



KPMG FAS Newsletter

Driver

Vol.07 April 2021

| Close-up |

ニューノーマルへの適応力

- 1 ウィズコロナにおける事業計画とは
- 2 ニューノーマルな世界におけるサプライチェーン再編
～ CEOアジェンダへの昇華 ～
- 3 コロナ禍でのJV再編の戦略と実践の勘所

home.kpmg/jp/fas

07

KPMG FAS Newsletter

Driver

07



Contents

KPMG FAS Newsletter “Driver”
Vol.07 April 2021

02 – Event Report / KPMG FAS Forum

[今、日本企業に求められる
ポートフォリオ・トランスフォーメーション(PX)とは]

Close-up

08 – ニューノーマルへの適応力

10 – Close-up1 ウィズコロナにおける事業計画とは
文 = 中村 吉伸/パートナー

14 – Close-up2 ニューノーマルな世界におけるサプライチェーン再編
～ CEOアジェンダへの昇華～
文 = 稲垣 雅久/パートナー

18 – Close-up3 コロナ禍でのJV再編の戦略と実践の勘所
文 = 西脇 宏之/パートナー、梶川 慎也/ディレクター

22 – Market Check! / セクター別EV/EBITDA倍率トレンド

24 – Publications & Reports / 出版物紹介

25 – Contacts / お問い合わせ

Event Report

KPMG FAS Forum | LIVE ライブ配信 |

今、日本企業に求められるポートフォリオ・トランスフォーメーション(PX)とは

本コンテンツは、2021年3月10日に当社が開催しました、顧客向けライブ配信オンラインセミナー「KPMG FAS Forum 事業ポートフォリオ再構築(PX)とM&A - New Normalに向けて -」の内容を、ご登壇頂いたスピーカーの皆さまの発言を中心に再構成したものです。

第一部

基調講演&対談

「ソニーの事業ポートフォリオ改革に学ぶPXの要諦」



平井 一夫 氏

ソニーグループ株式会社 シニアアドバイザー

ソニーの業績が低迷していた2012年に代表執行役社長兼CEOに就任され、以降6年間にわたりノンコア事業の整理、エレクトロニクス事業の再生、エンタテインメント/金融事業の強化等、大幅な事業ポートフォリオの組替えを断行し、ソニーの劇的な業績回復を実現させたご経験に基づき、PX実行において重要な鍵となるポイントについて講演いただきました。

講演概要

基調講演「ソニーの事業ポートフォリオ改革に学ぶPXの要諦」

- 2012年ソニー CEO就任時の事業環境、業績状況
- 事業ポートフォリオ改革への取り組み、M&A、人員削減、他
- ソニー事業ポートフォリオの変化、累計28件にもものぼる事業買収/売却
- CEO就任後の業績、市場株価の推移、取り組み

KPMG FAS 代表取締役パートナー岡田光との対談

- ポートフォリオ戦略の鍵、規模を追わない戦略とは
- VAIO事業の売却、モバイル事業ジョイントベンチャーの解消、プレイステーションネットワーク事業の狙い
- ポートフォリオ戦略とオペレーション改善のバランス
- 日本と海外の経営者の違い
- 事業評価の基準
- 戦略議論をするための適切なマネジメント体制
- コングロマリット・ディスカウント

キー・メッセージ

環境変化に対応するのは当たり前のこと。自ら環境を変化させ、他社にリアクションさせるような市場創造ができるかが重要

平井 一夫氏 ソニーグループ シニアアドバイザー

事業ポートフォリオ再構築の判断基準について

事業の「差異化」ができるかどうか、自社の独自性が出せるかどうか判断基準の根幹。(例：VAIO事業の売却、TV事業の再生)

売上が減少する施策実行は難しい判断だが、「規模は追わず質を追う」という覚悟が必要な局面もある。(例：TV事業)

低採算事業であっても、市場のパラダイムシフトを仕掛けることのできる事業は残す。一度撤退するとその後、長い間市場を捨ててしまうことになる。(例：モバイル事業)

マネジメントの果たすべき役割について

マネジメントチームによる議論は“異見(異なる意見)”が出せる人材で徹底的に行い、その上で最後はトップとして決断することが重要。

改革実行は「現場の力」を結集して行っていくもの。現場に方針を示し、議論し、モチベーションを高めていくことがリーダーの役割。

新しい戦略や施策に反対するステークホルダーは必ずいる。目指すべき方向について粘り強く対話し続けることはマネジメントに求められる責任の一つ。

環境変化に対応するのは当たり前のこと。自ら環境を変化させ、他社にリアクションさせるような市場創造ができるかがマネジメントの重要な役割。

欧米のメジャーな企業には常に名前と顔が浮かぶ経営者が存在する。彼らはメディア等を通して、自分の会社の戦略・商品・数値をよどみなく説明できる知識と強さを持っている。日本企業の経営者も、もっと外に出ていて会社の戦略や方針についてアピールしていくべき。

PXの過程で学んだ重要な経験、示唆について

新事業がこれまでの主力事業の脅威になることもある。そこで、新しいビジネスモデルへの取り組みは別組織にして推進していく。事業が軌道に乗った段階で主力事業に取り込むことも考える。(例：プレイステーションネットワーク事業)

戦略がどれだけ素晴らしくてもオペレーションがついてこないと全体が上手く機能しない。戦略立案はIQが大事だが、オペレーション改善にはEQが重要。マネジメントは現場に入っていくコミュニケーションし続けていくことが必要。

事業部門にはそれぞれの事業のスペシャリストがおり、彼らが一番商品やサービスのことを知っている。商品／サービスに熱意をもって取り組んでいる現場の力を活かせるかどうかポートフォリオ改革成功の重要な鍵となる。

M&Aでは、その目的やゴールを明確化することが重要。また、M&Aによるアップサイド効果だけでなく、ダウンサイドリスクについても事前に徹底的に検証しておくことが必要。ダウンサイドが顕在化してから対応を考えていては遅い。

「New Normalに向けた事業再構築とM&A-X」

企業経営やM&A実務、アカデミズムの分野からの第一人者の方々をお迎えし、企業の事業ポートフォリオの再構築(PX)が重要となってきた背景について概観するとともに、その推進上の課題や、PXの具体的な実行手段であるM&Aに関して、その効果、進め方や取り組みにおける留意点等について広く議論していただきました。

[パネリスト]

株式会社三菱ケミカルホールディングス
執行役員 経営戦略部門 M&A室長

吉田 勉 氏

カーライル・ジャパン
日本副代表 兼 マネージングディレクター

富岡 隆臣 氏

TMI総合法律事務所 パートナー 弁護士

岩倉 正和 氏

東京工業大学 工学院・経営工学系 教授

井上 光太郎 氏

[モデレーター]

株式会社KPMG FAS 代表取締役パートナー

知野 雅彦

パネルディスカッション概要

経産省「事業再編実務指針 ～事業ポートフォリオと組織変革に向けて～」の意義

- 国際比較でみた日本企業の低収益性
- 日本企業の成長戦略実現におけるポートフォリオ再編の必要性
- 取締役会による事業ポートフォリオ運営の戦略的レビューの重要性

PX推進におけるCEO、CFOの役割

- 求められる人材像、CEO/CFOの適切な選任プロセス(指名委員会等)
- ROIC等の資本収益性指標の有効性
- 取締役会における重要案件の判断での社外取締役の役割の高まり

事業売却の受け皿としてのPEファンドの役割

- PEファンド発展の歴史と現在のプライベートキャピタルマーケットの隆盛
- 売却された事業部門や子会社を真に独立した会社に育てる役割
- 事業再編指針における「ベストオーナー」「従業員の利益保護」との関連

PXに関連するM&Aの直近でのトレンド

- 日本企業による買収件数の伸びに比し、売却件数は未だ伸び悩み
- 親子上場解消(完全子会社化、子会社売却)事例、敵対的買収事例の増加
- 機関投資家の要求の高まりと対話の重要性

M&Aを成功に導く検討プロセス高度化(M&Aトランスフォーメーション)

- PEファンドを活用したM&A成功事例、ベストプラクティス
- M&Aの推進体制、高度化が必要な検討プロセス
- M&Aによるバリュークリエーションに必要なこと

キー・メッセージ



井上 光太郎氏

東京工業大学

工学院・経営工学系教授。専門は、ファイナンス、M&A、コーポレートガバナンス、機関投資家行動分析、銀行行動等。事業再編指針の取りまとめを行った事業再編研究会の委員も務めた。

(日本では) 企業グループの中で低収益の事業が温存される傾向にあり、事業ポートフォリオの再編は実はあまり進んでいない

経済産業省として、海外企業と比較した場合に、日本企業の成長投資が細り、キャッシュ創出能力(稼ぐ力)が弱くなっているのではないかという問題意識がある。日本企業の成長戦略を描く上で、事業ポートフォリオの再編が大きな課題と認識されている。

社歴50年以上の企業の日米間比較では、日本企業平均のROAは4%以下であるのに対し、米国企業は10%を超えている。企業グループの中で低収益の事業が温存される傾向にあり、事業ポートフォリオの再編は実はあまり進んでいない。

事業再編指針では、新しい切り口のの一つとして機関投資家との対話、取締役会による事業ポートフォリオの運営や評価モニタリングを重視した構成となっている。また、社外取締役についても、外部の目として更なる経営参画が求められていくことになるだろう。

日本企業の8割は事業撤退基準を有していない。ROIC(投下資本収益率)等の事業部門ごとの資本効率性指標をもっと有効に活用すべきである。

事業ポートフォリオ再編の手法として、もっとスピノフ(事業部門の分離/独立)が活用されるべき。日本企業では事例が多くはないが、事業部門の環境変化対応、経営のスピードアップの点において非常に有効な手法である



吉田 勉氏

株式会社三菱ケミカルホールディングス

三井物産(株)等にて多くのM&A投資を推進。その後タカタ(株)で事業再生にあたる。現在は執行役員経営戦略部門M&A室長としてグループの事業ポートフォリオの入替に貢献。

M&Aに関しては、5年先を見据えたM&A企画力、案件発掘力、買収後の経営を想定したDD実行力、そして条件交渉能力の4つのエレメントが重要

事業再編指針は、実務家の視点からは「当たり前のことをまとめている」という感覚。ただ日本企業は「頭では理解しているが体がついてこない。これをどうするか」という問題だと思う。

「New Normalに向けた事業再構築とM&A-X」

キー・メッセージ

CEOが、事業再編指針の趣旨を体現して取り組んでいくことが重要。また、日本企業ではCFOの存在感が弱い。単なる金庫番としてではなく、CFOこそ事業経験者になり、PX推進の中心的役割を果たしていくべき。

 トップの選任プロセス(指名委員会等)も見直しが必要。特に、改革を主導するポストに過去の成功者が座るべきではない。過去の成功体験に沿った経営がなされるとすれば、事業ポートフォリオ戦略は逆戻りしかねない。

 どんな企業にも“聖域”はある。経営指標のひとつとして、ROICは個々の投資案件は勿論、事業部門の評価にも使い勝手がいい。ただ、どのような経営指標を使うにしても、一度決めたら案件ごとに忖度せず、一貫した運用が重要となる。今後、東証の市場改革で大手企業における社外取締役が増えることで、M&A等の大きな投資の判断において、取締役会の過度の保守化が懸念される。適正なリスクを取るのがビジネスであり、むしろ執行側の背中を押すような意見が取締役会の議論では求められるのではないか。

 事業売却は、取引先や従業員への影響を考えると抵抗感があるかもしれないが、その

事業にとっての「ベストオーナーに委ねる」という決断も必要。

 戦略投資家としての事業会社のM&Aに関しては、5年先を見据えたM&A企画力、案件が市場に出る前に対象会社にアプローチする案件組成力、買収後の経営を想定し体系的に組織されたデューデリジェンス(DD)実行力、そして条件交渉能力の4つのエッセンスを同時に底上げしていくことが重要。



富岡 隆臣氏

カーライル・ジャパン

 世界最大級のグローバル投資会社であるカーライル・グループの日本副代表兼マネージングディレクターとして、ヘルスケア及びコンシューマー業界の責任者を務め、数々の大型投資を手掛ける。

PEファンドには、事業部門／子会社を「真に独立した会社に育てる」ノウハウがある。

 そもそもPEファンドは、1980年代後半に多角化経営に失敗したアメリカのコングロマリット企業の事業売却の受け皿として発展してきたという歴史がある。米国においては既に、プライベートキャピタル市場がパブリックキャピタル市場を上回る規模に成長している。事業ポートフォリオ再編においてPEファンドが果たす役割は大きい。

 PEファンドには、事業部門／子会社を「真に独立した会社に育てる」ノウハウがある。当社でいえば、複雑なカープアウトの遂行、マネジメント体制、IT再構築等のスタンドアローン事業体制の構築を迅速に実行する能力は、投資先企業から高く評価してもらっている。

 事業売却をリストラのように捉え「従業員の利益」を損ねるものとする傾向があるが、必ずしもそうではない。スポンサーとして経営改革のサポートに徹するPEファンドは「従業員を主役にする」受け皿として貢献できる。

DDと買収後の100日プランがバリューアップのためには重要となる。DDは単なる買収監査ではなく、買収後の企業価値向上に向けた戦略立案の作業と捉えている。M&A実行前の早い段階で、投資後のバリューアップ戦略を綿密に立案し、買収後、その戦略を経営陣と速やかに合意し、アクションプランに落とし込んでいくことが重要。投資後100日間で成果を出せると、従業員の変革への期待に応えられて、投資としても結果的に成功することが多い。



岩倉 正和氏

TMI総合法律事務所

同法律事務所パートナー。企業法務、特にM&A及び知財分野が専門で、多くのM&A案件における法務アドバイザーを務める。また、日本電産をはじめ5社での社外取締役も務めた経験を有する。

日本における敵対的買収の増加を見ると、TOBに対する日本のキャピタルマーケットの規律が変わってきていると感じる。

社外取締役が、経営判断のアクセル役というよりもブレーキ役になりすぎているという指摘はあてはまる部分もある。リスクを評価することは社外取締役に求められる機能の一つだが、適正なリスクを取らせる、という気持ちを持つ社外取締役はまだ少ないように思う。

経営判断を間違えることによる責任追及のリスクを過度に忌避する傾向があるのかもしれないが、米国のビジネスジャッジメントルール、日本では経営判断原則があり、合理的な判断のもとにリスクを取った結果として損失が生じたとしても、責任を取られるということはないことをご理解いただきたい。

日本における敵対的買収の増加を見ると、TOBに対する日本のキャピタルマーケットの規律が変わってきていると感じる。ディールとして良い案件であったとしても対象会社の同意が得られなければ一律にダメ、という悪習が是正されてきた。

日本版スチュワードシップコードや経産省によるMBO指針等の整備により、買収提案を受けた会社が、その提案が企業価値向上に資するかどうかで冷静に判断する実務が浸透してきている。

経営の在り方や方針は会社ごとに違いはあるが、一般的に社内にM&A専担部署を設置することは望ましいと考える。M&Aには経験が必要で、ノウハウを蓄積することで、PMIまで見据えた事前の準備が可能となる。また、専担部署のトップは、社内でも上がってくる駄目な案件をしっかりと潰すことも大事。日本企業には社長案件など、様々な理由で、どうしてもやらなくてはならない案件が多いと感じる。



Close-up

ニューノーマルへの適応力

P10 Close-up 1

ウィズコロナにおける事業計画とは

文 = 中村 吉伸 / パートナー

P14 Close-up 2

ニューノーマルな世界におけるサプライチェーン再編
～ CEOアジェンダへの昇華 ～

文 = 稲垣 雅久 / パートナー

P18 Close-up 3

コロナ禍でのJV再編の戦略と実践の勘所

文 = 西島 宏之 / パートナー、梶川 慎也 / ディレクター

+

+

+

世界的にコロナワクチンの接種が進みはじめ、米国で追加的な巨額の経済対策が実施されるなど、年後半に向け、世界の経済、景気は回復傾向に向かうとの見方が示されています。

先進的な企業のなかには、昨年の段階から、将来のニューノーマルを想定したDX等によるビジネスモデル変革のほか、リモート・非接触を前提とした人事管理や生産性に関する諸改革を実行している企業も少なくありません。これらニューノーマルを見据えた中長期の企業の取り組みの巧拙といったものが、年後半のマクロ環境の正常化の流れのなかで、個々の企業の業績や市場評価といった形で、今後、より顕在化してくるのではないのでしょうか。日本企業がポストコロナの新たな環境下で、更なる成長をめざし構造改革を進めていくために、いま求められる視点やアプローチについて解説します。



執筆者紹介

Yoshinobu Nakamura

中村 吉伸 / パートナー



KPMG ジャパン リストラクチャリングサービス統括
KPMG ジャパン 消費財・小売セクター統括

事業再生サービスの日本代表。私的・法的整理下での再生、公的支援企業の再生から、経営不振企業のターンアラウンド・業界再編、海外拠点撤退などを20年以上にわたり支援。加えて、M&A、JV設立、組織再編・事業再構築、事業変革等のプロジェクトにも関与。消費財・小売セクターの日本代表を兼務。

公認会計士 慶應義塾大学経済学部卒

✉ yoshinobu.nakamura@jp.kpmg.com

Masahisa Inagaki

稲垣 雅久 / パートナー



KPMG ジャパン SCALe*メンバー
(*Supply Chain Advisory Leadership)

企業のターンアラウンド・トランスフォーメーションの専門家として、事業会社、PEファンド、金融機関に対し、業界再編、事業再生、またM&Aにおける事業・オペレーションのDDから買収後のバリューアップ・シナジー創出まで豊富な経験を有する。欧州や米州(欧米)市場における法人・拠点統廃合や統括会社設立を含む、製造・流通業におけるサプライチェーンをテーマとしたクロスボーダー案件の支援も多数。

東京大学工学部卒

✉ masahisa.inagaki@jp.kpmg.com

Hiroyuki Nishijima

西 宏之 / パートナー



ASEAN 地域担当リード

大手監査法人を経て、KPMG入社後、国内外の様々なM&A案件に従事。2012年より2年間、大手商社のニューヨーク・オフィスに出向し、米州地域におけるM&AやJV設立を多数手がける。現在は、ASEAN地域担当として、域内諸国のM&A案件組成からPMIまで幅広くサポート。

公認会計士 青山学院大学卒

✉ hiroyuki.nishijima@jp.kpmg.com

Shinya Kajikawa

梶川 慎也 / ディレクター



大手旅客会社を経て、KPMGに入社後、リストラクチャリング業務に従事。2014年から現在のグローバルストラテジーグループに参画。コンシューマ&リテールチームコアメンバー。事業ポートフォリオ戦略及び事業戦略の立案を支援。

早稲田大学政治経済学部経済学科卒
一橋大学大学院国際企業戦略研究科修士

✉ shinya.kajikawa@jp.kpmg.com



Close-up 1

ウィズコロナにおける 事業計画とは

文 = 中村 吉伸 / パートナー

- +
- 現在、ワクチン提供が開始されたものの、新型コロナウイルス感染症（以下、「COVID-19」という）の収束時期や回復程度は、依然不透明な「ウィズコロナ」の状況が続いている。多くの企業がCOVID-19の影響を受け、流動性資金の確保やウィズ／アフターコロナを見据えたビジネスモデルへの変革を検討・実行している。財務面等の必要性から待ったなしで施策を講じる必要があり、ステークホルダーとのより丁寧なコミュニケーションや合意形成も求められている。ウィズコロナの今、こうした対応はどうあるべきか。事業計画策定とその中での各種施策に焦点をあて、事例も交えて考察する。
- +

ウィズコロナの事業計画の特徴、 平時との違い

そもそも、ウィズコロナの事業計画は、平時のそれと何が違うのか。主に以下の3つの点が、ウィズコロナの特徴と考えられる。

✔ 不確実性への備え

ワクチン供給やコロナ収束時期・収束程度などは不確実であるため、それらについて複数のシナリオを想定する必要がある。そして、メインシナリオ通りに進まなかった場合に備えて、サブシナリオにシフトする柔軟性を予め具備しておくことが望ましい。

✔ 短期影響への対応

特に、政府・自治体による行動制限・自粛要請や消費者自身の行動様式の変化に直接的な影響を受けている業種・企業では、売上が激減したことで、流動性資金の確保や赤字縮小が喫緊の課題となっている。

✔ ニューリアリティ・新常态に向けた変革

アフターコロナにおいて、売上水準が戻らない、消費者の行動様式や価値観が変わる、自国主義や米中関係の変化により海外地域戦略の見直しが必要になるなど、事業・経営環境が恒久的に一変する可能性がある。これらを見据えた事業変革が求められる。

ウィズコロナにおける 事業計画策定アプローチ

以上の3点を捉え、適切に事業計画を策定するためのアプローチはどうあるべきか。「成行き将来予測」、「改善施策の検討・事業構造の再考」、「事業ポートフォリオの再考」の3つのステップにおけるポイントと、企業における取組み事例を紹介する。

① 成行き将来予測

政府・自治体主導の行動制限と経済刺激策のバランス、第4波・第5波の発生可能性、ワクチンの供給・集団免疫等が、今後どのように進み、現状から部分的収束を経て完全収束に至るのか。COVID-19の収束時期や回復程度は、大きな前提・想定となる。代表的なシナリオは、(A)1年から2年後に概ね収束、(B)3年から5年後に概ね収束、(C)長期にわたり部分的収束にとどまる、である。これらのシナリオに基づき、財務シミュレーションを実施したり、より詳細に月次での回復時期や回復カーブを想定したりするケースが多い。これまで企業によって公表された事業計画前提としては、(A)のシナリオが最も多く見受けられる。

— [事例] —

【鉄道会社】 定期収入は従来の約85%までしか戻らないと予測。運搬収入は

従来の約90%までしか戻らない前提で
中計見直し

【衣料品会社】 テレワーク等が進みビジネスウェアのカジュアル化が5年から10年前倒しで進む。スーツ・フォーマル市場は縮小し、コロナ後も、スーツ市場はコロナ前の水準に戻らない

【エアライン会社】 国際旅客は22年末までに80%程度回復した後に、24年に向けて漸次回復。国内旅客は国際線に比べて回復が早く、22年以降はほぼコロナ前水準に回復と予測

【居酒屋チェーン会社】 アフターコロナでも、ビフォーコロナには戻らない

② 改善施策の検討・事業構造の再考

大幅な売上減少や営業赤字に直面している企業では、何より「流動性資金の確保」が重要（“Cash is King”）であり、業績（PL）や純資産にマイナス影響がでて資金確保が優先される。具体的には運転資本の圧縮、投資抑制、資産売却、コロナ支援融資の調達などである。また様々なコスト削減施策や事業規模の縮小等が検討され、不採算拠点の閉鎖、子会社の売却・清算、従業員の削減など短期的視点でのリストラクチャリングが進められる。ただし、アフターコロナでの事業価値を損ねる関係（トレードオフ）にあるため、バランスや優先度に留意が必要である。

— [事例] —

【エアライン会社】 余剰人員を外部に一次派遣・出向。家電量販店のコールセンター、SMの店舗スタッフ、企業の受付・事務・企画職などに従事

【自動車部品会社】 赤字継続の海外拠点撤退をOEM及び代替サプライヤーと交渉中。早期撤退し赤字流出を止めることがオプション選択において最重要

【ファミリーレストラン会社】 これまでコスト・店舗削減を進めてきたが、これ以上はアフターコロナでの復元力を大きく損なう。今後は第三者割当増資や新株予約権等で自己資本回復を図る

【旅行会社】 1億円に減資し「中小企業扱い」で税負担軽減を図る

一方、COVID-19によってもたらされるニューリアリティ・新常态を見据えた「事業構造の再考」、すなわち、ビジネスモデル、パートナーシップ、グローバル戦略の見直しや、コストベースやサプライチェーンの再考といった中長期的視点でのリストラクチャリングも重要となる。これらに早期に取り組むことやその巧拙が、ウィズ／アフターコロナでの競争優位性につながる。また、M&Aも有効な手段となる。

— [事例] —

【衣料品会社】 スーツ市場は元に戻らないと判断。2割の店舗閉鎖、セレクトショップや機能アパレルとビジネスカジュアル衣料の開発を急ぐ。スーツ事業は在庫なし・省スペースで売れるオーダースーツ販

売にシフト。市場は18年比8割に戻ると想定し、その時利益が出る体制に変革

【小売流通会社】 新型コロナウイルスでネットスーパーなどデジタルサービスの需要が急伸。即戦力のデジタル人材の大量獲得を急ぐ

【ヘルスケア会社】 コロナを背景にオンライン医療のニーズが高まっており、米国で遠隔医療サービスを立ち上げ

【建設会社】 M&Aを含む社外連携強化のために新しい組織を設置。社外の技術力や営業網などを取り込み、景気の波に耐えられる体制づくりを進める

STEP 1

成行き将来予測



- コロナの収束時期やコロナ禍を経て想定される変化を考慮したシナリオプランニング
- KPIを活用した財務モデルの作成とシミュレーションの実施

STEP 2

改善施策の検討・事業構造の再考



- 短期：資金流動性の確保と赤字縮小
- 中長期：ニューリアリティを見据えた事業構造の変革
- バリューチェーンの各所における売上・コスト・キャッシュ等施策の洗い出し

STEP 3

事業ポートフォリオの再考



- ニューリアリティを見据えた企業構造(事業ポートフォリオ)の変革
- 戦略的オプションの検討・実行(継続 vs 清算 vs 売却)

ステークホルダーとの適切なコミュニケーション

資金調達や事業計画の実行に向けた継続支援を得るために、主要なステークホルダーと主体的かつ継続的なコミュニケーションを実施

③ 事業ポートフォリオの再考

改善施策・事業構造を十分に検討・再考しても、もはや魅力的でない事業・拠点などが存在する。それらは、戦略的オプションとして、「継続or売却or清算」の検討対象となる。その際、各オプションの経済性や価値を定量化することが合理的な判断の助けとなる。継続オプションでは、実現可能性の高い合理的な事業計画に基づく事業・株式価値を試算し、売却オプションでは、継続オプションで算出した価値をベースに売却価値を試算する。また、清算オプションでは、清算貸借対照表に基づく清算価値を試算する。加えて定性面として、事業リスクや事業計画の実現可能性、売却時のカーブアウト／スタンドアローンイシュー、レピュテーション・リスク、ノウハウ流出等を検討し、各オプションを比較分析し、意思決定する。

【事例】

【電鉄会社】 グループのバス事業のうち首都圏と地方を結ぶ長距離夜行バスから事実上撤退。旅行需要減少を踏まえ、休止や廃止、共同運行から単独運行に切り替え

【化粧品会社】 日用品事業をファンドに売却し、事業の選択と集中を加速。高価格帯事業に経営資源を集中

【百貨店会社】 不動産子会社のファンド



への売却。ビジネスモデルの抜本的な転換が求められる中、選択と集中を急ぐ

【百貨店会社】 郊外店の脱百貨店化の加速。競合の撤退が相次ぐ中、郊外店を地域の拠点にしたり、ほかの小売業のフランチャイズチェーンに加盟したり、百貨店外の新たな収益源を探る

ステークホルダーとのコミュニケーション

以上の検討のもとに、事業計画や各種施策を実行する際は、取引先、金融機関、株主、従業員といった自社を取り巻く様々なステークホルダーの理解と支援を得る必要がある。コロナ支援融資調達や返済期限延長、従業員の給与水準引下げ、賃料減免・延払い、取引条件の見直しなど、難易度の高いコミュニケーションが必要となるが、いずれもウィズ

コロナの難局を乗り切るために重要である。

これらにあたっては、自社の戦略を見直し、合理的な事業計画を策定し、誠実に適時適切なコミュニケーションを図ることが基本となる。なお、最善を尽くしても「企業価値<有利子負債」となれば、抜本的な金融支援や金融調整が必要となり、合意形成のための手続きとして、事業再生ADRなどの私的整理手続や、民事再生法・会社更生法などの法的整理手続を戦略的に活用するケースも生じる。

ウィズコロナの事業計画の要諦

COVID-19が世の中を大きく変え、企業の業績や財務状況に影響を与えているのは逃れようのない事実である。この変化を機会と捉え、アフターコロナでの自社の在り方を考え抜き、ウィズコロナにおいて対応・変革することこそが、今求められている。



Close-up 2

ニューノーマルな 世界における サプライチェーン再編 ～CEOアジェンダへの昇華～

文 = 稲垣 雅久 / パートナー

+ + +

新型コロナウイルス感染症（以下、「COVID-19」という）、地政学リスクの高まり、各国の税制・規制の変化、経営への要請の高度化等、激変した世界は元には戻らない。だがこれはビジネスを抜本的に見直す好機でもある。

かつて、世界のお手本であった日本企業のサプライチェーンは、ニューノーマルな世界の到来を契機に、かつての輝きを取り戻せるか。キーワードは「CEOアジェンダへの昇華」である。

ニューノーマルな世界の再考

ニューノーマルな世界。COVID-19の世界的蔓延によって頻繁に耳にするようになったが、ポストコロナの世界とも言い換えられるこのワードは、「COVID-19によって変化した世界」よりも、はるかに広く、多様なインパクトを企業を取り巻く環境、ひいてはその活動そのものに及ぼしている。

ひとつには、昨今の地政学リスクの高まりがある。自国主義の台頭、米中新対立構造の深化と先鋭化、これに伴う米中経済からのデカップリングやアジア圏の分裂、Brexit含むEUの変容などのマクロ構造の環境変化だ。二つ目は、各国の税制、規制の変化である。今や経済戦争のツールとみなされる大国による関税発動、新興国の課税強化や安全保障関連商材の国内回帰などが例としてあげられる。そして三つ目は、経営高度化への要請の高まりだ。ウィズ・コロナの先の見えない中でのかじ取りはもちろん、構造改革・事業再編、インオーガニックな成長、BCR、サイバーを含むリスク管理、SDGs等の新しい社会的価値観の事業への取込み、デジタル化など、企業は多くの側面での同時対応が迫られている。つまり、ニューノーマルな世界とは、これまでとは桁違いに経営環境が複雑化した世界と言える。

そしてこれらのほぼすべての要因が、企業

のサプライチェーンに直接の影響を与えていることに、注目しなくてはならない。従来の経営は、事業戦略、それを前提としたサプライチェーン戦略、そして個別機能という流れで議論されてきたが、今や事業戦略とサプライチェーン戦略は限りなく同一化しつつある。これもニューノーマルな世界の重要な側面であろう。

サプライチェーン前提の大きな変化

冷戦終結、EU発足、中国を始めとする新興国経済の台頭と、これまで約30年間、世界の経済環境はグローバル化の方向へと進んできた。そして企業においては、効率性を第一に垂直分業、水平分業を活かしながら、グローバル一気通貫のサプライチェーンを構築することが「良し」とされてきた。ところがニューノーマルな世界の到来によって、グローバルからローカル、ボーダーレスからボーダーフル、全体最適から局地最適、そして効率性から継続性・持続性へとパラダイムが転換し、これまでのサプライチェーンの前提が大きく覆されてしまった。これまでの自社ビジネスの前提や常識が今後も通用するのか、サプライチェーン再編の議論は、この問いかけから始めなければならない。

新環境下でのSCMアプローチ

① 視座を高めよ

～ビジネスモデルの再考から

広範なサプライチェーンのどの機能を使って、どの国・地域で、誰と組んで、いかなる価値を創るのか、それをいかにして顧客に提供し、どのような収益を目指すのか。まずは、これまでのビジネスモデルを見直すところから始めたい。

例えば、中国で集中生産を行うグローバルなコンシューマーグッズメーカーであれば、次の手として、「脱中国」や「第二の中国探し」といった新たな製造拠点の検討だけでなく、ものづくりからライセンスビジネスへの転換といった検討もありえるかもしれない。ビジネスモデルの検討というと、新規ビジネスやインターネットの世界を連想しがちだが、これからのサプライチェーンの再編においても、必須の第一ステップである点を留意すべきであろう。

② M&Aでは価値創造とスピードに

徹底的なこだわりを

先が見えない今だからこそ、自社で何をすべきかを再考することが重要であり、その実行において、M&Aは非常に有効な手段となる。ところが、往々にしてM&Aやその後の

統合作業 (PMI) となると、手法やスキーム、リスク管理のテクニックなどに経営の関心が集中しがちで、本来の価値創造の議論が十分でないケースが多くみられるのも事実である。

M&Aの実施に際しては、何よりもまず、価値創造にこだわるのが肝要となる。それには、買収の戦略目的への立ち返りが必要だ。M&Aは、大きく分けて、強者の戦略と弱者の戦略 (強者になるための戦略) の2つの戦略がある。前者は自社でできる事業機能を買収し、市場浸透において時間を買うという考え方で、後者は自社にはない人材、知見、発想法、技術、ネットワーク等を獲得し、非連続な成長を狙う考え方だ。

自社が仕掛ける買収が、どちらの戦略にもとづくもので、いかなる価値創造を狙うのか、定量的・定性的に徹底して議論をし、全ての判断、アクションの基礎とすべきであると考える。

PMIの現場においては、サプライチェーンの各機能を買収する側、された側のどちらに寄せるかについて、議論が紛糾することが多い。買収する側のプライドや、買収された側への配慮が強すぎると、ことが前に進まなくなる。買収戦略、またそもそもの買収動機、すなわち、どちらのアプローチで、どういった価値創造を狙うかの基本線に常に立ち返ることで、議論がシンプルになるは

ずである。

また、M&A、特に売却や清算案件となると、検討が後回しになっているケースが日本企業の間にはまだまだ多く見られる。グローバル先進企業の間では、地政学リスクの高まりを念頭においた、機動的な事業の売却、現地法人・拠点の統廃合といった動きが加速、活発化しているという事実には留意が必要だ。

③ CEOアジェンダとCXOテーマ

企業において、これまでサプライチェーンは、事業構造やM&A、さらに業務、IT、ガバナンス、リスク、税務など、各テーマ (以下CXOテーマという) 個別に議論されるケースが大半であった。それでも、ある程度、整合性が取れていたのは、将来の経営環境が一定の確度で予見できたことと、「効率性重視で、グローバル一気通貫」という不文律的な方向づけがあったためである。一方で、ニューノーマルな世界では、複雑な経営環境をどう見るかをベースに、全社統一のシナリオを策定し、その前提において各CXOテーマについて包括的な検討を始めることが重要となる。このシナリオ策定こそが、サプライチェーンをCXOテーマからCEOアジェンダへ昇華させる上での重要なポイントのひとつとなる。

「さまざまな専門家が多面的に分析してい

るが、施策がちぐはぐ、優先順位に疑問、等々。」昨今、国や地方のCOVID-19への対応に関して、良く耳にするフレーズであるが、各省庁や自治体が、それぞれシナリオを策定していることも一因ではないだろうか。未曾有の環境変化が起きた、また日々変化し続けている現状だからこそ、全体を俯瞰する視点と、組織内での共通理解に基づく統一的なアクションが求められる意味で、サプライチェーンの再編の難しさとの共通項を見る思いだ。

もうひとつのポイントとしては、各CXOテーマの検討結果を踏まえての総合的な意思決定がある。多面的、かつさまざまなトレードオフに鑑みての決断は、CEOの仕事そのものである。その際、意思決定の拠り所となるのは数値である。

最近、当社においては、製造拠点の移管についての相談件数が増えているが、少なくともケースにおいて、供給の継続性や移管先の品質など、ものづくりの視点からの検討に留まりがちで、移管による影響が財務数値や税効率にどのように及ぶかまで、議論が至っていない。ここでは、変更によるインパクトを、数値にまでしっかり落とし込む基本動作が重要となる。

また、現在のように環境変化が激しく、先が見えないなかでは、想定シナリオ通りにいかない場合も多い。フレキシブルなシナリオの

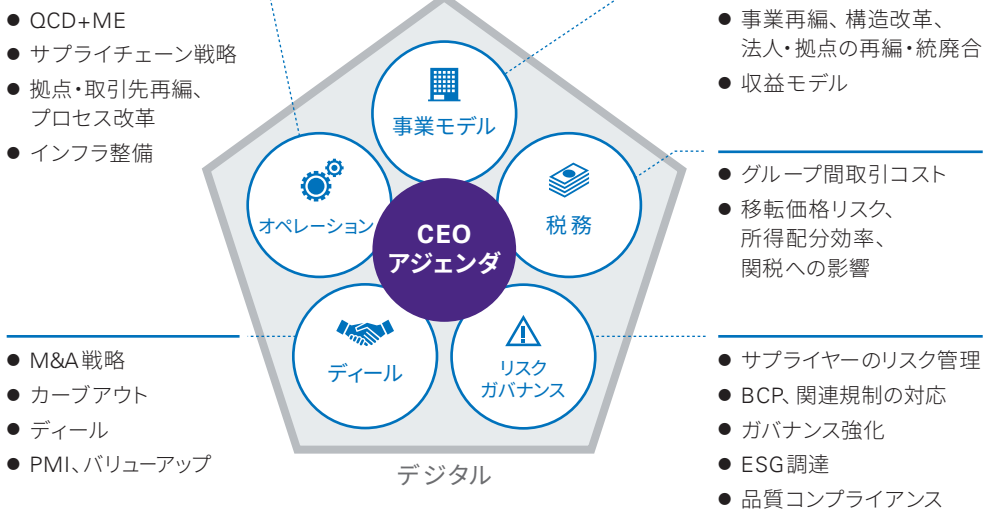
修正、それをベースとしたCXOテーマごとの再検討といった一連のアクションを、どれだけ素早くできるか。組織的な認識共有と実行のメカニズムを、社内にかに構築するかも、サプライチェーン再編のかぎとなる。

CEO アジェンダへの昇華

先日、KPMGで実施したセミナーにご参加頂いた顧客企業のご担当者を対象とした調査においても、サプライチェーンマネジメントにおけるCEOの期待役割のトップは、

「トップダウンでの意思決定」であった。「社内外との対話推進」や、「権限移譲」といった他の項目よりも、はるかに高い票を集めた。

ミドルアップ・現場主導に強みがあった日本のサプライチェーンマネジメントは、パラダイムシフトの環境下で大きく変化すべき時であり、CEOアジェンダとして、新たなアプローチと体制で取り組むことこそ、日本企業が再び輝きを取り戻すためには必要となる改革だ。





Close-up 3

コロナ禍でのJV再編の 戦略と実践の勘所

文 = 西嶋 宏之 / パートナー (写真左)
梶川 慎也 / ディレクター (写真右)

- ＋ コロナ禍の発生以後、日本企業の間で、ジョイントベンチャー(JV)持分の買増しや売却といった再編事例が増加している。こうした再編のトリガーとして、JVや自社の事情のみならず、JVパートナーを取り巻く環境変化やJVパートナーとの関係性変化等も挙げられる。
- ＋ 再編にあたってはJVの戦略的位置づけの再検討と、スムーズかつ両パートナーが納得できる形での実行・完了が求められることになるが、ここに来て海外進出を続けてきた日本企業の実務上の課題が浮き彫りになってきた。改めてJVの戦略的位置づけ検討の重要性と、実務上の再編の進め方について解説する。
- ＋

コロナ禍による事業環境の一変と JV再編機運の高まり

コロナ禍により、世界中で人々のライフスタイルの在り方が変更を余儀なくされ、それに応じて、企業活動も大きく変化している。

変異ウイルス等の発生もあり、今後もコロナ禍の影響から完全に脱するまでには、まだ時間が必要であろう。その間にも、個別事業においてはリアルからオンライン、集約から分散化、大規模化から小規模化、生産拠点等の自動化等の動きが進むと見られる。

コロナ禍による事業環境の変化を受け、ビジネスモデルや事業ポートフォリオの変更を迫られる企業が多く発生している。それを反映するかのように、JV持分の買増しや売却にかかわる相談が、当社に持ち込まれるケースが昨今、顕著に増加している。

機動的にJVの持分買増しや売却を検討するにあたっては、既存資産の売買であることから、企業は対象事業の現状について理解をしているという認識の下、多くのケースで詳細な検討を省く傾向が見られる。しかし、コロナ禍を機に大きな変化が起きている今こそ、事業環境の変化やそれに基づくシナリオ分析を、改めて詳細に実行する必要があると、私たちは考えている。

2つのシナリオ分析アプローチ

JVの持分買増しや売却検討にかかわるアプローチは、M&A検討やJV設立のアプローチとも共通する部分が多いが、まずは既存のJV契約上の制約を、事前に確認しておくことから始まる。

その上でJV自体の事業戦略の確認と、外部・内部環境の調査・分析、更には自社ポートフォリオにおける戦略的位置付けやシナジーの確認・検討を行う。また、JV及びJVパートナーの財務状況の分析、自社とJVパートナーにおけるJVに求める役割や重要度について、設立時からの変化を把握しておくことも必須となる。

次に重要な点は、2つの将来にかかわるシナリオ分析である。1つ目は事業環境に関するシナリオ分析。2つ目はJVパートナーの想定されるアクションについてのシナリオ分析である。

まず1つ目のシナリオ分析では、JVを取り巻く事業環境の調査・分析を通じて、将来何が重要な環境要因となるのかを特定し、その要因の発生可能性と自社事業へのインパクトの大小を、発生の時間軸に基づいて整理する。そしてそれらの要因の組み合わせに応じて、シナリオを分岐させていく。コロナ禍での事業環境に関する考え方は、楽観的なものから悲観的なものまで幅広く、シナリ

オは多数に分岐するが、それらのシナリオに基き、定量的な事業計画を作成するところまで繋げる必要がある。

また、JVパートナーが事業環境の変化を受けて、JV契約上の制約の中で持ち分をどのように取り扱う可能性があるのかというような、JVパートナーの想定される動きについても複数のシナリオを想定し、それに対する自社の対応シナリオを準備しておくことも重要となる。

シナリオ分析では、その検討・作成過程を通じて、将来に起こる事象やそれらが起こるメカニズム、また、自社が取るべきアクションを整理、考察することになる。その思考訓練自体が、事業環境の変化への感度を高め、企業の反応力を高めることとなる。シナリオ分析は、将来予測の正確性そのものを問うのではなく、その過程そのものに、感度と意思決定の質の向上の意義があると考えられる。

JV再編のカギ

ー 本社が契約締結、合意形成をリード

JVの持分買増しと売却の際の実行上の留意点についても触れておく。コロナ禍発生後のJVパートナー側の業績不振、事業戦略見直し、事業承継といった問題、又は自社での事業戦略見直し、JV契約期限到来への準備等を背景に、更なるJV持分の買増しや売却

に踏み切るなど、JV再編の事例が増えていくことは既に述べた通りである。

JV契約に基づく持分売買の交渉や、JV契約自体の再交渉の局面では、往々にして利害対立をはらんだ交渉になるため、事前の綿密なプランニングが必要とされる。当然、既に派遣されている出向者も関与することになる。

交渉局面では、既存JV契約の条項に基づく持分売買等のM&Aの視点と、JVの経営体制再構築といった仕組みの構築の視点の両面

が求められることになる。実際には、買増しの場合はトップ間で合意される新経営体制・方針の下でJVに関する一定の執行権を与えられた出向者、また売却の場合にはそれまでJVの執行権を与えられていたが故にトップ間の交渉・合意を主導する立場にない出向者の立ち位置も踏まえ、自社内の役割分担を明確にしながら取り組んでいる日本企業は少ないのが現状だ。特に、持分を買取り、子会社化するケースでは、修正JV契約において明確に

規定される分野と、別途契約外での合意形成が必要になる分野を整理し、日本本社主導で締結・合意を形成することが重要となる。

持分買増し時の課題とポイント

ー 主に子会社化のケース

自社戦略の見直しに伴い、既存JVの持分をパートナーから買い取る際、経営体制を再構築する上で重要なのは、JVパートナーに依存していたリソース・機能の補填策、すなわちオペレーティングモデルの再構築と、ガバナンス再構築の早期プランニングである。

JV組成・再編における合意形成分野



JV契約で規定される主な領域 (例)

- 設立背景
- 出資比率
- 表明保証・コベナンツ
- 定款
- 株主総会、取締役会
- 役員を選解任
- 拒否権
- 資金調達
- 配当
- 事業運営
(主にパートナーとの取引内容)(依存分野)
- 株式譲渡に関する事項
- デッドロック
- デフォルト
- 契約の解除 等



別途合意形成が必要な領域 (例)

- ミッション、ビジョン、価値観
- 事業計画(含シナジー)
- 財務・オペレーショナルKPI
- ターゲットオペレーティングモデル
- 業績管理体制
- 人事評価制度
- キャッシュマネジメント体制
- 内部統制機能
- 内部監査機能
- サイバーセキュリティ 等

✓ オペレーティングモデル

JVパートナーに依存しているフロントやバックオフィスの機能・リソースについて網羅的に整理し、JVパートナーの継続支援の可否を踏まえ、今後の手当て(継続依存、自社構築、第三者委託)を早期に検討する必要がある。機能毎に人員、業務プロセス、資産、契約、ITインフラの観点から網羅的に課題を押さえておく必要があり、JVパートナーへの重要な依存領域は、最終的に修正JV契約の付随契約によって担保されるべきである。

✓ 経営ガバナンス

新たに設計されたオペレーティングモデルを運営していくための経営体制の構築には、

公式・非公式の会議体、そのメンバー構成や、重要意思決定事項・要件等のようにJV契約で当然規定されるものと、KPIや価値観、業績管理体制等の経営上重要であるがJV契約で必ずしも規定されないものが存在する。過半数を取得するJVの再構築であっても、現経営陣に経営を引き続き任せるのであれば、後者をどこまで合意できるかが、子会社化後の経営の成否を決定づけると言っても過言ではない。この合意形成は、修正JV契約の交渉とほぼ同時期に完了する必要があるが、実際には対応リソースの限界等を理由に先送りされるケースが散見される。たとえ合意形成に至らずとも、相手側との議論を議事録に残すだけでも大きな違いがある。

持分売却時の課題とポイント

ー 主に完全売却のケース

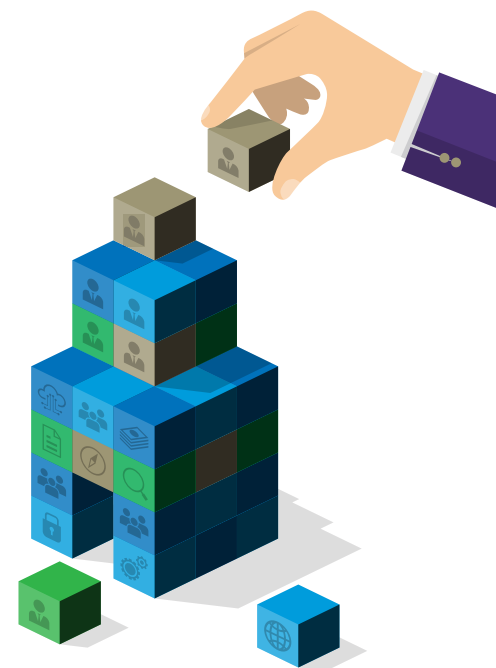
過半数を持っている、持っていないに関わらず、JV持分を売却する際の課題は、JV資産の特殊性である。JVでは各JVパートナーから拠出された重要な設備、技術、ノウハウ等が蓄積されている可能性があり、JV事業を継続するパートナーには、相手方の退出に伴うJV事業継続可否や企業価値の毀損への懸念が存在する。一般的に、両パートナーから拠出された機能・リソースが多ければ多いほど、持分売却は困難を伴うことが多く、従って、まずJVパートナー間の協議が折り合うかどうか重要となる。

✓ プランニングの重要性

JVパートナーとの協議に入る前に完了しておくべきことは、離脱に伴う課題の洗い出しと、それら課題への対応方針に関する綿密なプランニングである。自社がJVから退出する場合、JVパートナーにとっての所謂カーブアウト 이슈を人員、業務プロセス、資産、契約、ITの観点から網羅的に整理し、JVパートナーが持分を買い取る可能性、買い取ることが期待できる場合にどのようにカーブアウト 이슈を手当てしていくことが両者にとって望ましいか、もしくは第三者の潜在的買い手候補の有無、また、買い手候補が期待できるのであればその属性（バリューチェーン上の得意・不得意分野）を踏まえて、売り手として想定する手当（潜在的買い手による補填含む）が現実的なのか等を総合的に勘案し、何が自社にとっての最も有利な選択肢かを、早期かつ集中的にプランニングすることが肝要である。

既存JVの再編は、新規M&AやJV組成と比較すると、事前に情報へもアクセスでき、難易度が低いと捉えられがちであるが、経営

体制の「仕組み」のデザイン力が求められることになり、難易度はむしろ高いと言える。従来、「人」による経営に依存する傾向が強かった日本企業にとっては特に大きなチャレンジであるが、JVに拠出される機能・リソースの活用主体は常に現地人であることを再認識し、言わば最低限のルールを規定したJV契約で満足することなく、実態としての経営の仕組みの構築に力を入れていくことで、日本企業の海外JV事業はさらに成功を遂げていくことが可能になるだろう。



M&A市場を計る マーケット・マルチプル動向

ハード中心からソフト中心のセクターまで、6セクターをピックアップして、日米中の主要市場のマーケット・マルチプル定点観測データを提供します。

M&Aは企業の成長戦略を実現していく上で重要なツールであり、日本企業による国内M&A、クロスボーダーM&Aは共に増加を続けています。

自社の属するセクターのみならず近年加速するクロスセクターのM&Aに関する参考情報としてもお役立てください。

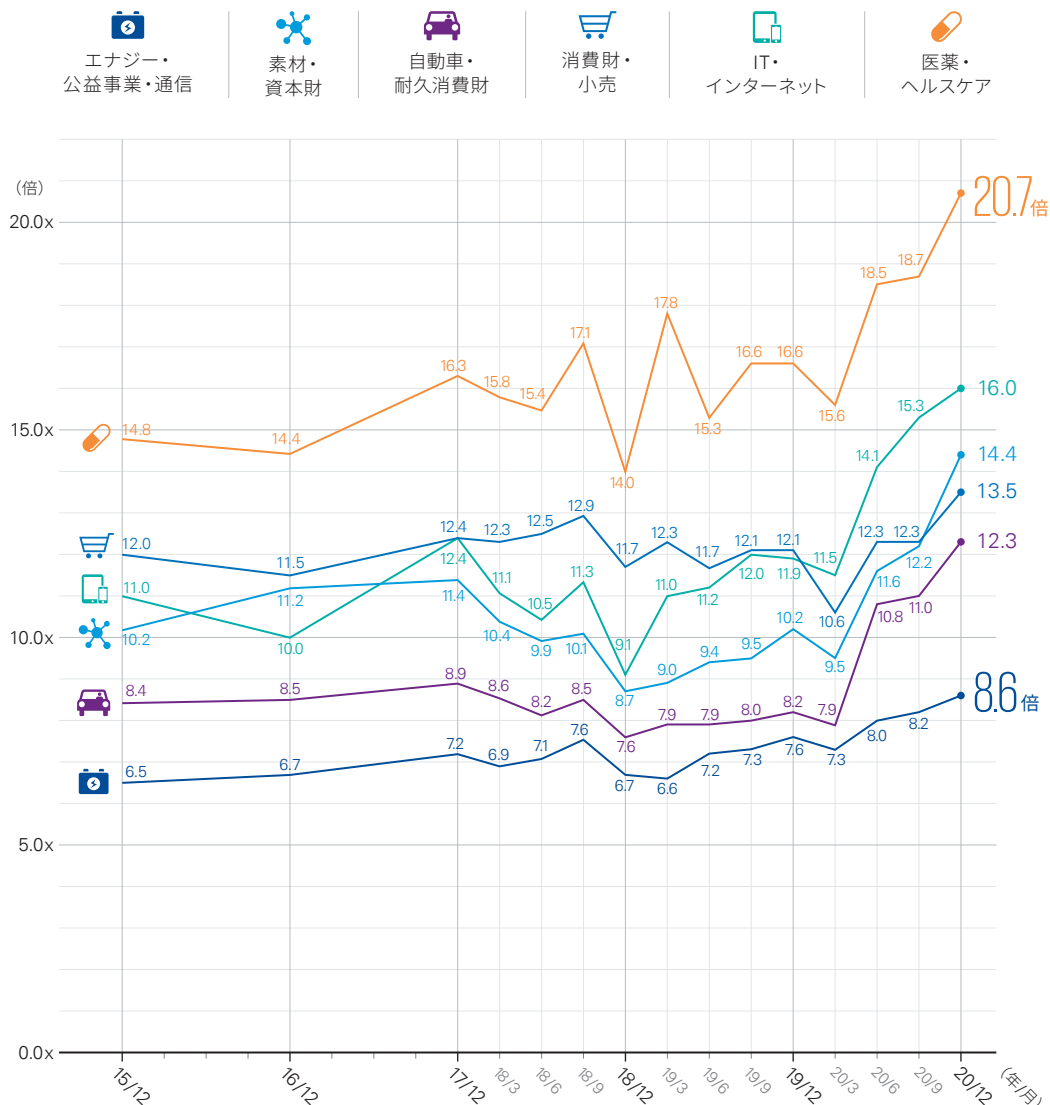
EV/EBITDA倍率：

EV（企業価値）がEBITDA（利払前税引前償却前利益）の何倍かを示す指標

※本分析では、EVを時価総額+有利子負債総額で算出。EBITDAは直近12カ月の値。



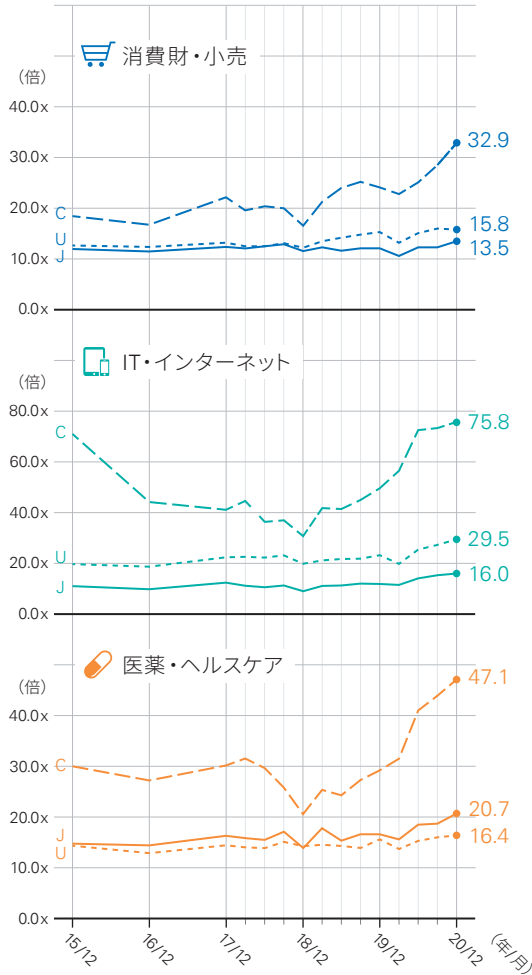
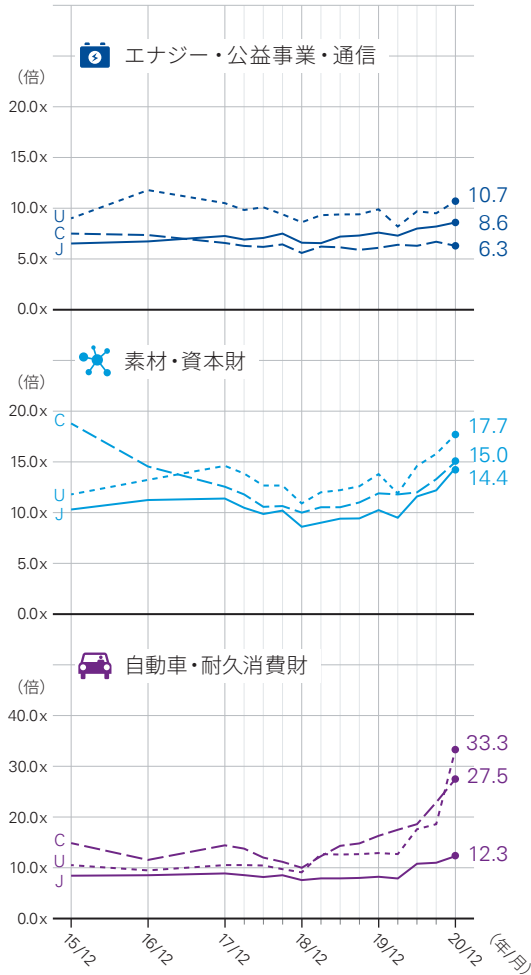
EV/EBITDA倍率推移チャート (日本)





セクター別 各国比較EV/EBITDA倍率推移チャート (日本・米国・中国)

Japan ——— USA - - - - - China - - - - -



2020年を通期で見れば、主要国における大規模な金融緩和と財政支出によるコロナ禍からの経済回復期待により、各市場とも株価の上昇基調が続いた。堅調な株価にともないEV/EBITDA倍率も上昇を続けた。国別では日本企業の業績および株価の回復スピードが、中国や米国企業に比べ相対的に鈍い傾向が見られた。

20年4Qの米国の“自動車・耐久消費財”のEV/EBITDA倍率の急上昇は、同期よりテスラ社が構成銘柄に含まれたことが要因とみられる。

● 分析対象銘柄数：

<区分>	日本	米国	中国
エナジー・公共事業・通信	17	57	16
素材・資本財	107	93	68
自動車・耐久消費財	34	14	15
消費財・小売	63	52	25
IT・インターネット	24	43	8
医薬・ヘルスケア	26	63	31

● 算出方法：日米中の代表的な株価指数（JPX日経400:S&P500:CSI300）の構成銘柄について、GICS（世界産業分類基準）をもとにKPMGで定義した6セクター「エナジー・公益事業・通信」、「素材・資本財」、「自動車・耐久消費財」、「消費財・小売」、「IT・インターネット」、「医薬・ヘルスケア」に分類し、経年のEV/EBITDA倍率をチャート化しています。

● データ出所：Capital IQ、Bloomberg

Publications & Reports

出版物紹介



実装CVC 技術経営から戦略・リターンまで



本書は米国・日本の最先端CVC事例を紹介しながら、CVC運営全般を通して必要となる実践手法をKPMGのCVC支援実績を踏まえて、設立から、運営管理、そして出口戦略に至る一連のプロセスを一気通貫で解説しています。

編著者：株式会社 KPMG FAS
出版社：中央経済社
発行日：2021年2月10日刊
体裁：221ページ
定価：2,860円(税込)



KPMGグローバル サステナビリティ報告調査 日本版



「KPMGグローバルサステナビリティ報告調査2020」に、大幅に日本関連コンテンツを加筆し、同日本版を発行しました。複数年に渡って、企業のサステナビリティ報告の移り変わりを調査し、海外市場および日本の現状について考察しています。

著者：KPMG IMPACT
発行日：2021年2月
【📄】：home.kpmg/jp】

★ その他 おすすめの書籍と注目のレポート ★

📖 KPMG FAS 書籍

出版物のさらに詳しい情報につきましては、KPMGホームページをご覧ください。

【📄】：home.kpmg/jp/publication】

ご注文の際は、直接出版社までお問い合わせください。

— 続・事業再編とバイアウト	中央経済社 (2019年11月刊行)
— ASEAN企業地図第2版	翔泳社 (2019年1月刊行)
— 続・事業再生とバイアウト	中央経済社 (2018年11月刊行)
— M&Aがわかる	日本経済新聞出版社 (2018年6月刊行)
— ROIC経営 稼ぐ力の創造と戦略的対話	日本経済新聞出版社 (2017年11月刊行)
— 図解でわかる 企業価値評価のすべて	日本実業出版社 (2011年4月刊行)

📄 KPMG 調査レポート

レポートを入手希望の方は、KPMGホームページをご覧ください。KPMG FAS宛にお問い合わせください。

【📄】：home.kpmg/jp】

【📧】：fasmktg@jp.kpmg.com】

New 自動運転車対応指数2020 - 自動運転車に対する30の国と地域の準備状況分析	(日本語版/2021年3月発行)
New ASEAN M&Aのトレンド - Newsletter Vol.4	(2021年2月発行)
New ニューリアリティへの旅	(日本語版/2021年2月発行)
New KPMGグローバルサステナビリティ報告調査「ネットゼロに向けて」日本版	(2021年1月発行)
New KPMGジャパン CFOサーベイ COVID-19特別版	(2021年1月発行)
New グローバル・オートモーティブ・エグゼクティブ・サーベイ2020	(日本語版/2020年11月発行)

代表取締役パートナー

	知野 雅彦	masahiko.chino@jp.kpmg.com
	岡田 光	hikaru.okada@jp.kpmg.com
	松下 修	osamu.matsushita@jp.kpmg.com

サービスライン

コーポレートファイナンス	田中 恒一郎	koichiro.tanaka@jp.kpmg.com
PMI アドバイザリー	小高 正裕	masahiro.kotaka@jp.kpmg.com
リストラクチャリング	中村 吉伸	yoshinobu.nakamura@jp.kpmg.com
ストラテジー	井口 耕一	koichi.iguchi@jp.kpmg.com
ディールストラテジー	眞野 薫	kaoru.mano@jp.kpmg.com
トランザクション	ポール・フォード	paul.ford@jp.kpmg.com
フォレンジック	高岡 俊文	toshifumi.takaoka@jp.kpmg.com

セクター担当

自動車・自動車部品	井口 耕一	koichi.iguchi@jp.kpmg.com
化学	眞野 薫	kaoru.mano@jp.kpmg.com
ビジネスサービス	南谷 有紀	yuki.minamiya@jp.kpmg.com
消費財・リテール	伊藤 勇次	yuji.ito@jp.kpmg.com
エネルギー	宮本 常雄	tsuneo.miyamoto@jp.kpmg.com
金融サービス	加藤 健一郎	kenichiro.kato@jp.kpmg.com
製造業	岡本 准	jun.okamoto@jp.kpmg.com
ヘルスケア・ライフサイエンス	阿久根 直智	naotomo.akune@jp.kpmg.com
ホテル・レジャー	栗原 隆	takashi.t.kurihara@jp.kpmg.com
不動産・インフラ	加藤 淳哉	junya.kato@jp.kpmg.com
テレコム・メディア・テクノロジー	森谷 健	takeshi.moriya@jp.kpmg.com
プライベート・エクイティ	ポール・フォード	paul.ford@jp.kpmg.com


注力分野担当

コーポレートベンチャーキャピタル	岡本 准	jun.okamoto@jp.kpmg.com
デジタルトランスフォーメーション	堀田 知之	tomoyuki.hotta@jp.kpmg.com
地方創生	阿部 薫	kaoru.abe@jp.kpmg.com
海外事業バリューアップ	吉野 真一	shinichiyoshino1@kpmg.com
ASEAN 地域	西嵩 宏之	hiroyuki.nishijima@jp.kpmg.com
インド	山口 文義	fumiyo.yamaguchi@jp.kpmg.com

KPMG FAS Newsletter
Driver 07

Information

次号予告

 次号は2021年8月発行予定です。(年3回発行)

最新号、バックナンバーは
KPMGのホームページよりご覧になれます。

 home.kpmg/jp/driver

本ニュースレター送付のお申込み・変更・停止につきましては、
以下にご連絡ください。

 fasmktg@jp.kpmg.com

※乱丁落丁の場合はお取り替えいたします。

発行日：2021年4月

発行所：株式会社 KPMG FAS

東京事務所
〒100-0004
東京都千代田区大手町1丁目9番5号
大手町フィナンシャルシティ ノースタワー
TEL：03-3548-5770

大阪事務所
〒541-0048
大阪府大阪市中央区瓦町3丁目6番5号
銀泉備後町ビル
TEL：06-6222-2330

名古屋事務所
〒450-6426
愛知県名古屋市中村区名駅3丁目28番12号
大名古屋ビルディング
TEL：052-589-0520

福岡事務所
〒810-0001
福岡県福岡市中央区天神1丁目12番14号
紙与渡辺ビル
TEL：092-741-9904

home.kpmg/jp/fas

発行

株式会社 KPMG FAS

〒100-0004

東京都千代田区大手町1丁目9番5号

大手町フィナンシャルシティ ノースタワー

TEL : 03-3548-5770

home.kpmg/jp/fas

本書の全部または一部の複写・複製・転載および磁気または光記録媒体への入力等を禁じます。

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2021 KPMG FAS Co., Ltd., a company established under the Japan Companies Act and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.