
Asia-Pacific Financial Services Deals Update

アジア太平洋地域の金融サービス
業界におけるM&Aに関するアッ
プデート

September 2018



目次

はじめに	3
日本	4
オーストラリア	5
中国・香港	6
インドネシア	7
韓国	8
マレーシア	8
フィリピン	9
シンガポール	10
ベトナム	10

はじめに

世界の企業の M&A が増加する中、アジア太平洋地域の金融サービス業界においても M&A が活発になっています。特に保険業界では、顧客ニーズが変化し、データやテクノロジーが急速な進化を遂げる中で、M&A や提携を通じてビジネスモデルの変革を模索する動きがあり、このトレンドは今後も続くと考えられます。また近年、東南アジア地域では、金融とテクノロジーを組み合わせたフィンテックサービスを展開する企業やスタートアップへの投資や買収を強化する動きがみられます。中国では、国内金融サービスセクターに対する外国人投資家の出資規制が緩和されたことを受けて、特にウェルスマネジメントセクターで対中投資への関心が高まっています。一部、規制当局による調査や、政治的な不透明感から取引が控えられている地域も見受けられますが、2018 年後半も、アジア太平洋地域の金融サービス業界における M&A は活発になると思われます。

本レポートでは、日本を含む、アジア太平洋地域 9 カ国の金融サービス業界における M&A の動向をご紹介します。

PwC Japan グループでは、M&A を活用し企業価値向上を目指すクライアントに対して、幅広い領域で高い専門性と経験を有するプロフェッショナルがアドバイザリーサービスを提供しています。また、世界 158 カ国に展開する PwC グローバルネットワークとも連携し、国内の M&A のみならず、クロスボーダー案件も数多く手掛けています。

PwC アドバイザリー合同会社
パートナー
加藤 雅也



日本

クロスボーダーM&Aへの関心続く

日本の金融機関は引き続き、クロスボーダーM&A 戦略を検討している。この背景には、低金利環境、競争の激化、低いリターン、人口動態の変化などがある。2018年第2四半期にはいくつかの中小規模のディールが発表された。例えば、日本生命保険は銀行の保険窓販強化のため、マスミューチュアル生命保険の株式の85%を約1,042億円（9.8億米ドル）で取得すると発表したⁱ。また、MS&AD インシュアラ NS グループ・ホールディングス傘下の三井住友海上火災保険は、事業ポートフォリオの多角化と中国市場への参入を目的に、中国の交通銀行傘下の交銀人寿保険（BoComm Life Insurance）の株式の37.5%を、オーストラリアのコモンウェルス銀行（CBA）から、43.25億人民元（747億円）で取得すると発表したⁱⁱ。東京海上ホールディングスは、東南アジアでの事業を増加する中間層まで拡大するために、インシュアラ NS ・オーストラリア・グループのタイとインドネシアの損害保険現地法人を400億円強（5.25億オーストラリアドル）で買収すると発表したⁱⁱⁱ。日本生命保険はドイツ銀行が実施したIPOでドイチェ・アセット・マネジ

メント（DWS）の株式の5%を取得すると発表。投資額は3.25億ユーロ（421億円）であった^{iv}。野村アセットマネジメント（NAM）はフィンテック企業であるエイト証券と、その親会社である香港金融持株会社エイト・リミテッドに対し27億円を出資した。NAMはエイト証券とエイト・リミテッドが発行する株式を引受け、エイト証券の発行済株式総数の過半を保有し、エイト・リミテッドの少数株主となる^v。ソフトバンクは引き続きビジョン・ファンドを通じて非常に活発な投資を続けているが、スイス・リーはソフトバンクによる出資協議の打ち切りに合意したと発表した^{vi}。

日本の銀行は引き続き、特にアジア諸国の国営開発機関と覚書や協定を締結する動きがある。例えば、みずほ銀行はタイの東部経済回廊事務局と企業の投資誘致に関する業務協力覚書を締結し^{vii}、三井住友銀行はアラブ首長国連邦アブダビ首長国のアブダビ・インベストメント・オフィスと同国でのビジネス展開を企画するお客様の支援および投資促進に関する覚書を締結した^{viii}。





オーストラリア

今後 12 カ月は非中核資産の売却準備期間となるか

2017 年 12 月に金融機関の不正調査を行う王立委員会が発足し、現在、オーストラリアの金融機関による違法行為の有無、また、刑事訴訟手続きやその他の司法手続きを行うべきか判断するため、金融サービス分野の全サブセクター（金融アドバイスも含む）を対象とした調査が行われている^{ix}。銀行は引き続き「成長のためのスリム化」戦略により、非中核資産の売却を進めている。この戦略のもと、これまで生命保険会社

や資産運用会社の M&A が非常に活発であったが、王立委員会の調査により、これら金融機関の収益モデル、コンプライアスの原価主義、受託者責任について不確実性が生じている。M&A 市場の主要プレーヤーは、2018 年から 2019 年の間に同委員会の調査結果が明らかになることを考慮し、今後 12 カ月間を非中核資産の売却準備に充てると思われる。

中国・香港

外国人投資家の出資規制緩和： ウェルスマネジメントセクターへの関心が高まる

全国人民代表大会（全人代）において対外投資に関する指針が公表された後も、企業は引き続き受動的なトロフィーアセットではなく、戦略的ディールに重点を置いたM&Aの機会を求めている。流動性の低下を促してきた資本規制は今なお続いている。だが、中国が必要とするテクノロジー技術の取得といった真に戦略的なディールについては、特に既存の金融サービスプラットフォームを持つ国有企業に承認がおりる可能性が高い。外貨へのアクセスは多くの買い手にとって課題であり、また海外の規制機関の承認を得ることが引き続き難しいことも対外ディール活動にある程度の影響を及ぼしている。しかしながら、ウェルスマネジメント（生命保険やアセットマネジメント）資産の取得に対する関心は依然として高く、特に欧州やアジアが注目されている。米国は、規制機関の承認の難しさもあり、これら二地域ほど注目されてはいない。

一方、中国の対内金融サービス投資の分野では、金融サービスセクターに対する外国人投資家の出資規制が緩和され、全ての主要金融サービスセクターに対する出資比率の上限が3年以内に完全撤廃されることとなった^x。これを受け、中国での外貨建て投資商

品に対する需要から、特にウェルスマネジメントセクター（証券、アセットマネジメント、生命保険など）において、対中投資への関心が高まっている。新規参入企業は、海外金融機関が中国市場にもたらすことができる付加価値に重点を置き、市場で自社のプレゼンスを高めるために、より高度でグローバルな金融ソリューションを求めている個人富裕層や中間層を取り込む必要がある。国内の既存参加者の強みに鑑みれば課題は依然としてあり、また出資比率規制は撤廃されても、市場への参入に係る一部の規制は残る。したがって、海外からの市場参入戦略を成功させるには、適切な現地パートナーとの実用的なチャネルの構築が不可欠である。これらの変化が実際に生じるタイミングは、世界市場の動向によっても大きく左右されることになろう。

中国の買い手は引き続き、米国や欧州また一部アジアの先進国市場において、フィンテック、インシュアテック、AIなどの先端技術を優先的に追及している。既に成熟している決済テクノロジーセクターでは、電子商取引、投資、預金、融資、オンライン保険販売など、市場の他の分野で先端技術に対する需要がある。



インドネシア

保険セクターとフィンテックに注目

インドネシアの保険セクターに対する外国人投資家の関心は高い。インドネシアの絶対的な人口規模、高いGDP成長率、他の新興国と比べて外国企業の参入が少ないことに鑑みると、同国の保険セクターは魅力的といえよう。今後、市場では、オーストラリアのコモンウェルス銀行による生命保険部門コムインシュアの売却が予定されており、これはコア市場に注力するための広範な事業縮小の一環として行われる^{xi}。

フィンテックは引き続き投資を引きつけている。中でも注目されているのは、マーケットプレイス・レンディングやP2Pレンディングを介した従来の融資・審査に係る分野である。このセクターの成長は、市場シェアを占めつつある数社の特定企業がけん引しているが、資本は一般的にリテール市場から調達している。規制当局はこのセクターの成長を抑制していないため、その見通しは明るいといえよう。消費者金融セクターでは、引き続きオートローンなどの分野でディールが行われている。

不良債権市場には潜在的な投資機会がある。インドネシアは原材料輸出に大きく依存しており、商品価格の下落は借り手にある程度の圧力となる。米国金利の引き上げや米ドル高に加え、インドネシア・ルピアの下落や国内金利の上昇により、借り手の財務状況は悪化する可能性がある。不良債権の売却については市場でも先例がある。また、不良債権比率の上限もあり、不良債権は銀行自体への制約となり得る。



韓国

銀行・保険セクターに資産売却の動き

2018年第1四半期は引き続き、東南アジア（主にベトナムとカンボジア）でのM&Aが活発となった。これをけん引したのは、利回りの確保と経済成長の潜在力への期待から、これらの市場（主にフィンテック企業）への参入を模索する韓国のクレジットカード会社による対外投資である。

韓国国内では、銀行セクターが非中核資産に対する資本コストを削減するために、ノンバンク子会社の

スピンドルなどを加速させている。こうした再編により、今後（オーガニックな成長あるいは買収を通じて）他の金融サービスセクター（証券、保険、アセットマネジメントなど）への事業拡大が可能になるだろう。

保険会社のソルベンシーの枠組みが近く変更されることに伴い、さらなる資本注入が必要になると思われ、同様の資産売却の動きが保険セクター（特に親会社の本業が金融サービス以外の場合）でも予想される。

マレーシア

政治的不透明感から、M&A取引は限定的

2018年5月の新財務相の指名や同年6月のマレーシア中央銀行総裁の辞任による政治的不透明感から、2018年上半期のマレーシアにおけるM&A取引は一時休止状態となった。投資家は新財務相やと中央銀行新総裁の方針がより明確になることを待つ一方、M&A取引はこれらの不透明感が払拭されるまで限定的なものにとどまろう。

フィリピン

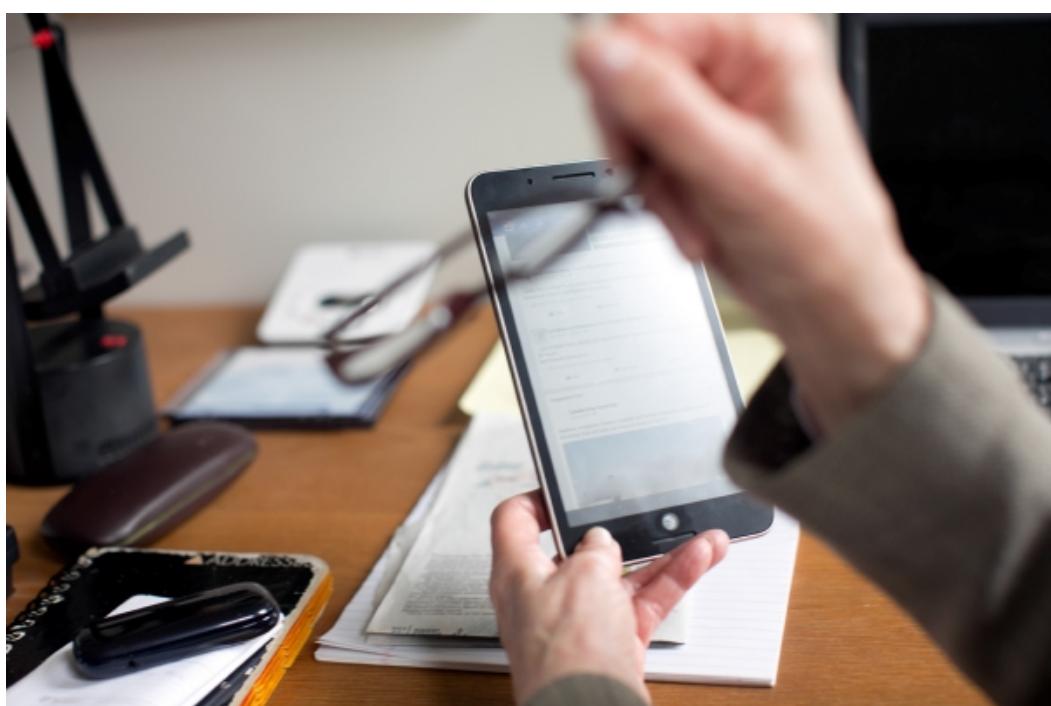
中央銀行主導によるデジタルイノベーションが進む

フィリピン中央銀行をはじめとした主要金融機関は、フィリピン国内における広範なファイナンシャルインクルージョン（金融包摂）を目指しており、より多くの国民に金融商品を提供するため、フィンテックによるイノベーションを活用している。2015 年の国勢調査によると、成人の 43.2%が貯金をしているものの、銀行に預金している比率は 33.3%未満にとどまっている^{xii}。これまでフィリピン中央銀行は、デジタルイノベーション促進のために、第三者の支払い代行業者を利用した銀行のサービス提供チャネルの拡大や、リスクの低い顧客口座に係る本人確認（KYC）規制を緩和し、新規顧客については対面確認に代わり、デジタル機器の使用することなどを認めている^{xiii}。

保険セクターでは、保険会社数の減少が予想されているが、フィリピンの保険業界における 2018 年第 1 四半期の保険料収入の総額は前年同期比 34.4% 増と高い伸びを示し、766 億フィリピン・ペソ（14.3 億米ドル）に達した。フィリピン保険委員会（IC）は、払込資本金の新要件 [5.5 億フィリピン・ペソ（1,000

万米ドル）への引き上] による保険会社数の減少が業界全体へ与える影響はほぼない、あるいは全くないと見方を示している。2018 年第 1 四半期の保険料収入の増加は、主に変額生命保険商品の販売が 51.2% 伸びたことによるものであり、生命保険の保険料は 40.18%、損害保険の保険料は 13.3% 増加した^{xiv}。

フィリピン中央銀行による 2018 年第 1 四半期の融資責任者調査（SLOS）によると、フィリピンの銀行は貸出基準を 36 四半期連続で据え置いた^{xv}。この要因としては、銀行業界の安定的な国内経済見通し、リスク容認姿勢の維持、借り手の安定した財務状況などがあげられる。借入需要も企業と家計の両セグメントで高まっている。企業向け新規貸出の増加は運転資本の要件引き上げに起因している一方、個人向け貸出の増加は低金利や消費支出の増加によるものだ。また、借り手は銀行から魅力的な条件で融資を受けられる状況にある。



シンガポール

プライベート・エクイティが金融サービスセクターへの投資に意欲

金融サービス業界におけるディールは、今年 1 月～4 月まで、比較的低調であったが、第 2 四半期半ばからは再び増加に転じた。シンガポールに拠点を置く海外および国内のプライベート・エクイティ・ファンドが、金融サービスセクターへの投資意欲を強めている。

シンガポール国内のフィンテック企業は、送金サービスへの投資を引き続き拡大しており、スタート

アップ企業や既存の市場参加者への投資機会をうかがっている。投資意欲は特定地域に限定されではおらず、国内、国外のいずれもその対象となっている。国内のアセットマネジメントは引き続き、場当たり的に、あるいは臨機応変に規模の拡大を模索しているが、ディールのプロセスは遅れている。

ベトナム

プライベート・エクイティ、戦略的投資家による参入相次ぐ

過去 18 カ月間で戦略的な海外金融機関がベトナムの銀行セクターから相次いで撤退した後（例えば、2017 年半ばの香港上海銀行（HSBC）によるテクコム銀行（TCB）の株式売却^{xvi}や、BNP パリバによるオリエント商業銀行の株式売却^{xvii}など）、これらの資本の一部は、銀行をベトナム経済のレバレッジ取引対象の一つと考えているグローバル・プライベート・エクイティによって引き継がれている。例えば、ウォーバーグ・ピンカスは 2018 年 3 月に TCB に対し、3.7 億米ドルの投資を IPO 前に行なった^{xviii}。その後、TCB は 2018 年 6 月に IPO によって 9 億米ドルを調達している^{xix}。また、CVC は 2017 年終盤に上場銀行の ACB に投資を行った^{xx}。

日本と韓国の戦略的投資家も、従来どおりベトナムへの投資を積極的に行なっている。2018 年に発表されたディールには、2018 年 6 月の東京海上ホール

ディングスによるインシュアランス・オーストラリア・グループ（IAG）のベトナム（およびタイとインドネシア）の保険事業の買収がある^{xxi}。新韓カード（韓国の金融コングロマリットである新韓金融グループの事業部門）は、プルデンシャルの消費者金融事業を買収した（このディールは、プルデンシャルのベトナム生命保険会社と、売却された事業との長期的な保険窓販の提携を主眼としたものであった）^{xxii}。2017 年終盤には、新韓金融グループの別の子会社である新韓銀行が、オーストラリア・ニュージーランド銀行（ANZ）のリテール事業を買収した^{xxiii}。

最後に、アリババのフィンテック関連会社であるアント・フィナンシャルは、2017 年 11 月にベトナム国家決済社（NAPAS）と覚書を締結した。これにより、ベトナム市場では消費者がアリペイを使用できるようになる^{xxiv}。

出典

ⁱ 日本生命保険相互会社、「マスミューチュアル生命保険株式会社との経営統合完了および同社の商号変更(社名変更)について」(2018年5月31日)
<https://www.nissay.co.jp/news/2018/pdf/20180531.pdf>

ⁱⁱ 三井住友海上火災保険株式会社、「中国生命保険会社「交銀康聯人壽保險有限公司」の持分取得に関する合意について」(2018年5月23日)
http://www.ms-ins.com/news/fy2018/pdf/0523_1.pdf

ⁱⁱⁱ 東京海上ホールディングス株式会社、「Insurance Australia Group Limited 社のタイ、インドネシアの損害保険現地法人買収合意について」(2018年6月19日)
http://www.tokiomarinehd.com/release_topics/release/dhgn2a000000g9e8-att/20180619j.pdf

^{iv} 日本生命保険相互会社、「独資産運用会社トイチエ・アセット・マネジメント(DAM)への出資完了について」(2018年3月28日)
<https://www.nissay.co.jp/news/2017/pdf/20180328.pdf>

^v 野村アセットマネジメント株式会社、「エイト証券株式会社および8 Limited の株式取得について」(2018年3月30日)
<http://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/etc/20180330/nam20180330.pdf>

^{vi} Swiss Re、「Swiss Re and SoftBank end discussions about potential minority investment」(2018年5月28日)
http://www.swissre.com/media/news_releases/nr20180528_softbank.html

^{vii} 株式会社みずほ銀行、「タイ王国 東部経済回廊事務局(Eastern Economic Corridor Office of Thailand)との業務協力覚書の締結について」(2018年3月22日)
https://www.mizuhobank.co.jp/release/pdf/20180322release_jp.pdf

^{viii} 株式会社三井住友銀行、「アラブ首長国連邦・Abu Dhabi Investment Office との協力覚書の締結について」(2018年5月1日)
http://www.smbc.co.jp/news/pdf/j20180501_01.pdf

^{ix} オーストラリア、王立委員会、<https://financialservices.royalcommission.gov.au/Pages/default.aspx>

^x 中国、国家発展改革委員会、商務部、「外商投資参入ネガティリスト(2018年版)」(2018年6月28日)
<http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbl/201806/W020180628640822720353.pdf>

^{xi} CommBank、「DIVESTMENT OF AUSTRALIAN AND NEW ZEALAND LIFE INSURANCE BUSINESSES」(2017年9月21日)
<https://www.commbank.com.au/cs/newsroom/ASX2-201709.html>

^{xii} フィリピン、The Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP)、Inclusive Finance Advocacy Staff(IFAS)、「NATIONAL BASELINE SURVEY ON FINANCIAL INCLUSION」
<http://www.bsp.gov.ph/downloads/publications/2015/NBSFIFullReport.pdf>

^{xiii} フィリピン、The Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP)、「BSP Regulations Related to Microfinance and Financial Inclusion」
http://www.bsp.gov.ph/about/microfinance_regulations.asp

^{xiv} フィリピン、Department of Finance、Insurance Commission、「Insurance Industry Posts Double-Digit Growth for Q1 2018」(2018年5月24日)
<https://www.insurance.gov.ph/PR/insurance-industry-posts-double-digit-growth-for-q1-2018/>

^{xv} フィリピン、The Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP)、「Bank Lending Standards Kept Steady in Q1 2018」(2018年4月20日)
<http://www.bsp.gov.ph/publications/media.asp?id=4660>

^{xvi} Techcombank、Press Release、「Techcombank announces that it has bought back HSBC's shareholding in Techcombank.」(2017年9月9日)
<https://www.techcombank.com.vn/about-techcombank/media-corner/press-releases/techcombank-announces-that-it-has-bought-back-hsbc-shareholding-in-techcombank>

^{xvii} Orient Commercial Bank、「REPORT ON THE DAY BECOME / IS NO LONGER MAJOR SHAREHOLDERS, INVESTORS HOLDING 5% OR MORE OF CLOSED FUND CERTIFICATES (Promulgated with the Circular NO 155/2015/TT-BTC on October 06, 2015 of the Ministry of Finance guiding the Information disclosure of securities markets)」(2017年12月28日)
https://www.ocb.com.vn/Uploads/pdf/file_103562018085642_JswaMsQW.pdf

^{xviii} Warburg Pincus、Press Release、「Warburg Pincus to Invest Over US\$370 Million into Techcombank」(2018年3月12日)
http://www.warburgpincus.com/content/uploads/2018/03/PressRelease_Warburg-Pincus-Invests-in-Techcombank_FINAL_Eng_12032018.pdf

^{xix} Techcombank、Press Release、「Techcombank to list more than 1.16 billion shares under the trading symbol on the hose stock exchange」(2018年6月4日)
<https://www.techcombank.com.vn/about-techcombank/media-corner/press-releases/techcombank-to-list-more-than-116-billion-shares-under-the-trading-symbol-tcbon-the-hose-stock-exchange>

^{xx} CVC Capital Partners、ウェブサイト、「Portfolio Companies」
<http://www.cvc.com/private-equity/investments/portfolio-companies?strategy=asia>

^{xxi} 東京海上ホールディングス株式会社、前掲注iii

^{xxii} PwC Malaysia、ウェブサイト、「Shinhan Card acquisition of Prudential Vietnam's consumer finance business」
<https://www.pwc.com/my/en/services/deals/corporate-finance/recent-deals/shinhan-card-acquisition-of-prudential-vn-consumer-finance-biz.html>

^{xxiii} Shinhan Bank、「Shinhan Bank Vietnam to acquire ANZ Vietnam's Retail Division」(2017年4月21日)
https://shinhan.com.vn/public/uploads/Press%20Release/201704.%20Press%20Release_Shinhan%20Bank%20Vietnam%20to%20acquire%20ANZ%20Vietnam_s%20Retail%20Division.pdf

^{xxiv} The National Payment Corporation of Vietnam (NAPAS)、「NAPAS KÝ KẾT THỎA THUẬN HỢP TÁC VỚI ALIPAY」(2017年11月10日)
<http://www.napas.com.vn/tin-tuc/tin-napas/-napas-ky-ket-thoa-thuan-hop-tac-voi-alipay---1-537.html>

お問い合わせ

PwC アドバイザリー合同会社
03-6212-6880 (代表)

加藤 雅也
パートナー
masaya.kato@pwc.com

木村 憲治
ディレクター
kenji.kimura@pwc.com

PwC 税理士法人
03-5251-2400 (代表)

松永 智志
パートナー
satoshi.y.matsunaga@jp.pwc.com

PwC あらた有限責任監査法人
03-6212-6800 (代表)

坂元 新太郎
パートナー
shintaro.a.sakamoto@pwc.com

PwC コンサルティング合同会社
03-6250-1200 (代表)

愛場 悠介
パートナー
yusuke.aiba@pwc.com

マイケル・バクストン
ディレクター
michael.buxton@pwc.com