



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

### 花王株式会社（F2）

5

2006年1月、花王株式会社（以下、花王）は、産業再生機構から、カネボウ化粧品を買収することにした。

これより先の2004年1月、花王はカネボウと直接交渉を行い、その子会社のカネボウ化粧品の営業譲渡を受けることにした。しかし、2004年2月、カネボウ社内で、カネボウ化粧品を花王に売却することに反対意見が強まり、カネボウは花王との直接の営業譲渡交渉を打ち切った。

その一方で、カネボウは産業再生機構に支援を求めた。産業再生機構はカネボウに出資と貸付を行なってカネボウを傘下に収めた。その後、産業再生機構は、カネボウ化粧品とそれ以外のカネボウ本体との支援企業（スポンサー）の入札を開始した。2005年12月、産業再生機構は、売却先を花王と日本国内のファンド3社の連合に決定した。花王がカネボウ化粧品を、国内ファンド3社がそれ以外のカネボウ本社を買収した。それに伴い、花王は、自社の化粧品部門と買収したカネボウ化粧品との化粧品事業について、その株主資本価値の向上に迫られることになった。

10

15

15

### カネボウ化粧品についての花王とカネボウの直接交渉

20

#### カネボウ化粧品の沿革

カネボウ化粧品の創業は1936年の絹石鹼発売へ遡ることができた。1949年、鐘紡は、経済集中排除法により鐘淵化学工業を分離設立したことに伴って化粧品事業を移管した。しかし、1961年、鐘紡は、化粧品部門を鐘淵化学工業から買い戻し、化粧品事業に本格的に参入した。この年、

25

本ケースは、慶應義塾大学名誉教授 鈴木貞彦が、公表資料に基づいて作成したものである。本ケースは、経営の巧拙を例示することを目的としたものではない。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話 045-564-2444、e-mail:case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

Copyright© 鈴木貞彦（2006年8月作成：2014年10月改訂）

30