

クロスボーダーPMIにおけるBSCの活用

菊田 諭



森沢 徹



CONTENTS

- I M&Aにおけるビジョンと戦略
- II BSCの活用
- III BSCの導入に伴う課題と先行企業の取り組み
- IV 企業価値向上のロードマップとしてのBSC

要約

- 1 M&A（企業合併・買収）を有効に機能させてグローバル展開における企業のビジョンと戦略を実現するためには、M&Aの実施に先立つ明確なビジョンと戦略の確保に加え、「PMI（M&A後の統合）」プロセスを通じ、両社が共同でビジョンと戦略を実現することが必要になる。
- 2 「期待どおり、もしくは期待を上回る」M&Aの成果を上げている企業は、「期待を下回る」成果しか上げていない企業と比較すると、買収企業と被買収企業が共に活用できる「戦略コミュニケーション・プラットフォーム（基盤）」の「共通言語」の必要性を強く認識している。共通言語の確立は、M&Aを成功に導く成功要因になると考えられる。
- 3 その共通言語となるBSC（バランス・スコアカード）は、統合後の事業活動において、両社で目指すべきビジョンと戦略の全体像、およびその優先順位の共有を促し、加えて、その策定プロセスを通じ、異なるパラダイムを持つ経営主体同士の目的意識の「腹落ち感」の醸成にも寄与する。
- 4 一方、買収企業にとって、M&A成功の究極目的は、M&A後の企業価値の最大化である。それには、必要に応じて被買収企業に対するリストラクチャリング（構造改革）を行う必要がある。そのため、「表のBSC（買収企業と被買収企業の間でオープンに可視化され、理解されるBSC）」に加えて、「裏のBSC（買収企業内もしくは被買収企業の一部経営層との間で共有される構造改革のための財務的なロードマップ）」についても、併せて確立する必要がある。

I M&Aにおけるビジョンと戦略

1 ビジョンと戦略の機能不全

M&A（企業合併・買収）においては、M&Aに先立つ戦略策定の段階から、買収候補企業の選定過程を重視する企業が多い。野村総合研究所（NRI）が2009年7、8月に実施した「クロスボーダーPMIに関するアンケート調査」（1999年以降、海外企業買収経験のある日本企業931社に配布、75社が回答、以下「クロスボーダーPMI調査」）によると、半数（50.7%）の企業が、M&Aプロセスで「戦略策定～企業候補選定」を最も重視している（図1）。

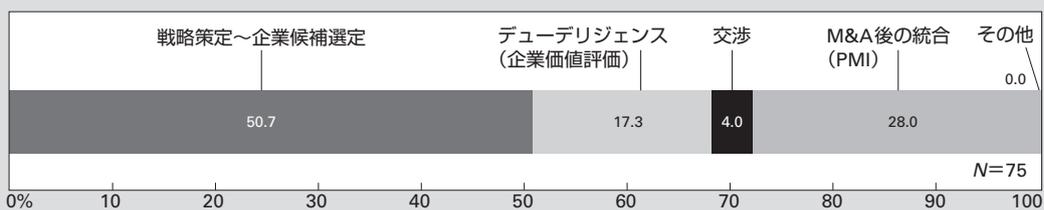
しかし、M&A後の統合効果を問題視する企業の担当者からは、次の2つの問題点が指

摘されている。

1点目は、実際の案件が、明確なビジョンと戦略のもとで実施されなかったという点である。M&Aの成功は、明確なビジョンと戦略が鍵を握るといわれる。上述の「クロスボーダーPMI調査」の結果でも、「M&Aに先立つビジョン、戦略の明確さ」がM&A成否の決め手の第1位に挙がっている（図2）。

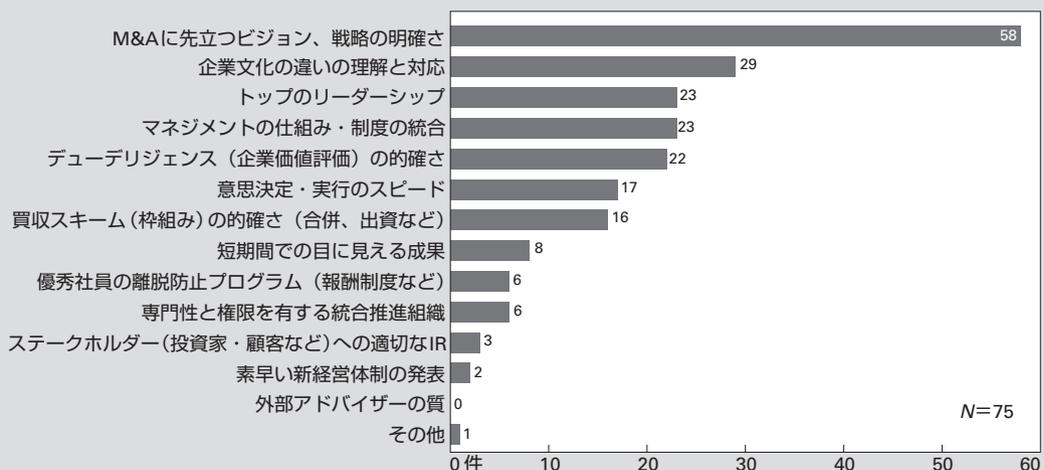
しかし、あるグローバル企業のM&A担当者によれば、実際の実施案件の多くが、外部から持ち込まれた案件、あるいはメディアの情報をもとに急遽、机上にのぼった案件であった。案件ごとの収益性評価や社内検討はそのつど行われたものの、本来それに先立つべき大きなビジョンと戦略との関連性への評価は甘く、事業方針のような大きな方向性と連

図1 M&A（企業合併・買収）で最も重視するプロセス



出所) 野村総合研究所「クロスボーダーPMIに関するアンケート調査」2009年7、8月

図2 M&Aの成否の決め手（最大3つまで複数回答）



注) IR：投資家向け広報

出所) 野村総合研究所「クロスボーダーPMIに関するアンケート調査」2009年7、8月

動したM&Aは必ずしも実施されていなかった。

2点目は、PMI（M&A後の統合）過程においても、ビジョンと戦略を被買収企業と共に明確に共有し、その実現に必要な施策を共同で着実に実行に移すことができていないという点である。

M&Aが成立したところまではよいが、その後の被買収企業との交渉が思うように進まず、結局、資金だけ入れて、その会社の経営・管理を放任してしまっているというケースも少なくない。

2 ビジョンと戦略の実現

ビジョンと戦略の実現に苦勞する企業が多いなか、それらを実現し成長を続けているのがテルモである。

テルモは、「医療を通じて社会に貢献する」という企業理念のもと、カテーテルなど心臓・血管領域に強みを持つ医療機器・医療品メーカーである。また「人にやさしい医療へ」というコンセプトを掲げ、痛くない注射針などユニークで革新的な製品の開発にも積極的に取り組んでいる。

同社は2008年4月から進めている中期経営計画「Phoenix2010」のなかで、「非連続への挑戦」を掲げている。1999年7月、同社は米国の3M（スリーエム）のヘルスケア事業部から人工心肺関連事業を買収した。続く2002年10月には、人工血管の製造・販売会社である英国のバスケテックを買収、06年3月には脳動脈瘤治療コイル製造・販売の米国のマイクロベンションも買収し、07年3月には、ドイツのコーラーより人工心臓弁事業を譲り受けるなど、M&Aの実績を着実に重ね

てきている。

2009年3月期の連結売上高は3027億円、営業利益は540億円で、00年3月期以降、売上高で7%増、営業利益で10%増の年平均成長率（CAGR）で成長を続けている。特に海外事業の拡大が大きく、海外売上高は、2009年3月期で1407億円、00年3月期以降で評価すると、11%増のCAGRを示している。

このように、海外事業の拡大がその企業の業績に貢献しているという点では、クロスボーダー（国境を越えた）M&Aが奏功しているといえよう。

テルモは、M&Aを実施するに当たって4つの評価軸を設けている。

- ①新しい技術が手に入る
 - ②開発が加速する
 - ③当該分野で高いシェアを有するなど強いプレゼンス（存在感）を持っている
 - ④既存事業とのシナジー（相乗効果）がある
- である。

医療機器・医療品の分野は、1つの医療領域であっても、そのなかの製品群は多様である。また品揃えを拡充するために必要となる技術領域も多岐にわたる。かつてはテルモも自前主義を是としていたが、それだけでは開発に時間がかかり、グローバルな競争で競合企業に取り残されてしまう。

そのため、既存領域の中心を心臓・血管にすえて、その領域の品揃えを拡充するために、必要であれば技術を買うというスタンスを取ってきた。

加えてグローバル化の推進も重要戦略に挙げており、海外市場におけるプレゼンス向上のために被買収企業が持つ販路を用いたクロ

スセル（自社商品の販売）も念頭に置いたM&Aを実施している。

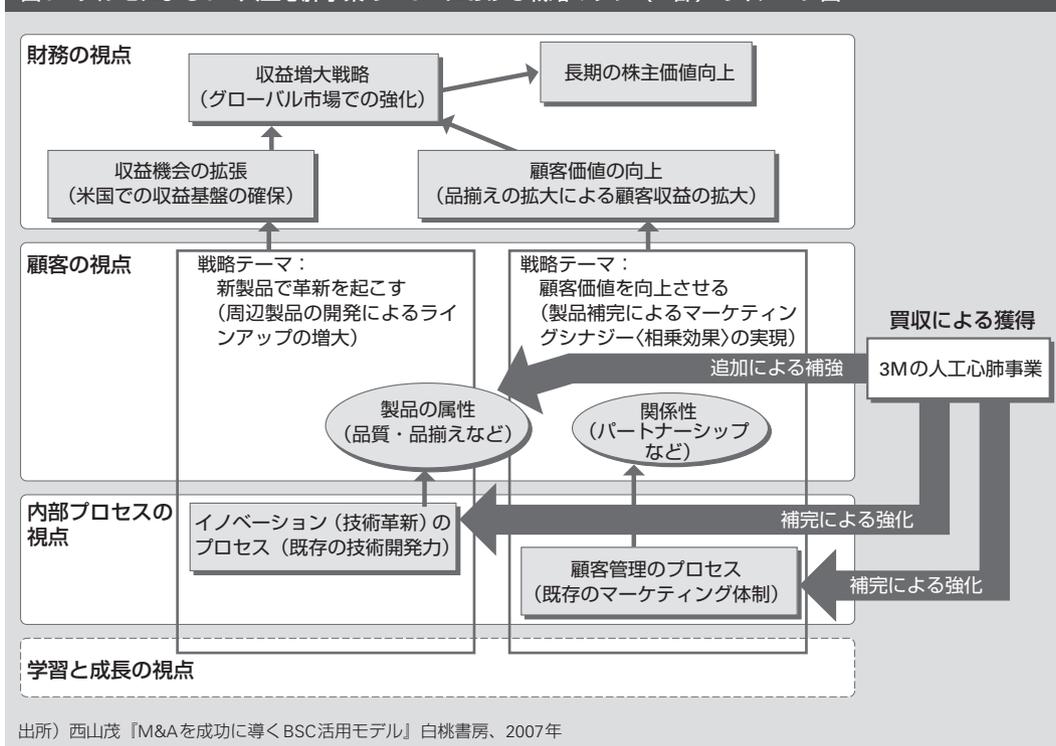
たとえば3Mから人工心肺関連事業を買収したケースでは、当時、テルモの人工心肺事業が人工肺および血液回路を主力製品としていたのに対して、3Mの同事業は人工肺のほか、カニューラ（血液を体内から回路につなぐための管）、血液ガスモニター機器、ローラーポンプなどを主力製品としており、相互に補完し合うことで、人工心肺システムのすべてを提供できるようになるというねらいがあった。また、買収によって世界の人工肺市場で第3位のシェアを占めるだけでなく、確固たる基盤を築けていなかった米国市場の販路を獲得するという目的もあった。

このようにテルモは、明確なビジョンと戦略のもとでM&Aを実施した。そのビジョンと戦略を実現するには、さらにPMIを通じてそれらを具現化しなければならない。3Mの

ケースでも、買収後、欠品や売掛金の回収遅延、在庫管理の問題など、相応の労苦を要した。しかしながらテルモは、PMIを通じたビジョンと戦略の実現に関して、複数のクロスボーダーM&A案件を手がける過程で経験を積み、独自の管理ノウハウを蓄積してきたことで、徐々に是正していった。

早稲田大学ビジネススクールの西山茂教授は、テルモが有しているビジョンと戦略、ならびに3Mの人工心肺関連事業買収で得られた効用を、図3のようなBSC（バランス・スコアカード、後述）の「戦略マップ」を用いて整理した。テルモ自身は戦略マップという概念は用いてはいないが、戦略マップを用いることで、同社のビジョンや戦略、およびそれらに対するM&Aの位置づけを明確に整理することができる。そこで同教授は、M&Aを成功に導くためのツールとしてBSCを用いることは有効であると結論づけている。さら

図3 テルモによる3M人工心肺事業のM&Aにおける戦略マップ（一部）のイメージ図



に、PMIを含むM&Aプロセス全体を通じてBSCを活用することが、M&Aの成功に寄与することの可能性も示している。

II BSCの活用

1 BSCとは何か

NRIも、数多くの企業へのBSCの導入支援を通して、BSCを経営管理ツールとして活用することが、クロスボーダーPMIを通じたビジョンと戦略の実現に有効であると考えている。

BSCは1990年代前半に、ハーバード大学ビジネススクールのロバート・S・カプラン教授らが開発した経営管理のフレームワーク(枠組み)である。具体的には、企業の戦略を「財務」「顧客」「社内ビジネスプロセス」「学習と成長(人材育成や社内インフラ整備)」という4つの視点に基づいて定量的な目標に展開し、その達成状況を業績評価や報酬決定に反映させることで、戦略の着実な遂行を図るというものである。

BSCは「戦略マップ」と「スコアカード」という2つの形式で表される。このうち戦略マップは、「最終的な財務成果を実現するために、どういう顧客にどのような価値を提供するのか、そのために仕事のやり方をどう変え、どのような組織能力を高める必要があるのか」という中期的な戦略仮説を、1枚の紙の上に表現したものである

戦略仮説はいくつかの戦略目標とそれをつなぐ矢印(リンケージ)の一連の流れとして記述される。ここでのリンケージは、戦略目標間の因果関係を表すものである。この仮説の妥当性は、PDCA(Plan<計画>→Do<実行>→Check<検証>→Action<改善>)サイク

ルを回すなかで検証されていくことになる。

一方のスコアカードは、戦略マップに記載された戦略目標とその達成状況を表す成果指標、さらには各成果指標の具体的な目標水準を書き込んだ帳票で、これにより戦略の実行状況を管理していくことになる。

2 BSCの4つのエッセンス

前節でBSCの概要を解説したが、そのポイントは、「可視性」「多面性」「定量性」「因果性」の4つのエッセンスに要約することができる。

可視性とは、戦略マップを用いることで、最終的な財務目標の達成に向けて、解決すべき戦略目標、それらのリンケージおよび戦略の全体像を把握できることを意味している。戦略の全体像を把握することで、優先順位を決めて目標に取り組むことが可能になる。

多面性とは、財務、顧客、社内ビジネスプロセス、学習と成長という視点をを用いることで、「財務・非財務」あるいは「社内・社外」の要素から戦略目標をバランス良く議論できることを意味している。

多面性を支える視点については、たとえば東京大学の藤本隆宏教授の「製造力の4階層モデル」のようないくつかのエビデンス(証拠)から、その妥当性を評価することができる。

定量性とは、BSC上で個々の戦略目標に対して成果指標を設けることで、業績の達成状況を定量的に把握することができることを意味している。財務的な戦略目標だけでなく、特に非財務の戦略目標も評価することで、売上高や利益などの結果評価だけでなく、それに至る取り組みについても定量的な評価を行うことができる。

因果性とは、リンケージによって、課題解決に向けたプロセスについて把握できること、また社内ビジネスプロセスに加えて学習と成長の視点も入れることで、中長期的な戦略目標についても評価できることを意味している。

3 経営管理ツールとしてのBSCの実績

NRIの調査によると、現時点において日本企業でBSCを活用している企業数は、上場企業を中心に200社程度と推計される（森沢徹、黒崎浩「バランス・スコアカードを活用した経営管理システム改革」『知的資産創造』2003年10月号での推計値を更新）。業績評価の対象を財務業績のみではなく、より多面的に捉えるという経営管理の手法は、この10年間で日本企業にも広く浸透したといえる。

BSCは、企業における実運用を通じてその使い方（使われ方）が大きく拡張され、世界中の多くの企業に広く受け入れられてきたが、M&Aプロセスで着目すべきは、「戦略コミュニケーション・プラットフォーム（基盤）」の「共通言語」としての活用である。共通言語という部分が重要であり、これは、異なるパラダイム（価値体系）を持つ経営主体（たとえばグローバルM&Aにおける買収企業と被買収企業）の間の共通言語として、BSCを積極的に活用するというアプローチである。本社とグループ子会社の間、本社と海外拠点の間などにも同様に適用できる。

PMIを含むM&Aプロセスでは、BSCは表と裏の2面で効果を発揮する。「表のBSC」は、買収企業・被買収企業の間でオープンに

可視化されたビジョンと戦略の共通言語として、経営者や従業員に理解されるものである。さらに、買収企業が公開企業の場合、その買収案件の意義や、リターン創出のロードマップ（道程）をIR（投資家向け広報）の場で投資家に明確に説明することが求められる。その際、本案件が買収企業の企業価値向上にどのように効いていくかを「表のBSC」を用いた「IRロードマップ」として可視化し説明することで、投資家との共通言語としても有効に機能するものと考えられる。

一方、「裏のBSC」は、買収企業が株主の立場から被買収企業に対して財務業績面に関する計画目標の達成を要請し、その進捗を計測するための共通言語として、両社の経営者限定で握り合うものである。M&Aにおける財務面での構造改革のロードマップを両社の経営者が共有するに当たっては、「裏のBSC」の活用が有効である（詳細は後述）。

4 BSCのクロスボーダーPMIへの適用

「表のBSC」は、両社の社員がM&A後の企業の戦略目標を明確に理解・共有する基盤となるため、クロスボーダーPMIにおいて、ビジョンと戦略を実現するための個々の施策を実行していく過程で有効に機能する。「クロスボーダーPMI調査」で、「海外企業との戦略統合を通じて、業績向上を図るために必要な仕組みや要素」（以下、「仕組みや要素」）に関して、以下の項目の重要度と実現状況について質問したところ、重要性を認識しつつも、まだ実現できていない企業が多く存在することがわかった。

①戦略の全体像の可視化&共通認識の醸成

- ②戦略目標の実現にかかわる各種施策の優先順位の可視化
 - ③戦略の進捗状況のモニタリング
 - ④戦略の進捗状況を正しく捕捉する評価指標の設置（財務指標+非財務指標）
 - ⑤戦略達成度に基づくインセンティブ・報酬制度
- また、その実現状況を、PMIを含むM&Aを通じての目的達成度について「期待どお

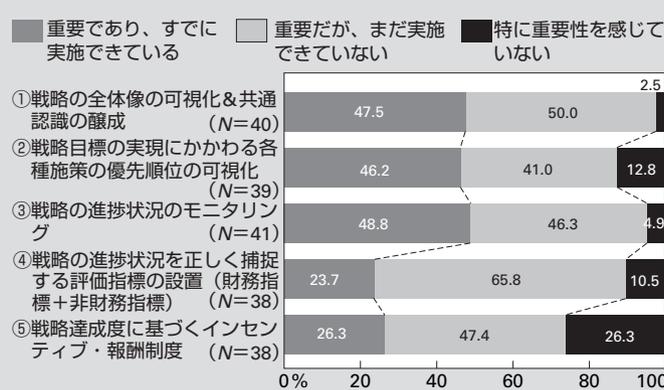
り、もしくは期待を上回る達成状況の企業」と、「期待を下回る達成状況の企業」とに分けて評価したところ、前者の企業ほど、重要性を認識した「仕組みや要素」をすでに実施していた（図4、5）。

実際、クロスボーダーの案件の場合、③④⑤の施策を実現できないために被買収企業の経営陣を正しく評価することができず、M&A完了後も被買収企業にそのまま旧経営陣が居座る結果、統合会社として子会社統治が有効に図られていない事例も少なくない。

「仕組みや要素」は、BSCの4つのエッセンスと表1のように結びついている。すなわち、クロスボーダーPMIにおいて経営統合を機能させるために必要な「仕組みや要素」を、BSCを用いれば補うことが可能となるのである。

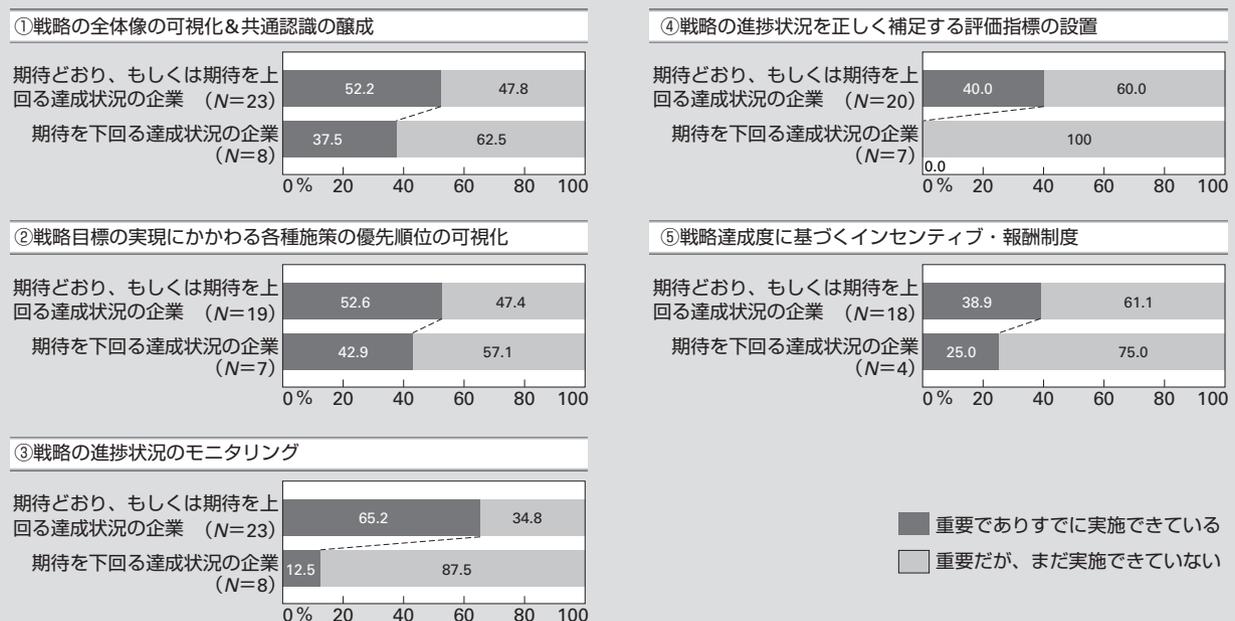
また、統合準備作業段階でのBSCの活用は、その共同策定プロセスを通じて関係者の「腹落ち感」を醸成するという点でも、クロ

図4 海外企業との戦略統合を通じて、業績向上を図るために必要な仕組みや要素の重要度と実現状況（1）



出所) 野村総合研究所「クロスボーダーPMIに関するアンケート調査」2009年7、8月

図5 海外企業との戦略統合を通じて、業績向上を図るために必要な仕組みや要素の重要度と実現状況（2）



出所) 野村総合研究所「クロスボーダーPMIに関するアンケート調査」2009年7、8月

スボーダーPMIの円滑な推進に役立つ。海外企業を買収する場合、文化の相違などから、ただでさえ意見が異なるケースが増える一方で、各社が基盤とする地域に関する知見などもあり、互いに学ぶべき部分も多い。これらの議論を買収企業・被買収企業双方で喧々諤々行って意思疎通を図ることで、押し付けではない自分たちの戦略を落とし込んでいくことができる。

「クロスボーダーPMI調査」において、さらに以下の「仕組みと要素」の重要性について質問したところ、次のような結果となった(図6上)。

⑥戦略策定やその軌道修正を行うための場(会議体)の活性化

⑦買収企業と被買収企業が共に使いこなせる戦略コミュニケーション上の共通言語

⑥については多くの企業がその重要性を認識しているが、⑦については、その重要性を認識している企業が、⑥に比べて若干低かった。

ここで、⑦の重要性の認識を、PMIを含むM&Aを通じての目的達成度について「期待どおり、もしくは期待を上回る達成状況の企業」と「期待を下回る達成状況の企業」とに分けて評価したところ、前者の企業ほど、その重要性を認識する傾向にあることが判明した(図6下)。

すなわち、M&Aを成功に導くためには、会議体の活性化の重要性を認識すること以上に、戦略コミュニケーション上の共通言語についても併せて確立する必要があると考えられる。その際BSCをその共通言語として活用することは有意義であるといえよう。

Ⅲ BSCの導入に伴う課題と先行企業の取り組み

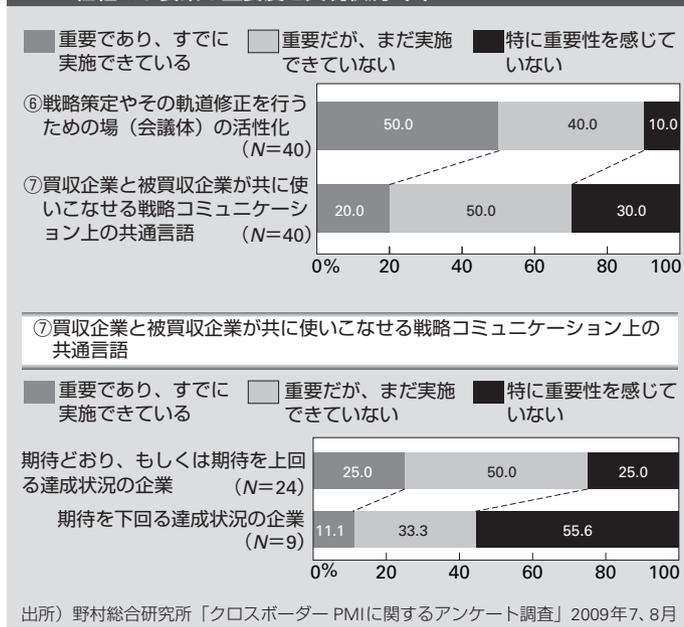
1 BSCの導入に伴う課題

一方、BSCの導入に際しては、現場に定着し、さらに本当に成果を生み出すことができるかどうかを不安視する声も多い。たとえば、被買収企業がBSCの導入に対して消極的で、導入が思うように進まないケースが挙げられる。あるいは、BSCは導入されたが、社員個人に戦略目標やKPI(重要業績評価指

表1 BSCの4つのエッセンスと戦略統合に必要な仕組みや要素の関連表

戦略統合に必要な仕組みや要素	BSCの4つのエッセンス			
	可視性	多面性	定量性	因果性
①戦略全体像の可視化&共通認識の醸成	○			○
②戦略目標の実現にかかわる各種施策の優先順位の可視化	○			○
③戦略の進捗モニタリング			○	○
④戦略の進捗状況を正しく捕捉する評価指標の設置(財務指標+非財務指標)		○	○	
⑤戦略達成度に基づくインセンティブ・報酬制度		○	○	

図6 海外企業との戦略統合を通じて、業績向上を図るために必要な仕組みや要素の重要度と実現状況(3)



標)を意識した行動を起こさせるには至らず、仕組みとしては導入されているものの、実際の成果には結びつかない、すなわち仕組みとして定着せず形骸化してしまっているケースも存在する。

また、一所懸命運用され、社員個々人も戦略目標とKPIを意識した行動を取ってはいるが、財務的な目標に結びつかない(適切な戦略目標、KPIを見出すことができない)ケースも存在する。

2 先行企業の取り組み

BSCの導入・定着・活用に伴うこうした課題を解決し、成果を生むことは可能なのか、先行企業の取り組みから検証したい。

ここでは、リコーが米国の販売会社レニエワールドワイド(以下、レニエ)の買収^{注1}に際し、彼らにBSCを導入した事例を取り上げる。

BSC導入はPMIの分科会を通じて議論された。ここでは、営業部門の分科会(統合営業改革チーム)の取り組みを紹介する。

すでにBSCを活用しているリコーが、その利用をグローバルに拡大することはさきわめて自然であるといえる。一方で、それまでBSCを活用したことがなく、新たに取り入れなければならないレニエはどのような受け止め方をしたのだろうか。

レニエ側の受け止め方は肯定的なものであったという。分科会に先立ち、リコーはレニエ側の代表に、参考書籍を事前に送付していたが、実際の議論の段階では、そのねらいや活用法はレニエ側によく理解されており、BSCに対する理解の不足から議論が頓挫することはなかった。むしろBSCの活用により、

建設的な議論がなされ、レニエのノウハウを取り入れられたことが統合営業改革が成功した要因と認識されている。

しかし、分科会のレベルで戦略マップやKPIに関する合意が図れたとしても、それらを実際に運用する現場スタッフが、前向きな意向を持たなければBSCの導入は意味がない。

そこでリコーの場合、毎年5月に開催している「NATIONAL MANAGEMENT MEETING」の場で、現地統括会社のCEO(最高経営責任者)がスピーチを行い、「ナンバーワン」というキーワードを戦略目標に掲げ、併せてBSCの戦略マップを紹介し、財務目標や目標シェアを達成するために、各戦略目標の目標値をそれぞれの現場が達成していく意義を説いた。

両社はそれまで、まさに異なるパラダイムを持った経営主体であった。しかし、「ナンバーワン」という簡潔なキーワードで戦略目標を明確にし、BSCを共通言語として戦略コミュニケーション・プラットフォームに活用し、その目標に向けた道筋を明らかにしたことで、現場が達成すべき戦略目標とその目標値の意義を明確に腹落ちさせることができた。加えて、後日、統合営業改革チームのメンバーがレニエの64の拠点を訪問して導入を支援し、現場の啓蒙を行った。

また導入後の運用段階での形骸化、すなわち、仕組みをつくり上げたままではよいが、実際に業務を行ううえで、戦略目標の達成やKPIを意識した行動が現場に反映されないという事態を避けるために、たとえば、顧客の訪問頻度や提案書の提出数のような営業管理指標までKPIに落とし込み、その管理指標を営業支援システム(SFA)で管理する体制

を構築した。

さらに上述の営業管理指標に基づく行動が、実際の営業成績の向上に結びつくように、過去のパイプライン管理（営業案件全体の一元管理）の実績からKPIの目標値を定め、さらに現場（米国市場）での有効性を見ながら、そのブラッシュアップに随時取り組むという方法を取っている。

上述のように工夫することで、リコーは現在も、BSCを戦略の落とし込みや経営管理ツールとして活用している。またBSCは、中身のある議論を被買収企業と行うための高品質なコミュニケーションツールとしてだけでなく、被買収企業の社員のパフォーマンスを評価する定量的な評価指標の確立にも役立っているという。

BSCの効果的な導入に向けたリコーの取り組みの一端は、筆者らが以前「BSCの導入を成功させるポイント」として指摘した、①導入目的の明確化、②導入時のトップのコミットメント、③導入組織の納得感を高めること、④導入組織と事務局の両方でのBSCエキスパートの育成、⑤目標設定から仮説検証に至るまでの事務局による改革の主導、⑥BSC活用におけるIT（情報技術）ツールの利用——という視点とつながる部分があり、BSCの導入に伴う懸念事項は、取り組み方次第で十分に払拭可能であると考え（表2）。

IV 企業価値向上のロードマップとしてのBSC

1 実現の難しい企業価値向上

M&Aの究極の目的は、企業価値の最大化であるといえる。一方で、どの時点でどのよ

うに企業価値を評価すべきかについては、明確な指標を示したり基準を定義したりすることは難しい。ただし、買収プレミアム（買収価格と時価総額の差）に関しては、おおむね25%前後が平均値といわれており、実際のM&Aは資産価値を上回る買収金額で実施されることを考えれば、それを上回る企業価値を実現することは決して容易なことではない。

企業価値向上のためには、被買収企業に対するリストラクチャリング（構造改革）も必要に応じて断行していかなければならない。しかし、被買収企業の人員や資産にメスを入れることは、被買収企業の社員からの反発も予想され、困難が想定される。

「クロスボーダーPMI調査」で、「⑧財務シナジーの創出を目的とした財務構造の改革断行」の重要性に関して質問したところ、PMI含むM&Aを通じての目的達成度について、「期待どおり、もしくは期待を上回る達成状況の企業」のほうが、「期待を下回る達成状況の企業」に比べてその重要性を強く認識する傾向にあることがわかった（次ページの図7）。

表2 BSCの導入を成功させるポイントとリコーの取り組みの関連表

BSCの導入を成功させるポイント	リコーの取り組み
①導入目的の明確化	• 簡潔なキーワードで戦略目標を明確化し、トップ自らが、その目標を達成するためのロードマップ（道程）として、戦略マップ（各人が取り組む戦略目標の位置づけ）を説明
②導入時のトップのコミットメント	• 過去のパイプライン管理の実績から、営業管理指標のレベルまでブレイクダウンして、KPI（重要業績評価指標）の目標値を決定 • 現場（米国市場）での有効性を見ながら、随時ブラッシュアップ
③導入組織の納得感を高めること	• 過去のパイプライン管理の実績から、営業管理指標のレベルまでブレイクダウンして、KPI（重要業績評価指標）の目標値を決定 • 現場（米国市場）での有効性を見ながら、随時ブラッシュアップ
④導入組織と事務局の両方でのBSCエキスパートの育成	• 統合営業改革チームのメンバーは64の拠点を訪問して、啓蒙活動を実施
⑤目標設定から仮説検証に至るまでの事務局による改革の主導	• KPIを営業支援システム（SFA）で管理する仕組みを構築
⑥BSC活用におけるIT（情報技術）ツールの利用	• KPIを営業支援システム（SFA）で管理する仕組みを構築

2 「裏のBSC」の活用

一方で、買収企業と被買収企業の社員間におけるオープンな戦略コミュニケーションツールとしての「表のBSC」だけでは、痛みを伴うリストラクチャリング項目を断行していくことは難しい。そこで、両社の経営陣にとって「裏のBSC」の活用が求められる。

前述のように「裏のBSC」は、株主の立場から財務的なリターンを確保することを目的とし、その進捗を計測する「構造改革のための財務的なロードマップ」である。

図8が、「裏のBSC」の一例である。「企業価値を向上させる」という財務の視点の目標を達成するためには、ステークホルダー（利

害関係者）に対して、「資本効率の向上」「オペレーション効率の向上」という2つの価値を提供する必要がある。

資本効率を向上させるためには、「余剰資産の圧縮」や「リファイナンス（借入金の借り換え）」などの社内ビジネスプロセスを踏む必要があり、また、オペレーション効率の向上という観点では、「無駄のない最適人員配置の実現」や「余剰人員の圧縮」などの施策を打たねばならない。そのためには、「人事評価制度の再構築」、あるいは「グローバルでの人材情報の可視化」や「リストラクチャリング条件の明確化」「リストラクチャリング計画の策定」などのプロセスを踏む必要がある。また、リストラクチャリングを行うだけでなく、学習と成長という点で、組織として再就職を斡旋する仕組みを持つことについても考えていかなければならない。

「裏のBSC」が示す一連のリストラクチャリング計画は、被買収企業の社員にとっては素直に受け入れ難い部分もあるため、「買収企業の中で閉じる」、もしくは「被買収企業のごく一部の経営層との間で共有」して実施し

図7 海外企業との戦略統合を通じて、業績向上を図るために必要な仕組みや要素の重要度と実現状況（4）

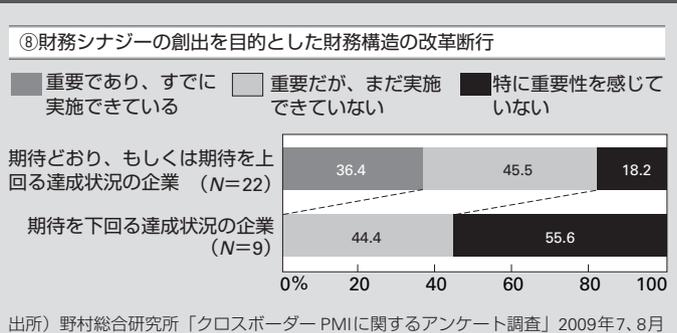
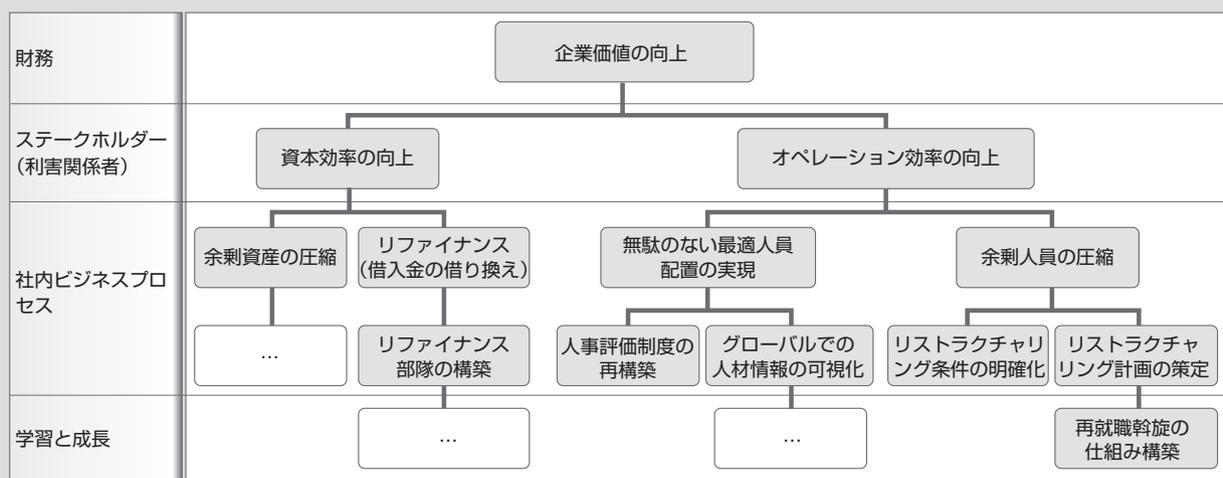


図8 「裏のBSC」の例



出所) 柳良平「企業価値最大化の財務戦略」同友館（2009年）を参考に作成

ていくべきである。

BSCは前述のとおり、可視性、多面性、定量性、因果性というBSCの4つのエッセンスを持つ経営管理ツールである。「裏のBSC」も、財務的な構造改革の全体像とそのロードマップを、「財務」「ステークホルダー」「社内ビジネスプロセス」「学習と成長」という4つの視点で整理し、それらの達成状況を定量的に評価し、その進捗を管理することで最終的には財務的な構造改革を目指すという観点では、このエッセンスを踏襲している。

3 M&A成功ツールとしてのBSC活用へ

本稿を筆耕するに当たり、数多くの企業のM&A担当者へのインタビューやアンケート調査を行ったが、M&Aを円滑かつ効果的に実行するための知見やノウハウに関して、マニュアルやツールにまとめている事例は現状では少数である。

さらに、M&Aの知見が特定の個人に帰着することで、人的資源の律速から大型案件に取り組むことができない実態もある。このような課題に対するためには、まず国内の同業種の再編を先行することで人的資源を拡充すべきという見解もあるが、NRIはさらに一歩進めて、PMIも含めたM&A成功のツールとしてBSCを活用し、M&Aの実施件数や案件規模の拡充を図っていくべきであると考え。そして今後、M&Aが真の意味で各企業の非連続な成長の原動力となることに期待したい。

注

- 1 リコーによるレニエワールドワイド（以下、レ

ニエ）への友好的な株式公開買い付け。レニエは欧米市場に拠点を持ち、事務機を販売していた。

特に米国市場では、大手顧客に対して強い直販網を有しており、北米市場の販売網を強化することが、リコーの買収目的であった。買収金額は約2億6000万ドル、買収期間は2000年12月～01年1月

参考文献

- 1 西山茂『M&Aを成功に導くBSC活用モデル』白桃書房、2007年
- 2 「グローバルイノベーション3.0における日本型経営とは——対談：和地孝氏（テルモ株式会社代表取締役会長）／中谷巖（三菱UFJリサーチ&コンサルティング理事長）」『季刊 政策・経営研究』2008 Vol.3、三菱UFJリサーチ&コンサルティング
- 3 柳良平『企業価値最大化の財務戦略』同友館、2009年
- 4 服部暢達「M&A成功の条件——日系企業によるアウトバウンド案件を中心に」『一橋ビジネスレビュー』2008年冬号、東洋経済新報社
- 5 森沢徹、黒崎浩、宮田久也『バランス・スコアカードの経営——戦略志向の組織づくり』日本経済新聞出版社、2005年
- 6 森沢徹、黒崎浩「バランス・スコアカードを活用した経営管理システム改革」『知的資産創造』2003年10月号、野村総合研究所

著者

菊田 諭（きくたさとし）
グローバル戦略コンサルティング二部副主任コンサルタント
専門は製造業の事業戦略立案、海外進出戦略立案

森沢 徹（もりさわとおる）
グローバル戦略コンサルティング二部グループマネージャー、上席コンサルタント
専門は経営管理革新、非営利組織経営、グローバルマネジメント