボン社長が営業本部長を兼ねるかたちで重点的に対応している。

4 グローバル拠点の再編

オギハラのもつグローバル拠点は、タイ・サミットにとって買収目的のひとつであったが、往時の市場環境を鑑み、タイ・サミットはオギハラの海外拠点の再編も行った。

具体的には、まずイギリスと中国上海の拠点を閉鎖した。イギリスは市場の縮小により売り上げ

が落ちていたからであった。上海拠点は、もともとプロジェクト管理、金型技術サポートおよび金型発注を主な業務とする商社機能を有していたが、中国戦略の見直しにより閉鎖することになった。

つぎに、米国拠点は逆により多くのリソースを割くようにした。なぜならば、米国拠点はタイ・サミットがそれまであまり関係を構築できていなかった米国ビッグ3とのビジネスの入り口として位置づけられたからである。オギハラは米国ビッグ3と長年にわたって取引関係を構築しており、それはタイ・サミットにとって顧客網を広げる突破口となりえた。ちなみにオギハラの有す海外拠点のうち、米国拠点だけ名称がTSAC (Thai Summit America Corporation)、すなわちタイ・サミットの名称がつけられた。この点にも、タイ・サミットがオギハラの米国拠点をいかに重視していたかが表れているといえよう。

同様により強化されたのが、タイの拠点（オギハラ・タイランド）と中国・福州（福州オギハラ・タイサミット）の拠点である。オギハラ・タイランドは1989年に設立され、もともとは金型の生産、販売を中心としていたが、タイ・サミットから距離も近く、金型ビジネスや自動車部品ビジネスでシナジーを生み出すのに都合のよい対象と考えられた。福州オギハラ・タイサミットは、買収直前の2008年5月にオギハラ51%、タイ・サミット49%の合併で立ち上がった合併会社で、主に福州ダイムラー向けにプレス部品を納入している。中国の自動車市場は2000年代後半に急拡大しており、福州ダイムラーの生産するメルセデスベンツも売り上げが好調であったことから、福州オギハラ・タイサミットに資源を集中させたとみられる。

以上がタイ・サミットの実施したオギハラのグローバル拠点再編の概要であるが、全体的には米国やアジア事業を強化し、従来の金型から自動車部品生産へシフトするという流れを読み取ることができる。グローバル拠点に関しても、タイ・サミットはオギハラのリソースを単純に承継したわけではなく、自身で相当のテコ入れをしたのであった。

5 能力再構築の基本方針

ここまで、タイ・サミットによるオギハラの能力再構築の具体的な施策を整理したが、それらの根底には共通する基本方針があった。それは、従来のオーナー型経営に慣れてしまったオギハラの現場社員の意識を根本的に変えるということである。

オギハラはもともと創業者一族によるオーナー経営の企業であり、その経営スタイルは完全なトップダウンであった。そのため現場の従業員は、常に上からの指示を仰ぐようになっており、自身で判断することに不慣れであった。タイ・サミットはそうした現場社員の体質を抜本的に変革し、まず現場で考えて、上層部に意見を具申するような体制に変えていった。具体的には、タイ人を中心とした経営幹部層が大枠の経営方針、目標、KPIを設定し、それを達成するための具体的なプロセスは現場の中間管理職、従業員に考えさせるようにしたのである。

もっともオギハラの経営が完全にボトムアップに変わったというわけではない。先述のように、タイ・サミットはDPIが進めていたオギハラの上場準備を取りやめたが、これはオギハラを完全に自社の傘下において、マネジメントするためである。すなわち、オギハラにタイ・サミット流の現場主義を徹底させたというのがこの本質といえる。

V タイ・サミットにとってのオギハラ買収の効果

Ⅲで言及したように、タイ・サミットがオギハラを買収した目的は、オギハラのもつ自動車ボディ向けの大物金型技術、海外ネットワーク、そしてブランド力であった。買収から10年の月日が経過した今、当初の目的はどの程度達成されたのだろうか。また、それはⅣで述べたオギハラの能力再構築とどのような関係にあるのだろうか。

1 自動車ボディ向け大物金型技術の高付加価値化

自動車ボディ向けの大物金型技術は、オギハラのコアコンピタンスである。一方、タイ・サミットも金型技術は有するが、それは中小物の内板部品を中心とするものであった。金型というくくりでいえば共通だが、自動車ボディ向け、特に外板部品向け金型の設計・生産は、仕上げに求められる精度ひとつをとっても、内板部品のそれとは根本的に異なるものである。その意味で、自動車ボディ向けの大物金型技術をタイ・サミットが取り入れたことで、自社の従来金型事業を補完することができたと評価できよう。

もっとも金型設計におけるシミュレーションの考え方やアプローチは、もともとタイ・サミットとオギハラで異なっていた。ただしその相違がぶつかったというわけではなく、うまく融合していったというのが実情のようである。より正確に言えば、自動車ボディ向けの大物金型に関しては、タイ・サミットには経験がなかったので、基本はオギハラの従来のやり方が踏襲された。ただし、そこにタイ・サミットの（オギハラとは異なる）ノウハウが必要に応じて加わるといった具合である。こうした効果は、特にアルミニウムやCFRPといった新材料を対象とした金型で威力を発揮することが期待されている。なぜならば、オギハラもタイ・サミットも、こうした新材料の取り扱いはいこれからであり、必然的に両社の持てる知恵を共同で出し合っていかなければならないからである。金型ビジネスの事業環境の急速な変化が、奇しくも両社の協働を促し、技術の高付加価値を可能にしつつあるといいかえてもよいだろう。

タイ・サミットの事業全体からみると、自動車ボディ向け大物金型の占める割合は小さく、今後ともそれが大きく拡大することはないとみられる。しかし、オギハラを取り込んだことでアルミニウムやCFRPといった当該分野の最先端技術に触れる機会がタイ・サミットには生じたことになる。それは、広く自動車部品ビジネスにかかわるタイ・サミットにとって、業界の技術トレンドを把握する手立てとして有効な機能を果たすことになるかと評価できる。

2 選択と集中による海外事業の強化

タイ・サミットは、オギハラの買収後、オギハラの海外ネットワークの再編に注力した。そして、その過程でイギリスや中国の拠点は、やむをえず閉鎖せざるをえなかった。その意味では、当初の思惑が外れた側面もあったと考えられる。

一方で、オギハラの米国拠点に関しては、買収後、事業規模を飛躍的に拡大させ、顧客ネットワークを広げることに成功している。もともとオギハラの米国拠点（ミシガン州）は金型ビジネスを中心としていたが、タイ・サミットはそこを自動車のスタンピング部品工場として再編し、拠点の名称もTSAC（Thai Summit America Corporation）に変更して、米国のビッグ3を中心に顧客

網をさらに開拓していった¹⁶⁾。その結果、同拠点の売上高は、2008年から2018年の10年間に3.5倍にも拡大した¹⁷⁾。直近の2018年の売上高は、日本のオギハラ本社の売上高のおよそ5～6倍の規模に達している。

TSACの成功の背景には、外部環境要因も大きく作用した。タイ・サミットによるオギハラの買収は2009年であり、米国拠点の再編はちょうどリーマンショックからの回復期と重なった。この時期には需要の落ち込みによって、米国のローカルサプライヤーの中には倒産した企業も多くあったが、ペントアップ需要が顕在化した回復期には逆に対応できるサプライヤーが限られており、TSACは多くの需要を享受したと考えられる。

ただTSAC成功の主たる要因は、やはりタイ・サミット自身の努力にあるといえよう。金型から自動車部品ビジネスを対象をシフトしたのは、タイ・サミットの経営戦略にほかならないからである。タイ・サミットはTSACの事業拡大を足掛かりに、2017年にケンタッキー州にTSKC (Thai Summit Kentucky Corporation) を立ち上げた。同工場は、車体がアルミニウム製であるテスラのモデル3の外板部品受注に成功している。

TSACと同様にタイ・サミット買収後、事業規模の拡大に成功したのはオギハラ・タイランドと福州オギハラ・タイサミットであった。オギハラ・タイランドは、タイ・サミットの傘下に入ったあと、自動車部品生産の売り上げを拡大し、2018年は売り上げの7割以上が自動車部品となっている¹⁸⁾。そしてその結果、オギハラ・タイランドは2008年から2018年の10年間に売り上げを52%伸ばしている¹⁹⁾。一方、福州オギハラ・タイサミットも、中国自動車市場の拡大の潮流にのることができた。同社がプレス部品を納入していた福州ダイムラーではメルセデスベンツの組み立てを行っているが、中国では経済発展とともに、特に富裕層の高級乗用車に対する需要が高まった。その結果、福州オギハラ・タイサミットは、2010年から2018年の8年間に売り上げを150%伸ばしている²⁰⁾。

3 自動車部品事業における補完効果・相乗効果

自動車ボディ向けの大物金型分野では、確かにオギハラのブランド力は大きい。したがってタイ・サミットは、買収後もオギハラの各拠点については米国拠点を除いてオギハラの名前を残している。ただし、タイ・サミット全体の事業ポートフォリオにおいて、自動車ボディ向けの大物金型の割合が小さくなりつつあるなか、オギハラのもつブランド力の意義自体は小さくなっているといえるだろう。

一方で、オギハラの事業が金型から自動車部品に拡大するなか、タイ・サミットの自動車部品事業におけるブランド力がオギハラにとって有利に働いている側面がむしろ注目される。この現象が典型的にみられるのが、オギハラ・タイランドである。同社の自動車部品はタイ・サミットと競合

16) 2012年にタイ・サミットはTSACを通じてフォードのABF (Aligned Business Framework) サプライヤーにも指定された。

17) タイ・サミット提供資料。

18) オギハラ・タイランド提供資料。

19) タイ・サミット提供資料。

20) タイ・サミット提供資料。

する分野もあるが、現状ではタイ・サミットの顧客が三菱自動車を中心に多角化しているのに対し、オギハラ・タイランドの自動車部品の納入先はトヨタ自動車を中心となっており、うまく棲み分けが図られている。また、オギハラ・タイランドは、フィリピン、マレーシア、インドといった周辺アジア諸国へ進出し、現地企業と合併を組んだり、技術提携を組んだりして、自動車部品事業を積極的に展開している。これは買収当時では必ずしも想定していなかったことだが、オギハラ・タイランドの事業拡大がタイ・サミット全体に対して補完効果、相乗効果をもたらしていることに他ならない。

同様な展開は、日本でも生じつつある。日本のオギハラ本社でも、自動車部品事業を強化していく措置がとられているが、その主な顧客はオギハラの地元、群馬県太田市に拠点を有するスバルおよびそのティア1サプライヤーとなっている。そして、タイ・サミットにとってスバル系の顧客は十分に開拓できていないところであり、その拡大はグループ全体の顧客ポートフォリオの強化につながると期待できるのである。

4 買収効果発揮の前提となる能力再構築

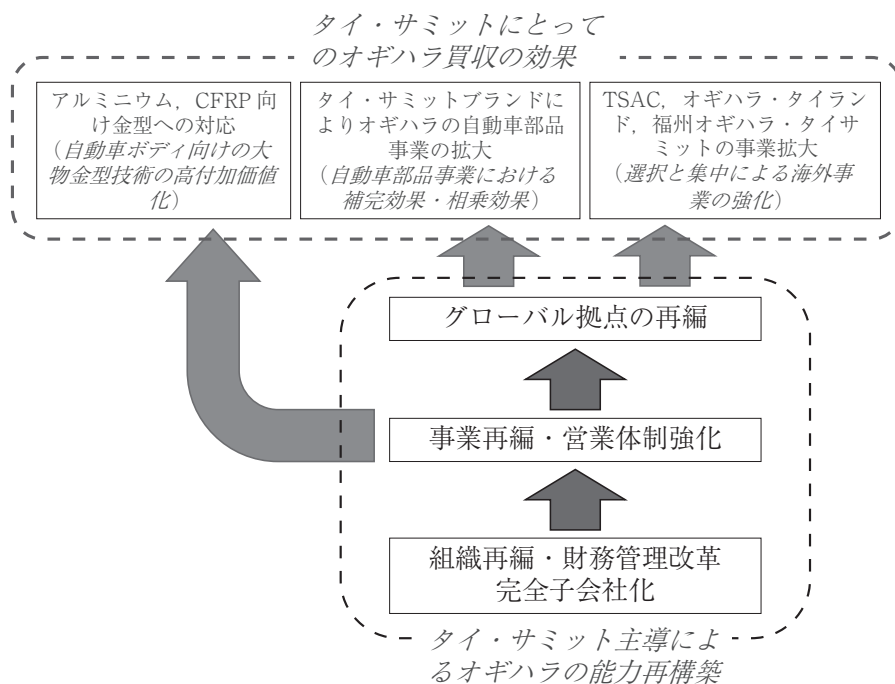
ここまで三つの買収効果を見てきたが、いずれにも共通するのはタイ・サミットによる主体的なオギハラの能力再構築が買収効果発揮に大きくかかわっている点である。

大物金型技術の高付加価値化については、事業再編によってオギハラの経営資源が大物金型に集中したこと、タイ・サミットの中小物金型技術と融合してきたことが土台となっていた。アルミニウムやCFRPはまだ一部の高級車種のボディにしか使われていないが、地球環境問題が深刻化するなか、車体の軽量化ニーズは今後さらに大きくなることが見込まれる。そしてこれら新材料の需要が本格化した時には、オギハラがこの分野の金型技術で先行する可能性は十分にあるだろう。

米国、タイ、中国の各海外拠点の事業拡大については、タイ・サミットによる拠点再編がその端緒であった。米国は金型メンテナンス中心から自動車部品拠点到鞍替えしたが、背景にはタイ・サミットの経営戦略と積極的な営業があった。オギハラ・タイランドも同様に、従来の金型に加えて自動車部品ビジネスを積極的に展開し、顧客をタイ・サミットと戦略的にすみ分けている。そして中国では、上海拠点を閉鎖して、福州オギハラ・タイサミットを福州ダイムラーのティア1と明確に位置づけ、そこに経営資源を特化し、事業拡大に成功している。これはタイ・サミットによる大胆な選択と集中戦略の結果である。

自動車部品事業における補完効果、相乗効果も、グローバル拠点の再編がきっかけになっている。具体的にいえば、オギハラの各拠点における自動車部品分野の強化である。中でもタイ・サミットのブランド力がとりわけ大きいタイでは、補完効果、相乗効果がすでに顕著に表れている。

このように総じてみれば、図表6に示すようなロジックで、タイ・サミットによるオギハラの能力再構築がいずれの買収効果も下支えしていると考えられるのである。



図表6 能力再構築と買収効果の関係

出所：筆者作成

Ⅵ むすびにかえて

本稿では、近年顕著になっているアジア新興企業のテイクオーバー型キャッチアップに着目し、その目的と経営課題について、タイ・サミットによるオギハラ買収の事例を通じて分析してきた。最後に、本稿の分析から導き出されるテイクオーバー型キャッチアップの成功要件を記し、むすびにかえたい。

事例分析を通じて、アジア新興企業の日本企業に対する M&A は高度な技術力とブランド力の獲得が主な目的であり、それはアジア新興企業のキャッチアップをさらに進める手立てであることが改めてわかった。しかし一方で、買収対象となる日本企業の弱った経営管理能力やマーケティング能力の立て直し（能力再構築）が必要となり、それは買収した経営資源をアジア新興企業が活かすための前提条件であることも明らかとなった。このように考えると、テイクオーバー型キャッチアップの成功要件は、M&A を実行する資金力だけではなく、日本企業能力を再構築するだけの高い組織能力であり、通常以上に時間がかかるであろう PMI (Post-Merger Integration) を愚直に実行する持続力である。タイ・サミットの場合、長年にわたる日系自動車メーカーとの取引を通じて、高品質と高効率を同時達成する能力を有しており、オギハラを立て直しにあたっても、その能力がいかに発揮された。また、オギハラ事業再編や営業体制の強化は今でも継続しているが、その背後にはタイ人を中心とする経営幹部の真摯な継続的コミットメントがあることも強調しておきたい。

一方で、本稿では十分に詰めることができなかった視点もある。タイ・サミットによるオギハラ

買収は、テイクオーバー型キャッチアップにひとまず成功した事例といえるが、それにはタイ・サミットの総合的な組織能力に加えて、両社の規模の差異というのも関係していると考えられる。タイ・サミットはオギハラに対して、売り上げ規模で約5倍、従業員規模では約6倍の大きさである。こうした差異がタイ・サミットにある種の余裕をもたらし、テイクオーバー型キャッチアップの成功確率を高めた可能性は否定できないだろう。また、テイクオーバー型キャッチアップを意図したM&Aは、経営管理能力・マーケティング能力に長けたアジア新興企業と技術力・ブランド力に長けた日本企業の間で特に成立しやすいことが確認されたわけだが、他の要素でもアジア新興企業と日本企業の間で補完関係が成立する可能性は引き続き追求する必要があるだろう。

以上が本稿のまとめ（派生した研究課題も含む）であるが、この内容の客観性をより担保するためには、さらなる事例分析の積み重ねが必要と考えられる。アジア新興企業のテイクオーバー型キャッチアップは、特にエレクトロニクス産業において豊富な事例があると思われるので、これらの事例分析を今後の課題としていきたい。

<謝辞>

本稿の分析は、タイ・サミットのソンポン・ジュンロングランキット代表取締役社長、オギハラのヨドボン・サットルサヤン代表取締役社長、タイ・オギハラの伊藤敬社長へのインタビューに負うところが大きい。お三方に深く感謝したい。また、これらインタビューをアレンジしてくださったNRIタイランドの山本肇シニアコンサルタントにも謝意を表したい。ただし、本稿の内容にかかる一切の責任は著者にあることもあわせて申し上げる。

参考文献

<日本語文献>

- 赤羽淳（2014）『東アジア液晶パネル産業の発展——韓国・台湾企業の急速キャッチアップと日本企業の対応』勁草書房。
- 伊藤信悟（2008）「研究開発の国際化を通じたブレイクスルーの模索——明基電通の挑戦と挫折」佐藤幸人編『台湾の企業と産業』日本貿易振興機構アジア経済研究所，99-134。
- 井上隆一郎（2018）「タイのローカル2次サプライヤー」赤羽淳・土屋勉男・井上隆一郎『アジアローカル企業のイノベーション能力——日本・タイ・中国ローカル2次サプライヤーの比較分析』同友館，100-138。
- 川上桃子（2012）『圧縮された産業発展：台湾ノートパソコン企業の成長メカニズム。』名古屋大学出版会。
- 岸本千佳司（2017）『台湾半導体企業の競争戦略——戦略の進化と能力構築。』日本評論社
- 佐藤幸人（2008）「序章 台湾経済研究の課題と本書の成果」佐藤幸人編『台湾の企業と産業』日本貿易振興機構アジア経済研究所，1-24。
- 佐藤幸人（2016）台湾半導体産業の発展における後発性と革新性。アジア経済，57(3)，50-81。
- 馬場敏幸（2009）韓国金型産業の躍進。型技術，24(11)，82-83。
- 吉岡英美（2010）『韓国の工業化と半導体産業：世界市場におけるサムスン電子の発展』有斐閣。
- 若松勇（2006）世界の注目企業（18）タイ タイ・サミットグループ——東南アジア No.1の自動車部品メーカを目指す。ジェトロセンサー，56(663)，28-29。

<英語文献>

- Chakravarty, V., & Chua, S. G. (2012). *Asian Mergers and Acquisitions: Riding the Wave*. John Wiley & Sons.
- Kumar, N. (2009). How emerging giants are rewriting the rules of M&A. *Harvard Business Review*, 87(5), 115.
- Sato, Y. & Sato, H. (Eds.). (2016). *Varieties and Alternatives of Catching-up: Asian Development in the Context of*

the 21st Century. Springer.

＜参考雑誌記事＞

重化学工業通信社（2003）「アジアビジネスレポート 成長するタイ・サミット G の経営戦略——タイ最大の自動車部品企業」アジア・マーケットレビュー 15(15), 20-23, 2003-09-01.

重化学工業通信社（2008）「ビジネスレポート アジア 5 カ国生産体制目指す タイ自動車部品最大手のタイ・サミット・グループ」アジア・マーケットレビュー 20(3), 24-25, 2008-02-15.

重化学工業通信社（2010）「ビジネスレポート 明治製作所とタイ・サミット合併で熱間鍛造の新工場が稼働」アジア・マーケットレビュー 22(17), 22-23, 2010-10-01.

実業界（2004）「兄貴よ目を覚ませ！ 世界トップの自動車金型メーカー「オギハラ」会長の所業に弟が怒りの告発」実業界 (910), 30-34, 2004-12.

日経 BP 社（2002）「それでも不良債権はなくなる、企業再生を阻むハードル（時流超流 News&Trends 緊急特集 存亡を賭ける日本経済 株安暴風圏）」日経ビジネス (1163), 150-155, 2002-10-21.

日経 BP 社（2004）「戦略——脱オーナー経営 オギハラ（自動車向け金型製造）透明な経営で伝統の技に光」日経ビジネス (1233), 62-64, 2004-03-15.

日経 BP 社（2006）脱系列を好機に、投資ファンドが触媒（第2特集 自動車部品サバイバル——環境技術と資本提携に突破口）日経ビジネス (1365), 49-51, 2006-11-06.

ベストブック（2002）「リップルウッドの大誤算——金型製造の大手「オギハラ」買収に失敗した理由」VERDAD 8(11), 10-11, 2002-11.

＜参考新聞記事＞

日経産業新聞 2009 年 2 月 20 日