

MBOとは(その1)

制度調査部
金本 悠希

MBOの種類と近年の動向

【要約】

最近、東芝セラミックスなどが行った MBO（経営陣による企業買収）が注目を集めている。

MBO には、企業グループ内のリストラチャリング、非公開化による機動的な事業戦略の実現、オーナー経営者から経営陣への会社の売却といった種類がある。

近年、MBO の件数・金額は増加傾向にある。

はじめに

最近、東芝セラミックス、キューサイ、レックスホールディングスなどの上場会社が行った MBO が注目を集めている。そこで、3回に分けて MBO の概略について解説する。

第1回目は、MBO の種類と近年の動向について解説する。MBO を行う目的にはさまざまなものがあり、必ずしも大企業が行うものには限られない。また、近年の動向としては、件数・金額とも増加しており、なかでも投資会社と組んで行われる MBO が増加していることについて触れる。

第2回目では、MBO の（買収の）法的仕組みや法的問題について解説する。MBO については、利益相反の問題が指摘されていることなどについて触れる。

第3回目では、MBO には完全子会社化のニーズがあり、その手法について解説する。これは、特に、対象となる会社が上場会社の場合について問題となる。これに関して、従来完全子会社化を実現するために利用されていた手法が、平成18年度の税制改正によって影響を受けていることについても触れる。

1. MBO の定義と種類

(1) MBO の定義と種類

最近、東芝セラミックス、キューサイ、レックスホールディングスなどが行った MBO（Management Buy Out）が注目を集めている。MBO とは、以下のような投資手法を指す。

買収対象会社の経営陣が、自ら経営していた会社を買収したり、事業を譲り受けたりする投資手法

近年注目を集めているのは、上に挙げたような大規模な上場企業による MBO だが、買収者の中にその会社の経営陣が含まれていれば MBO に含まれることとなる。よって、MBO は大規模な上場企業によるものに限られるわけではない。MBO には、目的の観点から以下のようなパターンに分けられる。



企業グループ内のリストラクチャリング
 上場会社を非公開化し、機動的な事業戦略を展開するため
 オーナー経営者から経営陣への会社の売却

(注)この他、MBO 発祥の地であるイギリスでは、国営企業の民営化の際に MBO の手法が利用された。

まず、 について説明する。グループを形成している企業の中には、経営効率を高めるためにノンコア事業を切り離し、その分コア事業に特化していく「選択と集中」の事業戦略を取るものもある。その際、安定的にキャッシュフローを稼いでいたとしても、ノンコア事業を営む子会社であれば、売却して対価を得るといった選択肢も考えられる。売却の手法として、外部会社への売却(M & A)や株式公開(IPO)とならび、MBO も重要な選択肢となる。

次に、 のように、上場会社を非公開化し、機動的な事業戦略を展開するために行われるタイプの MBO もある。経営陣が積極的な事業展開を行いたくても、株主にモニターされており、實際上難しいといったことが背景にあると考えられる。

最後に、 について説明する。経営者がオーナー経営者である場合、オーナー経営者は引退に際して、会社の行く末を考えなければならない。その際、他社への売却、経営陣・従業員への譲渡、清算といった選択肢がある(有望な会社であれば、株式公開(IPO)も考えられる)。経営陣・従業員への譲渡は、長年オーナー経営者の片腕として活躍し、事業にも精通している経営陣などに会社を売却するという場合である。この場合、買収する者の中に会社の経営陣が含まれており、MBO の一種である。

2 . MBO の件数・金額の推移

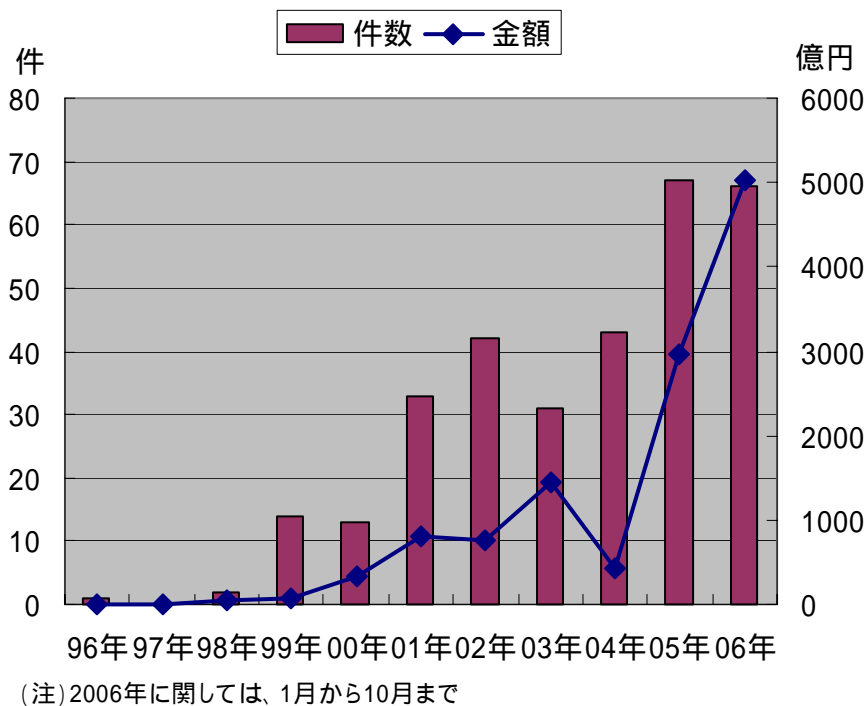
日本における MBO の件数・金額は以下のように推移している。近年、MBO の件数・金額とも増加していることが見て取れる。

(億円)

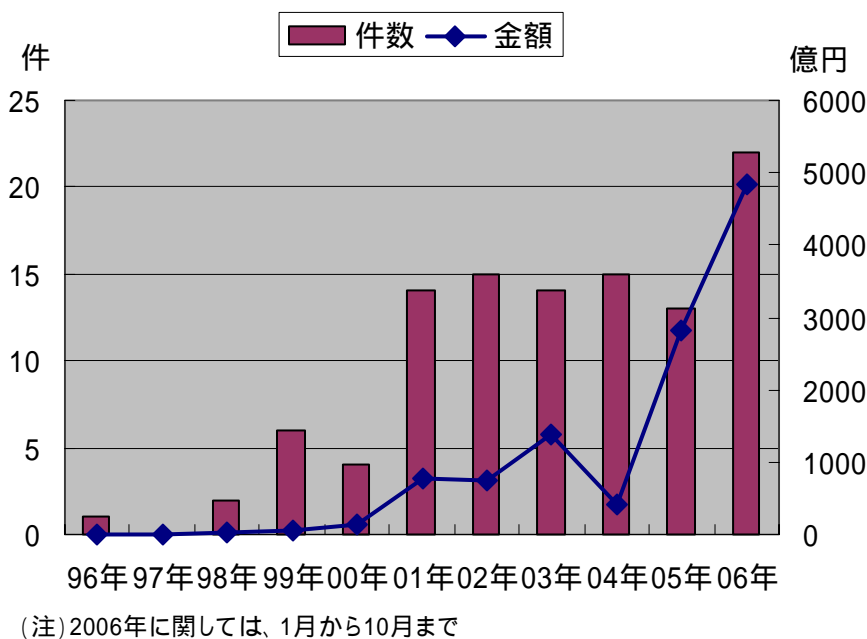
| 年 | データ | | 投資会社と組んだ MBO | | その他の MBO | | 合計 | |
|------------|-----|---------|--------------|--------|----------|----------|----|----|
| | 件数 | 金額 | 件数 | 金額 | 件数 | 金額 | 件数 | 金額 |
| 1996年 | 1 | 1.5 | 0 | 0 | 1 | 1.5 | | |
| 1997年 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | |
| 1998年 | 2 | 38 | 0 | 0 | 2 | 38 | | |
| 1999年 | 6 | 51.3 | 8 | 31.46 | 14 | 82.76 | | |
| 2000年 | 4 | 133 | 9 | 193 | 13 | 326 | | |
| 2001年 | 14 | 786.16 | 19 | 16.69 | 33 | 802.85 | | |
| 2002年 | 15 | 753.81 | 27 | 12.64 | 42 | 766.45 | | |
| 2003年 | 14 | 1395.08 | 17 | 47.61 | 31 | 1442.69 | | |
| 2004年 | 15 | 406.15 | 28 | 11.97 | 43 | 418.12 | | |
| 2005年 | 13 | 2818.45 | 54 | 157.21 | 67 | 2975.66 | | |
| 2006年1-10月 | 22 | 4839.65 | 44 | 179.65 | 66 | 5019.3 | | |
| 合計 | 106 | 11223.1 | 206 | 650.23 | 312 | 11873.33 | | |

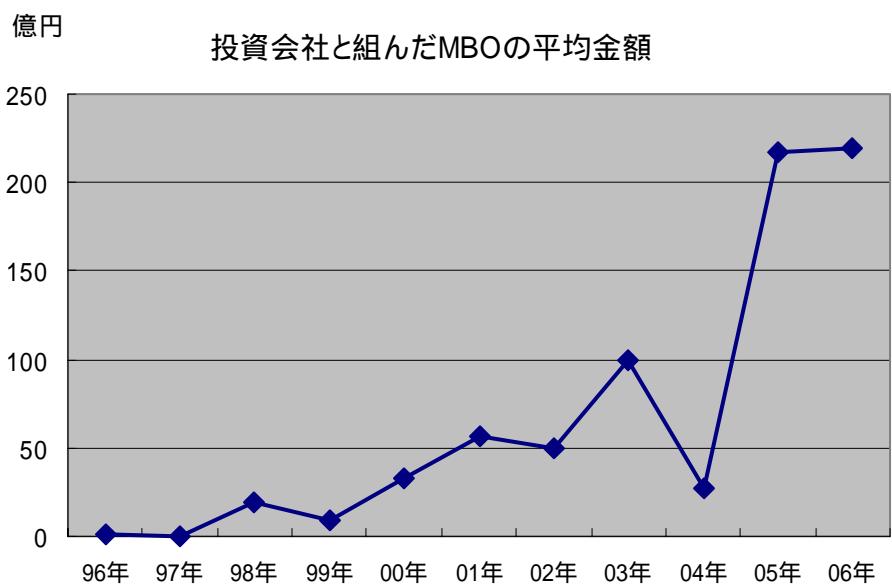
(出所) マール 2006年12月号

MBOの件数・金額



投資会社と組んだMBOの件数・金額





(注) 2006年に関しては、1月から10月まで