

strategy&

Formerly Booz & Company

Strategy& Foresight vol.2 — 2015 Winter

特集

M&Aの成功に向けて

&

巻頭言 M&Aのスキルを高める 岸本 義之

スーパーコンペティターの台頭

トマス・ハバード、ポール・レインワンド、チェザレ・メイナルディ
[監訳: 青井 堅]

スピード時代のM&Aプロセス

ジェラルド・アドルフ、ジャスティン・ペティート、マイケル・シスク
[監訳: 岸本 義之]

ディールに待ち受ける10の落とし穴

バリー・ヤルゼルスキ、マリアン・ミュラー、ピーター・コンウェイ
[監訳: 井上 貴之、馬場 遼太]

買収成立後の経営統合の進め方

井上 貴之

pwc

Strategy& Foresight

ストラテジーアンド・フォーサイトは、
経営コンサルティング会社
ブライスウォーターハウスクーパース・
ストラテジーが、
経営戦略についての
さまざまな課題をテーマに、
経営の基幹を担われている皆様に
向けて発行する季刊誌です。

Contents

特集 M&Aの成功に向けて

巻頭言 M&Aのスキルを高める 岸本 義之	3
スーパーコンペティターの台頭 トマス・ハバード、ポール・レインワンド、チェザレ・メイナルディ [監訳：青井 堅]	4
スピード時代のM&Aプロセス ジェラルド・アドルフ、ジャスティン・ペティート、マイケル・シスク [監訳：岸本 義之]	11
ディールに待ち受ける10の落とし穴 バリー・ヤルゼルスキ、マリアン・ミュラー、ピーター・コンウェイ [監訳：井上 貴之、馬場 遼太]	18
買収成立後の経営統合の進め方 井上 貴之	23

M&Aのスキルを高める

岸本 義之

岸本 義之 (きしもと・よしゆき)

yoshiyuki.kishimoto@
strategyand.pwc.com

Strategy& (旧ブーズ・アンド・カンパニー) 東京オフィスのディレクター・オブ・ストラテジー。20年以上にわたり、金融機関を含む幅広いクライアントとともに、全社戦略、営業マーケティング戦略、グローバル戦略、組織改革などのプロジェクトを行ってきた。

海外企業が大型のM&Aを繰り出して巨大化してきている一方、日本企業は「M&Aが下手」という評価が定着してしまっているようである。海外からの「持ち込まれ案件」を高値でつかまされたり、国内の同業との「対等の精神で徐々に経営統合」を行うことによって、むしろ時間をロスしてしまったり、というようなイメージがついて回る。

こうした問題を回避する方法は、まずは「自ら主体的にM&Aを仕掛けるとしたら、どのような長期ビジョンのもとに、どのような企業をM&Aするか」ということを事前に考えておくことである。本号の論考の一本目は、欧米の大手企業による、こうしたビジョンを解説している。隣接領域に規模を拡大するのではなく、自社が強いケイパビリティを持ち、それを活かせる領域に絞り込んでM&Aを行い、それに合わない領域はむしろ売却していくというのが、スーパーコンペティターの姿である。

こうした長期ビジョンが事前に設定されていれば、M&Aのスピードを速めることができる。ビジネスケースを定め、戦略的デューデリジェンスを短期に実行し、統合計画の早期作成に着手できるようになる。本号の論考の二本目は、スピード時代のM&Aプロセスの要諦を論じている。「時間を買う」M&Aであれば、そのプロセスに時間をかけるわけにはいかないのである。

また、M&Aにおいて起こりがちな落とし穴についても、気を付けておくべきである。欧米でM&Aを得意としている企業であっても、逆に自信過剰から失敗を引き起こしてしまうことがある。本号の論考の三本目は、陥りがちな5つの

「思い込み」と5つの「過大評価」の罠について解説している。

買収成立後の経営統合についても、その重要性が高まっている。時間をかけて徐々に統合というペースでは、競合にむしろ追い抜かれてしまうからである。早期にシナジーの成功事例を生み出し、全体最適のための難しい意思決定を行うには、事前に統合計画をきちんと立てておいて、勢いのあるうちに壁を乗り越えることが有効である。本号の論考の4本目は、買収後の統合プロセスにおける成功の鍵を解説している。

日本企業の中にも、M&A担当チームを設置して、迅速に検討を行うためのスキルや経験値を蓄積し始めた企業がある。そうした企業は、投資銀行などのアドバイザーの言いなりになるのではなく、自らの意志で、戦略的な目的のもとにM&Aを行おうという姿勢を明確にしている、また、財務・税務・法務だけでなく、戦略デューデリジェンスのためにも外部アドバイザーを活用するという企業も増えてきている。どのようなシナジーを生み出せるのかの見極めが、どこまでの対価を払ってもよいかの判断には不可欠なためである。外部アドバイザーをうまく活用することも含めて、M&Aのスキルを高めることは企業戦略の実行上、ますます重要になってきている。

スーパー コンペティターの台頭

独自のケイパビリティを発揮する企業が
産業の進化を決めていく

著者：トマス・ハバード、ポール・レインワンド、チェザレ・メイナルディ
監訳：青井 堅

今、スーパーコンペティターという、新たなマーケットリーダーが出現してきている。スーパーコンペティターとなるには、強固なバリュープロポジション（顧客に対する提供価値）に基づいて、絞り込まれたケイパビリティの強化が不可欠である。そのためには自力での成長だけではなく、M&Aによる補完も検討しなければならない。自社の属する産業を見た際、スーパーコンペティターが出てきていないか、もし出現しつつある場合、自社のポジションをより早く確立するためにM&Aを行うべきかどうか、検討してみてはどうだろうか。（青井 堅）

競争優位の源泉は、1990年代半ばから変化している。かつてリーディングカンパニーといえば多角化したコングロマリットであり、その競争戦略は資産、市場の地位、スケールメリットの上に成り立っていた。一方、今日のマーケットリーダーは分野を絞り込んだ重点型企业である。彼らは、短期的な利益や成長を求める従来型のポートフォリオ戦略をとらない。むしろ、価値は企業独自のケイパビリティ、すなわち一貫して勝ち続けられる能力から生み出されると考えている。補強し合う複数のケイパビリティに支えられた単一の強力なバリュープロポジションを基盤とした戦略的アプローチをとることで、競合企業より優位に立っている。この基盤の周辺に企業努力を結集することで、産業を根本的に作り替えていくのである。

Strategy&は、このような企業を「スーパーコンペティター」と名付けた。スーパーコンペティターとは、競合他社を凌駕する独自のケイパビ

リティにより、事業環境のダイナミクスを変える企業のことである。ここでいうケイパビリティとは事業の目的に適合した特定の成果を一貫してもたらす能力を指し、プロセス、ツール、知識、スキル、組織を正しく組み合わせ、部門の垣根を越えて育成することで生まれるものである。今日、スーパーコンペティターは様々な産業に出現しており、その背景には、拡張性と適合性を備えた企業独自のケイパビリティが存在している。既に、単なる規模で競う競争優位の形は重要性を失っているのだ。

スーパーコンペティターの一例として、様々な産業セクターや市場に影響を与えているアマゾンを取り上げたい。オンライン書店として出発したアマゾンは、複雑な情報を分かりやすく直感的な方法で見せる、同社独自のインターフェースの構築法を学習した。その知識にIT／サプライチェーンに関する世界トップクラスのケイパビリティと、購買・好みのデータに基づい

トマス・ハバード t-hubbard@kellogg.northwestern.edu ノースウェスタン大学ケロッグ経営大学院教授および戦略イニシアチブのシニア・アソシエイト・ディーン。主な研究テーマは、情報問題が企業組織、市場、産業構造に及ぼす影響。	ポール・レインワンド paul.leinwand@strategyand.pwc.com Strategy& (旧ブーズ・アンド・カンパニー) シカゴオフィスのシニア・ヴァイス・プレジデント。クライアント企業に対して戦略立案、成長戦略、ケイパビリティ育成などのテーマでコンサルティングを行う。ケロッグ経営大学院で教鞭を取る。	チェザレ・メイナルディ cesare.mainardi@strategyand.pwc.com Strategy& (旧ブーズ・アンド・カンパニー) のCEO。ポール・レインワンドとの共著に『The Essential Advantage: How to Win with a Capabilities-Driven Strategy』(Harvard Business Review Press, 2011)がある。ケロッグ経営大学院で教鞭を取る。	*オハイオ州立大学経営学部フィッシャーカレッジのナショナル・センター・フォー・ミドル・マーケットのエグゼクティブディレクター、トマス・スチュワートも本稿の執筆に寄与している。
--	--	---	--

図表1：スーパーコンペティターと独自のケイパビリティ

企業名	バリュープロポジション(顧客に対する提供価値)	独自のケイパビリティ(バリュープロポジションの実現方法)
アップル	イノベーターというだけでなく、インテグレーター、エクスペリエンスプロバイダーでもある。PC、タブレット、スマートフォンで、マルチメディアデジタルライフスタイルのハブを形成している。	・ コンシューマーインサイト：人々の生活、仕事、余暇を詳しく理解することから得たインサイトを最先端の製品・サービスの考案とマーケティングに応用 ・ 直感的に使用できるデザイン：製品、ソフトウェア、店舗での体験(ジーニアスバーなど)、オンライン環境等を直感で使いこなせる形で設計 ・ 技術の融合：製品・サービス(サードパーティのデベロッパーの製品・サービスも含む)の全てをシームレスに提供
ダナハー	「企業を作る企業」としてM&Aとオペレーショナルエクセレンスによって価値を高めている科学・技術のコングロマリット。各グループ企業は、B2Bの各カテゴリーの有力企業として高品質で信頼性の高い製品とソリューションを一貫して提供している。この組織形態でなければ、専門サービス、医療、工業、商業に分化した企業グループになっていたであろう。	・ 買収・統合：業績不振の企業を買収・統合、業務システムを強化 ・ リーダーシップの育成：高度な定量的経営手法を習得させることによるリーダーシップの育成 ・ 集中改善の継続的実施：ダナハー業務システムを製品・企業横断的に適用し、品質、サービス、信頼性、コストの業務改善を推進
IKEA	機能的でスタイリッシュな家具・インテリアを低価格で提供し、高いカスタマーエンゲージメントを誇る。バリュープレーヤー(価格で勝負)であり、エクスペリエンスプロバイダー(経験価値の提供者)でもある。	・ 消費者の生活スタイルの深い理解：消費者を深く理解し、さまざまなデザイン、製造、小売ビジネスに応用 ・ 機能的かつスタイリッシュなプロダクトデザイン：あらかじめ決められたコストと物流の制約の中で、製品をデザイン ・ オペレーションの効率性・拡張性・持続可能性：サプライチェーン、製造、小売りのプロセスにおいて、オペレーションの効率性・拡張性・持続可能性を維持 ・ 消費者重視の小売り販売手法：IKEAならではの買い物体験とインスピレーションを提供

注：著者が現在も取り組んでいるケイパビリティに基づく戦略構築については、strategyand.pwc.com/cds参照。
出典：Strategy&「Capable Company Research Project」

Strategy& (旧ブーズ・アンド・カンパニー) 東京オフィスのシニア・アソシエイト。小売・流通業、消費財、輸送用機器、その他製造業などの業界を中心に、全社戦略、成長戦略、新規事業戦略、ビジネスデューデリジェンスに関するコンサルティングを行う。

た自動リコメンドアプローチを組み合わせたのである。アマゾンが家庭用品からファッション、クラウドベースのコンピューターサービスまで複数の商品カテゴリーを網羅することができたのは、このケイパビリティ(特に相互に補強し合う仕組み)のおかげであった。2013年までにアマゾンの売上高は約750億ドルに達し、出版産業の一般書売上全体の4倍以上となった。

この他の産業に見られるスーパーコンペティター(図表1参照)として次のような企業が挙げられる。IKEAは手頃な価格で家庭用品を販売するグローバルに拡張可能なビジネスモデルを構築して家具・インテリア産業に革命を起こし、スターバックスはエクスペリエンスデザインとカスタマーエンゲージメントに関する優れた能力を生かして、カフェの世界観を世界中に広めた。また、ダナハースはオペレーショナルエクセレンスを社内全体に浸透させることでコングロマリットとしての組織を改革し、科学・技術機器市場で莫大な利益を上げている。

スーパーコンペティターの活躍と影響力が、企業戦略における産業の進化と競争の本質に対する考え方を変え始めている。ビジネスリーダーが業界で勝ち抜くためには、スーパーコンペティターが担う役割を理解することが重要である。競争が激化し、多くの産業が揺れ動く今日において、スーパーコンペティターは自らの運命をコントロールする方法を既に見出しているのである。

産業はいかに進化するのか

今日の事業環境は、技術の進歩やグローバル化、製品・サービスのリバースエンジニアリングの容易さといった外部要因により、不

確実性と競争が激化している。競争優位が維持可能な期間が益々短くなる中、企業はスケールメリットに頼ることが難しくなり、また、1~2個に限られた資産、製品、サービスに拠って立つこともできなくなっている。結果、独自のケイパビリティを備えた企業のみが競争優位を維持するようになっている。必要なのはケイパビリティのみが作り出すことのできる製品やサービスの安定的な提供である。しかし、このようなケイパビリティの育成は容易ではなく、複雑で費用もかかる。最も成功を収めている企業でも維持できる数は限られており、3~6個に絞り込み、投資、労力、経営管理を集中させている。

必然的にこうした企業は不得意なことは行わない。アマゾンは書籍から靴、家電、クラウドコンピューティングにいたるまで幅広い商品を販売しているが、対面での販売力が必要となる実店舗を構えたことは一度もない。IKEAは優れた製品を幅広く製造するが、他社の小売りチャネルを使って販売したことはない。

こういったスーパーコンペティターは、どの産業にも1社または数社存在していると思われる。こうした新しいマーケットリーダーは、少しずつ産業のダイナミクスを自分たちに有利な形に変えていく。彼らは、最も重要なケイパビリティに優先的に莫大な投資を行い、その固定費と独自のケイパビリティに備わる分野横断性から、そのケイパビリティを幅広く応用しようとする。また、このような企業は、従来よりも効果的に価値を提供できるため、消費者にとっても魅力的なものとなる。

スーパーコンペティターの多くはM&Aによっても成長する。ケイパビリティを強化するようなM&A案件の場合、ケイパビリティとフィットしていない案件と比べて、株主リターンが平

均12ポイント高いことが調査から分かっている（ジェラルド・アドルフ他『成功するM&A:ケイパビリティ・プレミアム』、マネジメント・ジャーナル Vol.20 (2012年Summer)を参照）。結果、各産業は少数のスーパーコンペティターを中心にまとまっていく。そしてその多くはM&Aを活用して他領域で不振となっている製品やサービスを導入し、発展させる。

また、スーパーコンペティターは自社を補完するケイパビリティを備えた企業を求め、一方で、メリットを得られない事業は売却する。また、これらのM&Aは、スキルの高い人材を取り込むことにつながり、かつ、取り込んだ人材の能力や関心がより活かされる。また、優れたサプライヤーや流通業者もスーパーコンペティターに歩調を合わせることとなり、戦略的な役割を担うよう求められることとなる。

時が経つにつれて、こうした引力が産業に絶大な影響力を及ぼすようになり、ケイパビリティをうまく応用する企業を中心に、業界が再構成される。多くの産業がこうして新たな均衡に向かって進化していき、少数のスーパーコンペティターが市場を分け合うようになる。

こうした産業の進化を示す絶好の事例が消費財産業である。1990年代初頭、消費財産業のリーディングカンパニーは、食料品や飲料、パーソナルケア製品を販売する多角化した大企業であった。ユニリーバ、P&G、クラフト、コールゲート、ネスレ、サラ・リーはM&Aを繰り返して多くのブランドとカテゴリを獲得していた。これらの大企業はスケールメリットとバーゲニングパワーにより成功した。つまり幅広い消費財を半ば強引に自社チャネルで販売したのだ。また、スケールメリットはバックオフィス業務のコスト削減やテレビ広告の資金捻出に

も貢献した。

しかし、この競争優位は長続きしなかった。ブランドとの結びつきが弱い、複雑な製品群を扱いきれなくなったのだ。クラフトの場合、家庭用乳製品、冷凍食品、チョコレート、ガム、菓子を製造していたが、種類の異なる食品を製造販売するためにはまったく異なるケイパビリティを必要とした。例えば、ガムで成功するには、フレーバーを矢継ぎ早に開発する能力、レジ棚を管理する複雑な店舗直送システム、コンビニ等で販売する流通網が必要となる。一方で、こうしたケイパビリティは、日常的な価格管理等を必要とするチーズや精肉事業にとっては、あまり価値がなかった。そして、ユニリーバ、P&G等はクラフトよりもさらに多角化が進んでいる状況だった。

2000年代初頭から消費財産業の競争激化に伴い、このように異なるケイパビリティを必要とする事業分野の経営は一段と困難を極め、スケールメリットも低下した。ITコストが下がり、外部委託が広まると、より小規模な企業が市場に参入できるようになり、ウォルマートのようなグローバルな小売店への販売やインターネット販売を開始した。こうした企業は、大企業が持っていた幅広いマーケティング力やイノベーション力ではなく、いくつかの特化したケイパビリティを基盤に市場地位を獲得して成長を遂げた（エリザベス・ハートリー他、『*The Big Bite of Small Brands*』、strategy+business、2013年Autumnを参照）。

大手消費財企業は、次第に競争優位を失っていることに気づき、戦略を見直し始めた。そして、幅広い製品群を維持することをやめ、最も競争に勝てる分野を選び、その強みにマッチする製品ラインとバリュープロポジションを決め

た。そしてこのポートフォリオを支える独自のケイパビリティに対しては投資を倍増し、戦略にマッチする事業を買収する一方で、マッチしない事業は売却した。

例えば、クラフトは2005年頃から、自社独自のケイパビリティが示す製品ラインに沿った形で経営を見直した。そして菓子事業に重点を置き、ダノンのビスケット事業を買収した(リッツのクラッカー事業とオレオのクッキー事業のケイパビリティとフィットした)。最終的に、組織は従来の食料雑貨事業を扱うクラフトと、菓子類を扱う新会社のモンデリーズ・インターナショナルの二つに分割された。モンデリーズはその後わずか数年で、旧クラフトの菓子事業の倍の規模に成長している。

こうしたケイパビリティ重視の変革は消費財産業の典型といえる。1997年から2013年にかけて消費財産業の時価総額上位15社を調査したところ、その事業規模と事業領域には急激な縮小が見られ、一社のセグメント数は平均4.3から3.1に減少した。ユニリーバはヘルスケアと化学製品事業から撤退し、P&Gは食品・飲料事業を、キンバリー・クラークは紙製品事業を売却した。しかし一方で、セグメント当たりの平均収益(セクターの成長率修正後)は89億ドルから112億ドルへと25%増加している。ケイパビリティを重視した各企業は、絞り込んだセグメントの中でより力強く成長し、圧倒的優位性を築き、小売の棚におけるスーパーコンペティターとなったのである。

スーパーコンペティターはどこに出現するのか

多くの産業でスーパーコンペティターの出現

に向けて、機が熟しつつある。その状況は各産業の競争原理によって異なるが、変革の土壌が整っている産業では二つの基本的な性質が見られる。1つ目は「クリティカル・ケイパビリティの拡張性」、2つ目は「差別化の適合性」である。

1つ目の「クリティカル・ケイパビリティの拡張性」とは、ケイパビリティをどの程度幅広く、拡張できるかである。スーパーコンペティターを目指す企業のケイパビリティ・システムは、製品、サービス、消費者に対して幅広く(かつ拡張して)応用する必要がある。そうすることで、独自のケイパビリティに必要な多大な固定費(IT、サプライチェーン、人件費など)に、スケールメリットを適用できる。

ジョン・サットンの著書『*Sunk Costs and Market Structure: Price Competition, Advertising, and the Evolution of Concentration*』(MIT Press、1991)に始まる近年の研究では、拡張可能なケイパビリティの重要性に焦点が当てられている。この研究によると、企業がサンクコストを伴うケイパビリティで競争した場合、スーパーコンペティターのみが成功できるような状況が作り出される。その状況下では、たとえ巨大な市場であっても、その産業の競争原理はその企業独自のケイパビリティによる競争優位性を補強することになる。そのため、そうしたケイパビリティを育成しない企業や、イノベーションなどによってケイパビリティを拡張することができない企業は市場から押し出されることとなる。

2つ目の要素は「差別化の適合性」である。これは優れたケイパビリティ・システムがもたらす「他との違い」に価値を求める顧客数ともいえる。その差別化訴求は、高い価値、差別化を図った製品やサービス、またはその両方によって行われているが、差別化の適合性はケイパビリ

ティ・システムの機能だけではなく、顧客層の興味とニーズによって決まる。

どんな産業にも、特定の要素を大切に思う顧客が存在するだろう。しかし、競合する製品の全てが価値や実用性の基準を「それなりに」満たしているにも関わらず、ロイヤルカスタマーを失い苦戦している産業もある。例えば、紙タオルのメーカーの場合、製品の厚みや吸水性、エコ、コストで差別化を図ろうとするが、そういった点を重視する消費者はあまりいない。

進化する産業における 自社の方向性

経営幹部が戦略を検討する場合、しばしば自社(強い競争的なポジションを確立している事業や伝統的部門など)を中心に産業の限界や制約にとらわれてしまう。そうした中では、スーパーコンペティターの出現は自社の既存事業に対する脅威ととらえられがちである。しかし、産業像の変化を見据えることで、自社のポートフォリオをより革新的に見直すことができる。もし自社の産業が消費財産業などと同様に変化するのであれば、どうすれば成功するのかを予め検討し、そして一層の成長のための基盤として何をすべきかを真正面から見極めることができる。その際、自社の業界にスーパーコンペティターが出現するか、それが自社の戦略に及ぼす影響に関しては、以下の四つについて考えてみると良いだろう。

1. 産業の進化の可能性

次の質問に答えてみる。

- 今日のマーケットリーダーは10年前と違うか。かつての成功企業が苦戦を強いられ、新

興企業が影響力を強めているか。

- 企業は、限られた企業だけが成功できる独自戦略の方向に動いているか。
- 今日のマーケットリーダーや急成長企業は、過去のマーケットリーダーとは異なる方法で競争しているか。合併企業やコングロマリットは会社分割を行っているか。
- 上位企業の成功は、資産や製品ポートフォリオによるものではなく、ケイパビリティによるものか。
- マーケットリーダーの主要ケイパビリティには拡張性があるか。大幅なコスト負担をせずに、拡張していくことは可能か。
- 差別化の適合性はハイレベルか。すなわち、製品やサービスに関して、ケイパビリティが作り出す差別化に価値を見いだす顧客は多いか。

答えのほとんどが「はい」の場合、その産業はおそらくスーパーコンペティター出現の土壌が整っている。つまりすでに存在しているか、その準備ができていくことになる。そうだとすれば、次の問いは「どうすれば勝てるのか」である。

反対に答えのほとんどが「いいえ」の場合、「拡張性と差別化の適合性に関して、何らかの機会を見逃していないか。その機会の実現可能性を自ら(または外部が)試す方法は何か」と問いかけてみよう。

2. 明日のスーパーコンペティターと

そのケイパビリティ

この質問は明日につながるものである。スーパーコンペティターが出現すると確信している場合、それはどのような企業なのか。個別の観点からではなく競合他社としての典型的なタイ

ブを考えてみよう(スーパーコンペティターの特定に使用した「原型」リストは、strategyand.pwc.com/cds-way-to-playを参照)。

そして、自社の状況に最も適合すると思われるタイプを3つから5つに絞り込んでから、各タイプ(アグリゲーター等)の詳細を見てクリティカル・ケイパビリティを特定しよう。そして、最後に「こうした企業が他社より秀でた存在になるためには何が必要になるのか」「ケイパビリティには本当に拡張性が備わっているのか」「その差別化は大勢の顧客に適合しているのか」といった問いかけをしてみよう。

3. 勝利へのアプローチ

あなたのゴールは、最大の成功を収めるための道筋を見極めることである。まず、既に保有している／育成できるケイパビリティを踏まえて、どのスーパーコンペティターのタイプが自社に最も当てはまるかを考えてみよう。ひとまず、現実の制約は無視して、今ある強みを生かした成功のイメージを作り上げ、そこから振り返って現状を見てみよう。新たな事業環境の中で、どのような戦略があれば勝つことができるのか。その戦略を実行するためには、どのようなケイパビリティ・システムが必要なのか。勝利へのアプローチの中でどれが最も現実的に実現可能なのか。

競合他社がどのような成果を上げる可能性が高いかについても考察し、真のライバル、すなわち自社と全く同じ戦略で価値を提供しようとしている企業を見極めよう。その企業こそ勝たなければならない相手だ。何故ならば、スーパーコンペティターがある特定の分野の価値創造で主導権を握れば、同じ戦略で勝つことはほぼ不可能だからである。

4. 変革に向けたロードマップ

ケイパビリティの投資・強化計画を策定しよう。最も重要なケイパビリティを拡張し、それを他社に負けない相互補強システムの中に組み入れ、そのシステムを製品・サービスに応用する方法は何か。どの製品、ブランド、事業部門を買収または売却するか。競合他社に同じケイパビリティの領域を占有されないようにするにはどうすればよいのか。

このような戦略検討には数週間を費やす場合もあるが、戦略的選択の重要な第1段階である。効果的に実行した場合、集中して注意と資源を投入すべき領域はどこかを適切に選択することができ、何もかもうまくやろうとしなくてすむ。

スーパーコンペティターになろうという強い思いは、今日、そして明日の企業のアイデンティティーの柱を変える。自社の最も優れたケイパビリティを理解し、それを中心に戦略を構築すれば、競争優位を得られるだけでなく、産業の未来をも変えていくことになるのである。

*“The New Super Competitors”
by Thomas N. Hubbard, Paul
Leinwand, Cesare Mainardi,
strategy+business, Issue 76
Autumn 2014*

スピード時代の M&Aプロセス

著者：ジェラルド・アドルフ、ジャスティン・ペティート、マイケル・シスク
監訳：岸本 義之

ビジネスのスピードが速まっている現在、複雑かつ広範囲なM&Aのディールと言えども、ゆっくり検討している暇はない。そうした中、何件ものディールを立て続けに行ってきた企業は、ディール・メイキングのケイパビリティを蓄積し始めている。本稿では、そうした洞察、スキル、手法の一端を紹介していく。(岸本 義之)

4段階の併走型アプローチ

多くの企業が、ディールのプロセス全体に対して「直線的」なアプローチを取っている。パターンリレーのような形で取締役会から交渉チームへ、次に統合計画プログラム責任者へ、そして現場の管理職へと順に受け渡していくのだ。このようなアプローチでは、ディールにかかる時間を長引かせ、性急な市場からのプレッシャーが企業にのしかかり、競合他社にも反撃のチャンスを与えてしまう。

これを解決するのは、より同時発生的で、調和性の高い、「生きた」ディール・プロセスへのアプローチである。4つの段階すべてが、共通のチームのもと、多少並行して(相当の重複や、頻繁な相互照会を伴って)実施され、チームのメンバーには、組織間で容易にコミュニケーションを取り合える仕組みが与えられる。

第1段階：ディール前のビジネスケース

ディール前のビジネスケース作成とは、M&A(マージャー)と自律的成長(オーガニック)の両面を含むトータルな成長ビジョンを確認し、

ケイパビリティに基づく成長ロードマップにおける、当該買収案件の位置づけを明確化することである。こうしたロードマップが既に作成されていれば、ディールのプロセスの第1段階において「なぜこの会社なのか、なぜ今なのか」を理由づけするという時間のかかる作業にはまり込まずに済む。その代わりに、ターゲット企業についての情報収集や、戦略的適合性に関する想定を検証に専念できるのである。

この段階において、M&Aチームはディールの価値と成功の可能性について、客観的な評価を行う。特に、懐疑的な利害関係者の多い環境では、ビジネスケースにおける市場評価が大まかすぎたり、シナジー分析の範囲が狭すぎたりすれば、受け入れてはもらえない。古いタイプのディールでは、短期的な財務上のメリットだけを示し、長期的なメリットについては曖昧な記述にとどめ、潜在的な問題にはほとんど触れないというスタイルでもよかったが、現代では、そのディールが今後とも理にかなっている理由をよりダイナミックかつ総合的な観点で示すため、ビジネスケースを練り上げることが必要になる。

このプロセスの核となるのは、合併後の企業

ジェラルド・アドルフ
gerald.adolph@
strategyand.pwc.com

Strategy& (旧ブーズ・アンド・カンパニー) ニューヨークオフィスのシニア・ヴァイス・プレジデント。成長戦略、新ビジネス開拓、産業再構築などを中心にクライアントを支援している。また、様々な業界におけるM&Aの事前審査や合併後の戦略策定などを主導してきた。

ジャスティン・ペティート

旧ブーズ・アンド・カンパニーの元ヴァイス・プレジデント。15年以上にわたり、投資銀行および経営コンサルティング会社において、コーポレートファイナンスやバリュエーション分野におけるアドバイザー経験を有する。

マイケル・シスク

ビジネスライター。『strategy+business』をはじめ、数多くのビジネス誌で執筆活動を行う。

岸本 義之 (きしもと・よしゆき)

yoshiyuki.kishimoto@
strategyand.pwc.com

Strategy& (旧ブーズ・アンド・カンパニー) 東京オフィスのディレクター・オブ・ストラテジー。20年以上にわたり、金融機関を含む幅広いクライアントとともに、全社戦略、営業マーケティング戦略、グローバル戦略、組織改革などのプロジェクトを行ってきた。

が買収価値をフルに実現できるかどうかに関する、徹底した分析である。顧客や仕入先、競争力学、業界全体の環境や景気環境を含むマクロ環境がディールにどのような影響を及ぼすかの検討が重要となる。そして、将来のシナリオも含め、また従来とは異なる競争相手が登場することも考慮しなくてはならない。

ビジネスケースにおけるテーマとして近年多いのは、合併後の会社が長期的に成功できるかどうかに関する実際的な見解である。「買収先の企業はどのようなケイパビリティをもたらし、成功に必要なケイパビリティとのギャップがどこにあるか」「合併の際の制約や約束内容に照らして、自社は買収先をうまく統合できるか」「オペレーション、研究開発、営業などの各部署での人員離職率はどの程度になるか」「統合に際してどのような問題が起ると予想されるか、またそれにどう対処するか」。これらの質問への答えが、買収の健全な土台の第一歩となる。なぜなら、答えを出すには、買収した資産をどのように統合するかについて初期的な仮説を組み立てる必要があり、それがデューディリジェンスおよび統合設計の段階に向けた前段階になるからだ。

このプロセスには、市場全体やターゲットの競争力にどの程度の魅力があるかの評価が含まれる。それを探る過程で、チームは将来を見据え、合併後の企業の競争力を、顧客や競合他社、市場全体の力学へのインパクトも含めて見積もらなければならない(例えば、この合併が市場への新規参入者を呼び込むきっかけになることも想定する)。顧客や競合他社の合併に対する反応いかんによっては、価値創出の前提が脅かされる恐れもあることを念頭に置かなければならない。

第2段階: 戦略的デューディリジェンス

プロセスの第2段階には、2つの作業がある。第1に、当事者間でディールの条件に合意すること、第2に、ディールを検証し、正当性を確認すること(デューディリジェンス)である。これら2つのタスクは、並行して行われる。なぜなら、デューディリジェンスの過程で条件案が検証され、それらの検証の結果、ディール条件の変更が必要になる場合が多いからである。

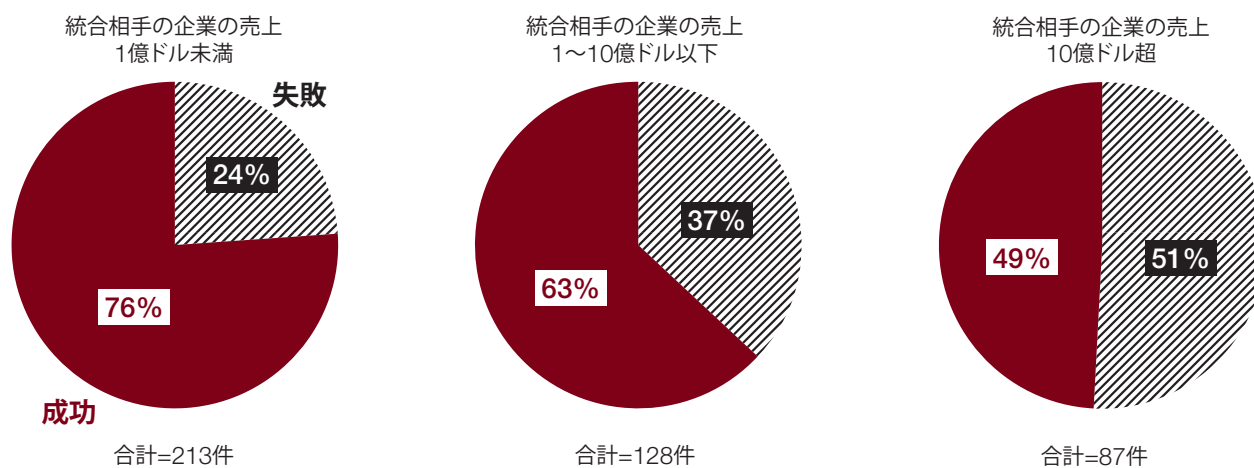
従来のデューディリジェンスでは、時間的制約もあったが、同時に検証範囲の狭さという制約もあった。つまり、財務面および法律面を検証し、確認することとされていた。だが、第1段階のビジネスケースがよりしっかりしたものになるにつれ、デューディリジェンスも、これまでよりも広範かつ徹底したものにする必要がある。

財務・法律面のデューディリジェンスがディールの短期的価値を検証するものである一方、戦略的デューディリジェンスでは、別の次元の検証がそれに加わる。第2段階では、ディールが現実的かどうかをさらに検証する。ビジネスケースにおける想定をテストするため、買収側は、今後ディールの計画を狂わせる恐れのある問題の特定に努める必要がある。戦略的デューディリジェンスにおいては、2つの質問が重要になる。第1に、ディールが持続的に魅力ある経済的リターンをもたらすと合理的に結論づけることができるか。第2に、合併当事者企業が、それを実現するために必要なスキルを備えている、というビジネスケースの所見の正しさを確認できるか、である。

戦略的デューディリジェンスに伴う作業の最近の一例として、ある企業は、合併発表後の人事選考よりもかなり前の時点で、「どんな人物がわが社に加わるのか。わが社の目指すビジ

図表1：M&Aの成功と失敗

「自身が最近かかわった統合をどう評価しますか？」



出所：Strategy& による第2回ディールメーカー調査

ネスにとって重要なのは誰か」を理解する目的で、人材斡旋会社に依頼し、ターゲット企業の優秀な人材全員の外部から見たプロフィールを作成した。財務リスク以外にも、技術上・文化上の問題などの重大なリスクが存在する。この早い段階では、完全な解決策を考え出すことができないとしても、それらを特定し、その特徴を明らかにしておかなければならない。これは、ビジネスケースのテストに加え、第3段階で統合計画を立案する際の土台を広げることになる。

第一段階のビジネスケースと第二段階の戦略的デューディリジェンスは、交渉の最終段階において最も役に立つ。切迫した中で、紛糾する問題を解決しなければならないのは、常にこ

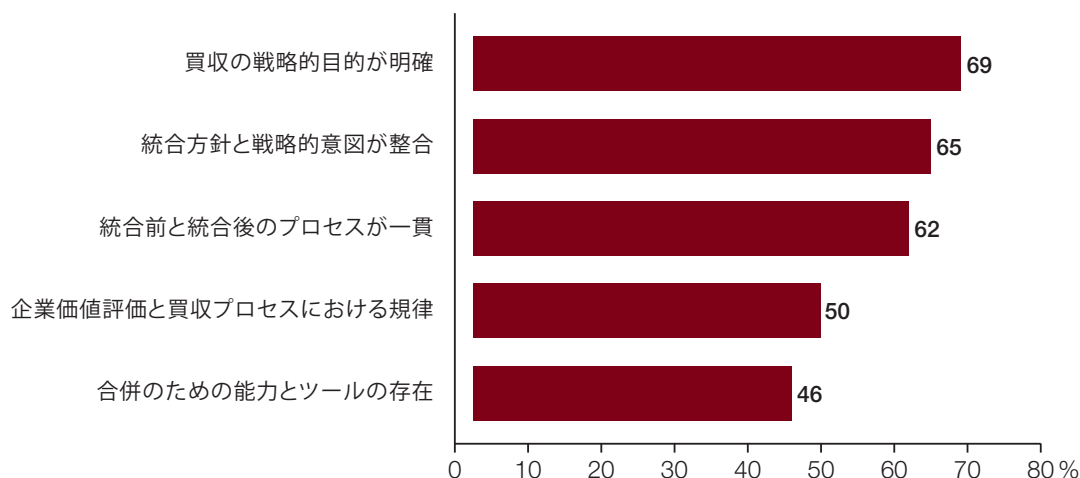
の最終段階だ。本社を複数置くとか、一定の地域や顧客に対して事前になんらかの確約を与えるといったアイデアは、土壇場の合併交渉の席では理にかなったものに思えてきたとしても、新会社の発足後に我に返ると、とてもそうは思えなくなる。どちらの側にとっても、ぎりぎりの譲歩を迫られた時に、ディールの戦略的意図を損なったり、統合に悪影響を及ぼしたりしていないかどうかをチェックできる基準点が必要なのである。

その一方で、デューディリジェンスの段階は可能な限り迅速に完了させることが望ましい。延々と続く交渉や長引くデューディリジェンスは、経営陣とディール・チームをともに疲弊させ

図表2：M&Aの成功要因

「統合の成功において重要な要素はどれだと考えますか」

(重要であると回答した割合、%)



出所：Strategy& による第2回ディールメーカー調査

る。ディールそのものを危うくさせるような情報漏洩のリスクが増し、身売りを希望している側も当然フラストレーションを感じ、場合によっては気が変わってしまう恐れさえある。案件の検討よりも前に、マーガニックな(マージャーとオーガニックの両面をカバーした)ロードマップを作成しておけば、そしてビジネスケースがしっかりと作成されていれば、典型的なチェックリストにとどまらない、鋭い質問が可能になり、デューデリジエンスの時間が短縮できる。

第3段階：統合計画の早期作成

買収ターゲットのサイズが大きいほど、買収が失敗するリスクが上昇する。図表1が示すとおり、最大規模の取引(ターゲットの年商が10億ドル超)では、半数近くが、企業自身が設定した基準に照らして失敗に終わっている。

買収の失敗には様々な形があるが、成功する買収には共通する要素がある。それは、早期に包括的な統合計画が立案されていることである。M&Aが失敗するリスクが最も高いのは、買収成立前後の計画、および買収後の統合においてである。図表2が示すとおり、M&Aの経験豊富な企業経営者を対象に、ディールの成功に最も大切な特徴を挙げてもらったところ、トップ

3の要素のうち2つまでが、統合計画に直接関係するものだった。統合の成功は、合併のあるべき姿を明確に示し、計画を実現するために何をすべきかを明確に示せるかどうかにかかっている。

統合計画の方向性を定める

ディール前のビジネスケースを実際の契約条件に変換できたら、次は合併後の会社にとってのゴールを、チームごとの具体的な統合指針に変換する番だ。このためには、「合併のゴールは統合なのか」「垂直統合か、周辺市場への参入か」「被買収側を完全に吸収するのか、それとも独自の組織運営に任せるつもりなのか」といった質問への答えを、異なる職能、地域、事業部ごとに用意することが必要になる。

合併の際に長期的な成功を収められるか否かは、様々な外部利害関係者の反応によって決まる場合が多い。統合計画では、これらの関係者のそれぞれについて、いつ、誰に、何を言うかを詳細に定める必要がある。一部の利害関係者にとっては、合併は歓迎すべきニュースになるが、そうではない関係者については、短期的な合併の影響(小さな町や市で雇用がなくなる可能性など)と長期的な影響(他社に乗り換えられることを恐れる取引先など)の双方について、懸

念を和らげるための対策を戦略に盛り込まなければならぬ。

2つの独立した、しかも競合していた組織をひとつの会社にするのは、難題である。それをうまくやりとげるには、合併後の新会社の理念やビジネスモデルの策定など、遠大な思考が必要である。同時に、あらゆる既存契約における変更通知条項を満たすことや、どのビルのどの看板をいつかけ替えるのかといった些細なことにまで気を配らなければならない。

ディール成立までの計画を立てる

合併後1〜2年の間は、明確な進歩を示さなければならないという大きなプレッシャーが存在する。このプレッシャーをうまくコントロールする鍵は、適正なペースでシナジーを目指すことだ。目に見える結果を示すことで利害関係者の信頼を保つ必要があるが、一方で、士気や人材、エネルギーを奪うほど強引であってはならない。コスト削減だけに焦点を当てた統合計画は、将来の成長を損なうリスクを冒すことに等しい。コスト面のシナジー追求と並行して、成長の機会や長期的上昇要素を特定することが重要である。

両組織からベストの人材を集めて、活気にあふれた統合チームを作り上げることは、計画の成否を左右する重要な課題である。ディールの成立後も、あらゆるレベルの社員が、自分の今後のキャリアについての不安を感じるようになる。その不安を鎮め、合併後の会社に尽力することのメリットを示さない限り、社員は心から統合をサポートしてはくれない。多くの企業は、ビジョン統合をサポートしたり、人事面の問題を識別したりするために、トップダウン式の調査や比較を行う。さらに一歩進んで、統合設計を実現

させるために必要な草の根的変革に焦点を絞った、ボトムアップ式の取り組みも有効である。

統合の混乱を乗り切るための優れた安定化計画には、4つの要素がある。1つめは、発表日に好意的な、せめて中立的な反応を得られるような作戦、2つめは、統合初日（デイ・ワン）のコミュニケーション計画だ。3つめの、最も困難な要素である短期業務手順とは、新会社がディールの成立から実際の統合までの期間、つつがなく機能できるようにするためのものだ。製品が棚に置かれているか。営業担当者はすべての店舗を回っているか。予期せざるほど多くの社員の離職が起こっていないか。これらのためには、「炭鉱のカナリア」のような警告を与えてくれる主要指標を定め、それらを監視すべきである。4つめとして、問題解決のメカニズムが必要になる。権限委譲、給与支払、業務量の不均衡、価格設定などの問題は、たとえ暫定的にでもその場で解決しておかないと、組織が機能しなくなってしまう。

合併交渉の最終局面は、細々した物事や法的な手続、そして難しい決断に満ちている。そうは言っても、可能な限り早期にディールを成立させることはきわめて重要だ。プロセスが長引けば、社員の活力が失われ、現在の業務に支障が生じ、そして当然のことながら、経営陣のアクションにも遅れが出る。統合チームは、規制当局や独占禁止当局の疑問に答える分析や、神経質になっている売り手の懸念を和らげる材料を提供するなどして、この最終局面を乗り越える必要がある。

統合後の運営方法を定める

合併を成功させるには、新会社の前途に横たわる大きな決断を認識することが肝要だ。新た

な本社の場所、閉鎖する工場の選択、新社名の選定といった、きわめて感情的な問題をはらんでいる課題がある。こうした試練にどう判断を下したかは、社内および社外に対して、公式な発表文書よりも多くのことを伝える。そうした問題から逃げることなく、積極的に認識し、管理することは、経営幹部にとっても、統合計画担当者にとっても重要な務めである。

M&Aプロセスの最終段階では、ディール成立後に「ぶれる」リスクを防ぐことが焦点となる。この取り組みの成功は、統合計画チームが移行についてしっかりした考えを持ち、詳細な統合およびシナジー獲得のタスク、明確な実施責任、そして、いつ、誰に引き継ぐかのガイダンスを含む移行計画を創出することにかかっている。

従来のM&A手法においても広く認識されているのは、徹底したプログラム管理の重要性である。困難な合併を実行する能力は、この計画段階にかかっているといっても過言ではなく、その能力こそが、実質的に他社との差別化に、ひいては顧客や人材、株主の信頼を勝ち取ることにつながるのである。

第4段階：統合における「ぶれ」の抑止

ディールへの期待を現実のものにするためには、企業は計画を結果に変えなければならない。第4段階は、いわば、ディールの興奮が静まった後に、軌道を維持することである。あたりまえのこと（人員とリソースの配分、ディール成立後の成果測定、結果責任の追求）を除けば、最大のリスクは、「ぶれる」ことである。

現場への権限委譲が重視されつつある昨今、複雑で相互依存的な実施計画の軌道を維持することは難題である。計画に従わなければなら

ない一方で、状況の変化に適応するために必要な柔軟性も現場に与えられていなければならない。第3段階で詳細に責任を定めたとしても、権限が委譲された、あるいは職能別に分化した組織では、誰がどんな状況で計画を変更できるのかを判断すること、そしてある分野での変更が他分野にどのような波及効果を及ぼすのかをしっかりと理解することが大きな課題となる。これらのディール成立後のガバナンスの問題は、しばしばないがしろにされがちだ。

ディール成立後のガバナンスには、管理し、計画を実行させ、計画の変更を監視する権限を持ったチームが必要となる。執行役会または経営委員会がその役割を担うとしても、場合によっては、それとは別に、ディール成立後の一定期間、監視の役割をサポートする専任の統合監視チームが必要になることがある。そのチームには、ビジネスケースからデューディリジェンス、統合計画までを通じて、ある程度の継続性を持っているメンバーの参画が必要だ。そうすれば、単にタスクリストの進捗管理だけで仕事をするようなことにはならない。現場の管理職が統合計画の作成に深く関与していた場合は、彼ら自身が勘所を理解しているが、たいていは、それまで計画策定に関わりを持っていなかった管理職に引き継がれるのが現実である。

ぶれないようにするためには、困難な決断を迫られた時にも方針を曲げないことも必要になる。特にディールの計画段階において、戦略的意図を明確にしておくことが、この最終段階まで受け継がれる試金石になる。難しい決定に関しては、従いたくないという反応がしばしば生じるため、ITの統合、工場閉鎖、製品ラインの合理化、染み付いた事業慣行の見直しなどはいずれも、ぶれの原因になる可能性がある。

統合をぶれずに実施するには「自分自身を知ること」、つまり実施計画を軌道からぶれさせる恐れのある特徴や傾向を把握しておくことが必要になる。「わが社は必ずコスト削減に戻ってくる」や、「わが社ではいつも現場の管理職の意見を通してしまう」など、どういう行動パターンをとりがちなのかを把握しておくことだ。成功を収めてきた企業は、強力な文化や、調和性の高いケイパビリティを構築してきたはずである。だが、他社との統合において変革と柔軟性が求められる場面では、こうした強みがかえって障害になることがある。

統合の実施局面をうまく進めていくことは、プロセスや手順の問題である以上に、姿勢や関係の問題と言える。経営陣は、統合や長期的な価値獲得の妨げになるような、近視眼的な決定や譲歩を行わず、勇気を持って困難な決定に向き合わなければならない。合併の成功が、大胆な変革や新たなアプローチを前提にしている場合ほど、その重要性は大きくなる。

困難な決定に向き合い、ビジネスケースに意識を集中し、統合計画で定められた目標の達成を周知することは、どれも組織をひとつにまとめることに役立つ。そして、初期の成功によって一定の勢いがついていく。システムやプロセス、経営陣、事業部門が融合しはじめる。事業所や工場が閉鎖され、一部の者は異動し、別の者は昇進し、取引先が選別され、ITシステムがリンクあるいは廃止され、インセンティブ制度が統合され、文化が一体化される。そして、新たな会社は再び、マーガニック成長の展望に関心を向けることになる。

成功への足場を固める

買収には、失敗の恐れが無数にある。スピードが求められる今日の環境では、なおさらである。グローバル化、新たな競争相手の出現、投機的バブルなどが、失敗の影響をいっそう深刻化させかねない。

ディールのプロセスを同時並行的に統合して管理するということは、ごくあたりまえのことのように聞こえるかもしれない。しかし、それを実行するのは決して簡単ではない。これらすべての要素を合わせ、時間や競合からの大きなプレッシャーの下で、統合実施を成功に導くには、スキルと才能が必要になる。孤立した「ディール開発」チームではなく、マーガニックなロードマップの作成において事業部門や企業戦略計画に深く関与することが求められる。ビジネスケースを作成し、その理解を、戦略的デューデリジェンス、統合計画立案、統合実施の段階を通じて保ち続ける。ディールのどんな部分がうまくいき、どんな点に改善の余地があったかについての深い理解を習得し、次のディールの実施にあたって、その理解を改良したロードマップに組み込む。これらのケイパビリティをマスターし、このようなチームを作り上げられる企業が、今後の不透明かつスピード化したM&A環境の中で最大の成功を収められる企業となるだろう。

本稿の著者による『成長戦略とM&Aの未来』も日本語版として、日本経済新聞出版社より出版されております。

Gerald Adolph and Justin Pettit, with Michael Sisk, *Merge Ahead, Chapter 8*, McGraw-Hill, 2009

M&Aに待ち受ける 10の落とし穴

著者：バリー・ヤルゼルスキ、マリアン・ミュラー、ピーター・コンウェイ
監訳：井上 貴之、馬場 遼太

M&Aにおける失敗はディールを行った時点での見込みが外れる形で発生するが、振り返ってみるとそもそもの「見込み」が実現不可能だった、というケースが多い。本稿では、そのような「見込み違い」を生むM&Aに関する「思い込み」や自分自身に対する「過大評価」について論じていく。（井上 貴之）

大型のM&A案件は、往々にして当初の目論見から外れる。大規模なコスト削減と売上高増加に伴う高利益の実現により業界のリーダーになると確信を持って締結された案件も、いざ蓋を開けると新会社の業績は当初想定に届かず、果たして買収は正しかったのかという気持ちに苛まれる。

こうした話は再三繰り返される。原因を探ると、しばしば共通して見られるのが、M&Aを実行したリーダー達にある「暗黙の了解」である。この暗黙の了解は、M&Aの性質についての間違った「思い込み」と、買収する側が自らの能力と適性について誤った認識を持つ「過大評価」の2つに大別できる。これらを意識することによって、すべてのM&Aの成功率を大幅に向上させることができる。

回避すべき5つの思い込み

M&Aに関する思い込みはその企業の伝統的な慣行に根付いていることが多く、具体的な予防策を張る必要がある。

1. 「このM&A案件を中止することは許されない」

M&A案件に携わるチームメンバーは、買収対象企業の長所も弱点も認識しているが、案件に余りに近い立場にいと、客観的かつ公平な判断を下す能力が鈍る。自らの予測を裏付ける点に焦点を当て、相反する点を無視してしまう可能性が非常に高い。M&Aの分野で“ディールフィーバー”として知られるこの状況では、「既に合意されている案件を取り下げることはなれば、CEOの面目を潰してしまう」という考えに陥りがちである。

ディールフィーバーは大抵の場合、案件を客観的に評価するグループないし個人を設け、意思決定プロセスを階層化することにより回避できる。その際、抑制と均衡の機能とスピード感のバランスを上手く取る必要がある。成功している企業では、迅速な判断を必要とする案件を別枠で扱い、また、高い俊敏性と柔軟性を持たせるために少人数の幹部で構成されたM&A評価委員会を設けている。

ある大手事業会社では、M&A案件に対して3階層の評価委員会を設けている。第1の階層は当該事業部門長とそのチームにより構成され、第2の階層はCFOをはじめとする本社部門

バリー・ヤルゼルスキ

barry.jaruzelski@
strategyand.pwc.com

Strategy&(旧ブーズ・アンド・カンパニー)フローラムパークオフィスのシニア・ヴァイス・プレジデント。グローバル物流・航空産業部門の責任者を務める。ハイテク企業および産業関連の顧客向けのデューディリジェンス、企業戦略、および中核的技術革新プロセスを専門とする。

マリアン・ミュラー

marian.mueller@
strategyand.pwc.com

Strategy&(旧ブーズ・アンド・カンパニー)フローラムパークオフィスのヴァイス・プレジデント。自動車／産業機械メーカーおよび関連する金融投資家を対象に、成長戦略、M&A、組織設計、新興市場展開、そしてポートフォリオ管理に焦点を当てたコンサルティングを提供している。

ピーター・コンウェイ

peter.conway@
strategyand.pwc.com

Strategy&(旧ブーズ・アンド・カンパニー)シカゴオフィスのシニア・アソシエイト。M&Aのデューディリジェンスおよび成長戦略を専門とし、こうした分野でのクライアントの能力開発を支援している。

幹部による委員会、そして第3の階層はCEOと会長、および本社法務責任者と数名のアドバイザーにより構成されている。つまり、最終の承認手続きは僅か6名程度で構成されている。この企業は2002年から2008年の間に50件以上のM&Aを実施し、そのうちの90%以上がM&A完了後、事前に設定した業績目標を達成あるいはそれを上回る結果を出しており、階層的な意思決定プロセスが成功の根底にある重要な要因であると考えられている。

2.「豊富な経験を持つ交渉役であればでもM&A案件の交渉が出来る」

交渉事はすべて似ており、商業的な経験があればM&A案件の立ち上げに必要な能力も備えていると思われがちだ。しかし、M&Aは激しい競争と厳しい時間的制約があるがゆえに、他の一般的なビジネス交渉とは全く異なる性質を持つ。

特に複数の買収候補が競合している場合や、入札に時間的なプレッシャーがある場合、買収側の経営陣は、対象企業の楽観的過ぎる見通しや自らが立てたシナジー予測の犠牲になる可能性が高い。不適切な価格と条件で案件を勝ち取るとは、案件を逃すよりも悪い結果をもたらしかねないという事実をたやすく見失ってしまう。

こうした結果を回避する答えは、実質的な撤退価格を事前に設定することである。それにより、交渉中に新たなオプションが提示されても、不要なものを拒否する判断ができる。社内外のアドバイザーから、案件の価値や、決して譲ってはいけな点が何かについて継続的に助言を受けることも重要となる。また、事前に設定した条件を達成した場合の業績手当を定めるなど、

撤退価格より低い水準を維持しながらも、アップサイドの含みを持たせるための方策を取り入れることも考えられる。ただしその際は、たとえ双方が良好な関係にあっても、目標が達成されず、関係が崩れることが起こりうるため、条件は綿密に練り上げて設定する必要がある。

3.「M&Aの実績は全て数字に表れる」

資金計画に加え、人的要素と能力開発の要素の2点を考慮することが重要であり、それらは数字に表れないことが多い。新会社のビジネスモデルが既存のものと異なる場合には、特に重要になる。

あるホテル・リゾート事業の大手2社の合併では、文化的側面が大きな障壁となる可能性を持っていた。一方は創業者が実践主義の起業家で、常にデータを駆使した中央集権的なアプローチを採っていたが、もう一方は過去の複数の事業買収により成り立った企業のためあまり強固に結束しておらず、意思決定の殆どは各地域の責任者たちに任されていた。そこで、双方の経営層を対象とした調査で能力や技能のギャップを明らかにし、それを埋めるためのアクションプランを策定した。結果、合併は成功に終わり、2つの異なる企業文化が団結力のあるブランドと操業モデルを生み出した。

別の事例では、主にB2Bで特殊材料を扱うグローバル企業が消費者向け建材メーカーを買収した際に、ケイパビリティの融合を明確に管理する必要があった。買収規模は比較的小さかったが、担当の事業部門長は遠隔地にある買収先の本社を複数回にわたり訪問し、その会社が持つケイパビリティと、買収により新たに進出する市場で成功するために必要なケイパビリティを理解するために多くの時間を費やした。

井上 貴之 (いのうえ・たかゆき)
takayuki.inoue@
strategyand.pwc.com

Strategy& (旧ブーズ・アンド・カンパニー) 東京オフィスのプリンシパル。業務変革、ITトランスフォーメーション、全社組織変革、PMI、新規事業戦略支援などを得意とする。保険プラクティスおよびオペレーションプラクティスのコアメンバー。

馬場 遼太 (ばば・りょうた)
ryota.baba@
strategyand.pwc.com

Strategy& (旧ブーズ・アンド・カンパニー) 東京オフィスのコンサルタント。保険、政府系機関、化学メーカー、小売を中心として、成長戦略立案、新規合併事業立案、業務改善支援、組織設計、システム導入支援などのテーマに従事。

その結果、送り込むチームを最適な事業領域に配置することに成功した。

4. 「M&Aプロセスにおける情報は自ずと内密にされるものだ」

M&Aの情報がリークされると、買収対象企業の株価上昇によって買収のメリットが著しく低下するなどの深刻な結果をもたらされかねない。情報漏洩はさまざまところで起こりうるため、デューディリジェンスのプロセスにおいて、情報の機密性には細心の注意を払う必要がある。

過去に情報のリークが発生したあるグローバル企業では、事業開発に携わる全てのメンバーに、守秘義務契約 (NDA) に署名させ、内情に通じている各M&A案件についての機密保持に明確に合意するよう求めるようになった。更に機密性を確保する方法としては、NDAへの合意を管理部門のスタッフにも求めることや、M&A案件についての電子メールを禁じること、情報漏洩と規則違反に対する罰則を事前に周知すること等が挙げられる。場合によっては、デューディリジェンスを外部委託することも選択肢として挙げられる。これらの追加手段により、スタッフが守秘義務についてのガイドラインを既に理解している場合でも、秘密保持の規定の重要性を徹底することができる。

5. 「買収完了後の詳細な計画策定は、買収実現後に時間を取ればよい」

法的拘束力のある買収案を提示する前に合併後の統合計画を詳細に策定しておかなければ、変化を推進し組織を統合するために必要な勢いを失う可能性がある。買収対象企業からの情報提供が必要な大型案件だけでなく、情報

の提供を受けることのできない敵対的買収や競売案件の場合でも、デューディリジェンスによって統合に係る大きなリスクを見出し、買収の是非の判断や、適切な価格設定、および初期段階のリスク緩和のための前提を確認することが可能である。

また、法的拘束力のある提案の成立が確定的となった時点で、デューディリジェンス中に直ちに統合推進チームを立ち上げ、リーダーを任命すべきである。統合の鍵となるリスクと課題、および必要なリソースの特定や、合併後のレビュープロセスと評価基準を設定する土台を築くことが可能となり、統合担当のリーダーや事業リーダーらに責任を持たせることができる。

過大評価と現実

過大評価は、M&A担当者が最も望ましい方法を採用していると考えているため、往々にして前述の思い込みよりも対策を講じることが難しい。

6. 「当社のM&Aプロセスは戦略主導型である」

買収前の明確な成長戦略策定の重要性は理解されているはずであるにも拘わらず、先進企業ですら戦略の定義は驚くほど不完全である。その結果、デューディリジェンスの実施が大幅に遅れたり、案件発生時に準備体制が整っていなかったりという状況になる。

ある大手グローバル企業では、社内の承認取得が得意な事業部とそうでない事業部があった。どちらも財務状況は良好であったが、得意な事業部ではM&A計画を自律的成長と融合させることに格段の注意を払い、毎年CEOと共に戦略の見直しを行っていた。そのため、その事業部が提示する買収計画に対しては、事前に本

社レベルで理解が得られていた。一方得意でない事業部では、特に新規市場に関わるM&A案件について広範な分析と承認の手続きを経なければならなかった。

これは単に賛同を得るという問題ではない。財務面がどれほど魅力的に思われる場合でも、M&Aは戦略的意図をもって行われなければならない。とりわけ、M&Aは中核事業を他社と差別化する能力を強化し構築するものでなければならない。そうでなければ、買収により中核事業がリスクに晒されたり、時間やリソースが無駄に費やされたりすることになる。

7.「私たちは市場を徹底的に理解している」

ビジネスリーダーの多くが、自らが携わる業界での長年の経験をもとに、こうした確信を持つ傾向にあるが、M&Aによってその業界の未知の側面に出くわすことは珍しくない。

石油・ガス機器を扱うある企業がコンテナの容量を読み取る革新的な技術を専門とする企業の買収を検討していた。その企業は市場をよく理解しており、その革新的技術が自社に適合するものだと考えていた。しかし実際には、その技術は内容物が満載状態に至っていないコンテナに関しては最も優れたものである一方で、市場の大半は内容物を満載して輸送しており、その技術に殆ど有効性がないことが判明した。その企業は当初の想定に固執していなかったため、結局買収は実行しなかった。

この種の問題には、社内外を問わず、多角的な視野を取り入れることで対応できる。デューデリジエンスを進める中で、買収対象企業の業界におけるバリューチェーンの最新の状況がある程度包括的に理解する必要がある。項目例としては、セグメント別に、市場規模や収益性と

今後の見通し、トレンドと成長要因、顧客ニーズや顧客の評価、技術動向と代替製品の見込み、製品ごとの地理的な傾向、競合状況（製品、価格設定およびコストの情報）、市場の参入障壁や新規参入企業の脅威などが挙げられる。

8.「当社の中核市場における成功は隣接市場でも再現できる」

製品とサービスの一部の品質と特徴が中核市場と共通していることが、隣接市場の本来の定義である。しかし現実には、特にM&Aを通じた隣接市場への進出はうまくいかないことが多い。Strategy&の経験では、既に有しているケイパビリティの重要性と、それらを発展させるために必要な変化を認識したM&Aプロセスを明確に策定できている企業だけが継続的に成功を収めている。

したがって、まずは自らのケイパビリティの評価から始めることが重要である。そして、それが買収対象事業にどの程度適合するのか、また逆に買収で得られる新たなケイパビリティが既存製品とサービスのラインナップにどの程度適合するのかを評価する必要がある。

M&Aで成功している企業は、厳格な基準をもって、強く統制のとれた事業構築を行っている。その基準には、買収対象市場の規模とシェアの上位集中度、粗利目標、需給の循環性と変動性、ブランド競争力や顧客集中度などが含まれる。一方、十分な統制のとれていない企業では、買収対象企業の規模、そして売上と利益の成長率への着目のみに留まっている可能性がある。M&Aは市場標準を上回る成長を実現するための手段であるという指針のもと、厳格な基準を満たさない買収対象は受け入れるべきでない。

9. 「私たちは明確に定義されたデューディリジェンスプロセスを採用している」

多くの企業リーダーはこれが事実でないことを身をもって知る。特に、経験が浅い場合や、新規市場におけるM&Aを検討している場合は尚更である。彼らはM&Aの実現のために必要な労力と時間を過小評価している。たとえ経験豊かなリーダーが俯瞰的に監督し、熱意あふれる若きスタッフたちが必要な任務を遂行し、ある程度のプロセスが確立されていたとしても、限られた時間で多くの作業をこなさなければならない。

デューディリジェンスでは、ビジネスの将来予測に加え、技術、税、法規制、生産立地、調達、知的財産、輸出規制や、健康、安全、環境関連の問題など、さまざまな観点から評価するための専門知識が必要となるが、すべてをチーム内でカバーしきれないことがある。その場合、詳細な質問票を作成したり、それ以上に知見のある専門家を呼び入れたりする必要がある。

また、ある多角的企業では、一群の専門性を有した徹底的なデューディリジェンスプロセスを取り入れていたが、そのプロセスはうまく文書化されておらず、チーム間で連携することや、新しいスタッフが要領を掴むことが困難であった。

この種の問題に対しては、内部の垣根を越えた新規事業開発担当者による定期的な意見交換が必要である。案件のたびに、上手く行ったこととそうでなかったことを記録に残し、グループ内でその情報を共有し、ミーティングを通じてベストプラクティスの策定を推し進める必要がある。また、使用する様式の統一化や質問票の作成により、途中でスタッフがプロジェクトを離任した場合でも、作業が途切れることを回避できる。

10. 「わが社伝統のデューディリジェンスチームは全てを知り尽くしている」

豊かな経験を有するデューディリジェンス担当者であっても、全てのM&A案件について適切なスキルを持っているとは限らない。特に隣接市場や、新たな地理的市場、なじみの薄い技術については、もたらされる機会を十分に分析できる専門能力を持った人員を確保する事が重要である。

ある企業において、米国政府を主要顧客とする技術系企業の買収で、国防部門についての経験を殆ど持たないチームがデューディリジェンスを行った。このチームは買収対象企業の政府関連事業の利益率が落ち込みつつあることを正確に指摘したが、主要事業に対する政府の財政支出が相次いで増加することについて認識出来なかった。買収を躊躇している際に他の企業が名乗りを挙げて買収を実行し、その企業は成長の波に乗り、高いリターンを享受した。

M&Aは複雑なプロセスであり、成功させるには重要かつ多様なスキルとリソースを必要とする。ありがちな思い込みと過大評価がもたらす罠を認識する事で、より効果的で、持続的に価値を生み出す結果をもたらすM&Aプロセスを設計し実行することが可能になる。

“Top M&A Fallacies and Self Deceptions”, by Barry Jaruzelski, Marian Mueller, and Peter Conway, strategy + business, online November 23, 2011

買収成立後の 経営統合の 進め方

著者：井上 貴之

プラモデルを組み立てたことはあるだろうか？ 完成写真や箱のイラストに憧れてなければ、小遣いで買ってきたものはいいものの、組立て順序を間違えたり、パーツをなくしたり、色をうまく塗れなかったりで、結局完成せずゴミ箱行きとなって、子ども心を痛めた経験を持つ人は意外と多いのではないかな。

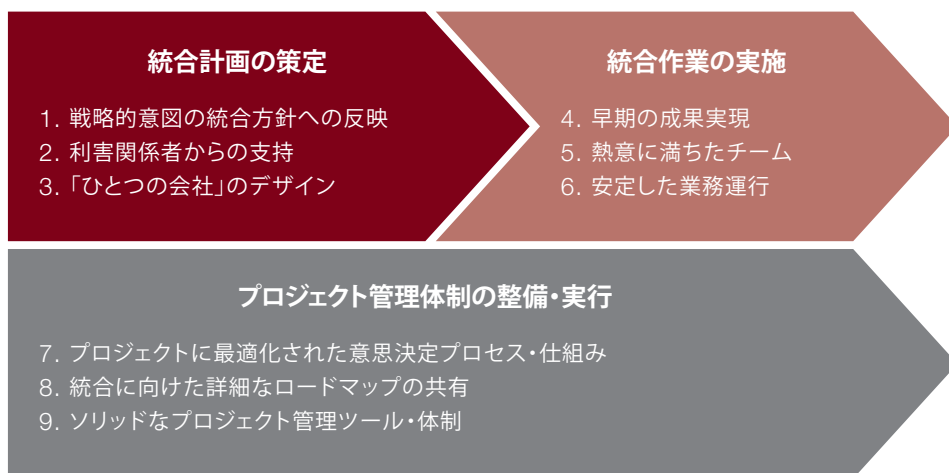
M&Aも同じである。バラ色の未来を示唆する数字に基づき買収したまでは良かったが、その後の企業統合プロセス（PMI）がうまく行かず、意図したシナジーが実現できないどころか、そのプロセスの負荷が業績に悪影響を与えたり、統合そのものが破たんするといったこと

が、しばしば発生する。ディールの段階での検証の重要性は言うまでもないことだが、一般的に統合プロセスの方が長期にわたり、より多くの人に関与することから、結果的に成否を分ける変数をより多くはらんでおり、その巧拙が大きな影響を与えるのだ。

図表1は、Strategy&のグローバルにおけるPMIにかかわる調査・経験に基づき導き出されたPMIの「成功の鍵」を実際の統合プロセスを念頭に筆者が加筆・再構成したものである。

本稿においては、これらに基づき特に日本において実施する場合を念頭に、経営統合プロセスを通じてディール時に夢見た「かっこい

図表1：企業の統合プロセスにおける成功の鍵



出所：Strategy&

Strategy& (旧ブーズ・アンド・カンパニー)東京オフィスのプリンシパル。主たるテーマとしては、業務変革、ITトランスフォーメーション、全社組織変革、PMI、新規事業戦略支援など。保険ブラクティスおよびオペレーションブラクティスのコアメンバー。

いブラモデル」を完成させるために考慮すべき重要な点について論じていきたい。

統合計画の策定

計画の策定段階においては、ディールの段階で設定された目標やスケジュールを具体化したうえで、そのフィジビリティを検証し、活動レベルまでタスクを詳細化していく。実行可能なプロジェクトとして設計を行い、必要な体制・期間を見積り、投入する元となる段階であり、プロジェクトの成否をもっとも大きく左右する重要な段階である。

1. 戦略的意図の統合方針への反映

経営統合は、一般の社員たちにとっては青天の霹靂であり、日常への侵略である。統合を進めるにあたっては、社員たちに自分たちが統合に関与する主体であることを知らしめて、能動的な参画を促さねば必要な協力を得ることができず、たちまち立ち行かなくなる。よって、買収する側、される側でプロジェクトを実施する主体の視点で、「なぜ買収するのか」「なぜ統合するのか」という根本的な問いへの答えを示すとともに、それを具体的な統合にかかわる「方針」に落とし込むことが必要となってくる。

実際、ディールの段階において買収・統合の目的が明確化するとは限らず、場合によっては、投資の数字としてのみ行為が正当化される。たとえ目的があるとしても、それが一部の経営層やディールのチームに閉じられていることがほとんどであり、改めて目的の明確化や方針への落とし込み・周知をこの段階で行うこととなる。

「方針」は、統合後の姿や、それに向けた取り得るアプローチについて規定したものであり、

「なぜ」=統合の目的に基づき、「Dos」「Donts」のような形でプロジェクトの枠組みがそれによって決まる。

そのような方針を定めることなくプロジェクトをスタートさせると、「統合のためなら何をしてもいいのか」、「売上が一時的に下がることは許容するのか」といった乱暴な問いに晒され、プロジェクトが荒れることとなり、プロジェクトの意義そのものに関する納得感の醸成の大きな妨げとなってしまう。このような事態を避けるために用意すべき方針は、

- 統合の目的
- プロジェクトの位置づけ
- 統合の期限(とその時点での姿)
- 統合のために取り得る手段の範囲(予算・リソースの優先順位、システム開発のアプローチ、など)

といった要素から構成され、プロジェクトチームが立ち上がった後、各担当チームが自チームの活動内容を規定する根拠となる。

特に、日本企業がかかわる統合において散見されるケースとしては、統合プロジェクトの社内の取組としての位置づけを曖昧にした結果、無用な混乱が発生することがある。具体的には、本来、特別プロジェクトとして通常的意思決定プロセスや予算策定プロセスからは独立させて推進するつもりが、通常の手順・手続きを重視する社内風土に引っ張られる結果、意思決定のスピードや予算支出にかかわる意思決定の適切性が損なわれてしまうというような事態である。

2. 利害関係者からの支持

幸せな結婚には両親、家族、友人、職場といった周りの人々の祝福が不可欠であるように、統合による未来をバラ色のものとして描く

ためには、外部のステークホルダーが統合を歓迎し、応援してくれるような環境を作り出すことが必要となる。そのためには統合後の姿を示す際に、

- 株主にとってのメリット
- 競争市場に与えるポジティブなメリット
- 顧客やチャネルにとってのメリット
- 統合プロセスが社会にネガティブな影響を与えないこと

といったことを明確に示すべきであり、これらについては、方針として表明するだけでなく、統合を発表する際には、あらゆるステークホルダーを想定したQAの形で準備されなければな

らない。また、実際にはネガティブな影響を受けるステークホルダーも発生しうるが、そちらへの配慮には特に注意する必要がある。

各ステークホルダーから想定される質問は図表2のようなものであり、それらがそのまま統合後の姿やプロジェクトの進め方の定義に直結することがわかる。

社員についても、買収側、被買収側も考慮すべき「外部」と捉えるべきである。いずれの立場であったとしても、大きな変化が関知しないところから降ってくるため、反応は受け身となるため、プロジェクトへの理解・賛同を同様のアプローチで得ていくこととなる。

図表2：想定される問い

関係者	想定される問い(一部)
株主・投資家	合併の目的は？
	期待効果はどれだけか？
	コストはどれだけかかるのか？
	負の影響は発生しないのか？
一般社員	新会社の戦略・ビジョンは？
	ポストは維持されるのか？
	待遇はどうなるのか？
	組織はどうなるのか？
チャネル	チャネル別の重要度は変化するか？
	コミッションは増えるのか？
	商品のラインアップはどのように変化するか？
	合併先のチャネルとの競合は発生しないのか？
取引先	取引条件は変更されるのか？
規制当局	顧客は保護されるのか？
	市場のルールは守られるのか？
顧客	客にとっては何がいったい変わるのか？

出所：Strategy&

経営統合の作業は本来業務を行っている上に新たな負荷として発生するものであり、さらにその期間は総じて長期にわたる。たとえ、その目的などによりその必要性を頭で理解していても、元々が「しなくても会社はまわる」作業であるため、厭戦気分が広がりやすいプロジェクトであると言える。よって、統合プロジェクトを進めていく上では、関与者のモチベーションをいかに維持していくかが1つの鍵となる。

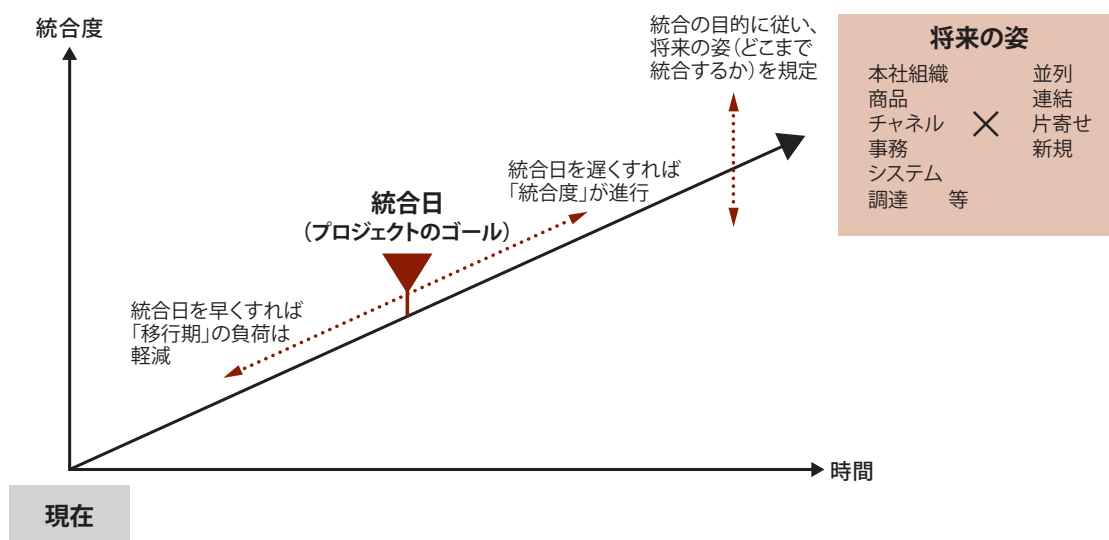
3.「ひとつの会社」のデザイン

統合方針を定め、統合プロセスを始めるにあたって、最低限決めるべきゴールが2つある。1つは、最終的にどのような姿を目指すのか、であり、もう1つはこれから始める統合プロジェクトとしてはどこまでを目指し、統合日を迎えるのか、である。

前者については、統合の目的から半ば自動的に導き出されるものであり、統合によって達成したいことによって統合方法、統合される領域といったものが定義づけられるが、完全に統合するためには時間が解決するような課題も多く、期間を区切ったプロジェクトのゴールとしては適さず、あくまで「最終的な目標」として位置づけられる。

また、統合の方針にかかわる大きな要素について、計画策定時点では、不確定要素の多さや内容の複雑さから決定しきれないケースがよく発生する。筆者の経験上、特に、オーナー型ではない日本の会社においては、ボトムアップで1つ1つの要素を積み上げていき、その帰結として方針を決める傾向が強く、早期に決められない事態が発生しやすい。その場合においては、少なくとも「あり得ない方向性」を示し、

図表3：将来の姿と統合プロジェクトのゴール



出所：Strategy&

取り得るオプションの範囲をなるべく狭めた上で、どのタイミングで方針を確定させるかのタイムラインを示すことで次善の策とすることが必須であり、さもなければ方針そのものの策定する意味の大半が失われてしまう。

一方、後者の「統合プロジェクトとしてどこまで目指して、統合日を迎えるか」については、統合プロジェクトを実施するうえでのテクニカルな論点であり、「統合までの期間」「統合にかけられるリソース」「最低限、統合するための要件は何か」といった変数に基づき能動的に設定するものである。すなわち、統合日を定める作業と密接に結びついており、設定することで初めて、プロジェクトのスケジュールやリソースの投入計画を定めることができる。たとえば、統合に向けた移行期間をなるべく短くする必要がある場合、統合時点の姿は最低限の機能統合や、持ち株会社の設置に留まることがあり得る一方、統合に必要なシステム開発のリードタイムによって統合日が規定され、そのリードタイムをかけるのであれば、より統合を推し進めた姿を目指すこととなる。

重要なのは、これらの「最終的な姿」と「統合時点の姿」を明確に区別して提示することである。前者のみでは絵に描いた餅となりがちで具体的な活動へは結び付かず、後者のみでは、未来への希望が十分に描けないことになってしまう。前項のプロジェクト方針との関係を明確化するために言い換えると、前者は「統合の目的」そのものであり、後者は「統合の方針」によって達成されるであろう当面の統合プロジェクトとしての一時的なゴール、と定義づけることができる。

統合作業の実施

統合作業の実施段階は、もっとも期間が長く、多くの人が関わる段階であり、後述するプロジェクト管理の仕組みの効果的な運用とともに、実施上の具体的な工夫により、以下のようないくつかの要件を満たすようにすることが必要となる。

4. 早期の成果実現

人は自分が取り組んでいることに対して、手ごたえがほしいものである。体重計に乗って思った通りに体重が減っていればダイエットは続けられるし、速くなっている実感があればジョギングも続けやすい。

仕事においても同じことが言えるが、統合プロジェクトにおいては、期間が長いために最終的なゴールへ正しく進んでいるかが実感にくい。そのため、意図的に統合（に向けて進んでいる）効果を実現し、可視化・周知することが必要となる。具体的には、

- 新規顧客の共同開拓や相互紹介による新規案件獲得
- 共同購買によるコスト削減
- 人事交流による個々人の新規領域へのチャレンジ

など、機能単位で先行できて、効果が見込めるものについて、取組に取り込んでいくことを行い、その成果を社内報等でアピールするといったやり方が効果的となる。

5. 熱意に満ちたチーム

統合プロセスにおいては、関与する人員規模が徐々に拡大していく。当初のディールにおいては、きわめて少人数のチームが実施することが多く、そこから計画段階で各機能領域の工

キスパートが加わり、準備実行段階では、実務担当者が加わり、外部のベンダーなども関与していく。このように徐々に様々な立場や、プロジェクトへの関与度が違った人々から組成されるプロジェクトの中では、モチベーションに温度差などが生まれやすい。プロジェクトチーム全体としてのモチベーションを維持するためには、平等に働きかけて温度差を平準化することを試みるよりは、熱意をもったリーダーを配置し、その熱意を伝播させるアプローチをとった方が効果的であることが多い。リーダーはプロジェクトチーム全体のリーダーとチーム別(多くの場合機能領域別にチームが組成される)のリーダーが最低限必要であり、後者を数・質の面で確保できるかが大きなチャレンジとなる。と、いうのも機能別のリーダーにふさわしい人材は多くの場合、現業におけるキーパーソンであり、統合プロジェクトに投入できるかについては、取組の優先順位づけについて思い切った意思決定を要することになるからある。機能別リーダーをフルタイムでアサインすることができればベストであるが、現実的にはそれが難しいことも多く、チームメンバーの構成などの工夫で補うのが次善の策となる。

機能別チームリーダーの選定にあたっては、ディールないしは計画段階において各領域の計画を詳細化するプロセスの中で選定することが、タイミング及び資質の見極めの観点で合理的と考えられる。また、早期のタイミングから関与している人材をリーダーとすることで、プロジェクトの一貫性を担保できる。

リーダーに求められる資質としては、結局、担当する領域で求められる資質とイコールであり、例えば営業と管理部門では異なることが多いが、それに加え、合理的な判断を下せる客観性と、コミュニケーション力が共通して強く

求められる。前者については、自身の出身社のやり方に捉われるようでは経営統合がうまく行かず、後者については、呉越同舟となり兼ねないプロジェクトにおいてコミュニケーション力が求められるのは言うまでもない。

6. 安定した業務運行

統合プロジェクトにリソースを投入している一方で、現業への影響を最小化し、安定した業務運行を確保することが、全社の経営にとってもさることながら、統合プロジェクトにとっても非常に重要なことである。

もし、悪い影響が出てしまうと、プロジェクトがスケープゴートとなり余計な軋轢が発生したり、プロジェクトへの忌避感が醸成されてしまい、成績が下がって部活を禁止された学生のような状態になってしまう。

そのような事態を避けるためには、リーダー選定の項と矛盾するようではあるが、会社全体でバランスを取ったリソース投入を行うことと、統合プロジェクトの負荷というものを認めた上で、現業の業務負荷を軽減することを検討しなければならない。場合によっては、現業で行われている他プロジェクトのスケジュールを再考するようなことも視野に整理を行わないと、結果的に共倒れが発生する。そこまできずとも、現業への影響を嫌うあまりに統合プロジェクトへのリソース投入が不十分でいたずらに期間が延びることが起こりがちである。

もちろん、いずれの業務も必要だからやっている中で優先順位づけは難しいため、そのような際にはプロジェクトに伴う全社としての一時的な業務増加に対し、外部から支援を入れるということも1つの選択肢であり、一般的である。その投入先はプロジェクトそのものであることもあるし、現業側の人手を補完するといった

やり方も取り得る。

プロジェクト管理体制の整備・実行

統合プロジェクトは、文化の違う複数の会社
が関与し、期間も長く、取組の対象となる領域
は全社横断的となることから、非常に複雑なも
のとなる。そのようなプロジェクトを効率的に
混乱させることなく正しい方向へ進めていくた
めに、計画段階においてプロジェクト実施の体
制・仕組みなどについて、十分な準備を進めるこ
とが肝要となる。もちろん、準備段階ですべて
を予見し準備しきことは不可能であるが、可
能な限り準備を進めるとともに、不測の事態に
即応できるよう、プロセスや仕組みを定めてお
くことは可能である。

7. プロジェクトに最適化された意思決定のプロ セス・仕組み

統合プロジェクトにおいては、準備すべきこ
とが膨大にわたり、意思決定を要する事項が絶
え間なく発生する。結果、通常的意思決定プロ
セスでは時間がかかり過ぎ、重大なボトルネッ
クになってしまう事態となる。そのような事態
を避けるためには、プロジェクト準備段階にお
いて思い切った権限委譲も含めた独自の意思
決定プロセスを策定し、リーダーに大きな権限
を与え、物事の推進を優先する形で意思決定
を小まめに行っていくことが必要となる。

また、意思決定を連続的に行うことになる中
で、その順番も大きな意味を持つ。たとえば、
裸足であることを前提にビーチサンダルを履
き、その後で靴下が必要であることがわかつ
た、というようなことになると、一度ビーチサン
ダルを脱いで履きなおすことになる上に、結局
靴下の上からビーチサンダルを履いて出かけ

るというようなことになりかねない。経営統合
においては、そのような意思決定を要する事項
は多岐にわたる上に相互に密接に絡み合い、そ
もそもどのような単位で意思決定を行うべき
かについて判断を迷うケースも発生する。

そのような中で正しく意思決定を行っていく
ためには、あらかじめキーとなる重要な意思決
定をマイルストーンとして設定し、それらと前
後関係をもつ従属する意思決定を設定してい
くことでスケジュールの中で意思決定の順番
を明確化していくことが有効である。キーとな
る意思決定のマイルストーンのタイミングは、
その重要さゆえに、システム開発やその他準備
のリードタイムをゴールから逆算することや、
外部からの要請によって自ずから決まることが
多い。

そして、意思決定にかかわりもう1つ重要な
ことは、決まったことについてはログ(記録)を
取り、その内容をプロジェクト内に周知するこ
とである。上記の通り、統合プロジェクトにお
いては小さな意思決定を連続的に重ねていくこ
ととなるため、それが「決まったこと」なのかど
うかの判断がつきにくく周りに混乱を招くこと
が発生しがちである。そのような事態を避ける
ためには、「誰が」「いつ」「何を」意思決定した
かを明確化し、それ以降はその決定を前提とし
て物事を進めるようにする。さもなければ、本
当にそれに基づき作業をしていいのか逡巡が
生まれたり、見解の相違による手戻りが発生す
る。経験上、日本の会社では特に「本当に決め
たのか」に対するこだわりが大きいようで、筆者
も、誰から見てもやるべきことが火を見るより
も明らかなタスクでも、チームが頑として動か
ない、といった事態に何度も直面したものだ。

8. 統合に向けた詳細なロードマップの共有

統合プロジェクトは非常に長い道のりとなるため、詳細なロードマップを用意しておかないと確実に道に迷うこととなる。1つ1つのタスクが積み上がり、統合の準備は進んでいくが、1つ1つを確実にこなしているつもりでも、ロードマップがなければ、1つ1つの交差点を正しい方向に進んでいたはずなのに、東京から大阪に向かうはずが仙台に着いていた、というようなことになりかねない。

そのような事態を避けるためのロードマップとしては、前項の意思決定事項とも結びつける形で、必要なタスクを構造的に細分化していく、線表を引き、担当者を割り振っていく、いわゆるWBS型で管理していくことが一般的であり、各チームはそちらに基づきタスクを自己管理していく。

そのうえで、意思決定事項同様、その前後関係、領域をまたがって進めるべきタスクなどを、全体管理を行う事務局が優先的にモニタリングしていくことが効果的となる。

また、タスクの設計に基づき、投入するリソース管理を行うことが進捗を遅らせないための1つの鍵となる。プロジェクト業務の遅滞なき遂行や、現業への影響を抑制するためには、いつどのタイミングでリソースがどの程度必要になるかを見積もったうえで、あらかじめ手当てすることが求められる。さらに、リソースの管理は量的な面だけではなく、必要なスキルをもったキーパーソンの投入量・投入タイミングも管理が必要である。そのようなキーパーソンはどのような取組においても投入が不可欠となることが多く、他の取組や現業、ないしはプロジェクト内の複数タスク間での調整を行う必要がある。

9. ソリッドなプロジェクト管理ツール・体制

プロジェクトを行う際に、プロジェクト管理ツールを用いることはシステム開発プロジェクトを中心に一般的となっているが、統合プロジェクトにおいては、殊更に、プロジェクト管理ツールの整備・運用に基づき組織的・機械的に管理を行っていくことが不可欠となる。

複数の会社全体にまたがり、長期にわたる統合プロジェクトにおいては、上下・左右の情報連携が滞りがちであり、特にタスクが逼迫している状況ではそれが起こりやすい。一見手間となるような定期的な報告プロセス・ツールなども愚直に運用を行わないと、正しい情報がリーダーに伝わらずに間違った意思決定を行う事態を引き起こしたり、領域間の認識ギャップにより両者のタスク間で重大な矛盾が発生したりすることとなる。

また、統合プロジェクトでは、なまじ期間が長いために課題や顕在化したリスクへの対応が遅れて茹でガエル状態となり、プロジェクトに重大な危機を与えるとといったことが起こりがちである。そのような事態を避けるためには、客観的視点で課題やリスクを検知する機能をプロジェクトとして持つことが必須であり、そのための組織・管理ツール・仕組みを整備することも同様に重要となる。そして、そのような検知機能は会社横断、領域横断的なプロジェクトであることから、全体を横断する視点をもってボールが間に落ちることを回避することも求められる。

最後に

以上のようにPMIを成功裡に進めるための9つの要素について整理を行った。もちろん、これらは十分条件とはならないが、何をすべきかを整理するうえでの1つの指針になるはずである。

そして、これらの点を押さえて統合プロジェクトを進めることで、統合そのものをうまく行かせるだけでなく、以下のような点に関するケイパビリティが高まり、ひいては新会社の経営に関する体力がつくこととなる。

- マネジメントレベルでの意思決定に対する直接的な関与の経験に基づく経営視点の醸成
- プロジェクト管理にかかわる様々なノウハウ
- 両社の社員が協力して1つの成果を出す成功体験による融合の推進

経営統合のプロセスは長く険しい道ではあるが、それだけに通常では得難い経験を数多く与えてくれる貴重な機会となるはずである。それを活かすためには目的意識をもって前向きにプロジェクトに取り組むべきであり、そのためにも、統合によって実現する将来の姿を明確に示し、熱意をもって取り組めるような環境を整備していくことが必要となっていくのである。

Media highlights

最新レポートの ご案内

「第10回グローバル・イノベーション調査」

Strategy&は2014年11月、研究開発に最も多額の費用を投入した世界の上場企業のトップ1,000社を対象とした第10回グローバル・イノベーション調査結果を発表しました。R&D支出ランキングで日本企業はトヨタ自動車7位、ホンダが17位となり、グローバル・イノベーション1,000社中、190社がランクインしました。R&D支出や売上高の推移、産業別・地域別の変化など、詳細は弊社ウェブサイトのプレスリリースページよりご覧いただけます。

2014年調査R&D支出額 トップ5企業

順位	社名	本社所在地	業種	R&D支出 (10億ドル)
1	フォルクスワーゲン	ドイツ	自動車	13.5
2	サムスン	韓国	コンピュータ・エレクトロニクス	13.4
3	インテル	米国	コンピュータ・エレクトロニクス	10.6
4	マイクロソフト	米国	ソフトウェア・インターネット	10.4
5	ロシュ	スイス	ヘルスケア	10.0
7	トヨタ自動車	日本	自動車	9.1
17	本田技研工業	日本	自動車	6.3

新刊書籍の ご案内

日本経済新聞社〔編〕 岸本 義之 他〔著〕

『マネジメントの名著を読む』

(日本経済新聞出版社)

ビジネスマンが経営学に関して知っておきたい名著12冊のエッセンスと今日的意義を、コンサルタントや経営学者が紹介。弊社岸本は第2章でマイケル・E・ポーターの『競争の戦略』をケーススタディとともに実践的に解説しています。

Strategy& について

Strategy& (日本における法人名：プライスウォーターハウスクーパース・ストラテジー株式会社) は、実践的な戦略策定を行うグローバルなチームです。私たちはクライアントと共に困難な問題を解決し、大きな機会を実現するお手伝いをし、本質的な競争優位を獲得することを支援しています。私たちの100年にわたる戦略コンサルティングの経験と、PwCネットワークの持つ比類のない業種別、機能別のケイパビリティとを提供します。世界157カ国に195,000人以上のスタッフを擁し、監査、税務、アドバイザリーのサービスを提供しているPwCのメンバーです。

経営課題に関する
ご相談はこちらまで

info.japan@strategyand.pwc.com

問い合わせ先

プライスウォーターハウスクーパース・ストラテジー株式会社

〒106-6127

東京都港区六本木 6-10-1 六本木ヒルズ森タワー 27 階

電話：03-6757-8600 (代表) Fax：03-6757-8667

担当：須田・藤松

<http://www.strategyand.pwc.com/jp>

Strategy&は、実践的な戦略策定を行う
グローバルなチームです。

私たちはクライアントと共に困難な問題を解決し、
大きな機会を実現するお手伝いをし、
本質的な競争優位を獲得することを支援しています。
私たちが解決の支援を行う問題とは、
複雑で、リスクが高く、ゲームのルールを
一変させるような変革を伴うものです。私たちの
100年にわたる戦略コンサルティングの経験と、
PwCネットワークの持つ比類のない
業種別、機能別のケイパビリティとを提供します。

企業戦略の立案や、機能部門や
事業部門の改革、重要なケイパビリティ構築など、
私たちはクライアントの求める価値を、
スピードと自信とインパクトを持って
実現することを支援します。

世界157カ国に195,000人以上のスタッフを擁し、
高品質な監査、税務、アドバイザリーの
サービスを提供しているPwCのメンバーです。
詳しい情報については、
www.strategyand.pwc.comをご覧ください。

www.strategyand.pwc.com

© 2015 PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details. Disclaimer: This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.