

# 日本 CFO 協会 CFO アンケート

## 財務マネジメント・サーベイ

# M&A のベストプラクティスを目指して

C F O（経理財務担当役員）各位

謹啓 時下ますますご清栄のこととお喜び申し上げます。

平素より弊会の諸活動に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

日本 CFO 協会では CFO の方々を対象とした各種テーマ別のアンケート調査「財務マネジメント・サーベイ」を実施しておりますが、今回は「M&A のベストプラクティスを目指して」をテーマに実施させて頂くことになりました。

国内市場の成熟化を背景とした新興国での成長戦略をとる多くの日本企業にとって、M&A は不可欠な経営戦略のツールとなっておりますが、その一方で M&A の経験不足やスキル不足の解決は大きな課題として認識されています。今回の財務マネジメント・サーベイでは、戦略策定からディール、ポスト M&A といった幅広い M&A のプロセスについてのベストプラクティス確立に向け、各ステージで求められるベストプラクティスを提示した上で、日本企業の M&A “カ” がどの段階にあるのか、実態調査をすることと致しました。

是非貴社にご回答頂き、今後も引き続き CFO の皆様へのサービス向上に役立てたいと考えております。ご多忙中とは存じますが別紙調査票にご回答頂き F A X にてご返信頂きますようお願い申し上げます。

謹白

記

主 催 : 日本 CFO 協会  
調査ご対象者 : 上場企業の C F O（経理財務担当役員）様  
ご回答締切日 : **2013 年 5 月 10 日(金)**  
ご照会先 : 日本 C F O 協会事務局 <http://www.cfo.jp>  
TEL 03-3556-2334 FAX 03-3556-2320 e-mail info@cfo.jp

### 【ご回答データの取り扱いについて】

ご回答頂きました個社別の回答データは日本 C F O 協会が責任をもって管理し、回答者の同意なく第三者への提供は致しません。調査結果の分析を専門家へ依頼する場合には全体の集計結果のみを提供し、個社別の回答データを提供することはありません。

以上

2013年4月

日本 C F O 協会

専務理事 谷口 宏

### ご回答者特典

1. アンケート調査結果を収録した「CFOFORUM」（6月10日発行）1部無料進呈！
2. 近日発売予定の『M&Aを成功に導くビジネスデューデリジェンスの実務』（マーバルパートナーズ編、中央経済社）を抽選で20名様に進呈！

## 財務マネジメント・サーベイ

## M&amp;Aのベストプラクティスを目指して

## ご回答者様特典

- アンケート調査結果を収録した「CFOFORUM」（6月10日発行）1部無料進呈！
- 近日発売予定の『M&Aを成功に導くビジネスデューデリジェンスの実務』（マーブルパートナーズ編、中央経済社）を抽選で20名様に進呈！

## 【ご回答データの取り扱いについて】

ご回答頂きました個社別の回答データは日本CFO協会が責任をもって管理し、回答者の同意なく第三者への提供は致しません。調査結果の分析を専門家へ依頼する場合には全体の集計結果のみを提供し、個社別の回答データを提供することはございません。

以下の質問事項について、該当個所にチェックしてFAXをお願いいたします。

## I. 貴社基本プロフィール

- ①業種  製造業  情報通信業  運輸業  卸売業  小売業  金融業  サービス業  その他（ ）
- ②グループ売上高  100億円未満  100億円以上～1,000億円未満  1,000億円以上～5,000億円未満  
 5,000億円以上～1兆円未満  1兆円以上
- ③海外売上比率  0%  10%未満  10%以上～20%未満  20%以上 50%未満  50%以上
- ④グループ従業員数  1,000人以下  1,000人以上～5,000人未満  5,000人以上～1万人以下  1万人以上
- ⑤グループ社数  5社未満  5社以上～10社未満  10社以上～50社未満  
 50社以上～100社未満  100社以上～300社未満  300社以上
- ⑥過去5年間の累積買収（合併等も含む）件数  0件  1件  2件  3件  4件  5件  6件以上～10件未満  
 10件以上～15件未満  15件以上
- ⑦過去5年間の累積売却件数  0件  1件  2件  3件  4件  5件  6件以上～10件未満  
 10件以上～15件未満  15件以上
- ⑧M&Aを専任で担当する部署・チームの有無  ある  ない
- ⑨（⑧で「ある」と回答された方にお伺いします。）M&A専任部署・チームのスタッフ数  
 5人未満  5人以上～10人未満  10人以上～30人未満  30人以上

## II. 各設問について、貴社の状況に最も近い選択肢を選んでください。

## 【選択肢の説明】

- a：常にAの状態、 b：どちらかと言えばAに近い状態、 c：どちらの状況も同じくらい存在する、  
d：どちらかと言えばBに近い状態、 e：常にBの状態

## 【M&amp;A戦略策定プロセス】

## 1. 買収目的の明確さ

(A) M&Aが貴社の経営ビジョン（目指す姿）、戦略を実現する手段であり、且つ、自力成長ではなくM&Aでなければならない必然性が議論されている	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) M&Aが経営ビジョン、戦略との適合性に乏しく、実行の必然性が社内でも理解されずに場当たりに検討してしまっている
	a	b	c	d	e	

## 2. 買収目的の具体性

(A) 買収後にその買収目的が達成されたか否かの検証ができるレベルまで要件が具体化されており、且つ、買収検討の社内資料に明文化されていた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収検討の社内資料に「～の基盤強化」、「～の事業ポートフォリオ構築」という曖昧な表現が多く、買収によって得たいものが具体的でなかった
	a	b	c	d	e	

## 3. 買収候補先の選定基準の有無

(A) 買収を優先的に検討すべき企業／事業の要件・基準が、定性・定量の両面で存在する	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収を優先的に検討すべき企業／事業の要件・基準が、定性・定量の両面で存在しない
	a	b	c	d	e	

4. 買収候補先の探索活動の有無

(A) 買収候補先を能動的に探す活動をしている(例、定期的な証券会社・銀行等との情報交換、社内の専任チームによる候補先リスト作成とアプローチ)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 過去の買収案件は、全て証券会社・銀行等からの持ち込み案件であり、社内で定期的に行買収候補先を探索するアクションが取られていない
	a	b	c	d	e	

5. 買収目的の共有度合い

(A) 買収の目的を経営陣、事業部長が理解・納得しており、後ろ向きな発言をする人は一人も居なかった	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収後に経営陣、事業部長の一部から「あの買収は社内の実力者(社長など)が決めたため、買収の目的や検討過程がわからない」等の声が聞かれた
	a	b	c	d	e	

6. 買収後のビジョン検討の有無

(A) 買収後の両社のビジョン(目指す姿)、実現するための具体的な方策、時間軸を考慮したロードマップが買収検討時点で既に描いていた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収後の両社のビジョン(目指す姿)、実現するための具体的な方策、時間軸を考慮したロードマップが買収検討時点では全く描けていなかった
	a	b	c	d	e	

【ディール実行(DD/企業価値評価/条件交渉)プロセス】

7. DDで検証すべき論点の設定(DDとは、財務・税務、法務、ビジネス、環境等の各種デューデリジェンスのこと)

(A) 買収目的から落とし込んだ論点と仮説(買収後に目指す姿の仮説と、その仮説を成立させるための要件)をDDで検証できた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収目的に従って、DDで検証すべき論点への落とし込みが出来ていなかった
	a	b	c	d	e	

8. DD実施体制の社内メンバー

(A) DD実施メンバーは、統合後の事業運営を見据えて、経営企画などのコーポレートメンバーだけでなく、ポストM&Aを担当する事業部から選出された	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) DD実施メンバーは、経営企画などのコーポレートメンバーが主体で構成されており、ポストM&Aを担当すべき事業部のメンバーは入っていない
	a	b	c	d	e	

9. 買収候補先が作成した事業計画の修正実施の有無

(A) 買収候補先へのインタビュー、受領資料を基に、数値計画の前提(作成根拠、ロジック)を納得いくまで確認し、貴社側で数値計画を修正した	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 数値計画を修正せず、買収候補先が作成した計画をそのまま利用した
	a	b	c	d	e	

10. シナジー効果の実現性・算定根拠

(A) 買収後にシナジー実現に責任を負う事業部メンバーがシナジーを洗い出し、実現性を検証したうえで、効果を算定し、その算定根拠も合理的であった	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収することが目的化し、実現性の低い(貴社内で一方的に見込んだ)、または算定根拠が曖昧なシナジー効果がかなりの割合を占めていた
	a	b	c	d	e	

11. 買収検討の中止基準の有無

(A) 買収検討開始時に、検討を中止する基準が定性・定量の両面で存在する	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収検討前には、検討を中止する基準が全く無い
	a	b	c	d	e	

12. 買収是非に関する議論の有無

(A) 経営陣と実務責任者が社内で十分に買収是非について議論を交わす場があり、実際に議論が重ねられている	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収候補先を本当に買収するべきか否かを、経営陣と実務責任者が社内で議論を交わす場が無い
	a	b	c	d	e	

13. 買収価格の上限値の有無

(A) 買収価格交渉に入る前に、想定買収価格のレンジと上限値について、承認を得た上で、交渉を開始した	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収価格交渉の実施に際して、買収価格の上限値を特に決めていなかった
	a	b	c	d	e	

14. 買収候補先との交渉に向けた入念な準備の有無

(A) 交渉に入る前に、想定される相手の反応パターンが構造的に議論され、各パターンに応じた交渉スクリプト（返答案、対応策）が準備されていた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 相手からの拒絶や反論があった場合の対応策がその場対応となっていた
	a	b	c	d	e	

15. FA や弁護士等のアドバイザーの活用状況

(A) アドバイザーからの報告・助言に従うのみでなく、貴社の要望・NG 事項も明確に伝えた上で、アドバイザーを含む実務チームが主体的に関与した	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) DD、条件交渉の準備や実施においては、アドバイザーの見解が主であり、実務チームはこれを追認する、もしくは任せっ放しのケースが多かった
	a	b	c	d	e	

16. 買収価格の妥当性

(A) 買収後、買収価格に見合う事業成長・維持や、シナジー創出が目論見どおりに実現できたとの社内評価が得られた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収後、「あれは高い買いものだった」という批判的な声が社内で頻繁に聞かれた
	a	b	c	d	e	

17. 買収価格の意思決定プロセス

(A) 複数の事業計画シナリオに基づく価格や、スタンドアロンの価値、シナジー効果の実現性まで検証を重ねた上で意思決定された	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収価格に懐疑的ではあったが、社内の実力者（社長など）の強い買収意向に対して、強く異を唱えられる仕組みが無く、結果、買収に至った
	a	b	c	d	e	

18. 契約条件のリスクコントロール

(A) DD での発見事項に基づき、取引価格、取引スキーム、停止条件、価格調整条項、クロージングコンディション、表明保証等の条件に反映できた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) DD での発見事項があったにもかかわらず、契約交渉では先方のペースで進んでしまい、貴社の要望を十分に反映できないことがあった
	a	b	c	d	e	

【ポスト M&A プロセス：DD 終了後から Day1 までについて】

19. Day1 までの社外向け・社内向けのコミュニケーションプランの作成有無（Day1 とは、クロージングの翌日のこと）

(A) Day1 までに、株主、重要顧客、社内向け等、それぞれの対象者に向けてのコミュニケーションプランが買収目的と整合した形で作成できていた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) コミュニケーションプランを検討せず、その場の対応でコミュニケーションを行った
	a	b	c	d	e	

20. トップ同士のコミュニケーションの程度

(A) Day1 までに、被買収企業の社長と貴社のトップが対面で、期待する役割、ビジョン等について、深くコミュニケーションしていた。また、いざとなれば電話で直接に話せる関係にあった	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) Day1 までに、被買収企業の社長と、貴社のトップが対面でコミュニケーションを行うことが無かった
	a	b	c	d	e	

21. DD 時点で貴社が作成した事業計画の見直し有無

(A) Day1 を迎える前に、DD 時点で貴社が作成した事業計画を見直し、被買収企業と議論を重ね、事業計画の修正の妥当性を双方で確認できていた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) DD 時点で貴社が作成した事業計画を見直しせずに、Day1 を迎えた
	a	b	c	d	e	

22. Day1 以降の 100 日間のタスクスケジュール表の検討の有無

(A) Day1 までに、統合後の 100 日間で、誰が、何を、いつまでにするかが明確になっていた（Day100 のタスクスケジュール表が作成出来ていた）	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) Day1 までに、統合後 100 日間での必要な検討項目は洗い出されていたが、統合作業のスケジュールや責任者が決まっていなかった
	a	b	c	d	e	

23. 被買収企業に期待する役割の明確性

(A) Day1 までに被買収企業の社長が、貴社から期待されている役割を十分に理解し、貴社と経営・事業運営の方向性・役割が擦り合っていた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) Day1 までに被買収企業の社長が、貴社から期待されている役割を理解しておらず、貴社の意向に沿わない独自のビジョン・事業運営方針を語っていた
	a	b	c	d	e	

24. Day1 までに必要な統合作業の洗い出し・選別

(A) Day1 までに必要と思われる統合作業と、それ以降の 100 日間での統合作業との選別が明確にできていた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) Day1 までに必要な統合作業と、それ以降の 100 日間での統合作業との選別ができていなかった
	a	b	c	d	e	

【ポスト M&A プロセス：Day1 以降の 100 日間について】

25. 買収後の貴社トップの関与度合い

(A) 統合後の 100 日間で、貴社のトップが、被買収企業の経営上の意思決定に 1 つ以上関与した	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 統合後の 100 日間のなかで、貴社のトップが、被買収企業に一度も足を運ばなかった
	a	b	c	d	e	

26. 被買収企業と貴社との間でのビジョンの共有度合い

(A) 統合後の 100 日間で、被買収会社と貴社のビジョン・それぞれの役割について擦り合わせられており、内容が明文化され、且つ共有されていた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 統合後の 100 日間で、買収企業の上級管理職以上から、「自分たちは何のために買収され、何をすれば良いのか？」という疑問が頻繁に聞かれた
	a	b	c	d	e	

27. 被買収企業に対するガバナンス

(A) 統合後 100 日間のなかで、被買収企業との役割・権限、適用するグループ管理規定、モニタリングの方法、KPI（定性含む）が明確になっていた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 統合後 100 日間のなかで、被買収企業との役割・権限、適用するグループ管理規定、モニタリングの方法、KPI（定性含む）が無かった
	a	b	c	d	e	

28. 被買収企業のキーパーソンの引き留め

(A) 買収後に、被買収企業のキーパーソン全てを会社に引き留めることに成功し、円滑に事業運営を継続できた	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収後に、被買収企業のキーパーソンが辞めてしまい、事業運営の継続に支障が出た
	a	b	c	d	e	

29. 被買収企業との事業計画の見直し実施有無

(A) 統合後 100 日間の中で、被買収企業と事業計画を作り直した	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) Day1 以後になっても、買収前に被買収企業で作成された事業計画をそのまま使用した
	a	b	c	d	e	

30. M&A スキル・ノウハウの組織的な蓄積

(A) 買収後に必ず案件を振り返り、良かったところ、改善点や学びを抽出する仕組み、仕掛けが社内であり、M&A スキル・ノウハウが組織に蓄積されている	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	(B) 買収後に、当該案件に関して、良かったところと、改善すべきところを、社内でも話し合ったことがない
	a	b	c	d	e	

31. 貴社 M&A 力簡易診断サービスについて

今回の回答結果に基づく貴社の M&A 力の簡易診断（無料）をご希望の方は、本調査票の作成・分析にご協力を頂いた M&A・戦略コンサルティングファームの株式会社マーバルパートナーズ（代表取締役 岡 俊子）より個別の分析・解説をご提供させていただきます。同サービスをご要望の方は、以下の個人情報をお社にご提供致しますので「情報提供を希望する」の欄にチェックを入れてください。

情報提供を希望する

本サーベイの結果と解説は次号「CFO FORUM（6/10 発行）」にて特集致しますので、次号「CFO FORUM」と特典書籍をご希望の方は必ずご連絡先（お名前・ご住所・お電話番号・Email 等）をご記入ください（無記名の場合にはお届けすることができませんのでご了承ください）。

（証券コード： \_\_\_\_\_ ）

ご氏名： \_\_\_\_\_ 様      ご勤務先： \_\_\_\_\_

部署名： \_\_\_\_\_      お役職： \_\_\_\_\_

ご勤務先所在地： 〒 \_\_\_\_\_

TEL： \_\_\_\_\_      FAX： \_\_\_\_\_      Email： \_\_\_\_\_ @ \_\_\_\_\_