

Deloitte.

デロイト トーマツ

Together makes progress

アジア パシフィック
プライベート・エクイティ
年鑑 2026
日本版

Deloitte Private Equity

A greater return on ideas



目次

エグゼクティブ・サマリー	03
プライベート・エクイティによる投資	04
プライベート・エクイティによるエグジット	06
セクターの動向	08
資金調達	09
2026年に向けて	10
デロイト トーマツ グループ プライベート・エクイティ・チーム	11
付録	12
巻末注	14

エグゼクティブ・サマリー

かつて中国はプライベート・エクイティ（PE）の圧倒的な投資先であったが、ここ数年でさまざまな理由からその傾向が徐々に薄れ、関心は日本とインドへ向けられてきた。両国とも2025年を迎える時点で注目的であったが、その年の各国の展開は大きく異なるものとなった。前進を続けたのは日本であり、その勢いが鈍化する兆しは見られない。実際、日本は2025年におけるアジア太平洋地域のPEによる投資額の26%超に寄与し（これに比べ、中国が20%、インドが13%）、上位10件の案件のうちの7件を占めた。それどころか、日本の2025年のデール価額は、2024年との対比で91%増加したのである。

日本の実績がこのように好調だった背景には複数の要因があり、それらの要因が2025年に重なり合ったこともある。あらゆる兆候から見て、日本は今後もしばらくの間、魅力的な投資先であり続けるだろう。

前進を続けたのは日本であり、その勢いが鈍化する兆しは見られない。

上場企業をめぐる投資機会

日本には、簿価を下回る株価で取引されている上場企業が数多くある。2025年12月末時点で、TOPIX500構成企業の39.3%が簿価を下回る株価で取引されていたのに対し、S&P500企業ではわずか3.8%だった。日本の規制当局は、この状況を認識し、株主アクティビズムやM&Aに対し、ますます寛容になっている。2023年3月、東京証券取引所は、株価純資産倍率（PBR）を1倍以上に引き上げることを企業に促す新たな上場規則などの改革を実施した。¹ 一方、経済産業省は「公正なM&Aの在り方に関する指針」や「企業買収における行動指針」などの指針を公表しており、これらの指針は、M&A市場がさらに機動的で活発になることを促すものである。

調達しやすく安価な融資

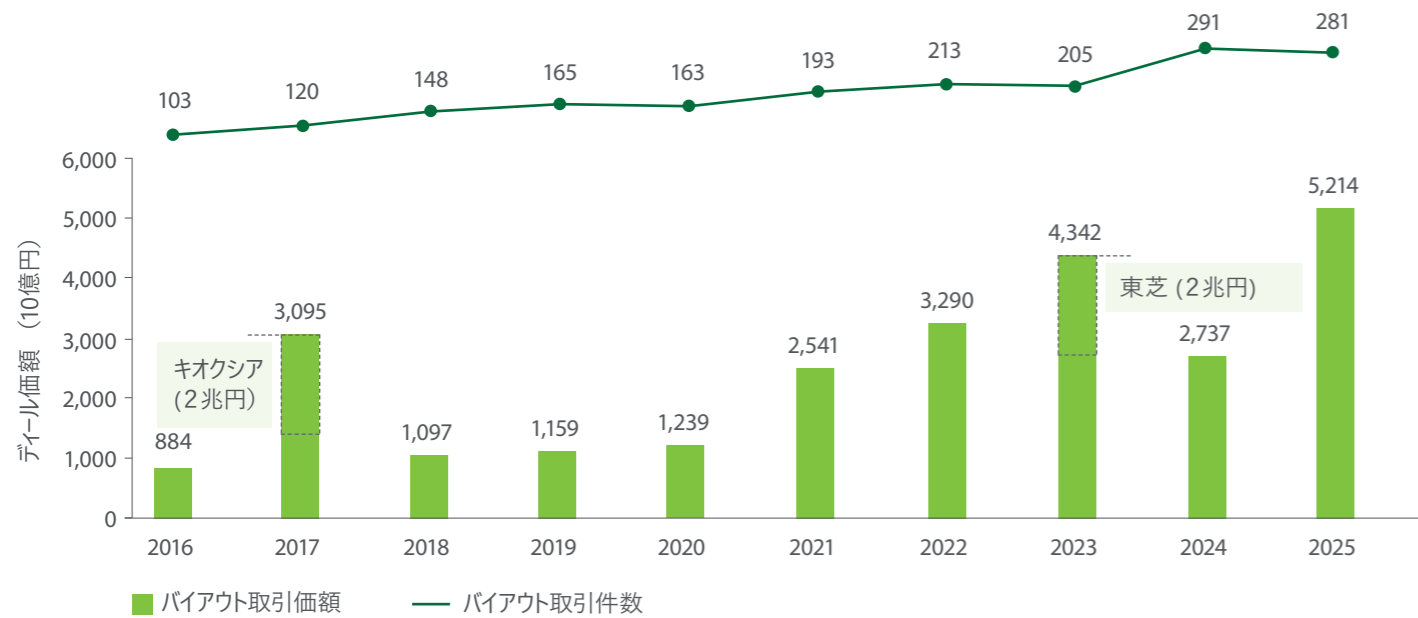
日本では、日銀がより従来型の金融政策への回帰を進めたが、それでもなお銀行融資は利用しやすく安価なため、2025年のPE市場にとって引き続き構造的な追い風になった。日銀は、2024年3月にマイナス金利政策を解除した後、2025年12月19日に政策金利を約0.75%へ引き上げた。これは1995年以来の最も高い金利であるものの、それでも日本は、先進国市場の中で最も低い基準金利の環境の一つであり続けている。日本のレバレッジド・バイアウト（LBO）は、主として銀行からのシニアローンによる資金調達を続けており、全費用を含む借入コストが一桁台で低く、レバレッジ水準も中程度（通常は事業価値の5～6割ほど）となっている。² 質が高くキャッシュフローを生み出す資産については、より高いレバレッジも達成できる。日本の根本的な市場成長率が相対的に低いにもかかわらず、このように構造的に低い借入コストは、エクイティ投資のリターンを押し上げ、2025年にアジア太平洋地域のPE投資において、日本がことのほか大きなシェアを占める背景になった。

プライベート・エクイティによる投資

日本では、2025年にプライベート・エクイティ（PE）の活動が大幅に増加し、投資総額が5.2兆円に達した。これは前年比91%の増加であり、PE市場にとって過去最高の年となった。特筆すべき点は、3,000億円を超える取引が7件あったことで、ヨーク・ホールディングス（8,150億円）や新光電気工業（6,850億円）などが含まれる。また、アジア太平洋地域における2025年のPEによるバイアウト投資上位10件のうち7件が日本における取引であった。

この状況を促進した要因のひとつに、コーポレート・ガバナンスの改善を目指す構造改革があった。経済産業省の「公正なM&Aの在り方に関する指針」および「企業買収における行動指針」は、公正性、透明性、株主保護を促進し、より活発で信頼できるM&A市場を醸成するものである。東京証券取引所の資本効率に関する指針は、自己資本利益率（ROE）や資産の活用を改善するよう、上場企業、特にプライム市場の上場企業に圧力をかけ、合併、買収、非中核資産の売却をポートフォリオ最適化の一環として検討するよう企業を促している。

日本におけるプライベート・エクイティのバイアウト投資 (2016年～2025年)

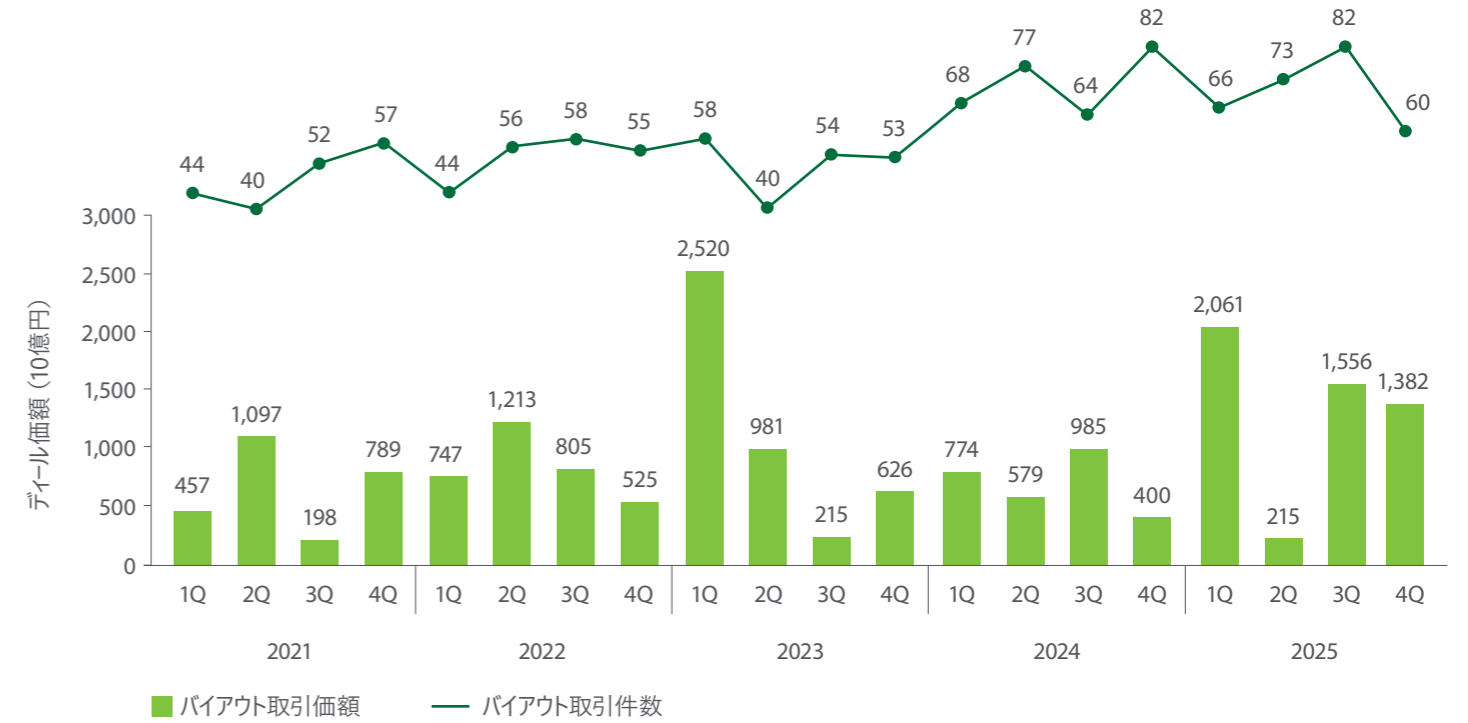


出所：デロイトの分析

日本における株主アクティビズムは、かつてない水準に達している。アイ・アール ジャパンによれば、日本は現在、株主提案活動が世界で2番目に活発な市場となり、2025年12月31日時点で75社のアクティビストが活動している。国内外のいずれのアクティビスト投資家も、株主価値を引き出すために、スピノフ、資産の売却、さらなる情報開示をますます求めており、企業はそれに対応し、積極的なM&A戦略（投資撤退や買収など）を進めることにより、アクティビストの要求を先回りしたり、対処したりしている。この状況と、日本の長引く低金利と円安が相まって、PEによる取引総額は2025年に過去最高を記録した。非公開化の取引は、PEによる投資総額の64%を占めた。こうした傾向は、2026年に加速すると見込まれている。

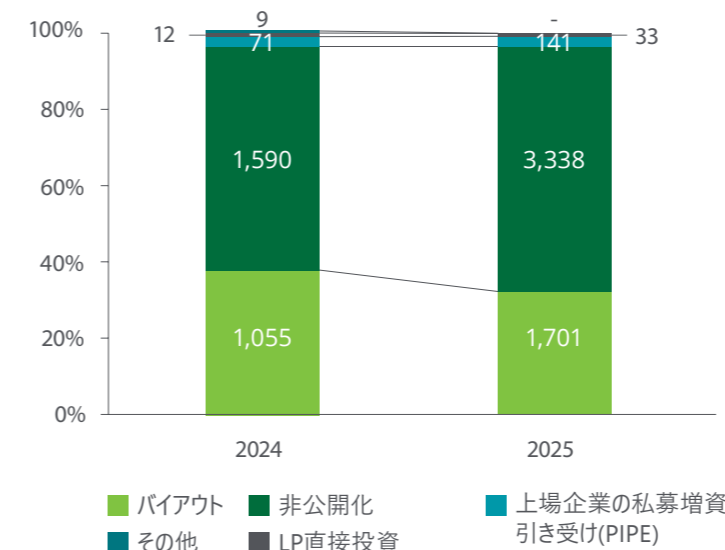
2025年は、日本のプライベート・エクイティによる投資総額が5.2兆円に達し、記録的な年となった。

日本におけるバイアウトのディール価額および件数 — 四半期別



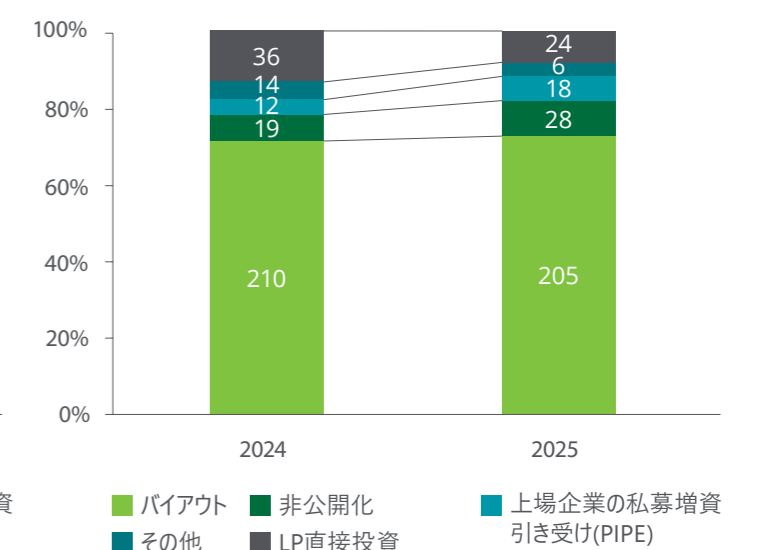
出所：デロイトの分析

日本におけるバイアウトの投資形態の内訳 (価額ベース、10億円)



出所：デロイトの分析

日本におけるバイアウトの投資形態の内訳 (件数ベース)



出所：デロイトの分析

プライベート・エクイティによるエグジット

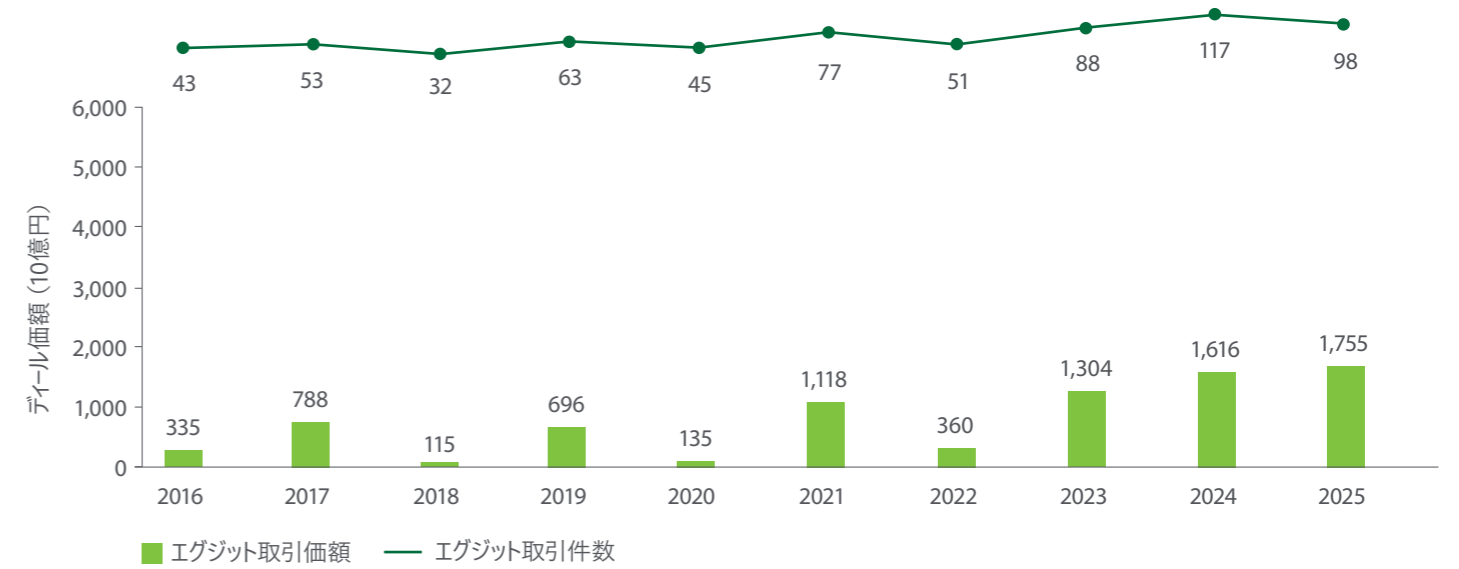
エグジット件数は、2024年の117件から2025年に98件に減少したが、エグジットの総額は1兆6,160億円から1兆7,550億円へ、わずかに増加した。このエグジット総額の増加にもかかわらず、エグジット／投資比率は2024年の0.59倍から0.34倍へと低下した。これは主に、2025年にプライベート・エクイティ (PE) による投資が増加したことによる。

それでも1,000億円を超えるエグジットが4件あった。例えば、KKRが西友をトライアルホールディングスへ売却した取引 (3,800億円) である。金額ベースでは、2025年のPEによるエグジットの76.8%は、トレードセール (事業会社への売却) であり、PEによるエグジットの上位10件のうち7件を占めた。

欧米に比べると、日本の産業は一般的に分断・細分化されており、収益性も低い傾向にあるため、既存プレーヤー同士だけで業界の再編・統合を進めることが、しばしば困難である。したがって、今後期待されるのは、PE運用会社が市場でますます重要な役割を果たし、企業を買収し、その後、新規株式公開 (IPO) により、あるいは投資ファンド等の買い手 (フィナンシャルバイヤー) や事業会社への売却により、エグジットを促進していくことである。目下のところ、セカンダリー・バイアウト (PE投資家への売却) の割合は、米国よりも低く、それどころか2025年のセカンダリー・バイアウトの金額は前年を下回った。しかし、日本のPE市場が成熟するにつれ、この状況はすでに変化し始めている。国内のPE運用会社は、中小・中堅企業を買収し、ロールアップ戦略やプラットフォーム戦略によって効率化と利益率の拡大を推進しており、それらの企業の価値と規模を構築した後、グローバルなPE運用会社へ売却している。そして、これらのより規模の大きなプレーヤーらは、自社の国際的なネットワークを活用することにより、企業の拡大と事業価値 (EV) の増大をさらに進め、トレードセール、IPO、セカンダリー・バイアウトによってエグジットすることを狙っている。

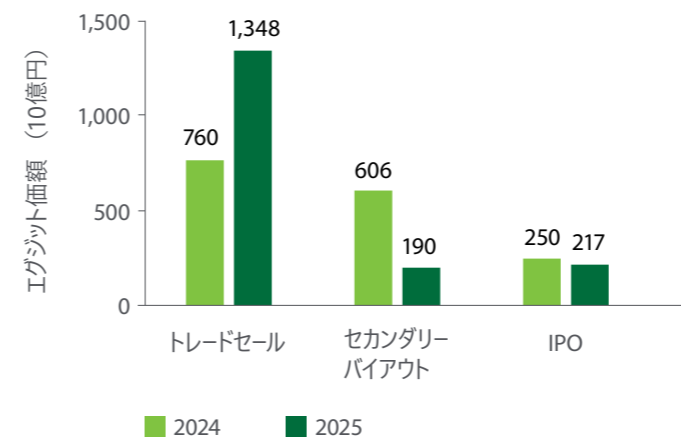
国内のPE運用会社は、中小・中堅企業を買収し、ロールアップ戦略やプラットフォーム戦略によって効率化と利益率の拡大を推進しており、それらの企業の価値と規模を構築した後、グローバルなPE運用会社へ売却している。

日本のPEバイアウトのエグジット (2016年～2025年)



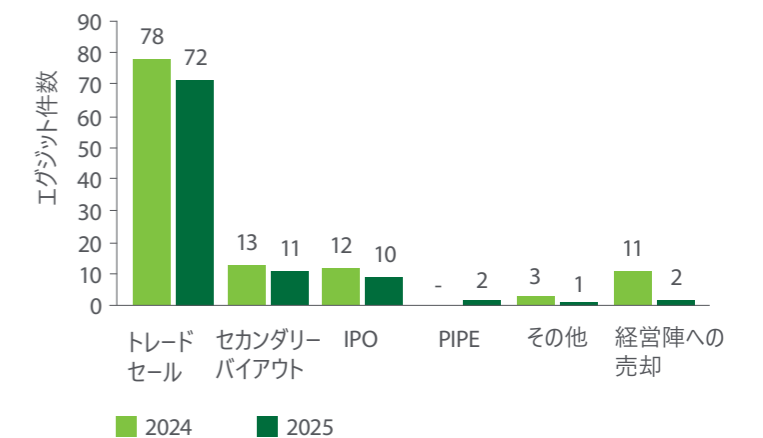
出所: デロイトの分析

取引形態別でみた日本のエグジット取引の総額 (10億円)



出所: デロイトの分析

取引形態別でみた日本のエグジット取引の件数



出所: デロイトの分析

セクターの動向

セクターの観点で見れば、日本の多くのPE運用会社が目指しているのは、ポートフォリオにおける効果的な分散の維持および特定の単一セクターへの過度な集中の回避である。2025年には、消費財、テクノロジー・メディア・通信（TMT）、資本財のセクターが引き続き投資の中心となり、これらを合わせると日本における総取引件数の64%を占めた。

消費財セクターは、デール件数において2年連続で首位となった。その主な理由は、日本企業が品質とブランド力で自社を差別化できること、国内市場の規模、そして特に日本製の商品に強い訴求力があるアジア市場など、海外市場への展開が比較的容易なことである。デール価額では、資本財セクターが2025年に首位となり、これは新光電気工業（6,850億円）、フジテック（4,080億円）、トプコン（4,170億円）といった大型PE買収案件に牽引されたものである。日本の製造業企業は先進技術を有しているものの、海外市場においてさまざまな課題に直面している。例えば、マーケティング、現地への適応、ガバナンス、コスト競争力、リスク管理などである。これらの課題に対応するならば、企業価値は大きく向上する余地がある。2025年においても、ソフトウェアはテクノロジー・メディア・通信（TMT）セクター全体のデール活動を引き続き牽引した。その背景として、同セクターはマクロ経済のおよび地政学的な向かい風に対して比較的レジリエンスがあり、また、魅力的な収益が継続的に生み出される性質を有していることがある。今後は、PEファンドが価値向上を図るにつれ、AIの活用がソフトウェアの分野でもますます重要になると見込まれる。

今後は、PEファンドが価値向上を図るにつれ、AIの活用がソフトウェアの分野でもますます重要になると見込まれる。

資金調達

2024年には、2,000億円を超える大型の資金調達がいくつかあった。例えば、カーライルの4,300億円のファンドや、インテグラルの2,500億円のファンドなどである。2025年には、政府系投資ファンドの産業革新投資機構（JIC）が6,000億円を調達した。現在も2026年に向け、2024年と同様の規模の資金調達を進めているファンドが複数あることから、過去2年間に見られた資金調達の水準は、今後も継続すると見込まれる。

2025年11月1日、産業革新投資機構（JIC）とその子会社のJICキャピタル（JICC）は、JIC PEF2 リミテッド・パートナーシップ（PEF2、ファンド規模：6,000億円）を設立することを発表した。同ファンドはJICCが運用会社となる。JICグループは、日本が成長志向型の経済へ転換することを支援すべく、産業競争力の強化ならびに社会にインパクトをもたらす投資にコミットしている。その一環として、「Society 5.0」の実現、GX（グリーン・トランスフォーメーション）やDX（デジタルトランスフォーメーション）を通じて世界的な社会課題を解決する新たなビジネスや産業の創出、国内産業の国際競争力の向上、産業再編などに取り組む。³

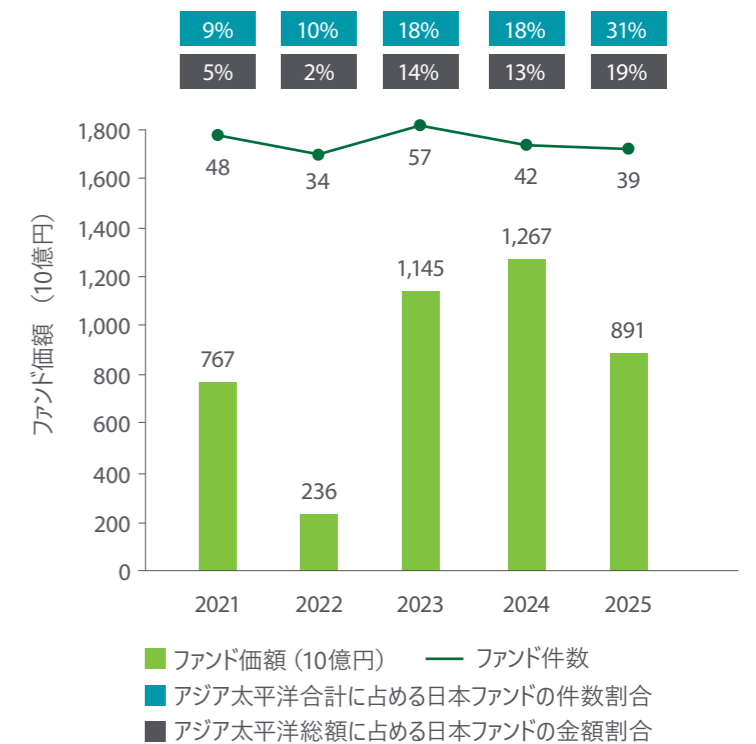
過去2年間に見られた資金調達の水準は、大型ファンドおよび継続的な資金調達活動に支えられ、今後も継続すると見込まれる。

2025年にクローズした円建てPEバイアウト・ファンド上位5本

順位	ファンド	組成年	最終クローズ日	ファンドの規模
1	JIC PEファンド 2号	2025年	2025年11月	6,000億円 (39億米ドル)
2	D Capital 2号ファンド	2025年	2025年4月	670億円 (4億4,600万米ドル)
3	マラトン2号ファンド	2025年	2025年12月	350億円 (2億2,400万米ドル)
4	キャス・キャピタル・ファンド八号	2025年	2025年7月	200億円 (1億3,600万米ドル)
5	東京電力タイムレスキャピタル第3号ファンド	2023年	2025年9月	182億円 (1億2,100万米ドル)

出所：デロイトの分析, Preqin, ブラックロックの一部門

クローズした円建てPEバイアウト・ファンド（2021年～2025年）



出所：デロイトの分析, Preqin, ブラックロックの一部門

2026年に向けて

日本における関心と投資活動は、今後も継続するであろう。案件がさまざまな発生源から豊富に供給されることが、活動の糧になり続けると見込まれる。この供給を加速するものとして、さまざまな市場要因、政策要因、人口動態要因があるが、具体的には次のものなどがある。人口の高齢化と事業承継計画の必要性（経営トップの平均年齢は60.8歳）、⁴ アクティビスト投資家の存在感の高まり、事業会社の戦略策定に伴うカーブアウトの推進、上場企業の4割近くが依然として簿価を下回る株価で取引されており、東京証券取引所の上場規則の影響を受けていること、低コストのレバレッジ、規制当局が次第に緩和姿勢に傾いていること。非公開化（P2P）に関しては、「同意なき買収」が日本で新たなトレンドとなりつつあり、日本企業による「同意なき買収」すらあるだろう。これによって日本のPE運用会社がホワイトナイト（友好的買収者）になったり、アクティビスト投資家のエグジットを促す役割を果たしたりするチャンスは増えるだろう。世界と地域の地政学的な要因が引き続きディールフローを形作る一方、アジア太平洋地域に資本を投下する必要性があり、また、日本が安定的で成熟した投資市場という位置付けにあるため、市場を力強く牽引する活動は、今後も下支えされるだろう。

日本が安定的で成熟した投資市場という位置付けにあるため、市場を力強く牽引する活動は、今後も下支えされるだろう。

デロイト トーマツ グループ プライベート・エクイティ・チーム

追加情報をご希望される場合、あるいは本資料の調査結果に関するご相談やデロイトの担当するプライベート・エクイティ チームへのご紹介をご希望される際には、以下までご連絡ください。



関根 俊
デロイト アジア パシフィック プライベートエクイティ共同リーダー
デロイト トーマツ グループ プライベートエクイティリーダー
satoshi1.sekine@tohatsu.co.jp



沼田 敦士
Audit & Assurance パートナー
atsushi.numata@tohatsu.co.jp



上田 雅也
Audit & Assurance パートナー
masaya.ueda@tohatsu.co.jp



小泉 寿子
デロイト トーマツ パートナー
tkoizumi@tohatsu.co.jp



川島 悦朗
デロイト トーマツ パートナー
etsuro.kawashima@tohatsu.co.jp



奥野 哲平
デロイト トーマツ パートナー
teppe1.okuno@tohatsu.co.jp



岩島 雅人
Tax & Legal パートナー
masato.iwajima@tohatsu.co.jp

付録

日本におけるプライベート・エクイティ投資 – 2025年の上位10件

順位	投資対象	取引日	取引形態	投資家	売り手	産業	取引規模
1	(株)ヨーク・ホールディングス (セブン&アイ・ホールディングスのスーパー・専門店事業)	2025年 3月	パイアウト	ペインキャピタル (約60%)	(株)セブン&アイ・ホールディングス	小売 / 卸売り	8,150億円 (53億米ドル)
2	新光電気工業 (株)	2025年 3月	非公開化 (P2P)	JICキャピタル (株), 三井化学 (株), 大日本印刷 (株)	富士通 (株) (50%)	化学, プラスチック, ゴム	6,850億円 (44億米ドル)
3	田辺三菱製薬 (株)	2025年 7月	パイアウト	ペインキャピタル	三菱ケミカルグループ (株)	製薬	5,100億円 (33億米ドル)
4	テクノプロ・ホールディングス (株)	2025年 10月	非公開化 (P2P)	ブラックストーン	-	ビジネス サービス	5,070億円 (33億米ドル)
5	(株)トプコン	2025年 9月	非公開化	KKR	オアシス・マネジメント, バリュース・アクティヴ・キャピタル	資本財	4,170億円 (27億米ドル)
6	フジテック (株)	2025年 12月	非公開化	EQT	-	資本財	4,080億円 (27億米ドル)
7	富士ソフト (株)	2025年 2月	非公開化	KKR (66%)	-	ソフトウェア	3,700億円 (24億米ドル) ¹
8	(株)ホギメディカル	2025年 12月	非公開化	カーライル	-	医療機器	1,400億円 (8億9,700万米ドル)
9	三菱ロジスネクスト (株)	2025年 9月	パイアウト	日本産業パートナーズ (株)	三菱重工業 (株)	資本財	1,300億円 (8億3,300万米ドル)
10	日本調剤 (株)	2025年 9月	非公開化	(株)アドバンテッジパートナーズ	-	小売 / 卸売り	1,180億円 (7億5,400万米ドル)

注1: KKRの2段階の買収プロセスにおける第2回目の株式公開買付を指す。本取引完了時の総額は、約5,600億円。

出所: デロイトの分析

日本におけるプライベート・エクイティによるエグジット上位10件

順位	投資対象 企業	取引日	取引形態	売り手	投資家	産業	取引規模
1	(株)西友	2025年 7月	トレード セール	ウォルマート, KKR	(株)トライアルホールディングス	小売 / 卸売り	3,800億円 (25億米ドル)
2	田辺ファーマ (株) の ALS (筋萎縮性側索硬化症) の治療薬事業	2025年 12月	トレード セール	田辺ファーマ (株) (ペインキャピタルが 出資)	塩野義製薬 (株)	バイオテクノロジー	25億米ドル
3	パイオニア (株)	2025年 6月	トレード セール	EQT	CarUX Technology	ソフトウェア	1,640億円 (11億米ドル)
4	テクセンドフォトマスク (株)	2025年 10月	新規株式 公開(IPO)	インテグラル (株)	-	ハードウェア	1,380億円 (9億2,800万米ドル)
5	FICT (株)	2025年 2月	セカンダリー パイアウト	(株)アドバンテッジパートナーズ	MBK, FormFactor	ハードウェア	1,000億円 (6億5,700万米ドル)
6	(株)ADKホールディングス	2025年 6月	トレード セール	ペインキャピタル	クラフトン	通信・メディア	750億円 (5億100万米ドル)
7	バーガーキング日本事業	2025年 11月	セカンダリー パイアウト	アフィニティ	ゴールドマン・サックス・オルタナティブズ	ホスピタリティ・エンターテインメント	700億円 (4億6,500万米ドル)
8	クラフト (株) (さくら薬局として営業)	2025年 5月	トレード セール	(株)日本産業推進機構(NSSK)	(株)アインホールディングス	医薬品	590億円 (3億9,300万米ドル)
9	インフォコム (株) (ITサービスおよびヘルスケア事業)	2025年 8月	トレード セール	ブラックストーン	日鉄ソリューションズ (株)	ソフトウェア	550億円 (3億5,200万米ドル)
10	ビアメカニクス (株)	2025年 7月	トレード セール	(株)アドバンテッジパートナーズ	(株)アマダ	資本財	510億円 (3億4,100万米ドル)

出所: デロイトの分析

巻末注

1. Deloitte, Asia Pacific Private Equity 2026 Almanac, 02 March 2026, <https://www.deloitte.com/ap/en/perspectives/2026-asia-pacific-private-equity-almanac.html>
2. Deloitte, Asia Pacific Private Equity 2026 Almanac, 02 March 2026, <https://www.deloitte.com/ap/en/perspectives/2026-asia-pacific-private-equity-almanac.html>
3. Japan Investment Corporation, & JIC Capital, Ltd. (31 October 2025). JIC and JICC to establish new private equity fund (JIC PE2).
4. A 2025 Survey by 2025 Teikoku Databank

Deloitte.

デロイト トーマツ

デロイト トーマツグループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイト ネットワークのメンバーである合同会社デロイト トーマツグループならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、合同会社デロイト トーマツ、デロイト トーマツ 税理士法人およびDT弁護士法人を含む）の総称です。デロイト トーマツグループは、日本で最大級のプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従いプロフェッショナルサービスを提供しています。また、国内30都市以上に2万人超の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツグループ Webサイト、www.deloitte.com/jpをご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、Deloitte Touche Tohmatsu Limited（“Deloitte Global”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイト ネットワーク”）のひとつまたは複数を含みます。Deloitte Globalならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。Deloitte Globalおよびその各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。Deloitte Globalはクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。デロイト アジア パシフィック リミテッドは保証有限責任会社であり、Deloitte Globalのメンバーファームです。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィック における100を超える都市（オークランド、バンコク、北京、ベンガルール、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、ムンバイ、ニューデリー、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte（デロイト）は、最先端のプロフェッショナルサービスを、Fortune Global 500®の約9割の企業や多数のプライベート（非公開）企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促進することで、計測可能で継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来180年の歴史を有し、150を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters”をパーパス（存在理由）として標榜するデロイトの約46万人の人材の活動の詳細については、www.deloitte.com をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、Deloitte Touche Tohmatsu Limited（“Deloitte Global”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイト ネットワーク”）が本資料をもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本資料における情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。またDeloitte Global、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本資料に依拠した人に関係して直接または間接に発生したいかなる損失および損害に対しても責任を負いません。Deloitte Globalならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2026. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.



IS 669126 / ISO 27001



BCMS 764479 / ISO 22301

IS/BCMSそれぞれの認証範囲はこちらをご覧ください
<https://www.bsigroup.com/clientDirectory>