
中小企業M & Aがわかる本

～M & Aを取り組むにあたって～



株式会社名南経営 企業情報部

はじめに

平成18年度の中小企業白書に、日本の経営者の平均年齢は58.5歳で、55歳以上の経営者が引退したい時期は65.1歳であるというアンケート結果が公表されています。これからの十年間は多くの企業が事業承継問題に直面することになります。近年、業界再編に繋がる大企業のM&A案件が相次いで世間の注目を集めていますが、従業員の雇用継続や創業オーナーのハッピーリタイアを可能にするM&Aは中堅・中小企業の事業承継手段として今後確実にクローズアップされるでしょう。

また一方で、厳しい経営環境が続く中、自社の経営目標を圧倒的なスピードで実現する手段としてM&Aが有効であることは大企業だけでなく、中堅・中小企業においても同様です。事業承継手段として自社の譲渡を希望する企業と事業拡大の手段として他社の買収を希望する企業、双方が増加することにより、M&A市場は今後ますます拡大していくでしょう。

2001年1月、本格的なM&A時代の到来を迎えるにあたり、弊社ではM&Aコンサルティングを行うための専門部隊「名南経営 企業情報部」を立ち上げました。以来、地域の金融機関様や全国の会計事務所様とM&A情報を交換し、ノウハウを共有することにより、価値の高いM&Aサービスを提供できる体制を整えております。

本小冊子では、M&Aを検討する上で、最低限必要な知識や注意すべき留意点等について解説致しました。中堅・中小企業の経営者様、幹部様が今後、自社のM&Aを検討する一助となれば幸いです。

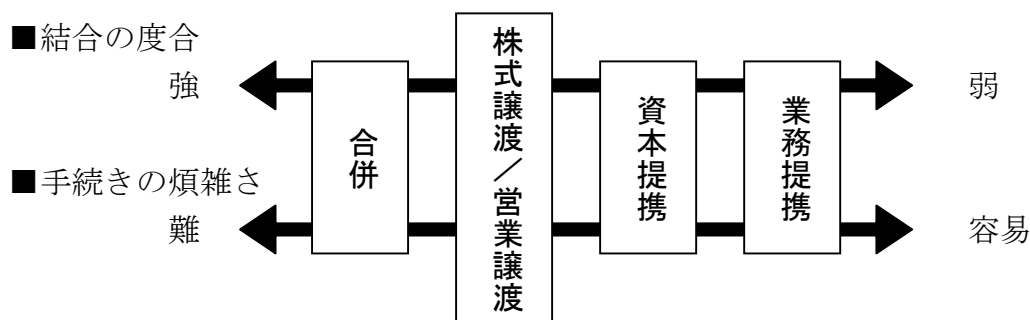
平成19年8月29日
株式会社名南経営 企業情報部

1. M&Aとは何か？

M&Aとは「Merger & Acquisition」の頭文字をとったもので、企業の合併・買収と訳されます。M&Aには合併、株式譲渡、事業譲渡、資本提携、業務提携などの手法がありますが、中小企業の場合、圧倒的に株式譲渡の手法が用いられます。

(理由)

1. 合併に比べて、支配権移転が明確であり、後継者難企業にとっては株式の換金が容易であること。
2. 営業譲渡に比べて、手続きが比較的簡単であること。



ここでは、合併、株式譲渡、事業譲渡の3つに絞ってご説明します。

①合併

合併は企業結合の視点から見れば究極のM&Aです。複数の企業がひとつになることであり、新設合併と吸収合併があります。

ア. 新設合併

新設合併は全当事会社が解散し、同時に新しい企業を設立する手法である。

イ. 吸収合併

吸収合併は当事会社のひとつが存続し、他の当事会社が解散する手法である。

実務においては圧倒的に吸収合併が多くみられます。新設合併は、全く白紙の状態から会社を設立するため手間や費用が余分にかかりますし、許認可権などは承継できないことも多いため、新たに取得しなおす必要があるからです。

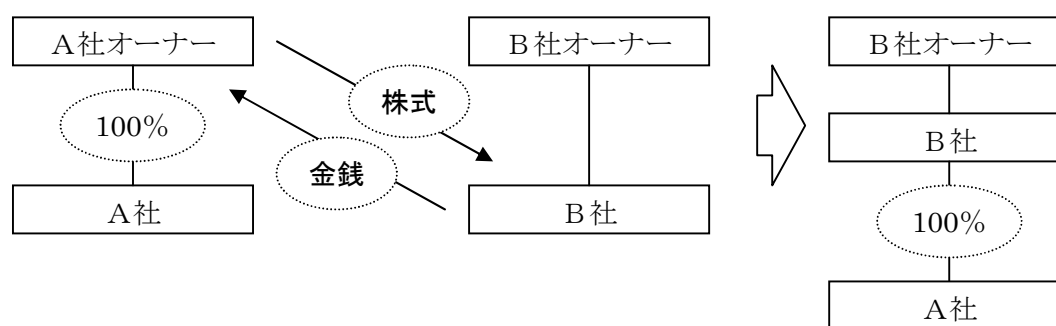
②株式譲渡

株式譲渡は、譲受企業が譲渡企業の株主から株式を取得することにより、実質的な支配権を手に入れる手法です。手に入れる株数によって実行できる権利が違ってきます。

基本的には株式の売買だけで事が済むため、各種名義変更等の手続きが必要ありません。

一部の資本のみを譲渡する場合はいわゆる資本提携になります。資本提携では提携目的によって保有する株式数は変わります。結合関係は比較的緩やかになります。

《 株式譲渡の仕組み 》



(株主の主な権利)

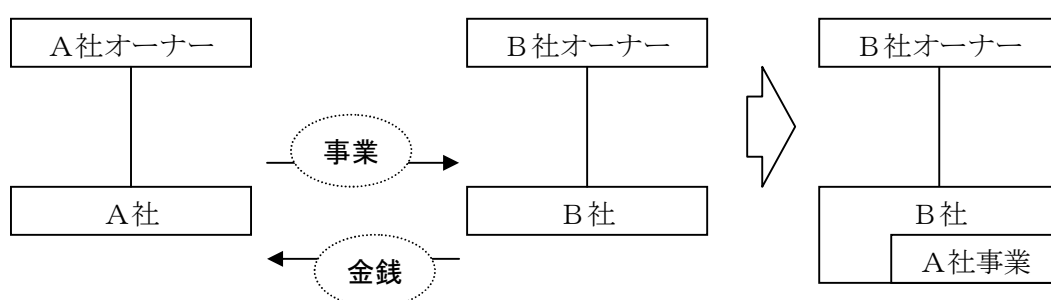
1株以上	委任状・書類閲覧権、差し止め権（新株の不正発行、役員 の不正執行）、各種訴権（株主代表訴訟、設立無効、新 株発行無効）、議決・決議取消権
3%以上	会計帳簿等閲覧権
6カ月以前から3%以上	株主総会招集請求権、会社整理申立権、取締役等の解任 請求権
10%以上	解散請求権、検査役選任請求権
1/3以上	「特別決議事項（2/3以上欄・※参照）」の否認
50%超「普通決議事項」	取締役・監査役の選任・報酬の決定、計算書類の承認、 総会議長の選任
2/3以上「特別決議事項」	定款の変更、営業譲渡等の決議、取締役の解任、合併契 約書の承認、合併設立委員の選任、第三者割当増資、資 本減少、会社の継続、解散、株式配当、転換社債・新株 引受権付き社債の発行 等

※ 特別決議は発行済株式数の過半数の株主が出席し、その議決権の2/3以上の賛成で決定する。

③事業譲渡

事業譲渡は、譲渡企業の持つ営業上の不動産や動産、組織や顧客などの資産／負債を譲り受けるM&A手法です。株式譲渡は法人格を引き受けるため、法人が所有する全ての資産／負債を譲り受けなければなりません。事業譲渡であれば、必要なものだけを譲り受けることができるので、譲受側としては便利が良い面があります。しかし、動産・不動産の名義変更やその他資産・負債など引き受けたもの全てに名義変更が必要であり、社員の転籍手続き等も必要のため、手続きの手間が相当負担となります。

《 事業譲渡の仕組み 》



※事業の無くなったA社は、退職金をとり、清算するケースが多い。

2. 我が国におけるM&Aの歴史

平成9年から数年続けてあった商法改正の影響から、我が国のM&Aは加速度的に増加の一途をたどっています。これは、バブル後遺症に悩む企業の事業再編を促すために取られた措置であり、我が国のM&A新時代はここから始まったといえるでしょう。

我が国のM&Aの歴史について概観してみましょう。

(1) ~1980年代まで

日本におけるM&Aは戦前から様々な合併・買収案件が行われてきました。

1960年代、規模拡大を狙った大企業同士の合併が盛んに行われてきました。1960年代から70年代にかけて、新日本製鐵（日本製鐵が分割されてできた富士製鐵と八幡製鐵が再合併）、第一勧業銀行（第一銀行と日本勧業銀行が合併）、太陽神戸銀行（太陽銀行と神戸銀行が合併）の設立などは、大型合併の代表的なものです。また、1980年代後半には、日本企業の資金力を背景にした海外企業の買収が行われました。（ソニーによる米：コロンビア・ピクチャーズ・エンタテインメントの買収など）

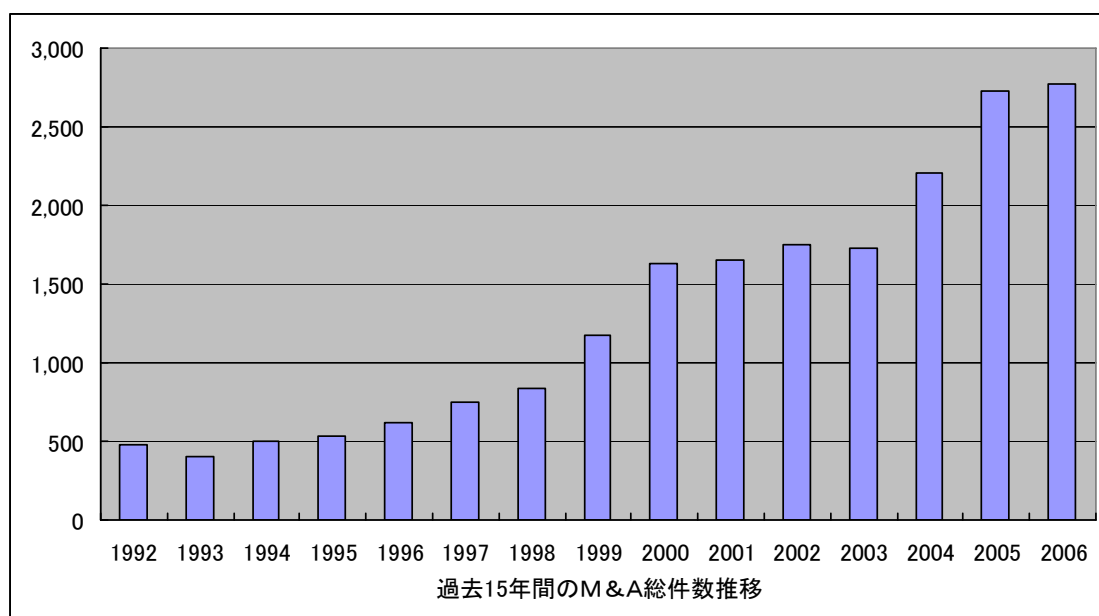
一方、米の企業買収家ブーン・ピケンズ氏による小糸製作所への敵対的買収なども行われました。

1980年代は本格的なクロスボーダーM&A（国境をまたぐM&A）が行われた時期でした。

(2) 米国におけるM&Aブームの影響

1980年代後半、M&A先進国の米国では様々なM&Aスキームの開発が行われ、M&Aがマネーゲームと化した時期でした。LBO融資（Leveraged Buy-Out 買収先企業の資産を担保にした借入）やジャンクボンド（格付けの低い高利率の債権）の発行などがその典型的事例です。しかし、こうした案件の中には失敗した事例も多くありました。LBO融資は焦げ付き、ジャンクボンドに投資した金融機関は、その価格の暴落によって経営破たん陥るなどしました。我が国では、こうした米国における極端なM&Aがセンセーショナルに報じられました。そのために我が国では、M&Aをネガティブに捉えるようになり、そのイメージは偏ったものとなっていきました。

過去 15 年間の M&A 総件数推移



(株)レコフ提供)

(3) 1990 年代～

1990 年代に入ると、我が国の長期にわたる景気停滞や金融危機により、事業会社の大型合併や都市銀行の経営統合が相次ぎました。業界再編型の大型案件が相次いだ時期です。

1990 年代後半から現在に至っては、M & A 成約件数は毎年増加の一途をたどっています。これは、1990 年代にニーズの高まった業界再編や企業再生型 M & A の影響もありますが、M & A 法制の整備の影響もあります。1997 年より始まった商法改正により、持株会社の解禁、株式交換・移転制度、会社分割制度、民事再生法施行、金庫株の導入など、M & A をしやすい環境が整ったのです。

2006 年は、M & A が過去最高の 2,775 件行われました。TOB (take over bid) なども盛んに行われたため、2006 年を我が国の M & A 元年とも呼んでいます。M & A が戦略的に扱われた特筆すべき時期でもあります。

3. 中小企業M&Aの現状

(1) M&Aに対するネガティブなイメージが変化している

前章「我が国におけるM&Aの歴史」でもお話ししましたが、米国でのセンセーショナルなM&A案件の報道が、我が国におけるM&Aのイメージを決定付けました。今でもM&Aに対して「乗っ取りだ」「身売りだ」とネガティブなイメージを持つ経営者の方は少なくありません。

2005年初頭にライブドアによるニッポン放送株式の買占めがありました。結果は皆さんご存知の通りですが、この事件は、経済ニュースとは別にワイドショーなどでも大きく取り上げられたため、結果的にM&Aがお茶の間にまで広がった事件でありました。

M&Aに対する意識の変化は、この頃から着実に変わってきました。ネガティブであったM&Aのイメージは、本来の「経営手法」としての価値を強調されるにつれて、薄れていきました。

M&Aには下記のようなメリットがあります。

①事業展開に際して、新規立ち上げに比べてスピードが圧倒的に速い
②事業展開に際して、新規立ち上げに比べて低コストで進められ、コスト予測も立てやすい
③オーナー企業にとっては、自社株の換金手段となり、ハッピーリタイヤが可能
④後継者の見つからない企業にとっては、後継“社”の確保が可能

私どもで受ける相談件数も2005年から急増していることから、そのイメージの変化は確実なものであるといえましょう。

(2) 後継者問題を抱えた企業が増加している。

中小企業庁が発表した「中小企業白書2006年版」に中小企業の後継者問題が大きく取り上げられました。「世代交代の2つの波」と中小企業の事業承継・技能承継として、中小企業の後継者問題が切実であることを記しています。

白書によりますと、

- ・ 55 歳以上の経営者が、引退したいと考えている年齢の平均は 65.1 歳
- ・ 高度経済成長期に大量に創業した世代が、現在一斉に引退時期にある。

としています。そして、

- ・ 事業を引き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%にとどまっている

と記しています。また、

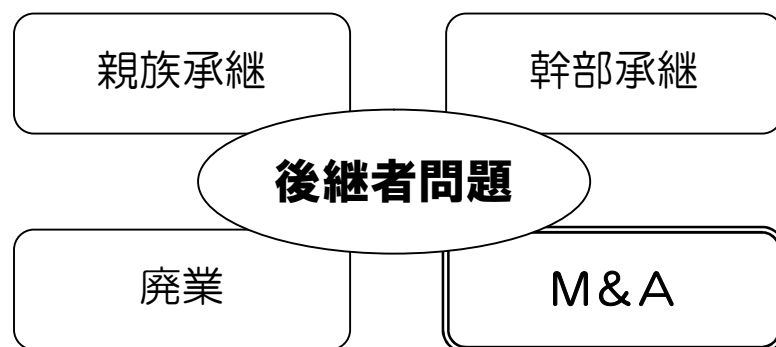
- ・ 年間廃業者 29 万社（2001～2004 年平均）のうち少なくとも約 25%の企業は、「後継者がいない」ことを理由としている

とのことです。それにより「失われる雇用は 20 万～35 万人」と、経済に与えるインパクトの多さを指摘しています。

後継者問題は、今になって言われるようになったわけではありません。少なくとも私たち職業会計人は、平成 11 年頃からずっと言ってきました。人間誰しも歳をとりますが、企業は永遠、ゴーイングコンサーンであり、やがて事業承継をしなければなりません。中小企業白書がいうように、今は世代交代の時期であり、後継者問題が、日本経済にまで大きな影響を及ぼすようになってきているのです。

こうした後継者問題には、「M&A」が非常に有効な策になります。オーナー社長が保有している自社株式を他社に譲ることで、支配権と経営権を譲り渡し、他社の元で引き続き経営を続けていってもらう。後継者のいない企業にとって、「企業の永続性」が確保できる素晴らしい手法です。

後継者問題解決のための 4 類型



(3) M & A を経営戦略の一手法として考える

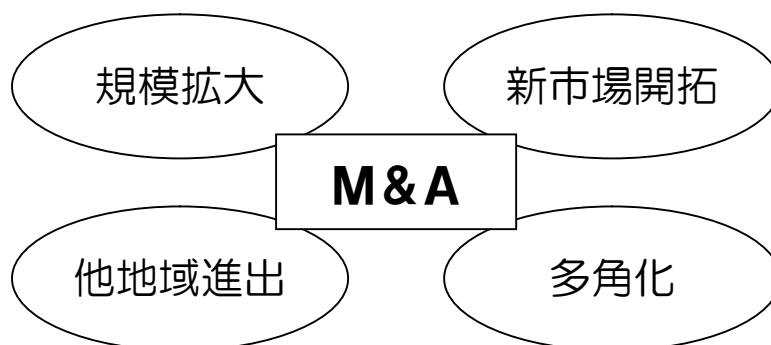
環境変化の激しい昨今。企業が「環境適応業」とは古くから言われた言葉ですが、これだけ変化の著しい中で、その環境に企業体質を変化させていくことは並大抵のことではありません。

そんな中、経営の一部にM&Aを取り入れる動きが見られ始めました。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、社員などを一夜にして獲得できます。自社で展開するより圧倒的に早いわけです。環境変化の激しい現代において、このスピード感がM&Aを増加させている一つの理由といえるでしょう。

また、市場の要請もあります。人口減少時代に入った我が国では、今後、市場の拡大は見込めません。合従連衡により生き残りを図るための策がM&Aなのです。

M&Aはまさに経営戦略を実現するための一手法なのです。

M&Aを経営戦略に活かすための4類型



4. M&Aの進め方

(1) 経営戦略との整合性

M&Aの相談を受けておられますと、M&Aが目的化している事例が散見されます。以下にM&Aを進める際の留意点を記します。

①経営戦略上の可否を検討する。

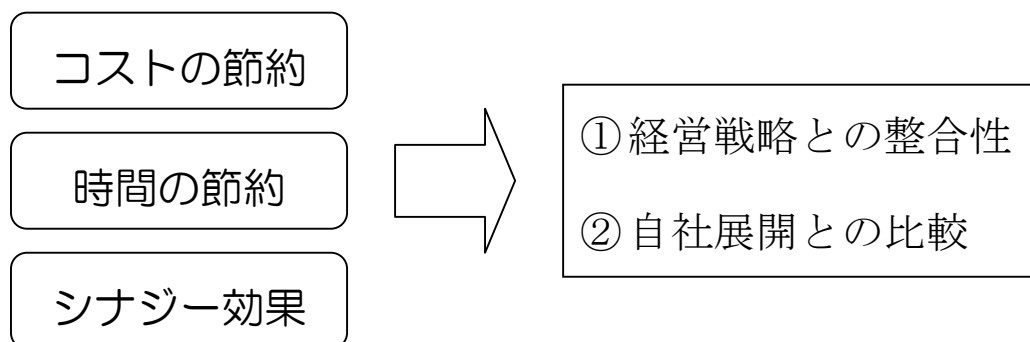
M&Aは経営戦略を達成するための一手法です。したがって自社の経営目標や経営戦略に照らして、自社展開が良いのか、M&Aが良いのかを検討する必要があります。検討の軸は「コスト」と「時間」です。自社展開に比べて、M&Aによる展開の方がコスト的に有利で、早く進出できるとなれば、M&Aを選択することとなります。

ご相談で多いのは「余剰資金があるため、M&Aをしたい。については具体的な案件をみたい」というものです。こうした相談では、M&A自体を目的としており、M&A後の具体的なイメージが描けていないケースが多くみられます。M&Aによる事業展開のメリットは「コストの節約」「時間の節約」「シナジー効果」の3点です。特に3つめの「シナジー効果」は、自社の経営資源と他社の経営資源を合わせることで、それ以上の効果を得ようとするものですから、M&Aによる事業展開イメージをハッキリさせておかなければ、失敗の憂き目も負いかねません。

②明確なイメージを持つ。

戦略上の可否を検討し、M&Aを実行する合理性が整ったら、M&Aを実行していく際のイメージを持つことが必要です。提携・合併したい企業はどんな企業か？（地域は？売上規模は？業種業態は？等々）、予算はどの程度か？その資金調達先はどうするか？M&Aスキームはどのようにするか？M&A後、誰を派遣し、どのように運営していくか？等々。自社の戦略に照らして考えることが肝要です。

M&Aを選択する際のチェックポイント



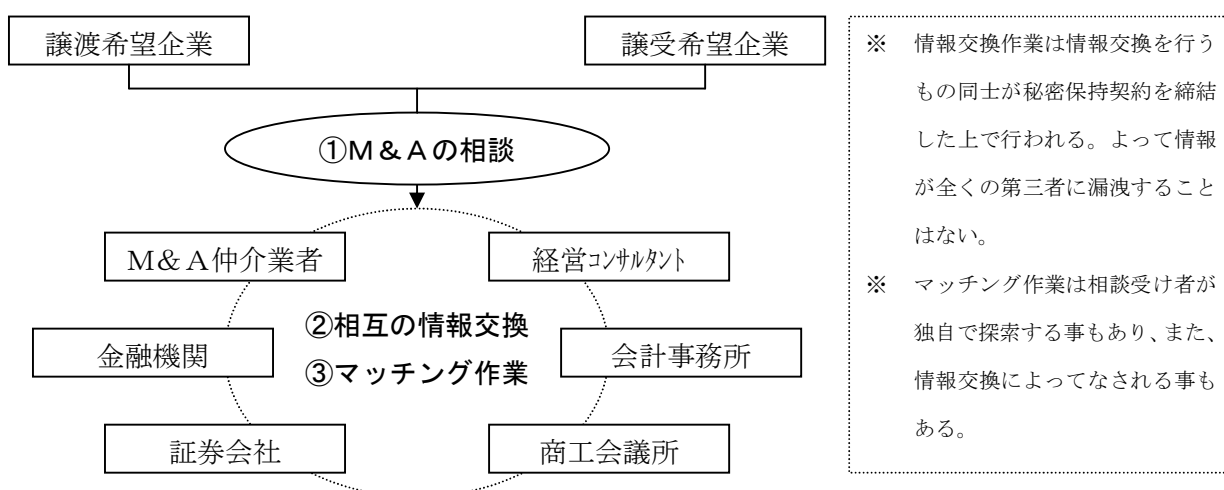
(2) 対象企業の探索方法

現在、私どもに頂く中小企業M&Aの相談は、「会社を買いたい（買収）」が70%、「会社を売りたい（売却）」が30%という割合です。売却希望者は潜在的には多いと考えられていますが、買収希望者は手を挙げやすく、売却希望者は手を挙げにくいいため、こうした結果になると考えています。とはいえ、中小企業M&Aにおいては圧倒的に売り手市場であり、買収希望者にとってはなかなか合致した対象案件が見つからないのが現状です。

入手しにくいM&A情報を手に入れるためには、M&Aの支援・仲介を行っている会社に相談するのが手っ取り早くあります。これらM&A支援会社は、買収希望情報や売却希望情報を集めて、紹介する機能を担っています。現在、中小企業M&Aの支援を行っているのは、証券会社・都銀・地銀・信用金庫等の金融機関、会計事務所、M&A仲介専門会社などです。全国の主要商工会議所ではM&A相談窓口を設けて、M&Aに関する各種相談にのっています。

M&Aは不動産情報のように公開された情報ネットワークがあるわけではなく、個々のM&A支援会社が、それぞれに提携関係にある会社同士で情報交換を行っているに過ぎません。開かれた市場がない以上、買収を希望される会社は、数多くのM&A支援会社とお付き合いをして、広く情報収集に努める必要があります。

(M&A情報の流れ)



(3) 秘密保持を徹底する

M&Aを進めるにあたって“M&A情報の秘密保持”は、当事者にとって最重要事項となります。我が国のM&Aは、成約件数が年々増えてきているとはいえ、まだまだ身近な経営手法とは言い難い面は否めません。それ故にM&Aを決断したら、それにまつわる情報は慎重に取り扱う必要があります。なぜならば、譲渡を希望している旨の情報が取引先や金融機関に漏れると、M&Aを詳しく知らない方は良からぬ方向に考えを巡らし、それが根も葉もない噂となり、現業そのものに支障をきたす恐れがあるからです。また、買収希望の情報などは当該企業の経営戦略の根幹に関わる 경우가多く、ライバル企業に知られた場合は今後の展開に支障をきたす場合があります。

M&Aの交渉場面では、売り手側は会社に関するありとあらゆる情報を買入手側へ提供していきます。故に買入手側は、その情報の取り扱いについては慎重に慎重を期し、万が一にでもそうした情報が外部に漏れないよう手立てしなければなりません。これは売り手側が買入手側の情報を得た場合でも同様です。

通常、M&Aにおいて情報のやり取りを行う場合は、秘密保持契約（Confidential Agreement）を両社で締結します。この契約は、双方がそれぞれに提供する情報に関して、情報の提供を受けた側が情報の秘密を保持することを約するものです。この契約の中では、万が一情報漏洩で損害を被った方は相手方に対し、損害賠償請求を行えるようにしておくことが一般的です。M&Aの仲介をM&A仲介業者に依頼する場合も同様に、業者との間で秘密義務契約を締結しておかなければなりません。

秘密保持契約には。主として以下の内容を盛り込みます。

①秘密保持の定義
②秘密保持をする情報の定義
③交渉が完了した場合の情報返還義務について
④契約の有効期間と秘密保持義務の有効期間
⑤損害賠償義務について

また、取り扱い責任者を明確にしておくことも必要です。

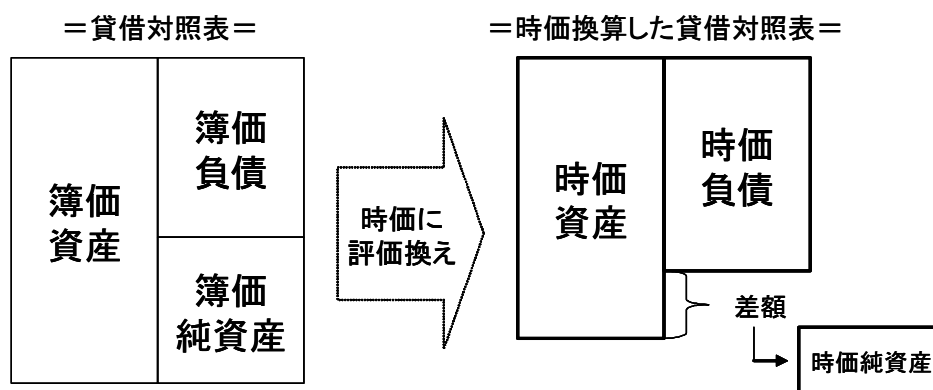
(4) 企業価値の算定方法

M&Aに際して、最大の関心事は「いったいいくらで売却できるのか?」「いったいいくらで買収ができるのか?」だと思われます。いわゆる「対象企業の企業価値」です。

企業価値の算定方法は下記のようなものがある。

- ①企業の純資産価値を基準とする方法
- ②企業の収益価値を基準とする方法
- ③市場価格から推定する方法

中小企業M&Aにおいては、圧倒的に「企業の純資産価値を基準」として企業価値の算定を行っています。そして、その純資産価値は時価を用います。



純資産とは貸借対照表における「資産の部合計」から「負債の部合計」を差し引いたものである。つまり貸借対照表における「純資産合計」です。貸借対照表における各種資産や負債は通常、取得価額で計上されているため、この場合の「純資産合計」は「簿価純資産」とよばれています。この「簿価純資産」を時価に換算したものを「時価純資産」とよび、これを企業価値として認識します。

(5) 営業権の考え方

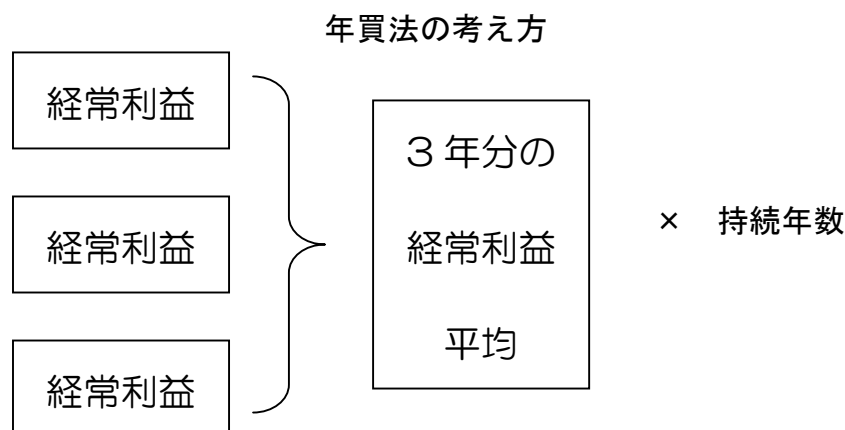
企業価値算定を行う際に、お客様より「うちのお客や立地なんかは営業権として評価されるんだろう?」といった質問をよく受けます。

企業評価にあたって、その算式に使われるものは売上、利益、キャッシュフローなどの定量要因であり、取引先、保有する技術・ノウハウ、立地優位性等々の定性要因は加味されていません。とはいえ定量要因は定性要因があつてこそ生まれてくるものであり、定性要因の結果であるともいえます。つまり、自社

で保有する各種定性要因の結果は売上や利益に反映しているから、企業評価では定量要因を評価する事で定性要因をも評価している、ともいえるのです。「毎年赤字を計上していても、ウチは大手企業と取引をしているから、これは営業権として評価されるだろう」と考えても、毎年赤字という結果は「大手企業と取引をしているから」といえなくもないのです。となると“大手企業との取引”という定性要因は営業権として評価できなくなるのです。

M&Aに際して営業権を評価する方法には、収益還元法・超過収益還元法・年買法等があります。営業権算定の尺度は、「これまで計上してきた利益が今後も経常的に上げられるか」になるため、評価の際には、対象企業の業務内容、業務の進め方、組織体制なども重要となります。

簡易な営業権の算定方法に年買法というものがあります。これは、税引き後利益の3年から5年分を営業権として評価する方法です。年数は、その利益がどの程度の期間保たれるかによって判断します。この年数のことを持続年数と呼びます。



(6) 交渉の進め方

自社もそうであるように 100 点満点の会社というのはなかなかありません。買収の検討を進めていくと、売却対象企業の瑣末な部分に目がいき、それが大きな汚点に見えるものです。また、自社と組織風土や企業文化の違う会社と一緒に事業を進めていこうというわけですから、業務の進め方など意見を言いたい部分もでてきます。しかし、それを最初から出しているは、M&Aを成功させることはできません。

M&Aのイメージが整ったら、その中で絶対に譲れない点を明確にしておき、そして、それ以外の点は受け入れる姿勢を持つことが必要です。もともと違う歴史を持った会社です。買収の際には 70~80 点で OK とし、自社で 100 点満点

にする姿勢で望むのが肝要です。

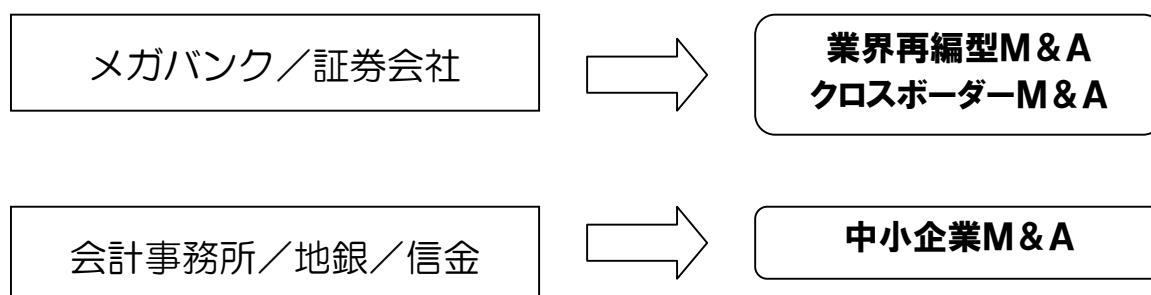
(7) 仲介者の選定方法と関り方

交渉を当事者同士で進めると、言いたいことが言えなかったり、必要以上のことを言ったりして交渉が決裂してしまうことが往々にしてあります。またM&Aは税務、法務、労務、経営等、専門的な知識も必要なため、M&A支援会社に仲介者として立ってもらい、建設的に交渉を進めることが成功への要諦です。

M&A支援会社に情報の提供や仲介業務を依頼する場合には手数料がかかります。大方のM&A支援会社は「着手金」＋「成功報酬」の2本立てとなっています。着手金は数十万円台から数百万円台、成功報酬は数百万円から数千万円台となっています。成功報酬は、売買価格×料率や売却企業の時価総資産価格×料率など、各社様々です。

M&Aを支援してくれるM&A支援会社。交渉が始まれば、取引条件確認のためにそれこそ毎日のように連絡をしあうようになります。私たちの考える仲介者の役割は「緩衝材」。それぞれが直接に言いたいことを言えば破談してしまうものを、仲介者を通すことで交渉をスムーズに進め易くします。故に仲介者には思いのたけを言いましょ。M&Aは、実行してしまえば後戻りができないものです。お互い納得し、幸せなM&Aを実現するためにも、言いたいことは実行前に仲介者に伝えておき、回答を得ておきましょう。

前述のようにM&A支援会社には様々あり、それぞれ得手不得手があります。証券会社や都銀などはそのグローバルなネットワークを活かして、大企業のグループ再編や業界再編、クロスボーダーM&A（国境を越えたM&A）に強みを発揮します。一方で地銀や信金、会計事務所などは地域に根ざしているため、中小企業M&Aに強みを発揮します。中小企業がM&Aに取り組みされる際には、お付き合いのある地銀や信金、顧問税理士などに相談するのがよろしいでしょう。なお、M&Aの交渉はタイミングが非常に重要なため、我々交渉を担当する仲介者には、すぐに駆けつけられるフットワークが求められます。仲介者選定の際には、自社からの近さやフットワークの良さも選択基準に入れることも重要です。



(8) アフターM&A

M&Aはそれ自体が目的ではありません。M&A取引の成約は終わりではなく始まりであり、当初の目標をその手段を使って実現させていくこととなります。故にM&A後に経営の統合に向けた体制の整備が重要となります。これがアフターM&Aです。

M&A取引そのものは両社のトップや幹部の方々が行ってきました。しかし、実際の日常業務を行うのは一般従業員です。経営統合のための目標の一つは、これまで異なる企業風土・環境で過ごしてきたこれら従業員が、一緒になってシナジー効果を発揮できる環境を整えることです。トップ同士が一緒になることを決めても、従業員同士がこれについてこななければ、シナジー効果の発揮はできません。それどころか、お互いが猜疑心をもっては、本業へマイナスの影響がでてくる可能性もあります。つまり、従業員の心が新体制の元で一致団結できるかどうか、経営統合のプロセスにおいて非常に重要となります。そのためにはトップ同士の信頼関係は欠かせません。

M&Aには、一般的には買収した側、買収される側という2つの立場が存在します。買収した側が高圧的な態度に出たりすれば、信頼関係を築くことはできません。互いの立場を尊重し、両社の従業員が共通の認識をもって、一定の方向を目指して業務に取り組んでいけるように、両社のトップが働きかけをしていく必要があります。M&A取引の最後を飾る、それがアフターM&Aです。

両社が意識すべき点は、主として以下になります。

①買収目的の明確化（経営ビジョン）と買収シナジーの測定
②買収側の引継ぎ人材の確保と譲渡側における責任者の決定
③引き継ぎ期間と引き継ぎ業務の明確化
④アフターM&Aにおけるリスクの洗い出し
⑤業務プロセス、人事制度、各種制度の統合、見直しの検討

5. よくあるご質問

Q 1 : うちのような中小企業でもM&Aができるのだろうか？

A 1 : 新聞などで報じられるM&Aと中小企業のM&Aはマーケットが違います。中小企業M&Aにおいて対象となる企業は年商で1億から10億ぐらいまでの規模ですから、十分に対象となります。

Q 2 : 借入金や私の連帯保証などはどうなるの？

A 2 : 中小企業M&Aでは「株式譲渡」と呼ばれる方法をとることが一般的です。株式譲渡とは、譲受企業が譲渡企業の株主から株式を取得することにより、実質的な支配権及び経営権を手に入れる手法です。つまり、社長が保有している会社の株式を譲渡することになります。法人格そのものを譲渡するわけですから、法人に含まれる借入金も譲受企業に引き継がれます。その際に、社長が個人的に負っている連帯保証も、譲受企業に肩代わりしてもらうこととなります。

Q 3 : 社名は残るのか？

A 3 : 株式譲渡による法人格の譲渡ですから、基本的に社名は引き継がれます。しかし、譲渡後に譲受企業の意向により変更される場合もあります。しかし、社名は信用の一部でもあるため、そのまま使わせてもらうケースがほとんどです。

Q 4 : 社員はリストラされてしまうのか？

A 4 : 株式譲渡による法人格の譲渡ですから、社員の雇用関係もそのまま引き継がれます。譲受企業は、譲渡企業の「売上・利益」「顧客」「技術・ノウハウ」などの取得を目的にM&Aをします。そしてこれらは譲渡企業の人材に拠っている部分が大半です。リストラをしてこれら目的が達成されなければ、本末転倒になりかねません。したがって譲受企業がうまくいっている企業のリストラを行うことはありません（不振企業のM&Aではこの限りではない）。

Q5：私（社長）はどうなるのか？

A5：中小企業においては社長に負っている部分が大きいですし、これは度の会社でも例外ではないでしょう。したがって社長には、譲渡後も相談役や顧問という形で残っていただき、業務の引継ぎを行って頂くこととなります。期間は、お互いの話し合いによりますが、概ね1年程度です。

Q6：こういう話だけに秘密裏に進めたい。公表はどのタイミングですか。

A6：社長の気持ちはごもつともです。社員、取引先などの皆様にとって、M&Aは初めての経験のほうです。したがって準備なく公表すれば間違いなく動揺します。したがってM&Aの話は秘密裏に進めることが大前提です。また、公表は、条件が整った後で、契約する日の1週間前程度に行います。順番も、まずは幹部から、そして全従業員へ、その後で主要取引先へと順を追って説明をしていきます。またこれら説明は1日で済ませることが通常です。漏れ伝えによる不信感を防ぐためです。

Q7：スケジュールはどのように進むのか。

A7：まとめるとこんな感じです。

I 個別相談	1. ヒアリング 2. M&Aの可能性を検討	1週間
II アドバイザリー契約の締結	1. アドバイザリー契約の締結 2. 資料回収 3. 企業概要書・評価書及びノンネーム作成 4. 案件化料・企業評価料のお支払	2週間
III 候補先企業の探索	1. ヒアリングを通じ、候補先をピックアップ 2. 候補先への打診 3. 概略資料の開示 (候補先と秘密保持締結後)	1ヶ月
IV 交渉開始	1. トップ面談の実施 2. 会社訪問・工場見学 3. 詳細資料の開示・質疑応答 4. 譲渡条件のすりあわせ	3ヶ月
V 基本合意契約の締結	1. 基本合意契約の締結 2. 買収監査の実施 3. 譲渡条件の決定	2ヶ月
VI 最終合意契約の締結	1. ディスクローズ（公表）方法の決定 2. 最終合意契約の締結 3. 譲渡代金の入金 4. 仲介手数料のお支払	1ヶ月

I～VIまでで平均7ヶ月と3週間です。最終合意契約までは、概ね半年から1年かかるとお考え下さい。

Q8：M&Aを手伝ってもらおうとして、報酬はどれくらいかかるのか？

A8：交渉を当事者同士で進めると、言いたいことが言えなかったり、必要以上のことを言ったりして交渉が決裂してしまうことが往々にしてありますし、また、M&Aは税務、法務、労務、経営等、専門的な知識も必要ですから、M&A支援会社を仲介者として立ってもらい、建設的に交渉を進めたほうが上手くいきます。

M&A支援会社に情報の提供や仲介業務を依頼する場合には、手数料がかかります。大方のM&A支援会社は「着手金」＋「成功報酬」の2本立てです。着手金は数十万円台から数百万円台、成功報酬は数千万円台が大半

です。

M&A支援会社は、数多くありますが、それぞれに得手不得手がありますのでご注意ください。また、M&Aの交渉はタイミングが非常に重要ですから、交渉を担当する仲介者には、すぐに駆けつけられるフットワークが求められます。仲介者選定の際には、自社からの近さやフットワークの良さも選択基準に入れることも大事です。

Q9：譲渡金額はどのように決まるのか？

A9：株式譲渡という手法を用いますから、ここでいう譲渡金額は「株価」を指します。株価の算定式にはいろいろな方法がありますが、中小企業M&Aに限っていえば、「時価純資産価額法+営業権方式」が一般的です（P13参照）。ただ、ここで評価されるのはあくまでも算式上のことであり、最終的な株価は交渉によって決定しますのでご了解下さい。

Q10：その他、注意する点は？

A10：中小企業M&Aは株式譲渡ですから、株主構成の整理が必要です。例えば、同族関係者以外の株主がいらっしゃるとか、行方不明の株主がいらっしゃる場合などです。株式譲渡は100%譲渡できなければ、譲受企業が購入してくれません。株主構成が複雑な場合には、事業譲渡も選択肢のひとつとなってきます。

5. M&A 進行スケジュール

譲渡企業様	買収企業様	名南経営 企業情報部
1. 譲渡のご相談		2. 譲渡の可否を検討
3. アドバイザリー契約 締結		3. アドバイザリー契約締結
4. 会社経営資料の収集		5. 企業評価の実施。企業概要書類の作成
	6. 秘密保持契約の締結	
	8. 会社経営資料の検討	7. 会社経営資料の提出
	9. アドバイザリー契約 締結	9. アドバイザリー契約締結
10. トップ面談・会社見学を実施		10. トップ面談立会い
11. 譲渡価格・譲渡条件を検討		11. 譲渡価格・譲渡条件のサジェスチョン
13. 条件概要の決定と基本合意契約の締結		12. 取引条件概要のまとめ (基本合意契約の作成)
15. 買収監査の実施 ・資料の用意、場所の確保、 ・公認会計士／税理士への手配 等		14. 買収監査の検討・準備
18. 監査報告書の説明	16. 監査報告書の完成	17. 監査報告書のチェック
20. 最終条件の検討と決定		19. 監査報告書に基づき最終条件をご提案
22. (必要に応じて) 関係者への事前説明 (ディスクローズ) ・取引先、金融機関、主要役員・幹部、従業員 等		21. 事前説明アドバイス
24. 最終契約(譲渡契約)の締結 ・契約書への押印 ・株券の引渡しと金銭の授受		23. 最終契約の準備 ・契約書類一式の作成 ・スケジュール調整等
25. アドバイザリー手数料のお支払		25. 手数料受領
27. 契約締結の発表、アフターフォロー		26. 発表準備

※上記は一般的なプロセスです。状況によって変化しますのでご了承下さい。

アライアンス支援に関する報酬・実費等について

◆被提携(譲渡)企業

1. 案件化料(*)及び企業評価料(**)(***)

簿価総資産額	案件化料	企業評価料	合計金額
5億円以下	30万円	30万円	60万円
5億円超 20億円以下	50万円	50万円	100万円
20億円超	100万円	100万円	200万円

(*) 案件化料は、企業提携が成約した場合、2の成功報酬の内金としない。

(**) 案件化料及び企業評価料は、理由のいかに拘わらず返金しない。

(***) 企業評価に際し、市場予測、特別な技術評価、不動産鑑定をする場合は応談。

2. 成功報酬(*)

譲渡企業の時価総資産額(営業権を含む)	手数料率
5億円以下の部分	5%
5億円超 10億円以下の部分	4%
10億円超 50億円以下の部分	3%
50億円超 100億円以下の部分	2%
100億円超の部分	1%
ただし、最低額は1,000万円。	

(*) 以下の項目については成功報酬には含まれない。

i 買収監査、不動産鑑定、税務企画費用

ii 弁護士、公認会計士、税理士、司法書士等に業務委嘱した場合の報酬・費用

(注)上記金額のほか、別途消費税をお支払ください。

◆提携(買収)企業

1. 情報提供料(*)及び基本合意着手金(**)(***)

譲渡企業の簿価総資産額	情報提供料	基本合意着手金
10億円以下	50万円	50万円
10億円超 50億円以下	100万円	100万円
50億円超	200万円	200万円

(*)アドバイザー契約時に請求。同金額について2の成功報酬の内金としない。

(**)なお、情報提供料及び基本合意着手金は、理由のいかに拘わらず返金しない。

(***)譲渡企業の評価に際し、市場予測、特別な技術評価、不動産鑑定をする場合は応談。

2. 成功報酬(*)

譲渡企業の時価総資産額(営業権を含む)	手数料率
5億円以下の部分	5%
5億円超 10億円以下の部分	4%
10億円超 50億円以下の部分	3%
50億円超 100億円以下の部分	2%
100億円超の部分	1%
ただし、最低額は1,000万円。	

(*)以下の項目については成功報酬には含まれない。

i 買収監査、不動産鑑定、経営計画策定費用

ii 弁護士、公認会計士、税理士、司法書士等に業務委嘱した場合の報酬・費用

(注)上記金額のほか、別途消費税をお支払ください。

=計算例(譲渡企業、買収企業とも)=

譲渡企業の時価総資産額(営業権を含む)が20億円の場合

5億円以下の部分 $5 \text{億} \times 5\% = 2,500 \text{万円} \dots \text{①}$

5億円超 10億円以下の部分 $5 \text{億} \times 4\% = 2,000 \text{万円} \dots \text{②}$

10億円超 50億円以下の部分 $10 \text{億} \times 3\% = 3,000 \text{万円} \dots \text{③}$

報酬額 ①+②+③=7,500万円

名南経営 企業情報部 概要

名称 名南経営 企業情報部（株式会社名南経営所属）

設立日 2001年1月

事業内容 1、会社の合併及び買収取引の媒介
2、M&Aにおける事業価値の算定
3、前各号に付随する一切の業務

所在地 愛知県名古屋市東区泉1丁目12番35号
1091ビル4階
TEL : 052-962-2022
FAX : 052-962-2102

URL <http://www.meinan-ma.com/>

