

## HSBCによるリパブリック・ニューヨーク・コープ買収

HSBCホールディングス（HSBC Holdings、以下HSBC）は5月10日、ニューヨークにある大手リージョナル・バンク、リパブリック・ナショナル・バンク・オブ・ニューヨークの持ち株会社、リパブリック・ニューヨーク・コーポレーション（Republic New York Corporation、以下RNYC）と同グループでプライベート・バンキングを行うサフラ・リパブリック（Safra Republic Holdings、以下サフラ）を買収することで合意したと発表した。買収金額は103億ドルで、昨年発表されたドイツ銀行によるバンカース・トラストの買収金額101億ドルを上回り、外資による最大の米国銀行買収のケースとなる。

### 1. 買収の内容

HSBCは、RNYCの株式を1株72ドルで、全額現金で買収する。また、RNYCが49%を保有するサフラ・リパブリックのRNYC非保有分も1株72ドルで買収する。RNYCの買収金額が76億ドル、サフラのRNYC非保有分の買収金額が26億ドルで、合わせて買収金額は103億ドルとなる。

RNYCは、総資産で全米19位の商業銀行である（98年末）。今回の買収により、ニューヨーク州では、シティ・グループ、チェース・マンハッタンに次いで、預金量で第3位となる。また、プライベート・バンキングを展開しているサフラは、ルクセンブルグに籍を置き、主に、欧州、アジア、ラテン・アメリカに、3万人の顧客を持ち、預かり資産は565億ドルに上る。

HSBCは、今回の買収に際し、1株当たり21ポンドで8,800万株を発行することにより、約18.5億ポンド（約3,700億円）の増資を行うことを発表した。HSBCは自己資本が厚く、株式の買い戻しが市場で取り沙汰されていたほどであり、資金調達は必要ないという見方もあった。しかし、買収の結果、安全性が低下することは同行の戦略と合致しないとして資本調達に踏み切ることになった。年末に9.7%だったティア1比率は買収、増資後には8.5%程度まで下がるが、それでも英国銀行の平均ティア1比率である7.2%よりもかなり高い。にも関わらず、HSBCはさらに優先株や劣後債の発行により、ティア1比率を高めていく意向を明らかにしている。

今後、RNYCの株主総会における決議と、米国、英国、香港、スイス、ルクセンブルグなどでの規制当局による承認を経て、年内にも手続きを完了する予定である。

## 2. RNYC の概要

### 1) 発展の経緯

RNYC は、ニューヨーク州での商業銀行業務とプライベート・バンキング業務を主な業務とする、全米では総資産第 19 位の銀行である（98 年末）。

同行は 1966 年、エドモンド・サフラ氏によって設立された相対的に歴史の浅い銀行である。設立当初は従業員 55 人の銀行であったが、その後、数度にわたり、ニューヨーク州の銀行やバンカース・トラストなどの一部支店を買収し、次第にその規模を拡大して行った（表 1）。また、設立直後の 69 年には、1 万ドル以上の定期預金をした顧客に対し、景品としてテレビを提供して話題になるなど、斬新なサービス提供を行って話題になったこともある。

表 1 RNYC の発展経緯

年	出来事
1966 年	リパブリック・ナショナル・バンク・オブ・ニューヨーク設立。
74	・キングス・ラファイエット・バンク（18 支店）を買収。 ・銀行持株会社リパブリック・ニューヨーク・コープを設立し、リパブリック・ナショナル・バンク・オブ・ニューヨークを傘下に。
75	アメリカン・スイス・クレジット社を買収。
77	ファクタリングを行うリパブリック・ファクターズを母体に、リパブリック・ビジネス・クレジット・コープを設立。
80	バンカース・トラストのニューヨーク州の 12 支店を取得。
84	欧州においてプライベート・バンキング業務の積極展開を開始。85 年末までに、英国、フランス、ガーンジー、ルクセンブルグに子会社を設立。
87	ウィリアムズバーグ・セービングス・バンク（13 支店）を買収。
88	欧州のプライベート・バンキング子会社を統括するサフラ・リパブリック・ホールディングを設立。
90	マンハッタン・セービングス・バンク（17 支店）を買収。
93	地金取引に強いメイズ・ウェストパックを買収。
96	ブルックリン・バンコープを買収（総資産 41 億ドル）。

（注）キングス・ラファイエット、ウィリアムズバーグ、マンハッタン、ブルックリンの各行は全てニューヨーク州の銀行。

（出所）RNYC ホームページ、ムーディーズ資料より NRI-E 作成。

サフラ氏は、1988年には、ルクセンブルグにプライベート・バンキングを行うサフラ・リパブリック・ホールディングを設立した。10年間で3万人の顧客を集め、預かり資産は565億ドルに達する。サフラ・ホールディングの顧客のロイヤリティはきわめて高いと言われている。その背景には、サフラ氏の個人的な人脈がある。

サフラ氏は、バイルート生まれのユダヤ人で、中近東からエジプトやトルコ一帯のラクダ行商に関連したファイナンスを行う一家に生まれた。その後ブラジルに渡り、24歳の時には、同氏の最初の銀行となるトレード・ディベロップメント・バンク (Trade Development Bank) を設立した。このような経緯から、中近東や南米に強い人脈があったことが、プライベート・バンキング業務の立ち上げに役立った。

## 2) 業務内容

RNYC の主要な業務は、①プライベート・バンキング、②消費者貸付、③企業貸付、④自己ポジションでの運用、⑤対顧客トレーディング、の5部門に分かれている。同行の収益構成から見ても明らかな通り、業務の中心となるのは、あくまでもプライベート・バンキングと個人及び企業向けの貸付であるが(次頁表3)、安全性を重視する経営方針から、米国国債を中心とする流動性の高い資産を多く保有しているのが同行の特徴である(表2)。顧客向け貸付は総資産の3割弱に過ぎない(98年末)。なお、対顧客トレーディングでは、有価証券よりも外国為替や貴金属の取引に強い。

表2 RNYC の資産内容

(100万ドル、%)

	1997		1998	
	金額	比率	金額	比率
現金	901.8	1.6	1,040.3	2.1
預金	4,756.8	8.5	4,218.9	8.4
貴金属	1,242.0	2.2	977.8	1.9
投資有価証券	25,513.8	45.9	23,166.3	45.9
(うち米国国債)	(14,885.4)	(58.3)	(14,791.8)	(63.9)
トレーディング勘定	4,511.0	8.1	3,397.1	6.7
(うち派生商品未実現益)	(3,602.3)	(79.9)	(2,128.9)	(62.7)
対顧客貸付	12,359.7	22.2	13,648.8	27.1
その他	6,353.2	11.4	3,975.0	7.9
合計	55,638.3	100.0	50,424.2	100.0

(注) 1. 国債には、米国の政府機関債も含む。

2. カッコ内の米国国債と派生商品未実現益の比率は、それぞれ投資有価証券残高、トレーディング勘定残高に占める比率。

(出所) RNYC アニュアル・レポートより NRI-E 作成。

表3 RNYCの収益構成(1998年)

(100万ドル、%)

	純利益	割当資本	部門ROE
プライベート・バンキング	104.9	548.8	19.1
消費者貸付	84.6	421.6	20.1
企業貸付	65.2	379.2	17.2
対顧客トレーディング	20.5	287.2	7.1
自己勘定運用	-24.6	1,192.7	-2.1

(出所) RNYC

98年には、自己ポジションで保有していたロシア債券のデフォルトにより、1.65億ドルの損失を計上したことが響き、同行の純利益は97年の4.49億ドルから2.48億ドルに半減した。保守的な経営をモットーとし、堅実な経営により1000年以上存続する銀行にしたいと常々語っていたサフラ氏にとって、今回のロシア債投資による損失は大きな打撃となった。子供がなく自分の銀行の将来を託したい人がいない上に、自らもパーキンソン病を患っていたことも、HSBCへの身売りを決めた一つのきっかけとなったという見方もある。

### 3. HSBCの戦略

#### 1) エマージング市場偏重の事業内容見直し

90年代以降、欧州の最有力銀行が投資銀行業務の強化を目指す中、HSBCは投資銀行業務の強化よりも、グローバルに商業銀行業務を展開することを優先してきた。依然として、出自となる香港と、92年に買収したミッドランド銀行のある英国でのシェアが高いが、その他の地域への展開を、地場銀行の買収により積極的に進めてきた。

特に最近HSBCが注力してきたのが、ラテン・アメリカ市場である。97年には、ペルー、メキシコ、ブラジル、アルゼンチン、チリの5カ国で、地場銀行の買収または出資を行った(表4)。同行の買収戦略は、有力な銀行にまず出資し、その後、経営内容が悪化した時に、出資比率を引き上げなるべく安く買収するというものである。アルゼンチンのバンコ・ロベルツ・グループの買収はその典型的なパターンである。ペルーやメキシコでの出資も最終的には完全な買収を目指したものと見られる<sup>1</sup>。

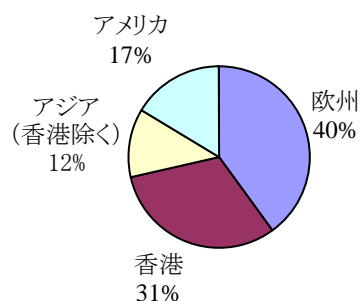
<sup>1</sup> チリのバンコ・サンチアゴへの出資も完全買収を目指したものであると思われるが、同行株式の43.5%を保有するスペインの最大手行BCSHが買収する方向で、チリの中央銀行との間で交渉が進められている。

表 4 HSBC の買収戦略の推移

年	買収内容
1997 年	<ul style="list-style-type: none"> <li>ペルーの国内 7 位の銀行 Banco del Sur に 10% 出資。</li> <li>メキシコの国内 3 位の銀行グループ、Grupo Financiero Serfin に 19.9% 出資。</li> <li>ブラジル国内 4 位の Banco Bamerindus を買収。</li> <li>30% 出資していたアルゼンチン第 11 位の Banco Roberts を 100% 子会社化。</li> <li>チリ最大の Banco Santiago に対する出資比率を 6.9% に引き上げ。</li> <li>ニューヨークの S&amp;L、ファースト・フェデラルを買収。</li> </ul>
98	<ul style="list-style-type: none"> <li>ナット・ウェスト。カナダの商業銀行部門を取得。</li> <li>チューリッヒのプライベート・バンク Guyerzeller の HSBC グループ非保有分を取得し、100% 子会社に。</li> <li>カナダのリテール証券会社 Moss Lawson と機関投資家向け証券会社 Gordon Capital を相次いで買収。</li> </ul>
99	<ul style="list-style-type: none"> <li>韓国のソウル銀行（97 年末総資産で国内 6 位）の 70% を取得することで韓国政府と合意。</li> <li>マルタのミッド・メッド銀行（Mid-Med Bank）を買収することで、マルタ政府と合意。</li> </ul>

(注) 発表日ベース。  
(出所) NRI-E 作成。

図 1 HSBC の資産構成 (98 年末)



(注) 中近東、アフリカは、香港を除くアジアに含まれる。  
(出所) HSBC 資料より NRI-E 作成。

表5 HSBCの拠点分布

地域・国	1994	1999
アジア太平洋	605	693
香港	404	443
マレーシア	44	46
オーストラリア	30	33
インド	23	31
シンガポール	26	30
アメリカ大陸	569	2,379
ブラジル	5	1,544
米国	387	445
アルゼンチン	32	178
カナダ	114	147
欧州	2,023	1,982
英国	1,819	1,746
キプロス	136	149
中近東・アフリカ	107	146
サウジ・アラビア	56	63
合計	3,304	5,200

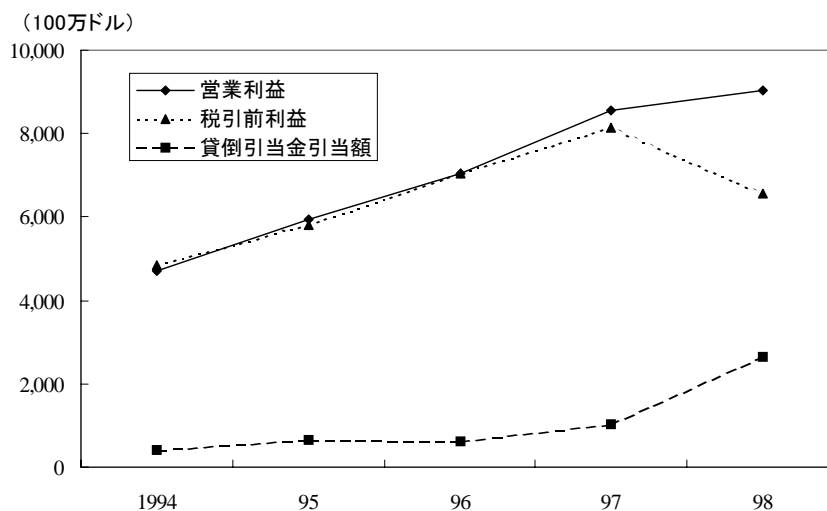
(注) 1.94年は2月27日、99年は2月22日現在。

2.国別の内訳は99年時点で30を拠点がある国のみ記載。

(出所) HSBC資料よりNRI-E作成。

以上のような買収戦略の結果、HSBC内で発展途上国での金融ビジネスの比重が次第に高まっていた。ところが、97年にはアジアで国際金融危機が生じ、98年にはロシアのデフォルトの影響が南米諸国に波及するなど、発展途上国関連ビジネスのリスクが高まった。97、98年と貸倒引当金の引当額は大幅に増加しており、97年は増益を維持したものの、98年には税引き前で約15億ドル強の減益となった(図2)。このため、先進国での金融ビジネスの比重を高め、バランスを取る必要があったのである。98年にカナダの業務を強化しているのもその一つの現われと見ることができる。

図 2 HSBC の 5 年間の業績推移



(出所) HSBC アニュアル・レポートより NRI-E 作成。

## 2) 米国での効率向上

HSBC はこれまで買収してきた地場の銀行の名称をそのまま利用し、ブランドの統一については意を払ってこなかった。各国で浸透している銀行名をそのまま活かすためである。しかし、98年11月、HSBCの名称を全ての子会社に冠し、ロゴも統一してグループとしての顧客に対する認知度を高めて行く方針を採用した。金融サービスが国境を越えるようになり、国際的に提供する商品が増えていることや、海外旅行をする個人顧客も増えたことから、グローバルなブランドの確立が必要になったと説明している。5,000万ドルの経費をかけ、2000年1月までに、各国の拠点の看板、小切手帳やクレジット・カード、マーケティング資料などのロゴを順次変えていく予定である<sup>2</sup>。

この動きと合わせ、HSBC はこれまでに米国内のマリン・ミッドランド銀行<sup>3</sup>、英国ミッドランド銀行のニューヨーク支店、香港上海銀行アメリカの商業貸付資産や、97年に買収したニューヨークのファースト・フェデラル貯蓄組合の資産を、HSBC アメリカの下に集約してきた。米国では、今後HSBC アメリカに代えてHSBC Bank USA という名称で商業銀行業務を展開して行くことになっている。買収したRNYCの資産もここに統合し、合理化により、2年以内に年間3億ドルのコスト削減効果を得ることを見込んでいる。

<sup>2</sup> すでに、ロンドンやニューヨークの支店のロゴは、ミッドランドやマリン・ミッドランドからHSBCに変わっている。

<sup>3</sup> 80年代に買収したニューヨークの商業銀行。HSBCの米国進出の足がかりとなった。

### 3) 資産管理業務の強化

HSBC アメリカは、98 年からの 5 ヶ年計画の一環として、富裕層への金融サービスの強化を打ち出している。サフラは、前述の通り、プライベート・バンキング業務を展開しており、この面からも格好の買収対象であった。

サフラのプライベート・バンキング業務は、顧客の資産を安全確実に預かることを目的としたものである。安全確実な資産管理が第一とされてきたプライベート・バンキング業務でも、最近パフォーマンスが重視される傾向が見られるようになる中で、同行は「伝統的な」プライベート・バンキング・サービスを提供し続けている。

サフラには、前述の通り、サフラ氏との個人的に関係の深い顧客が多いため、今回の買収により顧客資産が流出するという見方もある。しかし、同氏は今回の買収に前向きであること、同氏が名誉会長の座に留まることから、顧客資産が流出する懸念は小さいと考える。

むしろ、高齢者が多いと言われる顧客の世代交代が進み、これまで以上にパフォーマンスを重視するようになった時に、それに応えることができるかどうかが今後の課題となろう。

## 4. 展望

HSBC の強みは、本業である商業銀行業務からの安定した収益である。変動が激しいディーリング収益への依存度は低く、純金利収入が安定して経常収益の 6 割前後を占めている (表 6)。

表 6 HSBC の収益構成の推移

(100 万ポンド、%)

	1994	95	96	97	98
<収入内訳>					
純金利収入	4,597	5,119	5,821	6,680	6,963
純手数料収入	2,331	2,458	2,752	3,339	3,459
ディーリング収入	261	533	515	605	693
経常収益	7,624	8,553	9,588	11,359	11,547
<収益構成>					
純金利収入	60.3	59.9	60.7	58.8	60.3
純手数料収入	30.6	28.7	28.7	29.4	30.0
ディーリング収入	3.4	6.2	5.4	5.3	6.0

(注) 合計が 100%にならないのは、その他収入を示していないため。

(出所) HSBC アニュアル・レポートより NRI-E 作成。



この安定した高い純金利収益と厚い自己資本を利用して、得意とする商業銀行業務をグローバルに展開しようという戦略は、他に例も少なく注目に値する。香港や英国に比べ、まだ比重の小さい米国大陸での収益が拡大すれば、3 極に基盤を持つ強い商業銀行ネットワークが成立しよう。97 年に相次いで買収、出資したラテン・アメリカでの収益も次第に増加しているが、収益の柱となるまでにはもう少し時間が必要となりそうである。その間、ニューヨークを中心に米国での収益性を高めると同時に、安定した収益源となるプライベート・バンキング業務を手に入れた今回の買収は、同行の戦略によく適合したものであると言える。

英国の主要銀行は、全て、商業銀行業務への集中、効率化を目指す戦略を打ち出している。97 年半ばまで、国内リテール金融業務への特化で成功しロイズ TSB と、グローバルに商業銀行業務を展開する HSBC の株価上昇率が、投資銀行業務の強化を図っていたバークレイズやナット・ウェストのそれを上回ったことが、バークレイズ、ナット・ウェストの戦略見直しを迫ることになった<sup>4</sup>。

いち早く商業銀行業務を中心に効率化に着手したナット・ウェストは、98 年には税引き後で 10 億ポンドの大幅増益を達成した。テイラー前 CEO の辞任と後任 CEO の病気による緊急の退職により行動が遅れたバークレイズも、5 月 20 日には 6,000 人の人員削減を打ち出した。同行は、今回の措置により、年間 2 億ポンドの費用削減効果を見込んでいる。

しかし、国内商業銀行業務への集中により、今後も高い収益性が期待できる保証はない。4 大銀行が全て商業銀行業務に力を入れることになった上に、ビルディング・ソサイエティから銀行に転換したハリファックスやアビー・ナショナル、生命保険会社やスーパー・マーケットなど新規参入者との競争は激しさを増している。

その意味では、他行にないグローバルな業務展開が、統一ブランドによるグローバルなサービスの提供や収益源の分散化という点で、HSBC の強みになろう。しかし、エマージング市場での金融ビジネスのリスクは、まさに HSBC 自身がこの 1、2 年で経験しているように、高まっている。リスク管理を正しく行わない限り、グローバルにネットワークを持つことが、かえって収益性を引き下げることにもなり兼ねない。

経営手腕の評価が高かったパーブス (William Purves) 前会長の後を受けたボンド (John Bond) 会長は、前任者の路線を受け継ぐだけでなく、より積極的に新しい HSBC 像を追求している。これほどビジネス・チャンスが多い時に、資本を株主に返す手はないと明言するボンド会長の積極経営が奏功するか、HSBC の今後の動きが注目される。

(落合 大輔)

<sup>4</sup> ナット・ウェスト、バークレイズの投資銀行業務売却は 97 年 10 月に発表された。なお、HSBC の株価は 97 年夏以降のアジア金融危機で、その後大幅に下落した。