



## 世界の M&A 事情 ～タイ～

### M&A を用いたタイ進出における留意点および動向

#### タイにおける M&A の動向

タイの現地企業を買収対象とした M&A については、2008 年～2010 年は年間 10～20 件程度<sup>1</sup>と低調であったものの、2011 年以降は 30～40 件程度と回復している。

タイでは、2006 年から続いたタクシン派と反タクシン派の対立による政情不安、2008 年のリーマンショックに端を発する経済の停滞で 2008 年～2010 年頃は様子見モードで投資が控えられた。2011 年には大洪水で多くの工場が操業停止、また、同年には東日本大震災が発生してサプライチェーンが寸断し、タイで操業する工場にも影響が及んだものの、M&A 件数は 32 件と比較的堅調であった。

#### 規模別・業種別の特徴

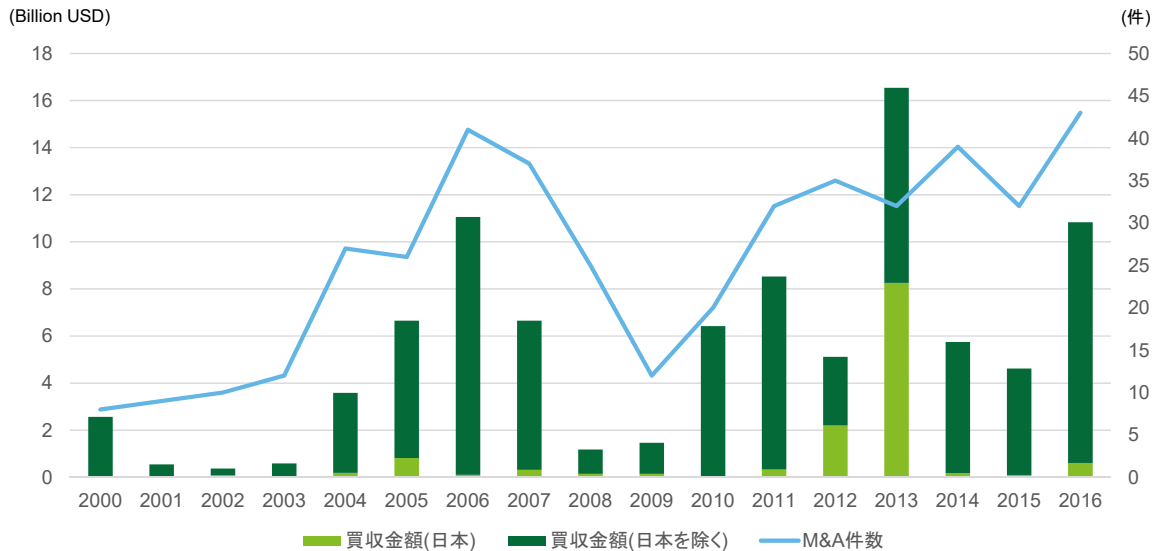
タイにおける M&A の規模は約半数が 30Million USD 以下と比較的小規模な案件が多いが、1Billion USD を超える大型のディールも行われている。

---

<sup>1</sup> 件数は公表日ベース

業種別に見ると、製造業および金融が多い。製造業はタイの GDP の約 4 割を占めており、特に自動車産業に強みを有する。一方で金融は GDP の構成比は高くはないものの、日系企業による代表的な買収事例としては三菱 UFJ フィナンシャル・グループによるアユタヤ銀行、明治安田生命保険によるタイ・ライフ・インシュアランスへの出資が挙げられる。

図表 タイ企業を対象とする M&A 件数と金額



出所: Mergermarket よりデロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザーズ合同会社作成

### タイの M&A 事例

タイにおける M&A は現地企業を買収してタイにおける事業拡大を図るケースが多いが、その他にもさまざまなケースが見受けられる。例えば、タイに拠点を持つグループ会社の株式をタイ現地企業に一定割合売却して現地企業の物流網や調達力などを活用し、共同で事業拡大を試みる事例が挙げられる。

また、2011 年頃からタイから CLMV 地域(カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム)への FDI(直接投資)が急速に増加している。背景としては、タイでは人件費の上昇が続いていることや、将来的に労働力人口が減少すると予測されていることが挙げられる。タイは、CLMV 各国との陸上国境の割合が 5 割を超えており、地理的關係が深く、タイの現地企業を買収して、タイを拠点に CLMV 地域に事業拡大するケースも見受けられる。

一方、買収後に問題が発生するケースも見られる。近年、タイでは人件費が上昇傾向にあるが、被買収企業の事業計画に十分に人件費上昇が織り込まれておらず、当初想定していた収益を達成することができないケースや、買収後に想定していたシナジーが実現できないケースなどがあり、減損損失を計上している企業も存在している。

このような失敗を防ぐためには、買収前に対象会社の事業計画の妥当性を専門家を交えて入念に検証する必要があり、さらに買収後にどのように PMI(Post Merger Integration)を進めるか、事前にきちんと準備をしておくことが重要である。

### タイでの M&A の留意点

タイでは、外国人<sup>2</sup>の投資に関して外国人事業法(Foreign Business Act)で規制が設けられており、直接的に議決権の過半数を占めることが困難となる。そのため、規制を回避して経営権を取るために、友好的な株主が対象会社の株式を保有する方法や優先株式を利用する方法が挙げられるが、実際の利用については慎重に検討を行う必要がある。

<sup>2</sup> 総資本の 50%超を外国資本が占める場合に外国人と定義される。なお、土地法では外国資本の割合が 49%超となる場合を外国人の定義としている。

また、土地法では原則として外国人は土地を所有することができない点にも注意が必要である。ただし、例外としてBOI(タイ投資委員会)奨励企業やIEAT(タイ工業団地公社)認定の工業団地に立地する企業は土地所有が認められる場合がある。

その他には、クロスボーダーの M&A に関連する言語や商習慣の違い、デューデリジェンス期間中の情報開示が日本に比べて不十分であったり、必要な書類が整備されていないなどのケースがあり、M&A 実施の際には留意する必要がある。

### 今後のタイ経済および政治情勢について

これまでタイは、農林水産業(Thailand1.0)、軽工業(Thailand2.0)、重工業(Thailand3.0)を経て成長を遂げてきたが、現在、中所得国の罠(Middle income trap)に対する懸念がある。そのため、今後さらなる成長を遂げるために「Thailand4.0」で次世代自動車など、10 個の産業を重点領域に定めており、注力する方針となっている。

現状の政治情勢については、プラユット首相による軍事政権となっており、タクシン派と反タクシン派の対立は一時的に沈静化しているとみられる。今後、2018 年以降に民政移管が行われると想定されているため、継続して状況を注視する必要がある。

### 最後に

さまざまな不確定要素が存在するものの、今後も日系企業が海外進出を加速させていくなかで、引き続きタイが重要な投資先の一部になると考えている。また、大型の買収案件も増えてきており、買収の成否がより重要となることは明らかである。本稿が少しでもタイにおいて M&A を検討している日系企業の参考となれば幸甚である。

### 執筆者

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  
バンコク駐在 中山 博喜

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ー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であるデロイトトーマツ合同会社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、デロイトトーマツ税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイトトーマツコーポレートソリューション合同会社を含む)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・保証業務、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 11,000 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・保証業務、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、リスクアドバイザー、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て、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。Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 245,000 名の専門家については、[Facebook](https://www.facebook.com/deloitte)、[LinkedIn](https://www.linkedin.com/company/deloitte)、[Twitter](https://twitter.com/deloitte) もご覧ください。

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ー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。Deloitte のメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細は [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。個別の事業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。

Member of  
**Deloitte Touche Tohmatsu Limited**

© 2017. For information, contact Deloitte Tohmatsu Financial Advisory LLC.