

後発企業の国際 M&A 戦略
—レノボ・グループによる IBM の PC 事業部門の買収—

Cross-border M&A Strategy of Latecomer

黄 磷 (神戸大学)

範 超 (神戸大学)

要旨

グローバル市場における競争の激化により、後発企業の戦略と成長がますます注目されるようになった。とくに近年中国企業による海外企業の買収(M&A)が活発になるにつれて、中国企業の国際 M&A 戦略に対する関心も高まっている。M&A は企業外部成長戦略の一種であり、被買収企業の経営資源、とくに無形な情動的資源を獲得するための手段である。しかしながら、国際 M&A はリスクが高く成功する確率も高くない。ポスト M&A 段階の統合は、複数の社会、文化、制度、市場や組織から生じる多様な障害と摩擦を乗り越えなければならない。本稿では、IBM の PC 事業を買収したレノボ・グループの統合プロセスとグローバル R&D 組織の変革に関する事例研究を行い、後発企業が実践する国際 M&A による外部成長戦略における経営上の課題と新しい理論問題を明らかにしようとした。

Abstract

The growth strategy of latecomer companies has been the focus of business management research. Especially for the Chinese enterprises on the crossroads of their growths, it is going to be more practical significance. M&A (Merger & Acquisition) is a type of the external growth strategy. M&A is not only access to the knowledge, technology, brand and market, but more likely to bring the changes or reborn of the latecomer companies. The cross-border M&A target which has bigger scale and higher level of corporate internationalization may have more profound and deeper changes. Based on the case study on the Japanese business integration after Lenovo Group merged with the Personal Computer Department of IBM in 2005, this paper discusses that the post-merger integration process promotes the comprehensive changes of organization and the global development of R&D for the latecomer. Then we expound the rationality and the feasibility of such external growth strategy of latecomer and using cross-border M&A mode, also we consider the un-intended results in the post-merger integration process.

キーワード

後発企業、国際 M&A、外部成長戦略、ポスト M&A 統合、組織変革、意図せざる結果

Keywords

latecomer, cross-border M&A, external growth strategy, post-M&A integration, comprehensive changes of organization, the un-intended results

はじめに

本稿の目的は、IBM の PC 部門を買収したレノボ・グループの買収プロセスと買収後の統合プロセス (post M&A integration process) に関する事例研究を通じて、後発企業が実践する国際 M&A という外部成長戦略における経営上の課題と新しい理論問題を明らかにしようとすることである。

欧米系の多国籍企業は盛んに海外企業を合併買収して巨大化する一方で、近年になって日本企業も活発に採用されるようになってきた。2004 年以降、中国政府の海外直接投資に関する促進政策のもとで、また 2007 年のアメリカ発金融危機を契機に中国企業による海外での M&A の金額が急拡大している。その中では、かなりの部分は天然資源の獲得を目的とした大型 M&A によって占められているが、レノボ・グループによる IBM 社の PC 事業部門の買収は、後発企業の国際 M&A による企業成長の問題を示す先端的な事例である。我々は、この先端的な事例を詳細に研究することによって、いくつかの点で従来の理論に対して貢献できると考えている。

一つ目は多国籍企業理論に対するものである。これまでの多国籍理論では、特定の国の企業が特定の時期に多国籍化の原因にある程度解明したが、途上国や新興国の後発企業の多国籍化に関してはまだ大きな余地が残される。グローバル化時代の現在において、この問題は一層複雑になっている。代表的な中国企業であるレノボによる国際 M&A の事例研究に際しては、企業の成長過程に多大な影響を及ぼす中国の政治、経済、社会、文化あるいは歴史のみならず、中米関係や中国企業に対する国際社会の態度など多種多様な外部要因を配慮する必要がある。途上国や新興国の企業による国際 M&A が今後増える傾向にあるとしたら、レノボのケースは後発企業の国際 M&A による企業成長の問題を理解するための絶好の事例になる。

既存の研究では、国際 M&A の買手企業は所有優位を持つ企業であり、暗黙的にある市場における先発企業であると想定されている。ここでいう先発企業 (First-mover) とは、技術競争のレースにおいてリーダーのポジションにいる企業であり、また、市場参入において、その技術的優位をベースにして早期に参入した企業のことである。これに対して、後発企業 (Latecomer) とは技術力においてリーダー企業に劣っている企業、または市場の参入が遅れている企業を指している (黄,2004)。

二つ目は巨大なグローバル企業への成長戦略に関するものである。今日の世界において、主要な産業が巨大なグローバル企業によって支配され、グローバル競争が繰り広げられている。途上国や新興国の後発企業はどのような戦略で事業を拡大し、グローバル企業に伍

して競争することができるのかという問いに関して、レノボのケースからは多くの示唆が得られる。

企業成長にとって、多角化戦略と国際化戦略は最も重要な全社戦略である。企業成長のために必要な経営資源を時間かけて内部で構築し、蓄積する代わりに、M&A、合併や戦略的提携などの方法は、企業外部の経営資源を取り込み、企業成長のスピードを加速させる外部成長戦略である(中村,2003)。図1は、企業成長戦略に関する一つの分類を示している。

図1 企業成長戦略の分類

	内部成長	外部成長
多角化	社内ベンチャー 新製品開発	M&A、合併 戦略的提携
国際化	グリーンフィールド投資、 100%現地子会社	国際 M&A、海外合 弁会社、海外企業 との戦略的提携

この分類に従えばレノボのケースは国際化による外部成長戦略のひとつの事例となる。同じ業種内の企業同士の M&A は、特殊な多角化、いわゆる業種内部に細分化された関連性の高い事業の統合と位置づける。一方では、国境を跨る国際 M&A は、異なった経営組織や異種の文化の結合であり、複数のマーケットの統合も課題となる複雑な成長の手段である。後発企業としての中国企業はこのような複雑な成長戦略を実行に移したプロセスにおいて、どのような戦略ロジックと組織変革を実践したのかは注目される。

三つ目は企業の持続的な競争優位に関するものである。国際 M&A は被買収企業の経営資源、とくに無形の技術、スキルや経営上のノウハウなどの知識、ブランド資産や取引関係などの情動的資源を獲得するための手段である(Bresman *et al.*,1999)。ポスト M&A 段階における統合は、ヒト、モノ、カネの物理的な経営資源のシナジー効果のみならず、持続的な競争優位の源泉である「見えざる資産」の統合はより重要である。

国際 M&A は、企業の知識ベースと市場の範囲を短期間で拡張することのできる魅力的な成長手段であると同時に、複数の社会、制度、文化、市場や組織から生じる多様な障害と摩擦を抱えた複雑でかつ不確実性の高い成長手段でもある。

Marks and Mirvis(2001)によれば、75%以上のM&Aは予期の目標を達成できていない。服部(2010)は企業買収において30%–40%のプレミアムを払う買手企業は高いリスクを負うことになるため、日本企業による海外大型買収の失敗例が多いと結論をつけた。

したがって、後発企業が国際 M&A の買手になった場合、その成功率がさらに低くなるであろう。それにもかかわらず、弱いポジションに居る後発企業による国際 M&A の事例が増えている。その中でも注目されるのは中国企業の海外企業の買収である。天然資源をめぐる国際 M&A を別の範疇として、後発の中国メーカーは、先進国企業に対して強い競争優位

性をもっていない。しかしながら、一部の中国メーカーは従来の理論が想定されている既存の経営資源による競争優位性ではなく、グローバル競争の圧力と脅威に対して、積極的な外部経営資源の取り込み戦略によって生き残る道を求めている（黄，2009）。

紙面の制約により、この論文では、レノボによる IBM の PC 部門買収のプレ M&A 段階における交渉の結果である買収統合計画の合意内容、そして、ポスト M&A 段階での研究開発、とくに新製品開発の統合プロセスを詳細に記述し、最後にこの事例の理論的と実践的な示唆を論じたい。

2 IBM の PC 事業の買収プロセス

2004 年 12 月 8 日に、中国パソコン最大手の聯想集団（2003 年に商標を Lenovo に、以下ではレノボ・グループ）は IBM のパーソナル・コンピューター事業部門を買収し、売上規模で世界第 3 位のパソコン会社を設立することで最終合意に達したと発表した。当時、世界 PC 市場第 9 位のレノボの売上のほとんどは中国国内であったため、売上規模がレノボより 3 倍も大きい米国の代表的な企業の事業部門を買収したこの出来事を、世界の市場や専門家の大半は驚きをもって厳しく評価していた¹。

レノボは今回の買収を通じ、IBM 社のデスクトップとノートパソコンの事業、パソコンに関連する研究開発センター、特許および製造工場、グローバルに設置されてある販売ルートとサービスセンターを取得し、そして、5 年以内に無償で「IBM」ブランドを使用でき（最初の 18 ヶ月が「IBM」ブランドを単独に使えるが、その後「IBM」と「Lenovo」のジョイント・ブランドになる）、パソコン事業の「Think」ブランドを永遠に擁することとなった。その代わりに、レノボ・グループは 6.5 億ドルの現金と 6 億ドルの株からなる計 12.5 億ドルを IBM へ支払った。さらに IBM パソコン事業部門の 5 億ドルの債務も負担することとなった²。

2.1 買収統合計画の合意内容

2003 年 11 月に IBM が 15 億ドルでパソコン事業部門を売却したいとの提案を受けてから、レノボは米投資銀行のゴールドマンサックスを M&A 顧問に、アーンスト&ヤングとプライスウォーターハウスクーパーズを財務顧問に、オジルビー&メイサーを広報顧問に採用して、延べ人数 100 人以上の交渉団を繰り返し IBM に送り、合併買収計画と事業統合案を策定した。のちにレノボ・グループが公表した買収統合計画には、次のような内容が含まれている（戴，2009 pp.187-188）。

¹ 聯想集団の発展と IBM の PC 部門買収直後の厳しい評価などについては、中川涼司(2007)第 7 章を参照してください。

² 聯想元上級副総裁喬松は、「5 億ドルは IBM の供給業者の借金であるので、PC メーカーにとって、このような負のキャッシュフローは取引関係を維持している場合、支払う必要はないため、聯想にとってはこの負債は決して財務的な圧力にはならない」と説明している。出所：「ニュース調査：聯想と IBM 交渉の過程掲密（新聞調査：聯想 IBM 談判過程掲密）」『経済観察報』2004 年 12 月 11 日。

1)買収の目標資産価値

資産譲渡日の買収目標とした純資産額は 3323 万香港ドルである。その主な内訳は、49.9 億香港ドルの債務（主に買掛金などの流動負債）、1623 万香港ドルの有形固定資産、48.9 億香港ドルの無形資産と 1.37 億香港ドルのストックオプション報酬である。この買収によってレノボ・グループが手にできる無形資産のブランド（暖簾）価値³は約 98.95 億香港ドルである。

2)付属契約

ポスト M&A 段階での統合プロセスにおけるリスクを低減し、買収の成功を実現させるために、レノボは IBM と上記の目標資産価値に基づいた「資産買収契約」のほかに、複数の付属契約も締結された。

①「IBM グローバルサービス部門 (IGS) のサービス提供契約」：IGS は引き続き、ユーザーに従前どおりの業界最先端の品質保証サービスを提供し、合併後の顧客流失を最小限に抑える。

②「内部使用調達契約」：IBM 社の内部使用および戦略的な外部調達の際に、レノボは優先的かつ独占的（約 95%）にパソコンを供給する。取引価格は市場価格を採用する。

③「戦略的融資および資産処分サービス契約」：IBM グローバル・ファイナンス(IGF) はレノボの顧客と販売チャンネルの融資サービス、過剰生産された製品の処分サービスを提供することによって、レノボはグローバルな範囲での旧モデルの資産処分を効率的に行い、過剰在庫の製品価値を維持する。

④「過渡期サービス契約」：パソコン事業は IBM のほかの事業部門と深く関連しているため、パソコン事業をレノボに譲渡した後に業務停止や顧客流失をできるだけ防ぎ、支障なくレノボが事業運営できるように、IBM はレノボに過渡期サービスを提供する。過渡期サービスの内容としては、財務会計サービス、プロモーションサービスとアフターサービス、一般調達サービス（たとえば、工事、事務用品、建物や施設や IT 技術支援など）、開発サービス（たとえば、製品認証、研究開発支援および一般工事サービス）、人的資源管理サービスなどである。

⑤「市場支援契約」：レノボは IBM の法人販売チームおよびグローバル販売ネットワークのサポートを受けられる。IBM の顧客営業担当者は顧客関係の維持と顧客満足度の向上のために、レノボ営業担当者と一緒に顧客訪問を行うことを通じてレノボの営業部門が独立営業できるような義務を持つ。

⑥「社員雇用に関する合意」：買収後、PC 事業部門の社員流失を防ぐために、レノボと IBM は次の 3 つの条項を契約に入れた。まず、社員がレノボに転職後、法律の特別な規定がない限り、IBM と同様の給料をもらえること、またレノボは IBM と同様な定年退職計画と他の福利厚生計画を IBM の元社員に提供する。第二には、雇用主は社員を引き留める責

³ 香港の会計基準に基づき、暖簾資産額は合併時の買収価格と取得した純資産の時価との差額として計上される金額である。

任がある。事業譲渡時に IBM は管理層に慰留金を一回のみ支払う。レノボは転職した IBM の元社員に、事業譲渡一年後までに、長期的な慰留計画を提示する。第三に、事業譲渡から 2 年の間には、過去 1 年に両社のいずれに現職あるいは前任の社員を互いに雇用しないことを約束した⁴。

3)レノボと IBM の戦略的パートナーシップ

以上の買収統合計画における合意内容からわかるのは、レノボと IBM がポスト M&A の統合プロセスの過渡期を 5 年とみて、人的資源の統合には最低 2 年間、そしてブランドと市場の融合に 5 年間が必要と共通認識している。この計画を円滑にできた場合、過渡期においてレノボと IBM の間に戦略的パートナーシップが形成されることになる。

買収当初は IBM が聯想集団の 18.9%の株式を持つことになり、その後、2007 年 2 月に IBM はレノボの発行済み株の 3.37%に当たる 3 億株を売り出したため、IBM のレノボ・グループに対する持ち株比率は 11.31%に縮小になった（中川,2007 pp.191-202）。

2005 年 3 月 31 日に、レノボは 3.5 億ドルの戦略的投資を Texas Pacific Group, General Atlantic Group and Newbridge Capital Group から受ける条項に合意した⁵。今回の買収は聯想集団が保有する自社資金を使わず、Texas Pacific Group (2 億米ドル)、General Atlantic LLC (1 億米ドル)、Newbridge Capital LLC (0.5 億米ドル) の戦略的投資および BNP パリバ (BNP Paribas フランス)、ABN アムロ銀行 (ABN AMRO オランダ)、スタンダードチャータード銀行 (Standard Chartered Bank イギリス)、中国工商銀行アジア (中国) をはじめとする 20 の銀行から約 6 億米ドル (2010 年までの 5 年期限) の貸付で済ませる。

レノボは戦略的投資を導入した目的を①公衆(一般)投資家の比率の引き下げ、②ニューヨーク市場での上場実現、③負債比率の改善、④取締役会構成の合理化としている。

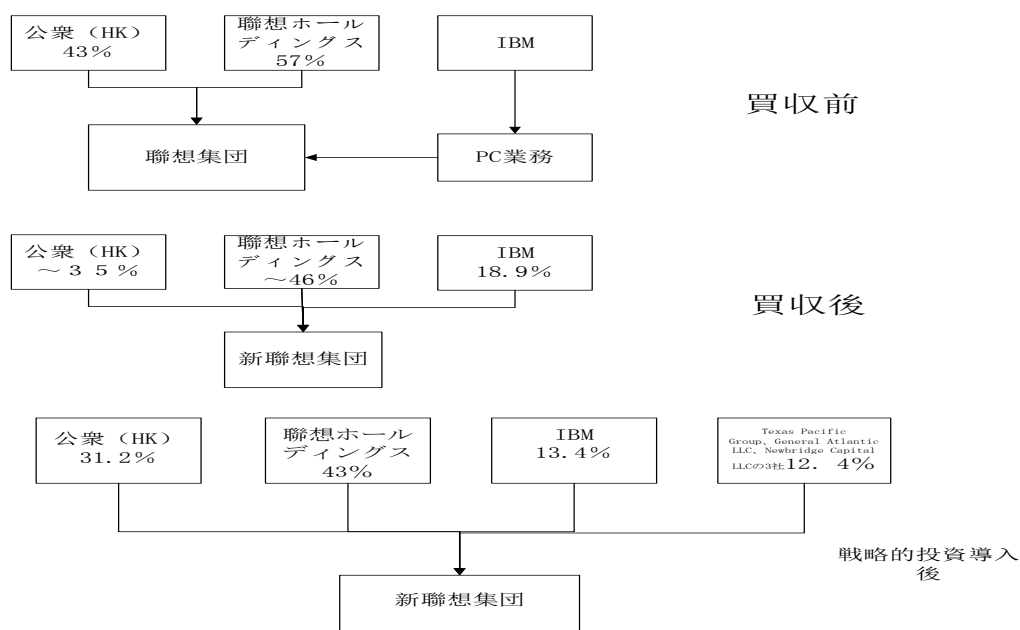
図 2 のように、IBM は戦略的投資を導入した 2005 年時点で新聯想集団の発行済み株式の 13.4%を保有する主要株主であり、レノボ・グループとは利益共同体となっている。

より重要なのは、買収統合計画の合意段階においてレノボと IBM 社との間にマーケットに関する戦略的パートナーシップが形成されたことである。営業、アフターサービスや技術支援に限らず、レノボは IBM にパソコンを独占的に供給し、その製品を IBM のグローバル販売チャンネルを通じて販売されることになった。

4 「会長楊元慶：新レノボの目標は世界一（董事長楊元慶：新聯想的目標是作全球第一）」『21 世紀經濟報道』2004 年 12 月 12 日。

5 <http://www-06.ibm.com/jp/press/20050501001.html> より。

図2 買収前後における联想集团の株主所有構成の変化



出所：戴春寧編(2009),p.189-190の図7-1と図7-2より修正。

2.2 過渡期における共同化のスキーム

ポスト M&A の統合プロセスの過渡期において、両企業間の研究開発、生産、マーケティングなどの付加価値活動を共同化する必要がある。IBM、レノボと PC 事業部門は三者でプロジェクト・マネジメント・オフィス (PMO) を設置し、買収のシナジー効果を発揮するためにつぎのような共同化スキームを考案した。

- ① グローバル・サプライ・チェーン (GSC) の統合：規模の経済によるシナジー効果を発揮するため、レノボ・グループは中国に GSC 本部を設立し、グローバル・サプライ・チェーンの戦略立案、調達サービスの提供および部品と供給メーカーの統合の業務を一本化する。
- ② グローバル販売チャンネルとサービス体系の構築：買収後に、二種類のビジネスモデルの構築を強化する。一つは、联想集团の中国の流通市場と小売市場における競争優位を十分に活用して IBM 中国の販売チャンネルを統合する。もう一つは、IBM の国際的な大口顧客に対する競争優位を活用してグローバル販売チャンネルを強化する。
- ③ 研究開発への継続的な投入と技術優位性の維持：買収後、レノボは世界各国にある研究開発の資源を再配置し、日本にノートパソコンの核心技術を開発する R&D センター、中国にデスクトップ、消費者向けノートパソコンとソフト開発の R&D センター、そして、アメリカに研究開発プロジェクトのマネジメントセンターを置く。

- ④ 国際的な「Lenovo」ブランドの構築：買収当初では、業務を安定化させるために、「IBM」ブランドと IBM 社のグローバル販売チャンネルを利用する。過渡期において、レノボは「IBM」ブランドの製品、そして製品の表に「Lenovo」ブランドと裏に「IBM」ブランドを表記したジョイント・ブランド製品を販売して、徐々に「Lenovo」ブランドの国際知名度をあげる。

以上の統合プロセスにおける共同化スキームからわかるように、レノボが IBM の PC 事業部門を買収した目的は、グローバル・サプライ・チェーン、グローバル販売チャンネル、研究開発資源とブランド資産における規模の経済や差別化要因の強化といったシナジー効果を獲得することにある。それぞれの価値活動の統合プロセスにおいては、事前の計画通りに実行するためには多くの障害があり、また環境の変化によっても新しいアプローチを選択して試行錯誤しながら戦略の「意図せざる結果」に対してすばやく方向性を調整していく必要がある。以下では、研究開発活動のグローバル統合と展開に限定して、レノボのポスト M&A マネジメントの実践を詳細に述べたい。

3 研究開発活動のグローバル統合と展開

レノボにとって、IBM の PC 事業部門を買収することによって研究開発という中核能力を短時間で高め、グローバル・マーケットにおける競争力を向上させるという戦略的意図はもっている。しかしながら、マーケットの統合やブランドの統合と同様、あるいはそれ以上に研究開発活動のグローバル統合が容易でないことは明白である。統合プロセスにおいては、レノボと IBM の持つ競争優位の相互移転ないし組織間学習の体制づくり、そして価値活動の共同化、さらに新たな価値創造を目指す新体制の構築などの課題がある。これらの課題に取り組む行為自体に、異質な文化をもつ二つの組織間の衝突と摩擦を引き起こす原因がある。この節では、レノボがどのようにして衝突と摩擦を克服しながらこれらの課題を解決しているのかを中心に取り上げる。

3.1 研究開発組織の変遷

1994 年当時、中国科学院⁶の下にある聯想集団はほかの中国政府系の研究機関と同様、研究開発部門を本社直轄管理し、製造と販売とは分離していた。そのため、ほとんどの研究成果は市場で売れる製品とは結び付かなかった。1998 年 11 月に「中国科学院計算所」をベースに聯想中央研究院が設立された。しかしながら、研究開発機能はデスクトップ事業部、サーバー・ネットワーク事業部、ノートパソコン事業部とソフトウェア事業部に分散していた。2000 年から、表 1 に示している二段階の階層組織への再編が模索され、2003 年の組織改革において研究開発活動の集約化が進められた。2004 年末の買収公表まで、中国国内での研究開発体制は完成し、1100 名の開発陣を擁するレノボ・グループの中で北京、

⁶ 買収後、レノボの発行済み株式の 43.2%を保有する聯想ホールディングスへの中国科学院の出資比率は 65%であった。

上海、深圳、成都と武漢に五つの研究開発拠点が設置され、基本設計や回路設計から最終の製品テストまでの一貫開発体制が整備された。

図3と図4に示されているように、2004年末時点で、レノボ・グループにはすでに買収後IBMのPC事業部門から技術を吸収し、消化するために必要な組織と能力が備えているといえる。

表1 レノボ・グループの統合前の研究開発体制(2005年時点)

一級開発組織	二級開発組織	役割分担
聯想中央研究院 (北京) 1998年	北京	ソフトウェア設計センターと工業デザインセンター(2005年にイノベーションデザインセンターに変わる)がデスクトップパソコン、サーバー製品の開発を担当する。
	上海(2001年)	モバイル通信の研究開発の拠点。携帯電話、ノートパソコンの開発を担当する。
	深圳(2002年)	元QDIのマザーボード開発センターをもとにしたハードウェアの設計プラットフォーム。プリント基板の設計と技術サービスを提供し、主にインターネット関連の各種端末装置のプリント基板の解決案を開発、携帯電話からサーバーまですべての製品を対象とする。
	成都(2003年)	「高信頼性デジタル設備」プロジェクトの研究と開発、極端環境(高温、低温、湿気)の下で設備の安定性と安全性(データ情報の安全とネットワークセキュリティなど)の二つの方向で研究を進める。
	聯想利泰軟件有限公司(完全子会社) 2004年	企業向けのITサービスおよびソフトウェアの開発。本社は北京にあるが、実際の開発拠点は武漢にある。

出所：レノボ・グループのHPおよび各種資料から筆者が整理した。

図3 1998年時点の聯想集団の組織図

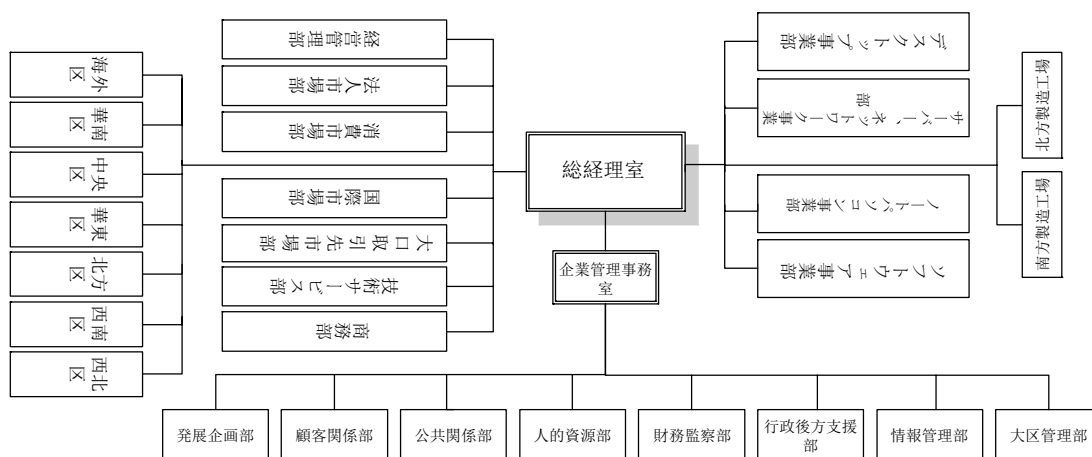
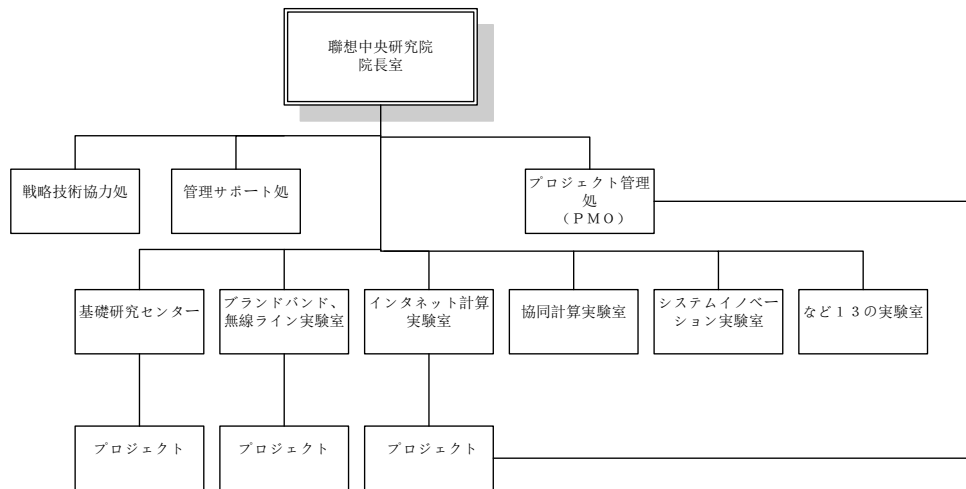


図 4 联想中央研究院の組織



出所：Visual Project の成功ケースから一部引用。http://www.visualproject.cn/customers/case2_1.html

3.2 レノボの研究開発組織の特徴

1998 年末に联想中央研究院が創立された当時、联想集团の経営層は研究開発の重要性を認識したというより、政府機関の組織改革に歩調を合わせ、研究員たちに安定的な働く場所を提供することに関心があった。そのため、設立 4 年後の 2002 年末によく研究開発予算がグループ全体の予算計画に編入された。

中央研究院の初代院長で現在のレノボグループ CTO である賀志强氏は、従来の政府付属の研究機関と違う組織風土を作るため、1999 年以降、研究開発部門に関する特別措置を次々と打ち出した。たとえば、賀志强氏は必要がないと判断したいかなる联想総裁室会議にも参加しない特権が認められた。また、联想集团の企業文化に従う前提で中央研究院内部の独自ルールを容認した。例としては、上下関係を強調せずに、内部マネジメントに人間性を最優先する。あるいは、研究員の給料は部門別の最高レベルに引き上げ、高級研究員の給料は联想集团の経営層の基準に合わせることにした⁷。

第二級の研究開発部門に関しては、中央研究院の各種特権が与えられず、制造企业の技術部門として、販売部門と生産部門をサポートする部門という位置づけであった。研究開発の成果は、技術陣の人数、特許取得数、研究開発費、新製品投入の速さ、投資対効果比などの数量化可能な指標で評価している。第二級の研究開発部門においては、研究開発活動が流れ作業のようにして個人の創造性が不要としなく、また、「厳格、効率優先、絶対服従」という联想集团の企業風土に合わせて、研究開発活動がモジュールに分解され、研究者、技術者と設計者の個人が与えられたスケジュールの中で時間どおりに要求された品質基準を達成すれば、評価される。このような技術部門の開発体制は、事前に決められた計

⁷ 「联想 06 年研發投入 25 億 消化 1500 項 IBM 專利（レノボ社が 06 年に研究開発に 25 億元を投じ、1500 件 IBM の特許を吸収した）」『21 世紀經濟報道』（2005 年 12 月 26 日）

画のもとでのプロジェクト推進、あるいは既存技術の模倣にとっては効率的である。しかしながら、斬新な概念や基本設計を生み出すことが不可能であった。

3.3 研究開発の技術とノウハウの移転

買収当初の課題としては、人材の流出防止、そして IBM のもつ知的財産の活用であった。研究開発に限って言えば、優秀な研究者、技術者とエンジニアの確保と IBM の優れた R&D マネジメントノウハウの吸収と活用である。

買収された IBM の PC 事業部には二つの研究所がある。日本神奈川県大和市にある大和研究所は基礎研究部門と協働しながらパソコン (ThinkPad シリーズ) の研究開発の中核である。もう一方のラーレー研究所はアメリカノースカロライナ州にあり、デスクトップコンピュータの研究開発、ソフトウェアの開発、全製品の企画と品質コントロールに中心的な役割を果たしていた。

新レノボ発足後すぐ、事業安定のために組織を「レノボ中国」と「レノボ国際」に分けられ、従来通りの方針で事業を運営していた。2005年10月15日から旧レノボの事業と IBM の PC 事業をグローバルに統合することに着手した。製品グループ、サプライ・チェーンと営業部門がそれぞれグローバルな組織として一体化するために再編される中で、研究開発部門は独立して日本、米国、中国・北京にある業務がすべて CTO(最高技術責任者) である賀志強氏によって統括された(図 5)。

図 5 買収直後の研究開発部門の管理体制



賀氏にとって、IBM の PC 事業の弱体化は決して技術力の弱さの結果ではなく、逆に時代のトレンドに合わない IBM のパソコン開発体制は研究者と技術陣の潜在力を最大限に引き出す最善の方式であると認識している。買収後も IBM と同様な開発チームと開発プロセスで同じような管理システムが維持できれば、新しいレノボは IBM 時代と同じようにイノベーションを持続的に生み出す可能性が十分にあるとみている。

研究開発組織を統合するために、ノートパソコン事業とビジネス向けのデスクトップパソコンに関する研究開発のプロセスとマネジメントについて IBM の経営理念を吸収しながら、日本とアメリカの開発チームをレノボ独自の二級開発体制に積極的に引き込んだ。グループ共通のプロジェクトを設定して、ユーザー需要の発見から、基礎研究と技術開発を含めて製品テストまでの研究開発プロセス全体の推進とマネジメントに IBM のノウハウを導入して、短期戦略に強い従来の二級開発体制と長期的な研究開発体系との統合を目指した。

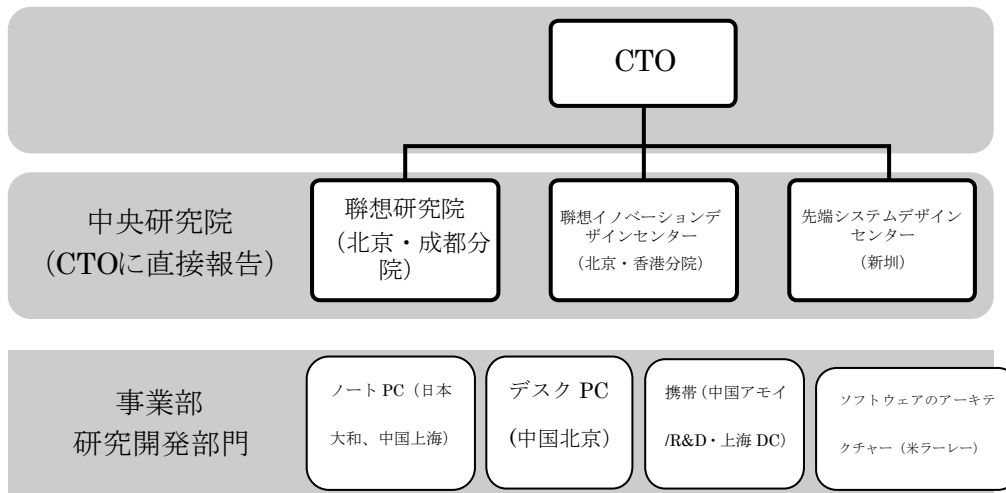
まず、グループレベルでの長期的な研究開発は次世代の製品プラットフォーム技術を提供し、事業部レベルでの中短期研究開発は現時点ではっきり洞察できる新規需要を当面技術で実現させ、直ちに市場に製品を売り出すことによって利益を実現する。その結果、新技術のチャンスを失うリスクと革新的商品が市場に受けられないリスクの両方を減らし、研究開発の採算が改善することに繋がるようにする。

それを実現するため、「利益共有とリスク分担」の仕組みが作らなければいけない。具体的にいえば、事業部レベルでしっかりと市場ニーズを把握し、グループレベルの支援が必要と認識したら、直ちにグループレベルの研究機関に申し出る制度をつくった。グループレベルの研究機関は事業部の申し出たプロジェクトを支援したら、事業部レベルの開発部門と研究費の分担割合について話し合い、毎年分配される各自の予算を使って合意した比率でプロジェクトに共同で出資して推進する。

しかしながら、グループの研究機関と事業部の開発部門との間でのやりとりは、事業のリスクを最小限に抑えるとは限らないため、財務などほかの部門による評価の仕組みも構築した。その結果、グループレベルの研究開発の事業部への支援能力が高まる一方で、事業部のグループの研究機関に対するより革新的な中核技術への期待はさらに高まる。このような方向で中国、日本と米国に分散している研究開発組織が過渡期において徐々に融合され、二級研究開発体制における相互促進の好循環がなりつつあり、レノボ・グループ全体の研究開発能力が向上している。

その後、レノボ・グループにおいて米国から中国への技術の移転が進み、大規模なリストラに伴って研究開発の中核機能は中国の国内に集中させる傾向は明白になってきた。図6は2010年時点のレノボ・グループの新しい研究開発体制を示している。表2には、レノボの製品ブランド別の開発役割分担を示しているが、海外ではノートパソコンの研究開発の一貫体制をもつのは日本の大和研究所のみである。この変化は重要な生産拠点や主力市場に開発拠点を移すというレノボの全社戦略に従ったものであると考えられる。

図 6 レノボ・グループの新しい研究開発体制（2010年1月現在）



出所: レノボのホームページ <http://www.lenovo.com/lenovo/us/en/locations.html> およびほかの資料を参考に筆者作成。

表 2 レノボの製品ブランド別の開発役割分担

製品ブランド	北京/上海 (中国)	大和 (日本)	ラーレー (US)
ThinkPad (大手企業向けのノート PC)	—	開発	製品市場化の決定、アプリケーション、品質管理
ThinkCentre (大手企業向けのデスクトップ PC)	開発	サポート	製品市場化の決定、アプリケーション、品質管理
ThinkPad SL (中小企業向けのノート PC)	サポート	開発	製品市場化の決定、アプリケーション、品質管理
IdeaPad (個人向けのノート PC)	開発	人材支援 開発プロセス	アプリケーション 品質管理
IdeaCentre (個人向けのデスクトップ PC)	開発	サポート	アプリケーション 品質管理
Lenovo3000 シリーズ (中小企業向けのノート PC とデスクトップ PC 現在 中国市場のみ販売)	開発 (V シリーズ B 5 サイ ズノートパソコン、デ スクトップ全機種)	開発 (N シリーズと C シ リーズ A 4 サイズ)	アプリケーション 品質管理
ThinkStation (ワークステーション)	開発	—	製品市場化の決定、アプリケーション、品質管理
ThinkVision (モニター)	開発	—	—

出所: レノボ社内資料に基づき筆者作成

3.4 ポスト M&A 段階での統合—日本大和研究所のケース⁸

IBM の中核的な研究開発センターである日本の「大和研究所」は、買収後も引き続き、92 年から発売された「ThinkPad」ブランドのノートパソコンを開発している。2004 年の買収より、ノートパソコンの開発に携わっている技術者約 300 人 (正社員が 210 人) は IBM

⁸ この節の記述は 2009 年 12 月 4 日に、レノボ・ジャパンのノートブック開発研究所の役員に対するインタビューの内容に基づいている。特に注のない引用はインタビュー内容からのものである。

からレノボ・ジャパンに移ることになった⁹。

3.4.1 大和研究所の位置づけの変化

買収前では、パソコン事業は脇役で赤字事業であるため、大和研究所には開発予算が付き難い状態にあった。

2004年買収前では、IBM社にとってPC事業部門はグループ売上高全体のおよそ10%しかなく、しかも利益率が低い。サービス事業とソフトウェア事業がIBMグループの売上高全体に占める割合が年々増えている中で、当時、米国モルガン・スタンレーは、IBMのPC事業部門がグループ全体の利益への貢献率わずか1%と見積もった。IBMは2004年12月31日に米国証券取引委員会に提出した財務状況報告書に、PC部門の赤字が2001年に3.97億ドル、2002年に1.71億ドル、2003年に2.58億ドル、2004年の上半期すでに1.39億ドルになり、2003年同期に比べ43%と拡大した。3年半で累積10億ドルの赤字であった。

他方、世界パソコン市場の風向計といわれる日本市場では、日本全国の主要家電量販店からPOSデータを毎日収集・集計している実売データベース「BCNランキング」によれば、2002年8月から2004年11月までのパソコンの平均単価が20%近くも下がった。「下り坂事業」と称される成熟しつつあるパソコン市場で価格競争が激しくなる傾向にあった。

この状況下では、IBM社から大和研究所に投入する開発予算は年々減少し、「主力事業という位置づけがなくなって年々（開発）予算が付きづらいのは当時の状態」であった。

これに対して、買収後では、ノートパソコンを収益の柱事業として重視されるようになった。「大和研究所はIBMパソコン事業のクラウンジュエル（王冠の宝石）である」¹⁰と称した元レノボグループ会長、現レノボグループCEO楊元慶を含むレノボの経営陣は買収して得た資産の中でも大和研究所はきわめて重要な価値を持つ資産であると認識していた。

2004年12月下旬にレノボに移籍する日本IBMの社員を集め、「ThinkPadの生みの親」といわれ、現在もその開発の陣頭指揮をとっているレノボ・ジャパン取締役副社長の内藤在正氏はこう語りかけた。「いつか渡らなければならぬ川を渡る時が来た。いろいろな橋がある中でベストの選択肢だと思っている。通常なら世界で重複する事業の人員整理があるが、レノボとIBMの場合はない。これからはパソコンが脇役ではなく、主役の会社になる。楊会長は開発投資を減らさないと約束してくれた。」¹¹

収益性の高い「ThinkPad」事業は当然新レノボの中核事業となった。買収後5年経って、大和研究所で「やっていることに対する評価が非常に上がった。動き易さも増して開発者としては（IBM時代と比べて）やり易くなったのは事実だ。」「例えば、（2008年発売された）X300が非常に先進技術を詰め込んで、薄く、軽く作るために高価の部品を使って、最

⁹ 「高い品質、新会社に継続、日本IBMノートPC開発責任者に聞く」『日経産業新聞』2005/03/08。

¹⁰ 「レノボ・グループ脱IBMで第2の創業」『日経ビジネス』2007年4月23日号56ページ。

¹¹ 同前。

初売り出したとき 30 万円にした。こういうノートの開発には壮大な開発投資が必要だ。実際には 30 万円のノート PC がそんなに売れない。投資対効果いわゆる財務的にはそんなにおいしくない開発だが、レノボは先進的な技術リーダーシップを印象付けるために、ちょっと採算が悪くなっても、優先順位を上げてくれた。IBM 時代だったらそういう派手な投資はおそらくできない。経営陣がそういうことを支援してサポートしてくれるのは（開発者として）うれしい」。

買収後五年経た 2009 年末における統合の結果をみると、大和研究所の開発者にとって人事制度¹²には大きな変化がなく、ノート PC 開発人材の流出がほとんどなかった。

「IBM 時代のものを現状に合うように変更があるが、基本的には 9 割以上変わっていない。グローバルの観点から見れば IBM 時代の人事制度、給料体系と評価制度をレノボ中国の方が逆に積極的に取り入れて展開されている」。

買収後のノート PC 開発人材の流出については、「(大和研究所の) 皆さんは ThinkPad を開発することに愛着があるエンジニア集団なので、買収発表した時に一時期不安があったが、同じ仕事を継続できるとわかった時にみんな安心してほとんど残った。(人材確保のために) 特別な措置を取らなかったし、取る必要もない。定年などの原因による自然減を除けばおそらく 98%以上が残った。(やめた人の数は) 若干名で二桁いかなかった」。

レノボに移管後、「Think」ブランドの製品ラインを充実させる方針があることから、開発部隊の人数が「具体的な数字を公開できないが、(2004 年) 当時よりも増えている」。また、「レノボは買収当初から大和研究所でのリストラを行わず、開発投資拡大の承諾はほぼ実行された。」さらに、新規採用については「(2009 年 12 月時点では) 中国出身の方が 2-3 名いる。しかしながら、中国から日本に留学した留学生の応募が非常に多くなった」。

のちに述べる中国人技術者の流動性が高いため、レノボ本社から派遣されてくる中国人技術者の定着率が低いことから、買収当初心配された大規模な中国人技術者による入れ替えもなかった。

3.4.2 統合後の開発活動の変化

開発体制についても IBM 時代と変わらず「Integrated Product Development (統合的製品開発)」の手法を堅持している。しかしながら、開発活動にはいくつか大きな変化も統合の効果として現われてきた。

その一つは、大和研究所がレノボの中国市場での成功経験に影響を受けて、ノートパソコンのファッション性も重視するようになった。同じ機種で 3 ヶ月ごとに色を変え、天板の紋様を変えて NBA 選手やミッキーマウスなど特別バージョンにすることで製品デザインに変化をつけている。大和側はレノボの設計者と技術者との交流の中で製品設計の変化を表に出すように工夫することの大切さにも気がついた。このようなノウハウは 2008 年の中

¹² 企業文化と組織風土が全く異なるレノボと IBM ではあるが、人的資源管理と人事制度に関するレノボのポスト M&A の統合プロセスについては、紙面の制約のため別稿で詳細に論じたい。

小企業向けの製品「ThinkPad SL シリーズ」にも生かしている。

もう一つの変化は、製品の開発期間を短くするようになったことである。通常「ThinkPad」製品の開発期間は平均 15 ヶ月、X300 のような最新技術を組み込んだ製品はさらに長い 20 ヶ月に達していた。しかしながら、買収前の主要な顧客である政府や大企業の組織に IT 部署があるため、製品の技術性や安全性に注目する。

これに対して中小企業の場合、購買担当者が固定ではなく、しかも専門知識をもつ担当者が少ないので、家電量販店で購入する一般の個人消費者と同様、製品の見た目により主観的な判断を下しやすい。したがって、市場の動向、いわゆる市場が求めることを見極めて半年間以内の短いサイクルでスタイルが良い製品を開発することを大和研究所でも目指すようになった。

さらに、大和研究所では、研究開発の自律性が維持されながら、「IdeaPad」を担当する中国の開発チームを意識して開発するようになった。

従来の「ThinkPad」ブランドは大企業向けに多様な要求に多様な機能を提供しなければいけない製品なので、選択するメニューの項目が増えて各項目のテストも非常に多い。その結果、製品開発の評価期間が長く、開発サイクルも長期間にわたることになる。これに対して、中小企業向けの「ThinkPad」SL シリーズは限定した需要を単純化して評価項目を少なくし、評価期間も従来の三分の一まで短縮した。

「われわれ（大和研究所）は今まで一つの開発スタイルしか持っていなかった。もう一つの開発手法を確立できるのは（レノボ移管の）一つのメリットだと思う」。「Think グループと Idea グループ、中国に TPG(Think Product program Group, 「ThinkCentre」のデスクトップの開発を担当する) と IPG(Idea Product program Group)があり、組織的には企業向けか、個人向けかははっきり分けている。品質の部分と安全性については Idea と Think は変えていない。すでに IBM の安全基準をいち早く Idea 側に提供していた。私どもも Idea チームを意識して、開発コストや少ない人数で SMB 製品（中小企業向けの ThinkPad SL シリーズ）を開発するようになった。（開発プロセスにおいて）どのぐらいの人がどのぐらいの時間を常に（Idea チームと）比較している」。

3.4.3 大和研究所から中国への技術移転

レノボは買収後が中国技術者を育成するために中国北京の研究開発部門と大和研究所と共同で「Lenovo 3000」ブランドを立ち上げた。研究開発活動の共同化は、新しいブランドの製品開発を通じて二つの開発部隊の相互作用を促し、さまざまな問題に関する技術者やエンジニアの共通理解を形成させようとした。

2005 年にレノボデザイン顧問のリチャード・ザッパー、中国チームの工業デザイナーの中心人物と大和研究所のコアメンバーが集まり、3 日間でブレインストーミングの形で最初の製品コンセプトを決めた。「12 インチ、14 インチと 15 インチの 3 機種（ノートパソコン）があり、14 インチと 15 インチは大和の開発マネージャーが担当し、12 インチは中国の開

発マネージャーが担当する。中国開発チームにはワールドワイド用製品の開発経験がなかったため、大和の 14 インチと 15 インチの開発チームが中国に行ってガイダンスとかコンサルティングを行なった。もちろんエンジニアリングに関しても同じ職種のエンジニアはいろいろなアドバイスをするという形でも行なった。当時中国の開発チームに対していろいろなエデュケーションをした。たとえば、3 ヶ月の短期間で中国から何人ものチームメンバーが大和に来て OJT をやってまた中国に戻るプログラムは年 4 回、一年ぐらい実施した。」

また、大和研究所の開発者が中国に出向して技術指導も行った。レノボの中国開発チームの要請を応じて、大和研究所は過去合計 5 人の開発者を中国に送った。途中で派遣期間が延びたり、短くしたりするケースがあったが、目安としては派遣期間が基本的に 2 年間である。「なぜ 2 年かというと、開発サイクルは 2 年間で最低二回廻すので、一回目は試行錯誤しながら指導する。二回目は一回目の反省点や改善点を踏まえて仕事の成果を評価できるわけだ」。

人数は少ないが、派遣された大和の技術者は中国の開発チームにおいて品質管理、製品統括、エンジニアリングに関するかなり大事なポジションが任せられ、高い効率で変革を行い、日本大和研究所のやり方を中国の開発チームに広く浸透させている。「やはりレノボの根強いトップダウンの企業風土のもとでは、変革を行うために必須な実行力はポジション次第だ。無論、赴任に必要な費用は全部中国側が負担する。この点は IBM 時代とかなり違う。2 年間あるいは最長 5 年間の IBM 社内部での国際交流を盛んに行ったが、いずれも同じレベルの交流で高い職に付くことがほとんどなかった。」

3.5 ポスト M&A 段階での阻害要因と問題点

① 中国技術陣の高い流動性

中国の労働市場は日本と比べて柔軟で、急速な経済成長のなかで転職の機会が非常に多い。その結果、人材の流動性が高い。実務経験を積み重ねてようやく一人前になったと思いきや、すぐに転職してしまうケースが常にある。この点は中国に進出する日本企業の大きな悩みの一つと言われる。中国の優良企業であり、人事制度がきちんと構築したレノボもこの中国社会の制度的問題にぶつかった。

「大和でいろんな技術を教えた中国技術者は中国に戻ってからすぐやめて独立して起業するとか、他の外資系企業に転職するとか何件もあった。それがあってから、中国側が大和に送る教育プログラムはスローダウンになった。戻っても移らないような仕組みがちゃんとあればいいけど」、「(買収後の) 大和で人材流失を防ぐというよりむしろ中国側のほうが大変だなと感じる」。

② トップダウンの企業文化

レノボは研究開発の管理体制を大和研究所のマトリックスマネジメントをそっくりコピーしようとしたが、結局うまく行かなかった。その理由は、レノボのもつ強いトップダウンの企業文化にある。

レノボの中国での組織においては、「上下は順調だが、横には常に難航する。北京のデスクトップ開発チームに駐在していた日本人技術者がディレクターであった時、指示を出したらすぐに反応があり実行される。短期間で変革が行われ、仕事もスムーズに進行した。しかしながら、そのポジションが一旦なくなったら、いわゆる人事上の上下関係がなくなったら、同じことを言ってもなかなか聞いてくれなかった。日本人の場合、別に自分の上司でなくても、技術が優れていればその指示を受け入れる。逆に、中国の場合は自分の上司でなかったら、いくら技術が優れても指示を受けないのは現状だ」。

③ イノベーション能力がまだ不十分

ポスト M&A 段階の統合を阻害するもう一つの要因は、組織における情報の共有と知識の移転に際する中国人の行動原理にある。

「(スキルのある人はそのスキルがまだない人に) スキルを教えようとしめない状態だ。知識を共有するカルチャーというか組織の仕組みというか、まだ立ち上げている途中で、効率的には十分に機能するとは言えない」。

中国人の技術者は「勉強熱心で向上心ある方が多く、そして吸収能力も高い。仕組みを取り入れるとか、短期間でキャッチアップするのは凄く速い」。「決まったプロセスでやるとか、似たようなプロセスで実施するとかの能力が高い」。「ただ、そのやり方では出来ない何か問題が起きたときに、従来のないような対応を迫られたときに、新しいプロセスを作るにはまだ慣れていないような感じをした」。

④ 技術者への評価制度

もう一つの問題点は、現場の専門家やエンジニアに関する評価制度の問題である。この問題もレノボの企業文化に根差しているため、容易に解決される問題ではない。

「短期的な評価に問題があるけれども、やはり評価システムに問題があるだろう。中国では、技術的なエキスパート（専門家）よりプロジェクトのマネージャーのほうが凄く評価される。実際に手足を動かすエンジニアが厚遇されるイメージを受けていない。大和では多くの欧米の会社と同じように技術系のキャリアパスが充実していて、階段がはっきりできている。(レノボは) そう出来れば、もっと短期間に技術力が上がるはずだ。マネジメントにかなりできる人間が増えていると思う。それはトップから評価されるからだ。バランスを取り、偏りにならないのは重要だ」。

4 結論とディスカッション

国際 M&A に関して過去に分厚い研究蓄積があるにもかかわらず、強い所有優位やリーダー的な競争ポジションを有しない後発企業による国際 M&A に関する説明が不十分である。

中国企業の海外進出については、Child and Rodrigues (2005) は、「制度」(Institution) の視角から、中国企業の国際化の動機は競争優位を発揮するのではなく、中国国内市場での制限による競争劣勢を避けるためにある。具体的にいえば、①国内市場の制限による市場拡大しにくい。そして知的財産が保護されていない。②過度な国内競争が利益率を引き

下げるため、海外に成長チャンスを求める。③中央政府、地方政府が設けた不健全な法制度は国内の取引コストが上昇する原因になる。

世界銀行の Battat (2006) の海外進出中国企業を対象とする調査では、「海外市場の獲得」、「戦略的な資産」、「グローバル競争戦略」の三つの動機が最も提起された。そして、中国政府の政策面の支持も大きな原因であると確認した。

Cross and Voss (2008) はイギリスに進出した中国企業を分析した上、2000年までの対外投資特徴を「防衛型直接投資」(Defensive FDI) に、それに対して2000年以後は魅力的な市場、先進技術を図る「攻撃型直接投資」(Offensive FDI) と分けられた。Rui and Yip (2008) に提示された動機のなか、中国企業は海外に買収された戦略的な資産を利用し、中国の国内市場で多国籍企業と競争するという重要な発想を示している。

積極的に海外進出する代表的な中国の製造企業の目的は、海外に市場を求めて短期的な利潤を得ることではなく、低い代価と速いスピードで海外の経営資源を取り込み、中核となる新たな経営資源を獲得することにある。従って、国際 M&A や直接投資などの多様な形態による海外進出は、海外から経営資源を取得し、自身の競争力の基盤を拡大させるための近道になる (黄, 2009)。

レノボの IBM の PC 事業買収の事例研究から得た重要な結論の一つは、グローバル企業に成長するために必要となる経営資源を獲得するために、国際 M&A などの外部成長戦略によって戦略目標を素早く達成するという選択の可能性が後発企業にとっても高いとのことである。

2009年になって IBM の PC 部門の買収後初めて、レノボは世界で最も急成長する PC 企業となった。2011 会計年度第 3 四半期 (2010 年 10~12 月) のレノボの決算発表によれば、売上高が 58 億ドルで前年同期と比べ 22%増加し、純利益は 1 億ドル (希薄化後の 1 株当たり利益は 0.98 ドル) で同 25%増加した。また、当期のパソコン出荷台数は前年同期と比べ 20.6%増加し、業界全体の成長率 3.4%を大きく上回った。これで 7 四半期連続業界全体を超える伸びを示した。

表3 レノボ・グループの財務概要
(2010年12月31日期末第3四半期) (単位は100万米ドル)

	第3四半期 10/11	第3四半期 09/10	第3四半期 08/09	前年同期比変化率	
売上高	5,808	4,784	3,591	22%	33.2%
粗利益	648	531	365	22%	45.5%
粗利益率	11.2%	11.1%	10.2%	0.1pts	0.9pts

<http://www.businesswire.com/news/home/20100208005683/ja/>
http://news.lenovo.com/article_display.cfm?article_id=1420

買収直後の「蛇が象を呑む」といった評価や「下り坂事業」に無理して飛びつく中国企業といった厳しい評価では、今日のレノボ・グループの成長をまったく予想しえない。本稿で詳細に記述しているように、レノボのPC事業での成功は、プレM&A段階での緻密な準備と綿密な交渉によるものであり、また、ポストM&A段階における重要な経営資源の移転、異質な組織の間での共同化と相互学習の結果である。我々の結論は、M&Aの統合プロセスにおける資源移転と組織学習に関するマネジメントの重要性を指摘した過去の研究(Haspeslagh and Jemison,1991、Barkema and Vermeulen,1998)とは一致している。

組織能力、組織文化の差異、海外での人的資源管理などの問題は、中国企業が直面する最大の経営課題である。国際M&Aという手段を採用した後発の中国企業は今の段階では、やはり自国市場を競争力の基盤にしている。中国で生まれた企業文化はその強みと弱みの源でありながら、国際M&Aなどの外部成長戦略は後発企業の組織構造、組織文化、さらにそのビジネスシステム全体の変革を引き起こす。外部成長戦略による変革は、企業組織に過度の圧力となって緊張をもたらす。

レノボのように、先発企業に対する国際M&Aという国際化戦略によるオーバー・エクステンションは、あらゆる経営資源の蓄積や組織能力が不足し、組織の緊張を過度に大きくする点においてはきわめてリスクが高いが、成功すれば企業組織の根本的な変革を遂げ、キャッチアップを加速させることができる。本稿では、研究開発活動の統合を焦点に日本の大和研究所に関する議論が中心になったが、国際化戦略によるオーバー・エクステンションがもたらす衝突や摩擦は、市場の統合プロセスや人的資源の統合プロセスにおいてさらに大きいものと推測される。この点については最後に強調しておきたい。

現在、レノボは研究開発、製造、ITシステムや新市場開拓など価値活動の拠点を徐々に中国に集めている。中国の経済力が強大化するとともに、中国企業の影響力もグローバルに拡大しつつある。買収を通じて獲得した経営資源を本国市場の成長に活用し、本国市場での競争力維持は重要な課題であると同時に、新興国市場でのシェア獲得、そして、革新的な技術による新規市場での競争力を向上させることにはいかに企業の成長戦略を展開していくのかも、今後注目される課題である。

参考文献

- 黄 磷 (2004) 「グローバル化するなかの中国企業」加藤・上原『中国経済論』ミネルヴァ書房
- 黄 磷 (2009) 「中国企業の海外直接投資と経営資源獲得戦略」『国民経済雑誌』第199巻第5号
- 戴 春寧 (2009) 『中国对外投资項目案例分析』清華大学出版社
- 中川 涼司 (2007) 『中国のIT産業』ミネルヴァ書房

- 中村 公一 (2003) 『M&A マネジメントと競争優位』 白桃書房
- 服部 暢達 (2010) 「日本の M&A 『買い』 に偏り、価値創出に綿密な計画を」 日本経済新聞「経済教室」 2010 年 6 月 26 日
- 範 超 (2010) 『後発企業の PMI とブランド構築—レノボ社の IBM 部門の買収事例』 修士論文 (神戸大学大学院経営学研究科)
- Barkema H, and Vermeulen Freek, 1998, International expansion through start-up or through acquisition: a learning perspective. *Academy of Management Journal*, No.1, pp.7-26.
- Barney, Jay B. (2002) *Gaining and sustaining competitive advantage* 岡田正大訳『企業戦略論：競争優位の構築と持続 (上・下)』ダイヤモンド社
- Battat, Joseph (2006), China's Outward Foreign Direct Investment, FIAS, the WBG http://rru.worldbank.org/FPDFForum/documents/2006/joe_battat.pdf
- Bresman, H., J. Birkinshaw and R. Nobel (1999), Knowledge Transfer in International Acquisitions, *Journal of International Business Studies*, 30(3), pp.439-462.
- Child J. and Rodrigues S. B. (2005) , The internationalization of Chinese firms: a case of theoretical extension? *Management and Organization Review*, 1 (3), pp. 381-410.
- Cross A.R. and Voss H. (2008), Chinese direct investment in the United Kingdom: An assessment of motivations and competitiveness, paper presented at the Corporate Strategies in the New Asia, University of Bremen, Feb 1-2.
- Hennart, Jean-Francois and Young-Ryeol Park (1993), Greenfield vs. Acquisition: The Strategy of Japanese Investors in the United States, *Management Science*, Vol. 39, No. 9, pp. 1054-1070.
- Haspeslagh, Philippe C. and David B. Jemison, (1991), Managing acquisitions: creating value through corporate renewal. Simon & Schuster: New York
- Huang Lin, (2009), Competition Based on Marketing Resources, *CHINA INFORMATION*, Vol. XXIII No 1, SAGE Publications, March 2009, 129-157.
- Marks, Mitchell Lee and Philip H. Mirvis (2001), Making Mergers and Acquisitions Work: Strategic and Psychological Preparation, *The Academy of Management Executive* Vol. 15, No. 2.
- Rui, H. and Yip G.S. (2008), Foreign acquisitions by Chinese firms: a strategic intent perspective. *Journal of World Business*, 43 (2), pp. 213-26.