



2012年M&A市場の振り返りと2013年の展望について

2013年1月25日

2012年のM&A市場

2012年の日本経済を振り返ると、年の前半は緩やかな回復基調であったものの、夏以降の後半は景気の停滞感を感じさせる状況でした。海外経済の減速や領土問題等に起因して輸出の減少が続いたことに加え、エコカー補助金の終了による自動車販売の反動減など消費も一巡したことがその背景にあると思われまます。

一方でレコフによると、2012年の日本企業のM&A件数は全体として1,848件となり、2011年の1,687件を9.5%上回る結果となりました。これは、数年来増加傾向にあるIn-out案件が引き続きふた桁増であったことに加えて、2006年以来6年ぶりに対前年比増となったIn-inの案件数も同様にふた桁増となったことによります。月次推移で見ても、ほぼ毎月のように対前年比増を記録しており、国内マーケットの回復が印象づけられたのではないのでしょうか。

但し、大型案件の多くはIn-out案件であり、In-inは公表金額ベースで見ると対前年比微減の3兆億円程度にとどまりました。この中には原子力損害賠償支援機構による東京電力に対する出資(1兆円)が含まれていることを考えると、国内マーケットでは比較的小型の案件が多く成立したという傾向が読み取れます。

2013年の展望

2013年は自民党への政権交代に対する期待もあり、久しぶりの円安、株高トレンドの中でスタートを切りました。円高是正は多くの輸出企業の業績回復に寄与することになりますし、株高を通じた資産効果が国内消費に対する刺激につながればよいと思います。新政権の舵取りにまずは期待したいと思います。

M&A市場の先行きについて、年末年始に多くのクライアントの方々や業界関係者と話をしましたが、まるで示し合わせたかのように、今後も海外に視点が向けられているという話をされていました。ASEAN諸国など新興国の経済成長や人口動態というマクロかつ長期の視点から、海外市場に成長を求める基本認識の方向性に変化はないということなのでしょう。

円安は外貨ベースでの買収予算を押し下げ、昨年までのような為替水準に基づく資金的優位性は弱まるため、成長ペースに多少のブレーキがかかるかもしれません。しかしながら、In-out案件が件数・金額規模ともに増加するという流れは引き続き変わらない



Topics / Insight

と思われます。それどころか、国内投資に魅力のある投資案件がなければ、国内に利益を還流せずに海外で再投資（海外中間持株子会社を通じた M&A）を重ねていくという流れ強まることも想定しないといけないかもしれません。

ただし一方で、昨年増加した国内の中・小型案件については、引き続き今年も堅調に推移する可能性が高いと考えています。

将来見通しが不透明なこれまでの状況下で投資を控えてきた優良企業の多くは手許に現預金を積み上げており、金融機関もまた、健全な借手手を渴望している状況にあります。そのため、中・小型案件であれば財務的なハードルはかなり下がった状態にあるのではないかと思います。そもそも、中・小型の案件は取引自体が複雑ではないことが多く、その分買収に伴うリスクも大きくありません。地味ではあるもの、有機的成長に比べれば確実に成長スピードを上げることが可能であるため、資金的な制約がなければこれまで以上に無視できない戦略オプションとして位置づけられることになるでしょう。

このことから、景気回復局面において生じる各社の業績回復スピードの違いにより、技術力はあるが出遅れた企業等に対して、手許資金の潤沢な企業が再編を仕掛けていくというストーリーは容易に想定されます。また、一段の株価上昇の前に、自信のある経営者による MBO が増加していくかもしれません。

「選択と集中」とリスク分散

「選択と集中」は戦略を表すキーワードとして、多くの企業で重視されてきました。一方で、「卵はひとつのカゴに盛るな」というのは、投資におけるリスク分散の基本です。選択した事業での敗北が経営全体にどれだけ大きなインパクトを与えるかということは、最近の大手家電メーカーで発生した巨額の赤字を見れば明らかでしょう。

強い事業をより強くするための選択投資と、経営安定化のための事業ポートフォリオ構築を実現するという二律背反を止揚した経営実現に向け、M&A を上手に活用して欲しいと思います。

<問い合わせ先>

ベネディ・コンサルティング株式会社

代表取締役 安田昌彦

Mail: ma.yasuda@benediconsulting.jp

Web site: <http://benediconsulting.jp>