

# 「対日M&A活用に関する事例集」

2023年5月17日

経済産業省 貿易経済協力局 投資促進課

# 目次

- 1 対日M&A活用に関する事例集の作成・普及
- 2 掲載事例一覧
- 3 対日M&Aを活用した企業が直面していた課題
- 4 対日M&Aの活用を成功に繋げたポイント、留意点
- 5 対日M&Aのメリット
- 6 対日M&Aの活用に向けた今後の取組

# 1. 対日M&A活用に関する事例集概要

## 背景

- 近年、複数の日本企業が、海外資本の持つグローバルネットワークやノウハウ等を活用して、海外販路の拡大や経営の高度化、人材の強化・育成などを実現している
- 日本政府としても、海外からの人材・資金の呼び込み（高度外国人材及び対日直接投資の促進）に取り組んでおり、海外資本の活用方法の一つである外国企業又は海外PEファンドによる日本企業へのM&A（対日M&A）の件数・金額も増加傾向にある
- 新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画・フォローアップ（令和4年6月7日閣議決定）において、「対日M&Aの促進に向けて、対日M&Aを受け入れて業績改善した日本企業の事例を調査し、その結果の普及等を行う」こととしている

## 狙い

- 日本企業が経営課題解決や成長の加速に向けた選択肢の一つとして、対日M&Aを活用することを促す

## 特徴

- 対日M&Aに焦点を当てた事例集の作成は、経済産業省として初めて
- 事例は全て実名。業種、地域、投資元の国等のバランスを考慮して、20事例を選定
- 出資後の成長過程や経営改善の取組、従業員の生の声など、現場の実態に関する内容を記載
- 対日M&Aを実施した企業が直面していた課題及び経済安全保障の観点を含めた留意事項も記載
- ①経営基盤、②人材・従業員、③事業展開の観点から、6項目の共通メリットを抽出・整理

## 2. 掲載事例一覧

No.	日本企業（対象会社）			出資者		
	名称	業種	所在地	名称	種別	国籍
<b>パターンA 子会社売却・事業譲渡（カーブアウト）</b>						
1	パナソニックヘルスケア（現PHCホールディングス）	精密	東京都*	KKR	PEファンド	アメリカ
2	日立機材（現センクシア）	建材	東京都*	カーライル	PEファンド	アメリカ
3	日立国際電気（現KOKUSAI ELECTRIC）	電機	東京都*	KKR	PEファンド	アメリカ
4	オムロン直方（現アドバンテック）	電機	福岡県	アドバンテック	事業会社	台湾
5	日立プロキアメントサービス（現HIPUS）	サービス	東京都	インフォシス	事業会社	インド
6	資生堂のパーソナルケア事業（現ファイントゥデイ）	卸売	東京都	CVCキャピタルパートナーズ	PEファンド	イギリス
<b>パターンB 大企業本体の売却・資本の受入</b>						
7	中外製薬	医薬品	東京都*	F・ホフマン・ラ・ロシュ	事業会社	スイス
8	エスエス製薬	医薬品	東京都*	ベーリンガー・インゲルハイム	事業会社	ドイツ
9	チップワンストップ	卸売	神奈川県	Arrow Electronics	事業会社	アメリカ
10	ポリマテック（現積水ポリマテック）	化学	埼玉県	トラスター・キャピタル	PEファンド	中国
11	パイオニア	電機	東京都*	ベアリング・プライベート・エクイティ・アジア	PEファンド	香港
<b>パターンC オーナー企業の売却・資本の受入（事業承継等）</b>						
12	大洋薬品工業（現武田テバファーマ）	医薬品	愛知県	テバファーマスーティカル・インダストリーズ	事業会社	イスラエル
13	おやつカンパニー	食品	三重県	カーライル	PEファンド	アメリカ
14	TASAKI	製造	兵庫県	MBKパートナーズ	PEファンド	イギリス
15	OWNDDAYS	精密	沖縄県	Lキャタルトン	PEファンド	フランス
16	ニチイ学館	サービス	東京都	ベインキャピタル	PEファンド	アメリカ
<b>パターンD スタートアップ企業の売却・資本の受入</b>						
17	AB&Company	サービス	東京都	CLSA Capital Partners	PEファンド	中国
18	ピコサム（現ネッチジャパンつくば事業所）	精密	茨城県	ネッチジャパン	事業会社	ドイツ
19	フロムスクラッチ（現データX）	ソフト・IT	東京都	KKR	PEファンド	アメリカ
20	Spiber	バイオテクノロジー	山形県	カーライル	PEファンド	アメリカ

\* 対象会社所在地（本社）が東京都ではあるものの、主要事業所や工場等が東京都以外の事例

※ 国籍はレコFM&Aデータベースから作成

### 3. 対日M&Aを活用した企業が直面していた課題

事例集では、以下の課題について、対日M&Aを活用して解決した日本企業を取り上げている。

#### 企業・事業戦略

- 主力事業とシナジーのない事業や子会社がある
- 海外で先行する分野における製品・サービスやビジネスモデルを活用し収益基盤を確保したい
- 円滑に事業承継を実施したい（オーナーに頼らない組織経営への移行）

#### 人材・体制

- 更なる事業成長に向けて自社に不足する経営人材を獲得したい
- 体制整備（上場を含む）や魅力あるエクイティストーリーを構築したい

#### 資金・ノウハウ

- 海外展開のノウハウやネットワークが不足している
- グローバルな知見によるDX推進や生産性の向上につなげたい
- 自社や国内企業の技術力・資金力では今後の事業開発に限界がある
- 同業他社などM&A（企業買収）を実施したいが資金やノウハウが不足している

## 4. 対日M&Aの活用を成功に繋げたポイント、留意点

対日M&Aの活用を、企業内・企業同士で成功に繋げたポイントとして「ビジョンの共有・信頼関係」等が挙げられる。また、留意点として、経済安全保障の観点から外為法等の遵守が求められる。

### ビジョンの共有・信頼関係

企業文化の違いを踏まえて、**経営ビジョンが一致している買い手を選定することや、M&A後に課題に関して議論しあえる信頼関係の醸成に努めることが重要**

### 従業員・取引先との丁寧なコミュニケーション

従業員・取引先の不安を払拭すべく、**企業のビジョンや戦略を説明するなど、丁寧なコミュニケーションをとることが重要**

### 事前準備が重要（戦略・事業面、資金・金額面、手続面）

**M&A実施に伴う手続き**（デューデリ・国内外の規制当局の承認申請を含む）や、**資金調達・契約条件に関する事前準備を徹底することが重要**

### 経済安全保障（外為法の手続き遵守）

- M&Aに関わる企業は、過度に萎縮する必要はないが、**外為法を含む各種法令の遵守が求められる**
- 技術力の維持・向上及び技術流出の防止を始め、安全保障上の視点も踏まえた取組も重要である

# 5. 対日M&Aのメリット

対日M&Aの主なメリット（海外資本を受け入れた対象会社に関するもの）として、大別すると経営基盤面、従業員面、事業展開面について、複数事例に共通する6つのメリットが確認できた（具体的な企業の声は、次頁参照）  
これらは、企業の経営課題解決や持続的成長を続けるために必要な取組とも共通する。既に多くの日本企業が取り組んでいる内容であるものの、海外資本によって、推進力や実現スピードが向上するという面も示唆された

経営基盤

グローバルな知見・経営ノウハウ獲得による経営/財務管理の高度化

20/20事例

KPI<sup>\*1</sup>管理やROIC<sup>\*2</sup>を意識した投資、事業ポートフォリオマネジメント等、海外資本が長けている経営ノウハウや知見・グローバル基準のガバナンスを取り入れることで、経営管理の高度化やDXの推進、生産性/収益性向上を実現

人的支援による組織体制の強化

16/20事例

海外資本が有する豊富な人的ネットワークを背景に、対象会社が抱えている課題に最適な人材を紹介し、組織体制を強化

従業員

新しい人事評価制度の導入による従業員のモチベーション向上

14/20事例

海外資本が有する新しい人事制度や透明性の高い評価制度の導入、ストックオプション付与等により、従業員のモチベーション向上に寄与

グローバル人材の育成・強化

15/20事例

各種トレーニングプログラムやグローバル人材との交流等により、グローバルな視点・マインドを持った社員の育成・強化が実現  
海外資本傘下にあることで、グローバル志向の人材採用にも寄与

事業展開

グローバルネットワークを活用した海外販路の拡大

12/20事例

海外資本が有するネットワークやブランド力の活用により、海外販路拡大が実現。海外売上比率の増加、海外におけるプレゼンス拡大に寄与

海外で先行する分野における商品・サービスやビジネスモデルの活用

10/20事例

海外で先行する商品やサービスに関する技術やノウハウ、ビジネスモデルを取り入れることで、商品やサービスの取扱幅の拡大や品質向上に寄与

〔このほか、売り手企業にとっては、事業ポートフォリオの最適化や資金の確保、対象会社にとっては、ESG及びダイバーシティ経営の強化、株式非公開化による経営改革の進展、投資の積極化や研究開発費の増加、雇用の拡大及び追加M&Aの実施など、事例ごとのメリットも複数存在〕

\*1 KPI(Key Performance Indicator):重要業績評価指標 \*2 ROIC(Return On Invested Capital):投下資本利益率

## 5. 対日M&Aのメリット（実際の声）

経営基盤

### グローバルな知見・経営ノウハウ獲得による 経営/財務管理の高度化

「成長戦略について、我々とは違う視点で明確な戦略を立てることを手伝って頂いた。経営指標や企業価値を意識して経営を行うという考え方が経営層に浸透した」（日立国際電気）

「日本ではポートフォリオマネジメントの観点での事業売却は積極的ではない傾向がある中、13ほどの事業を売却した。売却資金をもとに、コア事業に関連する企業の買収も積極的に行った」（パナソニックヘルスケア）

### 人的支援による組織体制の強化

「アドバイスを頂きながら、外部の知見と内部の蓄積を上手くミックスして最適な経営体制を築いた。コーポレート系の重要なポジションには外部から積極的に人材を採用し、成長させた」（日立機材）

「主要メンバーのほとんどはPEファンド経由で紹介頂き、ほぼ何もなかった状態から上場に耐えうるバックオフィスを構築した。また、KPIが会社の予想に反して推移して原因がわからず頭を抱えていた時に、PEファンド自身の人脈でデータ分析のプロやデータウェアハウスの設計コンサルをご紹介頂いた。当社の今の経営データ基盤のベース作りにもご協力頂いた」（AB&Company）

人材・従業員

### 新しい人事評価制度の導入による従業員のモチベーション向上

「ベインキャピタルと改革プロジェクトを進めることで、社員が働き甲斐を感じながら働ける環境になってきた。管理職へのインセンティブプランも力を入れ、一部幹部にはストックオプションも付与。モチベーション向上に繋がっている」（ニチイ学館）

「業績賞与を大きく改定。一人ひとりの目標と成果を明確にして、会社業績の他、個人の貢献度も加味された報酬が支払われるようになった」（エスエス製薬）

### グローバル人材の育成・強化

「社内の海外チャレンジ制度では手を挙げる人も多い。グローバル化をポジティブに捉える従業員は増えた」（資生堂パーソナルケア事業譲渡）

「海外転勤が当たり前の会社にもなり、グローバル志向の人材も集まりやすくなった。海外で働くことも慣れてきており、外資系企業のような風土にはなっているようにも思う」（ポリマテック）

事業展開

### グローバルネットワークを活用した海外販路の拡大

「カーライルには場所の選定から土地の契約交渉までフルサポートをもらい、台湾に初の海外工場を建てた。PEファンドの持つ、現地小売・卸売のネットワークも活用して販路を拡大し、アジアを含む海外向けビジネスは3倍超となった」（おやつカンパニー）

「買い手のブランド力により仕入先との関係良化や取扱製品拡大、海外展開が進み、売上は10倍程度、利益はそれ以上に成長」（チップワンストップ）

### 海外で先行する分野における商品・サービスやビジネスモデルの活用

「デジタル系で先行するインド企業インフォシスが開発したシステム・ソリューションを自由に使えるようにしてもらい、日本の顧客にフィットするデジタル関連商品の開発ができ新たな強みに」（日立プロキユアメントサービス）

「ロシュグループから得られる薬を日本で独占的に販売でき、強固になった収益基盤をもとに、中外製薬の新薬開発が可能に」（中外製薬）

## 6. 対日M&Aの活用に向けた今後の取組

### 対日直接投資推進会議

- 海外からの人材・資金を積極的に呼び込むことで、我が国全体の投資を拡大させ、イノベーション力を高め、日本のさらなる経済成長につなげていくべく、令和5年4月の対日直接投資推進会議でアクションプランを決定し、具体的な取組を実行する。対日M&Aについては以下の2項目を記載
- 海外企業との協業・連携、対日M & Aの活用の不慣れな地域企業に対して、普及啓発や土業等専門家による助言、メンタリング支援など、国内での協業・連携支援を強化する
- 対日M & Aおよび外国企業との協業事例における経営改善・改革に関する効果を分析し、その結果の普及等を行う

### 経済産業省としての取組

- 本事例集の周知・普及を進めるため、関係団体と連携しつつ、①オンラインセミナー、②説明会等における講演、③英語での情報発信（6月中旬日途に英語版事例集の公表）等を実施
- 経済産業省において対日M & Aおよび外国企業との協業事例における経営改善・改革に関する効果を分析し、その結果の普及などを行う
- 海外との協業・連携、対日M & Aの活用の不慣れな地域企業に対して、普及啓発や土業等専門家による助言、メンタリング支援など、国内での協業・連携支援を強化する
- 対日M&Aに対する理解を深めつつ、日本国内において、既進出の国内外資企業を含む海外企業と日本企業とのマッチングの機会を拡充する

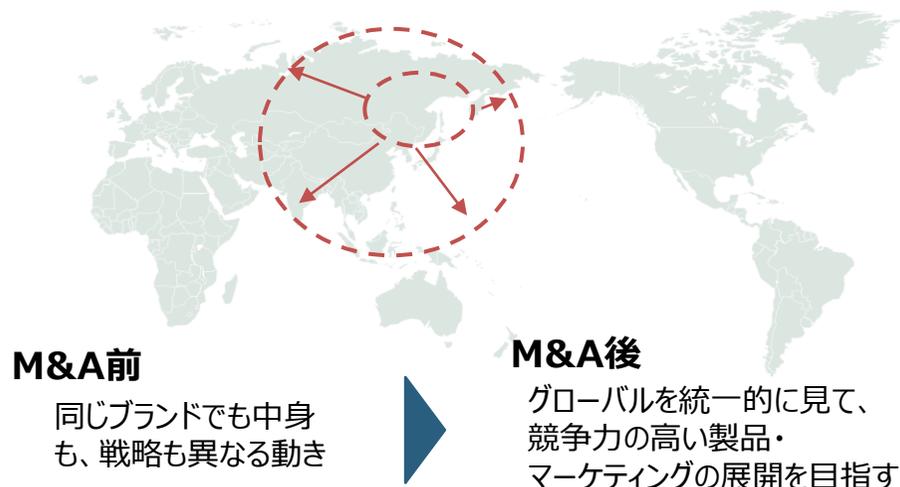
# 参考事例

## A. 子会社売却・事業譲渡（カーブアウト）

### 資生堂によるパーソナルケア事業（現ファイントウデイ）のCVCキャピタルパートナーズへの売却（東京都）

- 資生堂がのCVCキャピタルパートナーズへパーソナルケア事業（現ファイントウデイ）を売却（2021年）
- 研究開発を一括化・集中させて、グローバルブランド化を推進
- 日本中心ではなく、アジア全域での情報共有に基づき、アジア全域での最適な製品・マーケティングを構築

### アジア地域での最適なブランド構築へシフト

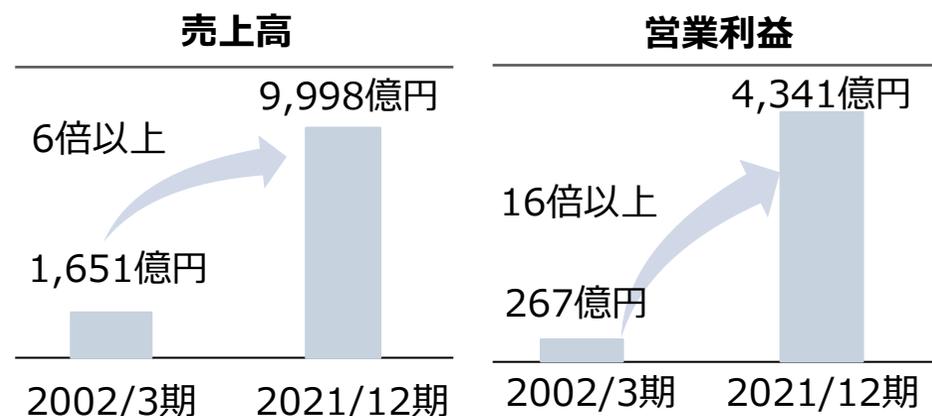


## B. 大企業本体の売却・資本の受入

### 中外製薬のロシュへの売却（東京都）

- 中外製薬が大手製薬会社であるロシュに過半数株式を売却（2001年）
- 中外製薬は東証プライム市場への上場を維持
- ロシュ新薬の日本市場での独占販売権による安定的な収益に基づき、創薬へ経営資源を集中
- 画期的なグローバル新薬4製品を発売し、特にがん領域で国内売り上げシェアNo.1を獲得

### 売上高・営業利益の増加



## C. 地域・オーナー企業の売却・資本の受入 (事業承継等)

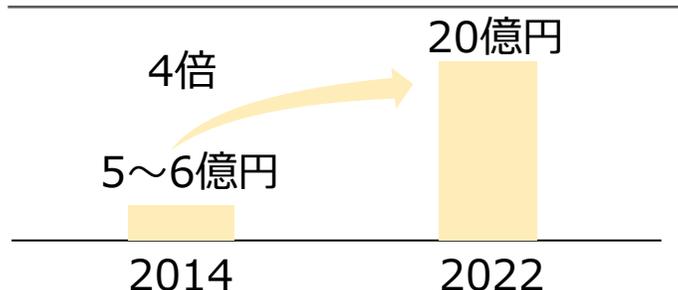
### おやつカンパニーによるカーライルからの資本の受入 (三重県)

- ベビースターブランドを販売するおやつカンパニーは**創業家がさらなる成長を目指した事業承継を模索**し、カーライルに過半数株式を売却（2014年）
- 組織体制の変革と**海外向けビジネスの拡大を実現**

#### 創業家によるトップダウン経営からチーム経営に移行

- 従前は、創業家社長の手腕に依存した組織体制で、マーケティングや経営管理部門が機能せず
- M&A後は、外部から人材を招聘し、組織力を強化した上で、台湾に工場を新設し、海外ビジネスを拡大

#### 海外向けビジネスの増加



## D. スタートアップ企業の売却・資本の受入

### ピコサーム（現ネッチジャパンつくば事業所） のネッチジャパンへの売却（茨城県）

- 薄膜熱物性装置の開発販売を行うスタートアップ企業（産業技術総合研究所発）のピコサームは、総代理店であったネッチジャパンに全株式を売却（2020年）
- 従業員3人の状態から、ネッチジャパンの営業・バックオフィス機能、人事制度を活用し、**事業拡大を実現**

#### バックオフィス機能の統合

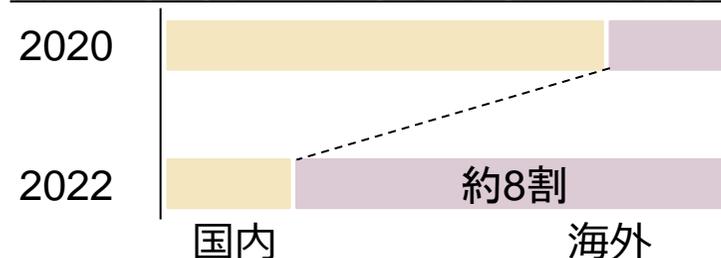
【Before】

- 従業員3名で対応

【After】

- 営業機能等を統合
- 開発に専念できる体制へ

#### 買い手ネットワークによる海外売上比率向上



# 対日M&A課題と活用事例に関する研究会について

## ■趣旨

対日直接投資は、イノベーション創出や海外経済の活力の取り込みにつながり、日本経済の成長に貢献することから政府全体で取組を進めており、2021年6月に「対日直接投資促進戦略」を策定したところである。

2021年度に実施した「国内外への更なる投資促進のための方策に関する調査検討事業」において、対日直接投資の手法の一つである対日M&Aを取り巻く現状と課題について検討した結果、対日M&Aは増加傾向であるものの、先進国と比較して対日直接投資に対日M&Aが占める割合は小さいことが分かった。

対日M&Aの推進には、日本企業自身の生産性向上など魅力向上に加え、対日M&Aの対象となる企業／事業を顕在化させることが課題である。特に、後者の解決には①コーポレートガバナンスの強化、②事業ポートフォリオの見直し等の経営判断の適正化、③外国資本に売却した場合の効果・意義を浸透させることが重要である。

本研究会では、上記②及び③の観点から、外国企業及び海外PEファンドによる日本企業のM&Aとその後の経営について、その実態と課題を分析する。その上で、経済安全保障に留意しつつ、日本企業が企業自身又は事業の一部を対日M&Aにより再編するなど企業経営の高度化を進める際に参考となる事例集の在り方の検討を目的とする。

## ■委員名簿 ◎座長（敬称略・五十音順）

- ・有沢 敏宏（株式会社日立製作所 財務統括本部 財務本部 事業開発財務部長）
- ・岩口 敏史（株式会社レコフデータ 取締役会長）
- ・太田 洋（西村あさひ法律事務所 パートナー弁護士）
- ・大塚 博行（カーライル・ジャパン・エルエルシー 副代表兼マネージング・ディレクター）
- ・清田 耕造（慶應義塾大学産業研究所・大学院経済学研究科 教授）
- ・東 陽介（森・濱田松本法律事務所 パートナー弁護士）
- ・別所 賢作（三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 取締役 副社長執行役員）
- ◎宮島 英昭（早稲田大学商学学術院 教授）
- ・谷田川 英治（株式会社KKRジャパン パートナー）
- ・渡井 理佳子（慶應義塾大学大学院法務研究科 教授）

## ■開催実績

- ・第1回 2022年 9月22日
- ・第2回 2022年11月21日
- ・第3回 2023年 1月24日