

神戸大学大学院経営学研究科中小M&A研究教育センター(MAREC)
Small and Medium Sized M&A Research and Education Center

No.2026-04

2000-2024 年クロスボーダーM&A 動向

②：地理・業種特徴

神戸大学大学院経営学研究科 中小 M&A 研究教育センター 伍一昌

神戸大学大学院経営学研究科 中小 M&A 研究教育センター 胡韵瀟

2026 年 9 月 30 日

要約欄

- 本レポートでは、2000 年から 2024 年までの日本企業が海外企業を買収する In-Out 型 M&A と、海外企業が日本企業を買収する Out-In 型 M&A について、地域的・業種的特徴とその推移を分析した。
- 米国は In-Out 型・Out-In 型の双方において主要な相手国である。一方、近年ではアジア諸国の存在感が高まっている。
- In-Out 型では買収対象が比較的幅広い国・地域に分布しているのに対し、Out-In 型では買い手が特定の国・地域に集中している。
- In-Out 型では、製造業や金融・保険・不動産業に属する買い手が多く、同一業種間の M&A も多くみられる。近年では、製造業の割合が低下する一方、金融・保険・不動産業の割合が上昇している。
- Out-In 型では、海外の金融・保険・不動産業に属する買い手による案件が多く、日本の製造業やサービス業が主要な買収対象となっている。近年では、買収対象となる製造業の割合が低下する一方、サービス業の割合が上昇している。

お問合せ先：神戸大学大学院経営学研究科 中小M & A 研究教育センター

Email : [marec\[at\]b.kobe-u.ac.jp](mailto:marec[at]b.kobe-u.ac.jp)

1. はじめに

本レポートでは、前レポート¹に引き続き、クロスボーダーM&A 案件の**地理的・業種の特徴**について考察する。企業がクロスボーダーM&A 戦略を検討する際には、どの国の、どの産業に投資するかを決定する必要がある。前レポートで述べたように、地理的な距離や、文化、経済状況、政治環境の違いは、M&A を成立させるうえでの障壁となり得る。そのため、企業にとって、地理的に近く、文化的にも類似した国への投資が有力な選択肢の一つとなる。例えば、日本は東アジアに位置しているため、日本企業にとって、遠く離れた地域の企業よりも、アジアの企業のほうが買収対象として選択されやすい可能性がある。そして、二国間の政治的・経済的な関係も重要である。二国間の外交関係が良好であったり、貿易関係が緊密であったりする場合、頻繁な交流によって両国の企業により多くのビジネス機会が生まれる可能性がある。先行研究では、Erel et al. (2012) が、地理的な近接性、会計情報開示の質、および二国間貿易が、二国間におけるクロスボーダーM&A の発生可能性を高めることを示している。

また、クロスボーダーM&A を行う動機は業種によっても異なる。製造業にとっては、海外からの原材料の調達や海外市場での販売が重要である。特に、国内市場が縮小する中、新たな成長機会を求めて海外市場を開拓するインセンティブが高まっている。一方、農業やサービス業など、国内市場を中心として事業を展開してきた産業では、市場が縮小しているものの、海外展開へのインセンティブは比較的低い。しかし、近年では、後継者不足などを背景に廃業が進む中、国内で買い手を見つけることが難しい企業について、海外の買い手とのM&A を仲介するケースもみられるようになってきている。そのため、日本企業による海外企業の買収だけでなく、海外企業が日本のどの業種の企業を買収しているのかについても検討する必要がある。

本レポートは、2000 年から 2024 年までの日本企業が関与するクロスボーダーM&A 案件について、その地理的・業種の特徴と推移を明らかにすることを目的とする。具体的には、以下の二つの点について分析を行う。(1) 日本企業はどの国・地域の企業を買収しているのか、また、日本企業を買収する海外企業はどの国・地域に所在しているのかという**地域の特徴**である。(2) 日本企業による海外企業の買収はどの業種で活発に行われているのか、また、海外企業による買収では日本のどの業種の企業が主な買収対象となっているのかという**業種の特徴**である。

¹ MAREC (2026) 「2000－2024 年クロスボーダーM&A 動向①：市場規模と取引形態」

2. データベース

本レポートでは、前レポートと同様に、LSEG（旧 Refinitiv）が提供する SDC Platinum Mergers & Acquisitions Database を用いて、日本企業が関与するクロスボーダーM&A を分析対象とする。

分析対象は、以下の条件を満たす M&A 案件とした。①買い手または売り手のいずれかの本社所在地が日本にあり、相手企業の本社所在地が日本国外にあるクロスボーダーM&A であること。②M&A の発表日が 2000 年から 2024 年までに属し、2024 年末まで取引が完了していること。③自社株買い（取引タイプが Repurchase）を除外することである。これらの条件を適用した結果、分析対象となるクロスボーダーM&A は 9,732 件となった。その中、日本企業が海外企業を買収する **In-Out 型** は 7,190 件、海外企業が日本企業を買収する **Out-In 型** は 2,542 件である。

3. 分析結果

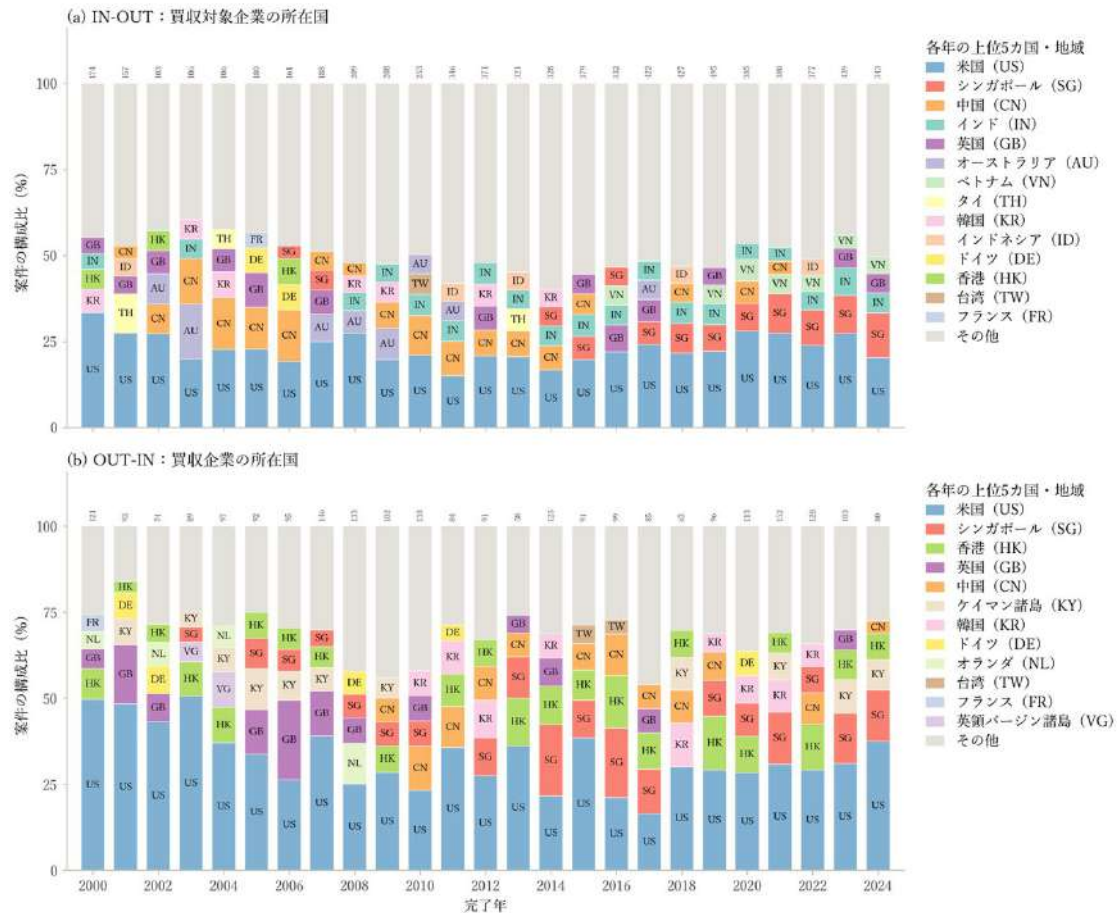
まず、クロスボーダーM&A の地域的特徴について考察する。図表 1 は、2000 年から 2024 年までクロスボーダーM&A 地域別分布を示しており、In-Out 型については売り手の所在国・地域、Out-In 型については買い手の所在国・地域に基づいて集計している。

In-Out 型では、日本企業による買収先はアジアに最も集中しており、3158 件と全案件（7190 件）の 43.9% を占めている。次いで北米（1835 件、25.5%）、欧州（1578 件、21.9%）が続く。国・地域別では、米国が 1638 件と突出して多く、シンガポール（458 件）、中国（420 件）、インド（386 件）、英国（355 件）がこれに続いている。日本企業による海外 M&A は、アジアと北米を中心として幅広い地域に展開されていることが分かる。

Out-In 型では、北米を拠点とする買い手が 1057 件と最も多く、全案件（2542 件）の 41.6% を占めている。次いでアジア（868 件、34.1%）、欧州（568 件、22.3%）となっている。また、ケイマン諸島などのオフショア金融センターを経由した案件も 210 件（8.3%）確認される。国・地域別では、米国が 822 件で最も多く、次いでシンガポール（229 件）、香港（220 件）の順となっている。シンガポールおよび香港はアジアを代表する国際金融センターであり、多国籍企業や投資ファンドがこれらの地域を投資拠点として日本企業を買収していることがうかがえる。欧州では、英国（166 件）が最も多く、ドイツ（86 件）、オランダ（66 件）が続いている。

In-Out 型と Out-In 型を比較すると、日本企業による海外企業を買収は、海外企業による日本企業を買収を大きく上回っている。米国は買収先・買収元の双方で最も重要な相手国となっているが、日本企業による米国企業を買収件数は、米国企業による日本企業を買収件数のおよそ 2 倍に達している。一方、インドでは、日本企業による買収が 386 件であるのに

か国・地域に入らない年が続いている。この背景には、日中関係の変化や米中貿易摩擦など、国際的な政治・経済環境の変化が影響している可能性がある。



図表2 クロスボーダーM&Aにおける上位5か国・地域の割合の推移

注：本図は、2000年から2024年までのIn-Out型およびOut-In型クロスボーダーM&Aについて、各年の上位5か国・地域が占める割合の推移を示している。各柱の上には、各年度の案件数を表示している。

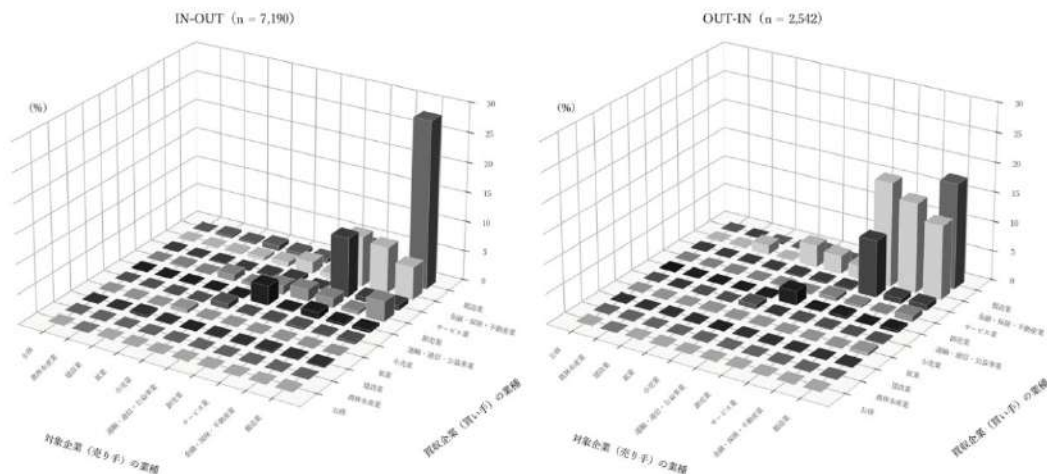
出典：「SDCデータベース」より筆者作成

一方、近年では、インドやシンガポールなど、その他のアジア諸国への買収が目立つようになってきている。特にシンガポールは、2017年以降、上位に位置する年が多く、その割合も上昇する傾向がみられる。シンガポールはASEAN（東南アジア諸国連合）の主要なビジネス拠点の一つであり、政治・社会の安定性に加え、金融・法制度が整備されていることなどが、日本企業にとって投資先としての魅力を高めている可能性がある。また、インドについても、2010年代以降、その存在感が高まっており、多くの年で上位3か国・地域に入っている。アジア以外では、オーストラリアと英国も主要な買収対象国となっている。オーストラリアは、2010年以前には主要な買収対象国の一つであり、第2位となる年も多くみられたが、その後は上位5か国・地域に入る頻度が低下している。一方、英国は上位3か国・地

域に入る年は限られているものの、長期にわたって主要な買収対象国の一つとなっており、比較的安定した割合で推移している。

Out-In 型では、米国が同様に一貫して第 1 位を占めているものの、その割合は 2000 年代前半と比べて低下する傾向がみられる。2000 年には 49.59%を占めていたが、その後は低下し、2017 年には期間中最低の 16.47%となった。2018 年から回復し、近年では約 30%の水準で推移している。また、買い手の所在国・地域の構成にも変化がみられる。2000 年代前半には、英国やドイツなどの欧州諸国が上位 5 か国・地域に入るケースが多くみられたが、2010 年代以降、その頻度は低下している。一方、シンガポールや香港など、アジアの主要な金融・ビジネス拠点が上位に入るケースが増えている。また、中国や韓国などのアジア諸国も 2010 年代以降、上位 5 か国・地域に入るケースが多くみられるようになった。このことから、日本企業を対象とする買収において、アジア地域の存在感が高まっていることがうかがえる。

さらに、上位 5 か国・地域への集中度をみると、In-Out 型と Out-In 型の間には明確な違いがみられる。In-Out 型では、上位 5 か国・地域の割合はおおむね 5 割前後で推移している。一方、Out-In 型では、リーマンショック後や 2017 年など、米国企業による買収の割合が大きく低下した時期を除き、上位 5 か国・地域が年間案件数の約 7 割を占めている。このことから、日本企業による海外企業の買収先は比較的幅広い国・地域に分散しているのに対し、日本企業を買収する海外企業の所在国・地域は、より特定の国・地域に集中していることがわかる。



図表 3 クロスボーダーM&Aにおける買い手・売り手業種別比率

注：本図は、2000 年から 2024 年までの In-Out 型および Out-In 型クロスボーダーM&A について、買い手と売り手の業種の組み合わせ別に案件割合を示している。

出典：「SDC データベース」より筆者作成

次に、クロスボーダーM&Aにおける買い手・売り手の業種構成について考察する。業種は、米国のSIC（Standard Industrial Classification：標準産業分類）の大分類に基づいて集計している。図表3は、買い手と売り手の業種の組み合わせを示している。横軸は売り手の業種、縦軸は買い手の業種を表しており、対角線上の値は、買い手と売り手が同一業種に属する案件の割合を示している。

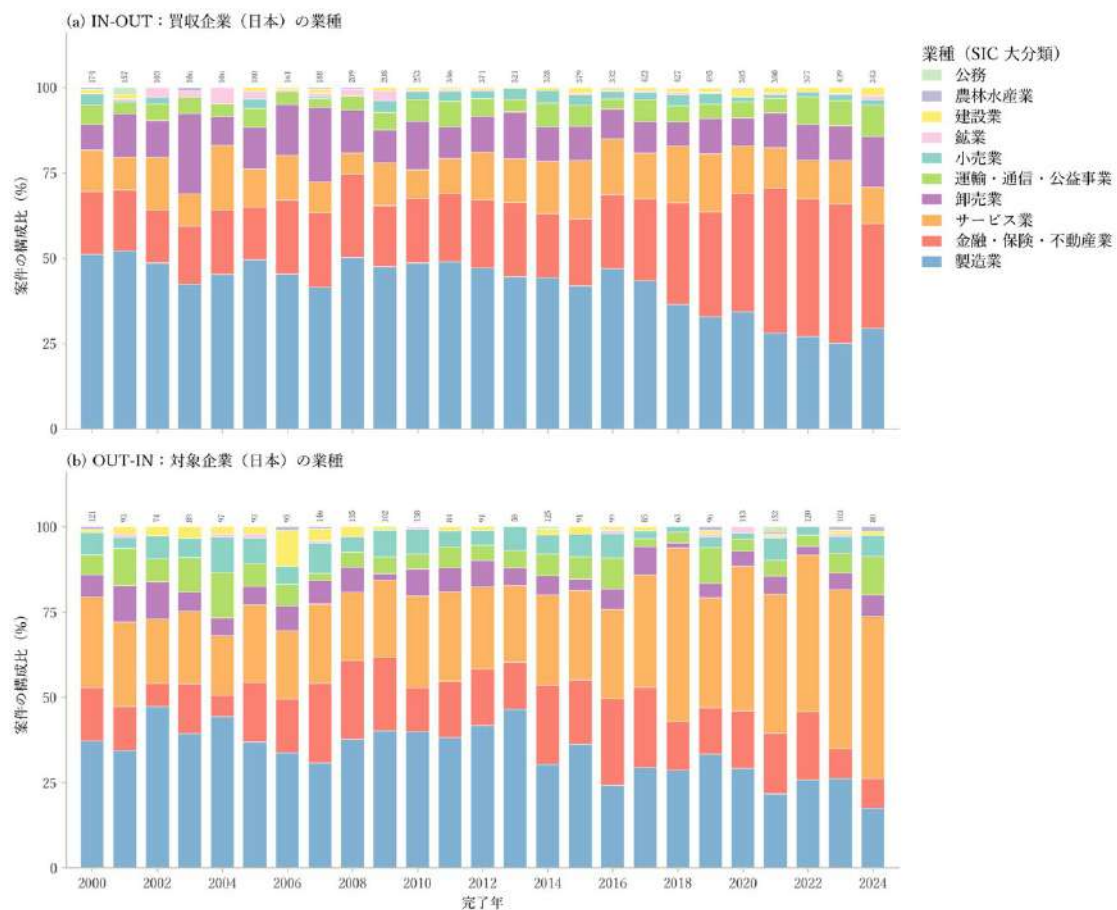
In-Out型では、日本企業による海外企業の買収は、製造業を中心に、金融・保険・不動産業やサービスなどに集中している。製造業に属する日本企業による買収案件の割合が全案件の40%を超えている。また、対角線上に比較的大きな値が多くみられることから、日本企業は自社と同一業種に属する海外企業を買収する傾向が強いことが分かる。この結果は、日本企業によるクロスボーダーM&Aでは、新規事業への多角化だけでなく、既存事業の強化や事業規模の拡大を目的とした水平型M&Aが重要な位置を占めている可能性を示唆している。

一方、金融・保険・不動産業や卸売業では対角線以外にも比較的大きな割合がみられる。金融・保険・不動産業に属する日本企業は、同一業種に加えて、海外のサービス業や製造業なども買収対象としている。また、卸売業に属する日本企業については、同じ卸売業よりも製造業を買収する案件が目立つ。このような異業種間の買収には、事業多角化だけでなく、調達や販売など既存事業との関係を強化する垂直型M&Aが含まれている可能性がある。

これに対して、Out-In型では、In-Out型とは異なる業種構成がみられる。海外の金融・保険・不動産業に属する企業による買収が全案件の約56%を占めており、同一業種だけでなく、日本の製造業やサービス業など幅広い業種を買収対象としている。このことから、海外企業による日本企業を買収では、金融関連の買い手が重要な役割を担っていることがうかがえる。この結果は、図表1で示したシンガポールや香港などの国際金融センターを拠点とする買い手が多いという結果とも整合的である。また、買収対象となる日本企業では、製造業とサービス業が最も多く、全案件の約34%と29%を占めている。このことから、日本の製造業やサービス業に属する企業は海外企業からの買収対象となる機会が比較的多く、技術力や成長性が国際的にも評価されている可能性が示唆される。

さらに、クロスボーダーM&Aにおける日本企業の業種構成の推移について考察する。図表4は、2000年から2024年までの各業種がクロスボーダーM&A案件に占める割合の推移を示している。In-Out型では、製造業が長期にわたってクロスボーダーM&Aの中心となっている。特に2010年代半ばまでは、製造業に属する日本企業が買い手となる案件が全体の約半数を占めていた。しかし、その割合は近年低下する傾向にあり、クロスボーダーM&Aにおける製造業の相対的な存在感が低下している。一方、金融・保険・不動産業の割合は2010年代後半から上昇し、2020年代に入ると製造業を上回るようになった。この背景には、国内市場が縮小する中、日本の金融機関や投資会社などが海外での事業・投資機会をより積極的に求めるようになった可能性が考えられる。また、サービス業の割合には年による変動がみられるものの、期間全体ではおおむね一定の水準で推移している。

Out-In 型では、買収対象となる日本の製造業の割合が低下する一方、サービス業の割合が上昇する傾向がみられる。2000 年代から 2010 年代前半にかけては、製造業が海外企業による主要な買収対象となっていた。しかし、2010 年代後半以降、サービス業の割合が製造業を上回る年が多くなり、近年では両者の差がさらに拡大している。この変化は、海外企業による日本企業の買収対象が、従来の製造業中心からサービス業を含むより幅広い業種へと変化していることを示している。その背景の一つとして、サービス業では製造業と比較して大規模な生産設備などの固定資産を必要としない企業も多く、M&A を通じて日本市場へ参入する際の負担が相対的に小さい可能性が考えられる。また、近年の訪日外国人の増加を背景とした観光関連産業への海外資本の進出や、デジタル化の進展に伴う IT 関連企業への関心の高まりなども、サービス業を対象とする Out-In 型 M&A の増加と関連している可能性がある。



図表 4 クロスボーダーM&A における日本企業の業種別比率の推移

注：本図は、2000 年から 2024 年までの In-Out 型および Out-In 型クロスボーダーM&A について、日本企業の業種別割合の推移を示している。各柱の上には、各年度の案件数を表示している。

出典：「SDC データベース」より筆者作成

4. おわりに

本レポートでは、2000 年から 2024 年までの日本企業が海外企業を買収する In-Out 型 M&A と、海外企業が日本企業を買収する Out-In 型 M&A について、地域的・業種的特徴とその推移を分析した。

地域的特徴については、In-Out 型では、米国が最大の買収対象国である一方、アジア、北米、欧州をはじめ、買収対象が比較的幅広い国・地域に分布していることが明らかとなった。これに対して、Out-In 型では、買い手の所在国・地域が In-Out 型よりも集中しており、米国に加えて、シンガポールや香港などのアジアの主要な金融・ビジネス拠点からの買収も多くみられた。また、米国は In-Out 型と Out-In 型の双方において最も大きな割合を占めており、日本企業のクロスボーダーM&A における主要な相手国であることが確認された。ただし、その割合は 2000 年代初頭と比べて低下しており、その一方で、In-Out 型と Out-In 型のいずれにおいても、アジア諸国・地域の存在感が高まる傾向がみられた。

業種的特徴について、In-Out 型では、製造業、金融・保険・不動産業、サービス業が大きな割合を占めている。また、買い手と売り手が同一業種に属する案件が多く、日本企業による海外企業を買収する際には、既存事業の強化や事業規模の拡大を目的とした水平型 M&A が重要な位置を占めている可能性が示された。一方、金融・保険・不動産業や卸売業では異業種の企業を買収する案件も多く、特に製造業を買収対象とするケースがみられた。Out-In 型では、海外の金融・保険・不動産業に属する買い手による案件が多く、日本の製造業やサービス業などが主要な買収対象となっている。

業種構成の変化については、In-Out 型では、日本の製造業が長期にわたって主要な買い手であったものの、近年ではその割合が低下する一方、金融・保険・不動産業の割合が上昇している。これに対して、Out-In 型では、買収対象となる日本の製造業の割合が低下する一方、サービス業の割合が上昇している。以上の結果から、日本企業が関与するクロスボーダーM&A は、地域構成だけでなく業種構成についても、過去 25 年間で大きく変化していることが明らかとなった。

参考文献：

- Erel, Isil, Rose C. Liao, and Michael S. Weisbach. "Determinants of cross - border mergers and acquisitions." *The Journal of finance* 67.3 (2012): 1045-1082.

- 本資料は、執筆時点で入手可能なデータに基づき作成されています。そのため、本資料は将来の動向や結果を保証するものではありません。また、市場環境や国内外の情勢等に応じて、本資料の内容は予告なく変更される場合があります。
- 本資料は執筆者個人の見解に基づき作成されたものであり、当大学および当センターの公式見解を示すものではありません。
- 本資料の利用により生じたいかなる結果または損害についても、当大学および当センターは一切の責任を負いません。
- 本資料に関する著作権その他一切の権利は、当大学および当センターに帰属します。本資料を引用・転載等する場合は、その目的や方法の如何を問わず、「MAREC (2026)『2000—2024 年クロスボーダーM&A 動向②：地理・業種特徴』」を出典として明記してください。