

マンスリー・ハイライト 拝啓社長殿

マネジメントのための経営財務情報

今回のテーマ： 近年の上場会社におけるマネジメント・バイアウト（MBO）

2019年以降、上場会社におけるマネジメント・バイアウト（MBO）が増加傾向にあります。

近年のMBOの傾向

2023年の買付金額の総額は1兆4,000億円を超え、過去最高額となり、大正製薬HD（買付金額 約7,100億円）やベネッセHD（買付金額 約2,080億円）などの大規模なMBOが目立ちました（出典：日本経済新聞2024年5月24日）。2024年は永谷園HD（買付金額 約480億円）が実施したものの2023年ほど大規模なMBOはありませんでしたが、セブン&アイ・ホールディングスに対するアリマントン・クシュタルからの買収提案に対抗する形で、創業家による法的拘束力のない非公表の提案がなされ、9兆円規模のMBOが現在検討されています。

近年の傾向として、PBR1倍未満の上場会社によるMBO、創業家株主がファンドなどと連携して行うMBOが顕著であるといえます。

MBO増加の背景

MBO増加の背景として、東京証券取引所による以下の施策やアクティビストによる企業への要求の強まりなどによる上場維持コストの増加が挙げられます。

1. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応要請

東京証券取引所は、プライム市場の約半数、スタンダード市場の約6割の上場会社がROE8%未満、PBR1倍割れであることなど、資本収益性や成長性を課題として認識しています。そこで、2023年3月に、プライム市場・スタンダード市場に上場する会社すべてに対して、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて、改善計画の策定・開示、投資者との対話の中で取り組みをアップデートすることを継続的に実施することを要請しました。2024年10月末時点で、プライム市場の88%（1,452社/1,642社）、スタンダード市場の47%（742社/1,592社）が、以下の点を中心に開示をしています（出典：東京証券取引所「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示状況、<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/mk1p770000006z6h.pdf>, 2024年10月末時点）

- ・ 投資者との目線のズレを解消するための材料提供
例) 目指すバランスシートやキャピタルアロケーション方針、事業ポートフォリオの見直し方針
- ・ 株主との建設的な対話方針

2. 東京証券取引所の市場区分見直しによる上場維持基準の経過措置の終了

2025年3月1日以降、上場維持基準（流通株式比率、流通株式時価総額など）に関する経過措置が順次終了し、本来の上場維持基準が適用されます。経過措置適用会社は262社（プライム65社、スタンダード150社、グロース47社）あり、上場維持基準適合への取り組みが求められます（出典：東京証券取引所 経過措置 計画期限一覧、<https://www.jpx.co.jp/listing/market-alerts/improvement-period/index.html>, 2024年11月15日公表）。

お見逃しなく！

既の上場維持基準を意識したMBO（例）日本ハウズイング(株) や TOB（例）LINE ヤフー(株) が行われており、今後、中長期的な目線での構造改革による企業価値を向上する目的のMBOのみならず、上場維持基準を意識したMBOが増えてくることが想定されます。