

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

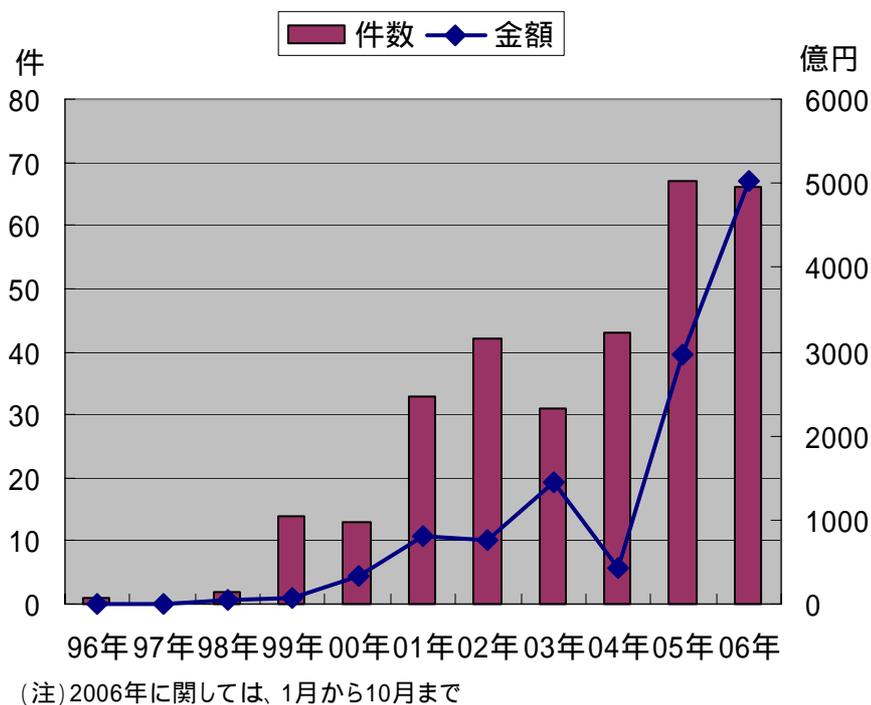
日本における MBO の件数・金額は以下のように推移している。近年、MBO の件数・金額とも増加していることが見て取れる。

(億円)

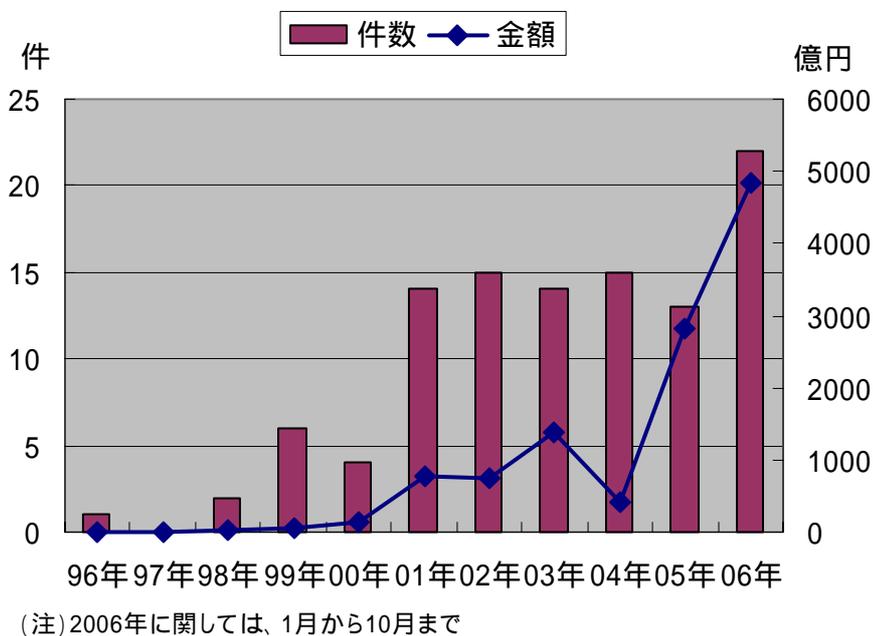
年	データ		投資会社と組んだ MBO		その他の MBO		合計	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
1996年	1	1.5	0	0	1	1.5		
1997年	0	0	0	0	0	0		
1998年	2	38	0	0	2	38		
1999年	6	51.3	8	31.46	14	82.76		
2000年	4	133	9	193	13	326		
2001年	14	786.16	19	16.69	33	802.85		
2002年	15	753.81	27	12.64	42	766.45		
2003年	14	1395.08	17	47.61	31	1442.69		
2004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		

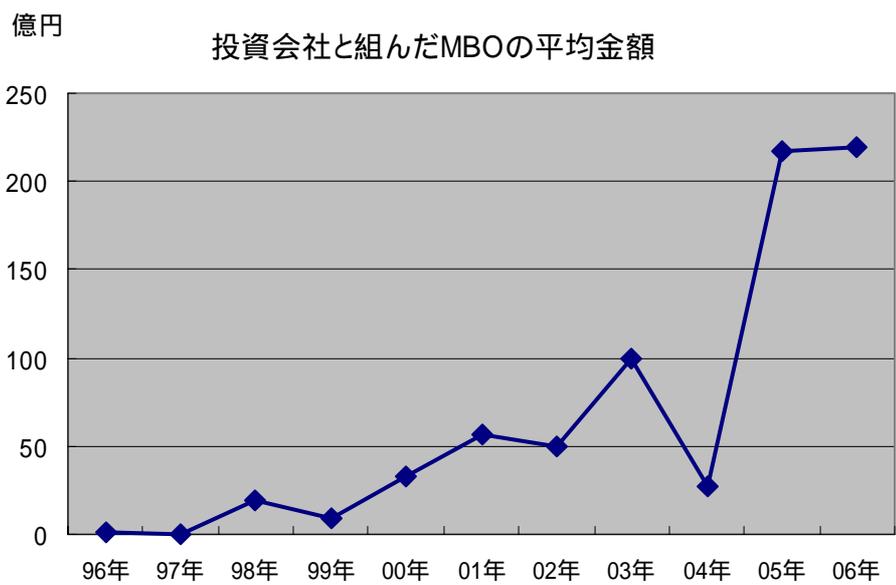
(出所) マール 2006年12月号

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