

## 事業構想の実践知

### —海外企業のM&Aによる事業拡大—

竹安 聡

事業構想大学院大学 教授  
パナソニック株式会社ブランド戦略担当参与

#### 要旨

本稿では、事業拡大の手段としての企業買収・合併（M&A）を成功させるための要素について、海外M&Aの事例を元に考察した。M&Aにおいては戦略立案、ターゲット選定、デューデリジェンス等のプロセスを経るが、長期的成長のためにはM&A後の経営統合の取り組み（PMI）が最も重要である。PMIにおいては、異なる企業文化を融合させる「主語の転換」を意識したアプローチが鍵となる。

キーワード：M&A, 企業買収, PMI, 経営理念

#### 1. はじめに——事業拡大の手段としてのM&A

事業の拡大を考えると、その手段は自社内で新たに事業を開発する方法と、買収・合併（M&A：Mergers and Acquisitions）による方法の大きく2つに分けられる。後者は被買収企業のリソースを生かしてスピーディに事業展開が図れる反面、異なる組織が統合されることによるマネジメントの課題が生じる。元々、パナソニック株式会社（以下、パナソニック）は創業者である松下幸之助の時代からさまざまなM&A・提携を通して事業を拡大してきた。海外企業との提携として有名な事例は1952年のオランダ・フィリップス社との提携であるが、それ以外にも様々なたちでのM&Aや協業を通して事業展開を図ってきた。

本稿では、2007年に成立したパナソニック<sup>1)</sup>とインドの大手配線器具メーカーとのM&Aの事例を通して、M&Aによる海外市場への進出、およびM&A後に事業を継続的に成功させるための要件を考察する<sup>2)</sup>。

#### 2. 海外進出を目指す背景・ねらいと市場の選定

パナソニック創業者の松下幸之助は創業前から“電気の時代”を予見しており、現在の関西電力にて電気技能工と

して経験を積んでいた経緯もあって、「アタッチメントブラグ」などの配線器具が創業時の主力製品であった。電気器具には安全性確保のために様々な規格があり、これが一種の参入障壁となる。パナソニックはこの事業でキャッシュを生み出し、様々な事業展開につなげてきた。

2007年当時、同社の配線器具事業は高いシェアを持ち、国内で圧倒的に優位な地位を築いていたが、事業全体に占める国内での売上は約8割で、国内に偏った事業であった。

国内の新築住宅着工数はその後減少することが予想され、国内の配線器具市場の見通しは決して明るくなかった。したがって、早急に海外で市場拡大を図る必要があった。すでに配線器具事業は中国・東南アジアへ進出を済ませていたが、その際の反省として、特に中国では自前展開を行ったことと思うように売上を伸ばせなかったという点があった。海外進出先での販路開拓は非常に困難な業務であり、各国で年間数百億円規模というニッチな配線器具マーケットにおいては、いかに素早く高収益の事業に育てるかが重要となる。

世界では地域・国ごとに電気器具の規格が異なるため、規格ごとにマーケットが形成される。ヨーロッパやアメリカでは老舗企業がすでに強固にマーケットを押さえている

こともあり、アジア圏を中心に進出先を検討するなかで、手つかずであったインドが候補に挙がった(図1)。

当時のインドは社会インフラの刷新が著しく進んでいた時期であり、配線器具を用いる建設需要も引き続き旺盛であることが想定されていた。進出の手段としては、スピーディな展開が期待できるM&Aを検討することとなった。

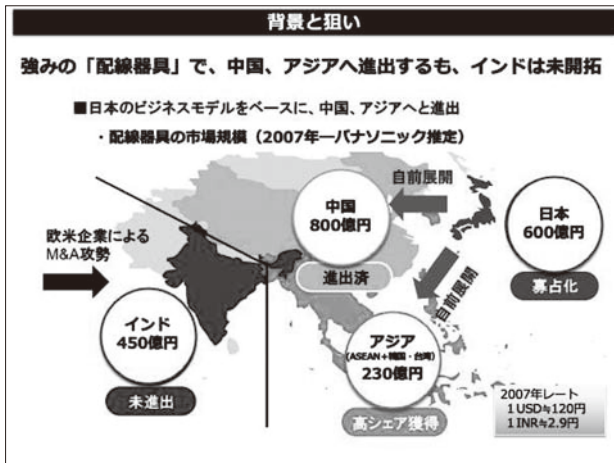


図1 M&Aの前提となった配線器具市場の状況(2007年時点)

### 3. 買収先企業の選定、デューデリジェンスの実施

M&Aに関する情報の多くは金融機関からもたらされる。こうして得た情報のなかで、インドのアンカー・エレクトリカルズ社(Anchor Electricals, 以下アンカー社。現パナソニック ライフソリューションズ インド)がM&Aの候補となった。

アンカー社はインド・ムンバイに本社を置く1963年設立の配線器具メーカーで、2007年当時の売上高は81億ルピー。インドの配線器具市場では圧倒的なブランド力があつた。

メーカーにおいては、「開・製・販(開発・製造・販売)」の3要素が重要である。同社はこれらを備えており、さらにインドのトップシェア企業であることが大きな強みである。こうした企業をM&Aによってパナソニックグループに加えることは、マーケット展開のスピード感という点からも大きな利点があると考えられる。

なお、当時、アンカー社に対してはドイツやフランスの老舗配線器具メーカーもM&Aを検討しており、欧州勢が先行していた状況であった。

M&Aにあたっては、候補企業の価値・リスクの判断のため、社内でチームを組成して3カ月程度をかけ、アンカー社およびインドの電設資材マーケット調査等のデューデリジェンスを実施。筆者自身も現地に赴き、現地状況を五感で理解した上でアンカー社との関係づくりを行った。

その結果、開・製・販の「開」「製」についてはパナソニッ

ク側に優位性があり、パナソニックの「開」「製」の知見をアンカー社に持ち込むことで、品質をより向上させることができるのではないかと考えられた。一方で、アンカー社が本社を構えるムンバイの電設資材マーケット(問屋街)での視察では、実際にアンカー社が確かな販路を構築していることが確認され、アンカー社へのヒアリングではインド全土に7,000~8,000の同社製品を扱うディーラーがいるとの説明を受けた。

「販路がある」ということはビジネスにおける出口があるということであり、新たな市場に進出する際には最も重要なポイントである。相手方が「販」を持っていることの確認、「開」「製」についてはこちらの知見を導入することで品質を高められるwin-winの関係であると判断し、検討を深める作業に移った。

### 4. M&Aの成立

このM&Aを進めていたのはパナソニック側では松下電工株式会社社長の畑中浩一氏、アンカー社側は創業家出身のシャー氏であった。アンカー社は配線器具においてインドのトップシェアを占める企業であるが、日用品の製造・販売事業も行っている。『Anchor』というブランドは、インド国内の消費者にとっては「配線器具メーカー」より「日用品メーカー」としての認知度が勝っている状況であり、創業者兄弟は、配線器具事業はいったん売却し、主力となった日用品事業に経営資源を投入したいという意図を持っていた。つまり海外で配線器具事業を拡大したいパナソニックと、売却益を原資に日用品事業の拡大を図りたい両社の思惑が一致していたといえる。

前述の通り、アンカー社とのM&Aにあたっては欧州勢も同社との交渉を行っていた。金額的な条件としては欧州勢の方が優位な条件を提示していたものと思われるが、アンカー社は最終的にパナソニックを選び、2007年に契約締結に至った。

この背景には次の3つの要因が挙げられる。1つ目は両社ともに創業の製品が配線器具であり、そこから電設資材メーカーとして成長してきたという共通する歴史と事業環境。2つ目は日本のもてなしの姿勢、またパナソニックのものづくりの精神・経営理念への共感<sup>3)</sup>。そして3つ目は、企業トップ自身の強い決意である。

### 5. 経営統合で求められる「PMI」の取り組み

新興国市場でのM&AにおけるPMIの重要性

PMI(Post Merger Integration: 合併後の統合プロセス)はM&Aの成否にかかわる重要なポイントである。そもそも、新興国市場におけるM&Aをどのように考えればよいのか。

M&Aのプロセスは、戦略立案、ターゲット選定、スキー

ム立案、バリュエーション、デューデリジェンス、アフターM&Aなどのように、準備段階～ディール実行～統合実行というように進む。最も重要なのは、M&Aの準備段階において「なぜM&Aを行うのか、M&A後、そのマーケットをどのようにしようとしているのか」という戦略立案のフェーズである。パナソニックとアンカー社の例でいうと、配線器具事業を未開拓のインド市場で展開することによる市場拡大という点であり、当たり前なことにも思えるが、実際はこの点が甘いケースも散見される。事業に対する思いも重要ではあるが、事業にどのようなピースが必要か、ピースとして他社を組み入れることで事業をどう伸ばさせるかという冷静かつ論理的な戦略を組み立てておくことが重要である。

そして、次に重要なフェーズとして挙げられているのがアフターM&A、つまりPMIである。卑近な例えになるが、M&Aをまとめる前段階は婚約期間のようなものである。特に現場担当者は「その相手以外いない」と考えて話をまとめることを急ぎがちとなるが、後方で戦略立案を担当する部門は統合後の戦略を冷静に計画しておく必要がある。M&Aを目指して関係者が一緒になって熱い気持ちで頑張るが、いったん契約がまとまった後はその気持ちが冷め、現場へ着任した社員だけが四苦八苦するというケースも多い。こうした事態を避けるためにも、PMIは非常に重要なフェーズと言える。

PMIの5原則と「主語の転換」

PMIには図2に示すように「成功の5原則」がある。全体を通した基本コンセプトは「“主語”の転換」であり、特に原則3と4が重要な項目となる。

原則1「統合シナリオ」では、企業価値の向上と市場の長期的な評価を得るため3～5年程度の道程を意識し、適切なマイルストーンを設定しながら推進する。原則2「ロケットスタート」は、第1フェーズを軌道に乗せるためのステップで、商品の品質向上や販路の整備などを行う。この段階は関係者の思いが熱いうちに行うことが重要である。

原則3「シナジー効果マネジメント」では、経営目標を定量的に定めて指標として確認し、PDCAを回していくフェーズとなる。これは至って当然のこととも思えるが、現場任せとなり、日本サイドは売上や利益、キャッシュといった基本的事項のみしか見ていないという場合も多く注意が必要である。本事例においては、「社長プロジェクト」として現地サイドと日本サイド双方からプロジェクトメンバーを選出、職能ごとに開・製・販のプロフェッショナルを集めたグループを組成し、現地と日本側がタッグを組んで進める体制を構築した。

原則4「戦略・組織・風土・統合」は、M&Aをした両社が組織として融合を目指すフェーズであり、知恵とエネ

ルギーを求められる。基本コンセプトである「“主語”の転換」と深くかかわる項目であり、被買収企業が歴史ある企業であればあるほどこの段階の対応が重要となる。被買収側の習慣や経験則と買収した側が目指すものが衝突することも多く、軌道修正が図られなければ、経営は迷走する。重要なことは、「A社では」「B社では」と双方が主張し合うことではなく、新たなひとつの企業・C社になったというように主語を転換することである。

アンカー社においては、従来のライン生産方式（流れ作業）からセル生産方式への変更による生産効率改善や在庫管理の適正化などについて、日本側の意図を伝えて理解を得ながら改善を図ったほか、日本の製造現場に浸透している5S（整理・整頓・清潔・清掃・躰）の考え方を導入し、工場での定期的な大掃除を実施、空調や照明なども改善して作業環境を劇的に向上させた。また、日本で行われている「QC（Quality Control：品質管理）サークル」、さらには「TQC（Total Quality Control：全社的品質管理）」という品質管理手法の導入に加えて、希望者には計算教室や日本語教室も実施、技能レベル向上を目指した工場従業員対象のコンテスト開催など、現地の人材育成やモチベーション向上につながる施策も実施した。

海外M&Aにおいては、実際に現場に入ると事前に思い描いていた理想通りに物事が進むことは少なく、むしろ期待を裏切られることの方が多いと言ってよいだろう。多くの課題をいかに現地と協働して改善していくか、地道な活動の継続が問われる。

PMI (Post Merger Integration) の取組み	
成功の基本コンセプトは“主語”の転換 「A社」「B社」という立場から、“双方が”新会社C社に主語を転換する発想に基づき、統合を実行	
<b>成功の5原則</b>	
1	統合シナリオ (4段階アプローチ) 企業価値を向上させ長期的に評価を得るシナリオ 3～5年の道程を適切なマイルストーンを設定し推進
2	ロケットスタート 「DAY 1」を意識した準備 ※DAY 0：基本合意日、DAY 1：最終合意/クロージング日
3	シナジー効果 マネジメント DAY1までにシナジー効果を定量的目標化＝経営指標 DAY 1以降モニタリング (PDCAサイクル運営)
4	戦略・組織・風土 統合 企業の組織体としての融合：高難易度の3項目 「経営戦略」「組織・ガバナンス」「人事・風土」 ※知恵とエネルギーが必要
5	リーダーシップ 対立を乗り越え統合へと導く力、 トップ同士が一枚岩となった企業変革の推進

図2 PMIの5原則

「主語の転換」という視点において参考にするべきは欧州の企業である。欧州企業では売上・利益に関するコミットメントは厳しいが、それをクリアする限りにおいて現場の姿勢を尊重することが多く、個社のブランドをそのまま存続させることも多い。やや飛躍した考察になるが、欧州では数百年前からの大航海時代を経た植民地政策などを通し



て、異文化地域で経営に関する蓄積があることも影響していると思われる。日本企業においてはグローバル企業との向き合い方について今後さらに知見を蓄積し、「日本流M&A」を進化させていく必要もあるだろう。

「主語の転換」はもう一步踏み込むと「経営理念の共有」でもあると言える。アンカー社がパナソニックを選んだ理由にもつながるが、経営理念への共感により、トップ同士が一枚岩となり、経営的なwin-winの関係を超越して主語の転換を成功させたことは大きなポイントであった。理念への共感を通じたトップ同士の結束・リーダーシップがPMIの5原則の5つ目である。

5原則に則ったPMIの実行においては、図3に示すようなプロセス管理の項目に沿って「経営課題は何か」を共有しておくことが重要となる。

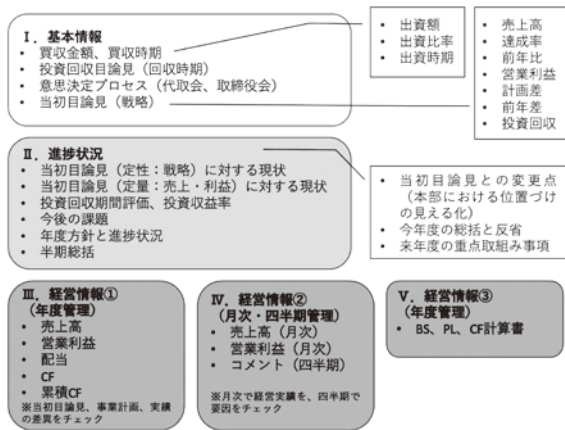


図3 PMIのプロセス管理

### 新興国市場におけるM&Aの要諦

新興国市場におけるM&Aの重要点を経済的価値視点から整理する。M&Aの相手として理想の条件は①利益が出ている企業であること、②当該国でのシェアがナンバー1～3の企業であること、③強い販路を有している企業であること、の3点である。現在の事業が軌道に乗っていることはもちろん、その先にある被買収企業の課題を、自社が解決できる見込みがあるかも見ておくべきである。

そのうえでM&Aを成就させるには、次の3つの行動・思考が必要となる。1つ目はM&Aに関する情報収集である。上記のような自社にとって理想的な企業がないか、常に目を光らせておく必要がある。2つ目は被買収企業に何を持ち込むか。相手側に任せきりにせず、日本側にM&Aを主導するノウハウがあることが重要である。3つ目はマルチブランド戦略。被買収企業のブランドを買収後も生かすということである。パナソニックでは従来、ブランドをパナソニックに統一するマスターブランド戦略をとってい

たが、2012年6月の津賀一宏社長の就任以降、B to B事業を強化するという方針の下、マルチブランド戦略に転換している。B to B事業においては被買収企業のブランドを生かすほうが有利なことも多く、旧アンカー社の事業においても現在は「Anchor by Panasonic」というようにパナソニックグループの一員であることを示しながら、既存のブランド価値を活用している。こうした手法はエンドスブランドと呼ばれる<sup>4)</sup>。

### 6. おわりに——次なる成長に向けて

現在のパナソニック ライフソリューションズ インドでは配線器具をはじめとして、今後はより総合的に建設現場で提案するための体制づくりを目指している。同時に、新たな取り扱い商材の投入も進め、近年日本でも増加しているエネルギー管理領域の商材提案もできるよう事業ポートフォリオの拡充を進めている。

また、「配線器具世界ナンバーワン」を目指してインドからさらに西に市場を広げるため、2013年にトルコの電設資材メーカートップであるヴィコ社（Viko Elektrik ve Elektronik Endüstrisi Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi、現パナソニック ライフソリューションズ トルコ）を買収した。前述の通り、買収後もVikoブランドで展開が続いている。

これまで述べてきたアンカー社およびヴィコ社の事例は、いずれも新規市場の獲得による事業規模の拡大を主目的とした、いわば日本企業が得意とするM&Aであった。一方、「次なる成長」を考えると、企業が持つ目に見えない価値・無形資産に着目することが今後ますます重要となる。とりわけ特許や意匠などの知的財産は、イノベーションや新規事業創出の可能性を秘めた無形資産であり、将来的に経営基盤を支える要素として十分に評価しておきたい。

M&Aは目的ではなく手段である。買収先の選定にあたっては、売上・利益などの財務指標はもとより、知的財産等の無形資産、将来的な成長の萌芽までを含めて評価する視点を持つことが重要である。そして、M&A後の成長を確かなものにするためには、双方の企業の歴史や価値観をふまえ、事業の基礎をなす理念を軸としたコミュニケーションを行い、PMIを進めていくべきであると考えられる。

### 注

- 1) 当時は松下電工株式会社。松下電工株式会社は2008年10月1日、パナソニック電工株式会社へ社名変更（同日、松下電器産業株式会社は、パナソニック株式会社に社名変更）。2012年1月1日、パナソニック株式会社はパナソニック電工株式会社を吸収合併した。
- 2) 本稿で紹介するアンカー社の事例は、創業製品である配線器具（ハードのプロダクト）領域でのM&Aによる事業拡大という点で、「事業構想の実践知—パナソニックの介護サービス事業を例に—」（竹安、2019）で論じた、既存基盤のない

無形サービスの新規事業開発とは対比的である。

- 3) M&Aに先立ち、アンカー社の創業者兄弟はパナソニックの三重県津市の工場および東京・名古屋・大阪の拠点を見学に訪れた。この際、製造現場の様子を直接見てもらっただけでなく、パナソニックの沿革などにも触れていただき、創業者兄弟は特にパナソニックの社史に強い関心を示した。
- 4) ブランド戦略については『事業構想型ブランドコミュニケー

ション』（竹安，2020）を参照。

#### 参考文献

- 早川典重 2020. 「オープンイノベーションと知財戦略」『事業構想』100：74-75

## Practical Wisdom of Project Design: Business Expansion by Mergers and Acquisitions of Overseas Corporations

Satoshi Takeyasu

### Abstract

This paper considers the elements to help succeed corporate mergers and acquisitions (M&A) as a means of expanding business based on case studies of overseas M&A's. M&A process includes the stages of strategic planning, target company selection, due diligence, among others, but post-merger integration (PMI) is the most important from the viewpoint of long-term growth. In the PMI, an approach that gives consideration to "subject conversion" is the key fusing different corporate cultures.

Keywords: M&A, corporate acquisition, PMI, managerial philosophy