



プライベート・エクイティ・ファンド（PEF）

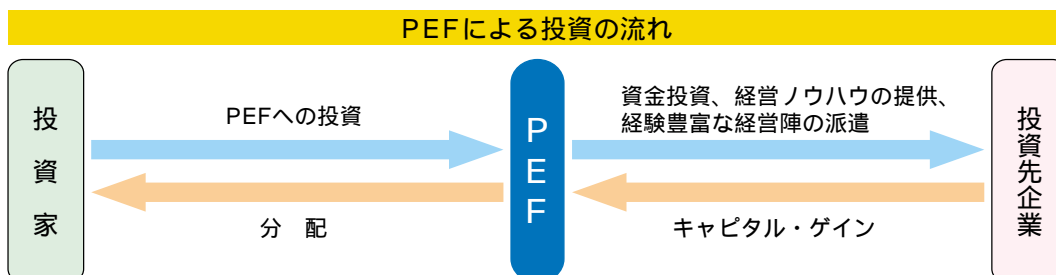
事業の再構築を通じて企業の収益力を高めるための経営戦略の一つとして、ファンドマネージャーの運用・管理の下で未公開企業に対して投資を行う「プライベート・エクイティ・ファンド（PEF）」の利用が注目を集めています。わが国では、1990年代後半の企業再編の流れの中で、PEFの投資手法の1つであるMBO（注1）が定着し始めました。それに並行して、持ち株会社の解禁や、会社分割制度の制定、民事再生法の制定、といった事業再構築を促進するための法律が整備されたことを背景に、企業に対する投資手法が多様化したことや、企業再生の方策の一つとして、経営参加を伴う買収が浸透してきたことにより、MBI（注2）などの他のPEFによる投資にも関心が広がりました。

実際のPEFの投資手法についてみると（図表）、PEFは、私募の形で調達した資金を、未公開企業に投資することに加え、経営ノウハウの提供や経験豊富な経営陣の派遣によって、経営の効率化を図り、企業の市場価値を高めた後、投資先企業の株式公開によってキャピタルゲインを確保し、その中から投資家に対して分配を行います。このようなPEFの投資手法を利用することにより、企業は主に次の2つの経営戦略を円滑に実行することができます。第1は、PEFとの提携による他社の買収です。企業はPEFの資金を利用しリスクを分散させることによって、技術力のある他社をグループに取り込むことが容易になります。さらに、PEFは最終的には投資先企業を売却するので、企業はその時点でターゲットの会社を100%買収することも可能となります。第2は、事業の活性化です。高い技術力を持ちながら、それを活かしてきていない企業内の部門を、PEFと組んで事業化することによって、当該部門の収益性の向上が図れます。

もっとも、現状では、次の2点を背景に投資案件は伸び悩んでいます。すなわち、投資先企業の収益力を円滑に増進できる経営手法や人材が不足しているうえ、外資系PEFによる大手破綻企業の買収が先行し、ネガティブなイメージが広まっています。今後、PEFの活用による企業部門の活性化が、日本経済浮上の原動力となるためにも、PEFにおける経営ノウハウや人材ネットワークの一層の充実が求められましょう。

池野 哲宜

（注1）マネジメント・バイアウト。会社内部の事業部門や子会社の責任者などが、株主から株式を買い取り、独立すること。暖簾（のれん）分けに擬せられる。
 （注2）マネジメント・バイイン。経営陣の入れ替えを伴う会社買収のこと。



（資料）マイケル・J・コーバー著『プライベート・エクイティ 価値創造の投資手法』（東洋経済新報社）を基に、三重銀総研作成