

常勝企業の戦略3

事業モデルとM&A

伊佐治光男

アクセントチャ株式会社 エグゼクティブ・パートナー（財務・経営管理サービス統括）

「ここまでの連載で考えてきたように、常勝企業として」二つの会社「の経営を実践するには、自社の戦略を「事業モデル」として可視化し、勝ち続けられる理屈を明示的に理解することが重要である。今回は事業モデルの中心にもう一步踏み込んで、事業モデルの「将来価値」部分を高める（言い換えれば事業モデルの成長期待を高める）にはどうすべきか、検討してみた。

事業モデルと成長戦略

いわゆる「失われた一〇年」の間に日本企業は事業再構築とコスト削減によって損益分岐点を下げ、収益力を高めてきた。二〇〇〇年以降のフリーキャッシュフローの急速な積み上がりは、このような水面下での取組みが表層化したものである。そして今日本企業には、手にした潤沢なキャッシュをどう成長につなげるか、その「成長戦略」が問われている。

事業モデルの視点から捉えれば、成長には「事業モデルの規模拡大」と「事業モデルの革新」の二つの軸がある（図を参照）。

事業モデルの規模拡大には、①マーケティング・販売力の強化による現在の対象市場におけるシェア拡大、②R&D・製品開発の加速による新しい商品ラインへの進出・新しい顧客層へのリーチ、③現在はアクセスできていない新たな地域への進出、等がまず指摘できる。これらはいずれも、現有の事業モデルの理屈は基本的に維持した上で、その規模を増幅するタイプの成長戦略である。

これに対して、④単純な商品ラインの拡大の範疇を超えた、破壊的な商品・サービス“の投入、⑤商品・サービスの単なる組み合わせ販売（パッケージ）を超えた“ソリューション“の提供等は、事業モデルの絵柄を書き換えなければ適切に表現することができない。これらのタイプが、事業モデルの革

新としての成長戦略である。

事業モデルの適正な成長期待を形成するには、成長のために打ち出す個々の施策が、この二つのタイプの成長戦略に紐付けて説明できなければならぬ。それらの施策はまた、狙い

成長の度合い、不確実性（リスク）、成長実現のタイミング、がそれぞれ異なる。プロファイルの異なる施策が組み合わされ、事業モデル全体として適正なポートフォリオとなっていることが重要である。極端な例で言えば、年間成長が一切表面化せず六年目に突然成長が実現するようなベンチャー型の事業運営では、常勝企業にはならない。

自力成長と外的成長(M&A)

成長のための施策として、日本企業が今急速に学習しつつあるのがM&Aである。販売力の強化、R&D、人材の早期育成等による連続的な「自力成長」に対し、M&Aは不連続な「外的成長」をもたらす。成長カーブの形状は異なるものの、M&Aによる外的成長にも「事業モデルの規模拡大に利くM&A」と「事業モデルの革新に利くM&A」がある。

M&Aのプレス発表を、この視点から聞いてみると面白い。大別すれば、自社が持っている設備・能力を『増強』することによりコスト低減シナジーを中心とした規模の経済を狙うものと、自社が相対的に弱くなっている地域や製品分野の能力を『補完』することにより収益拡大シナジーを狙うものが多いだろう。この二つはどちらかと言うと買収先の有形資産に着目したM&Aであり、事業モデルの規模拡大のためのM&Aの側面が強い。

一方で、技術・人材・ブランドといった無形資産の獲得によって事業モデルの革新を狙うM&Aも考えなければならぬ。両社の無形資産が交流することにより、転用可能な隠れた技術力が発掘されたり、未活性の販売

チャネルが思わぬ価値を発揮することが十分ありうる。事業モデルの絵柄の書き換えを伴う、このような一段深いシナジーを生み出すM&A、単純な増強・補完でない『創発』を目的としたM&Aが今後増えるだろう。

組織能力としてのM&A

M&Aには、“一発逆転”的なイメージがあるが、欧米の経験では「ごく稀な大規模の買収」だけの企業よりも、「中・小規模も含めた頻繁な買収」や「買収の一方で不要な資産の戦略的売却」を実践する企業の方が企業価値を高めている。これからはM&Aが日常的に存在することを念頭に置いた方がよい。

M&Aが企業価値の拡大をもたらす確率は決して高くない。弊社の調査では、企業価値が一〇%以上拡大したM&Aは全体の二九%にとどまり、逆に企業価値がむしろ毀損されたものが三一%もある。買収時に支払わ

れるプレミアムが存在を考えると、企業価値の拡大が一〇%未満のM&Aは失敗であると言ってもよいだろう。

しかもM&Aは今後ますます難しくなる。よく知った間柄どうしのM&Aや、明らかな非効率が存在する企業、M&Aといった簡単な案件は急速に減りつつあるし、M&Aに求められるスピード感も早くなる。これからはM&Aの案件の筋の良し悪しだけでなく、M&Aを成功させる能力が議論されなければならない。

日本企業は漸くM&Aへの拒否反応を解消しその有効利用について検討し始めたところであるが、欧米企業は既に、M&Aを“定常的な業務プロセス”として組織能力化している。常設のM&A専門組織を立ち上げて、M&A機会の識別、統合シナジーの評価・計画、ディールの実行を手がけ、合意後の着実な統合推進へと引き継いでいく。日本企業もこれから、M&Aの組織能力化に積極的に取り組むこ

とになるだろう。

このようなM&Aの組織能力の構成要素として、経理・財務のスキルは不可欠である。投資銀行等、外部からの中途採用の例も目立つ。しかし、M&Aの組織能力化は、経理オペレーションの効率化によつて余力を生み出した経理・財務部門がこれから更に能動的に経営に貢献していくための、新しいテーマの一つとして捉えたい。この分野での経理・財務人材の活躍が期待される。

このようにM&Aの組織能力の構成要素として、経理・財務のスキルは不可欠である。投資銀行等、外部からの中途採用の例も目立つ。しかし、M&Aの組織能力化は、経理オペレーションの効率化によつて余力を生み出した経理・財務部門がこれから更に能動的に経営に貢献していくための、新しいテーマの一つとして捉えたい。この分野での経理・財務人材の活躍が期待される。

● 成長戦略と事業モデル

成長戦略の選択においては、「事業モデルの規模拡大」と「事業モデルの革新」とを組み合わせることが必要。

成長戦略のタイプ	成長戦略のタイプ	成長の「度合い」と「タイミング」(イメージ)
事業モデルの強化	<ul style="list-style-type: none"> ● 現在の中核事業を更に強化し、現在の市場でのシェアを拡大する。 ● 余り急激でない、漸進的な成長が中心。 	<p>営業利益</p> <p>時間</p>
事業モデルの規模拡大	<ul style="list-style-type: none"> ● 現在はアクセスできていない顧客・地域、提供できていない商品ラインに進出する。 ● 新市場の高い成長率を取り込んで、市場価値を格段に伸ばす。 	<p>営業利益</p> <p>時間</p>
事業モデルの革新	<ul style="list-style-type: none"> ● 組織能力、人材、ブランド等の無形資産を強化/獲得し、質的な進化を図る。 ● 新しい事業モデルが受け入れられるようになると、急速に立ち上がる。 	<p>営業利益</p> <p>時間</p>