



Kaede Financial Advisory

M&A Advisory
Cross-border M&A Advisory
Turn-around Consulting
Valuation
Finance Advisory

士業事務所の所長様・職員様のための M&A・事業承継ビジネスへの進出ノウハウ

一般社団法人事業承継検定協会 主催
事業承継マイスター検定講座【第9講座】

2017年9月20日



かえでファイナンシャルアドバイザーズ株式会社
代表取締役 佐武伸(税理士・公認会計士)

目次

＞M&Aビジネスの概要

～メリット・デメリット、報酬、業界事情など～

＞中小企業における最近のM&Aの動向

～事業承継問題を背景に増え続けるM&Aニーズ～

＞アドバイスの方法と進め方

～案件の発掘方法、ツール、アドバイスのポイント～

＞M&Aを進めるにあたって必ず知っておくべき事項

～評価の方法、アドバイスの留意点、再生型M&A～



M & Aビジネスの概要

～メリット・デメリット、報酬、業界事情など～



Kaede Group

自己紹介

【現職】

かえでファイナンシャルアドバイザー(株)	代表取締役
かえで税理士法人、かえで監査法人	代表社員
中央大学ビジネススクール	客員教授(M&A戦略)

【職歴】

朝日監査法人(現あずさ監査法人)にて上場企業数十社の会計監査、株式公開準備(IPO)、M&Aプロジェクト等に参画。その後、奥田公認会計士事務所で中堅・中小企業の国内・国外税務戦略立案、M&A、相続対策等の幅広いコンサルティング業務に従事。

【その他】

税理士、公認会計士、JMAA認定M&Aアドバイザー(CMA)、米国公認会計士(試験合格)
加入団体: 日本税理士会、日本公認会計士協会、東京商工会議所会員など

【最近の執筆】

「M&Aコンサルティングの実務」、「M&Aによる事業再生の実務」中央経済社
「経営危機にある会社が知りたいスポンサーの探し方」(ビジネス法務2013Vol.13)
「セルサイドM&Aでの入札の進め方」(旬刊経理情報NO1343)

M&A事業開業の背景・信念

I 開業の背景:

- ①監査法人、会計事務所勤務で**営業経験ゼロ**
- ②M&Aの実務経験、ノウハウ、人脈等なく、**ゼロから立ち上げ**

II 信念:

- ①**「士業だからできるM&A・事業承継サービス、マーケットがきっとあるはず」**
- ②中堅・中小企業の**経営課題の解決、経営戦略立案**の相談にすべて対応しよう
- ③M&Aの手続き(契約作成等)は、**書籍で勉強し、知人等に教えてもらえれば必ずできるはず**

士業が行うM&Aの強みと弱み

I 強み

- ①信頼性
- ②専門性(会計・税務・法務・不動産の知識と経験など)
- ③リスク評価のノウハウ(財務のマイナス面の評価)

II 弱み

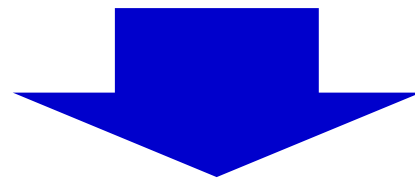
- ①事業のプラス面(技術、人、取引先など)の評価が苦手
→いいところを見つけてあげる、アピールしてあげる！
- ②慎重さ、リスクテイキングに関する考え方
- ③自分の専門(法務、法務など)しか分からないと見られてしまう
(ビジネス・経営が分からないという誤解)

M&A・事業承継、再生型M&A、廃業支援業務

士業



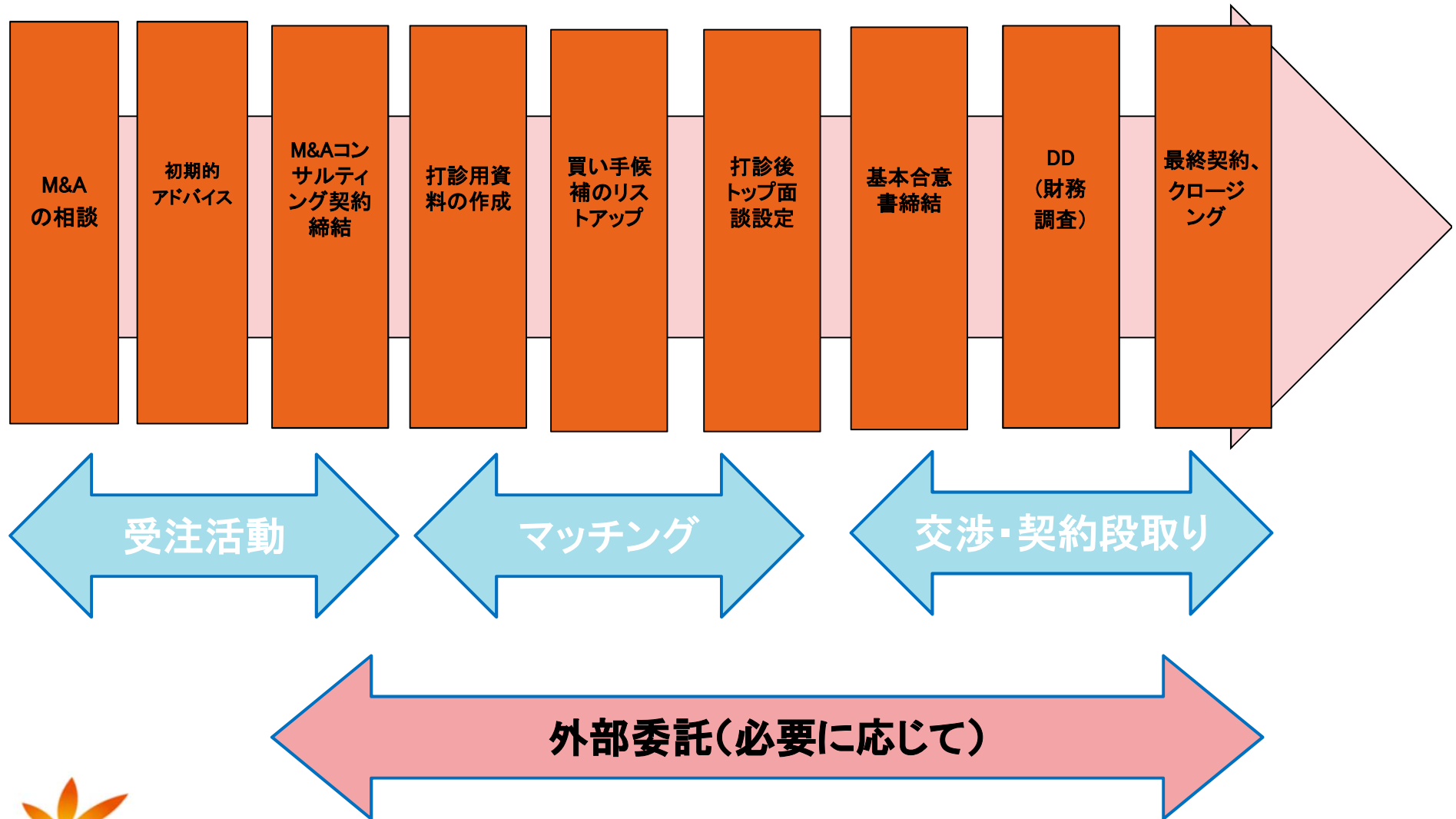
- 事業承継＝相続対応（親族内）＋M&A（親族外）
- 再生型M&A＝再生（債務処理）＋スポンサー選定
- 廃業支援＝自主廃業又は破産



今後10年

新たなビジネス領域！

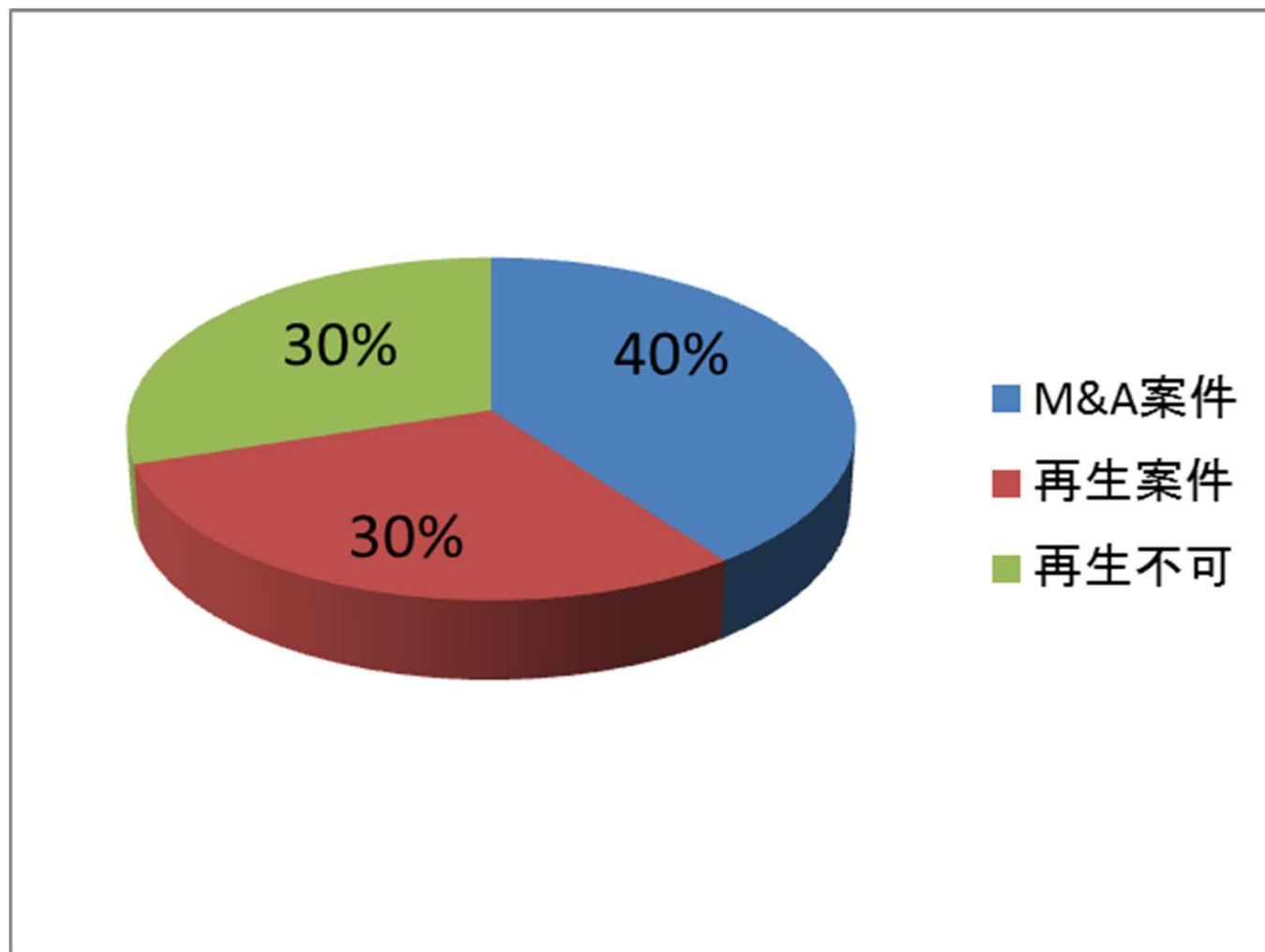
M&Aビジネスの流れ



M&Aアドバイザーの具体的な仕事内容

- ✓ 売り手、買い手候補の調査と分析
- ✓ 株価の算定
- ✓ 適切なM&A形態(株式譲渡、事業譲渡など)の提案
- ✓ 契約書、議事録などの資料作成サポート
- ✓ 条件交渉のサポート
- ✓ スケジュール作成などの進行管理

M&Aに関する相談内容



M&A業界

・上場会社

	日本M&Aセンター	GCAサヴィアング	M&AキャピタルP	ストライク
決算年月	平成29年3月	平成28年12月	平成28年9月	平成28年8月
サービス提供方式	仲介方式	アドバイザー方式	仲介方式	仲介方式
時価総額(億円):2017年7月28日	3,560	414	813	452
売上(百万円)	19,069	18,558	3,755	2,006
経常利益(百万円)	9,070	2,660	1,860	790
成約件数(件)	524件(注)	-	58件	48件
従業員数	309名	396名	115名	38名
1人当たりの売上高(千円)	61,712	46,864	32,652	52,789
1件当たりの売上高(百万円)	36,392	-	64,741	41,792
平均年間給与(千円)	14,190	21,390	19,050	16,160
備考	会計事務所・地銀と提携	クロスボーダーM&A	調剤薬局等の業種特化	インターネットM&A市場

出所:直近の有価証券報告書、決算資料など

(注):譲渡、譲受は別カウント

M&A・事業承継ビジネスを行う場合のメリットとデメリット

メリット	デメリット
<ul style="list-style-type: none">・少ない投資額で開業できる・少人数で運営できる・成約報酬が大きい・さまざまな経験を生かせる	<ul style="list-style-type: none">・収入が安定しない・大きな組織を作りにくい・専門知識と豊富な経験が必要

M&A・事業承継ビジネスの報酬体系

1. 着手金又は中間金(基本合意締結時など)＋成功報酬(成約時)
2. 完全成功報酬(成約時のみ)
3. リテイナー報酬(一定契約期間内において、毎月決められた額を支払う)

M&Aアドバイザーへの報酬(レーマン方式)

内容	売買額	手数料率
成功報酬	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%
	50億円超の部分	2%

【計算方法】 (例)取引金額が7億円の場合

$$5億円 \times 5\% + (7億円 - 5億円) \times 4\% = 3,300万円$$

【最低報酬】 (例)500万円

その他のM&Aビジネスの報酬

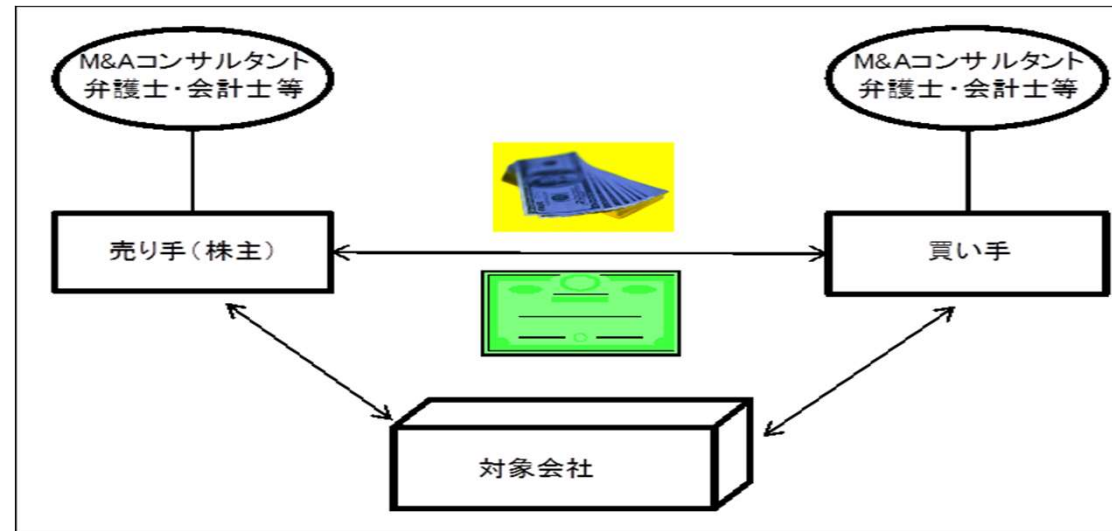
I. 財務・税務DD: 50万円～500万円

II. 企業・事業評価: 50万円～300万円

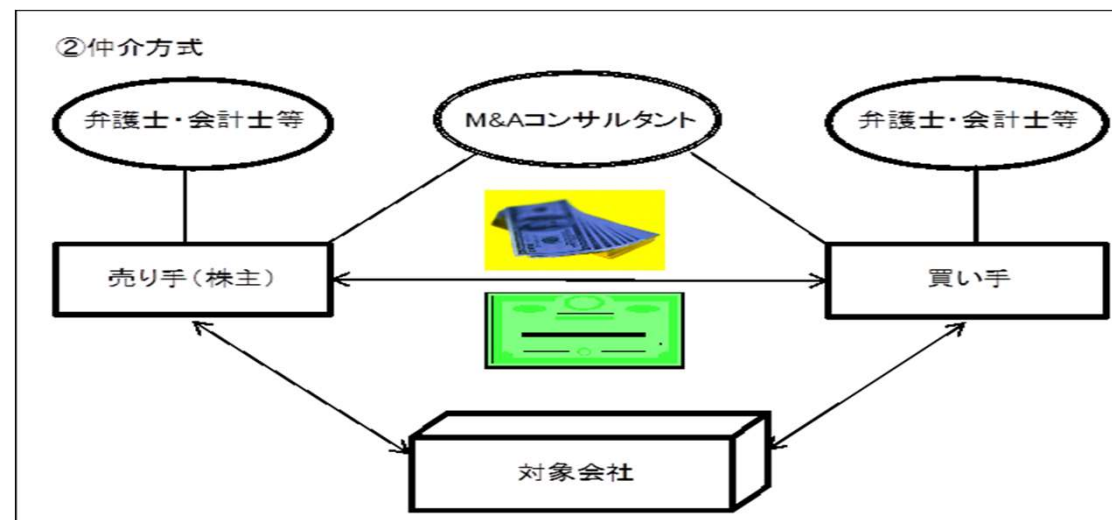
III. M&Aのスキームなどに関する相談:
3万円～/1時間

サービス提供方法

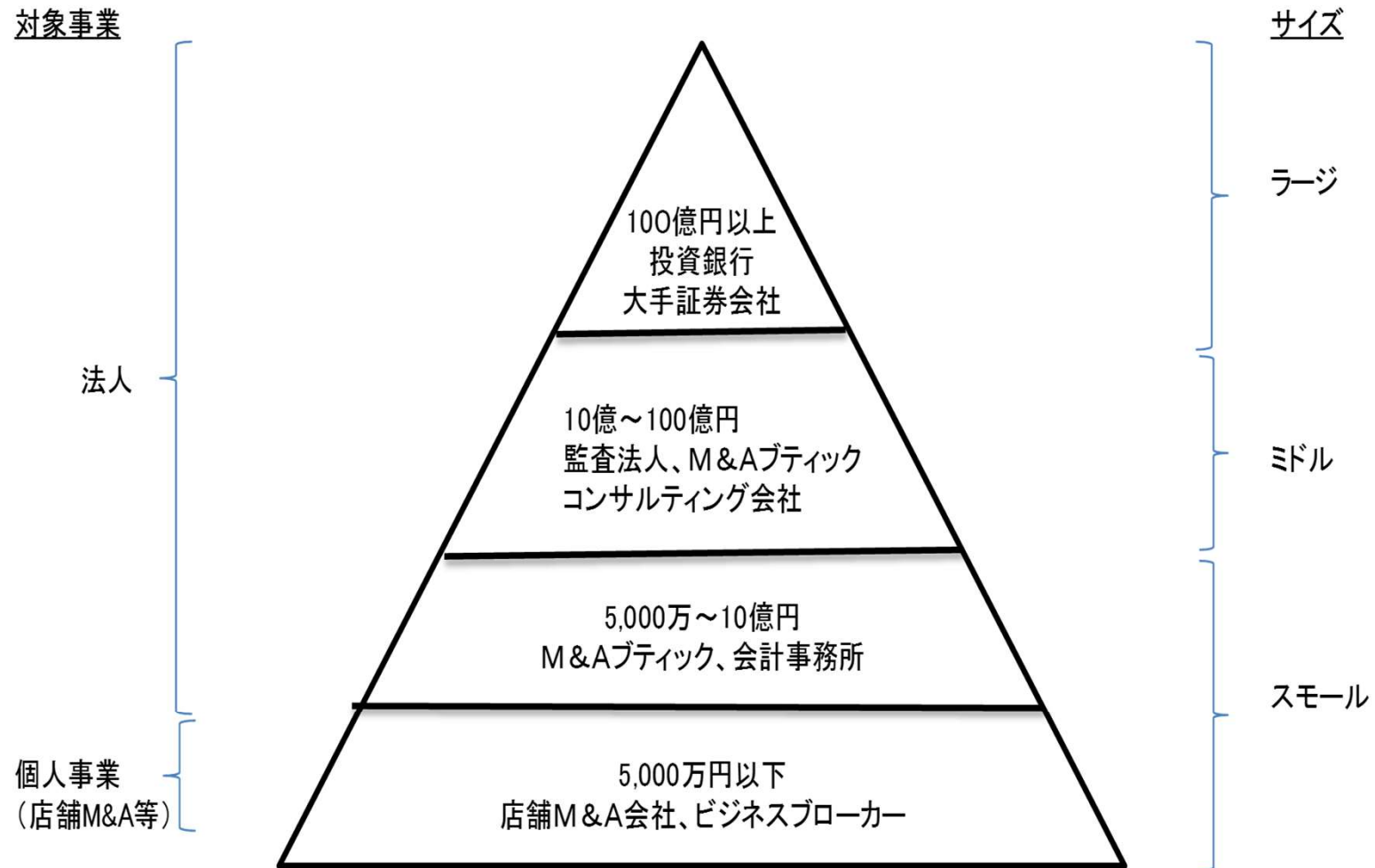
1. アドバイザリー方式



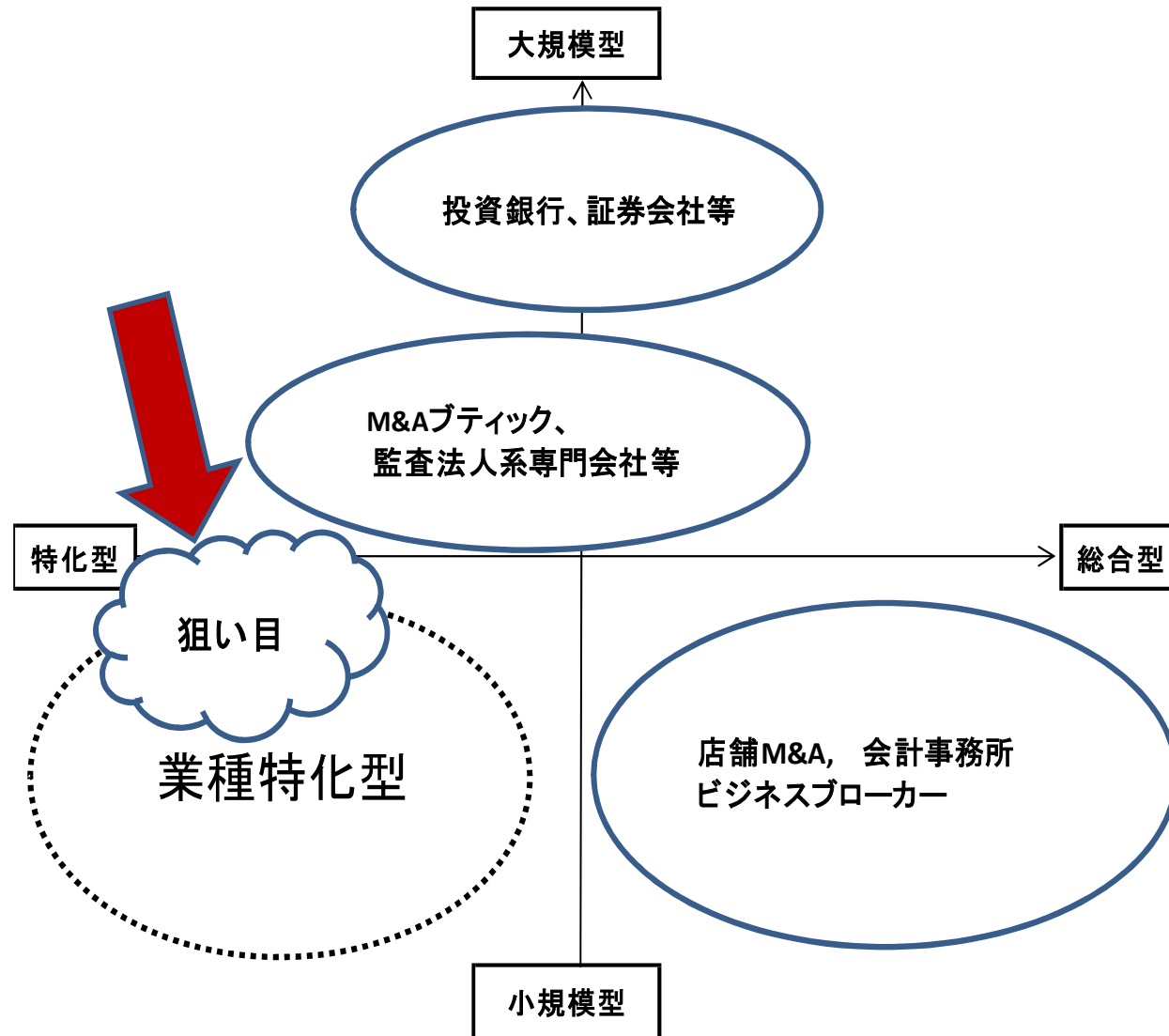
2. 仲介方式



取引対価によるM&Aマーケットの区分とプレイヤー



M&Aマーケットの分類





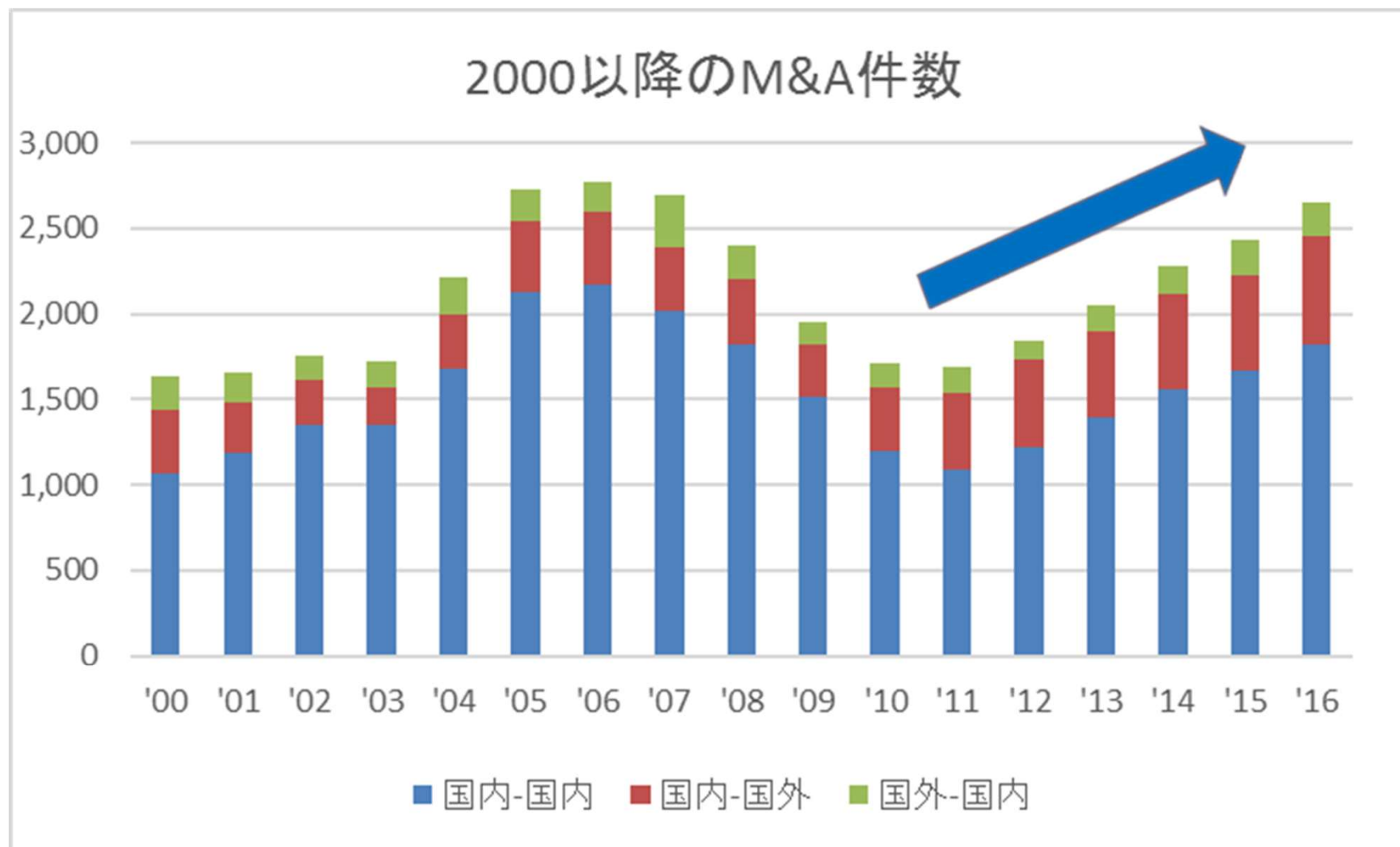
中小企業における最近のM&Aの動向

～事業承継問題を背景に増え続けるM&Aニーズ～



Kaede Group

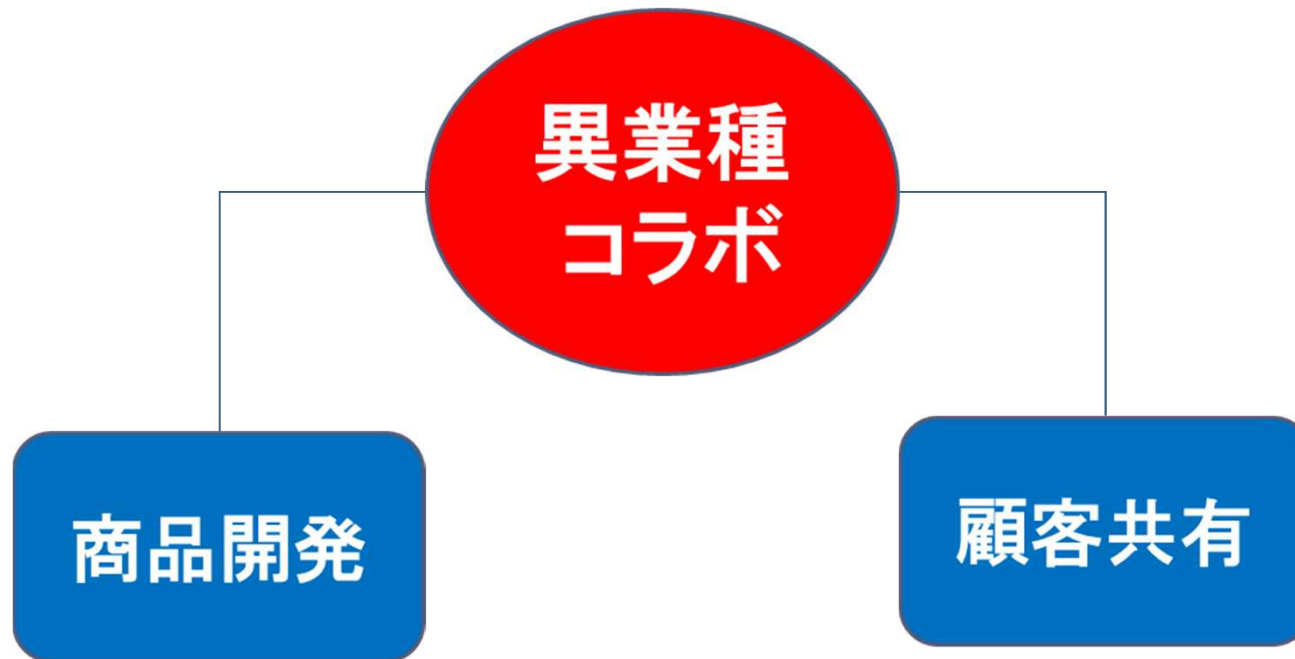
我が国のM&A件数の推移



M&Aの最近の動向

- いまどきの経営者でM&Aを考えていない人はいない
- M&Aの巧拙で中小企業も成長格差が生じている
- 国内⇒業界再編のラストチャンス
- 異業種の業務・資本提携の急増
- 同業より異業種のほうが成約率高い

新しい相乗効果の考え方：異業種コラボ



- ・ブックオフ(中古本・**DVD**) + 白洋舎(ランドリーサービス)
- ・**QVC**(テレビ通販) + 夢展望(ネット通販)
- ・コンビニ + ドラッグストア、コンビニ + **JAL**
(テレビ東京：ワールドサテライトの番組から情報入手)

中小企業の事業承継問題：状況と原因

(状況)：

- ①社長の平均年齢：60歳前後
- ②後継者難：約50%
- ③廃業率5%⇒20万社
- ④後継者不在による廃業は7万社/年
- ⑤金融円滑化適用事業者数：約40万社

(原因)：

- ①M&A案件：大規模&都市部に集中
- ②地方でのM&Aの認知不足
- ③中小・零細企業案件のM&Aアドバイザー不足

事業承継別メリットとデメリット

後継者	メリット	デメリット	備考
親族内	・社内や取引先の信頼維持	・経営者の経営能力と意欲	90%(20年前)⇒60%(最近)
	・オーナー一族として一番喜ばしい	・引き継ぎのタイミングが難しい	
役員・従業員	・社内や取引先の理解が得やすい	・資金調達	実務的にレアケース
	・経営・事業に精通している	・個人保証	
第三者	・事業の再成長のチャンス	・満足な条件	タイミングが重要
	・創業者利潤	・従業員、取引先の理解	

親族内承継と親族外承継の相違

	事業承継	
	親族内(相続)	親族外(M&A)
株価評価	<ul style="list-style-type: none"> ①類似業種 ②純資産 ③配当還元 	<ul style="list-style-type: none"> ①類似会社 ②純資産+のれん代 ③DCF
株式保有方法	分散(相続対策)	集中(売却目的)



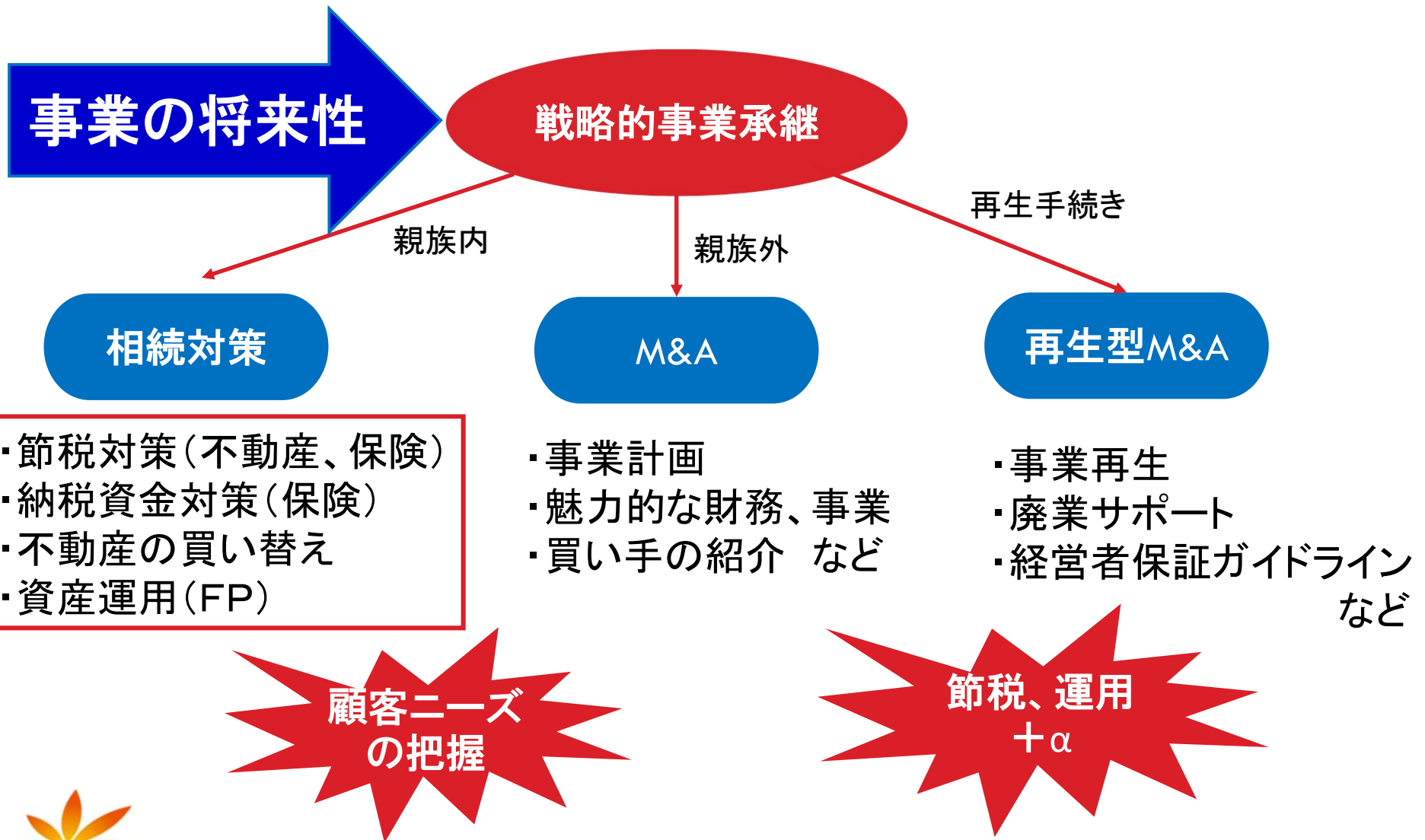
M&Aアドバイスの方法と進め方

～案件の発掘方法、ツール、アドバイスのポイント～



Kaede Group

戦略的M&A・事業承継ビジネス



M&A・事業承継ビジネスの具体的な進め方

ステップ1

早期準備の必要性をアドバイス

例：平均引退年齢70歳、準備期間5年～10年、スタート60歳（国も推奨）

ステップ2

経営状況、経営課題、今後の見通しなどの把握

ステップ3

事業承継計画の策定支援 → 配布資料参照

ステップ4

親族内承継

M&A

再生、廃業

ステップ5

相続税対策、資産運用（金融商品、不動産、保険など）

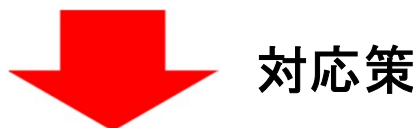
税制改正による事業承継への影響

改正のポイント

評価会社の比準要素(配当、利益、純資産)のうち「利益3倍」⇒「利益1倍」に変更



- 利益変動による株価の増減が少なくなる
- 実質株価上昇?⇒増税?



- ✓ 株価算定の見直し
- ✓ 長期的な事業承継対策の変更(贈与回数、納税資金、承継時期など)
- ✓ 上記に対するビジネスチャンスの増加

M&A案件の情報入手

事業承継のきっかけ

- ① 病気・事故
- ② オーナーの死亡
- ③ 業績不振、業界再編、規制強化 など

後継者不在の情報入手

- ① 子供に継がせられない、子供が継がない、経営者の器ではない
- ② 子供がいない
- ③ 娘しかいない、専業主婦 など

注意点

- ① 事業承継の低年齢化→50代が多くなってきた
- ② なにもしなければM&A後で顧客を失う
- ③ 譲渡した代金の資産運用など相続対策、資産運用の相談も来ない

M&A案件の発掘の方法

事業承継



株式の承継



経営の承継

・株(財産)の承継→相続対策の相談・受注

- ①決算報告時に株価評価に対するコメント(全社)
- ②オーナーの財産と後継者の把握と相続税の試算と対策
- ③海外資産のヒアリングと対策 など

・経営の承継→M&A案件の相談・受注

- ①経営課題の確認(提携先の発掘、規模拡大、人材採用など)
- ②今後5年の長期目標(IPO、業界No.1、持続的発展のための基盤整備など)
- ③事業再生(資金繰り相談)、廃業(同業者の動きの確認) など

M&A・事業承継案件発掘のポイント

- ・経営幹部が必ず相談を受ける
- ・経営課題を定期的にヒアリングする機会(場)を設ける
(決算報告時、会議体を設ける、など)
- ・事業承継情報は、必ず事務所内で共有する体制を構築する
- ・銀行などからの顧問先に提案(相続、M&Aなど)があった場合、必ず相談してほしいとオーナーに伝えておく
- ・M&Aで顧問先が奪われることはない。
ただし、関与しなければ奪われる可能性が高い。

顧問先に聞かれた場合の対応：M&A決断前

経営幹部・
職員

事業承継の相談
に必ず乗ること！

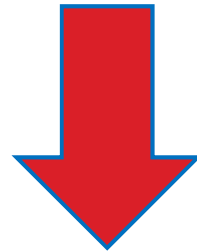
- 3年ぐらいの準備期間必要
- 売上よりも利益重視の経営、本業以外の不要な資産は売却
- 業界（同業・周辺事業）の動向を探る
- 株主名簿、株券、契約書などの準備を一緒に始める
- 必ず「弊社・幣事務所に対応できる旨」社長に伝えておくこと

オーナー経営者がM&Aについて聞きたい事項：決断後

- 売れるのか？
- いくらで？
- 買い手のイメージ（同業・異業種、ファンドなど）
- その他（期間、手続き、経営陣・従業員の待遇、知らせるタイミングなど）

売り手が買い手候補に期待する事項

経済的合理性よりも



- ✓ 従業員の雇用維持
- ✓ 社名の維持
- ✓ 相手先の信頼性
- ✓ 永続的な発展・成長

いい条件（譲渡代金）で譲渡するためのポイント

- 経営課題の把握
- 事業計画⇒事業評価
- 金額差の埋め方
- いいアドバイザー

まとめ：M&Aアドバイスの留意点

- M&Aを決断しても必ず買い手が見つかるわけではない
- 売れるには他社にない魅力（技術、ブランド、商圏など）が必要
- 強みは承継可能なものでなければならない
- 株式譲渡後も一定期間、顧問などの立場で引継ぎに協力
- 売り手と買い手の譲渡価額に対する差（開き）が大きい
- 経営（社長）と所有（株式）をセットで交代
- 個人保証、不動産（自宅）担保の解消



M&Aを進めるにあたって知っておくべき事項

～評価の方法、アドバイスの留意点、再生型M&A～



Kaede Group

事業承継対策をやらなかった場合：相談内容

現況：

- ①相続発生後、番頭が代表取締役就任
- ②株は、ご息女が相続（経営にはノータッチ）
- ③連帯保証債務は、相続人に引き継がれている

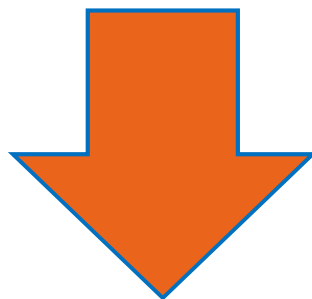


相談内容：

- ①株は現社長に買い取ってもらいたいが資金なし
- ②買取後、連帯保証債務は外してほしい
- ③現社長が高値で買い取らなければ第三者にM&A

事業承継対策をやらなかった場合：対策

対策



- ①番頭社長で用意できる資金相当：株式譲渡代金
- ②それ以外：銀行借入を行い、前社長の死亡退職金として相続人に支給

M&Aのメリット

▶ 売り手側

1. 事業の存続と発展
2. 従業員の継続雇用
3. オーナーのキャピタルゲイン
4. ノンコア事業(非主力事業)からの効率的な撤退
5. 経営資源(資金、人材等)の強化

▶ 買い手側

1. 新規事業への機動的かつ確実な進出
2. 既存事業の強化(技術・ノウハウ、販路、人材等)
3. 相乗効果
4. スピード経営への対応

株価・事業評価の方法

	メリット	デメリット
時価純資産法 (ネットアセット・アプローチ)	<ul style="list-style-type: none">・土地などのストックを多く有する企業の場合は現在の資産価値を評価に盛り込むことが可能となる。・客観性がある。	<ul style="list-style-type: none">・個別の資産の評価を前提としており、企業が将来にわたって事業を継続することが考慮されない。
DCF法 (インカム・アプローチ)	<ul style="list-style-type: none">・買収によって、創出するシナジー効果やバリューアップ効果を金額として明示することが可能である。・買収後の事業計画を事前に策定することで、買収後の事業運営上の目標設定が可能である。	<ul style="list-style-type: none">・将来損益も予測や割引率の設定において、主観が入りやすい。・パラメーターの設定が他の評価手法に比較して複雑・他の手法に比して価値算出まで手間が掛かる。
類似上場会社比較法 (マーケット・アプローチ)	<ul style="list-style-type: none">・過去の取引事例などの客観的な数値を使用する手法であり、買い手、売り手の間で算出根拠に対する意識のズレが発生しにくい。・倍率となる数値は公表数値が中心であり、取得が容易であるため、比較的簡易に算出を行える。	<ul style="list-style-type: none">・業種によっては買収対象事業と類似したビジネスモデルや規模の会社を探すことが困難である。

実際の株価算定の検証

複数の方法で株価算定を実施すると、以下のように結果がバラけることが多い。最終的にはたとえば、以下の囲みのレンジで決まることが多い。



M&A評価の実務

- ①交渉：EBITDA倍率や類似会社比較法などの乗数法
- ②検証：DCF（事業計画で検証）
- ③モニタリング用数値の算出：時価純資産でのれん代を計算

売り手が知っておきたいM&Aの心構え

- 情報の段階的な開示（ただし、隠し事はしない）
- 買いたいと思わせる様な魅力的な事業にしておくこと
- タイミングを逃さないこと
- 交渉期間中も経営に集中
- M&Aアドバイザーに全てを包み隠さずに伝えること

買い手が知っておきたいM&Aに向けた心構え

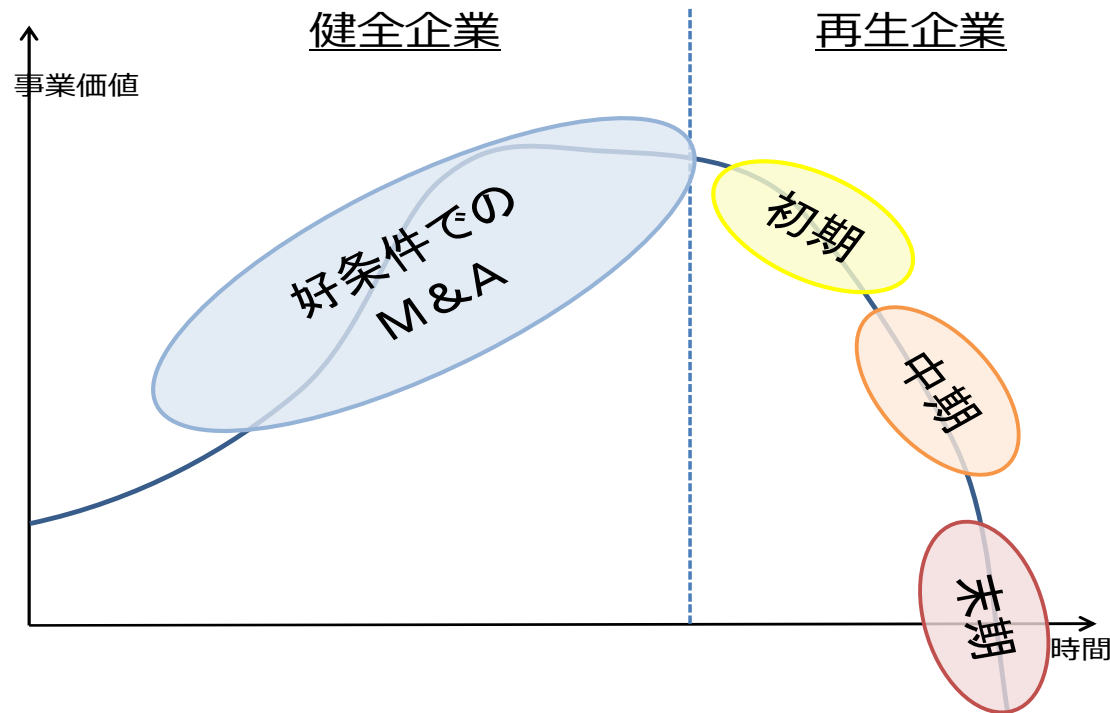
- M&A戦略の目的を明確化(相乗効果)
- 売り手に対して配慮: 誠実、謙虚な姿勢
- リスク回避(簿外債務、従業員の退職等)
- 「買わない勇気」も持つこと

M&Aの具体的活用方法：買い手

- 人手不足を解消するために買収
例) システム・ゲーム開発会社、技術者派遣会社
- 本業不振を補うために異業種を買収
例) 介護福祉、生活関連、IT企業などの買収
- 規模拡大のために同業者で持株会社設立
例) 2～3社で持株会社を設立し、共同仕入れを開始
- 販売力向上のために川下企業を買収
例) ネット通販、小売業買収
- 原材料、物流網確保のために川上企業を買収
例) 素材メーカー、物流会社の買収(特に海外)

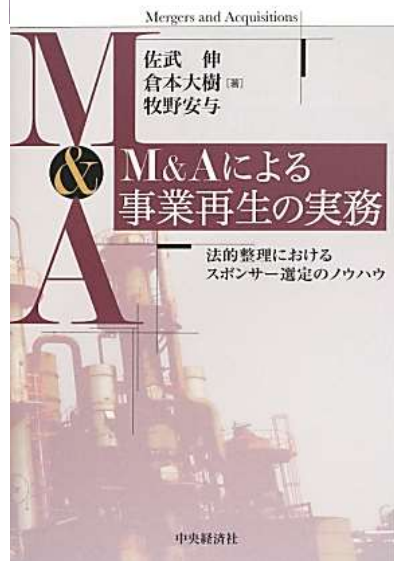
M&Aのタイミング: 売り手

経営財務状況と再生手法



- ステップ
- 初期⇒ 自主再生、業種転換、業務・資本提携、経営権譲渡型M&A
 - 中期⇒ 経営権譲渡型M&A、事業再生M&A（事業譲渡、会社分割、増資）
 - 末期⇒ 自主廃業、破産、事業再生M&A（事業譲渡、会社分割、増資）

参考書籍：拙著紹介



本書の特徴： （中央経済社、税込3,360円）

- ①M&Aをアドバイスする専門家の立場から実践的テクニックを解説する本格的な実務書
- ②成功する開業方法から、マーケティング、営業、M&Aコンサルティングの実務手順まで、具体的なノウハウが満載
- ③DMサンプル、契約書のサンプルなど39書式を収録

本書の特徴： （中央経済社、税込3,990円）

- ①法的整理におけるスポンサー選定のノウハウを解説する本格的な実務書
- ②経営危機企業再生の生命線となるスポンサー探索・選定の実務手順を詳細に解説
- ③契約書のサンプルなど51書式を収録

有難うございました。

かえでファイナンシャルアドバイザーズ株式会社

佐武 伸

TEL:03-6205-7994 E-mail:satakes@kaedegroup.com

<http://www.kaedefa.com>

