

2019年欧州総括

2020年3月



2019年 欧州10大ニュース



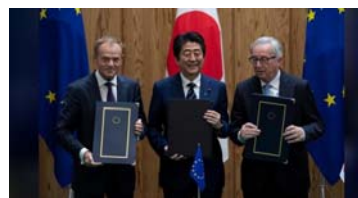
英国のEU離脱

3度の離脱協定案の否決、3度の離脱期限の延期を経て、2020年1月31日に英国はEUを離脱。これにより、2020年末までは移行期間に入り、自由貿易協定(FTA)を含む英国・EU間の移行期間後の関係が焦点となる



ジョンソン首相の就任

EU離脱を実現できずに引責辞任したメイ前首相の後任として、7月24日、EU離脱強硬派のボリス・ジョンソン氏が首相就任。新たな離脱合意案の取り付け、または10月31日(当時の離脱期限)の合意なき離脱を公約とした



日本・EU間のEPA発効

日本とEUにおいて経済連携協定(EPA)が発効。世界GDPの約3割、世界貿易の約4割を占める先進経済圏が誕生し、関税・非関税障壁の撤廃・削減を含め、双方の経済成長に資する、幅広い分野での協力関係が約された



仏の改革に国民大反発

燃料費増税に端を発した「黄色いベスト運動」が収束しない中、12月5日から年金制度改革に反対する大規模なストライキとデモが発生。政府は譲歩案を示したものの、ストライキは2020年1月26日*1まで継続、戦後最長を記録



EU・アメリカ間の貿易摩擦

EUによるエアバスへの補助金の不当性をWTOが承認したことにより、米トランプ大統領はEU製品への年75億ドルの関税を発動。一方、WTOは米国によるポーイングに対する補助金も不当だとしており、EUは米国製品への報復関税を検討



EUトップ人事

ユンケルEU委員長、トゥスクEU大統領、ドラギ欧州中央銀行(ECB)総裁等、複数のEU重要ポストが任期満了を迎えた。EU委員長にはフォンデアライエン女史(独)、EU大統領にはミシェル氏(ベルギー)、ECB総裁にはラガルド女史(仏)が就任



第二次コンテ内閣発足

五つ星運動と民主党により第二次コンテ内閣が発足。財政赤字に関するEUとの摩擦回避に配慮した陣容となった。一方で、2019年の実質GDP成長率はかろうじてプラスを維持する0.2%であり、経済成長を通じた財政再建へのハードルは高い



気候変動への再注目

スウェーデンの環境活動家グレタさんは地球温暖化への抗議活動を展開。国連気候変動サミットや各国議会、COP25で痛烈な批判をする姿が報じられた一方、米国がパリ協定離脱を宣言するなど、気候変動に対する注目が高まる一年となった



ウクライナとロシアが停戦

2014年のロシアによるクリミア半島編入以降継続する紛争について、ロシアとウクライナは捕虜の相互解放、停戦に合意。EUによる経済制裁は編入直後から継続し、2020年1月が期限となっていたが、同年7月までの延長を決めている

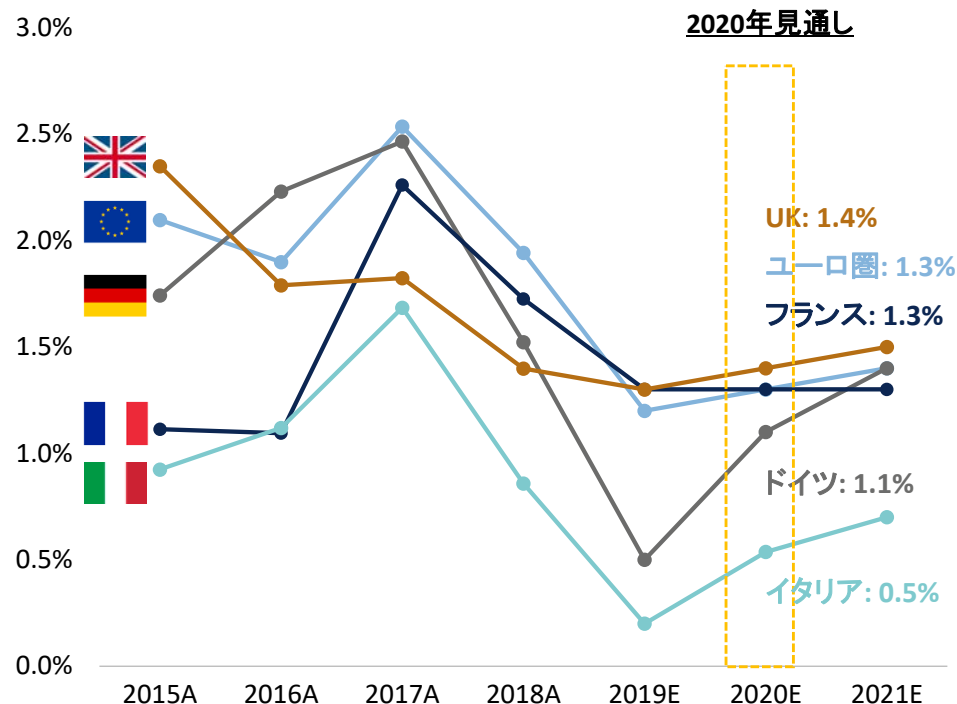


トルコ、シリア北東部でクルド勢力を攻撃

トルコはシリア北東部に侵攻し、テロ組織とみなすクルド人勢力を攻撃。欧州主要国は、内戦が続くシリアの情勢をさらに悪化させ、地域の不安定化とISの強化になりかねないとの懸念を表明。トルコの2019年の実質GDP成長率は0.2%での着地とみられる

ユーロ圏及び英国経済の見通し

ユーロ圏及び英国の実質GDP推移



- ✓ ユーロ圏の景気は、雇用・所得環境の改善を背景に緩やかに増加を続ける個人消費や緩やかな金融政策に支えられ、内需を中心に弱い回復が続くと見込まれる
- ✓ ドイツ経済は、米中貿易摩擦に影響を受けた中国向け等、自動車販売の世界的停滞の影響を受け、自動車産業を中心に製造業が低迷を続けている
- ✓ ドイツと比較しフランスの景気が堅調な背景としては、GDPに占める製造業や輸出の比率が低く、他国の景気の影響を受けにくい経済構造を有していることが指摘されている

ユーロ圏および英国経済の2020年のリスク要因

1. 貿易摩擦の動向

- ✓ ユーロ圏では米EU間、米中国間の貿易摩擦により輸出が大きく減速しており、今後貿易戦争がさらに加速すれば、より大きく景気を下振れさせる可能性がある
- ✓ 例えば米EU間については、EUのエアバス社への補助金に対し米国が対抗措置を実施、またEUによる米国含むIT系企業への欧州諸国のデジタルサービス税導入に対抗し米国が追加関税措置を検討するなど、緊張感が高まっている

2. 英国のEU離脱

- ✓ 2020年1月31日に英国はEUを離脱し(同年12月末までは移行期間)、英国企業の設備投資意欲を低下させてきたEUを離脱するか否かに関する不確実性は解消
- ✓ 英国とEUの協議は3月初めの開始が見込まれるが、ジョンソン首相は移行期間を延長しない方針を強調
- ✓ 移行期間内にEUとのFTA締結に至らない場合、ハードブレグジットと同じ状態に陥る可能性があり、その場合における英国・EU双方における経済へのダメージは未知数

3. イタリアの経済不振

- ✓ 英国のEU離脱により、イタリアはEU内でドイツ、フランスに次ぐ3番目の経済規模を有する国となりEUへの影響度も大きくなるが、19年、20年、21年の予想成長率は0.2%、0.5%、0.7%と引き続き低迷が見込まれる
- ✓ 第2次コンテ内閣がEUに提出した20年度予算案は財政緊縮を求めるEUに配慮したものとなったが、これは低迷する国内経済の刺激策が極めて限定的であることを意味し、回復への道筋が見えない状況が続くと思われる

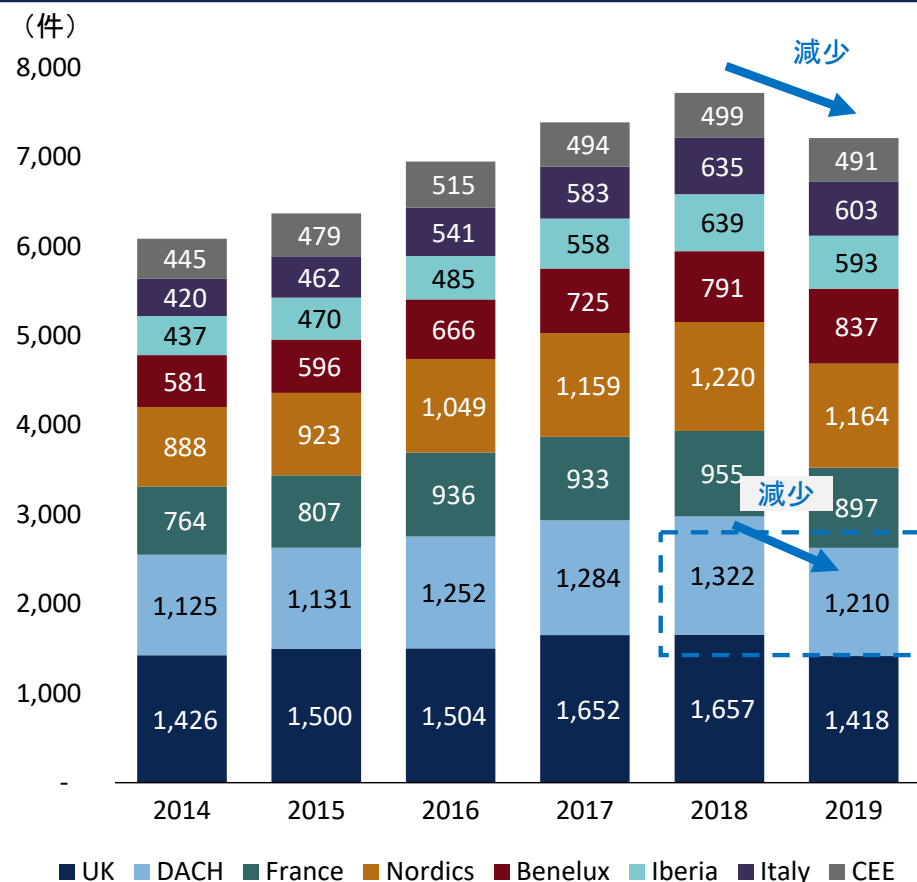


M&A動向

欧州企業をターゲットとしたM&Aのトレンド

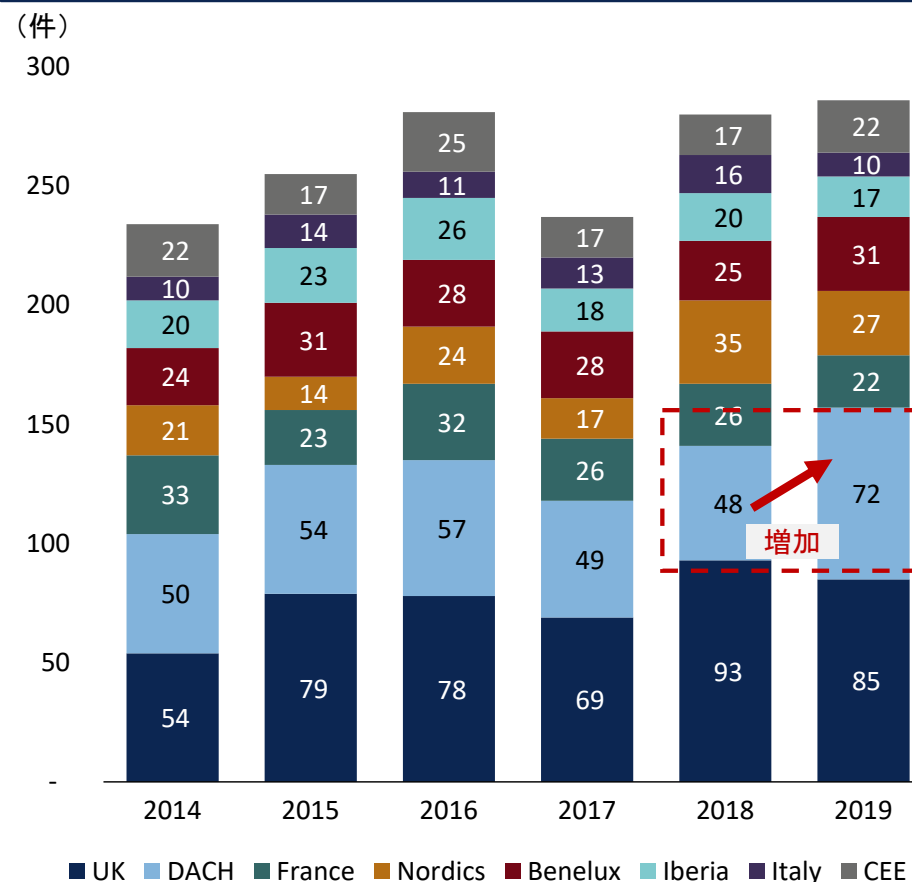
国別過去推移

欧州企業をターゲットとしたM&A(全世界)



- ✓ 2018年まで堅調に件数を伸ばしていたものの、欧州全域の景気悪化を受けて2019年は減速
- ✓ Beneluxを除く、全地域で減少となるものの、Brexitの影響もあり、英国企業をターゲットとした買収案件の落ち込みが最も大きかった

欧州企業をターゲットとしたM&A(日本企業による買収)



- ✓ 日本企業による欧州企業買収数は、DACH地域案件が前年比50%増となったことが寄与し、2014年以降最多となった
- ✓ 英国案件は前年比で減少したが、2014年以降では2番目に高い水準となっており、Brexitによる様子見は特に感じられない

欧州企業をターゲットとしたM&Aのトレンド

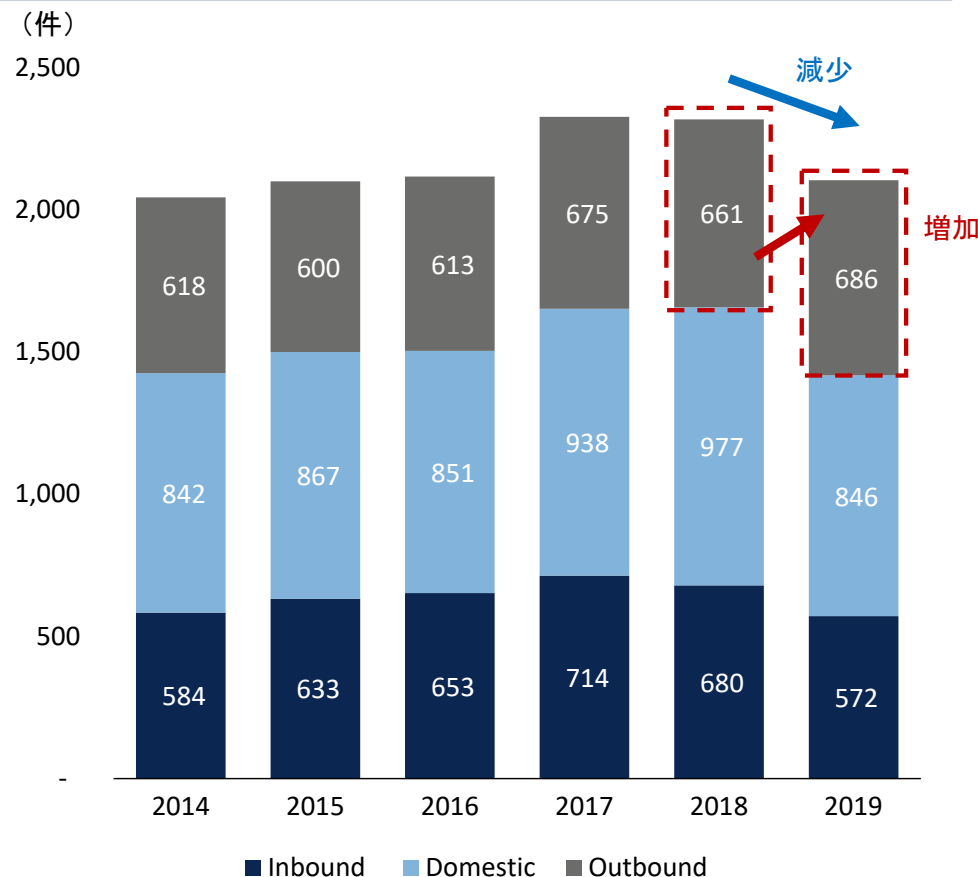
ヒートマップ(2018 vs 2019, 案件数ベース)

Sector	UK	DACH	France	Nordics	Benelux	Iberia	Italy	CEE	Europe
1 Telecoms, Media & Technologies	(6.9%)	2.7%	7.3%	6.7%	20.5%	9.1%	13.0%	6.3%	4.7%
2 Industrials & Chemicals	(7.9%)	(14.4%)	(17.0%)	1.7%	(19.0%)	(19.0%)	(21.4%)	(10.7%)	(13.1%)
Consumer	(11.5%)	(14.1%)	8.8%	(22.0%)	22.2%	8.7%	22.2%	14.9%	1.0%
Business Services	3 (21.4%)	(17.7%)	6.0%	(6.2%)	3.1%	15.1%	26.5%	11.9%	(7.0%)
Pharma, Medical & Biotech	(21.2%)	8.8%	(3.0%)	(9.8%)	15.8%	(44.1%)	0.0%	42.3%	(9.6%)
Financial Services	3 (25.3%)	(31.9%)	(41.3%)	(11.1%)	9.3%	(10.0%)	(31.6%)	nq	(16.2%)
Energy, Mining & Utilities	(15.4%)	13.3%	(42.1%)	(1.3%)	0.0%	10.6%	12.8%	4.4%	(2.9%)
Leisure	3 (28.7%)	16.1%	(42.4%)	0.0%	(6.7%)	(19.6%)	(29.2%)	25.0%	(17.8%)
Transport	(4.7%)	18.8%	10.8%	(37.7%)	nq	27.8%	(27.8%)	nq	4.6%
Real Estate & Construction	(3.5%)	(7.9%)	12.3%	(1.9%)	0.0%	2.8%	(26.7%)	nq	(12.3%)
Others	nq	(16.7%)	(20.0%)	12.5%	(12.5%)	nq	nq	nq	(14.8%)
Total	(14.4%)	(8.5%)	(6.1%)	(4.6%)	5.8%	(7.2%)	(5.0%)	(1.6%)	(6.5%)

- 1 Telecoms, Media & Technologies では、デジタル・トランスフォーメーションやイノベーションに対する需要拡大を背景に、UKを除く全地域で前年比増加を記録
- 2 Industrials & Chemicalsの案件数は、前年比微増のNordicsを除き、全域で前年比減少を記録。製造業の不振が欧州経済の停滞の主因とする見方とも整合的な結果となった
- 3 英国企業をターゲットとする案件としては、Brexitの影響もあり、英国企業が得意とするBusiness Services, Financial Services, Leisureを中心に全セクターで減少を記録

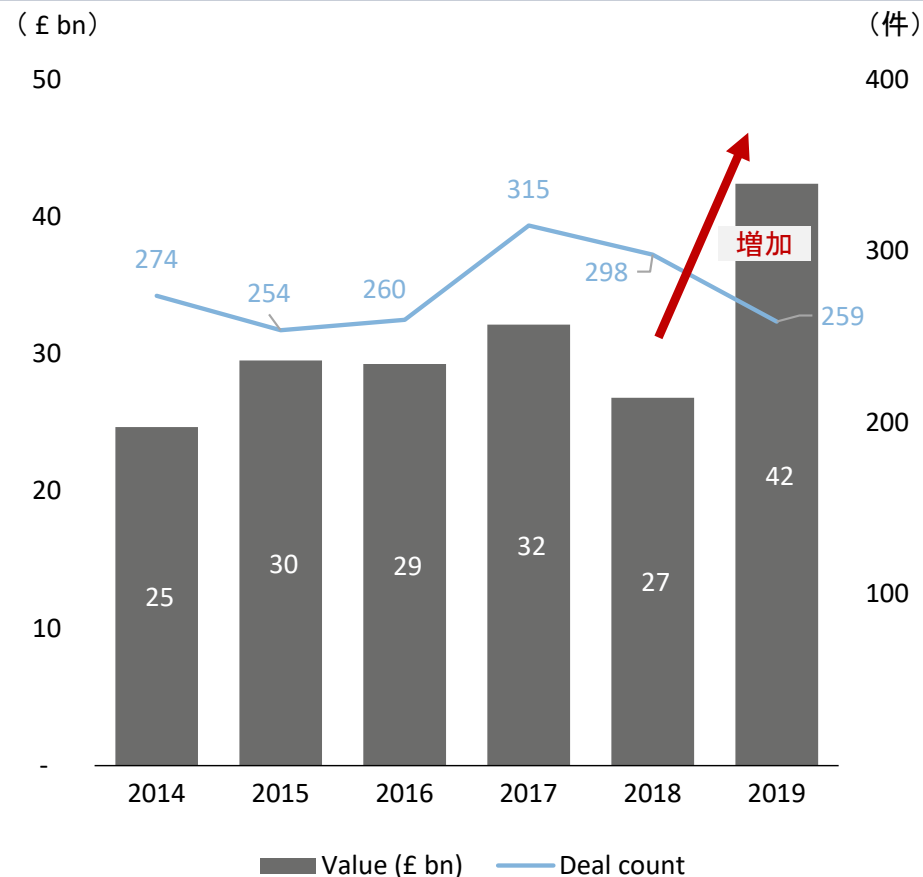
英国M&Aマーケットのトレンド

英国企業M&Aトレンド




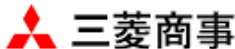

- ✓ 英国企業をターゲットとする買収案件(Inbound + Domestic)は減少に転じたものの、英国企業による海外企業買収(Outbound)は2014年以降、最多を記録

プライベートエクイティによる英国企業の買収トレンド





- ✓ 件数ベースでは2017年以降減少を続けているものの、金額ベースで見ると、2019年は過去6年間で最大となった
- ✓ PEファンドとしては金融緩和や年金基金からの資金流入により多額の資金調達が可能となっている。手元のドライパウダー(ファンドの未投資資金)は高い水準にあり、Valuationの高いハイプロファイルな企業や事業買収が数多く成約したことが理由と思われる


2019年の主要日欧M&A案件

三菱商事及び中部電力によるEnecoの買収
(オランダ・€4,100MM(4,920億円)・2019/11公表)

富士フイルムによるBiogen (Denmark) Manufacturingの買収
(デンマーク・€824MM(989億円)・2019/3公表)




DICによるBASFの顔料事業の買収
(ドイツ・€1,150MM(1,380億円)・2019/8公表)




ソフトバンク・ビジョン・ファンドによるGreensill Capitalへの出資
(イギリス・€741MM(889億円)・2019/5公表)




旭化成によるVeloxis Pharmaceuticalsの買収
(デンマーク・€988MM(1,186億円)・2019/11公表)





日立オートモティブシステムズによる
Chassis Brakes Internationalの買収
(オランダ・€690MM(828億円)・2019/6公表)




ブリジストンによるTomTom Telematicsの買収
(オランダ・€910MM(1,092億円)・2019/1公表)




住友商事によるQ-Park Operationsの買収
(オランダ・€416MM(500億円)・2019/3公表)

東海カーボンによるCOBEXの買収
(ドイツ・€825MM(990億円)・2019/6公表)




凸版印刷によるINTERPRINTの買収
(ドイツ・€384MM(461億円)・2019/6公表)

留意事項

本プレゼンテーションは、GCA株式会社およびGCAアドバイザーズ株式会社(以下「GCA」又は「弊社」という。)が貴社(以下「貴社」又は「受領者」という。)の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。GCAならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報(将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。)または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、GCAは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセラー、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。