独立行政法人経済産業研究所
Research Institute of Economy, Trade and Industry

経済産業省
Ministry of Economy, Trade and Industry

WASEDA University

2024年5月27日
対外協業連携促進に関するセミナー

なぜOut-In型の協業連携が必要か？

宮島　英昭
早稲田大学常任理事
商学部教授
RIETI ファカルティフェロー

対日M＆A、Out－In型協業連携:いま何故重要か？

- **国内市場の飽和・成長の鈍化： 海外M＆Aを含む対外進出の必要。**
  - 海外進出のための資源の不足：人材、ノウハウ(経験)、グローバルな販売・情報ネットワーク：海外企業こそグローバルネットワークをもつ
  - 外部環境の急激な変化： 適切なガバナンス・環境問題対応・DXの必要：

    DXの推進、海外企業にアドバンテージ
  - 社内の経営資源の不足： ブランド、先進技術、新商品・サービスの導入、中核人材の獲得： 国内企業からは得られないブランド、先端技術の存在、

- **中小企業の経営高度化**
  - 海外販路の拡大、海外企業との連携

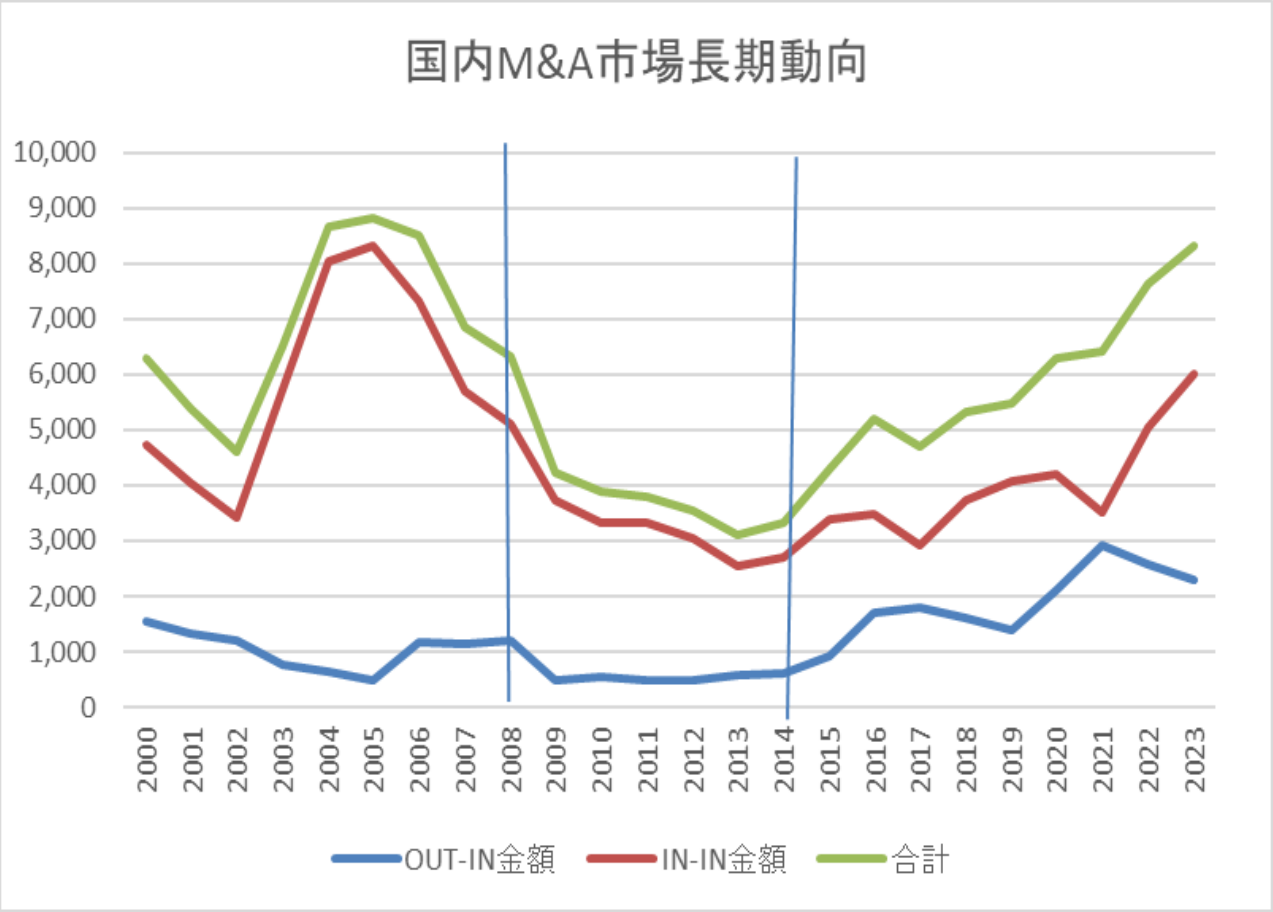
対日M＆Aの現状:どこまで進んだか

□長期動向

- リーマン前、03－07年成長戦略によるM＆Aの増加、国内企業間中心。
- 2009-2014：国内M&Aの停滞。
- 2015年以降：M&Aの持続的増加、OUT- IN型の増加

□世界的には著しく低い

	金額（億ド	名目GDP比
英国	4，934	16．0%
オランダ	1，479	14．7%
スペイン	1，285	9．1%
オーストラリア	1，383	8．2%
カナダ	1，101	5．1%
ドイツ	1，440	3．5%
米国	8，693	3．4%
フランス	806	2．9%
インド	886	2．6%
イタリア	514	2．5%
ブラジル	375	2．0%
日本	215	0．5%
中国	561	0．3%



<出典>
レコフM&Aデータベース
※暦年ベース
※金額の推移は「金額が算定できるM&Aについてマーケット別に合計金額を表記」しているため、実数とずれがある。
※グループ内M&Aは含まれない

M&Aと協業連携

- 協業連携＝マイノリティ出資、50％以下
- マイノリティ出資（部分出資・出資拡大）の動向
- 2000-23年・M&A合計の約30％を占める(Out-In金額)
- 2015-23年・年平均4000億円（Out-In）
- アベノミクス以降、増加傾向（In-In、Out-In金額）
- 特に件数が増加＝中小企業へもすそ野の拡大

M＆Aと部分買収：年平均金額(10億円)・件数(2000-2023年)

	M&A合計		出資拡大(資本参加含む)		出資拡大(資本参加含む)の比重	
	IN-IN金額	OUT-IN金額	IN-IN金額	OUT-IN金額	IN-IN	OUT-IN
2000-2023	4,537	1,234	1,272	385	28.0%	31.2%
2000-2008	5,930	1,036	1,778	464	30.0%	44.8%
2009-2014	2,947	550	652	213	22.1%	38.7%
2015-2023	4,205	1,888	1,179	422	28.0%	22.4%

	M&A合計		出資拡大(資本参加含む)		出資拡大(資本参加含む)の比重	
	IN-IN件数	OUT-IN件数	IN-IN件数	OUT-IN件数	IN-IN	OUT-IN
2000-2023	1,910	150	831	96	43.5%	63.9%
2000-2008	1,632	151	601	87	36.8%	57.2%
2009-2014	1,274	94	444	54	34.8%	57.6%
2015-2023	2,612	185	1,319	132	50.5%	71.6%

提携(Partial acquisition)の特徴は？:VS買収・契約

対買収（完全子会社化）

買手：リスク分散、企業価値・シナジーに関する非対称情報緩和
売手（ターゲット）：インセンティブの確保
独立性、報酬（上場の場合）

提携・部分買収（partial acquisition）

Hold up – 関係特殊的な投資の過小化の回避
買手・売手のコミットメントの上昇
売手（ターゲット）：資金確保

提携/合弁契約

Out-In型提携： 促進するために何が必要か：

ロ どうやって適切な相手を発見するか

- **大企業群**・買い手だけでなく、売り手も独自の情報ネットワーク、RFI（情報提供依頼書）を利用できる：JTBのケース
- **中小企業群**では事情は違う：
- 選ばれるに足る技術、ブランド、製品、ノウハウの存在。
- 海外企業の日本企業に対する非対称情報は大きい。
- いかにマッチさせるか？　仲介機関の重要性

  コンサルティングファームFA,

  商社、地方銀行、業界団体

いかにして成功に導くか？

- **ディールを実現する**
  - ・綿密・長期的なコミュニケーション（ 日立製作所とABB：日本市場の特殊性の説明）
  - ・中小：FA,弁護士、専門人材の活用
- **提携の実質化（PMI）**
  - ・価値観の共有・統合の推進（ex. MS と三菱UFJ）
  - ・合弁：両親会社と合弁会社の緊密な連携（定期的協議）
  - ・提携先の経営制度(人事制度・業務ノウハウ）の積極的導入（クラーケン：東京ガスとオクトパスエナジー）
  - ・グローバル人材の採用拡大（小正醸造）

出口をどのように考えるか

- **協業連携：マイノリティ出資（ブロック保有）、合弁事業**は、経過的・過渡的な側面が高い。
- **部分買収（マイノリティ出資）：**
  - ・買収（マジョリティ出資）→　完全子会社化

    Ex.フジスタッフ、ランスタッド：当初10％から完全子会社
- **合弁会社設立**
  - ・両親会社の戦略に依存
  - ・協業・提携の深化（三菱UFJ： 投資銀行業務から機関投資家向けセルース）
  - ・買収ー合弁の発展的解消へ（日立HVDCテクノロジー）