

< 調査報告 >

企業の合併、買収、分社、撤退についての アンケート調査

筑波大学社会工学系 星野 靖雄
筑波大学大学院経営・政策科学研究科 相澤 翼

A Questionnaire Survey on Corporate Merger, Acquisition, Spin-off and Divestment

Yasuo HOSHINO and Tsubasa AIZAWA

抄 録

A questionnaire survey on merger, acquisition, spin-off and divestment was conducted with 73 responses from 834 firms which are listed on the first section of Tokyo Stock Exchange excluding finance and insurance companies and construction companies in August, 2002. The objectives of M & A are to strengthen competitive power, to increase efficiency of management and to unify parent-sub-sidiary and brother-sister companies through growth of the size. Foreign direct investment aims at the development of the foreign local market, and export and import to the third countries. Spin-off brings higher incentives of workers and higher efficiency of operation by slimming down firm size. Divestment of strategic business units, divisions and product lines are carried out when companies face low profitability and low degree of relatedness with core business. They sell parts of companies in the same industry.

キーワード：合併、買収、分社、海外直接投資、撤退

第1節 アンケート調査の目的と概要

これまで M & A (Merger and Acquisition) について行われてきたアンケートでは、回答時に M (合併) と A (買収) とを分けず混同して回答していることが多かった。そこで、今回行ったアンケート調査では M & A を行う動機・目的、対象企業とのそれまでの関係、対象企業のどのような所に魅力を感じた

のか、M & A を行った後の変化 (販売力、シェア、人材等) などについて M (合併) と A (買収) でそれぞれ分けて回答をお願いしている。これにより M & A ではなく M (合併) の効果・問題点、A (買収) の効果・問題点がそれぞれ浮かび上がり、M (合併) と A (買収) の比較を行うことによりより詳しい分析が可能になる。

次に、今回のアンケート調査では M & A

についてだけでなく、スピンオフ（分社・子会社化）・海外投資とダイベストメント（市場からの撤退戦略）についても質問を行っている。これまではM & Aという企業戦略が注目を浴びてきているが、企業戦略としてスピンオフ・海外投資・撤退戦略の持つ意味は大きく、今後の研究では重要であると考えられる。そこで、スピンオフ・海外投資・撤退戦略についてそれぞれいくつかの質問をしている。

3つ目に、M & Aについてはかなり細かいところまで質問をしている。動機・目的、対象企業との関係、M & Aの効果だけではなく、自社の経営戦略立案方法から、自社分析、管理方式、資金調達手段、対象企業の調査方法・鑑定手段、M & Aの自己評価方法など細部にわたる内容となっている。M & Aを実際に行った企業自身がそのM & Aについてどのように評価しているのかは大変興味のあるところであり、また自社の評価（主観的）と財務データ（客観的）との関係を比較・分析する事もできる。

最後に、今回のアンケート調査は東京証券取引所1部上場企業の中の製造業企業834社（水産・農林業、鉱業、食料品、繊維製品、化学、金属製品、パルプ・紙、医薬品、精密機器、ゴム製品、鉄鋼、非鉄金属、機械、輸送用機器、ガラス・土石製品、電気機器、その他の製品、平成13年7月末現在）を対象に行った。建設業、銀行、その他の金融機関、サービス業等の業種の企業を除いた。

建設業や銀行・証券業等において活発な合併・買収・資本提携などが行われており、これらの業種・業界を対象とした研究も大いに意味あるものだが、今回は対象としていない。以下にアンケートの概要と回収結果を示す。

送り先 東京証券取引所一部上場企業 834社（水産・農林業、鉱業、食料品、繊維製品、

化学、金属製品、パルプ・紙、医薬品、精密機器、ゴム製品、鉄鋼、非鉄金属、機械、輸送用機器、ガラス・土石製品、電気機器、その他の製品）

平成13年8月上旬に発送 締め切りは平成13年8月31日

回答数 73

有効回答数 63（有効回答率76%）

平成14年10月31日現在

第2節 アンケート調査の内容

今回行ったアンケートは大きく分けて4部構成となっている。まず、表紙の部分で回答企業の企業名、業種、記入者氏名と現在の役職の記入をお願いした。第1部は当企業と当市場について質問している。ここで当企業とは回答企業であり、当市場とは回答企業の主製品の市場を意味している。問1から問6までがこれに当たり、主要な事業分野、自社の製品技術の他社との比較、市場の占有率などについて質問している。問6でこれまでのM & Aの経験の有無を聞き、どちらかの経験があれば問7に進み、経験がない場合は問28へと指示している。

第2部はM & Aについて質問している。問7から問31までがこれに当たる。ただし、問6で過去にM & Aの経験有と回答した企業には問7からの回答をお願いし、経験無と回答した企業には問28からの回答を指示している。第2部では、M & Aを行った動機・目的、対象企業の魅力、自社の自己分析、自社と対象企業の相性、対象企業とのそれまでの関係、資金調達手段、対象企業の評価方法、リスク、M & A後の処置、M & Aの効果等について質問しており、最後に（問28から問31まで）全企業に対してM & Aに対しての考えや、これ以後のM & Aを行っていく意思、M & Aを行う上での問題点を質問している。

第3部はスピンオフ（分社・子会社化）・

海外投資について質問している。問32から問41までがこれに当たる。まずスピンオフの経験の有無を質問し、経験有と回答した企業には問33からの回答、経験無と回答した企業には問39からの回答を指示している。次に問39では全企業に対し、海外投資の経験の有無を質問し、経験有と回答した企業には問40からの回答、経験無と回答した企業には第4部（問42から問51まで）からの回答をお願いした。スピンオフに関しては、出資率、スピンオフした事業部門・組織、スピンオフした動機・目的等について質問している。海外投資に関しては、出資率と動機・目的を質問している。

第4部はダイベストメント（撤退）について質問している。問42から問51までがこれに当たる。問42でダイベストメントの経験の有無について質問し、経験有と回答した企業には問43から問51まで回答してもらい、経験無と回答した企業にはここで回答を終了するように指示した。

第4部では、ダイベストメントを行った事業分野、国内か海外か、行った理由、ダイベストメントを行った事業の処理方法とその事業に対する事前の評価等について質問している。

第3節 アンケート調査の結果

次に今回行ったアンケートの回答集計結果について説明をする。送付数834通、回答数73通、有効回答数63通であった。回答の内訳は、M（合併）についての回答企業数12社、A（買収）についての回答企業数29社、S（分社・子会社化）についての回答企業数45社、D（撤退）についての回答企業数35社（重複回答である）であった。また、回答企業を業種別に見てみると食料品3社、繊維製品3社、化学9社、医薬品3社、精密機械2社、金属製品3社、鉄鋼3社、非鉄金属3社、機械13

社、ガラス・土石製品2社、輸送機器4社、電気機器10社、その他5社（有効回答企業のみ）であった。

1. 企業と市場について

問1の回答は回答企業の主な製品であり、問2の回答は回答企業を取り巻く市場の過去5年間と今後5年間の状況についてである。過去5年間については、'2 成熟市場である'が42社で一番多く、'3 成長市場である'も19社となっている。今後5年間では、'2 成熟市場である'で43社、'3 新興市場である'で13社となっており、全体的に見て企業を取り巻く市場は成熟から衰退に向かっているようである。ただし、回答企業は1部上場企業であり、会社の歴史も比較的長い企業が多いと考えられ、市場もまた同様に年月を経過しているため当然の結果と考えられる。

問3の回答は回答企業の製品技術の他社との比較であるが、'1 優位である'17社、'2 どちらかといえば優位である'30社となっており、4分の3近い企業が自社の製品になんらかの優位性があると考えている。しかし13社はどちらともいえないとしている。

問4の回答は回答企業と他社との競争力についてである。'a コスト'については、'1 強い'5社、'2 ある程度強い'20社、'3 どちらともいえない'21社、'4 あまり強くない'14社とどちらともいえないが最多となっている。'b 技術'については、'1 強い'20社、'2 ある程度強い'26社、'3 どちらともいえない'10社、'4 あまり強くない'3社、'5 強くない'1社であり、強い、ある程度強いが70%以上占めている。'c 品質'については、'1 強い'19社、'2 ある程度強い'24社、'3 どちらともいえない'13社、と技術と同様の傾向である。'd サービス'については、'1 強い'8社、'2 ある程度強い'24社、'3 どちらともいえない'20社、'4 あまり強くない'8社で、肯

定とそれ以外が半数になっている。‘e デザイン’については、‘1 強い’2社、‘2 ある程度強い’17社、‘3 どちらともいえない’36社、‘4 あまり強くない’6社、‘5 強くない’1社でどちらともいえないが過半数を超えている。コスト、サービス、デザインでは競争力が強いと肯定できない場合がより多いことが指摘される。

問5の回答は国内・海外別の製品の市場占有率である。国内では‘1 30%以上’26社、‘2 20%~30%’9社、‘3 10%~20%’12社、‘4 10%以下’10社、回答なし(na)6社となっており、海外では‘1 30%以上’4社、‘2 20%~30%’6社、‘3 10%~20%’8社、‘4 10%以下’39社、回答なし(na)6社となっている。やはり国内のシェアは高い企業が多い。

問6の回答はこれまでの国内、海外でのM & Aの経験の有無である。国内ではM(合併)の経験は7社、A(買収)は13社、両方(M & A)は5社、経験無しは38社であり、海外ではM(合併)の経験は2社、A(買収)は18社、両方(M & A)は1社、経験無し42社である。ただし、国内と海外の両方で行っている企業も存在し、Mについての回答企業数は12社、Aについての回答企業数は29社である。よって内外合わせてM(合併)の経験企業は19%(12/63)、A(買収)の経験企業は46%(29/63)となっており、合併は5社に1社、買収は2社に1社の割合で行った事があるということになる。

2. M & A (合併と買収) について

M(合併)については全12社が、A(買収)については全29社が回答している。問7の回答はM(合併)とA(買収)を行った目的・動機についてである(回答別々・複数回答可)。まず合併については‘1 企業の成長・拡大’(6社)‘4 競争力強化’(7社)‘5 経営効率化’(5社)‘9 親子・兄弟会社の

一体化’(6社)を回答する企業が多く、買収では‘1 企業の成長・拡大’(23社)‘本業成熟化への対応策’(11社)‘3 経営資源の獲得’(11社)‘4 競争力強化’(14社)‘6 多角化・量産化’(10社)‘8 新製品・新技術の獲得・開発’(12社)が多くなっている。両戦略とも企業の成長・拡大と競争力強化を目的としているが、目的・動機に異なる部分も存在する事がわかる。また‘13 被M & A企業の救済・整理’と回答したのは合併・買収ともに1社のみであった。従来は日本企業の行うM & Aはこの事を目的とするものが多いと考えられてきたがそうではないようである。

問8の回答は回答企業がM & Aを行った企業のどのような面に魅力を感じたかである。A技術面とB製造面について回答を得ている(回答別々・複数回答可)。まず合併については、A技術面ではどの回答項目についても1~3の回答数となっておりこれといった特徴はない。ケースバイケースということだろう。B製造面では‘2 製造ノウハウ’5社でそれ以外は0~3社である。この点に魅力を感じた企業が若干多いことがわかる。買収については、A技術面では‘2 技術ノウハウ’15社、‘4 新製品開発能力’11社となっており、ノウハウと開発能力に重点を置いていることがわかる。B製造面では‘製造技術・能力’の13社であり、企業の持つノウハウは高く評価されている。他の項目では6~8社の回答数がほとんどであり、一般性は見出せない。

問9の回答はM & Aを行う前、その事業分野の市場の発展段階をどのように判断していたかである(回答別々)。合併・買収ともに‘1 量的に成長する’が一番多く(5社・16社)成長性を重視していたことがわかる。逆に‘3 量的には横ばいが続く’も3社・5社とそれぞれの回答で2番目に多くなっている。これは成長する市場に対応しての合併・

買収と成熟した市場内でのシェアの拡大を目的とした合併・買収が存在することを示していると考えられる。

問10の回答はM & A前の回答企業でのそれぞれの部門に対する評価である(回答別々)。合併については、A 研究開発部門で‘ 2 どちらかといえば強みであった ’と6社が回答している。買収については、A 研究開発部門で‘ 1 強みであった ’7社、‘ 2 どちらかといえば強みであった ’13社となっており、全体的に合併を行った企業の回答よりも自社のそれぞれの部門に対する評価は高くなっている。

問11の回答はM & A前の企業の戦略立案方式についてである。‘ 1 スタッフとトップが相談して決める ’14社に対し‘ 2 トップが決める ’8社となっており、日本の企業では強烈的なトップダウン方式ではなく組織全体で話し合っただけというやり方が多いようである。

問12の回答はM & A前の回答企業の戦略である。ここでは‘ 2 市場を広く取り、その中で製品の差別化をはかる ’8社、‘ 4 市場を絞り、その中で製品の差別化をはかる ’12社となっており、市場をどうやって行くかにかかわらずコストダウンよりも製品の差別化をはかるという戦略をとっている企業が多い。しかし問4からもわかるとおり、製品のサービスやデザインに比較優位を強く感じている企業は少ない。そのため他企業のノウハウや開発能力に魅力を感じ(問8より)、M & Aを実行するという1つの流れが存在するようである。

問13は企業の文化として、明るい、協調性を重んじる、創造性豊か、などが掲げられている。

問14の回答はM & A前に対象とした企業の管理方式が回答企業のそれと調和しようと思ったかどうかである(回答別々)。合併では、‘ 1 良く調和すると思った ’6社、‘ 2 可能性

はあると思った ’2社、買収では‘ 1 良く調和すると思った ’10社、‘ 2 可能性はあると思った ’13社となっており、M & A後の企業統合がうまくいくと考えてのM & A実行が多いことがわかる。ただし管理方式のズレがどれほどM & Aに実施の障害となるかは不明である。

問15の回答はM & Aの対象とした企業の主な人材に対する特別な処置についてである(回答別々)。合併・買収共に‘ A 新しい職場での担当や権限についての説明 ’を行った企業が多い。対象となった企業の人々は少なからずその後の扱いに不安をもつであろうし、その不安を取り除く事がスムーズな統合を可能にするようである。

問16の回答はM & Aの対象とした企業とのそれまでの関係についてである(回答別々、複数回答可)。合併については、‘ 1 貴社の子会社であった ’7社、‘ 5 資本関係にあった ’4社、‘ 8 同じ企業グループであった ’3社からもわかるようにリスクの少ないものが多いが、‘ 7 同一業種のライバルであった ’4社も存在し、すべてがリスクの少ない合併であったとはいえない。買収については‘ 2 貴社のサプライヤーであった ’7社、‘ 3 貴社の納入先であった ’8社、‘ 6 貴社とは同一業種で顧客を補完する関係にあった ’8社などからわかるように仕入から納入(販売)までを一括に自社が行っていかうとする戦略が見て取れる。また‘ 1 貴社の子会社であった ’5社、‘ 5 資本関係にあった ’8社、‘ 8 同じ企業グループであった ’5社と合併と同じ傾向も見られる。

問17の回答はM & Aにかかる費用の資金調達手段についてである。‘ A 株式 ’と‘ B 社債 ’も肯定的に考えられているが‘ E 自己資金 ’が‘ 1 適当である ’と回答した企業は22社存在し、自己資金で行うのが良いと考える傾向が強いようである。反対に、‘ C 転換社債 ’、‘ D 借入金 ’に対しては適当でないと考え

えているようである。

問18の回答はM & Aの対象とした企業について、どのような点に重点を置いて評価したかを記入するものである。

問19の回答はM & Aを対象とした企業を評価するのに何をどの程度参考にしたかである(回答別々)。合併については、A貸借対照表は‘1’とても参考にした‘5社、‘2’参考にした‘3社’となっており、B損益計算書は‘1’とても参考にした‘5社、‘2’参考にした‘3社’となっており、D不動産評価鑑定書は‘1’とても参考にした‘2社、‘2’参考にした‘4社’となっており以上の3つは参考とされる頻度が高いようである。C申告書、E信用調査報告書、F株価については参考にするという回答数と参考としないという回答数がほぼ同数である。買収についてはA貸借対照表、B損益計算書、C申告書、D不動産評価鑑定書、E信用調査報告書については参考にするという回答が多いが、F株価については参考にしていないと回答した企業のほうが多い。日本企業においてはM & Aに際して対象企業の株価をあまり重要視していないようである。

問20の回答はM & Aに際し、どのような機関に調査・鑑定を依頼したかである(複数回答可)。「1 銀行」が16社、「5 公認会計士」が17社、「6 弁護士」が13社と多く、シンクタンクや信用調査機関のような外部の企業よりも付き合いのある機関や個人に依頼しているようである。

問21の回答はM & Aに伴うリスクについてである(回答別々)。合併については、Aビジネスリスク、B財務リスク、C人的リスクのいずれに対しても‘1 非常に大きい’と回答した企業は無く、全体的にリスクは小さいと回答している。逆に、買収については、Aビジネスリスクで‘1 非常に大きい’3社、‘2 大きい’12社と回答しており、B財務リスクで‘1 非常に大きい’2社、‘2 大

きい’11社と回答しており、C人的リスクではリスクについて大きいと回答している企業と小さいと回答している企業はほぼ同数である。一般に2社が1社になる合併のほうが伴うリスクが大きいと考えられるが、日本企業においては問16の結果からもわかるように合併の対象は子会社や資本関係にある企業または同じ企業グループの企業が多く、合併に際しての障害は高くないのではないかと考えられる。逆に買収では取引先やライバル関係にあった企業に対しての買収も多く、買収に際してのリスクも大きくなるようである。

問22の回答はM & Aに際して対象となった企業の中に反対する役員や株主が存在したか、また存在した時どのような手段を講じたかである(回答別々、複数回答可)。合併・買収ともに該当者はいなかった(M: 9社、A: 19社)となっており、M & Aに際して公然と反対を表明するケースは多くないことがわかる。講じた手段としては、‘2 株式を高く買い取る’や‘5 役員として残す’などの回答がある。

問23の回答は対象となった企業の人員の処置についてである(回答別々)。合併・買収共に‘1 経営陣’、‘2 管理者’、‘3 一般従業員’のいずれに対しても引き継いだと回答する企業が多く、全体としては対象となった企業の人員は引き継がれているようである。しかし、合併については‘1 経営陣’に対しては4社、‘2 管理者’に対しては3社、‘3 一般従業員’に対しては3社が入れ替え、解雇、削減したと回答している。合併に関してはリストラが行われる割合も低くはないことがわかる。

問24ではM & A後、両組織を統合する、または育成・強化するために重要であると考えられることは何か、についてである。合併・買収共にA組織改革、B管理方式の改革、E組織業績の向上、Fコミュニケーション、G人事交流が重要であると考えられており、

C報酬の改善やD労働組織といったものはその次にくると考えているようである。

問25の回答はM & A後の効果と、その効果がM & A後何年であらわれ始めたのかについてである（回答別々）。合併では‘1 販売力の強化’、‘2 シェアの拡大’、‘3 物流・マーケティング’、‘5 原材料費の低下’、‘9 人材の獲得’、‘11 資源配分の効率化’については効果があった、達成できたと回答する企業が多く、‘4 新規事業の獲得’、‘6 研究・開発能力の向上’、‘10 サービスの向上’については達成できていない・変化無しと捉えている企業が多い。問7の結果から合併の目的・動機は企業の成長・拡大、競争力強化、経営効率化、親子兄弟会社の一体化が主なものである。買収についてはすべての回答項目で肯定的な回答が多くなっている。特に‘1 販売力の強化’、‘2 シェアの拡大’に関しては高くなっている。また、合併の効果は平均して2年から2年半、買収の効果は平均して2年から3年の間にあらわれ始めるようである。これまでは5年から10年かかるのではないかと考えられ、M & A後5年から10年の財務データが使われる事が多かった。しかし、実際にM & Aを行っている企業はもう少し短いスパンで効果を感じているようである。さらに‘2 シェアの拡大’、‘8 製造能力の向上’、‘10 サービスの向上’、‘11 資源配分の効率化’については、合併よりも買収の効果の方があらわれるまでに時間を要するという回答結果が出ているが、これは先に述べたように日本企業において合併と買収の目的の違いや対象相手の違いからくるものと考えられる。

問26の回答はM & A後の企業評価は何を基準とするかである。‘2 財務データ上の利益額’、‘3 財務データ上の利益率’が共に10社の回答を得ており、財務上の利益が基準とされている事がわかる。また‘1 株価’と回答した企業は3社に留まり日本の企業にお

いて株価がそれほど強く意識されていない事がわかり、この結果は問19の結果とも一致する。

問27の回答はM & Aを活用していく上での経験者としてのアドバイスであるが、買収価格の算定と事前準備、M & A後の組織統合をあげる企業が多く、仲介者選びや資産計画をあげる企業は少ないという結果となっている（複数回答可）。

問28からは全63社が回答している。問28の回答はM & Aについて一般的にどう考えているかである。‘3 敵対的M & Aは好ましくないが、友好的M & Aは積極的に行うべきである’が26社、‘4 友好的M & Aであっても慎重にすべきである’が28社とM & Aに対してやや消極的に考えていると捉えられる結果が出ている。しかし‘7 M & Aは良くない’という回答は1社のみであり、M & Aが頻繁に行われるような事態に対しては警戒するがM & Aそのものが良くないという考え方は持っていないようである。

問29の回答は今後M & Aを行っていく意思はあるかどうかについてである。‘4 機会があればA（買収）を行う’と回答した企業が27社と最も多く、ついで‘6 わからない’が20社である。企業を取り巻く環境や市場の状況しだいでは日本においても今後A（買収）は増えていきそうである。M（合併）については、‘1 M（合併）を積極的に行っていく’0社、‘3 機会があればM（合併）を行っていく’4社となっており今後急速に増えていくことはなさそうである。

問30の回答はM & Aを行う上で現在ネックとなっている点についてである（複数回答可）。‘1 M & Aに対する社会の考え方・感じ方’18社、‘2 仲介機関の情報の量・質’19社、‘5 法律上の問題’10社、‘6 金融面の支援体制’11社などが多くあげられている。実際にM & Aを行った企業は仲介機関への調査依頼は少なくアドバイスとしても仲

介者選びは多くの回答を得たわけではないが、未経験の企業にとっては信頼できる仲介者の存在は M & A を行う上で重要であることがわかる。また法律や金融といった事だけでなく社会（消費者）が M & A をどう感じるのかについても非常に興味を持っている事がわかる。

問31の回答は今後海外企業に対し M & A を行う意思を持っているかどうかである。持っていると解答した企業は26社であり、海外進出・世界戦略が進んでいく事が考えられる。

3. スピンオフ（Spin-off：分社、子会社化）と海外投資について

ここではスピンオフと海外投資に関する質問に対する回答結果について述べる。問32の回答はスピンオフの経験の有無であるが45社が経験有と回答している。問33の回答は出資率の割合別の件数を回答している。‘1 95～100%’は36社、計107件、‘2 51～94%’は8社、計19件、‘3 50%’は5社、計13件と50%以上の出資率の割合が企業数で89%以上（49/55）、件数で92%以上（139/151）となっている。問34では分社・子会社化した事業分野・組織を記入回答している。

問35の回答は分社・子会社化の目的・動機についてである（複数回答可）。‘6 事業の効率化・スリム化’32社、‘5 社員の意識改革’20社、‘7 待遇格差によるコスト削減’13社、‘1 人員ののための職場作り’10社、などの回答が多くなっている。

問36の回答はスピンオフする前、スピンオフした事業部門・組織はどのように評価されていたかである。1の成長性については、‘1 非常に良い’2社、‘2 良い’17社となっており、3技術についても‘2 良い’と回答した企業は17社あり良好な事業分野であったことがわかる。しかしながら、2の収益性については、‘4 あまり良くない’と回

答している企業が15社も存在している。

問37は分社・子会社化後、その事業部門・組織はどう変化したかの回答である。全体的には良くなるか変わらないという回答結果であるが、2の収益性に関しては27社が‘良くなった’と回答しており‘変わらない’の14社を大きく上回っている。分社・子会社化戦略の収益性は成功しているといえる。

問38の回答は一度分社・子会社化した企業を合併・買収・統合するつもりがあるかどうかである。この回答は3つに別れ、‘1 ある’15社、‘2 ない’15社、‘3 状況しだい’14社となった。一度独立させて良くなった事業を再び戻したら、そこでもうまいくかは判断の難しいところである。

問39の回答はこれまでに海外投資を行った事があるかどうかである。‘1 ある’58社、‘2 ない’4社、回答なし（na）1社となっている。

問40は出資率の割合別の件数の回答である。‘1 95～100%’は35社、計170件、‘2 51～94%’は23社、計65件、‘3 50%’は7社、計15件となっており海外への投資も主導権を握った状況での投資が多い事がわかる。しかし‘4 5～49%’でも16社、計46件存在し国内での状況とは少し異なるようである。これは相手先の国の制度や規則などの影響も受けるためであろう。

問41の回答は海外投資の目的・動機についてである（複数回答可）。ここでは‘8 現地市場の開拓’が44社と圧倒的に多い回答を得ている。それ以外では、‘4 第三国への輸入・輸出’18社、‘5 取引先・関連企業の進出に随伴’15社、‘6 情報の収集’14社などが多くなっているがそれ以外の項目も10社近い回答を得ているものが多く、動機・目的は様々である事がわかる。

4. ダイベストメント（撤退）について

問42の回答はこれまでに撤退戦略をとった

事があるかどうかである。‘ 1 ある ’ と回答した企業は35社、‘ 2 ない ’ と回答した企業は28社である。

問43の回答は国内での件数と海外での件数をそれぞれ回答している。国内でのダイベストメントの経験企業は16社、海外での経験企業は4社、両方での経験があるのは15社である。また、国内での総件数は46件、海外では23件である。

問46では撤退した事業分野を記入している。問45の回答はダイベストメントを行った理由についてである（複数回答可）。国内での理由は、‘ 1 過当競争であった ’ 11社、‘ 2 収益性が低すぎた ’ 26社、‘ 5 本業との関連性が低かった ’ 10社などが多く、また海外での理由は‘ 2 収益性が低すぎた ’ 14社、‘ 5 本業との関連性が低かった ’ 7社が多くなっている。撤退を決定するに当たり国内・海外での理由の差異はないようである。問46の回答は撤退した事業の売上高が企業の全売上高の何%程度を占めていたかである。‘ 4 10%未満 ’ が32社であり企業にとって大きな位置を占めていなかったこと明らかである。収益性が低く、本業との関連性も低く、売上高も大きな位置をしめていない分野からは撤退する企業が多い。

問47の回答は撤退事業の処理方法である。‘ 1 売却 ’ が12社であるが‘ 3 その他 ’ も19社となっており、処分の仕方は企業によって様々なようである。

問48の回答は撤退事業の引取手についてである。‘ 5 同業他社 ’ が11社であり、ここでも問16のA（買収）を行った企業との関係で同業他社が多い。

問49の回答は撤退事業に対してどのような判断をしていたかである。収益性については、‘ 4 あまり良くなかった ’ 16社、‘ 5 良くなかった ’ 13社となっており、成長性についても‘ 4 あまり良くなかった ’ 14社、‘ 良くなかった ’ 6社となっている。技術、生産

設備についてはネガティブな解答が少なく、経営管理は‘ 4 あまり良くなかった ’ または‘ 5 良くなかった ’ と回答する企業がやや多いという結果である。撤退に関しては、技術や生産設備の不備ではなく成長性や収益性の低さが決定の決め手になるようである。

問50の回答は撤退を決定するに当たったの配慮についてである。従業員の配置転換・移動・解雇については、‘ 1 非常に配慮した ’ 14社、‘ 2 配慮した ’ 19社となっており、従業員の了解では、‘ 1 非常に配慮した ’ 10社、‘ 2 配慮した ’ 19社となっている。このことからわかるように従業員を大切にしている。また企業の決定方式が強烈なトップダウン方式ではなく企業内でのコンセンサスを重要視している事がわかる。引受け先・購入先の選定やイメージダウンの防止にも配慮しているが、売却価格やROIに対して配慮した企業は相対的に多くはなかった。

問51の回答は事業撤退の決断をどのように判断しているかである。‘ 1 非常に良い判断であった ’ 11社、‘ 2 良い判断であった ’ 21社となっており、撤退についての決断は良いものであったことがわかる。

第4節 結論

まず合併・買収についてであるが、アンケートに回答した企業73社のうち12社が過去に合併を行っている。単純に考えてアンケート実行時の東京証券取引所1部上場企業数は約1500社であるので、250～300以上の企業が合併を経験した事がある計算になる。そして買収においては73社中29社が行っている。非常に多くの企業が経験しているといっていようだろう。企業は企業の成長・拡大を目的とし競争力強化や経営の効率化を行うため、また親子・兄弟会社の一体化を行うために合併を行い、相手企業からはその技術や製造のノウハウを手に入れたいと考えるようである。一

方買収においては企業の成長・拡大をするために経営資源を獲得し競争力を強化する。また多角化や量産化、新製品・新技術の獲得・開発のために買収を行うのであり、相手企業からはノウハウや開発能力、コスト削減、製造技術を手に入れたいと考えている。合併と買収では買収の方が多岐の目的と対象を持っているようである。合併は相手企業を丸ごと抱え込む事になるが買収は必要とするところだけを手に入れる事ができ、より戦略的な行動を取る事ができるためであろう。また救済措置としての合併・買収をあげた企業はほとんどいなかった。このことは企業がより積極的な行動として合併・買収を捉えていることを表している。成長・拡大を第一の目的としている企業が多い事からわかるとおり規模（マーケットシェア）の神話とは確かに存在するようである。合併に際し大きな問題となると考えられていた企業慣行の統一や合併に対する抵抗に関しては合併前からうまくいくと考えているケースが多く、役員・株主については反対をする人はいなかったとほとんどの企業が回答している。そのためか合併に際しての給料を上げるなど特別な取計らいもなく説明会を開く程度である。相手企業の労働者に関して3/4の企業がそのまま引き継いでいる。買収についてもほとんど同様である。このことから実際に合併・買収を行った企業は相手企業の経営陣を含む労働者からの抵抗はそれほど受けていないようであり、合併・買収の障害にはなっていない。しかし相手企業の内訳を見ると合併については子会社や同グループ内の企業、または資本関係にあった企業がほとんどであるため、合併への抵抗感がなかったとも考えられる。買収については子会社、資本関係、同企業グループ内の企業であったと回答した企業よりも同業他社やいわゆる川上、川下の関係であったと回答している企業の方が多い。それでも問題は特に無かったと回答している企業がほとんどで

ある。合併と買収の違いはあるが、合併・買収を行う事の決定的な要因にはならないと考えられる。合併の成果があると考えられる企業が多いが、大成功とまで言えるほどではないようである。また回答の4割ほどがわからない・変らないとしておりその成果に疑問があることも事実のようである。買収についても同様の傾向である。実際に行った企業の回答であるため積極的な評価が強く出るものと考えていたがその結果を冷静に受け止めているようである。またその成果が出るまでの期間については1年から10年近くかかるというように回答には幅があったが多くは比較的短い期間、2年から3年と回答している。しかも買収の方がその成果が出るまでに時間がかかるという結果である。合併の方が組織統合や報酬の改善等の解決に時間がかかりその分業績として合併の効果が出てくるのは遅れるものと考えられるが、逆の結果となった。企業自身は合併・買収について友好的なものであれば積極的に行ってもよいが、敵対的な合併・買収は行うべきでないと考えているようである。そしてほとんどの企業は機会があれば今後も合併・買収を行うと回答している。しかし企業は日本社会が合併・買収に良いイメージを持っていないのではと考えており、その事が合併・買収を行う上でのネックとなっていると回答している。さらにこれまでは合併・買収という企業の規模の成長戦略にスポットが当てられてきたが、逆に分社化・子会社化という規模を小さくするという動きも出てきている。ある部門を独立した企業にする事で事業の効率化をはかり、また社員の意識改革を促すことで業績をあげていく戦略である。また企業を分けることで社員に対する待遇の格差をつけられる。それにより、より高いインセンティブを与える事もでき、逆にコストを削減する事もできる。回答は収益性の低い部門を分社・子会社化したというものが多く、現在は部門の経営再建を目指して

行われるケースが多いようであるが、分社・子会社した後その企業はいい方向に向かう場合が多いようである。分社・子会社化した目的が達成されているといえる。企業は採算の取れない部門や見込みの無い分野からの事業の撤退を決定する事も重要である。撤退した理由としては収益性の低さや過当競争を理由としている企業が多い。また本業との関連性も重要である。しかし面白い事に成長性や収益性の低さは認めているが生産施設や設備、技術については良かったと回答する企業と良くなかったと回答する企業は同数程度であった。また撤退を決定するに当たり従業員の了解や配置転換・移動・解雇に一番配慮しておりここでも日本的な風土をみてとれる。

以上みてきたように企業は人の集まりでありそこで働く人々がどのような背景を持っているかは企業に大きな影響を与える。アンケートの結果からも日本企業に日本的風土の考え方が強く残っている事がわかる。合併、買収、分社・子会社化、撤退という戦略をとる時、自企業の労働者、相手企業の労働者、経営陣への配慮が強い。また近年大型の合併や買収が相次ぎ、規模の神話というものが未

だ見え隠れしているが、その一方で大型の倒産も出てきている。その中で生き残り、成長していくためには合併、買収、分社・子会社化、撤退という戦略をうまく選択し、組み合わせなければならぬ。今回のアンケートの結果から合併、買収以上にこれからは分社・子会社化、撤退の戦略をいかにうまく使っていかかが重要である。

謝 辞

本調査に対して、文部科学省の科学研究費補助金基盤研究の一部を利用しているので感謝したい。

参考文献

- 星野靖雄(1981) 企業合併の計量分析, 白桃書房。
- 星野靖雄(1992) 中小金融機関の合併分析, 多賀出版。
- 公正取引委員会編 公正取引委員会年次報告書 独占白書 昭和56年度~平成14年度の各年度。
- 中小企業事業団中小企業研究所編(1993) 「中小企業のM & A戦略」 同友館。
- 産業政策局国際企業課編(1991) 「我が国M & Aの課題」 通商産業省。

付録 I. M&A 等に係る実態調査

筑波大学社会学系 ファイナンス研究会
筑波大学社会学系教授 星野 靖雄

アンケート調査ご協力をお願い

- この調査の目的は、企業を取り巻く環境の変化に対応した「企業の M&A」について解明することです。
- この調査のご記入は代表者の方または M&A についての責任者の方をお願いします。
- 回答内容については、統計処理されますので貴社の回答がそのまま公表されることは一切ありません。
- お答えづらい設問については空欄のままご記入ですが、できるだけお答えくださるようお願いいたします。

問合せ先 筑波大学社会学系教授 星野 靖雄

電話&FAX 0298-53-5573

E-mail hoshino@sk.teukuba.ac.jp

筑波大学大学院経営・政策科学研究科 2 年 相澤 翼

電話 0298-56-3431

E-mail k003197@sk.teukuba.ac.jp

- ご記入いただきました質問票は、同封の返信用封筒により、平成 13 年 8 月 31 日までにご返送ください。
- お問合せ先を下記にご記入ください。お名前などを返信用封筒に同封して頂いても結構です。

企業名

業種

住所 〒

Tel

記入者氏名

現在の役職

用語の定義

M&A : 合併および買収を指すものとします。

合併 (M) : 合併とは、2 つ以上の企業 (株式会社) が合同し、1 つの企業となることを指すものとします。

買収 (A) : 買収とは、ある会社 (株式会社) が他の会社 (株式会社) の株式会社またはその一部を買収する事を指します。営業譲渡などもこれに含むものとします。

問 5 貴社の製品の最近の国内及び海外における市場占有率はどれくらいですか。国内、海外について 1 つずつお答えください。

国内		海外	
1 30%以上	26	1 30%以上	4
2 20%~30%	92	2 20%~30%	6
3 10%~20%	123	3 10%~20%	8
4 10%以下	104	4 10%以下	39
na	6na		6

問 6 貴社は過去に国内、海外で M&A を実施されたことがありますか。また、行った件数とその内訳をお答えください (M&A の用語の定義は 1 ページにあります)。

国内	M	7海外	M	2
A	13	A	18	
無	5	無	1	
無	38	無	42	

これより先は過去に M&A を実施された企業の方にお伺いします。問 6 で 2 無を選ばれた場合は問 28 へお飛びください。1 有を選ばれた場合は問 7 から順にお答えください。これ以降、M(合併)と A(買収)それぞれについてお答えしていただく質問がございます。両方の経験がある場合は両方とも、どちらか一方の経験がある場合は経験されたほうのみにお答えください。

M についての解答企業数 12

A についての解答企業数 29

問 1 貴社の最も主要な事業分野で生産・販売されている製品をお書きください。

問 2 貴社を取り巻く市場環境について、どのように認識されていますか。過去 5 年間で今後 5 年間でそれぞれお答えください。

過去5年間		今後5年間	
1 新興市場である	1	1 新興市場である	
2 成熟市場である	42	2 成熟市場である	43
3 成長市場である	19	3 成長市場である	13
4 衰退市場である	1	4 衰退市場である	4
5 その他		5 その他	3

問 3 貴社の製品技術において、他社に対する技術的比較優位の程度はどのような状況になっていますか。1 つだけお答えください。

1 優位である	17
2 どちらかといえば優位である	30
3 どちらともいえない	13
4 どちらかといえば優位でない	1
5 優位でない	
na	2

na: no answer

問 4 貴社の製品について、他社との競争力は次の a-e の項目についてどのような程度になっていますか。該当する番号に○を付けてください。

	1	2	3	4	5	na
a コスト	5	20	21	14		3
b 技術	20	26	10	3	1	3
c 品質	19	24	13	2	2	3
d サービス	8	24	20	8		3
e デザイン	2	17	38	6	1	3

- 強い
- ある程度強い
- どちらともいえない
- あまり強くない
- 強くない

問 7 M&A を実施された目的・動機として当てはまるものに○を付けてください。M(合併)と A(買収)それぞれについてお答えください。(複数回答可)

	M	A
1 企業の成長・拡大	6	23
2 本業成熟化への対応策	3	11
3 経営資源(人的・物的)の獲得	2	11
4 競争力強化	7	14
5 経営効率化	5	5
6 多角化・量産化	1	10
7 製品ラインの獲得	1	9
8 新製品・新技術の獲得・開発	1	12
9 親子・兄弟会社の一体化	6	8
10 仕入れ・購買先のコントロール	1	2
11 優秀なセールス・フォースの獲得	1	3
12 マーケティング技術の獲得	1	1
13 被 M&A 企業の救済・整理	1	1
14 企業のイメージアップ、イメージチェンジ		2
15 その他		

問 8 貴社が M&A を行った企業の技術面・製造面のどのような面に魅力を感じましたか。M と A それぞれについて当てはまるものに○を付けてください。(複数回答可)

A 技術面

	M	A
1 特許	2	4
2 技術ノウハウ	3	15
3 設計能力	1	3
4 新製品開発能力	3	11
5 技術・サービス能力	2	5
6 技術者	3	5
7 その他	7	6

B 製造面

	M	A
1 設備	3	6
2 製造ノウハウ	5	8
3 工場・建物(不動産的価値)	1	4
4 工員の数・質		2
5 コストの有利性	2	8
6 生産性	2	7
7 品質	2	8
8 製造技術・能力	2	13
9 その他	6	5

問9 M&A前、その事業分野の市場発展段階はどの段階にあると判断していましたか。MとAについてそれぞれ1つずつ番号をお答えください。

	M	A
1 量的に成長する。	5	16
2 現在は成長しているがまもなく限界に達する。		5
3 量的に横ばいが続く。	3	5
4 量的に縮小する。	1	1
5 わからない。		2
na		3

問10 M&A前、貴社の事業の中でのA-Fの部門に対する評価について、当てはまる番号を解答欄にご記入ください。MとAについてそれぞれお答えください。

	1	2	3	4	5	na
A 研究開発部門		6	2			4
B エンジニアリング部門		2	6			4
C 生産部門・生産能力部門	1	4	3			4
D マーケティング部門		3	5	1		3
E 財務部門		3	5			4
F 人事部門		1	7			4

	1	2	3	4	5	na
A 研究開発部門		7	13	4	1	4
B エンジニアリング部門		4	7	13		4
C 生産部門・生産能力部門		5	7	13		4
D マーケティング部門		4	7	10	4	4
E 財務部門			7	15	2	1
F 人事部門	1	1	21	1	1	4

1: 強みであった 2: どちらかといえば強みであった
3: どちらともいえない 4: どちらかといえば弱みであった 5: 弱みであった

問11 M&A前の貴社の経営戦略立案方法は次のうちのどのタイプでしたか。1つに○を付けてください。

1 スタッフとトップが相談して決める。	14
2 トップが決める。	8
3 中間管理職が決めて上へとまわす。	2
4 ケースバイケース (いろいろある)。	7

問12 M&A前の貴社の戦略は、次のどれにあたりますか。1つに○を付けてください。

1 市場を広く取り、その中でコストダウンをはかる。	6
2 市場を広く取り、その中で製品の差別化をはかる。	8
3 市場を絞り、その中でコストダウンをはかる。	3
4 市場を絞り、その中で製品の差別化をはかる。	12
5 その他	1
na	1

問13 現在の貴社の企業文化(組織文化)を簡単に書きください。
例) 創造的 攻撃的 協調 明るい 等

問14 M&A前、対象とした企業の管理方式が貴社のそれと調和しようと思いましたが、MとAそれぞれについて1つずつ○を付けてください。

	M	A
1 よく調和すると思った。	6	10
2 可能性はあると思った。	2	13
3 まったく思わなかった。	1	1
4 気にしなかった。	1	5
5 よくわからない。	1	
na	1	

問15 対象とした企業の主要な人材が、M&A後一定期間退職しないような手段を講じましたか。以下のA-Eについて当てはまる番号をお答えください。
MとAそれぞれについてお答えください。

M	1	2	3	4	5na
A 新しい職場での担当や権限についての説明	4	5			1
B 資金の増額		1	3	1	4
C 退職金の増額			3	1	5
D 自社株を持たせる	1			1	7
E 昇進の約束			2	1	6

A	1	2	3	4	5na
A 新しい職場での担当や権限についての説明	11	11	4	4	2
B 資金の増額	3	4	8	4	9
C 退職金の増額		1	9	3	15
D 自社株を持たせる	1		3	2	22
E 昇進の約束	1	1	5	3	18

1: よく講じた 2: 講じたほうだと思う 3: どちらとも言いえない
4: あまり講じなかった 5: 講じていない

問16 M&Aの対象とした企業との関係について次の1-8までの項目について、それぞれ当てはまるものに○を付けてください。9については該当項目がない場合のみ書きください。MとAそれぞれについてお答えください。(複数回答可)

	M	A
1 貴社の子会社であった。	7	5
2 貴社のサプライヤーであった。	1	7
3 貴社の納入先であった。	1	8
4 上記2,3以外の取引先であった。	1	4
5 資本関係にあった。	4	8
6 貴社とは同一業種で顧客を補完する関係であった。	2	8
7 貴社とは同一業種でライバル関係であった。	4	7
8 同じ企業グループであった。	3	5
9 その他(まったく関係が無かった等)	1	4

問17 M&Aにかかる費用の資金調達手段として、次の項目のものはどれほど適当であると考えますか。該当する番号に○を付けてください。

A 株式	1	2	3	4	5
B 社債	5	12	9	2	3
C 転換社債・ワラント債	10	11	14	4	2
D 借入金	2	6	18	2	3
E 自己資金	1	7	7	7	9
	22	6	3		

1: 適当である 2: ある程度適当である 3: どちらともいえない
4: あまり適当ではない 5: 適当ではない

問18 M&Aの対象とした企業について、どのような点に重点を置いて評価しましたか。例) 収益力 技術力 人材 等

問19 M&Aに際し、対象とした企業を評価するために以下の項目は、どの程度参考にしましたか。該当する番号をお答えください。MとAそれぞれについてお答えください。

M	1	2	3	4	5	na
A 貸借対照表	5	3	1		2	1
B 損益計算書	5	3	1		2	1
C 申告書	2	2	2	2	2	2
D 不動産評価鑑定書	2	4		1	2	3
E 信用調査報告書	1	3	2	2	2	2
F 株価	2	2		4	2	2

A	1	2	3	4	5	na
A 貸借対照表	14	12		1	2	
B 損益計算書	14	13		1	1	
C 申告書	5	15	2	4	2	1
D 不動産評価鑑定書	4	12	3	6	3	1
E 信用調査報告書	4	11	4	4	6	
F 株価	3	6	3	7	9	1

1: とても参考にした 2: 参考にした 3: 見た程度
4: あまり参考にしていない 5: 参考にしていない

問20 M&Aの調査に際し、どのような機関に調査、鑑定を依頼しましたか。
(複数回答可)

1 銀行	16
2 シンクタンク	10
3 信用調査機関	8
4 不動産業者	2
5 公認会計士	17
6 弁護士	13
7 その他	1
8 依頼していない	5
na	1

問21 M&Aに伴う以下のA~Cのリスクについての評価はどのようなものでしたか。それぞれあてはまる番号をお答えください。MとAそれぞれについてお答えください。

M	1	2	3	4	5
Aビジネスリスク	5	1	3	3	
B財務リスク	2	3	4	3	
C人的リスク	3	3	2	4	

A	1	2	3	4	5
Aビジネスリスク	3	12	7	7	
B財務リスク	2	11	12	3	1
C人的リスク	2	8	11	7	1

1: 非常に大きい 2: 大きい 3: どちらともいえない 4: 小さい
5: 非常に小さい

問22 対象になった企業にM&Aに反対する役員・株主はいましたか。いた場合、なんらかの手当てをされましたか。MとAそれぞれについて当てはまる項目に○を付けてください。(複数回答可)

	M	A
1 該当者はいなかった。	9	19
2 株式を高く買い取った。	1	3
3 退職金を高くした。		3
4 再就職の世話をした。		
5 役員として残した。	1	4
6 特に手当てしなかった。		2
7 その他		
na	1	2

問23 対象となった企業の人員をどうしましたか。MとAそれぞれについてお答えください。

Mの場合	引き継いだ	入れ替え、解雇、削減
1 経営陣	8	4
2 管理者	9	3
3 一般従業員	9	3

Aの場合	引き継いだ	入れ替え、解雇、削減	na
1 経営陣	18	10	1
2 管理者	24	4	1
3 一般従業員	25	3	1

問24 M&A後、両組織の企業文化を統合する、または育成・強化するにあたって以下の項目の重要度について当てはまる番号を、MとAそれぞれについてお答えください。

M	1	2	3	4	5	na
A組織改革	6	3				3
B管理方式の改革	6	2	1			3
C報酬の改善		4	5			3
D労働組織	3	2	3	1		3
E組織業績の向上	4	4	1			3
Fコミュニケーション	4	3	2			3
G人事交流	4	4	1			3

A	1	2	3	4	5	na
A組織改革	12	9	4	2		2
B管理方式の改革	13	9	5			2
C報酬の改善	1	13	13			2
D労働組織	5	9	10	1	2	2
E組織業績の向上	13	8	5	1		2
Fコミュニケーション	15	11	1			2
G人事交流	10	11	3	3		2

1: 重要である 2: どちらかといえば重要である 3: どちらともいえない
4: どちらかといえば重要でない 5: 重要でない

問25 M&A後、貴社にとって下記の項目はそれぞれの程度達成されたと考えますか。当てはまる番号をお答えください。また、M&Aの効果があらわれ始めたのはM&A実行後どれくらいしてからですか。だいたい年数でお答えください。MとAそれぞれについてお答えください。

M	1	2	3	4	5	na	平均年数
1 販売力の強化	1	6	3				2
2 シェアの拡大	1	5	4				1.8
3 物流・マーケティング		6	4				2
4 新規事業の獲得	2	2	6				2.2
5 原材料費の低下		6	4				2
6 研究開発能力の向上	2	3	4		1		2.4
7 財務能力の向上		4	4	2			2
8 製造能力の向上		5	5				1.8
9 人材の獲得		6	3	1			2
10 サービスの向上		3	7				2.2
11 資源配分の効率化	1	6	4				1

A	1	2	3	4	5	na	平均年数
1 販売力の強化	4	14	8		2		2.6
2 シェアの拡大	3	15	8	1	1		2.2
3 物流・マーケティング		13	14				2.6
4 新規事業の獲得	2	10	14		2		2.6
5 原材料費の低下		10	16				2.6
6 研究開発能力の向上		13	14				2.4
7 財務能力の向上	1	8	15	3			2.2
8 製造能力の向上		13	14				2.7
9 人材の獲得		13	13	2			2.1
10 サービスの向上	1	10	16	1			2.5
11 資源配分の効率化	1	13	11	3			2.3

1: とてもよく達成できた 2: ある程度達成できた
3: わからない・変らない 4: あまり達成できていない
5: 達成できていない

問26 M&A後の企業評価については何を基準としますか。1つに○を付けてください。

1 株価	3
2 財務データ上の利益額	10
3 財務データ上の利益率	10
4 DCF法(割引キャッシュフロー法)	5
5 その他	2
na	1

問27 成長戦略としてM&Aを活用していく場合、経験者としてアドバイスされるとしたらどのような点でしょうか。(複数回答可)

1 信頼ある仲介者を選ぶ。	3
2 買収価格を適正に算定する。	16
3 資産計画を慎重に策定する。	6
4 事前準備、買収計画を十分に検討する。	18
5 組織統合、企業文化に留意する。	12
6 その他	2

ここからは全員お答えください。

全企業に質問 回答数企業数 63

問28 M&A一般についてどうお考えですか。1つに○を付けてください。

1 敵対的M&Aであっても積極的に行うべきである。	3
2 やむを得ぬ場合以外は、敵対的M&Aは行うべきではない。	3
3 敵対的M&Aは好ましくないが、友好的M&Aは積極的に行うべきである。	26
4 友好的M&Aであっても慎重にすべきである。	25
5 M(合併)は良いが、A(買収)は良くない。	1
6 A(買収)は良いが、M(合併)は良くない。	
7 M&Aは良くない。	1
8 その他	3
na	1

問29 今後、貴社ではM&Aを行う意思はありますか。1つに○を付けてください。

1 M(合併)を積極的に行っていく。	
2 A(買収)を積極的に行っていく。	5
3 機会があればM(合併)を行う。	4
4 機会があればA(買収)を行う。	27
5 M&Aを行う意思はない。	6
6 わからない。	20
na	1

問30 M&Aを活用していく中で、現在ネックとなっていると考えられるのはどのような点でしょうか。(複数回答可)

- 1 M&Aに対する社会の考え方、感じ方 18
- 2 仲介機関の情報の量・質 19
- 3 仲介機関の仲介能力 7
- 4 行政当局の理解、支援 5
- 5 法律上の問題 10
- 6 金融面の支援体制 11
- 7 その他 1
- NA 6

問31 今後、海外企業へのM&Aを行う意向を持っていますか。持っている場合、重点を置く地域はどこですか。

- 1 持っている。 26
- 2 持っていない。 35
- NA 2

これ以降はスピン・オフ(spin-off:分社・子会社化)、海外投資についてお聞きします。

用語の定義
 分社・子会社化：企業が既存の事業部門、組織の一部を分離して独立した経営体とする事を指すものとします。
 海外投資：全額投資、または海外資本との合併により、新しい企業を海外に設立することを指すものとします。

問32 貴社では、これまでに国内での分社・子会社化を行ったことがありますか。

- 1 有 45 2 無 18

回答企業数 45

問33 問32で1有と答えた方に質問です。それ以外の方は問39にお進みください。出資率の割合別の件数をお答えください。

	企業数	合計件数
1 95~100%	36	107
2 51~94%	8	19
3 50%	5	13
4 5~49%	5	8
5 5%未満	1	4

問34 どのような事業部門・組織を子会社化しましたか。

問35 分社・子会社化の目的・動機について当てはまるものに○を付けてください。(複数回答可)

- 1 人員のための職場作り 10
- 2 他企業の経営ノウハウの吸収 3
- 3 当市場での独占批判の回避
- 4 当市場の活性化 6
- 5 社員の意識改革 20
- 6 事業の効率化・スリム化 32
- 7 待遇格差によるコスト削減 13
- 8 規制等による設立 2
- 9 その他 6

問36 スピン・オフする前、分社・子会社化した事業部門・組織は以下の項目についてどのように評価されていましたか。当てはまる番号に○を付けてください。

	1	2	3	4	5	na
1 成長性	2	17	19	4	1	2
2 収益性	1	6	20	15	1	2
3 技術		17	24	2		2
4 生産管理		9	31	3		2
5 生産施設・設備		9	32	3		2

1:非常に良い 2:良い 3:どちらともいえない 4:あまり良くない 5:良くない

問37 問36でお答えいただいた項目は分社・子会社化後にはどう変わりましたか。当てはまるものに○を付けてください。

	良くなった	変らない	悪くなった	na
1 成長性	14	28		3
2 収益性	27	14	1	3
3 技術	12	30		3
4 生産管理	11	30		3
5 生産施設・設備	3	38	1	3

問38 今後、分社・子会社化して設立した企業を合併・買収・統合するつもりはありますか。

- 1 有 15 2 ない 15 3 状況(条件)しだい 14 na 1

問39 貴社ではこれまでに海外投資(全額投資、合併)を行ったことがありますか。

- 1 有 58 2 ない 4 na 1

問40 問39で'1 有'と答えた方に質問です。それ以外の方は問42にはお進みください。出資率の割合別の件数をお答えください。(表の他3社が経験有と回答。しかし内訳は不明)

	企業数	合計件数
1 95~100%	35	170
2 51~94%	23	65
3 50%	7	15
4 5~49%	16	46
5 5%未満	2	5

問41 海外投資の目的・動機について当てはまるものに○を付けてください。(複数回答可)

- 1 資源の確保・利用 9
- 2 現地政府の優遇制度の利用 12
- 3 国際的な流通ネットワークの構築 12
- 4 第三国への輸入・輸出 18
- 5 取引先・関連企業の進出に伴伴 15
- 6 情報の収集 14
- 7 新規事業への進出 6
- 8 現地市場の開拓 44
- 9 商品などの企画・開発・研究 8
- 10 資金調達・運用、為替リスクへの対策 9
- 11 その他 4

これ以降はダイベストメント(divestment:撤退)についてお聞きします。

用語の定義
 撤退：戦略事業単位、事業部門、製品ライン等の廃止・売却を意味するものとします。

問42 貴社ではこれまでに撤退戦略をとった事がありますか。

- 1 有 35 2 ない 28

回答企業数 35

問43 問42で'1 有'と答えた方にお聞きします。それは国内企業に対してですか。それとも海外企業に対してですか。

	企業数	合計件数
1 国内	16	46
2 海外	4	23
3 両方	15	

問42で'1 有'と答えた方のみ次の質問へお進みください。'2 ない'と答えた方は質問はここで終了です。お知らせがございますので、質問票の最後の部分をお読みください。

問44 ここでお答えいただく、撤退した事業分野をお書きください。

問45 撤退の理由についてお答えください。国内、海外それぞれについて当てはまるものに○を付けてください。(複数回答可)

	国内	海外
1 過当競争であった。	11	2
2 収益性が低すぎた。	26	14
3 より有利な事業が存在した。	1	
4 自社全体の戦略的方向と食い違いがあった。	7	3
5 本業との関連性が低かった。	10	7
6 技術革新競争についていけなかった。	5	2
7 市場規模が小さく、拡大が望めなかった。	9	4
8 市場成長率が低く、上昇が望めなかった。	9	3
9 立地が悪かった。	2	1
10 資源の確保・利用が困難になった。	1	
11 ジョイント・ベンチャーのパートナーが撤退した。	3	2
12 取引先・関連企業が撤退したため。		1
13 規制等の新設のため。		
14 現地政府の優遇制度の廃止のため。		
15 その他		1

問46 撤退事業の売上高は、貴社の全売上高の何%程度を占めていましたか。1つに○を付けてください。

- 1:50%以上
- 2:30~49%
- 3:10~29%
- 4:10%未満 32

問47 撤退事業の処理の仕方はどうなさいましたか。1つに○を付けてください。

1 売却 12 2 無償譲渡 4 3 その他 19

問 48 は問 47 で 1 または 2 を答えた場合にお答えください。それ以外の方は問 49 にお進みください。

問48 撤退事業に購入者(引取手)があった場合、次の中から当てはまるものをお選びください。メインとなつたところ1つに○を付けてください。

1 親会社 1
2 金融機関
3 取引先(原材料納入業者) 2
4 取引先(製品販売先) 1
5 同業他社 10
6 公共団体
7 無し
8 その他 3

問49 撤退事業の以下の項目について、どのような判断をなさっていましたか。当てはまる番号にそれぞれ○を付けてください。

	1	2	3	4	5	na
1 収益性	1	1	3	16	13	1
2 成長性	1	2	11	14	6	1
3 技術		8	15	10	1	1
4 生産設備・施設	6	20	7	1	1	1
5 経営管理		4	18	10	2	1

1 : 非常に良かった 2 : 良かった 3 : どちらともいえない
4 : 良くなかった 5 : 非常に良くなかった

問50 撤退を決定するにあたり、以下の項目にはどれほど配慮しましたが、それぞれ当てはまるものに○を付けてください。

	1	2	3	4	5	na
1 従業員の配置転換・移動・解雇	14	19	1	1	1	1
2 引受け先・購入先の選定	6	19	6	2	5	1
3 売却価格	5	6	11	5	7	1
4 イメージダウンの防止	5	14	8	4	3	1
5 従業員への了解	10	19	4	1	1	1
6 ROI	3	6	20	2	3	1

1 : 非常に配慮した 2 : 配慮した 3 : どちらともいえない
4 : あまり配慮しなかった 5 : 配慮しなかった

問 51 事業撤退の決断をどのように判断していますか。1つに○を付けてください。

1 非常に良い判断であった。 11
2 良い判断であった。 21
3 どちらともいえない。 3
4 あまり良い判断ではなかった。
5 よい判断ではなかった。

付録 I 1. 回答企業一覧

(株)ニチロ 住友精密工業(株)
帝国石油(株) 日本コンベヤ(株)
日本産業製糖(株) 日機装(株)
S FOODS(株) 日本ビストンリング(株)
キリンビール(株) 帝国ビストンリング(株)
キリンビバレッジ(株) 日本精工(株)
横浜冷凍(株) 安川電機(株)
帝人(株) デンヨー(株)
(株)ホキメディカル 日新電機(株)
三菱化学(株) TDK(株)
片倉チッカリン(株) 池上通信機(株)
大阪酸素工業(株) 日本電波工業(株)
日本パカライジング(株) スミダコーポレーション(株)
三菱ガス化学(株) (株)堀場製作所
中外製薬(株) メガテップス(株)
科研製薬(株) 東京電波(株)
杏林製薬(株) (株)メルコ
藤倉化成(株) 佐田保重工業(株)
ライオン(株) 小松ゼノア(株)
(株)コーセー 関東自動車工業(株)
東海カーボン(株) トビー工業(株)
(株)INAX アイシン精機(株)
住友金属工業(株) 小田技研工業(株)
東京製糖(株) (株)モリテックス
日本金属工業(株) (株)ソキア
(株)日本製鋼所 キヤノン(株)
住友金属鉱山(株) シーアイ化成(株)
古河電気工業(株) 凸版印刷(株)
(株)フジクラ 共同印刷(株)
松尾橋梁(株) 小松ウォール工業(株)
三和シャッター工業(株) (株)パイロット
日本発條(株) ミズノ(株)
帝人製機(株) (株)ダーバン
(株)新川 オムロン(株)
(株)サトー 不明 1
日精樹脂工業(株) 計 73 企業
住友重機械工業(株)

合併についての回答企業 12

古河電気工業(株) 東海カーボン(株) ミズノ(株) 帝人(株) 関東自動車工業(株) 住友金属鉱山(株) 三菱化学(株) TDK(株) シーアイ化成(株) 住友精密工業(株) ライオン(株) (株)コーセー

買収についての回答企業 29

古河電気工業(株) 日機装(株) 帝人製機(株) 東海カーボン(株) ミズノ(株) 帝人(株) 帝人(株) スミダコーポレーション(株) (株)サトー (株)INAX (株)メルコ 三和シャッター工業(株) 三菱化学(株) オムロン(株) 住友重機械工業(株) 凸版印刷(株) 日本発條(株) 松尾橋梁(株) (株)モリテックス TOWA(株) (株)ダーバン シーアイ化成(株) 三菱ガス化学(株) キリンビバレッジ(株) (株)堀場製作所 住友精密工業(株) 中外製薬(株) ライオン(株) TDK(株)

スピンオフについての回答企業 45

日本金属工業(株) 古河電気工業(株) 日本ビストンリング(株) 日機装(株) 帝人製機(株) 小松ウォール工業(株) ミズノ(株) 大阪酸素工業(株) 帝人(株) スミダコーポレーション(株) アイシン精機(株) (株)INAX (株)メルコ 日新電機(株) 帝国ビストンリング(株) デンヨー(株) 三和シャッター工業(株) 住友金属鉱山(株) 小松ゼノア(株) 三菱化学(株) 本田技研工業(株) トビー工業(株) オムロン(株) 杏林製薬(株) (株)日本製鋼所 TOK(株) 住友重機械工業(株) 凸版印刷(株) 日本発條(株) 松尾橋梁(株) (株)モリテックス 池上通信機(株) (株)ダーバン シーアイ化成(株) 三菱ガス化学(株) キリンビバレッジ(株) 住友金属工業(株) (株)堀場製作所 藤倉化成(株) ライオン(株) (株)パイロット 科研製薬(株) (株)ソキア (株)新川 中外製薬(株)

撤退についての回答企業 35

東京電波(株) 日本金属工業(株) 古河電気工業(株) 日本ビストンリング(株) 帝人製機(株) ミズノ(株) 大阪酸素工業(株) 帝人(株) スミダコーポレーション(株) 関東自動車工業(株) (株)サトー (株)INAX 日新電機(株) 帝国ビストンリング(株) 三和シャッター工業(株) 住友金属鉱山(株) トビー工業(株) オムロン(株) 日本製鋼所(株) TDK(株) 凸版印刷(株) 松尾橋梁(株) (株)ダーバン シーアイ化成(株) 三菱ガス化学(株) 住友金属工業(株) 藤倉化成(株) ライオン(株) (株)パイロット 科研製薬(株) (株)フジクラ 片倉チッカリン(株) (株)コーセー 中外製薬(株)