

インオーガニック戦略は コンバージェンス時代に 適応できるか？

市場環境の激変、評価額の高騰、
不確実性の高まりに翻弄される
TMT領域において
トランザクションを
成功させるためには



The better the question. The better the answer.
The better the world works.



Building a better
working world

「M&Aは企業にとって、欠くことのできないものとなりました。M&Aが優れたTMT企業を築くための選択肢にすぎなかつた時代は終わりました。新しいテクノロジーやビジネスモデルが消えては生まれる今日の市場において、M&Aは効果的なTMT戦略に欠かせないものとなっています。」

Clarence Mitchell
EY グローバルTMT戦略リーダー
アドバイザリー・サービス

概要

ビジネスモデルの変化と激しさを増す競争がTMT領域のM&Aを促進

テクノロジー、メディア＆エンターテインメント、および通信(Technology, Media & Entertainment and Telecommunications 以下、TMT)領域では、ビジネス戦略の融合と変化が続いています。市場の不確実性が高まるなか、TMTも急速に変化しています。絶え間ないイノベーションが新しいサービスやビジネスモデルを生み出し、より早い方法、よりコストの低い方法を次々と実現しています。

2014年から2016年にかけて、TMT領域ではM&Aの取引金額が飛躍的に増加し、10億ドル超の案件が3年連続で100件を突破しました。2017年はこの水準にわずかに届かなかったものの、10億ドルを超える取引は95件に上っています。2017年もTMT領域では多数のM&Aが行われましたが、(地政学、税務、規制上の)不確実性、中国企業の海外展開の減速、過年度に行なったM&Aのフォローアップなどが影響し、全体としてはやや減速しました。

しかし、第17回EY Capital Confidence Barometer調査の結果を見る限り、TMT領域のM&Aは今後も精力的に行われることが予測されます。調査では、半数を超える回答企業(56%)が翌年も買収活動を継続する意向を明らかにしました。業界の主要企業はM&Aを成長と変革の触媒として積極的に活用しています。EYの予想では、業界に大きな影響を与える(そして業界の勢力図を書き換えるような)新たなトランザクションが今後も続々と行われることになるでしょう。

いったい何がTMT領域のM&Aを促進しているのでしょうか？現在進んでいる複数のマクロトレンドが、大手TMT企業をさらなる規模拡大、顧客ナレッジの深化、エンドツーエンドの包括的ソリューションの実現に駆り立て、中小企業を特定のバリューチェーンのニッチな市場へ押しやっています。2014年以降のTMT領域のM&Aについて、その実施理由を企業にたずねたところ、最も多く挙がったのはソリューションの厚み、幅、規模の拡大でした(4ページの図2参照)。

図1: TMT領域の公表済M&A案件(2014~17年)

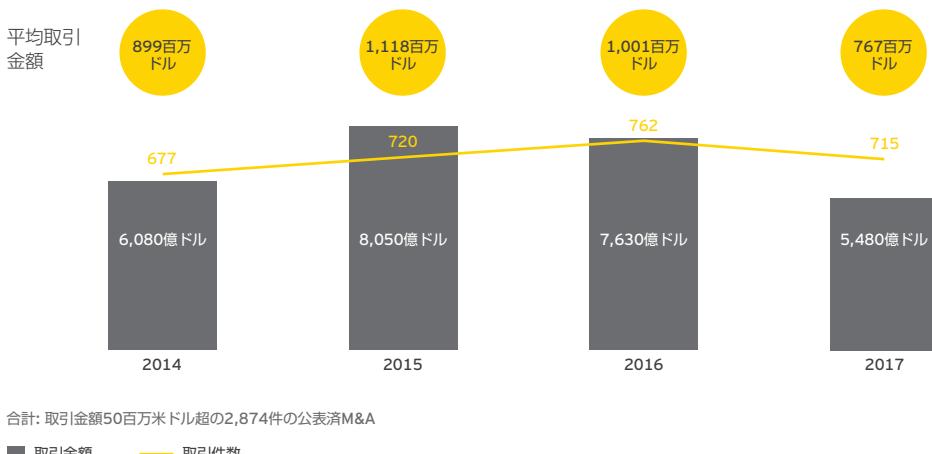
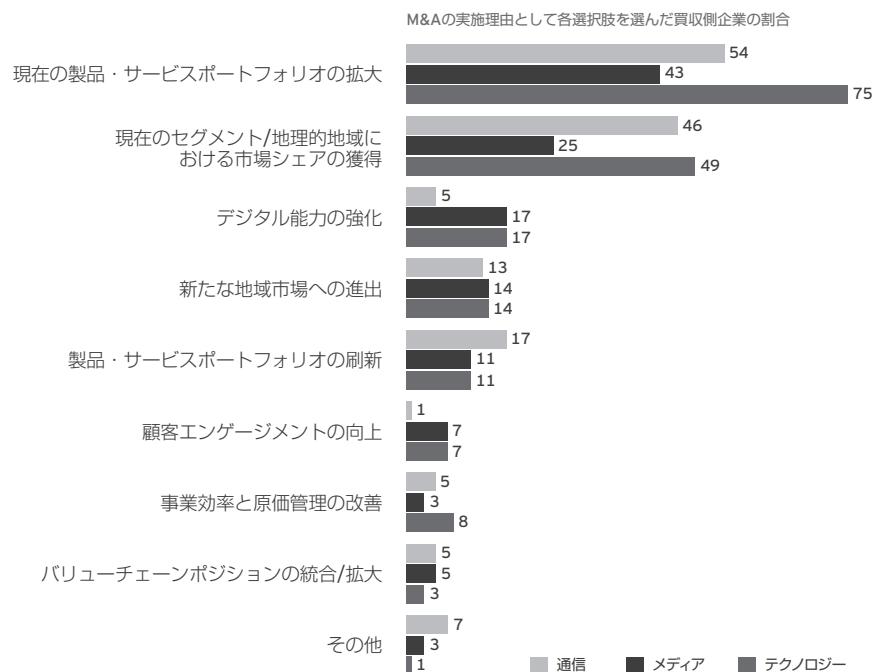




図2: TMT領域のM&A(世界全体)の促進要因(2014~17年)



近年、特に注目されているのはM&Aの勢力図の広がりです。かつては、ある企業をどの企業が買収する可能性が高いかは明白でしたが、状況は様変わりしています。TMT企業は今や、他のTMT企業はもちろん、最近ではプライベートエクイティー(PE)や非TMT業界の企業にとっても魅力的な買収ターゲットとなっていました。

ます。中でも存在感を強めているのがPEです。PEが資金を拠出した取引金額10億ドル超のTMT買収案件は、2015年から2016年にかけて倍増しました。PEの手元資金や投資意欲は過去最高の水準にあることから、PEは2018年以降も、買収を検討しているTMT企業のライバルとなるでしょう。

多面的に進むコンバージェンス

ベンチャー投資家 Marc Andreessen の言葉を借りれば、テクノロジー企業は世界経済を「飲み込(eating)」みつつあります。しかし、その一方で世界もまた、テクノロジーを「飲み込」もうとしているのです。

TMT 領域の M&A を牽引している全般的なトレンドに加えて、セクター間のコンバージェンスを促進しているセクター固有のトレンドも存在します。ここには TMT セクター間のコンバージェンスと、TMT セクターと非 TMT セクターのコンバージェンスの両方が含まれます。EY のグローバル TMT 戦略リーダー Clarence Mitchell は、「テクノロジーが今後、市場で成功するための必須要素となることに異論のある企業はないでしょう」と指摘します。だからこそ、Ford は 10 億ドルを投じてアーリーステージのスタートアップ企業 Argo AI の過半数株式を入手し、Walmart は 33 億ドルをかけて Jet.com を買い、Verizon は Internet of Things (IoT) 分野で活躍するさまざまな企業を取得し、Amazon.com は Whole Foods Market を 146 億ドルで買収したのです。

しかし、3つの TMT セクター間の「コンバージェンス案件」(サイドバー参照)を促進しているのは、こうした双方向のメガトレンドだけではありません。この他にも、例えばコンテンツと配信の「再合併」によってメディア & エンターテインメント (M&E) と通信の融合が進んでいるほか、旺盛なコンテンツ獲得意欲 (と予算) を持つテクノロジー企業が M&E 領域に進出する、またはテクノロジー企業が(皮肉にも通信ネットワークへの投資を不可欠とする) アプリケーションやサービスを提供し、通信顧客のニーズを充足するといった動きも見られます。

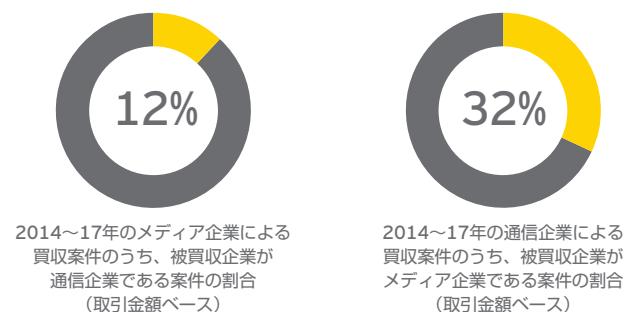
コンバージェンス案件

「コンバージェンス案件」には 2 種類の成長志向の M&A が含まれます。これらの M&A は近年増加傾向にあり、TMT 企業の成長戦略に欠かせないものとなっています。

▶ **長期的成長のためのコンバージェンス:** ベンチャーキャピタルの支援を受けた、小さいスタートアップ企業(通常は未公開企業)を買収し、高成長が期待されるマーケットに進出するための足掛かりとするもの。被買収企業は、戦略上重要なテクノロジー要素、ディスラプション(創造的破壊)をもたらす可能性のあるデジタルビジネスモデル、希少性の高い人材、又はこの 3 つの組み合わせを有していることが多い。

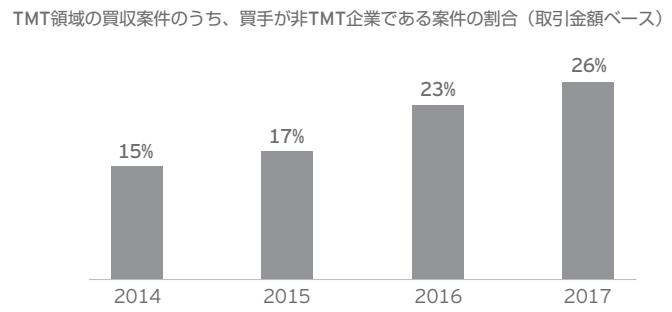
▶ **短期的成長のためのコンバージェンス:** 隣接業界の企業を獲得することで、より短期間で成長を達成することを目指す大型買収。被買収企業は通常、買収側企業の中核事業またはインフラの延長線上にある事業、または買収側企業の中核事業またはインフラを活用できる事業を展開している既存企業であり、買収によって買収側企業は現在の収益モデルを補完することができる。

図 3: TMT セクター間のコンバージェンス案件が急増



TMT 領域において純粋な垂直統合は起こり得るか?

図 4: 非 TMT 企業と TMT 企業間の案件が増加



将来、非 TMT 企業は資産の主要な競争相手となるか?

例として、近年大きく変化したコンテンツ配信モデルを考えてみましょう。「テクノロジーはコンバージェンスの促進剤となっていました。特にワイヤレステクノロジーがコントリビューションプラットフォームとして登場したことが、コンバージェンスを後押ししています」と、EY トランザクション・アドバイザリー・サービスのグローバル通信セクターリーダー Axel Majert は指摘します。今日の顧客はもはや、古い直線的なバリューチェーンに縛られておらず、多彩な選択肢の中から選ぶことができます。「新しい配信パラダイムによって、顧客はコンテンツ制作者、アグリゲーター、配信会社に直接アクセスできるようになりました。これが、この種のコンバージェンス案件が増加する一因となっています」と Majert は指摘します。モバイルテクノロジーは急成長を続けていたため、TMT コンバージェンス案件は今後、新たなプラットフォームでのコンテンツデリバリーへの対応を求められるようになるでしょう。そして、このサイクルが繰り返されることになります。

EY の分析では、近年の TMT コンバージェンスは主に次の 3 つの要因によって促進されています。

- ▶ **先行する消費者行動の進化**—ほとんどの TMT 企業は消費者行動の進化に追いつこうと四苦八苦しています。コンバージェンスを実行する企業は、市場の動きに常に目を光らせ、変化の波に乗り遅れないようにしなければなりません。マルチチャネル・ビデオ・プログラム・ディストリビューター (multichannel video program distributors、略称「MVPD」)、固定通信と移動通信の回線業者、そしてコンテンツのコンバージェンスから生まれつつあるトリプルおよびクワッドプレイバンドル (複数の通信サービスのセット販売) は、こうした変化の一例です。
- ▶ **垂直統合**—M&A は、特定のエンドツーエンドの総合ソリューションのために、顧客のニーズに沿った、完全に統合されたバリューチェーンを実現することができます。垂直統合とは、業界固有の顧客に合わせたサービスを実現するために、バリューチェーンのさまざま

ざまな能力を融合させることです。例えば、IoT はアクティビティを追跡するデバイスと異なり、フィットネスの結果などを提供します。エンドツーエンドで体調管理を行ってくれる、このようなソリューションを提供するためには、こうしたデバイスも必要ですが、このデバイスは顧客の目的を達成することを共通の使命とする、多彩なソフトウェアやアナリティクス、クラウド内の複数のデータベースと結び付いていなければなりません。

- ▶ **データをめぐる競争**—企業がコンバージェンスに目を向けるもう一つの理由は、ビッグデータのアナリティクス能力を基盤とした、新たな収益生成モデルを実現できる可能性があるからです。人口知能 (AI) システムは、ほんの 2 年前には不可能だった、データ資産の収益化を可能にしました。TMT では、顧客データと既存のコンテンツや広告資産を統合し、ターゲティングとパーソナライゼーションの精度を高めることで、収益を大きく伸ばすことができます。

「供給ではなく需要…つまり、顧客との関係を制することが垂直統合の鍵です。トータルソリューションを提供することで顧客を制するか、他社のソリューションに貢献しているバリューチェーンの要所を制するか、そのどちらかです。」

Will Fisher
EY グローバル・メディア＆エンターテインメント・セクター・リーダー
トランザクション・アドバイザリー・サービス

パートナーシップの台頭

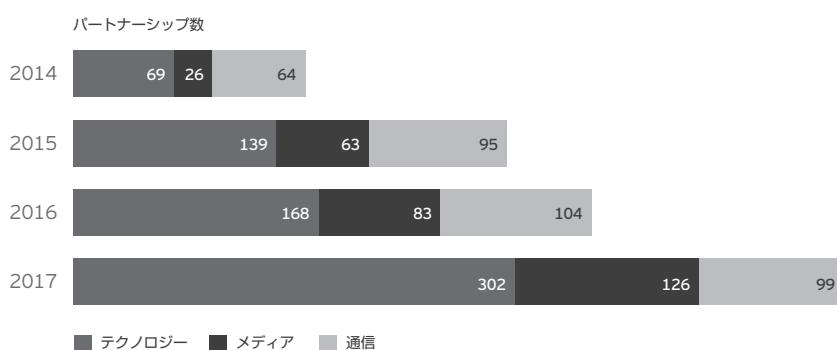
有望なビジネスモデルが次々と登場し、進化していくなかで、複雑性、コンバージェンス、そして規模と製品化のスピードに対する要求も、互いに影響を及ぼしながら加速しています。賢明なTMT企業は、M&A以外の成長施策にも目を向けるようになっています。

これを裏付けるように、EYの調査結果でも3つのTMTセクターのすべてにおいて、戦略的提携とパートナーシップが急増していることが明らかになりました。2014年から2017年にかけて、テクノロジー、通信、M&Eセクターではパートナーシップの年平均成長率(CAGR)が35%に達し、案件数は合計527件となりました(図5参照)。前年と比較すると、2017年にテクノロジーセクターではパートナーシップの発表件数がほぼ倍増したほか、メディアセクターでは52件に急増、通信セクターでは5%減少しました。

EYは他の面でも、TMT領域のパートナーシップの性質が変わりつつあることに気付いています。「過去の多くのパートナーシップでは、パートナー企業の結びつきはもっとゆるやかでした」とMitchellは指摘します。「今日のTMT領域の提携は、もっと規模が大きく、緊密に統合されています。パートナー企業はデータを共有し、共同で製品を開発し、エコシステムやプラットフォームを積極的に構築しています。パートナー企業の間では、これまでよりもオペレーションが強固に統合されるようになっているのです」

M&Aと異なり、パートナーシップではリソースを適時にかつ柔軟に調整できます。今日のような変化の速い、ビジネス戦略がめまぐるしく変化する環境では、これは非常に重要です。EYアメリカスのオペレーション・トランザクション・サービス・リーダーのMitch Berlinは、「本格的な統合に踏み切る前に、まずは小さく試してみたいと考えている組織にとって、パートナーシップは理想的です」と指摘します。

図5: TMT領域のセクター別戦略的パートナーシップ(世界全体)



コンバージェンスの理解

TMT企業はコンバージェンスの選択肢を評価する際、次のような難しい質問に直面します。

- 1 当社の成長戦略を最も効果的に補完できるのは、どのようなテクノロジーとコンテンツか？
- 2 買収やパートナーシップの最高の機会はどこにあるか？
- 3 下位または別領域の競合企業からの想定外のディスラプションを阻止するために、どのようなM&Aを行うべきか？
- 4 最大の収益成長を最短の時間で達成できるのはどちらの案件か？
- 5 将来、優れたビジネスモデルにつながるのはどちらの案件か？
- 6 ディスラプションをもたらす新たな収益生成モデルでは、新しいデータ資産をどのように活用できるか？

どれも難しい質問であり、明確な答えがあることはほとんどありません。また、最善の戦略的指向性を決定したとしても、次は従来型のM&A、インキュベーション、社内ベンチャー、パートナーシップなど、インオーガニック成長のさまざまな選択肢の中から、コンバージェンス目標を達成するための最善の道を選択する必要があります。

共通の課題

M&Aの失敗には3つの共通する根本原因があります。それは、悪い戦略、過大な支払、そして統合の失敗です。TMTコンバージェンス案件を進める際は、こうした問題にも対処しなければなりません。被買収事業に関する基礎知識がないれば、問題が悪化する可能性もあります。

「そもそも、買収しようとしている事業が自社の事業とかけ離れたものである場合、その事業を理解し、価値を正しく評価することは可能でしょうか？」とBerlinは問いかけます。「効果的な統合とはどのようなものでしょうか？完全に統合するか、独立事業として存続させるか、この2つを結ぶスペクトラムの中で、自社が目指すべき着地点はどこか？こうした質問に正解はありません。」

ターゲットの選択

買収候補の強力なパイプラインをつくること、適切なターゲットに照準を合わせることは、どのようなインオーガニック成長戦略にとっても最重要事項です。しかし、ビジネスモデルの流動性が高く、消費者行動が絶えず変化している今日のTMT環境では、これはきわめて困難な挑戦となる可能性があります。では、TMT企業は何を選べばよいのでしょうか？例えば、Majertは次のように述べています。「通信企業がM&Aにおいて選択できるコンバージェンスの形は無数にあります。コンテンツと広告に進出する企業もあれば、企業向けクラウドサービスに参入する企業もあるでしょう。垂直統合を大胆に進めている企業もあります」

企業価値評価（バリュエーション）

TMT領域のM&Aマーケットは競争が激化していることから、適切な資産を適切な価格で獲得するためには、分析をこれまで以上に慎重に進める必要があります。企業は、案件ごとにさまざまな価値の源泉を検討し、数量化することで、企業価値評価を最適化することができます。例えば、ある小さなテクノロジー系スタートアップ企業があるとしましょう。経営は赤字ですが、有能な人材と知的財産(IP)を持っています。EBITDA（金利・税金・償却前利益）のマルチプルアプローチだけでは、この会社の真の価値をはかることはできません。この企業を買収することで得られる価値には、人材やIP、租税特性も含める必要があります。



効果的な統合

TMTの変化が加速度的に進むなか、統合を迅速に達成し、M&Aの成果を具体的に示すことへの圧力がかつてないほど高まっています。しかし、合併後の迅速な統合に対するニーズが高まる一方、多くのTMT案件は取引から最大限の価値を引き出すために、統合に対する考え方を改めることを求められています。案件によっては、これまでの統合戦略を完全に捨て去ることも必要になるかもしれません。取引規模を問わず、一般に買収側企業と被買収企業の本来の事業が異なっているほど、合併後の課題は増える傾向があります。

「どんな案件でも、そこから得られる潜在的メリットを評価するためには統合戦略を策定することが欠かせません。TMT領域のM&Aの場合は特にそうです。業界自体が急速に変化しているため、取引の完了からずいぶんたった後で、シームレスな統合を実行しなければならないことがあります」と、EYグローバル・メディア&エンターテインメント・リーダーのJohn Harrisonは述べています。M&Aの目的がコスト削減のような従来型のものであれ、垂直統合のような数値化しにくいものであれ、企業は個々の案件の状況に合わせて、速やかに実行できる統合計画を設計する必要があります。

まずは規模とコスト削減のシナジー効果を主な目的とする、従来型の整理統合について考えてみましょう。この種の案件では、古いタイプの戦略も通用するかもしれません、タイムラインを圧縮し、取引の完了後ただちにシナジー

を実現できるようにしなければなりません。「クリーンルーム」やアドバイザーを活用し、取引の完了前に詳細な統合・シナジー獲得計画を立てることで、当該取引がもたらす価値をただちに報告できるようになります。コスト面のシナジーを狙った取引では、文字通り「時は金なり」です。組織のコア事業から外れた、大規模な変革を伴う買収を目指す場合は、取引から最大限の価値を引き出すために必要な統合の水準と、そのための理想的なスケジュールを慎重に考えなければなりません。まったく新しいビジネスユニットや地域を追加することで、会社のポートフォリオを戦略的に育てることを目的とした案件の場合は、統合を慎重に進めると同時に、短期的な成果を確保しつつも、互いを理解する時間を少し取った上で、目指すオペレーティングモデルを設計することが有益かもしれません。

特にコンバージェンス案件では、統合を成功させるための鍵は2つあります。

- ▶ 被買収企業の事業を守ることで、貴社が最も重視している被買収企業の価値(イノベーションの能力、文化、参入しようとしているマーケットとのつながりなど)が毀損されないようにする
- ▶ 被買収企業の経営陣と従業員に適切なインセンティブを与え、貴社が重視している被買収企業の特性による価値創造を加速させる

コンバージェンス案件の特徴として、特に留意すべき点は、新しい重要な企業行動を取り入れ

ることなしに、コンバージェンス案件から価値を引き出すことは難しいということです。行動やプロセスの変更には、取引の成功に大きく寄与する特定の企業行動を識別し、奨励すること、オペレーティングモデルを変更し、こうした重要な企業行動が促進されるようにすること、そしてモジュラー単位で統合を進めることなどがあります。なぜなら、必ずしもすべてをすぐに統合しなければならないわけではなく、一部の機能に至っては統合する必要すらないからです。EYでは、統合のレベルを機能ごとに定めることを推奨しています。

「コンバージェンス案件では、効果的なオペレーティングモデル、すなわち2つの異なる企業文化をつなぎ、全員が新しい組織の戦略目標を共有できるオペレーティングモデルを設計することが非常に重要です」と、EYアメリカスM&Aインテグレーション・リーダーのBrian Salsbergは述べています。

例えば、もし製品化までの時間を短縮することが戦略目標なら、オペレーティングモデルを通じて醸成すべき重要な企業行動とは、製品のデザイン、価格、マーケティング問題に関する決定権の所在と決定に求められるスピードを明確にすることでしょう。この場合、特にAIやIoTのような、まだ初期段階にあるマーケットでは、短期的な売上成長目標を定めること自体が適切でないかもしれません。こうしたマーケットでは、テクノロジーの用途そのものが明確になっておらず、被買収企業はそもそも実質的な収益を上げていない可能性もあります。

成長のための売却

テクノロジーの進化によって、次々と新しいことが可能になるなか、企業の成長はもはや直線的には進まないようになっています。

TMT領域のM&Aとパートナーシップを促進しているイノベーションは、TMT企業のビジネス戦略が変化し続けることを保証しているといつていいでしよう。企業は自社のポートフォリオを継続的に評価し、将来の目標の達成に貢献するのはどの資産か、貢献しないのはどの資産かを見極めなければなりません。

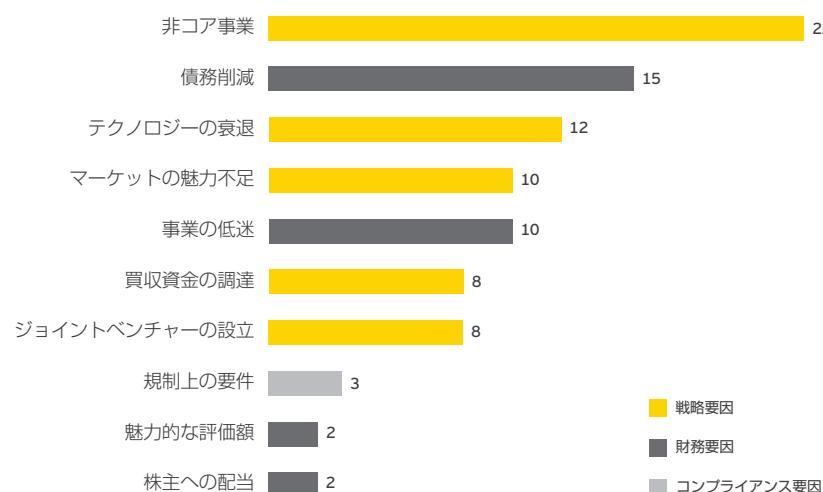
「事業を多角化したTMT企業は、もはやコア戦略に適合しなくなった事業、成長の可能性が低い事業を売却することで、資本や経営リソースをより魅力的な領域に振り向けるようになります」とHarrisonは述べています。

Berlinは、「事業を継続的に売却している企業」は、「最も健全」な企業であることが多いと指摘します。「継続的に事業を売却している企業には、そのためのモデルが既にあり、PEがファンドを構成するポートフォリオ企業を管理するように、自社のビジネスユニットを扱っています。こうした企業は四半期ごと、または半年ごとに自社のポートフォリオを分析し、各ユニットが組織全体にとって持つ価値を検討し、自社よりもサードパーティにとって価値を持つユニットがないかを冷静に見極めています。」

これを裏付けるように、EYが最近行った調査でも、急成長しているTMT企業は、成長の遅いTMT企業や急成長している非TMT企業よりも、投資予算を頻繁に見直していることが分かりました。¹つまり、コンバージェンスとテクノロジーがもたらすディスラプションの時代には、TMT企業は自社のポートフォリオを定期的に見直し、その結果をもとに大胆な行動をする必要があるのです。

図6: ビジネスとテクノロジーの緊急課題がTMT企業の事業売却を促進

2014~17年に行われた上位50件（取引金額ベース）の事業売却理由



注: 取引金額は合計1,530億ドル、平均31億ドル

¹ Barak Ravid, Samuel Leiter and Nina Lapachet, "Can the capital allocation process be a competitive advantage?" EY-Parthenon website, parthenon.ey.com/po/en/perspectives/can-the-capital-allocation-process-be-a-competitive-advantage.

結論

テクノロジーによるディスラプション、ビジネスモデルの不確実性、史上最高値をつけた株式市場、セクター間のコンバージェンスはいずれも、今日のTMT業界の現実であり、これを避けて通ることはできません。

ベンチャー投資が、破壊的テクノロジーのサイクルを生み出している何千ものスタートアップ企業にシード資金を提供している一方、TMT領域のM&Aマーケットでは、PE投資会社がますます重要な役割を担うようになっています。

TMTの世界では勝者が生まれるスピードも速いため、一番手、二番手になることができなければ、競争に乗り遅れる恐れがあります。

一方、マーケットの不確実性が高いことから、特にM&Aのような巨額の資本配分を伴う意思決定は非常に難しくなっています。しかも、TMT領域のM&Aでは合併後の統合段階でも、古い戦略を手放すことを求められる場合があります。今日のような激変の時代にM&Aから最大の価値を引き出すためには、新しい発想、新しいアプローチが必要なのです。

しかし、

TMT領域の変化のペースが今後、ゆるやかになると考えている人がいるでしょうか？

EYの答えはNoです。むしろ、TMT企業はエンドツーエンド戦略を補完するための戦略的な選択肢として、または整理統合、地理的拡大、コンバージェンスによってスケールメリットを実現するために、あるいは自社が必要としている革新的なデジタル情報ケイパビリティを獲得する手段として、M&Aやパートナーシップを志向することになるでしょう。

本レポートの基礎となったデータと分析の詳細なレビューとさらなる考察については、最終ページに記載した担当者にご連絡ください。

M&Aとパートナーシップのメソドロジー

EYのM&Aデータは、2014年1月1日から2017年12月31日の間に世界各地で公表されたM&A取引のうち、取引金額が50百万ドル以上の2,874件を対象としており、The 451 Group、S&P Capital IQ、ThomsonONE.com、Mergermarket等の情報源から得たデータをEYが分析した結果に基づいています。取引の促進要因は、この期間に公表された取引をEYが分析した結果をもとに評価したものです。

パートナーシップ関連のデータは、会社全体およびセグメントの収益規模に基づいて選択された、合計15のTMTサブセクターに属する大手企業82社が発表した戦略的パートナーシップをEYが分析した結果に基づいています。評価対象となったのは、2014年1月1日から2017年12月31日の間に公表されたパートナーシップです。一方的な資金提供を伴う、代理店や再販業者との契約およびIP/コンテンツのライセンス契約は、EYが実施したパートナーシップ評価の対象には含まれていません。インキュベーターに関する調査も、前述した82社のTMT企業を母集団としています。

EYについて

EYは、アシュアランス、税務、トランザクションおよびアドバイザリーなどの分野における世界的なリーダーです。私たちの深い洞察と高品質なサービスは、世界中の資本市場や経済活動に信頼をもたらします。私たちはさまざまなステークホルダーの期待に応えるチームを率いるリーダーを生み出しています。そうすることで、構成員、クライアント、そして地域社会のために、より良い世界の構築に貢献します。

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバル・ネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバーファームを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。詳しくは、ey.comをご覧ください。

EY Japanについて

EY Japanは、EYの日本におけるメンバーファームの総称です。EY新日本有限责任監査法人、EY税理士法人、EYトランザクション・アドバイザリー・サービス株式会社、EYアドバイザリー・アンド・コンサルティング株式会社などから構成されています。なお、各メンバーファームは法的に独立した法人です。詳しくは www.eyjapan.jp をご覧ください。

© 2018 EY Japan. All Rights Reserved.

ED None

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務およびその他の専門的なアドバイスを行うものではありません。EY ジャパン合同会社及び他の EY メンバーファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。

www.eyjapan.jp

Contacts:

EY Japan

TMT トランザクションアドバイザリーリーダー
岩本昌悟
shogo.iwamoto@jp.ey.com

TMT / テクノロジーセクターリーダー
加藤節雄
setsuo.kato@jp.ey.com

メディア・エンターテインメントセクターリーダー
尾山哲夫
tetsuo.oyama@jp.ey.com

テレコムセクターリーダー
斎藤武彦
takehiko.saito@jp.ey.com