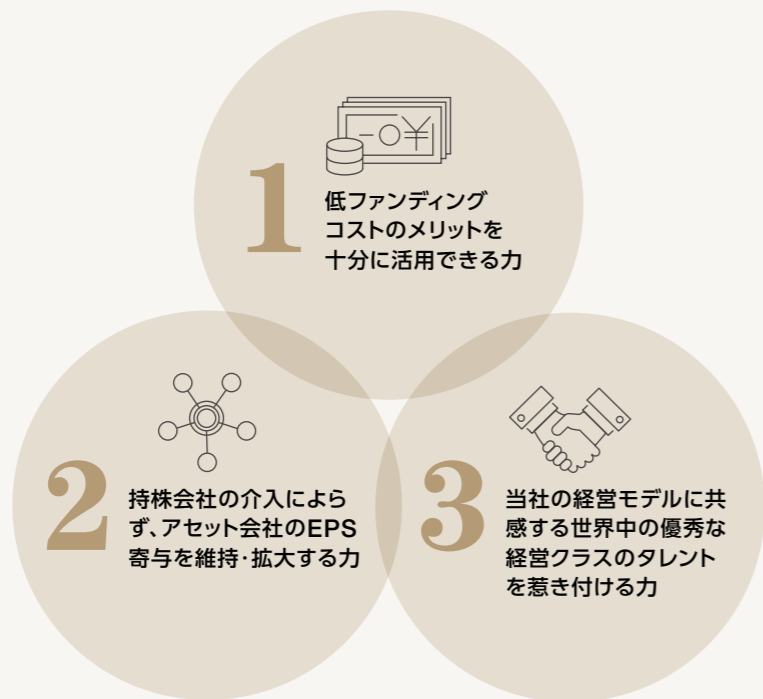


「アセット・アSEMBラー」モデルの基盤

当社の「アセット・アSEMBラー」モデルというプラットフォームには、次の3つの点において優位性があります。



1点目の「ファンディングコストの低さ」はM&Aにおいて極めて重要な要素です。安定通貨でありながら、低金利が継続する日本円をベースにすることで、金利がより高くなった欧米企業に対し、その優位性は拡大しています。

リスクの低い当社資産の集合体は相応にレバレッジをかけることが可能であり、足元の低金利下における買収では負債調達を優先することで、通常EPSは増大します。しかし、デットキャパシティの制約はいずれ買収に限界をもたらします。それに対して、当社は株式による調達も視野に入れており、高いPER株式を使い相対的に低いPERの会社を買収すれば、全額株式対価であっても基本的にEPSは増大します。そこに最適なレバレッジ水準での負債を組み合わせれば、EPSの最大化を実現することができます。これらの手法を繰り返すことにより、デットキャパシティの制約を受けず、上限

なく継続的に買収を積み上げることが可能となります。対象としてはリスクの低い安定収益企業であり、そのような対象会社は相当数に上ります。ここでの重要な構成要素は、①買収対象会社のバリュエーション(PER)、②負債と株式の最適なファンディングミックス、の2つです。右図で示す例のように、低いPERで良質な買収をすれば、そのミックスによってEPSが相当に増大します。当社のファンディングコストの優位性は、低リスク・安定収益資産の集合体によるレバレッジ力と、MSVの前提条件である金融機関への責務の充足を両立させる経営力にあると言えます。

低ファンディング力は多くの日本企業に共通するため、アセットを集めるだけなら、どの企業でも可能かもしれませんが、当社独自の能力としては次の2点となります。

冒頭で2点目として挙げた「EPS寄与を維持・拡大する力」は、まず買収対象会社の魅力やリーダーシップの強さ、特にCEOの資質が高い会社に対する目利き力に現れます。

加えて、当社は買収後も対象会社のブランドや歴史(Heritage)に対するリスペクトを失わず、優秀な人材のモチベーションを高く維持することで、本社が管理・干渉をせずにスケールメリットなどを提供することにより、パートナー会社がEPS寄与の拡大を続けられます。

そこには、親会社が子会社よりも情報や判断力において優位であるという考え方はなく、むしろ現地子会社の自律的な判断を促す方が意思決定の遅滞を避け、競合企業に打ち勝つ迅速・適切な判断が可能という考え方がベースにあります。日本から世界全てを管理することは不可能であり、意味がありません。

もちろん、重要な子会社に対するガバナンスは共同社長も担った上で、一定額以上の資本支出や社長クラスの報酬や選解任については親会社が担います。

こうして自律性と結果責任の組み合わせを最適化し、子会社の潜在成長力を引き出す力こそが当社の優位性の1つと言えます。また、こうした考え方に基づき、優良な会社を相当数積み上げていく力を備えていると言えます。

3点目は「経営クラスのタレントを惹き付ける力」です。当社グループのもとでMSVに共感し、自律性と結果責任

を組み合わせた上で、さらなるEPS寄与の増幅が可能なプラットフォームは、多くの優秀な人材を惹き付ける力があります。

当社グループ入りしたCEO自らがそのメリットを実体験として伝播することで、新しい買収でも同様の共感を生み出します。

その結果、買収後の円滑なエンゲージメントをもたらし、MSVへのさらなる貢献が可能になります。こうした当社の考え方は、世界の数多くのトップ人材から共感を得ています。

当社はこうした強みに自負を持つ

一方で、健全な警戒心を持ちながら、EPS拡大を志向しています。①優良な会社を適切なバリュエーションと最適なファンディングで積み上げ続ける力、②買収後の会社の潜在力を開花させる力、③優秀な人材を惹き付けて連邦経営を拡大させる力、を備えた当社の「アセット・アSEMBラー」モデルは世界的にもユニークな存在であり、MSVという唯一のミッションと併せて投資家の皆様の期待に応えるモデルであると考えています。

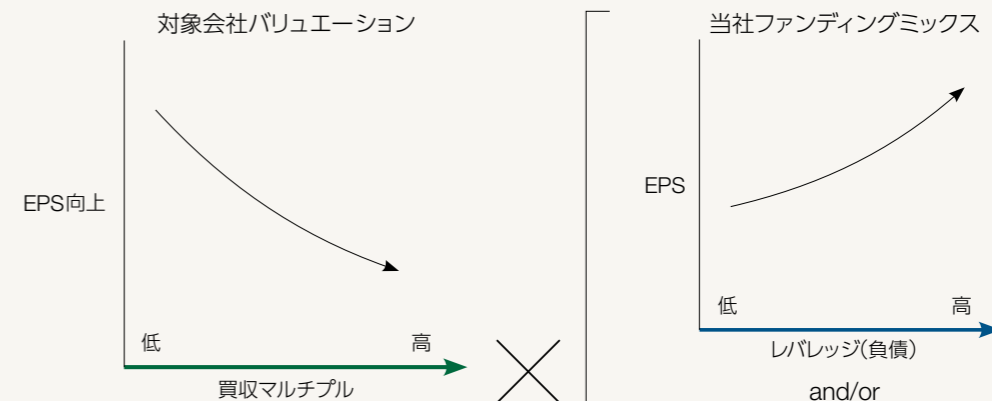
「アセット・アSEMBラー」モデルによる持続的成長イメージ

買収対象会社の前提

- ・安定的な収益力
- ・優秀な経営陣

価値創出の要素分析

- ・対象会社のバリュエーション
- ・当社ファンディングミックス(負債or株式)
- 円の低金利が前提
- 負債調達優先だが、EPS向上を前提に株式(資本調達)も視野



(例)
 対象会社：当期利益500億円
 買収マルチプル(PER)：10～15倍
 全額負債の場合：EPSはc.+20円前後*
 全額株式の場合：EPSはc.+10円前後*
 負債と株式のミックスの場合：EPSは+15～20円が可能*
 ※ 金利水準、対象会社の負債水準、無形資産償却、使用自社株式の評価により変動

- ・大型買収であっても、低利資金調達と高PER株価の組み合わせにより、初年度からのEPS向上は十分可能
- ・安定収益企業の買収を合理的なバリュエーション、最適なファンディングミックスで調達することにより、上限のないEPS向上が可能
- ・アセットは収益源：「アセット・アSEMBラー」モデルにおいては、例え低成長であっても、EPSへ即時・持続的に寄与するアセットを獲得(アセットは安定した収益を十分に長く生み出すことが前提)