



**2019年7月の注目ディール:
アサヒグループホールディングスが豪ビール会社を買収**

2019年8月12日

案件の概要

2019年7月19日、アサヒグループホールディングスは、アンハイザー・ブッシュ・インベブ社よりオーストラリア事業のカールトン&ユナイテッド・ブリュワリーズ社及び関連資産(CUB 事業)の全てを買収することで合意したと公表しました。CUB はオーストラリアのビール市場でトップブランドである「Carlton」を有する最大手であり、買収額は 1.2 兆円(160 億豪ドル)。アサヒグループにとって過去最大の買収案件となりました。2020年3月末までに買収手続きを完了させる予定です。アサヒグループは本年4月にも英国 Fuller, Smith & Turner P.L.C.社のビール・サイダー事業を 360 億円で買収しています。この英国案件も決して小さなディールではありませんが、続けざまに合意に至ったこのオーストラリア案件の前では霞んでしまいます。

アサヒグループの海外 M&A

日本の国内ビール市場は、若年層のビール離れ等により縮小が続いてきており、各社とも海外事業の強化が共通の重要経営課題の一つとなっています。アサヒグループでは、2016年度時点で 15.7%に過ぎなかった海外売上比率を、相次ぐ大型買収により 2018年度には 33.9%まで上げてきました。

2016年10月に SAB ミラー社のイタリア・オランダ・英国事業及びその関連資産を 2975 億円で取得し、「Peroni」、「Grolsch」といったグローバルプレミアムブランドを中心として、西欧における強い事業基盤を獲得。2017年3月には同じく SAB ミラー社が保有していたチェコ、スロバキア、ポーランド、ハンガリー、ルーマニアの中東欧 5 か国のビール会社及び「Pilsner Urquell」をはじめとする有力ブランドの知的財産権を 9041 億円で取得しました。

この 2 件の買収によって計上されたのれんの合計額は 5510 億円。新たに認識された無形資産 4857 億円との合計額は 1 兆 367 億円に上ります。結果として、2015年度末に 2235 億円であったのれん及び無形資産の金額は 2017 年末には 1 兆 5387 億円まで増加しました。2017 年末における同社の資本合計 1 兆 1527 億円と比べれば、その異常な大きさがわかります。

これに今年の英国案件と本件が加わります。現時点では金額が明らかになっていませんが、数千億円単位ののれん等が更に上乘せされることは間違いないでしょう。アサヒグループは IFRS を採用しているため、のれん償却が営業損益を悪化させることはありませんが、商標権等の無形資産に係る償却費は少なくとも数百億円単位で毎期費用化されることとなります。



Topics / Insight

資金調達の見込み

一方で、本件による有利子債務の増加も巨額です。何の対策もしなければ、これまで 2019 年度 に 2.9 倍を見込んでいたネットデット/EBITDA 倍率は、2020 年度には 4.4 倍まで上昇することが予想されています。そのため、アサヒグループは、本件に係る 1 兆 2000 億円の買収資金の内、普通株式の公募増資により 2000 億円、一部を資本とみなせる劣後債の発行により 1000 億円を調達し、残りの約 8000 億円を負債性資金で賄うことを、併せて公表しました。アサヒグループによれば、格付けの維持を図りながらも、普通株式増加による希薄化を極力抑えることを意図しているとのこと。8000 億円の負債性資金の調達についても複数の調達手法の組合せによって、資本コスト・金利コストの最適化を図ります。

このことからわかるように、本件はアサヒグループ全体のバランスシートに大きな影響を与えます。CUB 事業の売上規模は約 1800 億円であり、アサヒグループの 2019 年度売上見込み 2 兆 1200 億円の 10%にも満たないことを考えると、この先何年もかけて投資回収しないと見えないリスクをバランスシートに計上するという見方が出来ます。

海外買収案件の難しさ

アサヒグループのライバルであるキリンホールディングスは、2011 年に 3000 億円で買収したブラジルキリン(旧スキンカリオール)を、6 年後の 2017 年に 770 億円でハイネケンに売却しました。2007 年より買収したオーストラリアのライオンについては、酒類事業に経営資源を集中するために、チーズ事業を 2019 年 4 月に売却、他の飲料事業も売却をする予定です。関連して減損損失を 571 億円計上することから、これも損切りと見る事が出来るでしょう。

CUB 事業の買収は、その後の経営が順調にいかなかった場合にも、損切で済ませることが出来る規模ではありません。アサヒグループが買収目的の一つとして挙げている「日欧豪の 3 極を核としたグローバルプラットフォームの構築」がどの程度のスピード感をもって進められるか注目です。

<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>