



**2018年12月の注目ディール:
日立製作所がABBより送配電事業を買収**

2019年1月13日

取引の概要

2018年12月17日、日立製作所はスイスの重電大手ABBより、送配電や制御などの電力システム事業(パワーグリッド事業)を買収することを公表しました。ABBが分社化するパワーグリッド事業に対し、2020年前半を目途に日立製作所が80.1%の株式を取得します。更に、その4年後以降に完全子会社化とすることも予定されています。

日立製作所がABBと合意したパワーグリッド事業の事業価値は110米億ドル。これはABB社独自の経営指標であるOperational EBITA(営業利益よりM&Aにより生じた無形固定資産の償却費、M&A関連費用、営業外の年金費用等を除いた金額)約10億ドルの11倍に当たります。株式買収額は、この事業価値から純負債金額の控除や運転資本調整をした株式価値に80.1%を乗じた金額となりますが、発表時点では、64億米ドル(約7040億円:発表時の想定為替レート110円/ドル)と見込まれています。

7000億円という金額は、日立製作所にとって過去最大のM&A買収が見込まれており、年間の償却負担は約300億円となります。

ABBのパワーグリッド事業

ABBのパワーグリッド事業は、電力ネットワークの保護制御システムや遠隔監視制御システム等を手掛けるグリッドオートメーション、高圧直流送電(HVDC)等を手掛けるグリッドインテグレーションなど4つの事業領域からなり、2017年の売上高は10,394百万ドル(約1兆1400億円)、Operational EBITAは972百万ドル(約1070億円)です(注:ABB社20-Fに基づく数値。日立製作所の公表資料とは僅かに異なる)。従業員は約36,000人。世界各国に100箇所の製造拠点と200箇所の営業拠点を展開し、世界首位のプロダクトを幾つも抱えるグローバル事業です。ABBが持つ4つの事業セグメントの中で、パワーグリッド事業は売上規模で2017年まで最大のセグメントとなっていました。

但し、近年同事業は僅かながらも売上縮小が続いており、2017年のOperational EBITA率は全社の12.1%に対して9.4%と低く、4事業セグメントの中でも最下位に位置します。つまり、ABBは相対的に収益性の低い事業であるパワーグリッド事業を売りに出したということです。株主であるファンドの意向が働いたと言われますが、最大規模の事業を売却するという本件は、日本企業が売り手では、通常ではありえないダイナミックな案件だと言えるでしょう。



Topics / Insight

日立製作所の電力事業

一方で、日立製作所の電力・エネルギー事業の売上高は約 4500 億円(2018 年 3 月期)。この内、原子力事業を除いた電力ビジネスユニットの売上高は約 2600 億円です。しかも、国内電力会社を主要な顧客としており、海外売上比率は 9%に過ぎない国内事業です。また、事業構造改革によって改善してきているものの、電力・エネルギー事業の営業利益率は 5.9%に留まります。つまり、事業レベルで見れば、売上規模でも収益性でも格上の ABB 事業の買収ということになります。

更に、ABB のパワーグリッド事業の殆どは日本から見れば海外事業です。そのため、1 兆 1400 億円の売上が加わることにより、日立製作所の電力事業は売上規模が 3.5 倍以上のグローバル事業に変貌するという意味合いも持ちます。

Day1後のガバナンス体制構築に向けて

クロスボーダー案件のリスクが高いと言われる 1 つの原因として、買収後のガバナンスが難しいケースが多いことが挙げられます。本件は自社よりも巨大なグローバル事業の買収であり、買収後のガバナンス体制構築は、通常よりも重要かつ難易度の高い課題であることは言うまでもありません。

2020 年に予定される事業の分社化に向けて、今後具体的な調整と手続きが始まるものと思われれます。ABB の関係者と共に、日立製作所がその分社化プロジェクトをどのように進めて行かか、グローバル事業のガバナンス体制構築を含めた今後の事業展開のスタートダッシュを決定づけます。事業規模を考えれば、1 年強の準備期間は長いようで短いものです。

Day1 に向けて、日立製作所による強力なリーダーシップが発揮されることを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>