

事業拡大・事業承継のための M&A活用セミナー

実際に譲渡を体験されたオーナーによる検討前、検討中、検討後における体験談

譲渡決断の経緯 ～そして今、思うこと～

譲渡オーナー
ブルーアースジャパン 代表取締役社長

高井 道治氏



鈴木 今回紹介する譲渡対象会社は、山梨県甲府市に本社のあるブルーアースジャパンで、売上高約10億円、事業内容はフィットネススクラブの運営。譲り受けたのは東京都大阪府に本社のあるセンコーグループさん。私の2、3倍は苦勞することになることが分かっていたので、解決策としてM&Aが有効なではないかと思案していた。

鈴木 その後、当社を選んだポイントは何だったのか。高井 他社とも相談したが、多額の着手金に加えて毎月の経費も必要で、買い手がた。鈴木 検討を進める中で、何らかの心境の変化はあったか。

高井 企業価値をどの程度と判断できるか不安だった。が、予想を上回る金額を提示してもらえた。た、M&A後も5年間は社長を続けてほしいと要請されたのは意外だったが、息子にバトンタッチできるようにするための期間ということで納得した。

鈴木 現在の心境と、M&Aを検討している人へのメッセージをお願いしたい。

息子へのリスク軽減で決断 社員のモチベーションも向上

見つからなくてもお金は返ってこないというので、話が進まなかった。その点、M&Aキャピタルパートナーズの場合、鈴木さんの人柄がよかったことが大きい。それ、正直に言うと、着金がかからない点も大きかった。(笑)

鈴木 ありがうございませう。当社ではM&Aありきの提案ではなく、オーナー様の



モデレーター

M&Aキャピタル
パートナーズ
企業情報第六部 課長
鈴木 康士氏

M&A成功のポイント

事業拡大・事業承継のための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



M&Aキャピタルパートナーズ 代表取締役 中村 悟氏

後継者不足で廃業・解散する企業が増加している。しかも、5割程度が経営赤字で会社を閉じている(東京商工リサーチ調べ)。日本経済にとって深刻な事態であり、事業承継を円滑に進めることが喫緊の課題だ。

資本を承継する場合、株式の承継は後継者個人への承継、上場、第三者承継の3パターンしかない。子供がいても経営能力が足りない、負債を子供に継がせるのは厳しい、業界の先行きが不安という理由で子供に継がせない。オーナー経営者もいる。

では、経営を切り盛りできる幹部に継がせればよいかというと、断られることが多い。理由は、幹部が株購入資金を用意できないこと、贈与しても高い税金がかかること、そして個人保証を背負ってしまう。社長を継ぎたくない幹部が多いため。歴史のある会社では資本も厚いため難しいことが多い。

上場は新株発行の公募増資で資金調達できるが、社長に

よる株式の過度な放出は、企業の信頼性を損ねるため、主幹証券も止める。このため、承継や引退含みの経営には向かない。

これに対して第三者承継の場合は持ち株をほぼ100%売却し、2割弱しか譲渡されない。しかも、個人保証は全額解除される。資金があり事業基盤のある相手

事業承継型M&A活用で 現場に即したアドバイス

企業からの依頼で私が行った会社は、大手自動車メーカーの1次受けて、社長は70代の62歳。毎年10億円以上の営業利益を出しており、うちが売れるわけない」というのが第一声だった。

しかし、自分に何かあった場合に娘が相続を引き継ぐという状況に、数十億円ある銀行への個人保証のことも不安視していた。それならば第三者承継しかないというところになり、買い手大手商社がメーカグループと非常に深い関係があり、買い手が整った素早く決断している。

上手な買い手の特徴

買収企業のM&Aの目的は、成長への時間を買収することにある。10社20社を買収している企業は、明確な将来像を描いている。当社への依頼でも、このエリアでの規模の会社、できればこの会社をといった具体的な要望が多い。こうした積極的な買い手は当社だけではなく、メガバンク、証券会社、仲介会社幅広く付き合っている。ただ、いい情報をもとに早く取ろうとしている。

上手な買い手は、高い信頼構築力も持っている。相手企業のオーナー経営者への敬意を、トップだけでなく外部の弁護士や会計士も含め、交渉に当たる担当チームのメンバー全員がしっかりと持っている。工場や店舗などの見学の後、基本合意が終わった後、

買収監査が終わった後の合意で、信頼関係構築を図るケースも多い。また、M&Aでは経営の根幹を握るが事象に起因している企業は、明確な将来像を描いている。当社への依頼でも、このエリアでの規模の会社、できればこの会社をといった具体的な要望が多い。こうした積極的な買い手は当社だけではなく、メガバンク、証券会社、仲介会社幅広く付き合っている。ただ、いい情報をもとに早く取ろうとしている。

買収企業は成長を加速し 譲渡企業は永続性を得る

また、売上高80億円国内3位の建設機械部品商社を支えていた30代の社長は2020年以降の需要減を心配し、海外販路の開拓を望んでいた。このケースでは大手金融グループのファンドを紹介した。この社長は持ち株会社にして代表社長を継続した。その後、ファンは負債と株式価値を合わせた移動総資産をベースに算出(ドレマン方式)するが、当社は負債を含めずに株式価値だけをベースにしているため圧倒的に低額になる(エクイティレバレッジ方式)。敷居を下げて潜在顧客のニーズに応えることを優先し、現場に即したアドバイスを送っていた。その成功報酬も、一般的には負債と株式価値を合わせた移動総資産をベースに算出(ドレマン方式)するが、当社は負債を含めずに株式価値だけをベースにしているため圧倒的に低額になる(エクイティレバレッジ方式)。敷居を下げて潜在顧客のニーズに応えることを優先し、現場に即したアドバイスを送っていた。

また、父親が一代で築いた売り上げ30億円以上のビル管理会社のケースでは、事業に全く関わっていない一人娘が株式を全て相続。経営幹部が投資家の失敗をカバーするために、増資や貸し付けを娘さんに何度も要求してきた。臨時株主総会を開いて役員になることを私は勧めたが、幹部たちは監督や執行役員でなければ入れないという。事業の分らない娘や息子に株が行くと、この不幸を招きかねない。一方、友好的なM&Aを活用した場合、こうした不幸は売却し、2割弱しか譲渡されない。しかも、個人保証は全額解除される。資金があり事業基盤のある相手

また、売上高80億円国内3位の建設機械部品商社を支えていた30代の社長は2020年以降の需要減を心配し、海外販路の開拓を望んでいた。このケースでは大手金融グループのファンドを紹介した。この社長は持ち株会社にして代表社長を継続した。その後、ファンは負債と株式価値を合わせた移動総資産をベースに算出(ドレマン方式)するが、当社は負債を含めずに株式価値だけをベースにしているため圧倒的に低額になる(エクイティレバレッジ方式)。敷居を下げて潜在顧客のニーズに応えることを優先し、現場に即したアドバイスを送っていた。

また、父親が一代で築いた売り上げ30億円以上のビル管理会社のケースでは、事業に全く関わっていない一人娘が株式を全て相続。経営幹部が投資家の失敗をカバーするために、増資や貸し付けを娘さんに何度も要求してきた。臨時株主総会を開いて役員になることを私は勧めたが、幹部たちは監督や執行役員でなければ入れないという。事業の分らない娘や息子に株が行くと、この不幸を招きかねない。一方、友好的なM&Aを活用した場合、こうした不幸は売却し、2割弱しか譲渡されない。しかも、個人保証は全額解除される。資金があり事業基盤のある相手



広告

次世代に会社を引き継ぎ、 事業を拡大させていくためには

潮目が変わる時代にどう対処していくか ～M&Aによる多角化経営～

堀場製作所 代表取締役会長兼グループCEO

堀場 厚氏



堀場製作所は酸とアルカリを測るガラス電極式pHメーターの国産初の製造メーカーとして創業し、今年で創立60年になる。創業者の故・堀場雅夫が1978年に制定した社是は「おもいをつわしく（Joy and Fun）」だ。

当社は創業後もガスの分析計や固体の分析計など測定機器のメーカーとして事業を展開してきた。売上高の10％程度を研究開発費に充当することで、5年10年先を見据えた研究開発を行ってきたが、財務が研究開発を

後押しできる健全なものであれば、ニッチでも安定的なビジネスを継続することができると。当社は「きりの原理」と同じく、ある一点に資本と人財を投入することで、日本一あるいは世界一のシェアを誇る製品を開発してきた。特に主力製品である自動車産業向けの排ガス測定装置は、70年の米国マスキー法施行前後から爆発的に売れた。元は人間の呼吸に含まれる二酸化炭素を測る装置だったが、これが自動車の排ガスを測定する装置となり、現在では世界シェ

ア8割を誇る製品に育った。シニア6割を握る半導体製造用のガス流量制御装置も、元は測定機器校正用の標準ガス発生装置の技術から派生したものだ。どちらも元の機器は当初、それほど売れなかったが、確かな基礎技術に基づくと、ほんまもの分析装置になったから、その後10～20年は内燃機関の自動車

が売れ続けるが、都市部では電気自動車（EV）の普及も加速する。ただし、すべての自動車はEVにシフトするわけでは決まってい

ない。EVは極寒冷地や電力供給がでない場所では走れない。このため確実に進んでいるのは、ハイブリッドカーなど自動車の電動化だ。売り上げの3～4割を自動車関連が占め、そのうち8割近くを排ガス測定装置が占める当

社の今後はいかなるのかと配する声もあったが、EVシフトではなく電動化シフトという説で投資家にも納得していた。当社はこうした電動化を見越して、2015年には市販開発エンジンや試験設備の提供を行う英国のMIRA社を買収した。また、05年には自動

車の今後はいかなるのかと配する声もあったが、EVシフトではなく電動化シフトという説で投資家にも納得していた。当社はこうした電動化を見越して、2015年には市販開発エンジンや試験設備の提供を行う英国のMIRA社を買収した。また、05年には自動

M&Aでは財務諸表等の数字の評価も重要だが 真に大切なのは相手企業の人財である

車の今後はいかなるのかと配する声もあったが、EVシフトではなく電動化シフトという説で投資家にも納得していた。当社はこうした電動化を見越して、2015年には市販開発エンジンや試験設備の提供を行う英国のMIRA社を買収した。また、05年には自動

車の今後はいかなるのかと配する声もあったが、EVシフトではなく電動化シフトという説で投資家にも納得していた。当社はこうした電動化を見越して、2015年には市販開発エンジンや試験設備の提供を行う英国のMIRA社を買収した。また、05年には自動

車の今後はいかなるのかと配する声もあったが、EVシフトではなく電動化シフトという説で投資家にも納得していた。当社はこうした電動化を見越して、2015年には市販開発エンジンや試験設備の提供を行う英国のMIRA社を買収した。また、05年には自動

車の今後はいかなるのかと配する声もあったが、EVシフトではなく電動化シフトという説で投資家にも納得していた。当社はこうした電動化を見越して、2015年には市販開発エンジンや試験設備の提供を行う英国のMIRA社を買収した。また、05年には自動

車の今後はいかなるのかと配する声もあったが、EVシフトではなく電動化シフトという説で投資家にも納得していた。当社はこうした電動化を見越して、2015年には市販開発エンジンや試験設備の提供を行う英国のMIRA社を買収した。また、05年には自動

龍角散の経営革新と事業承継

龍角散 代表取締役社長

藤井 隆太氏



当社はM&Aの積極推進企業とはいえないが、私が副会長を務める日本家庭薬協会のメンバーの中には社員や家族に相談できず、事業承継をどうすればよいかと真剣に悩んでいる経営者もいる。限られた経営資源をどのように次の世代に残すか、企業経営者は少なくとも事業拡大・事業承継のためにM&Aについて学んでおくことが大事だ。

本日は、事業を承継した私自身の経営革新について話したい。私は幼少時より音楽の勉強

をし、桐朋学園大学音楽部やフランスのエコール・ノルマル音楽院高等師範課程を修了する以前、つまり学生時代から、プロのフルート奏者としてオーケストラの演奏活動やスタジオ録音などに参加していた。

高校入學時に龍角散を継ぐ必要はないと父から告げられ、音楽の道一筋に励んできたが、フランスから帰国後に父からマーケティングの勉強をしてみないかと言われた。演奏会もビジネスの一つである以上、音楽家にもマーケティングのセンスが必

要だと思い、大手製薬会社の営業とマーケティング部門で2年間働いた。

その後、父から突然に大手総合化学品メーカーへの転職を命ぜられ、IT部門でハードディスクを大手パソコンメーカーに販売するなど8年ほど勤務した。

そうしたある日、父からまた突然「帰ってこい」と連絡が入った。「余命1年ないかもしれない」と父は言。私は「父は言。私は」とりあえず帰郷を1年間見させてくれと頼み、番頭連中の反対を押し切って全国の現場を走り回った。

そして決算書を見て驚いた。従業員100人規模の会社で負債が40億円ある。当時の売上高とほぼ同額で、金利が上昇するだけで倒産することが分かった。「いったいどんな経営をしていたのか」と父を叱ったが、「何とかしてくれ8代目になっ

てくれ」と言。会社をたたむことも考えたがどう計算しても負債が残りに、従業員を路頭に迷わせることになる。妻に事情を話すと、「社長夫人になりな」と結婚したわけではないけれど、会社や取引先の人々のおかげであなたは大人になり、営業を続けてもらえた。恩返しをしないといけない。突然「帰ってこい」と連絡が入った。「余命1年ないかもしれない」と父は言。私は「父は言。私は」とりあえず帰郷を1年間見させてくれと頼み、番頭連中の反対を押し切って全国の現場を走り回った。

安全の伝統を守っている。新製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業承継時の状況は、主力製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

安全の伝統を守っている。新製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業承継時の状況は、主力製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

安全の伝統を守っている。新製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業承継時の状況は、主力製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

安全の伝統を守っている。新製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業承継時の状況は、主力製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

安全の伝統を守っている。新製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業承継時の状況は、主力製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

安全の伝統を守っている。新製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業承継時の状況は、主力製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

安全の伝統を守っている。新製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業承継時の状況は、主力製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

安全の伝統を守っている。新製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業承継時の状況は、主力製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

安全の伝統を守っている。新製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業承継時の状況は、主力製品の売り上げ不振、新製品失敗、流通変化への対応の遅れ、高度化対応コストの負担増、有利子負債の拡大、社員の危機感ゼロと、課題が山積していた。私がまず取り組んだのは、選択と集中だ。だめなことを何となく、むしろ苦勞する覚悟を後押ししてくれた。

事業拡大・事業承継に最適な友好的M&A



広告

企画・制作=日本経済新聞社イベント・企画ユニット