NIKKEI BUSINESS DAILY FORUM
日経産業新聞
フォーラム2014

経営者のための事業承継・M&A活用セミナー

次世代に何をどう引き継ぐか？

中堅・中小企業のオーナー社長にとって、次の世代に事業をどう承継していくかは大きな問題だ。最近では、Ｍ＆Ａ（合併・買収）を活用した事業承継が増加している。実際に事業承継型Ｍ＆Ａを成功させるには、何がカギを握るのか。６月10日に開かれた日経産業新聞フォーラム２０１４「経営者のための事業承継・Ｍ＆Ａ活用セミナー～次世代に何をどう引き継ぐか？～」の模様をリポートする。

友好的M&A、事業承継の有力手段に

成長戦略と企業

オリックス　会長・グループCEO　**宮内 義彦氏**（肩書は当時）

本当の経営者こそ成長の要

後継者探し、いつも意識を

アベノミクスの第1の矢である積極的な金融緩和政策と、第2の矢の財政支出による景気刺激策は、両方が相まって株価を押し上げ、昨今の景気回復につながっている。しかし、第3の矢である成長戦略の一番の肝は構造改革だ。

経済活動を阻害していたシステムを本当に変えることができれば、企業の活躍の場が広がり、日本経済は前に向かって走り出すと思われる。そのとき問われるのが、日本の企業経営者の腕前だ。

収益性分析の指標の1つであるROE（自己資本利益率）を比較すると、日本の大企業は欧米の主要企業の半分程度しかない。その理由について、欧米の投資家は、日本企業のコーポレートガバナンス（企業統治）に大きな欠陥があるため、利益が上がらないとみている。

例えば、海外の経済大国では、取締役会の大半が経営学者や他社の経営者などの社外取締役で構成されており、経営者が会社の利益を上げるためにしっかりと仕事をしているかを監視している。執行部と取締役は極めて強い緊張関係にある。もし経営者に目標を達成する実行力がないと判断したら肩をたたき、社外取締役だけで構成する委員会で、もっと優秀な経営者を探す。

取締役会は社長に強いプレッシャーをかけるが、目標を達成していれば、ワンマン経営でも余計な口は出さない。腕が立つ経営者は社会的にも大変貴重だと認識されているので、日本では考えられないような高額の報酬を受け取り、それが当然だと受け止められている。

一方、日本の場合、取締役会の大部分が執行役員で占められているため、強い緊張関係は生まれようもなく、平取締役が社長に意見することは難しい。だから経営者は緊張感をなくし、ROEが欧米並みに上がらないともいわれる。

私が強調したいのは、企業経営には社長の存在がますます重要になっているということである。ただちにガバナンスを変えろといっても難しい。しかし、優秀な経営者はそうはいない貴重な人材だと認識して、若く元気なときから常に後継者探しや育成に努めていけば、結果はかなり違ってくるはずだ。

社長の肩書を持っていても、それは肩書だけで、本当の経営者と呼べる人はそれほど多くない。ここを何とかしないと、日本企業の努力がある時点でついえてしまうリスクを抱えていると危惧する。企業規模の大小に関係なく、本当の経営者を育てるのは非常に難しい。それを実感として持っているかで、会社の将来は大きく変わっていくだろう。

中堅・中小企業のためのM＆A活用法

M＆Aキャピタルパートナーズ　代表取締役　**中村 悟氏**

友好的M&Aは最良の選択

次世代の無用な混乱避ける

経営者の高齢化と後継者不足の深刻化が同時進行しているのが、今の日本の現状だ。60歳以上の社長が過半数を占め、社長が60歳以上の企業のうち、後継者のいない企業が同じく過半数ある。つまり、日本では4分の1の会社で、社長が60歳以上で、後継者がいないという状況に置かれている。

こうした中で、経営者の大半が事業承継を重要な経営問題と捉えているが、それを実行している企業は3割程度にすぎない。なぜなら、事業の将来性に対する不安や、借り入れの個人保証、相続税対策、自社株をはじめとした個人資産の取り扱いなど、簡単に答えを出せない問題が山積しているからだ。

しかし、事業承継対策を次の世代に丸投げするのは絶対に避けなければならない。3人の息子が自社株を平等に相続したケースでは、事業を継いだ長男に対し、弟2人が結託して反旗を翻すという悲劇が起きた。結局、長男は個人で2億円以上の借金をして株を買い取るはめになり、深い不信感が兄弟を引き裂いてしまった。

別のケースでは、事業のことを何も知らないまま筆頭株主になってしまった娘さんが、相続税支払いに四苦八苦した上、増資や会社への貸付で非常に苦しい状況に追い込まれた。亡くなった父親は、まさか自分の子供がこんなに苦労するとは夢にも思っていなかったはずである。

事業承継とは、「経営の承継」と「資本の承継」であり、両方をうまく進めることが重要となる。このうち「資本の承継」に絞ると、パターンは3つしかない。後継者である「個人への承継」、第三者の「会社への承継」、「上場」の3つで、M&Aは会社への株式の承継に当たる。

売り手となるオーナー経営者の視点でM&Aをみると、より大きな事業基盤と財務基盤の中で会社が成長し、社員を守ってくれるという安心感がある。一方、オーナー1個人としては、持ち株の大半を売却することで多額の創業者利益が得られ、個人保証が解除されるというメリットがある。

日本でのM&Aはこの20年で4倍に増加した。全ての業種で増えており、M&Aがない業種を探すほうが難しいほどだ。

当社は売り手、買い手の双方から依頼をいただくが、圧倒的に買い手側のニーズが多い。理由の1つはシェアの拡大だ。例えば、関東で基盤を持っている企業が関西の同業者を買う。あるいは同じ地域で競合している企業を買うといったケース。

もう1つは、第2の成長の柱となる新規事業の創出である。いずれも自前で一から取り組むより、既存の企業を買収した方が手っ取り早い。当社は中小・中堅企業のM&Aに特化して、これまでに112社の事業承継をサポートし、実績を積み上げてきた。

一般にM&A業界では株価の算定に際して「企業評価料」、仲介スタート時には「着手金」を取るが、当社の場合、これらは全て無料。いただくのは成功報酬のみで、基本合意に達するまで費用は発生しない。

また、同業他社が株式価額と負債を合わせた移動総資産をベースに成功報酬を算出するのに対し、当社は株式価額のみをベースにしているため、お客様に納得してもらいやすい料金体系になっている。

後継者不足の中、事業承継における友好的M&Aの活用はさらに増えると思われる。企業にとっては永続性と発展、オーナーにとっては創業者利益と個人保証の解除。社員にとっては雇用の安定と活躍の場、買い手にとってはより大きな発展。全ての関係者の幸せにつながるのが、友好的M&Aを活用した事業承継の大きな意義である。

譲渡決断の経緯～そして今、思うこと～

クラカタ商事　名誉顧問　**蔵方 肇氏**

モデレーター

M＆Aキャピタルパートナーズ　営業4部部長

池ヶ谷 博章氏

池ヶ谷　今年2月、M&Aで株式を譲渡されたクラカタ商事さんは、創業38年のビルメンテナンス会社です。まずは、もともと持っておられた事業承継に対するお考えと、M&Aを検討されるようになった経緯についてお伺いします。

蔵方　やはり希望としては息子への事業承継を第一に考えていたが、社内の仲間に設備を貸与して経営を委ねるのも1つの方法だと思っていた。外の企業で働いていた息子が、約束の年数を過ぎてもなかなか戻ってこなかったからである。

M&Aを選択肢に加えたのは、具体的な対策を考えはじめた頃に、たまたまM&Aキャピタルパートナーズさんから電話をもらったのがきっかけだ。検討を進める過程で、息子とは時間をかけて何度も話し合った。私が一番悩んだのは、ずっと社外にいた者が果たしてうまく会社を動かしていけるのかどうかである。下手をしたら、息子にも社員にも苦労を背負わせることになるかもしれないという懸念を拭いきれなかった。

M&Aは結婚に似ている

ご縁とタイミングが重要

池ヶ谷　ご子息への承継を選択肢として残しながら、最終的にM&Aを決断された決め手は。

蔵方　譲渡先の企業が絞られ、社長や役員の方との面談を重ねる中で、相手先の熱意や誠意が非常によく伝わってきた。一番心配だったのは一緒に働いてきた仲間の将来だが、社員の待遇も社名も今のまま変わらないという点が決め手となった。

もう1つは税金面だ。モノを動かせば税金がかかる。未上場会社の株式であってもキャピタルゲインの税率が20％というのは、オーナー経営者にとっては大きなメリットだ。これによって将来の相続の問題も半分くらいは解消したと考えている。

池ヶ谷　譲渡を経験された上での率直なご感想を。

蔵方　M&Aも結婚と同じで、間に仲人がいるほうがスムーズにまとまる。M&Aキャピタルパートナーズさんは、様々な分野の専門的な方との横のつながりが非常に強く、こちらの質問にはいつも誠実かつ的確に答えてくれたので、いい判断材料となった。

私は今でも会社には月に何度か顔を出すが、社員が伸び伸びと元気に働いている姿を見るたびに、今回は本当にいいご縁に恵まれたと感じている。

池ヶ谷　M&Aによる事業承継では、オーナー、会社、従業員、買い手企業など、全ての関係者にメリットがあることが重要です。当社はこれからも中小・中堅企業の発展的な事業承継をサポートしていきます。

～総括～ 事業承継・M＆A成功のポイント

M＆Aキャピタルパートナーズ　代表取締役　**中村 悟氏**

社員・取引先・家族を守り

発展的な事業環境を整える

オーナー経営者にとって、事業承継は避けて通れない大きな課題である。もし、後継者がいない、あるいは後継者の経営能力や事業の先行きに不安があるといった悩みを抱えている場合には、M&Aが問題解決の最良の選択肢となり得る。

M&Aは株価の評価や売却先の選定から始まり、相手先との条件交渉、引き継ぎまで含め、約3年のプロジェクトとなる。もし65歳で引退したいと考えているとすれば、62歳から具体的な検討に入る必要がある。

最初のステップとしては、M&Aでの株価を知ることが重要だ。税務上の株価は純資産価格が最大値となるが、M&Aの株価はそれに無形の営業権（のれん）がプラスされる。

タイミングとしては、大手がシェア争いをし、業界再編が起きているときに株価は最も高くなる。ちなみに税金は株式の売却益に対して20％弱。役員報酬や配当の場合、約半分が税金で持っていかれるのに比べて、いかに手元に残るかがわかる。

売却先が決まり、交渉が始まるとスピード感のある対応が求められる。買い手が積極的であればあるほど、追加資料の提供や面談の要請が次々とくるので、迅速に対応していただきたい。

仮に簿外債務や訴訟問題など、不利な点がある場合には、早い段階で仲介者に教えておく必要がある。最悪なのは、最後の最後にそれが発覚することだ。基本合意の後には会計士や弁護士による監査が行われるため、隠し事は通用しない上、表明保証違反に対しては賠償責任を負うことになる。全てを交渉の土台にのせ、信頼関係を深めながら最終契約に至ることが重要なポイントとなる。

また、交渉期間が長いことから、その間の業績が予想よりも悪化すると、買い手が不安になる。通常の仕事にM&Aが加わり、2つの会社を経営しているようだと嘆くほど忙しい局面だが、交渉中は是が非でも業績目標を達成する必要がある。

最後は、従業員への情報開示だ。基本的には契約、決済が終わってから、まず経営幹部に話し、次に社員を集め、手紙を添えて説明することが望ましい。取引先に対しても、やはり決済後にきちんとした案内をしなければならない。

M&Aは、ここまで走り続けてきた自分と家族に資産という安心を残し、社員や取引先にとっては発展的な事業環境を整えるための有効な選択肢である。我々はオーナー経営者が抱える様々な悩みや不安に寄り添い、友好的かつ発展的なM&Aの実現によって、企業の持続的成長に貢献していきたい。

広　告

企画・制作＝
日本経済新聞社クロスメディア営業局

M&A CAPITAL PARTNERS

JPX
東証上場
証券コード 6080

M＆Aキャピタルパートナーズ株式会社
東京都千代田区丸の内1－9－1
Tel:03-6880-3800　http://www.ma-cp.com