

PwC Deals

米国テクノロジー業界 2018年第1四半期のM&Aに関するインサイト

政権交代以来の市場の信頼回復

エグゼクティブサマリー

新たな税制改革に対する市場の反応をめぐり不安や憶測があつたにもかかわらず、2018年第1四半期のテクノロジーセクターにおけるM&Aは比較的好調に推移した。市場は予測不可能な政治情勢に対する恐れから徐々に回復しつつあり、企業は積もりに積もったキャッシュを投資し始めたようだ。大手テクノロジー企業は、事業規模の拡大、コンテンツへのアクセス確保、ビジネスエコシステムの垂直統合、技術・業務効率の向上の手段として、あるいは新たなデジタル時代の中で変革を遂げるために、今後も大型M&Aを活用し続けるだろう。比較的規模の小さい企業が主導するM&Aも、各企業がユーザー経験の向上、収益源の拡大、新製品の開発、人材獲得に力を入れており、今後も継続的に発生するだろう。

とはいっても、市場の信頼が最適レベルに戻ったというわけではない。依然として、国境をまたぐM&Aに関する政府の規制、関税、サイバーセキュリティに関する多くの問題が残っており、その全てが将来の投資に関する意思決定と密接に結びついている。

“対米外国投資委員会 (CFIUS) やプライバシー規制をめぐる不確実性にもかかわらず、テクノロジーセクターにおける取引件数は前年を大きく上回り、M&A市場は活況を呈した”



マーク・スーダン
PwC米国TMT (テクノロジー・メディア・テレコム)
ディールリーダー

主要なトレンドとハイライト

- 2018年第1四半期のM&A実績は、取引件数・金額ともに、昨年で最も低調だった2017年第4四半期を大きく上回った。50億ドルを超える大型案件が複数成立したことが2018年第1四半期に取引金額を押し上げる大きな要因となった。
- 2018年第1四半期は、非テクノロジー企業やフィンシャルバイヤーによる買収の動きが継続的に見られ、テクノロジーセクターの全サブセクターで引き続きM&Aは非常に活発であった。公募市場でも、総額13億ドルに上る6件の新規株式公開が行われるなど、若干の動きがあった。

2018年第1四半期
対
2017年第1四半期

2018年第1四半期
対
2017年第1四半期

取引金額

2018年第1四半期 (594億ドル)
2017年第4四半期 (338億ドル)
2017年第1四半期 (436億ドル)

36%

76%

取引件数

2018年第1四半期 (506件)
2017年第4四半期 (398件)
2017年第1四半期 (488件)

4%

27%

出典: Thomson ReutersおよびPwCによる分析



2018年第1四半期のハイライトと2018年の展望

最大規模の取引

2018年第1四半期における最大案件は、General DynamicsがCSRAを96億ドルで買収した案件であり、2017年第4四半期にMarvell Technology GroupがCavium Inc.を買収した際の買収額である59億ドルを大きく上回った。

96億米ドル



大型案件 (50億米ドル以上)



2018年第1四半期は、情報技術 (IT) サービス、半導体、ソフトウェアなど、さまざまなサブセクターで総額298億ドルに上る4件の大型案件が成立した。これに対して、2017年第1四半期と2017年第4四半期は、いずれも大型案件が1件のみで、取引金額はそれぞれ154億ドルと59億ドルだった。

テクノロジーセクターにおける取引金額および取引件数



2018年第1四半期はM&Aが活発化するも、引き続き小型案件が中心に

- 2018年第1四半期は取引件数が506件と大きく伸びたが、取引金額は直近の四半期に比べてわずかな伸びに留まった。テクノロジー企業である買手および売手が関与する取引の件数が伸びたが、引き続き創業から日の浅い小規模企業を対象とするものが中心だった。これは、2017年に見られたトレンドと同じである。
- 現在、買収側になり得る多くのテクノロジー企業がキャッシュを相当積み上げており、市場の信頼が回復すれば、この先の四半期は取引が大型化する可能性がある。

テクノロジーセクターにおけるM&Aの見通し

先行きについては、今後も市場が堅調に推移すると見込まれるが、プライバシー問題、貿易摩擦、当局による買収審査（対米外国投資委員会など）をめぐる懸念など、いくつか逆風となる問題が頭をもたげつつある。以下に示す大きなトレンドは今後も続くことになりそうだ。

- 現在進行中の半導体業界の再編
- クラウド中心の企業情報システムへの移行と新たなイノベーションによる旧来型企業の破壊
- メディアコンテンツ、小売・消費者市場など異なる領域へ買収で進出しつつあると思われるFANGと称される巨大なテクノロジー企業（フェイスブック、アマゾン、ネットフリックス、グーグル）による買収の相当程度の増加
- 8種類の基幹技術（IoT、ロボティクス、ドローン、ブロックチェーン、人工知能（AI）、バーチャルリアリティ（VR）、拡張現実（AR）、3Dプリンター）関連を中心とする米国テクノロジー企業に対するベンチャーキャピタルからの積極的な投資

税制改革: 各企業は新たな税制をビジネスモデルや戦略に組み入れつつある。しかし、2018年は外国で得た収益の「みなし配当課税」の影響でM&Aが活発化するとの憶測があったが、実際には、設備投資の拡大や株主への利益還元の動きが見られる。

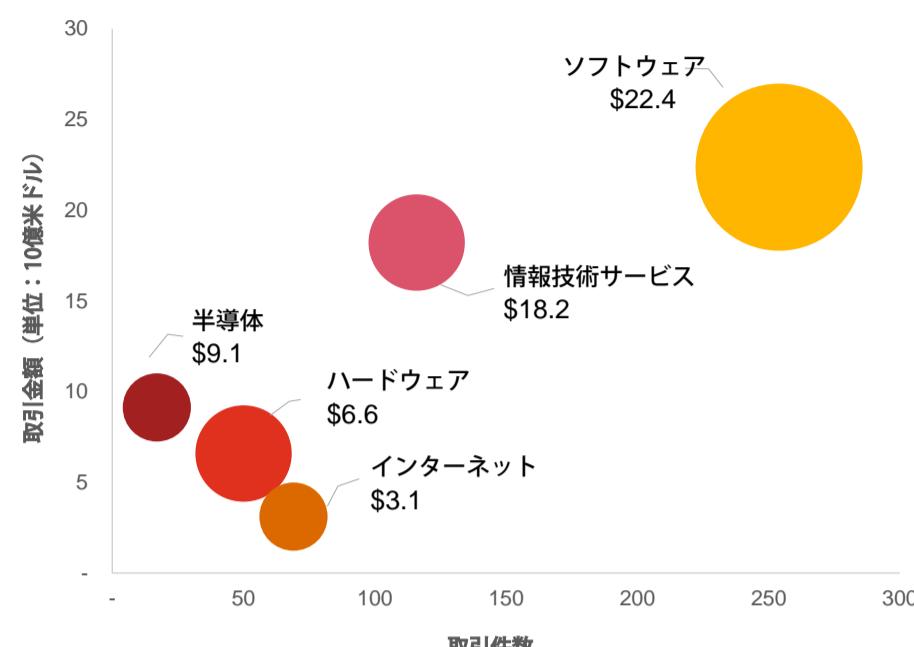
市場の変動: 2018年第1四半期は、公募市場が調整局面もしくは純粋な変動局面と思われる状況が数回あり（期末のVIX指数は前四半期比81%上昇）、市場全体の信頼を低下させることになった。また、ブロードコムによるクアルコム買収が当局に阻止され、国境をまたぐ取引に対する監視が厳しくなり、外国製品に対する関税が取りざたされるといった事態も見られた。

プライバシーと一般データ保護規則: ソーシャルプラットフォームおよびソーシャルプラットフォームによる個人情報の取り扱いに対する規制の強化をめぐる議論が続いている。欧州型の一般データ保護規則（GDPR）が米国でも導入されることになりそうだ。そうなった場合、買収に向けられていたFANGの注意がそがれ、中核事業を守るためコンプライアンスを強化すべく内に向かう可能性がある。

全体として、ディールメーカーは、次なる大型テクノロジー関連M&Aを仕掛けるための手段と資金は揃っているが、政治や規制の混乱が解消されるのを待っている状況のようである。

2018年第1四半期のM&Aの主な特徴

サブセクター別取引金額および件数



Note: Bubble size denotes volume of deals >\$1B in value.

ソフトウェアセクターの首位は変わらないが、2018年第1四半期に2件の大型案件が成立した情報技術サービスは取引金額が上昇

- 2018年第1四半期は、インターネット関連以外、全てのサブセクターで取引金額・件数とも2017年第4四半期を上回った。
- 予想どおり、テクノロジーセクターにおけるM&Aは、ソフトウェア関連が取引金額・件数ともに首位を維持した。ソフトウェア関連の取引件数は前期比21%増、取引金額は同52%増だった。ソフトウェア関連は10億ドル超の大型案件が6件成立し、取引金額が前期比で50%を超える大幅増を達成する大きな要因となった。
- 情報技術サービス関連は、2018年第1四半期に2件の大型案件が成立し、取引金額が2017年の全ての四半期を上回った。

主な公表案件

2018年第1四半期における注目すべき主要案件：

- 米国連邦政府やインテリジェンスコミュニティを含む公的部門向けの情報技術サービスを手掛けるCSRAをGeneral Dynamicsが96億ドルで買収。
- アナログICとデジタルICの製造卸であるMicrosemiをMirochip Technologyが84億ドルで買収。
- クラウドベースとオンプレミス型の区別なくアプリケーションや端末を連携して使用できるプラットフォームを提供するMuleSoftをSalesforceが65億ドルで買収。

- 専門的技術とアドバイザリーサービスの提供会社DST SystemsをSS&C Technology Holdingsが54億ドルで買収。
- 光学検査装置の開発を手掛けるイスラエル企業OrbotechをKLA-Tencorが34億ドルで買収。
- Fortiveの自動化・スペシャリティープラットフォーム検査システム事業をAltra Industrial Motionが30億ドルで買収。
- インターネットベースの販売実績管理ソフトウェアの開発会社Callidus SoftwareをSAP Americaが24億ドルで買収。

大型案件における取引金額・取引件数の四半期別推移



2018年第1四半期は複数の大型案件があり、取引金額・件数とも堅調に推移

- 2018年第1四半期は4件の大型案件が成立したが、「超大型」案件としてメディアの注目を集めたものはなかった。大きく注目されたブロードコムによるクアルコムに対する1,300億ドルの買収提案はトランプ政権によって阻止され、その結果、他のディールメーカーがトップニュースになるような案件に乗り出すのを思いとどまった可能性がある。
- 2018年第1四半期も2017年と同じく、繰返し買収を行う企業の動きは比較的静かなものにとどまった。

2018年第1四半期のM&Aの主な特徴 (続き)

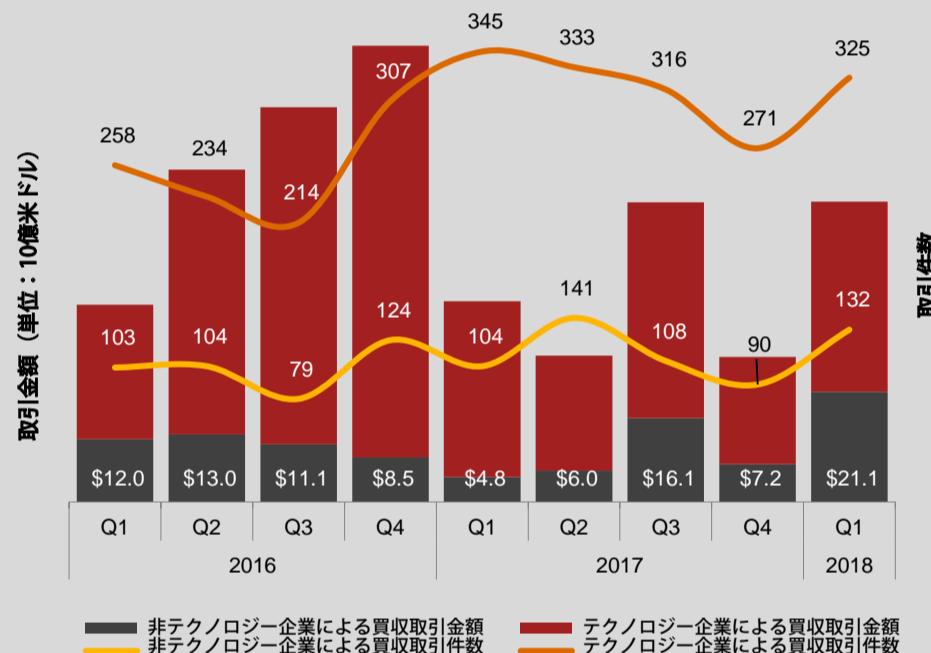
新規株式公開市場は2017年の持ち直し以降ますます堅調に推移

- テクノロジー企業の新規株式公開 (IPO) の動きは2017年に持ち直して以降、ますます堅調に推移、2018年第1四半期には6件の上場申請があり、総額13億ドルの新規株式公開が行われた。2017年の四半期平均に劣るものの2016年を上回る結果となった。とはいえ、ほんの数年前の2014年には、57社のテクノロジー企業が新規株式公開を行い、総額341億ドルの資金を調達しており、まだまだ増える余地がある。
- 2018年第1四半期の新規株式公開で注目すべきは、7億5,600万ドルの資金調達を果たしたDropBoxの上場で、テクノロジー企業の新規株式公開としては2017年に上場したSnap以来最大の規模となった。

IPO金額・件数の四半期別推移



テクノロジー企業と非テクノロジー企業による買収の四半期別推移



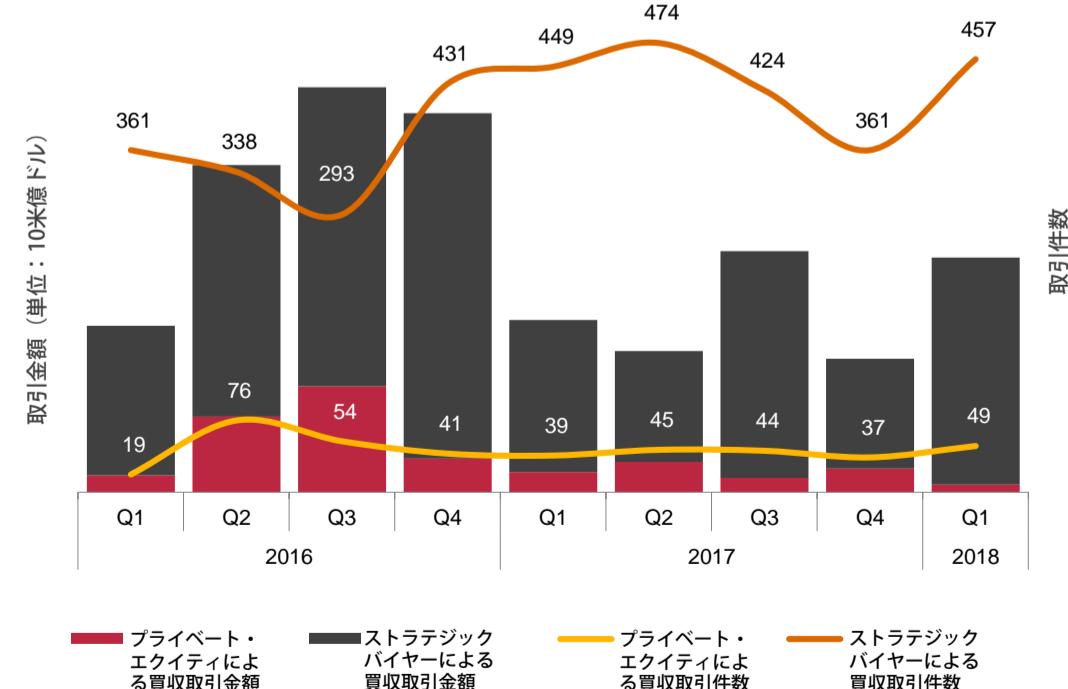
2018年第1四半期は非テクノロジー企業によるテクノロジー企業の買収が増加

- 2018年第1四半期は、非テクノロジー企業によるテクノロジー企業の買収が過去最大となった。全体的にこのセクターにおける取引金額・件数が伸びたのに伴い、非テクノロジー企業による買収の件数は2017年第4四半期に比べてほぼ3倍になった。
- 2018年第1四半期あらゆる業種の企業がテクノロジー企業買収に関心を示したが、その構成は変化し、軍需、自動車、ヘルスケア、製薬業界が大きなシェアを占めた。これらの非テクノロジー企業が2018年第1四半期に行った買収は情報技術サービス会社やソフトウェア会社に対するものが中心だった。

フィナンシャルバイヤーはテクノロジーセクターへの投資を継続

- 2018年第1四半期におけるプライベート・エクイティによる買収取引の件数は、2017年の全ての四半期を上回った。マイノリティ投資はこの中に含まれず、ポートフォリオ投資の対象となっている企業（投資先企業）が主導する案件は企業による買収と見なされるが、PwCのMoneyTree™の報告書によると、2018年第1四半期は、米国のベンチャーキャピタルの出資先企業への資金提供が4%増加した。
- 対照的に取引件数は若干減少しており、投資家の関心が創業資金を必要とする段階を過ぎた企業に向けられたことが示された。また、人工知能関連企業への投資が29%増となるなど、人工知能に対する関心の高まりが見られた。

プライベート・エクイティによる買収における取引金額・件数の四半期別推移



注：プライベート・エクイティによる買収の取引金額・件数は、ストラテジックバイヤーが関与する投資やポートフォリオ投資の対象となる企業（投資先企業）が主導する投資を含まない。マイノリティ投資も上記取引金額・件数に含まれない。.

お問い合わせ：

青木 義則

PwCアドバイザリー合同会社
パートナー
ディールズTMTセクターリーダーTM
080-9446-9982
yoshinori.aoki@pwc.com

取引を成功に導く人は、他の人が見逃してしまう価値を見出す大局観や、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るのです。

PwCのディールズプラクティスは、テクノロジー企業のクライアントおよび当該分野に注力するプライベート・エクイティに対し、買収候補や部門売却候補の特定、詳細なバイサイドのデューデリジェンス実施から、買収後の収益戦略策定、さらには売却、分割、IPOなどのエグジット戦略まで、M&Aの重要な決定に関し幅広く助言を提供いたします。

当社は世界で20,000名を超えるディールプロフェッショナルを擁し、貴社のビジネス拠点や取引対象地域がどこであれ、テクノロジー分野に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、当社のこれまでの豊富な経験を生かして、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、買収後の統合、バリュエーション、ポストディールなどのサービスを提供し、どのようなトランザクションも支援いたします。

当社が提供するソリューションは、個別取引の状況に合わせ、貴社がリスク特性の中で最大の価値を引き出せるように設計した統合型のソリューションです。買収や合弁事業を通じた資本投下、IPOや私募債発行による資金調達、会社分割プロセスを通じた投下資本の回収など、貴社のニーズに合わせて支援することができます。

テクノロジー産業のM&Aおよび関連サービスに関する詳細情報は、
pwc.com/us/tmtdeals または pwc.com/us/tmt をご参照ください。

データについて

当社はM&Aを、米国のテクノロジー企業を対象とし、米国もしくは外国の企業が買収する合併・買収または米国のテクノロジー企業が買収する合併・買収と定義しています。また、会社分割については、米国の売り手が会社の事業部門（会社全体ではない）を売却することと定義しています。

当社の調査結果は、業界に広く認められている情報源から提供されたデータに基づいています。具体的には、本報告書で使用している金額および件数は、トランザクションのうわさを除外した、公式に発表されたトランザクションに基づくもので、トムソン・ロイターから提供を受けるほか、451 Research Groupおよび当社の独自調査で得たデータで補完しています。今回以前の調査期間に関する情報は、その時点で入手可能なデータを反映したもので、トムソン・ロイターが収集した最新のデータに基づいた更新は行っていません。なお、別段の記載がない限り、本報告書に含まれるデータおよびグラフの一切はトムソン・ロイターから提供を受けたものです。多くのテクノロジー企業は複数の産業部門と重なり合う部分があるため、本報告書で取り上げた産業部門の傾向は他の産業部門にも当てはまります。本報告書で使用されているテクノロジー産業部門はNAIC（北米産業分類システム）コードに基づいて作成されたもので、半導体産業部門はSIC（標準産業分類）コードを参照してセミコンダクターその他電子部品製造コードから抽出しています。なお、場合によってはNAICコードまたはSICコードに関係なく、関連するトランザクションの性質をより的確に反映するためディールを再分類しています。