

M&A 成功の条件の研究  
Key Factors to Make M&A Successful

淵本 康方

Yasunori Fuchimoto

概要

企業拡大のためあるいは競争力強化のために、国内においても、国際的にも M&A は活発に行われている。本稿では、自動車業界、金融業界、家電業界において行われた大企業間の M&A をとりあげて、その成否について考察した。自動車業界におけるダイムラーとクライスラーとの合併は、対等合併という幻想を打ち砕いたダイムラーによるクライスラーの吸収合併であり、ルノーと日産の資本提携も日産がルノーグループの傘下に入ることによって、ルノーグループの世界戦略の一翼を担うという役割を演ずることによって経営危機を回避できたということが出来る。わが国における大規模都市銀行同士の合併は、企業成長の戦略の実現のためにおこなわれたというよりも、弱者連合による人員削減、支店削減を共同で実施することによって、経営危機を乗り越えようとするものであって、国際競争力を有するメガバンクの登場という掛け声と実態との格差は歴然としている。日本企業の戦略の脆弱性については、国際経験豊かな家電メーカーにおいても、対中国企業との提携戦略の貧弱さに現れていると言えそうだ。

キーワード： M&A，競争力強化，吸収合併，資本提携，経営危機の回避，成長の戦略，弱者連合

Abstract

Merger & Acquisition (M&A) is still effective strategy for the companies aiming at the growth in the international market places. For example, Daimler acquired Chrysler to gain the firm market position in the United States. Renault acquired Nissan to perform its world-wide marketing strategies to compete gigantic competitors. In comparison to the strategies undertaken by European firms, the attitude in respect of M&A of Japanese major banks and/or large electrical firms lacks strategic view-points. Strategic alliances among Japanese large banks are considered as “alliances between the weak banks” to save the cost, and do not create any positive result.

Keywords: M&A, firm market position, strategic alliance, alliance between the weak banks

## 目 次

## はじめに

1. M&A の現状と背景
2. 本稿で取り上げる M&A の概要
  - 2.1 自動車業界の統合、提携
  - 2.2 日本の都市銀行の統合
  - 2.3 日本の家電製造企業と中国家電製造企業との提携
3. M&A の狙い
  - 3.1 企業成長・拡大を目指すための M&A 戦略
  - 3.2 競争力強化のための M&A 戦略
  - 3.3 M&A 当事者の狙いの違い
4. M&A が成功するための条件について

## 結び

## はじめに

M & A (Merger and Acquisition) は事業買収、企業吸収・合併を意味する場合が多いが、広義では、企業間の業務提携も含まれる。業務の提携の中には、販売提携、資本の提携、技術の提携など日常頻繁に行われているものも含まれている。本稿で取り扱う M&A は、企業の買収・合併と本来競争関係にあると思われる同業者同士がある特定の目的の達成のために手を結ぶいわゆる戦略的提携と呼ばれているものを対象とする。近年日本企業の絡む M&A は激増しており、M&A の成否は企業の存亡に大きくかかわりを持っている。わが国企業の関係した大型の国際的 M&A には、ソニーによる米国コロンビアピクチャーズの買収、ブリジストンによる米国 Firestone の買収、松下電器による米国 MCI の買収など巨額の資金を投下して買収し、その後、紆余曲折をへて成功しているもの（ソニー、ブリジストンの事例）や途中で手放したもの（松下の事例）がある。最近、日本国内でも金融業界における大型合併や製造業における事業統合が企業グループ間の系列を超えて頻繁に行われている。みずほ銀行の発足、三井住友銀行の発足、住友化学と三井化学の経営統合、川崎製鉄と NKK の経営統合など枚挙いとまが無いほどである。しかし、M & A には明るい面だけがあるわけではない。世界をアツト驚かせたドイツダイムラーと米国クライスラーとの合併をめぐる旧クライスラー社の大株主 カーク・カーコリアン氏が約一兆円の損害賠償を求めて、ダイムラー社とその最高経営責任者シュレンプ氏を提訴したと報じられている（注1）。さらに合併後の経営次第では、有能な人材が流失したり、従業員処遇をめぐる不満が発生する恐れがある。

本稿では主として 自動車業界における国際的な合従連衡（例えばダイムラーとクライスラーの合併、ルノーと日産の提携など）、日本の家電メーカーと中国の代表的家電メーカーとの戦略的提携（例えば三洋電機と中国ハイアールとの提携、松下電器と中国 TCL との提携など）、日本の金融業界におけるグループを超えた合併（例えば、みずほ銀行の事例、三井住友銀行の事例など）を念頭において、M&A 成功の条件について考察したい。

## 1 . M & A の現状と背景

日本企業が 2001 年度に実施した M&A の件数は 1,653 件あり 4 年連続で過去最高を更新した(注 2)。一方、世界全体で 2001 年に公表された M&A の合計金額は、合計 1 兆 7,000 億ドルを超えていると報じられている(注 3)。なぜかくも活発に M&A がおこなわれるのであろうか。その背景には、情報化時代の急激な到来によって、社会構造の基盤を形作ってきたパラダイム（基本的枠組み）が大きく変化し、従来型の経営方式ではその変化に対応できないといった事情があるといえよう。日本の産業を例にとって見れば、規格品を大量に生産し、規模の優位を活用して、マーケットシェアを拡大することによって利益を上げ、世界市場を席捲したこれまでの経営戦略は変化を迫られている。DRAM 事業の競合企業同士の戦略的提携は今日の経営環境の変化に対応するための最後の手段であるともいえよう。労働集約的な産業や規格品の大量生産・大量販売による規模の利益を追求する産業はもはや日本国内での生産継続はコスト競争力の点から見て非常に不利であり、むしろ国内に大量な廉価な労働力と広大な市場を有する中国企業にとって有利な分野となるであろう。

金融業界に目を転ずると、政府の保護の下で大規模化したわが国の金融業各社は、保護的措置の撤廃によって、直接国際競争にさらされるようになった。伝統的に資本不足の状況にあったために、直接金融の未成熟なわが国においては、大手金融機関は長年「殿様商売」に慣れ親しんできており、百戦錬磨の欧米系金融機関とまともに太刀打ちできるノーハウ・人材の蓄積が十分であるとはとてもいえない。その上、有力な顧客先であるべき優良製造企業が、資金の直接調達にシフトしている。このような状況下では、わが国のどんな有力金融機関といえども、従来流の経営を続けて安穩としていられるわけがない。国内大銀行間の合従連衡が、果たして、真の国際競争力を有する銀行を生み出すのかあるいは、単なる弱者連合なのか今後の展開が注目されるところである。

さらに、世界の自動車業界を見ると、環境対応型技術の開発と残された最大市場である中国市場での地歩をどのようにして築くかという問題に各社血眼になっている状況である。もし中国市場でのシェア確保に後塵を拝し、環境対応型技術の開発に遅れをとるならばそのような企業の自動車メーカーとしての明日はないといえるであろう。

以上に述べたような、変化は大なり小なり、どの業界でも起こっているがわが国産業を取り巻く環境が特に厳しいのは、技術変化と規制緩和が同時に進行しているところであろう。このような状況を背景に、内外で M&A が活発化しているものと考えられる。

## 2 . 本稿で取り上げる M&A の概要

### 2.1 自動車業界の統合、提携

#### 2.1.1 ダイムラーとクライスラーの合併

1998 年 5 月 7 日ドイツダイムラー・ベンツは米国クライスラー社との合併を発表した。その概要は次の通りである。(各種報道に基づいて作成)

- a 両社は対等合併し、新会社に統合する。
- b 合併により売上高、利益において第 3 位の自動車メーカーが誕生する。
- c 両社の会長は共同で CEO になる。
- d 合併により、両社の強みが互いに補完されて、将来の市場で理想的な位置をしめる。
- e 合併 1 年目の 1999 年には 14 億ドルの利益の計上を予定。合併による工場閉鎖やレイオフはしない。
- f 株式の交換比率は、1 ダイムラー株に対して 1 新会社株、1 クライスラー株に対して 0.547 新会社株で交換する。

ダイムラークライスラーのその後の業績は、2000 年 12 月決算で大幅減益となり、株価は低迷し、車台の共通化や従業員の連帯感も育たず、結局、旧クライスラー部門の業績改善のために、6 工場の閉鎖と大幅な従業員の削減に踏み切らざるを得なかった。このような事態を前にして、クライスラー出身の役員は退職し、ドイツ流の経営で再建の道筋をつけることとなった。その結果 2002 年 7 - 9 月期の決算は 17 億ユーロ (2,090 億円) の営業利益を出すまでに回復した。ただし、合併時売り上げ等で第 3 位の自動車メーカーとなったが、2001 年の乗用車販売台数は世界第 3 位のトヨタが約 600 万台に対して、ダイムラークライスラーのそれは 450 万台を下回っている。同社の北米部門の業績の悪化は止まったものの、合併当初の目標の達成には程遠い状況のようだ。この合併が成功であったかどうかについてはいまだ結論を出す段階ではないが、少なくとも、クライスラーサイドの従業員、株主、役員たちにとっては満足できない状況になったことは明らかなのである。クライスラー出身の役員イートン会長を初めほとんど退職し、旧クライスラー社の大株主がこの合併は偽りであったと訴訟を起こした事は前述の通りである。もっとも、もし、ダイムラーと合併しなかったら、重大な経営危機に陥っていたかも知れず、そのような最悪の事態を回避できたという面では、クライスラーの従業員や株主にとってもよかったとい

えるかもしれない。またダイムラー側にとっても、北米市場における地歩を固めるのみならず大衆車の分野に進出するチャンスを手に入れたということ、その結果、全世界市場におけるシェア獲得競争において強固な地位を手に入れたということが出来よう。結局、この合併は、ダイムラーの世界戦略の実現のために、クライスラーを吸収合併したということであろう。

### 2.1.2 日産とルノーの提携

1999年3月に発表された日産自動車とフランスルノー社との資本提携の概要は次の通りである。(各種報道にもとづいて作成)

- a 日産は5,857億円の第三者割当増資を行い、ルノーに割り当てる。この結果ルノーは日産株36.8%を所有する筆頭株主となる。
- b 両社は世界規模で事業協力を行う。
- c 両社は車台の共通化、中南米の工場での事業の補完を行う。
- d ルノーは日産の欧州販売金融子会社を買収する。
- e ルノーは日産ディーゼルにも資本参加する。

この提携は、巨額の連結有利子負債を抱えていた日産側の資金繰りが逼迫していたために、待ったなしの状況におかれていたといえる。ルノー側はこの提携でアジア市場により強い橋頭堡を築くことになる。ただしこの提携は、世界の自動車業界の中では、いわば、下位連合であり、提携によって、規模を拡大する事により、両社共に生き残りを図ろうとするものであった。

その後、報じられているように、日産の社長に就任したカルロス・ゴーン氏は1999年10月、日産再生3ヵ年計画を発表し、5工場の閉鎖、系列取引の廃止による購買コストの削減、持ち合い株の縮小等経営改革を行った結果、2003年の業績は、連結売上高6兆8,000億円、連結経常利益は6,600億円と過去最高を予想するまでに回復した。(注4)

日産・ルノーの提携は単なる資本提携にとどまらず、全世界的な戦略同盟といえる。ルノーが日産を吸収合併したわけではなく、前記のダイムラー・クライスラーのケースのように会社が消滅したわけではない。確かに、工場閉鎖・資産・事業の売却とそれに伴う雇用の削減といった荒療治は行われた結果日産は何とか生き延びたといえる。しかし、この提携を戦略的視点で見ると、完全にルノーの戦略だけが貫徹しており、日産の独自の戦略というものは見えない。日産側がこの提携で期待したものは、あまりにも大きかった有利子負債につぶされそうになっていたところをルノーに救われたといったところが実情のようである。ルノー・日産連合が世界の自動車業界の競争の中でどのように勝ち抜いていくのか、今後注目に値する。

## 2.2 日本の都市銀行の統合

### 2.2.1 日本興行銀行、第一勧業銀行、富士銀行の統合

1999年8月20日、日本興行銀行・第一勧業銀行・富士銀行は下記の要領で事業の統合を進めることで合意したと発表した。(各種報道に基づいて作成)

- a 共同持ち株会社を設立する。
- b その後、各行の業務を個人分野、法人取引、投資銀行などに分けて事業を再構築する。
- c 各行の証券子会社を合併させる。
- d 統合後、5年間で店舗を150カ所、従業員を6,000名削減し、1,000億円ほどの経費を圧縮する。
- e 年間1兆円を越す業務純益を目指す。

この統合は、法人取引に強い日本興業銀行とリテール業務に強い第一勧銀、富士銀行との統合により、国際競争力を有する「メガバンク」を目指すといわれているが、資産規模のみが世界最大になることではたして、収益力・競争力において国際的な金融グループになりうるのかという点を疑問視する声も多い。リテール分野の強化策、投資銀行業務の強化策などについて具体的な戦略は示されておらず、3行手持ちの人的資源や組織をいくらいじくってみても新しいノーハウが生まれてくるものではなかろう。この統合はつまるところ、厳しい国際競争下において不良債権処理に苦慮している同病の金融機関が手をつなげば、人員削減も乗り切れると読んだものであって、積極的なメガバンクの登場という戦略は何も見えてこない。

### 2.2.2 住友銀行とさくら銀行の統合(各種報道に基づいて作成)

1999年10月14日、住友銀行とさくら銀行との合併が発表された。上記3行の統合の余韻が残っているときに矢継ぎ早に、メガバンク登場となった。発表の内容は

- a 両行は2002年4月までに合併する。
- b 今後5年間で9,000人強の従業員を削減する。
- c 国内支店を151カ所、海外支店を32カ所削減する。
- d 2002年度の業務純益は7,600億円を見込む。

この合併の発表での驚きは、まず、財閥系列を超えた合併である点とさくら銀行は1990年に三井銀行と太陽神戸銀行との合併によって生まれた銀行であるが、10年足らずして、再度合併に追い込まれたという点である。おそらく、相当緊急な事態が背景にあったものと思われる。この合併も、両行の余剰人員削減によるコスト削減が最大の目的であったといえる。1995年の東京銀行と三菱銀行との合併発表のときは、内外の金融機関に驚きをもって迎えられたが(注5)その後明らかにされた上記の統合・合併やその他の日本の金

融業界の再編に関しては、欧米の金融機関の反応は単に規模を大きくしても競争力が強化されるとは思っていない（注6）。特に、最近の小泉内閣における不良債権の処理をめぐる担当大臣と金融業界との確執を見れば、依然として、わが国の金融業界が統廃合・合従連衡を重ねても根本的な問題をなんら解決出来ずに悪戦苦闘しているということが明らかになった。同じような経営資源を有する企業が合併しても新しい戦略が生まれるわけではなく、結果的には、ジリ貧になるのは、合併・統合を重ねてきたさくら銀行の歴史をみてもあきらかであろう。

## 2.3 日本の家電製造企業と中国家電製造企業との提携

### 2.3.1 三洋電機と中国海爾集团公司（以下ハイアール）との包括提携（各種報道に基づいて作成）

2002年1月、三洋電機とハイアールとの包括提携が発表された。その要点は、

- a 日本国内に合併会社「三洋ハイアール」を設立し、ハイアールブランドの家電製品を販売する。
- b 合併会社は三洋の日本国内販売ルートを通じて販売する。
- c 当初100億円販売、3年後に300億円の売り上げを目指す。
- d 中国国内で、三洋ブランドの高付加価値製品を、ハイアールの販売ルートで販売する。
- e ハイアールへのOEM供給も検討する。
- f 三洋は高性能コンプレサーをハイアールの青島工場の隣接地で生産し、ハイアール向け供給量を増やす。
- g 三洋は基幹部品の供給・技術協力を拡大する。

この提携によって、ハイアールは自社ブランドを日本市場に浸透させる橋頭堡を作り上げるとともに高付加価値製品や基幹部品の技術協力をえるための道筋を確保した。三洋にとっては、自社製品の中国市場での拡売・浸透が狙いである。

### 2.3.2 松下電器と中国TCLとの提携（各種報道に基づいて作成）

同じく2002年5月、松下電器とTCLとの提携が発表された。その要点は、

- a 松下の製品をTCLルートで中国市場、特に、農村地域で販売する。
- b 松下はTCLに対して、先端技術分野で協力する。
- c 松下はTCLに対して、基幹部品を提供する。

JETRO大阪本部の資料によれば（注7）、三洋はすでに35の中国で製造・販売の拠点を有しており、松下は49の拠点を有しているという。しかし、どの拠点も中国の臨海部にあり、内陸部にはない。したがって、内陸部での販売力強化のためには現地の有力メー

カーとの提携が必要と判断したものと思われる。一方、中国の家電メーカーにとって、今回の提携の魅力的な点は、従来の汎用品の分野を越えた高付加価値分野の技術を獲得するためのチャンスが与えられたという点であろう。

### 3 . M&A の狙い

M&A の狙いは 企業の拡大・成長を目指すものと 競争力強化を目指すもの、さらに経営危機にある企業の救済が考えられる。

成長を目指す戦略には、新規市場の獲得、新製品の開発、事業の多角化がある。競争力強化にはコストの削減と製品・サービスの差別化がある。本稿で取り上げる M&A 戦略に関して、各当事者の戦略について検討したい。

#### 3.1 企業成長・拡大を目指すための M&A 戦略

ダイムラーは、クライスラーとの合併によって 大衆車の分野に地歩を築くことが出来ると考えた。さらに、 米国市場でのより一層の販売開拓をクライスラーの販売網を手に入れることによって達成できると考えた。これによって世界市場で 3 位の自動車メーカーとなることが期待された。ダイムラーは M&A を通じてより一層の拡大を狙ったといえる。一方、クライスラーの真の狙いは、ダイムラーの販売ルートを通じてヨーロッパにおけるクライスラー製品の拡売よりも、むしろ企業の生き残りのための救済を求めて提携したということが出来そうである。ルノー・日産の提携も、ルノー側から見た M&A の狙いはアジア市場への進出拠点の確保という成長の戦略の実践であり、一方、2 兆円の有利子負債に追い詰められていた日産にとっては極端に言えば、危急をしのぐためには、相手は誰でもよかったといえるであろう。

同じような拡大を狙う戦略として、中国ハイアールと三洋電機との提携や松下電器と中国 TCL との提携があげられる。ハイアール・三洋提携は、ハイアール製品を日本国内の三洋の販売ルートを通じて販売すると同時に三洋の高付加価値製品を中国で販売すると共に基幹部品を供与に関連して製造面の技術指導もするという内容の提携である。松下 - TCL 間の提携は、すでに、中国臨海部には多数の拠点を有する松下が、TCL の販売ルートを通じて農村部にも浸透しようという狙った提携であり、かたや TCL は、従来製造している製品よりもより高度な製品技術を松下から獲得しようとする狙いを持った提携である。

#### 3.2 競争力強化のための M&A 戦略

競争力強化の戦略には、コスト競争力を強化するための戦略と製品サービスの差別化を



強化する戦略がある。わが国製造業各社の対アジア・中国向け投資の大半は、コスト競争力強化のための戦略を実現するためになされたものである。最近有名な事例としては、ファーストリテイリング（ユニクロ）による繊維製品の中国での生産とその日本における販売の成功があげられるが、廉価な労働力を求めて海外進出する例は、1960年代以降特に家電産業において激増した。今日日本産業の空洞化が懸念されているが、わが国の労働コストでは国際競争力を維持できない産業は当然のこととして海外での事業展開を行うか事業の縮小・転廃業を検討せざるを得ないであろう。

日中の家電メーカーの提携は、中国側にとっては、高付加価値技術を獲得することによって競争力を強化することを狙ったものということが出来る。

一方、わが国の金融業界は統廃合・合併を重ねているが、この狙いは、もっぱら、コスト節減に向けられているようである。例えば、1999年に発表された日本興業銀行、第一勧業銀行、及び富士銀行の統合に際し、5年間で6,000人の従業員の削減と約1,000億円の経費圧縮が計画された。合併による新サービスの開発といった成長・拡大を目指す戦略よりも、コストの節減に中心をおいた狙いが明らかになった。日本の金融業各社は似たり寄ったりの状況に置かれており、その後同じ年の1999年10月に公表された住友銀行とさくら銀行との合併も5年間で9,000人の従業員削減を目指すための合併であることが公表された。

### 3.3 M&A 当事者の狙いの違い

企業買収であれ、企業合併であれ M&A には複数の当事者が関与してくる。買収企業と被買収企業や資本参加する企業とされる企業などである。当然立場によって、M&A に期待するものは違ってくるであろう。日産に資本参加し経営権を取得したルノーの狙いとルノー出資を受け入れた日産側の狙いとは、明らかに異なっていた。日産がルノーの出資受け入れを発表した1999年時点では、2兆円を越す有利子負債を抱えており、財務面で著しく逼迫していた。したがって、日産の側は、ルノーの資金力に頼るための戦略提携を考えていたことは明らかである。一方、ルノー側は、1998年のダイムラークライスラー合併による世界の自動車市場における地位の低下にあせりを感じていたものと思われる。日産を実質上支配下に置くことによって、日産の持つアジア市場での地位と環境対応型技術を獲得できるという狙いがあったといえよう。日産とルノーの提携が成功であったかどうかは、日産側の立場で見るのかルノーの立場で見るのかによって違いがある。日産の当面の経営危機は乗り越えられたとしても、今後の日産の経営戦略、特に、国際戦略は日産独自で決められるものではなく、ルノーの国際戦略の中に組み入れられて、ルノーの戦略の一部を構成することになる。現に、日産のメキシコ工場では、ルノー車の生産を開始している。名前は日産でも実質はルノーの工場群の一部としてルノーの世界戦略の中でその役

割を果すことになる。その後の推移から見れば、日産は財務的には苦境を免れて、ルノーの一員として再生しつつあると思われる。似たようなことは、マツダとフォードとの提携についても言えるだろう。経営の独立性の放棄（別のグループの傘下に入ること）と財務的支援を得ることがトレードオフの関係になっている。

もっとも、日本の自動車各社の 2002 年 3 月期の決算状況（注 8）は、日産、マツダともに大幅に改善しており、この点では、外資の支配下に入ったことによって、両社共に成功であったともいえそうである。しかし、長い間日産やマツダを支えてきた従業員、取引先の観点から見たらどうであろうか。

1998 年にダイムラーとクライスラーの合併が合意された時世界は驚いた。合併が大変大型だったのみならず、ドイツ企業とアメリカ企業との国境を跨いだ合併だったからだ。当初、この合併の対等性が強調されたが、今日では、ダイムラーによるクライスラーの吸収合併であったということが明らかになった。

資本関係を伴わない日本の家電メーカー三洋電機や松下電器と中国家電メーカーとの提携についてみると、日本側は一様に、中国市場へのアクセスのパイプを広くするのが狙いであるのに対して、中国側は、より高度な技術の獲得が狙いである。ここで問題になるのは、これらの提携は、同じ目的の実現のために共同するというものではなく、別々の目的を実現する提携である点である。もしどちらか片一方の当事者の目的が先に達成されたにも拘らず片一方の当事者の目的が遅々として達成できそうにない事態が生じた場合はこのような提携関係は非常に不安定なものとなろう。ことと次第では訴訟になりかねない結末を迎えることも十分考えられる。

以上に見たように、M&A が当事者にとって成功であったかどうかの判断は立場によって大きく異なる。上記の事例では、ルノーやダイムラーの世界戦略は着実に進展していると見えるが、支配下に入った日産やクライスラーはそれぞれの親企業（支配企業）の戦略の中で生きながらえているといえそうである。

本稿の 2 で取り上げた M&A のケースに基づいて、各当事者の狙いを整理してみると次のようになるであろう。

成長の戦略を達成するための M&A  
（新市場開拓）

- ・ダイムラー
- ・ルノー
- ・ハイアール
- ・三洋
- ・松下

競争力強化のための M&A  
（新技術獲得）

- ・ハイアール
- ・TCL

経営危機回避の M&A

- ・クライスラー
- ・日産
- ・日本の銀行

日本の銀行の場合、同じようなノーハウ・経験しか持ち合わせていないもの同士が寄り集まっても、新しい業務が開発されるとは思われない。わが国銀行の提携は、新しい分野を開拓して、世界金融市場に打って出るためのステップというよりも、人員整理によって、経費削減を最大の目的とするものであったということがここにきてはっきりしてきた。不良債権の重圧を企業統合によって切り抜けようとしているものと思われる。本稿で取り上げた企業の最近の業績についてみると、ダイムラークライスラー社は、本年7-9月期の営業利益は前年同期比2.5倍の17億ユーロ（約2,000億円）になったと報じられている。（注9）日産も業績は急回復し、2003年3月期の連結営業利益は前年比47%増の7,200億円、有利子負債も800億円までに減額する見通しであり（注10）、今年度のルノー向け配当も280億円になるという。（注11）

ここに取り上げた自動車の2事例を見ると救済者であるダイムラーとルノーの成長戦略は着々と進行しているが救済された側（クライスラー、元の日産）においては、事業の縮小、人員整理が厳しく実施された。クライスラーの大株主は前述のように、合併は偽りであり元に戻せと主張している。

合併や戦略的提携（M&A）が成功であったか失敗であったかを見るときに、立場によって大きく異なってくる。家電業界における日中提携も今後の推移を見なくては軽々しく判断できないが、提携の狙いが日本企業の方は中国での販売増であるのに対して、反対給付の目玉は技術供与となっている点が気がりである。販売目標は必ず達成されるものではないし、もし達成されなければ違約金を取るといった性格のものでもなからう。さらに、目標以上に販売が達成されれば、本来競合メーカーである同業者であるだけに、自力で生産を始める可能性が大である。販売目標が達成されてもされなくて同業者に販売委託をすることは、長期的に見て問題が生じるのが通例である。一方、技術供与は待ったなしで、目に見える形で行われる。相手方の販売量が計画通りに行かなかったからといって、一旦移転した技術を返してくれるものでもなからう。確かに、基本契約で、契約終了後の移転技術の使用差し止めを定めておくことも可能であろうが、一旦開示された技術はいずれ公知とならう。中国側にとっては、このような提携には都合の悪い点は何もない。提携先である日本企業の製品が売れば利益の分配に預かれるし、技術的な指導も期待できるからである。特別の大きな投資をする必要があるわけでもない。日本企業にとっては、初期の目的（中国市場での拡売）が達成されようがされまいが大切な技術を相手方に開示しなくてはならない事には変わりがない。この点は足して釣り合いが取れるのであろうか。

邦銀間の合従連衡についてみると、成長のための戦略が全然見えない。支店と従業員を削減することによって、果たして、リテール分野で強くなれるのか、投資銀行分野で国際競争力がつくのであろうか。

#### 4 . M&A が成功するための条件について

例えば、A自動車とB自動車が、環境規制に対応する技術を共同で開発するために提携したとしよう。この場合は、両社共に、環境対応技術の開発という点だけに絞っての提携であるから、開発が出来れば両社にとって成功であったということが出来る。ただし、本稿で取り扱うM&Aの場合、例えば、日中家電企業間の戦略提携を取り上げてみると、前述のように、中国の企業側が日本の提携先から欲しい技術を手に入れることが出来れば中国企業にとっては成功といえるが、日本企業にとっての成功は中国市場での拡売が出来たときである。このような、異なった思惑の下になされた提携はどちらか一方の当事者にとって不満足な事態が発生する可能性が大きい。両当事者間の対価関係をどのように計るのであろうか。どのくらいの売上高を達成できれば、それに見合った程度に、技術を開示するといった契約が可能であろうか。提携も目的が共通の場合は、成功・失敗はすぐに明らかになるが、日中家電企業間の提携は両方の当事者が得する(WIN/WIN)状態になることよりも、両社不満足か片一方の当事者のみが得するといった結末になりそうである。なぜなら、売上目標の達成にかかる時間と技術移転にかかる時間には違いがあるし、売上目標達成によって得られる経済的利益と技術獲得によって得られる利益とが比較できないからである。

前記の自動車業界の2つの事例は、救済する側の当事者による強いリーダーシップのもとに、救済する側のシナリオ(戦略)に基づいて、救済される当事者の経営再建がなされているのであって、実質は、吸収合併と同じである。そのまま放置しておけば、倒産したであろう企業が救済されたわけであるから、救済される側に自由裁量の余地はなかったといえる。このような場合に、見かけだけをつくらせて、対等合併だとか、平等な人事政策を実行するなどといった約束は、世間体を慮っただけのものであって、実態は、救済企業による被救済企業の荒療治なしに両社共倒れになっていたであろう。ここで気になるのは、日本企業の合併の際に言われる「対等合併」という建前上のスローガンである。明らかに、救済合併であると言えないままに、その後の人事政策などオブラートに包んだようなやり方では成功は難しいといえそうだ。特に、日本の金融機関の提携・合併は基本的な問題をはらんでいる。合併後の経営戦略を遂行する主体は誰なのか、企業の成長にとって欠かすことの出来ない事業分野は何か、経営戦略を遂行する上での経営資源は十分に備わっているのか、もし、不足しているとすればどのようにして補うのかといったことをどちら側の主導で進めるのかが不透明である。ただ、従業員数を減らし、支店を減らし、リテール部門、投資銀行部門に注力するといった看板を掲げ、掛け声だけが先行しているようだ。このことは、今日に至るも不良債権の処理が進まず、むしろ増加しているとも言われている現実を見ればあきらかであろう。欧米の百戦錬磨の金融業者を相手に対等に競争するには、

目指す事業分野の専門家を多数確保しなければならない。それこそ、そのようなノーハウを持った欧米の金融機関を買収しノーハウを獲得することこそ真っ先に手がけるべきことではなかろうか。

## 結び

戦略提携には 強者連合、強者と弱者の連合、弱者連合の 3 通りがある。例えば、トヨタと GM の共同事業は強者連合であろう。ダイムラークライスラー連合は強者と弱者の連合といえる。日本の銀行間の連合はどうも弱者連合といえるかもしれない。なんとなれば、生き残りに必死になっているだけで新しい成長分野への戦略が見えてこないからである。ルノーと日産の連合は、当初、弱者連合と思われていたが今後の展開しだいでは、自動車業界における強者に化ける可能性も出てきた。国際的な M&A を研究して痛切感じることは、日本企業の戦略の弱さである。銀行業界のみならず、ここに取り上げた、家電業界でも、国際的経験の豊富な代表的企業であっても、先に述べたように、戦略的なアプローチに慣れていないといわざるを得ない。家電業界の日中提携においても、前述のように、中国の企業は得るものはあっても失うものは何もないという提携関係を構築することに成功した。日本側の企業は、中国市場でシェアアップしたいという一心で虎の子の技術を提供し、その見返りは保証されていないといった提携に満足しているとは驚きである。

M&A 成功の要件は、その提携によっていったい何を獲得するのか、その目的達成のためにふさわしい相手なのか当方の提供するものは何かをよく認識して行う必要がある。もし投資銀行分野を強化したいのであれば、それに相応しい相手と組むべきであって、似たもの同士で互いに傷をなめあって慰めあうための提携統合などでは何の効果も期待できないことを肝に銘じるべきであろう。

## 注

- 1 「ダイムラーに 1 兆円賠償請求」, 日本経済新聞, 平成 12 年 11 月 29 日
- 2 「国内企業 M&A 4 年連続で最高」, 日本経済新聞, 平成 14 年 1 月 15 日
- 3 「世界の M&A 半減」, 日本経済新聞, 平成 14 年 1 月 9 日
- 4 「日産、拡大路線へ転換」, 日本経済新聞, 平成 14 年 10 月 24 日
- 5 「米欧金融界に衝撃」, 日本経済新聞, 平成 7 年 3 月 28 日
- 6 「欧米銀にとって脅威にならず」ジョー・ルー二氏の発言, 日本経済新聞, 平成 11 年 8 月 20 日
- 7 「中国の競争力と関西家電: 大手 3 社の対応」飯田康久, BORDERLESS NOW(JETRO 大阪支部), 55 号, 2002.9

- 8 「自動車上位3社最高益」, 日本経済新聞, 平成14年5月21日
- 9 「営業利益2.5倍に」, 日本経済新聞, 平成14年10月24日
- 10 「業績劇的回復でも最悪シナリオ設定」, 日本経済新聞, 平成14年10月27日
- 11 「注4」に同じ