

2026 年 9 月 25 日 全 13 頁

M&A 市場動向四半期レポート

～2026 年度第 1 四半期レビュー～

コーポレート・アドバイザリー部 主席コンサルタント 吉田 信之
主任コンサルタント 柄澤 悠
主任コンサルタント 張 暁光
コンサルタント 道津 多恵子

[要約]

- 2026 年度第 1 四半期¹の M&A 取引件数は 1,352 件と前年同期から微増し、3 年連続の増加となった。取引金額は 5.9 兆円と、超大型案件が集中した前年同期の反動で減少したものの、過去 5 年間の第 1 四半期としては 2 番目に高い水準を維持した。もっとも、上位 10 案件が取引金額全体の約 5 割を占めており、四半期ごとの金額動向は少数の大型案件の有無に左右されやすい点には留意が必要である。
- 当四半期の最大の特徴は、OUT-IN 案件の拡大である。取引件数は 127 件、取引金額は 2.0 兆円と、いずれも過去 5 年間の第 1 四半期として過去最高を記録した。背景には、円安の長期化、コーポレートガバナンス改革の進展、買収提案への対応規律の浸透などがある。加えて、OUT-IN 案件の 60.6%に PE ファンドが関与しており、海外から日本企業への投資において、PE ファンドが一定の存在感を示していることが窺える。
- TOB 件数は 30 件と前年同期から減少したものの、買付期間が 30 営業日以上の場合が約 7 割を占めるなど、こうした買付期間の設定状況からは、株主に判断機会を確保しようとする実務が広がっていることが窺える。価格条件と手続の公正性の双方を踏まえ、取引実行の円滑性と少数株主保護とのバランスをどのように評価するかは、今後の重要な論点となろう。
- ミニマムタックス制度の見直しは、オーナー企業の事業承継型 M&A における売却タイミングの検討や条件交渉に影響を与える可能性があり、今後の動向が注目される。

1. はじめに

本稿では、四半期ごとに日本企業が関与する M&A 市場の動向を定量的に整理するとともに、

¹ 本レポートでは、年度を 4 月 1 日から翌年 3 月 31 日まで、第 1 四半期を 4 月から 6 月までとしている。なお、取引件数等の集計は、取引公表日ベースで行った。

注：レコフデータの MARR Pro より取得したデータは、2026 年 8 月時点。

その背景にある要因を分析し、今後の M&A 市場への示唆について考察する。

今回は 2026 年度第 1 四半期（2026 年 4～6 月）を対象とし、過去 5 年間（2022 年度以降）の推移との比較を通じて、足元の市場環境の変化を明らかにする。また、直近の市場動向に加え、オーナー企業の M&A に影響を与え得る税制改正の動向についても取り上げる。

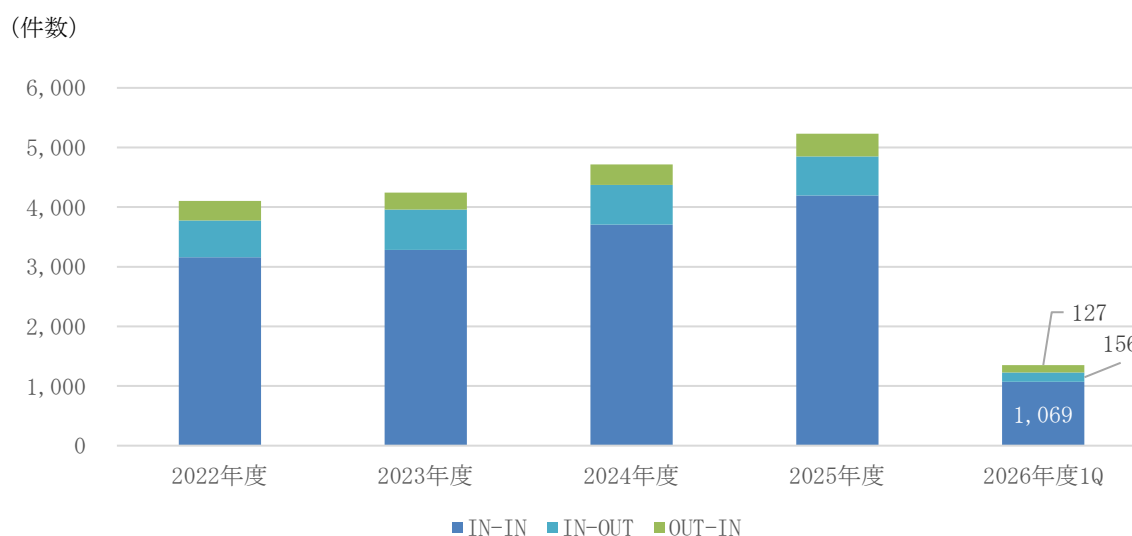
本稿の構成は以下の通りである。まず、取引件数および取引金額の推移について、IN-IN、IN-OUT、OUT-IN の 3 類型に分けて概観する。次いで、上場企業の再編手法として重要性を増している TOB（公開買付）について、取引件数およびプレミアムの動向を確認する。最後に、M&A に影響を与え得るミニタックス制度改正の動向を整理する。

2. M&A 市場の動向

(1) 取引件数の推移

まず、M&A 取引に関する各年度（4 月 1 日～翌年 3 月 31 日）の動向について概観する。図表 1 は、2022 年度から 2026 年度第 1 四半期までの取引件数の推移を示したものである。

（図表 1）取引件数の推移



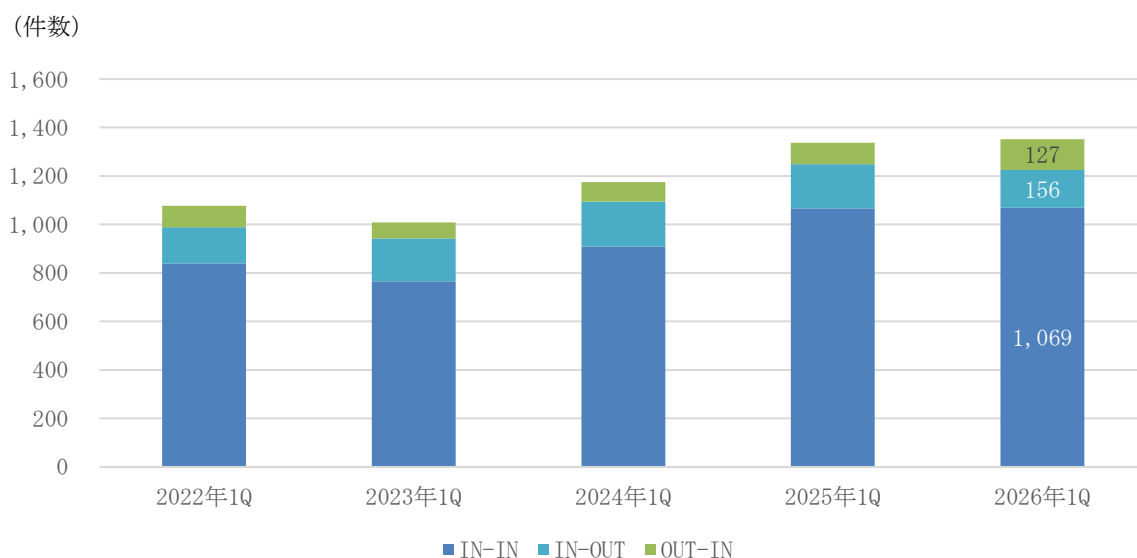
注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象

出所：レコフデータの MARR Pro より大和総研作成

取引件数は、2022 年度から 2025 年度にかけて着実に増加している。この背景には、東京証券取引所（以下、「東証」という）による資本コストや株価を意識した経営の要請を受けた上場企業の事業ポートフォリオ見直し、後継者不在に直面する中堅・中小企業の事業承継ニーズ、さらには人手不足や原材料価格の高騰を背景とした業界再編圧力といった構造要因があると考えられる。2026 年度第 1 四半期は 1,352 件となり、前年同期比で増加したことから、足元では前年度を上回るペースで推移していることが窺える。

次に、四半期ごとの推移について比較する。図表 2 は、2022 年度から 2026 年度までの各年度第 1 四半期における取引件数を比較したものである。

(図表 2) 取引件数の第 1 四半期比較



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象

出所：レコフデータの MARR Pro より大和総研作成

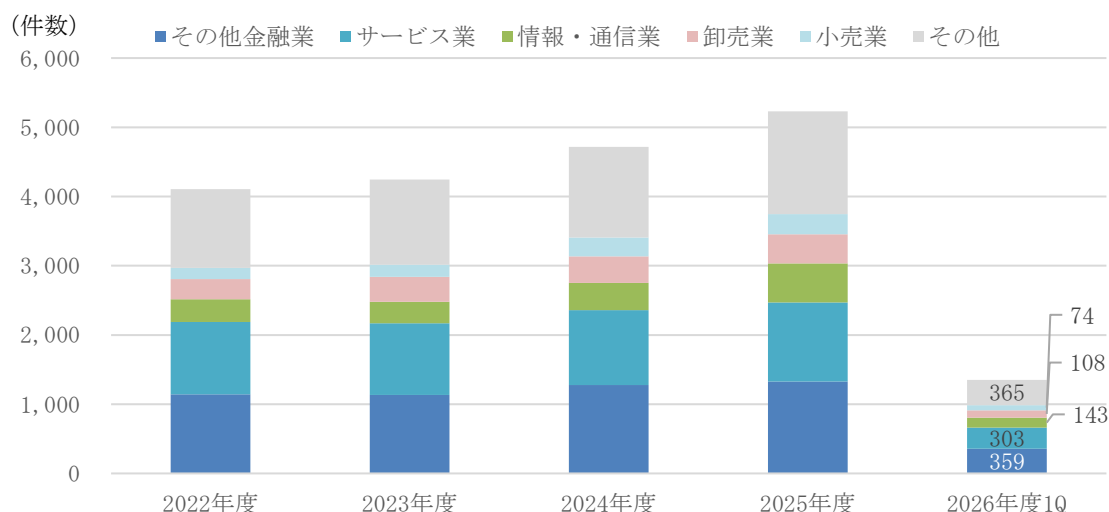
第 1 四半期ベースでみると、取引件数は 2023 年度以降 3 年連続で増加しており、2026 年度第 1 四半期も前年同期を上回った。ただし、内訳をみると案件類型によって違いがみられる。IN-IN 案件は 1,069 件と前年同期からほぼ横ばいで推移した。もっとも、資本効率や企業価値向上を重視する流れが続くなか、親子上場の見直しや非公開化、ノンコア事業の売却などを通じた国内再編の需要は引き続き底堅く、IN-IN 案件の高水準を下支えしていると考えられる。

一方、OUT-IN 案件は 127 件と大幅に増加し、過去 5 年間の第 1 四半期としては最多となった。この背景には、第一に、円安の長期化により、海外投資家からみた日本企業の取得コストが相対的に低下していることがある。第二に、コーポレートガバナンス改革の進展や、東証による要請、政策保有株式の縮減、親子上場の見直しなどを受け、日本企業における事業ポートフォリオの再構築や資本効率向上への圧力が高まっていることが挙げられる。また、2026 年 7 月には、経済産業省から「企業買収における行動指針」のポイントおよび Q&A 等が公表され、企業価値・株主共同の利益、株主意思、透明性という同指針の原則や、買収提案を検討する際の留意点が改めて整理された。それにより、企業価値向上に繋がる買収提案を真摯に検討する認識が広がりつつあることも、OUT-IN 案件増加の一因と考えられる。

これに対し、IN-OUT 案件は 156 件と前年同期から減少した。買収価格の高止まりや地政学リスクの高まりに加え、金利上昇に伴う調達コスト増加を背景として、日本企業が海外案件の選別をより慎重に進めている様子が窺える。

次に、業種別の内訳を確認する。図表 3 は、業種別取引件数の推移を示したものである。

(図表 3) 業種別取引件数の推移



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象

出所：レコフデータの MARR Pro より大和総研作成

業種別の構成をみると、過去 5 年間を通じて「その他金融業²」が最も高い構成比を占め、次いで「サービス業」、「情報・通信業」が続く構図となっている。2026 年度第 1 四半期においても同様の傾向がみられ、「その他金融業」が 359 件（構成比 26.6%）と最多であった。

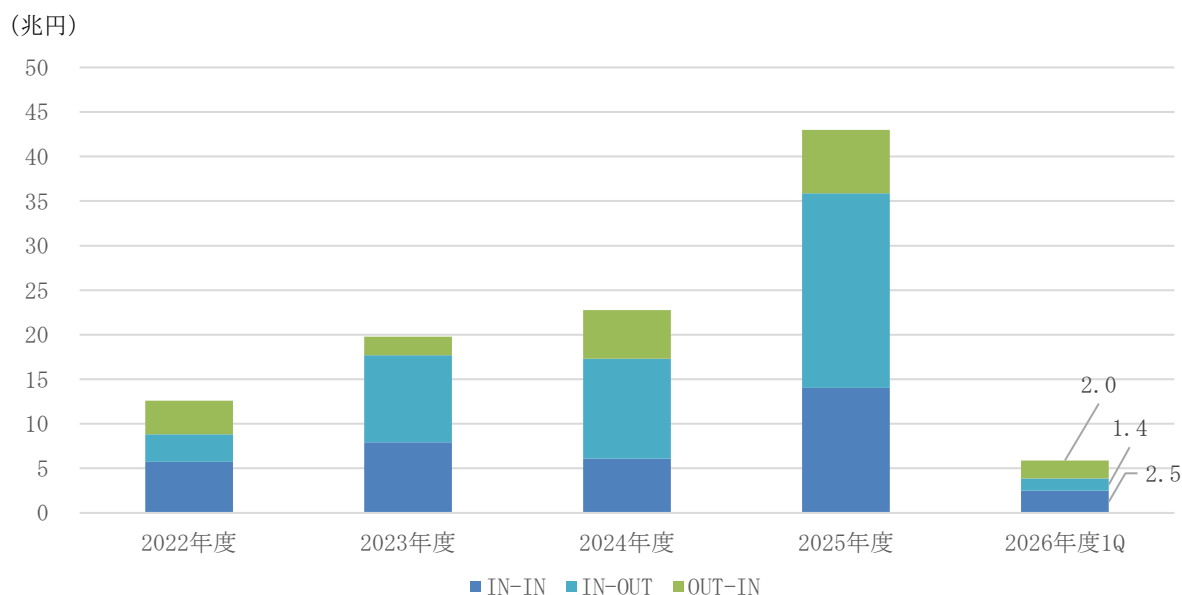
その他金融業の件数が多い背景には、投資会社やファンドが関与する買収・再編案件の増加に加え、持株会社化や事業承継型 M&A において受け皿機能を担うケースが定着してきていることが挙げられる。また、金利環境の変化や規制対応、DX 推進、人手不足への対応などを背景に、保険代理店、決済、リース、債権回収、アセットマネジメント関連分野における再編・統合ニーズが高まっていることも一因と考えられる。次いで「サービス業」が 303 件（同 22.4%）、「情報・通信業」が 143 件（同 10.6%）となった。情報・通信業では、DX 需要への対応や AI 関連技術・人材の取り込みが活発化している。また、小売業・卸売業では人手不足と物流コスト上昇を背景として、スケールメリットの追求を目的とした統合が進んでいる。

(2) 取引金額の推移

続いて、取引金額の動向を確認する。図表 4 は、2022 年度から 2026 年度第 1 四半期までの取引金額の推移を示している。

² 本レポートにおける「その他金融業」の区分は、レコフデータの MARR Pro の業種分類（農林水産金融業、政府関係金融機関、総合金融、消費者金融、投資、クレジットカード、その他の金融業など）に基づく。

(図表 4) 取引金額の推移



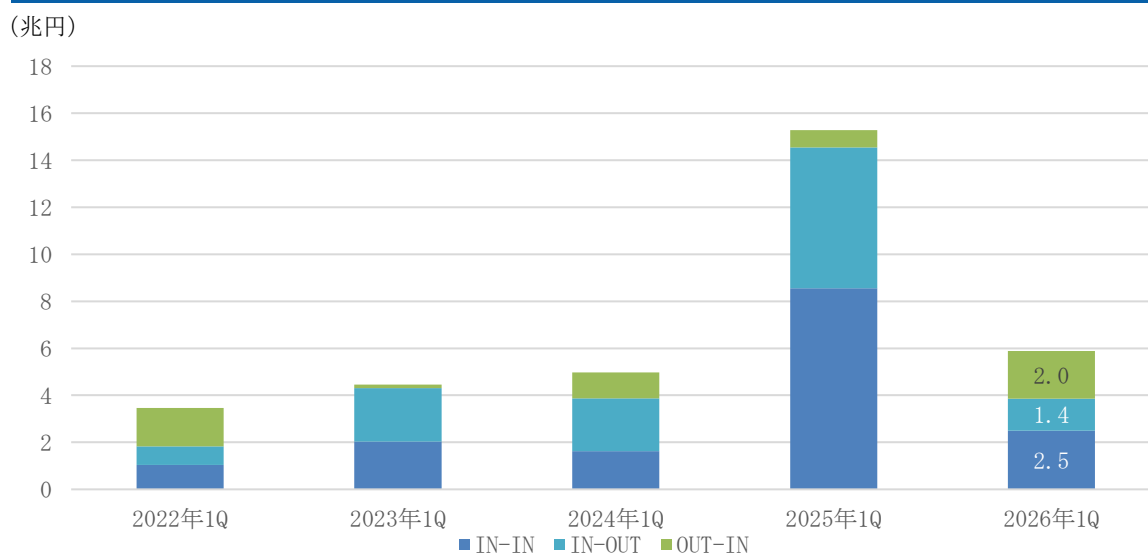
注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象

出所：レコフデータの MARR Pro より大和総研作成

2025年度の取引金額は、IN-OUT 案件が全体の約半分を占め、過去の年度を大きく上回る水準となった。これは、ソフトバンクグループ等による OpenAI への追加出資や、三菱商事による天然ガスの米社 (Aethon III Blocker LLC) 買収など、1 兆円規模を含む超大型案件が金額を押し上げたことによるものである。2026 年度第 1 四半期の取引金額は 5.9 兆円で、構成比では IN-IN 42.3%、OUT-IN 34.5%、IN-OUT 23.2%と、3 類型がいずれも一定の割合を占めている。件数ベースでは IN-IN 案件が大半を占める一方、金額ベースでは OUT-IN 案件の 1 件当たりの規模が相対的に大きく、取引金額全体を押し上げる要因となっている。

図表 5 は、各第 1 四半期における取引金額を比較したものである。

(図表 5) 取引金額の第 1 四半期比較



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象

出所：レコフデータの MARR Pro より大和総研作成

2026 年度第 1 四半期の取引金額（5.9 兆円）は、超大型案件が集中した前年同期との比較では大幅に減少したものの、2022 年度から 2024 年度までの各第 1 四半期を上回っており、過去 5 年間では前年同期に次ぐ水準となった。類型別にみると、OUT-IN 案件の取引金額は前年同期から大幅に増加しており、件数・金額の双方で高い伸びを示した。こうした動きは、日本市場が海外の事業会社やグローバル PE ファンドにとって、有力な投資先として引き続き位置づけられていることを示唆している。

(3) 取引金額上位案件の動向

個別案件の規模感を把握するため、図表 6 に 2026 年度第 1 四半期における取引金額上位 10 件を整理した。

(図表 6) 2026 年度第 1 四半期における取引金額上位 10 案件 ※公表ベース

	対象会社	取引金額	買い手企業	業種	形態	取引類型
1	カカコム	6,342億円	EQT運営ファンド	その他金融	買収(TOB)	OUT-IN
2	太陽ホールディングス	4,907億円	コールバーグ・クラビス・ロバーツ(KKR)、積水化学工業	その他金融	買収(TOB)	OUT-IN
3	オリックス銀行	3,700億円	大和ネクスト銀行	銀行	買収	IN-IN
4	Chevron Singapore Pte. Ltd. など5社 (シェブロングループ)	3,425億円	ENEOSホールディングス	石炭・石油	買収	IN-OUT
5	第一三共ヘルスケア	2,465億円	サントリーホールディングス	食品	買収	IN-IN
6	メトロサプライチェーングループ (LDC Metro Holdings Inc. 子会社)	2,070億円	NIPPON EXPRESS ホールディングス	運輸・倉庫	買収	IN-OUT
7	ジェイ・エス・ビー (JSB)	1,914億円	ウォーバーグ・ピンカス運営ファンド	その他金融	買収(TOB)	OUT-IN
8	T&Dフィナンシャル生命保険	1,624億円	PayPay、ワン・インベストメント・マネジメント	その他金融	買収	IN-IN
9	ウルトラデント・プロダクツ	1,445億円	三井化学アメリカ	化学	買収	IN-OUT
10	アークランズ	1,406億円	ジョイフル本田	家電量販店・HC	合併	IN-IN

注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象（公表ベース）

出所：レコフデータの MARR Pro より大和総研作成

上位 10 件の取引金額は、最大の 6,342 億円から 10 位の 1,406 億円まで分布しており、合計で 2 兆 9,296 億円に達する。これは当四半期の取引金額総額 5.9 兆円の約 49.7%に相当し、上位 3 件だけでも 25.4%を占める。

このことから、四半期ごとの取引金額は少数の超大型案件の有無に左右されやすく、前年同期比の増減のみでは、市場全体の実態を必ずしも十分に把握できない場合がある。市場全体の動向を把握するうえでは、取引金額を押し上げた大型案件の有無に加え、中小規模の案件を含めた取引件数の推移も併せて確認することが有用である。

取引形態に着目すると、上位 10 件のうち 3 件が TOB によるものであり、TOB を通じた上場子会社の完全子会社化や非公開化が、引き続き大型案件の主要な類型となっていることが窺える。また、海外拠点・海外事業の取得や海外企業による日本企業の買収といったクロスボーダー案件も上位に複数含まれており、前述した IN-OUT 案件および OUT-IN 案件の金額面における存在感の大きさを裏付ける結果となっている。

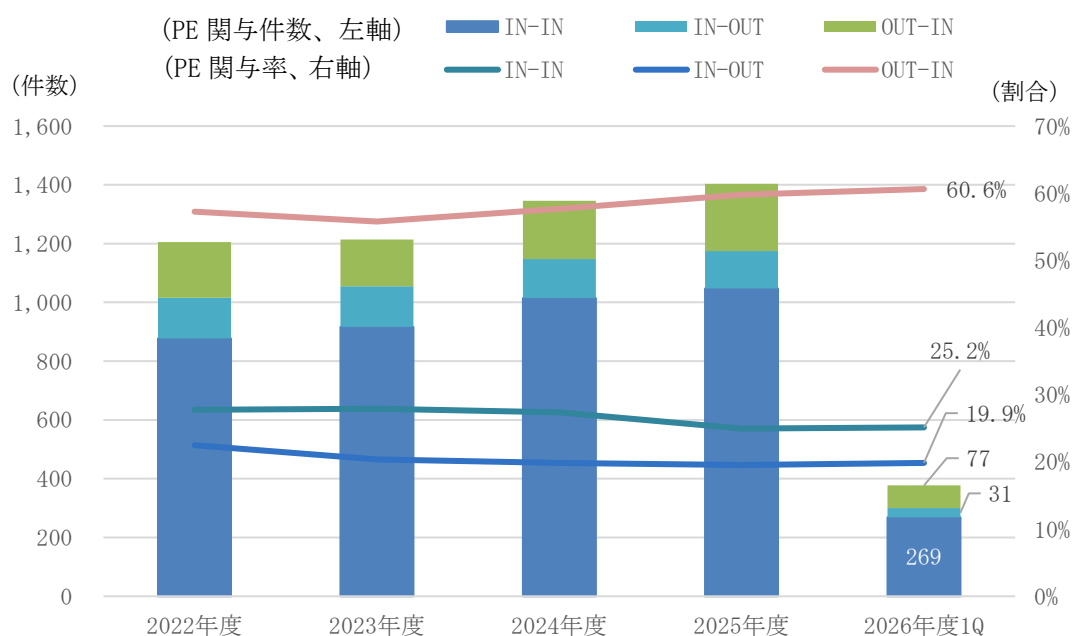
3. PE ファンド関与件数および関与率

続いて、買収・再編案件において存在感を高めている PE ファンド³の関与状況について、その関与件数および関与率を分析する。図表 7 は、PE ファンドが関与した取引件数および全取引

³ PE ファンド関与件数は、レコフデータの MARR Pro において、「投資会社（投資）」および「投資会社（売却）」に該当する案件を対象として集計した。

件数に占める関与率の推移を示したものである。

(図表 7) PE ファンド関与件数および件数ベースの関与率



注：合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大に係る案件が集計対象

出所：レコフデータの MARR Pro より大和総研作成

PE ファンドの関与件数は 2022 年度以降着実に増加しており、2026 年度第 1 四半期は 377 件となった。一方、M&A 市場全体の取引件数も拡大していることから、関与率は概ね横ばいで推移しており、2026 年度第 1 四半期は全取引件数（1,352 件）に対し 27.9%となった。これは、M&A 案件の 4 件に 1 件以上に PE ファンドが関与している計算となる。

注目すべき点は、案件類型によって PE ファンドの関与率に大きな差がみられることである。2026 年度第 1 四半期の関与率は、IN-IN 案件が 25.2%、IN-OUT 案件が 19.9%であるのに対し、OUT-IN 案件は 60.6%と 6 割を超えている。OUT-IN 案件では、2023 年度に一旦低下したものの、その後は上昇基調にあり、海外から日本企業への投資において、グローバル PE ファンドの存在感が高まっていることを示唆している。

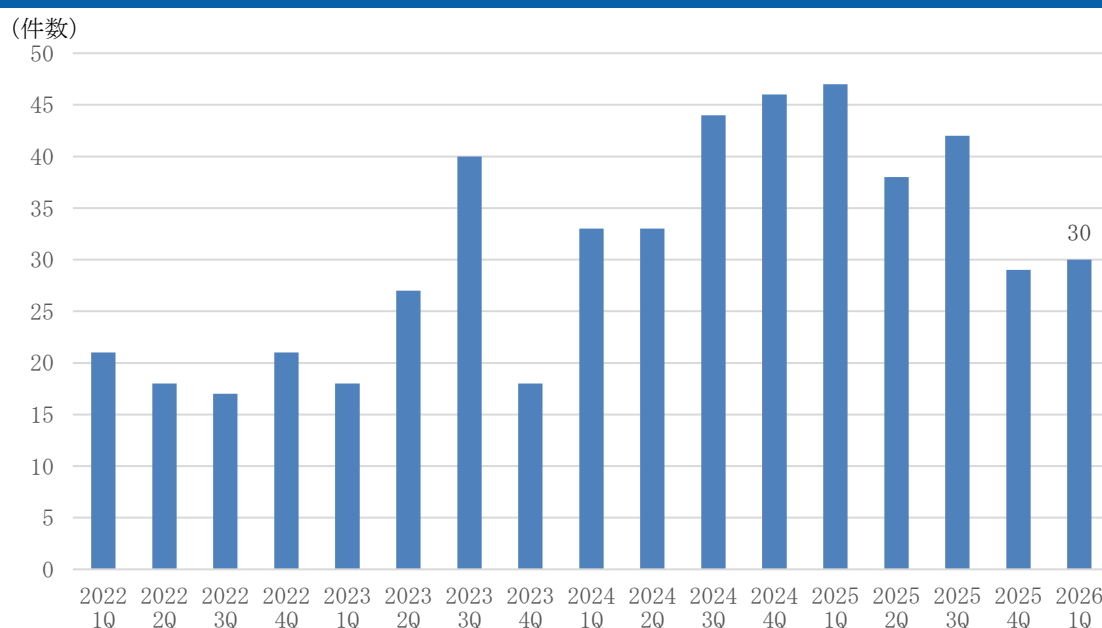
こうした背景として、PE ファンドが単なる財務的投資家にとどまらず、企業再編の担い手としての役割を強めていることが挙げられる。具体的には、①事業ポートフォリオ見直しに伴う子会社売却案件の増加、②事業承継案件におけるファンドの受け皿機能の定着、③非公開化案件における資金面および経営面での支援拡大などがその要因として挙げられる。他方で、金利上昇はレバレッジド・バイアウト（LBO）の資金調達環境を厳しくする方向に作用するため、今後は適切な投資価格の見極めと企業価値向上の実行力が、ファンド間の成果格差として顕在化する可能性がある。

4. TOB 関連の動向

(1) TOB 件数の推移

ここでは、上場企業を対象とした再編手法の一つであり、上場子会社の完全子会社化や非公開化など大型案件の主要な手法となっている TOB（公開買付）の動向について確認する。TOB は、買付価格や買付期間、応募状況などの情報が公表されることから、M&A 市場における価格形成や少数株主保護に向けた実務の動向を把握するうえで有用な情報となる。図表 8 は、過去 5 年間ににおける四半期別の TOB 件数の推移を示したものである。

(図表 8) 過去 5 年間ににおける四半期別 TOB 件数の推移



注：2026 年 9 月 10 日時点

出所：各種公開情報より大和総研作成

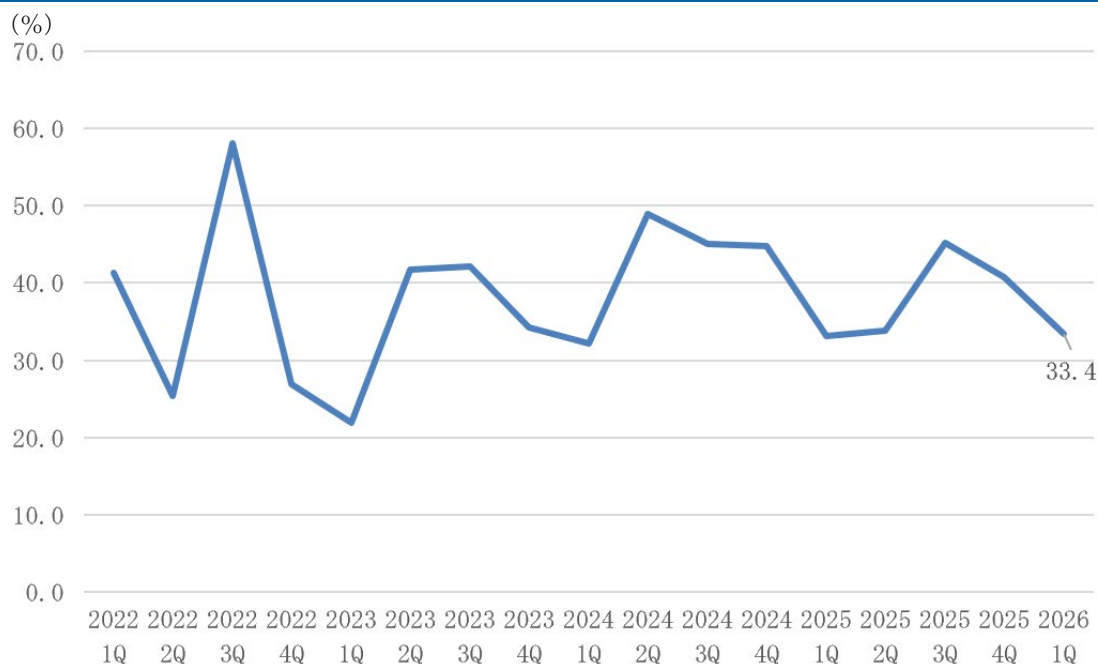
TOB 件数は、2022 年度以降大きく増加している。2024 年度以降に高水準で推移している背景には、東証による要請を受けた親子上場の解消や政策保有株式の縮減に加え、「企業買収における行動指針」を契機として、上場企業の買収提案に対する姿勢が変化したことがあると考えられる。

2026 年度第 1 四半期の TOB 件数は 30 件と、前四半期とほぼ同水準であったものの、ピークであった 2025 年度第 1 四半期と比較すると大きく減少している。もっとも、2022 年度から 2023 年度にかけての水準を踏まえれば、30 件は依然として高い水準にある。このため、TOB が一巡したと判断するよりも、ピーク時から減少したものの、成立可能性や取引合理性の高い案件を中心に、2022 年度から 2023 年度を上回る水準で推移している局面と捉えるのが妥当であろう。

(2) TOB 平均プレミアムの推移

図表 9 は、TOB の平均プレミアム（発表前日の株価を基準とする）の四半期別推移（自社株 TOB を除く）を示したものである。

（図表 9）TOB 平均プレミアム（発表前日ベース）の四半期別推移（自社株 TOB を除く）



注：2026 年 9 月 10 日時点

出所：各種公開情報より大和総研作成

2026 年度第 1 四半期の平均プレミアム（自社株 TOB を除く）は 33.4% となり、前四半期から低下する結果となった。もっとも、プレミアムの水準だけで、個々の買付価格の妥当性を評価することはできない。第一に、親子上場の解消や非公開化への期待などを背景として、TOB 公表前の段階で対象会社の株価が上昇するケースが増加している。この場合、発表前日株価を基準に算出されるプレミアム率は、買付価格そのものの水準に比べて、相対的に低く算出されやすい。第二に、株式市場全体の水準が高い局面では、DCF 法等に基づく算定価格と市場株価の乖離が縮小しやすい。その結果、TOB 価格に対する発表前日株価からの上乗せ幅が小さくなり、プレミアム率が圧縮される傾向がある。加えて、平均プレミアムを解釈するにあたっては、当四半期に含まれる案件構成にも留意する必要がある。完全子会社化、非公開化、MBO などの案件では、既存の資本関係や利益相反の程度、シナジーの帰属が案件ごとに異なるため、合理的と評価され得るプレミアム水準も一律ではない。このため、プレミアム平均値の低下のみをもって、TOB 価格条件が悪化したとは評価することは適切ではない。

(3) 2026 年度第 1 四半期における TOB 案件の概要

図表 10 は、2026 年度第 1 四半期に公表された TOB 案件 30 件の詳細を一覧化したものである。

(図表 10) 2026 年度第 1 四半期における TOB30 件の概要

	発表日 (プレスリ リース日)	公開買付者	対象会社	開始日	終了日	買付 日数 (営業 日)	公開買付 代理人名	対象 企業 の賛 同の 有無	MBO	親会 社に よる 子会 社へ の TOB	親会 社に よる 関連 会社 への TOB
1	2026/04/08	大東建託	THEグローバル社	2026/04/07	2026/05/22	30	SMBC日興証券	有			
2	2026/04/07	堅果シナジー投資 事業有限責任組合	ティムコ	2026/04/07	2026/05/22	30	Jトラスト グローバル証券				
3	2026/04/24	NOVA ホールディングス	学びエイド	2026/04/27	2026/05/28	20	豊証券	有			
4	2026/04/27	きんでん	きんでん	2026/04/28	2026/08/01	21	野村證券				
5	2026/04/28	ヤマタケ総業	シンボ	2026/04/30	2026/08/15	30	野村證券	有	○		
6	2026/05/11	EDIAND	日新商事	2026/05/12	2026/08/22	30	大和証券	有	○		
7	2026/05/11	メディア ホールディングス	PALTAC	2026/05/12	2026/07/07	41	野村證券	有		○	
8	2026/05/11	JX金属	JX金属	2026/05/21	2026/08/17	20	大和証券				
9	2026/05/12	Kangrasl	カカクコム	2026/05/13	2026/09/10	85	三菱UFJモルガン ・スタンレー証券 三菱UFJ eスマート証券	有			
10	2026/05/12	KDDI	KDDI	2026/05/13	2026/08/09	20	大和証券				
11	2026/05/12	ムニノバ ホールディングス	あんしん保証	2026/05/13	2026/07/02	37	SBI証券	有			○
12	2026/05/13	TCG2511	日本ドライケミカル	2026/05/14	2026/08/29	33	みずほ証券 楽天証券	有			○
13	2026/05/13	アカツキ	サニーサイド アップグループ	2026/05/14	2026/08/24	30	東海東京証券 マネックス証券	有			
14	2026/05/13	エフ・シー・シー	エフ・シー・シー	2026/05/14	2026/08/10	20	大和証券				
15	2026/05/14	田中精密工業	田中精密工業	2026/05/15	2026/08/11	20	SMBC日興証券				
16	2026/05/14	ミツバ	両毛システムズ	2026/05/15	2026/07/08	39	みずほ証券	有		○	
17	2026/05/14	Gerbera holdings	メタルアート	2026/05/15	2026/07/28	52	野村證券	有			
18	2026/05/15	JTM ホールディングス	RISE	2026/05/18	2026/08/12	20	東海東京証券	有			
19	2026/05/15	加賀電子	新光商事	2026/05/18	2026/08/03	55	東海東京証券 マネックス証券	有			
20	2026/05/15	カルチュア・ コンビニエンス・ クラブ	ジモティー	2026/05/18	2026/08/29	31	SMBC日興証券	有			
21	2026/05/15	大同特殊鋼	東北特殊鋼	2026/05/18	2026/08/29	31	みずほ証券	有			○
22	2026/05/20	信越化学工業	信越化学工業	2026/05/21	2026/08/17	20	野村證券				
23	2026/05/20	ユーザベース	グローバル インフォメーション	2026/05/21	2026/07/01	30	SBI証券	有			
24	2026/05/25	きんでん	弘電社	2026/05/26	2026/07/06	30	SBI証券	有			
25	2026/05/26	マキヤ	マキヤ	2026/05/27	2026/08/23	20	大和証券				
26	2026/05/28	メディア	オリコン	2026/05/29	2026/07/14	33	SMBC日興証券	有	○		
27	2026/05/29	ワールド ホールディングス	nms ホールディングス	2026/08/01	2026/07/10	30	大和証券	有			○
28	2026/08/01	ナイス	山太	2026/08/02	2026/08/03	44	大和証券	有			
29	2026/08/12	Ursa4	ジェイ・エス・ビー	2026/08/15	2026/07/27	30	大和証券	有			
30	2026/08/19	テラ	サツドラ ホールディングス	2026/08/22	2026/08/03	30	大和証券	有	○		

注：2026 年 9 月 10 日時点

出所：各種公開情報より大和総研作成

当四半期に公表された TOB30 件は、4 月上旬から 6 月中旬にかけて継続的に公表されており、四半期を通じて活発な動きが確認された。買付期間の営業日数をみると、法定最短水準である

20 営業日の案件は 8 件にとどまる一方、30 営業日以上を確保した案件が 21 件と全体の約 7 割を占めた。買付期間の長期化は、MBO や支配株主による従属会社の買収など、構造的な利益相反が生じ得る取引において、対抗提案の機会を確保するとともに、少数株主に適切な判断期間を提供しようとする実務の定着を示すものと考えられる。

また、「企業買収における行動指針」および東証の各種要請を踏まえ、近年は価格の妥当性のみならず、手続の公正性を重視する運用が広く採用されている。本四半期の買付期間の設定状況からも、そのような実務運用が定着しつつあることが窺える。

5. オーナー企業 M&A を巡る税制改正の動向

また、M&A 市場を取り巻く制度面の動向として、オーナー企業の M&A や事業承継に影響を与え得る税制改正にも注目が集まっている。2025 年分所得から適用されている、いわゆるミニマムタックスについては、2026 年度税制改正により制度が見直され、2027 年分以後の所得について、特別控除額の引下げおよび税率の引上げが行われる。そのため、オーナー企業による株式譲渡や資産管理会社を活用した事業承継スキームへの影響が指摘されている。

ミニマムタックスは、正式には「極めて高い水準の所得に対する負担の適正化措置」と呼ばれ、高額所得者について、通常の所得税額が一定の最低負担額を下回る場合に、その差額を追加で課税する仕組みである。2027 年分以後を対象として、追加課税の計算に用いられる特別控除額が 3.3 億円から 1.65 億円へ引き下げられるとともに、税率も 22.5%から 30%へ引き上げられる。そのため、株式譲渡益など分離課税の対象となる所得の割合が高い高額所得者については、所得の金額や構成によって、従来より税負担が増加する可能性がある。

こうした改正により、特に創業者やオーナーによる株式売却においては、売却価格のみならず、クロージング時期や譲渡所得の帰属年度が税引後の手取り額に与える影響を踏まえた検討が一段と重要になる。事業承継型 M&A では、オーナーにとって税引後手取り額が重要な意思決定材料の一つとなるため、株式売却を検討するオーナーにおいては、クロージング時期や譲渡所得の帰属年度が税引後手取り額に及ぼす影響を確認する必要性が高まると考えられる。

もっとも、こうした制度変更が直ちに M&A 市場全体の取引件数を左右するものではない。しかしながら、オーナー企業における事業承継や資本政策の実行時期にも影響を及ぼしており、今後どのような結果となるのかが注目される。

6. まとめ

2026 年度第 1 四半期の M&A 市場は、取引件数が 1,352 件と前年同期から微増し、取引金額は 5.9 兆円と超大型案件が集中した前年同期の反動で大幅減となったものの、過去 5 年間の第 1 四半期比較では 2 番目に高い水準を維持した。件数・金額とも、市場の基調は依然として堅調であると評価できる。

当四半期の最大の特徴は、OUT-IN 案件の拡大である。取引件数は 127 件、取引金額は 2.0 兆円と、いずれも過去 5 年間の第 1 四半期で過去最高を記録した。2025 年 4 月に日本政府が外為法に基づく対内直接投資審査制度の基準強化方針を打ち出したことで、海外資本による投資活動への影響も懸念されたが、実際には高水準の取引が維持された。円安の長期化、ガバナンス改革の進展、買収提案への対応規律の浸透などを背景に、日本市場は海外投資家にとって投資機会を見出しやすい市場へと変化しつつある。加えて、OUT-IN 案件の 60.6%に PE ファンドが関与していることから、海外から日本企業への投資において、PE ファンドが一定の存在感を示していることが窺える。

一方、TOB については件数が 30 件と前年同期から減少し、自己株式取得を除く平均プレミアムも 33.4%と前四半期から低下した。もっとも、平均プレミアムの低下のみをもって価格条件が悪化したと評価することは適切ではない。買付期間が 30 営業日以上の場合が 21 件と全体の約 7 割を占めることから、こうした買付期間の設定状況からは、株主に判断機会を確保しようとする実務が広がっていることが窺える。価格条件と手続の公正性の双方を踏まえ、取引実行の円滑性と少数株主保護とのバランスをどのように評価するかは、今後の重要な論点となろう。

今後については、上場企業における事業ポートフォリオ見直し、中堅・中小企業の事業承継ニーズ、ならびに業界再編圧力という三つの構造要因が引き続き M&A 需要を支えると考えられる。一方で、金利上昇に伴う資金調達コストの増加や地政学リスクは、大型案件の実行スピードを制約する可能性がある。このため、日本企業が関与する M&A 市場においては、取引件数は高水準を維持しつつも、取引金額については超大型案件の有無によって振れの大きい展開が続くと予想される。

また、今後の注目点として、オーナー企業の事業承継型 M&A においては、日本のミニマムタックス制度の見直しを踏まえ、2026 年中のクロージングを意識した売却タイミングの前倒しや、税引後手取り額を踏まえた条件交渉が論点となる可能性がある。加えて、PE ファンドについても、カーブアウトや非公開化の受け皿にとどまらず、買収後の構造改革や成長戦略の実行を通じた企業価値向上の担い手として、その役割が一段と重要になると考えられる。当部では、引き続き四半期ごとの市場動向を注視し、その変化や背景要因について次号以降で継続的に分析を行う予定である。

—以上—