

# 日本におけるドイツの企業

Ralf BEBENROTH

1. はじめに
2. 日本への直接投資
3. 日本におけるドイツ企業進出の進展
4. 日本におけるドイツ企業による合併・買収
5. 比較：直接投資によるものと合併・買収によるもの
6. 製薬関連会社について
7. 結びにかえて

## 1. はじめに

この論文では日本におけるドイツ企業の進出状況について調査するために、日本へのドイツ企業の直接投資と合併・買収を比較する。日本における全てのドイツの企業にたいして2003年に在日ドイツ商工会議所のアンケート調査がされており、その結果をこの論文に引用している。

一方、日本においてドイツ企業により合併・買収された企業数は日本貿易振興会(JETRO)の資料より引用している。以前から日本にある全てのドイツ企業に対して合併・買収企業は産業分野別にどのぐらいの割合になっているかを調べる。合併・買収に関する研究の中に、例えば Steinbach/田中によると「現在では日本に進出したい企業は合併・買収を行ったほうがいい」と言われている<sup>2)</sup>。その回答を得るため統計的に実態調査し<sup>3)</sup>製薬企業について最近の状況を調べる。

初めに、「日本への直接投資はどれほど魅力的か」を見てみたい。

## 2. 日本への直接投資

この論文で対外直接投資とは全ての対外受入投資であり、この中には合併・買収、合弁、戦略協調、スタートアップが含まれる。

国際連合による World Investment Report では、対外直接投資インデックスが示されて

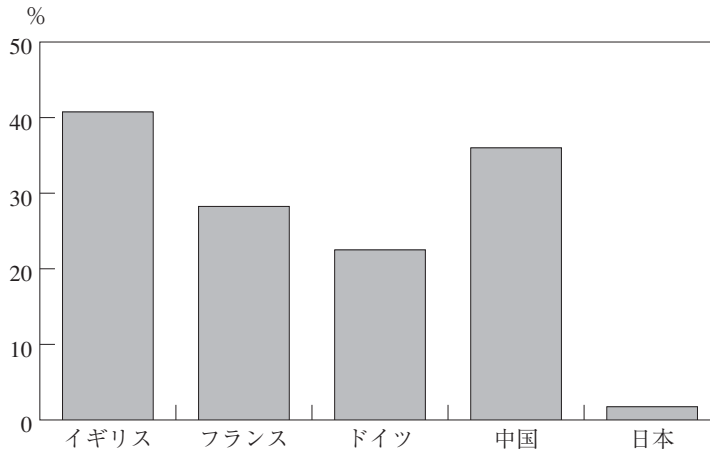
---

1) この内容については2004年6月11日に大阪経済大学「大学院ゼミナール」および2004年6月19日「日本財務管理学会第18回大会において」発表した。

2) Steinbach N./Tanaka, S. (2000) 112-124.

3) 合併・買収のデータはジェトロ JETRO (Japan External Trade Organization) 日本貿易振興会において、MARR (Merger Acquisition Research Report) の雑誌、Recof データを調べた。

表1 2002年の FDI/GDP の受入比率



出所：国際連合, World Investment Report, 2003, p. 278-285. <http://www.unctad.org>

いる。このインデックスは国内総生産に対する受入対外直接投資の比率を指標とする (FDI/GDP)<sup>4)</sup>。2002年の数値を下の表で示す。

2002年でイギリスにおける受入直接投資は国内総生産の40.8%，中国においては国内総生産の36.2%の直接投資を受け入れたことがわかる。その反面，日本においては国内総生産に対する直接投資の受入比率は1.5%にとどまることが示されている。

国際連合がインデックスを作成し，直接投資の調査を行うに当たっては140ヶ国が調査対象となっているため，直接投資の対象として1番魅力的な国は1位となり，1番魅力的でない国が140位になる。日本は131位であったので，日本は対外直接投資家にとって魅力的ではないと判断されていることになる。

次に，日本におけるドイツの直接投資について見たい。

### 3. 日本におけるドイツ企業進出の進展

ドイツ企業の日本進出は合弁・買収によるものだけではなく，スタートアップや合弁等その形態は多岐にわたり，在日ドイツ商工会議所では約450社が登録されている。日独協会ベルリンによると500社の企業は日本との関係があるとされている<sup>5)</sup>。約350社は実際に営業している企業，残りはドイツにある企業とかコンサルタントのビジネス等として登録されている。

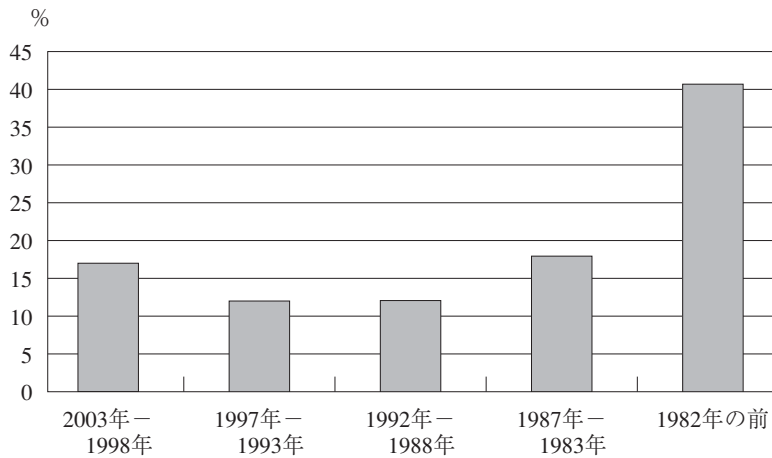
在日ドイツ商工会議所は会員企業に対して，経済的な状況についてアンケートを行っている。このアンケートに対して97社が回答している。

回答を寄せた企業によると日本におけるドイツ企業はほとんどが中小企業である。58%

4) 1980年から2002年の数は国際連合, World Investment Report, 2003, 278-285. <http://www.unctad.org> である。

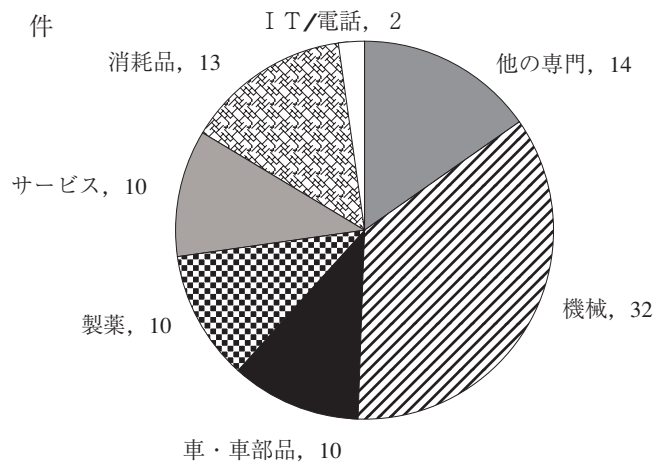
5) Komender, P. /Schmutzler, J. (2004), Interview.

表2 何年前から日本で営業を続けているか



出所：在日ドイツ商工会議所，アンケート，97件，2003年

表3 産業分野別



出所：在日ドイツ商工会議所，アンケート，97件，2003年

の企業は従業員が50人未満であり，従業員数300人以上の大企業は13%だけであった。

次は日本で営業した期間について「何年前から日本で営業を続けているか」と質問した。

表2を見ると，41%の企業は20年以上日本で営業を続けている。一方，17%の企業は日本での営業がまだ5年未満である。

産業分野別について（表3），機械関連企業は32社，自動車・自動車部品関連企業は10社である。これら2つの分野では全体の約40%以上を占める。一方，製薬関連企業は10件（9.7%）だけであった。

黒字化 (Break-even-point) に要する期間については、日本におけるドイツ企業の45%以上は3年間以内に黒字化を達成している。約4%の企業は黒字化達成に10年間以上必要であった。

黒字化に当たっては日本の経済情勢が大きな影響を与える。バブル崩壊後日本で設立された企業の内50%以上が黒字化のために6年~10年間かかった。1994年以後では50%のドイツ企業は5年以内に黒字化を達成できたので、約50%が3年以内し、経済状況が外国企業にとってより安易になったと思われる。

全体として7割以上の企業は利益を上げている。30%以上の企業は1-5%の利益を上げているし、20%以上の企業は6-10%の利益を上げている。10%以上の利益を上げている企業は25%にも及ぶ。一方で、赤字企業は全体の25%程度である。日本におけるドイツ企業は経済的に強いと思われている。

次の質問は最近の日本における合併・買収投資はどうであるか。

#### 4. 日本におけるドイツ企業による合併・買収

合併・買収には具体的には資本参加、出資拡大と営業譲渡が含まれる。資本参加と出資拡大は自ら発言力を増大させるという意味での弱い買収である。一方で買収、営業譲渡は実物資産に対する投資なので、資本参加や出資拡大よりも強い買収である。当論文では、これら両者を検討する。

Steinbach/Tanakaによると日本に進出した企業のほとんどが1960年代には特許をライセンスする戦略を取った。1970年代に現地事務所 (Connection Office) を設立し、その後で合併・戦略的協調が主流となり、現在では合併と買収が主流となる時代が来ている。

1990年代にはバブル崩壊の前から日本企業の保有する資金が多かったため、海外に14,000 Mio USドルの合併・買収を行ったが、海外から日本への合併・買収は少ない。1998年まで外国から日本への合併・買収は500 Mio USドル未満、1999年から日本への投資は低いレベルから大きくなり、毎年約15,000 Mio USドルとなっている<sup>6)</sup>。

世界の合併・買収のうち、55%がアメリカで行われ、欧州では約39%が行われている<sup>7)</sup>。

日本における合併・買収を見てもアメリカ企業による合併・買収は常に多い。2000年は103件でピークであり、2003年は76件行われている。

アメリカ企業以外では、イギリス企業も2001年で21件と2003年17件の買収を行った。2003年には、中国 (香港) の企業による買収も14件見られる<sup>8)</sup>。

1985年から2003年まで日本におけるドイツの企業買収は92件あり、1988年から2003年までは90件であった。

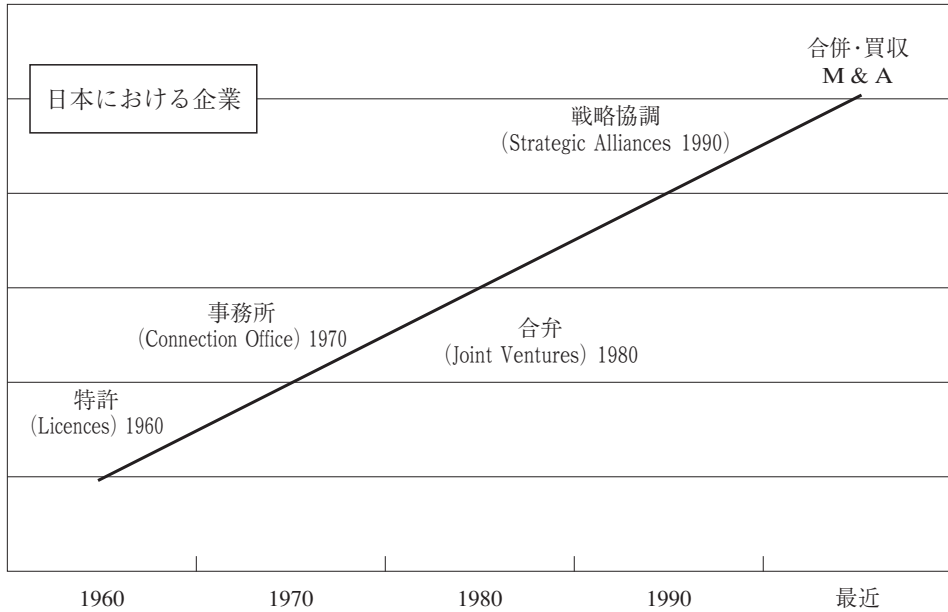
表5によれば、1990年代初頭は日本経済はバブル景気であったため、日本の企業は多く

6) データと表は国際連合、World Investment Report 2003, S. 293, in: UNCTAD, New York 2003, [http://www.unctad.org/en/docs/wir2003\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir2003_en.pdf) である。

7) ジェイB. バーニー/岡田正大, 2003, 177.

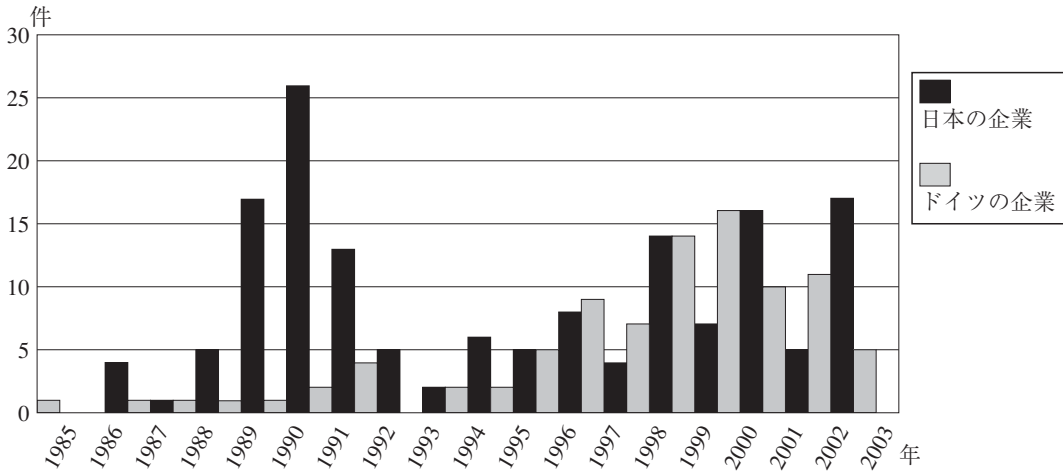
8) 出所: MARR, Recof, 1985-2003 のデータ。

表4 日本における企業合併・買収の発展



出所：Steinbach N./Tanaka, S. 2000

表5：日本のドイツへの投資とドイツの日本への投資の比較

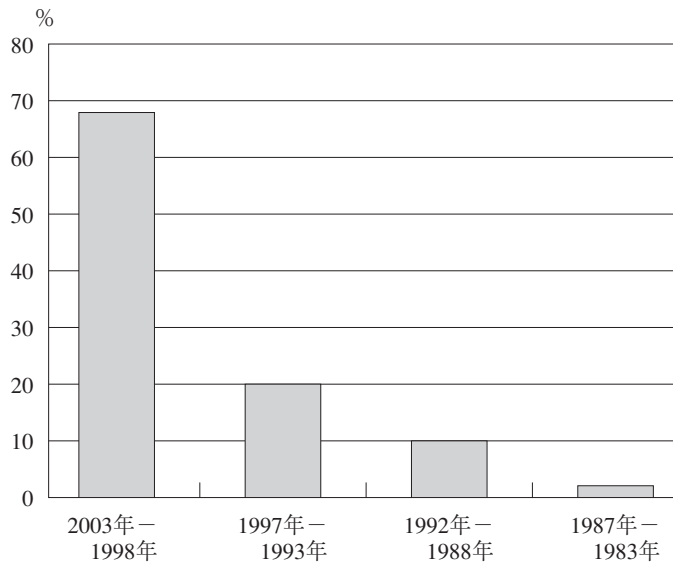


出所：Merger Acquisition Research Review (MARR, Recof-data), 1985-2003

の余剰資金を持っていた。そのため、ドイツで直接投資を多く行ったことが垣間見える。

1990年には日本企業はドイツで26件の買収を行っている。1993年になると、日本企業の投資に対する考え方が変わったように思われる。そして1997年以降は、ドイツ企業、日本企業共に買収が増えている。Waldenberger/Hemmer<sup>9)</sup>によると理由はリストラ（事業の

表6：合併・買収を行った時代



出所：Merger Acquisition Research Review (MARR, Recof-data), 1985-2003年, 92件, より作成

再構築)によるものであるとされている。

今後は1988年から日本におけるドイツ企業90社すべての買収についてさらに詳細に調査していきたい。

表6を見ると、ドイツ企業による合併・買収のうち約70%はこの5年ほどの間に行われているし、最近10年の間ではその比率は90%になっている。

産業分野別について、「会社は何の産業か」によって分類している。

日本企業を合併・買収したドイツ企業のうち39件が製薬企業であった。機械関連は5件だけであり、自動車と自動車部品関連は20件であった。

最近、日本企業を買収したドイツ企業のうち多くは製薬企業だが、以前は機械関連企業が多かった。具体的に、合併・買収の企業は54件、(60%)で買収と営業譲渡が行われ、資本参加と出資拡大は36件、(40%)である。

##### 5. 比較：直接投資によるものと合併・買収によるもの

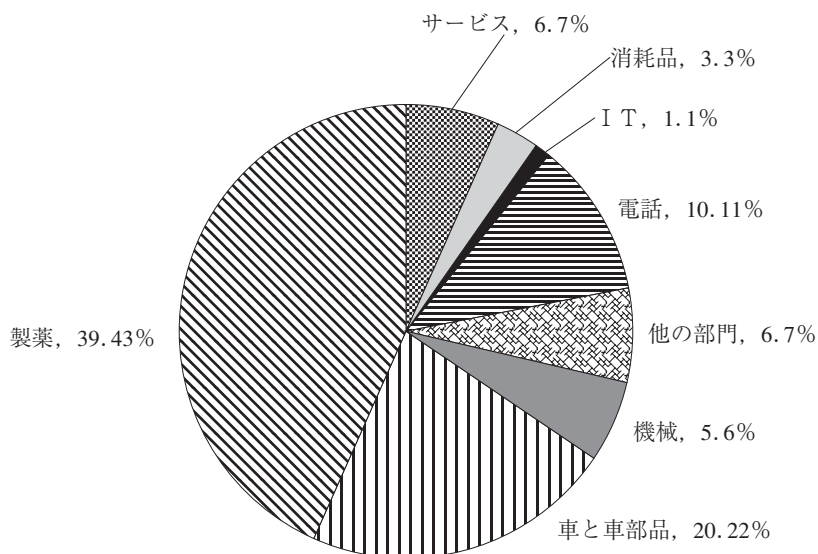
ここではドイツ企業の日本に入った時期と産業分野別について調べる。

日本に入った時期：

表8を見ると、約50%の日本への直接投資による企業(97件)は20年以上日本で営業している。

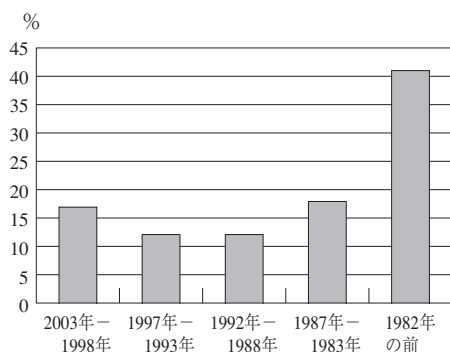
9) Waldenberger, F. (1997), 41-58/Hemmert, M. (1999), 325-347.

表7 産業分野別

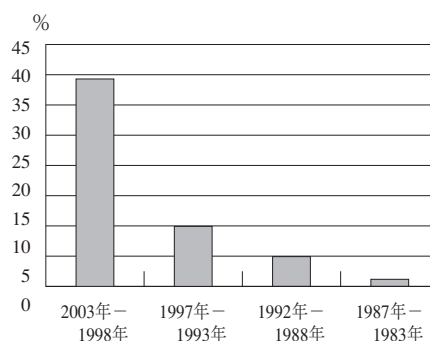


出所：Merger Acquisition Research Review (MARR, Recof-data),  
1988-2003年, 90件より作成

表8 受入直接投資と合併・買収の比較



97社のアンケート (約300社から)



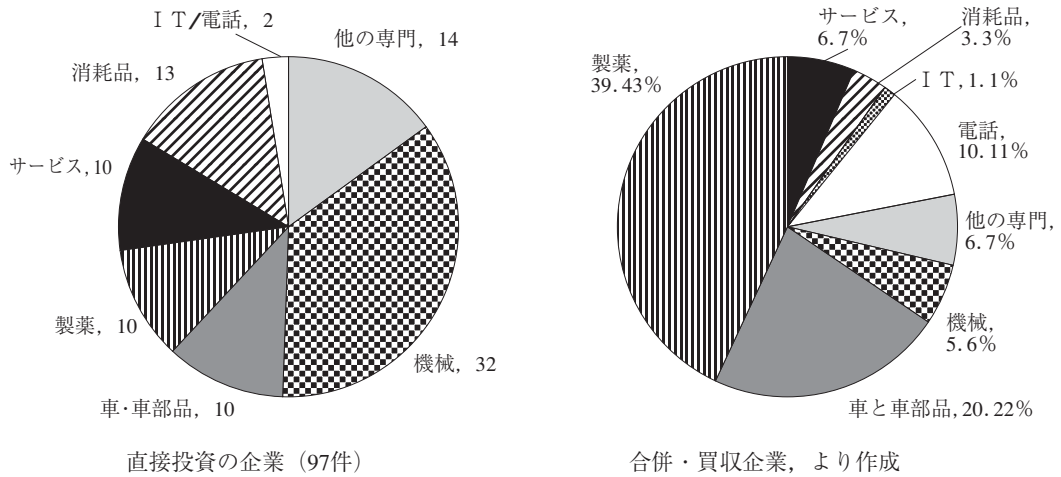
92社の合併・買収 (別の情報より作成)

一方、合併・買収 (90件) による企業の70%が営業5年未満であり、90%が10年未満である。合併・買収は最近では日本に進出する戦略でもっとも重要であることがこの点からも明らかである。

次に直接投資を行った企業と合併・買収を行った企業では産業分野にどのような違いがあるかを見ていく。

全ての直接投資を行った企業は機械関連企業が32社、車・車部品関連企業に11社あり、

表9 直接投資を行った企業全体対合併・買収を行った企業



2つの分野で全体の40%以上を占めることがグラフより明らかにされる。製薬関連企業は10件(9.7%)だけである。

一方、日本企業を合併・買収したドイツ企業のうち39件が製薬企業であるし、機械関連は5件だけ、自動車と自動車部品関連は20件であった。日本企業を買収したドイツ企業のうち多くは製薬企業だが、以前は機械関連企業が多かった。

## 6. 製薬関連会社について

日本の製薬企業は外国人の投資投家にとって<sup>10)</sup>大変魅力的である<sup>11)</sup>。日本の上位5社の製薬メーカーの株主のうち3割程度が外国人である。

表10を見ると、日本の上位5社の3月末時点での、外国人の持ち株比率は3割以上である。

代表的な外国人投資家として、一番大きな直接投資を行っている会社はアメリカの投資運用会社、ウエリントン・マネジメントであり、例えばエーザイ株式8%を有している。また、イギリスのバークレイズ・グローバルグループは三共株式の5%を有している<sup>12)</sup>。

全ての39件のドイツ製薬合併・買収は次の7つの企業によって行われた：

- ・BASF 9件 (アンケート)
- ・デグサ 5件
- ・ボエリンガーインゲルハイム 4件 (インタビュー)
- ・ヘンケル 4件
- ・バイアー 3件 (インタビュー)

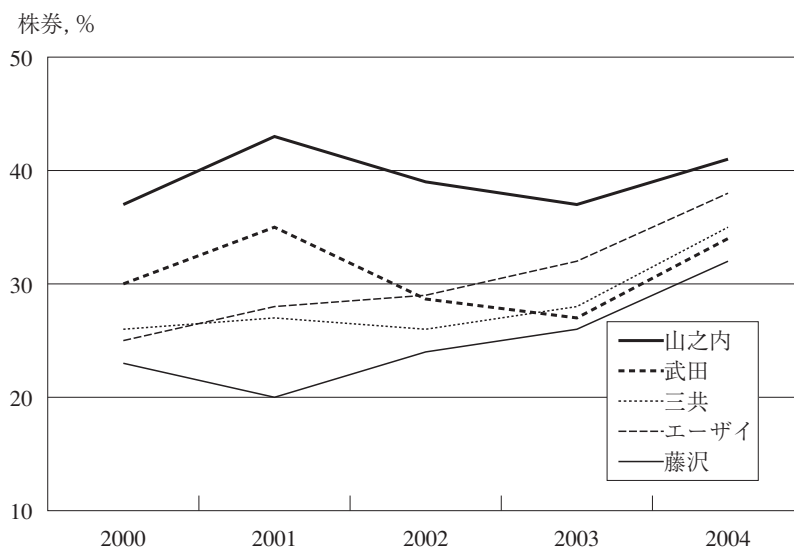
10) The Nikkei Weekly (2004): Japan firms brace for spate of M & A by foreign giants, Mai 31st, 8.

11) Makino, Y. (2004), 8.

12) 日本経済新聞 (2004年6月4日): 外国人持ち株3割突破, 11



表10 日本の製薬メーカー上位五社の外国人の持ち株



出所：外国人持ち株3割突破，日本経済新聞，2004年6月4日

- ・メルク 2 件（インタビュー）
- ・ボエリンガーマヌハイム 2 件

#### 29企業

他のドイツ会社は10社の合併・買収を行った。

インタビューで伺えた情報から考察する。製薬企業に対して「なぜ最近多くのドイツ製薬企業が日本企業を買収したか」を質問した。いろいろな理由が挙げられた。

製品原価の内、約20%は研究開発費であるが、売上高が高くなるほど研究開発費の比率は小さくなる。日本の製薬企業の規模は世界的なレベルに比べて小さくて、研究費が高く、外国の企業にとって買収しやすい。

ドイツの規模はさらに大きく、売上高に比べると研究費はもっと安くなるし、コストが下がる。

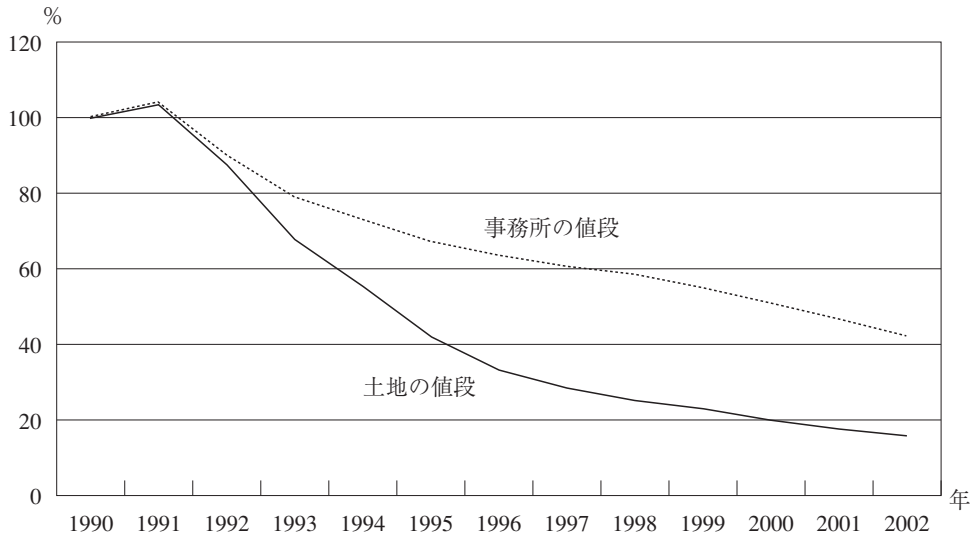
日本政府は最近新しい規制緩和を行ったので、外国の製薬企業は特別な日本の検査なしで、日本でも薬品を販売できる。

日本人の平均寿命は世界中で一番長く、今後も高齢者が増えることにより、薬の需要も増加することが予想される。だからこそ、マーケットは大きい。そのために売上が確保でき、利益にも結びつく。

デメリットとしては、経済危機と日本での高い物価、特に、地代が高いと挙げられている。

デメリットについてさらに詳細に検討した。日本の地代・家賃現在にどの水準にあるかと聞いた<sup>13)</sup>。

表11 日本の土地の値段



出所：The Japan Real Estate Institute, 2003

表11を見ると、給料の進展が1990年から2002年までに15.9%までに下がった。以前懸念された地価の高さは、現在ではそれほど問題とはならないのである。現在では地価は下落している。

次に給料の発展を見よう。

表12を見ると、日本の会社員の平均給料は1995年に40万9千円までに上昇しており、その後、同水準で維持され続けている。

## 7. 結びにかえて

日本における対外受入直接投資はまだ低い水準にある。最近その水準は高くなってきており、合併・買収マーケットに対する関心の高さがそれに寄与している。外国投資家も参入し、特に、アメリカの企業が多い。ドイツ企業もチャンスをとらえて買収を行っている。

日本で営業している約350のドイツ企業のうち、100社がアンケート調査に参加しているが、50%程の企業は20年前から日本に来ている。産業分野別によると、以前は機械が多かった。日本における全てのドイツ企業のうち合併・買収がここ5年以内に行われた企業は全体の70%程を占め、ここ10年以内に合併・買収が行われた企業は全体の90%程を占めている。

産業分野別に見れば、直接投資の対象となった主要な企業は、以前は機械関連（33%）であったが、現在は製薬企業（43%）と自動車・自動車部品（22%）に変化している。

この要因として次のようなメリットが挙げられる。日本製薬企業はまだ小さい企業が多

13) 日本の地価：東京，横浜，名古屋，京都，大阪，神戸の平均地価である。

いので買収するチャンスが多いことし、多くの潜在的消費者がいるため高い売上高と利益が期待できることである。

産業分野別では、以前は機械関連企業が主流であったが、近年は製薬関連企業が主流である。その中に、7つのドイツ製薬企業が29件の買収を行った。このような製薬会社による合併・買収のメリットの背景には政府による規制緩和と潜在需要の大きさである。

デメリットについて、日本では地代・家賃と給料が高いとされているが、地代・家賃は統計的に大変下落した。給料はドイツと比較して依然として高い水準にあるものの最近あまり変わってない。このような状況を見ると、将来、日本においてはドイツ企業による買収がさらに行われると思われる。

#### 文 献

- ジェイ B. バーニー/岡田正大 (2003) : 企業戦略論(下) 全社戦略編, ダイヤモンド社。
- 国際連合 (2003) World Investment Report, internet: <http://www.unctad.org>
- 在日ドイツ商工会議所 (Mit Hilfe von Roland Berger Consultants) (2003年) Making Money in Japan: Eine Studie zur Gewinnsituation deutscher Unternehmen in Japan
- Hemmert, M. (1999): Japanese Corporate R & D in the 1990s: Change and Continuity, in: D. Dirks /J-F. Huchet/T. Ribault (Hrsg.): Japanese Management in the Low Growth Era: Between External Shocks and Internal Evolution, 325-347.
- Komender, P./Schmutzler, J. (2004): Interview, in: <http://www.marketingmarktplatz.de/VerVkf/Japanchance.htm> (vom 15. Juni 2004)
- Makino, Yo (2004): Global M&A wave heading Japan, in: The Nikkei Weekly, March, 22nd, 8.
- The Nikkei Weekly (2004): Japan firms brace for spate of M & A by foreign giants, Mai 31st, 8.
- Steinbach N./Tanaka, S. (2000): Umbruch in Japan – Einstiegschancen für die deutsche Industrie, in: Veröffentlichungen des Japanisch-Deutschen Zentrums Berlin, Bd. 43, Symposium, 25. Mai, 112-124.
- Waldenberger, F. (1997): Transformation eines Erfolgsmodells, in: K. Lichtblau/F. Waldenberger (Hrsg.): Planung, Wettbewerb und wirtschaftlicher Wandel: Ein japanisch-deutscher Vergleich. Kölner Texte & Thesen, 41-58.

## 付属

## ドイツの中小企業と合併・買収——日本における39件の製薬企業(と化学企業)

年	ドイツの企業	ターゲット企業	日月年	合併・買収	合計(百万円)
2003	デグサジャパン	塩野義製薬	2003/6/25	資本参加	
2003	BASF	日本会社ターゲット	2003/6/4	買収	
2002	ヘンケル Henkel	セメダイン	2002/5/16	買収	3000
2002	ダイスターグループ (BASF)	三井ビーエスエフ	2002/8/6	買収	
2001	メルク	模範薬品研究所	2001/6/21	買収	
2001	ナルク	ナガセ製薬品	2001/6/21	営業譲渡	
2001	デグサ	レンゴー (紙・パルプ)	2001/7/26	営業譲渡	
2000	ヘンケル	三発産業	2000/3/14	買収	
2000	デグサ・ヒュルス	日本アエロジル (NAC)	2000/3/20	買収	6000
2000	W・C・ヘレウス	エヌ・イー。ケムキャット	2000/4/3	営業譲渡	
2000	バイエル	大日本インキ化学工業 (DIC)	2000/4/27	営業譲渡	
2000	モンテルグループ	浮島ポリプロ	2000/5/3	買収	5000
2000	BASF AG	武田薬品工業	2000/7/28	営業譲渡	50000
2000	バイエル	住友バイエルウレタン (SBU)	2000/12/7	買収	
2000	ベーリンガーインゲルハイム	エスエス製薬	2000/2/17	出資拡大	
2000	BASF AG	武田パーテイッシュウレタン	2000/7/17	買収	
2000	BASF AG	日清ピーエーエスエフ	unklar	営業譲渡	
1999	バイエル	バイエル・三共	1999/3/20	買収	
1999	ヘンケル	セメダイン	1999/5/27	資本参加	500
1999	BASF AG	武田科学飼料	1999/6/17	営業譲渡	
1999	ヘンケル	ライオン	1999/12/2	資本参加	
1999	BASF	日本油脂	1999/12/7	営業譲渡	
1999	シェリング	三井製薬工業	1999/12/16	買収	
1999	デグサ	T & D セラテック (化学)	1998/11/9	資本参加	
1998	マール	イスマ工業	1998/3/5	出資拡大	2190
1997	ハーバーツ (化学)	神東自動車	1997/9/1	資本参加	
1997	ハーバーツ (化学)	神東自動車塗料	1997/9/1	資本参加	
1997	メルク	アストラジジャパン	1997/5/22	営業譲渡	
1997	ヘキスト・ルセル・ベット	三鷹製薬	1997/8/7	資本参加	
1997	ベーリンガーインゲルハイム	エスエス製薬	1997/9/24	出資拡大	
1996	BASF	北陸製薬	1996/3/15	買収	36000
1996	ベーリンガー・インゲル。	エスエス製薬	1996/3/23	資本参加	8000
1995	BASF	出光・デュボン	1995/2/28	資本参加	
1994	ヘキスト	ローヌ・プーラン・ローラー	1994/12/1	営業譲渡	
1992	デグサ	三金工業	1992/2/26	資本参加	
1992	ベーリンガーマンハイム	ベーリンガーマンハイム山之内	1992/10/8	買収	
1991	ヘキスト	グイアホイル	1991/7/3	資本参加	
1990	ベーリンガー・インゲルハイム	山口製薬	1990/10/13	買収	
1989	ベーリンガー・マンハイム	東宝	1989/8/10	買収	9177