

日系食品企業の海外 M&A に関する考察

—その実態と課題—

鶴岡 公幸

はじめに

我が国の食産業は内需中心であり、食文化や複雑な流通システムの壁があるために外資が参入しづらく、さらに同族経営のオーナー企業が多いために M&A の動きが 1990 年以前は比較的少ない業界だった。しかし少子高齢化に伴い国内市場の成長が難しくなる中、2000 年代後半から食産業における M&A は活発化しており、ビール、調味料をはじめ主要な食品企業各社は M&A による事業ポートフォリオの再構築を図っている。原材料費の変動リスクの高まり（川上）、安全・安心意識の高まりによる管理コストの上昇（川中）、流通サイドからの価格低下の圧力（川下）など厳しい経営環境において、規模拡大による経営効率化、新製品開発、海外事業展開等のニーズが高まり、M&A はそのための経営戦略の有力な選択肢になっている。特にグローバル経済の進展に伴い国際競争で淘汰されないよう事業基盤の強化を急ぐ企業が増え、M&A による業界再編が今後内外において一段と進んでいくことが予想される。M&A が増加している背景としては、企業は自社のコアコンピタンスに経営資源を集中投下する「選択と集中」がより一層求められていることもある。本稿では日系食品企業の M&A を通した海外事業活動の実態を考察する。

背景

2000 年代半ば以降、日本政府は食品産業振興策のひとつとして食品産業の海外進出を強く後押しするようになってきた。世界における食品市場は新興国を中

心に高成長が続いており日本の食品市場とは好対照をなしている。2014年に入り、サントリーホールディングスが、「ジムビーム」などのブランドを持つ米国の蒸留酒最大手ビーム社を1兆6700万円で買収、ミツカンホールディングスは英蘭ユニリーバの米国でのパスタ事業を自社の年間売上高を上回る2200億円で買収するという食品業界ではかなり大胆かつ異例の大型M&Aが発表された。買い手のミツカンHDにとっては将来を見据えた事業ポートフォリオの拡大、売り手のユニリーバにとっては食品よりも利益率の高い石鹼など日用品事業への選択と集中への一環と考えられている。現在、食品業界では新商品開発を社内のみで進めるより、他社との連携で進めようとする企業が増えている。この背景には、長引いた不況の中で、STP¹⁾マーケティングが進み過ぎ、自社内だけでは新たな製品開発に繋がる有力なシーズが生まれ難い状況にあること、さらに新たな成長分野は異分野への水平展開が必要なこと、プロダクトライフサイクルが早くなり、競争市場で生き残るためには製品開発のスピードアップがより一層求められていることなどがある。製造業は、差別化のための技術力、研究開発力、その結果として得られるコア技術が必要だが、必要な技術の全てにおいて自前主義を貫くことは困難である。M&Aは自社の外にある経営資源を活用して、自社の成長に繋げていく成長戦略の一つと言える。しかしながら、海外M&Aを通じたグローバル事業の拡大を目指す企業も増える一方で、その成功率はあまり高くない。今後、我が国の食品業界においても海外M&A（合併・買収）が活発になると思われるため、状況を整理することは食産業の未来を考える上で有意義である。

M&Aの目的

M&Aの目的は、事業拡大、利益の確保、企業価値の向上、事業継承など様々あるが、経営戦略においては、主として事業のシナジー効果を出すことであり、 $1+1>2$ を目指している。ポストM&Aでは $1+1=2$ のように均等となればまず

まず、 $1+1>2$ →成功、または $1+1<2$ →失敗と判断される場合が多い。従って、M&Aの成否の判断ではM&Aの成立自体ではなく、ポストM&Aにおける相乗効果の見極めが大切である。製品開発におけるM&Aの目的は、一般的に「時間を買う」と言われているが、統合が上手く進まないと社内のみならず、流通・小売段階における混乱と不協和音が広がり、実際は想定以上に時間と調整コストを要することも少なくない。米国ではM&Aが行き過ぎかえって企業の活力を削いでいるとの批判もある。MBA（経営学修士）を目指す経営大学院（ビジネススクール）のクラスではM&Aの失敗事例がよく取り上げられている。スポーツドリンクの草分けと言われるゲータレード（Gatorade）で成功したクエーカーオーツカンパニーが、紅茶とグレープフルーツジュースのブランドSnappleを高額買収し大失敗したケースはその典型的な事例である（クエーカーオーツはその後、ペプシコに買収された）。なお米国では企業が節税を狙ったM&Aが相次いでおり問題となっている。ファストフード大手のバーガーキング・ワールドワイドはカナダの同業ティム・ホートンズを買収したが、買収後の本社を、米国より法人税の低いカナダに移転すると発表した（OECD調査：米国の法人税率約39%、カナダ約26%）。低税率の他国に本社を移転する動きは、インバージョン（課税逆転）と呼ばれ、「企業版脱走兵」「非愛国的」と言われ批判の対象になっている。

食産業におけるM&Aの現状

食品業界におけるM&Aの動きは、米国では1990年代後半から2000年代前半ことのほか活発で、大手食品メーカーは続々とM&Aを行った。フィリップ・モリスの子会社クラフトによるナビスコの買収、ゼネラル・ミルズによるピルスベリーの買収、サラ・リーによるアースグレインの吸収合併などがその例である。最近ではクラフト・フーズ・グループとケチャップで有名な米HJハインツは2015年後半を目途に合併することで合意した。さらに「バドワイザー」などを抱えるビール世界1位のアンハイザー・ブッシュ・インベブ（ABI、ベルギー）が2位

の SAB ミラー（英国）に買収を打診している。実現すれば、世界シェア（市場占有率）の3割を握る巨大ビール会社が誕生することになり、日本のビール各社も動向を注視している。欧米と比較して日本では約10年遅れ、2000年代の後半から2010年代前半にかけて、大手食品メーカーによる海外 M&A が活発化しているが（図表 3）、これには大きな環境変化がある。国内で事業展開する多くの食産業関連企業にとって、国内人口の減少は深刻な問題である。人口減は食品市場の縮小に直結するからだ。食品関連企業にとって国内のみで事業展開しているのでは、企業としての将来の成長は見込みづらくなってしまふ。2008年のリーマンショックから6年、2011年の東日本大震災から3年が経過し2014年の日本企業による海外 M&A の件数は前年度から58件増え過去最高を更新した。大企業は多額の現金を内部留保しており、買収資金が用意できている。そうした企業にとって、地理的に近く、食文化でも共通点のある約6億人の人口を抱える ASEAN 諸国は特に魅力的な市場である。現時点の利益は少なくとも、中長期的な成長が期待できるからだ。2013年に入ってからには東南アジア向け投資が急増、新興地域の成長を取り込む動きが加速している。今後10～20年の世界経済の伸びのほぼ7割がアジア市場と言われている。企業が M&A を積極化するもう一つの背景には欧米企業による市場の寡占化も無視できないからであろう。国内市場規模の縮小は、日本のみならず先進国共通の課題で、各国の有力メーカーが新天地を求め、海外事業比率を高めている。スイスに本部を置くネスレなど、収益の過半が海外事業という多国籍食品企業も少なくない。欧米の大手食品企業にとってアジアをはじめとする成長市場は草刈り場の様相を呈している。中でも東南アジア市場における食品市場においては、米コカコーラ、仏ダノン、米ペプシコなど欧米食品メジャーが大きな存在感を示している。国内市場における成長への限界を感じ始めている日本の食品大手各社は、近年、成長分野への投資に意欲的だ（図表 3）。資金力があるビール大手は同地域で活発に M&A を進めている。特にキリンホールディングスは M&A に積極的で、同社の M&A を指揮する拠点と

日系食品企業の海外M&Aに関する考察
—その実態と課題—

シンガポールに置き、食品飲料大手の豪州ナショナルフーズやライオンネイサン、フィリピンのサンミゲルなどアジアにおける数多くの飲料・食品企業を対象に円高等を背景に傘下に収めてきた。一方、アサヒは、キリンがリスクを負って大型投資をしてきたのとは対照的に中規模な M&A 案件、特に東南アジアの飲料メーカーを次々と買収している。2011 年にはマレーシアの清涼飲料大手のペルマリスを買収、2013 年にタイで飲料・日用品大手のオソサファと合弁で「カルピス」を生産・販売を開始、インドネシアで食品大手のインドフードと合弁で清涼飲料を生産・販売、2014 年ミャンマーの飲料大手のロイヘインと合弁で清涼飲料を生産・販売を開始した。アジアにおける市場開拓を加速するため、飲料市場に進出して多様な需要に応える体制にしている。サントリーは、中核会社のサントリー食品インターナショナルを 2013 年 7 月に上場させ M&A 資金を獲得した。そして 2014 年 1 月に米国の大手蒸留酒メーカーであるビーム社を 1600 億ドル（約 1 兆 6700 億円）で買収した。これまでの日本の食品企業による海外 M&A（合併・買収）では最大の金額である。サントリーがビームを買収したスピリッツ（蒸留酒）業界は、売上高世界上位 2 社の英ディアジオと仏ペルノ・リカールはともに M&A を繰り返して他社との規模の差を広げてきた。今回のビーム買収でスピリッツ業界世界 10 位だったサントリーは 3 位となり、上位 2 社との規模の差を縮めた。M&A 専門会社レコフの統計資料によれば、この数年間、日本企業による国内 M&A よりも海外 M&A の金額が上回っている（図表 2）。これは、M&A を自社の成長戦略として積極的に活用しようという大企業が、国内の業界再編から、世界市場を舞台とした業界再編に関心を移していると考えられる。もちろん海外での M&A については大きなリスクが伴い、各国によって事情は異なることは言うまでもない。中国は市場としての魅力度が大きい反面、日中間では尖閣問題をはじめとした政治的リスクが常につきまとう。日本との関係が安定している東南アジアを中心とするアジア地域はその点でも魅力度が増している。人口が 2 億人を超すインドネシアでは、アサヒホールディング

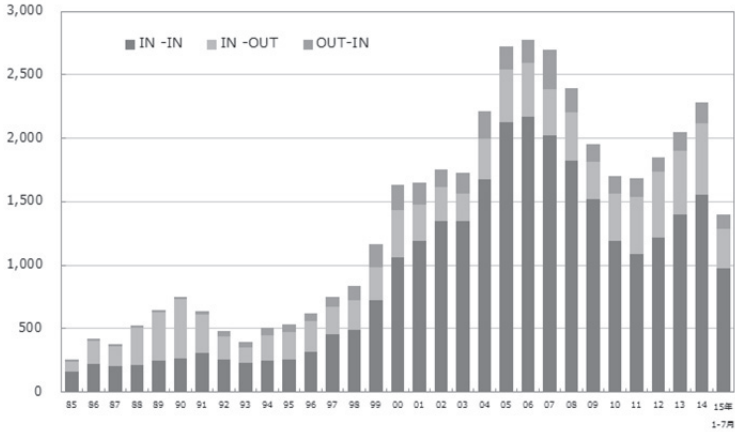
グスや伊藤園が飲料市場に参入した。フィリピンではカルビーがスナック菓子生産の合弁を立ち上げている。一方、アジアの最西端にあるトルコは人口増加や経済成長で市場の魅力が増している。キリンは、2014年の夏、トルコにおいて業務用の生ビールの提供を始めた。親日感情の強いトルコで日本の高品質ビールとして「一番搾り」を委託先のドイツ工場で生産し、現地の大手販売代理店を通じて供給している。味の素も2013年12月、トルコの調味料メーカー、キュクレを約29億円で買収し、ダイドードリンコも2015年9月、トルコの手食品会社エルドゥズの飲料子会社を133億円で買収すると発表した。

一方、大手食品企業のIn-out型のM&Aが注目されている中で、中小規模で自力では海外展開が難しい企業は、Out-inする外資の傘下に入ることで、海外の販路を開拓する選択肢もある。「ベビースターラーメン」を主力製品としているおやつカンパニー（三重県津市）は、2014年5月、米投資会社カーライル・グループから資本を受け入れることを発表した。これはOut-InのM&Aの一例である。

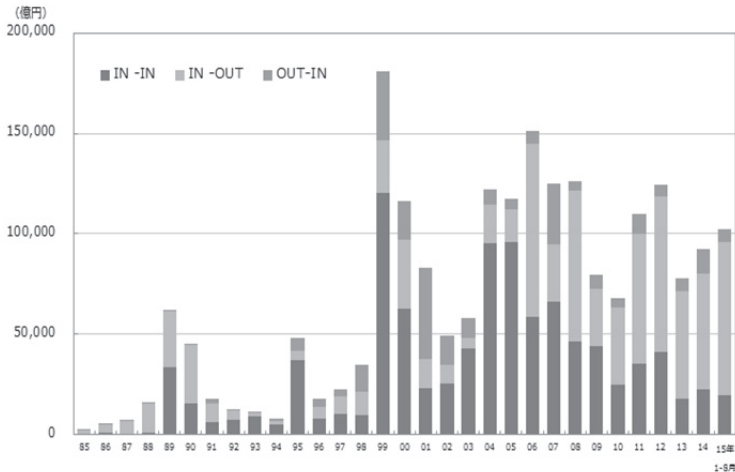
M&Aが活発化しているのは、欧米と日本企業など先進国だけの話ではない。国境をまたぐ企業のM&Aで、途上国・新興国の企業による実行額が2013年、世界全体の56.5%を占め、先進国(43.5%)を初めて上回った。国際貿易開発会議(UNCTAD)の調べによると、食品やエネルギーの分野で中国企業が大型買収をしかけたためである。中国の食肉加工大手、双准投資発展は米同業大手ミスフィールド・フーズを買収、同じく中国国有食肉大手である上海梅林正広和は、ニュージーランドの食肉大手シルバー・ファーン・ファームスの株式50%を3億1100万ニュージーランド・ドル(約235億円)で取得すると発表した。良質な牛羊肉の仕入れルート確保を狙うためである(日本経済新聞、2016年)。このような動きは日本の食肉大手にも影響を及ぼすであろう。また中国の投資会社、弘毅投資は英大手ビザチェーン「ピッツァエクスプレス²⁾」を9億ポンド(約1560億円)で買収した。売り手の英投資会社、ゴンドラ・グループによると、欧米の飲食業界では過去5年間で最大の規模になるという。ピッツァエクスプレスは、

日系食品企業の海外M&Aに関する考察
—その実態と課題—

図表 1：1985 年以降のマーケット別 M&A 件数の推移



図表 2：1985 年以降のマーケット別 M&A 金額の推移



IN-IN：日本 IN-IN：日本企業同士の M&A IN-OUT：日本企業による外国企業への M&A OUT-IN：外国企業による日本企業への M&A

(出典：レコフホームページのフリーコンテンツより引用)

図表 3：主な大手食品企業による海外 M&A に関する近年の動向

買い手	売り手	時期	備考
ダイドードリンコ	ユルドゥズ・ホールディング飲料製造子会社（トルコの食品最大手）	2015	買収額 133 億円、トルコ市場開拓
麒麟ホールディングス	ミャンマー・ブルワリー（ミャンマービール最大手）	2015	買収額 697 億円、ミャンマー市場開拓
カゴメ	プロファード・ブランズ・インターナショナル（米・有機栽培製品）	2015	買収額 100 億円 販路活用
ミツカンホールディングス	ユニリーバ（英蘭）のバスタソース事業	2014	買収額 2180 億円 事業多角化
アサヒ GHD	エチカデイリーズ（マレーシアの大手乳業メーカー6）	2014	買収額 250 億円
サントリーホールディングス	ビーム社（米国の大手蒸留酒メーカー）	2014	買収額 1 兆 6700 億円。世界第 3 位の蒸留酒メーカーになる。
味の素	キュクレ（トルコの調味料メーカー）	2013	買収額 29 億円 事業多角化
サントリー食品インターナショナル	グラクソ・スミスクライン（英）から飲料事業	2013	買収額 2200 億円
麒麟ホールディングス	スキンカリオール（ブラジルのビール大手）	2011	買収額 3000 億円

（出典：各種資料をベースに著者が作成）

英国、中東、日本、中国、インドなど世界 13 ヶ国・地域に約 500 店舗を展開しているが、今後は中国市場での成長が加速することになるであろう（日本経済新聞、2014 年）。一方、東南アジア諸国は経済成長が長期間続いたために、域内企業の多くが豊富な資金を蓄積していることから東南アジア企業が仕掛ける域内のクロスボーダー買収も増えてくることも予想される。

まとめと課題

以上述べてきたように食品企業の海外 M&A が活性化しており、この傾向は今後も加速すると思われる。企業が長期にわたり事業を継承していくためには、時代に合わせて事業のポートフォリオを再編していくことが必要である。日系食品

企業は、これ以上、欧米の食品メジャーとの規模の差をつけられると、「新興国市場における競争力で致命的な遅れをとる可能性が高い」（青井・井上、2012）。このことは参入順位の観点からも重要であるが、今後の食品各社が M&A を通じて発展するためには、規模の拡大のみならず、ローカル発のイノベーションを起こすことが必要である。ネスレ日本が日本国内で様々な種類のキットカットを製造販売していること、ハーゲンダッツ・ジャパンが、クリスピーサンドや抹茶アイスなどを開発・製造し、それらの製品は中国等でも販売されていることはその例だ。急拡大する海外の食品市場では、刻々と変化する現地の需要に即したマーケティング活動が欠かせないが、それを支える人材の採用・確保は企業の成長と一体であることを忘れてはならない。M&A によって企業のブランド価値や従業員の士気が高まり、以前よりも優秀な人材が確保できるようになるなど様々なシナジー効果（プラスばかりとは限らない）がありえるので、M&A の評価は、財務的視点に加え、自社ビジョン／ブランドとの適合性などのマーケティング的視点、さらに人材の育成と確保といった人的資源管理的視点を含め総合的に判断すべきである。特に大型の M&A 業務を実施するためには、M&A 業務の経験があるプロの専門家チームを内部に持つことが有効と思われる。多くの食品企業に共通する課題は、企業のグローバル化のスピードに事業を担う人材の確保が追いつかないことにある。M&A の采配を振るう経営幹部レベル、実務を担当する中間管理職レベルの採用活動を行いながら、内部においてもじっくりと時間をかけた人材育成も併せて考える必要があるであろう。食品企業のクロスボーダー M&A は多くのリスクとリターンを伴う食品企業のグローバル化そのものに他ならない。食品業界の将来を展望する上では、国内外における M&A の可能性を常に念頭に置いておく必要がある。

注記

- 1) セグメンテーション (Segmentation)、ターゲティング (Targeting)、ポジショニング (Positioning) の総称
- 2) ピッツァエクスプレスはイタリア旅行でピザの美味しさに魅せられた英国人創業者が 1965 年にロンドンに店を開いたのが始まりで、ジャズの生演奏などで人気を高めた。

参考文献

- 朝日新聞 (2014) 「米企業 節税へ M&A」2014/8/28 朝刊
- 青井倫一・井上光太郎 (2012) 「経済教室 食品企業、国際競争の条件、大型買収へ国内再編急げ」日本経済新聞 2012/4/20 朝刊
- 小沼 靖・佐藤正之 (2009) 「国内食品業界産編の動向と今後の方向性」『第 117 回 NRI メディアフォーラム』株式会社野村総合研究所コンサルティング事業推進部
- 佐藤龍太郎 (2010) 「企業買収 (M&A) における成功と失敗の分かれ目」『Management Journal Vol.12』 2010 Winter Booz & Company
- 澤田英之 (2008) 『食品業界における M&A の動向と今後の方向性』レコフ企業価値研究所
- 下渡敏治 (2012) 『食品企業のグローバル化と国際分業の新展開』フードシステム研究第 19 巻 2 号 PP. 74-PP. 77
- 鶴岡公幸(2013) 「ポスト M&A における事業統合が商品開発に与える影響—食品業界の動向を踏まえて」製品開発・管理会第 21 回全国大会研究報告
- NIKKEI BUSINESS(2006) 「時流超流 日清、キリン、住友商事・・・頻発する TOB 「成長の壁」に窮余の一策」『日経ビジネス』11 月 27 日号
- NIKKEI BUSINESS(2008) 「特集 キリンがビールを超える日 “堅実”の看板は下ろした」『日経ビジネス』3 月 3 日号

日系食品企業の海外M&Aに関する考察
—その実態と課題—

- NIKKEI BUSINESS(2011)「組織融合の研究 社員団結する合併術」『日経ビジネス』5月23日号
- NIKKEI BUSINESS(2012)「時事深層 アサヒ「飲料なき提携」の成算」『日経ビジネス』7月23日号
- 日経 MJ (2013)「サントリー子会社上場の先 M&A 最大で1兆円」『日経 MJ』8月5日付
- 日本経済新聞 (2014)トルコで「一番搾り」キリン、まず100店規模 2014/3/19 朝刊
- 日本経済新聞 (2014)アサヒ、東南アで乳飲料 マレーシア大手を買収 2014/4/10 朝刊
- 日本経済新聞 (2014) ミツカン、2180億円で買収 ユニリーバのパスタソース事業収 2014/5/23 朝刊
- 日本経済新聞 (2014)「ベビースター」おやつカンパニー 米カーライルが買収 2014/5/29 朝刊
- 日本経済新聞 (2014)「英ピザ大手を買収1560億円 弘毅投資、中国で積極出店」
- 日本経済新聞 (2014) M&A を考える (下) 東京工業大学教授井上光太郎氏——企業統治、変化の契機に、買い手のリストラも (経済教室) 2014/02/04 朝刊
- 日本経済新聞 (2014)「昨年の国際 M&A 実行額 新興国、先進国超える 中国、食品・エネで存在感」2014/4/29 朝刊
- 日本経済新聞 (2014) M&A を考える (下) 東京工業大学教授井上光太郎氏——企業統治、変化の契機に、買い手のリストラも (経済教室) 2014/02/04 朝刊
- 日本経済新聞 (2015)「HJ ハイイツと合併 クラフト・フーズ 食品・飲料 北米3位」2015/3/26 朝刊
- 日本経済新聞 (2015)「カゴメ、米食品会社買収」2015/4/15 朝刊
- 日本経済新聞 (2015)「ミャンマーのビール最大手、キリン、700億円で買収」2015/8/20 朝刊

- 日本経済新聞 (2015) 「ビール、技術面から連携 キリン、ミャンマー社買収 問われる戦略」 2015/8/21 日経 MJ (流通新聞)
- 日本経済新聞 (2015) 「NZ 同業の株 50%取得」 2015/9/16 朝刊
- 日本経済新聞 (2015) 「新興国の食欲」再編促す 伊藤ハム・米久が経営統合発表」 2015/9/16 朝刊
- 日本経済新聞 (2015) 「ダイドー、トルコ社買収」 2015/9/25 朝刊
- 福光 寛 (2000) 「M&A について」『成城大学経済研究』2000 P97-P122 成城大学経済学会
- 松江英夫 (2008) 『ポスト M&A 成功戦略—企業価値を最大化する統合の実践シナリオ』ダイヤモンド社
- 室屋有宏 (2007) 調査研究「わが国大手食品メーカーの経営環境の変化と海外展開の方向—欧米との比較の観点から—」『調査と情報』(2007. 3.)
- Robert F. Hartley(2007) 「Snapple: Quaker's Reckless Acquisition」『Management Mistakes and Successes』Wiley