

# PwC Deals

## 米国 銀行および資本市場 2017年末のディール・インサイト・アップデート

### 概要

2017年は米国の大統領選挙結果を受けて、銀行業界に関する楽観論が強まる中で幕を開け、12月22日の減税改革法案の成立というビッグニュースとともに幕を閉じた。銀行の株価は大統領選挙以降43%（2017年第4四半期は8%）上昇した。

残念ながら、こうした好材料や楽観論はいずれもまだM&A取引に結び付いていない。銀行および資本市場（BCM）の2017年のディール件数は、それまでの低迷からようやく抜け出すだろうという強い期待に反し、ほぼ前年並みの水準にとどまった。

大手銀行のM&Aに対する関心が弱い上に、1年を通して税制改革の見通しが不透明だったことから、2017年のM&A取引は多くの人々が期待していたよりもはるかに低調であった。コミュニティバンクや地方銀行の統合は年間を通じて進んだが、多くは小規模なものであり、またそうしたディールの多くは価格リスクを軽減するため株式交換を使用したものであった。

税制改革により銀行は、繰延税金資産に関する多額の償却費用の計上や、レパトリ税の発生など、短期的にはネガティブな影響を受けることになると思われ、第4四半期の業績は打撃を受ける恐れがある。だが、中期的にみると、多くは法定税率の引き下げから大きな恩恵を受けることになるだろう。

税制改革が経済成長や借入需要を高めるか否か、また高めるとすればどの程度なのかという点については今なお不透明である。総じて言えば、多くの市場参加者はこの税制改革が銀行業界にとって大きな好材料であると考えており、特に大規模な地方銀行やコミュニティバンクにおけるM&Aへの関心が高まると予想している。

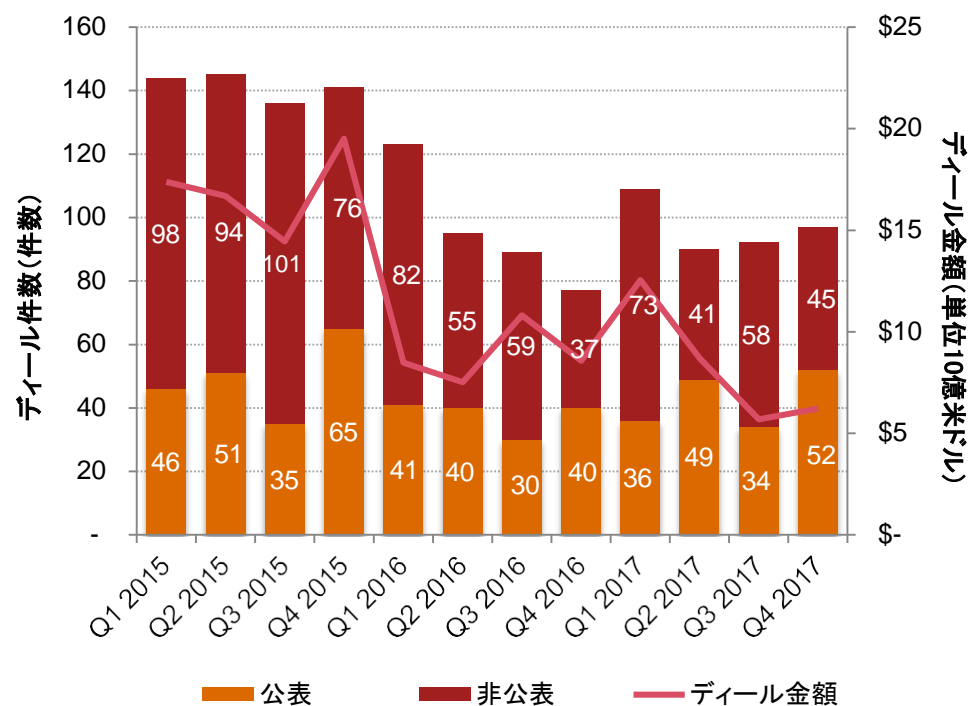
「銀行業界はついに税制改革と言う幸運をつかもうとしています。また、明るい経済見通しは、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げを後押しするでしょう。政権が現行規制の緩和を推し進める中で、消費者信頼感や中小企業景況感が過去10年間の最高水準まで上昇していることも、追い風であると考えられます。このような状況を背景に、銀行、特に大規模な地方銀行やコミュニティバンクは、成長や、M&Aの可能性に注力できるようになるでしょう」



スコット・カルメリーノ  
PwC ディール・プラクティス  
パートナー

### トレンドと注目点

- 2017年第1四半期のBCMのディール件数は2016年第4四半期の77件から109件まで増加したが、2017年通年の公表済みディール件数は388件と、2016年の384件に対しほぼ横ばいであった。
- 全体のディール件数（銀行の取引だけでなく、スペシャルティファイナンス、投資銀行、仲介ディーラー、為替業者のディールも含む）は、金融危機後のピーク（2013年度の551件、2014年度の620件、2015年度の566件）を引き続き大幅に下回っている。
- 2017年のディールを主に牽引したのは、小規模な地方銀行の統合であり、これらの取引は同年のディール件数全体の52%を占めた。



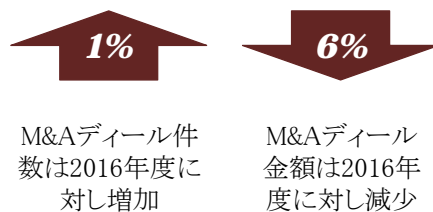
# 2017年のディールの注目点

## ディールの件数と金額の概要

- 2017年の公表済みのディール金額は332億米ドルと、2016年の354億米ドルから6%減少した。2017年には地方銀行とコミュニティバンクのディール件数が多かったが、これらのほとんどは少額のディールであった(2億5千万米ドル未満)。公表済みディール金額で10億米ドルを上回ったのは、地方銀行による4件のみであった。

2017年度のM&Aディール金額

**388件**  
**332億米ドル**

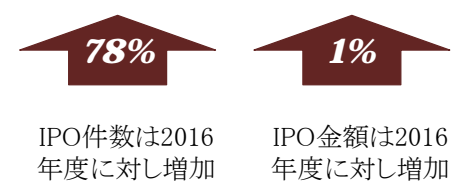


## IPOの動向

- 2017年には、IPOが16件(16億米ドル)、フォローオン(FO)型の公募が52件(92億米ドル)であったのに対し、2016年はIPOが9件(16億米ドル)、フォローオン型の公募が30件(36億米ドル)であった。

公募増資

**IPO16件**  
**FO52件**



## 最大規模の取引

- 2017年3月、スターリング・バンコプは株式交換によってアストリア・フィナンシャル・コーポレーションを約22億米ドルで買収すると発表した。この取引は2017年10月に完了している。合併に関するプレスリリースによると、買収後の新会社は預金残高ベースで見ると、ニューヨーク市で6番目に大きい地方銀行となる。

**22億米ドル**



## 大型案件(10億米ドル以上)

- 2017年第1四半期は、5件の取引が行われるなど好発進となり、2件の地方銀行の取引を含め、公表済みディール金額はいずれも10億米ドル超であった。このような大型案件の増加は銀行株価の上昇によるものであるという見方がある一方、第2四半期以降はわずか2件にとどまり、そのいずれも公表金額10億米ドル超の地方銀行によるディールであった。

**7件の  
大型案件**



## 公表済みの主な取引

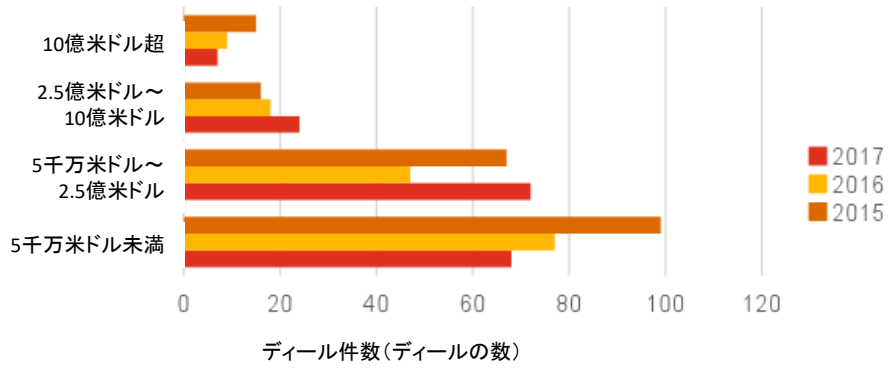
2017年には10億米ドルを超える公表済みディールが7件となり、同年のディール金額全体の33%を占めた。2017年のBCMのディール総額は前年を下回ったが、ディール件数は2016年を1%上回った。大型案件は以下のとおり。

- スターリング・バンコプによるアストリア・フィナンシャルの買収(上記参照)。
- ファースト・ホライズン・ナショナル・コーポレーションによる、キャピタル・バンク・フィナンシャル・コーポレーションの22億米ドルでの買収。この買収により、ノースカロライナ、テネシー、フロリダ、サウスカロライナ、バージニアの各州におけるファースト・ホライズンのプレゼンスが高まった。この取引は2017年11月に完了した。
- ピナクル・フィナンシャル・パートナーズによるBNCバンコプの18億米ドルでの買収。この取引は2017年6月に完了した。
- バーチュ・フィナンシャルによるKCGホールディングスの14億米ドルでの買収。KCGの決済や取引プラットフォームの買収は、バーチュの高頻度取引ビジネスの強化を目的としたものである。この取引は2017年7月に完了した。また、バーチュはその後10月に、KCGボンドポイントをインターコンチネンタル・エクステンジに4億米ドルで売却した。
- PNCフィナンシャル・サービスによるECNキャピタルコープの設備ファイナンス事業の13億米ドルでの買収。ECNの設備ファイナンス事業には、建設、輸送、製造業、フランチャイズ、テクノロジーの貸付やリースを行う商業およびベンダー・ファイナンス業務が含まれている。この取引は2017年4月に完了した。
- イベリアバンク・コーポレーションはサバデル・ユナイテッド・バンクの10億米ドルでの買収によって南フロリダのフランチャイズ事業を強化した。この後イベリアバンクは、ジブラルタルを2億2,300万米ドルで買収し、南フロリダでの事業拡大を継続した。
- ファースト・フィナンシャル・バンコプによるメインソース・フィナンシャル・グループの10億米ドルでの買収。統合後は、インディアナ州で6番目、シンシナティ地域で4番目に大きな銀行となる見通しであり、買収完了時点で45から50の重複する支店の統合を計画している。

<sup>1</sup> 2017年度、ディール金額が公表されたディールは171件であったのに対し、2016年度は151件であった

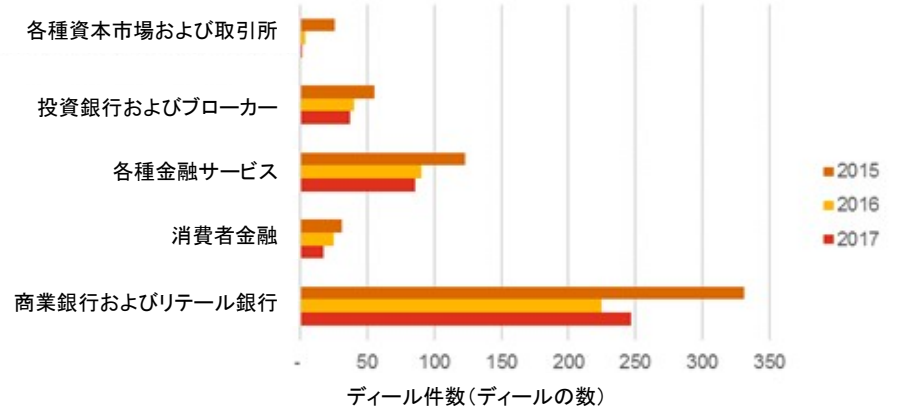
# 2017年のディールの注目点(続き)

## 2017年のディールサイズ



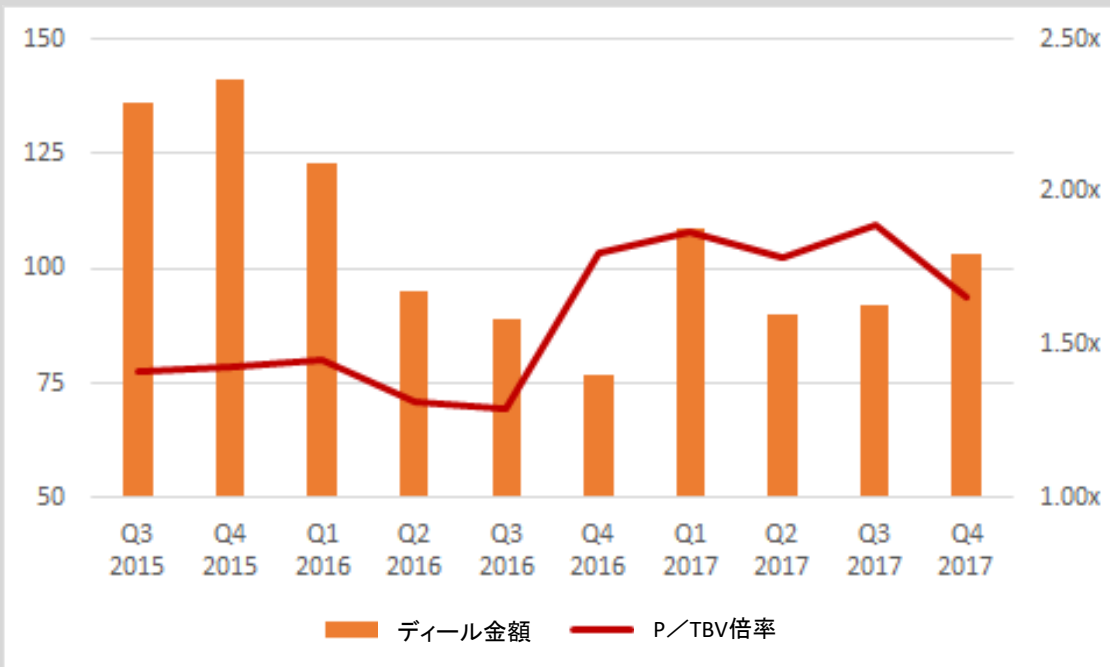
- 2017年は小規模なディールが多く、公表済みディール金額の40%が5,000万米ドル未満の規模(ディール総額の5%)、82%が2億5,000万米ドル未満の規模であった(ディール総額の32%)。

## サブセクター別の注目点



- 統合は主にコミュニティバンク間のものであり、それに続いて多かったのは小規模な地方銀行間の統合で、これらは2017年のディール総額の73%、ディール件数全体の64%を占めた。小規模な銀行間のM&Aに伴う取引リスクよりも、統合によるメリットの方が大きいため、2018年もこの分野における統合は進むと見込まれる。

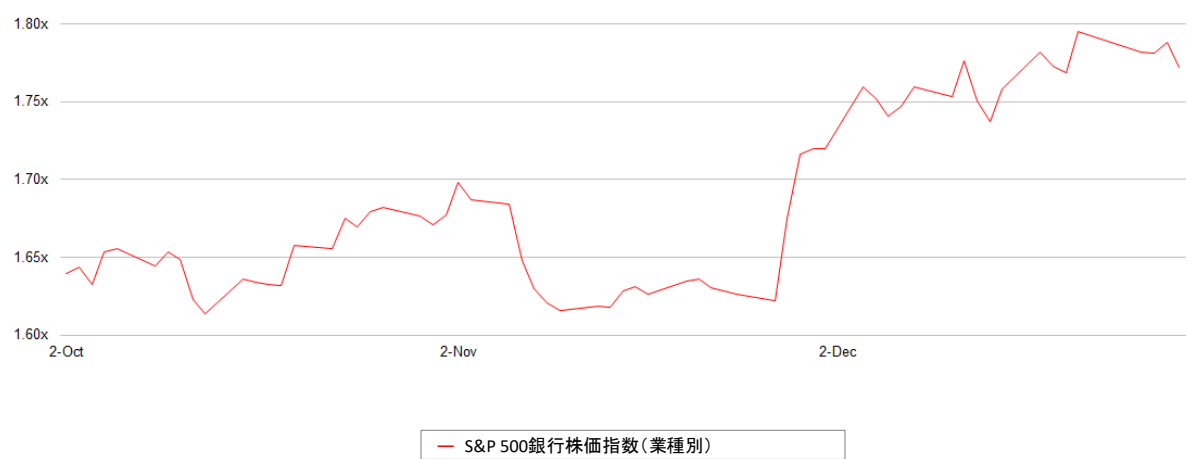
## トランザクションP/TBV倍率



2017年第4四半期のディール市場の取引件数は、2017年第3四半期を若干上回り、銀行のM&A取引件数は2017年第3四半期の92件に対し、第4四半期は97件であった。こうしたディール件数の増加にもかかわらず、株価/有形純資産簿価(P/TBV)倍率の平均は、第3四半期の1.90倍から第4四半期に1.66倍まで低下した。取引の主体は引き続き小規模な銀行(資産が100億米ドル未満)であり、平均ディール規模は第3四半期を下回った。注目すべきは、こうした小規模な銀行間のディールの多くは、現在ほとんど、または全くシェアがない市場で業務拡大を目指す銀行が主導している点である。

## トレーディングP/TBV倍率

- トレーディングP/TBV倍率は第3四半期の1.64倍から第4四半期に約8.0%上昇し、年末に1.77倍となった。他の条件が全て同じであれば、連邦法人税の実効税率が35%から21%に下がると、有形自己資本利益率は20%以上高まることになる。この場合、トレーディングP/TBV倍率は1.64倍から2.00倍強まで高まることになる。しかし倍率が実際にはこの水準まで上昇していないということは、税制改革への期待がある程度、税制改革の最終案が公表される前の倍率に織り込まれていたことを裏付けている。つまり、P/TBV倍率は大統領選挙以降50.0%上昇しているということである。税制改革は、この倍率の上昇を促した大統領選挙以来、銀行のファンダメンタルズにとって最初の目に見える変化になるとみられる。



出典: S&PキャピタルIQおよびPwCアナリシス  
注: 本分析では実効法人税率を税制改革前が35.0%、改革後が21.0%と想定。また金融正常化後の自己資本コストを9.50%、米国の長期成長率を3.50%と想定

## 税制改革は銀行の税引後利益と貸出需要に影響を及ぼす

2017年12月2日、トランプ大統領は税制改革法案「Tax Cuts and Jobs Act of 2017(以下「TCJA」)」に署名した。TCJAは個人、パススルー事業体、企業に対する税法の変更を含むだけでなく、特定の国際税制の側面にも対応するものである。以下では、銀行のM&Aに影響を与える可能性のある今回の改革の概観について示す。

### A - 連邦法人税率の引き下げ

2017年12月31日以降に始まる会計年度では、法人税の法定税率が現行の35%から一律21%に引き下げられる<sup>(1)</sup>。これは法人税率の大幅な引き下げと考えられており、これにより米国の法人税率は多くの先進国の水準に近づく。銀行(およびその他業界の企業)はこれまで、さまざまな優遇税制から恩恵を受けられるような税体系を構築してきた。

また、TCJAは従来の全世界所得課税制度とは異なるテリトリアル課税制度を採用する。この制度では、米国企業のみならず(米国法人が10%以上の株式を保有する)全ての外国企業の所得が、米国の連邦法人税の対象となる。さらに、今回の新税法では、2017年11月2日時点もしくは2017年12月31日時点で、1986年以降の海外留保所得累積額の大きい方に対して「強制みなし配当課税」が課される。この強制みなし配当課税の税率は、「現金および現金同等物」が15.5%、その他の項目が8%となる。米国の株主は、この税金負債を最長8年間の期間をかけて支払う選択ができる。これまで、米国企業の海外事業体の所得に対する連邦法人税は、将来のある時点(例えば、そうした所得を米国に送金する時点)まで繰り延べることが認められていた。また、多くの銀行はASC(会計基準コード化体系)第740号やAPB(会計原則審議会)第23号に基づき、「海外子会社に対する投資は恒久的なものであり、そのような子会社の外国所得は恒久的に再投資されるため、そうした投資に対する当期(または繰延)所得税は回避できる」と主張してきた。米国の銀行は現在、このような主張の見直しを進めている。

**影響:** これらの変更は既に多くの銀行に影響を与えており、銀行は繰延税金資産(DTA)を償却し(繰延税金負債を計上している銀行は今回の税制改革から恩恵を受ける)、「レパトリ税」として費用計上する旨を発表している。こうした償却や費用計上に加え、他の税法の変更(例えば、繰越欠損金の繰戻し)は、包括的資本分析およびレビュー(CCAR)の結果や超過資本の水準に影響を与えると予想される。しかし、2018年以降は、税率の引き下げが税引後利益を押し上げる。多くの銀行は超過資本の株主還元(ただし規制による制約の範囲内)や臨時賞与の支給、最低賃金の一定の引き上げの意向を表明している。

### B - 利子費用の損金算入制限

企業の利子費用は、事業利子所得と、調整後課税所得(2022年1月1日より前の課税年度の場合は原則としてEBITDA、2022年1月1日以降の課税年度の場合は原則としてEBIT)の30%、さらに最低予定調達金利の合計が上限となる。未使用の利息損金算入額は、利息が控除の上限を超えるまで繰延される。これにより、従来の税法と比べて控除できる利息は大幅に減少する。

**影響:** この変更は負債を活用した買収の減少を促すとみられ、特に借り手が海外から送金される資金でローン返済を行うことが可能であったことを踏まえれば、ローンの規模に影響を与えると予想される。また、ノンバンクやノンリースの商業貸付の事業環境も、これらの制限によって厳しくなるとみられる。

<sup>(1)</sup>これらは法定税率だが、銀行の連邦法人税の実効税率は税額控除や他の税務対策により、往々にして25%から35%の幅がある。TCJAでは実効税率と法定税率の差を最小化する措置が講じられている。例えば、交際費の損金不算入、欠損金の損金算入ルールの修正、国内生産の損金算入の廃止、銀行におけるFDIC保険料の損金算入の廃止(または算入限度の設定)など、さまざまな規定が盛り込まれている。

## 税制改革は銀行の税引後利益と貸出需要に影響を及ぼす

### C - 住宅ローン金利／州税・地方税における税控除の制限

2017年12月31日から2026年1月1日までの課税年度において、2017年12月15日以降の新規住宅ローンは、購入時の債務について最大75万米ドルまでのローン金額に対する金利分のみ控除が認められ、ホーム・エクイティ・ローン(以下「HELOC」)の金利に対する控除は全く認められない。2017年12月15日時点の既存のローンは原則として新税制の適用が除外されるが、当初の住宅ローンの期間／金額に限られる。また、新税法において、個人の所得に対する州税と固定資産税の控除額は合わせて1万米ドルまでとなっている(夫婦がそれぞれ申告する場合は5千米ドル)。

**影響:**これらの住宅ローン金利控除の変更は、多くの銀行が既に貸出残高の拡大に苦勞している中で、ジャンボ・ローンやホーム・エクイティ・ローン残高の減少に繋がる可能性がある。州税の控除額の制限は、特に固定資産税の税率が高い州での住宅購入の減少を促す可能性が高い。また、これはそうした州の住宅価格にも影響を与えることになろう。借り手がホーム・エクイティ(住宅の資産価値から住宅ローン未払残高を差し引いた額)をHELOCではなく第一順位担保権付き住宅ローンによる借入を行い、同様の税控除の恩恵を維持できるよう模索するため、キャッシュアウト・リファイナンス(住宅ローン残高以上の借換え)は急増するとみられる。

### D - 特別償却

資産の供用(または資産の取得)に関するルールは、減価償却費の控除に関するルールとともに変わった。2017年9月27日から2023年1月1日までの間に行われる投資では、事業の用に供せられる新規(および中古の)の有形資産について、原則として、連邦レベルでの減価償却費全額の控除が認められる。従来の税法では、特別償却が50%であり、事業の用に供せられる新規資産に限り適用が認められた。この控除による州税への影響も考慮すべきであろう。多くの州が連邦税法に自動的に従っている一方、新たな連邦法が明確に導入される場合のみ連邦法に従う州もあれば、連邦税法に全く従わない州(例えば、カリフォルニア州)もある。

**影響:**この法律の変更や上述した金利控除に対する制限を受けて、企業は資産の購入や資産の取得(事業の買収)といった他の税控除の活用にも目を向けることになろう。例えば、特定の取得に関する他のストラクチャリングを考える場合、買い手は非課税扱いとなる株式購入ではなく、課税対象となり、(現行の課税基準を持ち越して償却期間が継続するような)資産購入と見なされる取引を選択する可能性が高い。こうした関心は、非課税扱いを享受したいという売り手の願望との綱引きとなろう(21%の連邦法人税はこれまでの税率よりもはるかに有益であるが)。有形資産への多額の資本支出に頼るリースや他のそれに類する事業は、この税制の変更から恩恵を受けると予想される。

### 税制変更はM&A市場にどのような影響を及ぼすのか?

先に述べたように、大統領選挙以降、銀行の株価は43%上昇しており、その主因となったのが税制改革に対する期待の高まりであった。しかし、多くの銀行は既に従来の法定税率である35%よりも低い税率で法人税を支払っているため、新たな税率が自行の実効税率にどの程度影響を与えるか引き続き見極めようとしている。また、多くの銀行は繰延税金資産の償却や「レパトリ税」の費用計上を行ったことで、既に損失を計上している。

今回の税制改革が及ぼす影響は未知数であり、関係者の多くは次のような疑問を抱えている。すなわち、(1)税制改革はどのように、そしてどの程度米国経済に影響を与えるのか?(2)税引後利益の増加によってどのような影響があるのか?(3)現金の本国送金や利息控除に対する制限は、商業用および産業用ローン(さらには中小企業向けローン)にどのような影響を与えるのか?(4)ジャンボ・ローンやHELOCローンの利子控除の制限が州税の控除の制限とともに、住宅ローンの残高にどのような影響を与えるのか?という疑問だ。

## 世界金融危機から10年を経て、焦点はようやく成長にシフトする

この10年間は、米国の多くの銀行にとって苦難の時代であった。金融危機からの回復と、それに続く規制強化は、銀行が必ずしも成長ではなく、規制や業務の改善を重視するような状況を生み出した。査定基準が厳格化し、規制順守に関する費用が増え、コスト削減を優先する状況が続いた。

金融危機から10年を経た現在、銀行は有機的成長と非有機的成長を加速させる環境を迎えつつある。銀行の経営陣が2018年に追い風を期待する理由は数多くある。減税は多くの銀行の昨年第4四半期の業績に影響を及ぼしたが、その後は税引後利益の大幅な増加をもたらすと思われる。また、米国への利益送金が可能になるため、配当の支払い削減や自社株買いプランの縮小をすることなく成長計画を実行できるようになる。税制改革が景気拡大という目的を果たせば、米連邦準備制度理事会(FRB)は利上げを継続し、それが銀行の純金利収入の増加を促すとともに、市場のボラティリティの上昇によってトレーディング収入の改善を後押しすることになる。

### こうした好材料は全てM&Aの増加に繋がるのだろうか？

銀行市場の各セグメントは戦略の優先順位が異なるため、この新たな環境やM&Aの機会に対する対応も異なると考えられる。以下は、各市場のセグメントのM&Aの見通しに関する当社の見解である。

**大手銀行:** 大手銀行が他の米国銀行を買収する大型ディールはないと思われる。大手銀行のCEOの多くは、米国に還流する資金や収益の増加分を、M&Aに使うのではなく株主に還元すると示唆している。大手銀行は、アセットおよびウェルスマネジメント事業からの手数料収入や、フィンテック企業の買収に注力する可能性が高い(自行の業務プロセス改善とともに、貸出、支払い、トレーディング業務において銀行の市場シェアを徐々に奪ってきたフィンテック企業と対抗するため)。米国外でも、主要顧客のニーズがある地域において買収を検討する銀行もあるかもしれないが、そのようなディールには銀行の経営陣が非常に慎重になるだろう。

**スーパー・リージョナル・バンク:** スーパー・リージョナル・バンクは、M&Aを通じて成長するまたとない機会の時代に突入しようとしている。大方の予想とおり、トランプ政権が銀行規制機関のトップを入れ替えて銀行に対する規制緩和を行い、システム上重要な金融機関の規模の制限を変更すれば、スーパー・リージョナル・バンクはスケールメリットを通じて成長を促進し、収益性を高めるために有望なM&Aを計画および実施する環境を整えることができる。スーパー・リージョナル・バンクは、対等合併(これは実行することが難しく、当面はないかもしれない)、小規模地方銀行の買収、特にアセットおよびウェルスマネジメントの買収による商品やサービスの格差解消と合わせ、フィンテックに引き続き注目しながらM&Aの機会を求め見通した。

**地方銀行:** この数年間、地方銀行はM&A市場で活発に取引を行い、小規模な買収を行ってきた。地方銀行は今後も小規模な買収を継続すると思われる。また、スーパー・リージョナルバンクを目指す一部の地方銀行は、他の地方銀行と合併する機会を求め、規模拡大に向けて一段と積極的な買収を続ける可能性が高い。

**コミュニティバンク:** 細分化している現状、効率の改善を求める圧力、地方銀行との競争を踏まえれば、市場におけるコミュニティバンクの統合は今後も進むと見込まれる。

**海外金融機関:** 米国のBCM市場は外国の銀行にとって常に魅力的である。深刻な金融危機に見舞われた国の銀行は、主に事業の強化に重点を置き、その他の国の銀行は過去10年間にわたり米国での買収に注力するよりも規制強化への対応に追われてきたが、米国経済の健全性や成長への期待、そして顧客に米国での取引拡大を促す、これまでよりもはるかに魅力的な税環境を考えれば、米国の地方銀行の買収を通じてこうした顧客のニーズに応えようとする外国銀行は増えると思われる。その中でも活発な取引を行うとみられるのはカナダ、日本、欧州の銀行だが、欧州の銀行は依然として自国が抱える問題の対応に追われているため、M&Aを再開する余裕はないかもしれない。

### 次なる展開は？

この10年間、ほとんどの銀行が大規模な買収を行っていないことや、最近こういった買収を経験をしていない銀行によるM&A戦略の実行は、リスクが高いことを考慮すると、多くの銀行にとって2018年はM&A戦略を練り、買収先の候補を見極め、M&Aの実施と統合のスキルを磨く1年になると思われる。2018年が、堰を切ったように突如としてディールが倍増するような年になるとは考えにくい。今年は、はるかに活発になる2019年のディール市場に向けた準備期間となる。他の銀行よりもM&Aの準備が整っている銀行は、2018年中に大規模なディールを完了することができるかもしれないが、そうでない銀行は時間をかけて成功の確率を高める取り組みを行う見通しだ。

## お問い合わせ

### PwCアドバイザリー合同会社

〒100-0004  
東京都千代田区大手町1-1-1  
大手町パークビルディング

03-6212-6880

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

〒100-6015  
東京都千代田区霞が関3-2-5  
霞が関ビル15F

03-5251-2400

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

〒100-0004  
東京都千代田区大手町1-1-1  
大手町パークビルディング

03-6212-6800

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

〒100-6921  
東京都千代田区丸の内2-6-1  
丸の内パークビルディング

03-6250-1200

愛場 悠介

パートナー

yusuke.aiba@pwc.com

取引を成功させる人は、他の人が見逃してしまう価値を見いだす大局観や、想定外の事態に対応できる柔軟性、競争が激しい環境の中でも有利な条件を勝ち取る積極性、契約が成立した瞬間から直面する課題を思い描く慎重さを兼ね備えています。しかし、情報が瞬時に駆け巡るような事業環境では、取引を実効性のあるものとするために、経験豊富なアドバイザリーに助言を求める人こそ、真に取引を成功に導くことができます。

PwCのディールプラクティスは、買収対象候補もしくは売却先候補の選定や買手サイドの詳細な評価の実施から、取引成立後の利益確保や売却、カーブアウト(事業分離)、IPOを通じた出口戦略の構築に至るまで、M&Aに関する重要な決定を支援します。当社は、世界75カ国の拠点に9,800名を超えるディール専門家を擁し、貴社のビジネス拠点や取引対象地域がどこであれ、銀行業界に関する豊富なスキルと現地の市場についての知識を兼ね備える最適なチームを展開することができます。

取引には一つとして同じものはありませんが、戦略的M&Aに関する助言、デューデリジェンス、取引のストラクチャリング、M&A関連の税務、買収後の経営統合、バリュエーション、取引成立後のサービスなど、当社の幅広い経験は、多くの場面でお役に立つでしょう。

当社は貴社の個別の取引環境に合わせて、そのリスク特性の中で最大の価値を引き出せるよう設計された総合的なソリューションを提供します。貴社の目的が、買収や合併を通じた投資であれ、IPOや私募債発行による資金調達であれ、または資産売却を通じた投資回収のいずれであっても支援することが可能です。

銀行業界のM&Aおよび関連サービスの詳細は、こちらをご覧ください。

<https://www.pwc.com/jp/ja/services/deals.html>

<https://www.pwc.com/jp/ja/industries/bcm.html>

## データについて

市場とは、大小問わず全ての銀行、投資銀行、ブローカーディーラー、コマーシャルブローカーおよびリテールブローカー、そして一部の新規参入企業を指します。M&A関連の情報は、S&PキャピタルIQ(マグローヒル・フィナンシャルの一部門)より取得しており、対象企業の拠点が米国かつ、銀行、各種金融サービス、消費者金融、投資銀行、ブローカーもしくは資本市場のいずれかのカテゴリーに属するディールを網羅しています。銀行セクターに特化していない取引を除外するために、情報には特定の調整を加えています。本分析では、2015年7月1日から2017年12月31日までのディールのうち、ステータスが公表済み・成約済み・実施済みの取引を対象としています。

IPOおよびフォロー・オン型の公募に関する情報源は、ディールロジック・エクイティ・キャピタル・マーケット・アナリティクスとPwCキャピタル・マーケット・ウォッチです。IPOのデータにおいて、米国のIPOには、ニューヨーク証券取引所(NYSE)もしくはナスダック証券取引所(NASDAQ)に新規上場した銘柄が含まれています。そうしたIPOには、OTC市場から市場を変更し、NYSEまたはNASDAQから初めて資金調達および上場を果たした企業や、初めて米国で資金調達を行い、NYSEもしくはNASDAQに上場する外国の民間上場企業も含まれます。IPOの対象外となるのは、単位型投資信託、商品信託、完全クローズドエンド型ファンド、ビジネス・ディベロップメント・カンパニー(BDC)、(相互会社の)株式会社化、ベストエフォート型IPOです。フォロー・オン型の公募において除外されるパラメーターは、クローズドエンド型ファンド、スポット・セカンダリー、ベスト・エフォート型の公募、事前割当私募、短期間で行うブックビルディング方式の新株発行/非開示の株主からの株式買取です。フォロー・オン型の公募に含まれるのは、NYSEや小規模なNASDAQで上場している企業に限られます。追加割当は、IPOと公開後の公募のいずれの場合もディール金額から除外されます。

PwC Japanグループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社(PwCあらた有限責任監査法人、PwC京都監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む)の総称です。各法人は独立して事業を行い、相互に連携をとりながら、監査およびアシュアランス、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、法務のサービスをクライアントに提供しています。

PwCは、社会における信頼を築き、重要な課題を解決することをPurpose(存在意義)としています。私たちは、世界158カ国に及ぶグローバルネットワークに236,000人以上のスタッフを有し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスを提供しています。詳細は[www.pwc.com](http://www.pwc.com)をご覧ください。

本報告書は、PwCメンバーファームが発行した『US Banking & Capital Markets Deals insights Year-end 2017』を翻訳したものです。翻訳には正確を期しておりますが、英語版と解釈の相違がある場合は、英語版に依拠してください。

©2018 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.