

## 4 近年における日本の対EU直接投資の特徴

増田 耕太郎 *Kotaro Masuda*

(一財) 国際貿易投資研究所 客員研究員

### 要旨

- ・ 2017年の日本から対EUへの直接投資額は過去最高の566.9億ドルで、対米投資額を上回っている。
- ・ 進出事例をみると、特徴の第1は大型のM&Aによる投資である。100億ドルを超える契約も珍しくない。ソフトバンクによるARM Holdings（英国）は319億ドル。契約段階であるが武田製薬によるShire plc（アイルランド）の買収は460億ポンド（約6.8兆円）である。第2は、非製造業分野が約6割を占め、全体の約2割を金融・保険業が占める。日本での事業が主であった業種が国内市場の飽和状況を脱し、活路を海外に求めている。この傾向はサービス業等にも共通しM&Aを通じたグローバル展開をめざす動きが目立つ。第3は、電気自動車関連等の急成長期待分野への投資である。欧州ではディーゼルエンジン車から電気自動車（EV）への転換にむけ開発競争が激化し、次世代自動車に関連する分野への投資である。特に基幹部品等への投資に集中している。第4はグリーン・フィールド型投資による研究開発拠点に加え、M&A型投資によるR&D主体の企業の取得である。第5は、地域別にみると規模、件数は圧倒的に西欧地域が多いものの、南欧地域、北欧地域、東欧地域への投資例も見逃せない。例えば、東欧地域では生産拠点の進出等が堅調である、など。
- ・ 日本企業の対EU投資は、今後も着実に増えるに違いない。日本-EU経済連携協定が締結され2019年春にも発効する。EUの一般データ保護規制







## 2. 事例からみた対EU投資の特徴

直接投資統計の数値だけでは投資実態が分からない。企業の多国籍化が進展しているので買収先の親会社と買収対象になった会社の活動地域が異なる場合などがある。このため、最近の事例をもとに日本からの対EU投資の特徴をみしてみる

事例を参考にして日本からEU諸国への対外直接投資の主な特徴は、①1兆円を超える巨額なM&A型投資、②従来の事業活動が日本国内であった保険業などの業種の企業による積極的な海外事業活動の強化、③M&Aによる事業拡大で業界トップを狙う、④電気自動車関連分野など今後の成長分野への投資拡大、⑤自社のR&D拠点の拡充に加え、R&Dを専門にした企業の買収による『頭脳』分野の強化などである。

### (1) 巨額なM&A型投資の登場

日本企業によるM&A型投資の中に100億ドルを超える契約がある。ソフトバンクグループは英国のARM Holdingsを買収した(2016年9月)。買収額は319億ドル。ARMの買収資金(約3.3兆円)を捻出するために、ソフトバンクはシンガポールの完全子会社SB CHINA HOLDINGS PTE LTDが保有していたALIBABA集団の株式売却等で得た剰余金(約2.37兆円)を受取配当金として受け取り充当している<sup>注2</sup>。

この買収額を上回る買収契約が武田製薬によるアイルランドの製薬企業・Shire plcの買収発表である(2018年5月)。買収額は約61.5億ドル、この買収契約が実現すると日本企業による企業買収額では最高になる、なお、Shireは希少疾患に関する医薬品の開発・製造を行う、製薬およびバイオテクノロジー企業で、アイルランド以外にも米国やスイスなどに拠点をもつ多国籍企業である。

買収額10億ドルを超える大型契約のうち日本企業が係るものは、UNCTADのWORLD INVESTMENT REPORT(2009~2011、2013~2016年版)掲載のM&A契約事例をもとにすると欧州企業の買収が20件である。

---

獲得した買収企業の国籍をみると、英国企業が8件と最多で、オランダ企業が3件、ドイツ企業が2件と続く。

なお、日本企業による外国企業へのM&Aは近年急増している。日本、欧州および米国の企業によるクロスボーダーM&Aのうち、2018年（1-6月）の公表された金額の29%を日本企業が占めている。2000年代のシェアは3~5%程度だったのが、2011年以降は10%を上回り、その割合は高まっている（ディール・ロジック社の調査）。

## （2）国内市場の飽和状況を脱し海外に活路を求めるM&A型投資

M&Aに積極的な業種に、「保険業」、「ビール製造業」など国内市場の飽和状況を脱し、活路を海外に求める分野が目立つ。その投資先は世界各地に広がっているが、規模が大きく世界各地で事業を行っている多国籍企業、国内に強固な事業基盤を持つ有力企業、確固たるブランド力がある企業となると、米国企業か西欧企業になる。世界規模で再編が進む分野では多国籍企業から自社にとって魅力的と思われる部門を買収することもできる。

国内での事業が主であった部門が日本国外に活路を求めるとすれば、有力企業を買収するのが即効的な効果がある。対象はEU企業に限らず米国やアジアの有力企業を買収している。買収先をEU企業に限ると、保険分野では三井住友海上火災保険による英国の損害保険のMS Amlin plcの買収、損保ジャパン日本興亜によるフランスのScore SEの買収などがある。

なお、サービス分野で世界のトップ企業を目指すための買収を積極的に行っている企業に電通、リクルートなどがある。その対象にはグローバル展開し、特定衣分野に強みをもつ米国、欧州企業である。

## （3）さらなる競争力強化を図りトップを目指す

製造業分野では有力企業による得意分野の領域を拡大する動きが活発である。そのためにはEUに事業基盤を持つ有力企業や世界各地に事業展開する企業が持つ事業を獲得する。

例えば、昭和電工はドイツのSGL Carbonの黒鉛電極事業を買収した

(2015年10月買収完了)。買収前の同社は世界3位であったが、世界2位だったSGLを買収、子会社化することで、日本、米国、中国に加え、欧州、東南アジアにも製造拠点がある世界1位の黒鉛電極事業会社になった。黒鉛電極は大電流を流し電炉内の加熱するために使う電極棒でスクラップから圧延鋼板などの生産に不可欠な消耗品。中国他の環境規制の強化で電炉による鋼材生産拡大が見込まれている。

なお、この買収契約では米国競争法上の規制当局の承認を得るため、米国内のSGLカーボン事業（2工場）を東海カーボンに譲渡している。

#### (4) 電気自動車関連等急成長期待分野への投資拡大

欧州ではディーゼルエンジン車から電気自動車（EV）への転換にむけ開発競争が激化、次世代自動車に関連する分野への進出が注目である。日本企業の対EU投資でも基幹部品等の事業分野への投資がめだつ。

例えば日本電産は車載用電子制御ユニット（ECU）のソフトウェア設計企業のdriveXpert.GmbH（ドイツ）を買収した（2017.12）。EVや自動運転のプラットフォーム化の潮流の下で「安全」「環境」等を追及するためのソフト開発が重要性高まっているので、同社が得意とする車載用モーター単体に加えそれを制御するモジュールを提供することを目指していると推測されている。また、同社が買収し子会社化したフランスの現地法人（日本電産ルロア・ソマーホールディング）とフランス自動車メーカーPSAと合弁会社を設立した（2018.05）。PSAがもつ自動車に関するノウハウと、日本電産の現地法人のモーター技術や電装技術を組み合わせて低コストで高効率なトラクションモーターを生産するのが狙いである。製品はPSAに販売するが将来は他の自動車メーカーにも供給していく計画である。

旭化成はEVの普及拡大を念頭に、欧州にリチウムイオン電池の主要部材であるセパレータなどの生産拠点を新設することを明らかにしている（2017.12）。

---

#### (5) 研究開発拠点が目立つグリーン・フィールド型投資と『頭脳』分野の買収

グリーン・フィールド型投資で目立つのは研究開発拠点分野である。米国に集中するのではなく、ドイツ、英国等へ新設や買収等を行う動きが注目である。対象分野はドイツを拠点にする自動車関連、英国を拠点にしたIT活用分野などである。

近年では研究開発等が主体の事業会社の買収である。買収し傘下に収める例にソフトバンクによるARM Holdings、日本電産のdriveXpert、ソニーの手術用映像ソフトウェア開発のeSATURNUS NV（ベルギー）などがある。こうした買収はR&D、設計など企業の『頭脳』に相当する分野への買収が対象となることを示している。

#### (6) 目立つ東欧地域での自動車関連分野の投資

投資規模だけを見ると、日本の投資は圧倒的に西欧地域に集中している。西欧地域以外の南欧地域、北欧地域でも有力企業を買収する例は少なくない。東欧地域に限ってみると、アサヒグループ・ホールディングスが英国企業のSAB MILLER plcから買収したのは東欧5か国（チェコ、スロバキア、ポーランド、ハンガリー、ルーマニア）のビール事業である。規模が小さく件数は多くないものの、事例をみると着実に増えているとの印象がある。ハンガリーではミツバ、日本発条自動車部品製造、賃金が比較的低いルーマニアでは労働集約的な作業工程が多い製造拠点を日本電産による買収、住友電装に工場増設などがある。

### 3. まとめにかえて 日本の対EU投資の課題

日本企業の対EU投資は、今後も着実に増えるに違いない。日本-EU経済連携協定が締結され2019年春にも発効する。

対EU投資およびEUでの事業活動を行ううえで留意することは、EUの一般データ保護規制の発効、M&Aに対する競争法、安全保障関連法規の強

化、多国籍企業の統括拠点等に対する租税回避に対する規制、などがある。

EUの一般データ保護規制（GDPR：General Data Protection Regulation）はEU加盟国および欧州3か国を加えたEEA（欧州経済領域）域内31か国に所在する全ての個人データの厳格な保護を目的で、EU域内の子会社も一つ個人情報を国外に持ち出す場合にも適用される。事業規模や本社が所在する国・地域を問わず、EEA域内の個人情報を処理するほぼ全ての組織にも「域外適用」するのが特徴である。

M&Aに対する競争法、安全保障関法規の強化が図られることは確実である。大型M&A契約は競争法の規制当局からの承認が不可欠になる場合がある。昭和電工による黒鉛カーボン事業の買収は米国の規制当局の承認を得るために買収先企業の米国事業を日本のライバル企業に譲渡し、ライバル企業は米国市場への参入の橋頭保を得た。一方、大陽日酸の買収は、米国企業とドイツ企業の合併に対し欧州委員会の審査で欧州事業の一部を売却することを求められたことを活かした。

また、近年中国企業による最新技術分野等のM&Aが相次ぎ、国家安全保障を脅かすのではないかと懸念が高まっている。このため、EU委員会や加盟国の間で国家安全保障に関わる企業や戦略的に重要な分野に対する『行き過ぎたM&A』に対する規制する方策に政策転換する動きがある。

欧州委員会は域外企業による欧州企業の買収に対する審査強化策を発表した。インフラやハイテクなどの産業を対象に加盟国ごとにバラバラだった審査基準を統一する。欧州委員会と加盟国が域外からの直接投資を安全保障や治安などの観点から審査する。審査基準はEUで共通とし、インフラやハイテク、エネルギー関連企業や、安全保障などを巡って重要な情報のやり取りが生じる企業の買収を審査対象となる。域外企業による買収には、その企業が拠点とする国がどこまで関与したかも精査する方針である。

中国企業による買収がめだつドイツは、対外経済法施行令の改正案を閣議承認し、外国企業による国内企業の買収に係る規制を強化した（2017年7月）<sup>注4</sup>。国内秩序の維持や安全保障の観点から、連邦経済・エネルギー省（BMWi）による審査対象の産業範囲を拡大・明文化し審査期間を延長し

---

た。フランスも『海外企業による買収を禁止する法律の適用範囲を人工知能（AI）やマイクロチップ、航空宇宙、データストレージなどの分野に拡げる方針である』との報道があった（2018.2.16 Reuter）。2014年に導入した現行法では、政府が戦略的とみなした業種で事業を展開する同国企業に対する海外からの買収を阻止することができ、エネルギーや水道、輸送、通信、医療などの分野に適用している。

企業経営からの課題ではM&Aによる事業拡大をいかに活かせるのかが最大であろう。外国籍の企業との経営統合をすることで優れた地位を築こうとする動きは変わらない。欧州企業、米国企業を対象にしたM&Aは当該地域の市場だけでなく世界各地に展開する企業が多いから、地球規模の事業拡大に有力な手段になる。また、技術開発競争が激しくなるなかで野心的な研究開発に邁進する研究開発型企業へのM&Aの増加は確実に増えるに違いない。そうした投資行動の下での経営課題の一つが『マネジメント力』である。日本企業がもつ『技術力の高さ』に加え、今後はグローバル化した企業をいかにマネジメントするのか『マネジメント力』で競う時代であると考えられる。

#### 注

- 1 【日本の直接投資額】国際収支統計の一部として公表されている直接投資と、別途公表している業種別・地域別投資と投資額が異なる2つのデータがある。本稿では後者の数値を使用している。このため、本稿の表と巻末統計の掲載数値は一致しない。詳細は日本銀行『2016年の国際収支統計および本邦対外資産負債残高』等に掲載している解説が詳しい。
- 2 【ARM買収による国際収支統計の扱い】ソフトバンクが英国の半導体メーカー ARM Holdings の買収に伴い、2016年第3四半期(7-9月期)の対外直接投資統計では、シンガポールと英国の投資額に大きな変化がある。
- 3 【事例】本稿で紹介した投資事例は、各社が公表したニュース・リリース資料を中心にとりまとめている。事例の中には、M&A契約が成立した時点の情報をもとにしているものがあり関係各国の規制当局の承認を得て、契約が完了していないものが含まれている。
- 4 【ドイツによる中国企業の買収阻止】外国企業による買収規制の強化後、初の適用例にドイツの精密機械メーカーのライフェルト・メタル・スピニングがある。同社の買収を認めないとの判断をドイツ政府がしたと報道されている（2018.8.1）。

表 3 日本企業の対 EU 投資事例（本文に関連したもの）

1. 製造業

	日本企業	M&A 対象企業【国】	時期	概 略
製造業	武田製薬	Shire plc 【Ireland】	2018.05	Shire Plc を買収すると発表 2019 年上半期に完了予定。買収額（約 460 億ポンド、約 6.8 兆円）は、日本企業の買収契約として最高額・Shire はアイルランドの希少疾患に関する医薬品の開発・製造を行う、製薬およびバイオテクノロジー企業
		TiGenix 【ベルギー】	2018.01	ベルギーの創薬スタートアップ、タイジェニックスを TOB で買収し完全子会社化すると発表（買収額 5.2 億ユーロ）
	ソフトバンク・ホールディングス	Roivant Sciences	2017.08	Roivant Sciences は、2014 年操業の製薬ベンチャー企業（出資額 11 億ドル）
	東レ	TenCate Advanced Composites Holdings (TCAC) 【オランダ】	2018.03	TCAC はオランダの炭素繊維複合材料メーカー・東レは TCAC の全株式を取得し子会社化する（買収額 9.3 億ユーロ）
	大陽日酸	Praxair 【米国】 買収するのはドイツ、イタリア、スペインにある Praxair の子会社	2018.07	産業ガス世界 3 位の米国・Praxair からドイツやオランダの製造拠点や欧州諸国の販売網などの欧州事業の一部を買収すると発表。日本の化学メーカーによる海外 M&A では最高の買収額（約 6400 億円）・Praxair はドイツの Linde Aktiengesellschaft と合併合意（2017.06）しているが、欧州委員会（独禁法規制当局）から欧州事業の一部を売却することを求められていたため、買収することで合意した
	昭和電工	SGL GE Holding GmbH 【ドイツ】	2017.01	世界 2 位の SGL を買収子会社化し、日本、米国、中国に加え、欧州、東南アジアにも製造拠点がある世界 1 位の黒鉛電極事業会社に・米国競争法上の規制当局の承認を得るため、米国内の SGL カーボン事業（2 工場）を東海カーボンに譲渡
	アサヒグループホールディングス	Anheuser-Busch InBev SA/NV	2016.10	英国の SAB MILLER が保有していた欧州事業（イタリアの「Peroni」、オランダの「Grosch」、英国のクラフトビール「Meantime」等 4 事業）を、ベルギーの Anheuser-Busch InBev SA/NV から取得
			2017.03	SABMiller plc のチェコ、スロバキア、ポーランド、ハンガリー、ルーマニア（東欧 5 か国）のビール事業を取得 ・買収額 7300 Million EURO（約 8,737 億円） ・英国に 100% 出資の子会社・Asahi Breweries Europe Ltd を設立
			2017.09	英国とイタリアで欧州の工場で生産した「スーパードライ」の販売を開始と発表
	日立	SULLAIR	2017.04	ルクセンブルクの産業機械メーカー・AccudyneIndustries から米国の空調コンプレッサー企業の子会社 Sular を買収
		finmechanica 【イタリア】	2015.02	鉄道車両・信号事業を買収（買収額 1334 億円） ・日立レールイタリア（Hitachi Rail Italy S.p.A.）と社名変更
	旭化成	【ドイツ】	2016.03	旭化成ヨーロッパを設立。マテリアル領域での自動車関連産業を中心とした事業横断的マーケティング、自動車関連素材の研究開発・技術サービスや顧客ニーズへの迅速な対応を行う
			2017.01	R&D センターを開設 欧州における自動車用途、環境・エネルギー関連等の先端技術情報の収集・蓄積と、旭化成グループの研究開発力を活用した新事業開発の加速を図る
	日本電産	Leroy-Somer (LS) 【フランス】 Control Techniques (CT) 【英国】	2016.12	Emeson Electric（米国）のモータードライブ事業、発電機を買収（2016.08）に伴い、傘下のフランス企業等を取得 LS 社は、産業用モータ、ドライブ、発電機分野では、欧州・北米地域で高いブランド力と強固な事業・顧客基盤を有するリーディングカンパニー
	日本電産	driveXpert GmbH 【ドイツ】	2017.11	driveXpert 社は、車載向け電子制御ユニット（ECU）ハードウェア及びソフトウェアのシステム設計、開発の専門企業。ドイツの子会社 / (NIDEC MOTORS & ACTUATORS (GERMANY) GmbH を通じ買収
	日本電産	PSA オートモビルス	2017.12	日本電産ルロア・ソマーホールディング：【フランス】を通じ、自動車向けトーションモータに関する合弁会社設立に向けた契約を締結 ・子会社のルロア・ソマーホールディングは 2017 年 2 月に買収
	旭硝子	CMC バイオロジックス	2016.12	CMC バイオロジックスはデンマークのバイオ医薬品開発製造受託企業
		バイオミーバ	2016.08	バイオミーバはドイツの医薬品開発製造受託企業。「製造受託」ではなく、医薬品開発にも深く関与する請負ビジネスを手掛ける

## 2. 非製造業

	日本企業	M&A 対象企業【国】	時期	概 略
非製造業	ソフトバンク・ホールディングス	ARM HOLDINGS【英国】	2017.09	・ARM Holdings は半導体設計企業 ・買収額 319 億ドル
	ソニー (Sony Europe Ltd)	eSATURNUS NV【ベルギー】	2016.08	eSATURNUS NV は、手術室向けの映像管理ソフトウェアの開発を手掛ける世界有数の医療映像ソリューションプロバイダー ・完全子会社すると発表
	三井住友海上火災	MS Amlin plc (英国)	2016.02	アムリンは海上保険に強く、世界最大の保険取引市場であるロイズでは参加する 94 団体のうち第 2 位の引き受け実績 買収額 6420 億円
	損保ジャパン日本興亜	Scor SE【フランス】	2015.03	Scor SE は、再保険を中心とする金融サービスを提供する多国籍企業 出資比率を引き上げ
	東京電力	Moixa【英国】	2017.04	Moixa は一般家庭向け蓄電池ソリューション事業を展開している英国ベンチャー企業、 ・出資比率 3% であるが、ナレッジを獲得し国内の一般家庭向けに蓄電池ソリューション事業を検討するなど、新たなビジネスチャンスの創出に繋げる考え
	日立キャピタル	Norrdlease B.V.【オランダ】	2017.02	Noordlease, Lease Visie は、オランダのピークル・ソリューション企業「ピークル・ソリューション」は、オートリースにメンテナンス、保険など各種のサービスを組み合わせた自動車総合サービス
		Lease Visie B.V.	2017.11	
	電通	イージスグループ【英国】		・2012 年に買収 ・イージスを通じて世界各国で M&A を加速
	リクルート	HOTSPRING VENTURES【英国】 Treatwell【オランダ】	2015.05	・ホットスプリング・ベンチャーズベンチャーズは、欧州 No.1 のオンライン美容予約サービス (Wahanda) を展開する、Treatwell 社は欧州 No.2 企業。人材派遣で国内 5 位から世界 4 位に。2020 年までにグローバル 1 位をめざす
			2015.06	
日本電気	Northgate Public Services Limited : (NPS)【英国】	2018.01	Northgate Public Services (NPS) は英国の公共向け IT サービス企業、英国を中心に公共分野向けのソフトウェア事業やサービス事業を展開 ・NPS の警察業務や行政手続き時における NEC の生体認証技術を活用した本人認証の強化、利便性向上、最先端 AI 技術を提供し、英国以外の市場への NPS の警察業務ソリューションや、公営住宅管理ソリューションの販売を強化 ・買収額 4.75 億ドル	

## 3. グリーン・フィールド型投資

	日本企業	進出先	時期	概 要
GF型	サカタのタネ	フランス	2016.10	フランス南部に、EMEA (Europe, the Middle East and Africa、欧州、中東、アフリカ) 圏を所管する研究開発拠点到新たな研究施設 (ウシヨウ研究農場) を開設 野菜の新品種の開発、試作評価を行う
	旭化成	ドイツ	2017.10	ドイツに欧州 R&D センターを開設したと発表 ・欧州における自動車用途、環境・エネルギー関連等の先端技術情報の収集・蓄積と、旭化成グループの研究開発力を活用した新事業開発を加速化を図る
	日立製作所	英国	2017.04	LONDON 中心部に欧州社会イノベーション協創センター (Global Center For Social Innovation Europe) の中核拠点として 研究開発拠点を設置
	アイリス・グループ	フランス	2016.01	パリ南部家具の生産工場を建設すると発表 (竣工時期 b2018.12) ・欧州における製品供給体制を強化し、インターネット通販の売上が拡大する現状に対応するため、オランダ工場に次ぐ欧州 2 拠点目出資はオランダ籍の子会社の IRIS OHYAMA EUROPE B.V.
	日本電産 (日本電産ルロア・ソマーホールディング、フランス)	フランス	2018.05	フランスにフランス企業のグループ PSA と合弁会社を設立。自動車向けトラクションモーターを、低コスト高効率なトラクションモーターを開発・生産・販売する ・1922 年 自動車用モーターの生産開始の予定 ・日本電産はパワーステアリングやブレーキ用モーターが主であったが、メインとなる駆動用モーターの参入は初めて