

sogyotecho.jp

MBOとは？MBOの実施の流れと実施後の影響

創業手帳編集部

MBOの目的やメリット・デメリット、スキームと事例を解説



MBOは企業の戦略であり、M&Aのひとつです。MBOを行うことで、企業の経営体制や株主構成を柔軟に大胆に変えることができます。

そのため、ある局面においては成長戦略として行う場合もありますし、TOB対策のために行うこともあります。

MBOは、経営に大きな変化が求められる場面では画期的な方法です。

しかし、メリットばかりでなくデメリットもあるため、明確な目的を持ち、リスクまで見越した実施が必要となります。

※この記事を書いている[「創業手帳」](#)ではさらに充実した情報を分厚い「創業手帳・印刷版」でも解説しています。[無料でもらえるので取り寄せしてみてください。](#)

MBOとは



MBOとは、国内外で実施されているM&Aの手法のひとつです。マネジメント・バイアウトの略で、企業が自社の株式を既存株主から買い取ることを指します。

MBOにはいくつかの類似する方法もあり、様々なMBOを行うことで、それぞれの企業の抱える課題を解決に導くことができます。

M&Aの手法のひとつ

MBOは、企業を買収する手法の一種であり、特徴は自社の株を自社が買い取る点です。経営陣が自社を買収するために、現在自社株を持っている株主から自社株を買い取ります。資金はファンドやVC、金融機関など、外部から調達することが多いようです。こうすることで、たくさんの株主に分散していた議決権を買い戻し、自社内だけで経営に関する決定を下せるようになります。

株式を買い取った後は、上場していた企業は上場廃止にし、議決権を持つ人を社外に出さないようにすることも可能です。

MBOの種類

MBOは、経営陣が自社株を買い取り、議決権を自社内に取り戻すことですが、それと似ているM&Aの方法もいくつかあります。

以下のそれぞれの方法も、企業の経営改善や事業承継など、MBOと同じように使われることがあるため、選択肢のひとつとして内容を理解しておきましょう。

・EBO

EBOは、エンployee・バイアウトの略で、意味は従業員が自社を買い取ることです。

MBOでは自社株を買い取るのは経営陣でしたが、EBOでは従業員が買い取り、議決権を手に入れます。

EBOは、従業員が自社の事業を承継するケースなどで見られる手法です。

・MEBO

MEBOは、マネジメント・エンプロイー・バイアウトの略で、経営陣と従業員が出資して自社を買い取る方法です。

MBOと**EBO**を組み合わせた手法で、**M&A**の後も経営陣、従業員ともにモチベーションを高められます。

・MBI

MBIは、マネジメント・バイインの略で、バイアウトとは違い、金融機関などが株式を買い取り、経営に参画する手法となります。

外部から経営陣を招き入れることで、企業再生などを図るのが目的です。

TOBとの違い

TOBとは、テイクオーバービッドの略で、株式公開買い付けと訳されます。

ある企業をターゲットとし、その企業の発行済み株式を買付期間や価格、買付株式数などを公開した上で、既存株主から買い取ります。

一気に短期間で対象企業の株式を取得することで、企業を買収します。

TOBと**MBO**の違いは、買付する企業が自社か他社かという点です。

MBOはあくまでも自社の経営陣が自社株を買いますが、**TOB**では第三者が株式を買い取ることも可能です。

また、**TOB**は対象となる企業の経営陣の同意を得ずに行われることもあり、同意のあるものを友好的**TOB**、同意のないものを敵対的**TOB**と呼びます。

TOBは、**MBO**の過程として自社株買いのために行われる場合もあります。これは、3分の1超の株式を取得する際には**TOB**が義務付けられているためです。

MBO実施の主な目的



MBOを実施するのは、自社の株式を経営者が買い取ることで経営上の目的を果たすためです。**MBO**が実施される主な目的を理解し、どのようなタイミングで行われているか理解しておきましょう

う。

長期的な経営のため

MBOが実施されるのは、長期的な経営を目指したい時に株主から短期での成果を求められないようにするためです。

株式を経営陣が独占的に持つことで、短期的な利益や配当を求める株主の意向を気にすることなく経営上の決断を可能とします。

株主と経営陣が同じ方向を向くことで、一時的に利益が出にくくなる決断もしやすくなります。

中長期での成長戦略を実行したい時や経営不振により大きな方向転換が必要な時に必要となるでしょう。

意思決定速度を上げるため

MBOを実施するのは、株主を減らすことで意思決定スピードを上げるための場合もあります。

MBOで既存株主から株式を買い取って会社に集中させることで、意見が分れず意思決定がスピードアップします。

会社は経営方針の決定に株主の意見を反映させなければならず、株主が多ければ多いほど、意見はまとまりにくくなるものです。

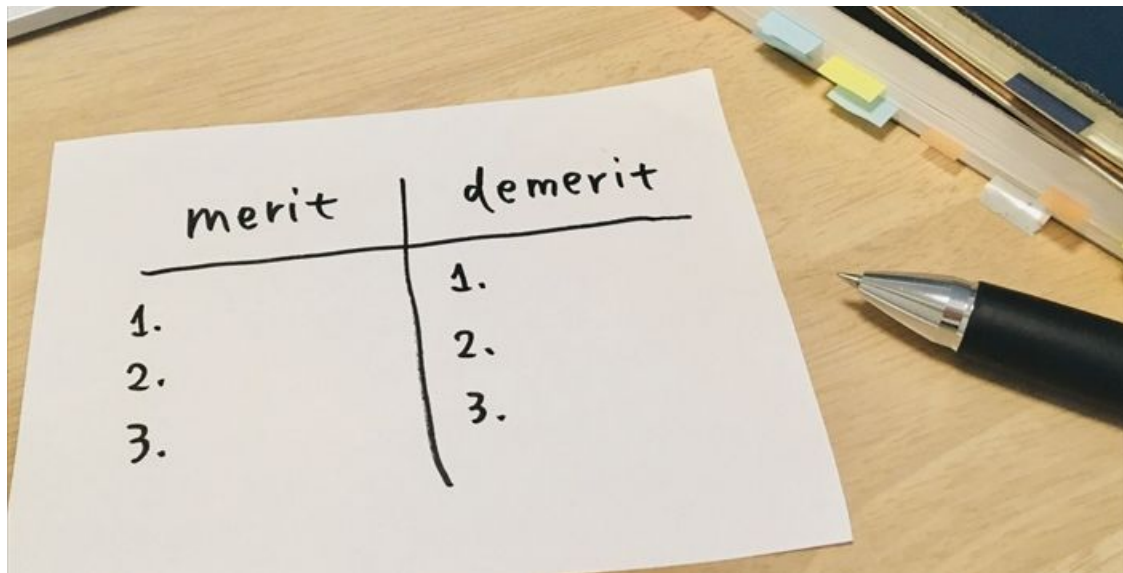
スピーディーな決断が求められる局面では、株主が決断の足を引っ張り、経営状況を悪化させる可能性もあります。

TOBへの対抗

第三者によって経営陣の同意なく行われる敵対的TOBから会社を守るためにMBOを行う場合もあります。

既存株主から会社の経営陣が株式を取得することによって、TOBを仕掛けた第三者に対して自社の株式比率を上げることを目指します。

MBOを実施するメリット・デメリット



MBOは、その仕組みによってほかの方法でのM&Aよりも良い効果が期待できるケースもあります。

また、反対にMBOの実施で余計なデメリットを引き起こす恐れもあります。

MBOを実施するのはある目的があつてですが、実際にその目的を達成するためにMBOが適しているのか、メリットとデメリットを比較しての見極めが必要です。

MBOを成功させたいなら、まずはMBOの持つメリットとデメリットを把握しておきましょう。

MBOのメリット

MBOのメリットは、自社内に自社株が集中すること、他社や第三者が経営に関わることがない点です。

この点から、ほかの買収方法と比較してその後の経営もスムーズに進みやすくなると考えられます。

ほかの買収より従業員から理解を得やすい

MBOは、通常M&Aなどよりも従業員から理解、賛同を得やすく、MBO実施後もスムーズに業務を続けていけます。

多くのM&Aでは、第三者が経営陣として乗り込んでくることにより、これまで会社に貢献してきた従業員からの反発や不満が生まれやすくなるものです。

しかし、MBOであれば経営陣は変わらないので、従業員から見ても納得して業務を続けやすく、不安感をあおりません。

特に、日本では敵対的買収が従業員からの反発に合うことは多く、うまく買収できたとしても経営がうまくいくとは限らないでしょう。

MBOを行う背景にも経営上の大きな方向転換の予定などがあるかもしれませんが、同じ経営陣のもとでならば、不信感を与えるリスクも最小限に抑えられます。

事業承継がしやすくなる

MBOは、事業継承のためにも使いやすい手法です。

オーナー株主から後継者が株式を買い取って事業を承継するMBOをすることで、スムーズに経営権を移転できます。

親族間や知人間でのM&Aであり、一般的なM&Aのイメージとは違いますが、事業承継のためのMBOとしては有効です。

現株主は、MBOによって株式を買い取ってもらえるため、現金を手にして引退できます。

企業秘密が守りやすくなる

MBOは、株主から経営陣が株式を買い取り、自社内だけで経営の方向性を決められるようになるものです。

株主総会もする必要がなくなり、株主に対して企業内の情報を開示する必要もなくなります。

そのため、企業秘密など、自社内に留めておきたい情報も最低限の人の間で共有するのみとなり、情報漏洩リスクを抑えやすくなります。

MBOのデメリット

MBOには従業員や企業秘密などに対して良い影響も多いのですが、状況によってはデメリットを感じるケースもあります。

MBOを実行するならば、デメリットの内容や起こりえる状況なども把握しておきましょう。

株主との利益相反が起こりやすい

MBOは、既存株主から自社の経営陣が自社株を買い取る行為です。そこで、既存株主と自社の経営陣の間で、利益相反が起こることがあります。

安く株式を買い取りたい経営陣と高く売却したい既存株主という対立が起こると、最悪のケースでは株式の売買が成立せず、MBOが実行できなくなる場合もあるでしょう。

適切な経営のチェック機能が弱まることも

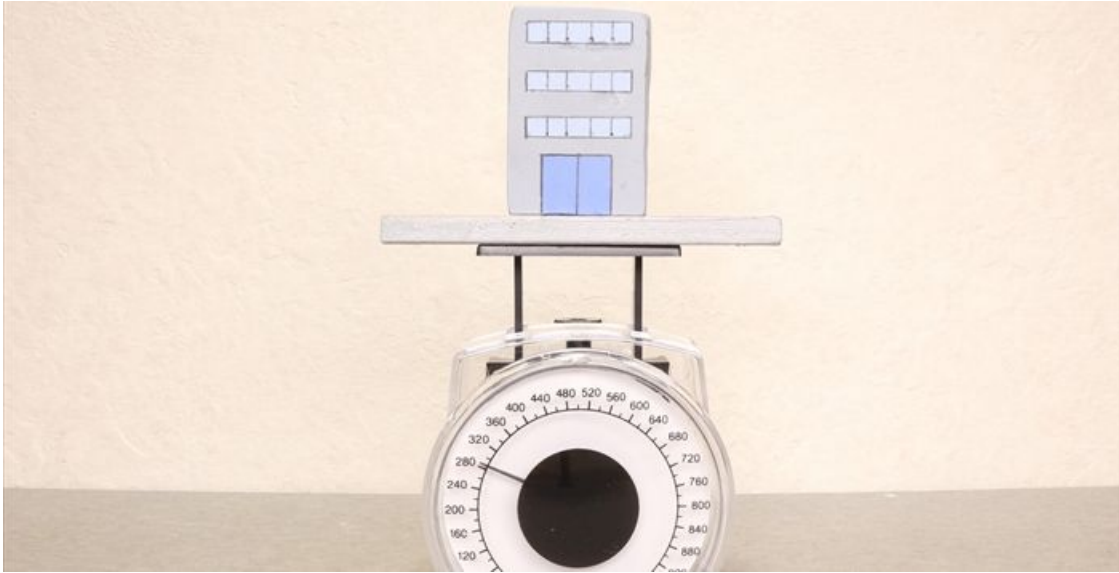
MBOでは、経営と所有が分離されなくなり、そのために適切な経営のチェック機能が弱くなり、健全性を維持できなくなるかもしれません。

MBOを行うと、株式会社の仕組みである経営と所有の分離の仕組みがなくなります。

経営と所有の分離とは、所有する人（つまり株主）と経営する人を分けることで、客観的な評価をしやすくし、経営の健全性を保とうという仕組みです。

コーポレートガバナンスの観点からも必要とされています。

MBOのスキーム(手法)



MBOを実施するには、いくつかの段階を経る必要があります。MBOの手順は難しいものではありませんが、計画は綿密に行い、慎重に進めましょう。

受け皿となるSPCを設立

MBOを行う際には、株式を買い取り、事業を受け入れる新会社が必要です。株式と事業の受け皿となる会社のことを、**SPC(特別目的会社: Special Purpose Company)**と言います。

SPCは経営陣など会社を買い取る人が新規に設立し、株主から取得する株式を譲り受けてMBO対象企業を子会社化するために使われます。

企業価値の評価

新会社を設立したら、事前調査として企業の価値を評価します。事業の収益性や将来性、キャッシュフローの安定性などが判断材料です。調査では経営陣だけでなく、外部の弁護士やコンサルタントなどの客観的な評価も必要となります。

MBOの対象となる企業の経営状況が良い場合には、買取時の株価は上昇する傾向です。当然、株価が上昇すれば、株式の買い取り金額も上がります。資金繰りなども含めて、MBOが成功するかどうか判断することも必要です。

MBOの実行が決まったら、事業計画と資金計画を具体的に策定します。今後の交渉や市場の変化によって計画を柔軟に変更せざる得ないこともあります。

SPCが資金調達

MBOでの株式の買い取りでは、新しく設立したSPCが資金を準備します。買い取る会社の規模にもよりますが、既存株主から株式を買い取る際には多額の資金が必要です。

そのため、経営陣の自己資本では足りない場合には、金融機関などから借入を行い、資金調達するのが一般的です。

銀行のほか、投資ファンドやビジネスローン、日本政策金融公庫などが資金調達先として考えられます。

近年の大型のMBOでは、国内外の投資ファンドと組んで行う事例も多いようです。

MBO対象企業がSPCへ株式売却

MBO対象企業の株主からSPCへ株式を売却してもらいます。

株主との利益相反を防ぐために、株価にはプレミアムを付けるなど、買取価格に納得できる条件の交渉が大切です。

すべての株式をSPCが譲り受けたら、SPCは対象企業を子会社化し、さらに子会社とSPCを合併します。これで、会社の株はすべて自社の経営陣に渡り、MBOは完了です。

MBOの事例



MBOはこれまでも多くの企業で行われており、特に、近年では上場企業のMBOも進んでいます。東証の市場再編による基準ハードルの上昇など、上場維持が難しくなることが予想される中、投資ファンドの関与により上場廃止を目指す大型MBOも目立ちました。

その中からいくつかのMBO事例を紹介します。

オーデリック株式会社

住宅照明機器メーカーのオーデリック株式会社は、**2020年2月**、MBOによる非上場化することを発表しました。

同社社長が代表取締役を務める有限会社アマセクリエートがTOBを実施し、非上場化によって柔軟な意思決定のできる経営体制を目指すのが目的とみられます。

株式会社ニチイ学館

医療事務受託、介護で大手の株式会社ニチイ学館は、アメリカの投資ファンド、ベインキャピタ

ル・プライベート・エクイティ・ジャパン・LLCと組んで、MBOを実施しました。

主な目的は経営体制、事業構造の改革、これまでの急成長を支えてきた創業者の退陣によって、大きな改革の必要性を感じた結果のMBOだったようです。

株式会社オリバー

業務用家具やインテリアの製造販売メーカーの株式会社オリバーは、事業承継が目的と見られるMBOを実施しました。

組んだのは、エクイティ投資ファンドのインテグラル株式会社です。インテグラルの用意した法人と合併することで上場廃止としました。

その他のMBO事例一覧

2020年

公表月 社名

1月	株式会社豆蔵ホールディングス	システム開発支援
〃	株式会社JEUGIA	楽器販売
2月	オーデリック株式会社	住宅用照明器具
〃	ミヤコ株式会社	住宅用給排水器具
〃	総合メディカルホールディングス株式会社	調剤薬局・医業支援
5月	株式会社ニチイ学館	医療事務受託、介護
6月	株式会社小島鉄工所	油圧プレス機製造
9月	株式会社キリン堂ホールディングス	ドラッグストア
〃	株式会社川金ホールディングス	橋梁用部品製造
11月	日本アジアグループ株式会社	測量、再生可能エネルギー事業

2021年

公表月 社名

2月	名古屋木材株式会社	建築資材メーカー
〃	株式会社ビーイング	土木工事積算システムの開発・販売
〃	大成株式会社	ビルメンテナンス業、警備業
3月	株式会社イグニス	スマートフォンアプリ開発
〃	株式会社ニッパンレンタル	土木・道路・建設機械レンタル
5月	株式会社ファミリー	輸入車販売
〃	AOI TYO Holdings株式会社	傘下子会社及びグループの経営管理など
6月	株式会社オリバー	オフィス家具販売

まとめ

MBOは企業の戦略として目的をもって行われるM&Aの手法のひとつです。

ほかの企業買収の方法とは違い、自社の経営陣が自社株を買い取るもので、株主に左右されない経営や意思決定のスピード化のために行われることが多くなります。

主な目的以外にもメリットは多いものの、**MBO**にはデメリットも潜んでいます。そのため、実施にあたっては慎重に計画を進めていくことも必要です。

[創業手帳の冊子版\(無料\)](#) は、資金調達や節税など起業後に必要な情報を掲載しています。起業間もない時期のサポートにぜひお役立てください。

(編集:創業手帳編集部)