

BBLセミナー プレゼンテーション資料

2025年7月16日

海外資本活用を企業価値の向上につなげるためには
—さらなる成長に向けた選択肢を経産省のガイドブックに掲載—

RIETIファカルティフェロー /
早稲田大学常任理事・商学学術院教授 /
早稲田大学高等研究所顧問
宮島 英昭

2025年7月16日
対外協業連携促進に関するセミナー

なぜ海外資本の活用が必要か？

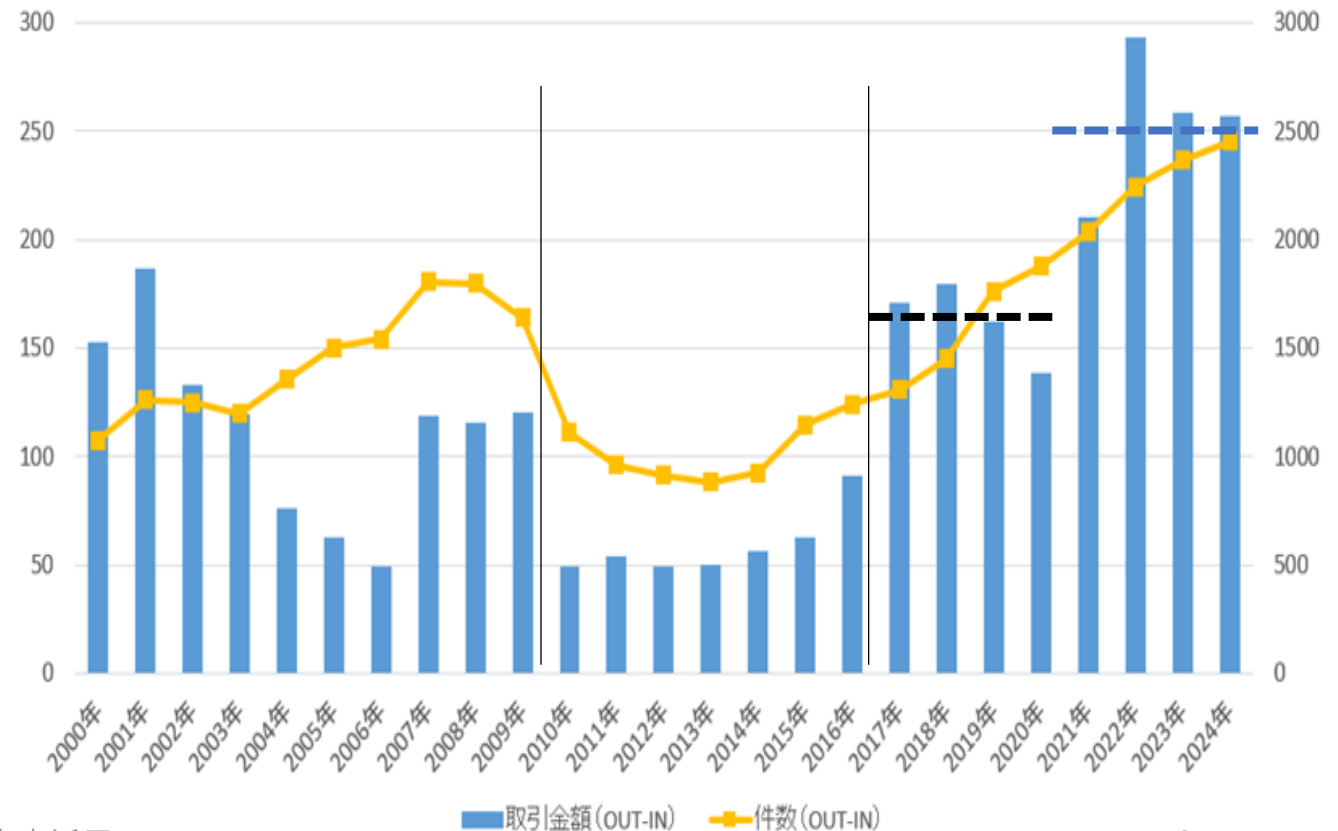
宮島 英昭
早稲田大学常任理事
商学部教授
RIETI ファカルティフェロー

対日M&Aどこまで進んだか I

□ 対日M&A(マジョリティ/マイノリティの合計)

- 2000年代初頭、大型案件
- 金融危機以降停滞
(0.5兆円)
- 2017年から拡大:年平均
1.6兆
- 2021年から加速:2.5兆円

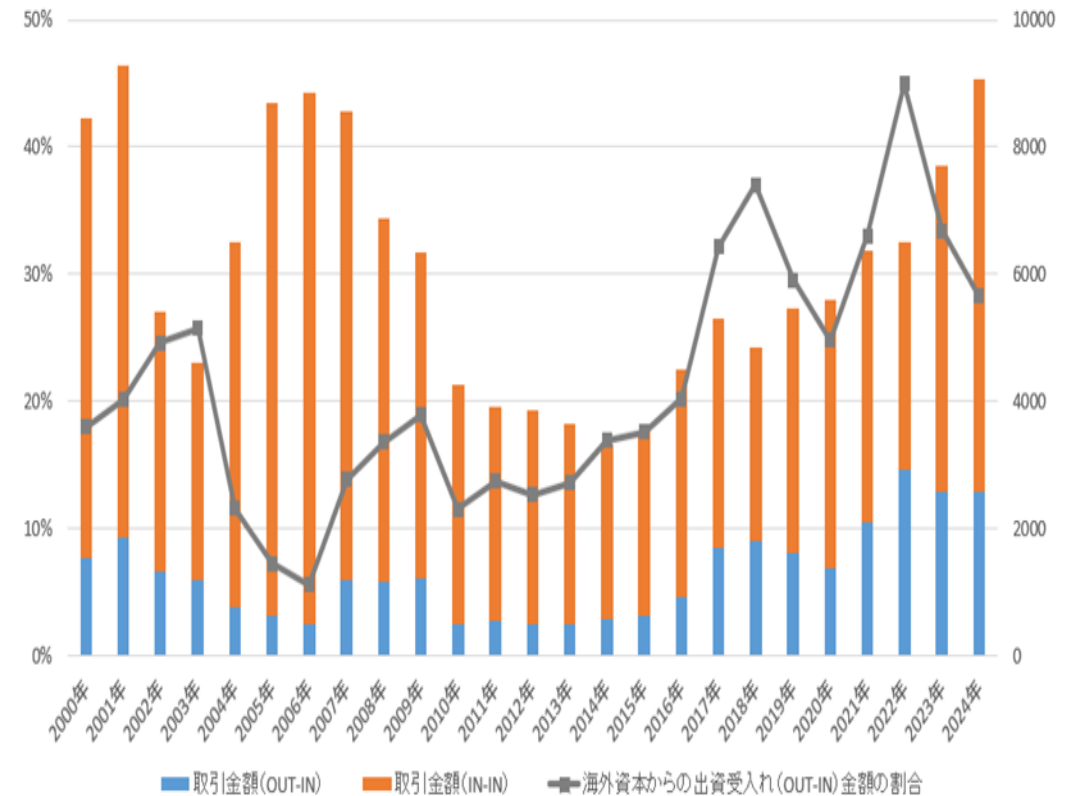
Out in M & A金額と件数



対日M&Aどこまで進んだか II

- ✓ 2000年代の事業M & Aは、In-In中心
- ✓ 2010-2016年：15%
- ✓ 2017-2020年も上昇：31%
- ✓ 2021-2024年：35%
 - ピークの21年には45%
- ✓ 国内の事業再組織化の4割近くが海外企業、PEによるM & A
- しかし国際的にはまだ少ない

国内M & Aに占めるOut-inの比重



海外資本の活用:いま何故重要か I

□PBR 1倍割れの存在

- ・ 2023年3月:東証調査プライム市場の約半数、スタンダードの約6割が、PBR1倍割れ
- ・ 経済産業省、「稼ぐ力の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会」、TOPIX500銘柄でも、PBR1倍割れが、43%

□ 事業ポートフォリオの再構築(低収益部門の処理)

- ・ ベストオーナーへの資源の移転、親子上場の再検討、まだ、「3合目？」

□ 成長戦略の構築

- ・ 国内市場の飽和・成長の鈍化: 海外M&Aを含む対外進出の必要。
- ・ 海外進出のための資源の不足: 人材、ノウハウ(経験)、グローバルな販売・情報ネットワーク: **海外企業こそグローバルネットワークをもつ**
- ・ 外部環境の急激な変化: **DXの推進、海外企業にアドバンテージ**

□ 非上場企業。中堅企業の経営高度化

- ・ 海外販路の拡大、海外企業との連携

海外資本の活用:いま何故重要かⅡ

国内企業に存在せず、海外企業に存在するもの

- 先端技術・イノベーションの蓄積
- ブランド、新商品・サービス
- 外部環境の急激な変化: 新たなビジネスモデル、高度な経営ノウハウ、適切なガバナンス・環境問題対応・DXの進展
- 海外進出のための人材、ノウハウ(経験)、グローバルな販売・情報ネットワーク:
- 海外資本のデメリットの縮小:
 - ・海外企業/PE: 非対称情報が大きい/日本の事情が分からない ⇒ 日本拠点の形成と活動

いかにして促進するか？

提案があった時に「躊躇しない」という段階・視点から、海外資本に「選ばれる」、海外資本を積極的に活用するという視点・段階に移行。

□ 前提・選ばれるためのコアが必要・自社の強みの認識

Ex. PE-数100社の投資対象候補から10数社を選定

・中外：創薬力、タカミ：競争力ある商品

□ どのような特性をもつ海外資本（企業/PE）から、いかなる経営資源を活用しようとするのか、資本参加か買収も辞さないか、事前の戦略設定不可欠（戦略とマッチング）

□ **能動的な探索**—海外企業/PEの日本企業に対する非対称情報は小さくない。

□ **いかにマッチさせるか？** 中間プレイヤーの重要性

✓投資銀行/証券会社

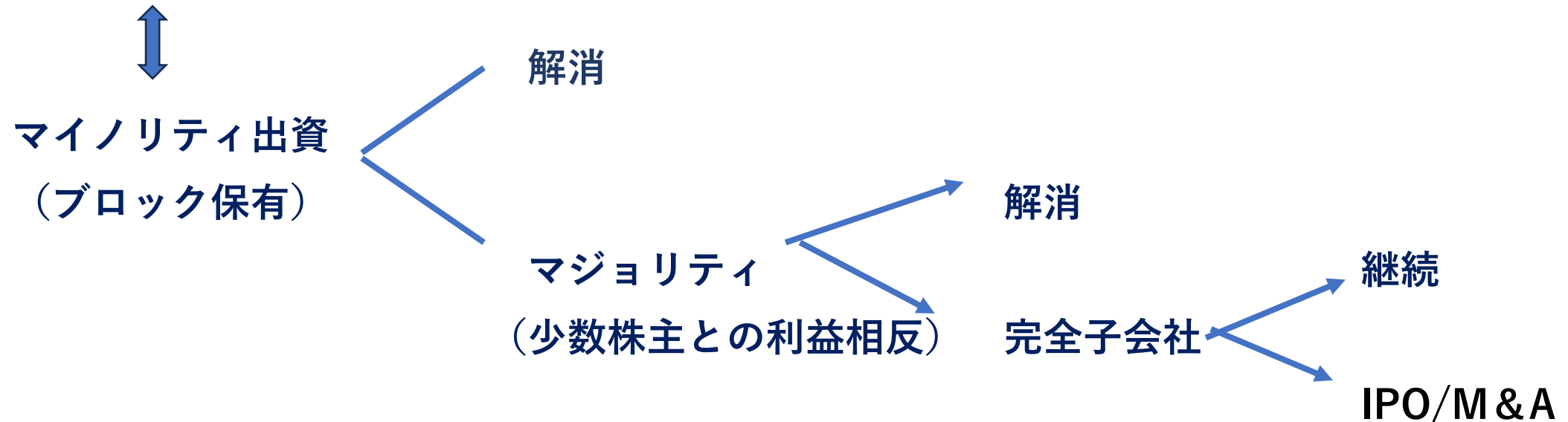
✓独立系アドバイザー（フーリハン・ローキー株式会社）

✓都市銀行、地方銀行

・地銀は、潜在的な活用主体（ターゲット）の情報に優位。海外との接点不足

海外資本の活用：出口戦略を描く

提携/合併契約



- ・マイノリティにしても、マジョリティにしても過渡的
- ・戦略の設定にあたっては事後のプロセスを見通す

交渉・クロージング

「これだけは譲れない」を確保する

- 買い手のスタンス（事業会社）、ターゲットの自律性をどれだけ認めるか
 - Ex. 中外製薬－ロシュの事例
- ガバナンス・買い手の出資者への報告の義務
- 雇用・労働条件の事前の合意
- PE： LBO、負債の利用、どこまで耐えられるか（債務償還の実現可能性）、十分な意思疎通を