

# 世界の M&A 事情

## ～アメリカ～

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーリー合同会社  
ニューヨーク駐在  
岩崎 恭行

### 2014 年は金融危機後で最も M&A が活発となり 2015 年もその傾向が続く

米国における M&A は現在大変活発に行われており、2014 年は 2008 年の金融危機以降では件数および金額ともに最大となった。2015 年に入ってもその傾向は続き、H.J. Heinz による Kraft Foods の買収(547 億米ドル)などの大型買収もあり、前年と同水準もしくはそれ以上の水準で推移している。この傾向は、継続的な金融緩和に伴い資金調達が容易である点、米国の景気回復やそれに伴い株式市場を中心に企業価値が増加したことでプライベートエクイティファンドなどが過去に買収した会社の売却を目指す動きが加速している点も要因として挙げられている。米国内ではさまざまなセクターでの M&A 活動が活発となっているが、その中でもライフサイエンスや TMT、エネルギーやコンシューマー関連の案件が大きく見受けられる。

### 日本からのアウトバウンドも件数・金額ともに高水準が続く

日本企業による米国企業の買収も件数・金額ともに高水準となっている。2012 年はソフトバンクによる Sprint Nextel の買収(216 億ドル)等の大型案件があり過去最高水準となったが、2014 年は、サントリー・ホールディングスによる Beam Inc. の買収(157 億ドル)をはじめとして、円安が進行する中においても数多くの買収が発表・成立した結果、M&A の案件数および金額は 2012 年に次ぐ高水準となった。2015 年に入ってもその傾向は継続しているものと見受けられる。

### 大型案件は規制当局の許可が下りない可能性も

日本企業による買収案件は、前述のソフトバンクやサントリー・ホールディングスの案件のように買収が 1 兆円を超える案件をはじめとして、買収金額が 1,000 億円を超える日経新聞の一面を飾るような大型の米国企業買収案件が近年多く見受けられるようになった。米国内においても日本企業の大型買収案件も注目を浴びるが、一方で米国ではそのような大型案件は頻繁に発表されており、米国における M&A 活動の活発さとその経済規模には驚かされる。しかし、一方で最近はこのような大型 M&A が最終的に成立しないリスクも注目されている。通信業界では Sprint による T-Mobile の買収、メディア業界では Comcast による Time Warner 買収、半導体装置業界では Applied Material と東京エレクトロンの統合といった超大型の M&A 案件は最終的に独占禁止法の観点から規制当局の許可が下りず、多くの注目を集めたものの、結局は日の目を見ることはなかった。

## 日本企業の米国企業買収における調査アプローチ

米国においては企業の経営戦略の一環として頻繁に M&A が行われてきた結果として、日本においてはある意味特殊技能とも捉えがちな M&A に関連する概念・手法は、米国における人材の流動性と相俟って、より広範に普及・浸透している印象を受ける。各企業内において相応の経験を有する専門チームが自社の M&A を先導し、価格および契約交渉の観点から必要な事項を我々アドバイザーに明確な業務範囲とともに依頼することが多い。大型案件であっても例えばデューデリジェンスにおける調査事項は限定的となることもある。一方で、日本企業による米国買収案件の場合、社内において M&A プロセスに慣れていない方々も含めた中でボトムアップで調査事項が形成され、価格および契約交渉の観点と PMI の観点が混在した広範かつ詳細な調査内容となることが多い。このような詳細な調査事項は、米国内における売り手が想定している以上の内容となり、結果的に売り手との間での軋轢を生むことがある。M&A における調査・交渉期間が限定的であるだけでなく、一般に日本企業は意思決定プロセスに時間がかかる傾向が多いことから、実質的に調査にかけられる期間が短くなる傾向があるため、調査事項により優先順位をつけて能動的に買収に望む姿勢も重要になってくると考えられる。

## 最後に

今後も日本企業が海外進出を加速させていく中において、米国が重要な投資先となる傾向は続くものと考えられる。また案件も大型化が進む中において、その買収の成否がより重要となることは明らかであり、本稿がその一助になれば幸いである。

本文中の意見や見解に関わる部分は私見であることをお断りする。

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、税理士法人トーマツおよび DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 7,900 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト([www.deloitte.com/jp](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 210,000 名を超える人材は、“standard of excellence”となることを目指しています。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。