



Topics / Insight

2016年2月の注目ディール： アサヒグループHDによる欧州ビール事業買収

2016年3月12日

事業買収の概要

アサヒグループHDは欧州ビール事業の買収について独占交渉権を獲得し、アンハイザー・ブッシュ・インベブ社（ベルギー）に最終提案書を提出したと発表しました。本件買収の株式売買契約は、対象事業の買収に関する従業員との協議手続きが完了した後に締結されることとなっています。

買収の対象は、SAB ミラー社（英国）のイタリア、オランダ、英国の子会社株式とこれらの子会社が展開するペローニ、グロルシュ、ミーンタイムの3つのブランドです。買収金額は約3297億円（2,550百万ユーロ）にのぼり、アサヒグループにとって、本件はこれまでで最大のM&A案件となります。

背景となった業界再編

今回の買収案件は、2015年11月にビール業界世界首位のインベブが同2位のSABを約13兆円（710億ポンド）で買収することで合意したことに発しています。世界のビール販売額のシェアはインベブが20%強、SABが10%弱と言われており、欧州、米国、中国で独占禁止法上の問題が生じます。そのため、米国ではSABが58%を出資するミラー・クアーズ株式を合弁相手であるモルソン・クアーズに約1兆5000億円（120億ドル）で売却することを決めました。中国でも、SABの合弁相手で中国最大手の華潤ビールに中国事業を約1800億円（16億ドル）で売却することを3月になって発表しています。

欧州では独占禁止法抵触回避のために、本件事業を対象として入札を実施しました。入札ではフィリピンのサンミゲルの他、投資ファンドや欧州のビール会社大手が参加の意向を示していたことに加えて、ペローニ、グロルシュが通常では買収対象となることが想定できない老舗ブランドであることから、買収額は当初4000億円規模にのぼると見られていたようです。実際は、そこまで高額とはならなかったものの、買収の対象となった子会社4社の営業利益（EBIT）合計は約111億円（2014年度）であるため、アサヒグループはかなりのプレミアムを支払うことになったと言えるでしょう。

グローバル化の取り組み

日本国内の酒類消費量の伸び悩みは鮮明で、特にビール類の出荷量は11年連続で前年割れの状況です。そのため、我が国のビール大手各社は海外事業の強化を進めてきまし



Topics / Insight

た。キリン HD は 2009 年に豪ビール 2 位のライオンネイサンを 3300 億円で完全子会社化した他、サンミゲルに対しても約 1300 億円を投じて関連会社化。2011 年にはブラジル 2 位のスキンカリオールを 3300 億円で買収しています。また、サントリーHD は 2014 年に 1 兆 6000 億円をかけて米国ビームを買収し、世界 3 位の蒸留酒メーカーとなりました。両社とも、その海外売上比率は既に 30%を超えています。

一方、アサヒグループは両社に比べてグローバル展開でかなり遅れをとっています。海外売上規模は上位 2 社と比べるとその 3 分 1 以下に過ぎません。海外売上比率は上昇傾向であるものの、10%台に留まっています。本件の買収が成立すれば、単純合計で約 1300 億円の売上が積み上がり、海外比率は約 2 割にまで達すると思われませんが、2 社との差はまだまだ大きい状況です。

更に、単に規模を拡大すれば良いというわけではありません。今回の買収では複数国における複数ブランドを一気に手に入れることから、買収後の統合プロセスも簡単ではないでしょう。また、日本基準を作用するアサヒグループには、多額ののれん償却負担が生じるため、利益貢献へのハードルは決して低くはありません。

アサヒグループの海外事業のセグメント利益は、開示を始めた 2010 年以来 5 年連続で赤字でした。欧州事業買収による事業拡大が、海外事業の営業黒字化と今後の利益拡大にはつながることに期待したいと思います。

<問い合わせ先>

ベネディ・コンサルティング株式会社

Mail: info@benediconsulting.jp

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