

中小企業に役立つM&A

30問をQ&A形式で解説



日本公認会計士協会近畿会
経営委員会

「中小企業に役立つM&A」の 小冊子発行にあたって

日本公認会計士協会近畿会 経営委員会では、中小企業の事業承継の問題に焦点を当て、事業承継における活用を視野に入れたM&A(合併及び買収)を研究してまいりました。

この度、この研究成果をQ&A形式で解説した小冊子として発刊することとしました。

当小冊子は、M&Aの基本的な知識やM&Aに関してよくある質問から始まり、中小企業を黒字企業と赤字企業の場合に分け、それぞれ後継者がいる場合とない場合の4つの分類をしたうえで、それぞれの場合において事業承継を行うために如何にM&Aを活用することができるのかを具体的な事例を引用しながら、いままでM&Aに関与されてこなかった経営者の方々にもM&Aのエッセンスが理解できるよう分かりやすく解説しております。

Q&Aの事例は、経営委員会所属の公認会計士が過去に取り扱った事例を参考にし、決してアカデミックな内容とはせず、より平易に簡素化して表現しています。

また、実際の事例を分かりやすく解説するため、多少事実に変更を加えております。

事業承継の問題は、中小企業の経営者にとって、最大の経営課題のひとつと思われまますので、この小冊子が、事業承継を考えられておられる経営者の方々にとって少しでも参考になればと思います。

個々のQ&Aはあくまで近畿会 経営委員会での研究成果を取りまとめたものであり、日本公認会計士協会としての公式見解ではなく、経営委員会に所属する執筆者の私見であります。実際にM&Aを実行する場合には、公認会計士等の専門家に事前に相談することをお勧め致します。

2014年3月

日本公認会計協会近畿会

目次

第1章	M&Aの基本に関する質問	
	Question 1 …M&Aの意味と目的	2
	Question 2 …M&Aの代表的な種類	3
	Question 3 …M&Aと事業承継	4
	Question 4 …M&Aの相談相手	5
第2章	M&Aによくある質問	
	Question 5 …個人株主の手取り額の計算方法	6
	Question 6 …取引先との取引継続条件	7
	Question 7 …M&Aの手法と従業員の雇用との関係	8
	Question 8 …事業再生に利用できるM&A	9
	Question 9 …第三者割当増資の手続及び注意点	10
	Question 10 …会社の整理方法の概要	11
	Question 11 …株式の譲渡金額の計算方法	12
第3章	後継者のある黒字企業が選択するM&Aに関する質問	
	Question 12 …複数の後継者への事業承継	13
	Question 13 …事業譲渡の利用例	14
	Question 14 …グループ会社の再編	15
第4章	後継者のない黒字企業が選択するM&Aに関する質問	
	Question 15 …会社を譲渡する場合の留意点	16
	Question 16 …会社役員への会社譲渡の留意点	17
	Question 17 …M&Aを円滑に進めるための留意点	18
	Question 18 …債務超過会社の吸収合併	19
第5章	後継者のある赤字企業が選択するM&Aに関する質問	
	Question 19 …債務圧縮と事業承継	20
	Question 20 …赤字会社のM&Aによる事業拡張	21
	Question 21 …不採算事業の取扱い	22
	Question 22 …個人保証と債務超過会社の整理	23
第6章	後継者のない赤字企業が選択するM&Aに関する質問	
	Question 23 …廃業と株式譲渡の手取り比較	24
	Question 24 …バイオベンチャーの資金調達方法	25
第7章	その他	
	Question 25 …節税目的のためのM&A	26
	Question 26 …特殊法人(宗教法人)買収の注意点	27
	Question 27 …病院のM&Aに関する注意点	28
	Question 28 …許認可事業(日本酒メーカー)のM&Aに関する注意点	29
	Question 29 …飲食店舗(賃貸物件)買収の注意点	30
	Question 30 …インターネットサイト売上の注意点	31

Question 1

「M&A」の意味するものは何でしょうか？
また、どういう目的で行われるものなのでしょうか？

Answer

M&Aとは、企業の合併や買収の総称であり、「Mergers (合併) and Acquisitions (買収)」の略です。

つまりM&Aの意味は、企業の合併や買収のことで、2つ以上の会社が1つになったり（合併）、ある会社が他の会社を買ったりすること（買収）です。

M&Aは新規の事業や市場への参入、企業グループの再編、事業統合、経営が不振な企業の救済などを目的として実施されます。

新規の事業や新たな市場・商圏に進出する場合、自ら会社を設立することも少なくはありませんが、M&Aを用いれば、その時間を短縮することが可能となります。また、事業を再構築する場合、不必要となった会社や事業部門を売却する場合や、他社を買収することで自社の主力事業を強化する場合にも M&A は効果的です。

こうした M&A は、友好的に行われる、あるいは敵対的に行われるか否かに関わらず、企業価値の向上や劣化防止に役立つことから、一般的には、社会的に有用な経済行為とされています。

One Point Advice

M&Aは、企業の合併や買収の総称であり、新規の事業や市場への参入、企業グループの再編、事業統合、経営が不振な企業の救済などを目的として実施されます。

Question 2

「M&A」の代表的な種類を教えてください。

Answer

M&A には株式譲渡、新株引受、株式交換・株式移転、事業譲渡、合併、会社分割などがあります。

- ① 株式の譲渡
発行済株式を譲渡すること
- ② 新株の引受け（第三者割当増資を含む）
売り手会社が新株を発行して、買い手会社が新株の引受けを行うことで売り手会社の議決権の過半数を取得すること
- ③ 株式交換・株式移転
ともに完全親会社と完全子会社の関係をつくるための制度であり、株式交換は株式を交換し子会社化とすることであり、株式移転は持株会社を新設し子会社化すること
- ④ 事業譲渡
会社事業の全部または一部の譲渡を行うこと
- ⑤ 合併
二つ以上の会社が契約によって一つの会社になること
- ⑥ 会社分割
事業部門を分離・独立させ、会社として独立させること（新設分割）、あるいは事業部門を、他の既存会社に継承する形で会社を分割すること（吸収分割）

One Point Advice

M&A には株式譲渡、新株引受、株式交換、事業譲渡、合併、会社分割などがありますので、それぞれの特徴を踏まえ、最適な方法を選択することが必要です。

Question 3

「M&A」は、事業承継に利用できるものでしょうか？

Answer

事業承継は、中小企業の経営者にとって重要な問題です。人の寿命には限りがあり、経営者が将来会社を引退する時に、これまで守り、育ててきた会社を、その後どのようにするのかを考える必要性が生じます。これは経営者個人の問題だけではなく、その会社に関わる株主、従業員、得意先、仕入先、地域住民等、利害関係者全ての問題ともいえます。

経営者が引退するにあたり、事業（会社）を継続させるのか、それとも廃業するのか。もし継続させる場合には、自分の後継者に継続させるのか、それとも会社を売却し、他者（社）に事業の継続を委ねるのかといった選択肢が考えられます。

これらの選択肢のいずれの場合でも、M&Aを有力な手段として利用出来ます。

One Point Advice

M&Aは事業承継において利用できる有力な手段の一つです。

Question 4

「M&A」の相談は、誰にすればよいでしょうか？

Answer

Question3でもご説明したとおり、M&Aは後継者問題の解決手段の一つです。M&Aを用いて会社を売却すると決めた場合には、まず相談相手を探すことから始まります。勿論、経営者自身でM&Aを実施することも可能です。しかし、M&Aの相手がなかなか見つからない、経営者自身がM&Aにかかわることに時間的制約がある、M&Aの経験と知識の無いことからくる失敗（情報漏えいなど）が発生します。

そのような場合に、外部のアドバイザーに依頼することが必要になりますが、このアドバイザーを誰にするのが重要です。具体的な候補としては、以下の内容が考えられます。

- ① 職業的専門家（公認会計士、弁護士、税理士等）
- ② 金融機関（銀行、証券会社等）
- ③ M&A 仲介会社

などが考えられます。

アドバイザーによって、報酬も異なり、得意分野も異なります。また、不得意分野もあります。よって、事前にいろいろなアドバイザーとよく話し合っって慎重に決定すべきです。

One Point Advice

専門性及び秘密保持（独立性）の観点から、まずは顧問の公認会計士等に相談されることをお勧めします

Question 5

私が全額出資している会社(会社の資本金30百万円)をM&A仲介会社に依頼し、全株式を買い取ってもらえる会社を探してもらおうと思っています。経常利益は過去3年間平均で2百万円、時価純資産価額は194百万円、仲介会社への手数料が株式譲渡価額の5%の場合、株式を譲渡した私個人の手取り額はいくらになるのでしょうか？

Answer

株式譲渡の手取り額は、中小企業のM&Aにおいて多く見受けられる株式譲渡価額を時価純資産価額と営業権評価額の合計額とし、営業権評価額を経常利益の3年分とした場合、以下のようになります。

- ① 営業権評価額=2百万円×3年=6百万円
- ② 株式譲渡価額=194百万円+6百万円=200百万円
- ③ 株式取得費用(資本金額)=30百万円
- ④ 株式譲渡経費(仲介手数料)=200百万円×5%=10百万円
- ⑤ 株式譲渡益=株式譲渡価額-株式取得費用-株式譲渡経費
=200百万円-30百万円-10百万円=160百万円
- ⑥ 税額=株式譲渡益×20%(所得税15%+住民税5%)
=160百万円×20%=32百万円
- ⑦ 手取り額=株式譲渡価額-株式譲渡経費-税額
=200百万円-10百万円-32百万円=158百万円

※営業権とは、企業が有するノウハウ、立地等他に代替できない無形の価値のことで、買取価格が売却企業の純資産額を上回る場合の差額をいいます。

One Point Advice

個人が株式を譲渡した場合、譲渡益に税金がかかります。なお、税制や税率の変更もあり得ますので、株式を譲渡したあなたの手取り額計算の際には、公認会計士等の専門家にご相談下さい。

Question 6

我社は老舗の和菓子製造業であり、仕入先や得意先と長期に渡って取引関係を続けています。今まで良好な関係を続けてきた取引先とM&A後も取引を続けてほしいと強く願っています。

このような条件を付けての事業譲渡契約は可能でしょうか？

Answer

M&A後の取引先との取引継続については買主も望んでいるため、通常は事業譲渡契約書に記載しない項目ですが、売主が希望すれば、記載することも可能です。場合によっては、事業譲渡契約書の中で明記するだけでなく、別途買主と取引先との間で取引基本契約書を締結することも考えられます。

あまり過度に制約をつけると、M&A契約自体に支障をきたすことも考えられます。買主が納得するよう十分説明し協議することが必要です。逆に買主の立場からは、事業譲渡後に仕入先及び得意先と取引関係がなくなることは、事業を継続するうえで大きな影響を受けることになります。

事業譲渡後は、売主と買主が仕入先や得意先との取引関係が維持できるようにすることが必要です。

One Point Advice

利害関係者全員がハッピーになるM&Aが理想です。しかし、M&A後に取引先が切れて企業価値が低下してしまうケースもあります。よって、取引先が切れないように売主と買主が協力して、取引継続の努力をする必要があります。

Question 7

従業員の雇用は、M&Aの手法によってどのような違いが生じますか？

代表的な M&Aの手法を事例にし、その違いを説明してください。

Answer

代表的な M&A の手法としては、株式譲渡、合併、事業譲渡があります。株式譲渡の場合には、役員の退職を伴うことが多いですが、原則として、従業員の雇用条件が変更されることはありません。

合併の場合には、消滅会社の従業員の労働契約や就業規則は、存続会社に継承されます。その際、特に何もしなければ、雇用条件をそのまま引き継ぐことになり、買主側の従業員の雇用条件とズレが生じることになり、合併後に、労働条件の不平等など多くの問題が生じるおそれがあります。

実務上は、これらの問題を解決するため、合併を実行する前の段階もしくは合併後速やかに、労使とも誠意をもって十分な協議をし、雇用契約、就業規則の内容を調整することが求められます。

事業譲渡の場合には、M&A 後買主側の就業規則に従うことになります。なお、従業員の退職金については M&A 時に売主側で支払うケースが一般的です。

One Point Advice

合併・事業譲渡の場合には、売主側の従業員の労働条件の変更について、事前に十分な協議と調整を行っておくことが重要です。M&Aを成功させるには、従業員の労働条件に配慮することが必要です。

Question 8

会社は、ここ数年事業が悪化し、債務超過となっており、事業再生が必要な状況になっています。

M&A によって事業再生できる方法があれば教えてください。

Answer

事業再生目的の M&A として、魅力のある事業を会社分割や事業譲渡によって会社から切り離す方法と、株式譲渡によってスポンサーに会社全体を承継してもらう方法があります。また、これらを法的整理の枠組みで行う場合（再建型法的整理）と当事者間の合意で行う場合があります。

ただし、これらの手法が利用できるのは、再生可能な事業、あるいは収益力のある事業が存在する場合に限られます。収益力のある事業がないとスポンサーはなかなか見つかりません。従って質問のケースでは、今後事業がどのように改善されるかがポイントとなります。

なお、今後事業が大きく改善されるのであれば、取引金融機関等の債権者との協議によって、スポンサーに頼らない自力での再生が可能となるかもしれません。

One Point Advice

再生可能な事業、あるいは収益力のある事業が存在することが、事業再生に向けての大きなポイントとなります。事業再生のための M&A は、事業の状況やスポンサーの意向によって選択される内容が異なることとなります。

Question 9

当社の設備が老朽化し作業効率が悪くなり、業績が悪化しています。そこで、設備の更新により作業効率を改善して収益力の改善を図りたいのですが、現在、債務超過に陥っており、金融機関から新規融資を受けることができません。取引先に第三者割当増資による資金注入をお願いしたいのですが、注意すべき点を教えてください。

Answer

第三者割当増資とは、会社の資金調達方法の一つであり、特定の第三者に新株を引き受ける権利を与えて行う増資のことです。これにより、会社の株主資本を充実させ、財務内容を健全化させることができます。

しかし、既存株主にとって、持株比率が低下するうえ、不公正な価格で新株発行が実施された場合に経済的な不利益を被る恐れもありますので、発行手続きは、会社法により、既存株主に配慮したかたちで詳細に定められています。

一般的に、取締役会での株主総会招集決定決議や、臨時株主総会での第三者割当の募集決議が必要です。

新株を「特に有利な価格」で発行するときは、会社の取締役は株主総会での理由を開示して特別決議を経る必要があります。

また、議決権を制限できる「種類株」の発行についても検討の余地があります。

One Point Advice

第三者割当増資を行うには、手続きも重要ですが、新株主との良好な関係を築くことが、経営権の維持に必要な議決権の確保のためにも重要です。

Question 10

グループ会社の再編を検討しています。その中で事業の売却や会社整理を行うことも視野に入れていますが、よく法的整理手続きや私的整理手続きを聞きますが、会社整理の方法にどのような方法がありますか？

Answer

会社の整理方法は、大きく法的整理と私的整理の2つに区分され、それぞれに再建型と清算型があります。

法的整理とは、法律の規定に基づき行われるもので、何らかの形で裁判所が手続きに関わってきます。私的整理とは、法律に規定された手続以外でなされる債権者との話合いで、公的機関及び金融機関等の斡旋により行われます。

法的整理による再建型は、会社更生・民事再生があり、清算型は、破産・特別清算・清算があります。

私的整理による再建型はADR等、清算型は任意整理等があります。

会社が有する資産を単独で売却するほうが、その事業から生じるキャッシュ・フローの合計額よりも大きければ、資産を個々に処分する方が有利となるので、清算型を選びます。逆の場合は、事業を継続する再建型を選びます。

法的整理を適用するか私的整理を適用するかは、それを適用した場合の効果、事業の継続可能性、事業の許認可、信用の低下などを総合的に判断して決定します。

One Point Advice

法的整理あるいは私的整理を選ぶか、そして、どのような手法を選ぶかは様々な観点から、判断する必要がありますことから、公認会計士等の専門家に相談することをお勧めします。

Question 11

当社は、創業50年の海運会社ですが、借入金が過大で先行きも不安なことから大手物流会社の傘下に入ることを決めました。社長である私と家族が所有する株式（発行済株式の100%）を譲渡するに際し、譲渡金額の計算方法を教えてください。

Answer

譲渡金額の計算には色々な方法がありますが、中小企業のM&Aにおいては、「時価純資産価額+営業権評価額」が比較的多く用いられます。時価純資産価額は、資産と負債を時価に直した差額を意味しますが、売り手はこの時価純資産価額を高めるべく資産価値を高く評価しようとしませんが、ここでのポイントは、資産は低めに評価し、かつ負債（特に簿外負債）を漏らさず計上するという点です。

特に、不動産と在庫については、売り手と買い手で評価額が分かれることが多いので、低めの安全な評価をすることで、将来のトラブルを避けてください。

次に営業権についてもその業界によって色々な計算方法がありますが、概ね経常利益の2年～3年分を営業権評価額とすることが多いです。

ただし、飲食業・運送業・建設業・印刷業の営業権評価額は低くなる傾向があり、調剤薬局・インターネット通販・不動産管理業等の人気業種は逆に高くなる傾向があります。

業績が不安定な場合は、将来予測が困難になるので、一般的に営業権評価額は低くなります。

One Point Advice

譲渡金額を計算する場合は、買い手の買収資金の調達手段や投資金額の回収期間も考慮して、高すぎる金額にならないようご注意ください。高すぎるとM&Aが破談となる可能性が高まります。

Question 12

当社は不動産業とリゾート業を営んでおり、両事業とも黒字です。不動産業を長男に、リゾート業を次男にそれぞれ別会社にして事業承継をしたいと思っています。どのような方法が考えられますか？

Answer

兄弟仲良く事業を行うことが最も望ましい姿ですが、仕事絡むと兄弟仲が悪くなることが多いようです。そこでご質問のように複数の事業を行っているような場合には、それぞれの事業を別々に任せたいほうが良いでしょう。

このような場合でも、片方の事業がうまく行くともう片方の事業もうまく行くといったような補完関係になることもあります。例えば、リゾート事業部門に土地を賃貸し、リゾート事業がうまくいけば不動産事業も儲かる、不動産やリゾート施設の管理をきちんとやることによって顧客の信頼を得てそれがひいては施設全体の価値を高めることがあります。一方、将来の喧嘩を避けるため、両事業間の取引関係をなくし、完全に切り放す方法もあります。

1社で複数の事業を営んでいる場合に、それらを2つの会社に分ける法的手法として「会社分割」という方法があります。

実際に会社分割を行う際には、債権者保護手続き等が必要ですのでご注意ください。失敗すると債権者等の信頼を失うことにもなりかねませんので慎重に進める必要があります。

One Point Advice

兄弟仲良く事業を進める仕組みを作ることが最優先であり、補完関係を築くか、あるいは完全に切り離すのか、それぞれの方法のメリット、デメリットを検討し、決定することが必要です。

Question 13

当社グループは、冠婚葬祭用のギフトショップを全国展開しています。父が社長を務める会社（父が100%株主）は、今期も3億円ほどの経常利益になる見込みで、将来の相続税が心配です。そのため、私が社長を務める会社（私が100%株主）が、父の会社から事業譲渡を受けることを考えています。その際の注意点を教えてください。

Answer

お父様の会社は業績が好調なので、今後もこの業績が続けば嬉しい反面、将来の相続税のことが心配になるのは当然のことだと思います。何もしなければ、お父様の会社の相続税評価額は今後もどんどん上がっていくと思われるため、事業譲渡をする場合は、早めにされた方が効果的だと思います。

今回、計画されている事業譲渡は、法人間の取引であり、しかも同族間の取引であることから、営業権の計算に注意が必要です。法人間の取引であるため、営業権は時価で評価しなければいけませんが、法人税法上、時価の計算方法は明示されていません。よって、税務上のリスク検討の観点からは、財産評価基本通達等に規定されている営業権の計算方法が参考になります。意図的に安く事業譲渡を行うと贈与税も課税される可能性があるため、ご注意ください。

事業譲渡を行った時点では、お父様の会社に事業の売却益が発生し、相続税評価額もアップしますが、中長期的にはお父様の会社の事業価値が低下することから、相続税の節税になることもあるので、シミュレーションを実施して事業譲渡を実行してください。

One Point Advice

同族間のM&Aでは、取引金額が適正な価格であるかどうかを問題にされます。適正な価格であると主張するためには、計算根拠が必要ですので、M&Aに精通した公認会計士等の専門家にご相談ください。

Question 14

当社は、不動産仲介業・不動産管理業を営んでいます。この不況下においても順調に利益を計上できています。また、後継者の事業意欲が旺盛なためM&Aによる多角化を考えています。その際の留意点を教えてください。

Answer

事業の多角化は、一般的に以下のような経済効果を得て、企業価値を高めるために行なわれるとされています。

- ① 経営リスクの分散
市場環境等外部の個別要因の変化に伴う事業への影響を分散
- ② 規模の利益の実現
事業規模の拡大にともなう経費・コストの節減
- ③ 範囲の利益の実現
経営資源の共有化による経費・コストの削減

ただし、①と②及び③は、企業価値を高めるためのアプローチが異なります。①は、規制緩和や為替レート等々の外部要因の変動による異なる影響を受ける複数の事業を保有することで、企業全体の業績安定を図ろうとするものですが、②及び③は、基本的に相乗効果を得ることで企業価値を高めようとするものです。

貴社の場合は、不動産仲介業・不動産管理業と同業種の事業を営んでいます。M&Aによりまったく異なる事業に進出することで、経営リスクの分散を図ることも考えられますが、よほどの根拠がない限り、安易な他業種への進出は避けるべきです。

相乗効果が得られるようなM&Aを進めることが望めます。

One Point Advice

事業の多角化は、事業拡張のみを目的として安易に行なうのではなく、そのリスクを勘案し、事前のM&Aの立案時に十分に検討しておくことが必要です。

Question 15

私は還暦を迎えました。当社は医療器具の製造・販売を行っています。他社にはない技術を持っており、業績は好調です。しかし、親族内で後継者もいませんし、借入金の個人保証の問題もあり社内にも後継者候補はいないため、会社を売却しようと思っています。

どのような方法が有利でしょうか？

Answer

会社を売却する方法としては、株式売却と事業を売却する方法（事業譲渡）があります。

【株式譲渡】

売り手からすると、株式譲渡であれば、譲渡所得として分離課税となり20%の税率で済みますので有利です。また、手続きそのものも簡単です。一方、買い手からすると、株式を取得し、会社を丸ごと取得すると、表面化していない負債も引き継いでしまう可能性があります。

【事業譲渡】

事業譲渡の場合、税務上、営業権としての取扱いができ、一定期間での損金算入が認められていますので買い手が求める傾向があります。

一方で、売り手には、多額の税金が発生する可能性があり、手続きも煩雑となります。

買い手の立場を考慮しつつ、売り手にとって手取り額が最大となる方法を選択することが望まれます。そのためには、多少売却価額を下げてでも、事業譲渡より株式譲渡を選択されることが有利となるケースが多いようです。

One Point Advice

会社（事業）を売却する方法はいくつかありますが、買い手及び売り手によって有利不利がありますので、充分検討してください。

Question 16

当社は黒字ですが、親族に後継者がいないため、社長の所有株式を会社役員に売却したいと考えています。

その場合どのようなことに気をつける必要がありますか？

Answer

所有株式を売買する場合には、社長から見ると株式の譲渡所得に対する課税の問題、後継者にとっては株式の買取資金の問題が生じます。買取資金については金融機関等から融資を受けるなどの方法がありますが、会社が黒字ということですので、純資産額が大きくなり株式の評価額も高くなっていることが考えられ、買取資金の融資を受けることが困難となる場合が多いです。

まずは、株式の評価額を算定しましょう。計算した結果、高くなる場合には、売却が難しくなるため、役員退職金等を利用して株価を引き下げよう方法も考えられます。

また、親族でない会社役員が引き継ぐ場合で、会社に金融機関等からの借入がある場合には、借入金の個人保証でトラブルなることがありますので、困難を伴うことも多いですが、事前に会社役員への株式売却の件について金融機関の了解を得ておく必要があります。

なお、贈与の場合には後継者にとっては買取資金の問題は生じませんが、後継者となる会社の役員に贈与税が課される場合があるので注意が必要です。

One Point Advice

まずは、株式の評価額を正確に算定しましょう。その上で買取資金対策及び税務対策を講じる必要があります。また、身内以外が後継者になる場合には、個人保証の問題が生じますのでご注意ください。

Question 17

当社は、年商15億円ほどの雑貨卸業（販売先は、主に100円ショップ）ですが、後継者がいないため、将来、株式譲渡によりハッピーリタイアしたいと考えています。そこで、将来のM&Aをしやすいするためのアドバイスをお願いします。

Answer

株式譲渡は、相手がいる初めて成り立つものなので、確定戦略ではありませんが、優良企業であれば買い手候補が増えますので、株式譲渡できる確率は上がるといえます。株式譲渡を行いやすくするためには、下記のような条件をできるだけ多く整えておくとい良いでしょう。

- ① 株主数を減らし、M&Aに賛成する株主だけにしておく。
- ② できるだけ多くの利益を出して、しっかり税金を支払う社風にする。
- ③ 社長がいなくても安定的に利益が出るような体制を整えておく。
- ④ 従業員の平均年齢を下げ、バランスの良い人口ピラミッドにする。
- ⑤ 不良債権は処理し、遊休資産は処分し、シンプルな財務内容にする。
- ⑥ 無借金がベストですが、できるだけ借入（有利子債務）を少なくしておく。
- ⑦ 社長の影響が強すぎ、営業の前面に立っていると買い手が見つかりにくくなるため、全面に出過ぎないこと。
- ⑧ 将来の役員候補を育てておく。
- ⑨ 従業員や取引先との紛争は解決しておく。

One Point Advice

事前に株式譲渡を行いやすくするための条件を整えておくと、企業価値が高まり、買い手が見つかる可能性も高まります。

Question 18

当社は業績が好調ですが、子会社は赤字続きで債務超過となっています。将来、息子に会社を継がせるまでに、経営資源の集中と経営効率の向上を図るために、子会社を吸収合併したいのですが、債務超過の会社を消滅会社とする合併は可能でしょうか？

Answer

旧商法においては、債務超過会社との合併について、何ら規定がなかったため、実務上は、一度増資により債務超過を解消した後合併するということが行われていました。しかし、現行の会社法では、合併により存続会社が承継する消滅会社の債務の額が消滅会社の資産の額を超える場合、合併の効力発生前に取締役が説明し、株主総会の承認を受けることで、債務超過の会社を消滅会社とする合併は可能となりました（第795条第2項の規定）。

（資産の再評価を行ってもなお債務超過である場合（実質債務超過）、合併は不可能とする説も依然として有力ですが。）

なお、会計処理は消滅会社から受け入れた資産と債務の差額のうち、株主資本については親会社が合併直前に保有している子会社株式（抱合せ株式）の帳簿価額との差額を特別損失（抱合せ株式消滅差損）に計上します。

また、税務上も、一定の要件（法人税法第2条12の8）を満たす適格合併の場合、子会社の資産・負債を簿価で引き継げる、子会社の繰越欠損金を引き継ぐといったメリットを受けることが可能となっています。ただし、債務超過会社を吸収合併するため、合併前より財政状態が悪くなりますので、合併に先立ち、取引先・金融機関等の利害関係者への事前の説明も必要です。

One Point Advice

債務超過会社の吸収合併は、会社法の規定に可能とされます。しかし、依然一部のケース（実質債務超過）では、不可能とする説も有力です。実際に行おうとされる場合は、弁護士や公認会計士等の専門家に相談することをお勧めします。

Question 19

当社は、本業では利益が出ていますが、過大な債務が影響し赤字となっています。後継者はいますが承継の条件として、過大な債務の整理を行なうように要請しています。このようなケースで、債務圧縮と事業承継が並行的に実現できるような方法はありますか？

Answer

債務圧縮と事業承継は区別して対応することが必要です。まずは貴社の債権者等の協力を得て債務圧縮を図ります。この場合も、債務免除することが長期的に債権者にとって有利であることを説明し、合意を得ることが必要となります。ただし、金融機関の説得は容易ではありません。

以上の手順を踏んだ上で事業承継を考えることとなります。

なお、債務圧縮に際して注意しなければならないのは、債務者側の債務免除益に対する課税問題です。私的整理の場合、「中小企業再生支援協議会スキーム」等特定の整理方法を利用すれば、債務免除益に対し過年度に期限切れとなった欠損金の利用が可能となります。

その後事業承継を行なう際は、会社をそのまま引継ぐ株式譲渡か、後継者が望む事業のみを選択して承継する事業譲渡など、その時の会社の状況や後継者の意向及びその資金負担能力を踏まえて、その手法を選択すればよいでしょう。ただし、債務圧縮後の株式評価額は上昇しますので、留意が必要です。

One Point Advice

債務圧縮と事業承継は、別々に考え、それぞれに対応することが必要です。まずは業績回復のための経営努力が優先して求められます。

Question 20

当社は、赤字が続いています。当社が弱い関東地区で大きなシェアをもつ同業者（A社）が、オーナー家の内紛で従業員の支持を失い、急激に業績を悪化させました。両社共通のメインバンクよりA社の事業引受の提案を受けました。どのようなことに気をつけて、事業引受を行えばよいのでしょうか？

Answer

A社を買収すると生産や販売面でのスケール・メリットの享受や市場支配力の向上が期待できる可能性があります。そして、今回の事業引受けの案件が貴社のメインバンクからの提案であることから、メインバンクが貴社及び経営者に対し一定の評価を行っていることがわかります。そのため、会社買収に要する資金の調達も意外と容易に行えるかも知れませんが、安易に資金調達をすると過度の財務負担をかかえ込むこととなりますので留意が必要です。

また、事業引受け後もスムーズに事業展開ができるよう、事業引受着手前に、財務・ビジネス・法務等の十分な調査により得られた情報をもとに、以下の項目を綿密に検証したうえで買収後の計画を立案しておく必要があります。

- ① A社自身の業績悪化の経緯及びその原因や事業の実態
- ② スケール・メリット、相乗効果等の内容
- ③ 買収後の組織形態

One Point Advice

M&Aに先立ち、そのメリットを本当に享受できるのか、M&Aのメリットを活かした組織を如何に構築するか等について、検討をすることが必要です。

Question 21

当社は、2つの事業を営んでおります。親から継いだ食品製造事業は好調ですが、私が起業した医療品製造事業は、特許権等は取得していますが事業化できず赤字のままで、会社全体としても営業赤字が続いています。債務超過にはなっていませんが、メインバンクからは、医療品製造事業を整理しなければ新規融資はしないと言われております。後継者はいませんが、どうすればよいでしょうか？

Answer

あなたは、食品製造事業からの資金活用を図り、医療品製造事業の立ち上げによる事業多角化により会社継続の施策をとったものと想定されます。しかし、赤字事業を継続させ、会社としても営業赤字が続くとすれば話は別です。あなたの思いとは別に、医療品製造事業の整理も真剣に考えることが必要となります。

今後も医療品製造事業の継続を意図するのであれば、まずは当事業の再建計画を反映した会社の中長期利益計画と資金計画を速やかに立案し、メインバンクを説得するしかありません。その際、医療品製造事業は食料品製造事業との相乗効果を有しており、会社全体の業績も近い将来回復することを具体的な取引内容や財務データを通して説明することが必要となります。

説得できないのであれば、以下の方法による投資回収を図ることをお勧めします。

- ① 医療品製造事業の事業譲渡を行なう。当該事業において特許権等無体財産権を取得しており、かつ現在も価値がある場合、売却できる可能性がある。
- ② 医療品製造事業を清算する。また、特許権等の無体財産権の使用を他社に認め、使用料を受け取るか、あるいはこれらの資産を売却する。

One Point Advice

利益が見込めない不採算事業は、早めに処分することをお勧めします。

Question 22

当社は、本業で利益を出していますが、過去の過大な借入れが原因で赤字が続き、債務超過に陥りました。後継者もないことから、事業を整理したいと思っております。しかし、私は個人保証を多額に行っており、個人の資産では保証を全額履行できません。このようなケースで、私が破産しないようするには、どのような方法（M&Aを含む）があるのでしょうか？

Answer

保証を多額に行っている個人が破産しないように会社を整理するには、会社の債務も含めて引き受けてくれる買い手を見つける必要があります。買い手が見つければ、株式譲渡、第三者割当増資の引受けや、事業譲渡などの方法をとることが考えられます。

これらの方法による買い手が、代わりに債務保証を行う、また、新たに担保を提供する等により、銀行やその他債権者などとの合意の上であなたの債務保証の解除を行うことが可能となります。

赤字が継続し、債務超過であれば、なかなか買い手が見つからないでしょう。ただし、買い手が事業価値を認めれば、引き受ける可能性があります。例えば、商圏や得意先との取引関係など営業基盤が魅力である場合や、スケール・メリットの利用や、管理部門の合理化を進めることで、事業が大幅に改善される場合などが考えられます。また、立地や営業の許認可が、買い手にとって魅力となることも考えられます。

※事業価値とは、会社が行っている事業もしくは事業に利用される資産が将来にわたって生み出す価値の総和をいいます。

One Point Advice

債務超過であっても、事業価値があれば、買い手が見つかる可能性があります。

Question 23

私はメッキ業をしている二代目社長ですが、後継者はいません。この数年赤字続きですが過去の蓄積がありますので、廃業しても負債と従業員の退職金の支払いは可能です。できれば廃業ではなく株式譲渡をしたいのですが、廃業と株式譲渡では、どちらが得でしょうか？

Answer

廃業と株式譲渡を比較した場合、通常、株式譲渡が廃業に比べ手取額が多くなります。

廃業の場合は、資産を処分して現金にしますが、実際の処分価格は当初想定した時価よりかなり低くなるケースが多いようです。負債については、逆に帳簿より多額になるケースが多いです。例えば、従業員の退職金については、会社都合退職になるので、割増退職金の負担が発生します。

一方、株式譲渡の場合は、資産は時価で評価しますが、廃業の処分価格より高い評価となり、負債も廃業の場合の評価より低くなるのが一般的です。

税金については、売却益(株式売却額－取得原価)の20%だけで済むので手取額が多くなります。

事業価値が認められれば営業権が加算される場合があり、手取額が更に大きくなります。株式譲渡をした場合の手取額は、廃業をした場合の手取額の数倍以上というケースも少なくありません。

One Point Advice

株式譲渡ができる可能性があるならば、廃業ではなく株式譲渡を選択すべきです。ただし、買い手が見つからなければ廃業することとなります。

Question 24

バイオ・ベンチャー企業を経営しています。事業の柱の特許は、国内及び主要海外において取得しました。しかし、ビジネスモデルがなかなか構築できない中で、資金が枯渇し、経営が行き詰りました。ビジネス・パートナーを見つけ、この事業を継続したいと思っています。良い方法はないでしょうか？

Answer

バイオ・ベンチャーは開発期間が長期に渡り、その期間の開発費用がかなり必要となります。そのためバイオ・ベンチャーは会社設立時の開発計画に沿った資金調達が必要ですが、開発計画の延期や変更により、追加的な資金調達が必要となる場合があります。

バイオ・ベンチャーの事業資金調達は、銀行借入が困難であり、株式投資による資金調達が主となっています。株式投資家には、ベンチャーキャピタル、事業会社、エンジェル個人投資家が考えられ、会社の将来性に基づいた事業計画の説明により投資をお願いすることとなります。株式投資家は将来の投資回収を期待するので、その点の説明も重要となります。

また事業を継続しない場合には、株式売却もしくは特許権等の個別売却により資金を回収することも可能です。

One Point Advice

バイオ・ベンチャーの事業資金調達では、株式投資家に企業の将来性に基づいた事業計画を説明し、納得してもらうことがポイントとなります。

Question 25

当社は、創業15年の雑貨の輸入商社ですが、円高の影響もあり、今期は過去最高益を更新する予定です。それで、節税目的のために繰越欠損金を多額に有している会社の買収を検討しています。この場合の注意点について教えてください。

Answer

法人税法上、繰越欠損金の利用制限が決められており、繰越欠損金がある会社を買収しても節税目的を達成できるケースはあまりありません。また、繰越欠損金のある会社と利益が出ている会社が合併した場合も同様に、どちらの会社が合併会社（存続会社）になっても両社に繰越欠損金の利用制限があります。

さらに、資産の含み損を利用した租税回避を防止するために、グループ会社間の組織再編（合併等）後に実現された売却損についても一定期間の損金算入制限があります。

儲かっている会社の社長は色々な節税方法を考えますが、節税目的のM&Aというのは、基本的にできないと考えた方が無難です。法人税法上の規定を知らずに節税になると思い込んでM&Aを行った後で、税務上否認されたのでは、時間とお金の無駄遣いになってしまいます。

M&Aを検討する際は、ターゲット企業の事業が、当社の経営戦略に沿ったものであるかどうかで判断すべきです。

もし、節税目的の買収を検討される場合は、税務上のトラブルを避けるために事前に信頼のできる公認会計士等の専門家に相談しましょう。

One Point Advice

税務上のリスクも買収を検討する場合の重要項目です。租税回避になる可能性のある買収を検討する場合は、事前に十分な調査が必要です。

Question 26

当社は、多角化の一環で、今後も収益増加が見込まれる霊園開発事業に進出するため、宗教法人の買収を検討しています。この場合の注意点について教えてください。

Answer

霊園開発は、通常、宗教法人が主体となって行われますが、新規参入の場合に宗教法人の買収を考えるケースがあります。

しかし、宗教法人は営利を目的とせず、個人の所有ではないため、金銭をやり取りする売買は違法行為になります。同様に社会福祉法人・学校法人・財団法人の売買も違法行為です。もし、知らずにこれらの法人を買収してしまった場合、それを売却することも違法行為になってしまいます。ただし、例外的に金銭をやり取りせず、これらの法人の借入金を引き継ぐ形で法人のオーナーになることが可能な場合があります。

売り手は違法行為であることを知りつつ売却することが多いため、売買代金の申告をしない脱税のケースもあり、税法上の問題が発生します。

スローカーが、これらの特殊法人の売却情報を持って動いているケースがありますので、話に乗らないよう注意してください。

もし、霊園開発にこだわる場合は、既存の宗教法人や霊園開発業者と提携する方法もあります。新規参入にはリスクが付きものですが、リスクを抑えることも重要な経営戦略です。

One Point Advice

買収自体が違法というケースがありますので、スローカーの情報に不安を感じたら、信頼できるM&A仲介会社または公認会計士等の専門家に相談することをお勧めします。

Question 27

私は、150床の総合病院のオーナー兼理事長ですが、一人息子は医師になっておらず、後継者問題を解決するにはM&Aしかないと思っています。医療法人のM&Aの注意点について教えてください。

Answer

今は、あらゆる業界で後継者問題が発生していますが、医療業界も例外ではありません。子供が医者になった場合でも後を継がず、医療事故等のリスクを考慮した結果、大学病院等での勤務医を志望するケースが増えています。

医療法人のM&Aでは、特に売り情報の漏洩が多いので注意する必要があります。情報が漏れたために反社会的勢力に乗っ取られたというケースもあります。医療法人の中には、かなり利益を上げているところがありますが、医療法上、営利を目的としないという大前提があるため、営利を目的とする株式会社による医療法人の経営や株式会社による医療法人の買収は、注意が必要です。

「医療法人は営利を目的としない」という点を強調するため、平成19年4月1日以降、「持分の定めのある社団医療法人」（＝譲渡可能）を設立することができなくなったのですが、既存の「持分の定めのある社団医療法人」については、民法でオーナーの財産権を保証しており、実際には医療法人も譲渡の対象となっています。

将来のM&Aのためには、収益の安定性や財務内容の改善の他に社員と理事をM&Aに賛成するメンバー構成にしておくことも重要です。

One Point Advice

医療法人のM&Aで最も注意しなければいけないのが、売り情報の漏洩です。売り情報が事前に漏れると医師や従業員も動揺し、医療法人の経営に支障が出るケースもあるので、注意しましょう。

Question 28

当社は創業200年の酒造メーカーですが、3期前から赤字が続いており、前期に債務超過になってしまいました。現在の売上3億円に対し銀行借入金は7億円あります。このような場合でもM&Aは可能でしょうか？

Answer

M&Aの一つに事業譲渡があります。これは会社全体の株式譲渡ではなく部門または収益性の高い事業のみの譲渡のことです。例えば、負債は引き継がずに収益力のある部門の資産のみを引き継ぐケースでは、買い手のリスクは軽減されます。

今回は、銀行借入金を全額引き継いでくれる買い手はいないと思われるので、本来であれば、事業譲渡でスポンサーを探すのが良いのですが、酒造メーカーの製造免許は会社に与えられており、残念ながら事業譲渡は原則的に認められておりません。よって、あくまでも株式譲渡でスポンサーを探さないといけないことになります。

もし、銀行が債権額の50%を免除するならば、スポンサーが見つかるかもしれませんが、法的手続き（民事再生等）を取らなければ、多額の債務免除益が計上されるために多額の税金が発生してしまうという新たな問題が発生してしまいます。いずれにしてもM&Aでスポンサーを探すのはかなり難しいということになります。

One Point Advice

許認可がある業種では、事業譲渡ができないケースがありますので、監督官庁の方針を事前に調べておく必要があります。

Question 29

私は、飲食店（居酒屋）を3店舗経営しており、売上は3億円ほどになってきました。今後の出店にあたり、M&Aを検討したいと思っております。

飲食店舗の買収について注意点を教えてください。

Answer

飲食店を始める場合、最もコストを下げる方法は、居抜き物件を賃借し、内装や厨房機器にお金を掛けずにそのままの状態です。老舗の有名店や繁盛店または内装にかなりお金をかけた店舗を譲り受ける場合は、賃借物件の場合でも営業権としてまとまった金額を売り手に支払うケースがあります。これも一種のM&Aです。

オーナーが代わってから売上が激減したというケースはよくありますが、そうならないためにお客さんや優秀な従業員を引き継げるかどうかの見極めが重要です。

賃貸物件の売買には、事業譲渡のケースと株式譲渡のケースがあります。多店舗の売買の場合は、株式譲渡が一般的です。

売り手が法人の場合、M&Aで株主が変わっても店舗の賃貸借契約はそのまま引き継がれますが、まれに賃貸借契約書に「M&Aが行われる場合は、事前に貸し主の同意が必要である」という旨の文言が入っているケースがありますので、ご注意ください。

賃貸の飲食店舗を閉めれば、内装の原状回復費用が発生しますが、買い手が見つければ、その費用負担もなくなり、双方にメリットがあります。また、貸し主も賃料収入が継続するメリットがあります。

One Point Advice

売り手と買い手の双方にメリットがあれば、飲食店舗の売買のようなスモール M&A も成約する場合があります。

Question 30

当社は、インターネット通販会社（アパレル）を営んでおり、集客は当社のサイトが中心です。業績が好調なことからアイテム数を増やすために人気サイトを買収したいと考えています。サイトの買収について注意点を教えてください。

Answer

サイトの買収も一種の M&A で、サイト売買専門の仲介会社もあります。サイトの売買は、数十万円～数百万円で取引されるケースが多いようですが、人気サイトであれば、1,000万円以上で売買されるケースもあります。

サイトの買収で注意する点は、実際にサイトの運営に関わっているキーマンのやる気を損なわず引き継げるかどうかという点です。

サイトの運営には、顧客満足度を高めるためにきめ細かな対応をするという点が欠かせませんが、買収後にキーマンが退職する、あるいはやる気をなくせば急激に顧客満足度が下がり、サイトの価値もなくなってしまいます。不特定多数を相手にするインターネット通販では、一旦下がった顧客からの評価を上げることはかなり難しいという怖さもありますので、M&A 後もしばらく売り手である社長の協力を得ながら、慎重に引き継ぎをすることが必要です。

One Point Advice

サイトの買収では、顧客満足度を維持するために社内のキーマンのやる気を維持することが最も重要です。

あとがき

当小冊子の「はじめに」にも記載していますが、中小企業の経営者にとって避けては通れない事業承継に対して役立つM&A(合併及び買収)の利用方法等を平易な表現で分かりやすく記載しております。

M&Aを実際に行うに際しては、法務面、事業面、財務面等で事前に検討すべき事項が沢山ありますが、専門家を活用することで意外と身近なものとなり、事業承継や事業運営に役立つ有力なツールのひとつとなります。

M&A及びその活用のイメージ作りにお役立てください。

当小冊子の利用に際し、不明な点が生じた場合、またはより詳細な内容の確認を希望される場合は、下記発行者にご連絡をお願い致します。

発行日 2014年3月
発行者 日本公認会計士協会近畿会
大阪市中央区久太郎2-4-11
クラボウアネックスビル2F
TEL:06-6271-0400
FAX:06-6271-0415