



## ビジネス DD ガイド: コマーシャルデューデリジェンスの実務ポイント 第 8 回

業界有識者／競合企業／顧客へのインタビューの実施

### I.はじめに

コマーシャルデューデリジェンスでは他のデューデリジェンス(財務、税務、法務、等)と同様にインタビューを実施する。インタビューはデスクトップ調査では得られない様々な情報が得られるため、デューデリジェンスにおいて有益なプロセスとなる。他のデューデリジェンスでは情報収集が中心となるかもしれないが、コマーシャルデューデリジェンスでインタビューを実施する目的としては情報収集、仮説検証の 2 つがある。

## II. 目的①: 情報収集

インタビューにおける情報収集はデスクトップ調査では入手が難しいものを補完するために行う。インターネット上では統計資料、調査レポート、雑誌、新聞、ブログ等で様々な情報が入手可能であるが、インターネットから得られるものは部分的な情報であり、デスクトップ調査だけでは情報取得に限界が生じる。特に市場規模や企業数が限られているニッチな業界になるとデスクトップ調査で情報を得ることが困難な場合がある。ただし、インタビュー時間を有効活用するためにデスクトップ調査で集められる情報は事前にデスクトップ調査で入手を行う。インタビューによる情報収集はデスクトップ調査では入手が難しいものを補完のために活用する。インタビューでは数値や定性的な情報を収集するのに加えて、統計数値の解釈の仕方や数字の裏にある背景や考え方はデスクトップ調査では得られにくいいため、インタビューによって情報を入手する。

情報収集を目的としたインタビューの場合、「誰に」、「何を」、「どのように」聞いていくのか情報収集にバイアスが掛からないようにインタビュー前に事前に検討する必要がある。物事はアプローチする角度によって捉え方が異なってくる。例えば、「誰に」という観点で供給側のメーカーなのか需要側の消費者なのか、部材を供給するサプライヤーなのか調達するメーカーなのかの違いがあり、聞く相手によって考え方が異なってくる。

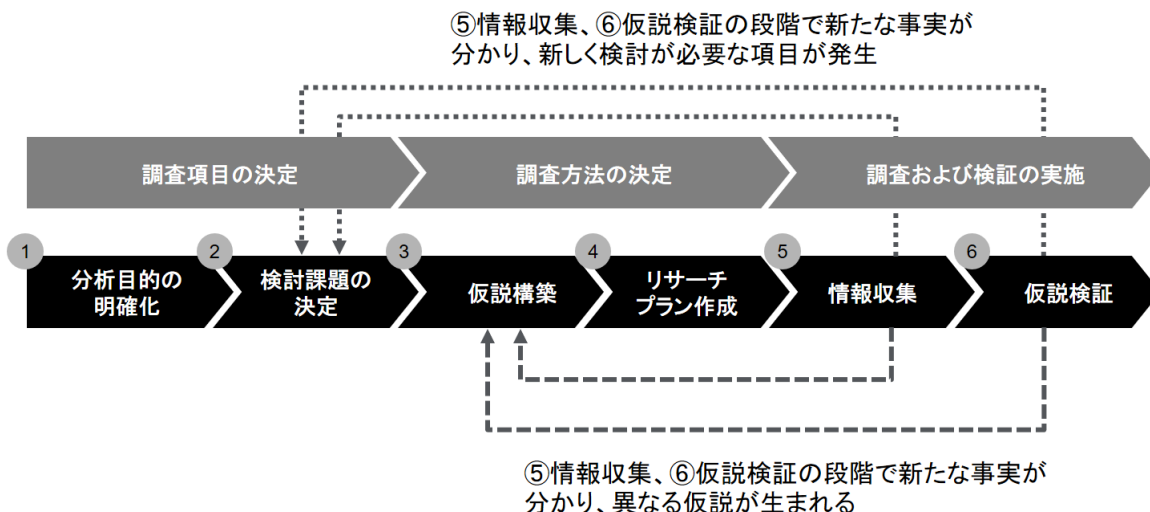
また、同じ属性を持った対象者であっても選定にバイアスがかからないように配慮した方が良い場合がある。例えば、ターゲット会社からの紹介で顧客にインタビューをする場合には、そもそもインタビューを受け入れる顧客はターゲット会社に対して良い評価を持っている、またはターゲット会社が良い評価を持っていると想定される顧客を選定する可能性がある。またインタビュー対象者が紹介者にインタビュー内容が伝わることを恐れて、紹介者に対しての悪い評価に関する本音を隠してしまうことも起こり得るだろう。

## III. 目的②: 仮説検証

インタビューにおける2つ目の目的は仮説検証である。コマーシャルデューデリジェンスでは分析の初期段階において仮説構築およびストーリーラインを作成する。ストーリーラインとはコマーシャルデューデリジェンス報告書の全体のメッセージの流れを指している。仮説はデスクトップ調査の過程でも分析内容に応じて修正を行うが、インタビューの中で仮説に対して意見を貰うことで洗練されたものにブラッシュアップすることが出来る。

「仮説」はあくまで「仮説」であり、新たな発見事項によって仮説が変わるということには留意する。当初の仮説は一定の前提のもとで作成しており、新たな発見があり、仮説の変更が必要になれば、柔軟に対応する。また、仮説がブラッシュアップされるとストーリーラインも組み直す必要性が出てくる。ストーリーラインの変更によって新たな仮説も生まれてくることもある。

【図表】仮説検証の例示



出所: デロイト トーマツ ファインシャルアドバイザーズ 合同会社作成

#### IV. 一般的なインタビュー項目リスト

仮説検証の内容や M&A の目的、買収会社の懸念事項、ターゲット会社の特性、業界等によってインタビュー項目は異なる。業界有識者、顧客、競合企業に対する一般的なインタビュー項目を記載するが、案件毎に過不足がある項目については調整が必要である。

##### 業界有識者／競合企業用のインタビュー項目（例示）

- 市場環境
  - 業界全体のサプライチェーンについてご教示ください。
  - 市場成長を牽引する成長ドライバーは何だと考えられますか。
  - 各成長ドライバーについてどのような見通しが考えられますか。
  - 市場において特徴的な商慣習があればご教示ください。
  - 対象市場における成功要因についてご教示ください。
  - 今後想定されるトレンドの変化があればご教示ください。
  - 今後の市場成長の機会や脅威についても、もしあればご教示ください。
- 競合環境
  - 当市場において各企業はどのようにセグメント分類できますか（例えば、価格帯、性能別、など）。
  - 各セグメントにおける主要企業についてご教示ください。
  - 各企業／製品の特徴、強みや弱みについてご教示ください。
  - 競合環境の今後の見通しはどのようになると考えられますか。
  - どの企業が業界内での成功企業に位置付けられますか。その理由は何でしょうか。
- 顧客動向
  - 当市場の顧客層および特徴についてご教示ください。
  - 各顧客セグメントの購買決定要因についてご教示ください。
  - アンメットニーズがあればご教示ください。
  - 顧客のスイッチングコストがあればご教示ください。

出所：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作成

##### 顧客用のインタビュー項目（例示）

- 購買プロセス
  - 購買プロセスについてご教示ください。
  - 購買の意思決定者についてご教示ください。
- 現状使っている製品への評価
  - 当製品を選んだ理由は何になりますか。
  - 主要な購買決定要因は何になりますか。
  - 製品に対して、どのような評価をしますか。
    - ✓ 価格水準
    - ✓ 製品性能
    - ✓ サービス（デリバリー、購入オプション、等）
    - ✓ アフターサービス
  - 使用している製品で満たされていないニーズはありますか。
- 他社製品に関する評価
  - 他社製品を使っていない理由は何になりますか。


- 他社製品に関してどのような評価をされていますか。
  - ✓ 価格水準
  - ✓ 製品性能
  - ✓ サービス(デリバリー、購入オプション、等)
  - ✓ アフターサービス
- スイッチングコスト
  - 別製品に切り替える際に何が障壁になりますか。
  - 切り替えに関して契約上で制約はありますか。
  - スイッチングコストを上回るメリットがあるとして、製品を切り替えますか。

出所: 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作成

## V.総括

インタビューはデスクトップ調査では得られない情報や数字に隠された背景や仮説検証を行うために実施し、有益な情報源になる。インタビュー時間は限られた中で実施することが求められるため、インタビューを有効活用するためにも念入りに事前学習や準備を行って万全の状態で臨むことが望ましい。

※本文中の意見や見解に関わる部分は私見であることをお断りする。



### 『買収後につながる戦略的デューデリジェンスの実践』

外部環境分析の考え方・技術

- ◎FAメルマガ連載「ビジネスDDガイド:コマーシャルデューデリジェンスの実務ポイント」の筆者が執筆
- ◎ストーリー仕立てで解説
- ◎情報収集やインタビューのテクニックも解説

書店・Amazonで発売中

## 執筆者

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  
 コーポレートストラテジーサービス  
 ヴァイスプレジデント 中山 博喜

※ 2017年7月より、Deloitte Touche Tohmatsu Jaiyos Advisory Co., Ltd(タイ)駐在

## 監修

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  
 コーポレートストラテジーサービス統括  
 パートナー 初瀬 正晃

デロイト トーマツ グループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイト トーマツ合同会社ならびにそのグループ法人(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 30 都市以上に 1 万人を超える専門家を擁し、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](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte (デロイト)とは、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)、ならびにそのグローバル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れらの関係法人のひとつまたは複数指します。DTTL(または“Deloitte Global”)ならびに各メンバーファームおよびそれらの関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about) をご覧ください。

デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィックにおける 100 を超える都市(オークランド、バンコク、北京、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、大阪、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む)にてサービスを提供しています。

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、リスクアドバイザー、税務およびこれらに関連するプロフェッショナルサービスの分野で世界最大級の規模を有し、150 を超える国・地域にわたるメンバーファームや関係法人のグローバルネットワーク(総称して“デロイトネットワーク”)を通じ Fortune Global 500®の 8 割の企業に対してサービスを提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 312,000 名の専門家については、([www.deloitte.com](http://www.deloitte.com))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。個別の事業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異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業をもとに適切な専門家にご相談ください。

Member of  
**Deloitte Touche Tohmatsu Limited**

© 2020. For information, contact Deloitte Tohmatsu Financial Advisory LLC.



**IS 669126 / ISO 27001**