



2012年6月

「日本経済」と「日本企業」

「『国破れて企業あり』に備える日本株投資」というコラムが先日の日本経済新聞にありました。このテーマは著名ストラテジストの比喩的な表現を引用したもので、コラムでは日本企業の海外進出により「日本経済」の成長と「日本企業」の成長・株価の間でデカップリングが生じること等が論じられています。

確かに内外の投資家から「国内消費の低迷、少子高齢化・人口減少等で日本経済は成長しない、したがって日本株への投資には魅力がない」とのコメントをよく耳にします。投資先市場が成長している方が成長していないよりも望ましいのは当然の事ですが、多くの日本企業が積極的に海外進出している今日、「日本経済の成長」と「日本企業の成長」をイコールで結んで考えることは短絡的でしょう。

2011年7月に経済産業省が行った調査によれば、調査に回答した約4,400社のうち約4,200社が現在10%以上出資する海外現地法人を持っており、その合計は約18,600社です。直近年の現地法人18,600社の合計売上は183兆円、経常利益は11兆円に上ります。これに対し本社側約4,200社の合計売上は340兆円で、経常利益は14兆円にとどまりました。また4,200社中2,300社が海外子会社から配当・ロイヤルティー等の支払を受け取っており、その総額は3兆円近くに達しています。

海外現地法人を持つと答えた4,200社のうち、資本金10億円を超える大企業が1,600社ありましたが、資本金1億円未満の中小企業も1,500社に上りました。また4,200社のほぼ2/3が製造業、残り1/3が卸売・サービス・情報通信・運輸業等でした。これらのことから日本企業の海外進出が大企業に限定されるのではなく、またセクター的にも、一般的には内需産業と考えられるサービス業も含め、相当な広がりがある事がわかります。

国内投資を減らして海外投資を増やすこと、国内工場を閉鎖して海外移転することは、国内生産（GDP）・国内雇用の観点からはマイナスです。ある意味で日本経済を「犠牲」にしてでも企業を存続・成長させようとしている訳ですが、企業経営者の判断として間違っただけとは言えないでしょう。多くのグローバル企業はまさにこのプロセスを経て大きな成長を達成した筈です。日本経済が縮小しても成長でき

る日本企業は多数存在しますし、主戦場を海外に移すことで大きく成長してきた日本企業もあります。大小を問わず広範なセクターの日本企業で「複数（マルチ）国籍化」が進展しており、今後も日本全体の経済成長と企業収益の間の相関は着実に低下していくでしょう。冒頭で言及したコラムでも、今後の企業の成長が雇用を通じて国民に利益をもたらさないのであれば、国民は日本企業への投資を通じて利益を享受すべきではないか」という視点から問題提起がなされています。

米国では「ジョブレス・リカバリー」といわれた1990年以降今日までの22年間にNYダウ30種インデックスは5倍弱(S&P500インデックスは4倍弱)に増加しました。一方同期間の米国GDPは2.5倍増にとどまります。ダウ30種構成銘柄の殆どはグローバル企業であり、彼等は米国外での経済活動によってhome economyをアウト・パフォーマンスしたと言えるのではないのでしょうか。

新規バイアウト案件

ベイン、ジュピターショッピングチャンネルの株式50%を住友商事から取得

ベイン・キャピタルはテレビ通販最大手のジュピターショッピングチャンネルの発行済株式の50%を住友商事より取得する。住友商事は残り50%を継続保有し、海外進出を含む今後の成長戦略で協業する。ジュピターの直近売上高は約1200億円、国内テレビ通販市場で約30%のシェアを持つ。13年3月期の純利益見込みはほぼ前期並みの120億円。報道によれば取引金額は約1000億円。これはPER16.7倍に相当する。住友商事は200億円以上の売却益を計上する。

投資中案件ニュース

あきんどスシロー、中国で合併会社設立へ

ユニゾン・キャピタルの投資先で回転ずしチェーン運営のあきんどスシローは、今夏をメドに中国企業2社と合併子会社を立ち上げ、今後8年をメドに中国で200店の開設を目指す。海外展開は昨年韓国に続いて2カ国目。

バロックジャパン、中国で店舗網を拡大

CLSAキャピタル・パートナーズの投資先であるバロックジャパンは、中国での店舗数を現在の16店から今期中に30店に増やす。さらにブランド認知度を高めて将来的に100店舗への拡大を目指す。同社の13年1月期の売上は前期比27%増、700億円の見通し。

エグジット案件

WLロス、大泉製作所を東証マザーズに上場

WLロスが52%を保有する大泉製作所が6月22日東証マザーズに上場した。温度

センサー製造の大泉製作所（東証6618）はカーエアコン向けで8割近い国内シェアを持つ。WLロスは2003年に北陸電気工業から株式の62%を37億5000万円で取得していた。売出株価（350円）で計算した上場前時価総額は約20億円。WLロスはIPOに際して株式の売り出しを行っていない。大泉製作所はWLロスの他にもタイヨウ・ファンドが10.6%、JAIC、新光、りそな等のファンドが各2%前後を所有。

J-Will、札幌観光バスをレジリエンスに売却

独立系大手投資ファンドのJ-Willパートナーズは、路線バス運営で貸し切りバス中堅の札幌観光バスの全株式を、コンサルティング業のレジリエンスの子会社が運営するファンドに売却した。J-Willは、2006年から同社に投資していた。

ファンド・ニュース

産業革新機構が40億円増資

産業革新機構はキャノン、ソニー、トヨタ、丸紅、三井住友銀行、三菱ケミカル、三菱重工、三菱商事の8社を引き受け先として合計40億円の第三社割当増資を実施する。出資額はそれぞれ5億円で、民間企業ならびに政府系金融機関（計27社）からの出資は140億円になる。政府出資は1420億円、借入への政府保証枠は1兆8000億円。豊富な資金を背景に産業革新機構は過去数ヶ月の間にソニー・東芝・日立のディスプレイ事業の統合（2000億円出資）、日産・日立建機のフォークリフト事業の統合（300億円出資）、出版11社を発起人として設立される出版デジタル機構への出資（150億円）、再生エネルギー、バイオ、IT分野でのベンチャー出資、JV設立、本邦企業と協同で海外企業買収等を行っている。

政府、インフラ投資を行う官民ファンドを創設へ

政府は国会審議中の関連法案が成立次第、新会社「民間資金等活用事業推進機構」を設立する。2012年度は50億円を財政投融资から出資。民間機関投資家からの資金も合わせて当初100億円規模の出資金で始める。後に増資、銀行借入への保証付与により大型案件にも対応できるようにする。投融资対象として有力なのは、再生可能エネルギーや空港など。国土交通省は国が管理する全国の空港（仙台、関西など）の運営権を順次売却し民間に任せる方針を固めている。

東京都、ベンチャー投資ファンドを設定し、大和企業投資が運営

東京都はエネルギーや環境、半導体・電子部品などの分野で有望な技術を持つ企業に投資するベンチャー・ファンドを設定し20億円を出資する。同ファンド運営事業者には大和企業投資が選ばれた。今後民間からも出資を募り12月をめどに総額60億円のファンドを立ち上げる。

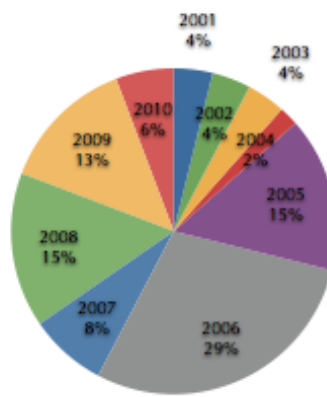
SBI、オランダ開発金融公庫とファンド

SBIホールディングスはオランダ開発金融公庫とアジアの金融機関を投資対象と

するファンドを共同で設立すると発表した。ファンド規模は当初6千万ドル（約47億円）。

データで見る日本のバイアウト

下のパイチャートは過去12ヶ月のエグジット52件の当初投資年別分布を示しています。2006年が29%で最多で2005年と2008年が15%でこれに続いています。



		月間騰落	
TOPIX	770.49	+50.59	+7.03%
Nikkei JASDAQ	1336.07	+22.22	+1.69%

本レターはブライトラストPEジャパン株式会社により作成されています。ブライトラストPEジャパン株式会社は東京に拠点を持つ独立系投資助言・ファンド運用会社です (<http://brightrust.jp/>)。本レターの内容に関するご質問等は mail@brightrust.jp までご連絡下さい。また日々のバイアウト関連ニュースについては <http://japanesepe news.blogspot.com/> (英文) もご笑覧ください。

本レターはブライトラストが信頼できると判断した情報をもとに作成したものです。これら情報の内容あるいはその正確性等についてブライトラストは一切確認しておりません。したがってブライトラストは本レターに記載された内容の正確性、完全性、適時性等を保証するものではありません。またブライト

ラストは本メールを受領した結果として生ずるいかなる損害に対しても責任を持つものではありません。本レターに記載された内容・意見等はレター作成時のものであり予告無く変更されます。ブライトラストの承諾なく、本レターを、社内用、社外用を問わず、コピーやファックス、ウェブ等で複製・転載することは堅く禁じられています。

本レターの配信が不要な方はお手数ですがmail@brightrust.jp までご連絡下さい。

著作権：ブライトラスト PEジャパン株式会社