

## 情報通信産業の M&A マネジメント

李 静 芳

### I 課 題

近年，電気通信分野や情報処理分野における技術革新および規制緩和の進展は目ざましい。その結果として，情報産業と通信産業が産業融合<sup>1)</sup>して新たな産業分野「情報通信産業」が誕生した。すなわち，「日本標準産業分類」<sup>2)</sup>は2002年3月の第11回改訂において大分類「情報通信業」を新たに創設したのであり，この新産業は，5つの中分類産業（「通信業」，「放送業」，「情報サービス業」，「インターネット附随サービス業」，「映像・音声・文字情報制作業」）から構成される。

植草 [2000] によれば，この分野の産業融合の展開は，電信電話，通話処理，データ通信などを含むより広い領域の電気通信産業と郵便産業，放送・新聞・出版のメディア産業および情報処理産業とが相互に融合してきたという。今後とも広義の情報通信産業では新たな多様なサービスの形成をともしつつ産業融合が進展するものと予想され，その過程において関連企業は，情報通信産業の全体ないしいくつかの事業を統合する企業と，その一部のサービスないし事業分野に特化して経営を営む企業とに分化しつつあるという。また，産業融合と企業戦略の関係については統合戦略と特化戦略を紹介しており，統合戦略には

1) 植草 [2000] は産業融合の定義を「従来は異なる産業に分類されていた複数の産業が，そのうち的一方ないし双方の産業における技術革新によって相互に代替的な財・サービスを供給できるようになって，ないし規制緩和によって相互参入が容易になって，双方の産業が一つの産業に融合し，相互の産業の企業が競争関係に立つ現象」と述べている。19ページ。また，下谷 [2005] は，これを批判的に検討している。

2) 総務省統計局『日本標準産業分類』2002年3月改訂。

M&A, 持株会社による統合, 提携など, また特化戦略は専業戦略があるという。本稿では, 技術革新や規制緩和によって融合してきた新たな情報通信産業に特有の M&A 戦略および, M&A マネジメントについて考察してみたい。

## II 情報通信産業の M&A 戦略

### 1 情報通信産業の戦略フレームワークの構築

Chakravarthy [1997]<sup>3)</sup>によると, 情報通信産業とは, インフォメーションとコミュニケーションにかかわるいくつかの産業の総称であり, 3つの特徴を持っている。第1の特徴は, 技術進歩の結果, 各産業の相互参入を阻害する移動障壁が低くなっていること。第2は, 生産規模を拡大すればするほどコストが低下し逆に収益が増大する「規模に対する収穫逓増の法則」ないしは「ポジティブ・フィードバック」が作用し, 均衡よりは不安定をもたらすこと。第3は, 「イノベーション・ダイナミクス」があること, すなわち力の接近したライバルたちが互いに技術革新競争を展開し, 変化を加速していること, である。

もちろん, 情報通信産業ではすべての企業がタービュランスを経験するわけではなく, 一部の企業は単純かつ非ダイナミックなニッチ市場に位置する。しかし, 産業リーダーを志向する企業はそのようなニッチ市場に留まることなく, 戦略概念を再構成し, 戦略形成責任を担い, 組織能力を集中することによって, タービュランスに対処しなければならない。Chakravarthy はタービュランスに対処するための新しい戦略フレームワークを提起しており, それは次の3つの要素からなる。

第1の要素は戦略概念の再構成である。それはさらに「イノベーションによる一番乗りを繰り返すこと, ネットワーク効果を管理すること, 流れに乗ること」, の3つからなる。「イノベーションによる一番乗り」については, 競争優位を得るにはカオスに反応するのではなく, カオスを作り出しそれに乗ずる必

3) 本稿において, Chakravarthy 理論の一部訳語や内容は河合 [2004] 119-126ページを参考し, 引用した。

要があるから、イノベーション・リーダーでなくてはならない。いうまでもなく、情報通信産業におけるイノベーションのライフ・サイクルはきわめて短い。そのため、代替される脅威によって、「イノベーションによる一番乗り」を繰り返す戦略が重要になる。「ネットワーク効果<sup>4)</sup>を管理すること」とは、迅速な製品やサービスの提供によって顧客ネットワークを作り、ネットワーク効果を享受することである。「流れに乗ること」とは、流れにあわせた行動であり、一番乗りだけでなくロックインされる恐れのある市場を察知すること、および市場のモーメンタムがしだいに自己に不利になった場合の「早期退出」の行動も重要である。

第2の要素は戦略に対する責任をシェアすることである。このことは、機会に対応できるような広いビジョンやコンテキストへの察知を含む。タービュラントな環境において、情報通信産業の戦略的意図は、企業の投資径路をロックインさせ、タービュランスに対応できなくなるおそれがあるので、柔軟な思考方法が求められる。企業の柔軟性を支えるために、企業はイノベーションのフローと事業脈拍とを察知できるフロントラインの企業家精神をもつ人員に頼ることが必要である。コンテキストの察知については、戦略意思決定はトップダウン・プロセスではなく、ボトムアップの企業家精神からなるはずである。

第3の要素は、組織能力 (organization capability) に集中することである。すなわち、企業に対する競争優位の伝統的な源泉は独自のコンピタンスである。だが、情報通信産業においては、多くの場合、企業の資産あるいはスキルには大差がない。そのため、企業は資源をレバレッジし、強化し、多様化する組織能力を持つことが求められる。レバレッジとは企業が新しい機会を追求するた

---

4) ネットワーク効果、またはネットワーク外部性と称する。その内容は、製品あるいはネットワークの利用者が増えると、他の利用者に対して、価値が変化することである (Cave, Sumit, Ingo [2002] p. 76)。依田 [2001] によれば、ネットワーク外部性 (network externality) とは、「需要サイドの消費決定が、互換可能なネットワークの規模の大小を通じて、消費者相互の選好に直接を与えるような技術的外部性」(13ページ) のことである。たとえば、電話サービスはネットワークの加入者の数が増えれば増えるほど利便性が高まるし、ハードウェアの効用はそれに対応するソフトウェアの充実度に依存する。

めにコンピタンスをシェア、開発する能力を指す。コンピタンスの強化については、企業が形式知とマルチプルコンピタンスを明瞭化することにより、メタコンピタンス (metacompetencies) を構築することである。コンピタンスを多様化するとは、他の企業からスキル、知識、資産を取り込んで、企業内部で新しいスキルとノウハウを構築し、古いコンピタンスを淘汰することである。

上記のように、Chakravarthy はタービュラントな環境において、情報通信産業の新しい戦略フレームワークの諸要素を提示した。そこで、筆者は、このような新しい戦略フレームワークにおいて、M&A 戦略はどのような役割を果し、企業成長に貢献できるかについて関心を持つ。次節では、情報通信産業の戦略フレームワークにおける M&A 戦略の役割を探求しよう。

## 2 M&A 戦略の役割

Chakravarthy は、情報通信産業のタービュランス環境のコントロールは不可能であっても、それへの対処は可能だとして、新しい戦略フレームワークを構築する 3 要素を提示した。それを情報通信産業での M&A 戦略の役割との関連でまとめたのが第 1 表である。

いうまでもなく、情報通信産業は複雑性が高く、かつ変化が激しい。表 1 からわかるように、本来的に、M&A 戦略は情報通信産業の戦略フレームワークの諸要素と深く関わっており、有効かつ重要な戦略の一環である。たとえば、依田 [2001] によれば、「標準化」や「導入価格」のような新しい企業戦略はとくに情報通信産業にとって重要である。また、早期の立ち上がりに成功した企業が持続的かつ決定的な有利性 (既得基盤) を持つことになる (111-112 ページ)。すなわち、M&A 戦略によって、迅速な市場参入ができ、それによって製品を標準化し、業界リーダーになる確率が高くなる。しかしながら、たとえば、AOL と Time Warner の合併事例のように、M&A を行った企業の中で、失敗の事例はめずらしくない。そのため、M&A 活動のマネジメントを通じて、M&A を成功に導くことが重要である。次節では、M&A のマネジ

第1表 情報通信産業の戦略フレームワークにおける M&amp;A 戦略の役割

要素	細 分	M&A 戦略との関係
戦略概念の再構成	イノベーションによる一番乗りを繰り返すこと	技術革新や規制緩和により、情報通信産業の産業融合において、M&A 戦略の執行により、カオスを作り、連続的な一番乗りを行うことが可能
	ネットワーク効果を管理すること	ポスト M&A 統合により、顧客ネットワークや技術マネジメントの統合によるネットワーク効果の創出が可能
	流れに乗ること	M&A 戦略（買収および売却）により、迅速な市場参入や退出が可能。また、M&A により、事業再編の需要への迅速対応ができる
戦略に対する責任をシェアすること	柔軟な思考方法	より広いビジョンをもつ企業は、積極的に M&A 戦略を通じて、迅速に新事業の経営へ参入することが多い
	コンテキストの察知	フロントライン人員は業界動向に詳しいため、買収候補企業を探索することがより効率的である
諸資源を「レバレッジ」し、「強化」し、「多様化」する組織能力	レバレッジ	M&A 企業間の統合により、コンピタンスをシェア、新技術の開発ができる
	コンピタンスの強化	中村 [2003] により、マルチプル M&A <sup>5)</sup> のマネジメント能力は企業の組織能力（コア・コンピタンス）の一種と見なす、それにより組織能力を強化できる
	コンピタンスの多様化	M&A 戦略により、他社の経営資源を取り込んで、組織能力を多様化できる

出所：Chakravarthy [1997] にもとづき筆者作成。

メントを通じて、M&A の価値創出を重視する M&A プロセス・パースペクティブ学派の諸論者の論点を紹介した上で、情報通信産業における適切な

5) 中村 [2003] によると、マルチプル M&A では、一企業対複数企業の関係を扱うために、従来1対1のダイアド的な関係の M&A では考えられなかった課題を分析することが可能になる。マルチプル M&A では、1回1回の案件に必要とされる M&A プロセスの対処策をその都度ゼロから構築しているわけではない。過去の案件を評価し、実行プロセスで不都合だったところを改善し、将来の M&A を実行する時にフィードバックさせることができる。そして、自分たちの経験や他社のベストプラクティスを学習することによって、M&A を効果的に運営できる独特のスキルや能力を形成していくことも可能である (83ページ)。

M&A プロセスをまとめていきたい。

### III M&A プロセス・パースペクティブ

M&A に関しては、大きく4つの学派に分けられる。すなわち資本市場学派、戦略学派、組織行為学派、およびプロセス学派である<sup>6)</sup>。これらのうち、本稿ではタービュラントな環境における情報通信産業の M&A マネジメントについて探求するため、プロセス学派が提唱する M&A プロセスの全般的な関与、および M&A マネジメントによる価値創出の概念を中心に論じたい。以下にプロセス学派に属する研究者らの先行研究を紹介する。

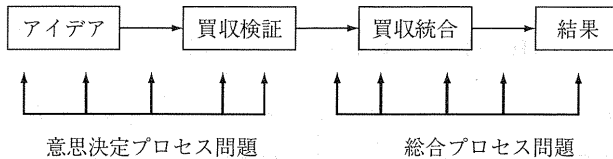
#### 1 Haspeslagh, Jemison [1991]

プロセス・パースペクティブと伝統的な買収視点との間には大きな差異がある。伝統的な視点では、買収は個別の取引としてみられる。その中で一番の決定的要因は価格である。しかも、買収の意思決定は順次的な、断片化のプロセスと考えられる。その中で一番重要な要素は、財務的評価と戦略フィットのブレ買収分析である。一方、プロセス・パースペクティブにおいては、経営チームの買収の意思決定がいかに関値を創造するかを強調する。プロセス・パースペクティブの採用は、買収活動の注目点を買収の結果からその結果を導いた原因へと移転させる。たとえば、ケイバビリティの移転<sup>7)</sup>によって競争優位へ導くことである。プロセス・パースペクティブにおいては、買収は独立や1回限

6) Haspeslagh, Jemison ([1991] p. 292) および Birkinshaw, Bresman, Hakanson [2000] の研究を参照。

7) Haspeslagh, Jemison [1991] は実証研究を通して、統合企業の間では、戦略ケイバビリティの移転を通して、企業の競争優位が促進し、それにより価値創造が可能となることを提起した。彼らは3種類の戦略的なケイバビリティの移転を提示した。それは、(1) 営業資源の共有：企業の営業資産の連結と合理化によるコストの削減などであり、たとえば、販売チャネルや販売人員の共有による経済の範囲性を生かす。(2) 機能技術の移転：企業が他企業から有効な機能技術を導入し、それで自身のケイバビリティを高めることを指す。(3) 一般的経営技術の移転：優れた企業方針設定の能力、戦略計画、財務計画、コントロール、と人力资源管理などのリーダーシップの移転である (pp. 28-32)。

第1図 買収プロセスの買収結果への影響の仕組み



出所：Haspeslagh, Jemison [1991] p. 12.

りの取引ではなく、企業再生の方法でもある。買収自体が期待する利益をもたらすのではなく、買収合意後の経営者の行動や活動などこそが結果を決める。第1図はこのような買収プロセスの買収結果への影響の仕組みを示したものである。

## 2 中村 [2003]

中村 [2003] は、M&A に関する研究方法を適合性研究<sup>8)</sup>の考察とプロセス研究の考察の二つに分類した。適合性研究については、プレ M&A (戦略的適合性) とポスト M&A (組織的適合性) の二つに分けた。プレ M&A の研究では主に多角化戦略と関連性、買収前の分析と計画に関する研究とを指摘した。ポスト M&A の研究は組織統合とそのレベルについての研究が中心で、中でも組織のハードとソフト的側面の統合の分類ができる。中村はこの適合性研究の特徴と問題点を述べた。すなわち、適合性研究は静態的視点から M&A を分析するが、それに対してプロセス研究はダイナミックな視点から M&A の研究を行うということを指摘した。中村によれば、プロセス・パースペクティブとは、プレ M&A の意思決定プロセスおよびポスト M&A の統合プロセスとともに重視し、M&A に対する研究を展開すると指摘した。そして、M&A

8) 経営学的視点による M&A 研究において、どのような状況の場合に M&A から優れたパフォーマンスを実現できるのかということ进行分析することが重要なテーマとして考察され、その決定要因や関連指標分析がなされてきた。そのなかで、買収企業と被買収企業の適合性が高い場合には、優れた成果を獲得できるとする仮説を証明するための研究が活発に議論されてきた。この一連の研究は、適合性研究と呼ぶことができ、戦略的な適合性を対象としたものから組織面での適合性を焦点としたものへと展開する。そして、戦略的適合性研究は M&A 契約前の段階であるプレ M&A を、組織的適合性研究は契約後のポスト M&A を対象にしている。中村 [2003] 26ページ。

研究におけるプロセス・パースペクティブは適合性研究と排他的関係にあるのではなく、それらが基盤となって発展したものである。

中村はまた M&A プロセスを準備段階・交渉段階・統合段階に分類した。準備段階とは、全社的な戦略目標を達成する手段として M&A 戦略を立案し、その中で候補企業の探索を行って戦略的評価によって絞り込む段階である。交渉段階とは、選択した企業に対する財務的評価から買収価格を算定し、実際に交渉を進めて契約を締結するまでの段階である。統合段階は、組織統合を行うために統合アプローチを展開していき、企業間で戦略・組織・文化の融和が図られる段階である。そして、契約時点を境界にプレ M&A 段階を意思決定プロセス、ポスト M&A 段階を統合プロセスと位置づける。

### 3 御立 [1999]

ボストンコンサルティンググループ（以下 BCG）は、欧米を中心に数多くの M&A 支援のコンサルティングを行ってきた。実際のプロジェクトから得られた重要な示唆の一つは、「M&A が実際に企業価値の増大につながるか否かは、合併後統合（Post Merger Integration: PMI）の巧拙で大きく左右される<sup>9)</sup>」というものであった。御立は BCG のコンサルティング経験から帰納的に得られた「PMI 成功の鍵」を中心に、PMI のプロセスマネジメント手法に焦点を当て紹介した。PMI のアプローチについては、計画と方向性の設定、データ収集／分析／意思決定、追加データ収集／分析／意思決定、および実行の 4 フェーズに分類した。また、PMI の発生は統合実行から始めるのではなく、実際の統合前からの計画や意思決定時にはすでに論じられていなければならないと述べた。

### 4 アンダーセン社 [2001]

統合的 M&A アプローチは M&A 計画フェーズ、実行フェーズ、統合

---

9) 御立 [1999] 40ページ。



フェーズ、および評価フェーズの4つのフェーズから構成される。計画フェーズは、戦略策定および調査プロセス、分析対象特定化および分析プロセス、プランニングおよびサポートプロセスなどから構成される。実行フェーズは実行計画とコミュニケーションプロセス、デューディリジェンスプロセス、モデリングと評価プロセスから構成される。統合フェーズは収益向上、意識改革、システム/プロセス統合、人的資源、および顧客リテンション戦略プロセスから構成される。評価フェーズは、コミュニケーション、業績評価プロセスから構成される（アンダーセン社 [2001] 13-23ページ）。

## 5 小 括

以上、論者たちによれば、M&A プロセス・パースペクティブは戦略フィッ

第2表 M&A プロセス表

プロセス・パースペクティブ	計画	戦略策定と事前調査 ・広いビジョン ・イノベーションの一番乗りを繰り返すこと 候補企業の探索・選別 統合プロセス策定	(統合プロセスの配慮をす る)意思決定プロセス
	実行	実施計画とコミュニケーション デューディリジェンスの実施 交 渉 取引締結	
	統合	統合組織形態やアプローチの選択 ・保持・吸収・共生 統合展開 ・企業文化 ・システム/プロセス ・顧客リテンション ・人的資源 結果	統合プロセス
	評価	組織能力の構築 ・M&A コンピタンスの強化 ・組織能力の多様化 流れに乗ること	

出所：筆者作成。

ト（プレ意思決定プロセス）および組織フィット（ポスト統合プロセス）の二つの段階に分けて考えられるべきではない。すなわち、ポスト統合プロセスの課題はすでにプレ意思決定段階に取り込んで考慮しておかなければならないことが指摘された。また、プロセス・パースペクティブは適合性研究と排他的関係にあるのではなく、それらが基盤となって発展したものであることも強調された。本稿では、以下、情報通信産業に焦点を置き、M&A マネジメントを具体的に探求したい。第2表は、前節ですでに紹介した Chakravarthy [1997] の情報通信産業戦略フレームワークを構築する諸要素、および本節で各 M&A プロセス学派論者が提起した M&A プロセス分類視点を整理したものである。次節では、この「M&A プロセス表」の各分類項目にもとづいて、情報通信産業の M&A マネジメントの要点について論じたい。

#### IV 情報通信産業の M&A マネジメント

本節ではこれまで整理した M&A プロセス表の各分類項目にもとづいて、情報通信産業の M&A マネジメントについて考察してみよう。

##### 1 計 画

Haspeslagh, Jemison [1991] によれば、M&A 戦略は企業の全社戦略に属する。それにより、企業の再生プロセスに三つの方式で貢献できる。現領域を増強すること (domain strengthening)、領域を拡張すること (domain extension)、および新しい領域へ探検すること (domain exploration) などである (p. 32)。産業融合しつづける情報通信業界では、すでに自社の固有市場や能力だけでは生き残れない。そのため、産業融合が進展する趨勢下では、企業は M&A により現領域を増強すること、領域を拡張すること、および新しい領域へ探検することをうまく利用しなければならない。そのほか、M&A 戦略は企業の特定の事業戦略としても三つの方式で貢献できる。すなわち、特定のケイパビリティの取得、事業展開基盤の取得、既存事業ポジションの取得であ

る<sup>10)</sup>。

産業融合が進む情報通信産業においては、企業が持続な成長や相乗効果を得るために、異業種産業企業との M&A 活動も重要な外部成長戦略である。そのため、つねに柔軟な思考方法をもとに、産業融合後の新業界の動向を掌握し、企業の成長に有利な M&A 目標企業を選別することが重要である。

情報通信産業においては“イノベーションによる一番乗り”を繰り返すことが重要である。M&A 戦略を繰り返すことによって、不可欠な技術や市場基盤を取得することが可能である。このような M&A 戦略を繰り返すことは中村 [2003] により、「マルチプル M&A」と名づけられた。情報通信産業においては、イノベーションの事業や新しい技術をもつベンチャー企業が多い。企業にとって、ポテンシャルのあるベンチャー企業を選別し、買収することが重要である。また、産業融合の趨勢の中、異業種企業の買収により、経営融合の相乗効果を目指す企業もある。上述のように、積極的に M&A 戦略を行う企業は数々ある。たとえば、ソフトバンクグループは M&A 戦略により、情報産業から通信産業<sup>11)</sup>、ネット金融産業<sup>12)</sup>へと参入し、情報通信業界の産業リーダーを目指している。

すでに言及したように、情報通信産業において、ロックインされる恐れがある戦略的意図よりは柔軟な思考方法の方が重要である。そのため、M&A 戦略形成の意思決定プロセスにおいて、フロントラインにいる市場動向や技術発展に詳しい人員の参加が重要である。候補企業を探索・選別する際にも、フロン

10) Haspeslagh, Jemison [1991] p. 32.

11) ソフトバンクは2004年に国際通信事業の強化およびブロードバンド総合戦略を具現化するため、株式取得の方法によって、C&W IDC および日本テレコムを買収した。[英 C&W 日本法人, ソフトバンク買収]『日本経済新聞』2004年10月26日付, 夕刊。「ソフトバンクが日本テレコムを買収した本当の理由」『エコノミスト』2004年7月13日, 39-41ページ。

12) ソフトバンクグループのイー・ファイナンス事業部門は一連の証券会社の買収により、ネットやリアル金融の融合を目指す。たとえば、1998年10月に大沢証券を買収、2003年10月にワールド日榮証券を買収、2003年12月日商岩井証券を買収など。旧ソフトバンク・インベストメントニュースリリース:「ワールド日榮証券株式会社の株式取得に関するお知らせ」, 2003年10月9日。「日商岩井証券株式会社の株式取得に関するお知らせ」, 2003年12月25日。ソフトバンク・インベストメント『有価証券報告書2004年3月期』。

トラインにいる人員の意見が重要である。

## 2 実 行

プロセス・パースペクティブにおいて、M&A に対するマネジメントにより、M&A 活動の価値が創出できる。また、一連の M&A 活動により、M&A 活動のベストプラクティスを構築し、M&A マネジメントは企業のコア・コンピタンスになる。しかし、企業はそれぞれの文化や成長の歴史の経路が異なるので、M&A の統合方法や統合に面する問題なども異なる。そのため、すでに構築した M&A 経験やベストプラクティスを運用する上に、実際の案件の状況によって、M&A 企業間のコミュニケーションが重要である。

M&A の案件の実実施計画とコミュニケーションについては、外部専門家に頼るだけではなくて、業界に詳しい企業内部の人員が参加することが重要である。M&A の実施方法については様々な手法が考えられる。たとえば、買収、新株の引受、合併、営業譲渡、会社分割など。それぞれの選択肢によって、案件の会計処理や課税関係、ひいては対象会社のその後の株主価値の推移が大きく影響を受けることが多々ある<sup>13)</sup>。いかに自社に一番有利な M&A 実施計画を選択し、M&A 対価を支払うことは M&A の価値創造との関係が深い。

財務的評価・買収価格算定についても同じように、外部専門家だけではなく、企業内部の人員の参加が重要である。合理的な買収価格が決められないと、M&A の話は進まない。M&A に関する事前の調査や統合プロセスの策定などに投入する人力や財力が無駄になる可能性も高い。そのため、M&A 当事者にとって、M&A 実行の前に合理的な買収価格について共通認識をもつことはきわめて重要である。

また、デューデリジェンスの実施については、情報通信業界は M&A によって、新しい技術を取得することや顧客基盤を取得することにより、ネットワーク効果を発揮することが重要である。そのため、被買収企業の技術や顧客

13) 服部 [2004] は M&A の「最適実施方法の選択」について詳しく論じている。

情報についてのデューディリジェンスの実施は特に重要である。

### 3 統 合

#### 1) 統合の組織形態とアプローチの選択

M&A 後の統合プロセスにおいて最初に直面する問題は、被買収企業や事業をいかに管理するかという問題である。言いかえれば、既存組織に対して、どのように被買収企業や事業部門を組み込むかという組織問題に他ならない（アンダーセン社 [2001] 125ページ）。

Haspeslagh, Jemison ([1991] p. 145) は統合企業を組織的自律性と戦略的相互依存性の二つの次元から、保持、吸収、共生の3つのアプローチに分類している。このような統合アプローチの選択基準は情報通信産業にとっても重要である。たとえば、一番乗りするために、新しいイノベーションや技術能力のあるベンチャー企業を買収する際に、被買収企業に事業展開基盤の役割をさせ、新しい事業分野を發展させていく例が多く見られる。この場合では、最初に保持統合を生かして、しだいに事業を發展させ、企業の戦略を見直し、新事業は中核事業として發展していくことが見られる。たとえば、ソフトバンクは米国子会社である Softbank Holdings Inc. を通じて米 Yahoo! Inc. の株式を取得し、筆頭株主になったことをきっかけに情報サービス事業へと参入した。その後、事業の進展とともに、同社は一時的に「情報サービス事業を主要な事業領域」<sup>14)</sup>（中核事業）として運営することがあった。

産業融合の進展の中で、ネットワーク効果を得るためには、もともと異なる業界に位置した企業の M&A 事例も見られる。やや古いのが、情報通信業界の産業融合として著名な例を挙げてみると、2000年1月に、当時米国のインターネット・サービス1位の AOL とメディア最大手のタイム・ワーナーが合併し、AOL タイム・ワーナーに社名変更した例がある。この事例は情報産業とメディア産業の融合として、合併当時には高く評価されていた。しかし、合併後

14) ソフトバンク『アニュアルレポート2000年』4ページ。

はドットコムバブルの崩壊や同社の統合実行における失敗で、その時価総額は合併前に比べて数十億ドルも下落し、現在同社は事業の再編を通じて、企業の再生を図っている<sup>15)</sup>。上記の事例からみると、M&A の失敗がもたらす損失はあまりにも巨大であり、M&A 戦略の策定や M&A マネジメントの重要性が改めて証明されたことになる。

情報通信産業の産業融合における M&A について、もともと歴史風土や企業文化が異なる統合企業において、いかに顧客基盤や経営資源などを共有化させ、ネットワーク効果を活用できる統合方法を選んだかが大事である。とくに大規模な合併では、明確な全社戦略に従って、各事業単位は関連する部門は保持、共生、吸収のアプローチによって、統合を進めるべきである。

また、統合のアプローチの利用と企業の組織形態には深い関係がある。上述の吸収、共生、保持統合がうまく利用できる組織形態はおそらく持株会社制度であろう。それは、持株会社制は組織形態上の諸メリット、たとえば、戦略立案と事業運営の分離、容易な M&A、人事制度の分離、積極的な新規事業の参入<sup>16)</sup>などを持つため、事業統括組織として重要な組織形態になる。持株会社制により、被買収企業を持株会社傘下に一つの事業単位として収めるという保持統合もでき、その他、傘下企業あるいは事業単位により吸収され、また共生の統合アプローチでも活用できる。そのため、持株会社制は今後もマルチプル M&A を目指す企業にとって、大いに役立つ組織形態である。

## 2) 統合展開

続いて、統合展開については、中村 [2003] によれば、マルチプル M&A においては、買収企業と被買収企業の関係は支配・服従関係ではなく協調関係にあり、戦略的ケイパビリティや経営資源の移転、組織間学習が重要な課題と

15) AOL タイム・ワーナーは2003年10月16日に、再びタイム・ワーナーに社名を変更した。AOL はタイム・ワーナー社の事業部門中の一つに位置することになる。Time Warner Annual Report 2003, p. 7。「AOL を外した Time Warner への社名変更、正式決定へ」『IT Media News』2003年9月18日, [http://www.itmedia.co.jp/news/0309/18/nebt\\_01.html](http://www.itmedia.co.jp/news/0309/18/nebt_01.html), 2005年4月20日確認。

16) 詳しくはアンダーセン社 [2001] 127-129ページを参照。

なっている。このような概念はネットワーク効果の管理をとくに重視する情報通信産業の統合展開にとっては重要である。統合展開のマネジメントの要点について、企業文化統合、システム・プロセス統合、顧客リテンション、技術マネジメント、人的資源統合について説明する。

企業文化統合については、情報通信産業において、異なる業種企業の合併案がよく見られる。たとえば、伝統のメディア産業と通信産業、あるいは通信産業と情報産業などであり、M&A 企業の間に文化的差異が大きい場合がよく見られる。この場合では、M&A 後の買収企業および被買収企業の統合において文化の統合がもっとも重要である。

システム／プロセス統合については、単にどちらかの情報システムや業務プロセスに合わせるという発想ではなく、リエンジニアリング的な発想によって、もっともよいシステムやプロセスをこの機に構築するという発想が必要である(アンダーセン社 [2001] 18ページ)。

顧客リテンションについても、M&A 対象となった(事業)企業が獲得していた顧客を今後も維持するために重要である(アンダーセン社 [2001] 13-23ページ)。情報通信産業においては、多くの事業は実質的な営業店舗を設立していない。顧客との取引はインターネットで行われる。たとえば、ネット証券業、ネット銀行、ネット本屋、インターネット電話業者などである。したがって、ホームページの利用案内だけでは不足であり、顧客との取引上の問題解決などのためにコールセンターなどのインフラ施設による顧客サービスの支援は重要である。M&A 企業同士は顧客の維持のためには、このようなバックの顧客支援インフラ施設などの統合は不可欠である。M&A 活動による顧客ベースの拡大や業務相乗効果を目指す企業にとって、いかに企業の顧客情報システムの統合マネジメントが重要である。

合併企業の技術マネジメントによる技術標準化、製品・サービスの互換性、新しい価格の導入なども重要なポイントになる。すなわち、統合企業間の技術マネジメントによって、ネットワーク効果を得ることは M&A 価値創出の源

泉のひとつと言える。藤原 [1999] は買収後の技術マネジメントについて、3つの点を提示している。第1は客観的な評価である。これによって被買収企業に対する技術移転の必要性を説得的に展開でき、また同時に目標を設定することになるので情報が流れ、移転が加速される。第2は信頼するに足るコミットメントである。買収企業による被買収企業に対するコミットメントが信頼性の高いものでない限り、相互の場の共有は促進されず、結果的に相互作用が阻害されることになる。資金的なコミットメントばかりでなく、人的なコミットメントが行われること、さらに生産や開発現場の技術力を高めるのであれば、対応した人材を派遣し、現場作業の中で貢献していくことによってコミットメントの信頼性が高まっていく。第3はスラック資源である。買収後に次々と発生する問題に対して迅速に人や金を追加的に投入できるだけのスラック資源を保有していることによって不確実性に対処し得るし、コミットメントの信頼性が高まるのである。

技術マネジメントに続いて、最後に人的資源の統合については、統合された新事業として適切な人事戦略を構築し、人事や報酬制度を見直していくことが重要である。新事業に応じた人事戦略の下に魅力ある人事や報酬制度を新規に築き、新事業の中心になるべき人材を確保、維持する。また、業務プロセスなども再構築されるので、職務分析も実施して、人事制度上も適切にその職務の変化が反映されるようにすべきである（アンダーセン社 [2001] 19-20ページ）。

#### 4 評 価

##### 1) 組織能力

近年多くの研究者の成果によって、M&Aのマネジメント能力が企業の重要な組織能力の一種であることが実証された。たとえば、Zollo, Harbir [2004] は買収の意思決定と能力構築プロセスがいかに買収の経済パフォーマンスに影響するかについて論じた。彼らは買収の知識ベスト・ビューを提起した。すなわち、買収のパフォーマンスを高めるためには、買収企業は妥当な統合意思決



定を選択するだけではなくて、同時に組織の執行能力を築くことの必要性を論じたのである。実証研究の結果によれば、「計画的な学習プロセス」(deliberate learning processes)は、「実践による学習」(learning by doing)より、買収のパフォーマンスが高く、これによって、M&Aの執行能力は企業の重要な組織能力であることがわかった。

中村〔2003〕120ページ)はM&Aの準備・交渉・統合という一連のプロセスを効果的にマネジメントする専門的知識やスキルをM&Aコンピタンスとして提唱している。さらに、それがマルチプルM&Aを積極的な経営戦略として展開している企業にとってはコア・コンピタンスとして位置づけられることを論じている。彼はM&Aコンピタンスを組織的レベルから形成していくには、M&Aに関連する知識やノウハウの蓄積のために、専門担当者・専門部門の設置や、M&Aに対する組織的推進体制の構築プロセス<sup>17)</sup>を整理した。

情報通信産業では、とくに企業は諸資源を「レバレッジ」し、「強化」し、「多様化」する組織能力(organization capability)を持たなくてはならない。ここでは、上述のM&Aコンピタンスは情報通信産業の経営資源の強化で発生するメタコンピタンス(metacompetencies)の一つとして考えることができる。そのため、情報通信産業にとって重要なM&A戦略は、適切なマネジメントによって、コンピタンスの強化ができ、そして多様化する組織能力を得ることもできる。上述のように、情報通信産業では、M&Aコンピタンスの構築が重要であり、M&A能力の構築やその能力の利用によって、マルチプルM&Aを繰り返し、業界のイノベーションの一番乗りを繰り返し、業界リーダーを位置することが可能である。

## 2) 流れに乗ること

アンダーセン社〔2001〕によれば、M&Aについて、① 90%の案件が当初期待されていた水準に達していない、② 買収された企業のうち約3分の1の企業は5年間以内に再度売却された、③ 3分の2の企業がM&Aは事業に負

17) 中村〔2003〕120ページ。

の影響があると回答している、などの調査結果がある(11ページ)。情報通信業界では、タービュラントな環境に位置するため、M&Aによって、イノベーションの一番乗り戦略を実施する回数が多い。しかし、業界の技術変化が激しいので、企業の技術は業界において標準化できず、あるいは技術の時代遅れなどにより、やむを得ず早期に事業から撤退することもある。たとえば、NTTドコモはPHS(簡易型携帯電話)事業から撤退した<sup>18)</sup>。そのため、業界技術の変化に詳しいフロントライン人員の意見にもとづいて、迅速に買収された事業の未来性を判断することが重要である。もちろん、それはその事業単位のパフォーマンスと技術環境変化の趨勢をあわせて評価しなければならないのである。

## V 結 語

本稿では、産業融合を進展させている情報通信産業のM&A戦略、およびM&Aマネジメントの仕組みや諸要点を紹介した。情報通信産業はタービュラントな環境に位置しており、従来の戦略仕組みをそのまま適用しにくい。したがって、Chakravarthyは情報通信産業の新しい戦略フレームワークを構築するために不可欠の諸要素を整理し提起した。本稿では、まずChakravarthyの論点を紹介し、続いて、情報通信産業の新しい戦略フレームワークを構築するための諸要素に対して、M&A戦略の役割を述べた。それによって、情報通信産業において、M&A戦略は重要な戦略の一環であることが説明された。M&Aマネジメントによって、どのようにして情報通信産業で成功的なM&Aが行われるかが本稿の関心事であった。

したがって、本稿では、M&Aマネジメント重視のM&Aプロセス・パースペクティブの先行研究を整理し、情報通信産業にとって適切なM&Aプロセス表をまとめてみた。また、情報通信業界の戦略フレームワークを構築する諸要素やM&Aプロセスにもとづいて、M&Aマネジメントの要点を述べた。

18) 「NTTドコモ、PHS事業撤退発表」『日本経済新聞』2005年2月28日付。

それは、M&A プロセスの計画、実行、統合、評価の段階における M&A マネジメントの要点の提示でもあった。

#### 参考文献

- Birkinshaw, J., H. Bresman, L. Hakanson [2000] “Managing the Post-acquisition Integration Process: How the Human Integration and Task Integration Processes Interact to Foster Value Creation,” *Journal of Management Studies*, Vol. 37, No. 3, pp. 395-425.
- Cave, M. E., K. M. Sumit, V. Ingo [2002] *Handbook of Telecommunications Economics*, North-Holland.
- Chakravathy, B. [1997] “A New Strategy Framework for Coping with Turbulence,” *Sloan Management Review*, Winter, pp. 69-82.
- Haspeslagh, P. C., D. B. Jemison [1991] *Managing Acquisitions: Creating Value Through Corporate Renewal*, Free Press.
- Zollo, M., S. Harbir [2004] “Deliberate Learning in Corporate Acquisitions: Post-Acquisition Strategies and Integration Capability in U.S. Bank Mergers,” *Strategic Management Journal*, Vol. 25, pp. 1233-1256.
- アンダーセン社 [2001] 『統合的 M&A 戦略—計画・実行・統合・評価のすべて』ダイヤモンド社。
- 依田高典 [2001] 『ネットワーク・エコノミクス』日本評論社。
- 植草 益 [2000] 『産業融合』岩波書店。
- 河合忠彦 [2004] 『ダイナミック戦略論』有斐閣, 119-126ページ。
- 下谷政弘 [2005] 「産業融合と企業結合」『経済論叢』第175巻第2号, 2005年2月。
- 総務省統計局『日本標準産業分類』2002年3月改訂。
- ソフトバンク・インベストメント『有価証券報告書2004年3月期』。
- ソフトバンク株式会社『アニュアルレポート2000年』。
- 中村公一 [2003] 『M&A マネジメントと競争優位』白桃書房。
- 服部暢達 [2004] 『M&A マネジメント』東洋経済新報社。
- 藤原泰輔 [1999] 「買収後の技術マネジメント」『ビジネスレビュー』第47巻第2号, 26-39ページ。
- 御土尚資 [1999] 「金融機関合併成功に向けて—ポストマージャーインテグレーション」『ビジネスレビュー』第47巻第2号, 40-50ページ。