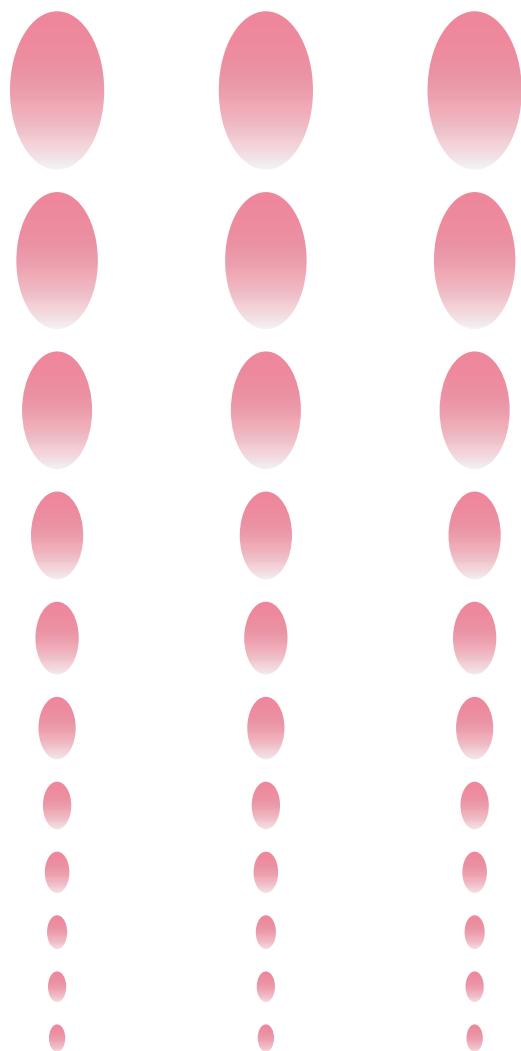


小さな会社のM&A

—事業承継—



社長の「こっそり」シリーズ

経営の本

はじめに

最近では、M&Aの市場も以前より整備されてきて、年商1～10億円程度の小さな会社であっても、十分にM&Aの対象となってきています。

特色としては、事業の「選択と集中の手段」または、「事業承継対策」として利用されていることです。

昨今はどの業界も将来性が不透明で、小さな会社が単独で生き残っていくには、変化に対応する業務の構築整備が必要不可欠です。

そして、現状の組織や設備等だけで対応するには、多くの時間とコストが必要となり、小さな会社の経営のネックとなっています。

これは、事業承継問題についても、同様です。

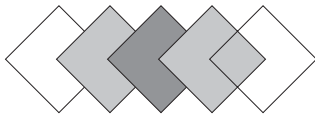
このような問題解決の手法として、M&Aは有効な選択肢です。

ただ、M&Aは売買金額が高額で、法的にも複雑で、選ぶ手法によって税金もかなり異なる事から、専門家のサポートを得て、慎重に進める必要があります。

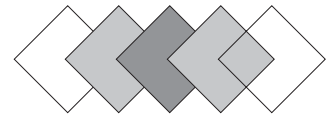
本書では、M&Aの初歩的な解説から、手続き、実務上での注意点等についてやさしく解説しています。

本書が少しでも皆様の会社経営のヒントになれば幸いです。

編 著 者



目 次



I 小さな会社のM&A

- Q 1 : M&Aとは何ですか。…………… 1
- Q 2 : 中小企業もM&Aの対象になりますか。
また、中小企業のM&Aの特色は何ですか。…………… 1
- Q 3 : 中小企業でM&Aを選ぶメリットを教えてください。…………… 3

II M&A気になる相談

- Q 4 : 仮にM&Aで自分の会社を譲渡できたとしても、
M&A成立後に責任を負うことがありますか。…………… 4
- Q 5 : 借入金や社長の個人保証はどうなりますか。…………… 4
- Q 6 : 退職金はもらえますか?…………… 5
- Q 7 : 従業員はそのまま仕事を続けられますか?…………… 5
- Q 8 : M&Aは誰に相談すればいいですか?…………… 6
- Q 9 : 相談の際に必要な資料は何ですか?…………… 7
- Q 10 : 売買するにはどのような会社を選んだら良いですか?…………… 8

III M&Aの手法

- Q 11 : M&Aの最もポピュラーな手法を教えてください。…………… 9
- Q 12 : M&Aの手法として、他にどのような手法がありますか。…………… 10
- Q 13 : M&Aの手法を選ぶポイントを教えてください。…………… 11
- Q 14 : M&Aの際、自社の価値はどのように決まりますか。…………… 11

IV M&Aのスケジュール

- Q 15 : M&Aの基本スケジュールを教えてください。…………… 13
- Q 16 : 自社の秘密を守るにはどのようなことに注意すべきですか?…………… 14
- Q 17 : 基本合意書ではどこまで決めるのですか?…………… 15
- Q 18 : 買収監査(デューデリジェンス)は誰が行いますか?…………… 15
- Q 19 : 最終契約の内容を教えてください。…………… 16
- Q 20 : 代金の決済方法で注意点はありますか?…………… 16
- Q 21 : M&Aの公表のタイミングと内容を教えてください。…………… 17
- Q 22 : 買い手に対する業務の引継はどのようにしたらいいですか。…………… 17

V M&Aの費用・税金など

Q23：M&Aにはどのくらい費用がかかりますか。……………18

Q24：M&Aにはどのような税金がかかりますか。……………19

Q25：M&Aの交渉を有利に進めるポイントを教えてください。……………22

参考文献……………23

I 小さな会社のM&A

Q1：M&Aとは何ですか。

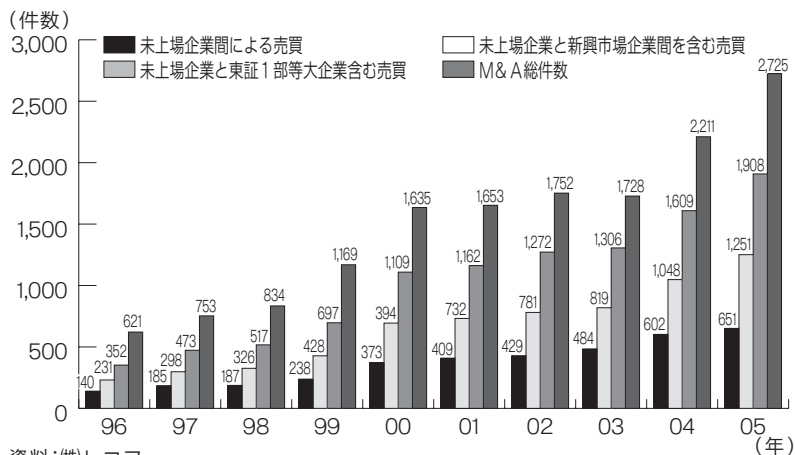
A1：M&Aとは英語の「Mergers & Acquisitions」の略であり、直訳すれば「企業の合併・買収」です。M&Aは、企業の存続と発展のために、経営戦略として利用されています。

(解説)

生残りをかけた企業の経営戦略としてM&Aが定着してきました。M&A仲介会社である、株式会社レコフの調べでは、日本企業のかかわったM&Aは年々増え続けて2005年には2,725件となっています。

なお、このうち約7割1,908件が未上場企業(≒中小企業)が関わったM&Aです。

▼M&A件数の推移



資料：(株)レコフ

「中小企業白書2006年版」より

Q2：中小企業もM&Aの対象になりますか。また、中小企業のM&Aの特色は何ですか。

A2：中小企業でも年商1～10億円程度の規模なら十分M&Aの対象となりえます。特色としては、事業の「選択と集中」を目的として、また、事業承継対策として利用されているものが多いです。

(解説)

中小企業は下記のような状況にあり、よりスピーディに自社株を換金でき、会社の将来を託せるM&Aが利用されています。

1. 業界の将来性

業界の将来性が不透明な昨今、中小企業が単独で生き残っていくには、業務の一層の構築整備が必要となります。このような場合、自社だけでは改善できない不採算部門等は、本業と切り離し、本業に集中することも考える必要があります。

M&Aを活用すれば、不採算部門等を、販路の拡大を図りたい企業や、営業部門を欲する企業に売却し、本業から分離することができます。

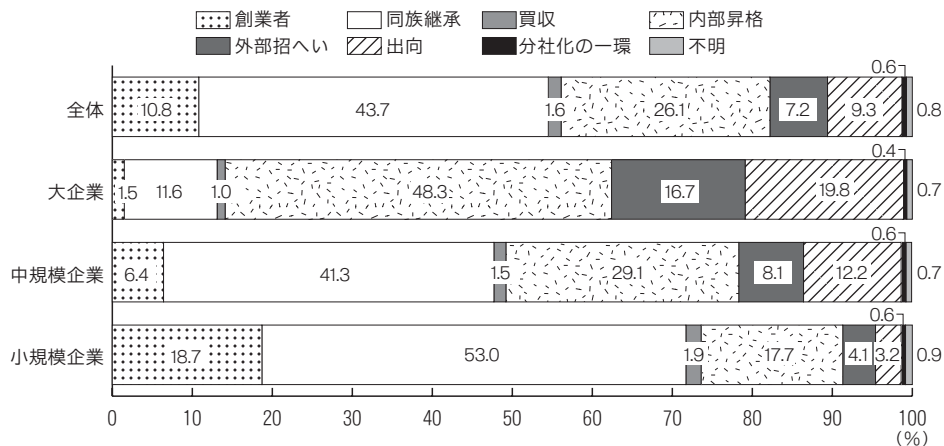
このように、中小企業の人的・物的資産を効率的に使うため、本業と関わりのない部門を切り離し、その資金・人材を本業を選択して、集中的に投下できます(選択と集中)。

2. 後継者問題 (事業承継)

後継者問題に悩んでいる経営者は多く、その解決策としてM&Aが積極的に活用されています。後継者問題とは、後継者がいない、後継者に継ぐ意思がない、後継者に経営能力・資質がないなどの理由により、社長が会社を託することができない状態をいいます。

事業承継対策は、早めにかつ慎重に進めなければなりません。①同族後継者候補がいるなら承継準備を数年かけて実施しなければなりません。②会社幹部への承継は会社の株価が高ければ、買取りが難しいと思われます。③廃業・清算するのは、経営者にとって、苦渋の選択といえます。会社は心血を注いで作った作品であり、また生き甲斐そのものとも言えるからです。自分だけでなく従業員及びその家族の生活を支えてきたその重責は、はかりしれません。中小企業のM&Aには、時に人間らしいドラマがあるともいえるでしょう。

▼中小企業は、同族による事業承継が約半数



資料：㈱帝国データバンク「企業概要データベース」再編加工

(注) 1. 2006年末時点のデータと2001年末時点のデータを比較し、社長が交代している企業について社長就任経緯を集計。

2. 中規模企業とは、中小企業のうち小規模企業を除いたものを指す。

中小企業白書「2007年版」より

Q3：中小企業でM&Aを選ぶメリットを教えてください。

A3：売り手企業には後継者問題の解決等、買い手企業には本業強化・不得意分野補強等のメリットがあります。

(解説)

1. 売り手企業のメリット

(1) 後継者問題の解決 (事業承継対策)

「中小企業白書2006年版」によると、事業を引継いでもらいたい経営者は96.4%で、そのうち後継者が決まっている企業は47.0%しかありません。また廃業した企業(29万社)のうち25%(約7万社)は、後継者がいないことを理由にしています。

経営者は、M&A後も引き続き自社の存続、従業員の雇用の確保を維持したいと考えています。こうした後継者問題の解決には「M&A」が非常に有効です。

(2) 選択と集中

中小企業の限りある人的・物的資産を効率的に使うため本業を選択し、本業と関わりのない部門を切り離し、その資金・人材を集中的に投下できます。

(3) ハッピーリタイア

オーナー企業は、自社株の換金手段になり、ハッピーリタイアが可能です。

2. 買い手企業のメリット

(1) 事業強化や不得意分野補強

他業を買収すれば、相乗効果として、本業強化も期待できます。同業他社の買収であれば商圏の拡大が期待でき、不得意分野の補強も可能です。

(2) 新規事業への進出がよりスピーディに低コストでできる (時間を買う)

M&Aを用いて企業買収を実行すれば、その企業がもっている顧客・ノウハウ・技術・社員等を圧倒的なスピードを持って獲得できます。また、コストパフォーマンスも良いといえるでしょう。

(3) 事業予測が可能

市場・事業ノウハウ・人材を予め見極めることができ、新規事業予測が可能です。

II M&A気になる相談

Q4：仮にM&Aで自分の会社を譲渡できたとしても、M&A成立後に責任を負うことがありますか。

A4：現在だけでなく将来において予測される不利なことも含めて、会社・事業情報を譲渡前に買い手に開示している限り、M&A成立後に過去の責任を問われることはありません。

(解説)

M&A成立前に旧経営者に①重大な法令違反、又は②経営判断に重大な過失があり、そのような不利な情報を買い手に開示しなかった場合において、M&A成立後に重大な損害が生じたときは、責任を問われる可能性があります。

そうでなければ、問題ありません。

Q5：借入金や社長の個人保証はどうなりますか。

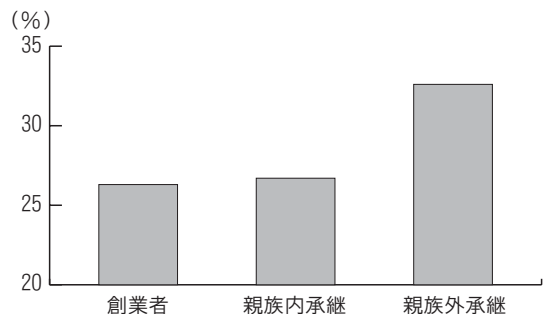
A5：M&Aの手法により、個人保証の解除は異なります。中小企業のM&Aでは「株式譲渡」が一般的であり、法人格そのものが譲渡され、法人の借入金は買い手企業に引継がれ、個人保証も肩代わりされます。

(解説)

株式譲渡とは、買い手企業が売り手企業の発行済株式を取得することにより、経営権を入手する手法です(Q11参照)。従って社長が保有している会社の株式を譲渡することにより法人格そのものを譲渡することになります。

これにより、法人に含まれる借入金も買い手企業に引継がれ、社長が個人的に負っている保証も買い手企業に肩代わりしてもらうこととなります。

▼個人保証への不満を感じている企業の割合



資料：(株)東京商エリサーチ「金融機関との取引環境に関する実態調査」(2006年11月)

(注)メインバンクからの代表者の個人保証付借入への満足度について、「不満」、「やや不満」と回答した企業を集計した。

「中小企業白書2007年版」より

Q6：退職金はもらえますか？

A6：もらうことが可能です。通常、役員に対する退職金は譲渡代金の一部と考えられています。買い手企業にとっても退職金で払うメリットがあります。

(解説)

1. 税務上のメリット

売り手・買い手双方に下記のような税務上のメリットがあり、M&Aの際は一般的に退職金の支給が行われます。

(1) 売り手企業の経営者

譲渡代金を全額株式譲渡代金とするより、一部を税務上で優遇されている退職金で受取った方が、個人の税負担が少なくなります。

(2) 買い手企業

退職金が会社の経費となりますので、法人税等が少なくなります。

2. 支給のポイント

(1) 引継ぎの報酬と併せて譲渡契約書に盛り込むケースが多いです。

(2) 役員退職金規程等の書類準備が必要です。

(3) 買い手企業は支給分の資金確保が必要です。(生命保険活用・積立金 等)

(4) 支給額に注意してください。

下記の範囲内で支給しましょう。過大分は税務上問題となる可能性があります。

① 退職金規程による計算額

② 最終報酬月額×在任年数×功績倍率

※ 功績倍率は同規模同業他社の水準と言われますが、通常は代表取締役で2～3倍程度です。

Q7：従業員はそのまま仕事を続けられますか？

A7：続けることが可能です。通常、従業員はそのまま引き継がれます。

(解説)

1. 従業員の雇用の引継ぎ

M&Aに際し、今まで会社に貢献してくれた社員の将来を案ずる社長がほとんどだと思います。

買い手側は売上・市場・顧客・ノウハウ等を得る事を目的としてM&Aを行い

ますが、中小企業の場合は顧客との信頼関係を含め、その多くを人材に頼る面が多く、重要な社員の退職・雇用不安等により業績不振となつてはM&Aをする意味がありません。

余程のことがない限り、M&A後に急遽解雇になるようなことはありませんし、規則等の統一化も時間をかけて進めます。相互出向・懇親会等により徐々に両社の親睦を深めていくケースが多いようです。

2. ポイント

(1) 従業員の将来的な安定雇用を考え、「継続雇用と給与面等の各待遇については、基本的に引き継ぎをする」というような条件を契約書に入れることも可能です。

但し、M&A後の経営のこともあるので、通常は〇年以内等、期間を制限されるケースが多いです。

(2) 経営方針、業務内容等をよく確認することも重要です。従業員が環境変化についていけない、社風になじめない等の理由で退職してしまうケースもあるので注意が必要です。

Q8：M&Aは誰に相談すればいいですか？

A8：まずは役員・株主等社内で話し合い、次に専門家である仲介機関に相談するのが良いと思われます。

(解説)

1. 相談の手順

役員・株主の協力がなくてはM&Aを進められませんので、まずは社内で将来的な展望・意見を一致させることが必要です。

次に身近な専門家である会計事務所や法律事務所に相談するのが良いと思います。一口にM&Aと言っても業務の幅が広く、広範囲の専門知識が必要となりますので、様々な得意分野を持ったM&A仲介機関が間に入り、それぞれの協力の下、相談・推進していくことになります。

注意すべき点として、思わぬ風評被害等にあわないように守秘義務のない第三者には情報を漏らさないようにしましょう。

2. 仲介機関

M&Aの仲介機関には下記のようなものがあり、それぞれ特色があります。

(1) 会計事務所・法律事務所

会計・税務処理、資産価値評価等、契約書作成、法務的評価などの専門的分野の業務を行います。

(2) M&A 仲介会社

買い手の紹介を始めとしたM&A業務を専門に扱い、全般を取りまとめてくれます。依頼する事により成約率も上がり、社長の負担も軽くなります。

但し、M&Aは許認可業務ではないので、実績等を基に信頼出来る会社を選択する必要があります。手数料も会社によって様々なので、事前確認が必要です(Q23参照)。

(3) 金融機関

大型M&A中心に支援業務を行っています。M&A仲介会社に比べると手数料は高めな場合が多いです。

Q9：相談の際に必要な資料は何ですか？

A9：まずは会社案内、決算書を準備しましょう。

(解説)

会社案内・決算書があれば大まかな内容・業績が分かるので初期相談は可能です。M&Aが正式に進むと、M&A仲介機関・買い手企業から要請される下記のような書類を順次用意する必要があります。

(1) 全般

- ① 会社案内、パンフレット
- ② 定款、登記簿謄本
- ③ 株主名簿

(2) 財務

- ① 決算書(申告書、科目内訳書を含めて過去3期分)
- ② 試算表(直近月)
- ③ 固定資産台帳
- ④ 事業計画書(経営計画書、損益計画書、資金繰表等)

(3) 組織・人事

- ① 組織図
- ② 役員の経歴書
- ③ 従業員一覧
- ④ 各規程(就業規則、賃金規程等)

(4) 契約

- ① 取引契約書

- ② 賃貸借契約書
- ③ その他重要な契約書

(5) その他

- ① 有価証券、各種保険証券
- ② 許認可書、届出書

Q10：売買するにはどのような会社を選んだら良いですか？

A10：売り手企業の場合は高く評価してくれるかどうか、買い手企業の場合は自社の経営発展に合致するかどうかポイントになります。

(解説)

売り手企業・買い手企業につき、ポイントは下記の通りです。

(1) 売り手側

- ① 自社を正当、妥当に評価してくれるか
- ② 社員を大事にしてくれるかどうか
- ③ 会社を安心して任せられるか
- ④ M&Aの目的は明確か
- ⑤ 資金、経営能力はあるか

(2) 買い手側

- ① 売上基盤拡大やノウハウ取得等、将来の経営戦略に必要かどうか
- ② 買収によるリスクはないか
- ③ 自社と規模、社風、理念が合うか
- ④ 買収後のイメージが出来ているか

(3) 共通事項

- ① 経営者との面談により人柄を判断する
- ② 社内の雰囲気、業務形態を確認する

Ⅲ M&Aの手法

Q11：M&Aの最もポピュラーな手法を教えてください。

A11：いろいろな手法がありますが、中小企業においては、株式譲渡によるM&Aが圧倒的に多いです。

(解説)

M&Aの手法としては主に、株式譲渡、営業譲渡、合併等があります。

ここでは、最もポピュラーな株式譲渡によるM&Aについて説明します。

1. 株式譲渡によるM&Aとは

買い手側が譲渡企業の発行済株式を取得することにより、経営権を手に入れる方法です。

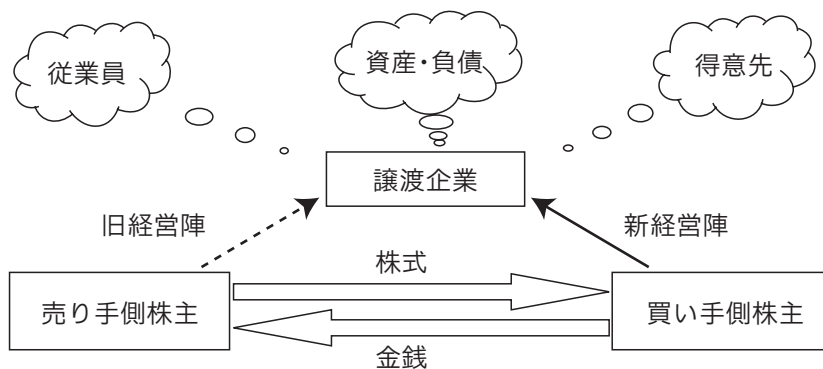
2. 株式譲渡によるM&Aのメリット・デメリット

(1) 売り手のメリット

- ① お金をもらって株券を渡すだけなので、とても手続きが簡単です。
- ② オーナーに直接譲渡代金が入るため、創業者利益の実現やオーナーのハッピータイアに繋がります。
- ③ M&Aで譲渡先が見つければ、会社は存続して従業員の雇用も継続可能となり、周囲の関係者に迷惑をかけません。
- ④ 一般的にM&Aの買い手となるのは自社と同規模以上の会社であることが多いので、企業体質が強化できます。

(2) 買い手のメリット・デメリット

- ① 買い手は譲渡企業の知名度を生かすことができ、商圈をそのまま引き継いで商圈拡大を図ることができます。
- ② 買収する企業の技術やノウハウをそのまま引き継げます。
- ③ 譲渡企業が持っている資産負債は全て引き継がれるため、簿外負債を背負わなければならないリスクがあります。
- ④ 株式譲渡後、従業員の融和が図れなかった時には離反を招き、ひいては得意先も失うことがあります。



Q12：M&Aの手法として、他にどのような手法がありますか。

A12：他には、合併、営業譲渡などがあります。

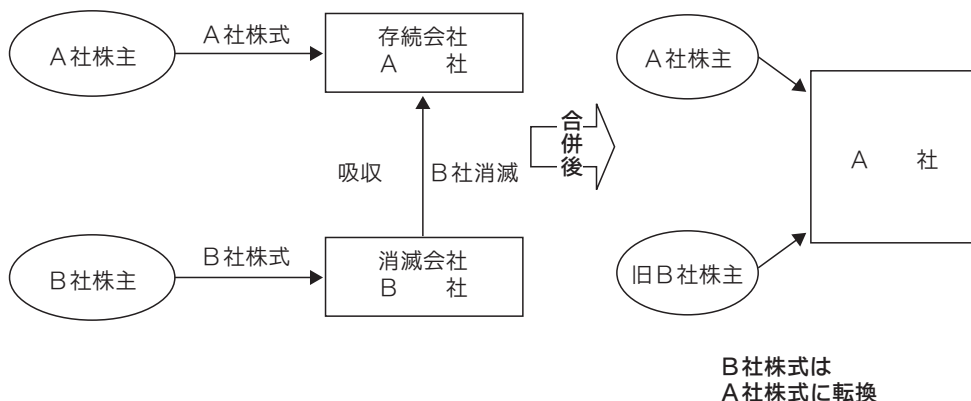
(解説)

ここでは、株式譲渡に続き、合併と営業譲渡について説明します。

1. 合併

- (1) 合併とは複数の会社が1つの会社になる方法をいい、吸収合併と新設合併に大別できます。吸収合併とは一方の会社を存続させ、一方の会社を消滅させる方法です。新設合併とはまったく新しい会社を設立し、両方の会社を消滅させる方法です。一般的に合併のほとんどが、吸収合併の形をとっています。
- (2) 合併は、合併により消滅する企業の資産・負債を全て引き継ぐため、簿外負債等のリスクも引き継ぐこととなります。

吸収合併のイメージ



2. 営業譲渡によるM&Aとは

営業譲渡とは、買収企業が譲渡企業の一部の事業を譲り受ける方法です。営業譲渡の特徴は下記のような点にあります。

- (1) 株式譲渡は対価を株主に支払うのに対し、営業譲渡は対価を会社に支払って譲渡企業の一部の事業を譲り受けます。ですから、譲渡企業の株主にとっては、対価の支払いが法人に入るため手取り額は株式譲渡に比べると低くなります。
- (2) 営業譲渡は、譲渡する資産・負債などの選択が自由であり、簿外負債を背負うリスクを回避できます。

Q13：M&Aの手法を選ぶポイントを教えてください。

A13：経営者のハッピーリタイアや事業の拡大など、目的を総合勘案し、適切な方法を選びましょう。

(解説)

1. Q2で見たように、昨今M&Aの増加理由として大きなものが後継者問題です。

後継者がいない場合廃業ということもありうるのですが、優良企業であればオーナー社長の引退の方法として、会社を売ってお金を残し、幸せで豊かなセカンドライフを過ごしたいと希望する方々が増えているのでしょう。

こういったケースの場合、個人で譲渡代金を受け取ることが条件となりますので、選ぶべきM&A手法は、株式譲渡ということになります。

2. また、事業の選択と集中のためにM&Aを実行するケースも多々あります。例えば不採算部門の整理を考えた場合、その部門を売却することによる事業の再構築や経営のスリム化、売却代金等が目的となります。このケースの場合、営業譲渡が最適のM&A手法といえます。
3. このように、M&Aの目的を勘案して、その手法を選ぶことがポイントとなります。

Q14：M&Aの際、自社の価値はどのように決まりますか。

A14：企業価値の算定方法は様々ですが、買い手企業と売り手企業の交渉で決定することになります。

(解説)

中小企業のM&Aにおいて企業価値は、最終的には売り手と買い手の合意によって決定する極めて相対的なものです。しかしながら、売り手・買い手の双方に目安となるべき理論的な数値は必要です。その理論的な数値はいろいろな方法により算定されるのですが、ここでは中小企業において多く採用される三つの評価方法を紹介します。

1. 純資産法

純資産法とは、総資産から負債を差し引いた純資産額をもって企業価値を算定する方法です。3つの企業評価方法の中でも最も単純にして客観的な評価方法ですが、資産の含み損益等については考慮しない簿価純資産法と、時価に置きなおす時価純資産法があります。

時価純資産に営業権（のれん代ともいいます。簡易な評価方法として、税引後利益の3～5年分）を上乗せ、企業価値を評価する方法が一般的です。

2. DCF法（ディスカунテッド・キャッシュフロー法）

譲渡企業が将来獲得するであろうキャッシュフローを基に企業価値を算定する方法です。

具体的には、将来獲得するであろうキャッシュフローを現在価値に割り引いたものを「事業価値」と考え、それに余剰資産を加算し、さらに有利子負債を控除したものを「企業価値」とします。

3. 類似会社比準法

類似会社比準法とは、類似する他の公開企業の市場株価をもとに企業価値を算定する方法です。自社に事業内容や規模が似ている公開企業を選択し、次にその会社の経営指標と自社の経営指標を比較、自社がもし公開企業だったら株価がいくらになるのかを算定しそれをもとに企業価値を算出します。