



HERBERT
SMITH
FREEHILLS

日豪M&A動向の考察と予測 2017-2020

第三報 — 2020年3月





はじめに

HSF が日豪 M&A 動向に関する包括的な分析を始めて今年で 3 年目となるが、HSF が従前指摘してきた傾向は継続しており、年々 M&A の件数および取引金額は増大し、対象セクターも多様化している。現在確認されている様々な事象をみる限り、日豪 M&A は 2020 年もこれまでのトレンドに沿って推移すると予想される。

2019 年 M&A 取引件数

42

(公表ベース)

取引件数前年比

17%増

10 億豪ドル超

取引件数

5

(公表ベース)



日本企業の豪州経済への貢献

日豪両国は、企業同士の信頼関係、市場経済の相関性、将来のビジネスチャンスなどに支えられた、緊密な関係を築き上げている。

日本企業による対豪投資は、2007 年の麒麟ホールディングスによるナショナルフーズの買収(取引金額は当時過去最大の 28 億豪ドル)¹ を皮切りに新たな高揚期に入った。戦後は資源エネルギーの供給源確保を目的とした豪州企業へのマイノリティ出資が主体であったが、近年、投資の対象は他の財・サービス分野にも広がり、マジョリティ買収も活発化した。

日本の対外直接投資における豪州のシェアは概ね 2%~2.5%で推移してきたが、2019 年に入り日本の対豪投資は記録的な伸びを示し、豪州は米国に次ぐ第二位の投資先となっている。日本の対豪投資は、件数・金額ともに増大基調にあり、対象セクターも多様化している。

更に言えば、日本企業の対豪投資では以下のような目覚ましい成功事例が認められる：

- 過去 10 年間、主要総合商社のグローバル収益は、多い時はその 50%近くが豪州事業によるものである
- 石炭、鉄鋼石、石油、LNG、小麦、ウッドチップ、塩に関しては、本邦総合商社は豪州の輸出先トップ 10 に入っている
- 豪州における法人税納税額ランキング上位 10 社中、3 社が本邦総合商社である

HSF が従前のレポートで指摘した通り、² もう一つの顕著な傾向は、日本企業の豪州への参入セクターの多角化および多くの日本企業による豪州市場への新規参入である。日本企業の対豪投資が新たな高揚期に入り、豪州市場により積極的に参入し成功を収めている動向は、詳細な考察に値する。

端的に言えば、日本の対豪投資は、豪州での法人税、石油資源利用税、および州政府宛ての鉱物資源・石油採掘ロイヤルティなどの支払いを通じて、豪州経済に大きく貢献している。

多くの国々が政治経済面で内向き志向になり、世界貿易は不透明性を増しているが、対豪投資の観点では、日豪両国の緊密な関係は維持されると予想される。

¹ 'Japanese Investment in Australia – Lessons Learnt' (October 2016). <https://www.herbertsmithfreehills.com/file/20696/download?token=oLQTFAG>

² 'M&A trends 2017/2018 – Japan's new wave of investment into Australia'. <https://www.herbertsmithfreehills.com/latest-thinking/ma-trends-2017-2018-japans-new-wave-of-investment-into-australia> (7 May 2018); 'Japan-Australia M&A: Review and Trends (2017-2019)'. https://www.herbertsmithfreehills.com/latest-thinking/日豪_m_a_動向の考察と予測-2017-2019 (19 March 2019).



日豪M&A動向の考察と予測2017-2020

—更なる活性化:取引件数の増加、取引金額の増加、セクターの多様化—

概観

日本企業による国内外M&A

2019年も日本企業によるM&Aが引き続き活発に行われた。同年の国内取引件数は前年の2,814件から3,000件に増加し、取引金額は6兆1千億円に達した。海外M&A取引件数も777件から826件に増加した。海外M&A取引金額は2018年の18兆3千億円から10兆円に減少したが、2018年は、武田薬品工業による、アイルランドの製薬大手シャイア一の買収(取引金額6兆8千億円)が合計取引金額を押し上げた経緯がある。³

日本企業による豪州への投資

対豪直接投資においては、日本は世界第2位であり、投資額は2018年12月31日時点で1,060億豪ドルにのぼる(世界全体の対豪直接投資の約11%)。⁴2018年の日本の対豪直接投資全体に占める豪州のシェアは1.8%(第10位)であったが、2019年1月~5月ではシェア2.4%(第4位)と再び増加傾向が見て取れる。また、日本は豪州にとって第2位の貿易相手国であり、2018-2019年の財・サービス貿易取引額は814億豪ドルに達した。⁵

日豪の貿易関係は、1957年の日豪通商協定を契機に本格化した。日本の対豪投資は、当初は大半がエネルギー、鉱物、食料の供給源確保を目的としたもので、進出形態は、豪州企業との合弁企業へのマイノリティ出資が中心であった。

上記のマイノリティ投資は今日も続いているが、2007年以降、完全買収およびマジョリティ出資が大幅に増えてきている。また、豪州国内市場への参入を意図した投資対象は、保険、ウェルスマネジメント、アセットマネジメント、住宅・建設、不動産、製造業、工業製品・消費財、再生エネルギー、テクノロジーなどの新たな分野にも裾野が広がっている。

日本企業による2019年の豪州でのM&A

2019年も、日本企業によるM&Aは引き続き件数・規模ともに拡大し、取引スキームの複雑化や対象セクターの多様化が見て取れた。以下5件の大型ディールが2019年に成約に至った。⁶

- **アサヒグループホールディングス**によるカールトン・アンド・ユナイテッド・ブルワリーの買収合意⁷(取引金額:160億豪ドル、売り手:アンハイザー・ブッシュ(AB)インベプ)
- **三菱UFJ信託銀行**によるコロニアル・ファースト・ステートグループ主要子会社(Colonial First State Global Management)の買収取引完了(42億豪ドル、売り手:コモンウェルスバンク・オブ・オーストラリア)
- **日本ペイントホールディングス**による、ASX(オーストラリア証券取引所)のDuluxの買収(38億豪ドル)
- **日本製紙**による、ASX上場オローラ社の板紙パッケージ部門買収(17億豪ドル)
- **住友化学**による、ASX上場ニューファーム社の南米農業事業の買収

Herbert Smith Freehills(「HSF」)は、2019年に対外公表された豪州におけるM&A取引について、日本企業が関与したM&A取引42件を確認している。この内、取引金額が開示されたものは22件であり、当該総取引額は257億6千万豪ドルであった。これら取引の概略は以下の通りである。

- 買収37件、売却5件
- 件数は2018年(36件)から17%増加、2017年(33件)対比では27%増
- 金額は2018年(110億2000万豪ドル、9件が金額非開示)から134%増加、2017年(40億4000万豪ドル、12件が金額非開示)対比では638%増

2019年の取引事例は、日本企業が豪州市場に精通し、より複雑な取引をも行うようになっていることを示唆している。本稿では、当該取引の詳細な分析に加え、2017年来のデータを参照した上でHSFが従前取りまとめた予測の省察、⁸および新たな傾向について考察を行う。

⁶ 取引金額10億豪ドル超。Herbert Smith Freehillsは、コモンウェルスバンク・オブ・オーストラリアおよび日本ペイントホールディングスに対してリーガルサービスを提供

⁷ オーストラリア競争・消費者委員会(Australian Competition and Consumer Commission)の承認待ち

⁸ 'Japan-Australia M&A: Review and Trends (2017-2019)'. https://www.herbertsmithfreehills.com/latest-thinking/日豪_ma_動向の考察と予測-2017-2019; see also 'Why are the Japanese Investing in Australia?'. https://www.ajbcc.asn.au/wp-content/uploads/Why-are-the-Japanese-investing-in-Australia_AJBCC_OccasionalSeries_Final_July-2019.pdf.

³ <https://asia.nikkei.com/Business-trends/Japan-s-M-A-boom-put-to-test-as-recession-fears-loom>.

⁴ Australian Bureau of Statistics, Cat. No.5350 – International Investment Position, Australia (8 May 2019).

⁵ <https://dfat.gov.au/about-us/publications/trade-investment/Documents/monthly-trade-data.pdf>

日本企業による豪州でのM&A – 傾向の背景・要因

魅力ある市場

人口が増加している豪州は、日本にとって魅力的な市場として捉えられている(近年の人口増加率は年 1.5%で G20 の中で第 2 位)。法律・経済システムが安定しており(世界銀行によるランキングで、資金調達(金融アクセス)の容易性では第 4 位、契約執行の容易性では第 6 位)、日豪両国は、長年にわたり緊密な政治経済関係を構築している。また、豪州は、日本企業からの投資の受け入れに前向きであり、過去 25 年間、オーストラリア外資審査委員会等の規制機関が、日本企業による投資申請を公式に却下した事例はない。こうした状況下、日本の投資家にとって、豪州はリスク・リターンバランスが比較的好ましい状態に整備されている。

歴史的な低金利および最近の豪ドル安の状況下、日本企業にとって豪州国内のアセットの魅力が高まっている。

寡占的市場構造

豪州は市場規模が大きい割に人口が比較的少ないことから、多くの業界で市場が寡占状態にあり、参入障壁が高い。業界集約が進み、高度に統合された豪州市場における主要企業の買収は、長期に亘る着実な成長および安定的な投資リターンが期待でき、日本企業にとって非常に魅力的な投資対象である。

日本国内の事情

日本がマイナス金利および少子高齢化傾向にある中、日本企業は海外の急成長領域における投資機会に目を向けている。また、アベノミクスの一環として 2014 年に策定(2017 年改訂)された『責任ある機関投資家の諸原則』(日本版ステewardシップ・コード)、社外取締役の役割の増大、アクティビスト投資家の活動の活発化などを受けて、企業は収益性および資本効率性の改善に一層注力する方向にある。

多くの日本企業の中期経営計画は、海外事業での大幅な増収増益を想定している。企業の有機的成長(オーガニック・グロース)のみによる目標達成は難しく、M&A による業容拡大が必要となる。

流動資産および資金調達力

1992 年のバブル崩壊および借入債務弁済後 25 年が経過した今、日本企業は過去最高水準の手元流動性を確保している。加えて、日本企業の海外進出を積極的に支援する日本の金融機関から低利の資金調達が可能な状況にある。

また、円高基調も日本企業の海外投資にはプラス材料となっている。

創業者のエグジット

創業者の引退、または資金繰り悪化を理由として豪州オーナー系企業が事業譲渡をする場合、企業文化・アイデンティティの継承および従業員の雇用維持を望む企業側にとって、日本の投資家は有力な買手候補である。売り手にとっては日本企業が買手の場合、既存の事業基盤を維持しつつ、それを上手く活かして更なる発展を実現してもらえるとの安心感がある。一例として、ゴールドコースト本拠の独立系ボトラーである Balter Brewing Company がアサヒグループホールディングス系列のカールトン・アンド・ユナイテッド・ブルワリーズに買収されたケースがあげられる。このディールでは、全創業者、従業員およびレシピは向こう 5 年間維持されるとの条件で纏まったと報じられている。

PMI(買収後の統合プロセス)における豪州被買収企業に対する厚い信頼

日本の大手企業が買収した豪州企業の多くは、現地の経営陣が引き続き経営にあたっている(例: Bradken (日立建機)、Dulux Group (日本ペイント)、Toll (日本郵政)、Lion (キリンホールディングス)、Schweppes (アサヒグループホールディングス)、MLC (日本生命)、TAL (第一生命)、Fuji Xerox Businessforce (元は、オーストラリア証券取引所上場 Salmat のビジネス・プロセス・アウトソーシング事業部門)、Chandler MacLeod (リクルートホールディングス)、Programmed Maintenance Services (パーソルホールディングス)、Spicers (国際紙パルプ商事)。

2019 年にブリヂストンは Lube Mobile を買収したが、Lube Mobile の社名およびブランドは変更せず事業が継続される見通しである。同様に、京セラは Huon IT を買収したが、Huon IT は引き続き現経営陣および従業員によって運営される。コマツが買収した Immersive Technologies においても、コマツからの経営資源の提供を受けながらも独立した子会社として経営が行われる見通しである。

日本企業は、海外事業を本邦本社に統合して一極集中管理体制を敷くのではなく、多様性に富んだグローバル・ネットワークの一環として、各地域の既存ビジネスをうまく活用しようと考えている。こうしたアプローチは、豪州市場に参入して現地マーケットの理解を高める観点からは適切な手法である。並行して、日本企業は、国際業務経験および高い英語力を有する人材をより多く上級管理職に登用している。また、東京証券取引所上場のキリンホールディングス、セガサミーホールディングス、荒川化学工業ではオーストラリア人が社外取締役に就任している。

2019年の振り返り

2020年以降の予測に先立ち、2019年に行ったHSFの考察に関し、以下振り返ってみる。

ASX上場企業買収の増加

ASX上場企業の買収に当たり、各既存株主に対してオファーを行う株式公開買付とは別に、対象会社との合意によって行われる友好的な「スキーム・オブ・アレンジメント」の交渉を通じた買収が可能である点に関し日本企業の理解が深まってきたことを受け、日本企業によるASX上場企業への買収及び出資案件が増加している。

2017年から2018年にかけて、ASX上場企業の買収は以下4件が成約に至った。

- パーソルホールディングスによる Programmed Maintenance の買収
- 日立建機による Bradken の買収
- 野村総合研究所の子会社 ASG による SMS Management and Technology の買収
- 三井物産による AWE の買収

2019年は、以下4件のASX上場企業買収取引が公表された。

- 国際紙パルプ商事による Spicers の買収
- 日本ペイントによる DuluxGroup の買収
- 大日本住友製薬による Cynata Therapeutics に対する買収提案(成約せず)
- 富士ゼロックスによる CSG の買収

上記のうち成約に至った3つの取引は、いずれも「スキーム・オブ・アレンジメント」が活用された。

最新テクノロジー

最新テクノロジーは、日本の新興企業(ベンチャー企業)が開発初期段階投資の対象として注目する分野である。

日本の新興企業による豪州での大きなベンチャーキャピタル投資事例はまだ確認されていないが、テクノロジー分野では以下2件の取引が成約された。

- 京セラによる Huon IT の買収(事業内容:ITインフラの設計、メンテナンスサービスなどのICT事業)
- トレンドマイクロによる Cloud Conformity の買収(事業内容:クラウドセキュリティの状態管理の提供)

また、日立製作所は、ニューサウスウェールズ州政府と連携し、スタートアップや中小企業の成長を支援すべく、社会イノベーション創出の加速に向けて西シドニー・エアトロポリス内に「協創センタ(Kyōsō Centre)」を設立すると発表した。

豪州新興企業に対する初期段階投資は、規模が小さく対外公表に至らないケースがあると推察され、公開情報だけでは、このトレンドが本格化して来たかを正確に確認することは難しい。

大型インフラプロジェクト

豪州におけるインフラ開発プロジェクトに関しては、日本企業が様々な分野(電力、水、鉄道、道路、病院)及び役割(スポンサー、建設請負業者、機器供給者、レンダー(金融機関))で高い関心を寄せている。

2019年中に、大型インフラ関連の買収取引の成約には至らなかったが、2018年から2019年にかけて、**三菱重工業**、**三井住友フィナンシャルグループ**、**都市再生機構**、**日立**は、それぞれニューサウスウェールズ州政府と西シドニーエアトロポリス(空港都市)開発プロジェクトに関する覚書を締結しており、日本企業が、今後より多くの豪州大型インフラ開発プロジェクトを投資対象として視野に入れ、関心を高めていくと予測される。

引き続き堅調なインフラ・ブームを受け、豪州各州政府は、日本企業による投資促進に向けて、自ら日本に赴き、鉄道プロジェクト、民営化案件、PPP(公民連携案件)などに関して、日本企業に対する直接的な誘致活動を展開している。

資源のリサイクル

MM Capital Partners (出資割合: **丸紅** 90%、**みずほ銀行** 5%、**アセットマネジメント One** 5%)は、同社が運営する「MMキャピタル・インフラストラクチャー・ファンド1号」を通して、以下を含む丸紅のシード資産を買収した。

- 発電、送電、ガス精製等を手掛ける Energy Infrastructure Investments の株式 49.9%
- Sydney Metro Northwest Rail プロジェクトの権益 20%
- Gold Coast Light Rail プロジェクトの権益 30%

2019年には、上述の他にも、資産のリサイクル事例が確認されている。日本の総合商社は、地球環境により優しい資源および再生エネルギー分野に注目しており、今後、ノンコア資産の売却および当該分野での新規投資が顕在化すると予測される。主な注目事例として、以下が挙げられる。

- **三菱商事**による Sinosteel Ocean Capital への Crosslands Resources 株式の売却
- **伊藤忠商事**による Winfield Energy への Rolleston Coal Mine の権益 12.5%の売却

麒麟ホールディングスは、子会社 **Lion** を通じて活発な動きを見せ、以下2件の豪州内ノンコア資産売却を完了させた。

- Saputo へのチーズ事業の売却
- Mengniu Dairy Company(中国)への乳製品および飲料事業の売却

生保およびウェルスマネジメント

当該分野における日本企業の関心は、引き続き高いことが以下のとおり確認された。

- **三菱UFJ信託銀行**(MUFG 子会社)による、Colonial First State Global Asset Management のグローバルアセットマネジメント事業の買収取引完了(売り手: Commonwealth Bank of Australia)
- **Tokio Marine Management (Australasia) (東京海上日動火災保険 100%子会社)**による、保険引受会社 Accident and Health International Underwriting の買収(売り手: Insurance Australia Group)、および Bond and Credit Company の買収

住宅・商業施設

当該分野では、現地進出済みだが更なる事業地域拡大を企図する、あるいは新規参入を狙った投資が活発化すると予想される。

2019年には、**住友林業**が、西豪州で注文住宅事業を展開する Scott Park Group の株式 51%を取得した。

日本の大手ハウスメーカー5社のうち、4社(**積水ハウス**、**大和ハウス**、**旭化成ホームズ**、**住友林業**)が既に豪州で相応の事業基盤を築いており、更なる成長機会を追求していると考えられる。

移動効果(マイグレーション効果)/垂直統合

2019年には、マイグレーション効果(日本企業が豪州市場に進出する際に、かかる企業に商品・サービスを提供している日本のサプライヤーが、取引先の豪州進出を自らの商機拡大と捉え、同様に豪州に進出するケース)の事例が確認された。

日本製紙は、ASX 上場企業である Orora から板紙パッケージ部門を買収したが、当該取引は、豪州・ニュージーランドにおける日本製紙連結子会社(AP社)を通じた原紙事業と新たなパッケージ事業の垂直統合を視野に入れた動きとして注目に値する。

HSF は、物流、住宅資材、採鉱オペレーションのオートメーション機材などの分野で、更なるマイグレーション効果が顕在化すると予測している。

小売ーアジア旅行客の取り込み

HSF は、**ファーストリテイリング (UNIQLO)** や **良品計画 (MUJI)** などのプレミアムブランドが、増加傾向にあるアジア各地からの観光客の“made in Japan(日本製)”への需要を取り込みつつ、同時に販売網の統合・合理化を進めるであろうと指摘した。2019年に **UNIQLO** は豪州で6店舗を新設し、豪州での店舗数は22店舗となった。豪州業界では大型倒産が発生する等、事業環境は厳しいものの、UNIQLOの売上は大幅に伸長している。

資源・エネルギー

石炭分野および金(ゴールド)事業での投資(同資源価格の上昇基調を受け、豪州での資源採掘分野におけるM&A取引の大半を占めた)における取引事例として以下が挙げられる。

- **丸紅**および **Glencore** による Hail Creek Coal Joint Venture (一級強粘炭および一般炭) 権益 8%の追加買収(売り手: 日本製鉄)
- **住友商事**による、トロント証券取引所(TSX)上場の Novo Resources が運営する豪州 Egina 金鉱プロジェクトの権益 40%取得
- **石油天然ガス・金属鉱物資源機構 (JOGMEC)** が、クィーンズランド州の Mount Isa 銅・金採鉱プロジェクトにおいて 60%の権益を取得するため、採鉱活動への 600 万豪ドルのファームインに関して、Hammer Metals と採鉱権協定および合弁契約書を締結
- **日本製鉄**、**三井物産**、**神鋼商事**、**日鉄物産**、**JFEミネラル** のコンソーシアムによる、豪州 Grosvenor 炭鉱(原料炭)の権益 12%取得(売り手: アングロ・アメリカン)

グリーンテクノロジー、バッテリー(電池)関連技術などは、従来の資源採掘セクターの隣接産業であるものの、**ESG**(環境・社会・ガバナンス)の観点からは、より魅力的な分野であり、2020年には更に注目が集まると予想される。資源分野の対豪投資が活発化した第一期(first-wave)時代で得た経験と自信にもとづき、日本企業は、移行期にあるグリーンエネルギー分野において、将来の権益確保のため従来より更に積極的な投資を行う可能性が考えられる。

不動産

既存商業施設に関して、以下2件の取引が行われた。

- **国際医療福祉大学**による、ゴールドコースト市サウスポート所在の Woodroffe Hotel(客室数 103)の買収(交換留学生の寄宿施設としての活用を企図)
- **NTT都市開発**による、キャンベラのオフィス・商業ビル「121 マーカスクラークストリート」の持分 50%取得(売り手: MTAA Super)

また、**積水ハウス**と Frasers Property は、ジョイントベンチャーで共に手掛けたシドニーの「セントラルパーク」開発プロジェクトの内の3物件(Central Park Mall, DUO Retail および Park Lane Retail)を、不動産ファンドに売却した。

2020年以降について

大型化・複雑化の傾向

過去3年間に取引金額が開示された案件を集計すると、ディール大型化の傾向が顕著である。

取引金額 (百万豪ドル)	2017年件数 (全体に占める割合)	2018年件数 (同左)	2019年件数 (同左)
0-25	7 (33%)	8 (30%)	4 (20%)
25-100	5 (24%)	4 (15%)	3 (15%)
100-500	6 (29%)	8 (30%)	7 (35%)
500+	3 (14%)	7 (26%)	6 (30%)

取引金額0～2500万豪ドル、および2500万～1億豪ドルの小型取引は、過去3年間で減少しており、取引金額1億～5億豪ドルの中型取引は横ばい基調、5億豪ドルを超える大型ディールは、2018年および2019年と安定した増加基調にある。

アサヒグループホールディングス、MUFG、日本製紙、日本ペイント、住友化学によるメガ・ディールに見られる通り、投資の規模は拡大基調にあり、スキームはより複雑さを増している。

これは、以下に関する日本企業の理解が深まったことによる場所が大きい。

- ASX 上場企業の買収プロセス(特に、豪州に特有の「スキーム・オブ・アレンジメント」の活用)
- スピンアウト(分離独立)案件(事業部門買収における事業買収後の複雑な事業分離手続き、および移行手続期間中に売り手が継続提供する当該事業のオペレーション・サービス)

HSF が、“Herbert Smith Freehills’ public M&A report 2019”で報じた通り、⁹ スキーム・オブ・アレンジメントを活用した公開企業の M&A ディール数は、2017 年度および 2018 年度ともに 29 件ずつであったが、2019 年度には 34 件に増加した。同スキームは、意思決定に十分な時間をかけることを重視する傾向にある日本企業にとっては、理想的な手法である。同スキームでは、(日本企業にとって投資判断をする上で重要となる)デューデリジェンスの機会が確保されるほか、取引価格は固定されており、更には取引完了に向けてのスケジュールも明確で、いわゆる“all or nothing” 型の買収である。¹⁰ 当該スキームは日本企業の意思決定プロセスと親和性があり、今後日本企業による公開企業の M&A 取引(特に当該スキームを活用したケース)が増加することは全く不自然ではない。

⁹ <https://www.herbertsmithfreehills.com/latest-thinking/australian-public-ma-report-2019>.

¹⁰ 株主数で 50%超、議決権割合で 75%以上の株主がスキームに賛同すれば、100%の株式が買手側に譲渡されることになる

豪州市場で支配的地位を誇る企業の買収

過去3年間で、豪州市場で支配的地位を占める企業を、日本企業が買収する事例が増加している。日本企業は、より大型で複雑な買収に精通してきており、豪州における寡占市場への投資に動いている。2018年には、TAL Dai-ichi Life Australia が Suncorp Life Insurance を買収し、現在、TAL の豪州生保市場での占有率は、22.9%で最大となっている。2019年の取引は、以下の通り。

- アサヒグループホールディングスによる CUB および Green Beacon の買収(豪州産ビール市場のシェアは CUB が 47.7%、キリンホールディングス子会社の Lion が 40.9%)
- 日本ペイントによる Dulux Group の買収(豪州塗料・コーティング剤市場におけるシェアは 30.4%で最大)
- 国際紙パルプ商事による Spicers (オーストラリア及びニュージーランドにおける紙・包装資材及び紙関連製品等の二大卸売会社の内の一社)の買収、および Direct Paper (紙・板紙等卸売事業における地場有力会社)の買収
- 日本紙パルプ商事による Ball & Doggett Group (オーストラリア及びニュージーランドにおける紙・包装資材及び紙関連製品等の二大卸売会社の内のもう一社)の買収
- 日本製紙による、オローラの板紙パッケージ部門買収。同事業部門の豪州市場でのシェアは以下の通り。
 - 段ボールの製造 (20.7%)
 - 紙袋およびその他の紙製品の製造 (18.3%)
 - その他の紙容器の製造 (24.5%)

複雑な M&A 手法および豪州市場に対する日本企業の理解の深まりを受け、今後、日本企業による、市場占有を企図した買収事例が増えると予測される。

技術革新のための買収

HSF は昨年のレポートにおいて、最新テクノロジー分野は、日本の対外直接投資の注目分野になると指摘した。実際に 2019 年には、技術スキルの深化を目的とした日本企業と豪州企業の協働を含む M&A およびその他形態の取引が成約された。近年の例では、**コマツ**による鉱山機械向けソリューションプロバイダー MineWare の買収、**ウイングアーク 1st**による統計局向け BI(ビジネスインテリジェンス)ソリューションプロバイダーの Space-Time Research の買収がある。こうした動きは、2019 年も続き今後不変と考えられる。2019 年の主たる事例は以下の通り。

- **三井物産**による Position Partners への 20%出資(ビジネスプロセスの最適化を念頭にいた三井物産のデジタルトランスフォーメーション戦略に沿って、Position Partners の強みであるシステムインテグレーション機能、サービスサポート力を活かし、同社事業の強化を目指す)
- **コマツ**による、Immersive Technologies の買収(採鉱現場の安全性・生産性最適化による事業利益改善に向けたトレーニングソリューションを提供)
- **京セラ**による、Huon IT の買収(Huon IT が有する ICT サービスの専門性を京セラ子会社の京セラドキュメントソリューションズに融合することで、豪州市場における事業基盤の強化および包括サービス力の向上を図る)
- **住友商事**による、AI を使った鉱山機械の予知保全システムの開発を手掛ける Relialytics への一部出資

協働および提携

日豪企業間で締結された M&A 以外の商業契約の中で、今後更なる取引に発展する、あるいは他の日本企業による投資を誘発する可能性が考えられるものとして以下が挙げられる。

- **三井物産** – 炭素繊維(カーボンファイバー)製ホイールメーカー、Carbon Revolution と戦略的提携についての覚書を締結。原材料供給源の確保、カーボンファイバーのリサイクル、物流、本邦自動車メーカーを含むアジアの OEM 顧客との取引振興、トレードファイナンスおよび設備ファイナンス、産業オートメーション等の分野での連携を目指す。

- **九州電力、大阪ガス、商船三井** – 浮体式 LNG プラント(FLNG)ソリューションの開発に関する Joint Study Agreement(共同研究契約)を Transborders Energy とそれぞれ締結
- **エーザイ** – Cogstate が開発した認知機能テストについて、日本において独占的に開発・商業化するための業務提携契約を締結
- **富士フイルム** – ASX 上場企業の Cynata Therapeutics との間で、Cynata Therapeutics が開発中の骨髄移植後に発症する合併症「移植片対宿主病(GvHD)を対象とした再生医療製品の開発・製造・販売に関する独占ライセンス契約を締結
- **J-Power** – Genex Power と覚書を締結。Genex Power に対する 19.9%を上限とする出資、同社がクイーンズランド州 Kidston で進めている 250MW 水力発電プロジェクトに対する技術アドバイザー・サービスの提供、および発電所の運営管理サービスの提供を視野に入れたもの

二段階買収

完全買収が増えているが、日本企業は豪州企業の買収に当たり、経営コントロールまたは完全買収への道筋が明確に確保されている場合、依然、二段階買収方式を採用するケースがある。プット・オプションおよびコール・オプションの行使によって行われることが多いが、具体例として、**パーク 24** が、Secure Parking の株式 80%を先ず 2017 年に取得し、追って残りの 20%を 2018 年に取得した。**日立造船**は、Osmoflo Holdings の株式 30%を 2017 年に取得し、残り 70%を 2018 年に取得した。2019 年においても、この種の取引が確認された。

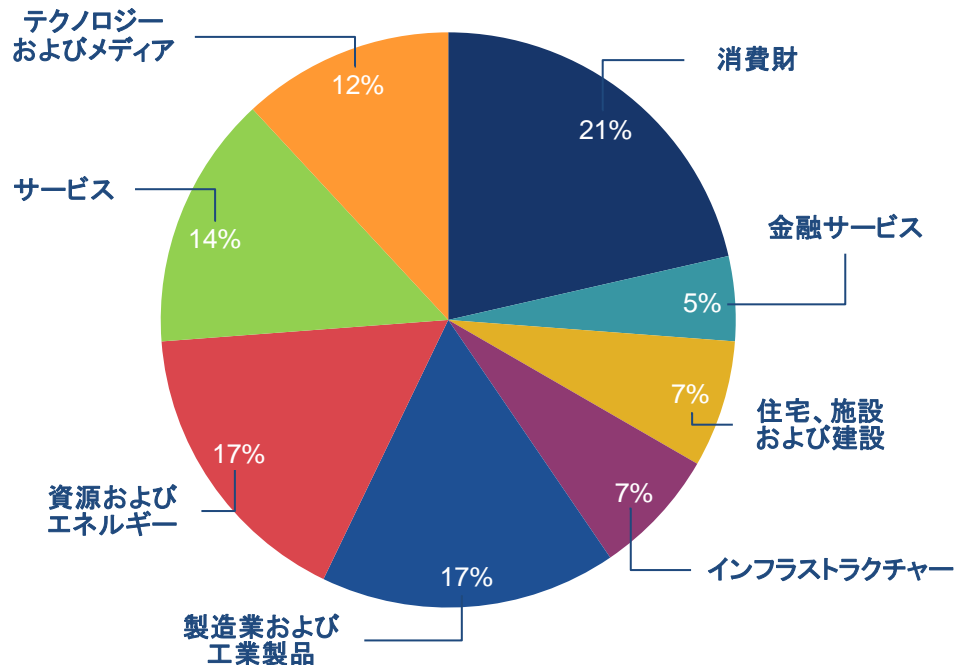
- **日本紙パルプ商事**による Ball & Doggett の完全子会社化(2018 年に 51%を取得し、2019 年に残り 49%を取得)
- **アニプレックス**による Madman Entertainment のアニメ事業部門買収(2018 年に同社の株式 30%取得)

最終的に完全子会社化を目指す、あるいはマイノリティ出資からマジョリティ出資への出資比率引き上げを前提とした二段階買収は、2020 年にも行われると予測される。

伝統的産業から新産業への投資シフト

2019 年も引き続き新産業への投資意欲が旺盛であった。下段のグラフが示す通り、現在の M&A 取引は様々なセクターにわたって行われており、従前のエネルギー、鉱物資源、食料といった伝統的産業への投資集中傾向から、明らかに変貌を遂げている。

日本企業による豪州での M&A – セクター別割合



また、2019 年には、本稿で参照した取引事例に加え、消費財、製造業、工業製品、サービスなどの分野でも M&A 取引が活発であった。

消費財

- 日清製粉グループによる Allied Pinnacle の買収
- エスフーズによる Monbeef の買収
- キリンによる(豪州子会社 Lion を介しての)Four Pillars Gin 株式 50%買収

製造業および工業製品

- 住友商事による Infinite Energy Holdings の買収(分散型太陽光発電システム開発・販売事業、蓄電池の施工・販売事業、電力小売事業を展開)
- 住友化学による、ASX 上場ニューファーム社の南米農業事業の買収
- ダイフク(東証一部上場の物流システムに関するコンサルティングおよびエンジニアリング会社)による、Intersystems (Asia Pacific) の買収(事業内容:フライトインフォメーションなどの空港情報管理システムの設計、開発、アフターサービス等)
- アイカ工業および日本政策投資銀行による、米国本拠の高圧ラミネートメーカー Wilsonart が保有するアジアの事業会社 4 社(含む豪州子会社)の共同買収

サービス

- ウィルグループによる人材サービス会社 u&u Holdings および u&u NSW の株式 60%取得(ウィルグループは、2017 年に DFP Recruitment および Ethos BeathChapman を買収し、2018 年には Quay Appointments を買収)
- アウトソーシングによる Marble Group および Red Appointments の買収(Jigsaw Talent Management および Project Management Partners を 2018 年に買収)

金融サービス

王立委員会による豪州金融機関の不祥事調査の結果、金融関連規制は強化され、経営管理コストは増加した。2017～2019 年においては、当業界では相応のレベルの投資が続いていたが、2020 年は投資家にとって金融関連規制のハードルが高くなり、投資活動は減退する可能性が考えられる。

水素

水素エネルギーに関しては、川崎重工業（Jパワー、岩谷産業、丸紅、住友商事も参画）が豪州 AGL Energy（ロイヤン A 発電所を所有）と共に取り組んでいる、ビクトリア州ラトローブバレーの褐炭から水素を製造する実験プロジェクト（HESC、水素サプライチェーン構築実証事業）を受けて、日本国内でも関心が高まっている。

クイーンズランド州では、オーストラリアでは初となる CO₂フリー水素の生産および日本への輸出を画期的な進展と捉えている。本邦石油精製・販売大手のコングロマリットである JXTG エネルギーは、クイーンズランド工科大学の太陽光発電施設を利用して CO₂フリー水素の技術検証に成功した。2020 年 7 月開催の東京オリンピックは、日本が次世代技術を実証する場となる。トヨタは、水素エネルギーを用いる燃料電池バス「Sora」を投入する予定であり、日本は将来の主な水素製造者としての豪州を積極的に支援すると予想される。

2020 年 1 月、（日）経済産業省と（豪）産業イノベーション科学省は、水素・燃料電池分野の協力に関する共同声明を発表し、水素の普及および HESC の成功に向けた両国の協力の意思を確認した。ジェットロと Austrade（オーストラリア貿易投資促進庁）は、日豪間の貿易および投資の更なる促進に向け新たな覚書を締結した。同覚書では、アグリビジネスと食品、水素、インフラと都市開発、ライフサイエンスと健康、日豪の地域間協力、スタートアップとイノベーション、を重点分野に据えている。

豪州は連邦政府、州政府共に水素エネルギーの開発に対するコミットメントを明示しており、日本も新たなエネルギー源としての水素の確保に積極的である中、水素業界における日本の投資が増加すると見込まれる。

ESG（環境・社会・ガバナンス）の台頭

日本企業が直面する最も重要なトレンドは、ESG 対応が急速に重要性を増していることである。ESG 問題は、個別取引というよりは、資源リサイクルおよびグリーンテクノロジー分野全体に及ぶものであり、直近 12 カ月間、HSF のクライアントも同様の認識を示している。

近年、オーストラリアで ESG の 3 要素（環境・社会・ガバナンス）に対する意識が、政策決定者、規制当局、金融機関、消費者および環境アクティビストの間で明らかに高まっている。M&A の観点では、投資対象の選定に当たり、財務以外の要素が重要性を増している。企業は概して特定業種（炭素集約度が高い産業など）への依存度を減らす方向にあり、デューデリジェンスにおいても、ESG の観点から取引の妥当性を検証するための精査が重要性を増している。

環境

この 10 年間、豪州において、環境管理と気候変動は社会的・政治的に深刻な問題として捉えられている。2019 年末から 2020 年初頭にかけての豪州での大規模森林火災、および豪州を含め世界規模で活発化している環境関連キャンペーンを受けて、気候変動問題への早急な対応（炭素排出の大幅削減、化石燃料関連事業からの撤退など）が社会的に強く求められてきている。

豪州の裁判所は、気候変動問題への悪影響を勘案して、採炭（新規および既存炭鉱の拡張ともに）の申請を却下する動きがより顕著になってきている。

社会

豪州では、現代奴隷法に基づく報告および内部告発者の保護に関する改革が進められており、人材資源マネジメントの重要性が高まっている。世界各地域でこの課題に直面してきた日本企業にとっても、取り組みの重要性が増してきている。

豪州内の多くの州では業務上過失致死に関する法律（Industrial manslaughter laws）が施行されており、企業による労働安全衛生対策が重要な課題となっている。

ガバナンス

企業の取締役会は、会社の業績、コンプライアンス、企業文化などに関して注意をもって対応することが求められている。コンプライアンス違反に起因した風評被害や様々な偶発債務リスクは、M&A 取引において益々重要なポイントになってきている。

近年、ESG リスクは、日本企業が豪州で投資を行う際のデューデリジェンスおよび PMI（買収後の統合プロセス）における精査対象項目に含まれている。

Herbert Smith Freehills

Herbert Smith Freehills (HSF)は世界トップクラスのグローバル・ローファームとして、日本や豪州を含め、世界26か所においてオフィス展開し、専門性の高いサービスをグローバルに提供しています。豪州においては最大の法律事務所であり、豪州M&A分野でのアドバイス実績は件数・ディール金額共に第1位を獲得し続けています。

HSFの日豪プラクティス・チームは、英日バイリンガル・バイカルチャルかつ豪州への投資・進出に関する日本企業へのアドバイスに特化した弁護士により構成されており、日本企業へのリーガルサービスにおいて、圧倒的な実績を有しています。

本稿の分析対象となった110件の取引事例のうち、HSFは28件に関与しており(公表ベースでは法律事務所の関与件数としては最大)、取引金額は、総額150億2千万豪ドルとなっています。



イアン・ウィリアムス
シニア・アドバイザー
シドニー | ブリズベン

T +61 2 9225 5980 | +61 7 3258 6790
M +61 427 878 861
ian.williams@hsf.com

鉱工業、製造業およびインフラストラクチャー分野を中心に、多数の M&A および JV 案件に従事。日豪のビジネスおよびスポーツ面での関係強化への貢献が評価され、2016 年 10 月に(日本)外務大臣表彰を受賞。

日本語能力試験二級資格保有。



ダミアン・ロバーツ
パートナー
東京

T +81 3 5412 5453
M +81 80 1108 3267
damien.roberts@hsf.com

インフラストラクチャー、資源エネルギーおよび消費財セクターを中心に企業法務・M&A を幅広く手掛ける。日本で外国法事務弁護士として登録を受けており、2011 年から東京で勤務。

日本語能力試験一級保有。オーストラリア翻訳・通訳資格認定機関認定通訳士。



メリッサ・スウェイン・トンキン
パートナー
ブリズベン

T +61 7 3258 6461
M +61 409 193 113
melissa.swain-tonkin@hsf.com

資源エネルギーおよびインフラストラクチャー分野を中心に、採鉱権協定、合併企業およびその他形態の投資事案に幅広く関与。

日本の総合商社、電力会社、採鉱企業に対して、対豪投資、および関連するオフテイク契約等に関してアドバイスを提供。



ナタリー・マクダウェル
シニア・アソシエイト
シドニー

T +61 2 9225 5306
M +61 427 881 681
natalie.mcdowell@hsf.com

主に資源エネルギー、インフラストラクチャー分野における M&A、JV およびプロジェクト開発について、日本のクライアントをサポート。

日本語能力試験一級資格保有。



伊東裕子
ソリシター
シドニー

T +61 2 9322 4023
M +61 436 370 500
hiroko.ito@hsf.com

ファイナンス専門。シドニー勤務の前は、外務省及び HSF 東京オフィスで勤務。豪州で事業展開する日本企業および日本企業と取引を行う豪州企業と緊密に連携し、リーガル・アドバイスを提供。日本で法学修士、シドニーで法務博士を修得。

日本語のネイティブスピーカー。英語のほかロシア語、フランス語も堪能。



白土樹
ソリシター
ブリズベン

T +61 7 3258 6361
M +61 406 039 213
tatsuki.shiratsuchi@hsf.com

公開・非公開企業のクロスボーダー取引および M&A 取引に関与。日本の総合商社、東証上場企業に加え、日本企業との取引を行う豪州企業に対してもアドバイスを提供。

豪州出身。日本語が堪能。

Appendix

Details of transactions surveyed

2019

Buyer	Target/Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced / Completed
MM Capital Partners Co., Ltd.	Marubeni Corporation	MM Capital Infrastructure Fund 1, operated and managed by MM Capital Partners acquired a 30% interest in the Gold Coast Light Rail.	Undisclosed	Infrastructure	Announced 07-Jan-20 (Completed 27-Dec-19)
Sumitomo Corporation	Relialytics	Sumitomo Corporation agreed to acquire a shareholding in Relialytics.	Undisclosed	Technology and Media	Announced 25 Dec-19
Sumitomo Forestry	Scott Park Group	Sumitomo Forestry agreed to acquire a 51% shareholding in the Scott Park Group.	Undisclosed	Housing, Property and Construction	Announced 20-Dec-19
Nippon Steel, Mitsui & Co, Shinsho, Nippon Steel Trading Corp and JFE Mineral	Anglo American	Anglo American agreed to sell a 12% interest in the Grosvenor coal mine to a consortium of Nippon Steel, Mitsui, Shinsho Corp, Nippon Steel Trading Corp and JFE Mineral.	208	Natural resources and energy	Announced 27-Nov-19
Kokusai Pulp & Paper / Spicers	Direct Paper	Kokusai Pulp & Paper through its subsidiary Spicers Limited, agreed to acquire Direct Paper.	Undisclosed	Manufacturing and Industrials	Announced 27-Nov-19
Japan Oil, Gas and Metals National Corporation (JOGMEC)	Hammer Metals Limited	Japan Oil, Gas and Metals National Corporation (JOGMEC) has the right to earn up to a 60% interest in Hammer Metals' Mount Isa copper-gold project in Queensland after agreeing to spend \$6 million on exploration.	6	Natural resources and energy	Announced 25-Nov-19
China Mengniu Dairy Company	Kirin / Lion	China Mengniu Dairy Company agreed to buy Lion's dairy & drinks business.	600	Consumer	Announced 25-Nov-19

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Target/Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced / Completed
Outsourcing Inc.	Red Appointments Pty Ltd	Outsourcing Inc. acquired Red Appointments Pty Ltd, the Australia based HR consultancy, Labour Hire agency, recruitment company, and employment agency.	Undisclosed	Services	Announced 1-Nov-19 (Completed 1-Nov-19)
Development Bank of Japan and Aica Kogyo*	Wilsonart Australia Pty Ltd	Aica Kogyo and Development Bank of Japan will acquire four Asia-Pacific units of major U.S. high-pressure laminate maker Wilsonart LLC, including Wilsonart Australia Pty Ltd.	217.30	Manufacturing and Industrials	Announced 31-Oct-19 (Completed 30-Dec-19)
MM Capital Partners Co., Ltd.	Marubeni Corporation	MM Capital Infrastructure Fund 1, operated and managed by MM Capital Partners acquired a 20% interest in the Sydney Metro Northwest Rail Project), from Marubeni Corporation.	Undisclosed	Infrastructure	Announced 31-Oct-19 (Completed 23-Oct-19)
Fuji Xerox Co., Ltd.	CSG Limited	Fuji Xerox to acquire ASX-listed CSG Limited through a scheme of arrangement.	139.27	Technology and Media	Announced 24-Oct-19 (Completed 5-Feb-20)
Trend Micro Incorporated*	Cloud Conformity Inc.	Trend Micro agreed to acquire Cloud Conformity.	101.94	Technology and Media	Announced 21-Oct-19 (Completed 21-Oct-19)
Fortius Funds Management and SC Capital Partners Group	Frasers Property Australia and Sekisui House Australia	Frasers Property Australia (a Singaporean Company) and Sekisui House Australia as joint partners agreed to sell the remaining three retail assets in Sydney's Central Park development, to a consortium comprising Fortius Funds Management and SC Capital Partners Group.	174.50	Housing, Property and Construction	Announced 10-Oct-19
Nippon Paper Industries Co., Ltd.	Orora Limited (Australasian Fibre Business)	Nippon Paper Industries agreed to acquire the Australasian Fibre Business of ASX-listed Orora Limited.	1720	Manufacturing and Industrials	Announced 10-Oct-19
Sinosteel Ocean Capital Pty Ltd	Crosslands Resources Pty Ltd	Mitsubishi through its subsidiary Mitsubishi Development agreed to sell Crosslands Resources Pty Ltd to Sinosteel Ocean Capital Pty Ltd.	Undisclosed	Natural resources and energy	Announced 1-Oct-19
Sumitomo Chemical Co., Ltd	Nufarm Limited	Sumitomo Chemical acquired the South American crop protection and seed treatment operations from Nufarm Limited	1200	Manufacturing and Industrials	Announced 30-Sep-19

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Target/Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced / Completed
Asahi Holdings Australia	Green Beacon Brewing	Asahi Holdings Australia agreed to acquire Green Beacon Brewery.	Undisclosed	Consumer	Announced 21-Aug-19
Daifuku Co., Ltd*	Intersystems (Asia Pacific) Pty Limited	Daifuku agreed to acquire Scarabee Aviation Group B.V (Netherlands) and Intersystems (Asia Pacific) Pty Limited (Australia).	Undisclosed	Manufacturing and Industrials	Announced 8-Aug-19
Bridgestone Corporation	Lube Mobile Pty Ltd	Bridgestone agreed to acquire Lube Mobile.	Undisclosed	Services	Announced 01-Aug-19
Asahi Group Holdings, Ltd.	CUB Pty Ltd	Asahi Group Holdings agreed to acquire CUB from Anheuser-Busch InBev NV.	16000	Consumer	Announced 03-Jul-19 (Completed 03-Jul-19)
KYOCERA Document Solutions Inc.*	Huon IT Pty Ltd	KYOCERA Document Solutions acquired Huon IT.	Undisclosed	Technology and Media	Announced 03-Jul-19 (Completed 03-Jul-19)
Tokio Marine Holdings, Inc.	Accident and Health International Underwriting Pty Ltd	Tokio Marine Holdings acquired Accident and Health International Underwriting from CGU Insurance Limited.	Undisclosed	Financial Services	Announced 01-Jul-19 (Completed 01-Jul-19)
International University of Health and Welfare*	Woodroffe Hotel	International University of Health and Welfare acquired Woodroffe Hotel.	19.20	Consumer	Announced 26-Jun-19 (Completed 28-Jun-19)
Komatsu Ltd.	Immersive Technologies Pty Ltd	Komatsu agreed to acquire Immersive Technologies.	Undisclosed	Services	Announced 14-Jun-19
Outsourcing Inc.	Marble Group Pty Ltd	Outsourcing acquired Marble Group.	25	Services	Announced 07-Jun-19 (Completed 07-Jun-19)

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Target/Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced / Completed
Sumitomo Corporation	Novo Resources Corporation	Sumitomo agreed to acquire up to a 40% interest in Egina Gold project of Novo Resources Corporation.	42.94	Natural resources and energy	Announced 07-Jun-19
MM Capital Partners Co., Ltd.*	Energy Infrastructure Investments Pty Limited	MM Capital Infrastructure Fund 1, operated and managed by MM Capital Partners acquired 49.9% of the shares in Energy Infrastructure Investments from Marubeni Corporation.	Undisclosed	Infrastructure	Announced 29-May-19 (Completed 27-Mar-19)
Saputo Inc.	Kirin / Lion	Saputo through its subsidiary Saputo Dairy Australia, acquired the specialty cheese business of Lion.	280	Consumer	Announced 26-Apr-19 (Completed 27-Oct-19)
Nippon Paint Holdings Co., Ltd.*	DuluxGroup Limited	Nippon Paint Holdings acquired ASX-listed DuluxGroup .	4203.13	Consumer	Announced 17-Apr-19 (Completed 6-Aug-19)
Japan Pulp & Paper Co., Ltd.	Ball & Doggett Group Pty Ltd	Japan Pulp & Paper acquired the remaining 49% shareholding in Ball & Doggett Group .	103.98	Manufacturing and Industrials	Announced 24-Mar-19 (Completed 24-Apr-19)
NTT Urban Development Corporation*	MTA Australia Superannuation Fund Pty. Limited	NTT Urban Development agreed to acquire a 50% interest in 121 Marcus Clarke Street in Canberra from MTAA Super.	Undisclosed	Housing, Property and Construction	Announced 11-Apr-19
Tokio Marine Management (Australasia) Pty. Ltd.	Bond and Credit Company Pty Limited	Tokio Marine Management (Australasia), a subsidiary of Tokio Marine & Nichido Fire Insurance , agreed to acquire Bond and Credit Company .	Undisclosed	Financial Services	Announced 9-Apr-19 (Completed 9-Apr-19)
Kirin / Lion	Four Pillars Gin	Lion agreed to acquire a 50% shareholding in Four Pillars Gin .	Undisclosed	Consumer	Announced 22-Mar-19
Will Group	u&u Holdings and u&u NSW	Will Group agreed to acquire a 60% shareholding in HR firm u&u Holdings and u&u NSW .	20	Services	Announced 18-Mar-19

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Target/Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced / Completed
SFoods Inc.*	Monbeef Pty Ltd	SFoods acquired Monbeef from Mr. Frank Ripzsam and Dorahy Family.	Undisclosed	Consumer	Announced 3-Mar-19 (Completed 3-Mar-19)
Nisshin Seifun Group Inc.*	Allied Pinnacle Pty Limited	Nisshin Seifun agreed to acquire Allied Pinnacle through the acquisition of its holding company PFG Topco1 from Pacific Equity Partners.	574	Consumer	Announced 27-Feb-19 (Completed 1-Apr-19)
Mitsui & Co., Ltd	Position Partners Pty Ltd.	Mitsui acquired a 20% shareholding in Position Partners.	Undisclosed	Services	Announced 19-Feb-19 (Completed 22-Jan-19)
Winfield Energy Pty Ltd	ICR Australia Pty Ltd and ICRA Rolleston Pty Ltd	Winfield Energy agreed to acquire 12.5% interest in the Rolleston Mine via the 100% acquisition of ICR Australia Pty Ltd and ICRA Rolleston Pty Ltd from ITOCHU.	Undisclosed	Natural resources and energy	Announced 14-Feb-19
Aniplex Inc.	Madman Entertainment Pty. Ltd. (anime business division)	Aniplex acquired the anime business division of Madman Entertainment.	35	Technology and Media	Announced 6-Feb-19 (Completed 6-Feb-19)
Summit Southern Cross Power Holdings Pty Ltd	Infinite Energy Holdings Pty Ltd.	Sumitomo Corporation, through its wholly-owned subsidiary Summit Southern Cross Power Holdings, acquired Infinite Energy Holdings.	Undisclosed	Manufacturing and Industrials	Announced 24-Jan-19 (Completed 24-Jan-19)
Kokusai Pulp & Paper Co., Ltd.	Spicers Limited	Kokusai Pulp & Paper acquired ASX-listed Spicers Limited by way of scheme of arrangement.	88.45	Manufacturing and Industrials	Announced 17-Jan-19 (Completed 3-Jul-19)
Marubeni Corporation and Glencore Plc;	Nippon Steel	Glencore Plc and Marubeni Corporation agreed to acquire an additional 8% interest in the Hail Creek Coal Joint Venture from Nippon Steel.	Undisclosed	Natural resources and energy	Announced 1-Jan-19

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

2018

Buyer	Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced/ Completed
GS Coal Pty Ltd, Glencore Coal Pty Ltd	Mitsubishi Development Pty Ltd	GS Coal and Glencore acquired a 31.4% interest in Clermont Coal Mine and a 10% interest in Ulan Coal Mine from Mitsubishi Development .	750	Natural resources and energy	Announced 18-Dec-18
Fujitsu General Ltd	Precise Air Group (Holdings) Pty Ltd	Fujitsu General , a Japan-based manufacturer of air conditioner and surveillance cameras, acquired Australia-based air conditioning company Precise Air Group .	Undisclosed	Industrials	Announced 12-Dec-18 (Completed 12-Dec-18)
New Hope Corporation Ltd	Mitsui & Co., Ltd.	New Hope Corporation agreed to acquire Mitsui's 10% interest in the Bengalla Joint Venture .	215	Natural resources and energy	Announced 26-Nov-18 (Completed 25-Mar-19)
Misawa Homes Co., Ltd*	Homecorp Constructions Pty Ltd	Misawa Homes , a listed Japan-based company (part of the Toyota Motors Group) engaged in manufacturing housing materials, agreed to acquire a 51% shareholding in Homecorp Constructions , an Australia-based residential builder.	Undisclosed	Construction	Announced 2-Nov-18 (Completed 14-Nov-18)
Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation	Colonial First State Global Asset Management	Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation , a subsidiary of MUFG , acquired shares of nine subsidiaries of Colonial First State Group Limited , which collectively represent the global asset management business of Colonial First State Global Asset Management from Australian financial group Commonwealth Bank of Australia and its wholly-owned subsidiary Colonial First State Group Limited.	4200	Financial Services	Announced 31-Oct-18 (Completed 2-Aug-19)
Autobacs Seven Co., Ltd.*	David Winder Family	AB7 , a listed Japanese automotive products retailer, acquired a 70% shareholding in Audioextra International Pty Ltd , a car electronics manufacturer and wholesaler.	Undisclosed	Consumer (Retail)	Announced 29-Oct-18 (Completed 31-Oct-18)
Eneco Holdings, Inc.*	Refresh Group Limited	Eneco Holdings, Inc. , a Japan-based company engaged in fuel and gas technology business, agreed to acquire a 47.32% shareholding in Refresh Group Limited , an Australian-based company engaged in the distribution of bottled water, coolers and filtration systems.	6	Consumer (Other)	Announced 22-Oct-18 (Completed 31-Oct-18)

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced/ Completed
Press Metal Bintulu Sdn. Bhd.	ITOCHU Minerals & Energy of Australia Pty Ltd	Press Metal purchased a 50% shareholding in Japan Alumina Associates (Australia) Pty Ltd from ITOCHU Minerals & Energy of Australia .	250	Industrials	Announced 17-Oct-18 (Completed 28-Feb-19)
IDOM Inc.	Australia-based operators of automotive dealerships	IDOM , a listed Japan-based company engaged in second-hand vehicles trading, acquired a group of Australia-based operators of automotive dealerships.	60.78	Consumer (Retail)	Announced 1-Oct-18 (Completed 1-Oct-18)
Will Group, Inc.	Australia-based private investors	Will Group , a listed Japan-based holding company of subsidiaries engaged in staffing and human resources introduction, agreed to acquire Quay Appointments , an Australia-based recruitment and temporary staff services company, through its Australian subsidiary, Ethos Beathchapman Australia Pty Ltd, from two Australia-based private investors.	13.03	Professional services	Announced 19-Sep-18 (Completed 5-Apr-19)
TAL Dai-ichi Life Australia Pty Ltd	Suncorp Group Ltd	Suncorp Group announced it would be selling its insurance arm, Suncorp Life & Superannuation Ltd, to TAL Dai-ichi Life Australia .	725	Financial Services	Announced 4-Sep-18 (Completed 28-Feb-19)
Outsourcing Inc.	Init Investments Pty Ltd; other private investors	Outsourcing Inc. agreed to acquire Project Management Partners , an Australia-based provider of management consulting services, from Init Investments Pty Ltd.	41.42	Professional services	Announced 31-Aug-18 (Completed 3-Sep-18)
Hitachi Zosen	Marubeni Corporation	Hitachi Zosen announced it would acquire the remaining 30% of shares in Osmoflo Holdings , a global desalination and water treatment subsidiary based in Australia, from Marubeni Corporation .	Undisclosed	Industrials	Announced 21-Aug-18 (Completed 21-Aug-18)
Daibiru Corporation*	John Holland	Daibiru Corporation acquired Sydney's 275 George Street office tower , a commercial development property, from John Holland.	240	Real estate	Announced 14-Aug-18
Fuji Oil Holdings Inc.*	Industrial Food Services Pty Ltd	Fuji Oil Holdings , a listed Japan-based company which operates subsidiaries engaged in oil and fat, confectionery and soy protein processing businesses, acquired Industrial Food Services , an Australia-based manufacturer of chocolate and cocoa products.	Undisclosed	Consumer (Foods)	Announced 5-Jul-18 (Completed 5-Jul-18)

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced/ Completed
Nishio Rent All Co., Ltd	Flinn Holdings Pty Ltd	Nishio Rent All , a listed Japan-based company engaged in the leasing of urban and suburban construction equipment, acquired a 90% shareholding in Rathorn Pty Ltd , an Australia-based fork lift sales and rental company, through its subsidiary North Fork Pty Ltd, from Flinn Holdings Pty Ltd.	8.263	Financial Services	Announced 2-Jul-18 (Completed 2-Jul-18)
Park24 Co., Ltd.	Secure Parking Pty Ltd	Park24 , a listed Japan-based parking facility operator, agreed to acquire the remaining 20% of shares in Secure Parking from Orion Development No 2.	47.1	Professional services	Announced 20-Jun-18 (Completed 2-Jul-18)
Tokio Marine & Nichido Fire Insurance Co., Ltd.	Insurance Australia Group	Insurance Australia Group, a listed Australia-based insurance company, agreed to sell 98.6% of Thailand-based Safety Insurance, 80% of Indonesia-based PT Asuransi Parolamas , and 73.07% shareholding in Vietnam-based AAA Assurance Corporation , to Tokio Marine .	525	Financial Services	Announced 19-Jun-18 (Completed 31-Aug-18)
Daido Life Insurance Company*	Integrity Life Australia Ltd	Daido Life Insurance Company agreed to acquire a 14.9% shareholding in Integrity Life Australia Ltd .	13	Financial Services	Announced 5-Jun-18 (Completed 30-Jun-18)
Sojitz Corporation	Mitsubishi Corporation; BHP Billiton	Sojitz reached an agreement with BHP and Mitsubishi to acquire a 100% interest in the Gregory Crinum coking coal mine , which is currently owned 50-50 split by BHP and Mitsubishi Corporation.	100	Natural resources and energy	Announced 30-May-18 (Completed 27-Mar-19)
MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.	Commonwealth Bank of Australia	MS&AD Insurance , through its subsidiary Mitsui Sumitomo Insurance Company Ltd, agreed to acquire a 37.5% shareholding in BoComm Life Insurance Company Limited from Colonial Mutual Life Assurance Society Ltd, a subsidiary of Commonwealth Bank of Australia.	897.95	Financial Services	Announced 23-May-18
Nippon Suisan Kaisha, Ltd*	Seafarms Group Ltd	Nissui announced its agreement to acquire a 14.99% shareholding in Seafarms , a listed Australia-based aquaculture company engaged in producing seafood.	24.99	Consumer (Foods)	Announced 22-May-18 (Completed 7-Aug-18)
Whitehaven Coal Limited	Idemitsu Kosan Co., Ltd.	Idemitsu's sale of its 30% interest in the Tarrawonga Mine to Whitehaven Coal Limited.	Undisclosed	Natural resources and energy	Announced 15-May-18 (Completed 9-Mar-18)

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced/ Completed
LIFULL Co., Ltd*	Mitula Group Limited	LIFULL, a Japan-based company engaged in the operation of a real-estate information portal site, acquired Mitula Group , a digital classifieds group operating classifieds vertical search and portals sites.	179.7641	Internet / ecommerce	Announced 9-May-18 (Completed 8-Jan-19)
Mitsui & Co, Ltd	BHP Billiton Ltd	Mitsui, together with AWE and Cooper Energy (listed Australia-based energy and oil companies) agreed to acquire a 90% shareholding in the Minerva Gas Plant located in Victoria, from BHP Billiton.	Undisclosed	Natural resources and energy	Announced 1-May-18 (Completed 31-Dec-18)
Idemitsu Kosan Co., Ltd	Trinity Petroleum Services Pty Ltd	Idemitsu Kosan , through its wholly owned subsidiary Freedom Energy Holdings Pty Ltd, acquired Trinity Petroleum Services , an Australia-based petroleum products distributor.	Undisclosed	Utilities	Announced 9-Mar-18 (Completed 9-Mar-18)
Bunka Shutter Co., Ltd*	ArcPac Garage Doors Pty Ltd	Bunka Shutter's acquisition of ArcPac Garage Doors Pty Ltd .	65.08	Construction	Announced 22-Feb-18 (Completed 1-Mar-18)
Outsourcing Inc.	Jigsaw Talent Management	Outsourcing Inc. , a listed Japan-based recruitment company acquired Jigsaw Talent Management , an Australia-based procurement and supply chain recruitment services company.	Undisclosed	Professional services	Announced 7-Feb-18 (Completed 7-Feb-18)
Mitsui & Co., Ltd.	AWE Limited	Mitsui acquired 100% of the shares in ASX-listed AWE Limited .	602	Natural resources and energy	Announced 5-Feb-18 (Completed 2-May-18)
Gold Road Resources Ltd	Sumitomo Metal Mining Oceania Pty Ltd	Gold Road Resources, through its wholly-owned subsidiary, Gold Road (South Yamarna) Pty Ltd, agreed to acquire a 50% interest in the South Yamarna Project from Sumitomo Metal Mining Oceania .	7	Natural resources and energy	Announced 5-Feb-18 (Completed 4-May18)
Toyota Tsusho Corporation	Orocobre Limited	Toyota acquired a 15% shareholding in Orocobre Limited under a private placement and an accelerated entitlement offering.	292	Natural resources and energy	Announced 16-Jan-18 (Completed 28-Feb-18)
Alinta Energy Pty Ltd	Engie SA and Mitsui & Co., Ltd.	Mitsui and Engie's sale of its Loy Yang B Power Station to Alinta Energy. Alinta purchased the total 100% interest for the power station, of which Mitsui owned 30%.	1100	Natural resources and energy	Announced 15-Jan-18

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

2017

Buyer	Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced/ Completed
Aniplex Inc.*	Madman Entertainment Pty Ltd	Japan-based anime and music production company (subsidiary of Sony Music Entertainment (Japan)) Aniplex Inc.'s acquisition of a 30% shareholding in Madman Entertainment .	10.5	Media & Communications	Announced 17-Feb-18 (Completed 15-Nov-17)
Will Group. Inc.*	Briarfield Pty. Ltd.; van Strokom Hill Pty. Ltd. and a private investor	Will Group's Singapore based subsidiary WILL Group Asia Pacific Pte. Ltd.'s acquisition of 60% of DFP Recruitment from Australian sellers.	14.34	Professional services	Announced 19-Dec-17 (Completed 5-Jan-18)
Mimaki Engineering Co., Ltd.*	Rimslow Global Pty Ltd	Mimaki's acquisition of Rimslow Global Pty Ltd .	Undisclosed	Industrials	Announced 1-Dec-17
Daiwa House Industry*	Rawson Group	Daiwa House's acquisition of Rawson Group .	413	Housing	Announced 28-Nov-17 (Completed 14-Feb-18)
GIKEN LTD.*	J Steel Group Pty Limited	GIKEN LTD's acquisition of a 50.10% shareholding in J Steel Group Pty Limited .	11.02	Construction	Announced 27-Nov-17 (Completed 13-Dec-17)
Sumitomo Chemical Australia	Botanical Resources Australia	Sumitomo Chemical's 82.9% acquisition of Botanical Resources Australia .	177.09	Chemicals	Announced 22-Nov-17 (Completed 22-Nov-17)
ZE Holdings Inc.*	Sydney College of English Pty Ltd and Australian Collect of Business Pty Ltd	ZE Holdings acquisition of 100% of each of Sydney College of English Pty Ltd and Australian Collect of Business Pty Ltd .	Undisclosed	Education	Announced 1-Nov-17
Mitsui and BHP Billiton	Peabody Energy Corporation	BHP Billiton and Mitsui's acquisition of a 50% shareholding in the Red Mountain Joint Venture from Peabody Energy Corporation.	26	Natural resources and energy	Announced 27-Oct-17 (Completed 27-Oct-17)

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced/ Completed
Blackstone Group LP	Astro Japan Property Group	Blackstone Group's acquisition of Japanese assets from Astro Japan Property Group .	430	Real estate	Announced 4-Oct-17 (Completed 1-Aug-17)
Megmilk Snow Brand Co., Ltd.*	Udder Delights Group Pty Ltd	Megmilk Snow Brand's acquisition of a 90% shareholding in Udder Delights Group .	14	Consumer (Foods)	Announced 29-Sep-17 (Completed 29-Sep-17)
Yancoal Australia Limited	Mitsubishi Corporation	Mitsubishi's sale of its 28.9% interest in the Warkworth and 32.4% interest in the Hunter Valley Operation coal mines to Yancoal.	289	Natural resources and energy	Announced 26-Sep-17 (Completed 7-Mar-18)
Oji Fibre Solutions (AUS) Pty Ltd	Cardboard Cartons Pty Ltd	Oji Fibre Solutions' (a subsidiary of Oji Holdings) acquisition of Cardboard Cartons and established it as a new company, Oji Cardboard Carton Solutions.	Undisclosed	Manufacturing	Announced 25-Sep-17 (Completed 25-Sep-17)
Beijing Enterprises Water Group Limited	Mitsubishi Corporation (60%) Innovation Network Corporation (30%) JGC Corporation (10%)	Mitsubishi, Innovation Network and JGC's sale of their respective interests in the water plant operator TRILITY Group to Beijing Enterprises Water.	250	Utilities	Announced 13-Sep-17 (Completed 24-Apr-18)
Nishio Rent All Co., Ltd.*	North Fork Pty Ltd	Nishio Rent's acquisition of an 80% majority interest in Fork Force Group .	33	Industrials	Announced 11-Sep-17 Completed 1-Oct-17)
Mitsubishi Corporation	Olam International	Mitsubishi Corporation acquired the remaining 20% shareholding in Agrex Australia , an Australia-based company engaged in storage, logistics, trading and marketing of food grains and nuts from Olam International. Olam had exercised its put option under a shareholders deed dated 23 June 2014, from when Mitsubishi acquired an 80% shareholding in Agrex.	11	Consumer (Foods)	Announced 4-Sep-17 (Completed 4-Sep-17)
MS&AD Insurance Group Holdings Inc.*	Challenger Limited	MS&AD Insurance Group's acquisition of a 6.26% shareholding in Challenger Limited .	500	Financial services	Announced 15-Aug-17 (Completed 23-Aug-17)

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced/ Completed
Asahi Kasei Homes Corp.*	McDonald Jones Homes Pty Ltd	Asahi Kasei's acquisition of a 40% shareholding in McDonald Jones Homes.	Undisclosed	Housing	Announced 1-Aug-17 (Completed 1-Aug-17)
Persol Holdings Co., Ltd*	Programmed Maintenance Services Limited	Persol Holdings' acquisition of Programmed Maintenance Services Limited.	978	Manufacturing	Announced 14-Jul-17 (Completed 11-Oct-17)
Prince Hotels Inc.*	StayWell Hospitality Group Pty Ltd	Prince Hotels' acquisition of StayWell Hospitality Group.	50	Leisure / hotels	Announced 3-Jul-17 (Completed 30-Sep-17)
Toshiba Mitsubishi - Electric Industrial Systems Corp. (TMEIC)*	Real Time Consultants (Aust) Pty Ltd	TMEIC's acquisition of Real Time Consultants.	Undisclosed	Technology (industrials)	Announced 30-Jun-17
ASG / Nomura Research Institute	SMS Management and Technology Limited	Nomura Research Institute's subsidiary ASG's acquisition of SMS Management and Technology Limited.	124	Technology (IT services)	Announced 20-Jun-17 (Completed 26-Sep-17)
Daikin Industries Ltd	Airmaster Australia Pty Ltd	Daikin Industries' acquisition of Airmaster Australia.	100	Manufacturing	Announced 21-Jun-17 (Completed 30-Jun-17)
WingArc1st Inc.*	Space Time Research Pty Ltd	WingArc1st's acquisition of Space Time Research from Starfish Ventures, a business intelligence and enterprise analytics software provider.	Undisclosed	Technology (software)	Announced 9-May-17
Japan Pulp and Paper Company Limited*	Maui Capital Limited	Japan Pulp and Paper's acquisition of a 51% shareholding in Ball & Doggett Group from private equity firm, Maui Capital Limited.	75	Manufacturing	Announced 12-Apr-17 (Completed 3-Jul-17)
Komatsu Ltd.	Mining3	Komatsu's acquisition of MineWare (a solutions provider for mining equipment) from Mining3.	Undisclosed	Technology (software)	Announced 31-Mar-17 Completed 31-Mar-17

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced/ Completed
Hitachi Construction Machinery Co., Ltd.	Bradken Limited	Hitachi's acquisition of 100% of Bradken .	976	Manufacturing	Announced 9-Mar-17
Kajima Corporation	Cockram Construction Limited	Kajima's acquisition of a majority interest in Cockram Constructions .	Undisclosed	Construction	Announced 2-Mar-17
Infrastructure Capital Group Limited	Mitsui & Co., Ltd.	Mitsui's sale of its renewable energy asset, Bald Hills Windfarm , to Infrastructure Capital Group.	Undisclosed	Natural resources and energy	Announced 28-Feb-17
Institutional buyers	Mitsui & Co., Ltd.	Mitsui's sale of 1.37% of its interest in Sims Metal Management .	Undisclosed	Natural resources and energy	Announced 23-Feb-17
COSMOS INITIA Co Ltd and Daiwa Living Management Co. Ltd.*	Waldorf Apartments Group	COSMOS INITIA and Daiwa Living's acquisition of a 75% shareholding in Waldorf Apartments Group .	35	Real estate	Announced 1-Feb-17 (Completed 1-Feb-17)
Will Group. Inc.*	Ethos Beathchapman	Will Group's acquisition of a 71.43% shareholding in Ethos Beathchapman .	11	Professional services	Announced 20-Jan-17 (Completed 25-Jan-17)
Fujifilm	Cynata Therapeutics	Fujifilm's acquisition of a 10% shareholding in Cynata Therapeutics Limited .	3.97	Health	Announced 19-Jan-17
Takara Holdings Inc.*	Nippon Food Supplies Company Pty Ltd	Takara's acquisition of a 51% shareholding in Nippon Food Supplies .	16.05	Consumer (Foods)	Announced 16-Jan-17 (Completed 17-Jan-17)
Park24*	Secure Parking	Park24's acquisition of an 80% shareholding in Secure Parking .	206	Real estate	Announced 7-Dec-16 (Completed 18-Jan-17)

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

Buyer	Seller	Description of Transaction	Deal Value (\$ m)	Industry	Date Announced/ Completed
I'rom Group Co., Ltd.*	CMAX Clinical Research Pty Ltd	I'rom Group's acquisition of CMAX Clinical Research from IDT Australia Limited.	16.16	Health	Announced 25-Oct-16 (Completed 23-Aug-17)
Hitachi Zosen*	Shine Investments Pty Ltd; Shine Investments International Pty Ltd	Hitachi Zosen's acquisition of a 70% shareholding in Osmoflo Holdings .	Undisclosed	Industrials	Announced 03-Oct-16 (Completed 9-Mar-17)

* indicates a new entrant or an entrant which had not previously been active in the Australian M&A market at the time of transaction announcement.

For a full list of our global offices visit [HERBERTSMITHFREEHILLS.COM](https://www.herbertsmithfreehills.com)
