



## ジャパン・バイアウト・マンスリー

2012年2月

現在15の日本フォーカス・バイアウトファンドがファンド募集を行っています。また今年中にファンド募集を始める可能性が見込まれるファンドも10以上あります。さらに従来から案件ベースで投資家を募るスタイルをとっているファンドもいくつかあります。つまり今後1年の間に25～30程度のファンドが投資家から資金を募集することになりそうです。しかし現在ファンド募集を行っているファンドは概して苦戦を強いられています。

これにはいくつかの要因があります。従来は強力なスポンサーであった銀行が投資を絞っていること（ファンドに投資をしなくてもLBOローンの出し手としての地位が確立されたことやBIS資本規制の強化などが背景）、リーマンショック以降、保険会社のPE投資予算が縮小していること、公的年金がPEを含む代替投資を行っていないこと等があげられます。また次代のPE投資の担い手として期待された企業年金も今回のAIJ問題で大きく躓いてしまった感があります。

このような状況下で日本のファンドは海外に投資家を求めています。海外投資家のアジア枠の大半が中国・インドへの投資で占められており、日本にはなかなか資金が振り向けられません。運用者への報酬体系、会計基準、言語などで日本のファンドが欧米ファンドと異なっていることも障壁となっています。また2000年代半ばに日本の大型ファンドに積極的に投資した投資家が運用成績に満足していないことも日本Passingの一因です。

一方、現在のPE投資環境はかなり良好です。株価は回復基調にありながらも依然として2006～07年のピークの1/2から1/3の水準にあります。極端な安値に放置されている多数の中小型株は非上場化案件の宝の山です。確かに非上場化に向けて大株主・経営陣の同意を取り付けることは容易ではないでしょうが、投資家としては1ファンドあたり年に2件の優良投資を行ってくれば満足でしょう。日本には3000を超える中小規模の上場企業があります。また上場・未上場を問わず、日本には優れた技術・商品を持ちながら経営の非効率性ゆえに企業価値を十分に引き出せていない企業、事業承継を必要とする企業、毎外事業展開のためにファンドのサポートを得たいという企業が多く存在します。

国内需要の不振等を理由に日本には魅力がないという海外投資家の話を耳にすることがありますが、不振とはいえ300兆円近い国内需要は中国と同等、米国以外の先進諸国を遙かに上回ります。加えて近年は海外で生産／販売／事業展開を行い海外収益が国内収益を

上回る企業も増加しています。そもそも魅力がないのはなかなか値段が上がらない「上場株」「株式市場」であって、「日本企業」そのものではないのではないのでしょうか。非上場化はこの負の連鎖を断ち切る唯一の確かな手段で、PEファンドはその担い手です。本邦PE投資は詰まるところ日本企業への投資であり、非上場化は日本企業の本来的価値を実現して投資リターンを獲得するうえで極めて有効なアプローチといえます。

さて、喫緊の課題として「投資可能な資金の欠如」と「投資機会」のギャップはどのようにして埋めることができるのでしょうか。私は日本のPEファンドは従来以上に「共同投資」に積極的に取り組む必要があり、現在の状況を考えればおそらくそうなっていくだろうと思います。これまで多くのファンドにとって「共同投資」はどちらかというと例外的なものであったと思います。従来から事業会社との共同投資を念頭に形成された案件や、大型クラブ・ディール案件もありましたが、今後は従来にも増して共同投資案件が増えてくるのではないのでしょうか。もちろん共同投資にメリット、デメリットはありますが、ファンド運用者には、資金不足のもとで投資ユニバースを単独対応が可能な小規模案件に限定することなく、共同投資を念頭に従来以上に広い範囲から優良案件を選別してもらいたいと思います。これまで弊社は過当競争になりがちな大型案件に否定的な立場をとってきましたが、大型案件に参加できる日系ファンドの減少で今後は競争状況が激変する可能性を見込んでいます。

## 新規バイアウト案件

(2月29日までの情報より)

該当なし

---

## 投資中案件ニュース

### すかいらーく、小僧寿し本部株を売却

ベイン・キャピタルの投資先で、外食チェーン運営のすかいらーくは、保有する小僧寿し本部（ジャスダック9973）の株式52.57%を、株式公開買い付けを通して売却することを決めた。

---

## エグジット案件

### ロングリーチ、三洋電機ロジスティクスを三井倉庫に売却へ

独立系投資ファンドのロングリーチ・グループは、保有する三洋電機ロジスティクスの株式95%を、三井倉庫（東証9302）に売却することで合意した。三井倉庫は他の株主からの分も含めて株式100%とワラントを総額242億円で買収する。ロングリーチは、2010年に同社に投資していた。

### みずほキャピタルパートナーズ、ファルテック株57.39%をTPRに売却

みずほFG傘下のバイアウト・ファンドみずほキャピタルパートナーズは、自動車内外装部品製造のファルテックの株式保有分72.8%のうち57.39%を、自動車エンジン部品製造のTPR（東証6463）に81億円で売却することで合意した。みずほは、2003年からファル

テックに投資している。

#### **RHJインターナショナル、フェニックス・リゾートをセガサミーに売却**

RHJインターナショナル（旧リップルウッド）は、宮崎市のリゾート施設シーガイア運営のフェニックス・リゾート全株式をセガサミー（東証6460）に4億円で売却することで合意した。RHJI、2001年からフェニックス・リゾートに投資していた。

#### **大和PIパートナーズ、日本ドライケミカル株9.29%を市場で売却**

大和PIパートナーズは、日本ドライケミカル（東証1909）の株式9.29%を市場内立会外取引を通じて売却した。大和は、2008年から日本ドライケミカルに投資し、2011年にはIPOを果たしている。今回の売却後の持ち株比率は38.6%。

#### **フェニックス・キャピタル、世紀東急株9.59%を市場で売却**

フェニックス・キャピタルは、保有する世紀東急（東証1898）の株式9.59%を市場で売却した。売却後もフェニックスは11.87%を維持する。フェニックスは、2005年から同社に投資している。

#### **日本プライベートエクイティ、森長電子を日本地工に売却**

日本アジア投資傘下のバイアウトファンド日本プライベートエクイティは、耐雷システム製造の森長電子の全株式を、支線アンカー製造の日本地工に売却した。日本プライベートエクイティは、2007年から森長に投資していた。

---

## **ファンド・ニュース**

#### **ポラリス・キャピタル、3号ファンドを今年ローンチへ**

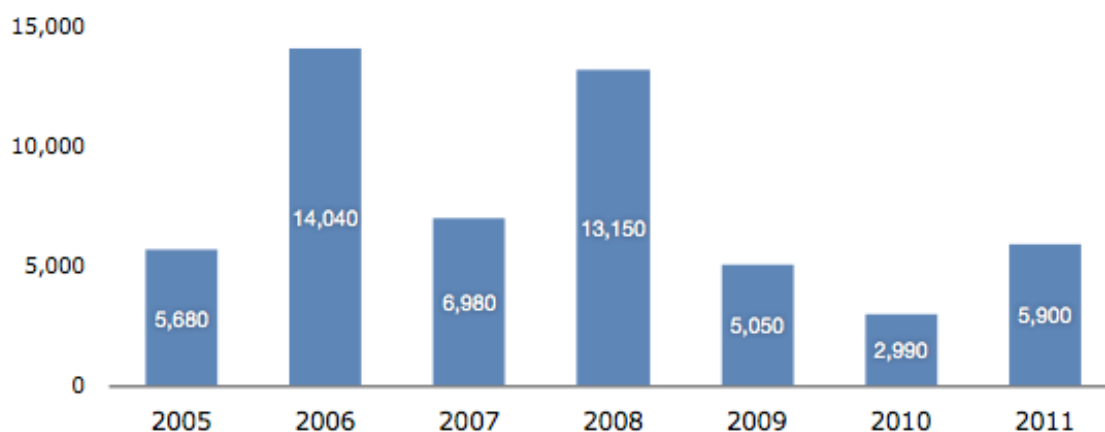
ポラリス・キャピタル・グループは、3号バイアウトファンドの募集を開始する。募集目標は300-400億円。

---

## **データで見る日本のバイアウト**

2011年の国内バイアウト取引高は、前年から倍増した。すかいらーくとツバキナカシマの2件の大型案件が、増加に大きく寄与した。

## バイアウト取引額の推移(単位億円)



## 株式市況

		月間騰落	
TOPIX	835.96	80.69	+10.7%
Nikkei JASDAQ	1313.45	85.01	+6.9%

本レターはブライトラストPEジャパン株式会社により作成されています。ブライトラストPEジャパン株式会社は東京に拠点を持つ独立系投資助言・ファンド運用会社です (<http://brightrust.jp/>)。本レターの内容に関するご質問等は [mail@brightrust.jp](mailto:mail@brightrust.jp) までご連絡下さい。また日々のバイアウト関連ニュースについては <http://japanesepenews.blogspot.com/> (英文) もご笑覧ください。

本レターはブライトラストが信頼できると判断した情報をもとに作成したものです。これら情報の内容あるいはその正確性等についてブライトラストは一切確認しておりません。したがってブライトラストは本レターに記載された内容の正確性、完全性、適時性等を保証するものではありません。またブライトラストは本メールを受領した結果として生ずるいかなる損害に対しても責任を持つものではありません。本レターに記載された内容・意見等はレター作成時のものであり予告無く変更されます。ブライトラストの承諾なく、本レターを、社内用、社外用を問わず、コピーやファックス、ウェブ等で複製・転載することは堅く禁じられています。

本レターの配信が不要な方はお手数ですが[mail@brightrust.jp](mailto:mail@brightrust.jp)までご連絡下さい。

著作権：ブライトラスト PEジャパン株式会社