



ビジネス DD ガイド: コマーシャルデューデリジェンスの実務ポイント 第9回

シナジー分析の進め方

I.はじめに

シナジー分析は買収後に買収会社とターゲット会社が事業を行うことで生み出される「相乗効果」について検討を行うものである。シナジーにはプラスに働くシナジー効果とマイナスに働くディスシナジー効果の2種類があり、両方のシナジーを検討する必要がある。

II. 効率的に進めるためのポイント～シナジー分析・調査タスクの設定

シナジー分析のアプローチ方法は、以下の4つのステップで進める。

- ① 想定されるシナジー効果の項目洗い出し
- ② 具体的な施策内容の検討
- ③ 定量化の検討
- ④ アクションプランの作成

【図表 1】シナジー分析のアプローチ方法



出所: デロイトトーマツ ファインシャルアドバイザー合同会社作成

III. ① 想定されるシナジー効果の項目洗い出し

M&A が「1+1=2」ではなく、「1+1>2」といわれるのは、M&A によるシナジー効果が理由だ。シナジー効果は売上、コスト、資産効率の面で考えられるが、事業内容によって実現しうるシナジー効果は異なる。シナジー効果とはプラスの要因だけでなく、ディスシナジー効果といわれるマイナス要因も場合によっては生じうる点を留意する必要がある。かつ、統合や協業する際に追加コストが発生する場合には考慮する。

プラスのシナジー効果は収益向上のシナジー、費用低減のシナジー、資産効率のシナジーに分けられる。費用低減のシナジーの方が実行に移しやすい。理由は収益向上のシナジーは顧客やサプライヤー等の自社でどうにもならない要素が多く含まれているためである。費用低減のシナジーは買収会社およびターゲット会社の取り組みで達成できるものあり、収益向上シナジーと比較して相対的に実行が容易であるといえる。

【図表 2】シナジー効果／ディスシナジー効果の例示

シナジー分類	シナジー項目	概要
収益向上	規模の経済	<ul style="list-style-type: none"> サプライヤーに対して交渉力の大きい方が両社商品の調達業務を担い、ボリュームディスカウントで調達コストの削減に繋げる
	クロスセリング	<ul style="list-style-type: none"> 一方の会社の顧客に対して、他方の会社の商品・サービスの提案を行い、売上拡大に繋げる
	営業機会の増加	<ul style="list-style-type: none"> 両社で同じ顧客に営業活動を行っている場合、一方の会社が営業努力を新規顧客に振り向け、売上拡大に繋げる
	製品ラインナップの拡大	<ul style="list-style-type: none"> 共同での新商品開発やターゲット会社や買収会社の商品を組み合わせた販売等での製品ラインナップの拡大
費用低減	重複機能の統合	<ul style="list-style-type: none"> 両社で重複して機能（研究開発、調達、製造、物流、営業）を有効活用することで、運営コストを削減する
	ノウハウ共有による効率化	<ul style="list-style-type: none"> 両社の各機能（研究開発、調達、製造、物流、営業）におけるノウハウの共有による業務効率化
	技術共有による研究開発力の向上	<ul style="list-style-type: none"> 研究開発における技術共有による効率化および新技術開発

	ブランド統一化での広告力の向上	<ul style="list-style-type: none"> 共通ブランドの使用による広告力増加および広告宣伝費の削減
資産効率	投資効率の向上	<ul style="list-style-type: none"> 費用対効果の高い会社が両社の投資を担うことで、経営資源の効率化を図る 投資を両社で有効活用することで、二重投資を抑制する
	保有不動産の効率化	<ul style="list-style-type: none"> 研究開発、製造、物流、営業拠点の統廃合による保有不動産の効率化
デイスナジー／統合コスト	ITシステム統合に掛かるコスト	<ul style="list-style-type: none"> 両社のITシステムを統合する場合のシステム統合コストの発生
	機能の統廃合によるコスト	<ul style="list-style-type: none"> 機能(研究開発、調達、製造、物流、営業)の統合や再配置に伴って必要となるコスト
	スタンドアロンコスト	<ul style="list-style-type: none"> カープアウトによる事業譲渡や部分的な買収で生じる新たに生じるコスト
	顧客や従業員の流出	<ul style="list-style-type: none"> M&Aの影響による買収会社やターゲット会社の顧客離れや従業員の退職
	販売先のカニバリゼーション	<ul style="list-style-type: none"> 買収会社とターゲット会社で同一顧客や商品を有している場合の買収後の販売総量の減少

出所：デロイトトーマツ ファインシャルアドバイザーズ合同会社作成

IV. ②具体的な施策内容の検討

シナジー効果の内容を見ると分かるが、これらのシナジー効果は M&A によって自動的に生まれる訳ではない。買収会社やターゲット会社でどのようなシナジーが見込まれるか検討し、その実現に向けて具体的な施策内容の検討を行うことが求められる。

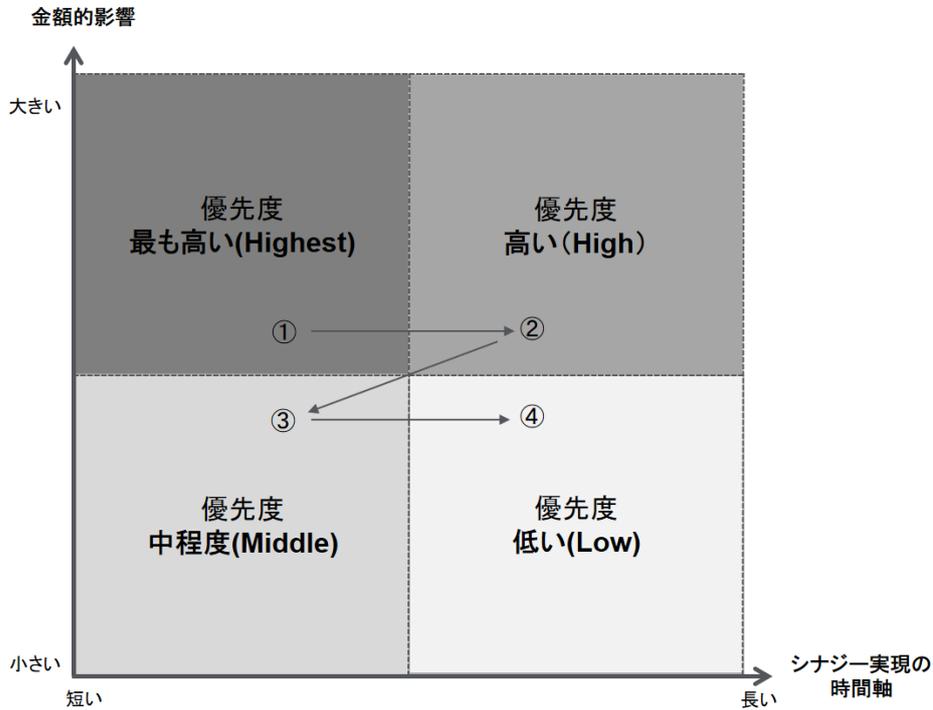
どこまでがシナジーによるものなのか判別が難しいものもある。例えば、「ノウハウの共有による効率化」は効率化したが、それが収益向上や費用低減にどの程度寄与したか定量が難しい。このようなシナジーを否定する訳ではないが、買収価格を検討する際には除いて考えるのが望ましい。

V. ③定量化の検討

想定されるシナジー効果を洗い出した後は定量化を行う必要がある。顧客やサプライヤーが関わるものは外部的要因によって左右されるため、実現の蓋然性は低くなる傾向がある。一方で機能統合などの買収会社およびターゲット会社の努力で実現できるものは比較的实施が容易であり、かつ定量化も精度高くなる傾向がある。

全てのシナジー効果の定量化をデューデリジェンスのプロセスで対応するのは作業量やタイムラインが間に合わず、難しい場合がある。その時には金額的影響度が大きいもの、あとは買収後に短期間で実施可能なもの、の2軸で検討を行う。また、作業時間に限りがあり、タスクを限定する必要があるれば、定量化作業に時間があまりかからないものという軸を加えて優先順位をつけて作業を行う。

【図表 3】シナジー効果の検討優先度

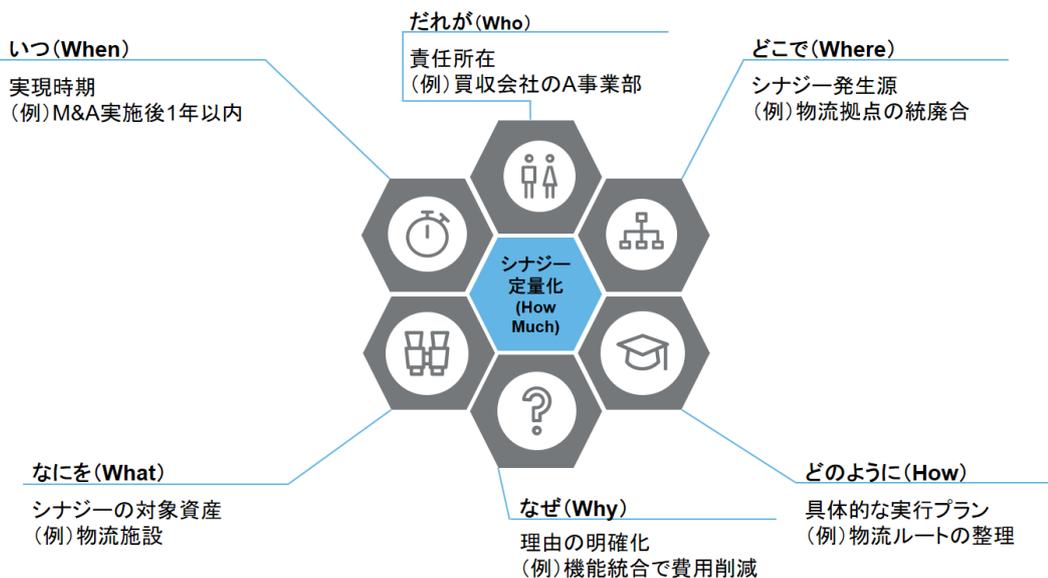


出所: デロイトトーマツ ファインシャルアドバイザー合同会社作成

VI. ④アクションプランの作成

シナジー効果は待っていても実現できない。したがって、買収後にどのようにシナジー効果を実現するかアクションプランを策定することが望ましい。策定時には責任の所在を明らかにすること、時間軸や金額を明確にすること、具体的な施策まで落とし込むことが必要となる。アプローチとしては、なぜ(Why)、いつ(When)、どこで(Where)、だれが(Who)、なにを(What)、どのように(How)、どのぐらい(How much/many)という「5W2H」の観点で検討をすると具体的、かつ実行可能なアクションプランが策定できる。

【図表 4】アクションプラン策定時のポイント



出所: デロイトトーマツ ファインシャルアドバイザー合同会社作成

VII. 総括

M&Aを検討する際にはシナジー効果を見込んで買収を進めることが多い。しかし、M&Aのプロセスの中では具体的な施策の検討まで落とし込みが出来ていないように見受けられる。外部環境や内部環境も踏まえてシナジー効果を実現するために具体的な施策まで落とし込む重要性である。具体化できないシナジー効果は達成するのが難しい可能性があり、買収価格への反映や過度に楽観的になるのはM&Aを成功に導くためには避けるようにすることが肝要である。

※本文中の意見や見解に関わる部分は私見であることをお断りする。



『買収後につながる戦略的デューデリジェンスの実践』
外部環境分析の考え方・技術

- ◎FAXマガ連載「ビジネスDDガイド：コマーシャルデューデリジェンスの実務ポイント」の筆者が執筆
- ◎ストーリー仕立てで解説
- ◎情報収集やインタビューのテクニックも解説

書店・Amazonで発売中

執筆者

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社
コーポレートストラテジーサービス
ヴァイスプレジデント 中山 博喜

※ 2017年7月より、Deloitte Touche Tohmatsu Jaiyos Advisory Co., Ltd(タイ)駐在

監修

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社
コーポレートストラテジーサービス統括
パートナー 初瀬 正晃

デロイトトーマツグループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイトトーマツ合同会社ならびにそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツ コンサルティング合同会社、デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー 合同会社、デロイトトーマツ 税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイトトーマツ コーポレート ソリューション 合同会社を含む)の総称です。デロイトトーマツ グループは、日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 30 都市以上に 1 万名を超える専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイトトーマツグループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte (デロイト)とは、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人(総称して“デロイトネットワーク”)のひとつまたは複数指します。DTTL(または“Deloitte Global”)ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTL および DTTL の各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィックにおける 100 を超える都市(オークランド、バンコク、北京、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む)にてサービスを提供しています。

Deloitte (デロイト)は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、リスクアドバイザー、税務およびこれらに関連するプロフェッショナルサービスの分野で世界最大級の規模を有し、150 を超える国・地域にわたるメンバーファームや関係法人のグローバルネットワーク(総称して“デロイトネットワーク”)を通じ Fortune Global 500®の 8 割の企業に対してサービスを提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 312,000 名の専門家については、(www.deloitte.com)をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人(総称して“デロイトネットワーク”)が本資料をもって専門的助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本資料における情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約(明示・黙示を問いません)をするものではありません。また DTTL、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本資料に依拠した人に関係して直接また間接に発生し得る損失および損害に対して責任を負いません。DTTL ならびに各メンバーファームおよびそれらの関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2020. For information, contact Deloitte Tohmatsu Financial Advisory LLC.



IS 669126 / ISO 27001