

REPORT I

中堅・中小企業にまで浸透するM & Aの利用

- ニッセイ景況アンケート2005年1月調査結果 -

経済調査部門 小本 恵照
komoto@nli-research.co.jp

1. はじめに

今年に入り、ニッポン放送株の取得を巡るフジテレビとライブドアの攻防、三井住友フィナンシャルグループと大和証券、および三共と第一製薬の経営統合の発表など、企業のM & A活動（合併・買収など）が一段と盛んである。また、現在検討中の会社法改正が行われると、M & A手続きが簡素化されるとともに、海外企業のM & Aも一段と容易になる見通しであり、企業のM & A活動は今後ますます活発化すると見込まれている。

こうしたM & Aを巡る状況を踏まえ、日本生命・ニッセイリースとニッセイ基礎研究所で

は、今年1月に実施した「ニッセイ景況アンケート調査」（全国2,392社から回答）において、これまでのM & Aの実態や今後のM & Aに対する考え方などに関する企業の意見を、併せて調査した。

2. 過去5年間のM & A実施率は、大企業45%、中堅企業22%、中小企業14%

過去5年間に実施したM & A（合併や買収など）の回数を見ると、2割を超える企業が1回以上のM & Aを実施している（図表 - 1）。実施企業の内訳は、1回が11.9%、2回が3.8%、3～5回が3.3%、6回以上が1.7%となっている。

企業規模別に見ると、企業規模が大きいほどM & A実施率が高いが、中小企業でも14.1%は

図表 - 1 過去5年間のM & A回数

（構成比：%）

| | 0回 | 1回 | 2回 | 3～5回 | 6～9回 | 10回以上 | |
|-----|---------|------|------|------|------|-------|-----|
| 全産業 | 73.5 | 11.9 | 3.8 | 3.3 | 0.7 | 1.0 | |
| 業種別 | 素材型製造業 | 73.9 | 13.8 | 4.4 | 2.7 | 0.5 | 1.2 |
| | 加工型製造業 | 76.0 | 10.7 | 3.9 | 3.2 | 0.9 | 1.1 |
| | 非製造業 | 73.0 | 11.6 | 3.4 | 3.5 | 0.6 | 0.9 |
| 規模別 | 大企業 | 51.0 | 16.9 | 8.3 | 11.5 | 2.2 | 5.7 |
| | 中堅企業 | 72.0 | 13.3 | 5.0 | 3.5 | 0.4 | 0.4 |
| | 中小企業 | 79.6 | 9.9 | 2.1 | 1.4 | 0.5 | 0.2 |
| 業況別 | 良い+やや良い | 72.0 | 11.8 | 4.8 | 4.4 | 0.6 | 1.2 |
| | ふつう | 74.4 | 11.6 | 3.5 | 3.2 | 0.7 | 1.0 |
| | 悪い+やや悪い | 74.3 | 12.1 | 3.1 | 2.4 | 0.7 | 0.8 |

（注）無回答が若干あるため合計は100とならない。

図表 - 2 実施したM & Aの内容

(構成比：%)

| | | 合併 | 株式取得 | 営業譲受 | 完全子会社化 | 共同持株会社化 | ジョイント・ベンチャー | 株式売却 | 営業譲渡 | その他 |
|---------|--------|------|------|------|--------|---------|-------------|------|------|-----|
| 全産業 | | 28.0 | 35.5 | 29.6 | 26.0 | 1.8 | 6.7 | 4.4 | 5.4 | 1.2 |
| 業種別 | 素材型製造業 | 25.0 | 37.0 | 23.9 | 22.8 | 0.0 | 8.7 | 6.5 | 6.5 | 1.1 |
| | 加工型製造業 | 23.7 | 39.7 | 27.5 | 26.0 | 3.1 | 12.2 | 5.3 | 3.8 | 2.3 |
| | 非製造業 | 31.0 | 31.7 | 33.7 | 27.8 | 1.6 | 3.2 | 3.6 | 6.0 | 0.8 |
| 規模別 | 大企業 | 25.0 | 46.4 | 23.6 | 26.4 | 2.1 | 10.7 | 6.4 | 8.6 | 2.1 |
| | 中堅企業 | 26.8 | 34.5 | 32.7 | 32.7 | 2.4 | 6.0 | 3.6 | 3.6 | 0.6 |
| | 中小企業 | 31.6 | 27.8 | 31.6 | 19.8 | 1.1 | 4.3 | 3.7 | 4.8 | 1.1 |
| M & A回数 | 1回 | 28.1 | 28.4 | 25.3 | 21.4 | 2.1 | 4.6 | 1.8 | 3.9 | 0.4 |
| | 2回 | 33.0 | 30.8 | 33.0 | 28.6 | 1.1 | 8.8 | 8.8 | 8.8 | 3.3 |
| | 3～5回 | 26.3 | 55.0 | 36.3 | 45.0 | 2.5 | 3.8 | 6.3 | 3.8 | 1.3 |
| | 6回以上 | 20.0 | 57.5 | 40.0 | 15.0 | 0.0 | 22.5 | 10.0 | 12.5 | 2.5 |

(注)複数回答のため合計は100とならない。(2つまでの複数回答)

1回以上のM & Aを実施している(大企業では44.6%)。なお、大企業の約2割は3回以上M & Aを実施している。業況別では、業況が良好な企業にM & Aを実施した企業がやや多い。なお、M & Aに関する調達金額の総額は平均で25億円である。

3. M & A実施内容では「完全子会社化」もかなり普及

実施したM & Aの内容については、「株式取得」(35.5%)が最も多く、「営業譲受」(29.6%)、「合併」(28.0%)、「完全子会社化」(26.0%)と続く(図表 - 2)。

業種別に見ると、非製造業では、「合併」(31.0%)や「営業譲受」(33.7%)が多いが、製

造業では「株式取得」が多い。また加工型製造業では、「ジョイント・ベンチャー」(12.2%)を挙げる企業も多い。企業規模別では、企業規模が大きいほど、「株式取得」が多く「合併」が少ない。「完全子会社化」は中堅企業に多く(32.7%)、「ジョイント・ベンチャー」は大企業(10.7%)に多い。M & A回数別に見ると、回数が多いほど、「株式取得」や「営業譲受」が多く、M & Aを6回以上実施している企業は、「ジョイント・ベンチャー」(22.5%)が多い。

4. M & Aの必要資金は、「自己資金」(6割)と「借入」(4割強)が中心

M & A資金の調達方法については、「自己資金」が59.3%と多いが、「銀行借入」と「銀行以

図表 - 3 必要資金の調達方法

(構成比：%)

| | | 自己資金 | 銀行借入 | 銀行以外の金融機関からの借入 | 社債発行 | 株式発行 | その他 |
|---------|--------|------|------|----------------|------|------|------|
| 全産業 | | 59.3 | 36.7 | 4.4 | 2.8 | 7.1 | 10.5 |
| 業種別 | 素材型製造業 | 60.9 | 37.0 | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 10.9 |
| | 加工型製造業 | 68.7 | 33.6 | 1.5 | 2.3 | 11.5 | 6.1 |
| | 非製造業 | 54.4 | 38.9 | 5.6 | 2.0 | 5.6 | 12.7 |
| 規模別 | 大企業 | 69.3 | 32.9 | 6.4 | 7.1 | 7.9 | 10.0 |
| | 中堅企業 | 66.1 | 36.9 | 1.8 | 0.6 | 7.1 | 9.5 |
| | 中小企業 | 45.5 | 39.6 | 5.3 | 1.6 | 6.4 | 11.8 |
| M & A回数 | 1回 | 51.6 | 30.5 | 3.5 | 0.7 | 7.7 | 11.9 |
| | 2回 | 63.7 | 44.0 | 5.5 | 0.0 | 4.4 | 11.0 |
| | 3～5回 | 72.5 | 47.5 | 5.0 | 7.5 | 8.8 | 6.3 |
| | 6回以上 | 77.5 | 42.5 | 7.5 | 15.0 | 5.0 | 7.5 |

(注)複数回答のため合計は100とならない。(2つまでの複数回答)

図表 - 4 M & A対象企業の選定方法

(構成比：%)

| | 自社の関係会社 | 自社の取引先 | 自社で探した | 相手先から持ち込まれた | 金融機関からの紹介 | 取引先からの紹介 | 仲介業者等への依頼 | その他 |
|---------|---------|--------|--------|-------------|-----------|----------|-----------|------|
| 全産業 | 41.1 | 14.3 | 15.5 | 15.9 | 15.9 | 7.3 | 5.2 | 11.9 |
| 業種別 | 素材型製造業 | 44.6 | 14.1 | 17.4 | 15.2 | 16.3 | 4.3 | 7.6 |
| | 加工型製造業 | 43.5 | 19.1 | 16.0 | 16.8 | 12.2 | 7.6 | 12.2 |
| | 非製造業 | 38.5 | 11.9 | 14.3 | 16.7 | 17.9 | 7.9 | 12.7 |
| 規模別 | 大企業 | 37.9 | 16.4 | 22.1 | 12.1 | 22.9 | 6.4 | 15.0 |
| | 中堅企業 | 36.9 | 14.3 | 17.3 | 17.9 | 17.9 | 7.1 | 10.7 |
| | 中小企業 | 47.1 | 12.8 | 9.1 | 17.1 | 9.1 | 8.0 | 10.7 |
| M & A回数 | 1回 | 40.0 | 9.8 | 10.5 | 15.1 | 11.9 | 6.0 | 12.3 |
| | 2回 | 42.9 | 16.5 | 17.6 | 14.3 | 12.1 | 7.7 | 16.5 |
| | 3～5回 | 47.5 | 23.8 | 16.3 | 18.8 | 33.8 | 7.5 | 5.0 |
| | 6回以上 | 32.5 | 22.5 | 45.0 | 20.0 | 17.5 | 15.0 | 12.5 |

(注)複数回答のため合計は100とまらない。(2つまでの複数回答)

外の金融機関からの借入」の合計も41.1%を占める(図表 - 3)。業種別に見ると、加工型製造業は、「自己資金」(68.7%)や「株式発行」(11.5%)を挙げる企業が多い。規模別では、規模が大きいほど「自己資金」や「株式発行」を挙げる企業が多く、「銀行借入」が少ない。M & A回数別では、回数が多いほど「自己資金」を挙げる企業が多く、M & Aを3回以上実施した企業では「社債発行」を挙げる割合も相対的に高い。

5. 大企業やM & A経験企業では、M & A候補企業を「自社で探す」企業も多い

M & A候補企業の選定方法については、「自社の関係会社」が41.1%と最も多く、「相手先か

ら持ち込まれた」(15.9%)、「金融機関からの紹介」(15.9%)、「自社で探した」(15.5%)と続いている(図表 - 4)。

業種別では、非製造業には「自社の関係会社」(38.5%)を挙げる企業が相対的に少なく、「金融機関からの紹介」(17.9%)や「仲介業者等への依頼」(7.1%)が多い。企業規模別に見ると、企業規模が大きいほど、「自社で探した」「自社の取引先」「金融機関からの紹介」が多い。M & A回数別では、M & Aを3回以上実施している企業には、「自社の取引先」「相手先から持ち込まれた」「金融機関からの紹介」などを挙げる企業が相対的に多く、6回以上実施している企業では、「自社で探した」(45.0%)という

図表 - 5 M & Aの目的

(構成比：%)

| | 規模・シェア拡大 | 多角化 | 商品・サービスラインの拡充 | 国際競争への対応 | 技術・スキルの習得 | 相続・後継者対策 | 海外進出 | 不採算分野からの撤退 | 事業展開のスピードアップ | グループ再編 | その他 |
|-----|----------|------|---------------|----------|-----------|----------|------|------------|--------------|--------|------|
| 全産業 | 53.0 | 13.5 | 28.6 | 8.9 | 7.7 | 0.8 | 4.0 | 6.0 | 22.6 | 37.3 | 6.3 |
| 業種別 | 素材型製造業 | 52.2 | 16.3 | 29.3 | 8.7 | 10.9 | 1.1 | 4.3 | 10.9 | 19.6 | 1.1 |
| | 加工型製造業 | 42.7 | 12.2 | 29.0 | 21.4 | 7.6 | 0.8 | 10.7 | 3.8 | 22.9 | 8.4 |
| | 非製造業 | 57.9 | 13.5 | 28.6 | 1.6 | 6.3 | 0.8 | 0.8 | 5.2 | 23.0 | 38.9 |
| 規模別 | 大企業 | 52.9 | 9.3 | 27.9 | 17.1 | 9.3 | 0.0 | 6.4 | 10.7 | 34.3 | 6.4 |
| | 中堅企業 | 61.3 | 14.9 | 31.5 | 7.1 | 9.5 | 0.0 | 3.0 | 3.0 | 16.7 | 4.8 |
| | 中小企業 | 46.0 | 15.5 | 26.7 | 3.7 | 4.8 | 2.1 | 2.7 | 5.3 | 19.3 | 7.5 |
| 業況別 | 良い+やや良い | 52.9 | 14.1 | 31.4 | 13.6 | 8.9 | 0.0 | 6.3 | 5.8 | 22.5 | 6.3 |
| | ふつう | 53.3 | 10.3 | 26.1 | 8.5 | 6.7 | 1.2 | 2.4 | 7.9 | 26.7 | 4.8 |
| | 悪い+やや悪い | 52.2 | 16.2 | 27.9 | 2.9 | 6.6 | 1.5 | 2.9 | 4.4 | 18.4 | 8.1 |

(注)複数回答のため合計は100とならない。(3つまでの複数回答)

回答も多い。

6. M & Aの目的では、「規模・シェア拡大」や「グループ再編」が多い

M & Aの目的については、「規模・シェア拡大」(53.0%)が最も多く、「グループ再編」(37.3%)、「商品・サービスラインの拡充」(28.6%)、「事業展開のスピードアップ」(22.6%)と続く(図表 - 5)

業種別では、加工型製造業では「国際競争への対応」(21.4%)や「海外進出」(10.7%)を挙げる企業が目立ち、素材型製造業では「不採算部門からの撤退」(10.9%)という回答も多い。企業規模別に見ると、大企業では、「国際競争への対応」(17.1%)、「事業展開のスピードアップ」(34.3%)、「不採算部門からの撤退」(10.7%)という回答が相対的に多い。業況別では、業況の良好な企業で「国際競争への対応」(13.6%)を挙げる企業が多い。

7. 実施したM & Aを失敗とみる企業は僅か2%、65%の企業が成功と判断

実施したM & Aの評価については、「成功」が33.9%と最も多く、「どちらかと言うと成功」(31.5%)を合計すると65.4%を占める(図表 - 6)。一方、「どちらかと言うと失敗」(1.4%)や「失敗」(0.4%)は少ない。

業種別では、非製造業に「成功」(35.7%)や「どちらかと言うと成功」(33.7%)と評価する企業が多い。企業規模別に見ると、中堅企業に「成功」(38.7%)を挙げる企業が多い。M & A回数別では、M & A回数が1回の企業に、「失敗」や「どちらかと言うと失敗」という回答が見られる一方、2回以上の企業では、「失敗」、「どちらかと言うと失敗」という回答は見られない。

8. M & A成功の理由として、36%の企業が「明確な経営戦略」と回答

実施したM & Aの成功の理由については、「明確な経営戦略」(35.8%)が最も多く、「スムーズな業務・人事の統合」(19.8%)、「スピードある意思決定」(17.3%)と続く(図表 - 7)。

業種別に見ると、非製造業で「明確な経営戦略」(37.1%)や「対象企業の選定」(17.1%)を挙げる企業が多く、加工型製造業で「的確な企業価値評価」(16.0%)を挙げる企業が多い。企業規模別では、「明確な経営戦略」(42.9%)は大企業に多く、「トップのリーダーシップ」(17.5%)や「スムーズな業務・人事の統合」(23.7%)は中小企業に多い。M & A回数別に見ると、M & Aを6回以上実施した企業には、「明確な経営戦略」(46.4%)、「的確な企業価値

図表 - 6 M & Aの評価 (構成比：%)

| | 成功 | どちらかと言うと成功 | どちらとも言えない | どちらかと言うと失敗 | 失敗 | |
|---------|--------|------------|-----------|------------|-----|-----|
| 全産業 | 33.9 | 31.5 | 30.0 | 1.4 | 0.4 | |
| 業種別 | 素材型製造業 | 33.7 | 31.5 | 28.3 | 2.2 | 1.1 |
| | 加工型製造業 | 27.5 | 29.8 | 38.9 | 0.8 | 0.8 |
| | 非製造業 | 35.7 | 33.7 | 25.8 | 1.6 | 0.0 |
| 規模別 | 大企業 | 32.1 | 32.9 | 30.7 | 0.7 | 0.0 |
| | 中堅企業 | 38.7 | 32.1 | 27.4 | 0.6 | 0.6 |
| | 中小企業 | 31.0 | 29.9 | 31.6 | 2.7 | 0.5 |
| M & A回数 | 1回 | 34.7 | 27.7 | 30.9 | 2.5 | 0.7 |
| | 2回 | 37.4 | 36.3 | 25.3 | 0.0 | 0.0 |
| | 3～5回 | 31.3 | 32.5 | 33.8 | 0.0 | 0.0 |
| | 6回以上 | 25.0 | 45.0 | 27.5 | 0.0 | 0.0 |

(注)若干の無回答があるため合計は100とならない。

図表 - 7 M & A が成功した理由

(構成比：%)

| | トップのリーダーシップ | 明確な経営戦略 | スピードある意思決定 | 対象企業の選定 | 緻密なデューデリジェンス | 的確な企業価値評価 | スムーズな業務・人事の統合 | 異なる企業文化への配慮 | その他 | |
|----------|-------------|---------|------------|---------|--------------|-----------|---------------|-------------|------|------|
| 全産業 | 13.9 | 35.8 | 17.3 | 15.1 | 5.6 | 12.0 | 19.8 | 4.0 | 5.2 | |
| 業種別 | 素材型製造業 | 13.3 | 31.7 | 20.0 | 13.3 | 5.0 | 13.3 | 18.3 | 1.7 | 10.0 |
| | 加工型製造業 | 13.3 | 34.7 | 18.7 | 12.0 | 2.7 | 16.0 | 20.0 | 6.7 | 2.7 |
| | 非製造業 | 14.9 | 37.1 | 16.0 | 17.1 | 7.4 | 9.7 | 20.0 | 3.4 | 4.6 |
| 規模別 | 大企業 | 13.2 | 42.9 | 18.7 | 17.6 | 4.4 | 8.8 | 15.4 | 4.4 | 6.6 |
| | 中堅企業 | 10.9 | 28.6 | 14.3 | 14.3 | 6.7 | 13.4 | 19.3 | 5.0 | 5.0 |
| | 中小企業 | 17.5 | 37.7 | 19.3 | 14.0 | 5.3 | 13.2 | 23.7 | 2.6 | 4.4 |
| M & A 回数 | 1回 | 12.4 | 34.3 | 15.2 | 14.6 | 3.9 | 11.2 | 23.6 | 3.4 | 5.6 |
| | 2回 | 16.4 | 35.8 | 22.4 | 10.4 | 6.0 | 11.9 | 14.9 | 4.5 | 3.0 |
| | 3～5回 | 15.7 | 35.3 | 15.7 | 21.6 | 13.7 | 9.8 | 19.6 | 2.0 | 5.9 |
| | 6回以上 | 14.3 | 46.4 | 21.4 | 17.9 | 0.0 | 21.4 | 7.1 | 10.7 | 7.1 |

(注) 複数回答のため合計は100とならない。(2つまでの複数回答)

評価」(21.4%)、「異なる企業文化への配慮」(10.7%)を挙げる企業が相対的に多く見られる。

なお、実施したM & Aを失敗とみる企業は全体の1.8%(9社)にとどまる。それら企業を対象に、M & Aを失敗と判断する理由を見ると、「過大な企業価値評価」(33.3%)が最も多く、「不明確な経営戦略」(22.2%)、「スピードに欠けた意思決定」(22.2%)、「緻密なデューデリジェンスの欠如」(22.2%)と続く。

9. M & A 不実行の理由は、「好適な案件情報の不足」(75%)が大半を占める

過去5年間にM & Aを実行しなかった企業が、M & Aの必要性を感じたかどうかについては、12.3%の企業は必要性を感じたが実行しなかつ

たと回答している(図表 - 8)。素材型製造業や大企業にM & Aの必要性を感じたが、実行しなかった企業が相対的に多い。

M & Aの必要性を感じたが実行しなかった理由については、「好適な案件情報の不足」が75.0%と圧倒的に多く、「M & A後のトップマネジメントを含む経営体制問題」(17.1%)、「M & A実行上のノウハウや実行体制上の問題」(12.5%)、「M & Aに伴う雇用・人事問題」(7.4%)と続く。

業種別に見ると、加工型製造業で「好適な案件情報の不足」(82.3%)を挙げる企業が多く、非製造業で「M & A実行上のノウハウや実行体制上の問題」(13.7%)を挙げる企業が多い。

図表 - 8 M & A を実行しなかった理由

(構成比：%)

| | M & Aの必要性を感じなかった | M & Aの必要性を感じたが実行しなかった | M & Aの必要性を感じたが実行しなかった理由 | | | | | | | | |
|-----|------------------|-----------------------|-------------------------|---------------------------|-----------------|------------------------|--------------|---------------|----------------|------|------|
| | | | 好適な案件情報の不足 | M & A後のトップマネジメントを含む経営体制問題 | M & Aに伴う雇用・人事問題 | M & A実行上のノウハウや実行体制上の問題 | 買収資金調達など財務問題 | 大株主の株式保有比率の低下 | 煩雑な手続きなど法律上の問題 | その他 | |
| 全産業 | 79.5 | 12.3 | 75.0 | 17.1 | 7.4 | 12.5 | 2.8 | 0.5 | 2.3 | 19.0 | |
| 業種別 | 素材型製造業 | 77.3 | 16.3 | 67.3 | 18.4 | 8.2 | 8.2 | 4.1 | 0.0 | 0.0 | 24.5 |
| | 加工型製造業 | 80.8 | 12.3 | 82.3 | 17.7 | 6.5 | 12.9 | 0.0 | 0.0 | 3.2 | 14.5 |
| | 非製造業 | 79.5 | 11.1 | 74.5 | 16.7 | 7.8 | 13.7 | 3.9 | 1.0 | 2.9 | 18.6 |
| 規模別 | 大企業 | 73.1 | 16.3 | 80.8 | 23.1 | 3.8 | 11.5 | 3.8 | 0.0 | 0.0 | 23.1 |
| | 中堅企業 | 77.9 | 15.1 | 79.0 | 14.8 | 8.6 | 8.6 | 3.7 | 1.2 | 1.2 | 13.6 |
| | 中小企業 | 81.1 | 10.3 | 70.6 | 17.4 | 7.3 | 15.6 | 1.8 | 0.0 | 3.7 | 22.0 |
| 業況別 | 良い+やや良い | 78.5 | 11.9 | 79.2 | 18.1 | 1.4 | 12.5 | 1.4 | 0.0 | 1.4 | 20.8 |
| | ふつう | 80.3 | 12.5 | 72.7 | 13.0 | 10.4 | 10.4 | 5.2 | 0.0 | 5.2 | 19.5 |
| | 悪い+やや悪い | 79.8 | 12.4 | 72.3 | 21.5 | 10.8 | 15.4 | 1.5 | 1.5 | 0.0 | 16.9 |

(注) M & A を実行しなかった理由については、複数回答のため合計は100とならない。(2つまでの複数回答)

図表 - 9 今後のM & A活動

(構成比: %)

| | | 積極化する | やや積極化する | 現状どおり | やや消極化する | 消極化する |
|-----------------------|--------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 全産業 | | 5.4 | 10.4 | 67.9 | 1.7 | 4.5 |
| 業 種 別 | 素材型製造業 | 4.3 | 11.7 | 70.2 | 2.0 | 3.3 |
| | 加工型製造業 | 5.0 | 11.6 | 68.3 | 1.7 | 4.4 |
| | 非製造業 | 5.8 | 9.3 | 67.1 | 1.5 | 5.1 |
| 規 模 別 | 大企業 | 10.0 | 13.3 | 63.7 | 3.3 | 2.0 |
| | 中堅企業 | 5.5 | 12.8 | 69.3 | 1.0 | 3.3 |
| | 中小企業 | 4.2 | 8.3 | 68.2 | 1.6 | 5.8 |
| M & A 回 数 | 0回 | 3.1 | 9.4 | 72.2 | 1.1 | 4.0 |
| | 1回 | 9.1 | 11.9 | 57.5 | 2.8 | 7.4 |
| | 2回 | 14.3 | 19.8 | 45.1 | 5.5 | 8.8 |
| | 3～5回 | 20.0 | 13.8 | 51.3 | 3.8 | 1.3 |
| | 6回以上 | 30.0 | 12.5 | 35.0 | 7.5 | 0.0 |

(注)若干の無回答があるため合計は100とならない。

企業規模別では、企業規模が大きいほど「好適な案件情報の不足」を挙げる企業が多い。「M & A後のトップマネジメントを含む経営体制問題」を挙げる企業は大企業に多く、「M & A実行上のノウハウや実行体制上の問題」を挙げる企業は中小企業に多い。

業況別に見ると、業況が良好な企業ほど「好適な案件情報の不足」を挙げる企業が多い。業績の悪い企業では、「M & A後のトップマネジメントを含む経営体制」(21.5%)、「M & A実行上のノウハウや実行体制上の問題」(15.4%)、「M & Aに伴う雇用・人事問題」(10.8%)を挙げる割合が高い。

10. M & Aを積極化する企業は、全体では16%だが、M & A複数回経験企業では36%に及ぶ

今後のM & Aについては、「現状どおり」が67.9%と圧倒的に多く、「積極化する」(5.4%)、「やや積極化する」(10.4%)という、取り組みに前向きな企業は15.8%である(図表 - 9)

業種別には大きな相違は見られない。企業規模別に見ると、企業規模が大きいほど積極化するという意見が多い。M & Aの回数別では、過去5年間にM & Aを全く実行していない企業は、積極化するという意見(「積極化する」+「やや積極化する」)は12.5%にとどまるが、M & Aを2回以上実行している企業では、積極

図表 - 10 今後のM & Aで重視する点

(構成比: %)

| | | 規模・シェア拡大 | 多角化 | 商品・サービスラインの拡充 | 国際競争への対応 | 技術・スキルの習得 | 相続・後継者対策 | 海外進出 | 不採算分野からの撤退 | 事業展開のスピードアップ | その他 | 当面M & Aの予定はない |
|-----------------------|--------|----------|------|---------------|----------|-----------|----------|------|------------|--------------|-----|---------------|
| 全産業 | | 21.4 | 5.9 | 10.7 | 4.2 | 6.2 | 0.6 | 1.6 | 2.6 | 12.2 | 1.9 | 50.6 |
| 業 種 別 | 素材型製造業 | 21.2 | 5.4 | 9.2 | 8.2 | 8.2 | 0.5 | 2.3 | 3.8 | 11.7 | 1.5 | 51.8 |
| | 加工型製造業 | 18.2 | 5.8 | 10.0 | 7.5 | 7.7 | 1.1 | 3.3 | 1.6 | 11.8 | 1.4 | 51.2 |
| | 非製造業 | 23.4 | 6.3 | 11.6 | 0.8 | 4.5 | 0.4 | 0.5 | 2.7 | 12.3 | 2.2 | 50.9 |
| 規 模 別 | 大企業 | 32.7 | 5.7 | 15.3 | 11.0 | 7.0 | 0.0 | 3.3 | 5.0 | 23.3 | 2.3 | 34.7 |
| | 中堅企業 | 23.6 | 6.3 | 12.1 | 4.7 | 8.0 | 0.7 | 1.6 | 1.8 | 11.9 | 0.9 | 48.5 |
| | 中小企業 | 17.5 | 5.8 | 8.9 | 2.2 | 5.0 | 0.7 | 1.2 | 2.4 | 9.6 | 2.3 | 55.7 |
| M & A 回 数 | 0回 | 16.6 | 4.8 | 8.1 | 3.2 | 6.0 | 0.7 | 1.7 | 2.2 | 9.1 | 1.4 | 57.4 |
| | 1回 | 33.0 | 10.9 | 18.9 | 4.2 | 7.4 | 0.4 | 0.4 | 3.9 | 17.9 | 3.5 | 33.3 |
| | 2回 | 39.6 | 9.9 | 24.2 | 5.5 | 4.4 | 0.0 | 2.2 | 3.3 | 19.8 | 4.4 | 28.6 |
| | 3～5回 | 48.8 | 7.5 | 21.3 | 17.5 | 10.0 | 1.3 | 2.5 | 5.0 | 35.0 | 2.5 | 12.5 |
| | 6回以上 | 55.0 | 5.0 | 17.5 | 17.5 | 5.0 | 0.0 | 5.0 | 5.0 | 42.5 | 2.5 | 5.0 |

(注)複数回答のため合計は100とならない。(2つまでの複数回答)

図表 - 11 今後のM & Aの実施地

(構成比: %)

| | 国内 | 米国 | 欧州 | 中国 | 中国を除く アジア | その他の海 外地域 | 内外地域を 問わない | その他 | 当面M & A の予定はな い | |
|-----------------------|--------|------|-----|-----|--------------|--------------|---------------|------|-----------------------|------|
| 全産業 | 25.1 | 1.1 | 0.5 | 2.0 | 0.8 | 0.2 | 5.1 | 1.0 | 53.0 | |
| 業 種 別 | 素材型製造業 | 24.0 | 2.6 | 1.3 | 3.8 | 1.0 | 0.0 | 7.1 | 1.3 | 53.6 |
| | 加工型製造業 | 19.6 | 0.9 | 0.8 | 3.5 | 1.4 | 0.8 | 8.8 | 1.1 | 52.4 |
| | 非製造業 | 28.6 | 0.6 | 0.1 | 0.7 | 0.5 | 0.0 | 2.0 | 0.9 | 53.7 |
| 規 模 別 | 大企業 | 35.0 | 3.0 | 2.0 | 3.7 | 2.0 | 0.7 | 15.7 | 0.7 | 38.0 |
| | 中堅企業 | 27.5 | 0.6 | 0.3 | 1.6 | 1.0 | 0.1 | 5.8 | 0.7 | 49.4 |
| | 中小企業 | 21.5 | 0.9 | 0.2 | 1.9 | 0.5 | 0.2 | 2.1 | 1.2 | 58.7 |
| M & A 回 数 | 0回 | 18.9 | 0.7 | 0.2 | 1.8 | 0.9 | 0.2 | 3.3 | 1.1 | 60.0 |
| | 1回 | 45.3 | 0.7 | 0.0 | 1.4 | 1.1 | 0.0 | 6.3 | 0.4 | 36.8 |
| | 2回 | 46.2 | 2.2 | 1.1 | 5.5 | 0.0 | 1.1 | 12.1 | 1.1 | 27.5 |
| | 3～5回 | 53.8 | 7.5 | 5.0 | 6.3 | 0.0 | 1.3 | 16.3 | 1.3 | 12.5 |
| | 6回以上 | 50.0 | 2.5 | 5.0 | 2.5 | 2.5 | 0.0 | 35.0 | 0.0 | 2.5 |

(注)複数回答のため合計は100とならない。(2つまでの複数回答)

化するという意見が35.5%に達する。ただし、M & Aを1回または2回実行した企業では、「消極化する」(各々、7.4%、8.8%)という回答が比較的多く見られる。

11. 今後のM & Aで重視する点は、「規模・シェア拡大」や「事業展開のスピードアップ」

今後のM & Aで重視する点については、「規模・シェア拡大」が21.4%と最も多く、「事業展開のスピードアップ」(12.2%)、「商品・サービスラインの拡充」(10.7%)と続く(図表-10)。

業種別では、製造業に「国際競争への対応」を挙げる企業が比較的多い。企業規模別にみると、企業規模が大きいほど、「当面M & Aの予定はない」という企業が少ない。重視する点については、企業規模が大きいほど「規模・シェア拡大」「商品・サービスラインの拡充」「事業展開のスピードアップ」などを挙げる企業が多い。M & A回数別では、M & Aを数多く実行してきた企業ほど、「規模・シェア拡大」や「事業展開のスピードアップ」を挙げる企業が多い。

12. 大企業やM & A経験企業では、M & A実施地域に「内外地域を問わない」という回答が多い

今後のM & Aの実施地域については、「当面

M & Aの予定はない」という企業(53.0%)を除くと、「国内」(25.1%)が圧倒的に最も多く、「内外地域を問わない」(5.1%)と続く(図表-11)。

業種別では、製造業は「国内」(素材:24.0%、加工:19.6%)が相対的に少なく、「内外地域を問わない」(素材:7.1%、加工:8.8%)や中国(素材:3.8%、加工:3.5%)が多い。企業規模別では、企業規模が大きいほど、「当面M & Aの予定はない」という回答が少なく、「国内」や「内外地域を問わない」という回答が多い。M & A回数別でも同様の傾向が見られ、M & Aの回数が多い企業で、「国内」や「内外地域を問わない」という回答が多い。

13. M & Aを積極化する企業ほど、金融機関への期待が大きい

M & Aに関する金融機関への期待については、「対象会社の洗い出し・選定」(25.9%)が最も多く、「企業価値評価の実施」(15.9%)、「M & A手段の検討・決定」(15.6%)と続く(図表-12)。

業種別に見ると、素材型製造業で「対象会社の洗い出し・選定」(29.1%)や「M & A手段の検討・決定」(20.2%)という回答が相対的に多い。また、企業規模が大きい企業や今後M & A

図表 - 12 M & Aに関する金融機関への期待 (構成比：%)

| | M & Aの 戦略策定 | 対象会社 の洗い出 し・選定 | 資金調達 等財務ス トラク チャーの 検討・決 定 | M & A手 段の検 討・決定 | デューデ リジェン スの実施 | 企業価値 評価の実 施 | 対象会社 との交渉 | 契約の取 り交わし | ステー クホルダー への情報 開示 | その他 | 特に期待 するもの はない |
|--------------|----------------|----------------------|--|-----------------------|----------------------|-------------------|--------------|--------------|----------------------------|-----|---------------------|
| 全産業 | 7.7 | 25.9 | 12.4 | 15.6 | 5.3 | 15.9 | 7.9 | 2.0 | 0.9 | 2.8 | 38.5 |
| 業種別 | 素材型製造業 | 6.9 | 29.1 | 13.3 | 20.2 | 4.6 | 16.6 | 6.4 | 2.0 | 0.8 | 39.5 |
| | 加工型製造業 | 7.4 | 25.9 | 13.0 | 16.2 | 5.7 | 17.3 | 7.4 | 2.2 | 0.8 | 36.1 |
| | 非製造業 | 8.2 | 24.9 | 12.2 | 14.0 | 5.1 | 15.1 | 8.6 | 2.0 | 1.0 | 39.6 |
| 規模別 | 大企業 | 8.3 | 38.0 | 20.7 | 20.7 | 14.3 | 23.3 | 9.0 | 1.3 | 1.0 | 24.0 |
| | 中堅企業 | 7.7 | 30.9 | 13.2 | 17.9 | 5.1 | 16.8 | 8.3 | 1.4 | 1.0 | 33.3 |
| | 中小企業 | 7.6 | 20.3 | 9.9 | 13.1 | 3.3 | 13.7 | 7.4 | 2.5 | 0.8 | 45.0 |
| 今後の M & A | 積極化+やや積極化 | 11.0 | 68.2 | 25.4 | 32.4 | 9.6 | 28.5 | 22.3 | 4.5 | 1.4 | 7.9 |
| | 現状どおり | 7.7 | 20.9 | 11.2 | 14.5 | 5.2 | 15.0 | 5.8 | 1.6 | 0.9 | 48.7 |
| | 消極化+やや消極化 | 8.6 | 11.5 | 10.1 | 7.2 | 3.6 | 17.3 | 7.9 | 1.4 | 0.0 | 59.0 |

(注)複数回答のため合計は100とならない。(3つまでの複数回答)

を積極化させる企業ほど金融機関への期待が大きく、具体的な項目では、「対象会社の洗い出し・選定」、「企業価値評価の実施」、「資金調達等財務ストラクチャーの検討・決定」、「M & A手段の検討・決定」などを挙げる回答が多い。

〔ニッセイ景況アンケート・調査概要〕

調査時点：2005年1月

回答企業数：2,392社

回答企業の属性：

企業規模別状況

| | 社数(社) | 構成比(%) |
|---------|-------|--------|
| 大企業 | 314 | 13.1 |
| 中堅企業 | 743 | 31.1 |
| 中小企業 | 1,333 | 55.7 |
| 無回答・その他 | 2 | 0.1 |
| 合計 | 2,392 | 100.0 |

(注)企業規模の区分

大企業：従業員数1,000名超

中堅企業：同300名超～1,000名以下

中小企業：同300名以下

地域別状況

| | 社数(社) | 構成比(%) |
|---------|-------|--------|
| 北海道 | 86 | 3.6 |
| 東北 | 135 | 5.6 |
| 関東 | 707 | 29.6 |
| 甲信越・北陸 | 79 | 3.3 |
| 東海 | 267 | 11.2 |
| 近畿 | 640 | 26.8 |
| 中国 | 194 | 8.1 |
| 四国 | 96 | 4.0 |
| 九州 | 137 | 5.7 |
| 無回答・その他 | 51 | 2.1 |
| 合計 | 2,392 | 100.0 |