



日本企業の海外M&Aは上達しているのか？

海外M&A実態調査にみる日本企業の課題と成功のポイント
(日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査結果)

目次

本レポートについて.....	2
日本におけるM&A動向.....	3
海外M&Aの成功率.....	4
調査結果にみる海外M&Aを成功に導く「9つの行動」.....	5
1. 「目指すべき姿」と実現ストーリーの明確化.....	5
2. 「成長戦略・ストーリー」の共有・浸透.....	6
3. 入念な準備に「時間をかける」.....	6
4. 買収ありきでない成長のための判断軸.....	7
5. 統合に向け買収成立から直ちに行動に着手.....	8
6. 買収先の「見える化」の徹底（「任せて任さず」）.....	9
7. 自社の強み・哲学を伝える努力.....	10
8. 海外M&Aによる自己変革とグローバル経営力.....	10
9. 過去の経験の蓄積により「海外M&A巧者」へ.....	11
海外M&Aの真の成功に向けて.....	13

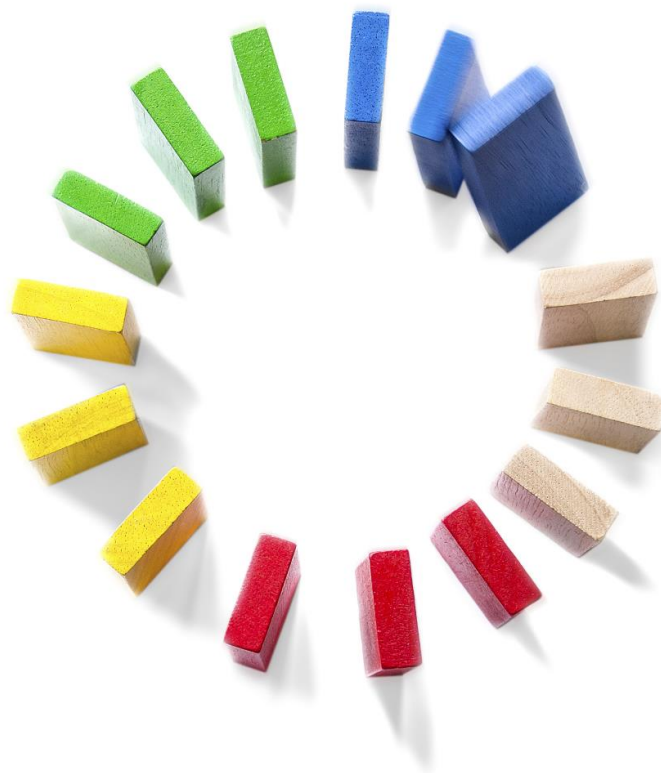
本レポートについて

日本企業による海外企業のM&A(買収等)は、国内市場の停滞・縮小を受けた海外事業拡大の方針に加え、企業が持つ豊富な手元資金の使途として近年一層盛んになっている。一方で、買収した海外子会社の経営不振や不正リスクが本社の財務状況にも影響を与えるなど、期待した効果を十分に挙げられていない事例もある。

こうした背景と問題意識から、経済産業省は2017年に「我が国企業による海外M&A研究会」を設置し、有識者や企業との議論を重ねてきた。2018年3月には、本活動から導き出された海外M&Aの留意すべきポイントを、報告書および経営者向けに要点を抽出した「海外M&Aを経営に活用する9つの行動」としてまとめた。これらは、企業が先事例や有識者の見解を参考としながら、自社なりの海外M&Aのやり方を見出して成長を実現するための一助となることを目的としている。

デロイトトーマツコンサルティング(以下、DTC)は同研究会の委員および事務局として、調査・研究に参画してきた。本レポートは、活動の一環として実施した「日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査」の結果に基づき、「9つの行動」を裏付ける定量的な視点や、日本企業が陥りがちな海外M&Aの落とし穴や成功に必要な要素を分析したものである。

我が国企業による海外M&A研究会 事務局
デロイトトーマツコンサルティング合同会社
2018年5月吉日



日本におけるM&A動向

日本企業が関係するM&Aは、2008年のリーマンショック以降一時停滞していたものの、近年は増加が続き、2017年は2006年以降11年ぶりに過去最多件数を更新した(3,050件)(図1)。

中でも日本企業による海外企業の買収(In-Out、以下「海外M&A」)は、海外企業による対日投資(Out-In)や日本国内におけるM&A(In-In)と比較しても規模が大きく(図2)、直近5年間は継続して増加している。国内市場の停滞・縮小を受けた海外進出・事業拡大に加え、日本企業が蓄積している豊富な内部資金の活用方法としても、海外M&Aの重要な成長手段としての認識が高まっている。

海外M&A件数の推移を買い手企業の業種別に見ると(図3)、従来の海外M&Aは製造業が成長市場を取り込みながら海外事業の拡大を図る動きが多かったが、2010年頃から金融業、商業、その他非製造業(通信・放送、サービス業など)による海外M&Aが活発化し始めた。特に金融や通信、サービス業では大型案件も目立ち、グローバルでのシェア獲得、プレゼンス向上を図る動きが加速している。

より多くの日本企業にとって海外M&Aが選択肢として捉えられるようになってきているなど、裾野は着実に広がっている。

投資先の地域別推移では、海外M&A総数の増加に伴いどの地域へのM&Aも増加しているが、特に対北米(対米国)、対アジアの伸びが大きい。

対北米M&Aは、北米で大きなシェアを持つ企業のM&Aにより世界的なシェア獲得、グローバル戦略加速を目指す目的が多いようである。

対アジアM&Aは、リーマンショック後の金融・経済危機により一時落ち込んだものの、国内市場の縮小や欧米市場の停滞を受けて2010年頃より増加した。近年は対中国に代わり対ASEAN諸国のM&Aが伸びている。一方金額ベースでは、中国も含めて有力なベンチャー企業の台頭によるM&Aの大型化傾向がみられ、今後もアジアへの投資規模は増大すると考えられる。

2000年代半ばから顕在化したといわれる海外M&Aの興隆・大型化から10年以上が経過した今、日本企業の海外M&Aは上達しているのだろうか。

図1: 日本企業が関係するM&A件数の推移

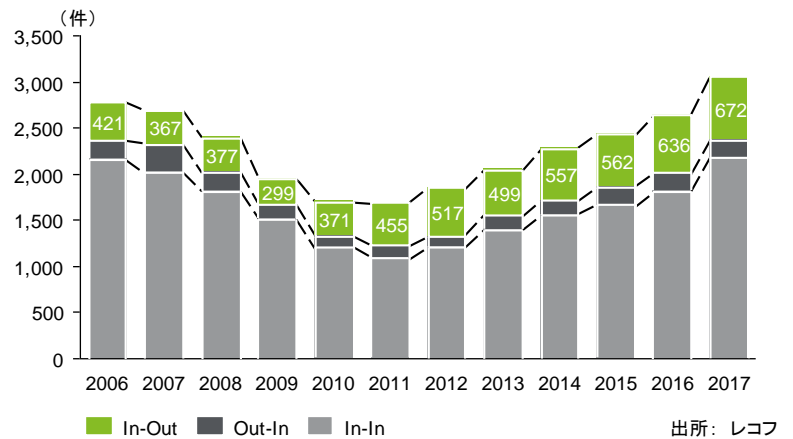


図2: 海外M&Aの金額推移

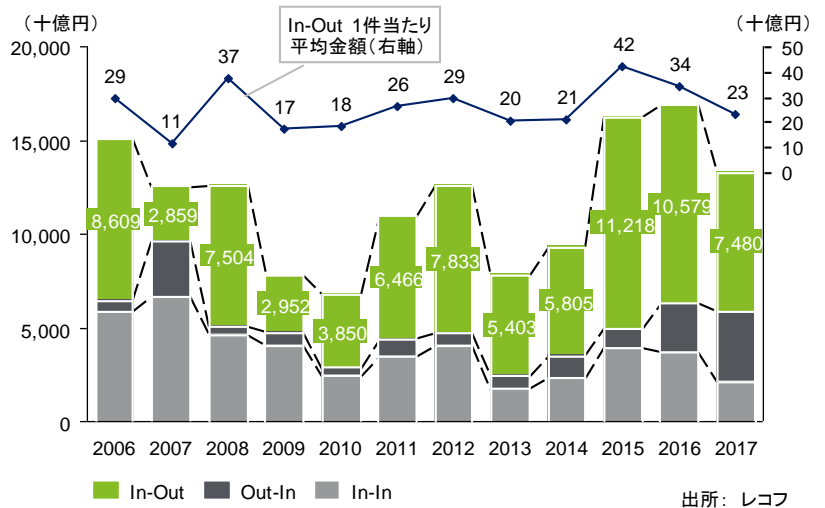
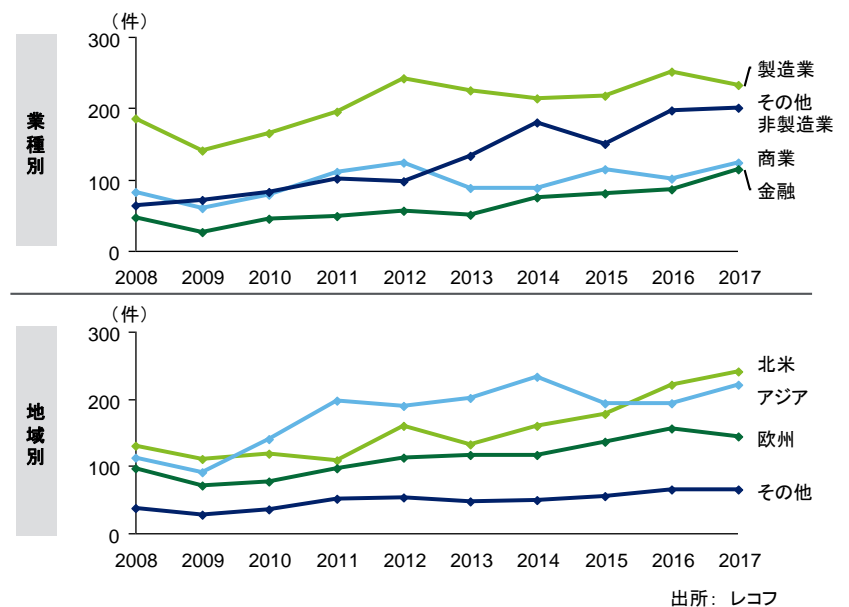


図3: 海外M&Aの業種別/地域別件数推移



海外M&Aの成功率

今回実施した調査は、経済産業省「我が国企業による海外M&A研究会」における調査の一環として、日本経済団体連合会（以下、経団連）および新経済連盟の協力のもと、経団連加盟企業を中心に回答を依頼した。

調査結果によると、海外M&Aの成功率は37%であった（図4）。この成功率は、回答企業が2001年以降に実施した海外M&Aのうち最大金額または最重要とする案件について、買収目的や財務指標をどの程度達成できたか、企業の主観により判断された結果を基に算出している。自社が設定した目的・指標を8割以上達成した企業を「成功企業」、5割未満の企業を「失敗企業」と定義している。

いまだ6割以上の企業は自社にとって重要な海外M&Aの案件において十分な効果を得られておらず、その取組には多くの課題が残ると推察される。

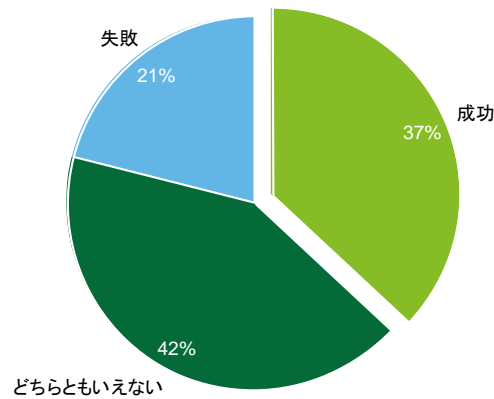
特にM&Aプロセスの中で難度が高い部分はどこか、海外M&Aの目的によって成功率は変わるのか、といった視点で見たい。

まずM&Aプロセス別の評価を見ると、「企業価値評価（バリュエーション）」「PMI（経営統合）」について自社の取組を好意的に評価した企業の割合が低くなっている（図5）。特にデューデリジェンス以降のプロセスに対する評価は、案件自体の成功・失敗評価との関連性が高いという結果が出ている。成功・失敗の定義は財務的な指標のみでは測りきれないが、企業が一定程度、ディールプロセスの中で決定される投資採算性による評価を重視していることが窺える。

なおバリュエーションは、このプロセスで算出された金額が投資回収可能性を決定する要因となる。そのため、自社の利益を追求し可能な限り安く買いたいところであるが、売り手の納得する価格で合意しなければならないという二律背反の解を解く必要がある。企業価値算定の手法自体の難度というよりも、売り手の意向との調整を要する難しさによる評価であろう。

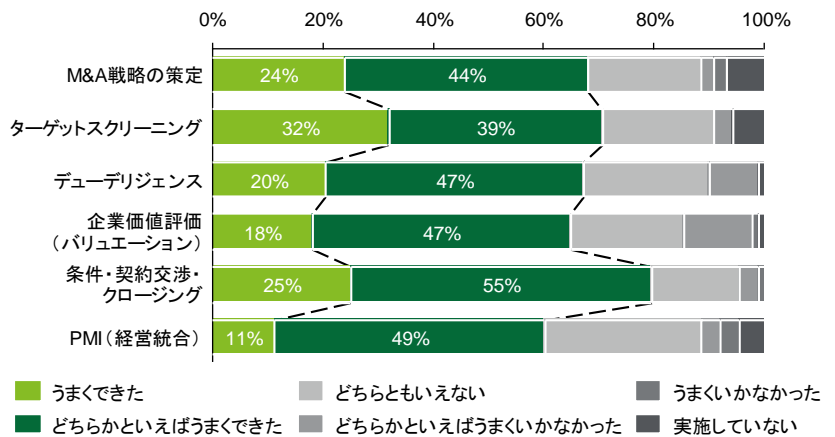
M&A目的別の比較では（図6）、成功企業の回答は「グローバルシェア拡大」や「既存事業を補完する製品／技術の獲得」といった、自社の既存事業を基盤として行うM&Aが多い。一方、新規事業への参入を目的としたM&Aの成功企業は7%と最少で、対して失敗企業は40%と最多である。自社に知見の無い事業の獲得を目的としたM&Aの困難さが垣間見えるが、今後、既存事業とハイテク技術との融合やポートフォリオ拡大を目指した海外M&Aは増加すると考えられる。企業価値向上を実現するための課題克服が必要である。

図4: 海外M&Aの成功率



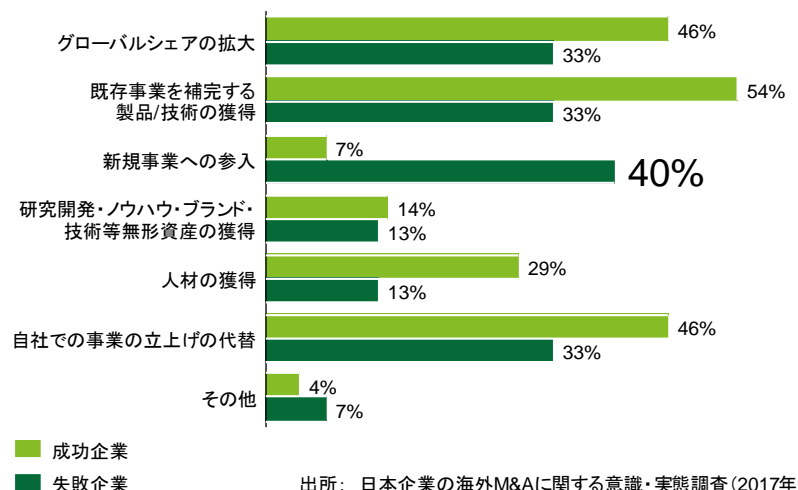
出所：日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査（2017年）

図5: 海外M&Aの各プロセスにおける取組の評価



出所：日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査（2017年）

図6: 海外M&A目的別の成功・失敗傾向（複数回答）



出所：日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査（2017年）

調査結果にみる海外M&Aを成功に導く「9つの行動」

経済産業省が公表した「海外M&Aを経営に活用する9つの行動」には、ディール(デューデリジェンス〜クロージング)の前後を含めた、M&Aによる成長サイクル全体を通して経営トップが特に意識すべき視点が記載されている(図7)。内容の詳細は「9つの行動」を参照いただくこととし、以下では各要素において調査結果から読み取れる傾向や、具体的な取組における留意点を考えてみたい。

1. 「目指すべき姿」と実現ストーリーの明確化

M&Aを成功させるためには、M&A案件単体の目的以前に中長期的に目指したい姿を描き、それを実現するための手段の中で、なぜM&Aが必要なのか、どのようにM&Aを活用していくのかを明確にすることが重要である。

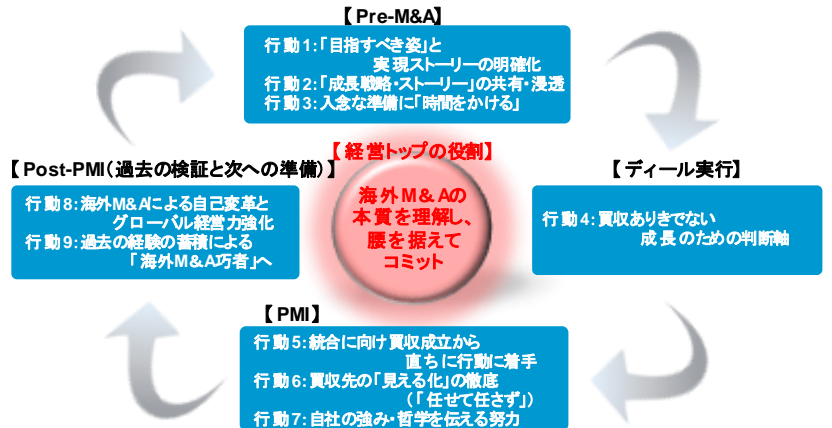
図8の調査結果では、企業が2001年以降に実施した海外M&Aのうち成功と捉えている案件は何割程度か、という調査結果をもとに、前述の基準と同様、成功した案件の割合が8割以上の企業を「成功企業」、5割未満の企業を「失敗企業」と定義している。

海外M&Aの経営・事業戦略上の位置付けを見ると、成功企業の多くは海外M&Aを「中期経営計画に施策として明示」しており、経営戦略とM&Aの関係性が具体化されている。一方、失敗企業では「経営・事業戦略に織り込まれていない」という回答が多く、海外M&Aの必要性が十分に議論されていないままファイナンシャル・アドバイザーやステークホルダーから提案された案件に取り組んでいる場合もあると想定される。「M&A投資枠の予算化」を挙げる失敗企業の割合も高い。具体的なM&A活用の方針が定まらないまま予算枠のみ設定することは、予算を消費しなければならないというプレッシャーのもとに買う意向ありきでディールを進めてしまい、買収後に顕在化したリスク・課題により企業価値を実現できない事態にも繋がり得ることを念頭に置く必要がある。

海外M&A戦略はどの程度の時間軸で考えられているのだろうか。

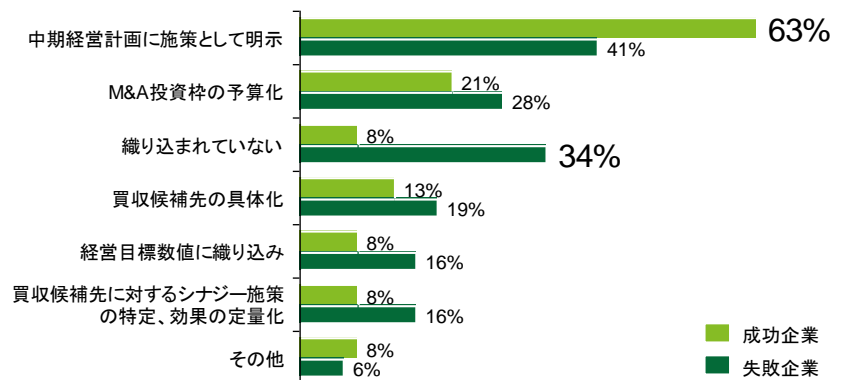
今回の調査結果では「3年」或いは「5年」との回答が多かったことから(図9)、中期経営計画の1-2期分において海外M&Aを行う事業領域・市場や時期等を織り込むケースが多いと考えられる。しかし全体では「明確な期間は定めていない」との回答が6割と最多であった。期間を定めている企業でも、5年以上の中長期的な戦略として描いているとの回答は2割弱に留まっており、長期的な目線で戦略を具体化している企業は少ないようである。

図7: 海外M&Aを経営に活用する9つの行動



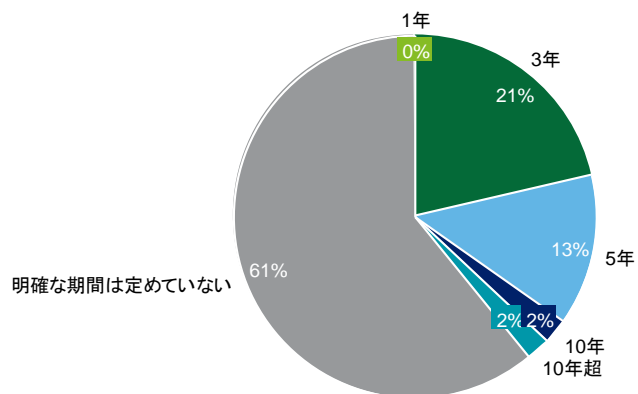
出所: 経済産業省「我が国企業による海外M&A研究会」

図8: 海外M&Aの経営・事業戦略上の位置付け(複数回答)



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

図9: 海外M&A戦略の期間



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)



デロイトが携わってきた企業事例および研究結果をもとに考察すると、10年の計として海外M&A戦略を策定することを推奨したい。長期的(10-15年後)に自社のあるべき姿を策定し、そこから逆算して中期戦略(3-5年後)を具体化するというアプローチを取ることが、海外M&Aの目的やターゲット選定と戦略との矛盾が生じるのを防ぐことに繋がると考えられる。
(小高正裕 Post M&Aユニット パートナー)

2. 「成長戦略・ストーリー」の共有・浸透

巨額の投資を伴うM&Aは、企業にとって自ら「有事」を招く行為といえる。成功のためには、経営トップや案件の責任者がリーダーシップを発揮して迅速に意思決定していくことが不可欠である。今回、海外M&Aの戦略策定からデューデリジェンス、PMIまでの全プロセスを通じて経営トップ層がどのように関与していたかを質問した(図10)。

回答を見ると「迅速な意思決定を行える体制の有無」と「M&Aに取り組む主体性」において、成功企業と失敗企業とで傾向が大きく分かれる結果となった。

M&Aでは、対象企業や自社株主といった社外に加え社内でも多くの関係者が存在しており、各部門を巻き込んだ案件推進が必要となる。案件の責任者たる人物が名実ともにコミットし、意義を発信していくことが重要である。

3. 入念な準備に「時間をかける」

M&Aを行う上では、対象企業を自社の戦略を実現するための最良のパートナーとして本当に買うべきか、M&Aの効果をj実現するフェーズであるPMIを見据えて検討する必要がある。こうした検討はどの段階から始めるべきだろうか。

調査結果を見ると、案件の初期からPMI準備に着手していた企業ほど、当初目標とした価値をPMIにおいて多く実現できている(図11)(回答企業のうちバリュエーション段階までにPMIの検討を開始しているのは約半数に留まる)。

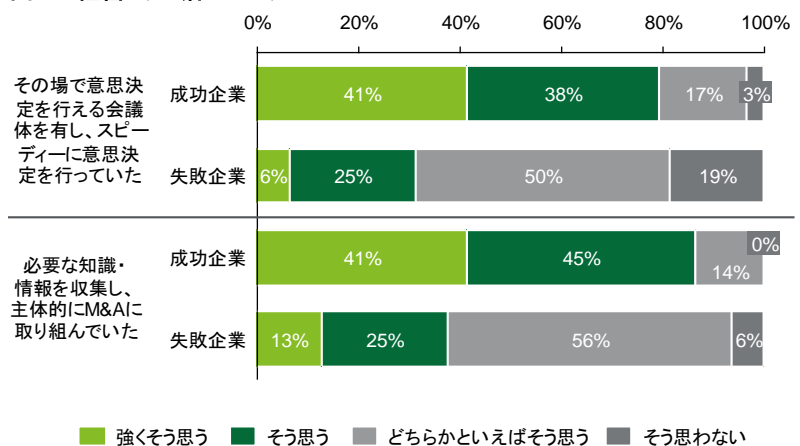


デューデリジェンス等の調査を行うとはいえ、クロージング前に対象企業の実態を全て把握することは不可能である。ただ、案件が成立してからPMIの体制や統合方針を検討し始めては、想定外のリスクの発見や対処が遅れる可能性が高くなる。

早期、とりわけデューデリジェンス以前から買収後の経営計画(青写真)等を作成していれば、デューデリジェンスの最中も青写真をもとに効率的に情報収集を行うことができるため、より精緻な計画をもって買収後の経営に臨むことができるであろう。

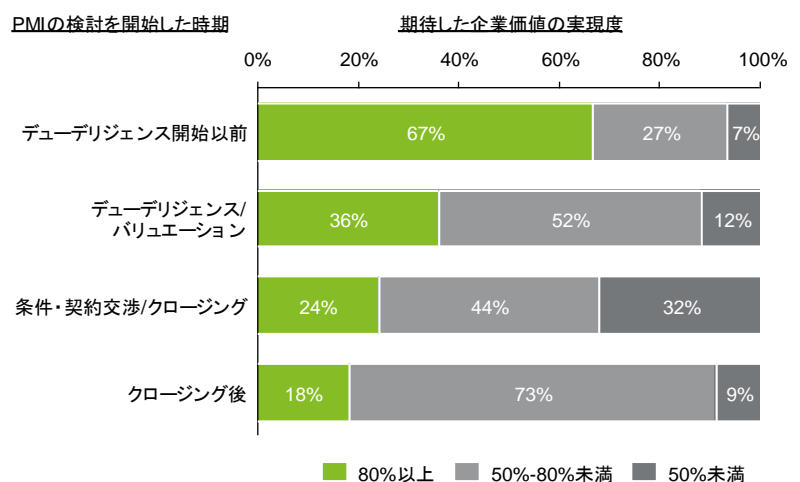
(汐谷俊彦 Post M&Aユニット シニアマネジャー)

図10: 経営トップ層のコミットメント



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

図11: PMIの検討を開始した時期と、期待した企業価値の実現度



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

同様の結果は、デューデリジェンスにおける障壁についての回答(図12)からも読み取れる。失敗企業では「事前に調査ポイントが十分に整理・明確化できていなかった」との回答割合が最も多く、成功企業と比較しても傾向として顕著である。



一方、「実施期間の短さ」「自社のリソース不足」は全体的に課題と捉えられている。特に入札案件では2週間程の短期間でデューデリジェンスを実施しなければならないケースが多く、自社で想定していなかった案件が持ち込まれた場合にはさらに対応が急がれる。案件組成前の平時から、どのような企業をM&Aのターゲットとするか検討しておく、デューデリジェンスの調査項目を整理する、といった準備が必要といえる。(汐谷)

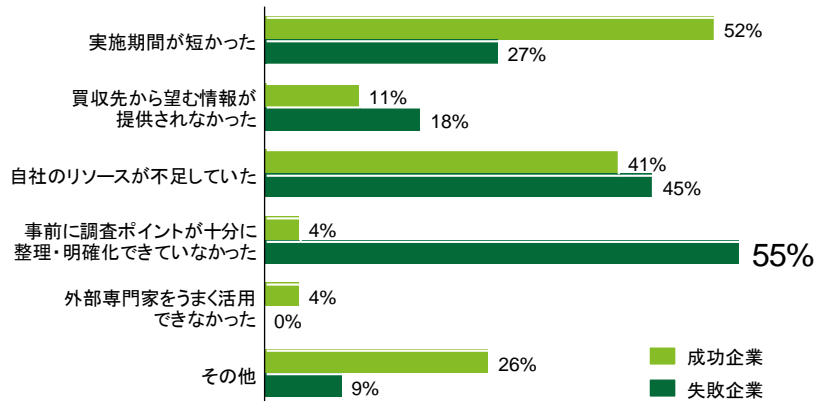
4. 買収ありきでない成長のための判断軸

M&Aプロセス別評価の欄でも述べた通り、買収価格算定・合意の結果は、投資採算性にに基づいた案件評価の直接的な基準となる重要論点である。

買収価格の構成要素は、「a. 買収先のスタンドアロン価値」「b. 確実なシナジー効果」「c. 一定の可能性で見込めるシナジー効果」の3つに分類することができる。最終的に合意した買収価格が上記3要素のどこまでを含むものであったか質問したところ、成功企業の多くは「スタンドアロン価値+確実なシナジー効果」までの金額で合意しているという結果が得られた(図13)。M&Aはスタンドアロン価値以上のプレミアムを払って買う時点で「負けから始める投資」といえる。買いたい思いが先行してM&Aの成立が目的化していると、曖昧なシナジー効果を価格に上乗せしてプレミアムを正当化し、回収困難な価格で合意を取りに行きかねないことに注意する必要がある。

またディール中に案件中止(撤退、保留)の判断を適切に行えているかという質問では(図14)、失敗企業の約半数が「どちらかといえばそう思わない」「そう思わない」と回答したのに対し、成功企業による同様の回答は1割程度であった。成功企業・失敗企業の定義は実際に成立した案件について為されているものの、M&Aが戦略実現手段として適切ではない場合には立ち止まる、という判断が下せる体制を有していることが、買う決定の合理性にも繋がっていると推察される。

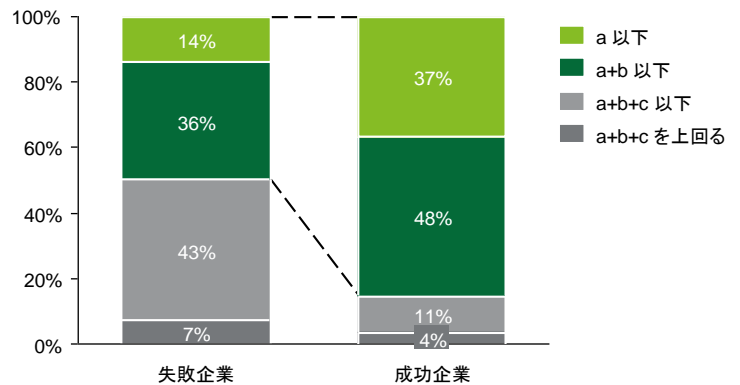
図12: デューデリジェンスにおける障壁(複数回答)



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

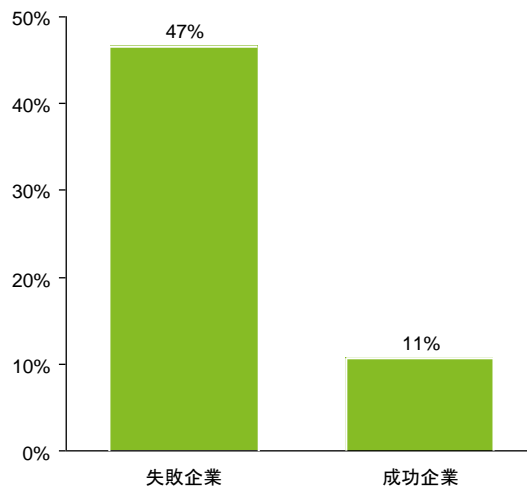
図13: 合意した買収価格

* a: 買収先のスタンドアロン価値、b: 確実なシナジー効果、c: 一定の可能性で見込めるシナジー効果



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

図14: ディール中に適切な撤退判断が行えていない企業の割合



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

成功企業の回答を見ると、適切に案件のブレーキをかけているのは社長（CEO）の意思によるところが大きいようである（図15）。社長が強いリーダーシップを持って撤退を判断できない企業では、海外M&Aの実効性を十分に吟味できないままに買ってしまっている可能性も考えられる。

仮に、社長が独断で案件を進めてしまいそうな場合にはどのように対処できるだろうか。成功企業においても、社外取締役のように外部視点から案件にブレーキをかけられる関与者が寄与している割合は限定的である。社長の意思決定にガバナンスを効かせることは難しいのが多くの企業における現状と推察される。仕組みとして客観的に案件の妥当性を判断できる一定の撤退基準を設けながら、CFOや社外取締役といったブレーキ役の助言も含めた、意思決定の妥当性を担保する体制を整えたい。（汐谷）

5. 統合に向け買収成立から直ちに行動に着手

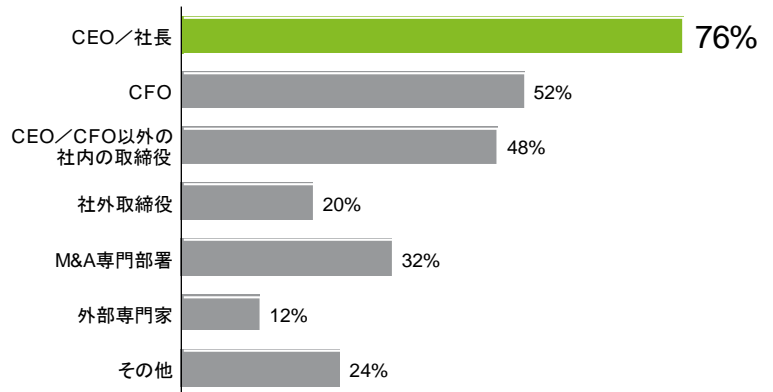
M&Aはディールの成立がゴールではなく、相手企業との統合により双方の強みを生かす成長を実現して初めて成功といえることができる。ディール成立による達成感、安堵感からPMIへの関心が薄れ、体制やリーダーシップが断絶してしまうケースがあるが、それでは本来求める価値を十分に実現できない。

今回の調査では、成功企業ほどディールチームとPMIチームとの連携ができていたという結果になった（図16）。PMIフェーズでは関与部門や人数が増え、チームをまとめ上げることが難しくなる。PMIから関与するメンバーが「なぜこの会社を買ったのか」といった疑問を持たず、チームの士気は下がりM&A成果の実現が遠のくだろう。成功に向けたスタートダッシュを切るためには、ディールチームのメンバーがクロージング後の経営まで責任を持つことに加え、PMIチームのメンバーをディール段階から検討に参加させ、何が起きているかを肌感覚で捉えてもらうことも有効といえる。

PMIではシナジーを継続的にモニタリングし、期待した成果が計画通りに実現されているか注意を払っていく必要がある。ディールの責任者がクロージング後にどの程度関与していたかを質問したところ（図17）、成功企業では失敗企業に比べ、3年超の中長期にわたり関与していたという回答が多かった。

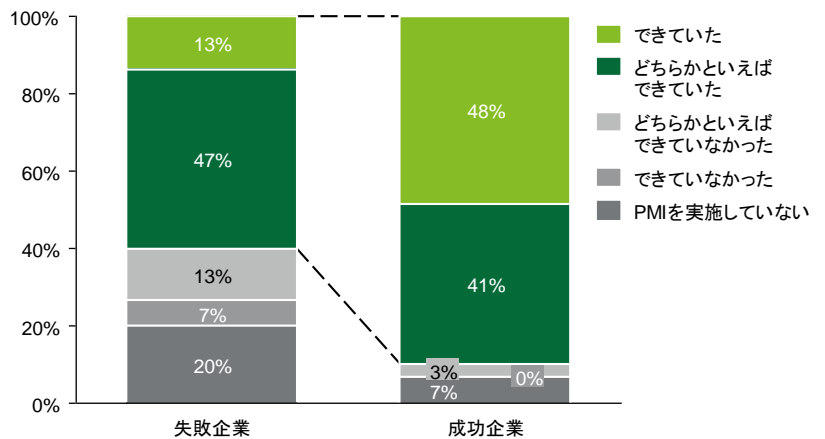
クロージング後3-4年目という時期は、M&A効果による成長が鈍化しやすい傾向にある—PMIの初期段階で十分に統合施策が議論されていなかったために綻びが出る、カーブアウトの案件でTSAの失効を迎えた際に自立できる体制が十分ではない、といった事態が起こり得る。したがって、成長を持続させるための新たな成長シナリオや施策が必要になる。企業価値の向上に向けて案件の責任者による継続的なコミットメントが重要である。（小高）

図15: 成功企業における撤退判断への貢献者（複数回答）



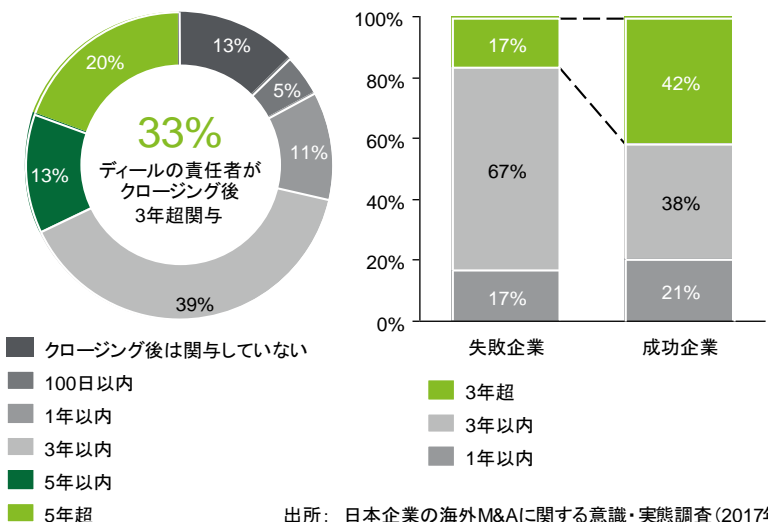
出所：日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査（2017年）

図16: ディール段階における検討事項のPMIチームへの十分な引継ぎ



出所：日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査（2017年）

図17: ディール責任者の継続関与期間（案件が継続中の場合は関与予定期間）



出所：日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査（2017年）

6. 買収先の「見える化」の徹底(「任せて任さず」)

クロージング後に相手企業の経営実態を十分把握できていたかという質問では(図18)、どの要素も成功企業ほど「必要な情報を十分把握できていた」と回答する割合が高かった。特に成功企業と失敗企業とで差が大きいのは、相手企業の「スタンダードアロン業績およびその変動要因」「営業活動状況」という想定されたシナジーを実現できる基盤の有無、また想定外の価値毀損に繋がる「外部環境の変化」であった。

PMIの準備を案件の初期段階から開始しておくべきことは既に述べた通りであるが、これはクロージング後に相手企業の実状を早期に把握することにも繋がっていると推察される。調査結果では、クロージング後の実態把握を半年以内で完了した割合について、PMIの検討開始時期がバリュエーション以前の場合は8割弱であるのに対し、契約交渉以降の場合では5割に留まる。

クロージング後の実態把握のプロセスを経て、リスクへの対処を検討したり実現可能なプロジェクションを描いたりすることが、統合の第一歩といえよう。

買収後の統合や経営において効果的であった施策を質問したところ(図19)、「買収先への経営陣・従業員の派遣」を筆頭に「定期的な会議体によるモニタリング」「規程・ルールの整備・導入」等のルール面、また「買収企業の価値観の共有」「統合ビジョンの策定・共有」の価値観について、自社のリソースを導入することによるガバナンスの取組が多く挙げられた。

シナジーを実現する体制の構築・維持のためには、「価値観」「ヒト」「ルール」の三方位から相手企業の透明性を確保することを意識したい。とりわけ統合初期には、現地でリアルタイムに状況を追いながら本社の方針を浸透させることが重要である。(汐谷)

一方で、「買収先の経営手法の尊重・維持」が上位に来ているのは興味深い。M&Aに慣れたグローバル企業に比べ、日本企業のM&Aではオペレーションや組織レベルの深い統合を行うことが少ない傾向にある。欧米企業など相手企業の方が標準化された仕組みを既に有している場合は、必ずしも本社のやり方を導入することが最適ではないかもしれない。M&Aの目的や状況に応じて目指すべき統合レベルを整理し、相手企業に任せるべき点、本社としてガバナンスを効かせるべき点のバランスを検討する必要がある。(小高)

図18: 買収先の経営実態の把握(複数回答)

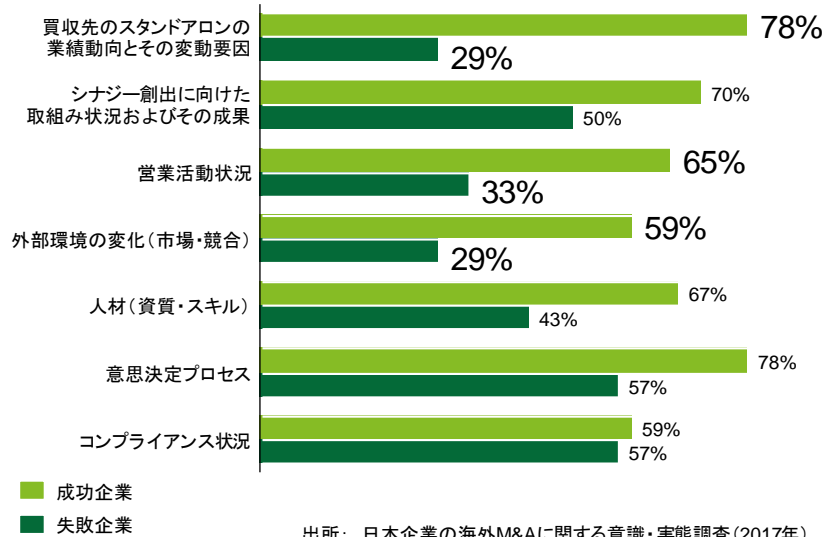
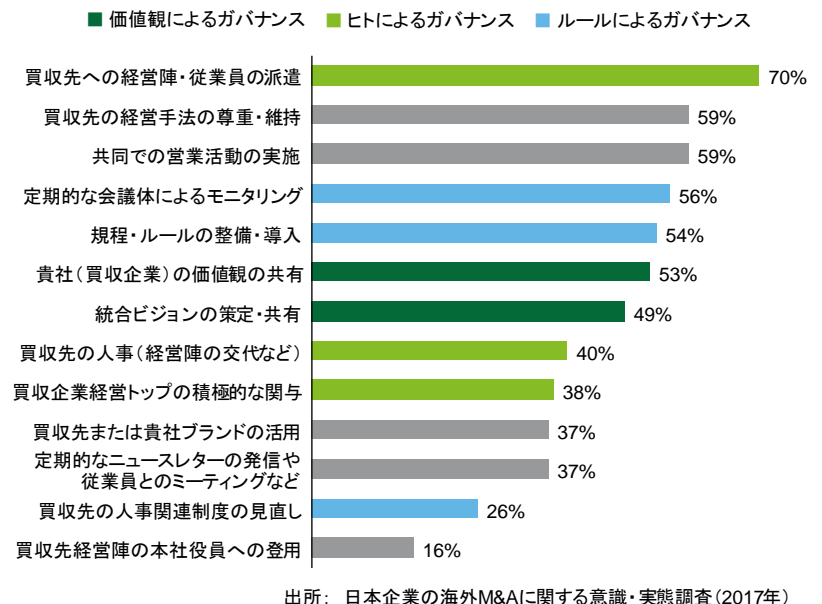


図19: 買収後の統合/経営における有効施策(複数回答)



7. 自社の強み・哲学を伝える努力

グリーンフィールド投資と比較した場合のM&Aの難しさの一つは、異なる理念や文化を持った企業同士が一つ屋根の下で利害を共有しながら経営していかねばならない点であろう。特に海外M&Aの場合、地理的・文化的な違いから価値観が大きく異なる上、言語や距離の壁がコミュニケーション難度を上げる要因ともなる。

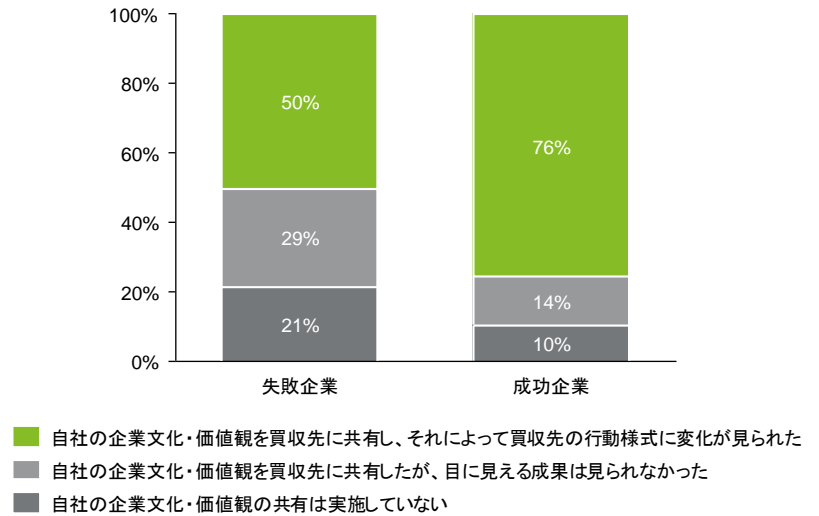
調査結果では(図20)、日本企業の多くは相手企業に対して企業文化・価値観を共有する取組を行っているようであるが、成功企業の方がより「それによって買収先の行動様式に変化が見られた」と回答している。



対象企業が自社と文化の類似性が高いと、PMIIにおいて協力姿勢を得られやすく反発が少ないとの声も聞く。やや極端な例であるが、短期的な財務成果重視か中長期的に事業を成長させることにも重きを置くのか、或いは経営トップ層が現場に関心を持っているか、といった方針の違いがシナジー実現を阻害することにも繋がり得る。

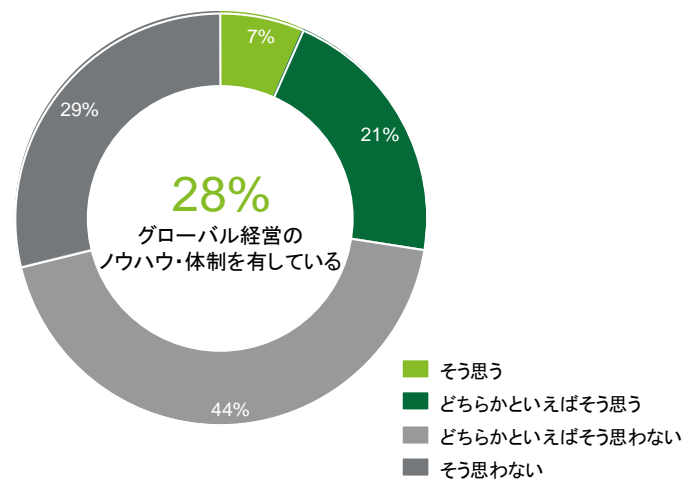
自社の企業理念をグローバルに通じる形にして浸透させるとともに、相手企業に対してどのような期待を持っているのか、クロージング前後で伝えていくコミュニケーションが重要となる。(小高)

図20: 買収先に対する企業文化・価値観共有の実施状況



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

図21: グローバル経営ノウハウ・体制の保有



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

8. 海外M&Aによる自己変革とグローバル経営力強化

海外M&Aを検討する際には「自社が対象企業を経営できるか」という視点が欠かせない。前項の企業文化・価値観のみならず、ルールや経営管理手法、人材においてもグローバルに通じる体制を構築することは、自社の成長戦略の実現に加え、世界の競合企業に対する優位性獲得の面でも重要である。

「海外M&A後の経営をスムーズに実施できるようなグローバル経営のノウハウ・体制があると評価しているか」という質問に対して、「そう思う」「どちらかといえばそう思う」と回答した企業は全体の3割弱であった(図21)。依然多くの日本企業はグローバル経営力への課題感を持っており、海外での成長を志向する企業は体制整備を進めていくべきだろう。

例えば経営トップ層の体制一つを取っても、一般的にグローバル企業のCxOは、CFO以外でもファイナンス知見を有していたり、複数企業で勤務する中でM&A案件の責任者を担った経験を持つ人材である。現在の日本企業には、海外企業を経営していくといった視点で相手企業に関与できる人材は希少であると指摘されている。

海外M&A後の経営は相手企業の人材に任せるといふ企業の声も聞かれるが、海外M&Aを有効活用している企業のそれは放任とは異なる。全てを任せきりにしてしまうと、何かあった場合にガバナンスを効かせることができない怖れがある。海外M&Aに際し、海外企業を経営できる人材の育成も考えていきたい。

M&Aは自社が非連続の成長を実現するために有効な手段であるが、真に成果を得るには海外の相手企業からも日本企業に買われる魅力を感じてもらい、力を発揮してもらう必要がある。「相手企業へ提供した強みや付加価値」についての調査では(図22)、全体的に自社の資金力や技術力が相手企業へ提供する価値になっているという評価が多い中、失敗企業では経営力や人材という回答は成功企業に比べて少なく、提供する強みは無かったとの回答も目立った。



買い手の日本企業が魅力を供与できることは重要であるが、一方で海外M&Aを実行できる体制は経験によって積み重ねていくものである、との声も少なからず聞かれる。いきなり大型案件を手掛けるなど海外M&Aで一発逆転を狙うのではなく、自社のケイパビリティに合った案件で経験を積みながら、相手企業の優れたシステムを取り入れたり人材交流を図ることによるグローバル経営力の向上も視野に入りたい。(汐谷)

次項では「9つの行動」の最後の要点に関連して、日本企業の海外M&A経験値がどのように蓄積されているのか見ていく。

9. 過去の経験の蓄積により「海外M&A巧者」へ

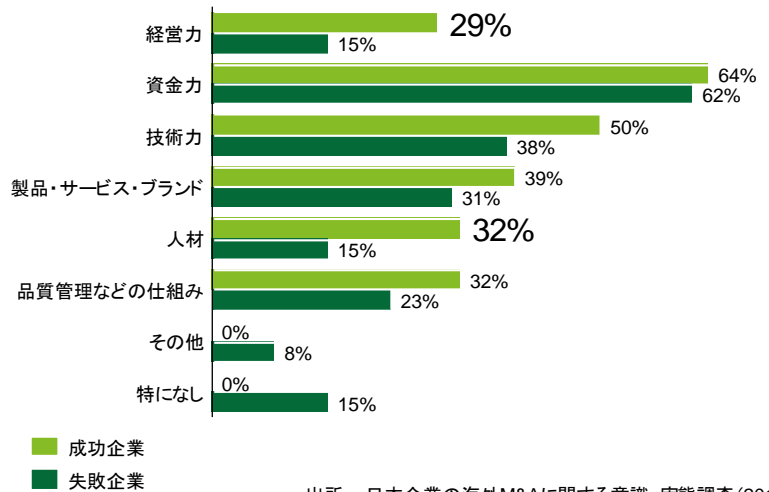
DTCが定期的実施するM&Aサーベイでは、M&A専門組織の設置状況や経験の蓄積・マニュアル化の状況を継続的に調査している。今回の結果では、M&A専門組織を設置している企業の割合が2013年と比較して大きく増加した結果となった(図23)。

日本企業によるM&A件数は近年右肩上がり、2013年と2017年を比較すると、国内M&Aは56%、海外M&Aは35%の伸びをみせている。M&Aを繰り返し実施する中で、主管組織を置くことにより、社内の各部門に散在するM&A経験の集約・形式知化を試みる企業が一定数増えてきていることが窺える。

しかし、M&A専門組織を設置している企業の方が海外M&Aの成功率が高いかといえば、必ずしもそうではない。専門組織の目的・役割とされる経験の形式知化や、全社横断的な投資意思決定への関与が十分に機能していない側面が残っているのではないだろうか。

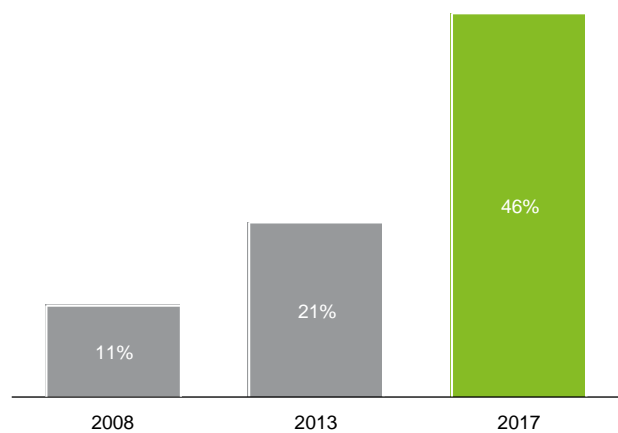
本調査のM&A専門組織設置企業における組織の役割を見ると(図24)、最も多いのはディールチームとしての組成である。この場合ディールの知見を蓄積することはできても、PMIの取組や課題は各事業部に散在したまま、全社的に経験を蓄積・共有できていない可能性がある。

図22: 自社が相手企業へ提供した強みや付加価値(複数回答)



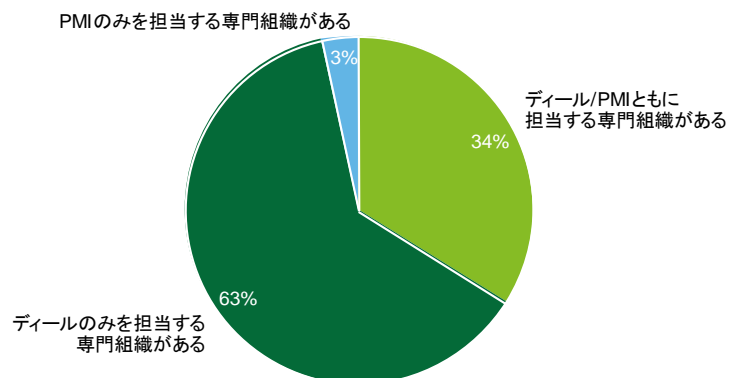
出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

図23: M&A専門組織の設置割合



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年) DTC M&Aサーベイ2013

図24: M&A専門組織設置企業における専門組織の役割



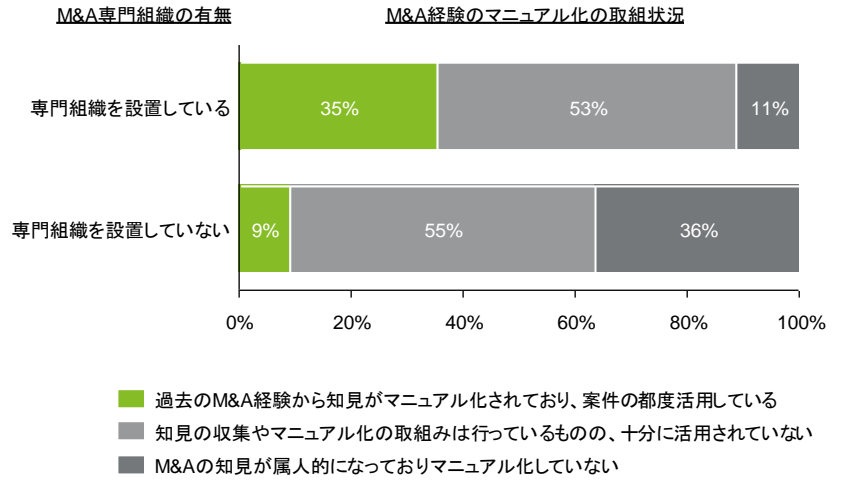
出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

過去のM&A経験が仕組化され後続案件に活かされているかという質問では、M&A専門組織設置企業の方が「過去のM&A経験から知見がマニュアル化されており、案件の都度活用している」とする割合が高いものの、設置企業全体の4割に満たない(図25)。専門組織を有していない企業では、経営企画部など経営戦略全般を扱う部門がM&Aについても効果的に取りまとめている場合はM&A経験の仕組化が進んでいると推察されるが、専門組織設置企業に比べ「知見が属人的でマニュアル化されていない」との回答割合が高かった。



前述のようにM&A専門組織の有無が案件の成否に直結していない現状を鑑みると、専門組織の役割として、蓄積した経験・ナレッジを運用していく力の向上が成功の鍵になるといえる。振り返り資料等の作成による経験の共有も一つの取組として重要なことはもちろんであるが、複数の海外M&AをPMIまで含めて経験した人材が自らの言葉で語りながら、落とし穴に嵌らないように案件をリードしていくことが肝要ではないか。自社にそのような人材が不足している場合には、経験者の採用や外部アドバイザーによる支援も有効な手段である。(汐谷)

図25: M&A専門組織の有無とM&A経験の蓄積状況



出所: 日本企業の海外M&Aに関する意識・実態調査(2017年)

海外M&Aの真の成功に向けて

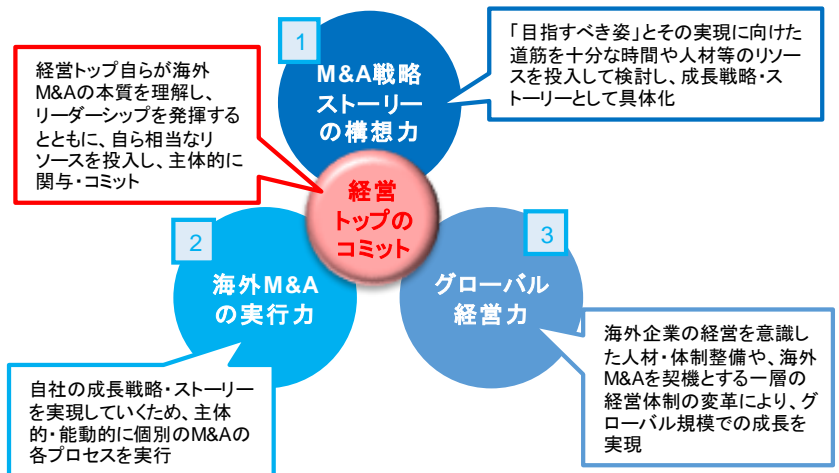
日本企業による海外M&Aは、グリーンフィールド投資を含めた対外直接投資全体から見ても大きな割合を占めるようになってきている。金額ベースでは2013年頃から差が縮まり、2016年には初めて海外M&A金額がグリーンフィールド投資額を上回った。国内市場が縮小する一方で世界的にビジネスの成長スピードが上がる中、市場の拡大やグローバル規模でのサービス高度化を目指す日本企業にとって、海外M&Aは「時間を買う」手段として大きな魅力を持つ。

企業の中には海外M&Aの活用を検討し始めた企業、何度か実施したものの期待した効果を得られていない企業、海外M&Aにより一定の成果を達成しておりさらなる活用を目指している企業など、様々なステージがあるだろう。今回の調査における成功率を見ると、状況に応じて内容は異なってくるものの、多くの企業は何らかの課題意識を抱えながら成功を模索している状態にあると考えられる。

「我が国企業による海外M&A研究会」では、企業へのヒアリングや有識者との意見交換を通して、個別ディールの巧拙（「②海外M&A実行力」）はもちろんのこと、中長期的な戦略の中で海外M&Aを活用するストーリーを描く「①M&A戦略ストーリーの構想力」や、買い手自身の仕組み・人材がグローバルに通用するものである「③グローバル経営力」が海外M&A成功の中核であることの示唆を得ることができた（図26）。そしてその全てについて、経営トップ層や案件の責任者がクロージング後の経営までを自分事として捉え、コミットすることが不可欠であることも補筆したい。

現在海外M&A巧者と認識されている企業も、多くは過去に買収先の経営難や高値掴みとの批判による株価低迷などの苦境を経験している。彼らが今海外M&Aを成長手段として有効活用できているのは、経験から学び、反省を次に繋げて自社なりの「型」を構築しているからである。実施する案件の属性や投資金額の上限を定義したり、各プロセスにおける自社の成功の要諦を言語化したりしている企業もある。同研究会の「9つの行動」や報告書、および本レポートに掲載された他社の取組状況・事例が、海外M&Aを成功させ、グローバル経営力を強化するための参考となれば幸いである。

図26: 海外M&A成功に向けた3つの要素と経営トップのコミットメント



出所: 経済産業省「我が国企業による海外M&A研究会」

調査の概要

- 調査期間: 2017年10月-12月
- 調査の目的: 経済産業省「我が国企業による海外M&A研究会」における調査の一環として、日本企業による海外企業買収の動向や、その成否にどのような要素が影響を与えるのかといったことを明らかにする。
- 調査依頼先: 経団連加盟企業を中心とした約1,360社。
回答企業の業種は、製造業、卸・小売業、サービス業、金融業、建設業。
売上高規模では数百億円～数兆円までの多様な企業が含まれている。
- 有効回答数: 145
- 回答方式: Webアンケートにて入力
- 調査内容: 質問内容は、海外M&Aの成否に影響する要因を明らかにする目的のもと、M&A戦略やディールプロセス、PMIなど多岐にわたった。M&A実施の目的、M&Aの意思決定方法、ディールプロセスのマネジメント方法、シナジー効果の創出状況、M&A実施後のモニタリングなどが含まれている。

「我が国企業による海外M&A研究会」研究成果について

- 経済産業省ホームページ:
「我が国企業による海外M&A研究会報告書」及び「海外M&Aを経営に活用する9つの行動」をとりまとめました
<http://www.meti.go.jp/press/2017/03/20180327003/20180327003.html>

本件に関するお問合せ先

- デロイトトーマツ コンサルティング合同会社

小高 正裕
Post M&Aユニット パートナー
mkotaka@tohmatu.co.jp

汐谷 俊彦
Post M&Aユニット シニアマネジャー
toshiotani@tohmatu.co.jp

我が国企業による海外M&A研究会 事務局
cbma-studygroup@tohmatu.co.jp

Deloitte.

デロイト トーマツ

Making another half century of Impact **50**th
デロイト トーマツ 50周年 次の50年へ
Deloitte Tohmatsu

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームであるデロイト トーマツ 合同会社およびそのグループ 法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング 合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー 合同会社、デロイト トーマツ 税理士 法人、DT 弁護士 法人およびデロイト トーマツ コーポレート ソリューション 合同会社を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約40都市に約11,000名の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト (www.deloitte.com/jp) をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクアドバイザー、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界150を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組みクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。Fortune Global 500® の8割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約245,000名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#)もご覧ください。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数を指します。DTTLおよび各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。Deloitteのメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を興にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的な事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2018. For information, contact Deloitte Tohmatsu Consulting LLC.



IS 669126 / ISO 27001