

氏 名	李 靜 芳
学位(専攻分野)	博 士 (経 済 学)
学 位 記 番 号	経 博 第 246 号
学位授与の日付	平 成 18 年 3 月 23 日
学位授与の要件	学 位 規 則 第 4 条 第 1 項 該 当
研 究 科 ・ 専 攻	経 済 学 研 究 科 現 代 経 済 学 専 攻
学 位 論 文 題 目	情 報 通 信 産 業 に お け る 企 業 グ ル ー プ の M & A 戦 略 お よ び マ ネ ジ メ ン ト

論文調査委員 (主 査) 教 授 下 谷 政 弘 教 授 塩 地 洋 助 教 授 梶 山 泰 生

論 文 内 容 の 要 旨

近年、バブル経済が崩壊して以降の日本経済では M & A の件数が飛躍的に増大してきた。論文「情報通信産業における企業グループの M & A 戦略およびマネジメント」は、最近の日本企業の M & A の一側面について具体的に取り上げている。本論文は、次のように全 5 章から構成される。

まず、第 1 章「企業グループの M & A 戦略」では、論文全体の議論のための枠組みを提示し、また概念の整理を行っている。すなわち、M & A 戦略の定義、日本の親子型の企業グループの現状、企業グループによる最近の M & A 戦略の概況、などについて述べる。また、企業グループの組織形態として最近注目を浴びている持株会社制やカンパニー制と M & A 戦略との関連性についても言及している。とくに、企業グループの M & A 戦略には、いわゆる対等合併と非対等合併とがあるとして、前者の多くが単純な吸収合併であるのに対し、後者の、規模が同等である企業グループ同士の間での統合の場合には、純粋持株会社が直接的な合併の代替手段として有用であることなどを中心に論じている。さらに、最近、企業グループのなかには頻繁に M & A を繰り返す現象（「マルチプル M & A」）を見せるものが増大しているが、その際に持株会社という組織体制が容易な事業の再編統合を可能とさせていることも指摘した。

第 2 章「情報通信産業の M & A マネジメント」では、近年の技術革新や規制緩和策の展開によって産業融合の現象が進展してきたこと、その結果として誕生した情報通信産業において M & A 戦略がとくに重要性を増していること、さらには、M & A 後の価値創出にとって欠かせない M & A マネジメントの内容や仕組みについて考察している。とくに、情報通信産業における M & A マネジメントについて、M & A プロセス・パースペクティブに関する先行研究などを整理しながら、そこでの適切な M & A プロセスのあり方を具体的に検討した。また、情報通信業界で用いられてきた戦略フレームワークについて、それを構成する諸要素や M & A プロセスとの関連性などを考察している。すなわち、M & A プロセスの計画・実行・統合・評価の各段階における M & A マネジメントの要点を提示している。

続いて第 3 章以下では、以上の考察を踏まえた上で、具体的に日本の情報通信産業における 3 企業グループをそれぞれ取り上げて、それらの M & A 戦略およびマネジメントの実態について考察している。

すなわち、第 3 章「ソフトバンク・グループの M & A 戦略およびマネジメント」では、ソフトバンク・グループを取り上げて、同グループが、近年来、積極的に進めてきた総合通信事業への展開、およびそこにおいて M & A 活動が果たした役割に着目しながら、同グループの M & A 戦略および M & A マネジメントの仕組みについて考察した。たとえば、ソフトバンク・グループは経営者中心の迅速な意思決定で知られているが、このことが、変化の激しい情報通信産業において同グループが活発に M & A 戦略を実施できた要因であったこと、また M & A を通じて短時日での成長を可能とさせたことを強調している。さらに、同グループにおける M & A マネジメントの実態についても、たとえば「M & A の威信」の確立、M & A 経験の蓄積、被買収企業との融合の努力、などを検討して、それらが同グループの価値創出に貢献してきたことを明らかにした。また、今後は、さらなるポスト M & A マネジメントの実施によって、通信（インフラ）と情報（コン

テンツ)のスムーズな垂直統合が同グループにとって重要な課題となることを指摘した。

第4章「SBIグループのM&A戦略およびマネジメント」では、具体的にSBIグループのケーススタディを行うことによっていくつかの新たな事実を見出している。たとえば、(1)同グループはM&A戦略と事業提携戦略との相互補完関係を巧みに利用しながら新事業へ参入してきたこと、(2)同グループはM&A対象企業の探索ルートの多元性を誇ってきたが、その多元性が同グループが実際にM&A事業を展開する際に有利に働いていたこと、(3)多くのM&Aの事例において蓄積されてきた経験がM&A候補企業の選別や、いわゆる組織統合アプローチの選択において役立ったこと、などである。そのほかにも、(4)被買収企業の情報システムへの配慮あるいは尊重が結果的にその後の統合プロセスをスムーズに進める要因となったこと、あるいは(5)同グループのように頻繁にM&A戦略を行う企業グループにとっては、M&Aに関する暗黙知を形式知に転換するメリットが大きいであろうこと、などが指摘された。

第5章「楽天グループのM&A戦略およびマネジメント」では、同グループのこれまでのM&A戦略を観察して、買収した標的企業の多くがいわゆるマーケットプレース企業であったこと、たとえば旅行業界、金融業界、ポータル・メディア業界などの企業を中心であったことを指摘している。さらに、その背景として、インターネット関連分野では参入障壁が低いがゆえの競争の熾烈さがあり、競争に勝ち抜くためにM&A戦略による迅速な成長が不可欠であったことが強調される。また、M&A活動を中心に築かれてきた同グループにおいては、共通の目標や価値観の構築、あるいはシステム／プロセス統合で創出される相乗効果の追求がとりわけ重要課題であり、そのことが統合のコストおよび時間の削減を可能とさせてきたことを指摘した。さらに、同グループではM&A戦略およびM&Aマネジメントを重視してきたことによってM&Aが「仕組み化」されつつある実態に注目して、M&Aマネジメントが形式知に転換していることを指摘した。

最後に「総括と展望」では、日本の情報通信産業におけるM&A活動を観察した結果、たとえば、蓄積されたM&Aに関する経験の活用、適切なポストM&Aマネジメントの実施、企業グループ組織体制の再編、などがM&A後の企業グループにとってとくに肝要であることが述べられた。また、これらのことが、M&A戦略によって期待すべき価値創出やその後の持続的成長とも密接に関わっていることが示唆されている。さらに、今後とも技術革新や規制緩和が続くであろう情報通信産業においては、マルチプルM&A戦略のいっそうの展開が予想されることから、その実施方法やポストM&Aマネジメントのあり方が重要な課題となることが指摘された。

論文審査の結果の要旨

バブル経済の崩壊後、日本では企業間におけるM&Aの件数が10年前に比べて5倍に急増している。また、IT関連産業では技術革新と規制緩和の急展開によって企業間競争が熾烈さを極めるようになっている。本論文「情報通信産業における企業グループのM&A戦略およびマネジメント」は、そうした日本の情報通信産業におけるM&Aの動向に焦点を合わせた興味深い研究である。

本論文の貢献は、まず、日本の情報通信産業におけるM&A戦略の現状について、それがこれまで日本経済で主流を占めてきたいわゆる救済合併や単発的な対等合併とは異なって、大部分は非対等合併であり、しかも戦略的に合併を繰り返す「マルチプルM&A」となっている事実を改めて指摘したことにある。

また、これまで日本の企業グループは基本的には内部成長型の分社化戦略で成長を続けてきたのに対して、情報通信産業では外部成長戦略が中心となっており、それを担うのが積極的なM&A戦略であることを説明した点にある。今日の情報通信産業では活発なM&A戦略を通じて、短期間に企業グループの規模を増大させてきたのである。

さらに、本論文の特色として挙げられるのは、M&A戦略の現状について、それを企業グループの組織再編問題や、あるいは持株会社やカンパニー制などの組織形態との関連性において考察したことにある。情報通信産業とは、これまで分散してきた情報サービス、通信、インターネット関連、あるいは金融・証券などの事業分野が一つに「産業融合」したものであり、それらを包み込む企業の組織形態にも影響をもたらしていることを強調したのである。また、本論文は、持株会社やカンパニー制などの組織形態をとることによってポストM&A統合の摩擦コストを低減できたことを説明している。

以上に加えて、本論文の貢献として特筆すべきは、具体的にソフトバンク・グループ、SBIグループ、楽天グループの3企業グループを取り上げて、それぞれのケースについて詳細に調査を行ったことである。本論文では、これらの具体的ケー

スを取り上げることを通じて、たんに M & A のプロセスがどのように行われたかを追跡するだけでなく、ポスト M & A マネジメント、すなわち統合後においてどのように企業グループ全体の価値創出を図ろうとしたか、何が克服すべき問題であったのか、を明らかにしようとした点に特色を示している。たとえば、企業文化の融合、企業ブランドの統一、情報システムの統合、顧客データベースの統一管理、などであり、これらのポスト M & A マネジメントを遂行することによって、M & A による相乗効果の創出を図り、統合コストや時間の削減が可能となったことを明らかにした。

以上の他にも、取り上げられた新興の 3 企業グループでは経営者が高い割合で自社株式を所有しており、そのことが M & A の意思決定の迅速さにつながっていたこと、経営者が M & A 対象企業の多元的な探索ルートをもっていたこと、あるいはマルチプル M & A によって蓄積された M & A の多彩な経験が、M & A に関する暗黙知を形式知へと転換させつつあること、など、興味深い事実を発掘している。

このように、本論文は具体的な作業を通じて、日本の情報通信産業における M & A 戦略および M & A マネジメントの現状と問題点を明らかにしたのであり、その功績は大きいといわなければならない。

しかしながら、本論文には残された課題もまた多い。

たとえば、情報通信産業における M & A の現状と問題点は明らかにされたが、それを日本全体の、あるいは他の産業全般における M & A のなかに正当に位置づける必要があったろう。また、具体的ケースとして選ばれた 3 社はいずれも新興の企業グループに属するが、NTT をはじめとする他のより有力な情報通信企業との対比についても言及すべきであった。すなわち、本論文は 3 社のケースからいくつかの興味深いインプリケーションを導きだしてはいるものの、それらは 3 社だけのものなのか、情報通信産業だけのものなのか、など、総じて、その一般的妥当性について改めて吟味する必要があった。

あるいは、M & A による相乗効果の創出などについて語るものの、たんに列挙するだけに終始しており、実際にそれはどのようにして実現されることになるのか、の説明に欠けている。あるいはまた、M & A を実施するとなぜ企業価値合計が増大することになるのか、M & A の実施と株価とはどのように関連しあうのか、また、持株会社の解禁などの制度改革あるいは規制緩和策の展開が、実際の企業の M & A 行動にどのような具体的な影響を与えたのか、など、本論文のテーマとの関連でより明らかにすべき点の考察が不十分なままに残されているように思われる。

本論文にはこのような不十分な点が見出されるが、これらを改善すればより充実した作品となったものと惜しまれる。しかし、本論文の功績は大きく、前述した評価そのものが揺るがないことはいうまでもない。

よって、本論文は博士（経済学）の学位論文として価値あるものと認める。

なお、平成18年1月24日に論文内容とそれに関連した試問を行った結果、合格と認めた。