

コラム「ブラジルの素顔」

日系企業にとってはハードルが高いブラジルでの M&A ですが、外資企業によるブラジル企業の買収案件は相変わらず多いです。乗り遅れないようにしませんか？

2018年10月

ブラジル三井住友銀行 加藤 巖

第六回テーマ 「ブラジルでのM&Aとツボ～成功の秘訣は？」

ブラジルを中心とした中南米エリアでの事業展開をしている企業やこれから新たに南米で商売を始めたいといった面談で、多く寄せられるご相談のひとつ、M&A(企業買収・業務提携等)について今回は記します。

一般的には買い手側にとってのM&Aの一番のメリットは「時間を買うこと」と言われています。つまり長年にわたり地場企業が培った店舗網や販売網、或いは技術が熟成された職人と既存の工場、或いは経験豊富な従業員等を一気に自社の所属にすることができ、それによってゼロ・スタートで始める事業対比で時間や労力を削減することができるということです。反対に売り手側にとってのメリットは、その事業の継続性、後継者問題や従業員問題の円満解決、廃業コストの削減等があるでしょう。

ではその有効な手段のひとつであるM&Aですが、ブラジル企業が買収される側のM&Aは、いったいどの程度の案件数があるのでしょうか？またアセアンとの比較はどのようになっているのでしょうか？

	2013		2014		2015		2016		2017	
	件数	%	件数	%	件数	%	件数	%	件数	%
B Brazil	224	2.87	232	2.59	302	3.05	271	2.63	236	2.19
R Russia	307	3.94	266	2.97	298	3.01	324	3.14	247	2.29
I India	229	2.94	257	2.87	301	3.04	244	2.37	284	2.63
C China	284	3.64	305	3.40	295	2.98	319	3.10	360	3.33
EU28	2,945	37.79	3,720	41.48	4,305	43.42	4,643	45.06	4,662	43.18
ASEAN	386	4.95	398	4.44	388	3.91	450	4.37	495	4.59
USA	1,012	12.99	1,258	14.03	1,400	14.12	1,458	14.15	1,764	16.34
others	2,406	30.87	2,533	28.24	2,625	26.48	2,595	25.18	2,748	25.45
TOTAL	7,793	100.00	8,969	100.00	9,914	100.00	10,304	100.00	10,796	100.00

(出所:JETRO 世界貿易投資報告 2014年版-2018年版)

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

恐らく皆さんが想像していた以上に多かったのではないのでしょうか？

このデータはトムソン・ロイター社のデータをベースにJETROが纏めた調査資料の抜粋で、約20年前に誕生した言葉である「BRICs」と、主だった地域連合および米国との比較をしてみました。ブラジルは各産業・分野のマーケットがそれぞれ大きな国ですから、やはり単独国家としてみると相応の件数が認められます。

因みにこのデータは基本的には登録承認された案件が掲載されているものですから、全取引が掲載されているわけではありませんが、その傾向は読み取ることができます。

「では実際にM&Aという手段で南米事業の拡大をしよう！」となった場合、どのように進めるのでしょうか？

いろいろな進め方はあると思いますが、当地の投資銀行やM&A専門ブティック等とのやりとりを頻繁に行っている現場の立場から申し上げますと、まずは皆さまにとってどのような働きをする企業が欲しいのか、ということがポイントになります。

オーソドックスな進め方としては、ロングリストと称される一定の基準で選定した候補先のリストを親しい投資銀行や証券会社等に提示させて、そこからいろいろな条件で絞込みを開始するというパターンがあります。或いは売り案件になっているTeaser(ティーザー)/ Non Name Sheet(ノンネーム・シート)と呼ばれる対象企業が特定されない程度に纏めた資料を入手して、方向性を決めるパターンもあると思います。

しかしブラジルでは(すべてがそうであるとは言いませんが)Teaserが出回る前の案件に対して、動き出すことが「初めの一歩！！」であると考えます。つまり、どれほど当地にネットワークが張り巡らせてあり、情報が集まる体制にあるかということがポイントになります。また守秘義務・秘密保持契約に対しても、日本企業は社内規定が厳しい場合が多く、簡単には契約を締結でき難いという企業カルチャーもハードルを高くしている点だと思えます。

ではブラジルにおいてM&Aにおける勝利の秘訣は何でしょうか？文字にしてみると、極めて普通になってしまい申し訳ないのですが、以下の3点だと思えます。

- ① 価格(なるべく安く)
- ② DD デューデリジェンス(正確かつ緻密、そして突っ込んで)
- ③ 文化(これがポイント)

「そんなの当たり前でしょ？」と怒られるかもしれませんが、一番目は「価格」です。どの為替水準が適正なのか、という議論をするつもりはありませんし、レアル/円の為替だけで判断するべきではないと考えます。

二番目の「DD」については、当たり前ですが、裏の裏まで査定をするべきです。「あまり深入りした詮索、査定は失礼になるかも」といった、日本人の美学は当地では大怪我、複雑骨折の原因です。歴史的にビジネス関係が深くても、どれほど付き合いが長くても、確りと査定をするべきです。

また三番目の「文化」ですが、企業人にとって「文化？M&Aには関係ないだろ！」という声があるかも知れませんが、実は合併交渉の時も勿論そうですが、PMI(ポスト・マージャー・インテグレーション)の部分でも重要です。

追加で敢えてもうひとつ重要なポイントを付け加えるならば、正しい条件に即した適正な「ゴールの設定」でしょうか。残念ながら大半の日系企業は合併途中の各種ストレスで相当に疲弊してしまい、数々の苦難(本当に苦難があるのですが)を乗り越えて合併できたことで安心・完結してしまう場合が多いと感じています。

ここまでいろいろと書きましたが、各種条件や時期(たとえば新政権の発足直後等も含めて)、関連する顔ぶれ等の可変要因がまだまだ多くありますので、このM&Aの世界はマリアナ海溝のように奥が深いと思ってください。でも決してブラック・ホールではなく、確実に底は存在しますので、一緒に底を探しながら戦略を考えさせていたいただきたいと思います。

加藤 巖(かとう いわお)

1987年上智大学外国語学部ポルトガル語学科卒業。同年住友銀行(現三井住友銀行)入行。
89-90年ブラジル業務研修生(Minas Gerais 州立カトリック大学聴講生)、東京営業部、
国際審査部、JCIF 国際金融情報センター出向、ブラジル住友銀行(現ブラジル三井住友銀行)、
グローバル・アドバイザー一部等を経て、2016年9月からブラジル勤務。
中学・高校時代にサンパウロの International School に通っていた時代を含め4度目のブラジル経験。

「中南米における自国通貨のドル化の背景とその実効性/アルゼンチン」(JCIF/大蔵省委託調査)、
「変動する世界の金融・資本市場(アルゼンチン)」(金融財政事情研究会)、
「日本企業がブラジルと上手に付き合うために必要なこと」(日本ブラジル中央協会)、
「新ブラジル事典/第4章:金融業」(ブラジル日本商工会議所編)、等の執筆多数。
「特集ブラジル経済と不動産市場の行方」(AREAS 不動産証券化ジャーナル/2016年31号)対談、
日本機械輸出組合主催「ブラジル進出支援セミナー」、播磨国際協議会主催「ブラジル経済情勢」、
上田市3商工団体共催「海外展開セミナー」等の銀行外部セミナー講師も多数。