

創発的 M&A

中国国有企業の M&A を事例に

東京大学大学院 博士課程
馬 瑞潔
maruijie0520@gmail.com

キーワード：国有企業 M&A イノベーション

1.はじめに

国有企業は世界経済を大きく支える組織形態の一種であり、特にアフリカ、南アメリカ、アジアにある数多くの新興国において、国有企業は国民経済において極めて重要な役割を担っている。2022年版「Fortune Global 500」のうち、中国企業が145社ランクインし、アメリカを超えて1位となり、その中に99社が国有企業である。

既存研究では、国有企業に存在する負の側面への批判が行われている。例えば、政府が国有企業のM&A、海外進出など戦略的意思決定を干渉すると指摘されている(Arnoldi & Muratova, 2019)。国有企業の所有者として、政府は通常、国有企業に有利な意思決定を行うが、政治的な目的により、企業の利益にならない、あるいは犠牲にするような行動を指示することもよく発生している(Lin et al., 2020)。国有企業自身の意志を無視し、M&A対象を指定し、M&Aを強制することがその一例である。しかし、既存研究では、国有企業がそのような不利益な状況をいかに克服するかについて十分な答えを出していない。

そこで本研究では、企業自身の利益に相応しない命令を政府から受けた際に、国有企業はいかに対応するか、政府と企業自身の利益が一致しないところがあるにもかかわらず、どのように政府からの要望を満たしながら、不利な制約条件を乗り越え、企業自身にも有利な成果を出すかといった問いをリサーチクエスションとする。

この問いに答えるために、政府が干渉する戦略行動の中で特に典型的であるM&Aを取り上げてケース研究を実施する。政府指導で行われた中国国有企業のM&Aを事例に、政府から指定された技術関連性の低い企業のM&Aを行う場合、いかに不利な条件を克服し、技術成果を創出するかを分析する。不本意に行われたM&Aにおいて、国有企業はどのような戦略行動を通じ、政府による目標の達成と企業利益の実現を両立するかを考察する。

2.先行研究

国有企業は国家所有の性質と政府による不当な政治的干渉から多く批判されてきた。国有企業の非効率や国家資源の浪費(Ramamurti & Vernon, 1991)、透明性の欠如(Kankaanpää et al., 2014)、政府高官との関係から利益を得ること(Okhmatovskiy, I. 2010, Shaheer et al., 2019)、環境と倫理への関心に対する評価が低いこと(Chun, R. 2009)や、政府の保護からより多くの利益を得ること(Duanmu, 2014)など、その負の観点が指摘されている。一方、国有企業の正の側面に注目する研究は少なく、しかも政府からの良い影響を強調することが多い(He, Li & Tang, 2012)。

国有企業の経営者も、その負の影響を国家による政策的負担によるとすることが多く(Lin et al., 2020)、政府の政策的負担をいかに企業の努力で相殺し、利益に転換するかについて、学術的にはまだ注目されていない。従って、国有企業がどのように政府制約からの圧力を対応し、企業自身に有利な行動を取ることができるかについて究明することは重要である。

国有企業が政府に指導された行動の典型例がM&Aである。特に中国において、改革

開放の一環として、国有企業改革の第 2 段階における最も大きな施策が M&A により国有企業の競争力を強化することである。中国政府は、国有企業の非効率な経営問題の解決策として、M&A を取り入れ(Lin, 2017)、経営不振が続く企業に異業種の企業合併を採用することがよく発生している (許, 1999)。

しかしこのような政府に誘導された異業種の M&A には、技術的に関連性の低い企業同士が合併するケースが存在している。技術の関連性は一般的に「企業が M&A の (潜在的) パートナーと共有する特定の技術分野で活躍している度合い」と考えられている(e.g., Cassiman et al., 2005)。多くの先行研究が買収企業とターゲット企業の技術関連性が低い場合、M&A 後のイノベーション・パフォーマンスも低くなると示唆されていた(e.g., Ahuja & Katila, 2001; Ernst & Vitt, 2000)。その理由として、M&A は企業の知識ベースを拡大する一方、新たな知識ベースの統合は既存のルーチンを破壊し、両企業の知識・技術の属性は買収後知識の吸収と知識ベースの統合と再構築を影響し、関連しない知識ベースより、企業間に技術知識の共通基盤が買収後の統合プロセスを促進すると提示された (Puranam et al., 2006)。

故に、国有企業が政府から技術関連性の低い企業の M&A を命じられることは、国有企業にとって自らの利益を押し下げる負の影響をもたらされる可能性がある。このような M&A において、不利な条件を克服し、技術成果を創出することは容易ではない。

3.研究方法

以上の問題を答え、政府に指導された M&A 後に国有企業の戦略行動を観察するために、本研究は中国国有企業の M&A に事例分析を行う。対象事例として、石油機械製造業の買収企業 A 社が政府からの要請を受け、経営難の農業機械製造企業 T 社を救済目的に買収したケースを取り上げる。

調査手順は 2 つのステップから構成されている。第一のステップはプレイインタビューと公開資料調査による予備調査である。ここでは、両企業の技術関連性が低いことを確認し、M&A 後に創出したイノベーション成果を調査した。第二のステップでは、本調査として、両企業の管理者、技術者、M&A のキーパーソンに対する半構造化インタビュー調査を通じ、両企業の歴史と現況、M&A の経緯、M&A 前後の企業行動、イノベーション・マネジメントなどを把握し、事例内容を以下のように整理した。

4.研究結果

2010 年前後、業界競争の激化及び資金と能力の不足により、T 社の競争力が低下し続け、経営不振に陥った。2014 年、当地域で最も大きな製造業国有企業 A 社は政府の要請を受け、T 社の経営状況を改善することを前提に T 社を買収した。

政府に指定された M&A であるため、M&A の事前調査もなく、技術的な関連も低いため、M&A 後の行動指針がすぐに決められなかった。そこで、A 社はプロジェクトチームを立ち上げ、1 年半をかけて T 社を全面的に調査し、両社技術者による技術交流会を複数回行い、互いの技術を開示した。そこから T 社経営不振の要因を技術力の不足により、増え続けたライバルの製品と差別できないことと特定し、T 社技術力の向上に必要な技術を A 社から移転していくことを決めた。A 社が T 社の R&D にかかるほとんどの支出を負担することになり、T 社に大型設備開発に適した R&D 設備を提供する。また、T 社技術者を全て A 社の R&D 部門に編入し、T 社のために新設した農業用機器・農業用車両の R&D 室に編入した A 社自動化・デジタル化の技術者と共同開発し始めた。このような組織再編成に応じ、R&D プロセスにも変更が行われ、試作と工程設計以外の R&D 活動は A 社が行うようになる。結果として、T 社はライバルと差別化できる自動化程度の高い大型農業設備を発売し、新製品として、新エネルギー農業用車両・キャラバンも開発された。

以上のようなT社を救済する行動を行うと同時に、A社はT社技術に対する理解を深め、その後、T社の車両技術を融合した破碎トラック、油回収車などの新製品を開発し、T社の経営回復という政府目標の達成とA社自身の成果向上を両立した。

以上事例内容から、A社は国からの要請で不本意に技術関連性が低いT社を買収し、M&A後のイノベーションに不利な技術的低関連という条件を克服するために、まずは訪問、会議などによるコミュニケーションからT社の知識分野を全般的に把握し、知識の識別を行い、R&D設備の提供とR&D組織の再編によりT社へ知識を逆移転し、政府からの救済目標を達成すると同時に、T社の知識への理解を深める。その後、T社から必要な知識を移転・統合し、A社もイノベーションを創出することから利益を得ることがみられる。このような知識の識別・移転・統合のプロセスから、技術関連性の低いM&Aにおいて、移転すべき知識を先に見出すことが特に重要であり、短時間で距離の遠い知識分野に必要な知識を移転して既存の知識ベースと統合することが難しいため、先にT社へ知識を逆移転し、後でT社から知識を移転するという両方向の知識移転が観察できる。政府にかかれた制約条件の中、A社はM&A後の統合(PMI)での調査と分析を通じ、関連性の低いT社の知識の識別、両方向の知識移転、統合のプロセスから新しい技術成果を生み出し、両社ともに利益を与えたことが発見された。

5. ディスカッション

本研究は、国有企業が、政府の介入による負の影響にどのように対応し、自身の利益に一致する成果を生み出すかを明らかにするために、中国の国有企業によるM&Aの事例に注目した分析を行った。

国有企業が政府指導でM&Aを行い、最初から負の影響があると知っているからこそ、一般的なM&AよりもM&A後の統合(PMI)を重点的に行い、負の影響を克服し、企業にとって有利な成果が得られそうなところを探索し、マネジメント行動を実行することで、本来では起きなかったような新しいイノベーション成果など意図せざる結果が生じる可能性がある。

国有企業はその所有制より、不利な条件に制約されていても、政府から指示した戦略行動を実行しないといけないため、本研究のように、創発的に手探りや試行錯誤の中から最適解への道を探し、政府から与えられた制約条件を乗り越え、逆にそれを企業成果に転換するマネジメント行動は他の企業より頻繁に観察できる。

これらの経験から、国有企業はM&Aに限らず、海外進出など政府に指定された行動を実行する際に、そこにある制約条件を柔軟的に対応することで、企業自身の利益が生まれそうなところを見つけ、創発的に行動する能力を獲得できる。

Bruton et al., (2015) が指摘したように、国有企業は異なる環境を適応する能力を有し、その理由として、本研究からは、不本意な戦略的意思決定を創発的に実行する経験から、理不尽に対応する能力が鍛えられ、制約の中にその能力を最大限に発揮し、あらゆる環境の不確実性に対応できるからと想定されている。

この視点から過去に多くある中国国有多国籍企業が海外市場で進出国企業と異なる戦略行動を解釈すると、新しい観点が生じる可能性が存在する。このような国ごとに存在する制度の違いが企業が政府の圧力に直面した際に採用する異なる対応策を理解することにも少し役に立つかもしれない。

参考文献

Ahuja, G., & Katila, R. (2001). Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms: A longitudinal study. *Strategic Management Journal*, 22(3), 197–220.

- Arnoldi, J., & Muratova, Y. (2019). Unrelated acquisitions in China: The role of political ownership and political connections. *Asia Pacific Journal of Management*, 36(1), 113-134.
- Bruton, G. D., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Stan, C., & Xu, K. (2015). State-owned enterprises around the world as hybrid organizations. *Academy of Management perspectives*, 29(1), 92-114.
- Cassiman, B., Colombo, M. G., Garrone, P., & Veugelers, R. (2005). The impact of M&A on the R&D process: An empirical analysis of the role of technological and market-relatedness. *Research Policy*, 34(2), 195–220.
- Chun, R. (2009). Ethical values and environmentalism in China: Comparing employees from state-owned and private firms. *Journal of Business Ethics*, 84(3), 341-348.
- Duanmu, J. L. (2014). State-owned MNCs and host country expropriation risk: The role of home state soft power and economic gunboat diplomacy. *Journal of International Business Studies*, 45(8), 1044-1060.
- Ernst, H., & Vitt, J. (2000). The influence of corporate acquisitions on the behaviour of key inventors. *R&D Management*, 30(2), 105-120.
- Fan, J.P., Huang, J., Oberholzer-Gee, F., Zhao, M., 2017. Bureaucrats as managers and their roles in corporate diversification. *J. Corpor. Financ.*
- He, T. T., Li, W. X., & Tang, G. Y. (2012). Dividends behavior in state-versus family-controlled firms: Evidence from Hong Kong. *Journal of Business Ethics*, 110(1), 97-112.
- Kankaanpää, J., Oulasvirta, L., & Wacker, J. (2014). Steering and monitoring model of state-owned enterprises. *International Journal of Public Administration*, 37(7), 409-423.
- Lin, K. J., Lu, X., Zhang, J., & Zheng, Y. (2020). State-owned enterprises in China: A review of 40 years of research and practice. *China Journal of Accounting Research*, 13(1), 31-55.
- LIN, L. (2017). A Network Anatomy of Chinese State-Owned Enterprises. *World Trade Review*, 16(4), 583-600. doi:10.1017/S1474745617000210
- Okhmatovskiy, I. (2010). Performance implications of ties to the government and SOEs: A political embeddedness perspective. *Journal of management studies*, 47(6), 1020-1047.
- Puranam, P., Singh, H., & Zollo, M. (2006). Organizing for innovation: Managing the coordination-autonomy dilemma in technology acquisitions. *Academy of Management journal*, 49(2), 263-280.
- Ramamurti, R., & Vernon, R. (Eds.). (1991). Privatization and control of state-owned enterprises. World Bank Publications.
- Shaheer, N., Yi, J., Li, S., & Chen, L. (2019). State-owned enterprises as bribe payers: The role of institutional environment. *Journal of Business Ethics*, 159(1), 221-238.
- 許海珠 (1999) 『中国国有企業改革の戦略的転換』 晃洋書房