

PwC Deals

米国金融サービス業界 2018年第1四半期のディール・インサイト

資産運用、銀行・証券、保険業界におけるトレンドおよび注目点

概要

2018年第1四半期において、米国金融サービス業界のディール金額は大幅に増加した。ディール金額の総額は723億米ドルとなり、前四半期比で2倍以上、前年同四半期比では35%増加し、この2年あまりで最高水準となった。公表済みディール件数は423件と、2017年第4四半期から5%増加した。ディール件数は、米国全体でディールが急増した2017年第1四半期に比べると12%減少した。

当四半期において米国のディール金額が増加した主な要因は、総額430億米ドルの4件の大型案件である。第1四半期の銀行・証券業界におけるディールの多くが、10億米ドルを超える取引（ディール総額の69%を占めた）となったが、第2四半期には、小規模な地方銀行やコミュニティーバンクのディールが増えることが予想される。

2017年12月に新法が成立し、税制改革に対する不透明感が払拭されたことをうけて、取引が前進する案件も出てくることが予想される。保険会社が事業売却を検討しているが、法人税率の引き下げをうけ、プライベート・エクイティ会社が関心を高める可能性がある。

資産運用業界のM&A取引は概ね堅調であったが、これは主にウェルスマネジメント業界の取引にけん引されたものである。米国労働省のフィデューシャリー・ルールは、3月に第5巡回区連邦控訴裁判所により無効とされたが、米証券取引委員会（SEC）は、2018年4月11日、ブローカーディーラーや投資アドバイザーに対し、全ての個人投資家の利益を最優先にして行動するよう求めるルールを提案した。SECが提案するルールの影響はまだ不透明ではあるが、これによりウェルスマネジメント業界のM&Aが活性化するものと予想する。

「第1四半期は、大型案件が米国のディール総額を押し上げましたが、税制改革など新法にかかる不透明感が払拭されることにより、今後は小規模なディールが増えることが予想されます。」



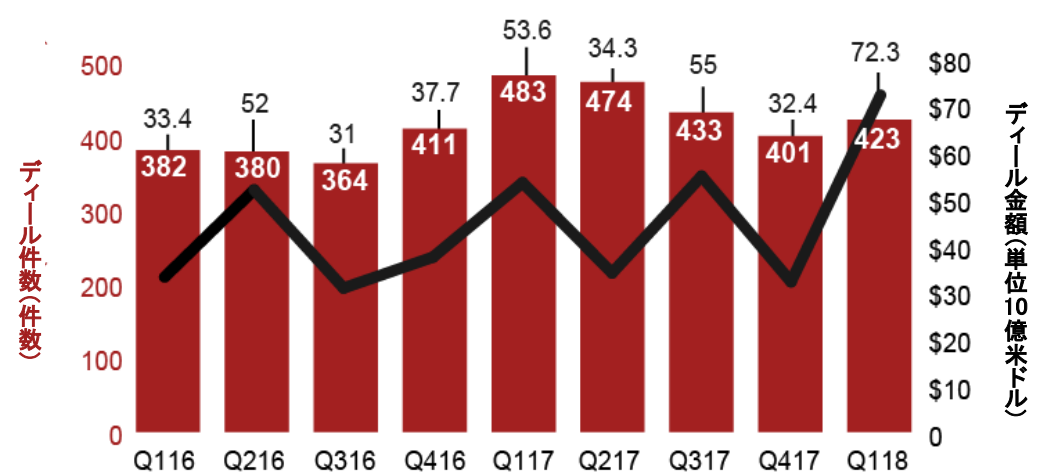
Greg Peterson
US Financial services deals leader
PwC

トレンドと注目点

- **資産運用業界:**2018年第1四半期に公表されたディール件数は35件。公表済みディールの総額は2億4,600万米ドルとなった。
- **銀行・証券業界:**2018年第1四半期に公表された10億米ドル超のディールは5件（2017年は通年で7件）。公表済みディールの総額は、163億米ドルとなった。
- **保険業界:**2018年第1四半期に公表されたディール件数は8件。公表済みディールの総額は269億米ドルとなった。

金融サービス業界

米国のディールのみ（米国の買い手もしくは売り手によるディール）



Thomson Reuters Eikonより、「Acquiror Macro Industry」タグで抽出したデータ。ただし、プライベート・エクイティは除く（SICコード6799）

2018年第1四半期 金融サービス業界における ディールの注目点

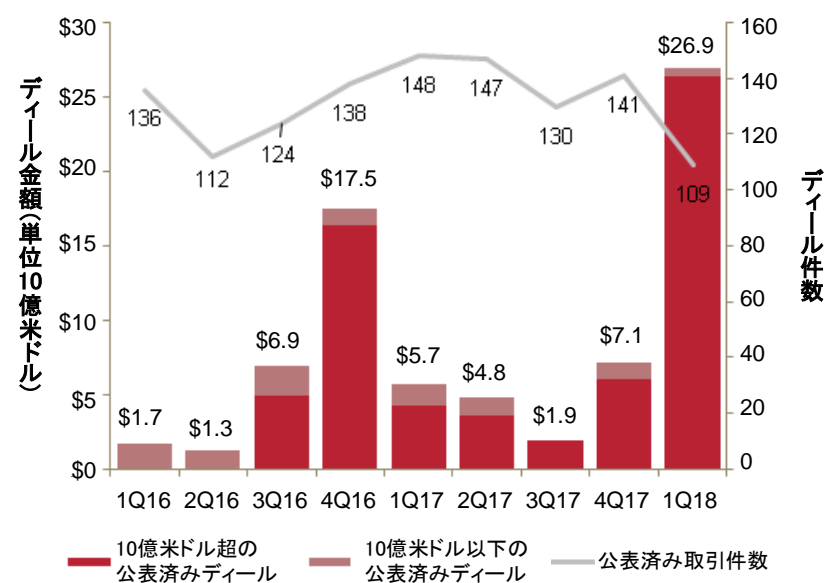
損害保険会社の大型案件により、 保険業界のディール金額が増加

2018年第1四半期において、米国保険業界の公表済みディール金額は269億米ドルに達した。これに対し、2017年第1四半期の公表済みディール金額は57億米ドルであり、主な増加要因は、AXAによるXLグループの買収(154億米ドル)および、AIGによるバリダスの買収(56億米ドル)である。

税制改革の影響が明らかになりつつあることから、2018年末にかけて、ディールが活発に行われることが予想される。

保険会社は、資本集約的事業やクロズド・ブロック、また不採算事業の売却を続けるであろう。プライベート・エクイティは、法人税率の引き下げをうけ、一段と魅力が増しているとみられる米国保険業界の資産買収を引き続き検討する見通しである。

米国保険業界のディール件数と金額



出典:S&P グローバル・マーケット・インテリジェンス

最大規模の取引

ブラックストーン・グループ、カナダ年金基金投資委員会、シンガポール政府投資公社が、トムソン・ロイターの金融・リスク部門の持分55%を170億米ドルで取得することに合意した。

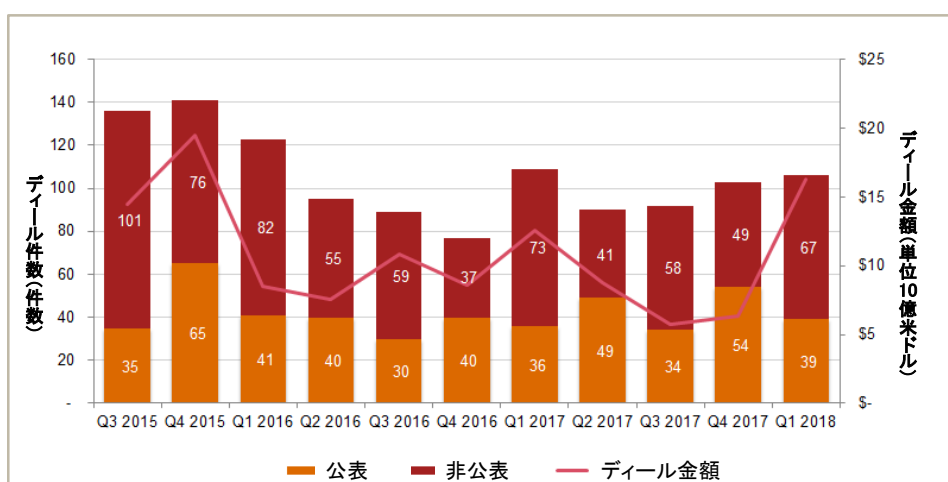
170億米ドル



大型案件 (50億米ドル以上)

2018年第1四半期に公表された大型案件は4件であり、その総額は430億米ドルであった。これは、53億米ドルの大型案件が1件しか成立しなかった2017年第1四半期を大きく上回る水準である。

4件の大型案件



銀行・証券業界の注目点

2018年第1四半期において、銀行・証券業界における公表済みディール金額は163億米ドルに達した。これに対し、2017年第1四半期は125億米ドルであった。

2018年第1四半期のディール件数は、ここ数四半期と比較し横ばいであったが、ディール金額は2015年末以来の高水準となった。

ディール金額が増加した要因は主に、10億米ドル超のディールである。2018年第1四半期は当該規模のディールが5件公表されており、当四半期のディール総額の69%を占めた。なお、2017年を通じて公表された同規模のディールは7件にとどまっている。2018年第1四半期の注目すべき取引は以下の通りである。

- CMEグループによるNexグループの買収(54億米ドル)。
- バンコ・ポプラー・デ・プエルトリコによるウェルズファーゴのオートファイナンス事業(プエルトリコ)の買収(17億米ドル)。
- WMIHによるネーションスター・モーゲージ・ホールディングスの買収(16億米ドル)。
- アポロ・グローバル・マネジメントによるワンメイン・ホールディングスの買収(14億米ドル)。

上述の大型ディール以外では、通貨の上昇や、継続的な規制緩和を背景に、コミュニティバンクや地方銀行の統合が、銀行業界のM&Aを引き続きけん引している。ディール金額が公表されている残りの34件のディールのうち、32件は5億米ドル未満のディールであった。

変額年金保険のレガシー事業がM&Aをけん引

メットライフによるブライトハウス・フィナンシャルのスピノフや、アクサによる2018年第2四半期の米国子会社IPO計画に加え、最近発表されたハートフォードやボヤによる変額年金（「VA」）のレガシー事業売却は、2011年から2015年に起きた定額年金事業売却と同様のトレンドの始まりに過ぎない。これらの事業売却に関する発表の多くは好意的に受け止められ、売り手の時価総額は大幅に増加した。

変額年金保険のレガシー事業売却の背景には、2008年の世界金融危機時の市場の暴落や、これに続くFRBの量的緩和政策による金利の低下、またこれらが、多くの保険会社が提供してきた複雑で割安な変額年金商品に与えた影響などがある。利益が市場環境に左右されやすく、変額年金事業に対する資本のボラティリティが高いことも、多くの保険会社による変額年金事業の一部もしくは全ての売却を後押ししている。

多くの保険会社の取締役や経営幹部らは、これらのレガシー事業に注目しており、売却を真剣に検討している。こうした傾向を促しているのは主に、将来の市場予測、レガシー事業の規模縮小、会計基準における公正価値測定モデル重視の流れである。

投資家は現在、これらのレガシー事業を取得し、非公開企業として売却する機会を模索している。投資家が主に検討しなければならない事項としては、購入時のストラクチャリング、資産管理の最適化、負債管理の可能性（買収提案や変額年金にかかる資金の合理化など）、変額年金債務に関する財務モデルの整合性、購入時の複雑な会計処理にかかる分析などが挙げられる。これらの検討事項は、変額年金事業の最終的な潜在価値や十分な評価を行う必要性を左右するであろう。

資産運用業界におけるトレンドが引き続きディールをけん引

資産運用業界ではここしばらく統合の機運が高まっているが、全体的なディールの動きは期待を下回る結果となっている。ウェルスマネジメント業界では引き続き非常に活発な取引が行われているが、これは、投資顧問（RIA）によるロールアップがこの数四半期にわたり積極的に行われていること、および、当業界における規制の変更（米国労働省のフィデューシャリー・ルールから、SECの新たな「行動規範」への変更）が主な要因である。2018年第1四半期のディール件数は、前年同四半期と同水準であったが、その多くは引き続きウェルスマネジメント業界に偏っている。

伝統的なアセットマネジメント業界に大きな変化はない。当業界のディールをけん引しているのは依然として、新たな商品力と規模の獲得を模索するオポチュニスティックな買い手や戦略的投資家、そして投資能力の拡大を図る保険会社や銀行である。パッシブ投資のトレンド、運用報酬に対する持続的な圧力、規制関連コストの増大など、様々な課題に直面していることもあり、当業界全般で統合が増えることになるであろう。

オルタナティブ投資業界はイノベーションを必要としており、ヘッジファンドは引き続き手数料体系の正当化を迫られるだろう。従来型のヘッジファンドが、投資家の資本を呼び込むために、ヘッジ商品を低コストで提供する業者に変化する中で、流動性の高いオルタナティブ投資は今後勢いを増す可能性が高い。一方、プライベート・エクイティは引き続き大規模な資金を取り込んでおり、少数のパッシブ投資家を惹きつけている。最後に、少数株主持分投資のプラットフォームはこの数ヶ月間で数十億ドルの資金を調達しており、この分野におけるディールは当分の間好調を維持するものと予想される。

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

PwC Dealsについて

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い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、金融サービス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。

金融サービス業界のM&Aおよびその他の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/fs.html>

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『PwC Deals US Financial Services Deals insights Q1 2018』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 for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.