

海外事業支援に向け、 はばたく地域金融機関をサポート

～「地域金融機関向け、国際金融ハイレベル
ワークショップ」を開催しました～

中堅・中小企業
ファイナンス室
第1ユニット 調査役

石橋 純

中堅・中小企業
ファイナンス室
第1ユニット

ユニット長代理

芳野 浩久

中堅・中小企業
ファイナンス室
第2ユニット 副調査役

松永 充弘

中堅・中小企業
ファイナンス室
第1ユニット 調査役

菱沼 拓生

2017年4月12日、JBICは全国60行を超える地域金融機関から計約100名の幹部をお招きし、「地域金融機関向け、国際金融ハイレベルワークショップ」を開催しました。このワークショップは、製造業やインフラ等の分野における中堅・中小企業の海外事業展開や、債権流動化支援について、地域金融機関とJBICの協力関係を一層強化することを目的に開催されたものです。

JBICが中堅・中小企業支援業務の組織体制を整備・強化して5年。多くの地域金融機関との連携の更なる深化に向けて経営幹部をお招きした、初の試みです。

▶**芳野** JBICは、2012年4月に中堅・中小企業の支援を行う専担部署を、東京の本店と大阪の西日本オフィスに設置しました。以降、各地の地銀・信金へご訪問させて頂き、JBICの融資メニューや協調融資スキームをご紹介したり、地銀・信金の開催する取引先向けセミナーに講師として参加させて頂く等の地道な個別行脚による業務推進活動を続け、2014年度に初めて中堅・中小企業向け融資の年間支援案件数が100件を超えました。2012年度より前は20件にも満たなかったことを考えると、JBICの中堅・中小企業支援が新しいステージに移行したという実感とともに、地銀・信金との連携に力を入れていることが徐々に形になってきているとも感じます。そうした状況の中、今回開催したワークショップに地銀・信金の頭取、国際部門の担当役員といった経営トップの方々にお集まり頂いたことで、連携強化へのJBICの姿勢を改めて明確にお伝えすることができたと思っています。

▶**石橋** 長期の外貨建て融資がJBICの代表的な支援方法ですが、今回のワークショップでは、JBICが提供している情報面でのサポートや、海外インフラプロジェクトへの協調融資参加など、中堅・中小企業向け融資以外の分野でもJBICを活用頂く機会があることを広く各金融機関にお知らせすることができ、お集まり頂いた意義は大きかったと思います。

地域金融機関とJBICの連携について、本セミナーで伝えたかったことは、どのようなことでしたか。

▶**菱沼** 一部の地銀・信金にとって、JBICは馴染みの薄い組織であったかもしれませんが、今回、近年地域金融機関と積極的に連携を図っていることを、各機関の経営トップの方々へ直接お伝えすることができました。国内市場の縮小によりグローバルな事業展開の必要性が叫ばれる一方で、海外拠点のない地銀・信金も多く、そういった地域金融機関においては、お客様である中堅・中小企業の海外事業展開を金融面・情報面等から支え、そのニーズに直接的に応えることが難しい面もあると認識しています。JBICと連携し、協調融資を行い、またJBICの有する海外ネットワークを活用することで、中堅・中小企業に対する一層の海外進出支援ができることも知って頂く機会となったと思います。

地銀・信金の方々には、今後、中堅・中小企業支援業務にJBICをどのように活用していただきたいと思いますか。

▶**石橋** お客様である中堅・中小企業を支援する際に不足するリソースを、JBICの多様なメニューからどう補うことができるか、という観点からご活用頂けると嬉しいです。例えば、地銀・信金では難しい現地通貨建ての融資も、JBICと連携することで可能になります。ワークショップでは、最近の事例として、環境省の二国間クレジット制度設備補助事業に採択されたモンゴル向け太陽光発電事業への融資や、メキシコペソやタイバーツ等現地通貨建て融資、インドネシアの格付け規制に対応する保証スキーム等についてご紹介させて頂きました。

▶**松永** 実際に、お客様と話していると「こんなスキームがあることをもっと早く知りたかった」とのお声を聞くことも少なくありません。地銀・信金が地域企業に精通している一方で、JBICは国際金融取引や開発途上国の現地政府との繋がり等から現地事情に通じています。お互いの得意分野をいかして、そうした声にもっとお応えしたいと思っています。

JBICとしては今後、中堅・中小企業支援業務をどのように展開していく考えでしょうか。

▶**芳野** 2016年度の中堅・中小企業向け支援案件数は、JBIC全体の融資承諾案件の約44%と相当な数を占めるようになっていました。今後も地域金融機関との連携深化を基本姿勢に、金融面では外貨建て長期融資（含む現地通貨建て融資）等の支援、情報提供面では各国投資環境情報の提供やセミナー開催といった両面から、地域金融機関と共に、その取引先企業の海外事業展開を支えていきたいと考えています。

ここ数年で、地銀・信金との関係は、JBICが中堅・中小企業支援に注力し、協力して支援していく中で今まで以上に深まったと認識しています。このような繋がりができた今、中堅・中小企業支援分野以外でのJBICとの連携機会も一層増えていくことを願っています。国内マーケットが縮小する中で、日本企業の海外展開は拡大しており、それを支える地域金融機関にJBICの機能を存分に活用頂くことで、その役割を果たす一助になればと思います。同時に、地域金融機関とともに我々としても新しく提供できることがないかを常に考えながら、中堅・中小企業支援の形の広がりを模索していきたいと思っています。

JBIC Today

Japan Bank for International Cooperation

国際協力銀行の広報誌

September 2017

M&A 特集

海外M&Aで新たな活路を拓く 日本企業を支援 ～成長戦略の「一丁目一番地」へ～

わが社のグローバル戦略

ファームドウ株式会社（群馬県前橋市）

「ソーラーファーム事業」で
世界の農業の未来をつくる
広大なモンゴルで、農業×太陽光発電

ニュースを読む

日本企業の鉄道技術・設備輸出への融資を通じて
「戦略的パートナー」アルゼンチンと関係強化へ

SPOTLIGHT

海外事業支援に向け、
はばたく地域金融機関をサポート

M&A 特集

海外M&Aで新たな活路を拓く 日本企業を支援 ～成長戦略の「一丁目一番地」へ～

日本企業は近年、成長戦略の重要な手段として、海外企業の合併・買収（以下、海外M&A）を積極化している。（株）レコフのデータによると、2016年の日本企業による海外M&A金額は10兆円強であり、10年前と比べ約6倍まで拡大した。対象産業や進出地域にも広がりが見られるなど、海外展開の足掛かりや強化策としてM&A活用が定着しつつある。

JBICの海外M&A支援スキームは、2011年度の制度開始以降、2016年度末までに利用実績が累計184件、約435億米ドルに達した。対象案件には、いわゆる大型買収だけではなく中堅・中小企業によるM&Aもあり、業種も製造業からサービス業まで様々だ。その背景や狙いは、まさに“百企業百様”。各社それぞれの成長戦略実現に向けて、それぞれの買収戦略を練りながら、海外市場への道を切り開く、その挑戦をJBICは支えていく。

執行役員 経営企画部長
（当時：産業投資・貿易部長）
橋山 重人



海外 M&A は、日本企業の成長戦略の「一丁目一番地」へ

——JBICのM&A支援は、どのような背景から始まったのでしょうか。

橋山 2011年7月、株式会社国際協力銀行法施行令により、日本企業による海外M&Aが新たにJBICの支援対象分野とされたことが始まりです。2011年8月には、当時急速に進んでいた円高を受けた日本政府の対策として、JBICに「円高対応緊急ファシリティ」が創設されました。これは、政府の「外国為替資金特別会計」^{注1}

にあるドル資金をJBIC経由で活用するもので、日本企業による海外M&A支援がその活用先の一つとなったのです。同ファシリティは、2013年4月に「海外展開支援融資ファシリティ」へと改編され、今日まで継承されています。急速な円高の進行は収まりましたが、引き続き「強い円」を使って海外企業を買収するのは、いまや日本企業の成長戦略の「一丁目一番地」になりつつあります。企業戦略として海外の成長市場を取り込むには、一方で、時間をか

けて海外の土地や工場を購入し、一から販路を整える方法も勿論ありますが、他方で、M&Aにより「時間を買う」、即ち業績が順調な海外企業を買収して効率的に事業拡大を図るという考え方が、産業界に浸透しました。日本の政策としても、国内市場のパイが限られる中、日本企業がM&Aを通じて海外企業と一層連携してビジネスを行えるよう、政府の「インフラシステム輸出戦略（平成29年5月改訂）」等でJBICの支援活用が謳われています。

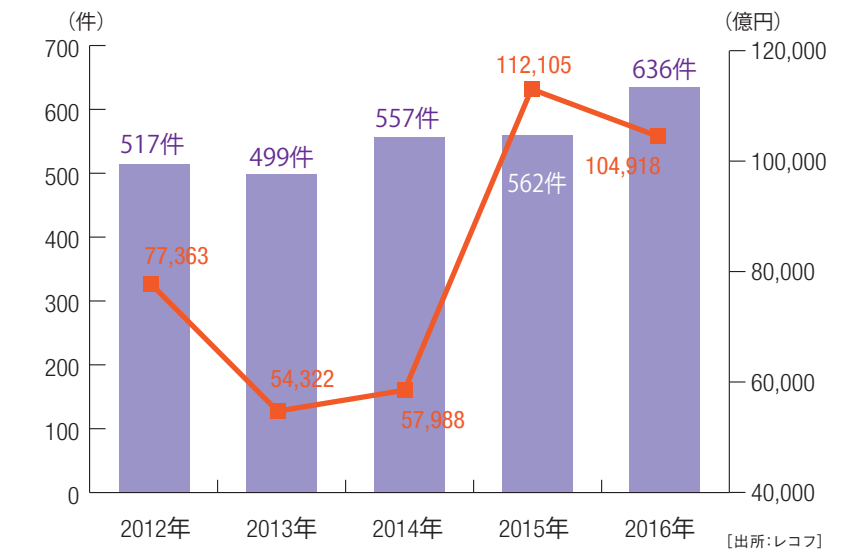
注1：外国為替資金特別会計：本邦通貨の外国為替相場の安定を実現するため、政府が実施する外国為替等の売買（為替介入等）等の円滑化に資するため設けられた特別会計。

——JBICのM&A支援制度はどのようなものでしょうか。

橋山 資金の流れで説明すると2つに大別できます。一つは、JBICが民間金融機関と協調して、日本企業にM&A資金を直接融資するケース。もう一つは、JBICが民間金融機関に資金枠を設定し、民間金融機関を通じて間接的に日本企業に融資するケースです（P4、図表3）。民間金融機関は多くの支店を持っていますが、JBICの国内拠点は東京と大阪にしかありません。幅広くJBICの機能を使って頂くためには、民間金融機関のネットワークを活用させて頂くことが重要なのです。

特徴的な融資スキームとしては、2014年にサントリーホールディングス（株）（以下、サントリー）が米国ビーム社を約160億米ドルで買収した際に活用した、資本性劣

図表1
■ 日本企業の対海外M&A実績



後融資^{注2}があります（案件詳細は5ページ参照）。巨額の買収資金を一気に借り入れると、自己資本比率が急激に低下し、企業の外部格付が下がる可能性があります。それを避けるため、サントリーは資本性劣後融資による資金調達を選択しました。JBICにとって初の試みでしたが、この

ような巨額の長期資金を要する案件についても、民間金融機関と協調しつつ、日本企業の要望に沿ったテーラーメイドのサポートをしていきたいと思っています。

注2：資本性劣後融資 会計上は負債だが、格付会社が借入人の財務状況を判断する際には、融資額の一部分について資本と認定される。

大企業は欧米へ、中堅・中小はアジアに活路を

——これまでのJBICの支援企業に見られる進出傾向は。

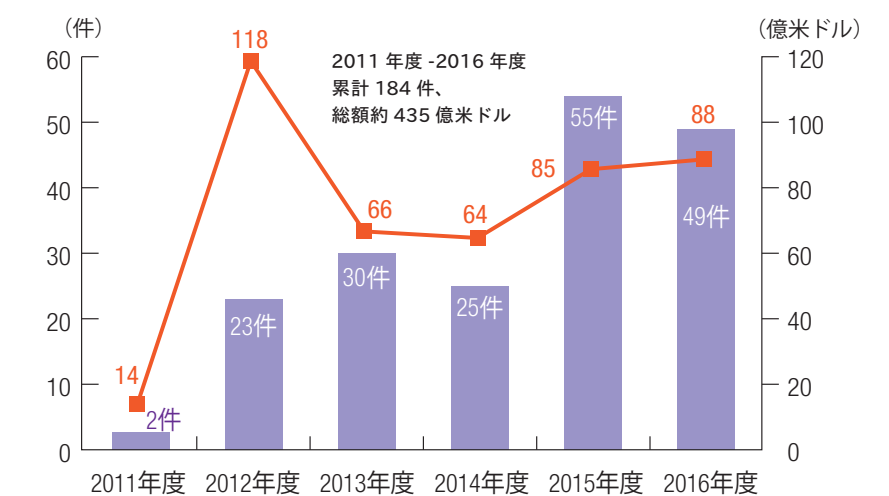
橋山 2011年度の海外M&A支援開始以降、2016年度末までに累計184件、金額では約435億米ドルに達しています（図表2）。支援セクターは、金融、保険から自動車、電気・電子、鉄鋼、化学、海運、薬品、食品、商社に至るまで多岐にわたりますが、大企業と中堅・中小企業で進出地域に違いが見られるのが特徴と言えます。大企業は比較的、アメリカ、ドイツ、フランスといった欧米の企業を買収するケースが多く見受けられます。これは、欧米企業はビジネスモデルを確立しており、販路、製造、研究開発といったバリューチェーンが構築され、ガバナンスやコンプライアンス、会計制度が先進国基準で備わっていることが理由と考えられます。ビジネスとして成長力はそれほど

大きくなくとも、自社とのシナジー（相乗効果）を期待してある程度の黒字を見込める安心感があるわけで、堅実な買収方針と言えるでしょう。

一方、中堅・中小企業はアジアの企業を

ターゲットとすることが多いようです。例えば、日本の自動車メーカーがインドネシアや中国、ベトナム等にてバリューチェーンを築く場合、取引先となる中堅・中小規模の部品メーカーにとっても大きなビジネスチャンス

図表2
■ JBICの海外M&A支援実績（案件数・融資総額）



となるわけですが、人手や設備の問題もあり簡単に海外へ進出できるわけではありません。そこで海外の小さな会社、あるいは事業の一部を買収することで、海外展開への活路を見出しているのです。

——日本企業各社が、海外M&Aにより実現しようとするものは何でしょうか。

橋山 海外企業買収の目的は、本当に様々です。一つは本業に近い事業を行っている企業を買収して、事業拡大を狙うケース。例えば、物流会社が物流の調整

システムを事業としている企業を買収する、通信会社がデータセンターを買収するなど、自社の本業に近い企業を買収するため、シナジーを生み出しやすいものと言えます。

もう一つは販路や商品ラインナップを増やすためのケース。これは、未進出地域で高いシェアを持つ企業を買収して販路を押さえ、その上で自社の商品ラインナップを他社に先駆けて海外に広めていくといった戦略です。さらに、将来有望な最先端技術や創業ステージの早い薬品の獲得を意図した買収、買収後に経営を委

ねても業績面の心配のない安定企業を買収や、同業他社が少ないニッチトップ企業を買収など、各社それぞれの成長戦略に見合った買収を行っていると言えます。昨今、日本企業による海外M&Aの失敗といった論調も見受けられますが、それは一部の高値づかみをした企業に注目したものであり、多くの場合、各社とも買収自体を非常に戦略的かつ長期スパンで捉え、腰を据えて取り組んでいます。買収の成果は中長期的に見ていく必要があるでしょう。

政策金融機関としての海外 M&A サポートを

——協調する民間金融機関にとって、JBICの役割はどのようなものでしょうか。

橋山 サントリーの案件のように、民間金融機関だけでは難しい巨額、長期の外貨調達といった面を「補完」する役割が一番だと思います。日本企業が海外で活躍するための足場づくりをどのように効率的かつ効果的に実現していくか。それがJBICの基本的な問題意識であり、海外M&Aの支援目的でもあります。この目的を達成するためには、官と民、各々の得意分野をうまく融合させることが重要ですから、民の力を最大限いかすために官が「補完」する。それがJBIC本来の役割だと考えています。

——今後のM&A動向の見通しを教えてください。また、それに対して、どのような姿勢で取り組んでいくのでしょうか。

橋山 M&Aは日本企業だけではなく、世界の潮流となっています。最近の特徴として、グローバルジャイアント同士の合併等も大きな注目を集めています。例えば各国独禁当局の審査過程でこれら企業から切り売りされる事業群なども、日本企業にとって興味深いM&A対象となり得ます。

その一方で、日本企業による海外M&Aのペース自体は足元でやや鈍っ

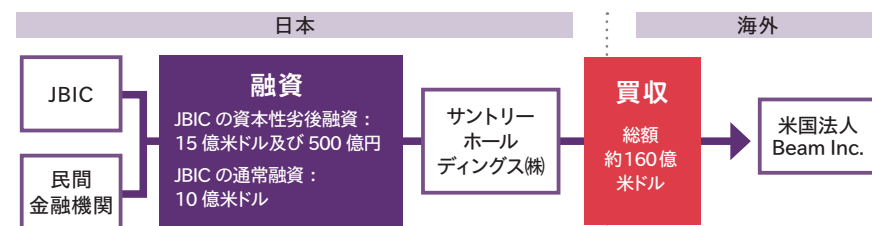
てきているようです。これは、トランプリスク、ブレグジットなど、世界の産業政策の方向性が定まらない中での政策変更リスクや、カタルが他の湾岸協力会議(GCC)5ヶ国から断交されたことで、中東への投資に手詰まり感が生まれたことなども、理由として考えられます。

さはあれ、日本企業の内部留保は積み上がっており、一時的に鈍った印象のある海外M&Aへの意欲も再び高まると見ています。新たな海外市場へゼロから投資するよりも、M&Aを活用した

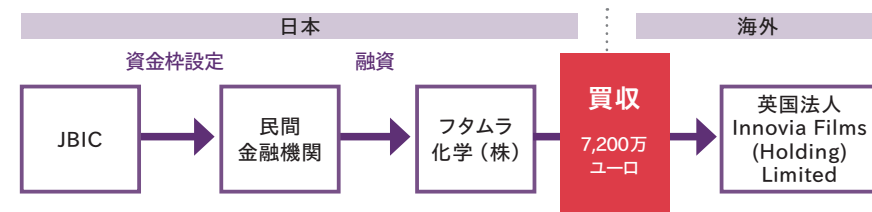
投資が効果的な場合は引続き多くありますし、現在も事業見通しがクリアな分野ではM&A投資は堅調です。JBICとしては、今後も日本企業のM&Aを含めた海外への戦略的展開について、政府の施策に沿って適切に支援していく姿勢に変わりありません。また、世界の地政学リスクの動向や影響に対して政策金融の立場から目配りしつつ、既にご支援したお客様の買収後の状況もきちんとフォローしていきたいと思っています。

図表3

■ 民間金融機関と協調して、日本企業にM&A資金を直接融資するケース
【サントリーホールディングスによる米国法人Beam Inc.買収のケース】



■ 民間金融機関に資金枠を設定し、民間金融機関を通じて間接的に日本企業に融資するケース
【フタムラ化学による英国法人Innovia Films (Holding) Limited買収のケース】



JBICの取組み事例

大企業、中堅・中小企業の海外M&AにおけるJBICの支援事例

**サントリーの米国ビーム社買収：
大型海外M&AをJBIC初の
金融スキームで支援**

JBICの海外M&A支援の中でも特徴的な案件として挙げられるのが、サントリーが蒸溜酒の製造・販売を行う米国ビーム社を買収した事例です。日本の食品・飲料分野で過去に例のない、総額約160億米ドルにも上る大型買収にあたり、2014年7月にJBICのほか複数の金融機関が協調融資を行いました。JBICの融資総額は約3,000億円相当でしたが、うち約2,000億円相当(500億円及び15億米ドル)をJBIC初の「資本性劣後融資(ハイブリッドローン)」スキームで支援しました。これは、負債と資本の中間的な性質を持つハイブリッドファイナンスの一形態であり、民間金融を量的に補完する観点から、巨額の資金調達が一層円滑となるような効果を狙ったものです。なお、本融資は、日本のマーケットで当時初めて米ドルで組成したハイブリッドローンでもあります。

本買収が実現した結果、サントリーは世界の蒸溜酒メーカーで第3位の地位を獲得した上に、世界の5大ウイスキーであるスコットランド、アイルランド、アメリカ、カナダ、日本の全てのブランドを取り扱う、他に類を見ない充実したポートフォリオとノウハウを持つことになりました。国内市場は人口減少やアルコール離れで先細りが見える中、米国を始め、今日も右肩上がりの伸びを見せる世界の蒸溜酒市場に打って出ることができたのです。

日本の企業を世界第3位に押し上げる巨額の買収案件を、民間金融機関と共に、様々な金融手法を駆使して実現できたことは、日本企業の海外M&A支援が国の政策としても掲げられている今、非常に意義深いものでした。

被買収企業の士気を高める仕組みを導入して売上増へ

ビームサントリー(買収後の名称)は、

買収から3年を経て、毎年売上は伸長を続け、経営は順調と伺っています。サントリーの買収後の動きとして特筆すべきは、経営管理上、ビームサントリーの蒸溜酒事業を、サントリーの蒸溜酒事業の「上に」位置づけた点です。買収後の事業は、新しい組織体制の「下に」置くのが一般的ですが、サントリーの場合、ビームサントリーを買収後も前面に据える体制にすることで、旧ビーム社経営陣の士気を高め、やる気を引き出しています。本件では、サントリーが新浪社長以下総力を挙げてサポートしていることに加えて、サントリーもビーム社も100年超の歴史を持つ企業であり、互いの歴史や企業文化をリスペクトしていることが、順調な業績を支える重要な理由ではないかと思えます。

**フタムラ化学の英国事業買収：
ニッチ市場NO.1を目指す中堅企業の
海外M&A支援**

最近では大企業のみならず、中堅・中小企業の海外M&Aも増えてきました。例えば2016年6月には、資本金5億円の中堅企業であるフタムラ化学株式会社(以下、フタムラ化学)による、英国イノビア社のセルロースフィルム事業の買収資金を、民間金融機関を通じて融資しました(買収総額7,200万ユーロに対し、JBICは約5,500万米ドル限度で融資)。フタムラ化学は、食品や薬剤等の包装や粘着テープ等に利用されるセルロースフィルムの生産で、国内トップシェアの企業です。世界でも約3割のシェアを持ちますが、欧州への事業展開は未着手でした。そこで、欧米でセルロースフィルムの製造・販売を展開し、世界で4割のシェアを持つイノビア社の事業に着目しました。本件は、こうして欧米の顧客基盤獲得と共にグローバルな生産・販売体制確立を目指すフタムラ化学の戦略的投資を、長期の外貨建ファイナンスによりご支援したものです。

産業投資・貿易部
第1ユニット
ユニット長
佐藤 崇之



日本企業の買収スタイルとは

このような企業の多くは、欧米企業による買収のように、買収直後に買収先のコスト削減等をただちに実施して、早々から利益を狙うというスタイルは取っていません。じっくりと良質な企業を見定め、買収し、自社とのシナジーを高めていく。多くの日本企業は、計画性のある買収を行い、着実な管理のもと、堅実に利益を上げていくスタイルのように思えます。その中で、大企業では、中期計画等の戦略の中でM&Aによる海外市場の獲得を掲げ、戦略的にM&Aを実行しシナジーを狙う傾向がある一方で、中堅・中小企業では、まずは自社に足りない生産能力や販売ルートを買収先に求める傾向があるように見受けられます。

JBICは、日本企業それぞれが、それぞれに合ったやり方で成長戦略の実現に向かって進める海外M&Aを、民間金融機関と共に、サポートしたいと考えています。一定規模の外貨調達や、長期間の融資等、JBICならではの強みを活かして、海外市場へのアプローチとなる一歩を今後もお手伝いしていきたいと思っています。



Beam社の株式取得完了時の記者会見の様子

モータ周辺の成長市場を狙い、海外M&A ～M&A成功のカギは、適正価格、PMIへのコミット、長期シナジー見極め～



日本電産株式会社
取締役副社長執行役員
最高財務責任者(CFO)

佐藤 明氏

M&Aを成長エンジンとして効果的に取り入れ、精密小型から超大型までのあらゆるモータへ、そしてモータ周辺・応用製品にまで製品領域を拡大し、IT関連市場にとどまらない成長を続ける日本電産株式会社（以下「日本電産」）。特に2000年代以降、海外M&Aを積極化してグループ全体の総合力を高めつつ、着実に成長市場を獲得し力強くまい進している。その方針と戦略について、日本電産佐藤副社長CFOに伺った。

—— これまでに国内外で54社（2017年7月末時点）もの買収をされています。どのような戦略に基づいて行って来られたのでしょうか。

▶佐藤氏 当社は、内部資源活用による自律的成長で50%、M&Aで50%の成長を目指すことを、基本戦略としています。パソコン用ハードディスクドライブに搭載するFDB（流体動圧軸受）モータが当社高成長の牽引役でしたが、これからは違った柱を立て、ポートフォリオ転換をしていくことが当社の今後の成長にとって重要だと考えました。その実現手段として、「時間を買う」意味でも、M&Aは一番の近道です。新技術が種々生まれる中でも、成長市場には必ずモータがあります。世界の消費電力の50～60%がモータで使われ、電動化が進む自動車業界ではブレーキに油圧でなくモータが導入されるなど、今後も様々な分野でモータが使われます。このような時代の流れに即して、オーガニックの成長や新たな事業ポートフォリオへと転換していく手段として、M&Aを積極的に活用しています。

——例えば、日本電産が最近手がけたM&Aには、どのような案件がありましたか。

▶佐藤氏 我々は、成長市場でターゲットとする四本柱として、第一に精密小型モータ、第二に車載用モータ、第三に成長国で需要拡大中の家電・商業・産業用モータ、そして第四にロボットを位置づけています。インターネット化が進む時代ですが、ロボットの関節にもモータが使われる等、IoTの発展にもモータは欠かせず、相当な需要があるとみています。

こうした指針に沿って事業ポートフォリオ転換を進める中で、JBICには海外M&A案件を計4件、ご支援頂きました。例えば、2012年のイタリア法人Ansaldo Sistemi Industriali社買収では、再生可能エネルギー等エネルギー貯蔵システムのソリューション事業を獲得して、産業用大型モータや発電機等における同社の製品取り込みによる商品ラインアップの拡充が目的でした。また、同年には米国法人Kinetek Group Inc.（以下「キネテック社」）を買収し、商業用モータ市場の強化に向けた橋頭堡とな

活用で事業ポートフォリオ転換へ

りました。キネテック社は、エレベーターやエスカレーター、資材運搬車両等に使われる商業用モータ市場で世界的に高いシェアを有することも魅力でした。

更に、最近では2017年1月、Emerson Electric社（以下「エマソン社」）の欧州モータ・ドライブ事業及び発電機事業を買収しました。エマソン社は北米や欧州を中心に優良顧客を多数有し、電気・電子機器の製造・販売等をはじめ、多岐に亘る業種・業務に参入している企業です。日本電産は、エマソン社の有するモータ・ドライブ事業及び発電機事業での技術や顧客基盤の獲得により、モータ等産業用製品のラインアップ拡充と共に、「モータ単体」のみならず、モータを動かす「ドライブ」をパッケージとして商品化できるようになります。その意味で本件は、産業用モータ分野でソリューションプロバイダーとなるべく、垂直統合を実現したM&Aでした。このように、単に技術や販路の獲得のみが目的ではなく等、当社にとってM&Aの質も変化してきています。

—— 上手にM&Aを行うにあたり、日本電産ならではの工夫や秘訣は。

▶佐藤氏 基本原則は3つ。第一に、高値づかみをせず、適正価格で買うことです。社内基準に満たないものは、決して手を出しません。当社では、自社にとって戦略的に何が必要かを明確に見極めた上で、M&A仲介会社の紹介に頼らず、社内の担当部門が常に20社程度の買収先候補をフォローしています。かなり早い段階から対象企業にアプローチしますので、当初は「売られません」と言われることも多いのですが、時間が経過するにつれて相手側の事情・意識も変わり、コアビジネスから外れた事業を切り出すため売却先を探すことも起こり得ます。例えばそうした場合に、以前からアプローチしていた当社に相談が寄せられ、結果的に適正価格で買収が成立するのです。但し、M&Aの成立如何は、むしろ価格だけの問題ではなく、相手企業にとってそのM&Aに戦略的意義があるのか、当社に会社や事業の成長を託したいと思うか、ということだと思っています。当社としても、買収先が確実に成長軌道に乗るよう、買収初年度から明確な利益目標を設定して厳格に管理しています。

第二に、PMI^注です。M&Aに伴うデューデリジェンスから買収後のマネジメントまで、車載、家電など各事業本部の責任者に自らコミットさせ、時間と手間をかけてPMIに取り組んでもらいます。現場を一番よく知る各事業の責任者が自ら従業員と共に課題を解決していきます。その過程で、将来の成長のために必要な資金は惜しみなく投資することを伝え、被買収企業の社員一人一人にも「成長のために何が必要か」を考えてもらうよう意識改革を進めます。こうして、スピードと実行力を重視する日本電産の精神「すぐやる、必ずやる、出来るまでやる」は、現地の

従業員にまで浸透していくのです。

第三に、シナジー効果を徹底的に見極め、案件を選ぶことです。当社はモータと関係のない「飛び地」は追わず、「周辺領域」で買収対象を探します。シナジーの検討が十分になされぬまま、別の要因で買ってしまうことは厳禁です。長い目で見て、有効なシナジーが実現するかを見極め、自分達のビジョンに向かってジグソーパズルのピースを埋めていくイメージで取り組んでいます。

こうした考えの下で社内のM&A推進体制も整えてきた結果、今では当社が買収したどの案件においても、当初期待した通りの結果が出ており、これまで買収した企業については一件も減損処理をせずに今日に至っています。

—— JBIC に対する評価や今後の期待をお聞かせください。

▶佐藤氏 日本企業にとって、海外企業買収を行うためには外貨の調達に不可欠ですが、民間金融機関のみからの安定的な外貨調達には制約もあるところ、政策金融機関としてのJBICの民業補完機能は非常に重要であり、今後も安定的な長期外貨資金の供給者としての役割を果たして頂きたいと考えています。

また、まだまだ私達には馴染みが薄いものの、大いにビジネスチャンスが見込める国・地域も少なくありません。こうした中、海外諸国の政治・経済動向や各種のリスク要素等を含め、民間部門だけでは中々知りえないような情報について、多くの海外諸国と関係の深いJBICから今後も提供頂けることを期待しています。こうしたJBICならではの情報・知見を提供頂けると、我々日本企業も安心して海外に進出できると思います。

注 PMI: Post Merger Integrationの略で、M&A成立後の統合プロセスのこと。





わが社の グローバル戦略

ファームドウ株式会社(群馬県前橋市)

「ソーラーファーム事業」で 世界の農業の未来をつくる 広大なモンゴルで、農業×太陽光発電



「農業を支援し、農家の所得向上に貢献する」を企業理念に掲げるファームドウ株式会社(以下、ファームドウ)は、生産から加工・販売まで、農業の6次産業化^{注1}を推進する中小企業だ。農業資材等をリーズナブルな価格で販売する「農援'S」を通して生産者を支援するとともに、「食の駅」「地産マルシェ」を展開し、生産者と消費者をつなぐ架け橋となるべく独自の流通システムを通して、新鮮な農産物や農産加工品の販売を行っている。さらに、群馬県を中心に太陽光発電事業を展開するとともに、新しい農業のかたちとして農地で作物栽培と太陽光発電を同時に行なう「ソーラーファーム事業」にも力を入れており、合計約100カ所(総発電出力:56,000kW、農業を行わない通常の通常の太陽光発電所も含む)を展開している。2012年にはモンゴル、その翌年にはミャンマーにも進出。2017年秋には、国内でノウハウを培ったソーラーファーム事業をモンゴルで開始し、同国が推進する再生可能エネルギーの導入目標に貢献するとともに、需要拡大が見込まれる新鮮で安全な農産品を提供していく計画だ。

トラックでの行商を通じて 農業のプロのニーズを掴む

「大手流通業に勤めていた30代前半の頃から、将来は自分で事業をやりたいと思っていました。まずは自分の店を持とうと、農業資材の店を開いた時、種や肥料から農機具までが揃う“農家のデパート”があったら面白い、という発想を得たのが、現在のビジネスを始めたきっかけです」。当時を振り返って岩井雅之社長はそう語る。

「当時、農家は農機具や肥料などの農業資材は、全て農業協同組合(以下、JA)から仕入れ、農作物は全てJAに納めていました。しかし、それでは農家が得られる情報が限定されてしまいます。そこで、市場流通以外の新たな流通システム(直売方式)を構築し、農家に直接お金や情報が回る仕組みをつくれば、

新たなビジネスを生み出すことができると考えたのです」。その強い信念のもと、1994年にファームドウの前身となる株式会社ファームランドを設立。しかし、店舗予定地の土地規制等により、開業が予定より10ヶ月遅れることとなった。その間無収入という深刻な状況を前に、岩井社長が選んだのは、トラックに農業資材を積んで行商するという方法だった。「結果的にこれが非常によい決断でした。農家の方と直接やりとりすることでプロのニーズを掴むことができたのです」(岩井社長)。2万点近い商品は自ら日本全国に出張して仕入れ、値付けも一点一点、自分で設定するところまでこだわった。その結果、農家からの支持を得て、2年目には初年度の倍となる売上を達成。設立3年目には農業生産法人の認可を取得し、有限会社ファームクラブも立ち上げ、野菜苗の生産と販売にも乗り出した。転機が訪れた

のは設立10年目を迎えたころ。ライバル店の登場と農家自体の減少が原因となり、ファームドウは停滞期に入っていた。「そこで、現状を打破するために着目したのが、安定した売上をあげていた新鮮な野菜の販売です。新鮮な野菜を食べたいというお客さんのニーズに応えるために、生産者と消費者を結ぶ新たな農作物販売網として「食の駅」を立ち上げました。消費者に喜ばれ農家にとっても販売ルートの確保につながるマーケット・インの発想です。この狙いが当たり、前年比220%の売上をあげることができました」。

太陽光発電事業への進出と 海外事業への挑戦

その後も、売上は順調に伸びていき農業の6次産業化実現への基盤が形づくられていく。



建設中の太陽光パネル(モンゴル)

しかしながら、2011年に発生した東日本大震災は群馬県産の野菜にも風評被害をもたらし、その売上を大幅に減少させた。また、震災後はガソリン不足も重なったことで、農家の家計は大きな損害を受けた。農家の収入をなんとか維持できないかと考えた岩井社長は、ビニールハウスの屋根に太陽光パネルを取り付ければ売電による収入が得られるのでは、という狙いのもと耕作放棄地を取得し、農産物のハウス栽培と太陽光発電を同時に行う、ソーラーファーム事業に進出した(2013年)。その前年に再生可能エネルギー固定価格買い取り制度がスタートしたことも追い風となり、ソーラーファーム事業は拡大し、現在では国内約70カ所で展開。これがモンゴルでのソーラーファーム事業という新たな挑戦につながっていった。

「ファームドウは、2012年にモンゴルで現地企業との合弁企業Everyday Farm LLC(EDF)を設立しました。モンゴルに注目したのは、国内、特に都市部において食慣習の多様化が進み、新鮮で安全な野菜へのニーズが高まっていること、今後も同ニーズの高まりが見込まれることが理由です」。

また、モンゴルのウランバートルの大気汚染は深刻化しており、再生可能エネルギーの導入等、ウランバートル市による大気汚染対策の試みが実施されている。本件は、優れた低炭素技術をモンゴルに普及するものとして、環境省の二国間クレジット(JCM)^{注2}事業として認められており、太陽光発電による安定的収益と、日照の調整により高効率の農業生産を同時に可能にするソーラーファーム事業のノウハウは、広大な農場を確保可能なモンゴルにおいても十分に活かすことができる。「技術はもちろん、現地では自分の足で行動して信頼関係を築き、心で人間関係を見極めることが大切。現地の区長ともご縁があり、心強いサポー



幹線道路沿いの直売所で販売されている野菜(モンゴル)

日本の農業の将来をつくる 若い人材の教育に力を注ぐ

ファームドウは今、ソーラーファーム事業をアジア新興国において広く広げようとしている一方で、日本国内の次の世代を対象に、農業現場の未来をつくる取組みにも向き合っている。「2018年度から、地元の大学と連携し、農業分野での日本版デュアルシステム^{注3}導入・実践にも力を尽くしていきたいと考えています。これは、農業で世界に貢献できる人材を育成するためのもので、6次産業化コース、農業生産コースにて座学・実習の両方で農業ビジネスを学びます。10年後には農業が成長産業になってほしいですし、そのために将来の農業や海外事業の担い手となる若い人材の教育や、新しい形の農業の提案に力を入れることも我々の使命だと思っています」。2017年4月には、創業以来最多となる17名の若者を社員として採用。フレッシュな新入社員と共に、日本の農業の可能性をより大きくするために、ファームドウの挑戦は続く。

注1:農業の6次産業化
第一次産業である農業が、農産物の生産だけにとどまらず、それを原材料とした加工食品の製造、そして流通・販売サービスと、第二次産業および第三次産業を融合し、川上から川下まで一貫してカバーすること。第一次産業の1と第二次産業の2、第三次産業の3を足して、6になることから生まれた造語と言われる。

注2:二国間クレジット(JCM)
日本が途上国への温室効果ガス削減技術、製品、システム、サービス、インフラ等の普及や対策実施を通じ、実現した温室効果ガス排出削減・吸収への日本への貢献を定量的に評価するとともに、日本の削減目標の達成に活用するために実施している制度。

注3:デュアルシステム
企業実習と教育・職業訓練の組み合わせによる、実践的な職業訓練制度。



ファームドウ株式会社
岩井 雅之 代表取締役



企業概要

社名	ファームドウ株式会社
設立	1994年(平成6年)
資本金	9,800万円(平成28年3月時点)
代表者	代表取締役 岩井雅之
事業内容	農業用資材、農産物及び特産加工品の販売、太陽光発電による売電事業
本社所在地	群馬県前橋市問屋町1-1-1 NF2ビル3F
運営店舗	群馬県内に「農援'S」6店舗、北関東を中心に「食の駅」12店舗、都内を中心に「地産マルシェ」14店舗。ファームレストラン「彩乃菜宴」(埼玉県)など
海外拠点	モンゴル Everyday Farm LLC ミャンマー Five Stars Food Industry 合弁会社

JBICの 関わり

2017年3月、JBICは株式会社東和銀行との協調融資により、ファームドウ株式会社のモンゴル法人Everyday Farm LLC(EDF)との間で融資金額8.5百万米ドル(JBIC分、協調融資総額は約12.1百万米ドル相当)を限度とする貸付契約を締結しました。本融資は、EDFがモンゴルのウランバートル市において行う、太陽光発電事業に必要な資金を融資するもので、EDFは今後20年間に亘ってモンゴル国送配電会社に対して売電します。



日本企業の鉄道技術・設備輸出への融資を通じて「戦略的パートナー」アルゼンチンとの関係強化へ

～JBIC法改正後の「特別業務」第2号案件～

2001年のデフォルト宣言等、経済低迷を経て、2015年12月のマクリ政権誕生後徐々に国際金融市場への復帰を果たしたアルゼンチン共和国（以下、アルゼンチン）。意外に思われる方もいるかも知れないが、日本初の地下鉄は首都ブエノスアイレスの鉄道を参考にしていたりと、アルゼンチンと日本の交流の歴史は深い。

遠いようで近い国アルゼンチン。今般JBICは2017年5月のマクリ大統領来日という機会を捉えて、両国の新たな掛け橋となる日本企業が製造する信号設備一式の輸出を、金融面から支援することを決定した。本案件担当者が、ニュースでは見えない案件の裏側を解説する。

※本案件に関する記事は、2017年5月21日 読売新聞朝刊に掲載されました

まず、アルゼンチンの概況や今回の融資決定の背景について教えてください。

八阪 アルゼンチンは、地球の反対側にあるためか、イメージがしにくい国のようなですね。『母をたずねて三千里』というテレビアニメをご存じですか。イタリアに暮らす子供がアルゼンチンで働く母を訪ね旅をするという物語ですが、そこで描かれているようにアルゼンチンはかつて先進国でした。しかしながら、ブラジル金融危機の影響などにより2001年には、経済情勢が悪化し、アルゼンチン政府は対外債務の支払い停止を宣言、日本をはじめ欧米諸国との経済関係は冷え込みました。

2015年12月に発足したマクリ政権は、経済開放自由化政策を推進し、アルゼンチンは国際金融界に復帰しました。また、インフラ整備計画を策定、外資導入の検討を開始しました。このような中、日本企業はインフラ分野への本格参入も検討し始めています。

鉄道セクターについて言えば、日本初の地下鉄である銀座線は、ブエノスアイレスの地下鉄をモデルとしていたり、1980年代には、アルゼンチンの鉄道近代化プロジェクトに日本企業が貢献した等、実は両国の関係が深いセクターでもあります。本インフラ輸出商談もこのような関係から生まれたものです。

一方、アルゼンチンは国際金融界に復帰して間もない中、民間金融機関が積極的に資金供与を行うことが困難でもありましたところ、日本企業の質の高いインフラ輸出商談を実現すべく、当行は、新たに立ち上げた「特別業務^{注1}」を活用した資金供与を行ったものです。



資源ファイナンス部門 鉱物資源部
次長兼第1ユニット長

八阪 貴行



資源ファイナンス部門 鉱物資源部
第1ユニット(当時)副調査役

森本 聡一郎

今回のアルゼンチン向け融資は、2014年のパリクラブ合意以降第1号であり、また、新規融資としては実に20年ぶり。2016年11月に安倍首相が日本の首相として54年ぶりに同国を訪問されましたが、その中で、アルゼンチン側からは鉄道セクターを含むインフラ分野への日本企業に対する強い期待が表明されると共に、日本側からはJBIC等の政府系機関を積極活用する方針が打ち出されました。このような中、今回の案件は、日亜両国の経済関係強化を後押しするものと考えています。

——本案件のビジネス上の背景についてももう少し詳細に教えてください。

アルゼンチン共和国政府向けバイヤーズ・クレジット 日本企業による自動列車停止システム輸出を支援

株式会社国際協力銀行（以下「JBIC」）は、平成29年5月19日、アルゼンチン共和国（以下「アルゼンチン」）政府との間で、バイヤーズ・クレジット（輸出金融）の限度貸付契約を締結しました。本融資は、ドイツ銀行東京支店との協調融資によるもので、同行の融資部分に対しては、株式会社日本貿易保険（NEXI）による保険が付保されます。また、本融資は、JBICが平成28年10月1日より開始した「特別業務」として実施する案件です。

本件は、アルゼンチン国営鉄道管理公団（Administración de Infraestructuras Ferroviarias Sociedad del Estado）がブエノスアイレス市近郊地上8路線を対象に実施する自動列車停止システム設置案件にあたり、丸紅株式会社より信号設備一式を購入するための資金を融資するものです。当該信号設備に

ついては日本信号株式会社が製造します。

アルゼンチンでは2015年12月に誕生したマクリ政権が、経済改革を推進し、国際金融界への復帰を果たすと共にインフラ整備計画を発表し、鉄道セクターを含むインフラセクターへの外資導入、設備更新等が検討されています。それに対し日本企業はアルゼンチンのインフラ分野における輸出機会獲得を目指しています。かかる中、本件は、質の高いインフラ導入により鉄道セクターの安全性向上に寄与すると共に、日本の産業の国際競争力の維持・向上に貢献するものです。また、本件は、本年5月19日に実施された日・アルゼンチン首脳会談においても言及されており、本件の実現が両国関係の一層の強化に繋がるものと期待されます。

※2017年5月22日 国際協力銀行プレスリリース

森本 アルゼンチン首都近郊の鉄道は、この30年間あまり投資がなされていませんでしたが、マクリ政権は、2016～2019年の4年間で交通インフラに1,000億円を投資する計画を発表、その中の一つに位置づけられたのが本案件です。本案件の対象である路線は、首都圏の通勤を支える重要路線ですが、設備投資の遅れから、2011年、2012年にはブレーキ故障等を原因とした事故が発生し、社会問題となっています。そのため、自動列車停止装置（ATS）^{注2}の設置をはじめとした安全性向上への取組みは、アルゼンチンの強い要望でもありました。

また、本案件が実現したもう一つの理由として、日本企業によるアルゼンチンへの質の高い貢献が挙げられます。アルゼンチンが、1980年代に大規模な鉄道の電化計画を進めた際、丸紅（株）や日本信号（株）等、日本企業が連合を組んで計画に協力していたほか、経済が低迷し外国投資が鈍ったタイミングでも、日本企業はメンテナンス等を30年間にわたって継続的に受注し、一度も事故を起こしていませんでした。このような日本企業が持つ高い技術をアルゼンチン側は非常に評価しており、そうした信頼のベースが本案件につながっているとも言えるでしょう。

——本案件はJBICが2016年10月より開始した「特別業務」として、2017年3月に行ったイラク政府向け融資に続く第2号案件です。

森本 新たに立ち上がった「特別業務」では、政府系金融機関であるJBICのポジションを活かして、国際機関や、他の輸出信用機関と協調の上、相対的にリスクが高い案件を取り上げます。本案件においては、マクリ政権による財政再建等の経済改革の進行状況やマクロ経済状況について、アルゼンチン政府と直接対話できる関係の構築に努めるなど、政治・経済リスクへの様々な対処方法について、行内外の関係者の協力も得つつ検討し、融資の決定に至ることができました。今後もこうした取り組みを続けることで、円滑な特別業務の実施を進めていきます。

——今後アルゼンチンは、日本企業にとって魅力的な事業展開先の一つとなると思いますか。

八阪 アルゼンチンはエネルギー、鉱物、食糧といった『資源』が豊富な国。インフラ分野についても、長年投資が滞っていたため、日本企業に対する投資及び技術に対する期待は大きいです。日本企業にとってのアルゼンチンにおける事業展開が、一足飛びに大規模・長期の投資事業展開となるのか、輸出ビジネスを経たうえで中期的に投資事業への展開になるのかはセクターにより進捗は異なるかもしれませんが、魅力的な事業展開先になるポテンシャルはあるものと考えています。また、アルゼンチンはメルコスールの一員でも

あり、他の南米諸国への輸出を始めとする事業展開のための拠点という位置づけもあると考えます。今回、「特別業務」の枠組みを上手く活用してこういった日本企業の事業展開を後押ししてきた本案件の意義は大きいと考えています。今後も民間金融機関などと協調し、日本企業の活躍の場を世界に広げていきたいと思います。

注1：特別業務：日本企業による海外インフラビジネスを一層後押しするため、JBICの機能強化により、これまで以上にリスクテイクを可能とすべく新設された業務。『株式会社国際協力銀行法の一部を改正する法律』の施行により2016年10月1日から可能となった。詳しくはJBICホームページをご覧ください。

注2：自動列車停止装置(Automatic Train Stop)：列車が停止を示している信号機の手前で止まるようにブレーキ制御を行う装置のこと。

現地事務所からの声



鈴木 将仁
ブエノスアイレス
駐在員事務所
首席駐在員

現在、3度目となるブエノスアイレス駐在をしています。直近約20年、日本でのアルゼンチン関連の報道といえば金融危機をめぐる暗い内容が多かったのですが、約9年間で現地で暮らした印象としては、常に街は日頃賑わっており、電力消費量も1990年以降毎年上昇するなど、少なくとも一般の経済活動は以前から活況を呈していました。

ところが実際には、債務延滞問題に伴う資金調達難から、あらゆるセクターで供給不足が起きていました。旺盛な電力需要の傍らで発電能力は殆ど拡大せず、都市停電が頻発。公共交通機関では老朽化により運行障害が起き、燃料ガスも供給不足で割高なLNG輸入を強いられる。過去2度の駐在時は、こうした状況に生活者として不安を感じたのも事実です。

しかし、今や資金調達環境が改善の方向に転じ、新たな一歩を踏み出したアルゼンチンでは、供給不足による需給のギャップは“ビジネス機会”に変わります。その意味で、今後のこの国の可能性は非常に大きいと言えるでしょう。改めて当地で日本企業の活動をご支援する立場として、現地の情報や魅力等を積極的に発信し、日本の皆さんのビジネス機会獲得のお役に立てればと考えています。

ちなみに、アルゼンチンを“かつての先進国”と見る向きもありますが、世界3大歌劇場の一つであるコロソ劇場で当地出身のピアニスト、バレンボイム氏の演奏を地元の若者達が楽しむ姿を目にしますと、個人的には引き続き“文化的超先進国”と感嘆せずにはられません！