

調査報告書

令和 2 年度内外一体の経済成長戦略構築にかかる 国際経済調査事業（対日投資に資する日本企業の 海外展開等に関するデータ分析調査）

NOMURA RESEARCH INSTITUTE CONSULTING AND SOLUTIONS INDIA
PRIVATE LIMITED

7th Floor, Tower A, Building No.5, DLF Cyber City,
Phase III, Gurgaon, Haryana 122 002 India

2021年3月



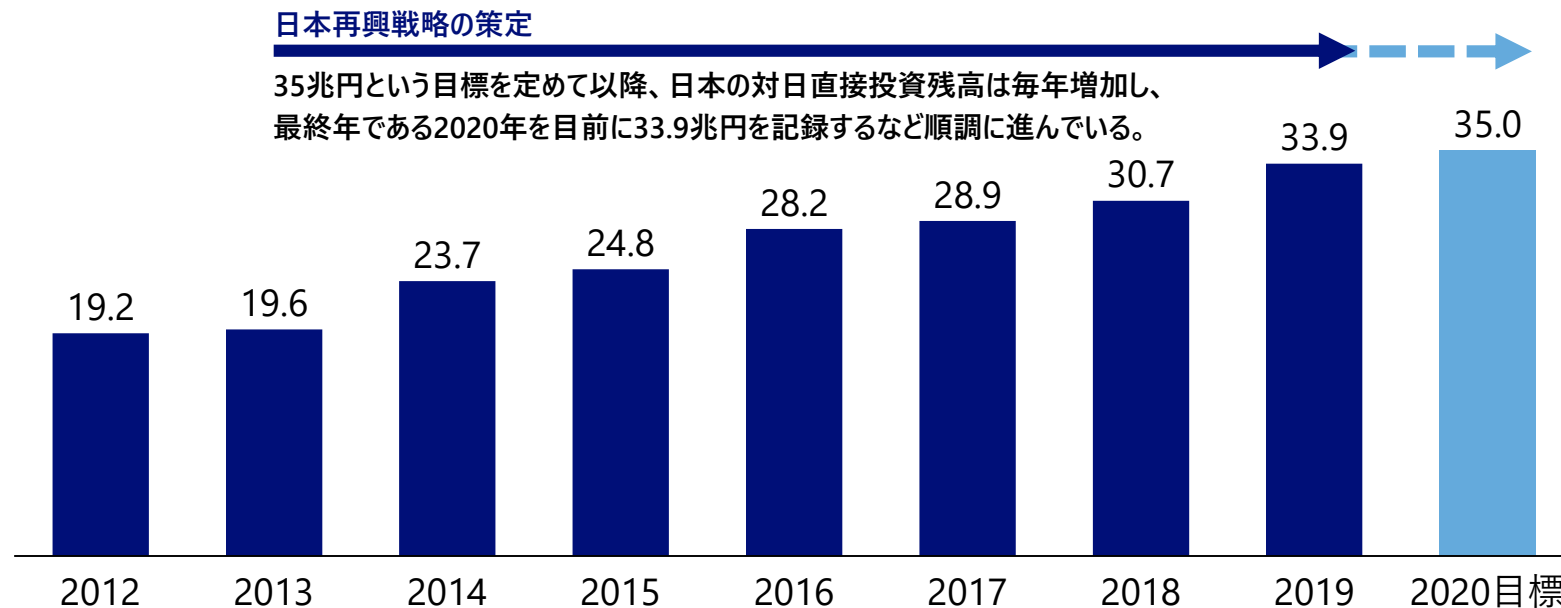
はじめに	P. 2
総論	P. 4
1. 日本企業による海外企業の買収及び出資の実態や動向の調査	P. 10
2. ブラウンフィールドの実態調査	P. 29
3. 目的別投資の把握のための手法の検討	P. 45
4. 対日直接投資状況を把握するための指標の検討	P. 71
添付資料	P. 80

対内直接投資は我が国の経済成長に大きな意義を持つことから、政府は2013年から対日直接投資残高をKPIとして定め、対日直接投資残高を増加させるための打ち手を講じてきた

本調査の背景

- 対内直接投資の拡大は、経営ノウハウや技術、人材などの外国企業の高度な経営資源が流入することにより、我が国における生産性の向上や雇用の創出に資するものであり、我が国の成長にとって大きな意義を持つ。
- 一方で、外国企業にとって言語の壁や複雑な規制環境の存在する日本への投資は容易でなく、諸外国と比べて日本の対GDP比対内直接投資残高は低い水準にあった。
- そこで、2013年に閣議決定された「日本再興戦略」の政策目標の1つとして、2020年までに対日直接投資残高を対GDP比で2012年末の約2倍にあたる35兆円まで増加させることを定めた。

日本の対日直接投資残高の推移（2012～2019）

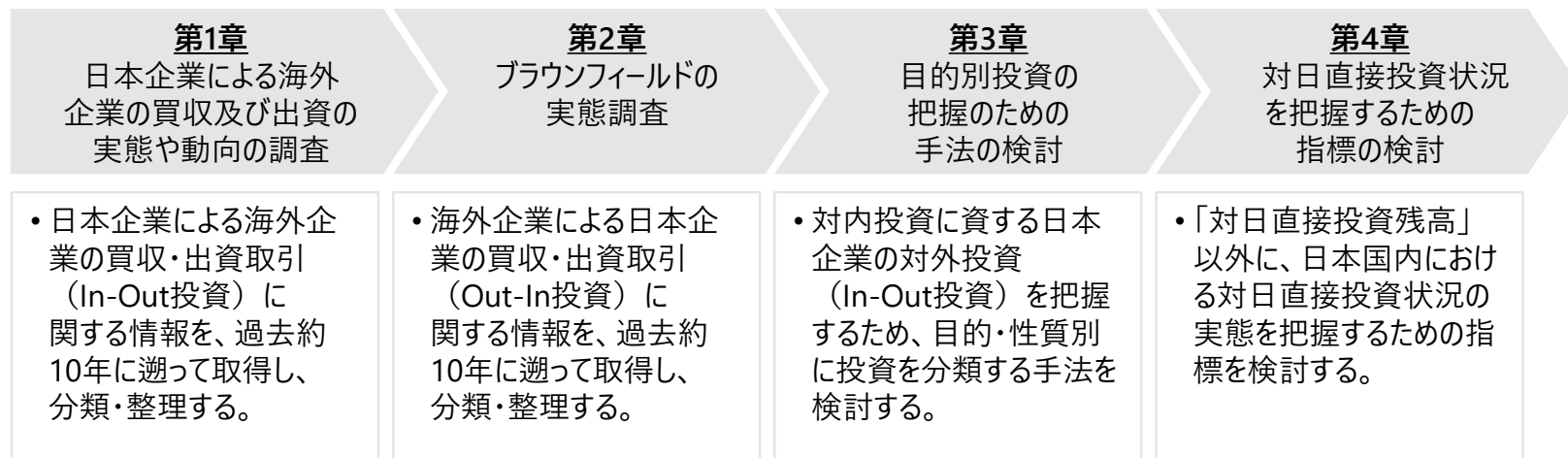


本調査の目的は、将来的に日本に還流可能な日本企業の海外投資を把握・分類するとともに、海外企業の投資状況の把握と指標の検討を行う

本調査の目的

- 前述の通り、我が国の政府は2013年に、2020年までに達成すべき目標（対日直接投資残高を35兆円に倍増する（2012年比））を掲げて対日投資推進会議の決定に基づき様々な施策を行い、順調に目標達成に向かっている。
- また近年、世界、特にアジアなどの新興国の間で、最新技術を駆使するスタートアップが社会問題の解決に寄与する様々なイノベーションを創出している。こうした状況を踏まえ、今後はこのような革新的な外国企業の対日投資を促すとともに、日本企業による対外投資を促進し、その結果生まれるイノベーションを日本に還流させることが求められている。
- 本調査では、将来的に日本に還流可能な日本企業の海外への投資について、データベースを元に定量的なデータを抽出するとともに、対日投資に資すると考えられる投資に関して、投資を分類する手法を検討する。加えて、これまで定量的に把握していなかった海外企業の日本への投資状況を定量的に把握するとともに、実態を把握するための指標を検討する。
- 本調査における業務内容は以下の通りである。

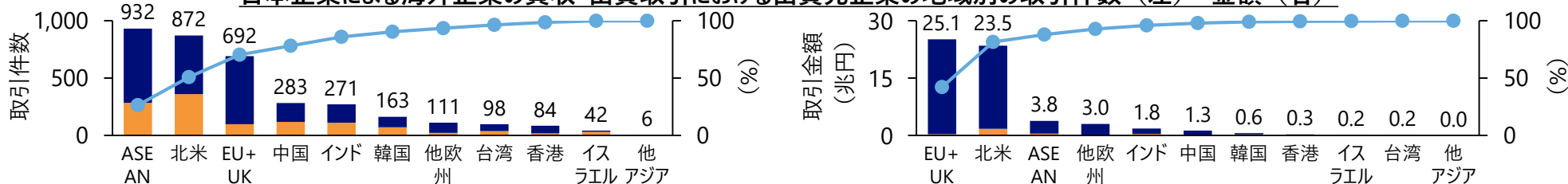
本調査における業務内容



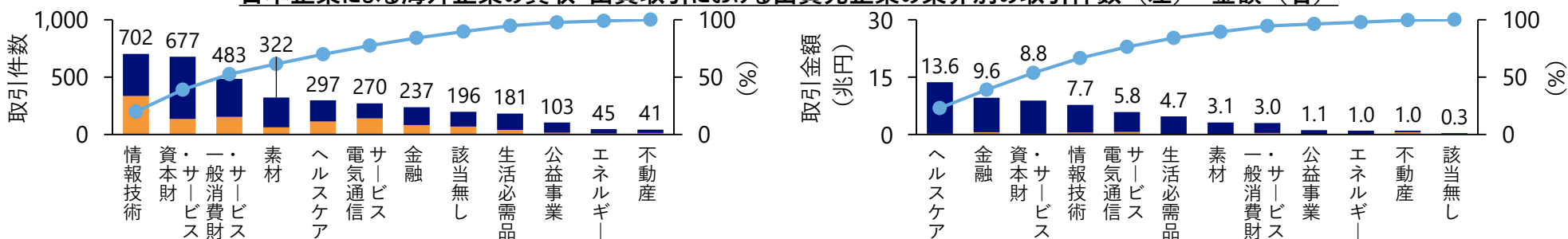
過去約10年間の日本企業による海外企業への投資合計は3,554件・約60兆円であった

- 過去約10年間の日本企業による海外企業への投資合計は3,554件・約60兆円であった。地域別に見ると、件数ベースではASEAN向けの投資が最も多く見られたが、金額ベースでは北米とEU+UKの2地域向けの投資が全体の約8割を占めていた（1件当たりの平均金額も大きい）。業界別に見ると、件数ベースでは情報技術と資本財・サービス、一般消費財・サービスの3業界への投資が全体の約半数を占めたが、金額ベースではヘルスケアや金融業界向けの投資が多い。年度別では、毎年300～400件程度の取引があったが、金額は年度により異なる。20年度は件数・金額とも減少傾向にあり、新型コロナウイルスの影響を示唆。

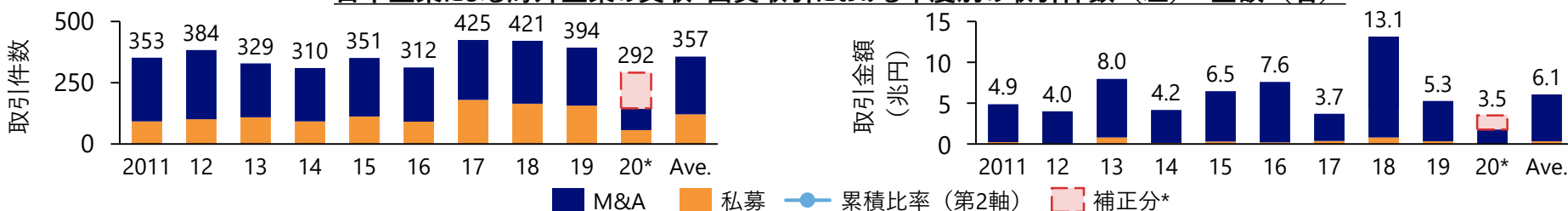
日本企業による海外企業の買収・出資取引における出資先企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）



日本企業による海外企業の買収・出資取引における出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）



日本企業による海外企業の買収・出資取引における年度別の取引件数（左）・金額（右）



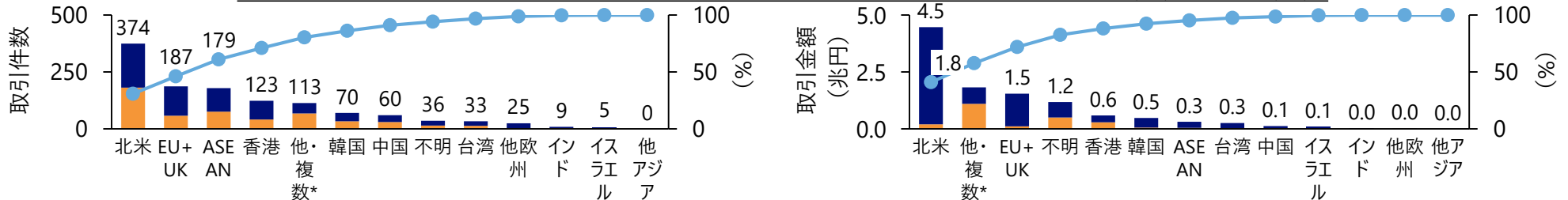
注）集計期間：2011年4月～2020年9月 金額：金額が明らかになっている取引の値を単純に積算したもの、業界：中・小分類は添付資料を参照 出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

*2020年4月～9月のデータ（値を2倍にして補正）

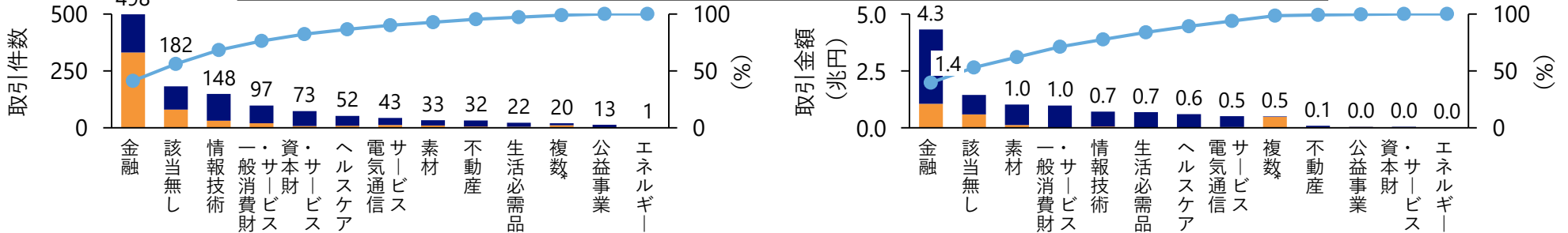
過去約10年間の海外企業による日本企業への投資合計は1,214件・約11兆円であった

- 過去約10年間の海外企業による日本企業への投資合計は1,214件・約11兆円であった。地域別に見ると、件数及び金額ベース共に北米からの投資が最も多く、EU+UKや香港からの投資がそれに続く。ASEANは1件当たりの取引金額が小さいため、件数ベースのみで上位に位置している。業界別に見ると、件数及び金額ベース共に金融業界からの投資が最も多く、その内の7割程度が私募取引であり、投資ファンドが出資元企業となっているケースが多い。年度別では、毎年100～140件程度の取引があったが、金額は年度により異なる。20年度は件数・金額とも例年と同水準であり新型コロナの影響は僅かである可能性。

海外企業による日本企業の買収・出資取引における出資元企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）



海外企業による日本企業の買収・出資取引における出資元企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）



海外企業による日本企業の買収・出資取引における年度別の取引件数（左）・金額（右）



注）集計期間：2011年4月～2020年9月 金額：金額が明らかになっている取引の値を単純に積算したもの、業界：中・小分類は添付資料を参照 出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

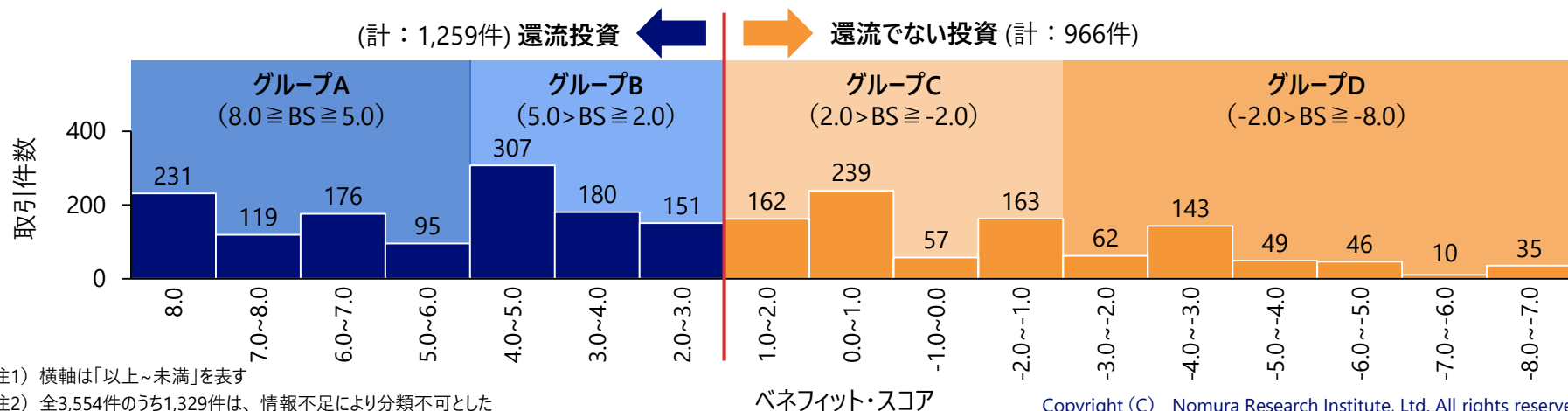
*出資元企業が複数社存在し、地域/業界が複数に跨る場合 **2020年4月～9月のデータ（値を2倍にして補正）

第1章の対外投資3,554件を分類した結果、対内投資に資する対外投資は1,259件となった

- 日本企業の投資を多面的に評価し、日本への裨益度を「ベネフィット・スコア」という独自指標を用いて定量化した上で、対内投資に資する対外投資（還流投資と呼ぶ）を特定した。「ベネフィット・スコア」の算出にあたっては、3つの視座を元に具体的な評価指標を設定し、それらの指標による総合評価を行った。第1章の日本企業による対外投資3,554件において、「ベネフィット・スコア」を算出した上で投資を分類した結果、還流投資は1,259件・還流でない投資は966件となった。

ベネフィット・スコアの算出イメージ（上）とベネフィット・スコアによる対外投資の分類結果（下）

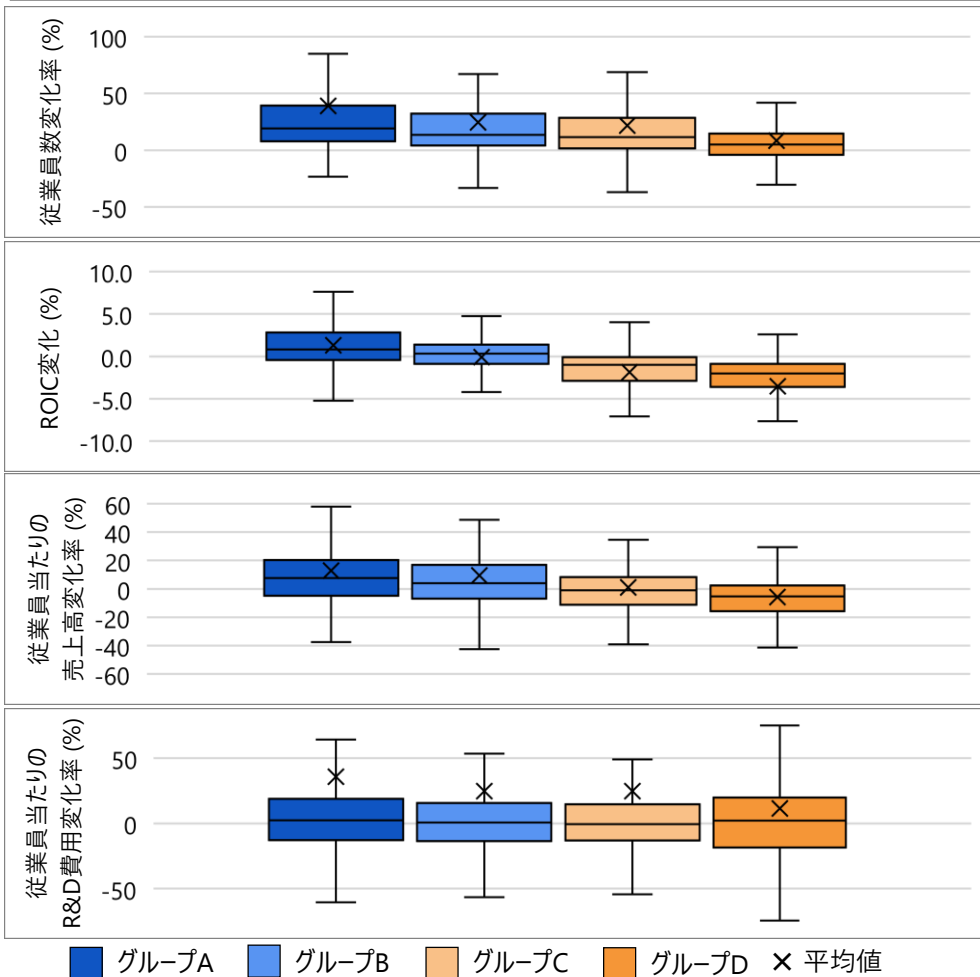
視座	評価指標（例）	取引A	取引B		取引Z
① 単なる金銭目的の リターン重視の投資か？	・ 出資比率	・ 100 %	・ 5 %		・ 33 %
② 長期保有・連携を 前提としているか？	・ 投資目的（定性情報） ・ 買収プレミアム ・ 出資元企業の生産性	・ 技術力獲得 ・ 30 % ・ 40 %	・ 情報取得不可 ・ 5 % ・ 0.5 %		・ 海外展開加速 ・ 情報取得不可 ・ 情報取得不可
③ 出資元である日本企業の 企業価値や業績が投資前 より増加したか？	・ 出資元企業の時価総額 ・ 出資元企業の売上高	・ 35 % ・ 55 %	・ -18 % ・ -1 %		・ 情報取得不可 ・ 5 %
ベネフィット・スコア（総合評価）		6.2	-3.5		分類不可



還流投資を実行することによって、日本企業が利益・学びを得ることができる可能性を示唆

- ベネフィット・スコア（BS）が高い/低い取引の特徴を検証するために、取引や企業の性質を表す各種指標を用いて、BSとの関係性について検証を行った。その結果、いくつかの点でBSの高い/低い取引には特徴があることが分かった。特に、出資元企業の人的資源や効率性、生産性、技術力に関しては、BSの値が高いグループほど、（正方向の）変化が大きい傾向にあった。従って、BSの高い取引を行った出資元企業が、出資先企業から一定の利益や学びを得ることができた（日本企業に利益・学びが還流した）可能性が示唆されたといえる。

グループ毎における出資元企業の変化（取引翌々年度-前年度の変化率）

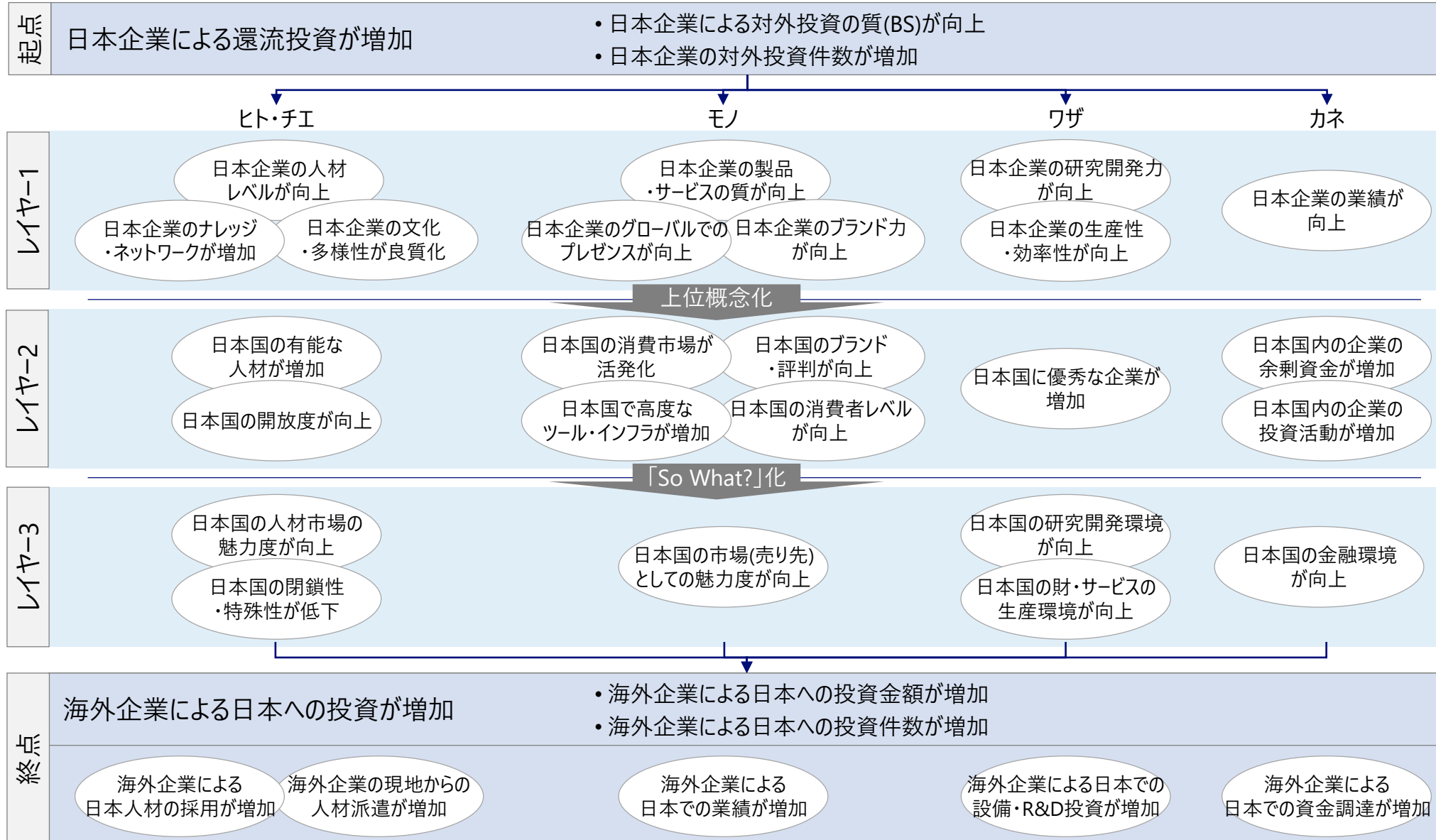


取引や企業の各種性質とベネフィット・スコアとの関係性の検証結果

カテゴリ	検証対象	ベネフィット・スコアとの関係性
取引に関するデータ	取引規模	×
	企業の地域・業界	×
	企業の社齢	×
	出資元と出資先の関係性	○
出資元企業に関するデータ	規模	×
	安全性	×
	収益性	×
	効率性	△
	生産性	×
	技術力	×
	人的資源の変化	○
	効率性の変化	○
	生産力の変化	○
	技術力の変化	△
出資先企業に関するデータ	規模	×
	安全性	×
	収益性	△

凡例：○ 傾向あり △ 一部傾向あり × 傾向なし

KPI検討のために、日本企業の還流投資が対内投資に対して持つ波及効果の構造を整理



2種類のKPIを用いて還流投資を促進すると共に利益・学びが蓄積される過程や結果を把握

- 前頁より、還流投資（起点）を増加させることで、日本企業は海外企業から得られる利益・学びを増やし、能力・資源（レイヤー3）を向上させることができるといえる。その結果、日本のグローバル化が進むことで魅力が向上し、対内投資（終点）が増加するという波及効果があると考えられる。
- 上記の波及効果を促進・把握するためには、下表の2種類の指標を用いることが望ましいと考えられる。起点側を促進する際はKPI①に注目し、レイヤー3や終点側の実態を把握する際はKPI②に注目することができる。

還流投資を増やす際に注目すべき指標（KPI①）

レイヤー	視点	効果	No.	KPI①
起点	量	投資件数全体が増えれば、還流投資も増加	1	日本企業の対外投資件数
	質	出資元企業のコミット度合	2	出資比率
		出資元企業が出資先企業から得られると期待する経営資源の価値	3	買収プレミアム
			4	IEV/売上高
			5	IEV/EBITDA
		出資先企業から得られると考えられる経営資源	6	従業員数
			7	従業員当たりのR&D費用
			8	従業員当たりの売上高
			9	従業員当たりのEBITDA
			10	ROIC
			11	ROA
		出資の結果として出資元企業がどのように変化したか	12	Adj. 時価総額の変化率
			13	売上高の変化率
			14	EBITDAの変化率
			15	純利益の変化率

日本国内における対内投資の実態を把握するための指標（KPI②）

レイヤー	視点	効果	No.	KPI②
3	ヒト・チエ	日本国の人材市場の魅力度が向上	1	TOEFL/TOEICの平均スコア
			2	IT人材数
			3	研究者数 (企業部門)
		日本国の閉鎖性・特殊性が低下	4	在留外国人数
			5	訪日外客数 (商用客)
			6	輸入額
	モノ	日本国の市場 (売り先) としての魅力度が向上	7	GDP
			8	国民1人あたり最終家計消費支出
			9	ビジネスのしやすさ指数 (総合)
	ワザ	日本国の研究開発環境や生産環境が向上	10	特許出願件数
			11	研究開発費 (企業部門)
			12	Global Innovation Index (技術)
	カネ	日本国の金融環境が向上	13	全国銀行の貸出金残高
			14	上場会社資金調達額合計* (株式・債券)
終点	ヒト・チエ	海外企業による日本人材の採用が増加 海外企業の現地からの人材派遣が増加	15	海外企業における日本人の常時従業員数
			16	海外企業における外国人の常時従業員数
	モノ	海外企業による日本での業績が増加	17	海外企業の売上高・利益
	ワザ	海外企業による日本での設備・R&D投資が増加	18	海外企業の設備投資 (及び研究開発費)
	カネ	海外企業による日本での資金調達が増加	19	海外企業の新規参入企業数

* 国外調達額を除く

はじめに	P. 2
総論	P. 4
1. 日本企業による海外企業の買収及び出資の実態や動向の調査	P. 10
1.1. 調査内容・調査手法	
1.2. 調査結果	
1.3. ケーススタディ	
1.4. 分析・考察	
2. ブラウンフィールドの実態調査	P. 29
3. 目的別投資の把握のための手法の検討	P. 45
4. 対日直接投資状況を把握するための指標の検討	P. 71
添付資料	P. 80

日本企業による海外企業の買収・出資情報を過去約10年に遡って取得し、分類・整理する

- 本章では、日本企業による海外企業の買収・出資取引（In-Out投資）に関する情報を、過去約10年に遡って取得する。
- 取得した取引情報は、地域別や業界別、年度別に分類・整理し、過去約10年の実態を把握する。

日本企業による海外企業の買収及び出資の実態や動向の調査全体像

(1) 日本企業による買収・出資情報の取得

日本企業による買収・出資情報を以下の条件で調査する。

- **調査期間**：2011年4月～2020年9月
- **調査対象**：日本企業が買収・出資側である海外企業の買収・出資取引（In-Out投資）
- **対象地域**：アジア、インド、イスラエル、ヨーロッパ、北米
- **その他**：不動産投資や資産取得（土地や建物、設備等の取得）、日本企業と海外企業が共同で出資している私募取引は対象外
- **出所**：民間調査会社が保有するM&Aデータベース

(2) 取得した取引情報の分類・整理

(1)で取得した取引の件数・金額を以下の観点から整理する。

A. 出資先企業の地域別・業界別の取引件数・金額

- 出資先企業の地域別
- 出資先企業の業界別

B. 取引年度別の取引件数・金額

- 取引年度別
- 取引年度別 × 出資先企業の地域別
- 取引年度別 × 出資先企業の業界別

C. 出資先・出資元企業の業界別の取引件数・金額

- 出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別

過去約10年間の日本企業による海外企業への投資合計は、3,554件・約60兆円であった

図表1.1. 日本企業による海外企業への投資における出資先企業の地域別・業界別の取引件数・金額

(金額の単位：億円)			出資先企業の地域（海外企業）											
			アジア							欧州		北米	イスラエル	合計
			ASEAN	中国	香港	台湾	韓国	インド	他アジア	EU+UK	他欧州			
出資先企業の業界（海外企業）	電気通信サービス	件数	79	20	5	12	20	19	1	45	2	58	9	270
		金額	844	30	23	24	817	292	-	8,716	0	47,334	11	58,092
	一般消費財・サービス	件数	134	57	18	17	29	48	1	86	9	82	2	483
		金額	971	383	652	112	1,575	1,242	-	17,476	200	7,219	0	29,832
	生活必需品	件数	67	24	3	-	7	8	-	33	4	34	1	181
		金額	2,389	97	895	-	26	1,664	-	16,178	240	25,467	0	46,955
	エネルギー	件数	14	1	-	-	2	-	-	10	2	16	-	45
		金額	147	20	-	-	1	-	-	1,278	213	8,247	-	9,906
	金融	件数	81	7	10	5	16	23	1	36	9	47	2	237
		金額	21,270	3,013	669	32	1,130	3,117	25	18,528	1,295	46,662	0	95,742
	ヘルスケア	件数	28	10	4	6	10	23	-	73	13	127	3	297
		金額	2,827	304	144	426	253	927	-	97,322	12,991	19,765	1,227	136,186
	資本財・サービス	件数	168	66	9	14	26	64	1	165	22	141	1	677
		金額	3,272	6,282	14	240	1,200	894	-	23,971	11,965	40,284	0	88,123
	情報技術	件数	137	33	12	23	33	39	1	119	25	258	22	702
		金額	1,590	151	172	574	451	2,101	0	48,410	2,443	20,626	416	76,934
	素材	件数	114	29	7	9	11	28	-	57	11	54	2	322
		金額	2,412	2,111	330	145	425	7,023	-	9,835	527	8,518	0	31,325
	不動産	件数	25	1	-	1	1	3	-	2	-	8	-	41
		金額	579	51	-	24	0	0	-	127	-	8,763	-	9,545
	公益事業	件数	22	2	2	4	2	5	1	42	-	23	-	103
		金額	1,087	4	78	0	6	423	0	8,836	-	723	-	11,157
	該当無し	件数	63	33	14	7	6	11	-	24	14	24	-	196
		金額	769	148	18	3	75	42	-	553	142	1,332	-	3,082
	合計	件数	932	283	84	98	163	271	6	692	111	872	42	3554
		金額	38,158	12,593	2,996	1,580	5,959	17,726	25	251,232	30,016	234,940	1,654	596,879

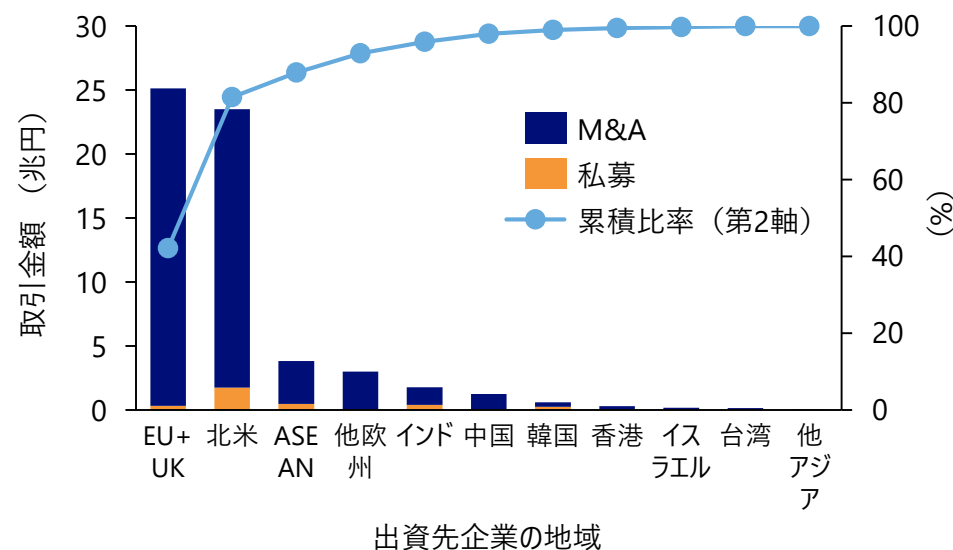
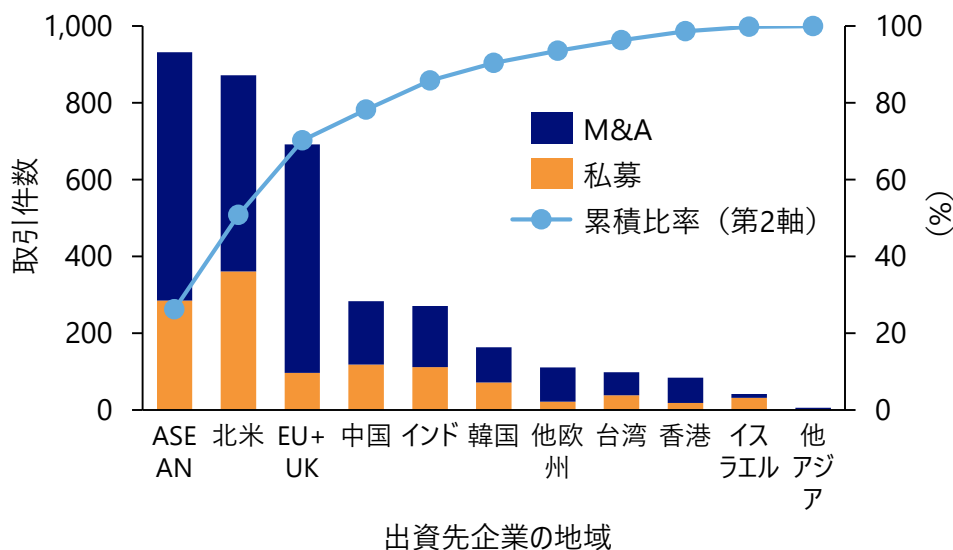
注）集計期間：2011年4月～2020年9月、金額：金額が明らかになっている取引の値を単純に積算したもの、業界：中・小分類は添付資料を参照

出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

件数ベースではASEAN向けの投資が最も多く見られたが、金額ベースでは北米とEU+UKの2地域向けの投資が全体の約8割を占めている（1件当たりの平均金額も大きい）

- まずは地域別の取引件数を見ていく。件数ベースではASEANが最も多く、全体の26%を占めており、次に北米の25%とEU+UKの19%が続く。中国とインドは、それぞれ1国だけで10%弱を占めており、日本企業が積極的に投資を行っている国の1つと考えられる。
- 次に地域別の取引金額を見ると、EU+UKの42%と北米の39%の2強体制となった。一方ASEANへの投資は6%に留まっており、1件当たりの取引金額が低いことを示唆している。なお、取引1件当たりの平均取引金額は欧州や北米で大きく出ているが、武田薬品工業によるShireの買収（約9兆円、2018年度）が、EU+UKの値を底上げしている点には留意しておく必要がある。

図表1.2. 出資先企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）



各地域における取引1件当たりの平均取引金額*

(地域)	EU+UK	北米	ASEAN	他欧州	インド	中国	韓国	香港	イスラエル	台湾	他アジア
(億円)	829	540	83	639	106	81	58	57	64	29	13

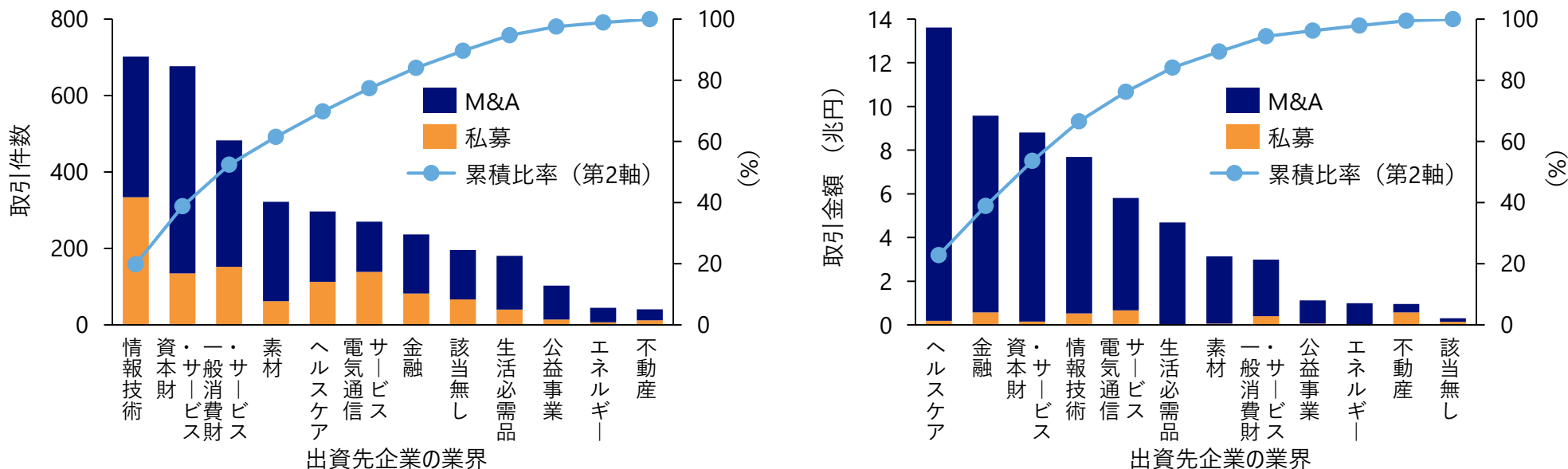
注) 集計期間：2011年4月～2020年9月 *取引額が公表されている取引のみを元に計算した平均値

出所) M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

件数ベースでは、情報技術と資本財・サービス、一般消費財・サービスの3業界への投資が全体の約半数を占めたが、金額ベースではヘルスケアや金融業界向けの投資が多い

- 件数ベースでは、情報技術と資本財・サービス業界への投資が最も多く、それぞれ全体の約20%を占めており、次に一般消費財・サービス業界の14%が続く。また、情報技術業界への投資の約半数が私募（第三者割当増資など）による取引であり、その内の半分以上がスタートアップ企業への投資であった。
- 一方、金額ベースではヘルスケア業界が最も多く、全体の23%を占める。続いて、金融、資本財・サービス、情報技術業界が、それぞれ全体の15%前後を占めている。（ヘルスケア業界は、武田薬品工業によるShireの買収が大きく寄与）

図表1.3. 出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）



各業界における取引1件当たりの平均取引金額*

(業界)	ヘルスケア	金融	資本財・サービス	情報技術	電気通信サービス	生活必需品	素材	一般消費財・サービス	公益事業	エネルギー	不動産	該当無し
(億円)	830	606	265	247	523	516	162	112	286	431	354	34

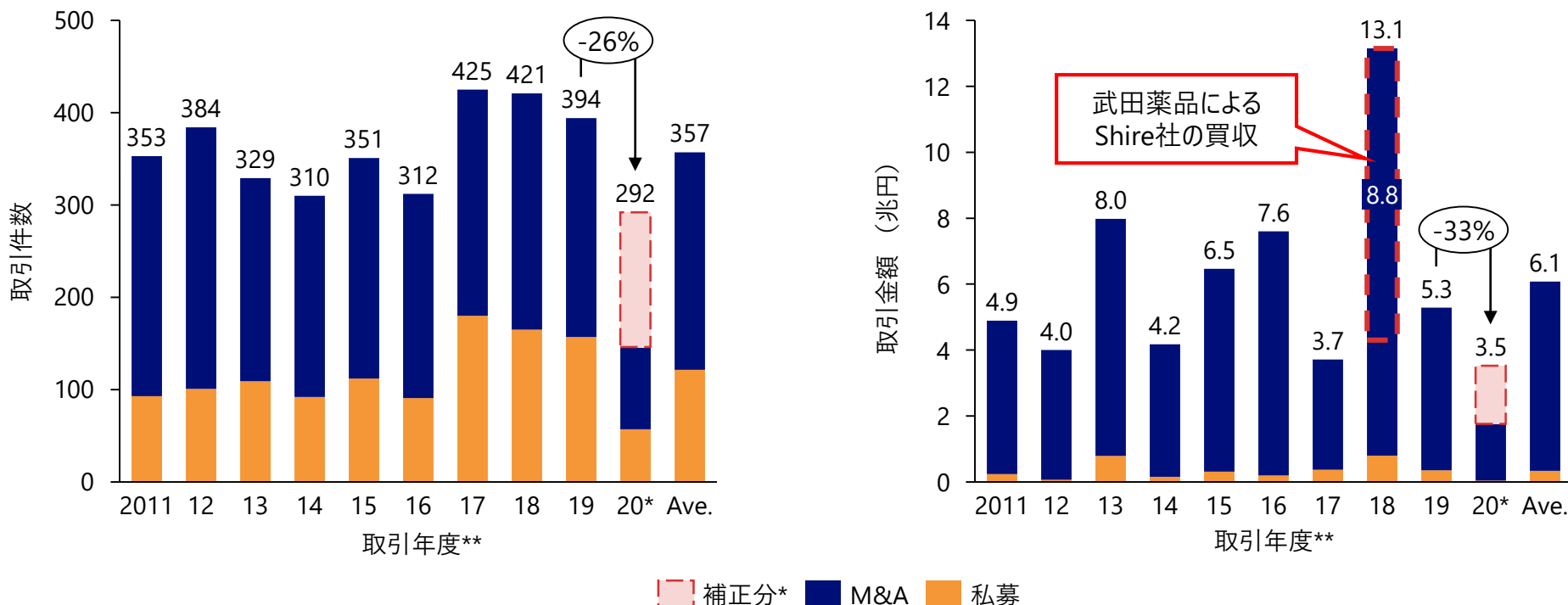
注) 集計期間：2011年4月～2020年9月 *取引額が公表されている取引のみを元に計算した平均値

出所) M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

過去約10年を遡ると、毎年300～400件程度の取引が実行されてきたが、金額は年度によって大きく異なる。20年度は件数・金額とも減少傾向にあり、新型コロナの影響を示唆

- 過去約10年を遡ると、年度によってばらつきはあるものの毎年300～400件程度の取引が実行されてきた。17～19年度は、私募件数の増加により全体の水準が押し上げられている。なお、20年度は半年分のデータであるため、単純計算ベースで補正しても前年度比で約3割減となっており、新型コロナの影響が示唆される。
- 金額ベースでは、年度によってM&Aの取引規模が大きく異なるため、全体の取引金額も大きくばらついている（特に18年度の武田薬品工業によるShireの買収など）。20年度は単純計算ベースで補正しても前年度比で約3割減となり、過去約10年で最低値。

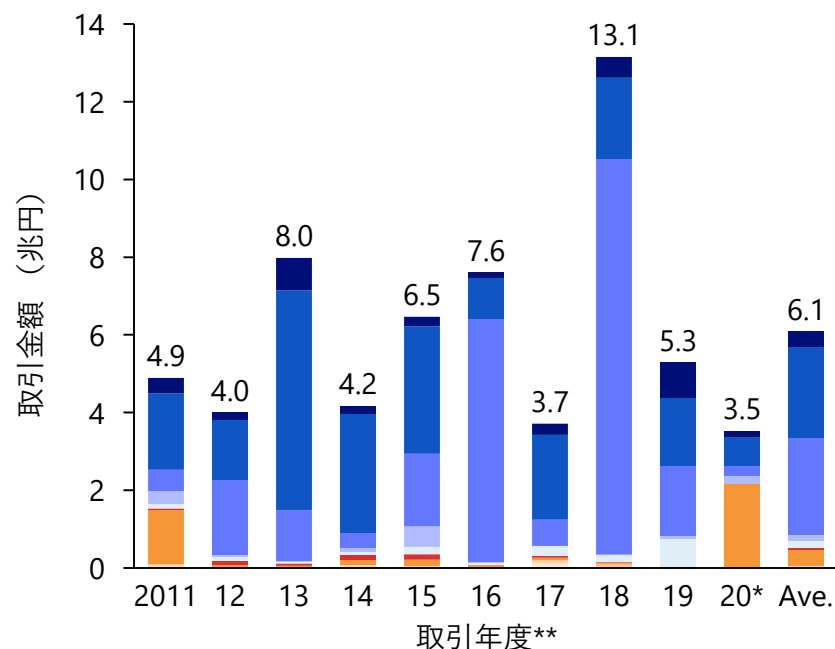
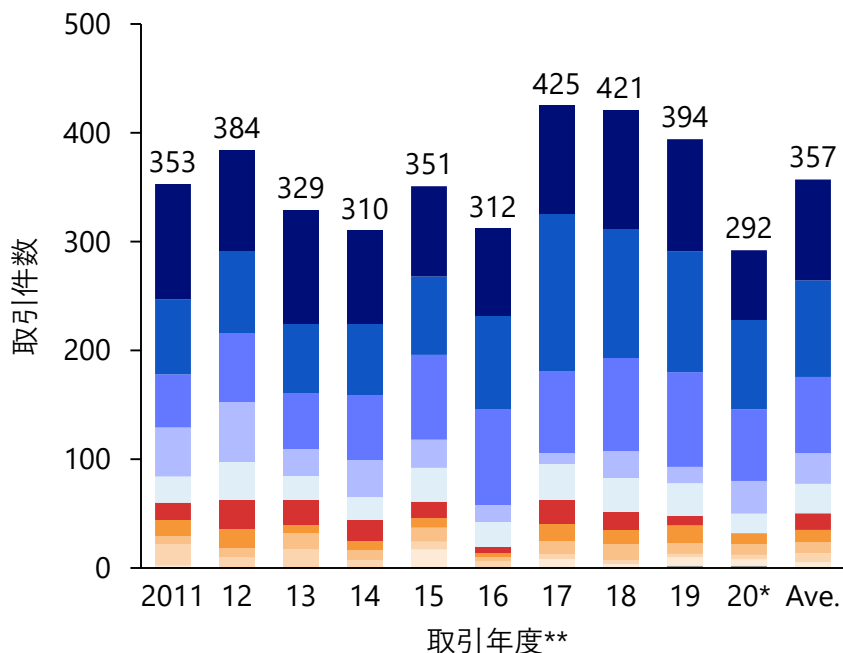
図表1.4. 取引年度別の取引件数（左）・金額（右）



件数ベースでは年度によって地域構成が大きく変わることはなかった。金額ベースでは、大型取引の影響により値がばらついているものの、全体的には北米と欧州向けが多い

- 過去約10年間の年度別の地域構成を確認した。件数ベースでは年度毎に差異は見られるものの、大きな違いはないと考えられる。
- 金額ベースでは、以下の大規模取引等により値にはばらつきがあるものの、全体的には北米と欧州向けが多いことに変わりはない。
 - 2013年度：ソフトバンク・グループによるSprintの買収（北米、約4兆円）
 - 2016年度：ソフトバンク・グループによるSoftBank Vision Fundへの出資（EU+UK、約3兆円）
 - 2018年度：武田薬品工業によるShireの買収（EU+UK、約9兆円）

図表1.5. 取引年度別 × 出資先企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）



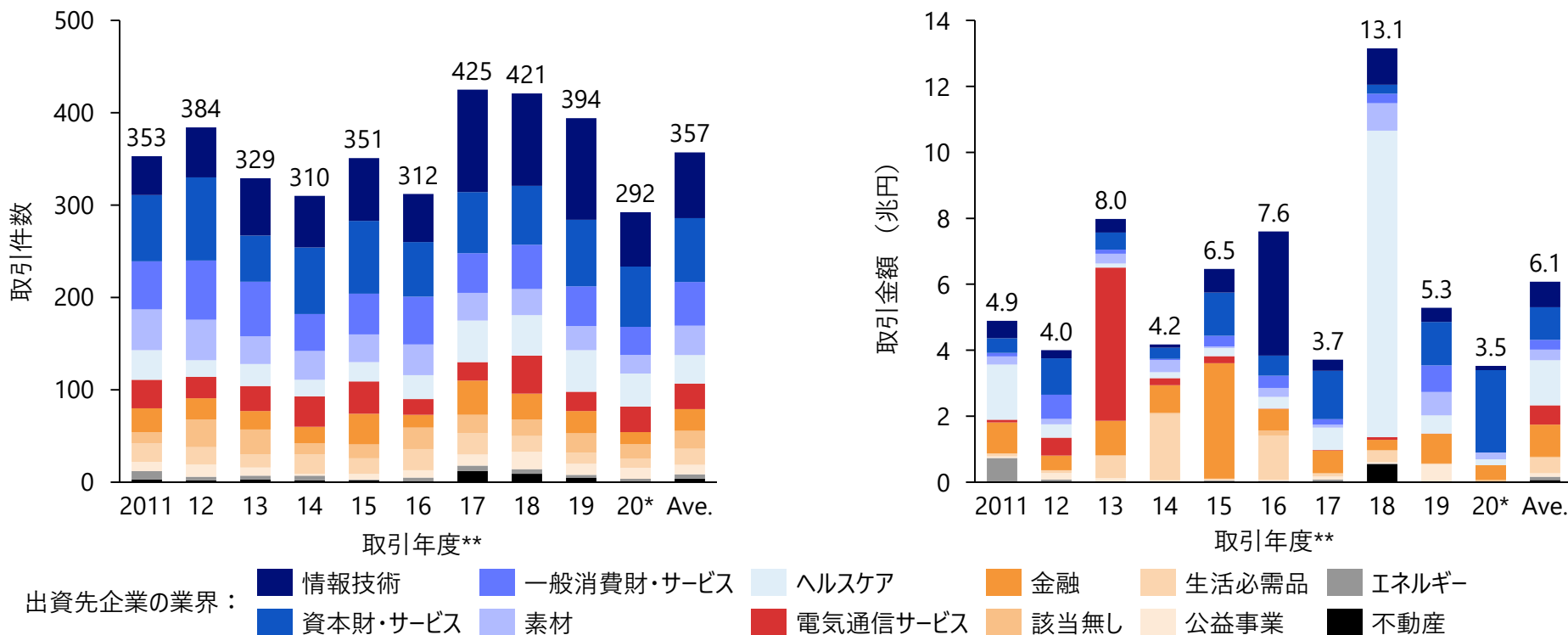
出資先企業の地域： ASEAN 北米 EU+UK 中国 インド 韓国 他欧州 台湾 香港 イスラエル 他アジア

件数ベースでは年度によって業界構成が大きく変わることはなかった。金額ベースでは、大型取引の影響により値が大きく異なっており、特に傾向や一貫性は見られないといえる

- 過去約10年間の年度別の業界構成を確認した。件数ベースでは年度毎に差異は見られるものの、大きな違いはないと考えられる。
- 金額ベースでは、前頁の大規模取引等により年度毎に値が異なる。2015年にウェイトが増加した金融業界向けの取引は以下の3つ。

- 東京海上ホールディングスによるHCC Insurance Holdingsの買収（北米、約9,000億円）
- 三井住友海上火災保険によるAmlinの買収（EU+UK、約6,000億円）
- 明治安田生命保険によるStanCorp Financial Groupの買収（北米、約6,000億円）

図表1.6. 取引年度別 × 出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）



注）集計期間：2011年4月～2020年9月 *2020年4月～9月のデータ（値を2倍にして補正）
出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

**取引完了日ベースで、同年4月1日～翌年3月31日の期間で集計（完了日が公表されている取引のみを対象）

件数ベースでは、多くの出資元企業が同業界の出資先企業に投資を行っているといえる

図表1.7. 出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別の取引件数

(単位：件)		出資元企業の業界（日本企業）												
		電気通信サービス	一般消費財・サービス	生活必需品	エネルギー	金融	ヘルスケア	資本財・サービス	情報技術	素材	不動産	公益事業	複数業界*	該当無し
出資先企業の業界（海外企業）	電気通信サービス	117	31			68		20	24		1	2	5	2
	一般消費財・サービス	17	250	12	2	52		88	15	22		1	14	10
	生活必需品	1	6	112		11	2	32		8	1		7	1
	エネルギー				9	3		21	3	2	1	2	4	
	金融	3	3			197	2	13	6	1	2	1	3	6
	ヘルスケア	3	12	5		33	162	26	21	23			7	5
	資本財・サービス	6	43	5		64	3	413	56	39	11	2	27	8
	情報技術	67	52	1		154	4	94	289	19	2	4	8	8
	素材	1	15	6	1	7	3	84	9	173			19	4
	不動産	3	4	1		3		5			16		8	1
	公益事業		2		3	11		40	2			24	16	5
	該当無し	9	28	15		16	7	56	26	21	6	2	5	5
	合計	227	446	157	15	619	183	892	451	308	40	38	123	55

注）集計期間：2011年4月～2020年9月 *出資元企業が複数社存在し、業界が複数に跨る場合

出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

凡例： 1～24 25～49 50～99 100～

金額ベースでは、同業界だけでなく他業界への投資も一部活発に行われているといえる

図表1.8. 出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別の取引金額

		出資元企業の業界（日本企業）													
(単位：億円)		電気通信サービス	一般消費財・サービス	生活必需品	エネルギー	金融	ヘルスケア	資本財・サービス	情報技術	素材	不動産	公益事業	複数業界*	該当無し	合計
出資先企業の業界（海外企業）	電気通信サービス	55,143	1,465			563		519	193		0	0	208	1	58,092
	一般消費財・サービス	1,333	8,655	27	0	147		9,289	196	2,105		24	553	7,503	29,832
	生活必需品	0	24	38,818		87	361	7,224		61	0		380	0	46,955
	エネルギー				65	108		3,120	304	0	0	202	6,107		9,906
	金融	3,743	2,242			78,687	35	5,958	93	1,221	0	0	3,629	133	95,742
	ヘルスケア	173	839	278		69	125,000	3,877	1,200	2,951			1,694	105	136,186
	資本財・サービス	0	3,929	25		2,813	3	28,704	15,482	6,367	250	24	29,934	594	88,123
	情報技術	41,735	4,238	0		363		2,329	25,690	85	0	27	2,257	209	76,934
	素材	84	85	49	28	1	138	2,646	317	25,798		0	1,840	337	31,325
	不動産	5,429	11	0		248		52			372		3,432	1	9,545
	公益事業		0		0	1,068		7,940	928			412	761	48	11,157
	該当無し	44	110	459		93	1,140	545	73	418	48	0	43	109	3,082
	合計	107,684	21,599	39,656	93	84,247	126,677	72,203	44,476	39,006	670	689	50,838	9,041	596,879

注）集計期間：2011年4月～2020年9月 *出資元企業が複数社存在し、業界が複数に跨る場合

出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

凡例： 0～99 100～999 1,000～9,999 10,000～

リクルート、米Indeedを買収し、No.1グローバル総合人材サービス企業に向けた大きな一歩

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	株式会社リクルート	Indeed Inc.
事業内容	人材採用広告、生徒募集、住宅、結婚、生活情報、旅行等に関わる商品・サービスの提供	アグリゲート型求人専門検索エンジンの運営
地域	日本	米国
業界	資本財・サービス	資本財・サービス
売上高 (億円、2011年度)	8,067	-
純利益 (億円、2011年度)	375	-
取引公表日	2012年9月25日	
取引完了日	2012年10月25日	
取引金額 (億円)	-	
株式取得比率 (%)	100	

ケース詳細

取引概要	- 本取引の結果、Indeedはリクルートの100%子会社となった。なお、取引金額は開示されていない。 - 本取引では、リクルートが100%持分を保有する米国子会社とIndeed社を、Indeed社を存続会社として合併させ、Indeed社株主に合併の対価として現金を交付する現金交付合併の手法を採用した。 - リクルートの戦略により、本取引はスピード感をもって進められた。デューデリジェンスから数週間~1カ月程度で決着。
主な投資目的 (期待する効果)	- 欧米を中心に急成長を遂げているIndeedのユーザー基盤獲得による、グローバルでのオンラインHR事業の拡大。 - 世界50カ国以上、26言語に対応し、グローバルで最大級のユーザー数を誇る求人専門検索エンジンを運営するIndeedのサービスプラットフォームと技術力の活用。
注目ポイント (成果・効果など)	- Indeedの18年3月期の売上収益は前年同期比60.7%の高成長が継続し、19.7億米ドルを達成する好調ぶり。 - 利益（EBITDA）に関しても、Indeedは18年3月期でリクルート全体の約12%を占める水準にまで成長した。

「リクルートは、No.1グローバル総合人材サービス企業を目指しています。今回のIndeedの買収は、その目標を達成するための重要な一歩であるとともに、Indeedの求人検索エンジンが世界トップの地位を築くことに貢献できる点にも興奮しています。」



峰岸 真澄 氏、代表取締役社長 兼 CEO、リクルート株式会社

サントリー、多くの有力ブランドを有する米Beamを買収し、世界最大級のスピリッツメーカーに

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	サントリーホールディングス株式会社	Beam Inc.
事業内容	飲料・食品の 販売・製造	ウイスキーをはじめとする スピリッツの製造・販売
地域	日本	米国
業界	生活必需品	生活必需品
売上高 (億円、2013年度)	20,402	2,678
純利益 (億円、2013年度)	1,956	381
取引公表日	2014年1月13日	
取引完了日	2014年4月30日	
取引金額 (億円)	16,556	
株式取得比率 (%)	100	

ケース詳細

取引概要	- サントリーとBeamは、サントリーがBeamの全発行済株式を1株あたり83.5米ドルで取得し、本取引に合意した。 - 今回の買収は、モルガン・スタンレー及び三菱UFJの合併会社がアドバイザー業務を行い完了した。また、今回の取引により、Beam Suntory Inc.に社名が変更された。
主な投資目的 (期待する効果)	- 酒類事業のグローバル展開の加速。 - バーボンウイスキー「ジムビーム」、「メーカーズマーク」、テキーラ「サウザ」、ウォッカ「ピナクル」、カナディアンウイスキー「カナディアンクラブ」等の有力ブランド追加による製品ポートフォリオを強化。
注目ポイント (成果・効果など)	- 買収後、サントリーは世界最大のスピリッツ市場である米国において、強力なプラットフォームを築くこととなる。 - 統合後、Beam Suntoryは5期連続で増収となり、2018年の売上高は約5,200億円。グローバル戦略の要と位置付ける同社は、新興国市場の開拓を見通せる次の段階に入った。

「ジムビームやメーカーズマーク等の世界的ブランドと強力な販売網を持つBeamとの契約の締結に至り大変嬉しく思います。この提携によって、世界でも類を見ない強力なポートフォリオを持つスピリッツ事業が誕生することになり、グローバルにさらに大きく成長できることを確信しています。」



佐治 信忠 氏、代表取締役社長、サントリーホールディングス株式会社

マクロミル、蘭MetrixLabの全株式を取得し、世界有数のリサーチ会社となる

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	株式会社マクロミル	MetrixLab B.V.
事業内容	マーケティングリサーチ、グローバルリサーチ、デジタルマーケティングリサーチ事業など	広告、ブランドエンゲージメントなどのデジタルマーケティングリサーチソリューションの開発及び提供
地域	日本	オランダ
業界	電気通信サービス	電気通信サービス
売上高 (億円、2013年度)	171	-
純利益 (億円、2013年度)	25	-
取引公表日	2014年10月24日	
取引完了日	2014年11月4日	
取引金額 (億円)	175	
株式取得比率 (%)	100	

ケース詳細

取引概要	- マクロミルは、主力事業であるマーケティングリサーチ事業のグローバル展開をさらに加速させることを目的として、MetrixLabの買収を実施した。 - 今後、MetrixLabの事業は「マクロミル」ブランドで運営され、グローバルCEOであるHan de Groot氏と代表執行役日本アジア担当の小西克己氏が率いることとなった。
主な投資目的 (期待する効果)	- 米国や欧州の主要な国や地域における地域拡大。 - マクロミルが培ってきた日本およびアジア地域における営業力、リサーチスキル、システム・サービス開発ノウハウと、MetrixLabが持つ欧米諸国におけるマーケティングリサーチに係るノウハウ、先鋭的な研究開発に関するナレッジ、グローバルビジネスの推進力の融合。
注目ポイント (成果・効果など)	- 本買収により、マクロミルは80カ国以上で2,500社以上のクライアントにサービスを提供し、27拠点のオフィスを所有することになる。 - その結果、マクロミルはネットリサーチで世界最大の企業グループとなり、マーケティングリサーチ会社としても世界TOP10に入る規模となった。

「マクロミルとMetrixLabは、インターネット上でのアンケート調査技術の先駆者として知られています。我々は共同で15年以来2度目となる市場調査の革命を起こすつもりです。」



Han de Groot 氏、グローバルCEO、株式会社マクロミル

リニカル、グローバル化推進やノウハウ活用、サービス強化を目的に独Nuvisan CDDを買収

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	株式会社リニカル	Nuvisan CDD Holding GmbH
事業内容	モニタリング業務、品質管理業務、医薬品開発、臨床試験・研究の企画及び実施に関するコンサルティングなど	医薬品開発業務受託事業
地域	日本	ドイツ
業界	ヘルスケア	ヘルスケア
売上高 (億円、2013年度)	37.2	-
純利益 (億円、2013年度)	4.5	-
取引公表日	2014年10月29日	
取引完了日	2014年12月1日	
取引金額 (億円)	8.9	
株式取得比率 (%)	100	

ケース詳細

取引概要	リニカルは、ドイツを本拠とするNuvisan Pharma Holding GmbHから、新薬開発における臨床試験の支援業務を中心とするCRO（医薬品開発受託）事業のみを分離して事業再編を行ったNuvisan CDD Holding GmbHの全株式を取得し100%子会社化した。
主な投資目的 (期待する効果)	- 海外事業体制の強化。（Nuvisan CDDは、欧州の主要各国でCRO事業を展開しているため、グローバルにおけるワンストップサービスが可能となる） - 豊富な試験ノウハウの活用。（Nuvisan CDDは、リニカルが注力しているがん領域の臨床試験を中心に、グローバル大手製薬企業に対する国際共同試験をはじめとする豊富な試験の実施経験を有する）
注目ポイント (成果・効果など)	- 本買収により、リニカルは独・仏・西・蘭・クロアチアに拠点ができ、世界22カ国でサービスを提供できる体制に。 - Nuvisan CDDは、データマネジメント、統計解析、メディカルライティングにおいて豊富な実績を有するため、リニカルグループは国際共同試験のフルサービスを一括受託することが可能となった。

「グローバル化を目指す当社グループの戦略面での成果としては、ドイツのNuvisan CDDを買収・子会社化を実現できたことです。欧州に進出できたことは、増加している国際共同試験実施体制の強化を目指す当社にとって、今後の大きな成長をもたらすものと確信しています。」



秦野 和浩 氏、代表取締役社長、株式会社リニカル

第一生命HD、グローバル化の促進やシナジー実現のため、米Protectiveを買収

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	第一生命ホールディングス株式会社	Protective Life Corp.
事業内容	生命保険会社、損害保険会社その他の保険業法の規定により子会社とした会社の経営管理、及びその付帯業務	米国における生命保険事業および保険関連事業
地域	日本	米国
業界	金融	金融
売上高 (億円、2013年度)	72,136	5,007
純利益 (億円、2013年度)	1,425	461
取引公表日	2014年6月3日	
取引完了日	2015年2月1日	
取引金額 (億円)	5,929	
株式取得比率 (%)	100	

ケース詳細

取引概要	- 本取引は、本買収のために設立された第一生命ホールディングスの米国における100%子会社であるDL Investment (Delaware)と、Protective Lifeを合併させる方法により実施された。 - 買収資金は、第一生命の手元資金に加えて、2,500億円を上限とする新株発行により調達した。
主な投資目的 (期待する効果)	- 事業及び利益規模の一層の拡大と地理的分散の実現。 - 経営体制のグローバル化。 - Protectiveの更なる成長の実現やシナジー効果の追求。(ノウハウ獲得や販売チャネル多様化など)
注目ポイント (成果・効果など)	- 本買収は第一生命の利益成長に大きく貢献している。Protectiveの18年3月期の利益は約350億円となり、グループ利益に占める海外事業の割合は約2割に達した。 - 本買収により、シリコンバレーにイノベーションラボを設置して、有力なベンチャー企業へのアクセスを確保できた。新たなサービスや技術を日本国内へ導入できるよう、現地の新興企業と本格的に協議を進めている。

「Protectiveは、厳しい競争環境の中にありながら、堅実な事業運営と時代の変化に合わせた変革を両立させることで高い利益成長を実現してきた優良企業です。同社が当社グループに加わることは、同社が北米における成長プラットフォームとなり、一層の利益成長に寄与することを意味します。」



稲垣 精二 氏、代表取締役社長、第一生命ホールディングス株式会社

日本電産、米Emersonの主要事業を買収し、海外の事業基盤及び製品ラインナップを強化

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	日本電産株式会社	Emerson Electric Co. (モータ・ドライブ、発電機事業)
事業内容	精密小型モータ、車載 及び家電・商業・産業 用モータ、機器装置、電 子・光学部品、その他の 開発・製造・販売	産業用モータ、ドライブ、 発電機の製造・販売
地域	日本	米国
業界	資本財・サービス	資本財・サービス
売上高 (億円、2015年度)	11,783	14,707 (会社全体の値)
純利益 (億円、2015年度)	899	1,656 (会社全体の値)
取引公表日	2016年8月2日	
取引完了日	2017年1月31日	
取引金額 (億円)	1,212	
株式取得比率 (%)	100	

ケース詳細

取引概要	- 日本電産は、Emerson Electricの所有するモータ・ドライブ事業および発電機事業を買収した。 - 買収後、各事業を行う会社はそれぞれ日本電産の子会社となり、社名が変更となった。中でも、フランス子会社と英国子会社の2社が中核的役割を担い、その他の子会社の経営管理を行う。
主な投資目的 (期待する効果)	- 買収対象事業は、欧州・北米地域において高いブランド力と強固な事業・顧客基盤を有しており、以下2点が主な目的である。 - 産業用製品のフルラインナップ化と欧州・北米地域における事業基盤の地理的補完。 - 対象事業のドライブと当社モータの組み合わせによる顧客提案力の強化。
注目ポイント (成果・効果など)	- 日本電産は、米国、メキシコ、中国、英国などの研究開発拠点、生産拠点、販売拠点のグローバルなネットワークを有していることから、買収の結果として米国を中心とした顧客基盤と販売力の拡大を図ることに成功した。 - 将来の事業拡大に向けた関連製品の拡充にも貢献。

「私たちは日本電産の一員として、これらの事業の将来的な成長の可能性に非常に期待しています。Emersonが長年にわたって築き上げてきた革新性、品質、サービスに対する評価は、日本電産の理念と価値観と非常に一致していると考えています。」



永守 重信 氏、代表取締役会長、日本電産株式会社

シーシーエス、製品力強化や海外事業の販路拡大のため、同業の仏Effiluxを買収

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	シーシーエス株式会社	Effilux SAS
事業内容	画像処理用LED照明装置、制御装置、その他LED応用照明の開発、製造、販売	マシンビジョン用LED照明の開発、製造、販売
地域	日本	フランス
業界	情報技術	情報技術
売上高 (億円、2017年度)	90.2	5.0
純利益 (億円、2017年度)	10.5	0.66
取引公表日	2018年10月22日	
取引完了日	2018年10月22日	
取引金額 (億円)	-	
株式取得比率 (%)	100	

ケース詳細

取引概要	- オブテックスグループ子会社のシーシーエスは2018年、仏Effiluxの発行済み株式を100%取得し、子会社化した。 - Effiluxは、フランスとドイツにおいて、ファクトリーオートメーションにおけるマシンビジョン（画像処理）用LED照明の開発・製造・販売を行っており、現地ニーズに対応した幅広い製品ラインナップと、顧客の要望に応じて製作するカスタム品に強みを持っており、エンドユーザへの直接販売も多く行っている。
主な投資目的 (期待する効果)	- 製品ラインナップの相互補完による製品力の強化 - 両社の販路の積極活用による、海外マシンビジョン事業の成長
注目ポイント (成果・効果など)	- 取引完了から間もなくして、Effiluxの新製品「ELシリーズ」を北米で展開開始。柔軟性や製品選択の容易さ、優れたコストパフォーマンスなどが挙げられる。 - シーシーエスとEffiluxが共同開発したハイパースペクトルイメージングLED照明が、「2020 Innovators Awards」において金賞を受賞。

「今後、欧州のマシンビジョン用LED照明市場において、Effiluxを製品開発・生産・販売の拠点とし、シーシーエスが得意とするソリューション提案とEffiluxの技術・販路を融合させることで、欧州での更なる事業拡大を図ります。」



小國 勇 氏、代表取締役社長兼COO、オブテックスグループ株式会社

出所) シーシーエス「シーシーエス、フランスのEFFILUX SASを子会社化」、シーシーエス「シーシーエスとEFFILUX が共同開発したハイパースペクトルイメージングLED照明がVision Systems Design 2020 Innovators Awardsで金賞を受賞」

CCS America「CCS at Automate Show 2019 in Chicago, IL」

Copyright (C) Nomura Research Institute, Ltd. All rights reserved.

日本企業による海外企業への投資は大きく変化しているとはいえないが、新型コロナの影響等により今後変化していく可能性はあると考えられる

- 以下では、1.2.節の調査項目別に結果を簡潔に整理し、日本企業による海外企業の買収・出資に関する分析・考察を行った。
- 過去約10年における、日本企業による海外企業への投資の大きな傾向は変化しているとはいえないが、新型コロナの影響等により今後 変化していく可能性はあると考えられる。

調査項目		調査結果	分析・考察
A. 出資先企業 の地域別・ 業界別	件数	- ASEAN、北米、EU+UKで全体の約70%。 - 情報技術、資本財、一般消費財で全体の約50%。	- ASEANは、1件当たりは比較的小規模だが投資件数が多い地域である一方、欧州や北米は規模の大きい投資も活発。 - 件数が比較的多い業界は、金額で見ると比較的中・小規模の取引が多い。一方、ヘルスケアや金融業界は規模が大きい傾向。
	金額	- EU+UK、北米で全体の約80%。 - ヘルスケア、金融、資本財で全体の約55%。	
B. 取引年度別	件数	17~19年度までは増加傾向であったが、20年度は3割程度減少。 - 地域別や業界別には、傾向は見られず。	- 過去約10年間で、日本企業の投資先地域や業界が劇的に変化したとはいえない。 - 件数と金額ともに20年度は低い値となっており、新型コロナの影響を受けていると考えられる。
	金額	- 大規模な取引等の影響により、年度によって値は大きくばらついている。 20年度は過去10年間で最も低い値である。	
C. 出資先・ 出資元企業 の業界別	件数	多くの出資元企業は、同業界の出資先企業に投資を行う傾向にある。	基本的には同業界への投資が主流であるといえるが、一部では性質の近い他業界への投資も見られている。（情報技術と電気通信サービス等）
	金額	同業界だけでなく他業界への投資も一部活発に行われている。	

各社の投資目的は、クロスボーダー取引の基本的な要素である「海外展開」に加えて、各社固有の要素によって構成されており、それに伴い投資の成果や効果もそれぞれ異なる

- 以下では、1.3.節のケース別に結果を簡潔に整理し、日本企業による海外企業の買収・出資に関する分析・考察を行った。
- 各社の投資目的は、「海外展開の加速」や「販売網拡大」のようなクロスボーダー取引の基本的な要素に加えて、「製品/サービスの強化」や「ノウハウ/ナレッジの獲得」のような各社固有の要素によって構成されており、それに伴い成果や効果もそれぞれ異なる。
- ここで得られた視点は、後述する第3章での目的別投資の把握のための手法の検討の際に活用できると考えられる。

出資元	出資先	主な投資目的（期待する効果）	注目ポイント（成果・効果など）
リクルート	Indeed	- 海外展開の加速 - サービス/技術力強化	出資先の売上や利益が成長し、出資元の業績に大きく貢献
サントリー	Beam	- 海外展開の加速 - ブランド力強化/製品ラインナップ強化	- グローバル市場でのプレゼンス向上 - 出資先の売上が成長し、出資元の業績に貢献
マクロミル	MetrixLab	- 海外展開の加速 - ノウハウ/ナレッジの獲得	- グローバル市場でのプレゼンス向上 - 世界各地への拠点/販売網の拡大
リニカル	Nuvisan CDD	- 海外展開の加速 - 豊富な試験ノウハウの活用	- 世界各地への拠点/販売網の拡大 - 出資先の機能を取り込みフルサービスを提供
第一生命	Protective	- 海外展開の加速/経営体制のグローバル化 - ノウハウ獲得/販売チャネル多様化	- 出資先の利益が成長し、出資元の業績に貢献 - 新製品の開発環境を拡充
日本電産	Emerson (事業買収)	- 販売網拡大/ブランド力強化 - 製品ラインナップ強化	- 顧客基盤と販売力の拡大に成功 - 関連製品の拡充にも貢献
シーシーエス	Effilux	- 製品ラインナップ強化 - 販売網拡大	- 迅速な製品展開 - 出資先/元が共同で優れた製品を開発

はじめに	P. 2
総論	P. 4
1. 日本企業による海外企業の買収及び出資の実態や動向の調査	P. 10
2. ブラウンフィールドの実態調査	P. 29
2.1. 調査内容・調査手法	
2.2. 調査結果	
2.3. ケーススタディ	
2.4. 分析・考察	
3. 目的別投資の把握のための手法の検討	P. 45
4. 対日直接投資状況を把握するための指標の検討	P. 71
添付資料	P. 80

海外企業による日本企業の買収・出資情報を過去約10年に遡って取得し、分類・整理する

- 本章では、海外企業による日本企業の買収・出資取引（Out-In投資）に関する情報を、過去約10年に遡って取得する。
- 取得した取引情報は、地域別や業界別、年度別に分類・整理し、過去約10年の実態を把握する。

日本企業による海外企業の買収及び出資の実態や動向の調査全体像

(1) 海外企業による買収・出資情報の取得

海外企業による買収・出資情報を以下の条件で調査する。

- **調査期間**：2011年4月～2020年9月
- **調査対象**：海外企業が買収・出資側である日本企業の買収・出資取引（Out-In投資）
- **対象地域**：日本以外の世界全域
- **その他**：不動産投資や資産取得（土地や建物、設備等の取得）、出資元企業が不明な一部取引は対象外
- **出所**：民間調査会社が保有するM&Aデータベース

(2) 取得した取引情報の分類・整理

(1)で取得した取引の件数・金額を以下の観点から整理する。

A. 出資元企業の地域別・業界別の取引件数・金額

- 出資元企業の地域別
- 出資元企業の業界別

B. 取引年度別の取引件数・金額

- 取引年度別
- 取引年度別 × 出資元企業の地域別
- 取引年度別 × 出資先企業の業界別
 - 全取引
 - 出資元企業が金融業界の取引のみ

C. 出資先・出資元企業の業界別の取引件数・金額

- 出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別

過去約10年間の海外企業による日本企業への投資合計は、1,214件・約11兆円であった

図表2.1. 海外企業による日本企業への投資における出資元企業の地域別・業界別の取引件数・金額

(金額の単位：億円)			出資元企業の地域（海外企業）													
			アジア							欧州		北米	イスラエル	その他・ 複数*	不明**	合計
			ASEAN	中国	香港	台湾	韓国	インド	他アジア	EU+UK	他欧州					
出資元企業の業界（海外企業）	電気通信サービス	件数	-	5	3	3	9	-	-	10	-	12	1	-	-	43
		金額	-	7	50	45	415	-	-	186	-	4,347	6	-	-	5,057
	一般消費財・サービス	件数	12	13	11	2	10	3	-	18	1	19	-	8	-	97
		金額	1,701	586	155	64	195	30	-	3,640	-	3,127	-	233	-	9,732
	生活必需品	件数	3	2	-	-	5	-	-	6	1	4	-	1	-	22
		金額	6	-	-	-	441	-	-	6,363	-	12	-	2	-	6,823
	エネルギー	件数	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	1
		金額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90	-	-	-	90
	金融	件数	68	10	56	3	15	-	-	67	5	228	-	46	-	498
		金額	217	83	3,795	547	3,173	-	-	1,426	25	26,078	-	7,838	-	43,182
	ヘルスケア	件数	2	1	1	4	1	1	-	19	5	14	2	2	-	52
		金額	60	13	19	14	-	332	-	2,271	21	2,229	978	3	-	5,940
	資本財・サービス	件数	8	8	2	1	8	-	-	19	6	17	-	4	-	73
		金額	8	184	2	-	47	-	-	86	0	63	-	0	-	389
	情報技術	件数	11	11	15	16	12	3	-	22	2	50	2	4	-	148
		金額	96	110	82	1,789	343	2	-	251	-	4,365	22	3	-	7,061
	素材	件数	3	-	4	1	4	-	-	6	3	8	-	4	-	33
		金額	154	-	1,110	-	22	-	-	36	54	3,759	-	5,019	-	10,154
	不動産	件数	25	-	1	-	-	-	-	1	1	3	-	1	-	32
		金額	415	-	0	-	-	-	-	-	-	7	-	16	-	439
	公益事業	件数	5	1	-	-	-	-	-	1	1	4	-	1	-	13
		金額	79	40	-	-	-	-	-	246	5	476	-	28	-	874
	複数業界*	件数	8	2	-	-	1	-	-	-	-	-	-	9	-	20
		金額	186	170	-	-	3	-	-	-	-	-	-	4,542	-	4,901
	該当無し	件数	34	7	30	3	5	2	-	18	-	14	-	33	36	182
		金額	175	9	661	80	95	1	-	934	-	78	-	580	11,812	14,425
	合計	件数	179	60	123	33	70	9	-	187	25	374	5	113	36	1,214
		金額	3,098	1,202	5,875	2,538	4,735	365	-	15,439	105	44,629	1,006	18,262	11,812	109,066

注）集計期間：2011年4月～2020年9月、金額：金額が明らかになっている取引の値を単純に積算したもの

*出資元企業が複数社存在し、地域/業界が複数に跨る場合

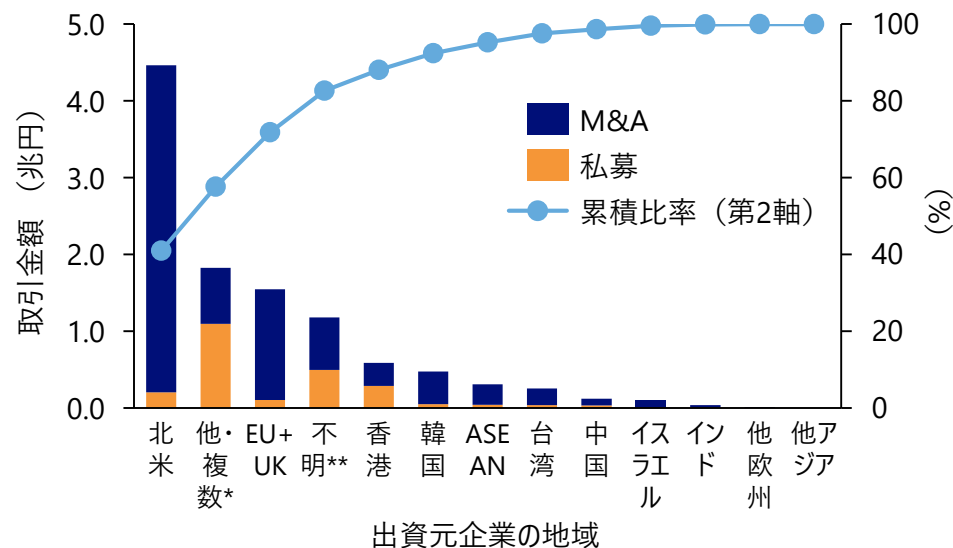
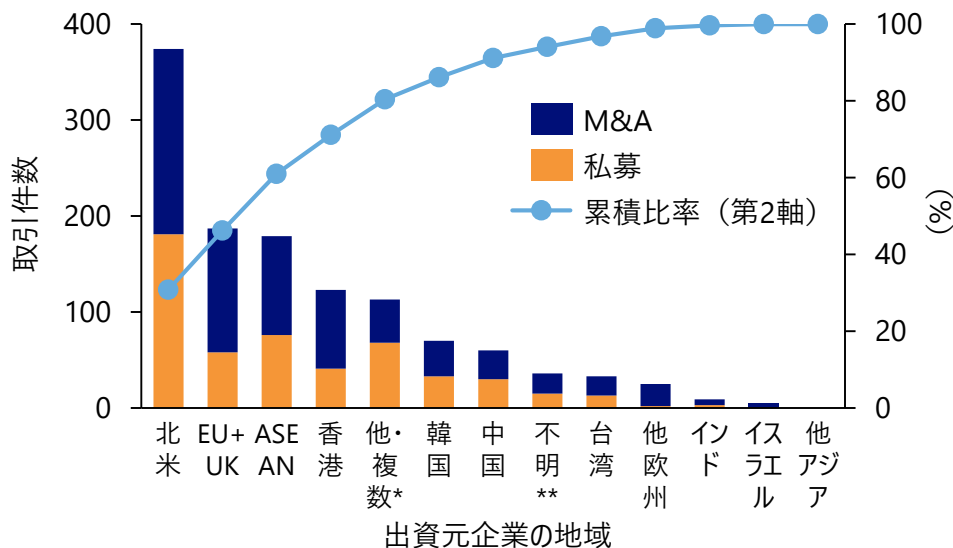
**出資元企業が不明である場合

出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

件数及び金額ベース共に北米からの投資が最も多く、EU+UKや香港からの投資がそれに続く。ASEANは1件当たりの取引金額が小さいため、件数ベースのみで上位に位置している

- 地域別の件数ベースでは北米が最も多く、全体の31%を占めている。次いでEU+UKとASEANが各15%を占める。香港は1国だけで10%を占めており、日本への投資に積極的な国の1つであるといえる。なお、アジア全域で見ると世界全体の約40%を占めており、それに北米と欧州を加えると、世界全体の88%を占めることになる。
- 金額ベースで見ても北米が最も多く、全体の41%を占めており、その他・複数業界の17%と、EU+UKの14%がそれに続く。取引件数の多かったASEANは、1件当たりの取引金額が比較的小さいことから、金額ベースでは3%を占める程度となっている。

図表2.2. 出資元企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）



各地域における取引1件当たりの平均取引金額***

(地域)	北米	その他・複数*	EU+UK	不明**	香港	韓国	ASEAN	台湾	中国	イスラエル	インド	他欧州	他アジア
(億円)	232	220	156	328	83	80	25	98	29	252	61	15	0

注) 集計期間：2011年4月～2020年9月

*出資元企業が複数社存在し、地域が複数に跨る場合

**出資元企業が不明である場合

***取引額が公表されている取引のみを元に計算した平均値

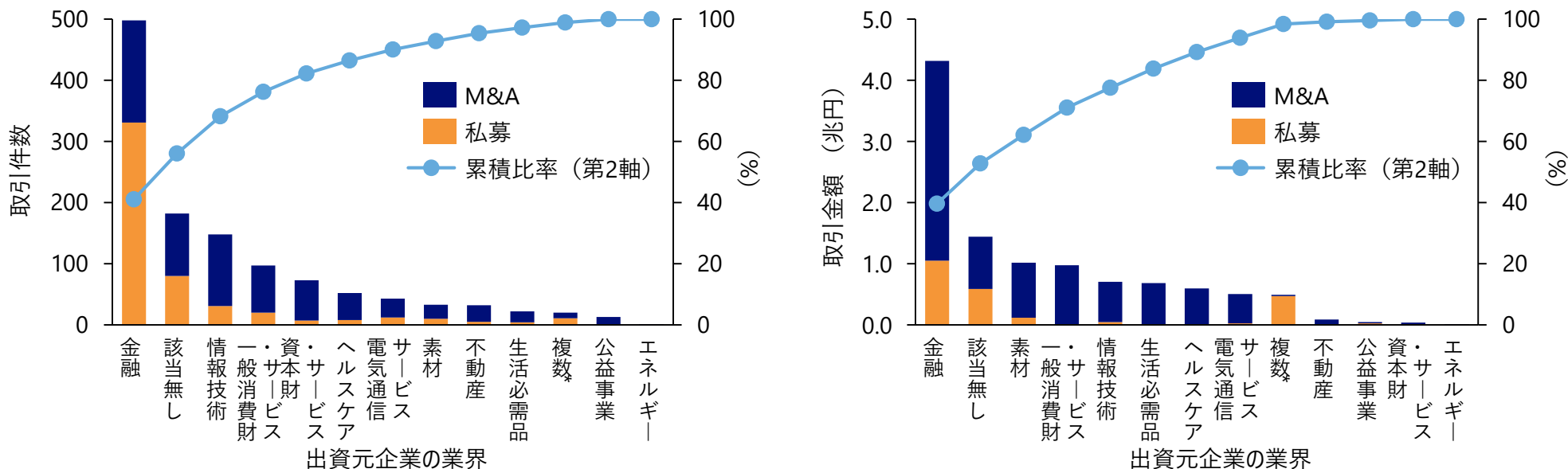
出所) M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

Copyright (C) Nomura Research Institute, Ltd. All rights reserved.

件数及び金額ベース共に金融業界からの投資が最も多く、その内の7割程度が私募取引であり、投資ファンドが出資元企業となっているケースが多い

- 業界別の件数ベースでは金融業界が最も多く、全体の41%を占めている。その内の7割程度が私募取引であり、投資ファンドが出資元企業となっているケースが多い。該当無しを除いた金融以外の上位3業界（情報技術、一般消費財・サービス、資本財・サービス）は、それぞれ12%、8%、6%となっており、前章の業界別取引件数の上位業界とも類似している。
- 金額ベースでは取引件数と同様、金融業界が最も多く約4割を占めているが、私募の割合は低い。金融以外で取引件数の多かった業界の内、資本財・サービス業界は1件当たりの取引金額が小さいことから、金額ベースでは全体の1%にも満たない。

図表2.3. 出資元企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）



各業界における取引1件当たりの平均取引金額**

(業界)	金融	該当無し	素材	一般消費財・サービス	情報技術	生活必需品	ヘルスケア	電気通信サービス	複数*	不動産	公益事業	資本財・サービス	エネルギー
(億円)	153	99	534	152	77	426	212	241	306	20	97	13	90

注) 集計期間：2011年4月～2020年9月

*出資元企業が複数社存在し、業界が複数に跨る場合

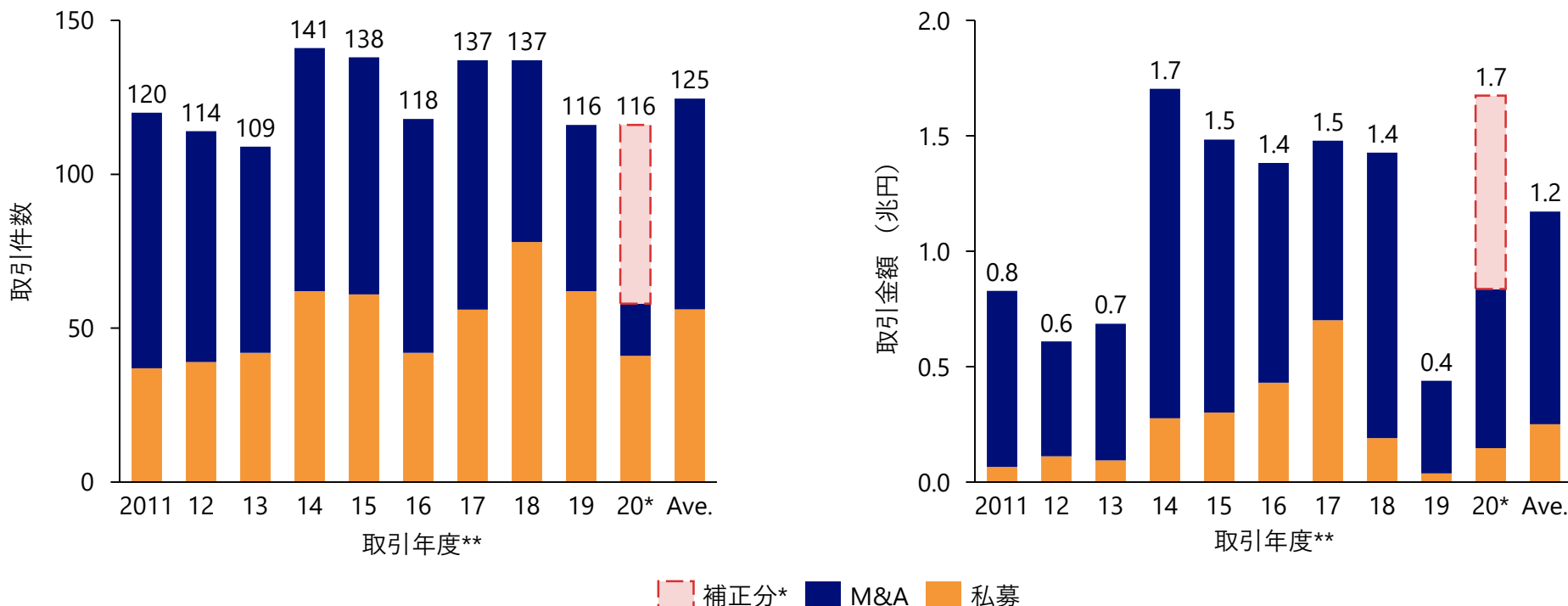
**取引額が公表されている取引のみを元に計算した平均値

出所) M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

過去約10年を遡ると毎年100～140件程度の取引が実行されてきたが、金額は年度によって異なる。20年度は件数・金額とも例年と同水準であり新型コロナの影響は僅かである可能性

- 過去約10年を遡ると、年度によってばらつきはあるものの毎年100～140件程度の取引が実行されてきた。14～15、17～18年度は、私募件数の増加により全体の水準が押し上げられている。20年度は半年分のデータであるため、単純計算ベースで補正すると前年度と同水準である。（新型コロナの影響は僅かである可能性）
- 金額ベースでは、年度によってM&Aや私募の取引金額がそれぞれ異なるため、全体の取引金額にもばらつきが見られる。20年度は凡そ例年並みの数字であるが、11～13、19年度は1,000億円超の取引が少なかったため、他の年度に比べて低い水準となっている。

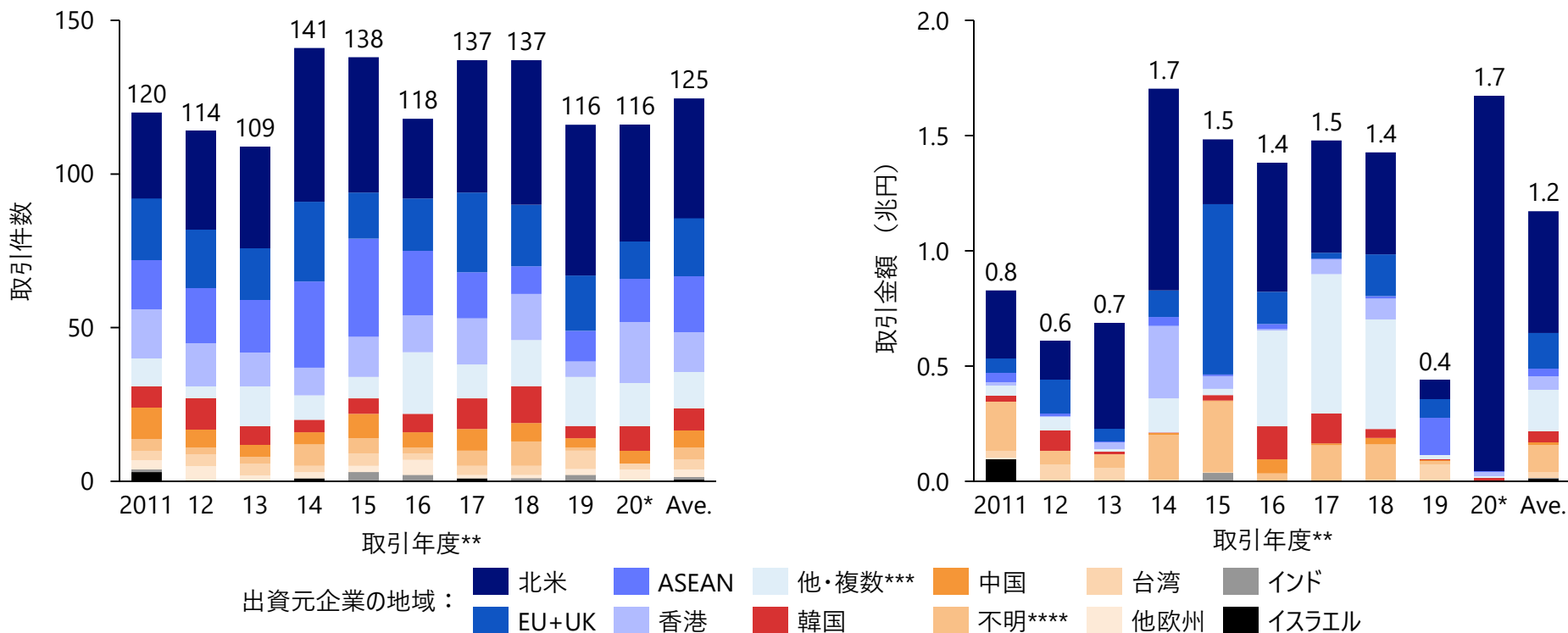
図表2.4. 取引年度別の取引件数（左）・金額（右）



件数ベースでは年度によって地域構成が大きく変わることはなかった。金額ベースでは、大型取引の影響により値がばらついているものの、全体的には北米からの投資が多い

- 過去約10年間の年度別の地域構成を確認した。件数ベースでは年度毎に差異は見られるものの、大きな違いはないと考えられる。
- 金額ベースでは、以下の大規模取引等により値にはばらつきがあるものの、全体的には北米からの投資が多いことに変わりはない。
 - 2013年度：Micron Technologyによるエルピーダメモリの買収（北米、約3,000億円）
 - 2014年度：Element Solutionsによるアリスライフサイエンスの買収（北米、約3,800億円）
 - 2020年度：Lone Star Global Acquisitions等によるユニゾホールディングスの買収（北米、約5,400億円）※図表中では補正の影響で値が2倍。

図表2.5. 取引年度別 × 出資元企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）



注）集計期間：2011年4月～2020年9月 *2020年4月～9月のデータ（値を2倍にして補正） **取引完了日ベースで、同年4月1日～翌年3月31日の期間で集計（完了日が公表されている取引のみを対象）

出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成 ***出資元企業が複数社存在し、地域が複数に跨る場合 ****出資元企業が不明 Copyright (C) Nomura Research Institute, Ltd. All rights reserved.

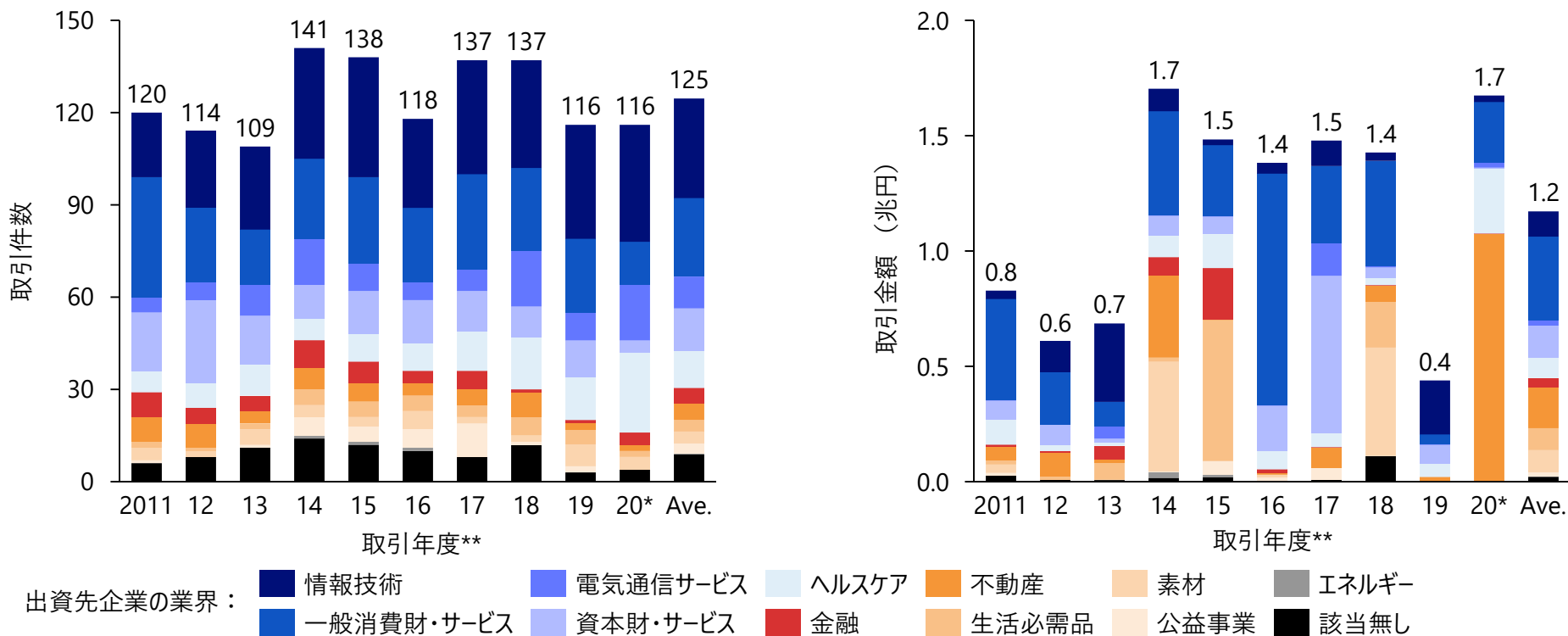
件数ベースでは年度によって業界構成が大きく変わることはなかった。金額ベースでは、大型取引の影響により値が大きく異なっており、特に傾向や一貫性は見られないといえる

■ 過去約10年間の年度別の業界構成を確認した。件数ベースでは年度毎に差異は見られるものの、大きな違いはないと考えられる。

■ 金額ベースでは、前頁や以下に示す比較的規模の大きな取引等により、年度毎に値が異なっている。

- 2016年度：Hon Hai Precision Industry等によるシャープの第三者割当増資引き受け（一般消費財・サービス***、約3,900億円）
- 2017年度：NBCUniversal Mediaによるユー・エス・ジェイの買収（一般消費財・サービス***、約2,500億円）
- 2018年度：UPL Corporationによるアリストライフサイエンスの買収（素材***、約3,800億円）

図表2.6. 取引年度別 × 出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）



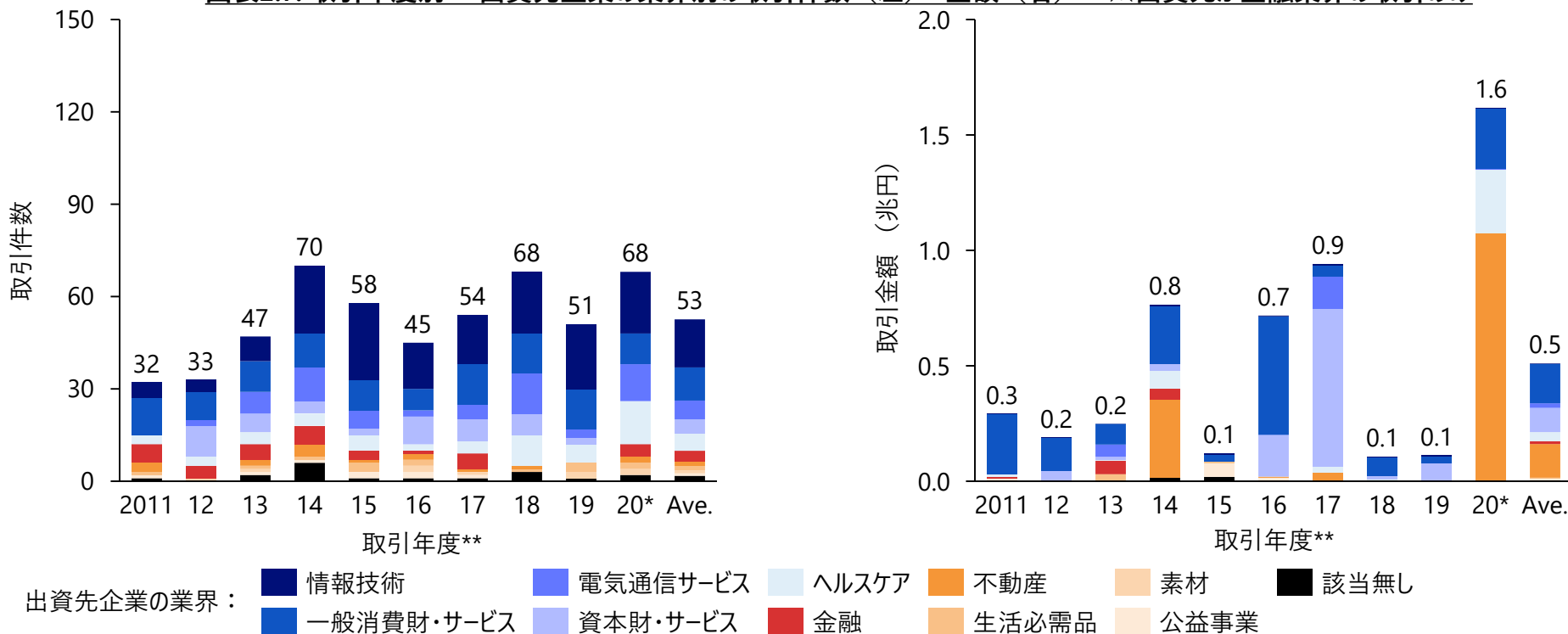
注）集計期間：2011年4月～2020年9月 *2020年4月～9月のデータ（値を2倍にして補正） **取引完了日ベースで、同年4月1日～翌年3月31日の期間で集計（完了日が公表されている取引のみを対象）
出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成 ***出資先企業の業界を記載

全体の業界別構成で群を抜いて高い値を示していた金融業界に注目したところ、特定の年度や業界に投資が集中しているとは言い難い結果となった

■ 本頁では、前頁で整理した取引の中から、出資元企業が金融業界の取引のみを抜粋して年度別に再整理した。これは、全体の業界別構成では、金融業界が群を抜いて高い値を示していたためである。結果として、特定の年度や業界に投資が集中しているとは言い難い。金額ベースでは前頁同様、大規模な取引の影響で年度毎に値が大きく異なっている。以下にその一例を示す。

- 2011年度：Bain Capital Private Equityによるすかいらーくホールディングスの買収（一般消費財・サービス***、約2,600億円）
- 2016年度：KKRによるカルソニックカンセイの買収（一般消費財・サービス***、約3,700億円）
- 2017年度：Effissimo CapitalやKing Street等による東芝の第三者割当増資引き受け（資本財・サービス***、約6,000億円）

図表2.7. 取引年度別 × 出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右） ※出資元が金融業界の取引のみ



注) 集計期間：2011年4月～2020年9月 *2020年4月～9月のデータ（値を2倍にして補正） **取引完了日ベースで、同年4月1日～翌年3月31日の期間で集計（完了日が公表されている取引のみを対象）
出所) M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成 ***出資先企業の業界を記載

件数ベースでは、金融業界以外の海外企業は同業界に投資する傾向にあるといえる

図表2.8. 出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別の取引件数

		出資先企業の業界（日本企業）												
		電気通信 サービス	一般 消費財・ サービス	生活 必需品	エネルギー	金融	ヘルスケア	資本財・ サービス	情報 技術	素材	不動産	公益 事業	該当 無し	合計
出資元企業の業界（海外企業）	（単位：件）													
	電気通信 サービス	19	3				2	4	11				4	43
	一般消費財・ サービス		73	1			4	8	6	2	1		2	97
	生活必需品		6	12			1					2	1	22
	エネルギー				1									1
	金融	55	105	14		32	48	48	148	8	15	8	17	498
	ヘルスケア	1		5			30	5	3	3	1		4	52
	資本財・ サービス	3	6			1	1	41	10	1		2	8	73
	情報技術	12	4			3	3	11	96	2	2	4	11	148
	素材		1	1				8	4	18			1	33
	不動産		8					1	2		10		11	32
	公益事業				1				1		1	9	1	13
	複数業界*	2	9			1	1		1	1	4		1	20
	該当無し	3	38	4	1	11	18	16	29	2	20	13	27	182
合計	95	253	37	3	48	108	142	311	37	54	38	88	1,214	

注) 集計期間：2011年4月～2020年9月 *出資元企業が複数社存在し、業界が複数に跨る場合

出所) M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

凡例： 1～9 10～24 25～49 50～

金額ベースでは、金額業界を筆頭に他業界への投資も一部活発に行われている

図表2.9. 出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別の取引金額

		出資先企業の業界（日本企業）												
		電気通信 サービス	一般 消費財・ サービス	生活 必需品	エネルギー	金融	ヘルスケア	資本財・ サービス	情報 技術	素材	不動産	公益 事業	該当 無し	合計
（単位：億円）														
出資元企業の業界（海外企業）	電気通信 サービス	160	4,345				0	181	288				82	5,057
	一般消費財・ サービス		7,112	0			71	132	1,781	0	0		636	9,732
	生活必需品		155	6,409			257					3	0	6,823
	エネルギー				90									90
	金融	1,980	15,930	372		1,137	2,655	10,404	313	0	9,188	840	364	43,182
	ヘルスケア	0		1,984			3,894	0	0	1	60		1	5,940
	資本財・ サービス	14	2			67	16	83	37	95		3	73	389
	情報技術	12	29			95	3	154	6,562	7	55	32	111	7,061
	素材		2	1				103	167	9,875			6	10,154
	不動産		109					7	0		89		234	439
	公益事業				246				0		40	560	28	874
	複数業界*	19	4,234			0	4		5	0	619		19	4,901
	該当無し	28	3,301	581	0	2,614	729	2,503	1,604	0	2,476	80	510	14,425
	合計	2,213	35,220	9,347	336	3,912	7,630	13,565	10,758	9,978	12,527	1,519	2,063	109,066

注）集計期間：2011年4月～2020年9月 *出資元企業が複数社存在し、業界が複数に跨る場合

出所）M&Aデータベースを元にNRIインドが集計・作成

凡例： 0～9 10～99 100～999 1,000～

UPL、良質な製品ポートフォリオの拡充などを目的として、アリストライフサイエンスを買収

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	UPL Corporation Limited	アリストライフサイエンス株式会社
事業内容	農薬、種子、その他農業関連製品などの製造及び販売	化学農薬、生物農薬などの化学製品およびそれらの原材料の売買、貿易、製造、加工など
地域	モーリシャス	日本
業界	素材	素材
売上高 (億円、2017年度)	2,273	-
純利益 (億円、2017年度)	218	-
取引公表日	2018年7月20日	
取引完了日	2019年1月31日	
取引金額 (億円)	4,696	
株式取得比率 (%)	100	

ケース詳細

取引概要	- インドに本社を持つグローバルな農薬メーカーであるUPL Limitedの子会社UPL Corporation Limitedは、アリストライフサイエンスの買収を42億米ドルで完了した。 - UPLは買収資金として、新株発行により12億米ドルをアブダビ投資庁（ADIA）とTPG Capitalから調達し、銀行から30億米ドルの融資を受けた。
主な投資目的 (期待する効果)	- 規模の経済の実現（世界5位の農薬メーカーとなる） - 事業範囲の地理的拡大（世界76カ国に拠点を持ち、130カ国以上で販売を行うことになる） - 質の高い製品ポートフォリオの拡充（特許取得済み・特許出願中などの各種製品群を獲得）
注目ポイント (成果・効果など)	- 本買収により、UPLの競争力は大幅に向上し、農薬分野における市場リーダーシップが強化された。買収後のUPLの売上高は約50億米ドルまで向上。 - UPLは新たな目標として「OpenAG」を打ち出し、農薬販売のみならず、農業現場の課題解決をする技術革新に対して、Win-Winのパートナーシップを創出していく。

「私たちは「OpenAg」という目的を通じて、全ての人に持続可能な成長をもたらすオープンな農業ネットワークを創出する農業改革を目指します。多様なポートフォリオと確固としたグローバル展開により、UPLは業界で最も革新的でエキサイティングな、賞賛を受ける企業の1つになることを確信しています。」



Jai Shroff 氏、グローバル CEO、UPL Corporation Ltd.

出所）アリスト「プラットフォーム・スペシャルティ・プロダクツ・コーポレーションはアリストライフサイエンスをUPLへ売却」、UPL Limited「UPL + Arysta: Creating a global leader in agricultural solutions」

アリスト「UPL が Arysta LifeScience の買収を完了」、ET「UPL completes acquisition of Arysta LifeScience for \$4.2 billion」

Micron、エルピーダの買収により、同社の先端技術や生産能力を獲得することに成功

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	Micron Technology, Inc.	エルピーダメモリ株式会社
事業内容	メモリ・ストレージ製品の設計・販売・製造など	携帯電話・タブレット向けモバイルDRAMの国内販売・製造など
地域	米国	日本
業界	情報技術	情報技術
売上高 (億円、2012年度)	6,467	-
純利益 (億円、2012年度)	▲811	-
取引公表日	2012年7月2日	
取引完了日	2013年7月31日	
取引金額 (億円)	2,974	
株式取得比率 (%)	100	

ケース詳細

取引概要	- Micronは、経営破綻したエルピーダメモリを買収した。マイクロンはまず現金で約7.5億米ドルを支払い、エルピーダの株式100%を取得し、2019年までにDRAMファウンダリー（製造受託）事業の対価として約17.5億米ドルを分割して支払う。 - 並行してMicronは、台湾PowerchipからRexchip Electronicsの株式24%を取得したため、結果としてMicronはエルピーダの持分65%と合わせてRexchipの株式の約89%を保有することになった。
主な投資目的 (期待する効果)	- エルピーダの先端技術を活用。（エルピーダは、携帯端末向けのDRAM分野で確固たる地位を築いていた） - 製品ポートフォリオの拡充。（半導体メモリ市場におけるMicronのプレゼンス強化と、顧客への高品質なソリューション提供が可能になる）
注目ポイント (成果・効果など)	本買収により、製造・生産面でのシナジー効果を発揮し、エルピーダは倒産を切り抜け、Micronは300mmウエハの生産能力を月産約18.5万枚増強し、総生産能力を45%増強することができた。

「エルピーダとMicronは、業界をリードするリーディングカンパニーとして、統合することができたことを嬉しく思います。この統合により、研究開発と生産規模の拡大、コストと生産の大幅な相乗効果、メモリ製品のポートフォリオの強化が実現し、お客様にソリューションを提供することが可能となります。」



Mark Durcan 氏、CEO、Micron Technology Inc.

KKR、日立工機の優れた技術開発力による事業成長を見込み、約90%の株式を取得

ケース概要

	出資元企業	出資先企業
企業名	KKR & Co. Inc.	日立工機株式会社
事業内容	プライベートエクイティ、エネルギー、インフラ、不動産、クレジット、ヘッジファンドなどの資産運用	国内及び国外での電動工具・ライフサイエンス機器の販売・製造など
地域	米国	日本
業界	金融	資本財・サービス
売上高 (億円、2015年度)	2,740	1,788
純利益 (億円、2015年度)	327	40
取引公表日	2017年1月13日	
取引完了日	2017年3月22日	
取引金額 (億円)	1,763	
株式取得比率 (%)	89.79	

ケース詳細

取引概要	- 世界有数の資産運用会社であるKKRは、特別目的会社であるHKホールディングスを通じて、日立工機の普通株及び新株予約権の公開買付けを実行した。 - 日立工機は、高性能、高品質な電動工具及びライフサイエンス機器を製造する大手メーカーであり、より広範な電動工具製品及びアプリケーションのコードレス化に向け、世界市場で活躍する企業である。
主な投資目的 (期待する効果)	- 日立工機の優れた技術開発力とKKRのグローバルなネットワークやリソースを掛け合わせることで、日立工機の成長戦略を加速させる。 - 日立工機はグローバル市場への展開を積極的に行っており、KKRのリソースを活用して世界の電動工具市場における新たな商機を獲得する。
注目ポイント (成果・効果など)	- 日立工機は、グローバル市場において、より幅広い電動工具製品・用途へのコードレス技術の導入を目指しており、技術開発力に強みを持っている。 - KKRは、日立工機の成長戦略を強力なネットワークと経営ノウハウで支援することができ、事業拡大が望める。

「日立工機は世界トップクラスの電動工具メーカーであり、革新的技術の開発を手がけています。日立工機の優れた技術開発力や高い能力を持つチームを活かすことで、電動工具のコードレス化やIoT化といった、魅力的な環境の中でより一層の事業成長を実現できるポジションにいると考えています。」



平野 博文 氏、パートナー、KKR & Co. Inc.

海外企業による日本企業への投資は大きく変化しているとはいえないが、北米からの投資や金融業界からの投資が大きな鍵を握っていると考えられる

- 以下では、2.2.節の調査項目別に結果を簡潔に整理し、海外企業による日本企業の買収・出資に関する分析・考察を行った。
- 過去約10年における、海外企業による日本企業への投資の大きな傾向は変化しているとはいえないが、構成割合の大きな北米からの投資や、金融業界からの投資が大きな鍵を握っていると考えられる。

調査項目		調査結果	分析・考察
A. 出資先企業 の地域別・ 業界別	件数	- 北米、EU+UK、ASEANで全体の約60%。 - 金融のみで全体の約40%。	- 地域別では、北米や欧州から、比較的規模の大きな投資が多く呼び込まれている一方で、ASEANからは小規模な投資が相当数実行されている。 - 業界別では、金融業界からの投資が群を抜いて多いが、1件当たりの金額は中程度。
	金額	- 北米、EU+UKで全体の約55%。 - 金融のみで全体の約40%。	
B. 取引年度別	件数	- 過去約10年間では毎年100～140件程度の取引が実行されてきており、横ばい傾向。 - 地域別や業界別には、傾向は見られず。	- 過去約10年間で、日本企業の投資先地域や業界が劇的に変化したとはいえない。 - 件数と金額ともに20年度は例年と同水準であるといえるため、新型コロナウイルスの影響は軽微である可能性。(ただし、20年度下期を反映していない点に留意する必要がある)
	金額	1,000億円超程度の大規模な取引の多寡により、その年度の水準が大きく変わる。 20年度は例年と同水準であるといえる。	
C. 出資先・ 出資元企業 の業界別	件数	金融業界以外の海外企業は同業界に投資する傾向にある。	- 基本的には同業界への投資が主流であるといえるが、一部では性質の近い他業界への投資も見られている。 - 金融業界では、投資ファンドが様々な業界に投資しているケースが多いため、同業界よりも他業界への投資が多く見られる。
	金額	金額業界を筆頭に他業界への投資も一部活発に行われている。	

海外企業が（特に製造業の）日本企業に投資する目的の1つとして、技術開発力や生産・製造能力の獲得や活用が挙げられる

- 以下では、2.3.節のケース別に結果を簡潔に整理し、海外企業による日本企業の買収・出資に関する分析・考察を行った。
- 海外企業の投資目的の中で特徴として挙げられるのは、海外企業が日本企業の技術開発力、生産・製造能力を目的の1つとしている点である。今回取り上げたケースが全て製造業である点が寄与している面は否めないものの、海外企業が日本企業の技術開発力を獲得するために日本に投資を行っている側面はあるといえる。
- ここで得られた視点は、後述する第4章での対日直接投資状況を把握するための指標検討の際に活用できると考えられる。

出資元	出資先	主な投資目的（期待する効果）	注目ポイント（成果・効果など）
UPL	アリスタライフサイエンス	- 世界市場でのプレゼンス拡大 - 事業範囲の地理的拡大 - 優れた製品群の獲得	- 出資元の競争力が大幅に向上し、農薬分野における市場リーダーシップが強化 - 出資元はこれを機に新たな目標を打ち出し、技術革新に対して他社とのパートナーシップ創出を推進
Micron	エルピーダメモリ	- 先端技術の獲得 - 製品ポートフォリオの拡充	- 製造・生産面でのシナジー効果を発揮し、生産能力を大幅に拡大 - 出資先は倒産を切り抜けることができた
KKR	日立工機	（出資元）優れた技術開発力による事業成長 （出資先）出資元のリソースを活用して海外市場における新たな商機を獲得	出資元の強力なネットワークと経営ノウハウにより、出資先の成長戦略を支援することで、更なる事業拡大が望める

はじめに	P. 2
総論	P. 4
1. 日本企業による海外企業の買収及び出資の実態や動向の調査	P. 10
2. ブラウンフィールドの実態調査	P. 29
3. 目的別投資の把握のための手法の検討	P. 45
3.1. 検討内容	
3.2. 検討手法	
3.3. 検討結果	
3.4. 分析・考察	
4. 対日直接投資状況を把握するための指標の検討	P. 71
添付資料	P. 80

日本企業の投資を多面的に評価し、日本への裨益度を「ベネフィット・スコア」という独自指標を用いて定量化した上で、対内投資に資する対外投資（還流投資）を特定する

- 本章では、「対内投資に資する日本企業の対外投資」を把握するため、投資を目的・性質別に分類するための手法を検討する。ここでいう「対内投資に資する日本企業の対外投資」とは、以下のような性質を併せ持つ投資を指す。
 - 日本企業による海外企業への投資
 - その投資の結果として、将来的に何らかの利益や学びが還流して、日本企業や日本国に裨益する投資
- 本調査で主眼となるのは、投資による利益や学びが日本に還流するかどうかという点である。従って本章では、日本企業による海外企業への投資（第1章で取得した取引）を、以下の3種類に分類することを試みる。
 - 還流投資：対内投資に資する日本企業の対外投資
 - 還流でない投資：日本に利益が還流しにくい日本企業の対外投資
 - 分類不可：取得可能な情報が不足しており、本調査の調査範囲では分類が難しい投資
- 投資の分類を行うにあたって、以下の3つの視座を元に各投資を多面的に評価し、投資の「日本への裨益度（ベネフィット・スコア）」という独自指標を作成して定量化を行う。

投資分類を行うための3つの視座

視座	判断基準	定量化・分類
① 単なる金銭目的の リターン重視の投資か？	・ リターン重視の投資の1つの特徴は、買収・出資後に機を見て売り切ることを想定していること。 ・ 従って、出資比率の多寡を元に判断を行う。	・ その投資の日本への裨益度を「ベネフィット・スコア」として定量化。 ・ 「ベネフィット・スコア」の閾値を設定することにより、「還流投資」と「還流でない投資」を分類する。 ・ 評価するためのデータが不足している場合は「分類不可」。
② 長期保有・連携を 前提としているか？	・ 長期保有・連携を前提としている場合、投資によって獲得できる出資先の経営資源が存在すると考えられる。 ・ 従って、出資先企業のリソースを元に判断を行う。	
③ 出資元である日本企業 の企業価値や業績が 投資前より増加したか？	・ 出資元である日本企業に利益や学びが還流する過程・結果として、企業価値や業績は向上すると考えられる。 ・ 従って、出資元企業の価値・業績を元に判断を行う。	

ベネフィット・スコアの算出にあたっては、3つの視座を元に具体的な評価指標を設定し、それらの指標による総合評価を行った

- 前頁で述べた通り、「日本への裨益度」を定量化する指標として、本調査では独自にベネフィット・スコアという指標を設定。
- 各取引のベネフィット・スコアを算出するイメージは以下の通り。（実際に使用する評価指標やポイント化の詳細は後述）

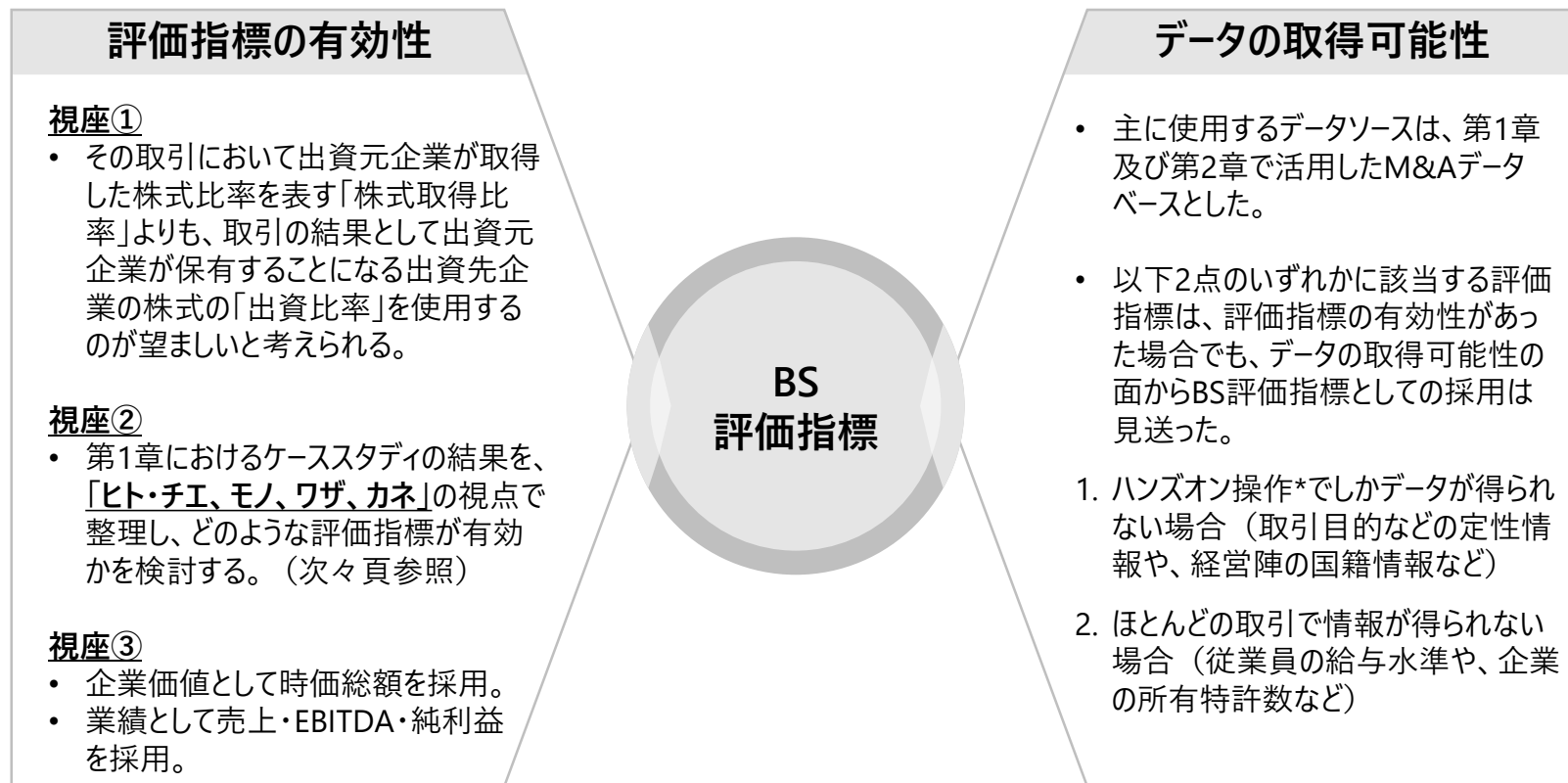
ベネフィット・スコアの算出イメージ

視座	評価指標（例）	第1章で取得した日本企業による対外投資（例）		
		取引A	取引B	取引Z
① 単なる金銭目的の リターン重視の投資か？	・ 出資比率	・ 100 %	・ 5 %	・ 33 %
② 長期保有・連携を 前提としているか？	・ 投資目的（定性情報） ・ 買収プレミアム ・ 出資先企業の生産性	・ 技術力獲得 ・ 30 % ・ 40 %	・ 情報取得不可 ・ 5 % ・ 0.5 %	・ 海外展開加速 ・ 情報取得不可 ・ 情報取得不可
③ 出資元である日本企業 の企業価値や業績が 投資前より増加したか？	・ 出資元企業の時価総額 変化率 ・ 出資元企業の売上高 変化率	・ 35 % ・ 55 %	・ -18 % ・ -1 %	・ 情報取得不可 ・ 5 %
		↓	↓	↓
ベネフィット・スコア（総合評価）		6.2	-3.5	分類不可

有効性と取得可能性の2つの観点から、ベネフィット・スコア算出に使用する評価指標を選定

- 次に、ベネフィット・スコアの算出に使用する評価指標（BS評価指標）の選定を行う。
- 選定にあたっては、以下の2つの観点から評価指標の洗い出しを行った。
 - 評価指標の有効性：実際にその評価指標が「日本への裨益度」を定量化するにあたって、意味のある指標かどうか。
 - データの取得可能性：その評価指標の値がどの程度取得できるか。（数千件の取引を評価する必要がある点にも留意）

BS評価指標の選定アプローチ



* 人の手で1つずつ情報を確認していく操作

第3章 3.2. 検討手法 ベネフィット・スコア算出のための評価指標選定（視座②）

各社の投資目的は、クロスボーダー取引の基本的な要素である「海外展開」に加えて、各社固有の要素によって構成されており、それに伴い投資の成果や効果もそれぞれ異なる

- 以下では、1.3.節のケース別に結果を簡潔に整理し、日本企業による海外企業の買収・出資に関する分析・考察を行った。
- 各社の投資目的は、「海外展開の加速」や「販売網拡大」のようなクロスボーダー取引の基本的な要素に加えて、「製品/サービスの強化」や「ノウハウ/ナレッジの獲得」のような各社固有の要素によって構成されており、それに伴い成果や効果もそれぞれ異なる。
- ここで得られた視点は、後述する第3章での目的別投資の把握のための手法の検討の際に活用できると考えられる。

出資元	出資先	主な投資目的（期待する効果）	注目ポイント（成果・効果など）
リクルート	Indeed	- 海外展開の加速 - サービス/技術力強化	出資先の売上や利益が成長し、出資元の業績に大きく貢献
サントリー	Beam	- 海外展開の加速 - ブランド力強化/製品ラインナップ強化	- グローバル市場でのプレゼンス向上 - 出資先の売上が成長し、出資元の業績に貢献
マクロミル	MetrixLab	- 海外展開の加速 - ノウハウ/ナレッジの獲得	- グローバル市場でのプレゼンス向上 - 世界各地への拠点/販売網の拡大
リニカル	Nuvisan CDD	- 海外展開の加速 - 豊富な試験ノウハウの活用	- 世界各地への拠点/販売網の拡大 - 出資先の機能を取り込みフルサービスを提供
第一生命	Protective	- 海外展開の加速/経営体制のグローバル化 - ノウハウ獲得/販売チャネル多様化	- 出資先の利益が成長し、出資元の業績に貢献 - 新製品の開発環境を拡充
日本電産	Emerson (事業買収)	- 販売網拡大/ブランド力強化 - 製品ラインナップ強化	- 顧客基盤と販売力の拡大に成功 - 関連製品の拡充にも貢献
シーシーエス	Effilux	- 製品ラインナップ強化 - 販売網拡大	- 迅速な製品展開 - 出資先/元が共同で優れた製品を開発

視座②では、「ヒト・チエ、モノ、ワザ、カネ」の視点から、取引を通じて出資先企業から得られる各種資源を評価する際に有効と考えられる評価指標を洗い出した

- 視座②に関して、ケーススタディの結果を「ヒト・チエ、モノ、ワザ、カネ」の視点を元に分析し、取引を通じて出資先企業から得られる各種資源を評価する際に有効と考えられる指標を洗い出した。
- 以下にその結果を示すが、これは評価指標の有効性の観点からのみを考慮している点に留意したい。

視点	期待する効果（出資先から得られる資源）	効果を評価する際に有効と考えられる評価指標候補	
ヒト・チエ	・ 高度人材 / グローバル人材	・ 高度人材比率、給与水準、従業員数	・ 買収 プレミアム ・ IEV/売上 ・ IEV/EBITDA
	・ 現地のマーケット情報	・ 顧客数、パートナー数、サプライヤー数	
	・ ナレッジ / 文化	・ 社齡、社格	
モノ	・ 製品ラインナップ	・ 製品ラインナップ数	
	・ 販売・サービス網	・ 所有拠点数、市場シェア	
	・ ブランド力	・ The World's Most Valuable Brands 等	
ワザ	・ 技術力 / 開発力	・ 特許数、従業員当たりのR&D費用	
	・ ノウハウ（生産性 / 効率性）	・ 従業員当たりの付加価値 / 売上 / 利益 ・ ROIC / ROA	
カネ	・ 業績（売上 / 利益）	・ 売上高、EBITDA、純利益	

視座①から③において、それぞれベネフィット・スコアの算出に使用するBS評価指標を選定した

- 前頁までのアプローチを経て、以下の指標をBS評価指標として採用した。（表中、橙色の指標）
- 一部の指標は、データの取得可能性の観点から採用を見送った。

図表3.1. BS評価指標のリスト

視座	対象	No.	評価指標	説明
①		1	出資比率（取引時点）	出資比率を通して、コミットの程度や享受できるメリットが高いかどうか。
②	各取引	2	投資目的（取引時点）	評価指標の有効性の観点はクリアしているが、データの取得可能性の観点では現実的ではない。
		3-1	買収プレミアム（1カ月前比）	この値が大きい場合、出資元企業が長期保有を前提に考えて投資を行っている可能性が高く、出資先企業から享受できるメリットが大きい可能性がある。 （出資元企業が出資先企業に期待する経営資源があると考えられる）
		3-2	IEV/売上高（取引時点）	
		3-3	IEV/EBITDA（取引時点）	
		4-1	売上高比率（出資先/出資元、取引前年度）	出資先企業の業績が、どの程度出資元企業の業績に影響を及ぼす可能性があるか。この比率が大きければ、その取引が出資元企業にとって大きな決定であったといえる。
		4-2	EBITDA比率（出資先/出資元、取引前年度）	
	出資先	5-1	従業員数（直近のデータ更新時点）	従業員数が多ければ、確率的には優秀な人材や優れた技術が生まれる回数は増える。
		5-2	従業員当たりのR&D費用（取引前年度）	R&D費用が多い場合、技術力や従業員のレベルが高い可能性があるといえる。
		5-3	従業員当たりの売上高（取引前年度）	企業の生産性を表す指標として活用。この値が高ければ、出資先企業の生産性は高く、そのノウハウやプロセスを出資元企業が学ぶことができる。
		5-4	従業員当たりのEBITDA（取引前年度）	
		5-5	ROIC（取引前年度）	企業の効率性を表す指標として活用。この値が高ければ、出資先企業の効率性は高く、そのノウハウやプロセスを出資元企業が学ぶことができる。
		5-6	ROA（取引前年度）	
		6	日本人の経営参加有無（現時点）	評価指標の有効性の観点はクリアしているが、データの取得可能性の観点では現実的ではない。
		7	所有拠点数（現時点）	拠評価指標の有効性の観点はクリアしているが、データの取得可能性の観点では現実的ではない。
③	出資元	8	TEVの変化率（取引翌々年度-前年度）	投資が成功した場合、出資元企業の評価（TEV・時価総額）が向上する可能性が比較的高い。 （ただし、複合的な要素が重なり合った結果である点に留意）
		9-1	時価総額の変化率（取引翌々年度-前年度）	
		9-2	Adj. 時価総額の変化率（補正值）	上記13-1から、同時点における日経平均株価の変化率を差し引いて算出した補正值。
		10-1	売上高の変化率（取引翌々年度-前年度）	買収が成功した場合、出資先企業の業績（売上・利益）が向上し、それに伴い出資元企業の業績も向上する可能性が比較的高い。 （ただし、複合的な要素が重なり合った結果である点に留意）
		10-2	EBITDAの変化率（取引翌々年度-前年度）	
		10-3	純利益の変化率（取引翌々年度-前年度）	

：BS評価指標として採用する指標

：補足情報として確認する指標

選定したBS評価指標を元に各取引のベネフィット・スコアを算出し、還流投資を特定する

図表3.2. ベネフィット・スコア（BS）の算出手法

No.		1	3-1	3-2	3-3	5-1	5-2	5-3	5-4	5-5	5-6	9-2	10-1	10-2	10-3	-		
BS評価指標		出資比率	買収プレミアム	IEV/売上高	IEV/EBITDA	従業員数	従業員当たりR&D費用	従業員当たり売上高	従業員当たりEBITDA	ROIC	ROA	Adj.時価総額変化率	売上高変化率	EBITD変化率	純利益変化率	欠損値数** (0~8)	平均スコア (-1~1)	BS (-8~8)
単位		%		倍		人	百万円/人			%						-		
平均値*		73.4	38.6	2.9	16.3	2,192	7.1	103.9	12.1	1.7	2.2	9.1	29.4	29.7	96.7			
重み		1	1/3	1/3	1/3	1/3	1/3	1/3	1/3	1/3	1/3	1	1	1	1			
ポイント 範囲	-1	<10	<-5.0	<2.9 -5%	<16.3 -5%	-						<-5.0	<-5.0	<-5.0	<-5.0			
	0	10≦, <50	-5.0≦, ≦5.0	2.9±5%	16.3±5%	≦2,192	≦7.1	≦103.9	≦12.1	≦1.7	≦2.2	-5.0≦, ≦5.0	-5.0≦, ≦5.0	-5.0≦, ≦5.0	-5.0≦, ≦5.0			
	1	50≦	5.0<	2.9 +5%<	16.3 +5%<	<2192	7.1<	103.9<	12.1<	1.7<	2.2<	5.0<	5.0<	5.0<	5.0<			

計算手順(例)

1.	生データ*	100	36.61	-	-	2,953	-	145.77	32.16	7.88	0.89	30.16	6.02	74.37	196.78	-		
↓ 上記の「ポイント範囲」を元にポイント化																		
2.	ポイント化	1.0	1.0	-	-	1.0	-	1.0	1.0	1.0	0.0	1.0	1.0	1.0	1.0	-		
↓ =ポイント化×重み																		
3.	重みづけ	1.0	0.3	-	-	0.3	-	0.3	0.3	0.3	0.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.95	7.62

値のある指標のみで加重平均値を算出

$$= (\text{指標1} \sim \text{指標14-3までの合計値}) / (8 - \text{欠損値数})$$

< 欠損値数と閾値による分類方法 >

A. $0.0 \leq \text{欠損値数} \leq 6.0$ の場合：上記の手順で算出したBSを元に、「還流投資」と「還流でない投資」を分類

- $2.0 \leq \text{BS} \leq 8.0$ の場合：還流投資（対内投資に資する日本企業の対外投資）
- $-8.0 \leq \text{BS} < 2.0$ の場合：還流でない投資（日本に利益が還流しにくい日本企業の対外投資）

B. $6.0 < \text{欠損値数} \leq 8.0$ の場合：分類不可（情報不足）

スケール調整
 $= 8 \times \text{平均スコア}$

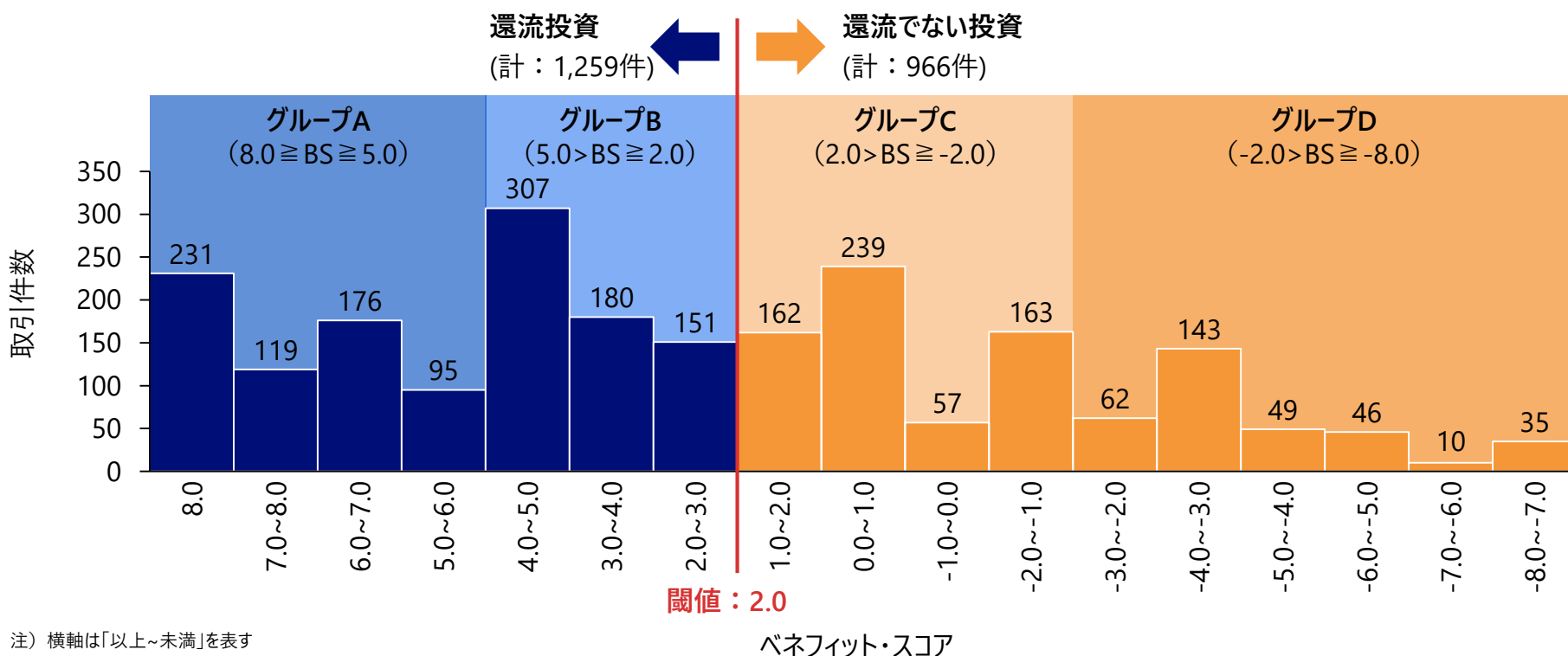
*外れ値の調整は無し

**欠損値をカウントする際も重み係数を考慮している

日本企業による対外投資3,554件において、ベネフィット・スコアを算出した上で投資を分類した結果、還流投資は1,259件・還流でない投資は966件となった

- 前頁までの手法により、第1章で取得した取引3,554件のベネフィット・スコアを算出し、投資を分類した結果は以下の通り。
 - 還流投資：1,259件
 - 還流でない投資：966件
 - 分類不可：1,329件
- また、後述する分析・考察のため、「還流投資」と「還流でない投資」を更にそれぞれ二分して、合計4つのグループに分類した。

図表3.3. ベネフィット・スコアによる対外投資の分類結果



第3章 3.3. 検討結果 日本企業による対外投資の分類結果

還流投資に関して、取引金額の大きな取引を以下に例示する

- 還流投資に分類された取引の中から金額が大きな取引を5つ抜粋し、その内訳を以下の通り示す。
- なお前々頁に記載の通り、加重平均をとってベネフィット・スコア（BS）を算出しているため、欠損値が存在する場合でも、BSは最大値である8.0を取り得る。

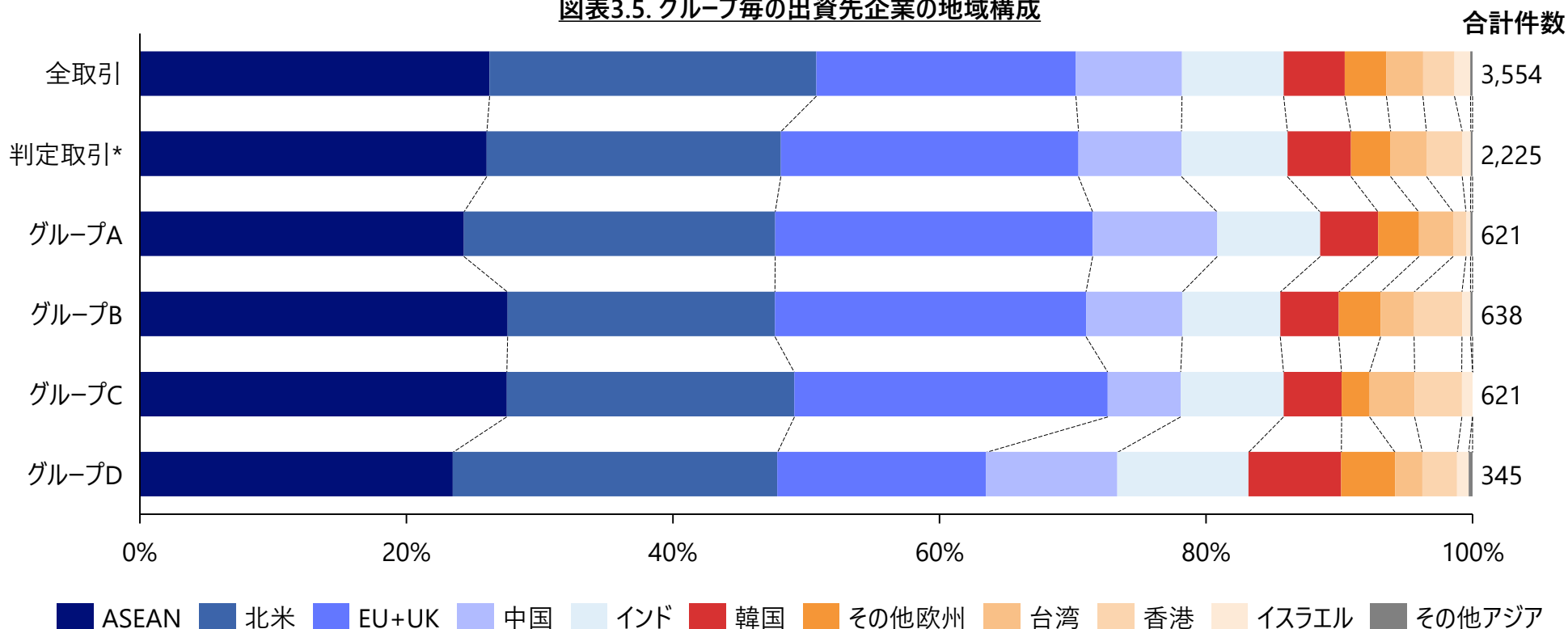
図表3.4. 取引金額の大きな還流投資の例

指標		取引 金額 (兆円)	出資 比率	買収 プレミア ム	IEV/ 売上高	IEV/ EBITDA	従業員 数	従業員 当たり R&D 費用	従業員 当たり 売上高	従業員 当たり EBITDA	ROIC	ROA	Adj.時 価総額 変化率	売上高 変化率	EBITD 変化率	純利益 変化率	欠損値 数 (0~8)	BS (-8~8)
出資元	出資先	-	重みづけ後の数値														計算値	
武田薬品工業	Shire (アイルランド)	8.8	1.0	0.3	0.3	-0.3	0.3	0.3	0.0	0.3	0.3	0.3	1.0	1.0	1.0	-1.0	0.0	<u>5.0</u>
ソフトバンク グループ	Sprint (米)	4.0	1.0	0.3	-0.3	-0.3	0.3	-	0.3	0.3	0.0	0.0	-1.0	1.0	1.0	1.0	0.3	<u>3.8</u>
ソフトバンク グループ	SVF HoldCo (英)	3.3	1.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.3	0.3	0.3	1.0	0.0	1.0	1.0	0.0	<u>6.7</u>
サントリー ホールディングス	Beam (米)	1.7	1.0	0.3	0.3	0.3	0.3	-	0.0	0.3	0.3	0.3	-	-1.0	1.0	1.0	1.3	<u>5.2</u>
東京海上 ホールディングス	HCC Insurance (米)	0.9	1.0	0.3	-	-	0.3	-	0.3	0.3	0.3	0.3	-	1.0	-	1.0	3.0	<u>8.0</u>

ベネフィット・スコアが出資先企業の地域に依存している可能性は低いといえる

- ベネフィット・スコアにより分類することができた取引（判定取引*）及び、各グループにおいて、出資先企業の地域構成を確認したところ、下図のような結果となった。
- 全取引や判定取引*における地域別構成と、各グループの地域別構成に大きな傾向は認められなかった。
- 従って、ベネフィット・スコアの高低が出資先企業の地域に依存している可能性は低いといえる。

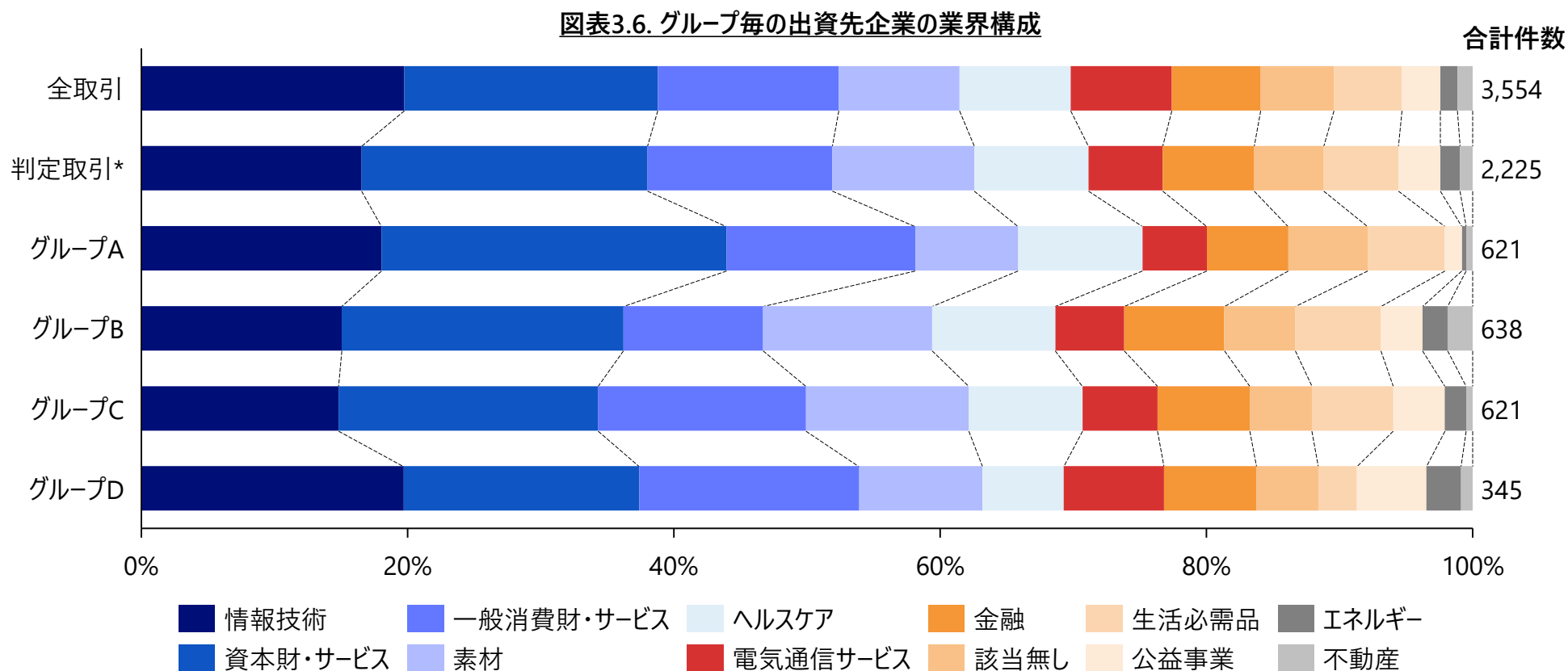
図表3.5. グループ毎の出資先企業の地域構成



* 0.0 ≤ 欠損値数 ≤ 6.0の取引（還流投資と還流でない投資の合計に相当）

ベネフィット・スコアが出資先企業の業界に依存している可能性は低いといえる

- ベネフィット・スコアにより分類することができた取引（判定取引*）及び、各グループにおいて、出資先企業の業界構成を確認したところ、下図のような結果となった。
- 全取引や判定取引*における業界別構成と、各グループの地域別構成に大きな傾向は認められなかった。
- 従って、ベネフィット・スコアの高低が出資先企業の業界に依存している可能性は低いといえる。



* 0.0 ≤ 欠損値数 ≤ 6.0の取引（還流投資と還流でない投資の合計に相当）

ベネフィット・スコア（BS）が高い/低い取引の特徴を検証するために、3種類のカテゴリに該当する指標を複数用いて、BSとの関係性について検証を行う

- ベネフィット・スコア（BS）が高い/低い取引の特徴を検証するために、様々な指標を用いてBSとの関係性について検証を行う。
- 今回用いた指標は、大きく分けて3種類のカテゴリ（取引・出資元企業・出資先企業）に分類される。それぞれ検証する側面と、それに対応する各種指標を下図の通り選定し、BSによって分類した4グループとの関係性（傾向）について分析を行う。

図表3.7. 検証する側面と検証に用いる指標

カテゴリ	検証する側面（取引/企業の性質）		検証に用いる指標	
取引に関するデータ	- 取引の基礎情報（取引規模と企業の性質） - 出資元と出資先の関係性		- 取引金額、社齡（出資元、出資先） - 出資元と出資先の売上高比率、EBITDA比率 - 出資元と出資先の業界一致比率	
出資元企業に関するデータ	規模	安全性	従業員数、売上高、資本金、純資産	自己資本比率、流動比率、手元流動性比率
	収益性	効率性	売上高EBITDA率、売上高純利益率	ROIC、ROA
	生産性	技術力	従業員当たりの売上高及びEBITDA	従業員当たりのR&D費用
	人的資源の変化	効率性の変化	従業員数の変化率	ROIC、ROAの変化率
	生産力の変化	技術力の変化	従業員当たりの売上高及びEBITDAの変化率	従業員当たりのR&D費用の変化率
出資先企業に関するデータ	規模	安全性	売上高、資本金、純資産	自己資本比率、流動比率、手元流動性比率
	収益性	—*	売上高EBITDA率、売上高純利益率	—*

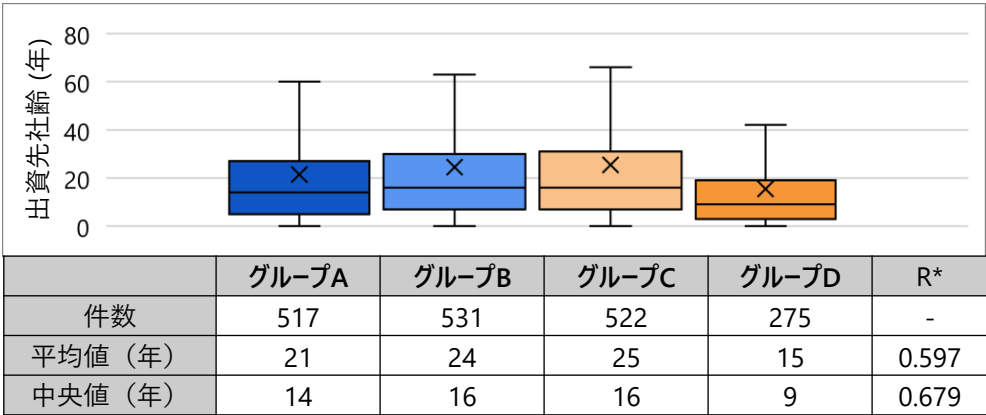
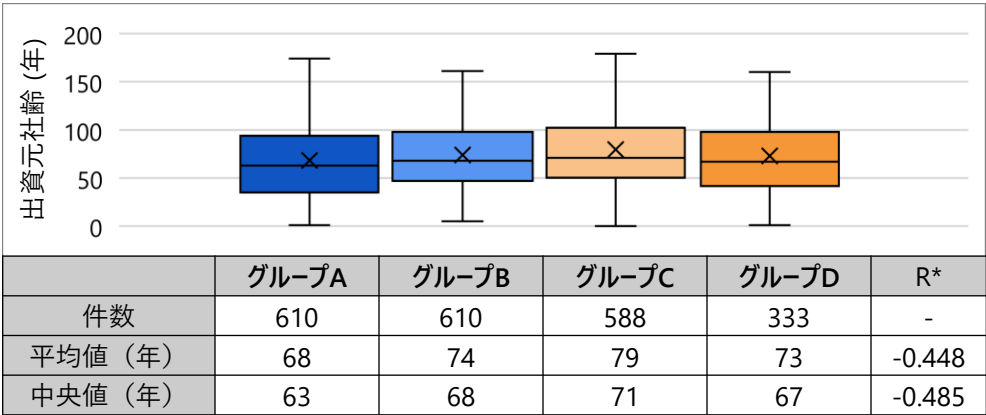
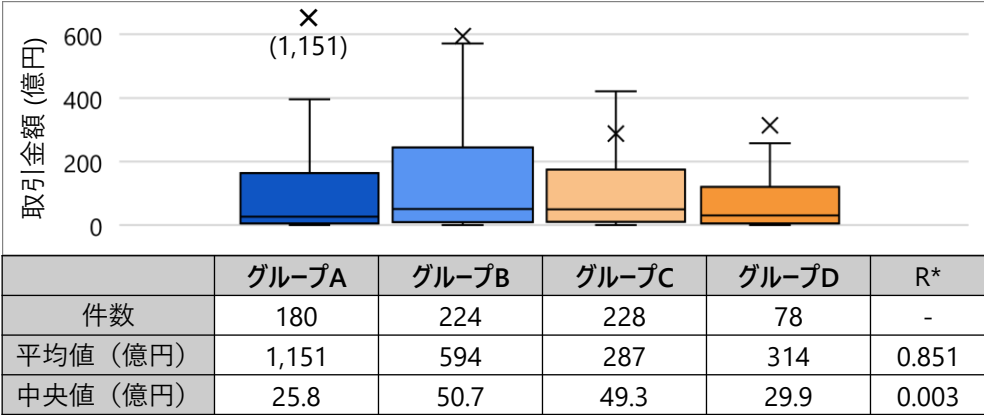
* 出資先企業に関する効率性や生産性、技術力に関するデータは、ベネフィット・スコアの算出そのものに使用しているため、ここでは分析対象とはしていない。（ベネフィット・スコアとの間に相関があるため）

出所）NRIインドによる分析

今回注目した取引基礎データとBSとの間には、関係性は認められなかった

- 取引の基礎情報に注目し、グループ間で傾向が見られるかを検証した。
- 取引金額とグループ間の関係性に関して、平均値で見ると傾向があるように見えるが、中央値で見ると傾向は無いと考えられる（一部の大規模な取引が平均値に影響している）ため、大規模な取引であることが還流投資の必要条件であるとは言い難い。
- 社齢については、グループ間で大きな差異は認められないが、出資元（日本企業）は出資先（海外企業）に比べて社齢が高い。

図表3.8. グループ毎における取引基礎データ（取引時点）

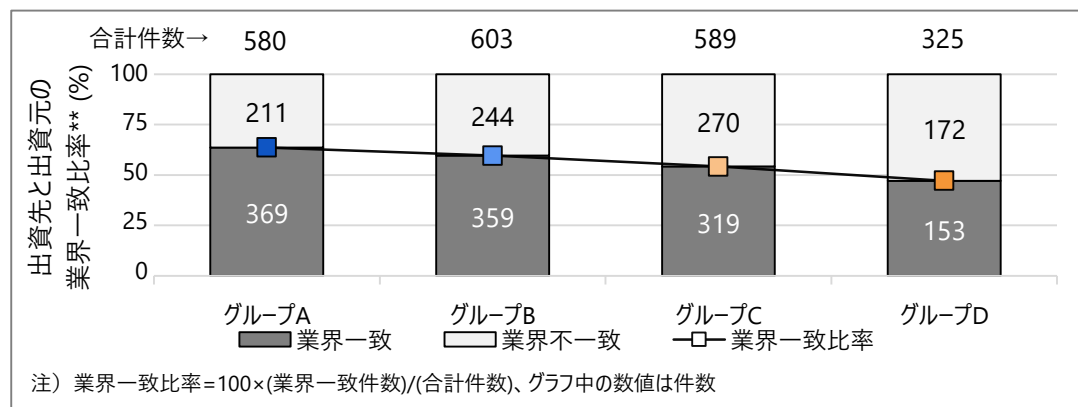
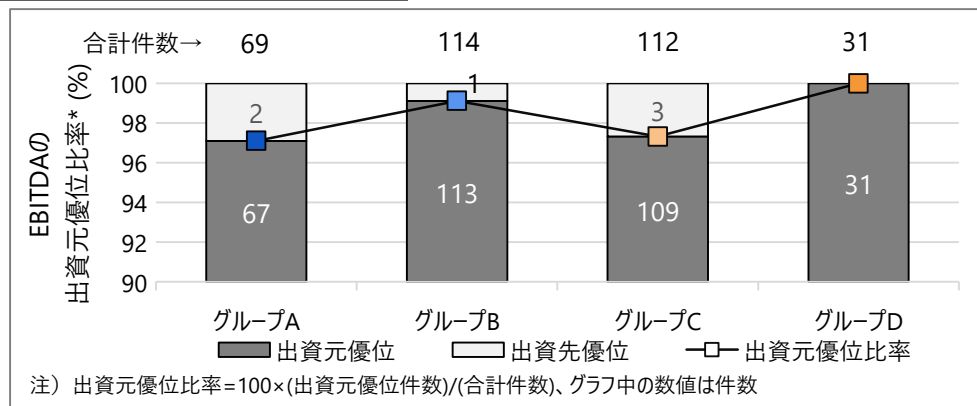
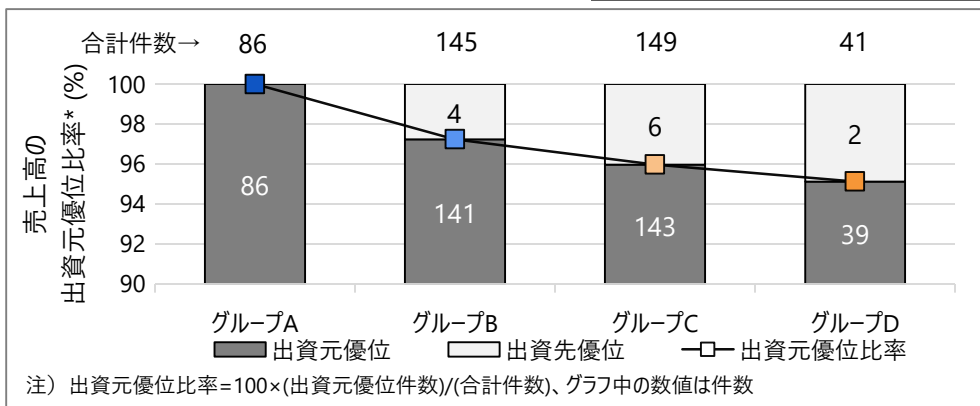


注）外れ値のプロットは非表示
*R（相関係数）は、グループA、B、C、Dのベネフィット・スコアの代表値を、それぞれ6.5、3.5、0.0、-5.0として計算

BSが低くなるにつれて、出資元より出資先の売上高が大きい取引や、異なる業界へ出資を実施している取引の割合が高くなっている

- 出資先企業と出資元企業の関係性に関するデータに注目し、グループ間で傾向が見られるかを検証した。
- 売上高の出資元優位比率について、BSの値が高いグループほど出資元優位な取引の割合が高くなる傾向にあるといえる*。
- 業界一致比率に関しても、BSの値が高いグループほど業界一致な取引の割合が高くなる傾向にあるといえる**。

図表3.9. グループ毎における出資元企業と出資先企業の関係性



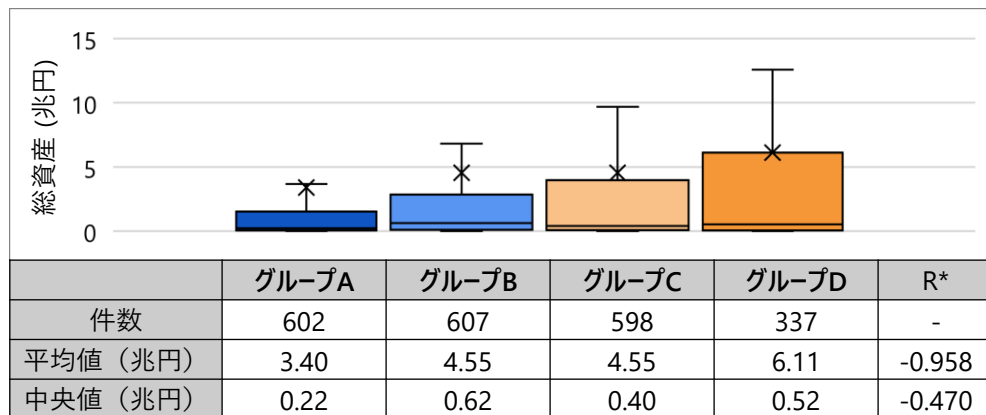
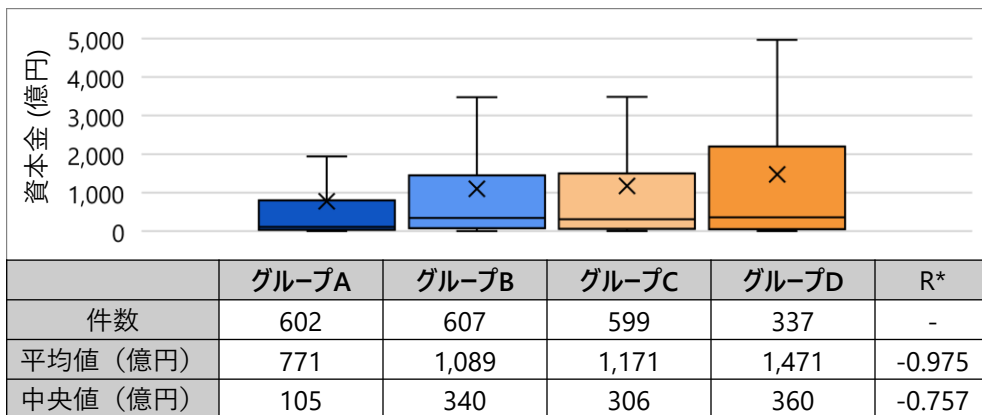
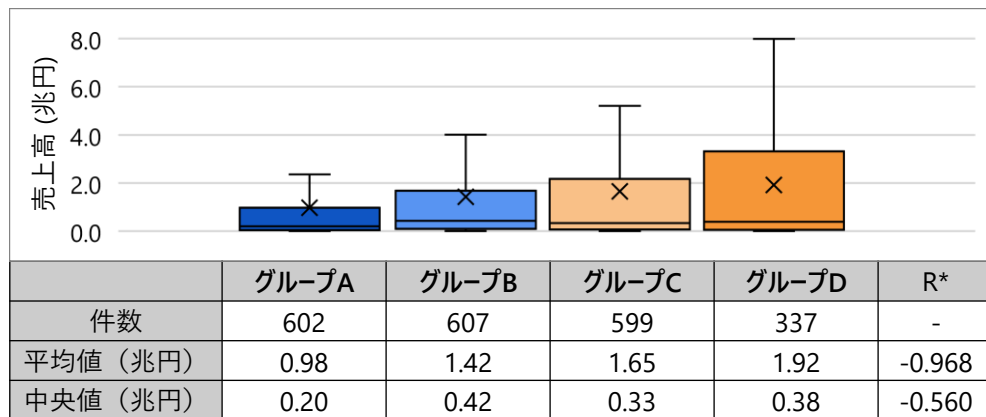
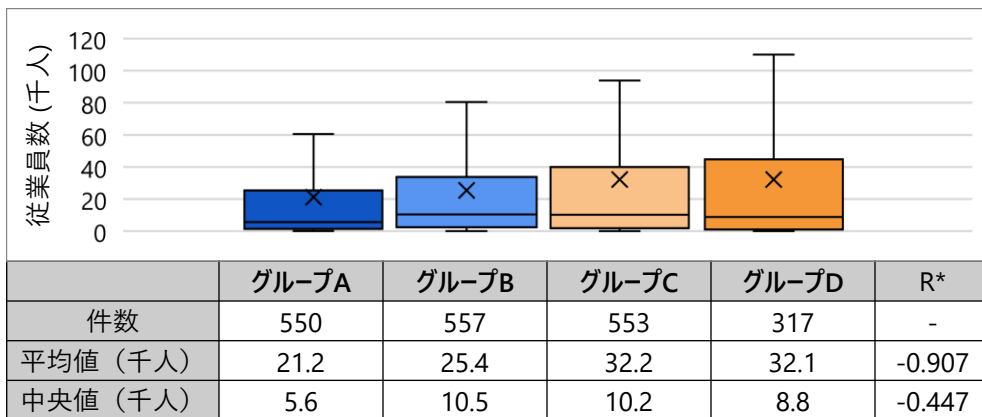
*出資元優位：出資元の売上高・EBITDA>出資先の売上高・EBITDAとなる取引、出資先優位：出資元の売上高・EBITDA<出資先の売上高・EBITDAとなる取引（取引前年度）

**業界一致：出資先と出資先の業界分類が同一である取引、業界不一致：出資先と出資先の業界分類が異なる取引（取引時点）

規模の大きい出資元企業だからといって、BSの高い取引を実現できるわけではない

- 出資元企業に関して、取引前年度の規模に関する財務データを用いて、グループ間で傾向が見られるかを検証した。
- 平均値で見た場合、BSと企業規模には（負の）相関があるように見られるが、中央値で見ると傾向は無いと考えられる。
- 以上のことから、少なくとも「規模の大きい企業であるために、BSの高い取引を行うことができる」というわけではないと考えられる。

図表3.10. グループ毎における出資元企業の規模（取引前年度）



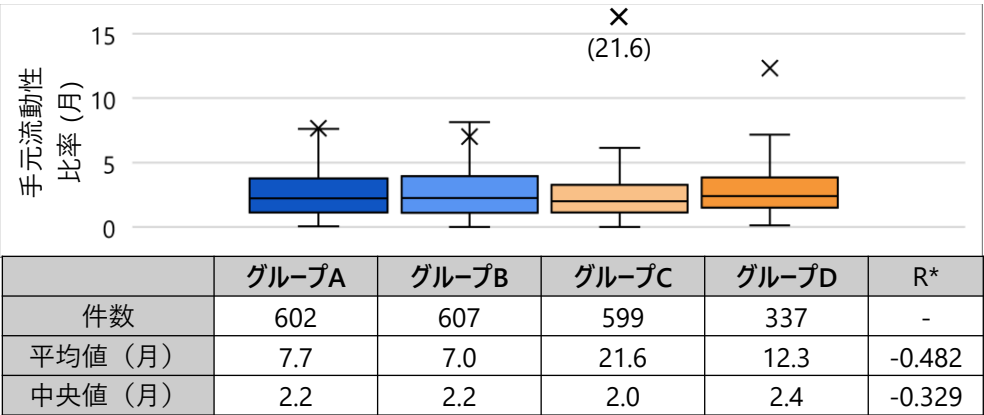
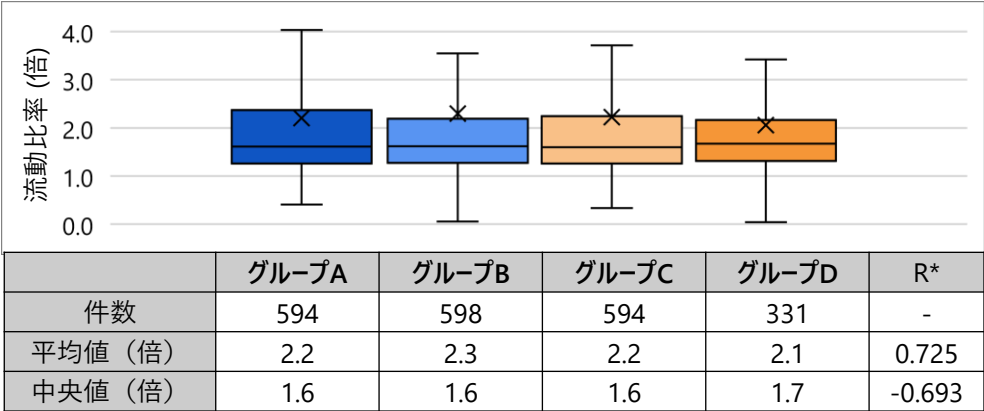
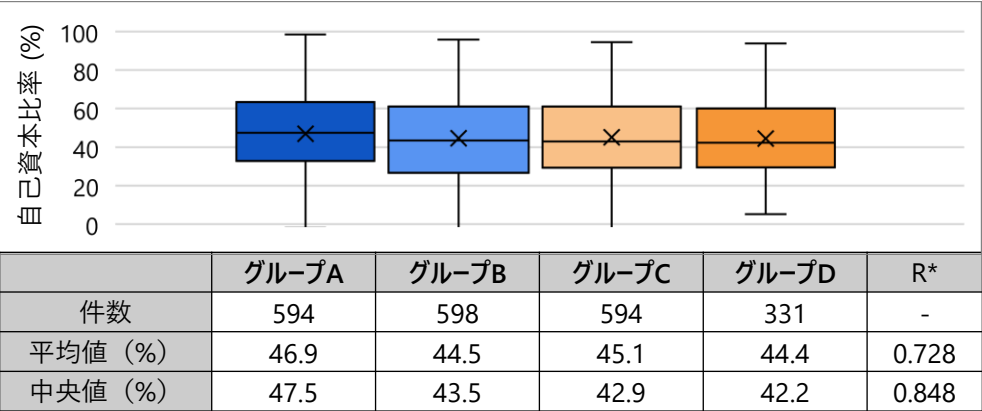
注1) 外れ値のプロットは非表示 注2) 本頁での規模は従業員数、売上高、資本金、純資産を指す

*R（相関係数）は、グループA、B、C、Dのベネフィット・スコアの代表値を、それぞれ6.5、3.5、0.0、-5.0として計算

出資元企業の安全性がBSに大きく寄与している可能性は低いと考えられる

- 出資元企業に関して、取引前年度の安全性に関する財務データを用いて、グループ間で傾向が見られるかを検証した。
- 平均値・中央値ともに、全体的に大きな差異や傾向はみられなかった。（手元流動性比率では、極端に値の大きな企業が存在し、それによって平均値が引き上げられている点に留意）
- 以上のことから、企業の安全性がBSに大きく寄与している可能性は低いと考えられる。

図表3.11. グループ毎における出資元企業の安全性（取引前年度）

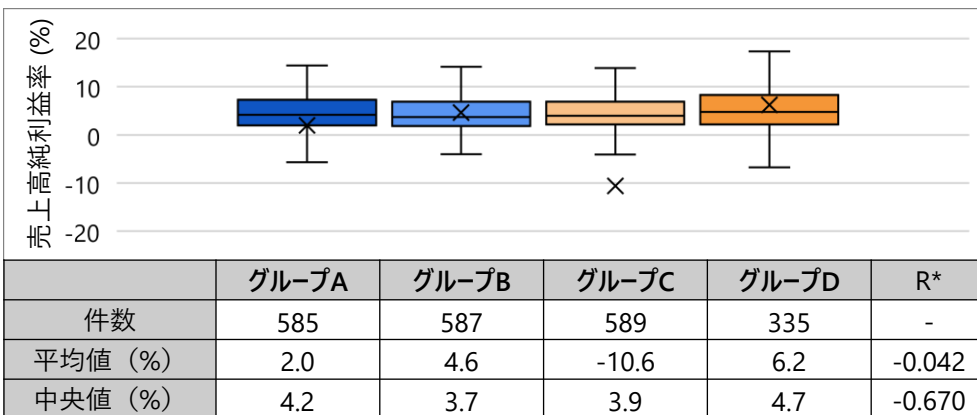
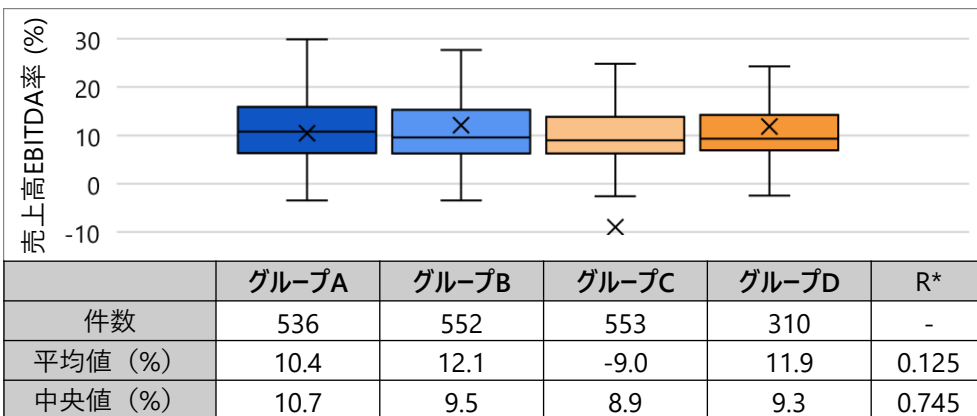


注1) 外れ値のプロットは非表示 注2) 本頁での安全性は自己資本比率、流動比率、手元流動性比率を指す
*R (相関係数) は、グループA、B、C、Dのベネフィット・スコアの代表値を、それぞれ6.5、3.5、0.0、-5.0として計算

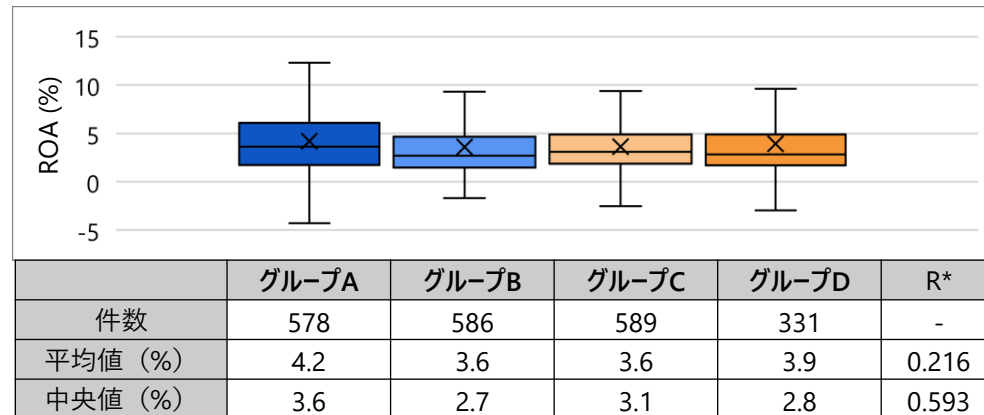
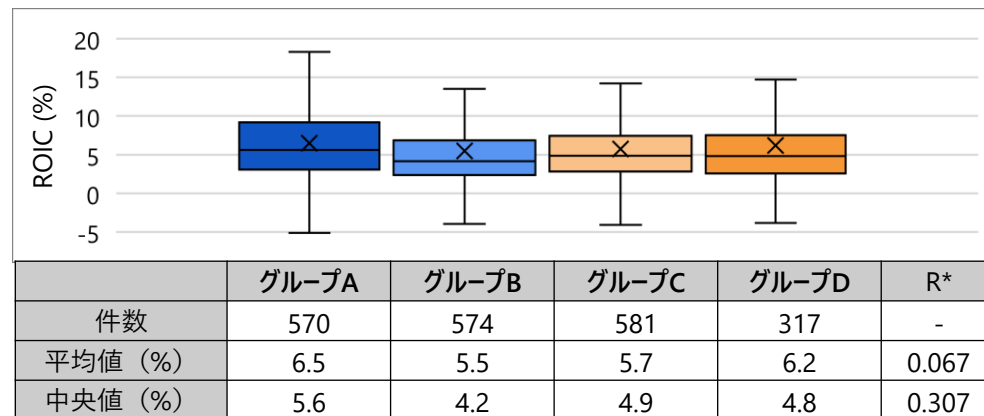
効率性の高い（優れたノウハウのある）出資元企業による取引のBSが高くなる可能性

- 出資元企業に関して、取引前年度の収益性・効率性に関する財務データを用いて、グループ間で傾向が見られるかを検証した。
- 収益性に関して、平均値・中央値ともに、全体的に大きな差異や傾向はみられなかった。
- 一方、効率性については、グループ間全体としての傾向はみられなかったが、他のグループに比べてグループAのみ1.15~1.25倍程度高い値を示しており、効率性の高い（優れたノウハウのある）企業による取引のBSが高くなる可能性を示唆している。

図表3.12. グループ毎における出資元企業の収益性（取引前年度）



図表3.13. グループ毎における出資元企業の効率性（取引前年度）



注1) 外れ値のプロットは非表示 注2) 本頁での収益性は売上高EBITDA率・純利益率を指し、効率性はROICとROAを指す

*R（相関係数）は、グループA、B、C、Dのベネフィット・スコアの代表値を、それぞれ6.5、3.5、0.0、-5.0として計算

■ グループA ■ グループB ■ グループC ■ グループD × 平均値

Copyright (C) Nomura Research Institute, Ltd. All rights reserved.

第3章 3.4. 分析・考察 出資元企業に関するデータ：効率性（補足）

効率性の低い企業が投資を行う場合でも、出資比率を向上させたり、企業価値や業績を向上させることができれば、BSを向上させることができる

- グループAの中にも効率性が低い出資元企業が存在しており、それらの企業による取引において、どのBS評価指標が寄与する傾向にあるかを検証した。（下表では、グループAの中でも効率性が低い下位10%の取引を抽出し、欠損値数が少ないものを抜粋した）
- 効率性の低い出資元企業が投資を行う場合でも、出資比率を向上させたり、出資先企業とのシナジー実現やPMI（ポスト・マージャー・インテグレーション）等を徹底して行い、企業価値や業績を向上させることができれば、BSを向上させることができるといえる。

図表3.14. グループAにおける効率性が低い出資元企業による取引（一部抜粋）

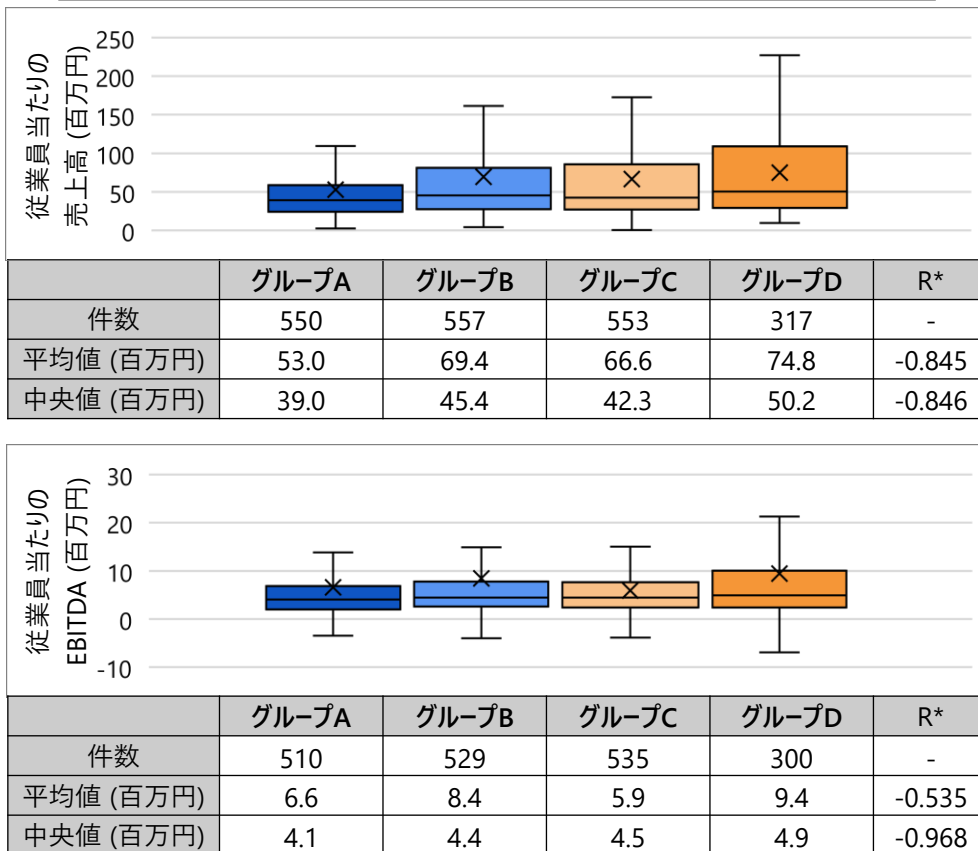
指標		出資元 ROIC (%)	出資元 ROA (%)	出資 比率	買収 プレミアム	IEV/ 売上高	IEV/ EBITD A	従業員 数	従業員 当たり R&D 費用	従業員 当たり 売上高	従業員 当たり EBITD A	出資先 ROIC	出資先 ROA	Adj.時 価総額 変化率	売上高 変化率	EBITD 変化率	純利益 変化率	欠損値 数 (0~8)	BS (-8~8)
出資元	出資先	-	-	重みづけ後の数値														計算値	
A社	a社	<u>0.90</u>	<u>0.67</u>	1.0	-	-	-	0.0	-	0.0	0.0	0.3	0.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.3	6.4
B社	b社	<u>-0.21</u>	<u>-0.14</u>	1.0	-	-	-	0.3	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.0	1.0	1.0	-	2.0	5.3
C社	c社	<u>0.90</u>	<u>0.67</u>	1.0	-	-	-	0.0	-	0.0	-	-	-	1.0	1.0	1.0	1.0	2.3	7.1
D社	d社	<u>0.42</u>	<u>0.20</u>	-	-	-	-	0.0	-	0.0	0.0	0.3	0.3	0.0	1.0	1.0	1.0	2.3	5.2
E社	e社	<u>0.51</u>	<u>0.28</u>	1.0	-	-0.3	-	0.0	-	-	-	-	-	1.0	1.0	1.0	1.0	2.3	6.6
F社	f社	<u>0.92</u>	<u>0.76</u>	0.0	-	-	-	0.0	-	-	-	-	-	1.0	1.0	1.0	1.0	2.7	6.0
G社	g社	<u>0.68</u>	<u>0.58</u>	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.0	1.0	1.0	1.0	3.0	6.4
H社	h社	<u>1.01</u>	<u>0.63</u>	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	1.0	1.0	1.0	3.0	6.4
I社	i社	<u>0.87</u>	<u>0.82</u>	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.0	1.0	1.0	1.0	3.0	8.0
J社	j社	<u>-0.60</u>	<u>-0.43</u>	1.0	-	-0.3	-	0.0	-	-	-	-	-	1.0	1.0	1.0	-	3.3	6.3
K社	k社	<u>0.68</u>	<u>0.38</u>	1.0	-	-	-	0.0	-	-	-	-	-	1.0	0.0	1.0	-	3.7	5.5
L社	l社	<u>-0.32</u>	<u>-0.22</u>	1.0	-	-	-	0.0	-	-	-	-	-	0.0	1.0	1.0	-	3.7	5.5

注）出資先と出資元の社名は匿名化して記載

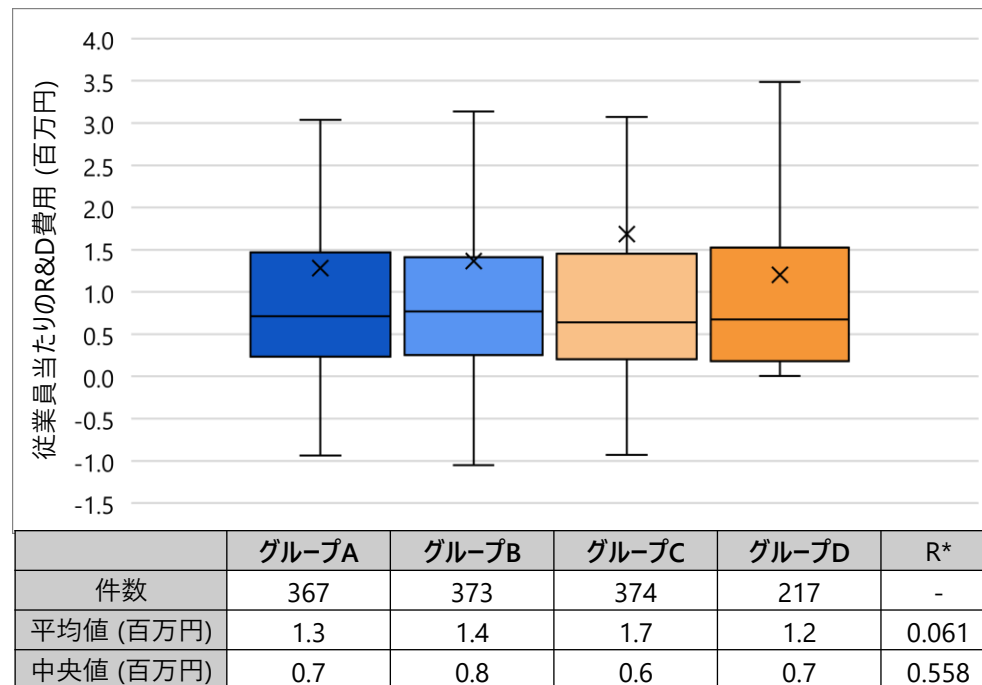
生産性や技術力の高い出資元企業だからといって、BSの高い取引を実現できるわけではない

- 出資元企業に関して、取引前年度の生産性・技術力に関する財務データを用いて、グループ間で傾向が見られるかを検証した。
- 生産性に注目すると、従業員当たりの売上高では一部傾向があるように見られるが、全体的に大きな差異や傾向はみられない。
- 技術力に関しても同様の事がいえるため、少なくとも「生産性や技術力の高い企業であるために、BSの高い取引を行うことができる」というわけではないと考えられる。

図表3.15. グループ毎における出資元企業の実産性（取引前年度）



図表3.16. グループ毎における出資元企業の実術力（取引前年度）



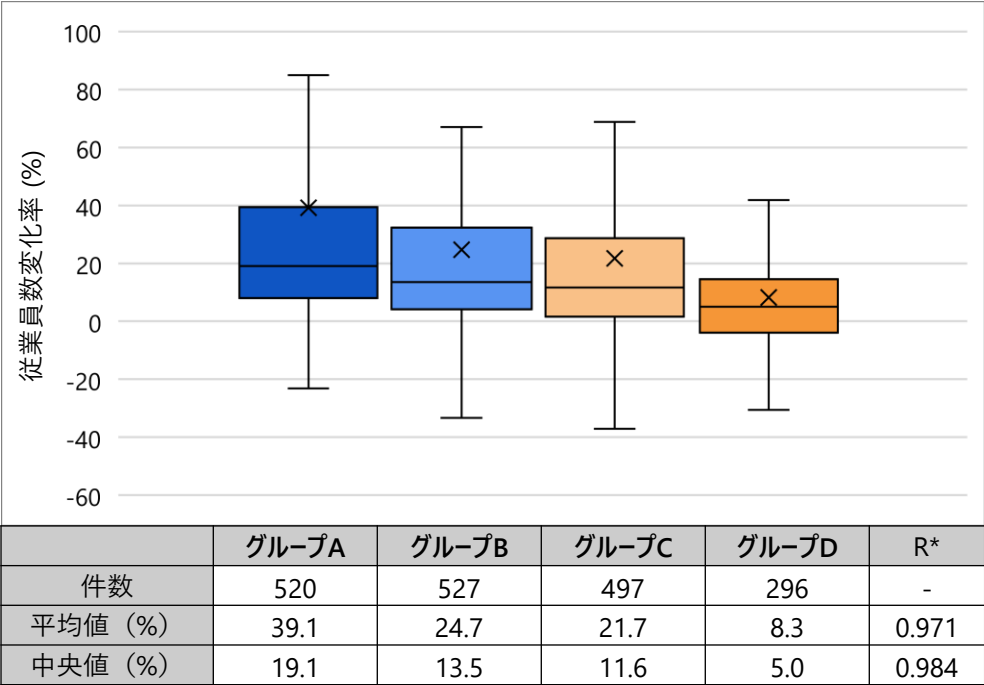
注1) 外れ値のプロットは非表示 注2) 本頁での生産性は売上高・EBITDAを指し、技術力はR&D費用を指す（従業員当たり）

*R（相関係数）は、グループA、B、C、Dのベネフィット・スコアの代表値を、それぞれ6.5、3.5、0.0、-5.0として計算

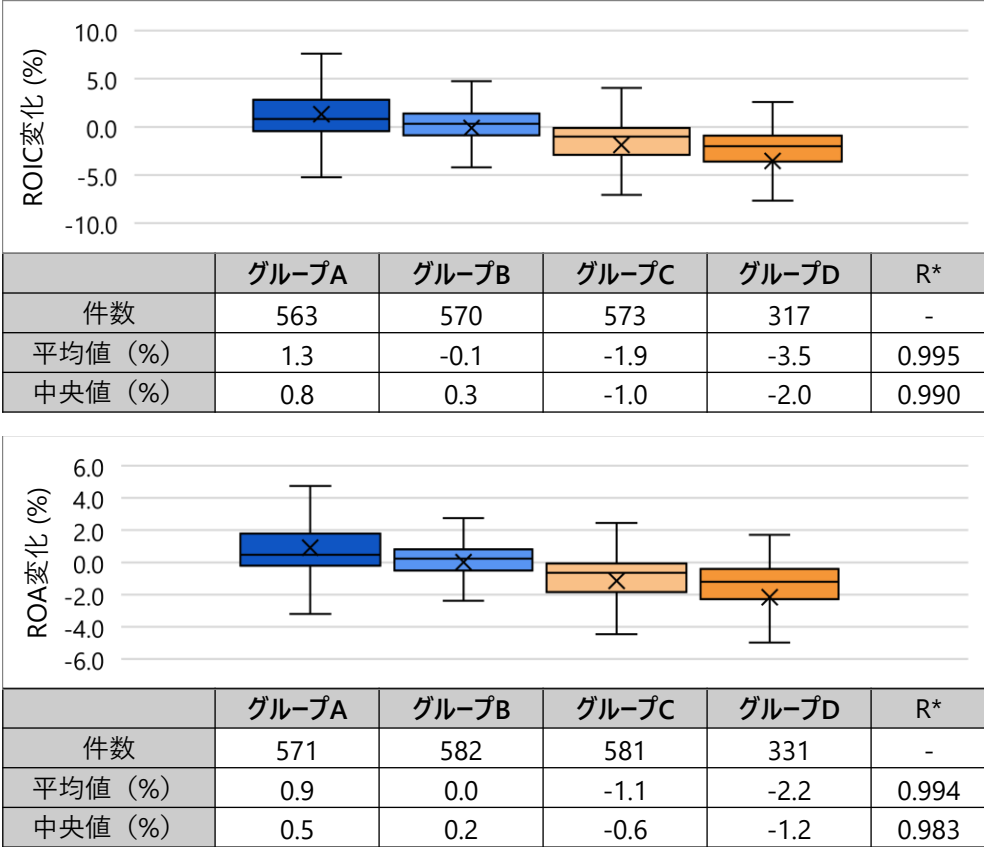
BSの高い取引を行った企業は、出資先企業から一定の利益・学びを得ることができた可能性

- 出資元企業に関して、取引前年度と翌々年度の企業データの変化（率）を用いて、グループ間で傾向が見られるかを検証した。
- 人的資源と効率性について、平均値・中央値ともにBSの値が高いグループほど（正方向の）変化が大きい傾向にあるといえる。従って、BSの高い取引を行った企業は、出資先企業から一定の利益・学びを得ることができた可能性があるといえる。

図表3.17. グループ毎における出資元企業の人的資源の変化
(取引翌々年度-前年度の変化率)



図表3.18. グループ毎における出資元企業の効率性の変化
(取引翌々年度-前年度の変化率)

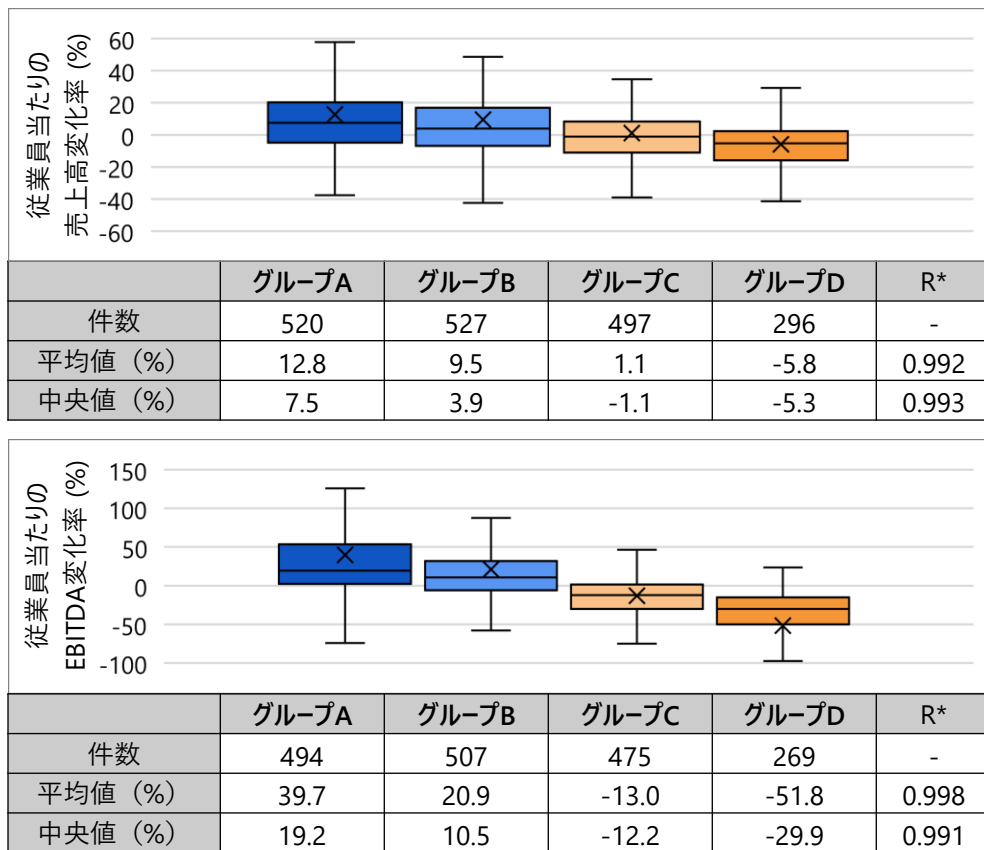


注1) 外れ値のプロットは非表示 注2) 本頁での人的資源は従業員数を指し、効率性はROICとROAを指す
*R (相関係数) は、グループA、B、C、Dのベネフィット・スコアの代表値を、それぞれ6.5、3.5、0.0、-5.0として計算

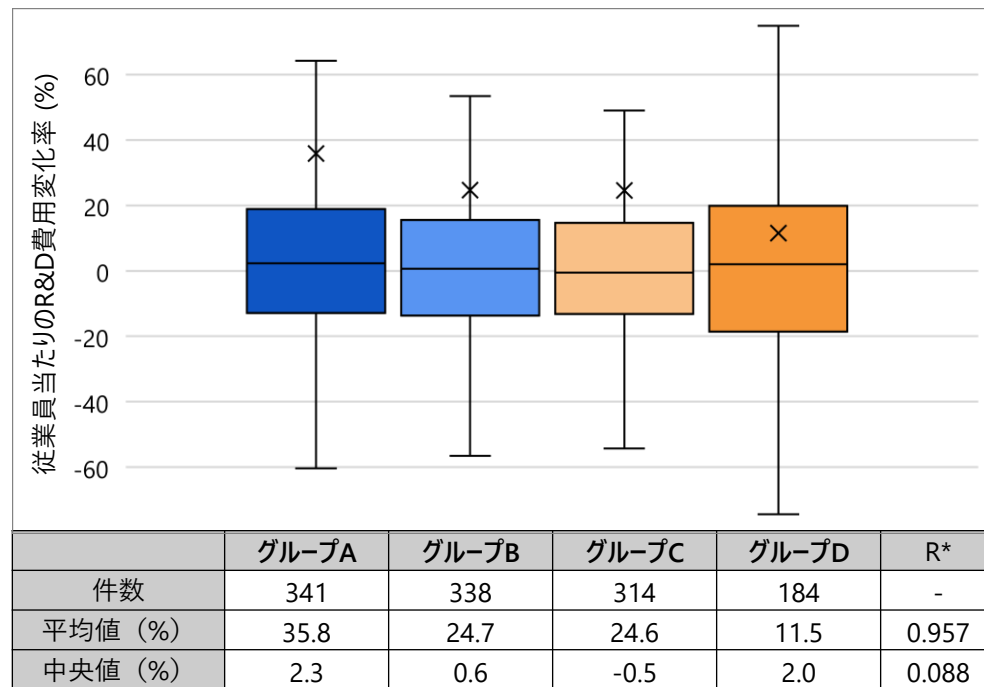
BSの高い取引を行った企業は、出資先企業から一定の利益・学びを得ることができた可能性

- 生産性に関しては、平均値・中央値ともにBSの値が高いグループほど、正方向の変化が大きい傾向にあるといえる。一方、技術力においては、中央値では傾向が見られないものの、グループAの値が比較的高い値を示している。
- 従って、BSの高い取引を行った企業は、出資先企業から一定の利益・学びを得ることができた可能性があるといえる。

図表3.19. グループ毎における出資元企業の実業性の変化
(取引翌々年度-前年度の変化率)



図表3.20. グループ毎における出資元企業の実業力の変化
(取引翌々年度-前年度の変化率)



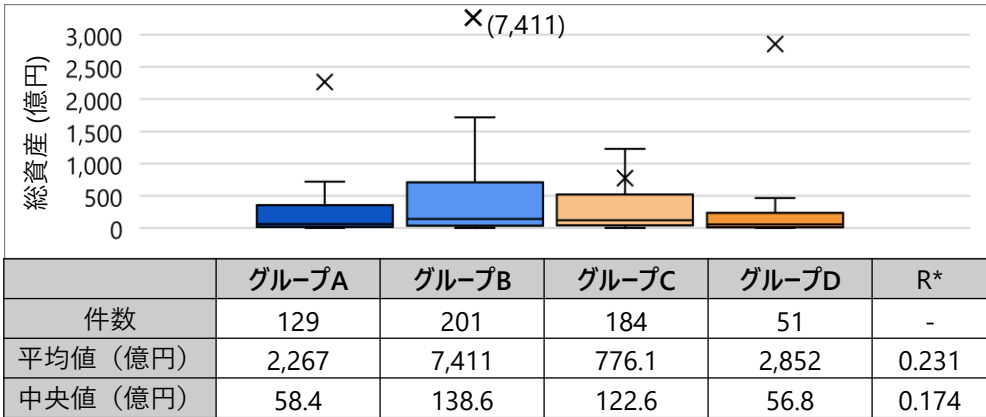
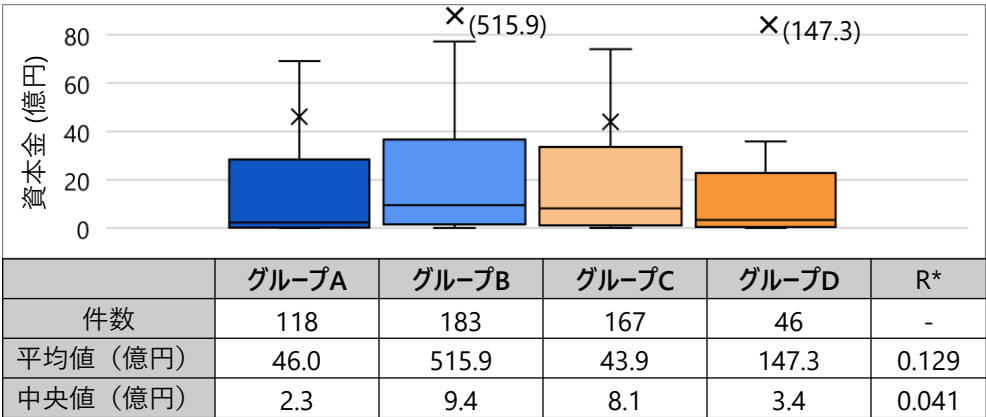
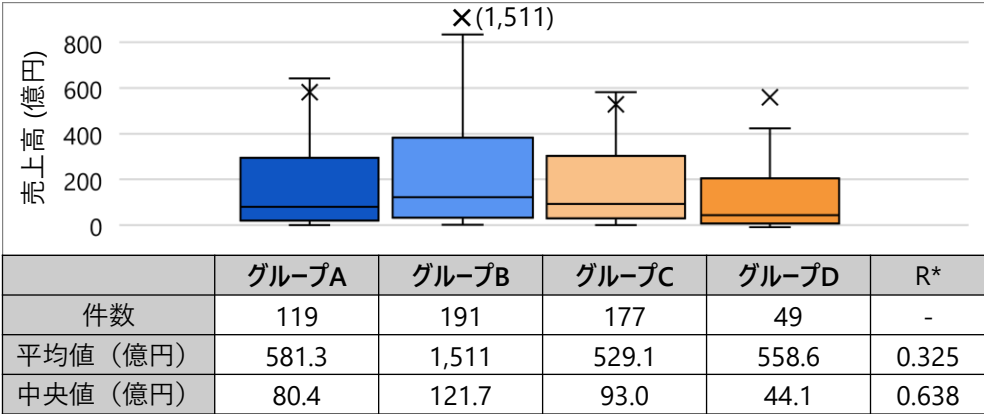
注1) 外れ値のプロットは非表示 注2) 本頁での生産性は売上高・EBITDAを指し、技術力はR&D費用を指す (従業員当たり)

*R (相関係数) は、グループA、B、C、Dのベネフィット・スコアの代表値を、それぞれ6.5、3.5、0.0、-5.0として計算

出資先企業の規模がBSに大きく寄与している可能性は低いと考えられる

- 出資先企業に関して、取引前年度の規模に関する財務データを用いて、グループ間で傾向が見られるかを検証した。ただし、出資元企業に比べてデータの取得可能性が低く、検証できた取引件数自体が少なくなっていることに留意する必要がある。
- 平均値・中央値ともに、全体的に大きな差異や傾向はみられないことから、出資先企業の規模がBSに大きく寄与している可能性は低いと考えられる。

図表3.21. グループ毎における出資先企業の規模（取引前年度）

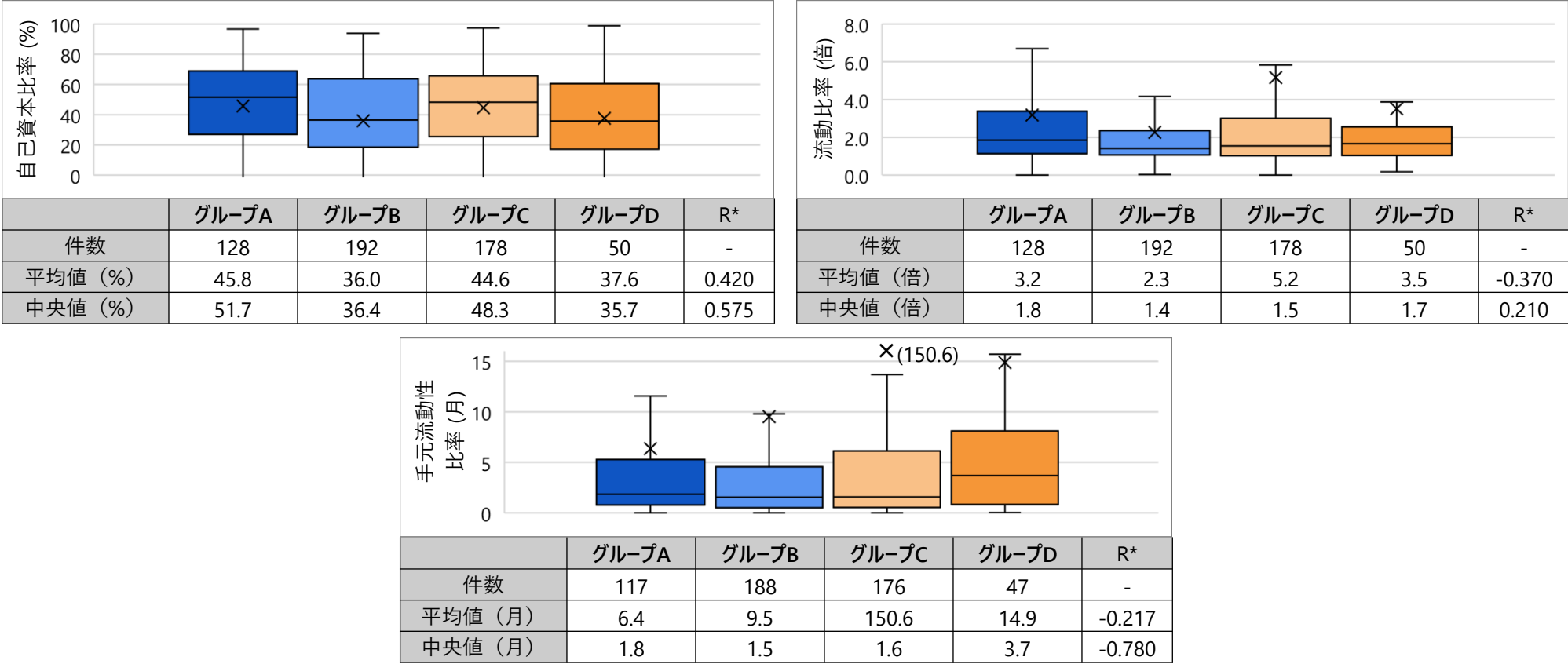


注1) 外れ値のプロットは非表示 注2) 本頁での規模は売上高、資本金、純資産を指す
*R（相関係数）は、グループA、B、C、Dのベネフィット・スコアの代表値を、それぞれ6.5、3.5、0.0、-5.0として計算

出資先企業の安全性がBSに大きく寄与している可能性は低いと考えられる

- 出資先企業に関して、取引前年度の安全性に関する財務データを用いて、グループ間で傾向が見られるかを検証した。ただし、出資元企業に比べてデータの取得可能性が低く、検証できた取引件数自体が少なくなっていることに留意する必要がある。
- 平均値・中央値ともに、全体的に大きな差異や傾向はみられないことから、出資先企業の安全性がBSに大きく寄与している可能性は低いと考えられる。

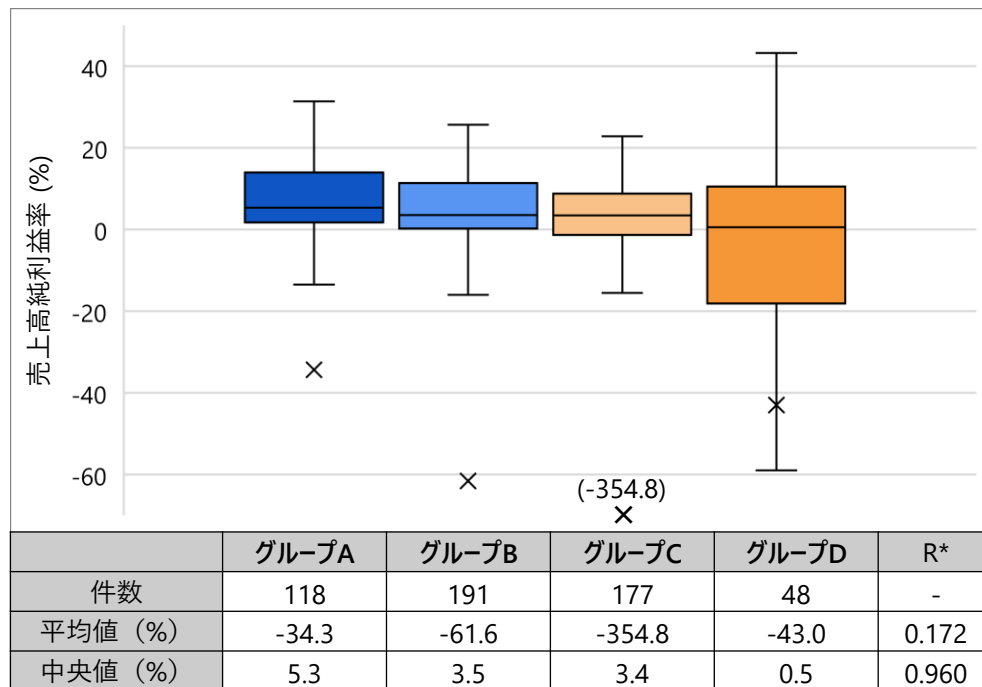
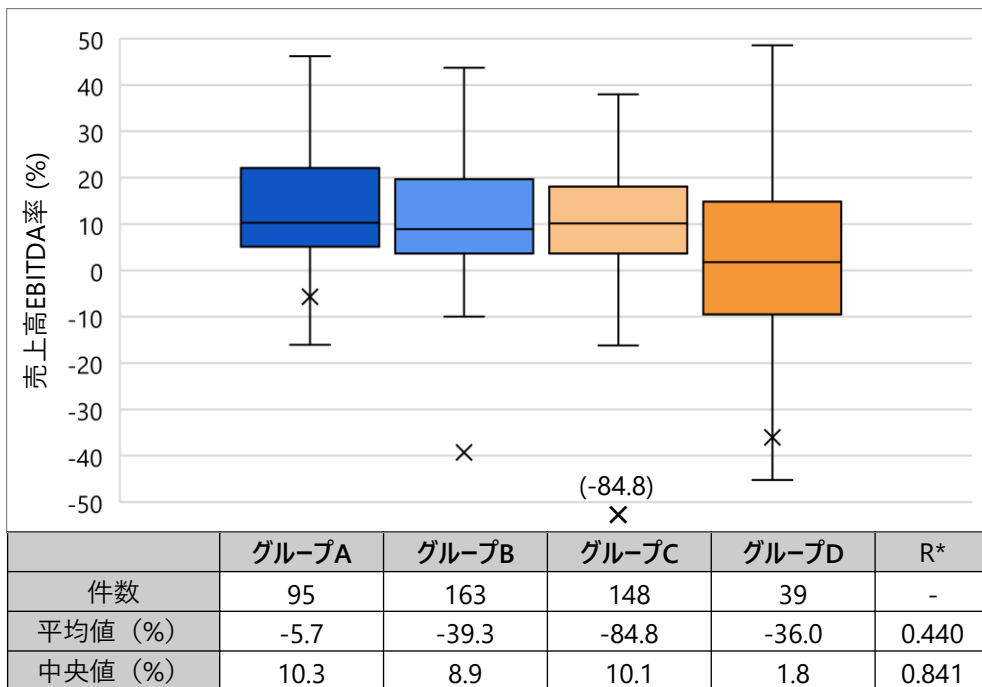
図表3.22. グループ毎における出資先企業の安全性（取引前年度）



元々収益性の低い出資先企業に出資する場合、取引のBSが低くなる可能性

- 出資先企業に関して、取引前年度の収益性に関する財務データを用いて、グループ間で傾向が見られるかを検証した。ただし、出資元企業に比べてデータの取得可能性が低く、検証できた取引件数自体が少なくなっていることに留意する必要がある。
- 平均値を見ると、全体的に大きな差異や傾向はみられなかった一方で、中央値においてはグループDのみが他のグループに比べて大幅に低い値を示している。従って、元々収益性の低い出資先企業に出資する場合には、その取引のBSの値が低くなる可能性が（相対的に）高くなると考えられる。

図表3.23. グループ毎における出資先企業の収益性（取引前年度）



注1) 外れ値のプロットは非表示 注2) 本頁での収益性は売上高EBITDA率・純利益率を指す
*R (相関係数) は、グループA、B、C、Dのベネフィット・スコアの代表値を、それぞれ6.5、3.5、0.0、-5.0として計算

BSの高い/低い取引の特徴を検証した結果、BSの高い取引を行った出資元企業は、出資先企業から一定の利益や学びを得ることができた可能性があるといえる

図表3.24. 検証した側面とベネフィット・スコアの関係性

カテゴリ	検証した側面 (取引/企業の性質)	ベネフィット・スコア との関係性	BSの高い/低い取引の特徴
取引に関するデータ	取引規模	×	BSの値が高いグループほど、出資元の売上高が出資先の売上高を上回る（出資元優位な）取引の割合が高い。
	企業の地域・業界	×	
	企業の社齢	×	BSの値が高いグループほど、出資元と出資先の業界が一致している（業界一致な）取引の割合が高い。
	出資元と出資先の関係性	○	
出資元企業に関するデータ	規模	×	他のグループに比べてグループAのみ1.15~1.25倍程度高い値を示しており、効率性の高い（優れたノウハウのある）企業による取引のBSが高くなる可能性を示唆している。
	安全性	×	
	収益性	×	
	効率性	△	
	生産性	×	ただし、グループAの中にも効率性の低い企業は存在している。それらの企業は、出資比率を向上させたり、企業価値や業績を向上させることでBSを向上させている。
	技術力	×	
	人的資源の変化	○	
	効率性の変化	○	
	生産力の変化	○	
	技術力の変化	△	
出資先企業に関するデータ	規模	×	ほとんどの指標において、BSの値が高いグループほど、（正方向の）変化が大きい傾向にあった。従って、BSの高い取引を行った出資元企業が、出資先企業から一定の利益や学びを得ることができた（日本企業に利益・学びが還流した）可能性を示唆している。
	安全性	×	
	収益性	△	
	規模	×	他のグループに比べて、グループDのみが大幅に低い値を示しており、元々収益性の低い企業に出資する場合には、その取引のBSが低くなる可能性を示唆している。
	安全性	×	
	収益性	△	

凡例：○ 傾向あり △ 一部傾向あり × 傾向なし

はじめに	P. 2
総論	P. 4
1. 日本企業による海外企業の買収及び出資の実態や動向の調査	P. 10
2. ブラウンフィールドの実態調査	P. 29
3. 目的別投資の把握のための手法の検討	P. 45
4. 対日直接投資状況を把握するための指標の検討	P. 71
4.1. 検討内容	
4.2. 検討手法	
4.3. 検討結果	
4.4. まとめ	
添付資料	P. 80

本章では、日本企業による海外企業への投資を促進した上で、そのイノベーションの果実を国内に還流させる点を考慮しつつ、対日直接投資状況を把握するための指標を検討する

- 本章では、前章までの結果等を踏まえ、従来からの政府目標である「対日直接投資残高」という指標以外に、日本国内における海外企業の活動状況や対日直接投資による地域経済への波及効果などの対日直接投資状況（実態）を把握するための指標を検討する。
- 本業務においては、日本企業による海外企業への投資を促進した上で、そのイノベーションの果実（利益・学び）を国内に還流させる点に注目していることから、今回検討する指標は以下の2種類である。

本章で検討する2種類の指標

A. 対内投資に資する対外投資を増やす際に注目すべき指標 (KPI①)

- 前章の検討過程や結果を再検証し、還流投資を増やす際にはどのような指標に注目する必要があるかを整理する。
- 整理した内容を元に、対内投資に資する対外投資を増やす際に注目すべきKPIを特定する。
- ここで得られる指標は、主に取引や企業単位の指標であるため、海外企業への出資を検討している日本企業向けの指標であるといえる。

B. 日本国内における対内投資の実態を把握するための指標 (KPI②)

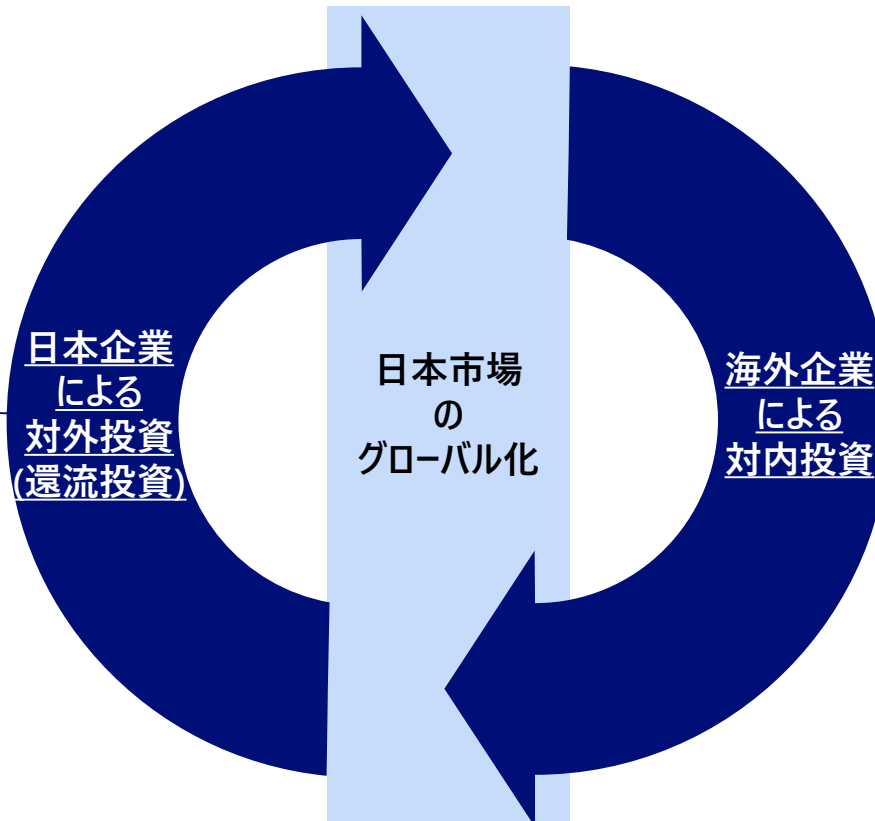
- 日本企業が還流投資を行った結果、イノベーションの果実（利益・学び）がどのように国内に還流し、対内投資が増加することになるか考える。
- そのためにエコシステム全体としての構造を整理し、イノベーションの果実の流れを把握する。
- 整理した構造におけるレイヤーや、指標の有効度・取得可能性を元に、KPIとして設定するのが望ましい指標を特定する。
- ここで得られる指標は、主に国や統計単位の指標であるため、政府機関や業界団体向けの指標であるといえる。

日本企業による還流投資と海外企業による対内投資がどのように繋がるかを考え、そこから両投資をどのようにKPIとして可視化していくかを検討する

- 本章で各指標の検討を行う際には、還流投資と対内投資がどのように繋がるかという点を整理しておく必要がある。
- そのため、以下のような「還流投資と対内投資を統合して考えるアプローチ」を元に、本章の検討を進めることとした。

還流投資と対内投資を統合して考えるアプローチ

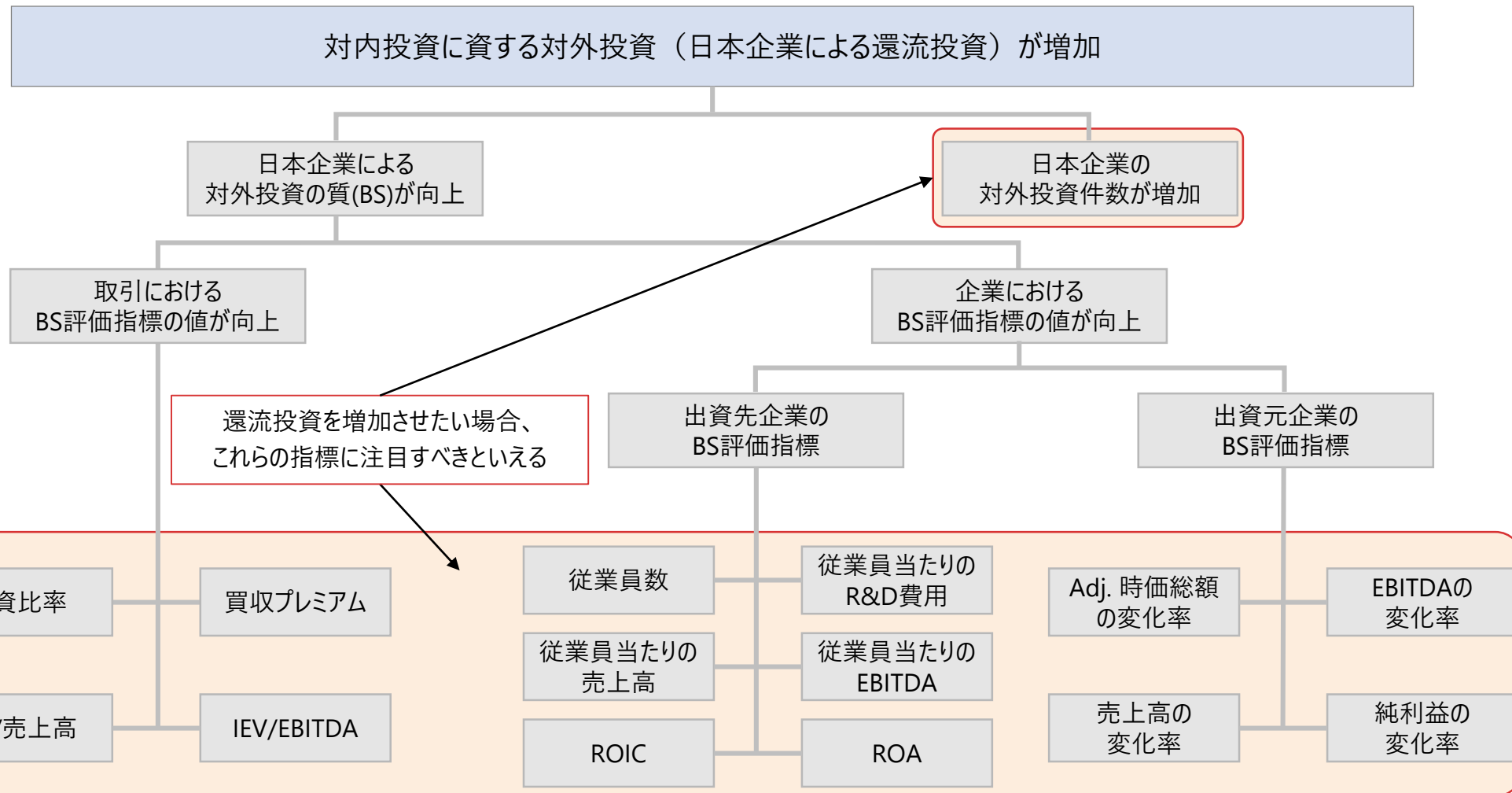
- 日本企業による対外投資の中でも特に還流投資を考える。
- 還流投資が増加すれば、日本に還流されるイノベーションの果実（利益・学び）が増加し、日本市場のグローバル化が進む。
- イノベーションの果実が日本に還流されることが、海外企業による対日投資の増加に対して、どういった側面で貢献する可能性があるかを整理する。
- 上記と共に、本章では還流投資そのものを増やすためには、どのような指標に注目すべきかという点についても検討する。



- 還流投資が増加することによって促進される海外企業による対内投資を考える。
- イノベーションの果実が還流された結果、日本のグローバル化が進むことで日本の魅力が増加/障壁が減少し、海外企業による対内投資が増加すると考えられる。
- 日本のどのような魅力/障壁が影響して、海外企業による対内投資が促進される可能性があるかを整理する。
- 本章では、日本国内における対内投資の実態を把握するための指標を検討する。

日本企業による還流投資を増加させたい場合は、BSの算出に使用した評価指標に注目する

- 対内投資に資する対外投資を増加させる場合の要因を分解し、以下の通り整理した。
- 投資の質に注目すると、BSの算出に使用した評価指標の値を向上させることができれば、還流投資の増加に繋がるといえる。



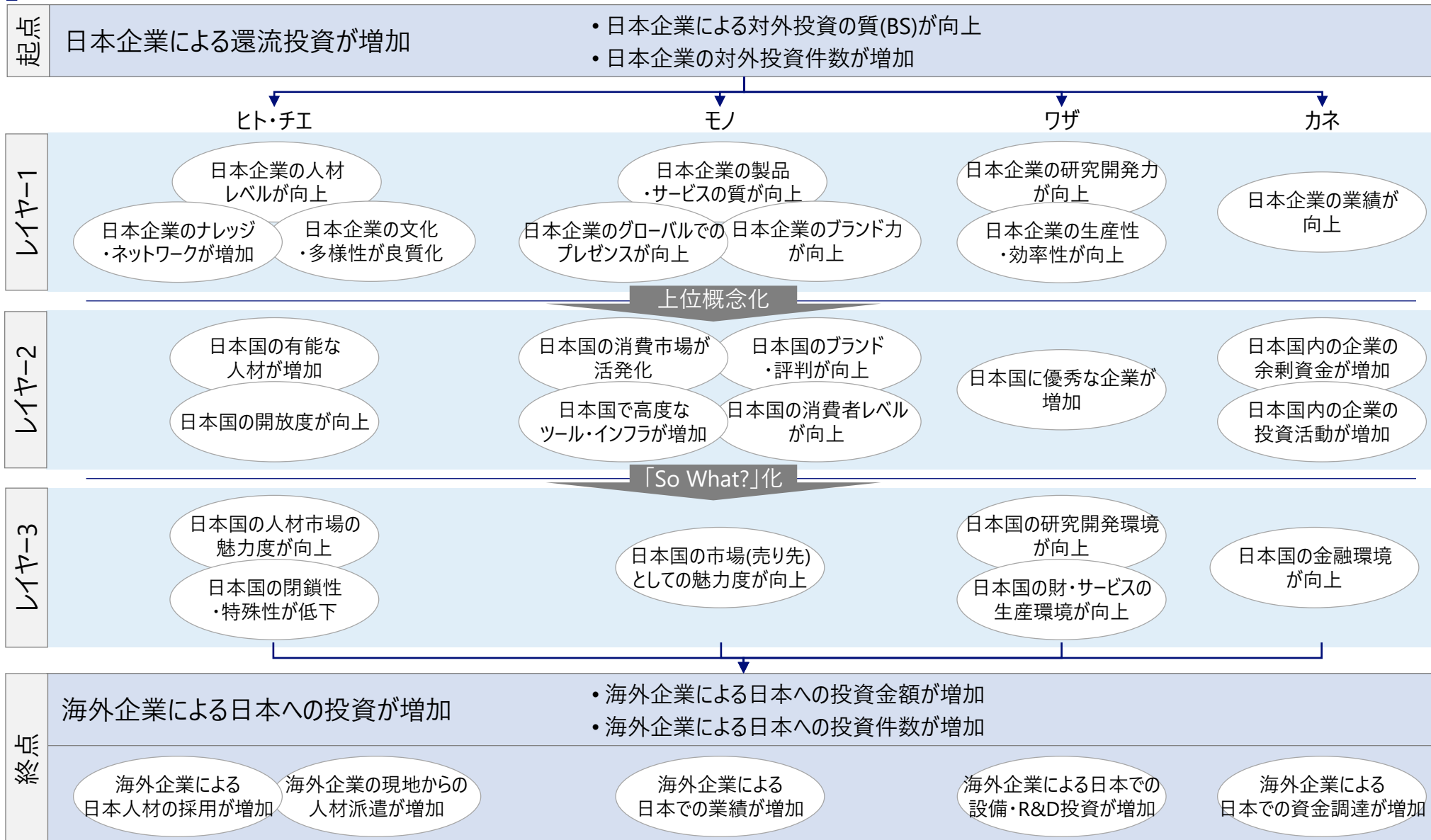
前頁で整理した内容を元に還流投資を増やす際に注目すべきKPI①を特定

- 量の視点で考えた場合、対外投資件数そのものを増やすことができれば、それに伴い還流投資も増加すると考えられる。
- 質の視点で考えた場合、取引に関する指標（No. 2~5）と企業に関する指標（No. 6~15）の2種類が考えられる。
- 企業に関する指標の中でも、出資先企業の指標（No. 6~11）と出資元企業の指標（No. 12~15）でそれぞれ性質が異なる。

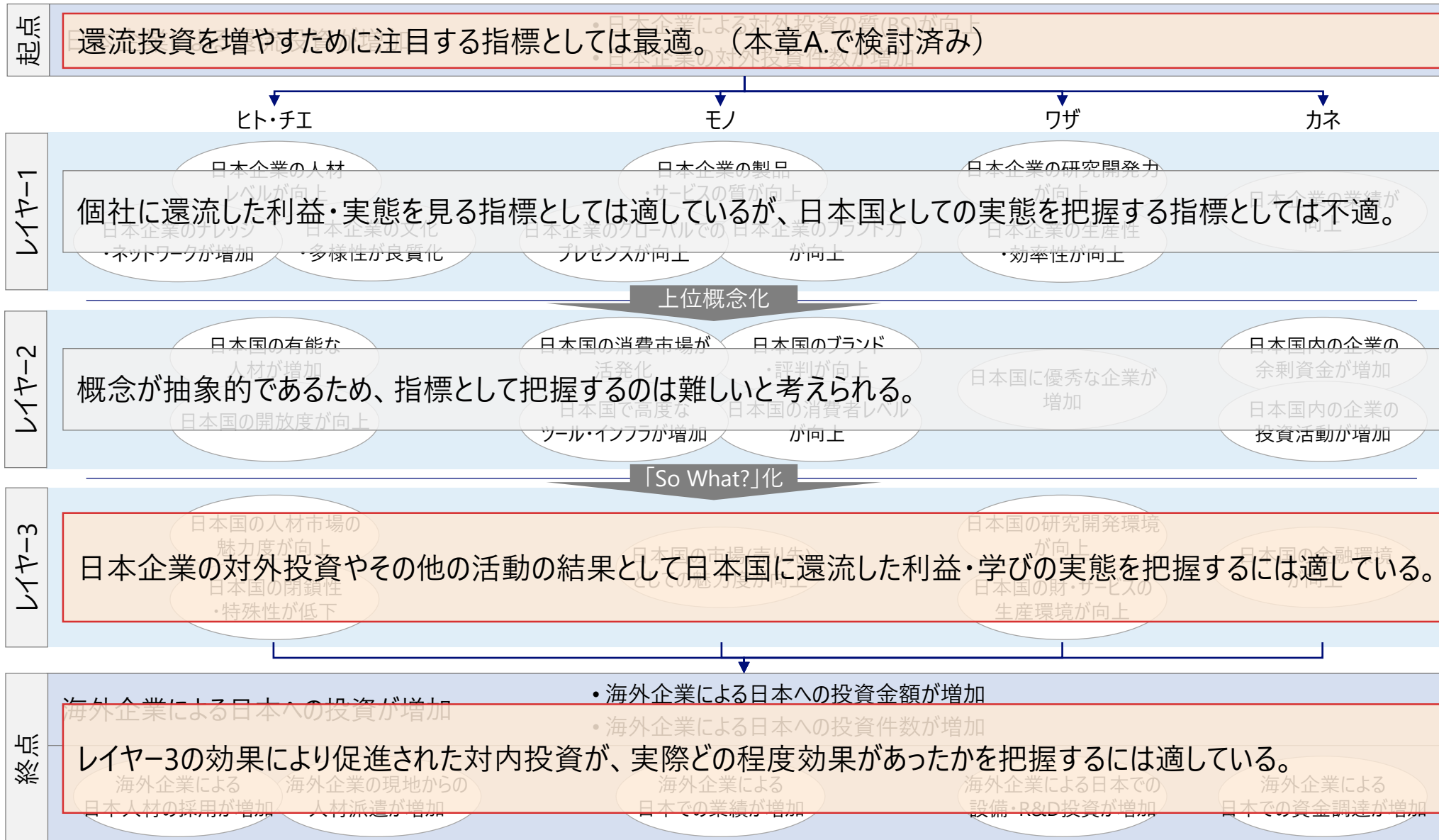
図表4.1. 還流投資を増やす際に注目すべき指標（KPI①）

視点	対象	効果	No.	KPI①	説明
量	-	投資件数全体が増えれば、 還流投資も増加	1	日本企業の対外投資件数	日本企業が実施した対外投資件数
質	取引	出資元企業のコミット度合	2	出資比率	この値がある程度高くないと、出資元企業のコミットや享受できる利益・学びの効果は限定的であると考えられる
		出資元企業が出資先企業から得られると期待する 経営資源の価値	3	買収プレミアム	出資元企業が経済合理性に基づいて出資判断を行ったと考えた場合、出資先企業から得られると期待する利益・学びが大きいほど、これらの値が高くなると考えられる
			4	IEV/売上高	
			5	IEV/EBITDA	
	出資先企業	出資先企業から得ることができると考えられる経営資源	6	従業員数	この値が高いほど、出資先企業から得られる人的資源が大きくなると考えられる
			7	従業員当たりのR&D費用	この値が高いほど、出資先企業から得られる技術力が高くなると考えられる
			8	従業員当たりの売上高	これらの値が高いほど、出資先企業から学ぶことができる生産性向上のノウハウやプロセスが多くなると考えられる
			9	従業員当たりのEBITDA	
			10	ROIC	これらの値が高いほど、出資先企業から学ぶことができる効率性向上のノウハウやプロセスが多くなると考えられる
			11	ROA	
	出資元企業	出資の結果として出資元企業がどのように変化したか	12	Adj. 時価総額の変化率	日経平均株価の変化率を用いて補正を行った出資元企業の時価総額の変化率。この値が高いほど、取引前後で出資元企業の評価が向上したといえるため、出資が上手くいったと考えることができる（ただし、複合的な要素が重なり合った結果である点に留意）
			13	売上高の変化率	これらの値が高いほど、取引前後で出資元企業の業績が向上したといえるため、出資が上手くいったと考えることができる（ただし、複合的な要素が重なり合った結果である点に留意）
			14	EBITDAの変化率	
			15	純利益の変化率	

KPI②検討のために、日本企業の還流投資が対内投資に対して持つ波及効果の構造を整理



KPI②は、波及効果の終点、もしくはその1つ前のレイヤーの中で検討するのが適当



ヒト・チエ、モノ、ワザ、カネの視点からそれぞれKPI②として採用するのが望ましい指標を特定

図表4.2. 日本国内における対内投資の実態を把握するための指標（KPI②）

レイヤ	視点	効果	No.	KPI②	説明	出所
3	ヒト・チエ	日本国の人材市場の 魅力度が向上	1	TOEFL/TOEICの平均スコア	英語力のレベルを表す	ETS「Report on Test Takers Worldwide」 ETS「Test and Score Data Summary」
			2	IT人材数	デジタル系専門人材の数を表す	IPA「IT人材白書」
		日本国の閉鎖性・ 特殊性が低下	3	研究者数（企業部門）	民間企業の研究開発人材の数を表す	科学技術・学術政策研究所「科学技術指標」
			4	在留外国人数	日本の多様性を表す	出入国在留管理庁「在留外国人統計」
			5	訪日外客数（商用客）	日本の開放度を表す	JNTO「訪日外客統計」
			6	輸入額		財務省「貿易統計」
	モノ	日本国の市場（売り先） としての魅力度が向上	7	GDP	日本の市場規模を表す	内閣府「国民経済計算」
			8	国民1人あたり最終家計消費支出	国民1人あたりの消費額を表す	
			9	ビジネスのしやすさ指数（総合）	総合的なビジネス環境を表す	世銀「Doing Business」
	ワザ	日本国の研究開発環境 や生産環境が向上	10	特許出願件数	イノベティブな活動の度合を表す	特許庁「特許行政年次報告書」
			11	研究開発費（企業部門）	民間企業の研究開発費用総額を表す	科学技術・学術政策研究所「科学技術指標」
			12	Global Innovation Index（技術）	日本の技術革新性の度合を表す	WIPO「Global Innovation Index」
	カネ	日本国の金融環境 が向上	13	全国銀行の貸出金残高	銀行による融資の活発度合を表す	全国銀行協会「全国銀行 預金・貸出金速報」
			14	上場会社資金調達額合計* （株式・債券）	上場企業による資金調達（直接金融） の活発度合を表す	日本取引所グループ「上場会社資金調達額」
終点	ヒト・チエ	海外企業による 日本人材の採用が増加	15	海外企業における日本人の 常時従業員数	海外企業による日本人材の活用度合を 表す	経産省「外資系企業動向調査」
		海外企業の現地からの 人材派遣が増加	16	海外企業における外国人の 常時従業員数	日本の閉鎖性・特殊性が低下した結果、 外国人が日本で働きやすくなる	
	モノ	海外企業による 日本での業績が増加	17	海外企業の売上高・利益	海外企業の日本での活動度合を表す	
	ワザ	海外企業による日本での 設備・R&D投資が増加	18	海外企業の設備投資 （及び研究開発費）	海外企業の日本での生産・開発投資状 況を表す	
	カネ	海外企業による日本での 資金調達が増加	19	海外企業の新規参入企業数	海外企業が資金調達等を通じて日本に 参入している度合を表す	

* 国外調達額を除く

KPI①とKPI②を用いて、日本企業による還流投資を促進するとともに、イノベーションの果実が国内に蓄積される過程や結果を把握することで、内外一体の経済成長を実現していく

日本企業による還流投資を増加させる（KPI①）

量の視点

- 日本企業による対外投資件数全体が増加すれば、その内の一定割合存在する還流投資の件数も増加すると考えられる。つまり、引き続き日本企業による対外投資は積極的に実施されるのが望ましいと考えられる。

質の視点

- 取引に関する指標：出資比率や買収プレミアムなどは、場合によっては低い方が良く考えられるかもしれない。しかし、買収前のデューデリジェンスや事前検討を綿密に行った上で（経済合理性に基づく判断により）、これらの値が高い取引を行うことは、出資先企業から得られる利益・学びを最大化するという観点からは有効であると考えられる。
- 出資先企業に関する指標：出資先企業に存在する経営資源を定量的に把握し、それらの値が可能な限り高い企業に出資することも重要である。この値によってその取引から得られる利益・学びの度合が変わると考えると、還流投資を増加させる上で考慮すべき視点の1つであるといえる。
- 出資元企業に関する指標：取引前後における出資元企業の評価や業績の変化も、1つの有効な指標である。利益・学びが日本企業に還流することにより、その企業の評価や業績が向上する材料を提供してくれるからである。出資先企業とのシナジー実現やPMIなどを徹底して行うことで、この値も向上させることができると考えられる。

海外企業による対内投資が増加する（KPI②）

「ヒト・チエ」の視点

- 日本において、有能な人材が増加したり閉鎖性や特殊性が低下することで、対内投資は増加すると考えられる。従って、実態の把握には、人材のスキルや専門性、日本の開放度や多様性を表す指標（過程）や、海外企業の雇用人材数（結果）を設定することが有効と考えられる。

「モノ」の視点

- 市場規模や消費者レベル、事業環境などの面で、日本の売り先としての魅力が増加することで対内投資は増加すると考えられる。これらは比較的指標化されているものが多いため、それらの値により実態把握は可能であるといえる。

「ワザ」の視点

- 優秀な日本企業が増加することによっても、対内投資は促進されると考えられる。企業の「ワザ」は明確な尺度がないため把握が難しい領域であるが、研究開発の活発度合を表す指標（過程）や、海外企業による投資額（結果）を設定することで一定の把握は可能であると考えられる。

「カネ」の視点

- 日本企業の（広義の）投資が増加し、日本の金融環境が向上することによっても、対内投資は増加すると考えられる。カネの流れだけで実態把握をするのは難しいが、融資や投資の活発度合を表す指標を確認することにより、一定の把握は可能であると考えられる。

はじめに	P. 2
総論	P. 4
1. 日本企業による海外企業の買収及び出資の実態や動向の調査	P. 10
2. ブラウンフィールドの実態調査	P. 29
3. 目的別投資の把握のための手法の検討	P. 45
4. 対日直接投資状況を把握するための指標の検討	P. 71
添付資料	P. 80

本調査で使用する各用語の定義は以下の通り

用語の定義リスト

カテゴリ	用語	定義
企業 種別	出資元企業	取引において資金を出資する側のバイヤー企業。
	出資先企業	取引において出資を受ける側のターゲット企業。
取引 種別	M&A (Mergers and Acquisitions)	企業が他の企業を買収して完全に自社に吸収すること。または、友好的/敵対的な方法で出資先企業の過半数または少数の株式を購入することで、その会社の制御を取得すること。
	私募 (Private Placement)	企業が新たに発行した有価証券を、特定の投資家または特定の投資家グループに対して私募で販売すること。
株式 比率	株式取得比率 (Percent Sought)	取引において出資元企業が取得した出資先企業の株式比率。
	出資比率	出資元企業が所有する出資先企業の株式比率の総和。
財務 指標	株主対価の総額 (Total Consideration to Shareholders)	出資元企業が出資先企業の株主に対し、株式や資産、事業等と引き換えに支払う金額の総額。
	取引金額 (Total Transaction Value)	株主対価の総額に、その他に発生する金額 (債務やオプション、ワラント等) を加えた値。
	Implied Equity Value	株主対価の総額を元に算出した出資先企業の株式価値。株主対価の総額を、株式取得比率で割った値。
	IEV (Implied Enterprise Value)	株主対価の総額を元に算出した出資先企業の企業価値。Implied Equity Valueに、その他に発生する金額 (債務やオプション、ワラント等) を加えた値。
	時価総額 (Market Cap.)	上場企業の株価に、発行済株式数を掛けた値。
	TEV (Total Enterprise Value)	時価総額に、純有利子負債を加えた値。
	買収プレミアム (%)	取引発表日の以前の株価と、出資元企業が出資先企業に対して提示した株価の割合を示す。 (提示株価 / 取引発表日以前のある時点での株価) - 1) × 100で計算される値。

各業界の中・小分類は以下の通り

業界分類の定義リスト

電気通信サービス

産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Telecommunication Services	Diversified Telecommunication Services
	Wireless Telecommunication Services
Media & Entertainment	Media
	Entertainment
	Interactive Media & Services

一般消費財・サービス

産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Automobiles & Components	Auto Components
	Automobiles
Consumer Durables & Apparel	Household Durables
	Leisure Products
	Textiles, Apparel & Luxury Goods
Consumer Services	Hotels, Restaurants & Leisure
	Diversified Consumer Services
Retailing	Distributors
	Internet & Direct Marketing Retail
	Multiline Retail
	Specialty Retail

生活必需品

産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Food & Staples Retailing	Food & Staples Retailing
Food, Beverage & Tobacco	Beverages
	Food Products
	Tobacco
Household & Personal Products	Household Products
	Personal Products

エネルギー

産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Energy	Energy Equipment & Services
	Oil, Gas & Consumable Fuels

金融

産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Banks	Banks
	Thriffs & Mortgage Finance
Diversified Financials	Diversified Financial Services
	Consumer Finance
	Capital Markets
	Mortgage Real Estate Investment Trusts (REITs)
Insurance	Insurance

各業界の中・小分類は以下の通り

業界分類の定義リスト

ヘルスケア	
産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Health Care Equipment & Services	Health Care Equipment & Supplies
	Health Care Providers & Services
	Health Care Technology
Pharmaceuticals & Biotechnology & Life Sciences	Biotechnology
	Pharmaceuticals
	Life Sciences Tools & Services

情報技術	
産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Software & Services	IT Services
	Software
Technology Hardware & Equipment	Communications Equipment
	Technology Hardware, Storage & Peripherals
	Electronic Equipment, Instruments & Components
Semiconductors & Semiconductor Equipment	Semiconductors & Semiconductor Equipment

資本財・サービス	
産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Capital Goods	Aerospace & Defense
	Building Products
	Construction & Engineering
	Electrical Equipment
	Industrial Conglomerates
	Machinery
	Trading Companies & Distributors
	Commercial Services & Supplies
	Professional Services
	Air Freight & Logistics
Commercial & Professional Services	Airlines
	Marine
Transportation	Road & Rail
	Transportation Infrastructure

各業界の中・小分類は以下の通り

業界分類の定義リスト

素材	
産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Materials	Chemicals
	Construction Materials
	Containers & Packaging
	Metals & Mining
	Paper & Forest Products

不動産	
産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Real Estate	Equity Real Estate Investment Trusts (REITs)
	Real Estate Management & Development

公益事業	
産業グループ（中分類）	産業（小分類）
Utilities	Electric Utilities
	Gas Utilities
	Multi-Utilities
	Water Utilities
	Independent Power & Renewable Electricity Producers

各地域・国の分類は以下の通り

アジア		
地域	国	
ASEAN	シンガポール	インドネシア
	マレーシア	ブルネイ
	フィリピン	カンボジア
	タイ	ミャンマー
	ベトナム	ラオス
国単位で分類	中国	
	香港	
	台湾	
	韓国	
	インド	
その他アジア	アフガニスタン	北朝鮮
	アルメニア	マカオ
	アゼルバイジャン	モンゴル
	ジョージア	バングラデシュ
	イラン	ブータン
	カザフスタン	モルディブ
	キルギス	東ティモール
	タジキスタン	ネパール
	トルクメニスタン	パキスタン
	ウズベキスタン	スリランカ

地域分類の定義リスト

欧州		
地域	国	
EU+UK	英国	デンマーク
	アイルランド	ドイツ
	イタリア	ハンガリー
	エストニア	フィンランド
	オーストリア	フランス
	オランダ	ブルガリア
	キプロス	ベルギー
	ギリシャ	ポーランド
	クロアチア	ポルトガル
	スペイン	マルタ
	スウェーデン	ラトビア
	スロバキア	リトアニア
	スロベニア	ルーマニア
	チェコ	ルクセンブルク
その他欧州	アンドラ	マケドニア
	ジブラルタル	バチカン市国
	グリーンランド	アルバニア
	アイスランド	ベラルーシ
	リヒテンシュタイン	ボスニア・ヘルツェゴビナ
	モナコ	コソボ
	ノルウェー	モルドバ
	スイス	モンテネグロ
	サンマリノ	ロシア
	ウクライナ	セルビア

北米
国
米国
カナダ

イスラエル
国
イスラエル

日本
国
日本

その他
上・左記以外の国

The text is framed by two decorative swooshes. The top swoosh is a thick, curved line that starts in blue on the left, transitions through purple and pink in the middle, and ends in red on the right. The bottom swoosh is a thick, curved line that is entirely blue.

Share the Next Values!

二次利用未承諾リスト

報告書の題名 調査報告書 令和 2 年度
内外一体の経済成長戦略構築にかかる国
際経済調査事業（対日投資に資する日本
企業の海外展開等に関するデータ分析調
査）

委託事業名 令和 2 年度内外一体の経済
成長戦略構築にかかる国際経済調査事業
（対日投資に資する日本企業の海外展開
等に関するデータ分析調査）

受注事業者名 NOMURA RESEARCH
INSTITUTE CONSULTING AND SOLUTIONS
INDIA PRIVATE LIMITED

頁	図表番号	タイトル
4		日本企業による海外企業の買収・出資取引における出資先企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）
4		日本企業による海外企業の買収・出資取引における出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）
4		日本企業による海外企業の買収・出資取引における年度別の取引件数（左）・金額（右）
5		海外企業による日本企業の買収・出資取引における出資元企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）
5		海外企業による日本企業の買収・出資取引における出資元企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）
5		海外企業による日本企業の買収・出資取引における年度別の取引件数（左）・金額（右）
12	1. 1.	日本企業による海外企業への投資における出資先企業の地域別・業界別の取引件数・金額
13	1. 2.	出資先企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）
14	1. 3.	出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）
15	1. 4.	取引年度別の取引件数（左）・金額（右）
16	1. 5.	取引年度別 × 出資先企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）
17	1. 6.	取引年度別 × 出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）

(様式 2)

18	1. 7.	出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別の取引件数
19	1. 8.	出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別の取引金額
20		ケース概要・ケース詳細
21		ケース概要・ケース詳細
22		ケース概要・ケース詳細
23		ケース概要・ケース詳細
24		ケース概要・ケース詳細
25		ケース概要・ケース詳細
26		ケース概要・ケース詳細
31	2. 1.	海外企業による日本企業への投資における出資元企業の地域別・業界別の取引件数・金額
32	2. 2.	出資元企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）
33	2. 3.	出資元企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）
34	2. 4.	取引年度別の取引件数（左）・金額（右）
35	2. 5.	取引年度別 × 出資元企業の地域別の取引件数（左）・金額（右）
36	2. 6.	取引年度別 × 出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右）
37	2. 7.	取引年度別 × 出資先企業の業界別の取引件数（左）・金額（右） ※出資元が金融 業界の取引のみ
38	2. 8.	出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別の取引件数
39	2. 9.	出資先企業の業界別 × 出資元企業の業界別の取引金額
40		ケース概要・ケース詳細
41		ケース概要・ケース詳細
42		ケース概要・ケース詳細
81		用語の定義リスト
82		業界分類の定義リスト
83		業界分類の定義リスト
84		業界分類の定義リスト
85		地域分類の定義リスト