

「2017年上期の回顧と下期の展望」

『回復途上のブラジル経済—  
いま打つべき戦略は』

コンサルタント部会

# 構造改革は必要であるにもかかわらずブラジルは世界でも投資するには魅力的な国

## 経済成長のドライバー

### 1 – 政治的、産業環境



2017年からブラジルは景気回復の兆しが見え始め市場の信頼回復に寄与している。



財務省、国税庁のオーソドックスなマクロ経済政策により市場の不安定性（Volatility）は減るのでは。



政府の支出を20年まで凍結することで投資を引きつけるのでは。



政治的に不安定であるのはブラジルで2017年の必要な改正を遅らせる可能性はある。



労働法改正が7月に議会で承認され、11月に施行。

### 2 – 経済環境



国内需要が魅力的なレベルに回復した際に2020年までブラジルは投資グレードを少しずつ回復する予定



中央銀行が金融緩和サイクルを保ち、財政引き締めが期待される。



産業活動は一般的に2016年に底を打ち、2017年から回復し始めるのでは。



ブラジルでインフラへ開発への投資がされ続けられれば投資するのに魅力的な国である。



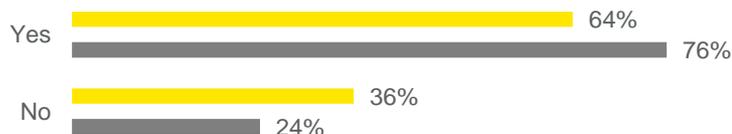
天然資源が豊富で大きな消費基盤を持っている。

テーマ：「2017年上期の回顧と下期の展望」  
副題：『回復途上のブラジル経済—いま打つべき戦略は』

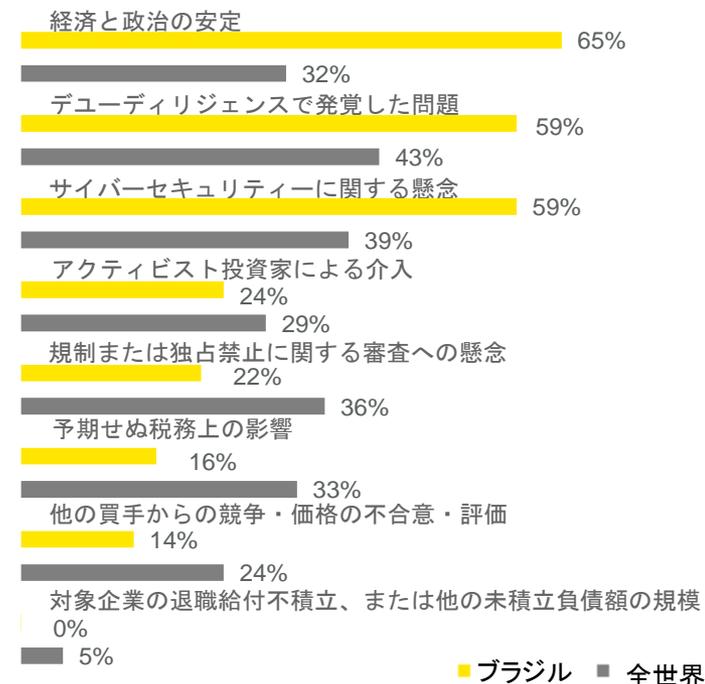
- ▶ M&A
- ▶ 労働法改正
- ▶ デジタル、ロボットの動向
- ▶ コンプライアンス（eSocial、Bloco Kなど）
- ▶ 税務（PERT、Tax Credit/Benefit、移転価格など）
- ▶ キャッシュフロー
  
- ▶ 「見える化を！」

# M&A 断念の主な理由

過去1年に買収計画の取りやめ、または買収の不成立を経験しましたか？



Yesの場合の理由は？（3つまで選択）\*



M&Aを断念するのは：

ブラジルの回答者の64%は買収計画を成立させることができなかったと答えている。取りやめの主要理由は経済と政治の不安定。

- ▶ それに次ぐ主な理由はデューディリジェンスとサイバーセキュリティの問題。
- ▶ 多分な不確実性やかつてないペースで変わるマクロ経済要因のため取引を成功裡に完了、実行するには周到なデューディリジェンスが不可欠である。

\* 2017年にEYで行われたアンケートにより、45カ国2千300人に面談した結果。

# M&A ブラジル M&A 環境

## 買収企業がブラジル投資を決める一般的な理由

- ▶ 政治・経済的な不安にも拘らずより低いマルチプルおよび弱い通貨は M&A 環境を好ましくしている。
- ▶ 2億5000万人というラ米最大の人口。
- ▶ 同族経営の事業が多い-特定産業は高度に分断化している。
- ▶ 特定産業分野は高成長の可能性がある。
- ▶ 高いインフラ投資の需要。
- ▶ 各地域はそれぞれ特徴のある多様化した国-企業は従来からの南部、南東部に加えて北東部にも投資している。
- ▶ 特定地域や産業への税制優遇策。

# M&A ブラジル M&A 環境（続き）

## ブラジルで案件が成立しない主な理由

- ▶ 文化的な違いを投資家が適切に考慮していない。
- ▶ 不十分な投資前のデューディリジェンス。
- ▶ 過剰な官僚手続きや法的手順。
- ▶ 予想しない税、環境および労働問題などによる複雑な規制環境。
- ▶ 為替レートを含めたマーケットの乱高下。
- ▶ 被買収企業の経営内容。
- ▶ 買収対象の入手可能な財務や主要情報の中身。
- ▶ 相乗効果、リストラから得られる効果の過剰評価。
- ▶ 非効率な取得後のモニタリング。
- ▶ 財務問題の抱えるパートナー。
- ▶ 取引が完了するまでの期間の過小評価。

# M&Aリスクと課題

## ▶ 一般的なM&Aリスクと課題

- ▶ 文化的な要素
- ▶ 労働問題
- ▶ 税務
- ▶ 情報の中身
- ▶ IT
- ▶ ブラジルのGAAP
- ▶ 利益の内容
- ▶ 資産内容
- ▶ 財務報告

# 労働訴訟ブラジルと日本の比較

## ▶ 日本の労働関係民事通常訴訟、労働審判の数

	労働関係民事通常訴訟	労働審判	日本 (合計)
2012年	3.358		7.077
2013年	3.341	3.678	7.019
2014年	3.257	3.416	6.673
2015年	3.389	3.679	7.068

## 弁護士人数

日本：2015年： 36,415

ブラジル2016年： 1,044,753

米国：2016年： 1,335,963

## ▶ 日本とブラジルの労働訴訟受理数の比較

	日本	ブラジル	日/伯比率
2012年	7.077	3.276.156	0,21602%
2013年	7.019	3.544.184	0,19804%
2014年	6.673	3.666.834	0,18198%
2015年	7.068	3.768.454	0,18756%

▶ ブラジルでは2016年の労働訴訟受理数は3.957.179件

# ブラジル労働訴訟

- ▶ 主な労働訴訟の提訴の理由
  - ▶ 残業代（支払っていない、マネージャークラス）
  - ▶ 休憩時間
  - ▶ 契約内容を超えた業務履行による追加の給与
  - ▶ 賃金格差（同職種）
  - ▶ 正当理由の解雇
  - ▶ モラルハラースメントなど
- ▶ 労働債務
  - ▶ 顕在的債務
  - ▶ 潜在的債務

# ブラジル労働訴訟

## ▶ 法律に関わる文化

- ▶ 日本                      辻褃がつく日本、発想一簡便化
- ▶ ブラジル                複雑



Inseguridade Jurídica (法的不安定性)

専門家や判事によって法的見解が異なることがある

- ▶ M&A後の労働雇用債務の継承に注意
- ▶ 多くのブラジル企業は短い間勤務する前提で雇用
- ▶ 労働改正で人事規定の見直し
- ▶ 社内では可能な限りよい環境を！