

ユニゾ、独立維持へ奇策

従業員買収、非上場化へ

「友好的」ファンドが資金

海外の投資ファンドなどによる不動産会社、ユニゾホールディングスの争奪戦が決着する見通しになった。従業員による買収（エンプロイー・バイアウト＝EBO）で非上場化する。米ローン・スターグループは従業員側に買収資金を提供するだけで、経営には原則関与しない。資金支援によって収益を狙うローン・スターと経営権を外部に譲りたくない従業員側の利害が一致した。高い買い取り価格は一般株主にも恩恵をもたらすが、ユニゾの今後の成長につながるかは不透明だ。

争奪戦決着

ビジネス TODAY

ユニゾの22日夜の発表の資金を供給する。

によると、ユニゾ従業員

とローン・スターが共同

で設立した新会社「チト

セア投資」が、ユニゾ株

を1株5100円でTO

B（株式公開買い付け）

する。新会社の議決権は

従業員側が73%を握り、

ローン・スター側は27%

だ。資本金はわずか1万

円で、従業員は少額の出

資で経営権を握り、ロー

ン・スターがTOBなど

を撤回し留保

ブラックストーンが同意

を条件に、1株5000円

で、従業員は少額の出

資で経営権を握り、ロー

ン・スターがTOBなど

を撤回し留保

ブラックストーンが同意

を条件に、1株5000円

で、従業員は少額の出

資で経営権を握り、ロー

ン・スターがTOBなど

を撤回し留保

ブラックストーンが同意

を条件に、1株5000円

で、従業員は少額の出

資で経営権を握り、ロー

ン・スターがTOBなど

を撤回し留保

ブラックストーンが同意

を条件に、1株5000円

で、従業員は少額の出

資で経営権を握り、ロー

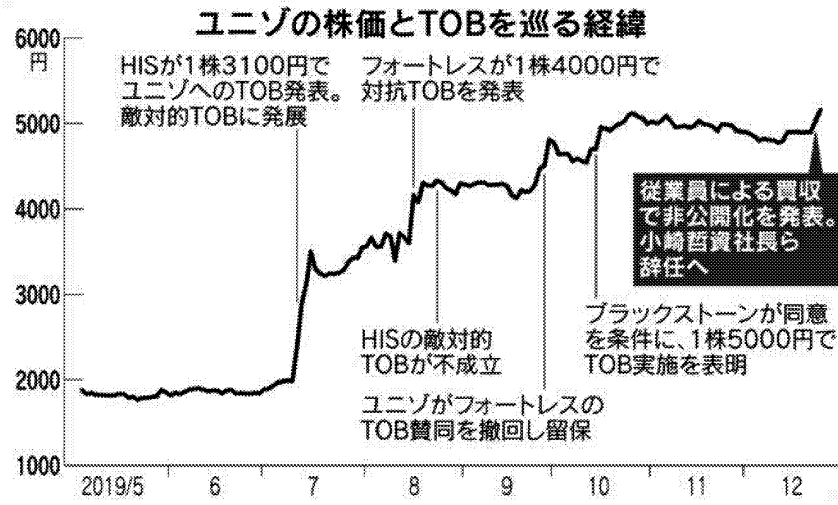
ン・スターがTOBなど

を撤回し留保

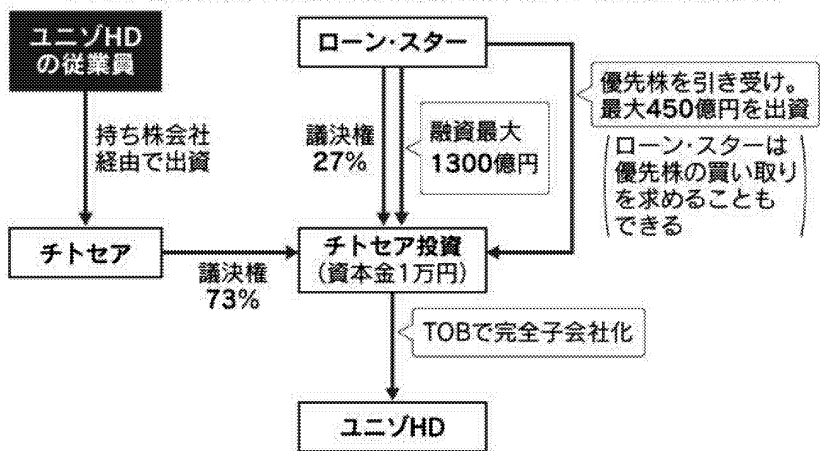
ブラックストーンが同意

を条件に、1株5000円

で、従業員は少額の出



ユニゾHDは従業員による買収（EBO）で株式を非上場化する



▼エンプロイー・バイアウト＝EBO（従業員による買収） 従業員が金融機関などの支援を受け、企業の事業部門を買収したり、経営権を取ったりすること。後継者がいない非上場の中小企業で社内の人材を後継者にする場合などに利用されるケースが多かった。レコフ（東京・千代田）によると、1996年以降、国内で届け出られたEBO（経営陣と従業員による買収であるMBOを含む）の件数は125件。MBO（経営陣が参加する買収）の同987件に比べると数は少ないが、ヤマトホールディングスの和装販売部門の独立などで活用されたことがある。

数の好立地にオフィスビルを保有しており、支払能力は高い。ただ従業員が主導する経営体制は企業統治（コーポレートガバナンス）が有効に働きにくくなる可能性がある。米ベーカー・マッケンジー法律事務所の上野朗パートナーは「本来は経営陣に統治される従業員が経営方針を立て、監視もすることになる。従業員の思いが独走してしまわないか、チェックすることが課題になる」と指摘する。ファンドによる争奪戦を引き起こした優良不動産の切り売りで延命するのではなく、企業価値を高められるかが問われる。（太田明広、和田大蔵、長田真美）

優先株は将来的にユニゾ側が買い戻す見通しだ。ユニゾ側は引き受けた価格より高く買ってあげられる。融資も含めて資金提供に徹し、ユニゾの経営支配権を握る意向はないようだ。「事態を混乱させた責任と、経営陣の保身ではかけ離れたことをきかなかつたようだ。ホテルなど不動産の売却で過去に取引のあったローン・スターが従業員に経営権を持たせて、雇用も維持する提案をしたことが決め手になった。

ユニゾはローン・スターによるTOBを「友好的」としている。TOB価格は5100円で、ブラックストーン（5000円）やフォートレス（当初は4000円で現状は4100円）の提案価格も上回る。ブラックストーンは23日、ユニゾとローン・スターの合意を「検証している」とのコメントを発表した。対抗して新たな買収提案をするのは難しい情勢だ。

ユニゾは新会社によるTOB後に上場廃止となる。ユニゾ子会社のユニゾ不動産の山口雄平・執行役員が新会社の社長に

「従業員による買収で非公開化を発表。小崎哲資社長ら辞任へ」

「ブラックストーンが同意を条件に、1株5000円でTOB実施を表明」

「HISの敵対的TOBが不成立」

「ユニゾがフォートレスのTOB賛同を撤回し留保」

「従業員による買収で非公開化を発表。小崎哲資社長ら辞任へ」

「優先株を引き受け。最大450億円を出資」

「ローン・スターは優先株の買い取りを求めることもできる」

「チトセア投資（資本金1万円）」

「TOBで完全子会社化」

「ユニゾHD」

「チトセア」

「ユニゾHDの従業員」

「持ち株会社経由で出資」

「議決権73%」

「議決権27%」

「融資最大1300億円」