

これで安心！ 事業承継 M&A・虎の巻

中小企業の上手な会社の売り方

第 7 回

M&A が成立する企業の条件

経営承継研究会

中小企業診断士 野崎 芳信

Question

私は 60 歳、地方の中核都市の郊外で医薬品の卸売業を営んでおります。明治の創業以来、市の中心部で営業を続けてきましたが、親の代に郊外の卸売団地の土地を求め移転し、中心部の土地には賃貸事務所を建て不動産賃貸業を行っています。

一人娘がおりますが、後継候補からは外れています。独立系の卸の将来性は不透明で、M&A による事業承継を考えております。どのような準備をしたらよろしいでしょうか。

1 中小企業の M&A の現状

事業者の減少傾向に歯止めをかけることが、長年に亘るわが国経済の課題となってきました。しかし、図表-1 のとおり、事業者数の減少は続いています。

特に小規模事業者の減少が、大きな要因となっています。従来から、新規開業数の拡大が叫ばれ、数々の促進施策が打たれてきましたが、廃業率の方が上回る傾向に、転換の兆しは見当たりません。

この連載ではこれまで、後継者不在企業の増加傾向と、その中に事業継続希望企業が多数あることを伝えてきました。

図表-1 事業者数推移

	2009	2012	増減
小規模	366万社	334万社	▲32万社
中小企業	54万社	51万社	▲3万社
大企業	1万社	1万社	0万社
計	421万社	386万社	▲35万社

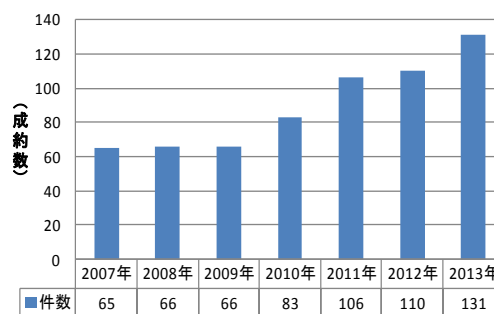
出典：経産省 H25.12.26 発表

「経済センサス-活動調査」集計結果速報

また、経営者の事業売却への抵抗感は、特に 70 歳代で 40%、80 歳代以上でも 24%が、ないとの調査結果が出ていることも述べてきました。

しかし、図表-2 のとおり、中小企業の M&A を一番多く手がけている、(株)日本 M&A センターの成約件数は、急激に増加しているとはいっても、2013 年度でも 131 件にすぎないのが現実です。

図表-2 M&A 成約組数の推移



出典：(株)日本 M&A センターの成約組数より作成

経営者に M&A に対する抵抗感が少なく

株式会社ぎょうせい刊 月刊「税理」
平成 26 年 7 月号 発行版

なったにも関わらず、件数は積み上がっていません。これは、売手側の準備不足により、事業継続意思があっても、緊急避難的なM&Aは成約に至らず、廃業を選択せざるを得ないことが大きな要因となっているためです。

㈱日本M&Aセンターは、現在の年商 1～20 億円のボリュームゾーンに加え、年商 1 億円未満の小規模零細企業も、インターネットを活用したシステムで、M&Aをサポートする体制の実現を図ろうとしています。

今後は、更に後継者不在の企業が増えてきますが、下記のM&Aが成立する企業の条件を満たすことを目標に、事業承継M&A計画の策定に早期に着手することが求められます。

2. M&Aを選択した理由を念頭に

事業承継の出口戦略は、後継者への引継ぎ、M&A、廃業の3つとなります。その中でなぜM&Aを選択したかについて、明確しておくことが前提になります。

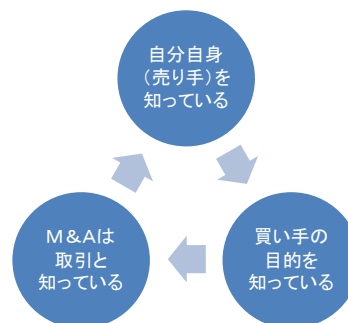
最初に、後継者不在企業が、企業売却を決めた理由をリストアップします。

- ① 企業を存続させるため
(企業の社会的存在意義の確認が必要)
- ② 事業を存続させるため
(事業の社会的存在意義の確認が必要)
- ③ 従業員の雇用を確保するため
(地域・家族との関わりの確認が必要)
- ④ 取引先の仕事を確保するため
(他社で代替できない何かの確認が必要)

続いて、リストアップした理由に優先順位をつけておきます。

M&A交渉にあたっては、目的と優先順位を頭に入れて交渉することになります。

図表-3 M&Aが成立する企業の条件



3. 自分自身(売手)を知る

経営者も従業員も、企業の内容をくまなく知っていることが理想です。しかし、経営者は、細部は従業員に任せ、報告で現実のフォローをせざるを得ません。M&Aへの準備として、事業DD/財務DDを実施して自社の全容を把握しておく必要があります。

日経新聞に掲載されている、私の履歴書を読むと、社長就任時にすべての部署をまわって、従業員の話をお聴きする記事がよく出てきます。この程度の内容であれば、中小企業では比較的容易にできることです。

一方、従業員が会社の内容を知るには、経営者から情報開示を受けなければ困難です。

経営者は、日頃から経営理念や経営ビジョンを伝え、経営計画の数字と実績の数字を全員に告知しておけば、意識を共有し、発奮して業績アップに繋げることも可能です。

以下に、企業の売却を可能にする事項を挙げますと、

- ① 現実に儲かっている
部門別・取引先別に計数を把握していることが求められます。たとえ一部部門が赤字であっても、取引を継続する意味を検討・理解しているか、説明を求められます。
- ② 儲かる商品・仕組みを持っている
将来も儲かることの証明にもなります。

独自ノウハウ等について、詳細な説明を求められますが、求めに応じ対応します。

- ③ 営業開拓や研究開発が機能している
これも、企業の将来性を証明する重要なポイントとなります。将来の仕事のタネは、この 2 部門から生み出されるケースが多いので、説明が重要です。
- ④ 企業理念や企業ビジョンを共有している
企業の一体感を確認する鍵となります。ただ毎朝唱和するだけでなく、全員が理解し実践していることが重要です。
- ⑤ 法令が遵守されている
安心・安全意識が高まっています。法令の趣旨を充分理解して、対応していくことは、決して避けては通れません。
- ⑥ 全社的にコスト意識を持っている
当事者意識の表れとなります。自分が参加している企業で一定の報酬を受けていますので、コスト削減による経営成績の向上は、働く動機付けになります。
- ⑦ しっかりした人事・組織を運営している
M&Aの成功を実現させるのは、契約後の人材・ノウハウ確保が鍵です。優秀な人材の流出は、企業価値の減少をもたらし、M&A失敗につながります。
- ⑧ 外部要因を把握している
景気動向・業界動向によりM&A市場の譲渡価格は大きく変動します。売り手がいかに自社を磨いても、景気や業界の動向によるM&A市場の需給動向次第で、満足できる価格で売却できないことにもつながります。事業承継M&Aでは、タイミングを見ることも重要になります。

以上の項目は、通常の経営のブラッシュアップ同様の項目であることを注目願います。

図表－4 買手の求める項目

1. 財務データが整備されている
2. 収益データが明細まで整理されている
3. 管理体制が完備している
4. コアコンピタンスを示せる
5. 自律的な業務運営ができています

4. 買手の目的を知る

売り手の実態を開示し、双方が同じ土俵で交渉できるようにするのが、早期決着のポイントです。

そのために、企業の内容は、

- ① 財務データが整理されている
普段から財務情報をブラッシュアップして、内容が正確で、買い手に分かり易いものであることが求められます。
資産の明細データがあれば、買い手は独自の計算により、時価純資産額を計算できます。立場の違いによる差異についての交渉も容易です。
- ② 収益データが明細まで計算されている
6 月号の価値評価の説明のとおり、中小企業の事業承継M&Aの場合、営業権は過去・将来の利益（実態利益と根拠ある計画）から計算されます。
利益獲得能力の確認にも利用できます。また、部門別や取引先別の、過去の事業計画と実績の数字、その後のモニタリングの経過のデータがあれば、今後の予測数字の積上げ計算も可能です。
- ③ 管理体制が完備している
数値データの整備状況・報告内容や、取締役会議事録の整備状況などで、管理体制はおおよそ分かります。

質問や追加資料の要請に対する回答の適

株式会社ぎょうせい刊 月刊「税理」
平成 26 年 7 月号 発行版

格性・スピードでも、管理体制の整備状況が確認できます。

④ コアコンピタンスを示せる

自社の、コアコンピタンス（強み）は、M&Aにおいて非常に有利なセールスポイントです。

自社特有の技術・サービス・顧客などの強みを明らかにし、どの分野に資源を追加投入すると効率よく効果をあげるか、明確にしておくことが可能です。

⑤ 自律的な業務運営ができています

ワンマン経営は、M&Aでの企業価値を低下させる要因になります。

組織的に意思決定し、オープンな経営をし、社長の強力なリーダーシップだけに依存しないことは、譲渡後の円滑な経営が期待できます。

以上の項目も経営改善の手段として必要です。

5. M&Aは取引と知っている

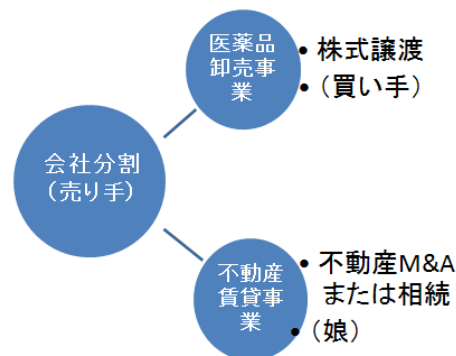
M&Aは取引なので、同じ情報を前提に計算しても、売手と買手の企業評価は異なります。このため、価格交渉が必要になってきます。

買手の考えるシナジー効果が大きければ、企業の営業権（のれん代）は上昇し、M&Aは成立しやすくなります。売手は何がシナジー効果をもたらすか、買手の事業情報を収集・分析することで、交渉材料を手持ちにすることが可能になります。

事前段階での内部情報の買い手への積極的な開示や、交渉過程での質問に対する的確な回答が、買い手に安心感を与えます。

また、会社のブラッシュアップと並行して、M&Aの流れや秘密保持のルールなどを、学んでおくことが、早期成約につながります。

図表－5 M&Aの準備に検討する会社分割例



6. M&Aはオーダーメイド

今までは、企業全体のM&Aを前提に、話してきました。売り手と買手の目的によっては、企業全体を譲渡するのではなく、残したい事業のみ切り分けて、株式譲渡する方法も考えられます。M&Aは、オーダーメイドとなります。

貴社の場合は、売手と一人娘の意向（不動産の現金化または継続所有）・買手の意向が複雑にからみ合っています。

企業分割の場合は、税理士・弁護士・不動産鑑定士などの各専門家の協力が必要です。現金化する場合、不動産M&Aも選択肢に浮かび上がってきます。

一方で、事業の譲渡の部分は、第3回で行った現状の精査（DD）と、今回の企業の条件の差を埋めるべくブラッシュアップしていくことになります。

成功のポイント

1. 中小企業のM&Aはまだ少ないが、今後急速に増加することが見込まれる
2. 売り手は、M&Aを解決策として選択した事情を知っている
3. 自分自身を売り手として良く知っている
4. 買い手の目的を知っている
5. M&Aは取引であることを理解している