

PMIニュースレター

「こちらシナジー最前線」

Vol. 9

本稿に対するお問い合わせ先:

GCAサヴィアン 戦略&PMI ヴァイスプレジデント 遠藤誠大  
tomohiroendo@gcakk.com

## 皆さんからの問合せ

**「M&A関連ニュースで、頻繁に“シナジー”という言葉を使いますが、漠然としていて、よくわかりません。具体的な内容と検討方法を教えてください。」**

「シナジー効果が期待できる」、「狙ったシナジーが実現できなかった」等、経営者はM&Aに関する会見で必ずと言っていい程、“シナジー”という言葉を使っています。ただし、多くの場合、定量的な効果や具体的な施策まで説明される事はありません。

**「LinkedIn、Microsoft Office 365とERPとCRMのソフトウェアパッケージであるMicrosoft Dynamicsの間でのシナジーを生み出したい」**

Microsoft CEO サティア・ナデラ



**「購買や生産拠点の共用など、両社にメリットをもたらし、大きなシナジー効果をもたらすことを約束する」**

日産自動車 CEO カルロスゴーン

**「新旧メディアの融合は実現しなかった。だが、今までに『インターネットを事業モデルに組み込むべきだ』という基本的な考え方を否定されたことは一度もない。もう少し時間があれば、シナジーは生まれたはずだ」**

AOLタイムワナー 元CEO ジェラルド・レビン



Note:日経新聞の各記事より

# 本来の意味は、企業の資源から2つ以上の関連する要素を有機的に結びつけることで、それぞれの要素の総和を上回る力を発揮することです。

「シナジー」とは、「戦略経営の父」と呼ばれるイゴール・アンゾフが提唱した経営戦略の構成要素の一つです。アンゾフは、経営戦略は「製品・市場分野」、「成長ベクトル」、「シナジー」、「競争上の利点」の4要素から構成されていると提唱しています。

また、シナジーを「販売シナジー」、「生産シナジー」、「投資シナジー」、「経営シナジー」の4つのシナジーに分類しています。

## 経営戦略の構成要素

### 製品・市場分野

自社の製品と市場のニーズから進出分野を明らかにすること

### 成長方向

成長させる分野を考えること

### シナジー

新しい分野に進出することによって得られるシナジー効果(相乗効果)

### 競争上の利点

他社との優位性を考えること

### A) 販売シナジー (Sales Synergy)

共通の流通経路、共通の販売管理組織 / 物流組織、ブランド、広告など

### B) 生産シナジー (Operation Synergy)

共通の生産設備や生産要員の利用、共通の学習曲線、原材料の集中購入・間接費の分散で生産コストを下げるなど

### C) 投資シナジー (Investment Synergy)

工場・機械設備の共同利用、研究開発成果の他製品への移転、共通の技術基盤 / 材料調達 / 投資機会など

### D) 経営シナジー (Management Synergy)

業務現場を管理・問題解決する手法、経営のノウハウ、経営者の能力と経験の移転など

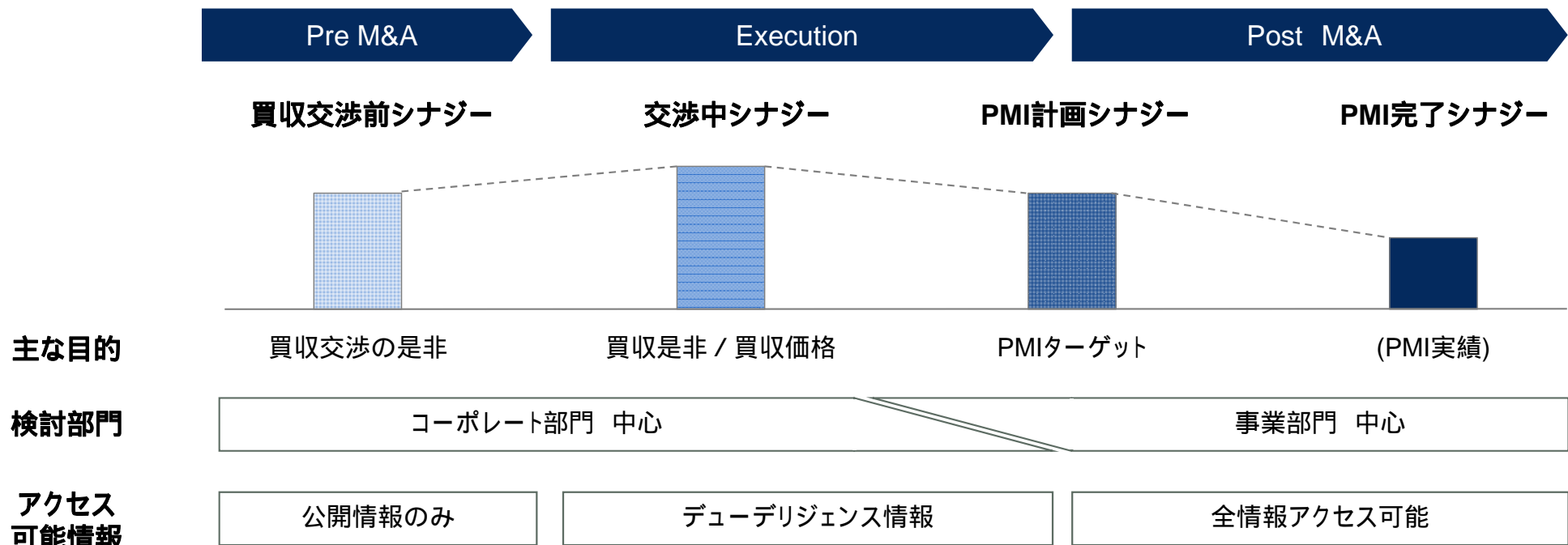
# M&Aの文脈で使用する「シナジー」は、タイミングと目的に応じて、 買収交渉前、交渉中、PMI計画、PMI完了の4段階で変動します。

そもそも、M&Aにおいて、シナジーは「買収交渉前」、「買収交渉中」、「PMI計画」、「PMI完了(実績)」の4段階で変動するものです。

「買収交渉前」段階では、買収対象企業の公開情報だけを頼りにシナジーを検討し、買収交渉の是非を目的としています。「買収交渉中」シナジーでは、最終的な買収是非に加え、対象会社の買収価格を決める事が主な目的です。

PMIの検討段階で改めて、PMIで目指すシナジーとして「PMI計画」シナジーを定義し、PMIの実行結果として積み上がる「PMI完了(実績)」シナジーが存在します。

この変動するシナジーを理解 / 使い分けが出来ていない事が多くあります。結果、「シナジー」という言葉は、買収時に「プレミアム価格」の妥当性を投資家に説明するため、又は、「経営」/「PMI」の失敗を元々の計画が間違っていたという言い訳に使うため等、都合の良い”キーワード”として、利用されてしまう事が多いです。

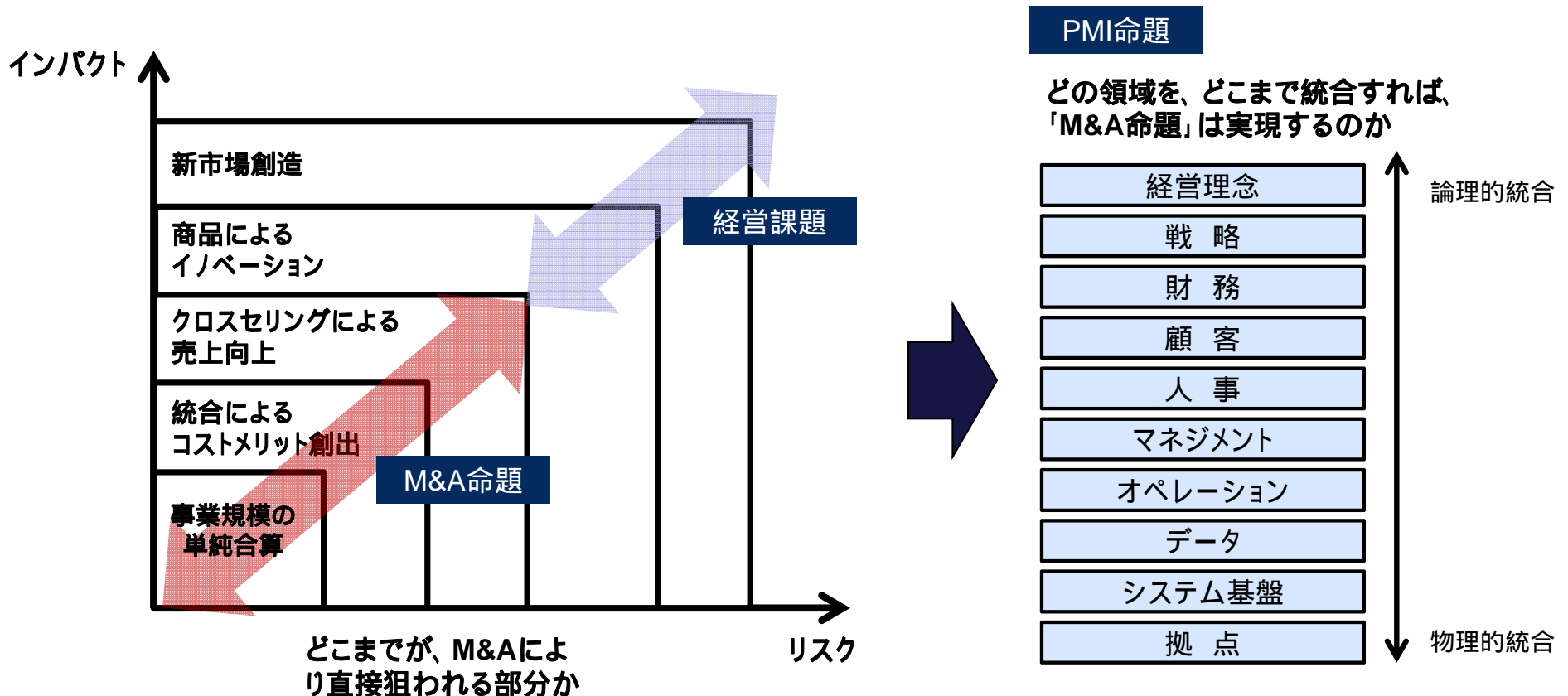


# PMIにおけるシナジー検討で、もっとも重要な事は、 経営課題とM&A命題の線引きをする「M&A命題の抽出」になります。

PMIにおけるシナジー検討では、第1に、「M&Aの成功基準(M&Aの責任領域 = M&A命題)」を明確にする必要があります。

たとえば、ふたつの会社が合併することで「いままでにないイノベティブな製品が作れる」というシナジーを期待したとします。この場合、M&Aに期待するのはどこまでか。「製品ができた」ということか、あるいは「その製品が売れた」ということか。売れなかった場合には、M&Aの失敗なのか、経営(営業)の失敗なのか、いかようにでも議論できてしまいます。

逆に言うと、目的があいまいなまま「シナジー」という言葉だけを叫びながら作業をしていると、結局、成功なのか失敗なのかもわからないままになります。

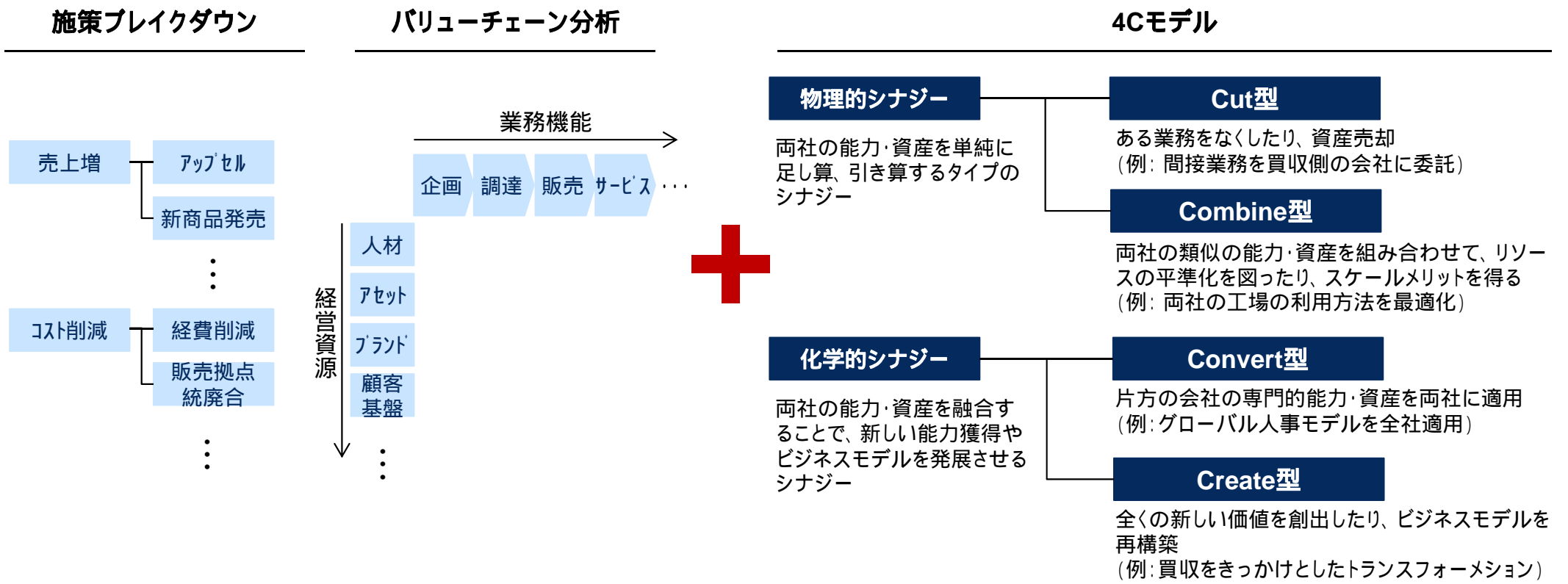


# シナジー創出においては、既存のフレームワークに加え、発生メカニズムによって分類した4Cモデルでの検討を提唱しています。

GCAサヴィアンは、「施策ブレイクダウン」、「バリューチェーン分析」等の既存のフレームワークに加え、シナジーの発生メカニズムによって分類した4Cモデルを提唱しています。

まず、シナジーを、両社の能力・資産を単純に足し・引きすることで得られるタイプの「物理的シナジー」と、両社の能力・資産を融合させること得られる「化学的シナジー」に分けます。

物理的シナジーには、両社のうち的一方の特定の業務を不要するような「Cut型」と両社のリソースを融通しあうことで稼働率の平準化を図る「Combine型」があります。化学的シナジーには、一方の専門的なノウハウをもう片方にも適用することで全社的な能力を向上させる「Convert型」と、両社の能力を組み合わせることで全く新しい価値を生み出す「Create型」があります。

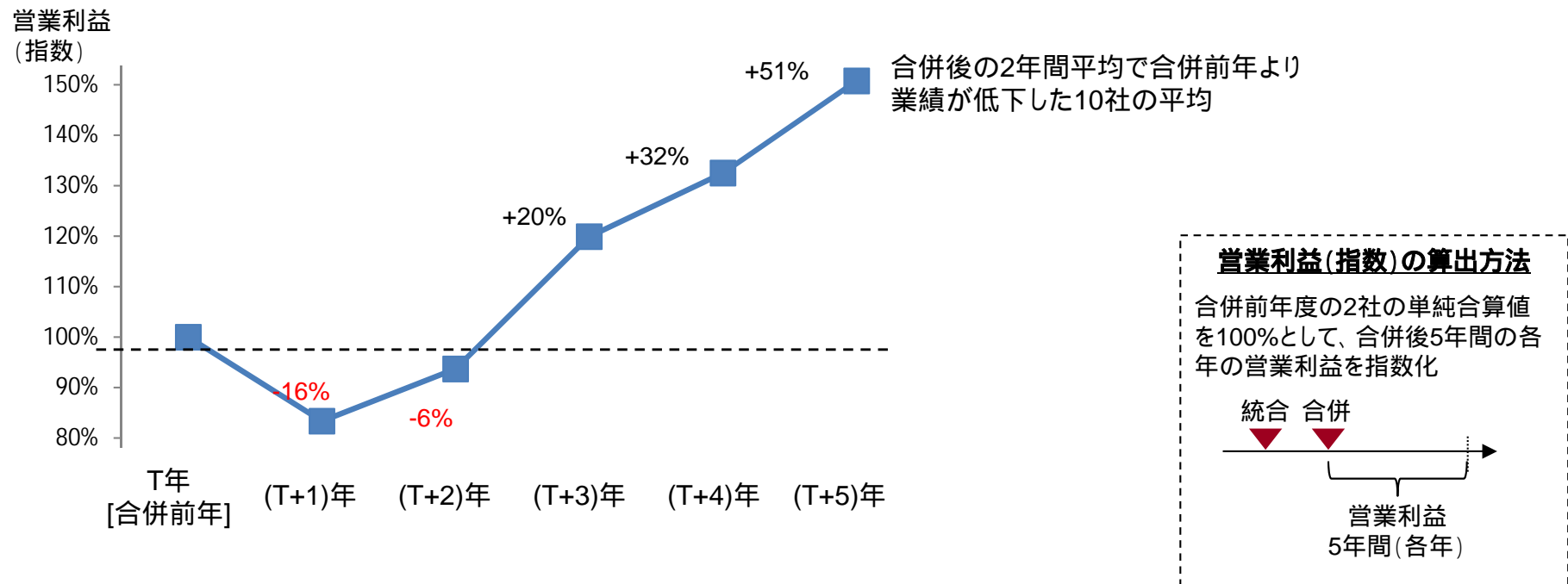


## シナジー効果の摘み取りは時間を要すものであり、合併直後に一時的に業績が落ち込んでも、「このM&Aは失敗」と決めつけるのは早急だと考えます。

日本国内で2001年から2010年までに行われた1,000億円以上の案件44件の内、27件(60%)が合併を実施しています。

合併した27件の内、合併後5年間の業績を調査できた20件を対象に調査した結果、合併後の2年間平均で合併前年より営業利益を落とした企業は10社あります。その後の3年間で、8社が回復しています。(合併後2年間の平均をその後の3-5年の平均が上回った。)

更に、合併後の5年間平均が100%を超えるまでV字回復した企業は6社あります。



本稿に対するお問い合わせ先：  
GCAサヴィアン 戦略PMI ヴァイスプレジデント 遠藤誠大  
tomohiroendo@gcakk.com