

戦略的M&Aに関しては、
Future コンシェルジュ・デスクに
ご相談ください。

業界再編

- リーディングカンパニーの合従連衡により、
新たな業界将来像の構築
- 業界の垣根を超えたリーディングカンパニーの
合従連衡により、新たな市場創出への挑戦
- グローバル市場で戦える、国内勝ち組連合の創造

▶リーディングカンパニー
合従連衡による、
エクセレントカンパニーへの飛躍

経営統合

- 生き残りをかけ、有力企業より
業界リーディングカンパニーへの脱皮
- 企業規模の拡大、経営資源の補完により、
業界内の競争力強化
- 業界再編に向けた布石

▶業界内の生き残りをかけた、
勝ち残り提携戦略

選択と集中

- コアビジネス・ノンコアビジネスの選別による
今後の重点投資戦略の明確化
- 非中核事業の売却により、
中核事業への経営資源の集中
- 事業ポートフォリオの入れ替えによる、
新たな事業領域への進出

▶経営資源の選択と集中を通じた、
中核事業の競争力の強化

成長戦略

- 既存事業強化のための水平展開の買収
(同業ロールアップ)
- 川上川下企業買収により、
事業バリューチェーンの強化
- 成長戦略に基づく新規事業への参入

▶M&A活用による新たな成長戦略

経験豊かな専門家が、無料相談(法務・会計・税務・スキーム含む)承ります。

Future コンシェルジュ・デスク(無料出張相談会実施中)

1991年に山一証券株式会社に入社、企業開発部配属。同社自主廃業に伴い、大手証券会社を経たのち当社入社。23年超にわたり一貫して国内外のM&Aアドバイザー業務の第一線に従事。上場企業同士の経営統合案件から中小企業の事業承継案件まで、規模の大小を問わず幅広い業界にて200件超のM&A案件の成約実績がある。

日本M&Aセンター
企業戦略部部長
臼井 智



中堅・中小企業のM&A仲介実績No.1

日本M&Aセンター

- 設立：1991年4月
- 本社所在地：東京都千代田区丸の内1-8-3
丸の内トラストタワー本館19階
- 事業内容：M&A(企業の譲渡・譲受)支援事務
- ホームページ：http://www.nihon-ma.co.jp/

無料相談 TEL : 0120-03-4150(担当:臼井) ✉: senryaku@nihon-ma.co.jp

日本M&Aセンター

Future Vol.9

2015.9

発行所/株式会社日本M&Aセンター
発行人/三宅 卓 編集人/平山 龍

〒100-0005

東京都千代田区丸の内1-8-3 丸の内トラストタワー本館19階

TEL: 03-5220-5454 (代) FAX: 03-5220-5455

Future Vol.9

新たな価値創造型M&A
～ジャパンシステムとネットカムシステムズのケース～

'Future'は話題となったM&A案件を、
各分野のプロフェッショナルの視点で分析・解説する専門誌です

日本M&Aセンター

掛算による新しいビジネスの創造

株式会社日本M&Aセンター
代表取締役社長 三宅 卓



M&A に対する考え方はいろいろありますが、今『新しいM&Aの考え方』が注目されています。

従来のM&Aの考え方

①規模拡大型M&A

最も分かりやすいのが、規模の拡大型です。例えば大手ドラッグストアのチェーン店が中堅チェーン店を買収する場合がこれに当たります。仕入単価引き下げや教育システムが有効に働き、利益を生み出す事ができるのが特徴です。

②相乗効果追求型M&A

相乗効果追求型のM&Aも活発です。アパレル卸がアパレル小売チェーン店を買収する場合などで、卸はエンドユーザーの趣向の変化を早く把握できるようになり、在庫処分も可能になります。一方、グループ外へのマージン流出がなくなることで、利益が簡単に出るためシナジー効果が大きくなります。

M&Aの新しい潮流～価値創造型M&A

一方、新しいM&Aの考え方で『買手の技術・顧客』と『売

手の技術・顧客』をたすき掛けで掛けあわせる事によって、新しいビジネスを生み出すM&Aが注目されはじめています。自社のみの努力では、『新しいマーケットの開拓』や『新しい技術の開発』は多くのコスト、リスク、時間を要して時代の早い変化にはついていけなくなってしまう。

『自社の技術と買収先企業の技術を組み合わせる新しい技術を創出』『自社の顧客と買収先企業の顧客を統合してマーケティング』『自社の技術を買収先企業の顧客にマッチング』する事によって、新しい技術と新しい顧客を創出する事が可能となります。M&Aの新しい潮流は、これを企業買収で達成しようという考えなのです。

大きな効果を上げるためには、『買手・売手』というパラダイムではなく、両社が『ビジネスパートナー』になれば新しいビジネスの創出は困難です。その為には、精緻なPMI(ポスト・マージャー・インテグレーション)による経営の統合化を行わなければなりません。日本では、PMIの文化が買手企業に希薄なので、意識的に行う事が重要といえます。

株式会社日本M&Aセンター
企業戦略部 永井 智也



今回譲受け側となったジャパンシステム (JS)においても、中長期的に経営陣はこの状況に危機感を持っていた。よって今後のIoT^{*2}の本格普及を見据え、自社の得意とする技術と協業できるパートナーを探し、新たな価値創造を図ること、かつそのスピードを「爆速 (阪口社長談)」レベルで実行していくことを経営課題として掲げていた。具体的には、新たな事業機会が加速度的に創出されていく中で、従来の人月商売から脱却することが戦略の核としておかれた。

本件M&Aの背景

長引く不況下で抑制されていた企業のIT投資が活発化し、SIer^{*1} 型ビジネスが今好調である。マイナンバー制度に代表される大型システム投資も今後目白押しである。それに伴い、IT技術者不足が深刻化している。その一方で、労働集約型ビジネスには限界が来ており、東京五輪後の市場は縮小傾向にあると見ている。

本件統合前の両社の概要

	ジャパンシステム株式会社	株式会社ネットカムシステムズ
本社	東京都渋谷区	東京都千代田区
設立	昭和44年6月 (㈱東京ソフトウェアサービス、その後ジャパンシステムサービス㈱)	平成18年7月
売上高	約80億円	約6億円
社員数	約600名	約20名
事業内容	①システム基盤事業 全ての業種に対し、サーバ、クライアント、ストレージなどの構築サービスをはじめ、各種ツール群や自社開発のセキュリティ製品を中心とした先進的ソリューションを提供。 ②エンタープライズ事業 民間企業を対象に、経営課題の解決に向けたシステム設計、開発、構築、保守、運用などのトータルソリューションを提供。 ③公共事業 中央官庁・地方自治体およびその外郭団体に対し、自社開発の行政経営支援システムの導入を中心に公会計や施設管理に関わるソリューションを提供。	①監視・防犯カメラ用ソフト事業 ②マンモグラフィ等医療用画像処理ソフトの開発・販売事業 上記2事業は全く異なる分野のように思えるが、徹底されたユーザー目線による仕様と、高度な画像処理技術という点で共通しており、ユーザーからの高い評価・引き合いを受けて、大手企業と張り合いながら急速に拡大・成長を遂げていた。企業文化として、金延前社長のユーザー最優先、ベンチャースピリットが徹底されている。

こうしたJSの状況から、今回ネットカムシステムズ (NCS)との提携を提案した次第である。両社のトップ面談においては、未来構想、新たな製品・サービスの広がりなど、多くの話題で盛り上がった。その結果、初期提案から成約までわずか1 カ月というまさに「爆速」でのM&Aが実現したのである。

本件提携による両社のシナジー

一般的にシナジーがわかりやすく事例も多いのは「スケールメリット追求型M&A」だが、本件M&Aは、両社の保有する技術と対象としている顧客 (業界)の掛算によって、新たな製品やサービスを創出し、新たな市場分野への進出を可能にする「新たな価値創造型M&A」、あるいは「イノベーション創出型M&A」と呼べる。

両社が提携することによって実現可能な新サービスの一部を紹介したい。

①屋内地図情報サービス× 画像処理技術 (人数カウント、顔認識)

JSは現在、地磁気やBLE (Bluetooth Low Energy)、Wi-Fi などを用いて、ショッピングセンターなどの屋内であっても自分の居場所をスマホの地図上で確認、目的の店まで案内してくれるシステムを開発中である。ここに、NCSの顔認識や人数カウント機能、プライバシー管理を組み合わせると、ショッピングセンターの来店件数を把握できるようになるだけでなく、来店後の行動履歴などがお客様個人単位で把握できるようになるのだ。

執筆者紹介

日本M&Aセンター 企業戦略部 永井 智也

岡山大学卒業後、日本M&Aセンター入社。

上場企業を中心とし、戦略的な買収や、選択と集中による子会社の売却など、M&Aアドバイザーとして活躍中。

②地域包括介護ICTシステム× 医療業界

NCSが提供している医療画像処理の技術は、患者の検診結果という個人情報の最たるものを扱うものであるため、JSの得意とするセキュリティ関連の技術と潜在的に親和性が高い。また、NCSが培ってきた医療現場における信頼やノウハウに、JSの顧客基盤である地方公共団体を被せることにより、ICTを活用した社会システム基盤への充実が可能となる。

まとめ

今回のJSとNCSのケースでは、異なる技術と顧客基盤の組み合わせによって、1件のM&Aにて大きな相乗効果を生み出すことが可能となる。

一方で、このタイプのM&AにおいてはいわゆるPMI(ポスト・マージャー・インテグレーション)が重要になる。両社の特長、リソースを色濃く残しつつも、現場サイドで技術面での融合、顧客の相互活用、自由な発想の場、といった具体的な体制作りをいかに早急に構築できるかが、今後の成功のカギを握るのだ。

本件においても、PMIプロジェクトチームを編成し、各種整備を始めている。価値創造の具現化へ向けて1つ1つの実績を確実に積み重ねていこうという両社の姿勢が表れている。

^{*1} SIerとは、個別のサブシステムを集めて1つにまとめ上げ、それぞれの機能が正しく働くように完成させる「システムインテグレーション」を行なう企業。System Integratorの略。

^{*2} IoT(モノのインターネット)とは、コンピュータなどの情報・通信機器だけでなく、世の中に存在する様々な物体(モノ)に通信機能を持たせ、インターネットに接続したり相互に通信することにより、自動認識や自動制御、遠隔計測などを行うこと。Internet of Thingsの略。

<INTERVIEW>

ジャパンシステム株式会社 代表取締役社長 阪口 正担 氏 上席執行役員 経営企画本部長 鈴木 邦夫氏

SIerと映像処理技術の融合により、新たなマーケット、製品、サービスを提供していく 「価値創造型M&A」

ジャパンシステムは、IT業界において45年以上の業歴を誇る老舗企業で、システム基盤事業、エンタープライズ事業、公共事業の3つの事業を柱とし、ソリューションおよびサービスを提供している。本年7月、日本M&Aセンター仲介により、監視用ネットワークカメラやマンモグラフィ（乳がん診断装置）等の画像処理ソフトウェアの開発を得意とするネットカムシステムズとのM&Aを実現。今回、ジャパンシステム阪口正担社長と鈴木邦夫上席執行役員に、先のM&Aを振り返りながら、事業戦略とM&Aの活用方針について語ってもらった。（聞き手：日本M&Aセンター 企業戦略部 上席課長 西川大介）

M&Aを通じて「技術力」と「販路」を育成するために要する時間を買う

—業界動向を踏まえた貴社の経営課題や業界再編の見方はどのようなものでしょうか。

阪口 「SIer型ビジネスモデル」は、近年各企業のIT投資が活発化し好調です。一方で、IT技術者不足が懸念され、労働集約型サービスの限界が見えてきていますから、「SIer型ビジネスモデル」に依存しないモデルに転換することが不可欠と考えています。当社はそのための取り組みを開始していますが、例えば、クラウド、モバイル、ビッグデータ、IoTといった新潮流に沿ったサービスをお客様に提供するために、当社の得意とする技術を組み合わせる「水平分業型パートナー」と協業し、スピードを加速して実行していくことが重要な経営課題です。これを業務提携やM&Aを上手く活用して実現していこうと考えています。

—より具体的に貴社のM&Aの考え方についてお聞かせいただけますか。

鈴木 人月商売を主体としたSIer型ビジネスモデルは、今後徐々に減少していくことが想定されるので、技術力と販路を育て上げるために要する「時間を買う」という考え方に基づきM&Aを検討しています。具体的には、企業戦略に責任を持つ経営企画本部が主体となって、差別化された自社開発技術を保有するIT企業や当社が手薄な業種に強いIT企業を、継続的に探索しています。と言いましても、実際にこれまで検討させて頂いた案件の殆どは、規模の拡大、販路の拡大が主軸になっていました。狙っている分野や技術はあるのですが、合致した優良な案件にめぐり合うことは難しく、買収によるネガティブ効果を上回る相乗効果を発揮できる案件はほとんどありませんでした。



阪口 正担 さかぐち まさひろ

1947年10月5日生まれ。日立エンジニアリング(株)、日本デジタルイクイップメント(株)、日本ヒューレット・パカード(株)を経て、2009年ジャパンシステム(株)入社、同年代表取締役社長に就任。

M&Aは時間をかければ成功するわけではない “100件に1件の案件”だからこそスピードを重視

—今回弊社で仲介させて頂いたネットカムシステムズ社とのM&Aですが、ご提案差し上げた当初の貴社内での検討状況について教えてください。

阪口 まさに当社が目指している企業買収の要件を満たしている会社と認識しました。優れた技術力と顧客視点での発想ができ、当社の技術と相乗効果を発揮したビジネスモデルの実現を可能にできる会社でした。その後、分析を進め、取り組んでいくことに自信を持ちました。「流れ玉」にあたらないために、なぜ売却したいのかの真の理由を聞き、過剰な有利子負債がないか、財務内容と成長性はどうか、いわゆるお見合いでは誠実な会社かを確認しました。私は社内で「爆速」という言葉を使いますが、M&Aは時間をかけて検討すれば成功するわけではありません。自社にとって優れた案件は100

件に1件あるかどうかと思っています。

鈴木 但し、取締役会で取締役を説得することは簡単ではありませんでした。IT企業は人が財産、技術力を携えた人材が辞めたらどうするのかという問題点です。当社グループに加わることで、双方にとってより相乗効果が発揮できることを説明し、ようやく意向表明する承認を得ました。

両社の技術・得意業種の融合による 新たなビジネスモデルの創造

—ネットカムシステムズ社とのM&Aにおいて、どのような点を評価されましたか。

阪口 ネットカムシステムズ社がマルチプラットフォームの下での画像処理技術に優れたことです。2020年の東京五輪に向けて、画像処理技術とセキュリティ技術の融合は情報技術インフラとして様々なビジネス機会を創造できると考えました。特にB2B或いはB2B2Cのソリューションの幅出しを図り、エンドユーザーの満足を得る多種多様なビジネスモデルの実現に直接的、間接的に貢献できると感じました。



鈴木 邦夫 すずき くにお

1956年2月1日生まれ。日本ヒューレット・パカード(株)を経て、2015年ジャパンシステム(株)入社、同年上席執行役員管理部門担当兼経営企画本部長に就任。

—検討当時、ネットカムシステムズ社とのM&Aによってどのような相乗効果を得られると想定されましたか。

阪口 例えば、防犯、監視、プライバシー管理、ビッグデータによる行動測定は、国内だけでなく、「画像×セキュリティ」で、五輪後に世界進出へと導くものと考えました。更に、まち・ひと・しごと創生法が施行され、地方密着型サービスが加速されていきますが、地方自治体へのICT支援で実績のある当社は、ネットカムシステムズ社のネットワークカメラの活用やマンモグラフィーなどを活用した検診などを含む地域包括ケアサービスシステムなどの整備に貢献できると考えました。

鈴木 また、副次的な効果ではありますが、ネットカムシステムズ社は、相互信頼に基づく社員個人々々による「挑戦」をと

ても大切にされている会社でした。当社の社員が失いつつある「ベンチャー精神」を持たれており、これは当社全社員が良い刺激を受けると考えました。

M&Aにより社員が当社の使命を再確認

—今回のM&Aが成立してまだ間もないですが、現状についてお聞かせ下さい。

鈴木 絶大なる求心力をもった前社長（金延純男氏）には、創業会長兼最高顧問として継続してご支援頂いております。ネットカムシステムズ社の幹部及び社員の皆さんは、技術とお客様視点大切に誠実な方々です。私どもは、既存の当社の社員へも良い影響を与えるであろうネットカムシステムズ社の挑戦と相互信頼の精神を維持し、イコールパートナーであることをお約束しています。不安があるのは当然ですが、シナジー効果を発揮することで乗り越えられると確信しています。両社のお客さまにも、最良のパートナーであることをご理解いただいていると思います。

阪口 我々がお客様に提供するサービスは、業務プロセスの機能ではなく、お客さまが使うことによる心地よさや楽しさです。その意味において、セキュリティ技術と画像処理技術の融合、つまり本件M&Aの実行を通して、当社のこれからの使命が「モノを売るのではなく、コトを売ることである」と、役員や社員が実感してくれるきっかけになったと思っています。

— M&Aを成功させるための、PMI（Post Merger Integration）の取り組み状況はいかがでしょう。

鈴木 当社は上場会社ですので、上場会社としての会計処理および金商法に基づく内部統制に関してPMIのプロジェクトを編成し整備している最中です。また、事業上の相乗効果を発揮するために技術的な取り組みを開始しています。

買収前は、ネットカムシステムズ社がなぜ大手企業より優れた製品力を生み出せるのかが分かりませんでした。買収後になぜかが分かりました。企業秘密ですが、さすがネットカムシステムズ社、その素晴らしいところは維持していきます。

トップの「先を見る力」、参謀の「リスクを読み切る力」

—本件M&Aでは、阪口社長と鈴木上席執行役員が見事な連携プレーで案件をスムーズに進めてこられた印象がありますが、その点どのように振り返られますか。

阪口 トップの「先を見る力」と参謀の「リスクを読み切る力」、これらのハーモニーが成功要因と考えます。色々な仲介会社さまさまざまな案件を提案してきますが、この役割分担

[次ページに続く](#)

で、それらの案件の良しあしを読み切る力が不可欠と考えています。

—最後に、今回のM&Aに対するご感想と、今後のM&Aに対する取り組み方針についてお聞かせ下さい。

阪口 今回、素晴らしい案件を日本M&Aセンター様に提案していただき、感謝しています。短期間で決断しなければなりませんでしたが、今回は、100件に1件あるかないか、何が何でも取りに行かなければ2度と機会はない、そのように位置付けました。しかし、IT会社の買収で一番困難なことは、IT技術者の力量が分からないこと。この点、日本M&Aセンター様には、誠意をもって助言頂き、的確な判断ができました。ありがとうございました。

IT業界におけるM&Aの成功要因は、技術力は前提ですが、誠実な人間力、未来志向風土、お客様視点での発想力、社員の豊かさを大切にする文化を持った会社であるかです。そのような視点を重視して、今後もM&Aには積極的に取り組んでまいります。

(インタビュー) 西川 大介
日本M & A センター 企業戦略部

大手プラントエンジニアリング会社、外資系コンサルティング会社、大手金融機関(M & A アドバイザリー部門)を経て日本M & A センターに入社。M & A 戦略の立案からM & A 成立後の統合作業に至るまで、10年以上に及ぶ豊富な実務経験を有し、多くの有力上場会社の案件に関与。



IT(情報ネットワーク関連)企業の資本提携をめぐる法務アプローチ

三宅坂総合法律事務所
弁護士 山岸 洋



情報ネットワーク関連企業の特徴

IT関連の企業の買収において、対象企業を分析し買収に伴う法務リスクを事前検討するアプローチは、製造業とは相当異なることになる。一概にIT関連といっても業種は様々であるが、近年はインターネットを中心とする情報ネットワークが産業の重要な基盤となっているので、情報ネットワーク関連企業を念頭においてみたい。

- 対象企業は、概ね下記の業務に大別される。
- ネットワーク・インフラの提供(電気通信事業者等)
- インターネット関連のシステム構築、技術サービス、情報セキュリティの提供
- インターネット特有のサービスの提供(検索サービス、広告サービス、電子商取引、各種コンテンツ配信)
- インターネットによる既存の製品又はサービスの提供

このように、対象企業の業務は多様であるが、情報ネットワーク関連企業では以下のような特有の法的問題点がある。

- ①社会インフラである情報ネットシステム活用が業務と密接に関連するため、情報の取得・流通・利用を適正化するための公的規制(法令・ガイドライン)の遵守が求められること
- ②情報ネットワーク上で利用される各種プログラム・コンテンツの権利関係が適切に権利処理されており、法的問題を

- 惹起しないことが担保される必要があること
- ③近年不適切なシステム運用による情報セキュリティ上の問題が多発しているため、情報セキュリティは企業のレピュテーションやコンプライアンス上の大きな問題となりつつあること

情報ネットワーク関連企業のDDアプローチ

情報ネットワーク関連企業を対象とする資本提携では、ターゲット企業の情報ネットワークを活用した買収企業のビジネス手法とのコラボレーション・マッチングにより飛躍的なビジネス・メリットを期待するケースも多いと思われる。このような事情から、案件検討段階において、ターゲット企業のビジネスモデル・技術・ノウハウ・獲得ユーザー層などをどのように自社のビジネスに融合させて新たな企業価値を創出できるかが主眼となりがちである。その意味で、財務DD、法務DD以上に、ビジネスDD(買収によるシナジー等のフィージビリティ・スタディと買収効果の評価)の比重が大きいと思われる。

このような実情にも拘わらず、以下の点から、法務リスクのスクリーニングの必要性が高いのも事実である。

- ①情報ネットワーク関連企業には、ネットワーク固有の法的リスク(それ以上にシステムック・リスク)が随伴すること
- ②ビジネスが無形の知的成果の集積から構築されており、事業基盤となる経営資源の権利関係が知的財産権法・情報

ネットワーク関連法規等に準拠し事業者間契約やユーザーとの約款で規定されていること(契約重視)

- ③情報処理に必要な内部管理、コンプライアンス・ルールの遵守が重要となりつつあること

このような観点から、法務リスクの検討は、ビジネス調査と同様、対象企業のビジネスを把握し、その業務をビジネスモデルとして図式化し、業務フローや利害関係人との権利関係をよく整理分析のうえで、必要な検討事項を個別企業ごとに割り出す必要がある。また、製造業とは異なり、情報システム・ネットワークを活用するビジネスであるので、以下の確認把握も必要となる。

- 情報ネットワーク上で構築されるビジネスの理解
 - ネットワーク・インフラの利用関係
 - 各種プログラム、コンテンツ等の無形的な知的財産に関する権利関係
 - ネット上で不特定多数のユーザーに提供されるサービスの適正さ(BtoBの場合はアライアンスを組む事業者との契約関係を含む)
 - 会社の情報セキュリティ体制の整備など
- 検討事項は純粋な法務事項の範囲を超える傾向があるので、個々の対象企業の特徴に即しメリハリをつけた(時間と予算の制約の下で重要不可欠な調査事項に絞った)項目による調査を実施せざるをえないことが多い。

情報ネットワーク関連企業の事業に関連する法規制

ネットワーク関連企業を取り巻く法規制は、製造業とは比較にならないほど多く複雑である。ここでは、ケーススタディとして、当該業界のX社を例として、法規制、契約を簡便に図示してみた。X社は、インターネット上で、消費者向け、事業者向けに電子商取引(ネット通販・ネットオークション・ネット配信)・電子決済、ネット証券、ネット広告、ネット求職・求人サービスなどを提供している事業者である。

インターネットサービス事業関連で問題となる法規制と契約

事業内容	問題となる法規制あるいは契約内容
ビジネス全般	特許・商標・ドメイン名の保有(ライセンス)
個人情報管理	個人情報保護法、及びガイドライン(情報漏えい防止措置)
消費者ユーザー関連	会員規約・利用規約 消費者契約法・電子契約法
事業者ユーザー関連	IT書面一括整備法、独占禁止法、個別契約
プロバイダ業務	電気通信事業法
ネット通販	特定商取引法(オークションの場合、古物営業法)、 割賦販売法景表法、表示・広告に関する一般的規制
ネット配信	著作権法(権利関係のライセンス)、取引約款
ネット証券	金融商品取引法、取引約款
ネット求職・求人	職業安定法
電子マネー	出資法、銀行法、資産決済法、取引約款
電子署名認証	電子署名法
情報セキュリティ	情報セキュリティ管理基準、不正アクセス行為禁止法

情報ネットワーク関連企業(クラウド・コンピューティング事業)のケース

近年インターネット等のネットワーク等を通じオンデマンドのサービスを事業者が保有するコンピュータ・リソースにより提供するクラウド・コンピューティングが事業化され注目されている。このクラウド事業は発展形成中のサービスであるが、このサービスは提供者がシステム運営上の問題を発生させた場合、例えば少額被害でも多数のクラウド利用者総体で多額の損害が発生する可能性があるし、仮に大規模な会社の基幹業務が停止すると多額の損害が発生し多額の損害賠償責任が発生するリスクがある。無論このようなリスク回避・軽減のために、サービス提供契約でクラウド事業者の責任を免責・軽減する規定やサービス保証の範囲を定める合意(SLA)が設けられていることが通例であるが、このような約定に拘わらず、一旦トラブルが発生した場合の波及的なリスクは法的にも軽視できない。また、クラウドが主としてインターネットによるネットワークに接続するコンピュータ・リソースを利用しているため、第三者から不正アクセスや攻撃を受けるセキュリティ面でのリスクが存在する。そもそもセキュリティ対策を万全に実行することは困難な側面があるので、この点は法務調査以上にあらかじめシステムに起因するビジネスリスクとして、資本提携検討時の考慮要因とされる必要がある。

執筆者紹介

三宅坂総合法律事務所 (東京都千代田区内幸町 2-1-4 日比谷中日ビル6階 <http://www.miyakezaka.or.jp/>)

弁護士 山岸 洋

1986年弁護士登録、現在三宅坂総合法律事務所にてパートナーとして数多くのM&A、再編案件を手掛けている。

【事務所概要】

上場会社、金融機関その他各種企業、ファンド等のクライアントを中心に、国内外の紛争解決、トランザクション、事業再生・倒産処理、コンプライアンス、リスク管理等のコンサルティング、国際取引・国際紛争等の企業法務を幅広く取り扱う。近年、重要性が増すアジア地域では、中国、タイ、インドネシア、ベトナム、ミャンマー、マレーシア、シンガポール、フィリピン、インド、韓国、香港、台湾などの法律事務所と密接な連携をとり、日本企業の進出、資本提携、事業運営、再編・撤退の各段階に応じて幅広いサービスを提供している。

新たな価値創造を実現するM&A ～パターン認識

株式会社ピー・アンド・イー・ディレクションズ
シニアマネージャー 藤原 泰輔



M&Aにおいては、たとえばサントリーホールディングス株式会社による米ビーム社買収のケースのように、大型案件が華々しく目につきがちである。これらは、既存ビジネスの延長線上で一気にシェアを拡大する、あるいは商品の補完を成し遂げるといった目的の場合が多く、買収企業の意図が分かりやすい。

一方で、華々しさは無いが、融合する2社のリソースを両社が根源的に見定めて、これまでにない新サービス、新製品を生み出すことを目的とするM&Aが存在する。これらのケースは、事業規模の大きさを追求するものではない。あるいは、聞いてすぐその目的が理解できるものでもないかもしれないが、確実にその種のM&Aが増えてきている。これらを「新たな価値創造型M&A」として考察する。

買収成功の一つのパターンは、 自社にない技術を持つ企業買収を毎年行うこと

企業は、自社にはない技術やノウハウを保有している他企業を買収し、自社の既存技術、既存製品あるいは既存ユーザーと融合させることで、新たな製品・サービスの創造を実現できる可能性を生み出す。今回、本誌で取り上げているジャパンシステム株式会社（JS）による株式会社ネットカムシステムズ（NCS）の買収は、まさにこの「新たな価値創造」を目指すM&Aであると位置づけられる。

では、今回のJSが行ったような、自社にない技術やノウハウを保有する企業の買収を成功裡に収めるための要件はなんだろうか。カギとして挙げられるのは、買収案件の適正な規模と買い手企業の買収の経験値と思われる。

M&Aを成長戦略の基軸と位置づけM&Aを成功させていくいくつかの事例のうち、適正規模の案件を行っている企業に注目すると、そこには一つのパターンが浮かび上がる。それは、自社にない技術・ノウハウ・仕組みを持つ、自社から見て相対的に規模の小さな企業の買収案件を、毎年安定して行うというものである。ことさらに小規模の企業を追求するべき、ということではないが、その企業のリソースを根源的に理解し、自社との融合、新サービス・製品等新たな価値創造を最優先する場合、結果として相対的に小規模企業にたどりついた、ということだろう。

産業ガス大手、東証一部上場エア・ウォーター株式会社の

ケースを見てみよう。同社は2015年3月期の売上が約6,600億円、経常利益382億円と12期連続で最高益を更新している。ROEは9.6%（来期予想10%）と、全上場企業平均を上回っている。同社の掲げる経営課題は以下の4点だ。

①産業用ガス事業構造の強化

従来の本業である産業用ガス事業基盤の強化について、同社は、早くから業界再編によって課題解決を図ってきている。昭和4年創業のほくさんと昭和8年創業の大同酸素が平成5年に合併し大同ほくさんとなった。その後、昭和37年創業の共同酸素と平成12年に合併し、現在のエア・ウォーターの原型を作り上げている。その間、製造拠点統廃合、物流の最適化等、事業構造の強化を推し進めてきている。産業向けビジネスにおいて、合従連衡により事業基盤の強化を成功させた稀有の例と言える。

②エリア戦略

同社は、全国を9つのビジネスブロックに区分けしている。9社の地域統括会社が、その属する地域特性を考慮しながら、産業用ガスの製販のみならず、地域特有の事業を新規に取得あるいは育成してきている。

③生活系事業分野の拡大

同社において、画期的な点がこの戦略だ。本業の産業用ガスの事業基盤強化およびその成長促進だけでも大がかりな経営課題であるが、同社はそこにとどまることなく、新たな事業領域を開拓・構築してきている。「人々の暮らし」に密着する、医療・農業・食品・エネルギー事業がそれにあたる。

たとえば冷凍食品素材などを手掛ける食品事業は、買収したグループの他の事業から素材提供を受けることなどによって新たな商品開発を実現している。直近でも、医療関連機器、病院排水システム、青果小売会社、有機酸製品など自社でノウハウを保有しない、エア・ウォーターの企業規模と比較すると小規模の買収案件を継続して行っている。「経営の基本」でも触れているように、同社ではこれを「ネズミの集団経営」と呼び、中堅企業を取得して育成する、環境に柔軟に対応していく戦略としている。同じく同社が掲げる「全天候型経営（非産業系売上を全体の60%へ）」に基づけば、エア・ウォーターの買収戦略は今後も当面続くものと考ええる。

エア・ウォーター社が手掛けたM & A案件（2000年以降）

実施年	買収・統合企業名	事業内容
2002年	春雪さぶる（株）	冷凍食品・ハム・デリカ商品事業
2005年	川重防災工業（株）	医療用ガス配管工事
2006年	タテホ化学工業（株）	水酸化マグネシウム等の化成品製造
2007年	（株）日本海水	塩の生産、工業原料製造（水酸化マグネシウム等）
2009年	相模ハム（株）	ハム・デリカ事業
2010年	美和医療電機（株）	手術室・ICU設備工事
2012年	（株）トミイチ	青果・加工食品メーカー
	ゴールバック（株）	飲料メーカー（受託型）
	（有）林家・林冷蔵	冷凍野菜の製造販売
2013年	ヘルスケアテック（株）	医療機関向けソリューションサービス（医療機器管理等）
	阿部電材（株）	電気・電子材料専門商社
	（株）ニチロサンバック	飲料の製造・販売
	アクアインテック（株）	水道施設更新及び配管構成事業
	エレンバリー	インドの産業ガス事業会社
2015年	エムシーサービス（株）	医療機器メンテナンス事業
	（株）九州屋	青果販売
	ラドセーフテックニカルサービス	病院排水システム事業

④M&Aによる新たな展開

前述のように、同社のM&Aは今後も継続されるだろう。「2020年度1兆円企業ビジョン」を掲げ、その達成のためにはM&A戦略が不可欠と言えるからだ。M&Aによって取得した比較的小規模の企業のリソースを、既存ビジネスと融合させ、新たな価値を創造していくパターンが確立されてきている。今後さらに買収の経験値が増すことにより、その精度は高まるものと考ええる。

なぜ小規模案件なのか、 なぜ安定して繰り返し行う必要があるのか

大規模企業買収のケースでは、PMIにおいて買収企業側の経営資源の相当量が被買収企業に投入する必要がある。人材を投入する場合はいわゆるエースを送り込む場合もあり、被買収側企業だけではなく買収側企業の事業推進もスピードダウンしかねない。

それに対して、自社の規模に対して相対的に小規模案件ではそのような資源投入による買収側企業の負担が軽くなる。特に新たな価値創造をもたらすような、自社とは異なるリソースをもつ企業を買収する際には、買収前のデューデリジェンスも非常に重要な作業となるが、小規模案件においては課題を見極めやすい。つまり小規模の買収案件は買収前の見極め、買収後の統合を確実に進められる可能性が高くなり、買収前に想定していたシナジーなどの買収メリットを実現させやすくなる。

もう一つ重要なのは、決して一気に数多く買収を行うのではなく、その相対的に小規模の買収案件を繰り返し安定して

行うことである。買収案件を一気に増やすと、仕組みや人事等の制度の統合が迅速に行えず買収メリットの早期享受が難しくなる。安定して継続的に買収を繰り返すことによって、買収後のPMIも含めM&Aの成功ノウハウを積み上げることができる。また、一つの買収案件が他の買収案件と相まって成長の推進力となり、さらなるM&Aの呼び水につながる可能性もある。

M&Aの全体戦略と案件調達チャネルの重要性

自社にない技術やノウハウ、仕組みをもつ企業を買収するからこそ、買収後の融合によって新たな価値の創造につながる。反面、そのような企業は自社との違いがあるゆえに、買収を成功に導くことは容易ではない。だからこそ、比較的小規模案件に、継続的に取り組むことにより、買収のリスクの予見を高め、成功可能性を高めることになる。

その点から評価すると、今回の買収は、売上規模でみるとJSの81億円に対してNCSは5.6億円でありJSの売上の約7%程度という比較的小規模案件であるという意味で、JSが買収対象企業をNCSとしたことは合理的な判断と考えられる。JSは、短期間のうちにNCSの全リソースを把握、特に画像処理技術に秀でた技術陣の人的リソースを理解したうえで、自社のユーザー網に新たな製品・サービスを提供することができよう。

ただし、前述のように、今回のJSの買収が真に成功するためには、M&A戦略の大きな絵柄に基づいて、継続的に適正規模の買収案件を行えるかどうかのポイントとなる。いずれにしても、先の先まで見越した緻密なM&A戦略を策定し、安定的・継続的にM&Aを実行すること、そのためにはM&A戦略の専門家もしくは自社の専任スタッフを抱えてM&A戦略を描き切ること、そして自社のネットワークだけでは不十分である場合はM&A戦略を実現できるように自社のニーズに見合った適正規模案件の情報収集ができるM&Aサービス会社と密接な関係を構築することが鍵になると思われる。

執筆者紹介

株式会社ピー・アンド・イー・ディレクションズ（<http://www.ped.co.jp> 本社：東京都中央区 社員数：40名）
戦略策定（Planning）と実行支援（Execution）を行う経営コンサルティング・事業支援会社。新規事業の立ち上げ、海外市場への進出、アライアンス・M&Aの推進、新商品・新サービスの上市、新販路拡大など、成長戦略の企画から実行までを多段階にわたり支援。シンガポール、タイ（バンコク）など海外にも拠点およびスタッフを設置。2001年創業以来、大企業、中堅・中小の上場企業、プライベート・エクイティファンドなどを中心に数多くの支援を実施。代表の島田は株式会社日本M&Aセンターの社外取締役を兼務。

ITソフトウェア業界 第2次業界再編時代の幕開け

株式会社日本M&Aセンター
業界再編部 ディールマネージャー 瀬谷 祐介



「新たな価値創造」を目指す企業にとって、ITソフトウェア業界のもてる人材・ノウハウ・技術・知財などは、まさにM&Aで獲得すべき「リソースの宝庫」だ。その業界の担当者として、近年の当該業界のM&A動向を概観してみる。

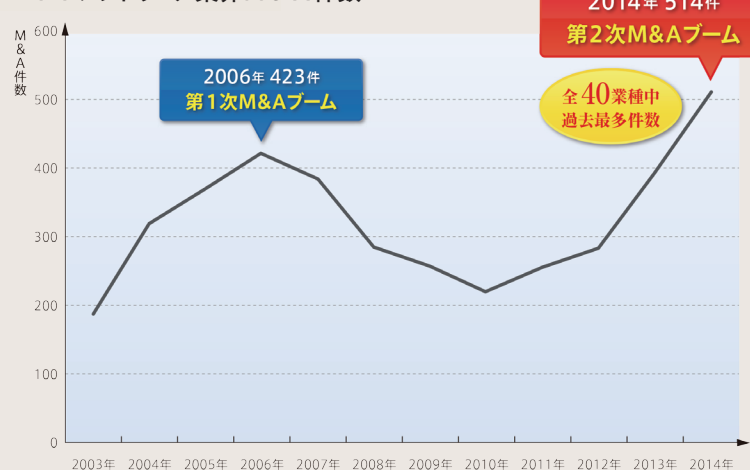
2014年のITソフトウェア業界 M&A件数は全業種中最多の514件

ITソフトウェア業界のM&A件数は、2014年に514件と過去最高となった（図1）。国内全40業種分類の中で最も多い件数である。2015年においても7月末までに314件と、昨年を上回るペースでM&Aが成立している。

過去の推移を見ると2006年をピークに減少し、金融危機を経た後2010年を底に反転し現在まで上昇が続いている。この背景にあるのは、①好調な業界環境、②技術者不足、③ビジネスモデルの変化である。

まず、①好調な業界環境についてであるが、IT業界の足元においては、みずほ銀行のシステム投資やマイナンバー制に伴う開発案件等、2016年頃まで大型のシステム開発案件が目白押しとなっている（図2）。長引く不景気で手控えられてきた企業のIT投資が活発化、ITソフトウェア企業の多くが増収増益となり、その結果引き起こされているのが、②技術者不足の問題だ。

図1 ITソフトウェア業界M & A件数



出所:MARRデータベースを元に日本M&Aセンター作成

図2 現在進行中及び予定の大型システム開発案件例

	2014年	2015年	2016年	2017年
みずほ銀行	3,000億円			
政府・自治体のマイナンバー制度	3,000億円*			
日本郵政グループ	4,900億円			
東京電力	600億円			
東京オリンピック				?

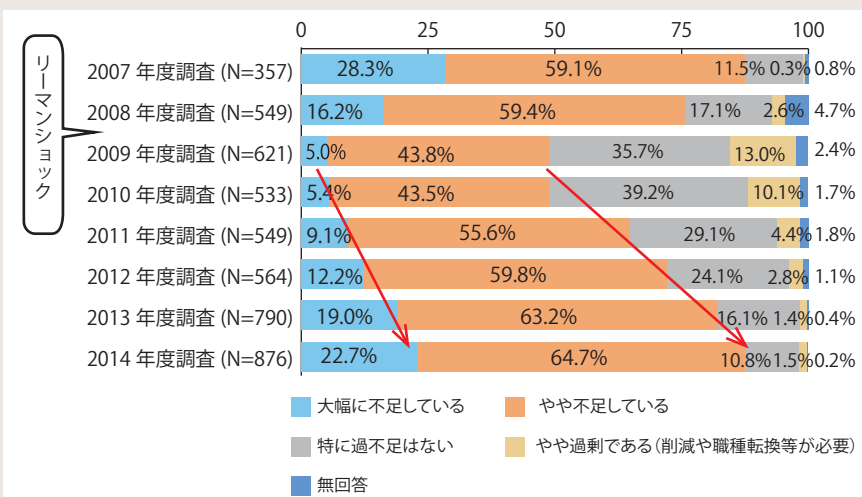
*政府試算

「IT人材白書2015」によると、IT人材の「量」に対する過不足感は、「大幅に不足している」と「やや不足している」を合計した割合は87.4%とリーマンショック前の水準まで戻っている（図3）。前述の通り、今は足元の経営環境は非常に良く、人材さえいれば収益拡大を見込めることから、人材確保目的でのM&Aニーズが以前にも増して強くなっている。

一方、旧来型のシステム開発案件特需で業界が潤う中、③ビジネスモデル自体が変化してきていることも見逃せない。クラウド化やIoT技術の進歩により、システムは「所有」するものから、「利用」するものへと大きく変わりつつある。この環境変化を先取りし、いち早くビジネス化を目論む企業群は、自社にはない技術や機能を持つ他社と、戦略的に資本提携する事例が顕著に増加している。

大型案件の特需も2016年末頃には一巡すると見られている。足元の経営環境が良い今のうちに、新たなサービス、価値創造を実現するための経営戦略として、M&Aが選択されているとみる。

図3 IT人材の「量」に対する過不足感



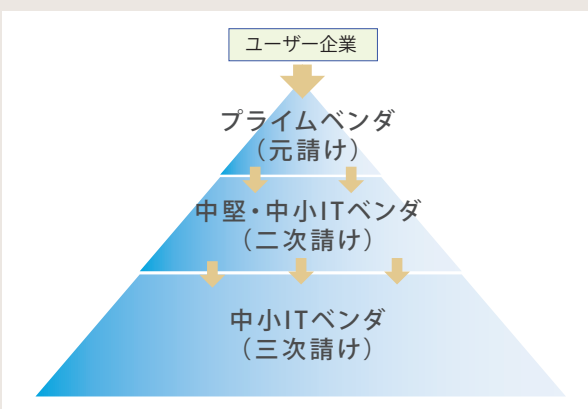
出所:IPA (独立行政法人情報処理推進機構)「IT人材白書2015」

「多重下請け構造」是正に向け 今後もM&Aによる再編は不可避

ここ数年ITソフトウェア業界でM&Aが急増している背景を述べてきたが、この流れは今後も続くものと予想されている。その理由の一つが「多重下請け構造」是正への国の取り組みだ。

ユーザー企業が自社のシステム構築をする場合、元請け企業に発注するが、元請けは企業は、開発するシステムの規模や技術レベルの違いなどに応じて、下請け企業に再発注する。いわば建設業界と同様に、ITソフトウェア業界においても、元請企業を頂点に、二次請け、三次請けといったピラミッド構

図4 ITソフトウェア業界にみられるピラミッド構造



執筆者紹介

日本M&Aセンター 業界再編部 ディールマネージャー 瀬谷 祐介

大手金融機関を経て日本M&Aセンターに入社。入社以来ITソフトウェア業界の担当者として、全国のITソフトウェア企業経営者と直接お会いし、M&A支援サービスを提供。同業界でのM&A実績も豊富で業界知識も深い。

造を形成している（図4）。これが「多重下請け構造」だ。

元請け企業と二次請け企業、三次請け企業のそれぞれの階層間で、契約上立場の弱い下請け企業の利幅が圧縮され、その結果大きな給与格差が生じる構図になっている。

さらに多重下請け構造の弊害として、情報リスク管理の不徹底・偽装請負の問題や、階層下位企業では人月単位で売上が決まるため高付加価値の提案がしにくい、下請けの技術者が付加価値の低い領域に固定されてしまう、といったことがあげられる。

こうした多重下請け構造を是正すべく、国は法律・指針の整備を進めており、外注を利用した取引は適正化される流れになっている。結果、二次請け以下の企業において、単独で付加価値を生み出せない企業は、今のうちに将来を展望できる他社と戦略的な提携を検討すべきと考える。ここでは詳細な説明は省くが、本年予定されている派遣法の改正もこの再編の流れに拍車をかけることになりそうだ。

ITソフトウェア業界の更なる発展のためには 異業種との提携などビジネスモデル変革の必要性

これまでユーザー企業のIT投資は、業務の効率化やコスト削減を目的としたが、今後はビジネスモデルを変革し、新たな価値創造や競争力の強化を成し遂げ、稼ぐ基盤をつくることを目的とする投資へとシフトしていくことになる。

その中であってITソフトウェア企業は、ユーザー企業とこれまで以上に深い繋がりを持ち、戦略的パートナーとして全く新しい事業を創出するという意識と覚悟が必要である。既存ビジネスの延長線上のアプローチではなく、異業種も含めた様々な企業間連携、積極的なM&Aによる外部リソースの取り込みといったダイナミックかつスピーディーな企業活動が必要となる。それが結果的に業界の更なる発展に繋がっていくと考える。