

会計事務所のための中小企業 M&Aコンサルティングの実務

TKC東京中央会中央支部
令和2年10月7日



かえでファイナンシャルアドバイザー株式会社
KAEDE Financial Advisory

〒100-0005 東京都千代田区丸の内3丁目2番2号 丸の内二重橋ビル4階
TEL.03-6205-7994 FAX.03-6205-7996
www.kaedefa.com



講師プロフィール

Kaede Group

- 1986年 公認会計士(二次試験)合格。監査法人朝日新和会計社(現あずさ監査法人)入社
- 1990年 公認会計士(三次試験)合格。公認会計士・税理士登録
- 2004年 米国サンダーバード国際経営大学院卒業(MBA取得)。
- 2005年 株式会社サンベルトパートナーズ 設立 代表取締役社長 現在に至る
(現かえでフィナンシャルアドバイザー株式会社)
- 2008年 赤坂総合会計事務所 設立 代表社員就任 現在に至(現かえで税理士法人)
- 2017年 元 中央大学ビジネススクール 客員教授(M&A戦略)



【主な実績】

- ・カーライルジャパンのおやつカンパニーとの業務・資本提携
- ・出光興産グループ(SDSバイオ)のインド農薬メーカー買収
- ・ベネッセコリアのKorea Yakultへの売却
- ・メイワパックスのベトナムのパッケージメーカー買収

【著書・論文】

- ・『M&Aコンサルティングの実務』(中央経済社、2012年)
- ・『M&Aによる事業再生の実務』(中央経済社、2013年)
- ・『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.10 No.2)
- ・『のれんの会計処理の影響を踏まえたM&Aモニタリング実行上の留意点』(旬刊経理情報2013/11/10 No.1363)
- ・『セルサイドM&Aでの入札の進め方』(旬刊経理情報No.1343)
- ・『M&Aプロセスにおける簿外債務リスクへの対応法』(旬刊経理情報No.1422)
- ・『後継者不在の中小企業の売却』(税経通信20192月号)

等多数



- I . 会計事務所を取り巻くM&Aビジネスとニーズ
- II . M&Aアドバイスの全体像と進め方
- III . 具体的にアドバイスすべき事項とポイント
- IV . コロナ下で業績が悪化している法人のM & A
- V . 会社紹介、連携方法、事例紹介

Ⅰ 会計事務所を取り巻くM&Aビジネス のニーズ



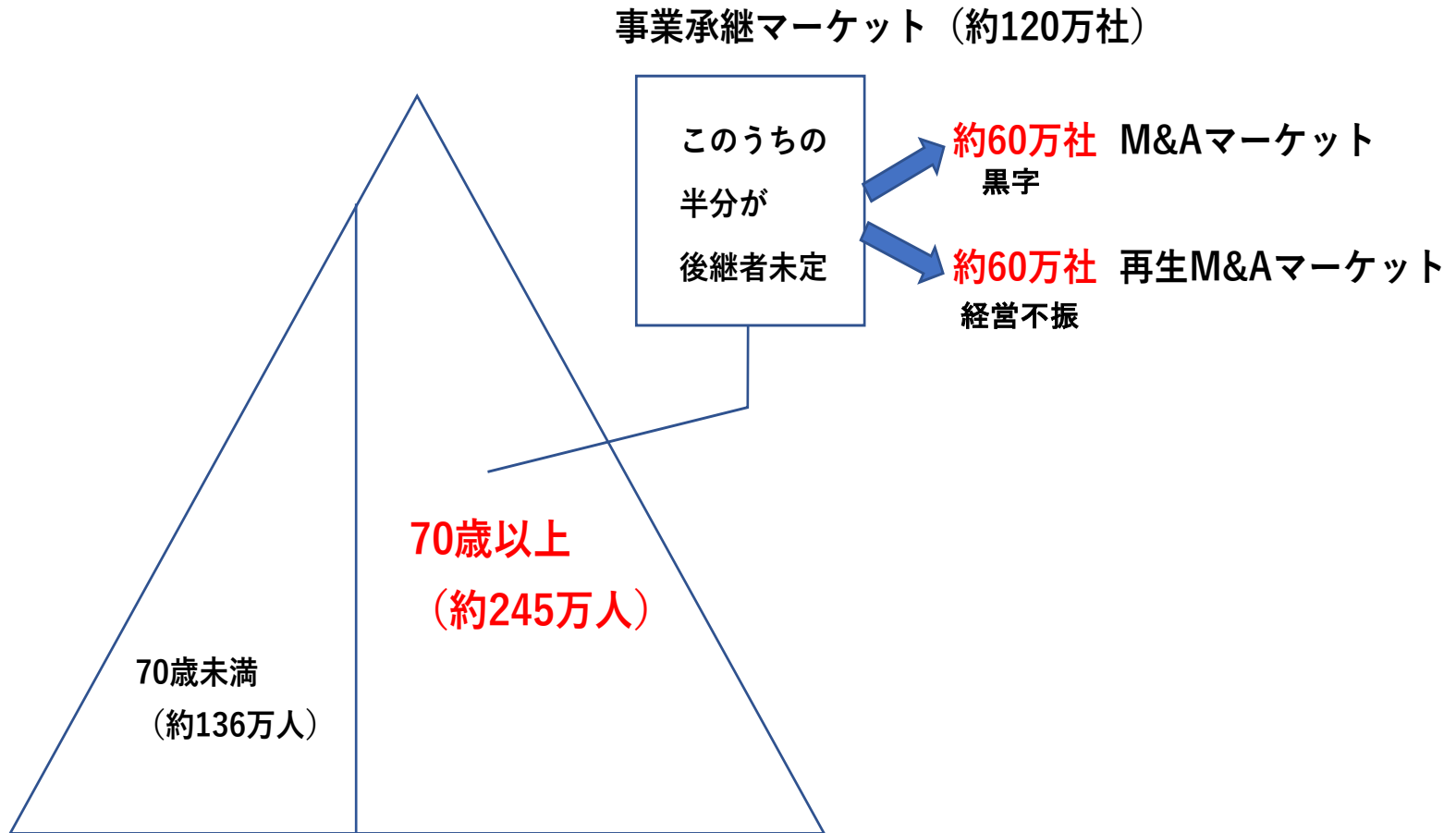
かえでファイナンシャルアドバイザー株式会社
KAEDE Financial Advisory

〒100-0005 東京都千代田区丸の内3丁目2番2号 丸の内二重橋ビル4階
TEL.03-6205-7994 FAX.03-6205-7996
www.kaedefa.com



中小企業の2025年問題

Kaede Group



出典：中小企業庁「事業承継の集中支援について」加筆



コロナ禍でM&A、再生が加速

Kaede Group

- 引退が早まる：
第三者承継(M&A)の加速
- 業績不振：
 - ① 親族内承継の断念
 - ② 親族内承継後の再生型M&A



- ・生産性向上のための統廃合加速
→ 中小零細企業から中堅企業へ
- ・成長加速のための業務資本提携
→ 優良企業のM&A



- I. 事業承継・M&Aなどを決定した後にサービスを提供する専門家（法務・税務）、業者（M&A、コンサルタントなど）はたくさんいるが、事業承継を決定する前（5～10年）に経営者に的確なアドバイスができる人材の不足

- II. 親族内外承継、M&A、再生、廃業・破産まであらゆる選択肢のメリット・デメリットを同時に検討し、BESTな選択肢を経営者に提案できる専門家・業者の不在

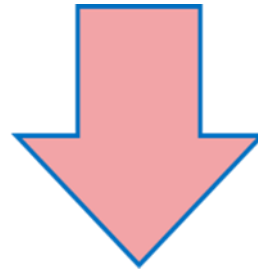


会計事務所とM&A、再生型M&A、廃業

Kaede Group

- ・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（経営者保証GL）

ワンストップ
支援



今後10年

会計事務所のビジネスチャンス



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)



I. M&A専門会社などへの丸投げ

II. M&Aに関するすべての業務を自社で行なう

III. M&A専門会社、他の士業、商工会議所などと
連携し、業務の一部を担当する
: 法務DD, 交渉、契約書に対するアドバイスなど



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)

Kaede Group

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

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

【最低報酬】 (例)500万円

Ⅱ. M&Aアドバイザーの全体像と進め方





事業承継ビジネスの全体像

Kaede Group

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

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）

事業承継ガイドラインを加筆修正（中小企業庁）



事業承継計画作成

Kaede Group

【基本方針】													
①中小太郎から、長男学への親族内承継。													
②7年目に社長交代。(代表権を学に譲り、太郎は会長へ就任。10年目に完全に引退。)													
③10年間のアドバイザーを弁護士D氏と税理士E氏に依頼する。													
項目		現在	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目	
事業の計画	売上高	8億円						9億円					
	経常利益	3千万円						3千5百万円					
会社	定款・株式・その他		相続人に対する売却請求の導入	Cから金庫株取得	Aから金庫株取得				黄金株の発行			黄金株の取得・消却	
現経営者(中小太郎)	年齢	60歳	61歳	62歳	63歳	64歳	65歳	66歳	67歳	68歳	69歳	70歳	
	役職	社長							会長		相談役	引退	
	関係者の理解	家族会議		社内へ計画発表	役員の刷新(注1)		取引先・金融機関に紹介						
	株式・財産の分配		公正証書遺言の作成(注2)						黄金株の取得			黄金株の会社への売却	
	持株(%) (*)	80%	75%	70%	65%	60%	55%	50%	20%+黄金株	20%+黄金株	20%+黄金株	20%	
		暦年課税制度【贈与】						相続時精算課税制度【贈与】					
	その他						任意後見契約						
後継者(中小学)	年齢	30歳	31歳	32歳	33歳	34歳	35歳	36歳	37歳	38歳	39歳	40歳	
	役職	従業員	取締役		常務		専務	副社長	社長				
	後継者教育	社内	Y工場	Z工場		本社営業		本社管理	総括責任				
		社外		経営革新塾									
	持株(%) (*)	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%	60%	60%	60%	60%	
	暦年課税制度【贈与】						相続時精算課税制度【贈与】						
補足		(注1) Aが退任し、Bが取締役に就任。 (注2) 株式および預貯金(5千万円)を学に、自宅を花子に、預貯金(5千万円)を梅子に相続させる旨を記載。											



M&A・事業承継前の「新型コロナ特例リスケ」

Kaede Group

令和2年4月より、コロナの影響を受けた
中小企業が対象

- ①既存債務の元本返済猶予(1年)＋新規融資後押し
- ②中小企業再生支援協議会が窓口
- ③資金繰り計画策定支援と金融機関調整
- ④すでにリスケ中の事業者も対象
- ⑤特例リスケの出口→支援協議が本格的な事業再生
計画作成支援(自主再生orスポンサー)



- ・令和2年4月から適用
- ・本特則のポイント：
 - ①後継者との保証契約は、事業承継の阻害要因
 - ②前経営者、後継者の双方からの二重徴求禁止
 - ③前経営者との保証契約の適切な見直し
 - ④ガイドライン要件の充足に向けた主体的な取組
 - ⑤金融機関における内部規定の整備と説明



事業承継時の個人保証の解除に向けた対応 (ガイドライン第4項(1))

①法人と経営者との関係の明確な区分・分離

ex. オーナーの貸借、適正な役員報酬、賞与、配当など

②財務基盤の強化

ex. 事業承継計画(事業承継ガイドライン)に具体的に盛り込む

③財務状況の正確な把握、適時適切な情報公開

ex. 外部専門家による情報の検証(FS,計画、CF)



事業承継特別保証制度

Kaede Group

- ・事業承継促進のため、新・旧経営者双方の保証を解除する制度
- ・保証申込受付日から3年以内に事業承継を予定する具体的な計画（保証協会の事業承継計画）
- ・資産超過、EBITDA負債倍率10倍以内などの財務要件充足
- ・経営者保証が提供されている借入（事業承継前のものに限る）の信用保証を借り換えて無保証（保証料支払）
- ・信用保証付借入とプロパー借入も対象
- ・令和2年1月以降の事業承継を行った企業が対象



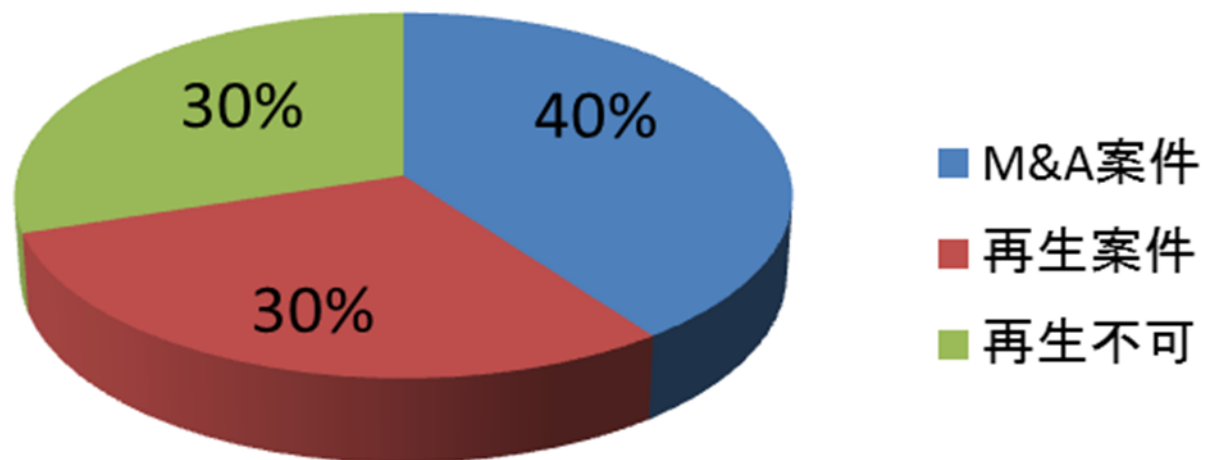
M&A・再生案件 進め方のポイント

Kaede Group

- ・士業先生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)
- ・M&A・再生情報は、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(M&A、再生など)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に積極的に関与すれば顧問先を奪われる可能性は低くなる？

Ⅲ. 具体的にアドバイスすべき事項とポイント





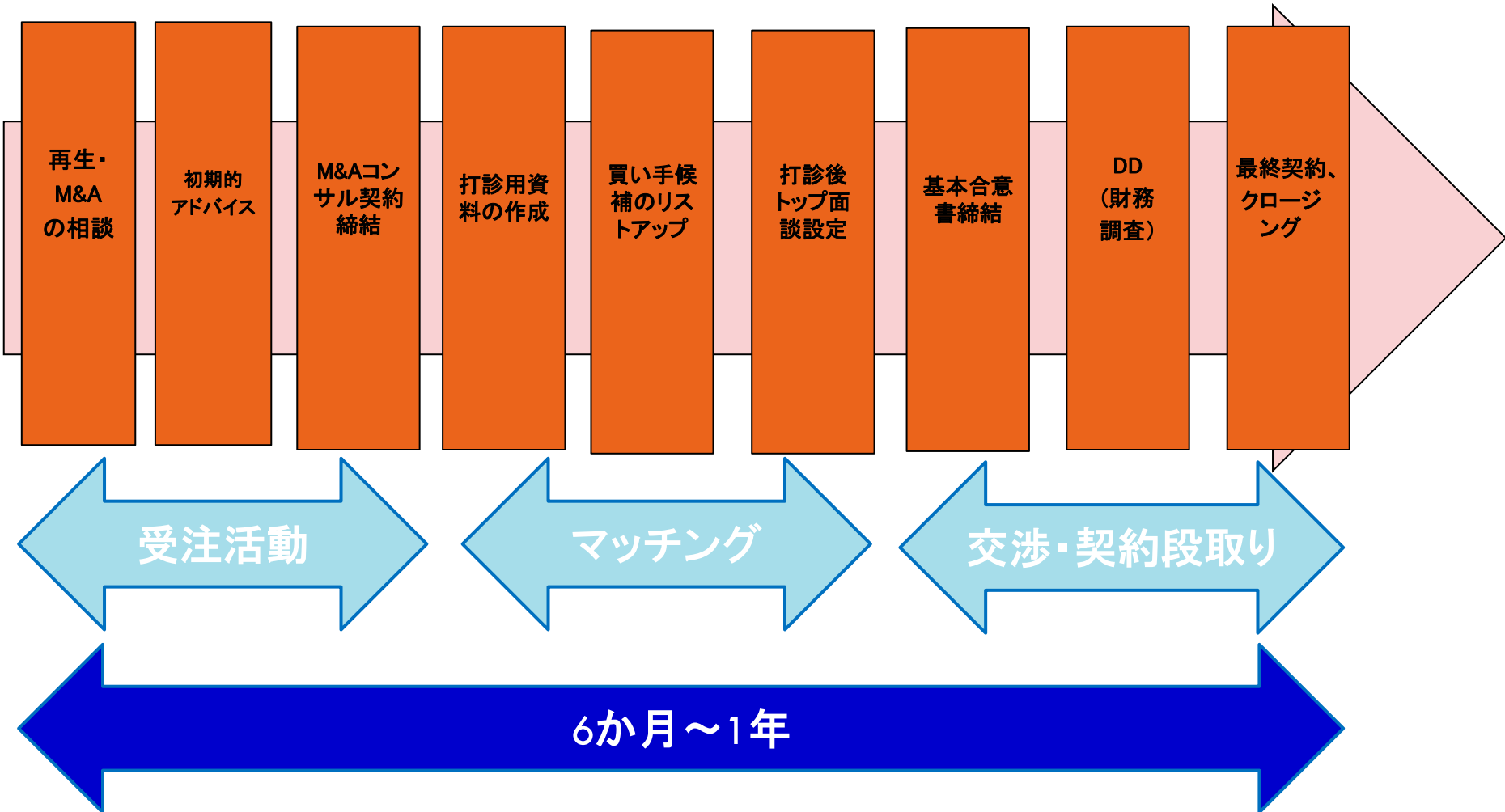


- 株主の分散：買い手は、原則100%取得を要望
- 不動産の権利関係：共有、個人と法人の賃貸条件の見直し
- 権利書、株券、議事録、契約書などの保有状況
- 資金繰り状況の把握（再生案件のケース）
- 法人と経営者の区分分離→保証ガイドライン



M&Aビジネスの流れ

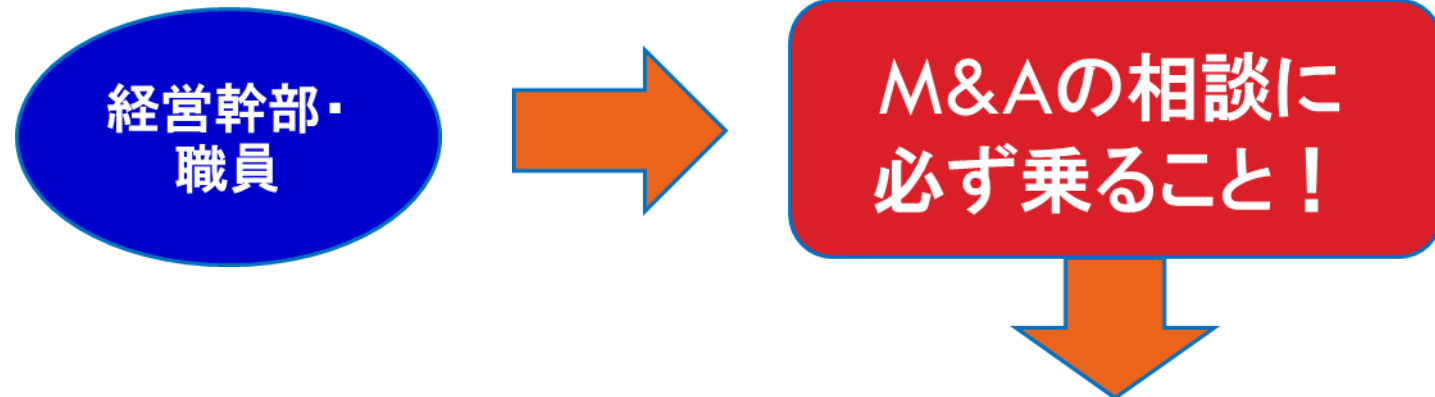
Kaede Group





M&Aに関する質問を受けた場合の対応：決断前

Kaede Group



- 5年～10年の準備期間必要
- 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

Kaede Group

- 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）



いい条件(譲渡代金)で譲渡するためのポイント

Kaede Group

- 経営課題の把握
 - M&A用事業計画⇒事業評価
 - 組織、経営管理体制(PDCA)の整備
 - 実力の営業利益に修正(節税費用など)
-



買い手候補の属性

Kaede Group

	メリット	デメリット
事業会社	・ 高い相乗効果が見込まれるため譲渡価額が高くなる。 ・ 赤字事業と黒字事業の統合など税務上のメリットを活用できる場合がある。	・ 情報漏洩のリスクが付きまとう（同業者）。 ・ 企業風土などの相違により統合に時間がかかる場合がある。
投資ファンド	・ 幅広い事業が投資対象であり、特殊な事業であっても買い手となりうる。 ・ 旧経営陣が残留できる可能性が高い	・ 短期間の体質改善手法等で摩擦が発生する場合がある。 ・ 資金調達先等の利害関係者の調整に時間がかかる場合がある。

（出所）「M&A ストラテジー」デロイトトーマツ FAS 西浩明監修 P.112 を参考に一部加筆修正。

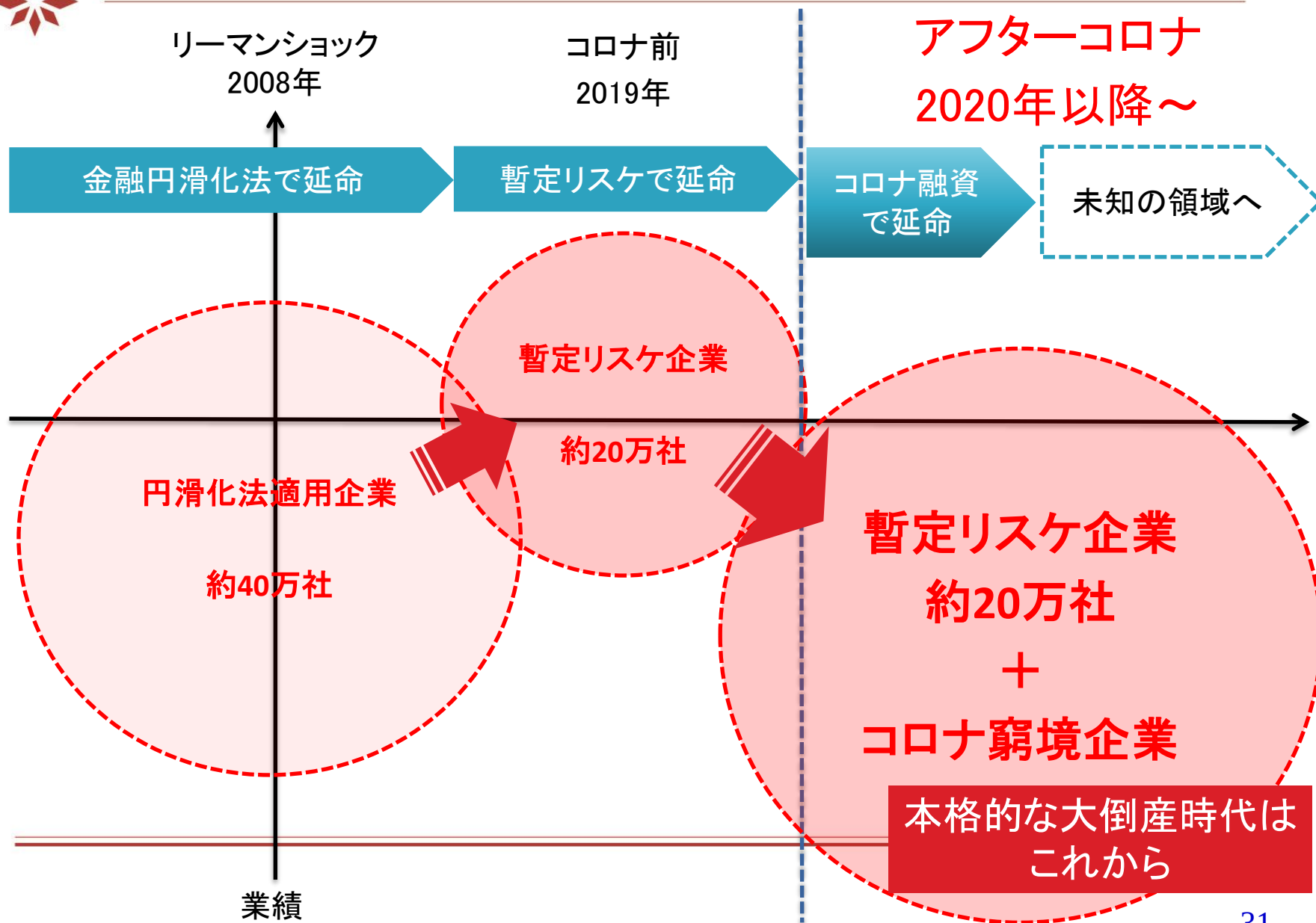
IV. 業績が悪化している法人のM&A





リスクとアフターコロナ

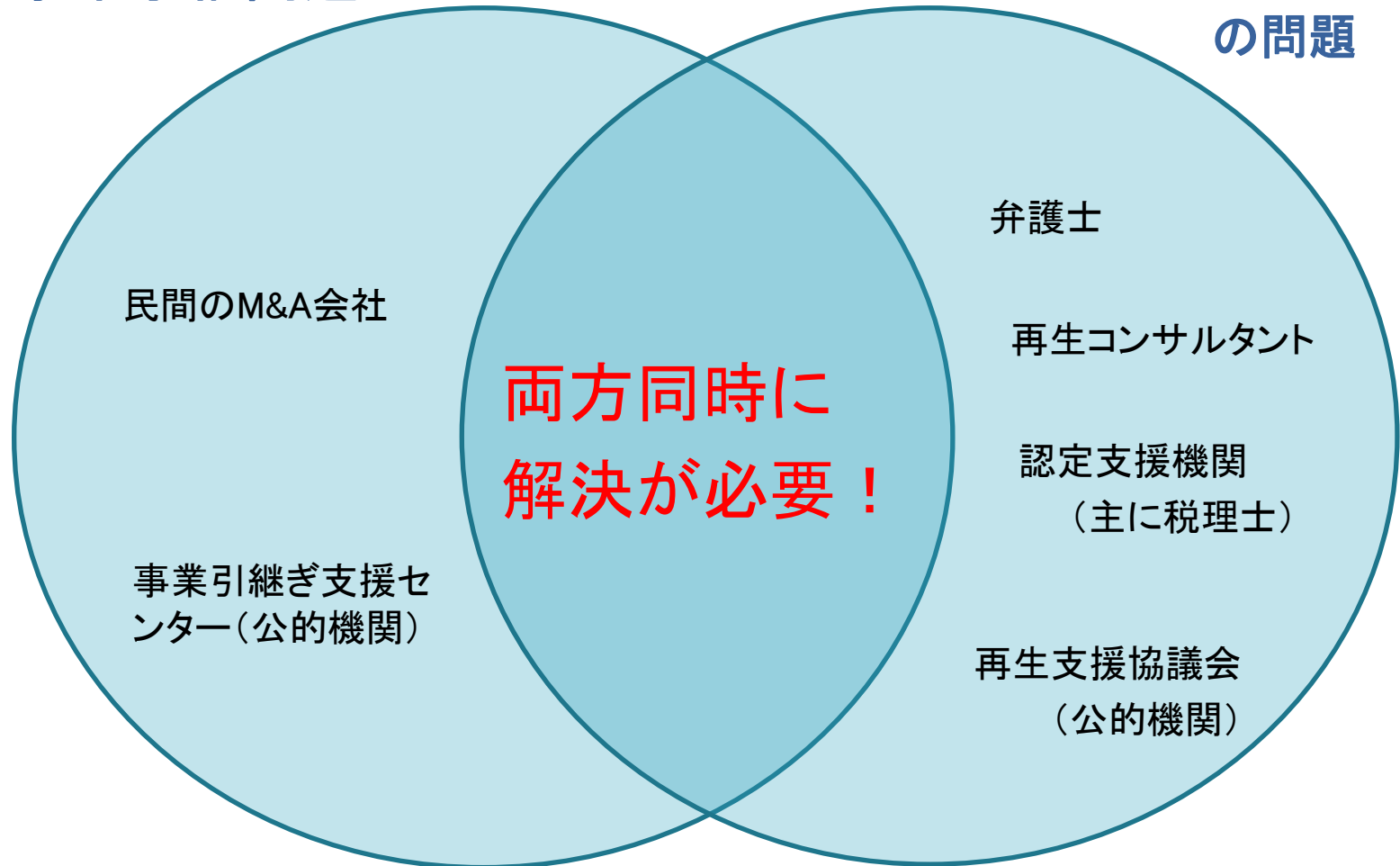
Kaede Group





事業承継問題

事業再生(過剰債務) の問題





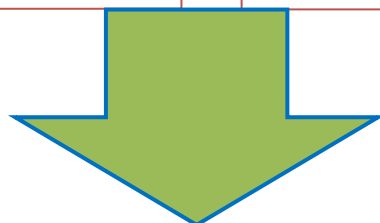
経営状況：

- ①実質債務超過
- ②過剰債務を返済できるメドがない
- ③事業は再生可能
- ④後継者が取締役

社長の思い：

- ①事業は継続したい
- ②後継者に個人保証はさせたくない
- ③後継者への株式承継は実行できていない(迷い)

対策

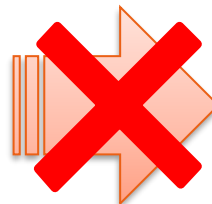


事業承継と事業再生を同時に実行

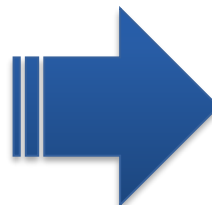
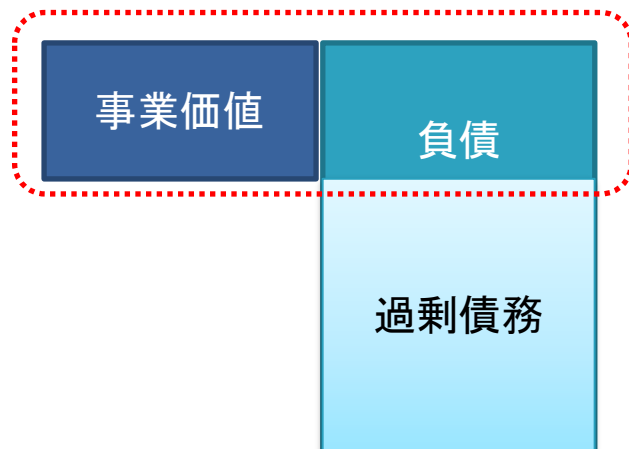


再生型事業承継とは

Kaede Group



この状態では
債務が過大で承継者の
負担が大きすぎて
事業承継はできない。



事業価値に見合う
状態にして事業承継



過剰な債務を
抜本的処理(放棄、DDS等)

法的整理(民事再生、破産等)
私的整理(特定調停、再生ファンド利用等)

再生型事業承継



REVIC(地域経済活性化支援機構)とは

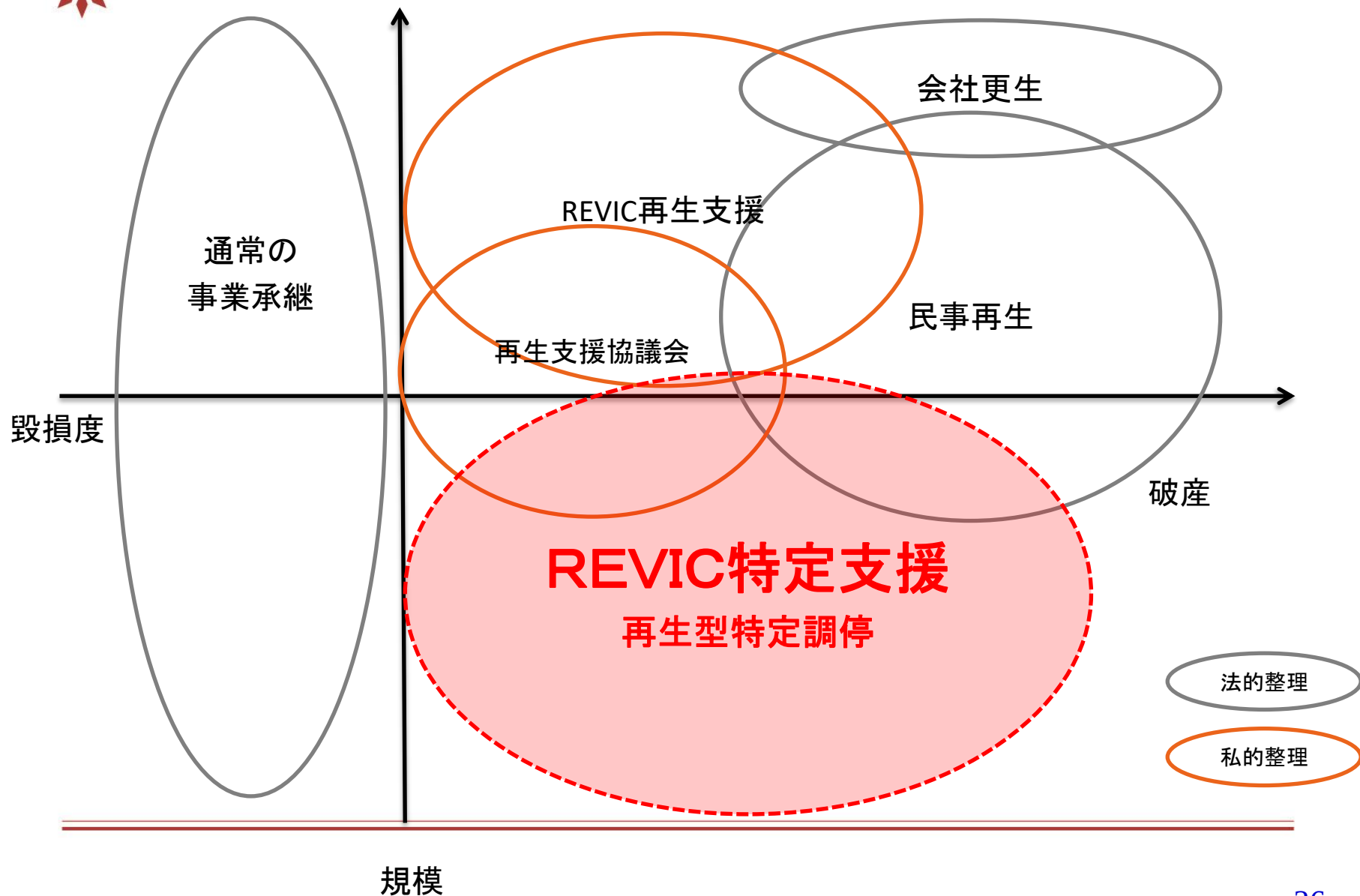
Kaede Group

名称	株式会社 地域経済活性化支援機構 Regional Economy Vitalization Corporation of Japan (略称REVIC)
設立	平成21年10月14日〔株)企業再生支援機構〕 ※平成25年3月18日に商号変更
本社所在地	東京都千代田区大手町1丁目6番1号大手町ビル9F
資本金	260億8,480万円
株主	預金保険機構等
役職員数	300名(平成27年10月1日現在)



再生型事業承継(第二創業)スキーム

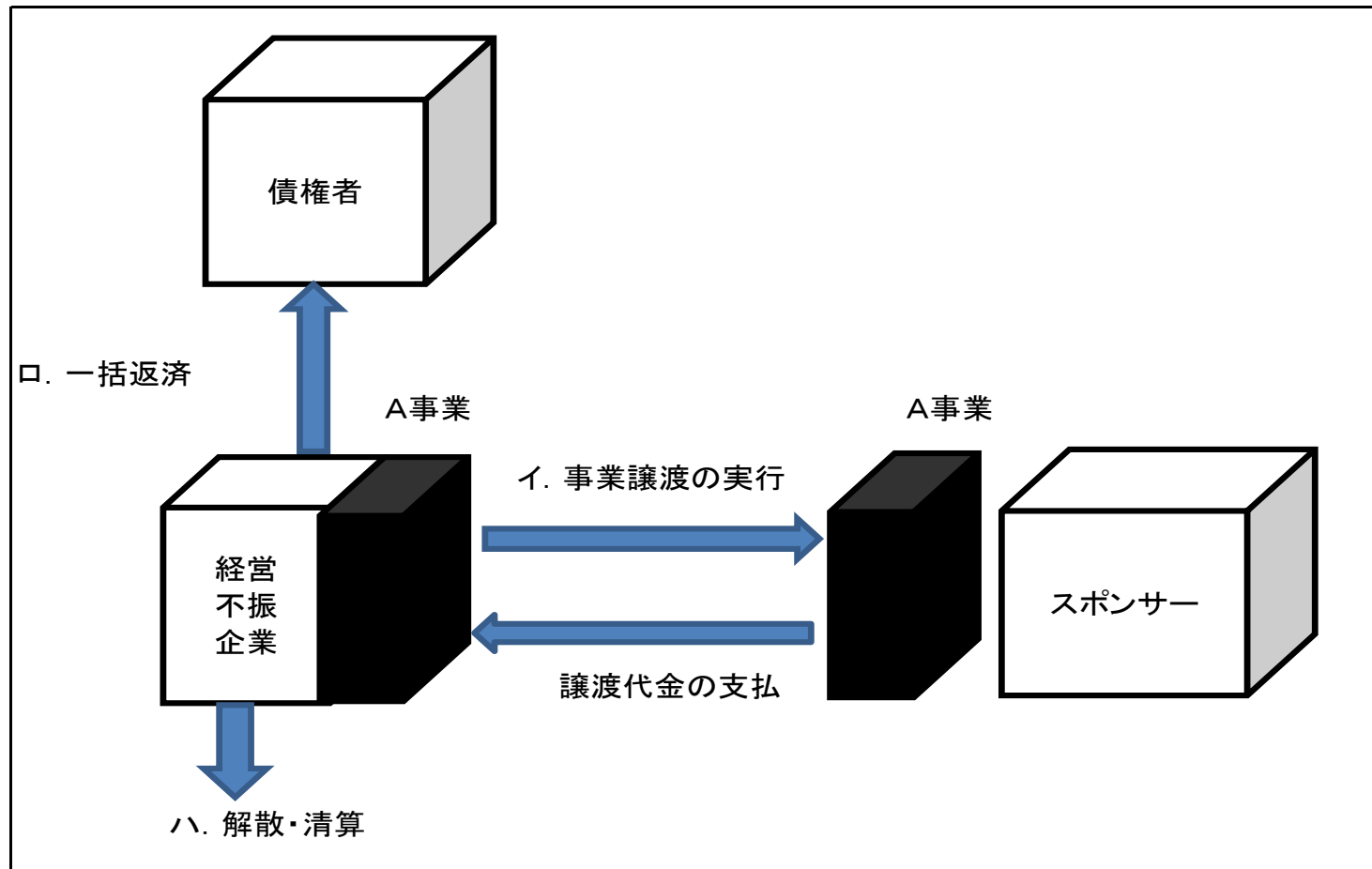
Kaede Group





REVIC特定支援型事業承継のイメージ(事業譲渡)

Kaede Group





経営者保証ガイドライン利用のメリット

Kaede Group

ガイドラインを利用しない場合

自己破産をしなければならない。

自由財産(99万円)以上は、
残すことはできない。

自宅を競売で失ってしまう

官報に掲載される
＝対外的に知られる可能性がある。

いわゆるブラックリストに
掲載される。



ガイドラインを利用する場合

自己破産しなくてよい。
＝連帯保証債務が免除される。

自由財産(99万円)以上の
一定の残存資産を残すことができる。

華美でない自宅は残すことができる。
(但し、担保提供されている場合は担保権が優先される)

官報に掲載されない
＝対外的に知られない。

いわゆるブラックリストに
掲載されない。



経営者保証ガイドラインとは

Kaede Group

再生型事業承継により
銀行借入金を抜本処理



個人連帯保証債務の問題:

借入金を圧縮した場合には経営者個人の保証債務が顕在化

主たる債務の整理手続き(特定調整)と同時に、経営者個人の保証債務については、「経営者保証ガイドライン」による債務整理手続きを実施。

■ 経営者保証ガイドラインとは

保証人たる経営者が、事業再生を早期決断をした場合に、一定の「経済合理性」が認められる場合、金融機関は、

- ①自由財産(破産法上残せる現金＝99万円)を超える残存資産
- ②華美でない自宅等(但し、担保提供されている場合は、担保権が優先される。)

を保証人の手許に残すことを検討し、

保証債務の弁済計画案を策定し、残存する保証債務の免除をする、といった対応をするように求めるガイドライン。

VI. 会社案内、連携方法、事例紹介





（M & Aの対象会社）

1. 会社概要

- ・食品卸売業
- ・事業内容：肉類、魚類などの地元小売業、スーパー、学校給食への販売。トラック10台による配送
- ・従業員数：20名
- ・拠点：首都圏
- ・創業：創業百年以上
- ・財務状況：売上約6億円、営業損益：每期ほぼトントン、簿価純資産：1億円（不動産の含み損、保険積立金に含み益あり）、長短借入：1.3億円

2. 売り手の希望条件

- ・譲渡可能株数：株式譲渡100%
- ・譲渡希望金額： 応相談（売り手は3,000万円以上希望）
- ・従業員雇用： 継続雇用
- ・譲渡理由： 経営者体調不良及び後継者難

3. 交渉のポイント

（買い手）

- ・利益水準に比べ、借入金過多。企業価値ゼロ？（E B I T D Aの5~6倍を想定）。

（売り手）

- ・ゼロなら売る意味がない。もっと会社の歴史、顧客などを評価してもらいたい。

4. 最終合意条件

- ・株式譲渡代金1円。役員退職金1,500万円（C A S H）。会社契約の生命保険（解約返戻金2,000万円相当）を個人に役員退職金として契約変更。
- ・連帯保証の切り替え。追加投資の実施（設備のリニューアル資金）。



* 案件からの教訓

- ①体調不良など時間が限られている場合、条件が不利となるケースが多い。早い段階で準備しておけばもっといい条件で売却できたはず。
- ②会計事務所がオーナーに寄り添い、すべてのMTGに出席し、オーナーに、手続き、株価などについてわかりやすく説明、説得。買い手からも高い評価を得ていた。
- ③中小企業M&Aの株価
 - ・借入金過多の場合：時価純資産＋営業利益の＊倍では評価できない（CFを考慮）
 - ・EBITDAの5～6倍－有利子負債＝株式価値
 - ・事業計画の作成が重要
- ④同業だけでなく異業種、投資ファンドも買い手候補に入れる。
- ⑤廃業は事業の存続、雇用の維持など地域経済への影響などを考えた場合、選択肢としては取りにくい。
- ⑥DDは買い手の経理担当者＋会計事務所を実施した（小規模案件の場合に多い）
 - 売り手の顧問会計事務所に対する信頼感あり（契約、議事録、経営管理資料がきちんと準備されていた）。
 - 契約条件（税金などに対する表明保証、補償金額、期間など）も売り手に有利となる



■ 会社概要

社名: かえでファイナンシャルアドバイザー株式会社

本社: 東京都千代田区丸の内3丁目2番2号 丸の内二重橋ビル4階

代表者: 佐武伸(公認会計士・税理士)

連絡先: TEL: 03-6205-7994 FAX: 03-6205-7996

URL: <http://www.kaedefa.com>

■ 事業内容

■ **M&A仲介・アドバイザー**: M&A戦略の立案から契約締結までM&A全般にわたる質の高いアドバイザーサービスを提供します。また、M&A終了後の経営課題についてもその解決策を提供します。

■ **事業再生M&Aアドバイザー**: いかに優良なスポンサーを見つけるかが、その後の再生を成功に導くためにも重要な鍵になります。弊社の広範なネットワークでスポンサー探しのお手伝いをします。

■ M&A・事業承継サービスの特徴

■ **完全成功報酬体系、最低報酬 500万円、株式譲渡代金 × 料率**(大手は、総資産ベースが多い)

■ **豊富な実績**: 豊富な成約実績(トムソンロイターM&Aランキング6年連続ラインクイン。2018年は4位)

■ **対象企業・業種**: 全国の中小企業(売上数億円程度がターゲット)。業種は原則問わない(ただし、一部お断りする業種あり)



昨年の実績

Kaede Group

REFINITIV[™]
DATA IS JUST
THE BEGINNING

2019 年度

日本企業関連 完了案件 (AF23a)

案件数ベース/不動産案件を除く

前年比 -9%

前四半期比 -16%

ファイナンシャル・アドバイザー	順位 2019	順位 2018	案件数	市場占有 率	前年比	ランクバリュー (億円)
三井住友フィナンシャル・グループ	1	1	155	5.8	-23.3	21,078
みずほフィナンシャルグループ	2	2	137	5.2	0.0	61,297
デロイト	3	6	100	3.8	75.4	5,437
野村證券	4	3	97	3.7	0.0	135,674
かえでグループ	5	5	89	3.4	39.1	18
KPMG	6	4	76	2.9	0.0	8,199
大和証券グループ本社	7	10	59	2.2	43.9	17,004
三菱UFJモルガン・スタンレー	8	8	51	1.9	0.0	160,039
PwC	9	7	49	1.9	-3.9	6,602
GCA	10	13*	33	1.2	0.0	17,221
マクサス・コーポレートアドバイザー	11	17	30	1.1	7.1	132
ブルータス・コンサルティング	12*	9	29	1.1	0.0	2,527
山田コンサルティンググループ	12*	12	29	1.1	-21.6	522
ゴールドマン・サックス	14	16	28	1.1	0.0	125,856
東京フィナンシャル・アドバイザーズ	15	18	25	0.9	0.0	374
フロンティア・マネジメント	16	15	24	0.9	0.0	994
三菱UFJフィナンシャル・グループ	17	11	23	0.9	-42.5	224
AGSコンサルティング	18	19	22	0.8	0.0	696
コーポレート・アドバイザーズ	19	13*	18	0.7	-47.1	39
バリューアドバイザー	20*	21*	16	0.6	0.0	60
JPモルガン	20*	24	16	0.6	23.1	118,504
バンクオブアメリカ・メリルリンチ	22	28	15	0.6	0.0	25,739
ロスチャイルド	23*	31*	14	0.5	133.3	4,389
アーンスト・アンド・ヤング	23*	20	14	0.5	0.0	1,681
クレディ・スイス	23*	21*	14	0.5	-12.5	8,911
市場合計			2,655	100		269,495.9



M & Aサービスの特徴

Kaede Group

	同業大手	かえで
サイズ	中堅規模以上	中小零細
スキーム	M & A 中心	再生型M & A も対応
関与方式	仲介中心	仲介、アドバイザー、共同
報酬体系	中間手数料	完全成功報酬
最低報酬	2,000~3,000万円	500万円
紹介料	30%	原則50%（共同作業）
担当者	B K 出身者が多い	税理士、会計士が多い



連携内容

マーケティング・営業

経営課題の把握

情報共有、主要な会議出席

保険、不動産、相続対策

連携ステップ

事業承継・再生ニーズなどの把握

- ・後継者が決まっていない？
- ・売れるのか？いくらで？誰に？

M & A・再生手続きなど

M & A・再生成功後の資金



M&A、再生業務 勉強会 実施中!

Kaede Group

テーマ:「会計事務所が行う中小企業M&Aビジネスの実務」

具体的な内容:

- ① 会計事務所が行うM&Aの強みと弱み
- ② 顧問先のM&A案件への関与の仕方
- ③ M&Aに関する相談内容
- ④ M&Aビジネスの流れ
- ⑤ M&Aビジネスの報酬体系
- ⑥ M&A案件の営業方法
- ⑦ M&Aの具体的な進め方
- ⑧ M&Aの相談を受けた場合の具体的な対応方法
- ⑨ オーナー経営者がM&Aについて聞きたい事項は?
- ⑩ いい条件で譲渡する場合のポイント

テーマ:「会計事務所が必ず知っておくべき再生ビジネスの実務」

具体的な内容:

- ① 再生型事業承継M&Aの選択肢と見極め
- ② 経営者の個人保証の整理(経営者保証ガイドライン)
- ③ REVIC特定支援を活用した事業承継M&A
- ④ 事例紹介
- ⑤ 典型的な留意点



有難うございました

完全成功報酬制でM&A・事業承継をサポート

かえでファイナンシャルアドバイザー株式会社

佐武 伸

東京都千代田区丸の内3丁目2番2号 丸の内二重橋ビル4階

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

<http://www.kaedefa.com>