早稲田大学 IT 戦略研究所

Research Institute of IT & Management, Waseda University

2013 年 7 月

Cisco Systems 買収戦略の目的と貢献に関する研究 ～内容分析による考察～

大田　幸嗣(デジタル経営研究センター)
根来　龍之(早稲田大学大学院教授/IT 戦略研究所所長)

早稲田大学 IT 戦略研究所ワーキングペーパーシリーズ　No.49

Working Paper

Cisco Systems 買収戦略の目的と貢献に関する研究
～内容分析による考察～

大田　幸嗣（デジタル経営研究センター）
根来　龍之（早稲田大学大学院商学研究科教授／IT 戦略研究所所長）

要旨

技術進歩の激しい IT 業界において、M&A は、もはや至極当然の経営手法として知られている。しかし一方で、M&A に関する議論ではその成功率の低さを指摘する声が後を絶たない。そのような中、コンピュータネットワーク機器最大手の Cisco Systems は、M&A を積極的に経営戦略に取り入れることにより成長してきた企業として広く認知されている。

「M&A の失敗率は 7～9 割[Christensen, Alton, Rising, 2011]」にもかかわらず、同社が、買収戦略を重要視していることを自認し、そして周囲からもその成功率の高さを評価されているのは何故なのだろうか。

本研究では、M&A の成功例と言われている Cisco に着目し、その買収戦略の特徴について 150 件を超える全ての買収案件を対象に分析していく。具体的には、20 年間に亘る Cisco 買収戦略の目的の変遷、企業買収と新製品リリースとの連動性(被買収企業の技術の新製品展開への繋がり)、そして買収発表から新製品リリースまでの期間(新製品展開のスピード)に関して議論する。分析は、2 種類のソフトウェア(Key Graph/Evernote)を用い、内容分析(Content Analysis)の手法で進めていく。データ素材としては、Cisco が公式発表しているプレス・リリースと Annual Report を利用する。

本研究活動により、「人材」と「技術」の獲得に重点を置く Cisco 買収戦略の特徴を整理し、企業買収が同社の企業発展へどれだけ貢献してきたのかを、定量的なデータを基に示すことを目指す。加えて、内容分析という手法の企業研究への有用性についても確認する。

キーワード：Cisco Systems、M&A、買収戦略、内容分析、プレス・リリース

＜目次＞

第１章　問題意識と研究目的 5

第１節　IT 業界における M&A 市場 5

第２節　M&A 成功者としての Cisco Systems 6

第３節　研究目的 7

第２章　Cisco Systems について 8

第１節　会社概要 8

第２節　業績の推移 9

第３節　企業買収の実績 10

第４節　買収が業績に与える影響の想定 13

第５節　企業発展への貢献に対する仮説 13

第３章　研究の方法 14

第１節　Cisco に関する既存研究の問題点 14

第２節　内容分析の有用性の確認 14

第４章　内容分析の進め方 16

第１節　ツールの選定 16

第２節　データ素材の準備 18

第３節　分析プロセスの開始 24

第４節　分析結果の解釈の仕方 26

第５章　内容分析からの考察 28

第１節　買収戦略の目的の変遷 28

第１項　1993-1998：初期の輝かしい成長を支えた「人材獲得」と「技術獲得」 29

第２項　1999-2009：企業買収を通じた隣接市場への参入（「事業多角化」） 31

第３項　2010-2012：「事業多角化」の弊害を受け事業再編に着手 34

第２節　企業買収と新製品リリースとの連動性 35

第３節　買収から新製品リリースまでの期間 38

第６章　結論と課題 41

第１節　「正当化された真なる信念」としての Cisco 買収戦略 41

第２節　企業買収の企業発展への貢献 41

第３節　企業研究としての内容分析の評価 42

第４節　内容分析の限界..... 42
第５節　終わりに..... 43
参考文献..... 44
参考 Web ページ..... 45
参考記事..... 46

第１章　　問題意識と研究目的

第１節　　IT 業界における M&A 市場

技術進歩の激しい IT(Information Technology/情報技術)業界において、M&A(Mergers and Acquisitions/合併買収) は、もはや至極当然の経営手法として知られている。確かに、2008 年のリーマン・ブラザーズ証券破綻を契機とした世界的不況、いわゆるリーマン・ショック(Lehman Shock)の影響により、2008 年から 2009 年にかけては、米国を含む世界の多くの先進国において、企業による投資活動自体が減少していた。それは IT 業界の企業にとっても同様で、M&A 活動も少ない傾向にあった。しかし、2009 年後半以降は、多くの企業が手元資金の蓄積を進めたことと、米国を含む各国政府が低金利政策をとったこと等を主要因として、IT 業界においても M&A 活動が再び活発化する兆しを見せており、そのような傾向は現時点においても継続されている。

例えば、M&A 情報サービス会社である Mergermarket が 2012 年に発表した調査データによれば、全世界の M&A 案件は 2009 年以降増加傾向にあり、2011 年の年間 M&A 案件数は 2009 年の 9659 件と比較すると 2796 件増の 12,455 件と 28%も増加している。図表 1 がそのセクター別内訳であるが、IT 企業が主の「Technology」セクターは案件数の順位では 2011 年は 4 番目に位置しており、M&A の常連セクターと言える。

図表 1　　セクター別 M&A 活動の実績(2009 年、2010 年、2011 年)

業界	2011年			2010年			2009年		
	規模(10億US$)	市場シェア	案件数	規模(10億US$)	市場シェア	案件数	規模(10億US$)	市場シェア	案件数
Industrials & Chemicals	365.0	16.8%	2,511	264.6	12.4%	2,218	177.9	10.4%	1,759
Consumer	183.3	8.4%	1,651	180.4	8.5%	1,492	148.6	8.7%	1,278
Business Services	89.8	4.1%	1,550	120.3	5.7%	1,521	64.6	3.8%	1,081
Technology	145.3	6.7%	1,326	95.9	4.5%	1,258	77.7	4.6%	865
Energy, Mining & Utilities	557.1	25.6%	1,148	537.7	25.3%	1,327	378.0	22.2%	1,084
Financial Services	270.8	12.4%	1,088	288.6	13.6%	1,209	296.4	17.4%	1,059
Pharma, Medical & Biotech	197.0	9.0%	953	182.5	8.6%	939	223.7	13.1%	635
Leisure	48.2	2.2%	454	37.1	1.7%	417	18.7	1.1%	343
Construction	28.5	1.3%	450	42.4	2.0%	508	44.7	2.6%	376
Media	42.0	1.9%	393	33.6	1.6%	366	59.8	3.5%	341
Transport	51.1	2.3%	385	90.5	4.3%	363	70.6	4.1%	286
Real Estate	80.7	3.7%	207	55.8	2.6%	265	48.6	2.9%	235
Telecommunications	102.7	4.7%	150	177.2	8.3%	207	79.7	4.7%	176
Agriculture	9.8	0.4%	149	12.5	0.6%	149	9.4	0.6%	108
Defence	7.1	0.3%	40	6.6	0.3%	54	4.2	0.2%	33
Total	2,178.4	100.0%	12,455	2,125.7	100.0%	12,293	1,702.6	100.0%	9,659

出所：mergermarket M&A Round-up for Year End 2010,2011 より取得したデータを基に筆者作成

しかし企業が M&A 活動を活発化させる一方で、M&A に関する議論ではその成功率の低さを指摘する声が後を絶たない。例えば、[本荘 校条, 1999]が「企業買収は魅力的な技術の獲得源としてしばしば行われているが、ほとんどの場合失敗に終わっている」と論じている他、「少数の成功例はあるものの、買収は一般的に株主価値を破壊するか、何の足しにもならない[Dyer, Kale, Singh, 2004]」や、「 M&A が成功する確率は 10～30%ときわめて低く、その大半が失敗している[Christensen, Alton, Rising, 2011]といった具合に、企業発展への貢献が十分かというと、その投資対効果は残念ながら非効率極まりない。

第２節　M&A 成功者としての Cisco Systems

そのような中、コンピュータネットワーク機器最大手の Cisco Systems(以下 Cisco と略)は、M&A を積極的に経営戦略に取り入れることにより成長してきた企業として広く認知されている。Cisco がこれまでに買収した企業は実に 150 社を超え、その多くが成功した M&A であると言われているのである。例えば[Christensen Raynor, 2003]は、「シスコシステムズの企業買収の多くがうまくいった」と述べているし、その他にも「シスコは A&D(Acquisition & Development)のほとんどを利益に結びつけて、急成長を実現している[本荘 校条, 1999]」「シスコの成長戦略が買収に頼るところが大きいことは、いまや周知の事実である[Dyer, Kale, Singh, 2004]」「その買収戦略は比較的高い成功を収めた[Gawer Cusumano, 2002]」といったように、同社の M&A に対しては一律に高い評価が数多くなされている。また Cisco 自身も買収戦略を重要視していることを自認しており、例えば、アナリスト向け年次カンファレンス「Worldwide Analyst Conference 2004」の場で、同社 CEO の John Chambers(以下 Chambers と略)は、「Cisco の戦略上の強みはどこか」という質問に対して「かつては内製中心だったものが買収戦略を取り入れ、戦略の幅を広げています」と答えている。加えて同社は、株主向け各種 IR 資料においても、買収活動は同社の成長戦略にとって極めて重要であることを毎年必ず明記している。

「M&A の失敗率は 7～9 割という調査結果が後を絶たない[Christensen, Alton, Rising, 2011]」にもかかわらず、Cisco は M&A を重要経営戦略の一つに位置づけ、周囲からもその成功率の高さを認められているのは何故なのだろうか。その問題意識が本研究の出発点である。

第３節　研究目的

そこで本研究では、IT 業界における M&A の成功事例と言われている Cisco に着目し、その買収戦略の特徴について 150 件を超える全ての買収案件を対象として分析していく。具体的には、次の 2 点について定量的なデータを基に示すことを研究目的とする。

① Cisco の買収戦略の特徴を明らかにすること。

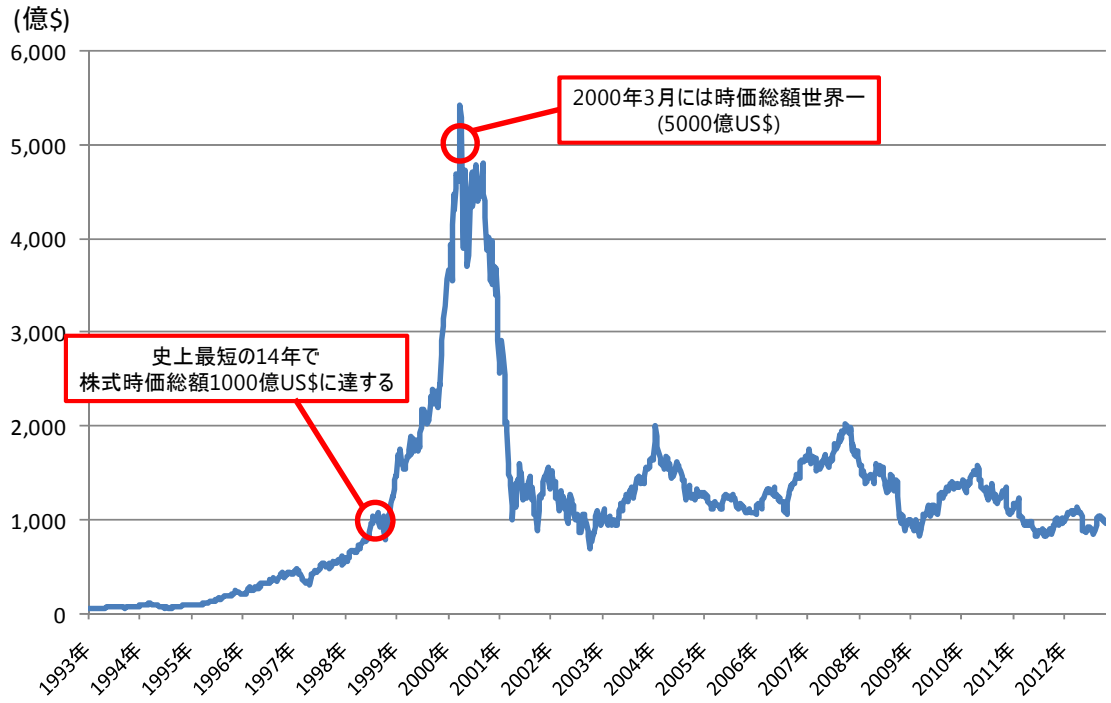
② 企業買収が、Cisco の企業発展へどれだけ貢献しているのかを明らかにすること。

第２章　　Cisco Systems について

第１節　　会社概要

Cisco は、アメリカ合衆国カリフォルニア州サンノゼに本社を置く、世界最大のコンピュータネットワーク機器の開発会社である。1984 年に設立され、1990 年に NASDAQ に株式を上場しており、1998 年には米国株式史上最速の創業 14 年での株式時価総額 1000 億 US$を突破(あの Microsoft でさえ 20 年近い歳月を要している)、インターネット・バブル期の 2000 年 3 月には 5000 億 US$に達し、時価総額は世界一を記録した(図表 2)。その後、2001 年のインターネット・バブル崩壊や、その影響による不況に追い討ちをかけるように発生した 2001 年 9 月 11 日の同時多発テロ等によるアメリカ経済の深刻な不況の影響を受け、他社と同様に一時業績を低下させた。しかし、他社が大幅な業績低下から抜け出せずにいる中で利益面ではいち早く急回復し、2002 年 11 月～2003 年 1 月期には過去最高の利益を計上した。そして現在に至ってもネットワーク市場におけるリーディング・カンパニーとして君臨する、IT 関連事業で最も成功している会社の一つである。

図表 2　　Cisco の時価総額の推移(1993 年以降)



出所：Thomson Reuters より取得したデータを基に筆者作成

第２節　　業績の推移

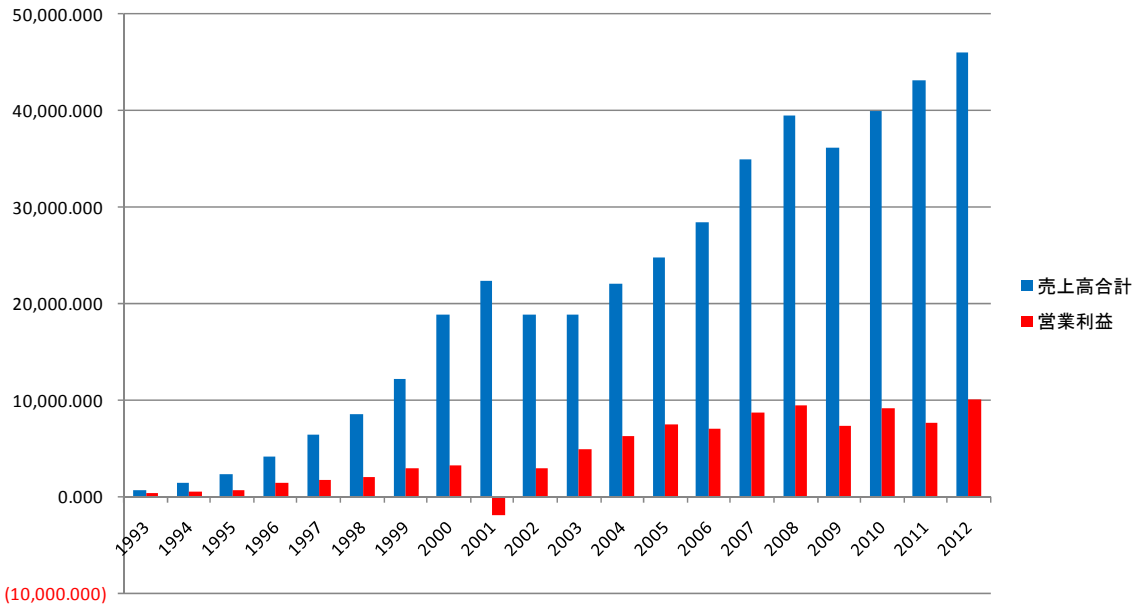
2012 年現在も CEO として同社を率いている、IBM の元セールスマンだった John Chambers が Cisco に入社した 1991 年、同社の売上高は 7000 万 US$に過ぎなかった。その 3 年後の 1994 年に Chambers が CEO になった際には、10 億 US$の規模まで成長していた。2000 年前後からは、それまでの主力製品であったルータ以外の隣接市場へも積極的に進出するなど拡大路線をとり(図表 3)、2012 年度決算では売上高で 460 億 US$を超えている。

Chambers が CEO に就任してからの 20 年間で、変化の激しい IT 業界において同社は持続的な成長を果たし、46 倍の企業規模にまで達したのである(図表 4)。

図表 3　　現在の Cisco Systems の事業領域

出所：Cisco Systems 公式ホームページを基に筆者作成

図表 4　Cisco の売上高と営業利益の推移(1993 年以降)



出所：Thomson Reuters より取得したデータを基に筆者作成

第３節　企業買収の実績

Cisco の急激な業績拡大を牽引したのは、その巧みな買収戦略であると評されているのは前述した通りであるが、買収戦略と一言で言ってもその目的には多様なものが存在する。同社の買収戦略については、「人材」と「技術」を獲得し、自社の研究開発に活用していくことが狙いと言われることが多い。そしてこの買収スタイルは、R&D(Research and Development/研究・開発)と M&A(Mergers and Acquisitions/合併・買収)を組み合わせた A&D(Acquisition & Development/買収・開発)という新たな買収コンセプトとして、IT 業界において認知されている。

そのような買収戦略に基づき現時点での買収実績は、1993 年に最初の M&A 案件となる Crescendo Communications を買収して以来、実にその数は 158 社に至っている(図表 5)。

図表 5　Cisco 買収企業一覧 (1993 - 2012/11)

年	社数	被買収企業
1993	1 社	Crescendo Communications
1994	3 社	Newport Systems Solutions, Kalpana, LightStream
1995	4 社	Combinet, Internet Junction, Network Translation, Grand Junction Networks

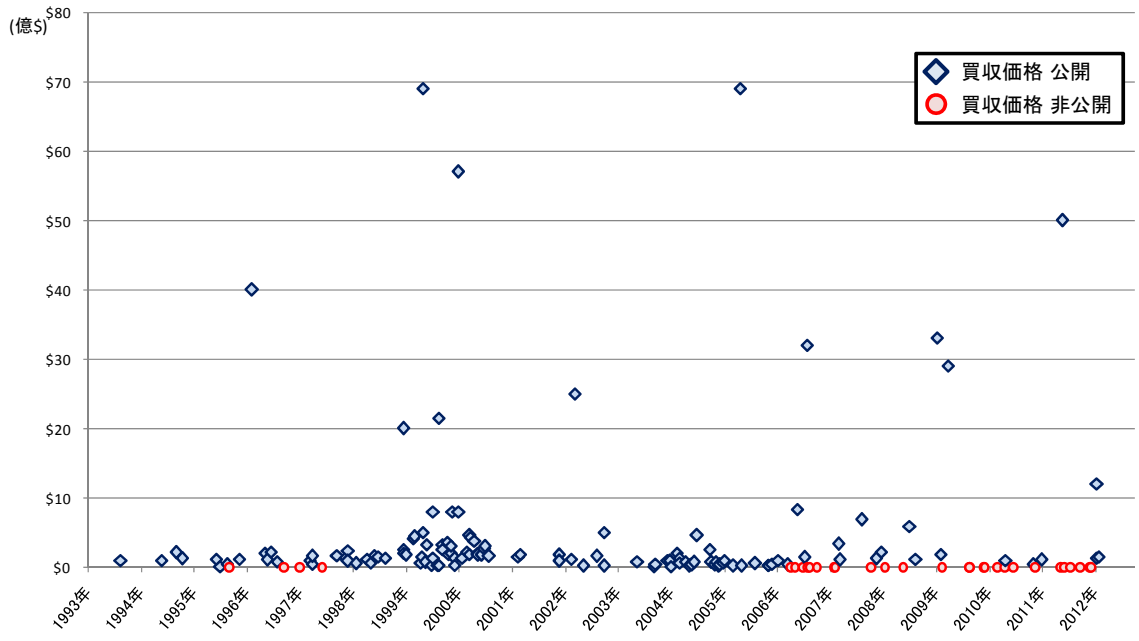
1996	7 社	TGV Software, StrataCom, Telebit, Nashoba Networks, Granite Systems, Netsys Technologies, Metaplex
1997	6 社	Telesend, Skystone Systems, Global Internet Software Group, Ardent Communications, Integrated Network, LightSpeed International
1998	9 社	WheelGroup, NetSpeed, Precept Software, CLASS Data Systems, Summa Four, American Internet, Clarity Wireless, Selsius Systems, Pipelinks
1999	18 社	Fibex Systems, Sentient Networks, GeoTel Communications, Amteva Technologies, TransMedia Communications, StratumOne Communications, Calista, MaxComm Technologies, Monterey Networks, Cerent, COCOM A/S, Webline Communications, Tasmania Network Systems, Aironet Wireless Communications, V-Bits, Worldwide Data Systems, Internet Engineering Group, Pirelli Optical Systems
2000	23 社	Compatible Systems, Growth Networks, Atlantech Technologies, JetCell, infoGear Technology, SightPath, PentaCom, Seagull Semiconductor, Arrowpoint Communications, Qeyton Systems, HyNEX, Netiverse, Komodo Technology, NuSpeed Internet Systems, IPmobile, PixStream, IPCell Technologies, Vovida Networks, CAIS Software, Active Voice, Radiata, ExiO
2001	2 社	AuroraNetics, Allegro Systems
2002	5 社	Hammerhead, Navarro, AYR Networks, Andiamo, Psionic Software
2003	4 社	Okena, SignalWorks, Linksys, Latitude Communications
2004	12 社	Twingo Systems, Riverhead Networks, Procket Networks, Actona Technologies, Parc Technologies, P-Cube, NetSolve, dynamicsoft Perfigo, Jahi Networks, BCN Systems, Protego Networks
2005	12 社	Airespace, Topspin Communications, Sipura Technology, Vihana FineGround Networks, M.I. Secure Corporation, Netsift, KISS Technology, Sheer Networks, Nemo Systems, Scientific-Atlanta, Cybertrust
2006	8 社	SyPixx Networks, Metreos, Audium, Meetinghouse, Arroyo Video Solutions, Orative, Greenfield Networks, Tivella
2007	11 社	IronPort, Five Across, Reactivity, NeoPath, WebEx, SpansLogic, BroadWare Technologies, Cognio, Latigent, Navini Networks, Securent

2008	5 社	Nuova Systems, DiviTech A/S, Pure Networks, PostPath, Jabber,
2009	6 社	Richards-Zeta Building Intelligence, Pure Digital Technologies, Tidal Software, ScanSafe, Set-top box business of DVN, Starent Networks
2010	6 社	Tandberg, MOTO Development Group, CoreOptics, ExtendMedia, Arch Rock Corporation, LineSider Technologies
2011	6 社	Pari Networks, Inlet Technologies, newScale Inc., AXIOSS Software and Talent, Versly, BNI Video
2012	10 社	Lightwire, NDS Group, ClearAccess, Truviso, Virtuata, ThinkSmart, Technologies, vCider, Cloupia, Meraki, Cariden

出所：Cisco 公式発表資料を基に筆者作成

そして図表 6 が、上記 158 件全ての買収案件について、その買収価格を散布図にマッピングしたものである。但し、買収価格を非公開にしている買収案件が 24 件存在し、それらは 0US$として赤い丸印で記している。それらを除く 134 件を見ると、約 9 割に及ぶ 124 件の買収価格が、10 億 US$以下という小規模買収案件であった。

図表 6　Cisco 企業買収の買収価格の散布図



出所：Cisco Systems 公式ホームページ「Acquisition Summary」より取得したデータを基に筆者作成

第４節　買収が業績に与える影響の想定

さて、何故 Cisco が前述したような顕著な業績拡大を買収戦略によって実現することができたのか、つまり企業買収と業績拡大との因果関係について、まずこの時点で想定しておくことは、本研究の目的を達成するためにどのような研究方法で活動を進めていけば良いかを判断することに役立つと思われる。特に、2 点目の研究目的である企業発展への貢献を明らかにすることに対して有効である。

因果関係を、Cisco の買収戦略を表すコンセプトが「A&D」であることより想定すると、Cisco は企業買収により被買収企業の「人材」を獲得し、その「人材」が持っている有力な「技術」を自社の研究開発に取り込むことにより、新しい製品やサービスを生み出し、そしてタイムリーに市場に展開することで顧客に評価され、結果的に業績拡大に繋がっていったものと考えられる。

第５節　企業発展への貢献に対する仮説

筆者はこの因果関係の想定を通じて、研究目的の 2 点目である「企業発展への貢献」に関し、以下の重要な 2 つの仮説を持つに至っている。これらの仮説の検証を進めることが、研究目的 2 点目の達成に繋がっていくものと考えられる。

- 企業発展への貢献に関する仮説
  - A) 被買収企業の技術が直接的に新製品リリースに繋がっている
  - B) 買収発表から新製品リリースまでの期間が短い

第３章　　研究の方法

前章で設定した仮説を検証するための研究方法として、本研究活動では内容分析の手法を利用するわけであるが、その有用性について、本章にて述べる。

第１節　　Cisco に関する既存研究の問題点

Cisco 買収戦略を事例に取り上げた従来の研究の中には、本研究の研究目的の 2 つである、買収戦略の特徴と、企業発展への貢献に関して触れているものも確かに存在する。しかし筆者が確認した限りではどの論文も、下記 3 点のいずれかの問題を抱えており、不十分なものだと言わざるを得ない。

イ）特定期間あるいは特定買収案件のみを対象にしたものが多く、そのような論文は、ある企業の買収戦略全体の分析としては不十分であること。

ロ）インタビューによる調査・分析が多く、そのような論文は調査者が期待する回答へ被面接者を誘導してしまう「インタビュー効果」が作用している可能性があること。

ハ）業績データや市場シェア・データ等により分析した論文は、研究対象それ自体の外面や現状(企業活動の成果)を客観的に把握できているとしても、そこに至ったプロセスや研究対象が抱いていた意図の説明はできないこと。

第２節　　内容分析の有用性の確認

本研究の 2 つの目的を達成するにあたっては、上記 3 点の問題による影響を意識した研究を行う必要がある。何故なら、Cisco という企業の、買収戦略の特徴及び企業発展への貢献を確認するためには、一部の事例だけではなく 150 件を超える買収案件全体を客観的に俯瞰していくべきであるし、買収時の意図を汲み取る必要もあるからである。その観点で、内容分析という手法が候補にあがった。

内容分析とは、「コミュニケーションの記述」「コミュニケーションの意味づけに関する推論」を目的として行う、コミュニケーション・メッセージに対する体系的かつ再現可能な検証分析である[Riffe et al., 1998]。また、過去の資料を直接的に分析することで、当事者の情況認識や当時の社会的文脈をある程度客観的に振り返ることができる分析手法である。要するに、当時の企業を取り巻く社会的文脈を記述・把握できると同時に、各企業の

活動の背後にある意図や注目点を推論するために役立つ [宮崎, 2001]。

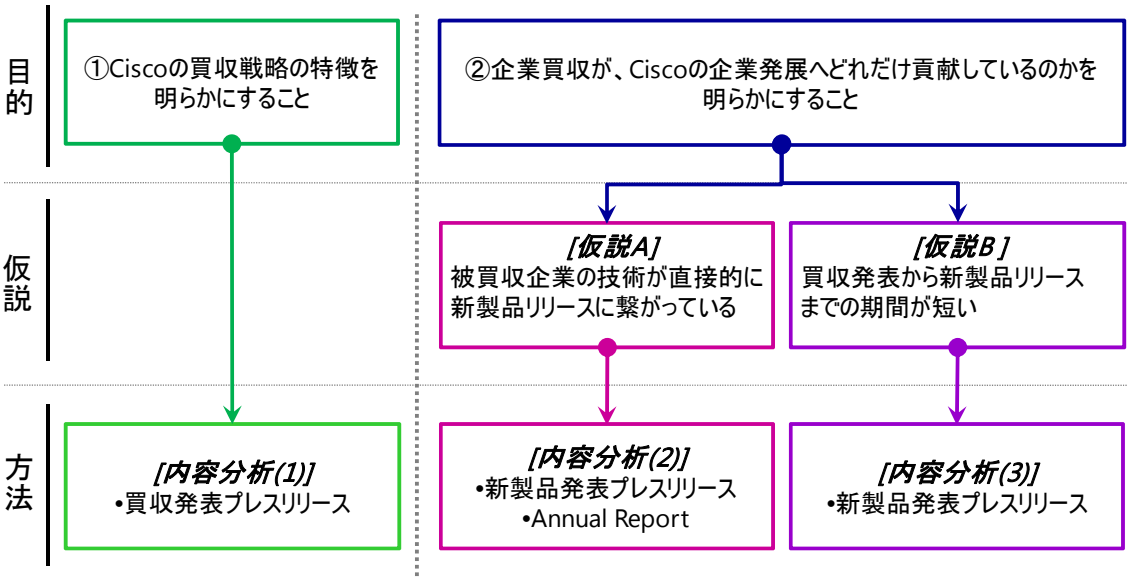
それでは、前述の 3 点の課題に対する内容分析の有用性を説明する。まず(イ)の課題に対する解決策としては、断片的ではなく俯瞰的な議論をするために約 150 件全てを対象にするということになるが、内容分析ではツール(ソフトウェア)を活用することにより、150 件という膨大な量のデータ素材であっても比較的容易に分析していくことが可能であり、有用性があると言える。次に(ロ)の課題に対する解決策としては、「インタビュー効果」が作用しないような調査方法を取るということになるが、これは正に内容分析の長所であり、「研究対象が当時に発したメッセージを直接的に分析する」「資料の内容をコード化して体系化された手続きで分析する」という特長があるため、インタビュー効果による信頼性や客観性への疑問を補うことができる。最後に(ハ)の課題に対する解決策としては、プロセスや意図の説明が出来得るような手法が必要だということになるが、分析対象が発するメッセージ内容を直接的に利用する内容分析は、企業の公式の意図を把握するのに役立つであろうことは容易に想像できる。

以上より、本研究においては、内容分析の手法を用いることが適していると判断した。

第４章　　内容分析の進め方

内容分析の手法を具体的にどのように使うかを述べる。研究目的の 1 点目「Cisco の買収戦略の特徴を明らかにすること」に対しては、内容分析(1)より考察し、研究目的の 2 点目「企業買収が、Cisco の企業発展へどれだけ貢献しているのかを明らかにすること」に関しては、仮説 A に対しては内容分析(2)、仮説 B に対しては内容分析(3)より検証を試みる。図表 7 が、研究方法の全体像を簡易的に整理したものである。

図表 7　研究方法の全体像



出所：筆者作成

内容分析は、具体的には以下の 4 ステップで進める。

1) 内容分析で用いるツール(ソフトウェア)を選定する

2) 研究目的を達成するために必要なデータ素材を収集する

3) 内容分析の分析プロセスを開始する

4) 得られた分析結果の解釈を通じて、Cisco 買収戦略の目的と貢献を確認する

第１節　　ツールの選定

内容分析の利用が開始された当初は、データ素材である過去資料の分析に際して、その単語の出現頻度の計算を、全て人手によって数えるという骨の折れる作業であったが、現

在は、分析対象物のデジタル・データへの変換さえ可能であれば、ツール(ソフトウェア)を利用することによって比較的容易に分析が可能である。

本研究活動にあたっても、プレス・リリースや Annual Report といった Cisco が公式発表しているメッセージ媒体における単語やキーワードの出現回数を調べる必要があるため、ツールが必要である。今回ツールの選定にあたっては、3 種類のツールを候補として選び、いずれもテスト利用してみた結果で、適切なツールを筆者にて選定している。図表 8 がその選定結果を整理したものである。

図表 8　分析に利用するツールの選定結果

	IBM SPSS Text Analytics for Surveys	Key Graph	Evernote
提供元	●IBM	●(株)構造計画研究所	●Evernote Corporation
費用	237,930円(税込) (アカデミック版)	157,500円(税込) (アカデミック版)	0円 (無料アカウント版)
長所	●IBM SPSS Satisticsとの連動により統計解析が可能である	●非構造化データの読み取りに適している ●高頻出単語の発見に適している ●出現単語総数の測定に適している	●非構造化データの読み取りに適している ●無料で、操作も容易である ●英単語が2個以上繋がった企業名でも1つのキーワードとして測定が可能である
短所	●非構造化データの読取には適さない	●Unicode形式データの読取の際、エラーが発生する ●英単語が2個以上繋がった企業名の測定には適さない	●高頻出単語の発見には適さない ●出現単語総数の測定は不可能である
英語対応	●可能 (英語版ライセンスが必要)	●可能	●可能
選定結果	●不採用	●研究目的1点目に利用	●研究目的2点目に利用

出所：筆者作成

3 種類のツールとは、IBM のテキストマイニングツールである「IBM SPSS Text Analytics for Surveys(以下 SPSS と略)」、(株)構造計画研究所のキーワード抽出ソフトウェアである「KeyGraph ver.2.0(以下 KeyGraph と略)」、そして Evernote Corporation の個人用ドキュメント管理システムである「Evernote」である。

本研究における内容分析で必要な機能は主に 4 点である。

第一に、テキスト・ファイル化したデータ、具体的には Microsoft Windows に付属のテ

キストエディタであるメモ帳のデータを、読み取り、分析できることである。その点で、SPSS は適切ではなかった。SPSS は構造化されたデータの分析、例えば Microsoft Office の表計算ソフトである Microsoft Excel のデータを分析する場合には最適であり、また統計解析ソフト SPSS Statistics との連動によりさらに高度な分析ができる機能はあるものの、今回の研究においては不適切であった。

第二に必要な機能は、どの単語が出現頻度が高いかを発見できることである。これは本節の第四項で述べる単語のカテゴリー属性への分類を判断するにあたって必要な機能である。単語の出現状況を見ながら、どの単語がどのような文脈で利用されているかを確認し、それらをカテゴリー属性に当てはめていく作業において、単語の出現頻度の確認が重要となる。

第三に、出現単語総数の測定機能である。プレス・リリースは、当たり前であるが記事によって文章の長さ(単語の量)が異なるし、そもそも企業買収の数も年度によって異なる。そのため分析結果の最終的な判断の際は、そのような文章の長さの違いによる影響を最低限にするために、絶対値ではなく相対出現頻度を用いる必要がある。その計算のために、各プレス・リリースの出現単語総数が測定できる機能が重要となるのである。

最後は、英単語が 2 個以上繋がった企業名(例 ; Crescendo Communications)でも、1 つのキーワードとして測定が可能な機能である。被買収企業名がプレス・リリース中に何回出てくるかという測定の際に重要になってくる。

これらの機能を満たすツールを検討した結果、SPSS を除く残り 2 つのソフトウェアの両方が必要であることがわかった。㈱構造計画研究所の「KeyGraph」は、研究目的 1 点目の分析に必要となる、高頻出単語の発見及び出現単語総数の測定に適しており、一方、Evernote Corporation の「Evernote」は、研究目的 2 点目の分析に必要となる、英単語が 2 個以上繋がった企業名でも 1 つのキーワードとして出現頻度を測定する機能を持っているからである。

第２節　データ素材の準備

今回の内容分析で扱うデータ素材は、以下 3 点である。

1. 1993 年から 2012 年 11 月末までの期間に、Cisco 自身が発表した全ての買収発表プレス・リリース（150 件を入手）
2. 1993 年から 2012 年 11 月末までの期間に、Cisco 自身が発表した全ての新製品及

び新サービスの発表プレス・リリース（540 件を入手）

3. 1995 年度から 2012 年度までの Cisco の Annual Report(Form 10-K) （18 件を入手）

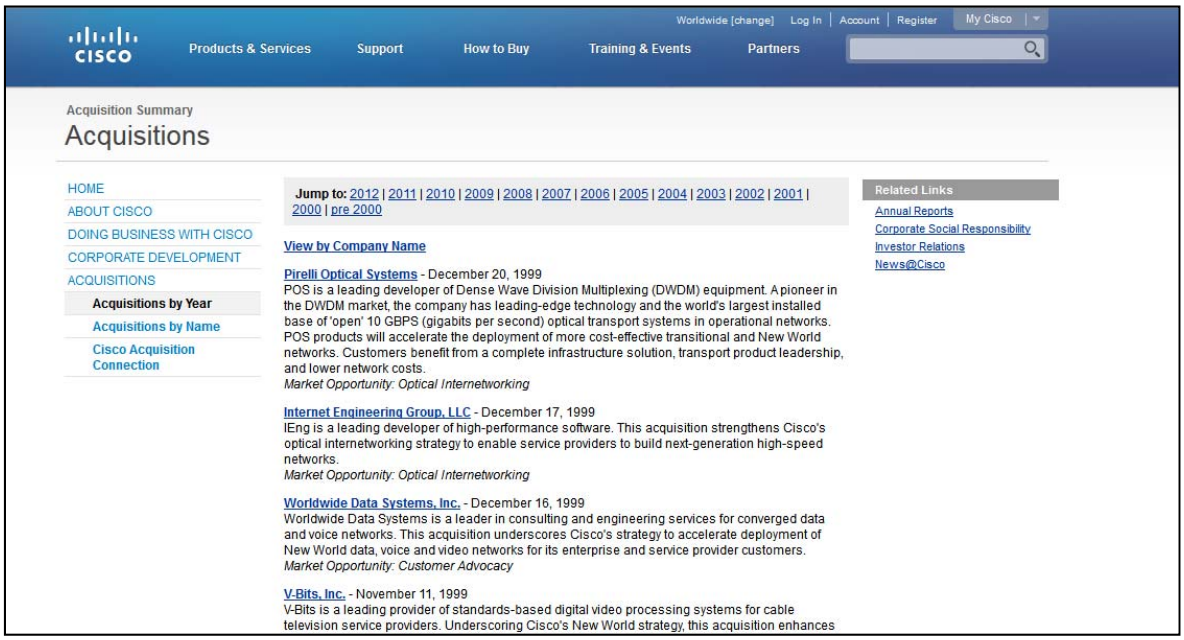
プレス・リリースとは、新製品の発売や経営方針に関する情報を提供するための媒体である。企業が広報活動の一環として広く一般に情報を伝えるための最も有効な手段の一つであり、例えば今回取り上げる買収発表に関するプレス・リリースでは、その企業がどのような背景からどういった目的で買収を決断したかという買収戦略の意図や、被買収企業の事業内容や従業員数について記述されているし、場合によっては買収価格も発表している。新製品及び新サービス発表(以下では新製品発表と略)のプレス・リリースでは、製品仕様に関する客観的な数値データを示したり、あるいは従来製品・他社製品との性能比較を通して、新製品の向上点や魅力を誤解されることなく伝えることができる。また、プレス・リリースは単なる情報伝達という役割だけではなく、「市場全体の中での位置づけ、市場に対する考え方、自社の基本姿勢、歴史的な流れの中でその商品が登場する意味[博報堂コーポレートコミュニケーション局、1997]」まで含めて解説するなど、一種の「業界動向のレクチャー資料[宮崎, 2001]としての価値もある。以上のことから、プレス・リリースは、企業が企業として一般に伝えたいと考えているメッセージを端的に表現しているものであり、内容分析によって企業の持つ戦略上の意図を読み取るための格好のデータ素材であると言える。

プレス・リリースは、インターネットの企業ホームページに掲載されていることが多い。Cisco は特に株式公開企業であるから、過去に発表したプレス・リリースも含めて十分な量が保管されている。

本研究において必要となるプレス・リリースは 2 種類であるが、まず買収発表のプレス・リリースに関しては、最初の M&A である 1993 年の Crescendo Communications 買収から 2012 年 11 月 29 日に買収を発表した Cariden Technologies までの計 158 社の企業買収の中で、計 150 件のプレス・リリースを入手することができた。その内訳であるが、150 件のうち 104 件に関しては Cisco の公式ホームページに掲載されていた。Cisco は「Acquisition Summary(図表 9)」として過去の全ての買収案件を一覧化しており、各々の詳細が記述されている買収発表プレス・リリースの Web サイトへのリンクが用意されている。実はこの Web サイトへのリンクがアクセス・エラーを起こすものが多くあったのだが、その場合は Google や Yahoo 等のポータル・サイトより検索することで辿り着くこと

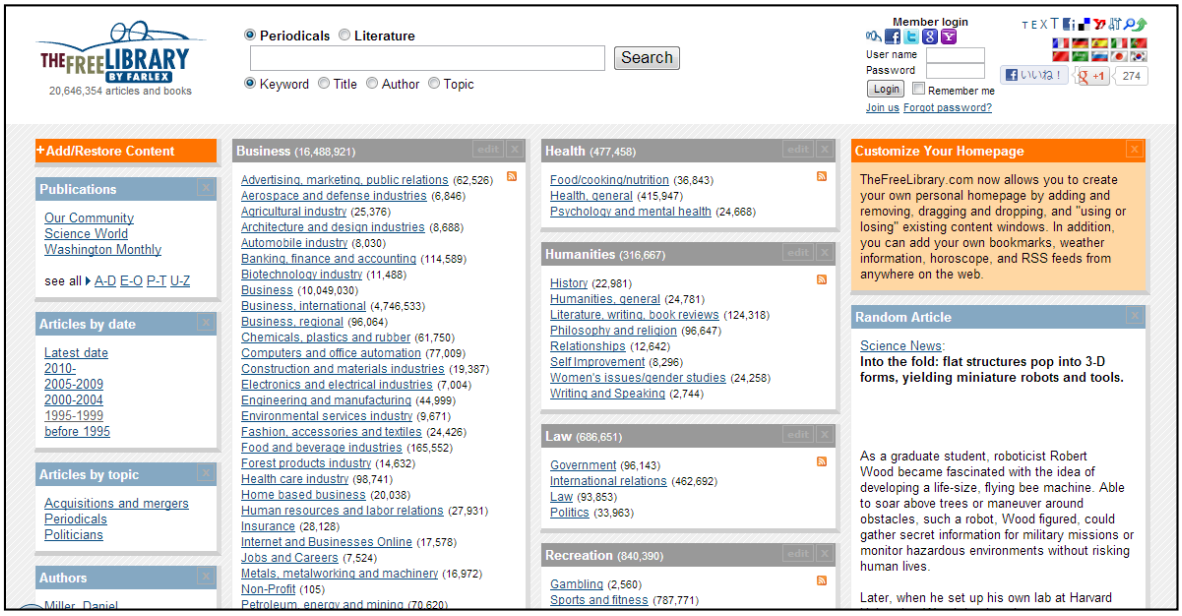
ができた。それらを合計すると 104 件が Cisco 公式ホームページにて入手可能であった。そして 150 件までの残りの 46 件は、Cisco の公式ホームページ上ではどのような手段を試してもプレス・リリースを発見することができなかったのだが、米 Farlex が運営するアーカイブ・サイト「The Free Library(図表 10)」にて入手することができた。なお、「The Free Library」にて入手するにあたっては、当然のことであるが情報源の平等性を保つために、外部メディアが記述したものではなく、Cisco 自身が公式発表したプレス・リリースの記事に限定して取得している。ここまでの作業で計 150 件が入手できたわけであるが、158 社の企業買収のうちどうしても 8 社のプレス・リリースは入手することができなかった。そこで、筆者より Cisco の広報(米国本社及び日本法人の両方)へ問い合わせのメールを送付した。問い合わせた内容は、8 社に関してプレス・リリースを入手したいということと、「Acquisition Summary」に貼り付けられているリンクの多くがアクセス・エラーになること、そして 46 件に関しては外部のアーカイブ・サイトには残っているにもかかわらず Cisco の公式ホームページには掲載されていないことの計 3 点である。この問い合わせに対し、米国本社からは 2012 年 12 月時点で返信が無かった(米国本社には 2 度問い合わせている)。Cisco 日本法人からは返答があったのだが、「本件、本社へ確認しましたところシステム移行が原因ではということで究明中です」という内容であり、結果的に 8 社に関しては未取得のままである。但し、幸いにもこの 8 社に関しては、ある特定の期間に偏っているわけではなく、全体的に分散されているため、本研究における活動への影響は極めて軽微なものと考えられる。よって、取得できた 150 件のプレス・リリースを用いて研究を進めていくこととした。

図表 9　Cisco「Acquisition Summary」の Web ページ



出所：Cisco 公式ホームページ

図表 10　Farlex「The Free Library」の Web サイト



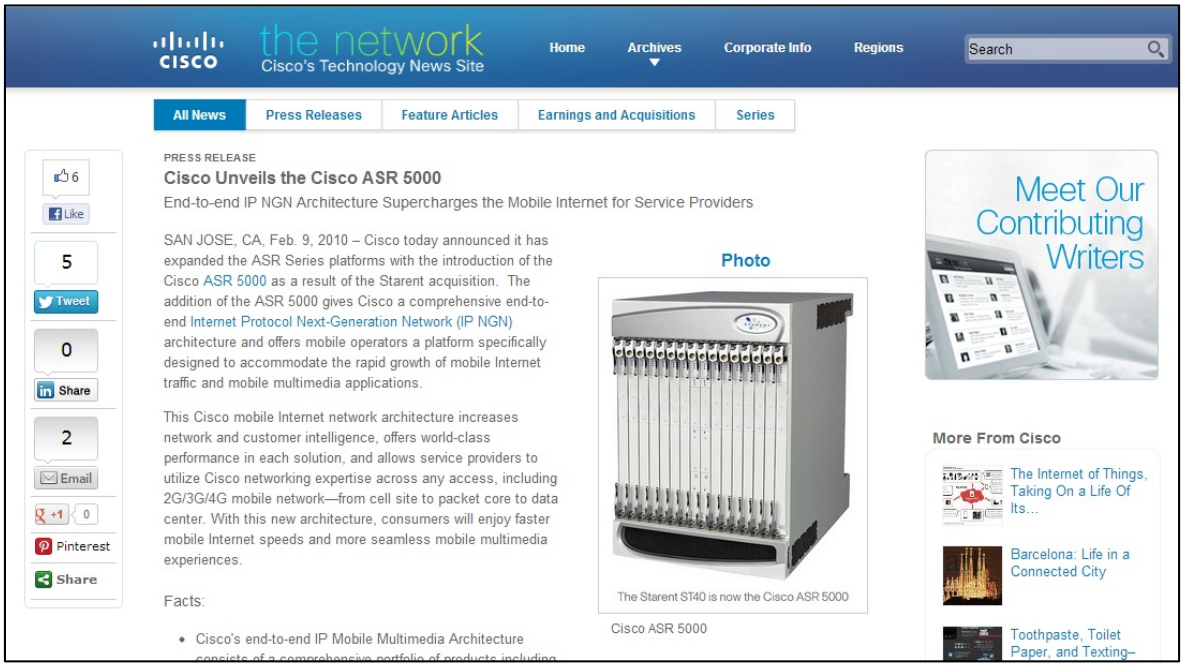
出所：Farlex「The Free Library」Web サイト

次に、新製品発表のプレス・リリースに関しては、計 540 件もの記事を入手することができた。取得した期間は、1 社目の買収が発表された 1993 年 9 月より 2012 年 11 月末ま

でに公式発表されたものを対象とした。買収した企業数 158 社に対して約 3.5 倍となるこの数は、検証を進めるためのボリュームとしては問題ないと考えられる。もしこの数が 158 社の買収企業数と同等であったり、あるいは 2 倍の 300 件ぐらいであったならば、検証するには不十分であろう。

プレス・リリースの取得にあたっては、Cisco 公式ホームページのアーカイブのセクションより確認した。該当セクションには新製品発表だけでなく、役員人事異動の発表であったり、外部企業とのアライアンスの発表であったり、勿論のこと買収発表に関するプレス・リリース等全てが混合して年度ごとに保管されている。しかし都合良く「新製品発表」のみをフィルターにかけて取得する機能はなかったため、骨の折れる作業ではあったが、目視確認にて新製品発表のプレス・リリースを確認していった。なお、新製品発表のプレス・リリースか否かは、基本的には各記事のタイトルより判断した。例えば図表 11 は、同社ルータ製品である ASR シリーズの ASR5000 が新発表された際のプレス・リリースであるが、この記事が新製品発表か否かは、タイトルの「Cisco Unveils the Cisco ASR 5000」によって一目瞭然である。「unveil」が「〈新製品などを〉初公開する」という意味だからである。

図表 11　新製品発表プレス・リリースの例

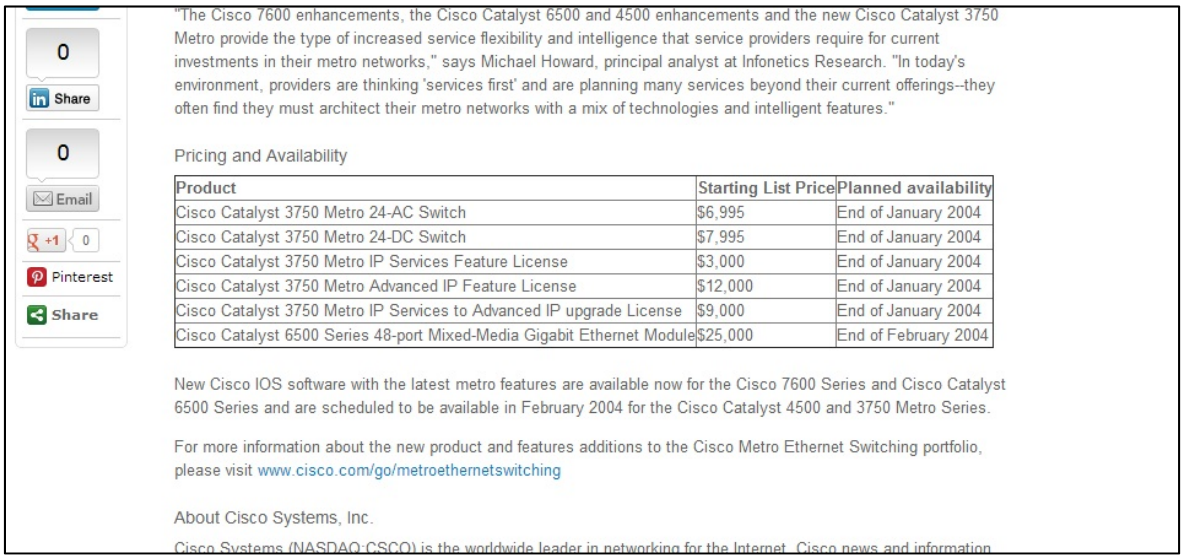


出所：Cisco 公式ホームページ

このように新製品発表の記事のタイトルには、そのことを表す動詞が必ず含まれており、「unveil」以外には「introduce, launch, deliver, launch, release, add」等が、新製品発表か否かを判断するキーワードとなり得た。また、これらの動詞が含まれた記事には基本的に最後の文節に、「Pricing and Availability」のセクションが設けられている(図表 12)ことからも、新製品発表のプレス・リリースとして間違いないことが判断できた。しかし中にはタイトルのみでは判断が難しい記事もあり、その場合は本文を読み込むことにより判断を行った。

そのようにして 20 年間のプレス・リリースを全て確認した結果取得できた記事が、540 件であった。

図表 12　新製品発表プレス・リリースにおける Pricing and Availability 表記例



"The Cisco 7600 enhancements, the Cisco Catalyst 6500 and 4500 enhancements and the new Cisco Catalyst 3750 Metro provide the type of increased service flexibility and intelligence that service providers require for current investments in their metro networks," says Michael Howard, principal analyst at Infonetics Research. "In today's environment, providers are thinking 'services first' and are planning many services beyond their current offerings--they often find they must architect their metro networks with a mix of technologies and intelligent features."

Pricing and Availability

Product	Starting List Price	Planned availability
Cisco Catalyst 3750 Metro 24-AC Switch	$6,995	End of January 2004
Cisco Catalyst 3750 Metro 24-DC Switch	$7,995	End of January 2004
Cisco Catalyst 3750 Metro IP Services Feature License	$3,000	End of January 2004
Cisco Catalyst 3750 Metro Advanced IP Feature License	$12,000	End of January 2004
Cisco Catalyst 3750 Metro IP Services to Advanced IP upgrade License	$9,000	End of January 2004
Cisco Catalyst 6500 Series 48-port Mixed-Media Gigabit Ethernet Module	$25,000	End of February 2004

New Cisco IOS software with the latest metro features are available now for the Cisco 7600 Series and Cisco Catalyst 6500 Series and are scheduled to be available in February 2004 for the Cisco Catalyst 4500 and 3750 Metro Series.

For more information about the new product and features additions to the Cisco Metro Ethernet Switching portfolio, please visit www.cisco.com/go/metroethernetswitching

About Cisco Systems, Inc.

Cisco Systems (NASDAQ:CSCO) is the worldwide leader in networking for the Internet. Cisco news and information

出所：Cisco 公式ホームページ

また、Annual Report(事業報告書/年次報告書)も素材として利用する。Annual Report には、一般の株主向けに作成される文書と、SEC(米国証券取引委員会)向けに作成される文書(Form 10－K)とが存在するが、本研究においては、Form 10－K を利用する。その理由は、Form 10－K の方がより詳細の記述がなされているということと、Cisco は一般株主向けの Annual Report は 1997 年以降の発表だが Form 10－K であればより以前の 1995 年から発表しているためである。よって、本研究の分析にあたっては、最初の Annual Report である 1995 年度から、最新の 2012 年度までの 18 年間分を利用する。

第３節　分析プロセスの開始

まず研究目的の１点目の検証のために、買収案件のプレス・リリースを利用する。実施する内容分析の分析単位は、単語を用いる。まずはランダムに選んだプレス・リリースから買収目的の記述目的で利用されている単語を取り上げて、それらを買収目的の属性区分にカテゴリー化する(図表 13)。カテゴリー属性については、プレス・リリースを読み進める過程で適切と思われる区分を筆者が決定した。

図表 13　計測単位・単語カテゴリー内訳

カテゴリー属性	属性を表現する単語
人材獲得	experience, team, employee, engineer, expertise, talent
技術獲得	technology, R&D, research, development
資産獲得	asset, customer contracts, intellectual property
機能強化	performance, ability, synergy, differentiation, capability
製品ライン拡大	portfolio, product line, leadership, position
事業多角化	emerging market, new market, high-growth market, end-to-end,
ビジネスモデル改革	innovation, business model
地域戦略	channel, distributor, region, area
時間短縮	speed, time-to-market

出所：筆者作成

取り上げた単語が実際にどのような文脈で記述されていたのか、カテゴリーごとに１単語ずつではあるが、以下に掲載する。

- 人材獲得　；Cariden 買収における「talent」の記述
  The acquisition of Cariden provide best-in-class solutions for customers, all while attracting and cultivating top talent.
- 技術獲得　；Sipura 買収における「technology」の記述
  Adding Sipura's technology reinforces our commitment to developing products in the consumer voice space.

- 資産獲得 ；KiSS Technology における「intellectual property」の記述
  KiSS Technology acquisition will provide Linksys with intellectual property, and customers.
- 機能強化 ；Scientific-Atlanta 買収における「differentiation」の記述
  This, along with the Cisco IP Next Generation Network architecture, will offer providers an open platform for service differentiation.
- 製品ライン拡大 ；Cloupia 買収における「portfolio」の記述
  Acquisition extends Cisco's data center portfolio with software that enables management of converged infrastructure solutions.
- 事業多角化 ；Andiamo Systems 買収における「high-growth market」の記述
  This acquisition represents Cisco's entry into the large, high-growth Fibre Channel SAN switching market.
- ビジネスモデル改革 ；WebEx 買収における「business model」の記述
  WebEx provide Cisco with a new and unique business model to expand its presence in the fast-growing SMB market.
- 地域戦略 ；BNI Video 買収における「area」の記述
  This acquisition builds upon Cisco's already strong presence in the greater Boston area.
- 時間短縮 ；Airespace 買収における「time to market」の記述
  Acquiring a proven team of leading WLAN system experts will accelerate time to market for its products.

上記のカテゴリー分類が済んだ後、全てのプレス・リリースについて各カテゴリーに属する単語の出現頻度を計測する。今回は、テキスト・ファイル化したプレス・リリースをツールに読みとらせて単語の出現頻度を計測する。なお、最終的な分析にあたっては、各プレス・リリースにおける文章の長さの違いを考慮に入れて調整した相対出現頻度を用いることにする。相対出現頻度の計算式は、(単純出現頻度/文章ファイル文字数)×1,000 とする。

次は、2 点目の研究目的のうち仮説 A と仮説 B に関して、その分析プロセスを述べる。

まず仮説 A「被買収企業の技術が直接的に新製品リリースに繋がっている」の検証のために、新製品発表プレス・リリースと、Annual Report を利用する。分析方法は両方とも同じとなる。採用する分析単位は、被買収企業名である。企業名は単語 1 個から形成されている場合(例；Linksys)もあれば 2 個以上の単語から形成されている場合(例；Pure Digital Technologies)もあるが、企業名を 1 つの計測単位とし、各々の資料における出現頻度を計測していく。

仮説 B「買収してから新製品リリースまでの期間が短い」の検証には、データ素材としては新製品発表プレス・リリースを利用するのだが、新たに内容分析を行うのではなく、仮説 A の検証結果を用いて作業を行っていく。具体的には、仮説 A の検証の際に確認された被買収企業に関して、その買収発表タイミングから新製品発表タイミングまでの日数を計算し、どれだけの期間がかかっているかを確認していく。

第 4 節　分析結果の解釈の仕方

上記分析プロセス実施により得られた一定の結果に対し、解釈を行う。

研究目的 1 点目に対しては、20 年間分のカテゴリー属性の変化を俯瞰することにより、買収目的の変遷の分析を通じて、買収戦略の特徴を把握することが可能だと考えられる。なお、解釈を進めるにあたっては、Cisco を事例として取り上げた公開文献や Cisco の公式発表記事等より、既に明らかになっている情報を参考にしながら行うこととする。

研究目的 2 点目の仮説 A「被買収企業の技術が直接的に新製品リリースに繋がっている」に対しては、新製品発表プレス・リリース及び Annual Report の中に、その企業名が高い頻度で出現する被買収企業は、その技術が直接的に新製品リリースに繋がっているという解釈が可能として進めていくこととする。このような解釈が可能である理由は、プレス・リリースや Annual Report というのは、Cisco が株主や外部に対して情報を発信するツールであり、数多く実施している企業買収がきちんと製品展開に貢献しているということをアピールする絶好の機会と思われるからである。それは実際になされており、例えば、新製品発表プレス・リリースの記事の例として前掲した図表 11 の記事を読むと、「Starent 社の買収により、「Cisco ASR 5000」を ASR シリーズ プラットフォームに追加する」と、Starent 買収がきちんと Cisco の新製品展開に繋がっていることが記述されている。

Cisco today announced it has expanded the ASR Series platforms with the introduction of the Cisco ASR 5000 as a result of the **Starent** acquisition.

出所：Cisco 公式ホームページ「Cisco Unveils the Cisco ASR 5000」より抜粋

次に研究目的 2 点目の仮説 B「買収から新製品リリースまでの期間が短い」に対しては、まずは、買収発表時点から新製品リリースまでの期間がどれほどであれば「短い」と判断して良いかの基準が必要である。この基準の設定においては、[本荘 校条, 1999]が、Cisco の A&D 戦略に特化した議論として、「買収ターゲット候補は、6 ヶ月～1 年以内の製品化を可能にする最高の技術を持っている必要がある」と述べていることを参考にし、本研究では買収発表から 1 年以内に新製品を発表できれば「短い」と判断して良いとする。また、[Mynavi Corporation, 2007]でも、Cisco に特化した議論ではなく一般的な期間として「特に企業体力を高めるための小規模企業や技術資産の買収の場合、実際に市場に製品が登場するまでには 1 年以上の期間がかかる」と指摘していることからも、1 年以内という判断基準は適切だと思われる。

期間の測定を行う対象は、前節にて述べたとおり、仮説 A の検証の際に、被買収企業名が新製品発表プレス・リリースに出現した買収案件となる。当たり前であるが、出現していない買収案件というのは、対象となる新製品発表プレス・リリースが存在していないケースであるため、期間の測定が不可能だからである。

計算式は、「期間(日) ＝ 新製品発表プレス・リリースの発表日 － 買収発表プレス・リリースの発表日 」とする。この計算結果による日数が 365 日(1 年)以内となるのが、対象の買収案件のうちどれだけかを確認する。それが 8 割あるいは 9 割以上であれば、買収してから新製品リリースまでの期間が短く、新製品発表へ貢献していると判断できるし、もし 7 割以下などであれば、仮説 B は否定され、Cisco の企業買収は一般的に騒がれているほどタイミング良く新製品リリースに繋がっていない可能性があると言える。

第５章　　内容分析からの考察

第１節　　買収戦略の目的の変遷

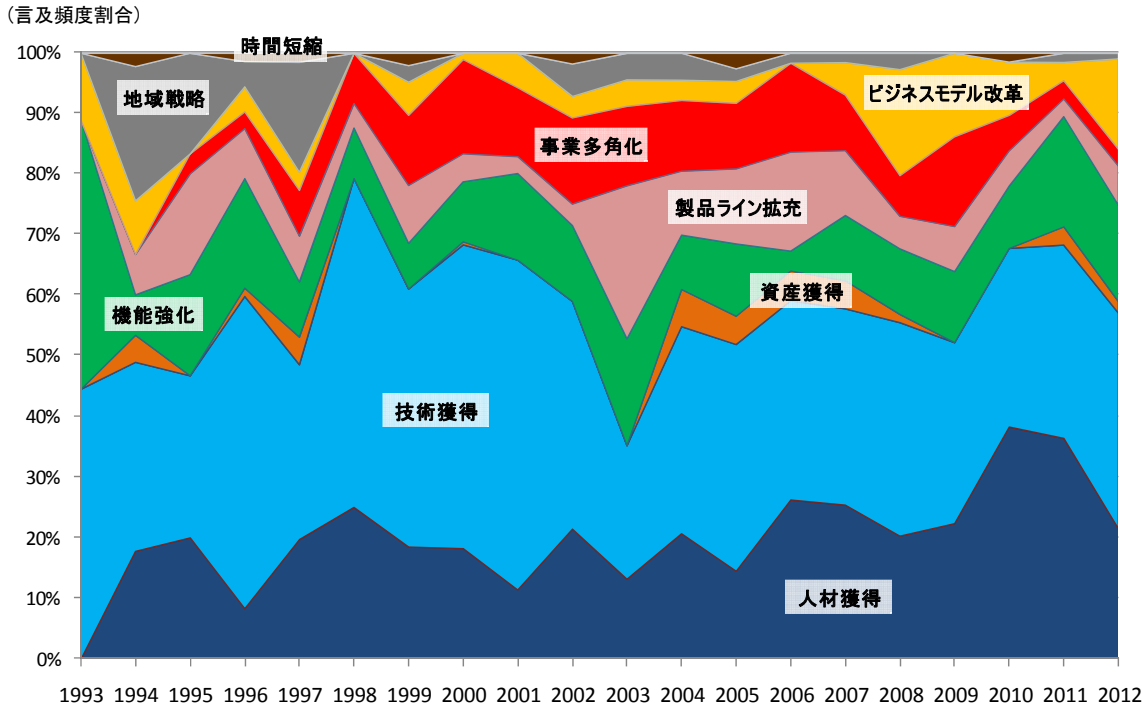
本節では、買収戦略の特徴を、買収発表プレス・リリースの分析結果から考察する。なお確認だが､本分析は買収案件それぞれを１つの目的ずつに分類して分析したのではなく、その年度毎に出現する単語数を単純に分類していくものである。1 つの買収案件が持つ買収目的は必ずしも１つとは限らず、むしろほぼ全ての買収発表プレス・リリースにそれぞれ複数の買収目的が記述されていたため、そのような進め方を採ることにした。例えば、2012 年 3 月に買収した、ビデオソフトウェアやコンテンツセキュリティソリューションを提供する NDS の買収目的として記載されていたのは、Cisco の Videoscape プラットフォームを補完するという「機能強化」目的に加えて、サービスプロバイダー市場への事業拡大という「事業多角化」目的の 2 点である。以下は NDS の買収発表時のプレス・リリースから該当部分を転載したものである。

> The acquisition of NDS will complement and accelerate the delivery of Videoscape™, Cisco's comprehensive platform that enables service providers and media companies to deliver next-generation entertainment experiences. Acquiring NDS will broaden Cisco's opportunities in the service provider market, expanding its reach into emerging markets, such as China and India, where NDS has an established customer footprint.

出所：Cisco 買収発表プレス・リリース「Cisco Announces Intent to Acquire NDS」より抜粋

そして分析プロセスを実施した結果が図表 14 である。Cisco にとっての最初の買収が行われた 1993 年から 2012 年 11 月末までに公式発表されていた全ての買収発表プレス・リリースの中で、筆者が取得することができた 150 件を対象として、9 つの買収目的カテゴリー別に単語の出現頻度を集計し､各年における言及頻度の割合を図示したものである。

図表 14　Cisco 買収戦略の目的の変遷



出所：筆者作成

この分析結果からまず言えるのは、Cisco の企業買収は、「人材」と「技術」を獲得することを重点的に狙った買収戦略ということである。2003 年を除き全ての年において 40%以上の言及頻度割合を占めている。これは、[田村, 2009]が M&A を行う理由としてあげている「要因複合・その他」の中の「技術・人材の補完」にあたるものであり、また多くの公開文献において指摘され、A&D 戦略と評されていることが納得できる結果と言える。

そして、「人材獲得」と「技術獲得」を中心とした 9 つの買収目的の経年変化を見ていくことにより、この 20 年間における Cisco の戦略の変遷を読み解いていくことが可能である。

その変遷は、1993 年から 1998 年の 6 年間、1999 年から 2009 年までの 11 年間、そして 2010 年から 2012 年までの 3 年間という 3 つのフェーズに時代を分けて纏めていくことができると思われる。

第 1 項　1993-1998：初期の輝かしい成長を支えた「人材獲得」と「技術獲得」

1993 年の図表 14 を見ると「人材獲得」は無いが「技術獲得」が 40%以上を占め、同

じく 40%ほどを「機能強化」が占めている。この年は Cisco として記念すべき最初の M&A となる Crescendo Communications を買収した年であり、その買収目的は LAN スイッチ分野における Crescendo 特有の技術を獲得することだったため、その目的が素直に出ている。1993 年には「人材獲得」はあがってこなかったものの、1994 年に初めてあがってきてからは「技術獲得」とともにその言及頻度割合は拡大を続けている。1994 年、Cisco は Newport Systems Solutions、Kalpana、LightStream の 3 社を買収した。いずれもルータあるいは LAN スイッチの分野の「技術」と「人材」を獲得し、機能強化することを目的とした企業買収である。さらに 1995 年には、Combinet、Internet Junction、Network Translation、Grand Junction Networks の 4 社を買収したが、目的は同じくルータ及び LAN スイッチ分野の技術獲得と、その関連のセキュリティレベル向上のための機能強化も狙っていた買収である。そして 1996 年から 1998 年にかけても、その買収活動の勢いが留まることはなく、この 3 年間で計 22 社もの企業を買収している。特に 1998 年はそれまでで最多の 9 社のぼっているのだが、図表 14 においてその言及頻度割合を確認すれば、「人材獲得」と「技術獲得」が全体の約 8 割を占めているほどの状況である。この時代の Cisco は、拡大を続けるネットワーク市場における支配的な地位をさらに強固なものにしていくため、「人材」と「技術」の獲得を繰り返していたフェーズであることが確認できた。

この時代、Cisco は主力製品であるルータ分野において 70-80%という高いシェアを占めていた[Greenwald Kahn, 2005]。もともと商業用に利用可能なルータを世界で最初に製造した際は(厳密に言うと、原始的なルータを最初に製造したのは別の企業である)、しばらくの間は Cisco が市場で唯一のプレーヤーだったため、市場シェアは 100%であった。しかしその後すぐに Wellfleet や 3Com のような競合が現れたため、20-30%のシェアダウンを余儀無くされたわけだが、継続した「人材」と「技術」の獲得により、それ以上のシェアダウンを防ぎ、リーダーとしての地位を維持することができたものと思われる。何故なら他の IT 機器と同様、ルータという製品の性能は急速に向上するものであったため、競合製品と比較してどれだけ性能が高いかがダイレクトに顧客価値に繋がっていたからである。加えて Cisco は市場シェアの大半を占めていた(異なる表現をすれば圧倒的に多くの顧客層を抱えていた)ので、ソフトウェアコードの作成や改良モデルの設計を行う際に、競合よりもずっと効率的に新しい技術を広められる立場にあったことも追い風であった。また LAN スイッチ分野においてもルータ分野と同様で、最大のシェアを占めていた。[Greenwald Kahn, 2005]によれば、1994 年度の第 1 四半期時点では 35%に過ぎなかった

が、1996 年末には約 60%のシェアを保有するまでに成長していた。

これらの高いシェアの維持向上は業績拡大に勿論表れ、その結果、1998 年には米国株式史上最速の創業 14 年での株式時価総額 1000 億 US$の突破に繋がったわけである。

第２項　1999-2009：企業買収を通じた隣接市場への参入（「事業多角化」）

1999 年以降の Cisco の買収目的の変遷について、図表 14 を確認してわかる最も重要な点は、「事業多角化」と「製品ライン拡大」の 2 つのカテゴリーの言及頻度割合が高くなっていることである。

これまでの Cisco は、自らが先駆者として開拓したルータの市場に加えて、LAN スイッチという新しい技術分野においてもその支配的地位を確立してきたわけであるが、1990 年代末を迎える頃には、これらの市場は以前よりも成熟していた。大体の企業は既に自社内ネットワークを構築し終えており、Cisco は市場シェアの大半を既に占めていたため、競合のシェアを奪って拡大を図る見込みも薄くなっていた時期である。Cisco のような輝かしい成長の歴史を持つ企業は、現状の売上高を維持するだけでは満足できないのが通常であり[Greenwald Kahn, 2005]、さらなる成長を遂げるために、新しい市場を見つける必要があった。

そして新しい市場を見つけた後は、Cisco の戦略である『From Box Selling to Solution Selling』に基づき同社はアプローチを検討した。そのアプローチとは、社内研究開発により同様の製品を発表するか、それでは時間がかかり過ぎる場合は、その市場で有力な技術を持つ企業を買収するかであった。それが Cisco の隣接市場への参入方法である。

図表 14 における 1999 年以降の「事業多角化」の言及頻度割合の増加は、同社がネットワークを中心とした様々な隣接市場に進出する際に、企業買収を積極的に活用していたからであると解釈ができる。

まず注目すべきは、2002 年の Andiamo Systems の買収である。Andiamo Systems は SAN(Storage Area Network)向けのファイバチャネル(FC)スイッチ製品を開発するメーカーであり、それまで SAN の世界で主流だった FC スイッチを製品ラインに持っていなかった Cisco にとって、同社の買収はストレージ業界に進出する最初のきっかけとなった。次に重要と思われる多角化ポイントは、2003 年の Linksys 買収である。Linksys は当時、北米の SOHO(小規模オフィス/家庭)向けネットワーク機器では最大のシェアを誇っていた。Cisco は Linksys のブランドと製品を残しつつ買収を完了させたことで、北米の SOHO

市場でいきなりトップベンダーへと躍り出ることに成功した。

そして 2003 年以降に「製品ライン拡大」の頻度が増加している理由は、興味深いものがある。何故なら Cisco の戦略の一つは、顧客への「完全ソリューション」の提供であるから、製品ラインアップを充実させていくことは至極当然のことで 1990 年代より実施してきているはずであるのに、2003 年以降になって頻度が急に増加しているからである。これは、2000 年前後からの多角化によって増加した事業セグメントのそれぞれにおいてラインアップ拡充を進めているから、以前よりも全体における頻度が高くなってきていると思われる。一つ例をあげると、2005 年の Sipura Technology の買収である。Sipura Technology は、Linksys 製品のラインアップ拡充を目的に買収された企業であり、Linksys の買収がもしなければ Sipura Technology が買収されることはないという、そのような存在であった。

Cisco の多角化における最も大きなチャレンジは、コンシューマ市場への参入であると思われる。一つは 2005 年に発表されたデンマーク企業の KiSS Technology の買収である。DVR(Digital Video Recorder)は、これまでのネットワークバックボーンを支えていた Cisco のイメージからすればかなり異色の製品だが、将来的な情報家電市場攻略を考えれば順当なものとなる。さらに同年、エンドツーエンドの映像配信ネットワーク、映像システムインテグレーション等を手がける Scientific-Atlanta の買収により、世界シェアトップクラスの STB(set top box)ベンダーを抱えたことで、STB を用いた家庭内ネットワークへの進出が容易になった。特に CATV の普及率が 100%に近い米国において、STB の市場を押さえることは大きな意味を持つ。STB を皮切りに、関連製品やサービスを次々と各家庭へ届けることが可能になるからである。その他、Five Across といった SNS 関連技術企業を買収した目的も、情報家電市場への参入である。

コンシューマ向け事業で最も話題を呼んだ買収案件の一つは、2009 年の小型ビデオカメラ「Flip Video」シリーズで知られるビデオカメラメーカーPure Digital Technologies の買収である。Pure Digital Technologies はコンシューマ向けビデオ技術企業で、同社の Flip Video シリーズは当時既に 200 万台以上の販売実績があった。このビデオカメラは撮影後 PC に接続することにより、ビデオを編集して YouTube や MySpace などの人気サイトにコンテンツをアップロードできるものである。この買収により、Cisco はコンシューマ向けネットワークエンターテインメント市場への取り組みを大きく強化することになった重要な買収案件と言える。

図表 15　Cisco が買収した小型ビデオカメラ「Flip Video」

出所：CBS Interactive「Cisco buys Flip Video maker for $590 million」Web サイト

この時代においてもう一つ興味深いのは、図表 14 において 2007 年以降に「ビジネスモデル改革」の言及頻度が増加している点である。これは、2007 年以降に Cisco がソフトウェア事業に注力する企業を目指し始めたことが起因していると解釈ができる。Chambers は、年次コンファレンス「Networkers at Cisco Live 2007」にて、「我々には、ソフトウェア企業へ転身するという明確な目標がある」と語っている。実際、2007 年に買収した企業の中には、全世界の Web 会議サービス市場で 52%のシェアを占めるビデオ会議用ソフトウェア大手の WebEx Communications が含まれている。WebEx の買収発表プレス・リリースには、同社の成功の要とも言えるビジネスモデルを買収後もそのまま引き継ぐ計画であることが記述されており、そのようなメッセージがこの時期に多く表れていた結果、「ビジネスモデル改革」の言及頻度割合が高くなったものと思われる。

> WebEx's subscription-based services strategy has been key to its success, and Cisco plans to preserve this business model going forward.

出所：Cisco 買収発表プレス・リリース「Cisco Announces Agreement to Acquire WebEx」より抜粋

以上のように、この時代の Cisco の買収企業の一覧を見ていると、次世代の中核ビジネスに育てようという意図の買収がどうしても目立つ。しかし Cisco の賢いところは、Greenfield Networks や SpansLogic といった従来のコアであるルータ及びスイッチ分野

の技術強化も引き続き行っている点である。図表 14 においても、毎年 15%ほどは「機能強化」カテゴリーの出現が継続して表れていることが確認できる。つまり同社では、新規ビジネスを育てつつも、高速バックボーンが必要とされるネットワークの基幹技術における継続的な投資を怠っていないのである。

さて、一般的な M&A の目的のタイプとして「多角化」があげられるが、 [田村, 2009]によると、その多角化は「関連多角化(Related Diversification)」と「コングロマリット(Conglomerate)」の 2 種類がある。これまでの分析結果から判断すると Cisco はもちろん「関連多角化」タイプと言える。コンシューマ向け事業も含めてあくまでコンピュータネットワーク関連分野において隣接市場へ次々と参入していくスタイルだからである。

だが結果的にはこの「事業多角化」の過剰な展開が、Cisco に災いをもたらすこととなる。

第３項 2010-2012：「事業多角化」の弊害を受け事業再編に着手

2010 年以降も Cisco は継続して最低 6 社以上ずつの企業買収を実施している。しかし 2000 年代と異なるのが、「事業多角化」の言及頻度割合の低下である。僅か 5%にも満たない。これは、多角化を進め過ぎたことによる弊害を受け、事業の集中と選択に着手し始めているからだと推論できる。

これまで順風満帆にきていた成長戦略に陰りが見え始めたことは、Cisco の業績が思うように伸びていないことや株価の低迷等が物語っている。例えば 2011 年度の決算発表を見ると売上高総利益率が過去最低の 61%台を記録した(なお、事業再編を進めたはずだが 2012 年度も同様に 61%台のままである)。また株価に関しても長い間低調で、2008 年 9 月のリーマン・ショック(Lehman Shock)の影響から一時回復は見せたものの、それから 2011 年度にかけて約 30%も下落している。

英国 Financial Times 紙(2011)によれば、この事態を受け Chambers はまず 2011 年 4 月上旬に、社員に電子メールを送付し、経営の失敗を認め、Cisco は軌道修正しなければならないとメッセージした。同紙は、このところ顧客などからの Cisco への信頼が低下していると指摘しており、その大きな理由は、同社が利益率の低い分野に事業を展開したことだと述べている。

そして 2011 年 5 月 5 日、Cisco は中核事業に集中する目的で事業再編を行うことを正式に発表したのである。この発表において最も大きな変化は、近年積極的に企業買収を通じ

て参入してきたコンシューマ向け事業の再編であった。具体的にはまずビデオカメラ「Flip」部門の閉鎖である。Flip 事業は、Cisco が 2009 年に 5 億 9000 万 US$で Pure Digital Technologies を買収した際に獲得し、大きな話題になった買収案件である。次に、Cisco の家庭向け TelePresence 部門である「umi」も、再編の影響を受けた。umi 事業は、コンシューマ向け TelePresence ビジネス進出への足がかりとして、2010 年 10 月に発表されていたものであるが、今回の再編により、コンシューマ向けではなく企業向けモデルに変更されることとなった。他にもメディア・プラットフォーム「Cisco Eos」もコンシューマ向け事業の予定であったが方向転換され、企業向け事業の他部門に統合されることとなった。

多角化の一環として推し進めてきたコンシューマ向け事業から実質的に撤退し、近年の Cisco は以下 5 分野を中核事業に定めている。

- ルータ、スイッチ、サービス
- コラボレーション
- データセンター仮想化、及びクラウド
- ビデオ
- 事業変革アーキテクチャ

出所：Cisco プレス・リリース「Cisco Announces Streamlined Operating Model」

第２節　企業買収と新製品リリースとの連動性

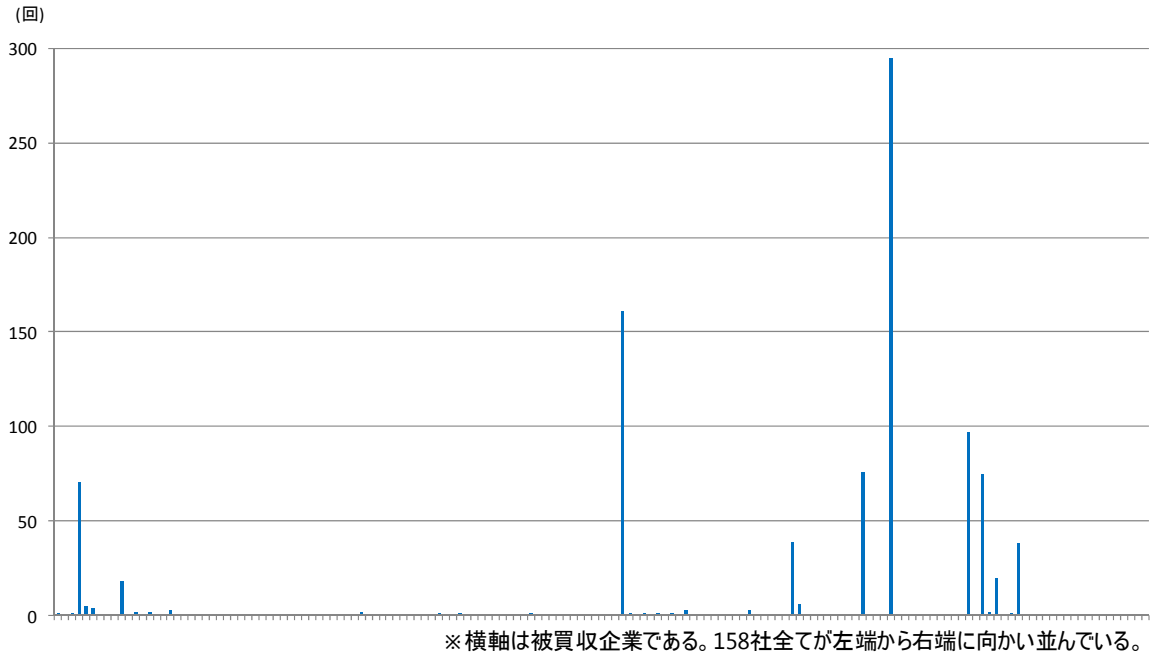
第 2 節と第 3 節では、研究目的 2 点目に関して検証した結果を考察する。まず本節では仮説 A「被買収企業の技術が直接的に新製品リリースに繋がっている」に対して、2 つのデータ素材(新製品発表プレス・リリースと Annual Report)より検証した結果を述べる。

図表 16 は、540 件の新製品発表のプレス・リリースの中に、158 社の被買収企業名がそれぞれどれだけ出現するのかを測定し、グラフにしたものである。横軸には被買収企業名が全て並んでいる。順序は年度順に並んでおり、つまり一番左が 1993 年 9 月の Crescendo Communications で、一番右が 2012 年 11 月の Cariden Technologies となっている。縦軸は、新製品発表プレス・リリース中の出現回数である。

この分析結果は興味深いもので、被買収企業 158 社のうち、その企業名が出現したのはわずかに 30 社であった。さらにその 30 社のうち、出現回数が 10 回以上に限定すれば大きく減少し、10 社のみとなる。この明細は、図表 18 にて整理しているが、LightStream、

StrataCom、Linksys、Scientific-Atlanta、IronPort、WebEx、Jabber、Pure Digital Technologies、ScanSafe、Tandberg といった企業で、これらに事業セグメントの偏りはなく、Switches、Security、Collaboration、そしてコンシューマ向け事業(Other に含まれる)など様々である。

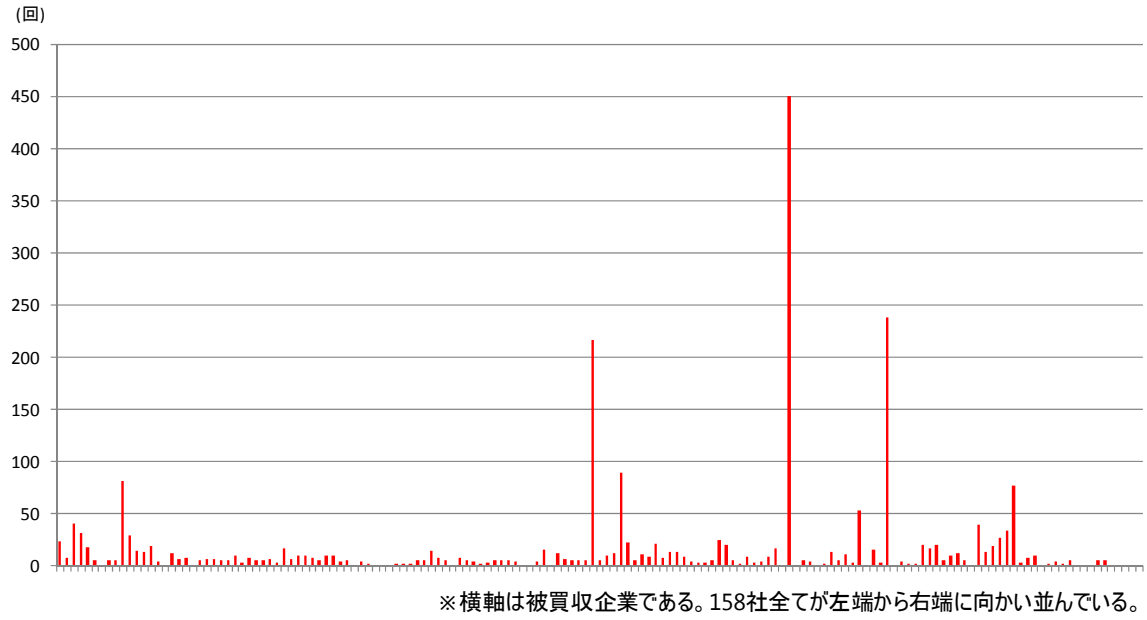
図表 16　新製品発表プレス・リリースにおける被買収企業名の出現回数



出所：公式発表資料を基に筆者作成

次に Annual Report における被買収企業名の出現回数をグラフにしたのが図表 17 である。こちらの分析結果を見ると、158 社の約 9 割にあたる 139 社の被買収企業名が出現した結果となってはいるが、出現しているその文脈を実際に Annual Report で確認すると、いずれの企業も最低 9 回は、買収された年度から数年の間は、基本的に買収行為の事実の記述が続いていた。これは、新製品リリースに繋がっているといった肯定的な記述とは無関係であるため、この分析の対象に含めるべきではないと考えられる。そのため、その 9 回を除いてみれば、興味深いことに前述の図表 16 とほぼ同じ企業が残る結果となった。具体的には前述の 10 社のうち 9 社が含まれており、それ以外には、Kalpana、Latitude Communications、Actona Technologies、Starent Networks の 4 社があがり、計 13 社となった。

図表 17　Annual Report における被買収企業名の出現回数



出所：公式発表資料を基に筆者作成

図表 16 と図表 17 を照合させた明細が、図表 18 である。緑色に色づけしてあるところが、新製品リリースにおける主要な 10 社と、Annual Report における主要な 13 社である。

図表 18　新製品リリースと Annual Report との照合

被買収企業名	事業セグメント	買収発表	新製品リリース	Annual Report	
			出現回数	出現回数	出現回数 -9
Crescendo Communications	Switches	1993年9月	1	24	8
Kalpana	Switches	1994年10月	1	41	32
LightStream	Switches	1994年12月	71	32	23
Combinet	NGN Routers	1995年8月	5	18	9
Internet Junction	Security	1995年9月	4	6	0
StrataCom	Switches	1996年4月	18	81	72
Nashoba Networks	Switches	1996年8月	2	15	6
Netsys Technologies	Other	1996年10月	2	19	10
Skystone Systems	NGN Routers	1997年6月	3	12	3
Aironet Wireless Communications	Wireless	1999年11月	2	4	0
SightPath	Service Provider Video	2000年3月	1	8	0
Arrowpoint Communications	Switches	2000年5月	1	8	0
CAIS Software	Other	2000年10月	1	1	0
Linksys	Other	2003年3月	161	90	81
Latitude Communications	Collaboration	2003年11月	1	23	14
Riverhead Networks	Security	2004年3月	1	11	2
Actona Technologies	Data Center	2004年6月	1	21	12
P-Cube	Service	2004年8月	1	13	4
dynamicsoft	Service	2004年9月	3	9	0
FineGround Networks	Security	2005年5月	3	9	0
Scientific-Atlanta	Service Provider Video	2005年11月	39	450	441
Cybertrust (Intellishield Alert Manager)	Security	2005年11月	6	0	0
IronPort	Security	2007年1月	76	53	44
WebEx	Collaboration	2007年3月	295	238	229
Jabber, Inc.	Collaboration	2008年9月	97	5	0
Pure Digital Technologies	Other	2009年3月	75	39	30
Tidal Software	Data Center	2009年5月	2	13	4
ScanSafe	Security	2009年10月	20	19	10
Starent Networks	NGN Routers	2009年12月	1	34	25
Tandberg	Collaboration	2009年10月	38	77	68

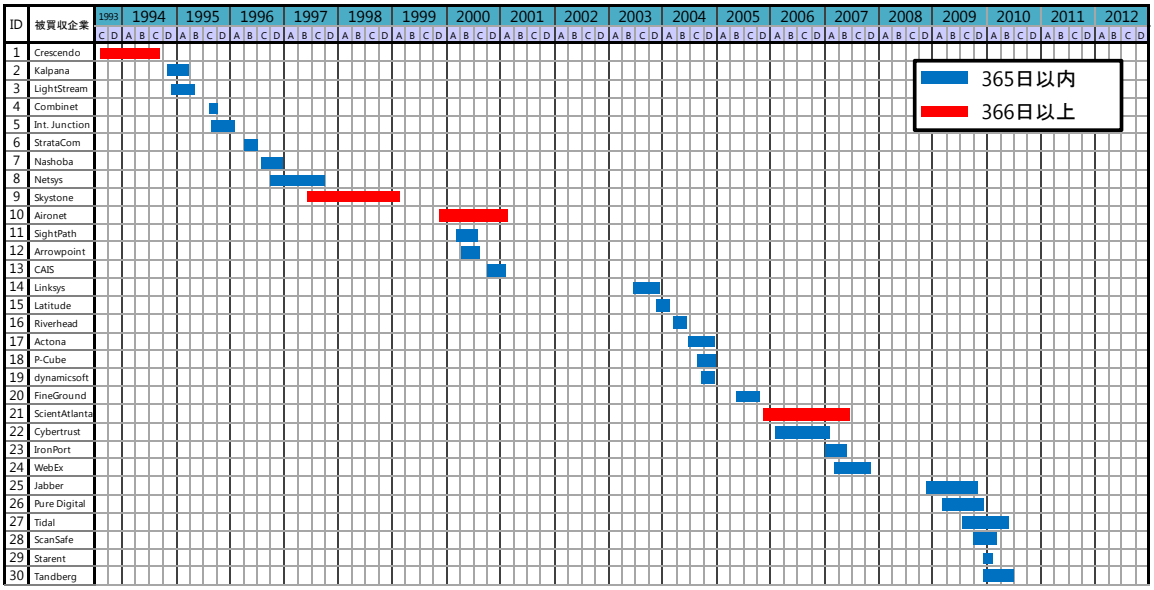
出所：公式発表資料を基に筆者作成

第３節　　買収から新製品リリースまでの期間

そして本節では、仮説 B に対する検証結果の考察を述べる。

前項の図表 16 において企業名が出現した 30 社に関して、その買収発表のタイミングから新製品発表のプレス・リリースが出されたタイミングまでの期間を整理したのが、図表 19 である。縦軸は被買収企業が 30 社並んでおり、横軸は買収発表から新製品発表までの期間を表現している。その期間が 365 日以内の案件は青色のバーで、366 日以上の案件は赤色のバーに色分けを行った。その結果、30 社のうち約 9 割にあたる 26 社が、365 日(1 年)以内の期間で、その技術が何らかのかたちで新製品に組み込まれて、リリースされている結果となった。

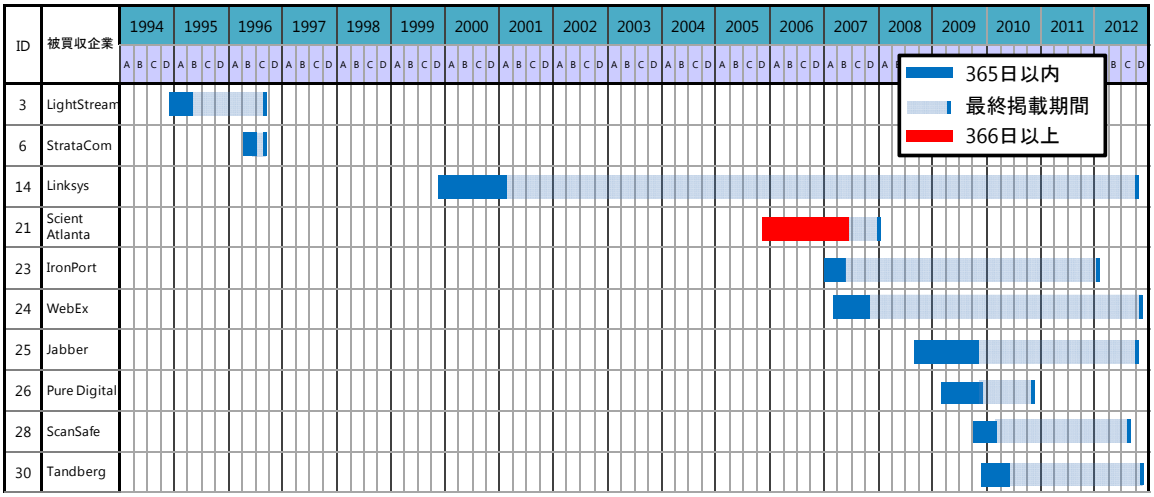
図表 19　買収発表から新製品リリースまでの期間



出所：公式発表資料を基に筆者作成

図表 19 の 30 社は、新製品プレス・リリースに 1 回でも、その企業名が出現した被買収企業である。しかし企業によっては、その後もある一定期間にわたり複数回出現するケースもあった。図表 20 が、10 回以上出現した企業 10 社について、その最終掲載までの期間を図示したものである。

図表 20　出現回数 10 回以上の企業の最終掲載までの期間



出所：公式発表資料を基に筆者作成

図表 19 及び図表 20 は全体像を表現するためのイメージであり、企業名や期間の詳細を確認するのは見難いため、以下図表 21 に整理した。

図表 21　直接的に新製品に繋がっている企業

被買収企業	事業セグメント	買収発表	出現回数	初登場	期間(日)	最終登場	期間(日)
Crescendo Communications	Switches	1993年9月	1	1994年9月	372		
Kalpana	Switches	1994年10月	1	1995年3月	155		
LightStream	Switches	1994年12月	71	1995年5月	163	1996年9月	485
Combinet	Routers	1995年8月	5	1995年11月	102		
Internet Junction	Security	1995年9月	4	1996年2月	152		
StrataCom	Switches	1996年4月	18	1996年7月	91	1996年9月	56
Nashoba Networks	Switches	1996年8月	2	1996年12月	133		
Netsys Technologies	Other	1996年10月	2	1997年9月	343		
Skystone Systems	Routers	1997年6月	3	1999年2月	624		
Aironet Wireless Communications	Wireless	1999年11月	2	2001年2月	469		
SightPath	Service Provider Video	2000年3月	1	2000年8月	152		
Arrowpoint Communications	Switches	2000年5月	1	2000年8月	115		
CAIS Software	Other	2000年10月	1	2001年2月	123		
Linksys	Other	2003年3月	161	2003年11月	163	2012年10月	3249
Latitude Communications	Collaboration	2003年11月	1	2004年2月	98		
Riverhead Networks	Security	2004年3月	1	2004年6月	72		
Actona Technologies	Data Center	2004年6月	1	2004年12月	168		
P-Cube	Service	2004年8月	1	2004年12月	104		
dynamicsoft	Service	2004年9月	3	2004年12月	83		
FineGround Networks	Security	2005年5月	3	2005年10月	140		
Scientific-Atlanta	Service Provider Video	2005年11月	39	2007年6月	572	2008年1月	208
Cybertrust (Intellishield Alert	Security	2005年11月	6	2006年11月	352		
IronPort	Security	2007年1月	76	2007年6月	172	2012年2月	1709
WebEx	Collaboration	2007年3月	295	2007年11月	245	2012年11月	1819
Jabber, Inc.	Collaboration	2008年9月	97	2009年9月	355	2012年10月	1133
Pure Digital Technologies	Other	2009年3月	75	2009年12月	258	2010年11月	348
Tidal Software	Data Center	2009年5月	2	2010年4月	364		
ScanSafe	Security	2009年10月	20	2010年3月	126	2012年9月	925
Starent Networks	Routers	2009年12月	1	2010年2月	53		
Tandberg	Collaboration	2009年10月	38	2010年6月	250	2011年1月	231

出所：公式発表資料を基に筆者作成

第６章　　結論と課題

第１節　　「正当化された真なる信念」としての Cisco 買収戦略

研究目的の 1 点目「Cisco の買収戦略の特徴を明らかにすること」に関して内容分析により考察した結果は､既存の公開文献の内容と照合した際に基本的に整合性が取れており、違和感を覚えさせない内容であった。公開文献ではいずれも、Cisco を「M&A の成功者」として取り上げており、一つも「失敗している企業」の事例として記述した文献はなかった。そして、買収発表プレス・リリースをデータ素材とした内容分析の結果洗い出すことができた買収戦略の特徴は、公開文献による考察を補完してくれるものであった。

この結果は、Cisco が「M&A の成功者」であることと、それを支える「買収戦略の特徴」との両方が、IT 業界においては「正当化された真なる信念[野中, 1990]」になっていることを示唆している。正当化されている「買収戦略の特徴」は、多数存在すると思われる。主には、Cisco 買収戦略が 20 年間にわたり「人材」と「技術」を獲得することを明らかな狙いとしていることと､2000 年前後以降は買収戦略を巧みに活用して隣接市場へ進出することにより、事業多角化を進めてきたということの 2 点である。そしてそれら以外にも、小規模なベンチャー企業を中心に買収する組織文化の適合性が比較的高い M&A スタイルや、買収した人材のその後の維持(ポスト M&A マネジメント)に長けていること等、IT 業界に関わる者や多くの経営学者が認識している Cisco 買収戦略の特徴は多数存在し、それらは既に正当化されて「知識」になっていると解釈ができる。

第２節　　企業買収の企業発展への貢献

研究目的の 2 点目「企業買収が、Cisco の企業発展へどれだけ貢献しているのかを明らかにすること」に関しては、2 点の仮説が考えられた。

まず仮説 A｢被買収企業の技術が直接的に新製品リリースに繋がっている｣に関しては、今回の測定方法からのみ判断すれば、被買収企業の技術が直接的に新製品リリースに繋がっているケースは少なかったため、企業買収の企業発展への直接貢献の割合は低い可能性があると推論できる。つまり仮説 A に関しては、今回の測定方法により取得できた結果からだけでは、肯定するまでの結論には至らなかった。

次に、仮説 B「買収発表から新製品リリースまでの期間が短い」であるが、仮説 A の検証作業により判明した、製品リリースに直接的に繋がっている企業買収に関しては、非常

に高い確率で 1 年以内の新製品リリースに貢献できていることがわかった。買収発表時点から新製品リリースまでの期間がどれほどであれば「短い」と判断して良いかの判断基準は、[本荘 校条, 1999]や[Mynavi Corporation, 2007]の議論を参考にし、本研究では買収発表から 1 年以内に新製品を発表できれば「短い」と判断して良いと設定していた。つまり、買収発表から新製品リリースまでの期間については「短い」と判断することが可能であるため、仮説 B については肯定される結果となった。

第 3 節　企業研究としての内容分析の評価

次に、内容分析という手法自体の評価としては、本研究において買収戦略の特徴として整理したことは、既存の公開文献によって既に指摘されてきた内容でもあるが、それらは断片的にある側面のみを切り出して論じたものに過ぎなかった。それを、本研究によりそれら個別の見解を再構成して俯瞰させることができた点は価値があると思われる。よって今回の研究活動により、企業の事例研究としての内容分析の有効性を再認識することができたと考えられ、プレス・リリースや Annual Report という企業の活動・方針を端的に記述された資料を過去から現在まで網羅的に内容分析することにより、企業の戦略上の少なくとも公式の意図を汲み取ることが可能であると推論できる。

第 4 節　内容分析の限界

企業の事例研究の手法として一定の有用性が認められた一方で、その課題も存在する。

第一に、データ素材としては、今回はプレス・リリースと Annual Report を利用したが、Cisco が発行している公式発表資料は他にも多く存在する。例えば毎年の Chambers の年頭所感や株主総会でのプレゼンテーション資料、そして社内報等である。あるいは Cisco が発行している資料ではなくとも、ニューヨークで発行されている国際的な影響力を持つ日刊新聞の「The Wall Street Journal」や、シリコンバレーで発行されている主要新聞の「San Jose Mercury」等が入手可能であれば、それらをデータ素材として分析をかけることも興味深い。このような様々なメッセージ媒体を追加で分析対象に含めていくことにより、今回の分析結果が修正される可能性が存在する。

第二に、内容分析という手段だけでは、データ素材の「行間を読む」といった分析は難しいことである。残念ながら分析ツールでは、テキスト本来の持つ意味合いは読み取れないのが、内容分析という手法の限界である。それらを組み入れていくためには、内容分析

を実施した後、補完的に、インタビュー調査等による定性的な研究活動を追加する必要があるだろう。実は、研究目的１点目の買収戦略の特徴の把握にあたっては、内容分析に加えてインタビューも実施しているのだが、インタビューの数や時間が不十分であるため、本ワーキングペーパーにおいては触れていない。定性的実証研究としては、より多くのインタビューを実施する必要があるからである。また、研究目的 2 点目の仮説 A と仮説 B については、本研究においては内容分析のみしか実施していないのだが、今後の研究上の発展として、インタビューを補完的に実施することの価値はあると考えている。

第５節　終わりに

本研究の結果、今回の測定方法に限って判断すれば、Cisco ほどの企業であっても、企業買収による企業発展への直接的な貢献は低い可能性が示唆された。しかしこのことは逆に言えば、「企業発展への貢献が定量的に不明確であったとしても、買収戦略は企業にとって大切なもの」という認知を人々は持っているということも示している。

さらに企業買収とは皮肉なもので、製品化にスムーズに繋げることができたからといって、その事業が必ずしもうまくいくとは限らない。Cisco がコンシューマ向け事業から撤退したことは前述した通りであるが、実は本研究の新製品発表プレス・リリースの分析において、非常に高い出現頻度を示した一つは、コンシューマ向け事業の買収案件だったのである。

我々は、M&A という経営手法の現実(むなしさ)を認識しておくとともに、どれだけ企業買収の手法やポスト M&A マネジメントに長けていたとしても、事業領域の選定を見誤れば企業買収は失敗してしまうことも理解しておかなければならない。M&A とは、「手法以前に戦略ありき」なのである。

参考文献

ChambersJohn. (2008). 一〇年で二〇倍の成長を実現した シスコシステムズ--コラボレーションの時代. Diamond ハーバード・ビジネス・レビュー 33(12), 30-41, 2008-12.

ChristensenMClayton, RaynorEMichael. (2003). The Innovator's Solution: Creating and Sustaining Successful Growth. Harvard Business School Press (玉田俊平太監修/櫻井祐子訳：クリステンセン, クレイトン; レイナー, マイケル(2003)『イノベーションへの解利益ある成長に向けて』ダイヤモンド社).

ChristensenMClayton, AltonRichard, RisingCurtis. (2011). The new M&A playbook. Diamond ハーバード・ビジネス・レビュー 36(11), 74-88, 2011-11.

DyerHJeffrey, KalePrashant, SinghHarbir. (2004). When to Ally and When to Acquire. Harvard Business Publishing （鈴木奉雄訳：ジェフリー･H･ダイアー プラシャント･ケール ハーバー･シン（2005）『提携すべき時、買収すべき時 ―3 つの視点から分析する―』ダイヤモンド社）.

GawerAnnabelle, CusumanoAMichael. (2002). Platform Leadership: How Intel, Microsoft, and Cisco Drive Industry Innovation. Harvard Business School Press （小林敏男訳：クスマノ, マイケル A; ガワー, アナベル（2005）『プラットフォーム・リーダーシップ―イノベーションを導く新しい経営戦略』有斐閣）.

GreenwaldCBruce, KahnJudd. (2005). Competition Demystified: A Radically Simplified Approach to Business Strategy. Portfolio Hardcover (辻谷一美訳：グリーンウォルド, ブルース; カーン, ジャッド(2012)『競争戦略の謎を解く』ダイヤモンド社).

河合忠彦. (2004). ダイナミック戦略論―ポジショニング論と資源論を超えて. 有斐閣.

宮崎正也. (2001). 内容分析の企業行動研究への応用. 組織科学 35(2), 114-127. 白桃書房.

田村俊夫. (2009). MBA のための M&A. 有斐閣.

本荘修二, 校条浩. (1999). 成長を創造する経営―シスコシステムズ･爆発的成長力の秘密. ダイヤモンド社.

野中郁次郎. (1990). 知識創造の経営―日本企業のエピステモロジー. 日本経済新聞社.

有馬明恵. (2007). 内容分析の方法. ナカニシヤ出版.

参考 Web ページ

Cisco Systems. 参照先: Cisco Systems の公式ホームページ: http://www.cisco.com/

Cisco Systems. Acquisitions. 参照先: Acquisition Summary: http://www.cisco.com/web/about/doing_business/corporate_development/acquisitions/ac_year/about_cisco_acquisition_years_list.html

Cisco Systems. All-News (本研究にて利用したプレス・リリースは、本サイトより取得). 参照先: Newsroom: http://newsroom.cisco.com/all-news

Cisco Systems. SEC Filings. 参照先: http://investor.cisco.com/sec.cfm?SortOrder=Type%20Ascending&

Cisco Systems, Inc. (2011 年 5 月 5 日). Cisco Announces Streamlined Operating Model. 参照先: Cisco Systems ; PRESS RELEASE: http://newsroom.cisco.com/press-release-content?type=webcontent&articleId=752727

Farlex, Inc. The Free Library. 参照先: http://www.thefreelibrary.com/

ITmedia Inc. (2009 年 8 月 8 日). ビデオが IT の将来を左右する シスコはなぜ Flip Video を手に入れたのか. 参照先: @IT: http://www.atmarkit.co.jp/news/200906/08/flip.html

ITmedia Inc. (2009 年 6 月 8 日). 隣接市場機会にフォーカス シスコの不況脱出を支える 30 の取り組み、ジョン・チェンバース氏. 参照先: @IT: http://www.atmarkit.co.jp/news/200906/08/cisco.html

Mynavi Corporation. (2007 年 4 月 7 日). ネットワークの巨人 CISCO - 買収に賭けるその野望. 参照先: http://news.mynavi.jp/special/2007/cisco/index.html

OSDN Corporation. (2007 年 7 月 26 日). ソフトウェア企業への転身を目指す Cisco――ウェブエックス買収を機に新ビジネス・モデルに注力へ. 参照先: http://sourceforge.jp/magazine/07/07/26/092249

ReardonMarguerite. (2007 年 6 月 27 日). 買収の狙いは新たな市場構築にある--シスコの M&A 戦略責任者に聞く. 参照先: ZDNet Japan: http://japan.zdnet.com/interview/20351567/

Thomson Reuters. 参照先: Thomson Reuters の Cisco Systems サイト: http://www.reuters.com/search?blob=cisco

Wikimedia Foundation, Inc. Cisco Systems. 参照先: Wikipedia: http://en.wikipedia.org/wiki/Cisco_Systems

Wikimedia Foundation, Inc. List of acquisitions by Cisco Systems. 参照先: Wikipedia: http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_acquisitions_by_Cisco_Systems#cite_note-193

Wikimedia Foundation, Inc. シスコシステムズ. 参照先: Wikipedia: http://ja.wikipedia.org/wiki/%E3%82%B7%E3%82%B9%E3%82%B3%E3%82%B7%E3%82%B9%E3%83%86%E3%83%A0%E3%82%BA

WirelessWire News. (2011 年 4 月 13 日). シスコシステムズ、事業再編を発表 - コンシューマー部門を大幅見直しへ. 参照先: http://wirelesswire.jp/Watching_World/201104131439.html

シスコシステムズ. 参照先: シスコシステムズの公式ホームページ: http://www.cisco.com/web/JP/index.html

参考記事

Cisco Systems. (1997-2012). Annual Report.
Cisco Systems. (1995-2012). FORM 10-K.
シスコシステムズ. (2012 年 11 月). シスコシステムズ合同会社 会社案内.
鴨志田晃. (2004). The Bridge Japan Edition (NVO 特別編集版). シスコ IBSG.
mergermarket. (2011 年 1 月 5 日). M&A Round-up for Year End 2010.
mergermarket. (2012 年 1 月 3 日). M&A Round-up for Year End 2011.
PricewaterhouseCoopers. (2012). US technology M&A insights: Analysis and trends in US technology merger & acquisition activity 2012.
JETRO/IPA New York. (2011 年 10 月). 米国 IT 企業の M&A 活動の動向.

早稲田大学ＩＴ戦略研究所　ワーキングペーパー一覧

No.1　インターネット接続ビジネスの競争優位の変遷：産業モジュール化に着目した分析
根来龍之・堤満(2003 年 3 月)

No.2　企業変革における ERP パッケージ導入と BPR との関係分析
武田友美・根来龍之(2003 年 6 月)

No.3　戦略的提携におけるネットワーク視点からの研究課題：Gulati の問題提起
森岡孝文(2003 年 11 月)

No.4　業界プラットフォーム型企業の発展可能性―提供機能の収斂化仮説の検討
足代訓史・根来龍之(2004 年 3 月)

No.5　ユーザー参加型商品評価コミュニティにおける評判管理システムの設計と効果
根来龍之・柏陽平(2004 年 3 月)

No.6　戦略計画と因果モデル―活動システム，戦略マップ，差別化システム
根来龍之(2004 年 8 月)

No.7　競争優位のアウトソーシング：＜資源―活動―差別化＞モデルに基づく考察
根来龍之(2004 年 12 月)

No.8　「コンテクスト」把握型情報提供サービスの分類：ユビキタス時代のビジネスモデルの探索
根来龍之・平林正宜(2005 年 3 月)

No.9　「コンテクスト」を活用した B to C 型情報提供サービスの事例研究
平林正宜(2005 年 3 月)

No.10　Collis & Montgomery の資源ベース戦略論の特徴
根来龍之・森岡孝文(2005 年 3 月)

No.11　競争優位のシステム分析：㈱スタッフサービスの組織型営業の事例
井上達彦(2005 年 4 月)

No.12　病院組織変革と情報技術の導入：洛和会ヘルスケアシステムにおける電子カルテの導入事例
具承桓・久保亮一・山下麻衣(2005 年 4 月)

No.13　半導体ビジネスの製品アーキテクチャと収入性に関する研究
井上達彦・和泉茂一(2005 年 5 月)

No.14　モバイルコマースに特徴的な消費者心理：メディアの補完性と商品知覚リスクに着目した研究
根来龍之・頼定誠(2005 年 6 月)

No.15　＜模倣困難性＞概念の再吟味
根来龍之 (2005 年 3 月)

No.16　技術革新をきっかけとしないオーバーテーク戦略：㈱スタッフ・サービスの事例研究
根来龍之・山路嘉一(2005 年 12 月)

No.17　Cyber “Lemons” Problem and Quality-Intermediary Based on Trust in the E-Market: A Case Study from AUCNET (Japan)
Yong Pan (2005 年 12 月)

No.18　クスマノ＆ガワーのプラットフォーム・リーダーシップ「４つのレバー」論の批判的発展
根来龍之・加藤和彦(2006 年 1 月)

No.19 Apples and Oranges: Meta-analysis as a Research Method within the Realm of IT-related Organizational Innovation Ryoji Ito(2006 年 4 月)

No.20 コンタクトセンター「クレーム発生率」の影響要因分析
-ビジネスシステムと顧客満足の相関- 根来龍之・森一惠(2006 年 9 月)

No.21 模倣困難なＩＴ活用は存在するか？
：ウォルマートの事例分析を通じた検討 根来龍之・吉川徹(2007 年 3 月)

No.22 情報システムの経路依存性に関する研究：セブン-イレブンのビジネスシステムを通じた検討 根来龍之・向正道 (2007 年 8 月)

No.23 事業形態と収益率：データによる事業形態の影響力の検証
根来龍之・稲葉由貴子 (2008 年 4 月)

No.24 因果連鎖と意図せざる結果：因果連鎖の網の目構造論 根来龍之 (2008 年 5 月)

No.25 顧客ステージ別目的変数の総合化に基づく顧客獲得広告選択の提案
根来龍之・浅井尚 (2008 年６月)

No.26 顧客コンテンツが存在する製品」の予想余命期間の主観的決定モデルの構築
根来龍之・荒川真紀子 (2008 年７月)

No.27 差別化システムの維持･革新の仕組に関する研究
－ダイナミックビジネスシステム論への展開－ 根来龍之・角田仁 (2009 年 6 月)

No.28 変革期のビジネスシステムの発展プロセス
－松下電気産業の創生 21、躍進 21 中期計画の考察 － 向正道 (2009 年 10 月)

No.29 インフォミディアリと消費者の満足 新堂精士 (2009 年 12 月)

No.30 成長戦略としてのプラットフォーム間連携－Salesforce.com と Google の事例分析を通じた研究－ 根来龍之･伊藤祐樹(2010 年 2 月)

No.31 ロジスティクスの情報化における競争優位の実現とその維持・強化・革新
メタシステム －差別化システム－競争優位理論の実証分析
木村達也・根来龍之・峰滝和典 (2010 年 3 月)

No.32 インターネットにおけるメディア型プラットフォームサービスの WTA (Winner Take All)状況 根来龍之･大竹慎太郎(2010 年 4 月)

No.33 IT と企業パフォーマンス－RBV アプローチの限界と今後の研究課題について－
向正道 (2010 年 5 月)

No.34 ソフトウェア製品のパラレルプラットフォーム市場固有の競争戦略
根来龍之・釜池聡太 (2010 年 7 月)

No.35 製品戦略論における出発点の吟味－理念型としての「機能とニーズの融合」視点(ＣＶＰ重視型アプローチ)の必要性－ 根来龍之･髙田晴彦(2010 年 10 月)

No.36 データベース市場における新規参入の成否を分けた要因-「スタックの破壊」と既存事業者と異なる「プラットフォーム優先度」- 根来龍之･佐々木盛朗 (2010 年 11 月)

No.37 規格間ブリッジ - 標準化におけるネットワーク外部性のコントロール -
長内厚・伊吹勇亮・中本龍市 (2011 年 3 月)

No.38　ゲーム産業における「ゲームモデル」の変化 - 革新的ゲームの成功要因の分析 -
根来龍之・亀田直樹（2011 年 5 月）
No.39　経営学におけるプラットフォーム論の系譜と今後の展望
根来龍之・足代訓史（2011 年 5 月）
No.40　地上波放送局における動画配信ビジネスのチャネル・マネジメントに関する研究
根来龍之・亀田年保（2011 年 6 月）
No.41　ロバストな技術経営とコモディティ化　長内厚･榊原清則(2011 年 8 月)
No.42　袋小路状態の業界の経営戦略：やるも地獄やらぬも地獄の研究
根来龍之・河原塚広樹(2011 年 9 月)
No.43　国内のコンシューマ向け ISP 事業の顧客獲得競争に関する経営者の認識と事業行動
―記述的ケーススタディー　宮元万菜美(2012 年 1 月)
No.44 ゲームユーザーの継続期間に関する研究：満足感・機会損失感・プレイ時間から探る
根来龍之・工敬一郎(2012 年 4 月)
No.45 グーグル、マイクロソフト、フェイスブックのサービス追加の相互作用
根来龍之・吉村直記(2012 年 5 月)
No.46 ソーシャルメディアにおける、相互共有性と相互関係性についての研究
－ ツイッターのメディア特性の分析 －　根来龍之･村上建治郎(2012年6月)
No.47 コンピュータ・ソフトウェアの階層戦術の考察
―VMware の仮想化ソフトの事例を通じて―　加藤和彦(2012 年 8 月)
No.48「コミュニティサイトにおける金銭インセンティブ施策等の効果に関する研究
～クックパッドと楽天レシピの比較研究～」　太田遼平・根来龍之(2013 年 4 月)
No.49 Cisco Systems 買収戦略の目的と貢献に関する研究
～内容分析による考察～　大田幸嗣・根来龍之(2013 年 6 月)

入手ご希望の方は下記までご連絡下さい.
連絡先：RIIM-sec@list.waseda.jp
www.waseda.ac.jp/projects/riim/

RIIM IT戦略研究所
Research Institute of Information Technology and Management

事務局：早稲田大学大学院商学研究科　気付
169-8050 東京都新宿区西早稲田１－６－１
連絡先：RIIM-sec@list.waseda.jp
http://www.waseda.jp/prj-riim/

WASEDA UNIVERSITY