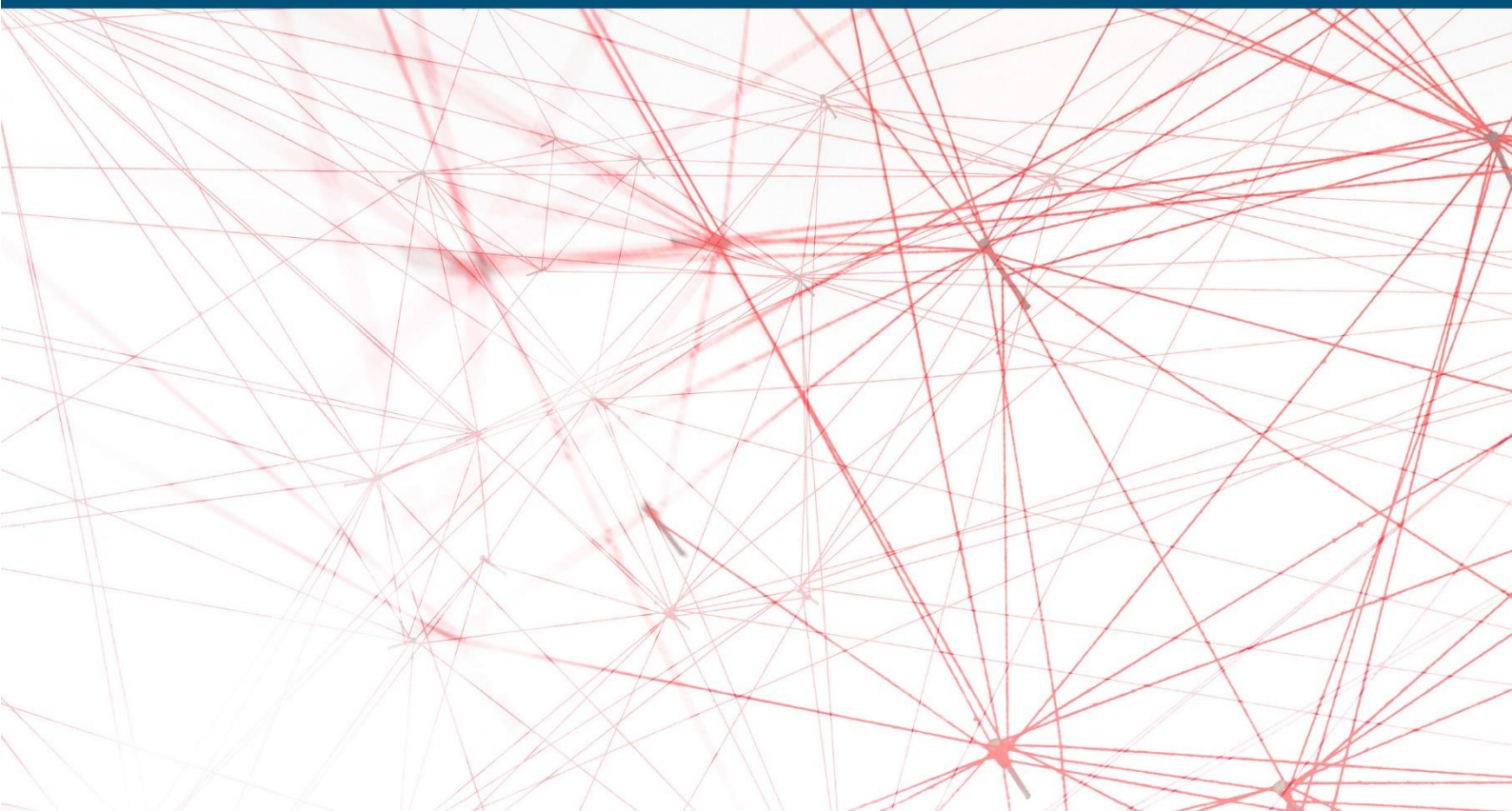




HERBERT
SMITH
FREEHILLS

日豪クロスボーダーM&A: 2020年の考察と今後の展望

第4版—2021年3月

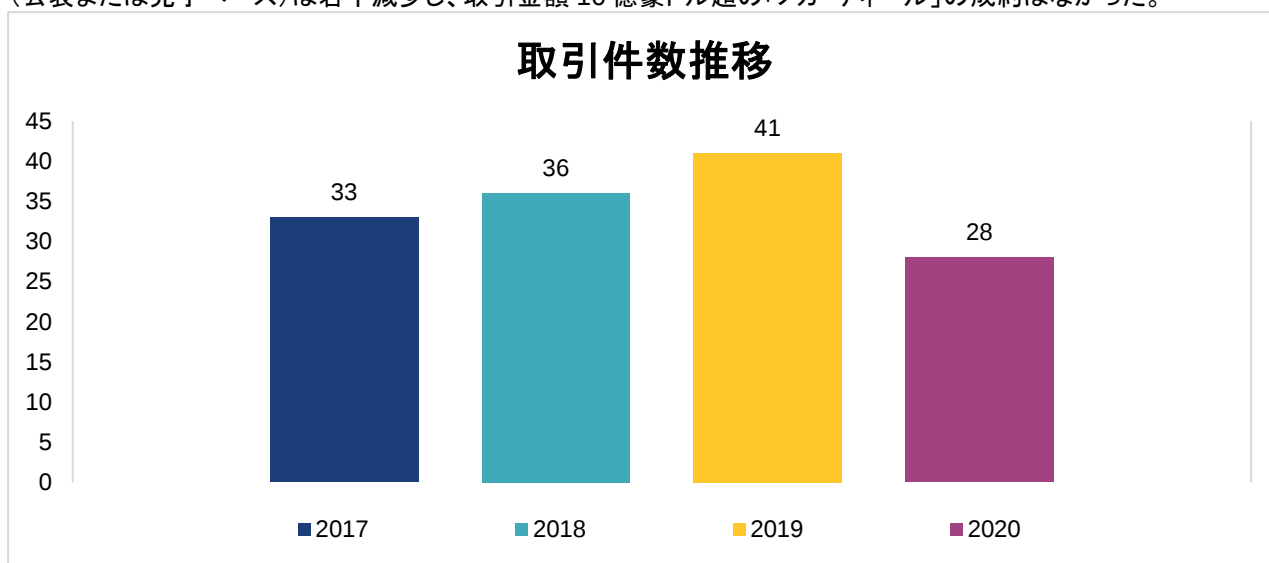


COVID-19 が投資に及ぼした即時的かつ重大な影響

新型コロナウイルス感染症のパンデミック(世界的な大流行)を語らずに 2020 年という年を振り返ることはできないだろう。本稿は日豪間の投資関係を構成する投資取引および動向に関する年次レビューの第 4 版である。2020 年 3 月に発行した第 3 版(2017 年から 2019 年をカバー)の表題は「更なる活性化: 取引件数の増加、取引金額の増加、セクターの多様化」であった。¹ この時点では、2020 年以降も更なる活性化が見込まれ、投資の増加および日豪間取引の拡大が予想されていた。

しかしながら第 3 版を発行したのは新型コロナウイルス感染拡大の直前であった。世界中の国境が閉鎖される数週間前の時点で、世界の経済・人の移動・貿易に根本的な影響をもたらすような事態が起こると誰が予想できたであろうか。

パンデミックは日本の対豪投資に即時的かつ広範な影響を及ぼした。2020 年は、過去 3 年間で比較して取引件数(公表または完了ベース)は若干減少し、取引金額 10 億豪ドル超の「メガ・ディール」の成約はなかった。



日豪の投資関係の基礎的条件はパンデミック下でも不変

新型コロナウイルスは 2020 年の日本の対豪投資に早い段階から大きな影響を及ぼしたが、かといってパンデミックのみが 2020 年を定義づけたわけではなく、また二国間の基本的な貿易・投資関係を変化させたわけでもなかった。日豪関係を形成する基礎的条件は堅固かつ永続的であり、世界の多くの他地域に比し、投資はより早期の回復が期待できる状況にある。

幸いにして、日本の対豪投資におけるセクターの多様化は継続しており、渡航制限が緩和されれば、投資は更に活発になると予想される。日本企業の投資手法および買収後の統合戦略は益々高度化してきている。また、パンデミックが原因で 2020 年 3 月 29 日に強化されたオーストラリアにおける外資規制は先般解除され、これも投資拡大の追い風となることが期待される。

2020 年下半期に日豪間の投資関係が勢いを取り戻したことは、2020 年末における日豪間の貿易および市場環境の変化からも見て取れるが、同時に、より長期的な地政学的変化が顕在化しつつあることと関連している。2020 年は世界貿易および国際関係の転換期となった年であり、一部の变化は国際秩序を大きく変える起点になる可能性が考えられる。

具体的には、2020 年は、気候変動目標、中国との貿易摩擦、ブレグジット、日本の政権交代および米国のバイデン新政権誕生に焦点が当たったが、これらは総じて、今後の世界貿易および投資政策について疑問を提起することになった。こうした事象を受け、オーストラリアでは、同国の民主主義および平等主義の価値観に加え、国際秩序に基づく貿易システム遵守の姿勢を共有する、アジア太平洋地域における貿易パートナーの重要性が再認識されたが、日本はこの役割を完璧に果たし得る。

¹ <https://www.herbertsmithfreehills.com/latest-thinking/Japan-Australia-M-A-Review-and-Trends-2017-2020>.

こうした状況下、日豪関係の重要性がかつてないほど深く理解され、尊重されているといっても過言ではない。ポストコロナ時代の投資環境を予測する上で、政治的・経済的パートナーおよび同盟国としての日豪間の相互信頼が、両国間の新たな投資・貿易の土台となるであろう。

2020 年の日豪 M&A に関する考察

2020 年における日本の対豪投資は、概して以下の傾向に総括することができる：

- 従来投資を促進させてきた基本的なマクロ経済的要因に変化はなかった。
- オーストラリアに直接赴きデューデリジェンスや交渉を行うことが困難であったこともあり、豪州市場への新規参入事例は殆ど見受けられなかった。
- 中期事業計画の実行が加速し、既存分野からの撤退および新興分野への投資集中の両方が進んだ。
- 脱炭素社会「ネットゼロ」志向および高炭素排出産業を敬遠する世界的流れは、特に日本の上場企業に対して即時的かつ強力な影響を及ぼした。
- 「新エネルギー」が非常に魅力的な投資機会となり、日豪両政府、金融機関、エネルギー会社、エンジニアリング会社、商社およびファンドがこれを強力に支援した。

予想

2020 年の年次レビューの表題「更なる活性化：取引件数の増加、取引金額の増加、セクターの多様化」は、2021 年においても踏襲され、今後 18～24 ヶ月間において更に顕著になると予想される。

2021 年に入り既に日本の対豪投資には活発な動きが見受けられ、これが今後も続くと予想される。特に、豪州で既にネットワークを有している企業が短期から中期的にそのメリットを活かし、事業収入の多様化を掲げる中期事業計画の一環として、新しい分野での投資を進めると予想される。2021 年末までに日豪間の人の移動が再開するとの前提下、2017 年から 2019 年の傾向を踏襲して、豪州市場への新規参入事例が多数実現すると予想される。来年のレポートでこの傾向が続いている旨の報告ができることを期待している。



日豪M&A: 2020年に関する考察と将来の予測

2021年3月

日本企業によるM&A

取引件数・金額ともに減少

日本企業による日本国内での M&A 件数は 391 件(取引金額は総額 1,600 億米ドル)で、2015 年以降での最低値であった。

同様に、日本企業による海外での M&A も減少した。2020 年は取引件数 179 件／取引金額総額 341.1 億米ドルと、2019 年の 348 件／959.7 億米ドルを大きく下回った。

新規参入取引は皆無

世界規模で課せられた海外渡航制限は、取引相手と直接面談する術を持たなかった日本企業に大きな影響を及ぼした。2020 年は対面での商談に代わりビデオ会議が広く普及したが、日本企業の経営陣は直接面談を好んだ。こうした状況下、海外現地に拠点を有する日本企業は、事業の中断や、先行きの不透明性に直面したものの、なんとか対処しビジネスを継続することができた。他方、新たに海外に進出する事例は殆ど確認されなかった。

日豪関係

世界的な不透明感の中でも基礎的条件は不変

しかし、日本の海外投資が抑制され世界的に不透明感が高まったとは言え、2020 年も日豪関係の基礎的条件が底堅く推移したことは留意に値する。

両国は、民主主義、市場経済、人権および法の支配の尊重といった基本的価値観を共有している。豪州は、連邦政府および州政府ともに日本の対豪投資には意欲的であり、2020 年の様々な事象を経て、日豪関係は政治的にも経済的にも、間違いなく重要性を増すであろう。

強化され強調される外交関係

2020 年は、新型コロナウイルス感染拡大下にあっても、安全保障および経済関連の二国間協議は継続され、1 月に豪州で行われた日豪経済閣僚対話に加え、9 月には菅首相がスコット・モリソン豪首相と初めての電話会談に臨んだ。特筆すべきは、新型コロナウイルス感染拡大の中、帰国時に検疫措置が必要になるにもかかわらず、11 月にモリソン首相が 2020 年唯一の海外渡航となった菅首相訪問に踏み切ったことである。

豪州および日本は、環太平洋パートナーシップ協定 (CPTPP) および地域的な包括的経済連携協定 (RCEP) の主要メンバーとして、インド太平洋地域の更なる経済発展を共にリードする立場にある。こうした多国間の関係が日豪二国間の関係をも深め、新たな且つ弾力的なサプライチェーンの構築機会を生み出すであろう。

投資は底堅く伸長中

日本の対豪直接投資は 1,090 億豪ドルで世界第三位、アジア地域では最大である。日本より投資額が多い国は米国 (2,050 億豪ドル) および英国 (1,270 億豪ドル) の二か国のみである。

日本の対豪投資の規模および重要性は近年になってから更に顕著になった。最も典型的事例は、ノーザンテリトリー州における国際石油開発帝石 (INPEX) によるイクシス LNG プロジェクトである。同プロジェクト(概略以下)は、INPEX、とタル、東京ガス、大阪ガス、関西電力、JERA、東邦ガス、台湾中油 (CPC) による合弁事業で、2018 年に商業生産を開始している。

- 開発総投資額は 370 億米ドル(日本企業による海外投資としては史上最大)。
- 日本政府から 50 億米ドルのローン供与(国際協力銀行 (JBIC) および大手金融機関による協調融資)。JBIC の融資としては同様に史上最大。
- 豪州において 8 千人の雇用機会を創出。

日本企業は豪州の納税額番付の最上位層にランク付けされている(特に鉄鉱石関連投資)。豪州の鉄鉱石、石炭、LNG、石油、小麦、木片チップおよび塩の輸出でトップ 10 に入っており、長年に亘り豪州におけるトップクラスの企業市民と認識されている。

将来は多角化した投資関係に

2020 年は取引件数・金額ともに減少したものの、両国間の関係の基礎的条件に鑑み、2020 年を後に振り返ってみれば、「2019 年に行われた記録的投資の、継続的多角化・再編成・統合の年」と位置付けられるであろう。

これは、日本企業が豪州に関して戦略的アプローチを明確に変化させた点に表れている。具体的には、従来のエネルギー、鉱物資源および農業から、再生可能エネルギー、バイオマス、採掘跡地の再活用、水素（CO₂フリー水素およびグリーン水素）、インフラ開発、ヘルスケア、デジタルトランスフォーメーション（所謂、DX）、循環型経済およびあらゆる形のテクノロジーに重点がシフトしている。

ターゲットセクターの変化および多様化は、日本からの投資の継続性、およびオーストラリア経済の多様化・高度化を示唆している。日本企業は豪州との関係の重要性を認識しており、豪州には幅広い機会が存在することについて理解度が高まってきている。

日豪投資関係に及ぼした新型コロナウイルスの影響

新型コロナ対応力ランキング（感染者数、死者数、検査率に基づく）で世界第8位となった豪州は、その高い対応力および医療システム故に、投資先としての豪州の魅力を更に高めることとなった。概して日本企業の間では、豪州の新型コロナウイルス危機対応は適切であると評価されている。

更に新型コロナウイルスは、食糧供給・製造およびサプライチェーン確保における自国および隣接する地域の重要性へと目を向けさせることになった。なぜなら、新型コロナウイルスによって、グローバル化し規制緩和の進んだ貿易環境においては従来無かったリスクが顕在化したからである。

こうした地域貿易の再評価は、同じアジア太平洋地域に位置する日本とオーストラリア両国の投資関係の更なる拡大に繋がる可能性があると考えられる。

将来の主たる成長要因

日本企業による対豪投資の成長要因は、短期・中期・長期的には以下の通り整理することができる：

- | | |
|----|---|
| 短期 | <ul style="list-style-type: none">日本企業はバランスシート上、相当額の現預金を有し（2020年5月時点で5兆米ドル）、また低金利での資金調達が可能。豪州はその広大な国土面積に比べ人口が比較的少ないことから多くの市場が寡占状態にある。これは、収益性の高い顧客層を持つ企業を買収することにより投資リスクの回避が可能になることも意味する。豪州は新型コロナウイルス問題に適切に対応したと広く認識されており、日本の他の主要海外投資先よりも早期に回復すると予想されている。 |
| 中期 | <ul style="list-style-type: none">堅調な自然出生率ならびに高スキル人材の底堅い移民流入に支えられる豪州の経済成長（高スキル移民は年齢が若く、住居およびその他サービスを必要とするため、人口構成が改善される）。豪州では、住宅および自動車ディーラーなど、まだ業界内での統合が進んでいない産業がある（最大手住宅メーカーの豪州国内市場シェアは4%）。こうした産業は同族経営が多く、資金繰りに課題を抱えている。日本の投資家はその資金調達力を活かしてこうした事業を統合・成長させ、効率化を図ることができる。日本は、取締役会の機能の強化、主要経営陣の多様化、環境に関する適切な情報開示を主体としたコーポレートガバナンス改革に取り組んでいる。こうした変革は、菅首相が掲げる、2050年までに二酸化炭素ネット排出量ゼロ（カーボンニュートラル）を達成するとの政策目標などの広範なマクロ経済的要因と相まって、ESGを意識した投資に日本企業の関心を向けることになるであろう。 |
| 長期 | <ul style="list-style-type: none">日本の高齢化・人口減少による日本国内市場の大部分に渡る収縮。民主主義、市場経済、人権の尊重、並びに法による支配という基本的価値観の共有。コーポレートガバナンスは日本企業および株主にとって定着した概念となっており更に重要性を増している。日本のゼロミッション国家への移行は、天然資源および再生可能エネルギー源等、豪州に豊富な資産との連関が更に増すことを示唆している。 |

2020年の振り返り

2020年を通して新型コロナウイルス感染症のパンデミックは様々な影響をもたらし、世界的ロックダウンの影響および経済の不透明性が早くから顕在化したものの、我々が予想していた、日本の対豪投資の成長およびセクター多様化という方向性が変わることはなかった。新型コロナウイルスの影響が比較的小さかった業界では従前の傾向が継続し、大きく影響を受けた業界でも2020年末には回復の兆しが見られた。

新型コロナウイルスの影響

総じて、パンデミックの影響は主に以下の3つに要約できる：

1. 従前の傾向はスローペースながらも継続しており、金融サービスなど一部の業種では大型取引が実現した。しかしながら全体的には、ロックダウンの先行き不透明感に起因する事業中断リスクの影響で、投資家のリスク選好度は弱まった。
2. 海外渡航制限が続く中、市場への新規参入を目的とした買収は厳しい状況に直面した。入札案件のような、日本企業が豪州国内企業と競合するケースでは、入札時に課されるタイムラインを遵守することが難しいケースもあったようである。しかしながら、日本企業はリモート・ワーキングに対応する技術的環境を整備し、リモート環境下でも入札案件に対応できる体制を徐々に整えつつある。
3. 取引を成約した日本企業の大部分は、既に豪州に拠点を有している企業である。言うまでもなくこれは豪州に拠点を構える日本企業は入札案件および相対取引に比較的容易に対応できたからであり、実際に以下を含む(既存投資先の)「出資比率引き上げ」取引が数多く成約された：
 - **野村総合研究所**(豪州国内の子会社 ASG 経由)による、キャンベラ本拠のコンサルティングサービス会社である Group 10 の完全子会社化。
 - **野村総合研究所**による Australian Investment Exchange (AUSIEX)の全株取得に関する契約締結完了(売り手: Commonwealth Bank of Australia)。
 - **国際紙パルプ商事**(100%子会社の Spicers 経由)による、Rojo Pacific の買収。
 - **京進**による、2018年の English Language Company Australia (ELC)の買収に続く、SELC Australia(語学学校)の買収。

M&A取引は継続

新型コロナウイルスによる中断はあったものの、2020年のM&A取引は、日豪投資関係に関して以前からわれわれが指摘してきた以下の傾向およびセクター動向を踏襲したものであった。

1. アセットリサイクリング(既存資産の売却・運用)

日本企業は引き続き、戦略的に重要度の低い、あるいは投資リターンが目処に届かない事業からの撤退を進めている。過去の大型買収案件からの撤退事例も散見された：

- **キリンホールディングス**による Bega Cheese に対する、Lion Dairy & Drinks の売却(2007年に買収した National Foods および 2008年に買収した Dairy Farmers のリストラクチャリングの最終工程)。
- **住友商事**による、プライベートエクイティファンドに対する、Emerald Grain の売却。
- **日本郵政**による、子会社 Toll Holdings のエクスプレス事業売却検討の発表。
- **Mitsui Bussan Woodchip Oceania**による、Bunbury Fibre Plantations の硬材植林地の、New Forests への売却(New Forests は三井物産が 2016年に株式 22.5%を取得した植林アセットマネジメント事業者)。

その他には、アサヒグループホールディングスが、Carlton & United Breweries 事業買収に際して豪州競争法当局(ACCC)から承認を受けた問題解消措置に基づくプロセスの一環として、ビールブランドの「Stella Artois」、「Becks」、およびサイダーブランドの「Strongbow」、「Little Green」、「Bonamy's」を Heineken に売却した。

2. 石炭

「一般炭は、脱炭素化への「過程」において必要な燃料」という考え方は、もはやアクティビスト株主および環境アクティビストには受け入れられなくなった。こうした状況下、総合商社は、一般炭権益および石炭関連インフラの売却を加速させている。例として、**双日**は、Moolarben 炭鉱の保有権益 10%を Yancoal に売却した。また**伊藤忠商事**は、コロンビアの一般炭権益の売却に加え、豪州の一般炭権益も売却する方針であると報道されている。

石炭権益の売買取引は、上記の他にも、世間の注目を避けるべく対外公表せずに水面下で実行されたものが多数ある。他方、**三井松島産業**は、資源探査会社 Square Resources の株式 17%を取得した。

日本の上場電力事業会社は日本国内のエネルギー需要に対応するために依然として大量の一般炭を購入しており、エンドユーザーとして、総合商社が保有する一般炭権益を買い取ることも考えられるが、株主やアクティビストが ESG の観点から反対する中、実現には至っていない。

原料炭については、一般炭にみられる程にはアクティビストによる権益売却の強い要請は現時点ではない。というのは、現時点では製鋼法において原料炭の代替手段

がないからである。(気候変動に対する関心が高まる中)一般炭と原料炭の使途区分があまり意味を為さなくなってきたものの、優良な原料炭プロジェクトは限定的であり競争が熾烈な中、日本の総合商社は引き続き原料炭に関する投資機会を積極的に求めている。

3. 石油・ガス・LNG

一般炭とは対照的に、石油・ガス・LNGについては炭素集約型産業との論評はあるものの、2020年においては日本企業による売却は限定的であった。それは、これらの一次産品は、中長期的には日本のエネルギーミックスのバランス維持の観点から必須であると認識されているからである。実際、豪州 LNG は日本のエネルギー源の中で大きな割合を占めており(現状、日本の総輸入エネルギーの約 40%)、2020 年においても以下事例を含め、投資が続いている:

- **三井物産**による、西豪州 Waitsia ガス田開発プロジェクト。
- **JERA**(東京電力と中部電力の折半出資会社)が、Santos から Barossa LNG プロジェクトの権益 12.5%を取得することで基本合意(Darwin LNG の液化施設を使用することを想定。投資の最終意思決定は 2021 年中盤に行われる見通し)。
- **三菱商事**が、Barossa LNG プロジェクトから 150 万トン/年の LNG を 10 年間購入する契約を締結。

上記の様な積極的な投資傾向の中で例外的な撤退事例としては、Australian Industrial Energy (AIE: Port Kembla LNG 輸入基地計画を推進した日豪合弁会社)における **JERA** 持分 19.9% 及び **丸紅**持分 30.1% の Squadron Energy (Fortescue Metals Group 子会社)への売却がある。

4. 不動産

企業が労働環境の変化に対応し、ビデオ会議利用による在宅勤務が広がった結果、多くの企業でオフィススペースを見直す動きが進んだ。しかしながら、低金利環境が続く中、商業用不動産への投資は続く見通しである。具体的には、より魅力的な労働環境を整備する観点から、余裕のある執務スペースや高度な IT 設備を備えた高性能のオフィス設計、様々な通勤パターンに対応した快適なオフィス環境を整備した商業不動産への投資が続くと予想される。

例として、2020 年には以下 2 件の注目に値する取引が成約された:

- **三菱地所**が、Lendlease との共同住宅開発事業「One Sydney Harbour Residences One」(OSH R1) の事業シェア 25%を取得。

- **NTT 都市開発**が、キャンベラのオフィスビル“121 Marcus Clarke Street”の持分 50%取得(2019 年)に続き、メルボルンのオフィスビル“200 Victoria Street”の持分 100%を取得。

5. 金融サービス

金融サービス業に関しては、豪州は引き続き魅力的な市場である。豪州はアジア環太平洋地域における有数の金融サービス輸出国であり、安定的かつ魅力的な規制・制度を備え、世界第四位の退職・老齢年金市場(約 2 兆 1,000 億米ドル)を擁する。日本企業にとって重要な点は、豪州年金市場は相当に統合が進んだ成熟した市場であり、銀行・年金・金融サービス業界の不正行為に関する豪州王立委員会による調査を受けて、特に銀行セクターでは、金融機関がノンコア事業売却の機会を探っていることである。

2020 年の日豪間における大型投資案件の一部は金融セクターで実現しており、日本の銀行、損害保険会社、生命保険会社は、従来型金融サービス業務およびフィンテック関連ビジネスの競争入札案件に積極的に参加している。最近の投資事例としては以下が挙げられる:

- **大同生命保険**、Leadenhall Capital Partners および Schroder Investment Management による、Integrity Life への 4,300 万豪ドルの出資(大同は 2018 年に Integrity Life に 1,300 万豪ドルの初期投資を実施)。
- **野村総合研究所**による、Australian Investment Exchange (AUSIEX) の全株式取得契約締結(売り手: Commonwealth Bank of Australia)。
- **日本生命保険**および National Australian Bank による、MLC Life の第三者割当増資 6 億 5,000 万豪ドルの引き受け。
- **三菱 UFJ リース**および Macquarie Capital による、IT・エネルギー関連機器のリース事業を行う合弁会社 Vestone Capital の設立。
- **カナモト**(建設機械レンタル会社)による、Madica、Porter Group および Porter Utilities の買収。

一方で、生命保険事業への新規投資は今後減速すると予想される。それは、豪州王立委員会による措置を受けて資本要件および法規制対応コストが増加し豪州における保険事業の魅力が薄れてきており、また日本企業が既に大きなシェアを占めているからである。

日本企業による撤退の注目事例として、三菱 UFJ 信託銀行(MUTB)による、AMP Capital の株式 15%の売却が挙げられる(買い手: AMP Limited、取引金額: 4 億 6,000 万豪ドル)。MUTB は 2012 年に AMP Capital に 4 億 2,500 万豪ドル出資したが、近年買収した Colonial

First State Global Asset Management に軸足を移し、本件売却に至った。

6. テクノロジー

二酸化炭素回収・貯留及びその他の排出量削減技術、ならびにソフトウェア、データ分析、デジタルトランスフォーメーション、仮想通貨、先進軽量素材に適用される技術に関する投資機会を、日本企業は積極的に追及している。具体的には以下の案件が 2020 年には成立した：

- **三菱商事**と Santos が、Barossa からのカーボン・ニュートラル LNG の可能性に関して共同研究を行う旨の基本合意を締結。これには、Moomba での炭素回収・貯蔵プロジェクトに向けた計画に関する協力、無炭素水素開発の可能性追求、カーボンバジェットに関する二社間協定も含まれている。
- **Hitachi Zosen Inova AG** (日立造船のスイス子会社) が、豪州パースでのごみ焼却発電プラント建設プロジェクトを発表 (同社グループとして初めてのプロジェクト。2020 年 1 月に建設開始し、2022 年末フル稼働を目指す)。
- **Yamaha Motor Ventures** (ヤマハ発動機の米国子会社) による、シドニー本拠の農業テクノロジー会社 Yield への 1,100 万豪ドルの出資完了 (豪州の農業テクノロジーのスタートアップとしては最大級の資金調達。Sensing+ (気圧、光、風、塩分濃度、植物の湿度などの情報を測定し、灌漑、施肥、育苗、害虫駆除／除草、収穫に役立てる製品) の開発に充当)。
- **キャップドゥ** (クラウドツールを中心とした業務改善コンサルティング会社) による、シドニー本拠のソフトウェア・スタートアップ Sazae への出資。

人工知能 (AI) は、ビジネスへの利用に対する信頼性が高まってきており将来の見通しもより明確になってきていることから関心が高まっている。2020 年 6 月、豪州および日本は、その他 12 か国および欧州連合と共に「AI に関するグローバルパートナーシップ (Global Partnership on AI)」を設立した。このパートナーシップは、AI の開発・利用手順および AI の専門性に関する共通認識を基本としており、今後、同領域での日豪間での投資機会が出てくると予想される。

7. 住宅

日本の住宅メーカーの間では、**旭化成ホームズ**による Supaloc のスチールフレーミング関連事業の買収事例に見られる様な、垂直・水平統合が進むと予想される。この傾向の延長線上として、物流・建設資材会社が、顧客である本邦住宅メーカーの支援および豪州顧客の開拓を目指し、豪州市場へ本格的に参入する可能性が高い。**大和ハウス工業**、**積水ハウス**、**住友林業**、**ミサワホーム** は引き続き新たなプロジェクト開発に積極的に取り組んで

おり、その他にも少なくとも本邦住宅メーカー 2 社が豪州での投資機会を探っている。

新たな分野および変革推進要因

以下のセクターおよび傾向は全く新しいものではないが、2020 年に日豪の投資関係を進化・伸長させた主たる推進要因である。

1. 水素

Herbert Smith Freehills が昨年発行した第三版では、川崎重工業 (他の日本企業および多国籍企業も参画) と AGL Energy によるビクトリア州ラトローブバレーでの褐炭から水素を製造する実験プロジェクトを紹介し、水素燃料への関心が高まっている点を指摘した。日豪コンソーシアムによる当該プロジェクトは 5 億豪ドルを投じて褐炭から水素を製造するもので、事業計画立案者によれば、世界初のゼロエミッションエネルギー供給網の一つを構築する第一歩になる。最終的にはエネルギー生成過程で発生する炭素を回収し、バス海峡近くの海底に貯留する計画である。

2020 年 11 月の東京での菅首相／モリソン首相会談では、水素が日豪関係にもたらす機会が主要テーマの一つであった。豪州の連邦および州政府、ならびに日本政府 (新エネルギー・産業技術総合開発機構 (NEDO) および石油天然ガス・金属鉱物資源機構 (JOGMEC) 経由で) は、水素社会の開発に向けて多額の資金を投入している。日本企業は、水素エネルギーのサプライチェーンにおけるグローバルリーダーを目指す豪州を支援しつつ、オーストラリアで水素を効率的に製造し日本に輸送するために進歩を続けている。

水素製造の商業化に向けた相互支援の取組みが進む中、決して驚くことではないが、以下を含め数多くのプロジェクトが発表されている：

- **三菱重工業**による、Hydrogen Utility (H2U) への出資 (南豪州での、再生可能エネルギー由来電力によるグリーン水素・アンモニア事業開発)。
- **川崎重工業**による、クイーンズランド北部 Townsville における Origin Energy との、30 万 kw 規模の電気分解施設設置プロジェクト。
- **岩谷産業**が、クイーンズランド州政府直営の Stanwell Corporation と、Gladstone における新たな再生可能エネルギー由来の水素製造施設計画の検討を開始。今後フィージビリティスタディおよび初期段階のエンジニアリング設計に着手する。
- **住友商事**が Gladstone でのグリーン水素製造プラントの基本設計役務を日揮グローバルに委託する契約を締結 (2023 年生産開始を目指す)。

- **IHI** がクイーンズランド州と(同州政府運営の CS Energy 経由)、再生可能エネルギーから水素を製造するプロジェクト(Kogan Creek 石炭火力発電所の隣接地に設置)のフィージビリティ評価実施に関する基本合意を締結。

2. 環境・社会・ガバナンス (ESG)

ESG は年々その重要性を増してきたが、2020 年には、既存資産の売却／新たな資産の取得にあたり ESG はもはや投資上の重要な考慮事項／課題となった。日本の上場企業は特にレピュテーションリスクに敏感であり、社外取締役の数が増える中、ESG は間違いなく投資決定に影響を及ぼし、環境保護・持続可能性を考慮に入れた目標が“社会的営業免許”(企業が営業活動をスムーズに継続するためには政府の許可による法的免許だけではなく、人々に社会的貢献・意義を認められる必要があるという概念)の重要な要件となるであろう。

菅首相が打ち出した 2050 年ネットゼロエミッション目標は、JERA が自ら「JERA ゼロエミッション 2050」という目標を掲げているように、日本企業の多くが事業戦略および投資をこれに同調させることを想定している。JERA の戦略は、自らを豪州産クリーンエネルギー燃料の長期サプライヤーとして位置付けるものである。豪州では連邦政府に対し、2050 年および中間地点での排出量目標を明確に掲げるようプレッシャーが増している。

世界的には、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) が提言する自主的情報開示がますます一般化しており、将来的には上場企業には義務付けられるであろう。

最も重要な点は、豪州では ESG 関連ファイナンスが急速に発展しており、新型コロナウイルス問題を抱えながらも、拡大基調にあるということである。2020 年 10 月時点で、14 件のグリーン・コーポレート・ローンおよび 7 件のサステナビリティ関連ローンが組成されている。また、サステナブル投資に対する意欲、および政府からの支援も高まっている。以下の例をはじめとして、日本の金融機関は ESG 関連活動を支援するべく、金融市場で積極的かつ主導的な役割を果たしている：

- **MUFG**: シドニー空港による ESG に関連した USPP (米国私募債) の価格決定と発行を、共同発行代理人兼 ESG ストラクチャリングエージェントとして代行。ESG 関連の USPP としては世界初となる。
- **SMBC**: Macquarie Group に対して、環境配慮型融資「クロスボーダーシンジケートローン(グリーンローン)」を実行。グリーンローン原則に基づき豪州金融機関が日本市場から資金調達した(地銀 3 行が参加)グリーンローンとしては本件が初。

- **Mizuho/SMBC/MUFG**: Murra Warra II Wind Farm への融資に参加。本件は豪州初の風力発電プロジェクトファイナンスでのグリーンローン。
- **Mizuho/SMBC**: Downer Group のリファイナンスである 14 億豪ドルのサステナビリティ・リンク・ローン (SLL) に参加。本件は豪州内での 2020 年の SLL では最大規模。

3. 買収後のガバナンス

日本企業が完全買収またはマジョリティ買収した豪州企業に対する経営管理は近年非常に洗練されてきている。これには、国際経験・異文化理解・英語力を有する経営幹部の外部採用が奏功している側面もある。

買収後の経営統合作業 (post-merger integration (PMI)) は M&A の主たる成功要因であり、更なる投資機会を促すであろう。好事例としては、経験豊富で高度なスキルを有する金融機関経験者を M&A および PMI チームに登用した**日本ペイント**や**国際紙パルプ商事**が挙げられる。

また、日本企業側が、経験豊富なオーストラリア人の経営幹部を豪州子会社の取締役に登用する事例も増えている。例として、MLC Life (**日本生命保険**)、TAL (**第一生命保険**)、Asahi Beverages (**アサヒグループ**)、Lion (**キリングループ**)、McDonald Jones Homes (**旭化成ホームズ**)、Programmed Maintenance Services (**パースール**)が挙げられる。

4. 経済インフラ

豪州では、インフラ整備は主として州政府の責任であり、国家的視点から優先度の高いものは連邦政府が支援している。新型コロナウイルスの経済的影響を受けて、連邦・州政府は主要インフラプロジェクトを前倒して実行するべく注力している。

豪州のインフラプロジェクトの進め方に対する日本企業および金融機関の理解度は徐々に高まってきている。現在、西シドニーエアロトロポリス(空港都市)、ウェストミード医療・教育・研究・研究地区、イノベーションおよびテクノロジー地区での開発プロジェクトが進行中だが、これらに加え、前述の動きを受けて、今後数年間にわたり新たな参画の機会が創出されるであろう。

特に、ニューサウスウェールズ州政府は日本企業の投資誘致に注力しており、条件を満たした企業は Jobs Plus プログラム(今後 3 年間でフルタイムベース 30 名相当超の雇用機会拡大を達成した場合に適用される減税措置)のメリットを享受できる。

同時に日本では国内のインフラ関連ビジネスが減少傾向にある中、日本政府は特にアジア環太平洋地域の発展に向けて「インフラ輸出」に関する取組みを強力に支援している。

従来日本企業は、豪州におけるパブリックプライベートパートナーシップ（PPP、官民事業提携）は、時間がかかり、また豪州の建設会社と欧州企業が連携する中では競争入札で勝つことは難しいと認識していた。しかしながら状況は変わりつつあり、三菱 UFJ 銀行は豪州のプロジェクトファイナンスにおける四大銀行の一つとなっている。

日本企業はまた、PPP プロセスを迂回するために、別途コンソーシアムを組成し州政府に対して独自の提案を行う方法に関心を向けている。こうした提案が採用されればプロジェクト開発の独占権を得ることができる。2021 年には、こうした日本企業が組成するコンソーシアムによる提案が結実するケースが出てくると予想される。

ロボット関連事業会社の LYRO Robotics は、農業セクターにおける様々な倉庫で利用する物流業務向けピッキングおよび梱包ロボットの開発に向けて、トーヨーカネツ・コーポレートベンチャー2号ファンドからシードファンディングを調達した。

5. 社会インフラ

日本企業（特に総合商社）は豪州において長年に亘り、電力、復水脱塩、道路、鉄道車両などの社会インフラに投資してきた。近年、電気通信・インフラ・公益事業が集約され、データマネジメントが重要となってきた中、病院や、スマートシティ／モノのインターネットなどの社会インフラへの関心が高まっている。当該セクターでは最近、**日立製作所、都市再生機構、NTT 都市開発**および**双日**が活発な動きを見せている。

ブリスベンは 2032 年夏季オリンピック開催都市候補として名乗りを挙げており、今後、日豪両国間では、スポーツインフラの建設およびオリンピック後の活用という共通目的の下、日本の専門技術を豪州に提供する機会が広がると予想される。

6. アセットマネジメント

前述の資産リサイクルに加え、総合商社の間では投資ファンドを設立し（既存のアセットの運用が多い）アセットマネジメント業務を立ち上げる動きが活発になってきている。これにより、日本の年金基金が低リターン日本国債から投資ファンドに運用をシフトすることが考えられる。なぜならこの戦略により既存投資を売却／回収し、資金を新たな投資に振り向けることが可能となるからだ。例として以下が挙げられる：

- **丸紅**は MM キャピタル・パートナーズを設立。グローバル・インフラファンドを運営し、豪州の既存鉄道関連資産（ゴールドコースト・ライトレール、シドニー・メトロ・ノースウェスト線）および EII ガス・インフラ事業資産に投資。Royal Adelaide Hospital にも 9.5% 出資。

- **三井物産**および ENGIE は豪州再生可能エネルギー信託（Australian Renewable Energy Trust）を設立し、風力発電や大型太陽光発電プロジェクトに投資。

投資家は運用資産の分散を求めることから、こうしたファンドの設立により、グリーンフィールドおよびブラウンフィールド・プロジェクトの両方で M&A が活発化すると予想される。日本の事業法人投資家だけでなく、特に年金基金および投資ファンドは、こうしたファンドを介することによって、特定のプロジェクトに直接投資することなく豪州市場に投資することが可能となる。例えば、日本の年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）およびニューサウスウェールズ州の TCorp はブリュッセル空港の株式を取得した。

更に、これらのファンドは、企業の「グリーン」戦略の中でより重要な位置を占めつつある。例として、森林ファンドを通じて、投資家はカーボン・クレジットや日本のバイオマス発電プロジェクト向け木質ペレットの購入権を得ることになる。

また総合商社は、アセットマネジメント事業を通じて豪州のインフラおよび不動産事業への投資機会や知見を得ることが可能となる。豪州のインフラおよび不動産関連のファンドマネジメントは一級の水準にあると評価されており、それを背景に総合商社は豪州でのアセットマネジメント事業に関する権利取得の機会を積極的に追及している。

豪州ではインフラ事業にファンドの 30～40% を割り当てることがよくあるが、日本の年金・投資ファンドはインフラ事業を「独立したアセットクラス」として認識しておらず、ファンド全体の 10～11% に抑えているのが現状である。もし豪州の様な投資比率に近づいてくれば、インフラ事業への投資が更に増加することが予想される。

7. 本邦民間金融機関

本邦民間金融機関は豪州プロジェクトへの支援を続けており、以下をはじめとして主要プロジェクトのファイナンスに積極的に参画している：

- **Hills M2 motorway（有料道路）リファイナンス：**8 億 1,500 万豪ドルのリファイナンス。アジアおよび豪州の金融機関 20 行超が支援。以下をはじめとする本邦金融機関が参加：三菱 UFJ 銀行（主幹事金融機関）、農林中央金庫、大同生命保険、第一生命保険、明治安田生命保険、三井住友信託銀行、百五銀行（三重県本拠の地方銀行）。
- **Canberra Light Rail（路面電車）ステージ 1 リファイナンス：**豪州初のグリーンローンを伴うオペレーショナル・インフラストラクチャー PPP。三菱 UFJ 銀行がグリーン・ストラクチャリング・アドバイザー兼ファイナンシャルアドバイザーとして、三井住友銀行及びみずほ銀行が主幹事金融機関として参加。

- **Ichthys LNG リファイナンス:** 国際石油開発帝石株式会社 (INPEX) が 2019 年から 2020 年にかけて取り組んだ 83 億米ドルのリファイナンス。三井住友銀行、三菱 UFJ 銀行、みずほ銀行および多数の本邦地方銀行を含む 28 行が参加。国際協力銀行 (JBIC) が引き続き主要レンダーとして関与。

8. ヘルスケア

ヘルスケア事業はキャッシュフローが安定しており市場の変動が小さいことから、日本企業は魅力的な市場セグメントであると捉えている。資産取得の主たる機会は、プライベートエクイティファンドによる売却だが、概して売却価格が高く、また豪州の医療専門家 (専門医など) をいかに管理するかという点でも課題がある。

日本企業 (総合商社の可能性が最も高い) は、直接投資ではなく、医療サービス・プロバイダーに戦略的出資を行い、重要な事業管理経験を培い、並行的に高性能機器の販売機会を追求すると予想される。

9. クリティカルミネラル (重要鉱物)¹

クリティカルミネラルは、日本経済におけるその重要度から、従来日本政府と日本企業が連携してその供給を確保してきた。豪州はクリティカルミネラルの主要生産者国であり、今後、特に化石燃料から再生可能エネルギーへの移行に必須となる電力貯蔵の観点から、電池の製造に必要な種々のクリティカルミネラルへの投資が進むと予想される。

例として、JOGMEC は西オーストラリア (WA) 州政府と基本合意を締結した。これは、鉱物資源の日本への安定供給確保の推進、日本から WA への投資促進、WA の豊富な金属鉱物の将来 (特にクリティカルミネラルとベースメタル) に関する情報・意見交換を目的としたものである。

協働および提携 – M&A 以外の動きに関する考察

昨年のレポートで、日豪両国企業間で M&A 以外にも多くの契約が取り交わされた点を指摘したが、こうした日豪間の連携は更なる深化を遂げた。新たな分野での M&A 動向について言及した通り、M&A 以外の契約も 2020 年に新たに始まったものではないが、従来見られた活動が明らかに進化・拡大している。

- 2019 年に九州電力および商船三井が Transborder Energy と共同研究契約を締結。これが発展して、他の事業者も加わり複数の海洋ストランドガス田の商業化を推進する FLNG (浮体式洋上天然ガス液化設備) ソリューション・フレームワーク契約を締結。九州電力およ

び商船三井共に、プロジェクトのオフテイカーとしてだけでなく、FLNG の出資者となる可能性がある。

- **エーザイ** と Cogstate が 2019 年に業務提携契約を締結。その後、同契約は、Cogstate が開発した「Cogstate Brief Battery」(CBB) に関する (エーザイによる) 全世界における開発権および独占的商業化権に関する契約に発展。CBB は、健康的生活の支援および予防措置を目的とした、認知機能のセルフチェックが可能なデジタルツールで、医療専門家による臨床診断をサポートする医療器具。
- **電源開発** が Kidston Stage 3 Wind Project に関連して Genex と最大 2,500 万豪ドルの株式引受契約を締結。

2020 年は多々混乱した年ではあったが、新たな提携および既存のパートナーシップの強化が実現した。

- **NEC** がニューサウスウェールズ州政府と、シドニー・イノベーションおよびテクノロジー地区の開発に関する創設パートナー覚書 (MOU) を締結。同地区では、スタートアップ企業、世界トップレベルの大学、一流の研究機関、大手ハイテク企業および地域社会が協働する。当該地区にオフィスを設置したハイテク大手は、Atlassian に次いで NEC が 2 社目。
- **日立製作所** が、スマート・アグリカルチャーおよびスマート・シティの取組みとして社会的に革命的なデジタルソリューションの開発を目的に BizCubed と戦略提携を締結。2019 年に日立はニューサウスウェールズ州政府と西シドニー・エアロトロポリス内に「協創センタ」を設立することに合意。BizCubed との提携は、2019 年の州政府との同意を踏まえ、豪州での世界トップレベルのデジタルソリューション能力開発に向けた日立のコミットメントが更に具現化したもの。
- **日立建機** が、Whitehaven Coal と、モールスクリーク鉱山への自律走行ダンプトラック導入に関する協業に合意。
- **京セラ** が製薬会社 Regenus (オーストラリア証券取引所上場) と、2020 年 3 月に基本合意を締結し、8 月に変形性膝関節症の細胞製剤に関する日本での独占的な製造・販売ライセンス契約を締結。
- **宇宙航空研究開発機構 (JAXA)** とオーストラリア宇宙庁が 2020 年 7 月に宇宙利用に関する協力覚書を締結。宇宙空間における両国の長年に亘る協力関係の更なる深化を企図したもの。

¹ Critical minerals include: rare-earth elements (REE), gallium (Ga), indium (In), tungsten (W), platinum-group elements (PGE) including platinum (Pt) and palladium (Pd), cobalt (Co), niobium (Nb), magnesium (Mg), molybdenum (Mo), antimony (Sb), lithium (Li), vanadium (V), nickel (Ni), tantalum (Ta), tellurium (Te), chromium (Cr) and manganese (Mn).

Herbert Smith Freehills

Herbert Smith Freehills (HSF) は世界トップクラスのグローバル・ローファームとして、日本や豪州を含め、世界26 か所においてオフィス展開し、専門性の高いサービスをグローバルに提供しています。豪州においては最大の法律事務所であり、豪州M&A分野でのアドバイス実績は件数・ディール金額共に第1位を獲得し続けています。

HSFの日豪プラクティス・チームは、英日バイリンガル・バイカルチャルかつ豪州への投資・進出に関する日本企業へのアドバイスに特化した弁護士により構成されており、日本企業へのリーガルサービスにおいて、圧倒的な実績を有しています。

本稿の分析対象となった28件の取引事例のうち、HSFは法律事務所としては最多の11件に関与しています（本稿では具体的に言及していない非公開ベースの3案件を含む）。



イアン・ウィリアムス
シニア・アドバイザー
シドニー | ブリスベン

Direct +61 2 9225 5980 |
+61 7 3258 6790
Mobile +61 427 878 861
Email ian.williams@hsf.com

極めて経験豊富な M&A およびジョイントベンチャーのスペシャリスト。数多くの日本企業および豪州企業の取締役およびアドバイザーを務める。日豪のビジネス およびスポーツ面での関係強化への貢献が評価され、2016 年 10 月に(日本)外務大臣表彰を受賞。

日本語能力試験二級資格保有。



ダミアン・ロバーツ
パートナー
東京 | シドニー

Direct +81 3 5412 5453
Mobile +81 80 1108 3267
Email damien.roberts@hsf.com

インフラストラクチャー、資源エネルギーおよび消費財セクターを中心に企業法務・M&A を幅広く手掛ける。日本で外国法事務弁護士として登録を受けており、2011 年から東京で勤務。

日本語能力試験一級保有。オーストラリア翻訳・通訳資格認定機関認定通訳士。



メリッサ・スウェイン・トンキン
パートナー
ブリスベン

Direct +61 7 3258 6461
Mobile +61 409 193 113
Email melissa.swain-tonkin@hsf.com

資源エネルギーおよびインフラストラクチャー分野を中心に、採鉱権協定、合併企業およびその他形態の投資事案に幅広く関与。

日本の総合商社、電力会社、採鉱企業に対して、対豪投資に関してアドバイスを提供。



伊東裕子
ソリシター
シドニー

Direct +61 2 9322 4023
Mobile +61 436 370 500
Email hiroko.ito@hsf.com

ファイナンス専門。シドニー勤務の前は、外務省及び当事務所東京オフィスで勤務。豪州で事業展開する日本企業および日本企業と取引を行う豪州企業と緊密に連携し、リーガル・アドバイスを提供。日本で法学修士、シドニーで法務博士を修得。

日本語のネイティブスピーカー。英語のほかロシア語、フランス語も堪能。



白土樹
ソリシター
ブリスベン

Direct +61 7 3258 6361
Mobile +61 406 039 213
Email tatsuki.shiratsuchi@hsf.com

公開・非公開企業のクロスボーダー取引および M&A 取引に関与。日本の総合商社、東証上場企業に加え、日本企業との取引を行う豪州企業に対してもアドバイスを提供。

豪州出身。日本語が堪能。



エドワード・ワトソン
ソリシター
ブリスベン

Direct +61 7 3258 6536
Email edward.watson@hsf.com

当事務所ブリスベン・オフィスで雇用・労使関係・労働安全衛生の事案を中心に関与。2016 年入所以降、当事務所の日豪プラクティスの一員として多岐に渡る日本企業の事案に従事。東京オフィスでも短期間勤務経験あり。

日本語が堪能。

Details of transactions surveyed

No	Buyer	Target/Seller	Description of Transaction	Deal Value (A\$ millions)	Industry	Date Announced / Completed
1.	Toyo Kanetsu Corporate Venture Fund II	LYRO Robotics Pty Ltd	Toyo Kanetsu Corporate Venture Fund II provided seed funding to LYRO Robotics.	Undisclosed	Technology	Announced 14/02/2020
2.	New Forests Pty Limited	Mitsui & Co., Ltd.	Mitsui Bussan Woodshop Oceania sold assets of Bunbury Fibre Plantations to New Forests.	Undisclosed	Agriculture	Announced 2/03/2020 Completed 2/03/2020
3.	Futura Resources	Sojitz	Sojitz agreed to proceed with the Wilton coking coal mine with Futura Resources.	Undisclosed	Energy & Resources	Announced 31/03/2020
4.	Asahi Kasei Homes	Weeks Building Group	Asahi Kasei Homes Corporation acquired the Weeks Building Group, including Supaloc (the steel frame business) through McDonald Jones Homes.	30.27	Property & Construction	Announced 12/03/2020 Completed 30/04/2020
5.	ASG Group Ltd	Group 10 Consulting Pty Ltd	ASG Group Ltd (wholly owned subsidiary of Nomura Research Institute Ltd) acquired Group 10 Consulting.	Undisclosed	Services	Announced 17/03/2020 Completed 17/03/2020
6.	Yancoal Australia Limited	Sojitz Corporation	Sojitz sold its 10% interest in the Moolarben coal mine to Yancoal.	300	Energy & Resources	Announced 27/03/2020 Completed 31/03/2020
7.	Nomura Research Institute	Commonwealth Bank of Australia	Nomura Research Institute acquire Australian Investment Exchange Limited (AUSIEX).	85	Financial Services	Announced 28/04/2020
8.	NTT Urban Development Corporation	200 Victoria Street	NTT Urban Development acquired 200 Victoria Street from Australian Unity's diversified property fund.	72	Property & Construction	Announced 30/04/2020 Completed 3/05/2020

No	Buyer	Target/Seller	Description of Transaction	Deal Value (A\$ millions)	Industry	Date Announced / Completed
9.	Yamaha Motor Ventures	The Yield	Yamaha Motor Ventures completed an equity investment into agricultural tech firm The Yield.	11	Technology	Announced 11/05/2020 Completed 11/05/2020
10.	Mitsui Matsushima	Square Resources Pty Limited	Mitsui Matsushima Holdings acquired a 17% shareholding in Square Resources.	Undisclosed	Energy & Resources	Announced 29/05/2020
11.	Nippon Life Insurance	MLC Limited	Nippon Life Insurance acquired additional equity in MLC.	650	Financial Services	Announced 3/06/2020
12.	Kyoshin	NichiiGakkan	Kyoshin acquired SELC Australia from NichiiGakkan.	0.13	Services	Announced 17/07/2020 Completed 12/10/2020
13.	Bridgestone	Transense Technologies plc	Bridgestone acquired a number of Transense subsidiaries and certain other assets and liabilities from Transense Technologies plc.	Undisclosed	Services	Announced 25/06/2020
14.	Mitsubishi Estate	Lendlease	Mitsubishi Estate acquired a 25% interest in first residential tower at One Sydney Harbour from Lendlease Group.	Undisclosed	Property & Construction	Announced 1/07/2020
15.	CapDo Co., Ltd.	Sazae Pty Ltd	CapDo acquired an equity interest in Sazae Pty Ltd.	Undisclosed	Technology	Announced 28/07/2020
16.	AMP Limited	Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation	Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation sold its 15% interest in AMP Capital Investors Limited to AMP.	460	Financial Services	Announced 13/08/2020
17.	Kanamoto Australia	Madica Pty Ltd, Porter Group Nominees Pty Ltd, and Porter Utilities Holdings Pty Ltd	Kanamoto acquired Madica Pty Ltd, Porter Group Nominees Pty Ltd, and Porter Utilities Holdings Pty Ltd from asset management company T&B Porter Group Investment Pty.	74	Property & Construction	Announced 4/09/2020

No	Buyer	Target/Seller	Description of Transaction	Deal Value (A\$ millions)	Industry	Date Announced / Completed
18.	Daido Life Insurance Company	Integrity Life Australia Limited	Daido Life , along with other investors, acquired an interest in Integrity Life Australia Limited, an Australia-based life insurance company.	43	Financial Services	Announced 1/10/2020 Completed 1/10/2020
19.	Mitsui & Co	Australian Renewable Energy Trust	Mitsui and ENGIE formed a joint venture to establish an Australian Renewable Energy Trust.	Undisclosed	Asset Management	Announced 13.10.2020
20.	MM Capital Partners	Royal Adelaide Hospital	MM Capital Partners an infrastructure fund managed by Marubeni , acquired a 9.95% interest in the Royal Adelaide Hospital from Pacific Partnerships Investments.	Undisclosed	Asset Management	Announced 19/10/2020 Completed 19/10/2020
21.	Squadron Energy	Marubeni & JERA	JERA and Marubeni sold 19.9% and 30.1% interest respectively in Australian-Japanese joint venture Australian Industrial Energy (AIE) to Squadron Energy (a subsidiary of Fortescue Metals Group).	Undisclosed	Energy & Resources	Announced 20/10/2020 Completed 20/10/2020
22.	Spicers Limited	Rojo Pacific Pty Ltd	Kokusai Pulp & Paper (through its subsidiary Spicers) acquired Rojo Pacific Pty Ltd.	Undisclosed	Manufacturing & Industrials	Announced 30/10/2020 Completed 30/10/2020
23.	Bega Cheese	Lion Dairy & Drinks	Kirin sold its Lion Dairy & Drinks business to Bega Cheese.	534	Consumer	Announced 26/11/2020
24.	Roc Partners	Sumitomo Australia	Sumitomo Australia sold its interest in Emerald Grain Pty Ltd to Roc Partners.	Undisclosed	Agriculture	Announced 27/11/2020 Completed 27/11/2020
25.	Rakuten	Pop Tech Pty Ltd	Rakuten acquired 100% interest in Pop Tech Pty Ltd.	Undisclosed	Software	Announced 3/12/2020

In addition, there were 3 confidential transactions which were not publicly announced.