

がるリスクへの厳しいチェックが課されている。その結果、高値買収になるような案件に対してブレイキが掛かったり、早い段階での見送りが決定されたりと、買収合戦を勝ち抜くだけではなく、勝算のあるM&A戦略の実行へと、DD段階から買収後を見据えたチェック、あるいは買収後もPMIの取組みへ厳しい視線が送られるようになった。

(2) PMI経験値の向上

執行側も経験値の向上が図られている。統合を見据えた作業、体制の準備を進めるなど、ノウハウが蓄積されている。経験値の高い企業を中心に、取締役会構成、権限規程、事業計画、業績指標(KPI)、連結決算・財務報告など、ガバナンスを中心としたクロージング後の統合作業を一通り実行、完了する「実務的PMI」を短期間で完了するようになって来ている。

次の章では、PMIとしての典型的な失敗例を挙げて、ポイント・留意点を解説していきたい。

第2章

実務作業が完了しても問題が… ありがちなPMIの 失敗例と落とし穴

典型的なPMI失敗例

(1) PMIを実施しないことによる失敗の例

筆者はこれまでPMIを実施しないことによる失敗例を多くみてきたが、失敗に至る主要因を図表1のよう
に捉えている。

当初目標としたディール価値と実現した価値にギャップが生じるケースが多くみられるが、その主要因は「価値の誤認」、「価値の毀損」、「価値実現の遅延」に大別している。なかでも、統合後に表出する「価値の毀損」と「価値実現の遅延」を回避するためには、買収後ガバナンス、およびPMIの品質の高さが重要となる。

買収後に取得会社の事業が、市場環境の激変(為替、原料市況、環境

等の新たな規制などに直面することもある。現地マネジメントに任せきりにし、PMIが不十分の場合は、問題が発生した場合、対応が後手に回るリスクが高まるのは、設例1のA社の事例のとおりである。

A社のような例では、管理に対する意識の低さ・ずさんさから想定されるサプライヤー・顧客との契約に関するリスク(例…不利な契約、未契約で製品・サービス提供)、原価低減意識・能力の低さから事業環境変化や需要減退局面での業績の急激な悪化のリスクを内包しているといえよう。

(2) 特定領域のリスクへのPMIでの未対応による失敗の例

DD段階では、財務・税務・法務のデューデリジェンスを中心に外部専門家を活用、ビジネスデューデリ

【この章のエッセンス】

● 典型的なPMIの失敗例として、それまで未進出の地域や領域のホワイトスペースの獲得企図から買収し、現地マネジメントチームに任せきりで、PMIをほとんどしていないことによる失敗、あるいは、DD段階で精査していない特定領域のリスクに対し、PMIでの未対応による失敗が挙げられる。

● 最近指摘されるPMIの落とし穴として、M&Aの経験値の高い会社でも起きていることは、実務的PMIを中心に統合作業は完了したものの、M&A戦略として企図した目標や肝心のシナジーが実現できていないことが挙げられる。