

2023年5月25日 全8頁

日本企業による M&A の動向

コンサルティング第一部 主任コンサルタント 田代 大助

[要約]

- 日本企業間における M&A において、金額ベースではコロナ禍の影響で減少へ転じている一方で、件数ベースでは増加傾向が継続しており、結果として1件当たり金額は大幅に縮小した。この背景には、経営難に陥った中堅・中小をはじめとする企業の再建や業務提携等を通じた救済策の1つとして M&A が活用され、小規模ないし中規模の案件が数多く組成されたことが一因として考えられる。
- 日本企業によるクロスボーダーM&A に関して、Out-In 案件では金額ベース・件数ベースともにコロナ禍以前またはそれ以上の水準に回復しているが、In-Out 案件では一定水準を維持している件数ベースに対して、金額ベースの戻りは鈍くなっている。主要国・地域別に見ると、In-Out 案件・Out-In 案件ともに米国企業がトップシェアを誇っている。In-Out 案件ではスタートアップ企業が集積するシンガポールでのディールを中心に ASEAN 企業が、Out-In 案件では一定のディール件数を組成している中国企業が、それぞれ件数ベースで米国企業に次ぐ割合を占めている。
- 金融政策の引き締め転換による資金調達の難化や企業価値算定の前提要素となる資本市場の環境変化など、案件遂行に当たっての障壁は決して少なくない。しかし、M&A において当面の主なテーマと見られている、デジタルトランスフォーメーションによるビジネスの変革、市場シェアの拡大、事業の再構築及び再生は、日本企業が今まさに突き付けられている課題でもあり、日本企業による M&A への取り組みは一層増していくと予想される。

1. はじめに

コロナ禍の影響が世界的に落ち着きを取り戻しつつある中、企業が堅実な成長を遂げ厳しい競争を勝ち残っていくための経営戦略の1つとして、M&A の重要性はますます高まっている。前稿¹では、世界各国の企業が、急速に成長を遂げている ASEAN 域内の企業を対象として企図したクロスボーダーM&A (ASEAN 域内の M&A は除く) の動向について概観した。本稿では、日本企業

¹ [「ASEAN におけるクロスボーダーM&A の動向」\(2023年3月1日\)](#)

が国内外でローンチしている M&A (In-In、In-Out、Out-In) に焦点を当て、その動向を整理してみた。

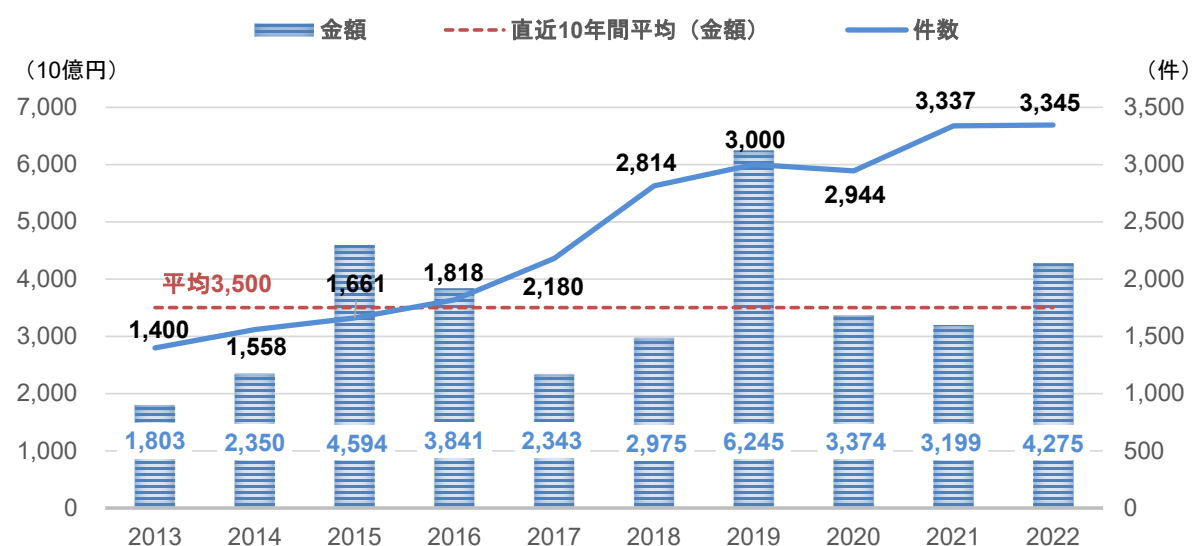
2. 日本企業間における M&A (In-In) の動向

(1) 金額及び件数の推移 (直近 10 年間)

図表 1 は、日本企業間における M&A (以下、「In-In 案件」) の金額及び件数の推移を示している。金額・件数ともに多少の波を経ながらも 2019 年までは増加傾向にあったが、COVID-19 パンデミックの発生により当然ながら風向きは変わった。金額ベースでは、足下直近 10 年平均の約 3.5 兆円を超える水準を回復したものの、コロナ禍の影響で 2020 年に減少へ転じている。一方、件数ベースでは、若干鈍化したとはいえコロナ禍でも概ね増加傾向が継続している。結果、図表 2 が示すように、In-In 案件の 1 件当たり金額は、コロナ禍を経て大幅に縮小した。

多くの業界や分野でコロナ禍の影響を特に受けた 2020 年～2022 年の 3 年間は、M&A 市場においても、キックオフしながら途中解消を余儀なくされたケースやクロージングまで至らなかった案件が相応に発生したと推察される。他方、経営難に陥った中堅・中小をはじめとする企業の再建や業務提携等を通じた救済策の 1 つとして、M&A が活用される機会も増えたものと思われる。金額が減少した反面、件数は一定水準を維持ひいては増加した背景には、そうした小規模ないし中規模の案件が数多く組成されたことも一因として考えられる。

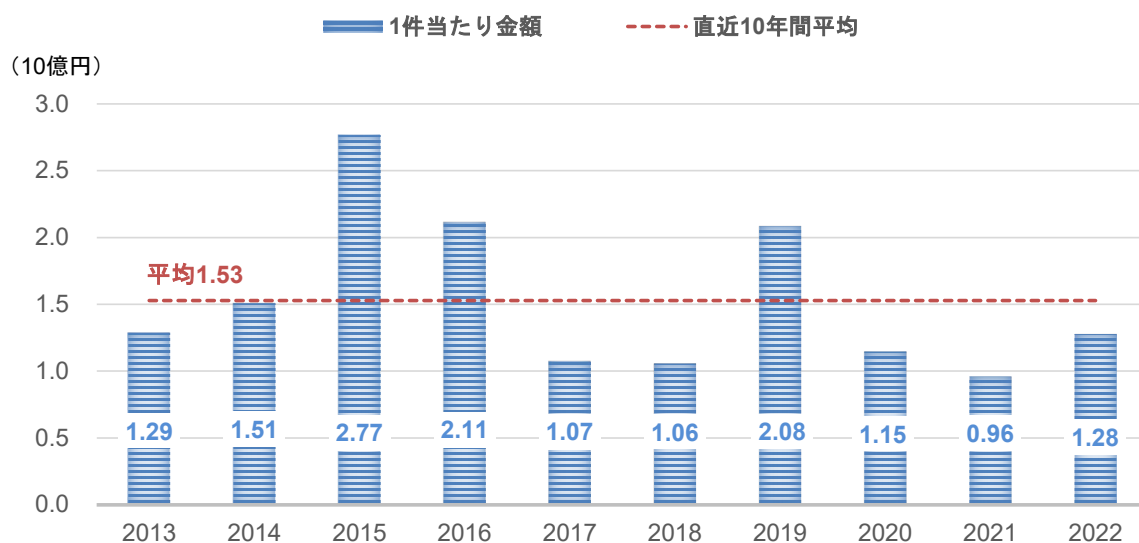
(図表 1) In-In 案件の金額及び件数の推移 (直近 10 年間)



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象。

出所：レコフ M&A データベースより大和総研作成

(図表 2) In-In 案件の 1 件当たり金額の推移 (直近 10 年間)



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象。

出所：レコフ M&A データベースより大和総研作成

(2) 業種別の状況

図表 3 は、In-In 案件がどのような業種で組成されたかについて、直近 10 年間の合計値が全体に占める割合の高い上位 5 業種を示している。金額ベースでは上位 5 業種で全体の 5 割に少し足りない程度だが、件数ベースでは 7 割を超える状況となっており、M&A が取り組まれる業種には一定の偏りがあることが窺える。また、業種の特성에応じて 1 案件当たり金額の多寡が異なることから顔ぶれに若干の相違が生じているものの、上位には概ね同じ業種が名を連ねている。とりわけ「その他金融」、「情報・通信業」、「サービス業」の 3 業種が中心で、それら業種において近年に組成された金額が 1,000 億円を超える主なディールを図表 4 で列挙している。

(図表 3) In-In 案件が組成された上位 5 業種 (直近 10 年間の合計値ベース)

【金額ベース】

その他金融業	12.53%
情報・通信業	12.20%
小売業	7.83%
サービス業	7.76%
不動産業	6.82%

【件数ベース】

サービス業	24.27%
その他金融業	22.89%
情報・通信業	9.84%
卸売業	8.33%
小売業	6.65%

注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象。

出所：レコフ M&A データベースより大和総研作成

(図表 4) In-In 案件が組成された上位業種における主なディール

【その他金融】

公表年月	買手企業	対象企業	金額	形態
2020年9月	三菱UFJリース	日立キャピタル	2,998億円	合併
2022年10月	日本産業推進機構 運営ファンド	クラフト	1,000億円	買収
2022年11月	オリックス	DHC	3,000億円	買収

【情報・通信業】

公表年月	買手	対象企業	金額	形態
2019年5月	ソフトバンク	ヤフー	4,564億円	買収
2019年9月	ヤフー	ZOZO	4,009億円	買収
2019年11月	Zホールディングス (ヤフー持株会社)	LINE	1兆1,806億円	合併

【サービス業】

公表年月	買手	対象企業	金額	形態
2021年3月	日本郵政	楽天	1,490億円	資本参加

注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象。

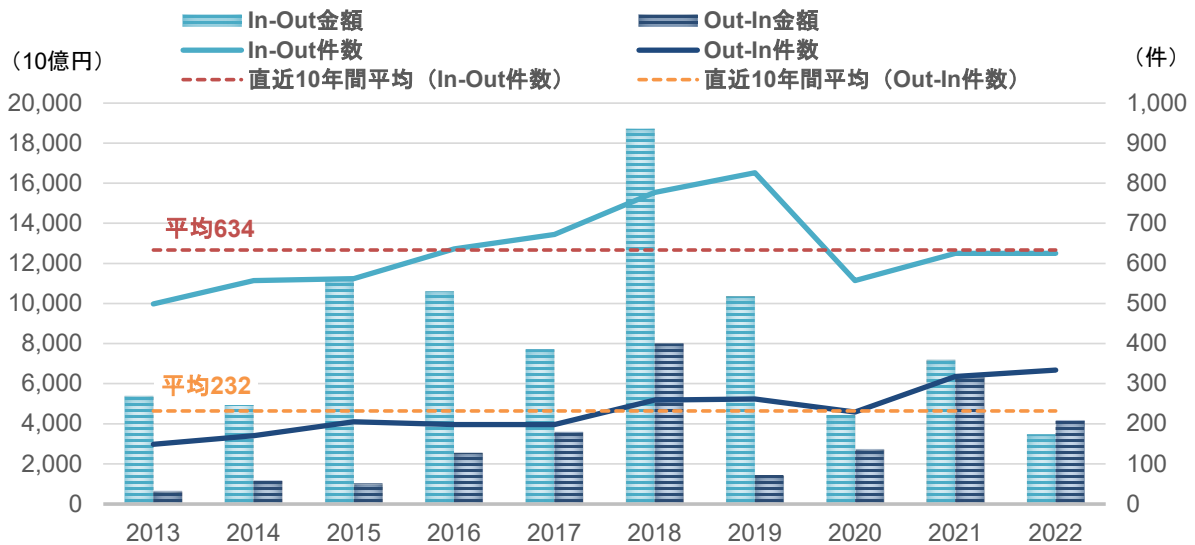
出所：レコフ M&A データベースより大和総研作成

3. 日本企業によるクロスボーダーM&A (In-Out・Out-In) の動向

(1) 金額及び件数の推移 (直近10年間)

次に、日本企業によるクロスボーダーM&A (以下、「In-Out 案件」または「Out-In 案件」) の動向を見てみよう。図表5は、In-Out 案件・Out-In 案件それぞれの金額及び件数の推移を表している。In-In 案件と同様、コロナ禍の影響を受けたことは明らかだが、足下では徐々に回復傾向にあることが分かる。

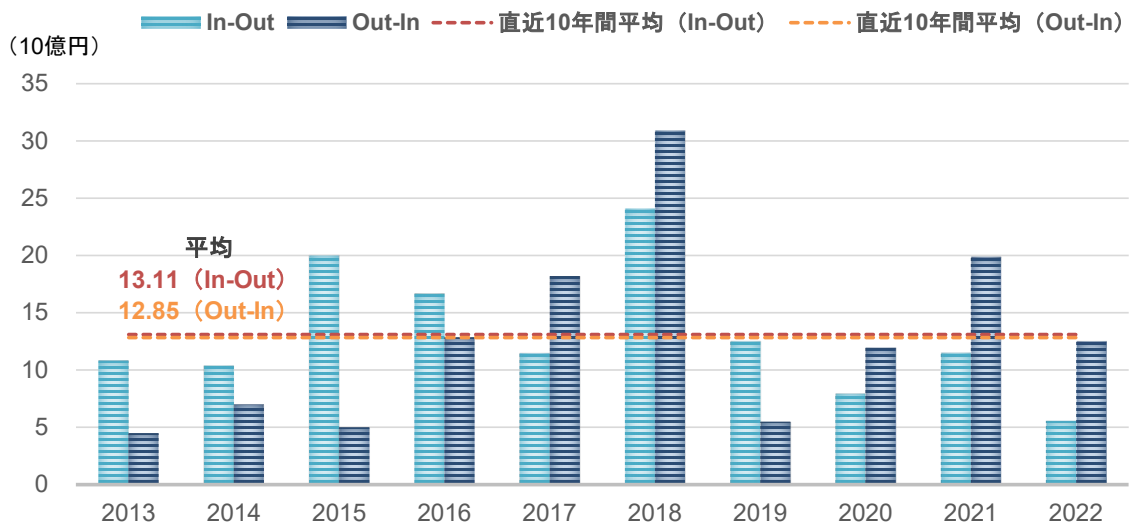
(図表 5) In-Out 案件・Out-In 案件の金額及び件数の推移



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象。

出所：レコフ M&A データベースより大和総研作成

(図表 6) In-Out 案件・Out-In 案件の 1 件当たり金額の推移



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象。

出所：レコフ M&A データベースより大和総研作成

ただし、In-Out 案件と Out-In 案件では、対照的な動きも見て取れる。Out-In 案件では、既に金額ベース・件数ベースともコロナ禍以前あるいはそれ以上の水準に達している一方、In-Out 案件では、件数ベースは直近 10 年間平均近くを維持しているものの、金額ベースの戻りは鈍くなっている。1 案件当たりの金額を示す図表 6 において、In-Out 案件が上回ることが多かったコロナ禍以前と異なり、コロナ禍以降は Out-In 案件が上回って推移していることから、両者の回復状況の違いが窺える。

この背景には、コロナ禍の影響で日本企業が手掛ける M&A の金額が In-Out 案件でも小型化していること、それに対して外国企業は日本企業への出資や買収を積極化させており、体力が低下した日本企業を中心にそうした資金を受け入れていることなどがあると史料する。

(2) 主要国・地域別の金額及び件数の推移（直近 10 年間）

図表 7 は In-Out 案件、図表 8 は Out-In 案件において、日本企業の相手方となる外国企業が主要国・地域に所在する M&A の金額及び件数の推移を示している。ここでは、主要国・地域として米国、欧州 3 ヶ国（英国・独国・仏国）、中国、ASEAN を取り上げる。

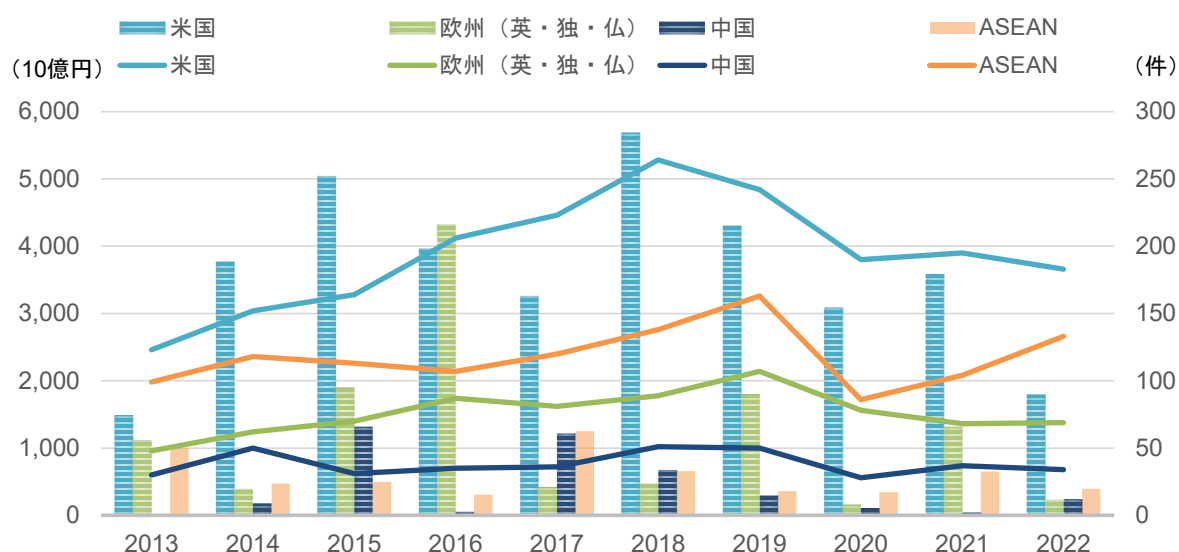
前項でも触れたように、大局的な流れとしては、In-Out 案件がコロナ禍以降は停滞気味に推移しているのに対し、Out-In 案件は増加傾向を継続している。また、In-Out 案件、Out-In 案件のいずれにおいても米国企業がトップシェアとなっており、金額ベース・件数ベースともに平均すると全体の 3 割から 4 割超を占めている。

In-Out 案件に関して特筆すべきは、ASEAN 企業が、金額ベースでは欧州 3 ヶ国企業に及ばないものの、件数ベースでは米国企業に次ぐ割合となっている点だ。加えて、他の主要国・地域が 2020 年以降は横ばいとなっている中、ASEAN 企業は増加に転じている。コロナ禍を経て、e コマース・配送・通信等のリモートサービスや薬品・ヘルスケア等の医療サービスの評価が、中長期的な安定収益を見込める業種として高まっている。これら業種に属するスタートアップ企業が集積するシンガポールをはじめ、先進国の技術やノウハウを必要としている ASEAN 企業への出資を日本企業が再加速させている可能性も垣間見える。

Out-In 案件においては、コロナ禍以前にも増して、米国企業の日本企業に対する M&A 攻勢を強めている様子が鮮明だ。2017 年と 2021 年に 1 件当たり金額が比較的大きくなっているが、これはベインキャピタル社を軸とする企業コンソーシアムによる東芝メモリ社の買収（約 2.0 兆円）、US バンコプ社による MUFG ユニオンバンク社（三菱 UFJ フィナンシャル・グループのひ孫会社）の買収（約 1.9 兆円）がそれぞれ手掛けられたことによる。いずれも、最近の米国企業による日本企業買収の代表的な事例として挙げられる。また、1 件当たり金額は大きくないが、一定のディール件数を組成しているのが中国企業である。2016 年のテンセント社によるスーパーセル社（ソフトバンクグループ孫会社）の買収（約 7,700 億円）、2017 年のキー・セイフティー・システムズ社（寧波均勝電子）によるタカタ社の事業譲受（約 1,750 億円）が、直近 10 年間では比較的大きな規模の案件となっている。

欧州企業との M&A については、In-Out 案件では 2016 年、Out-In 案件では 2018 年の金額が大きく膨らんでいる。前者はソフトバンクグループによる英国のアーム・ホールディングスの買収（約 3 兆 3,200 億円）、後者は独国の T モバイル US によるスプリント・コーポレーション（ソフトバンクグループ孫会社）の買収（約 6 兆 4,000 億円）の結果が色濃く反映された格好となっている。

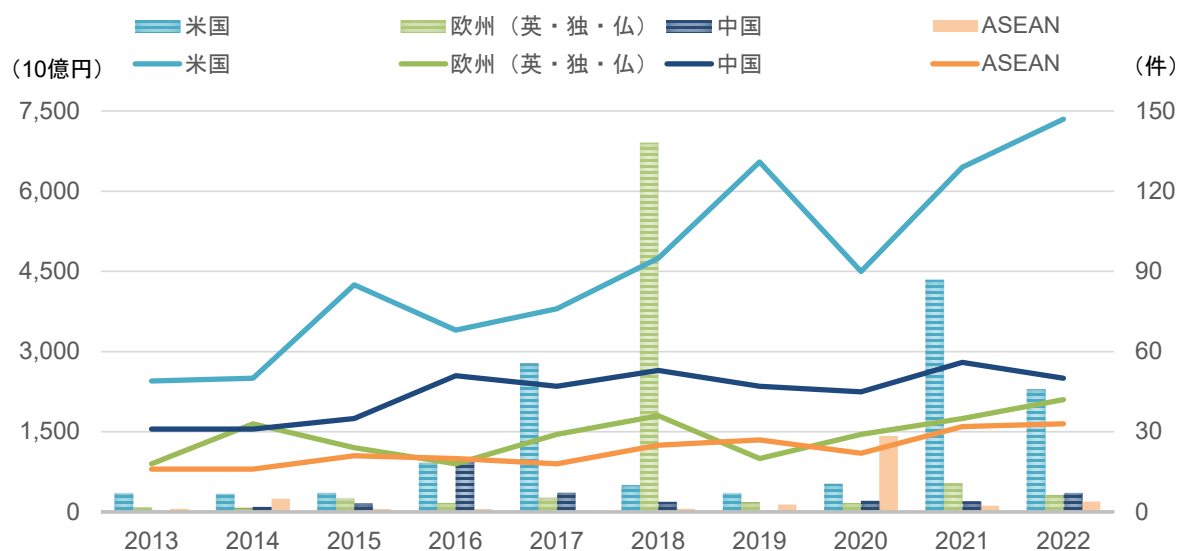
(図表 7) In-Out 案件における主要国・地域別の金件数及び金額の推移



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象。中国は香港を含む。

出所：レコフ M&A データベースより大和総研作成

(図表 8) Out-In 案件における主要国・地域別の金件数及び金額の推移



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象。中国は香港を含む。

出所：レコフ M&A データベースより大和総研作成

4. おわりに

日本では、経済産業省が「我が国企業による海外 M&A 研究会」や「対日 M&A 課題と活用事例に関する研究会」の発足を通じて、In-In のみならず、In-Out・Out-In の双方向での日本企業による M&A の活用を促進している。各研究会は、具体的な事例を踏まえながら M&A を成功に導くためのポイントを取り纏めており、クロスボーダーを含めた M&A を検討している日本企業にとって心強いサポート役を担っている。

M&A の目的がビジネスにおけるシナジー効果の創出にあることは言うまでもないが、世界的な潮流として、デジタルトランスフォーメーションによるビジネスの変革、市場シェアの拡大、事業の再構築及び再生が、M&A において当面の主なテーマになると見られている。金融政策の引き締め転換による資金調達の難化や企業価値算定の前提要素となる資本市場の環境変化など、案件遂行に当たっての障壁は決して少なくない。しかし、それら M&A のテーマは日本企業が今まさに突き付けられている課題とも合致するものであり、日本政府の後押しも受けながら、今後ポストコロナを見据えた日本企業による M&A への意欲的な取り組みは必然的に一層増していくものと推察される。

—以上—