

---

## 第 15 号 佐々木敦也の経済千思万考

---

【海外 M&A ブーム:果たして「稼ぐ力」を向上させるのか?】 2015.3.23

「20 日の日経平均株価は約 15 年ぶりの高値水準を付け、2万円乗せが視野に入ってきた。自社株買いや増配が好感されているが、一方で市場が消化し切れていない材料もある。企業が成長戦略の切り札として打ち出す海外企業の M&A(合併・買収)だ。世界的な株高で買収価格が高騰し、投資額に見合う収益が見込めるか気迷いムードも漂う。…。

(2015年3月21日付日本経済新聞)

株式市場が好調である。20 日の日経平均株価は約 15 年ぶりの高値水準を付け、2 万円乗せも視野に入ってきた。自社株買いや増配が好感されているものの、一方で市場が消化しきれないものが、『海外企業の M&A』である。主要企業は矢継ぎ早に海外企業の M&A を成長戦略の一つとして打ち出しているが、世界的な株高で買収価格が高騰しているため、それに見合うだけの利益が出せるのか、市場では判断を迷っているのだ。

そして空前の M&A ブームが持続している。今年 1 月～3 月の日本企業による海外 M&A は 3 月 19 日時点で約 4 兆 3000 億円となり、前年の同時期のほぼ倍であり、4 半期ベースで過去最高を記録した。

このように海外企業の M&A ブームの真ただ中にあるわけだが、海外市場の競争の激しさを理解した上で買収をしているのか?という疑問を呈する声も強い。つまり、このような疑問の根底には、M&A に高いお金を払いすぎているか、ということなのだ。

日本企業が海外企業の買収で投じた資金を EBITDA(利払い前・税引き前・償却前利益)で割った倍率を見ると、買収対象が米国企業、欧州企業とも今年は平均で 15 倍を越えている。一般に 10 倍未満が適正水準とされているため、それを越えていることが分かる。とはいうものの、この買収金額以上の収益が見込めれば、決して高い買い物ではなくなる、というのも事実だ。例えば 2012 年に米国企業を買収したダイキン工業は、当時割高だと言われたものの、その後北米の空調需要の拡大で、高い成長を遂げている例がある。

今年の大型 M&A について買収公表後の株価を見ると、今のところ大半が市場平均を下回って

掲載されている情報は、投資判断の参考として投資一般に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。また、紹介する個別銘柄の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資に関する最終的な決定は、利用者ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートの一部または全部を事前の承諾なしに引用、複製すること、及び形態の如何、加工の有無に問わず、第三者に提供することを禁じます。

しまっている。買取価格のバブル的な高騰を巡る市場の懸念を払拭し、M&A を通じて「本当に稼ぐ力の向上につなげられるのか」が問われている。

以上

### **ディスクレーマー(免責条項)**

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権は、佐々木敦也及び株式会社アイロゴス(以下「アイロゴス」という)帰属し、事前にアイロゴスへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。アイロゴスが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少する事もあり、価値を失う場合があります。本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大する事を保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、アイロゴスは、理由の如何を問わず、責任を負いません。投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。以上の点をご了承の上、ご利用ください。

掲載されている情報は、投資判断の参考として投資一般に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。また、紹介する個別銘柄の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資に関する最終的な決定は、利用者ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートの一部または全部を事前の承諾なしに引用、複製すること、及び形態の如何、加工の有無に問わず、第三者に提供することを禁じます。