

中小M & A 支援の留意点

～主に売り手支援者のために～

弁護士法人札幌英和法律事務所
弁護士 田中 康道

M & A とは何か？

“Mergers and Acquisitions”の略称。「**合併**」と「**買収**」の意味。

2つ以上の会社が一つの会社に統合されたり（合併）、
ある会社が別の会社の株式を買い取ることで所有権や経営権を取得すること（買収）。

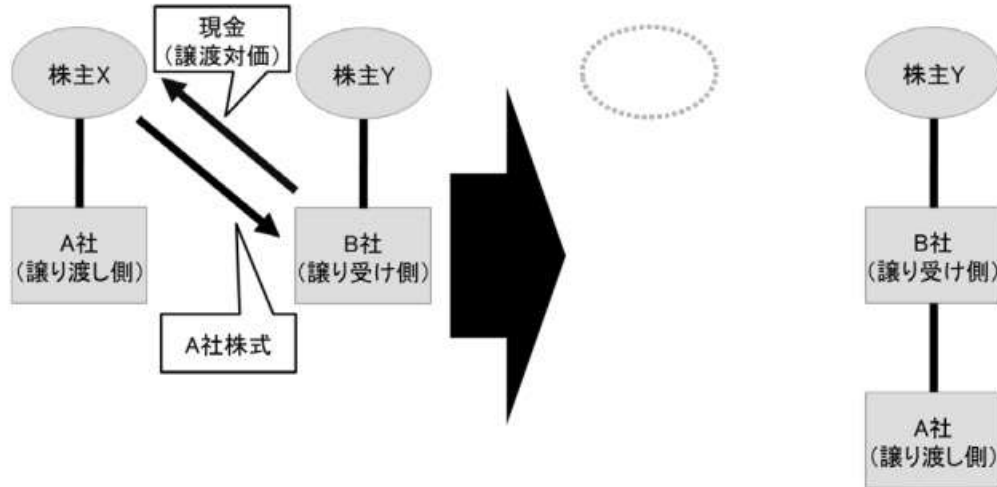
会社ごとの譲渡である**株式譲渡**だけでなく、
会社はそのまま事業だけを譲渡する**事業譲渡**も含まれる。

(1) 株式譲渡

株式譲渡とは、譲り渡し側の株主(下図の X 株主)が、保有している発行済株式を譲り受け側(下図の B 社)に譲渡する手法であり、譲り渡し側(下図の A 社)を譲り受け側の子会社とするイメージである。

譲り渡し側の株主が変わるだけで、会社組織はそのまま引き継ぐ形となり、会社の資産、負債、従業員や社外の第三者との契約、許認可等は原則存続する。また、手続も他の手法に比べて相対的に簡便であると言える。

ただし、未払残業代等、貸借対照表上の数字には表れない簿外債務や、紛争に関する損害賠償債務等、現時点では未発生だが将来的に発生し得る偶発債務もそのまま引き継ぐことになる。また、賃貸借契約等についてのチェンジ・オブ・コントロール条項(「用語集」参照)の定めがある場合には、当該契約等の継続のために事前に賃貸人等との協議や交渉が必要になることがあるため、注意が必要である。



※B 社が A 社の単独株主 X から A 社の全株式(100%)を譲り受けた場合を想定

中小企業庁「中小M&Aガイドライン」1頁より引用

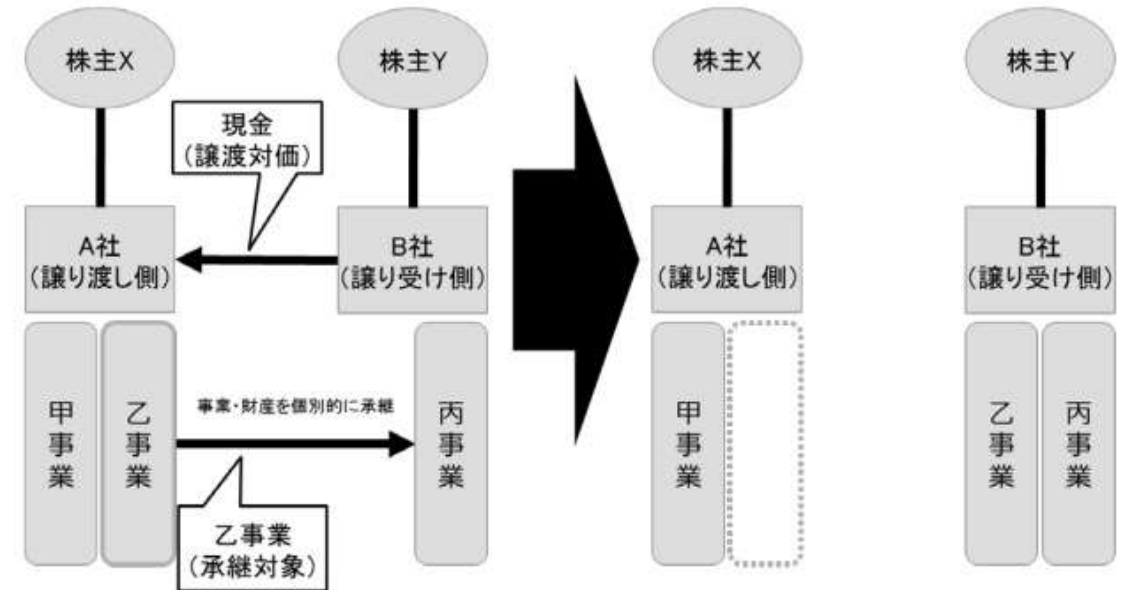
(2) 事業譲渡

事業譲渡とは、譲り渡し側(下図の A 社)が有する事業の全部又は一部(土地、建物、機械設備等の資産や負債に加え、ノウハウや知的財産権等も含む。)を、譲り受け側(下図の B 社)に譲渡する手法である。

資産、負債、契約及び許認可等を個別に移転させるため、債権債務、雇用関係を

含む契約関係を、一つ一つ、債権者や従業員の同意を取り付けて切り替えていかなければならず、譲渡する資産の中に不動産を含むような場合には登記手続も必要となる。また、許認可等は譲り受け側に承継されないことが多く、その場合には譲り受け側で許認可等を新規に取得する必要がある。事業譲渡の手法を選択した場合には株式譲渡に比べて手続が煩雑になることが一般的であるが、個別の事業・財産ごとに譲渡が可能なることから、事業の一部を手元に残すことも可能となる。

譲り受け側にとっては、特定の事業・財産のみを譲り受けることができるため、簿外債務・偶発債務のリスクを遮断しやすいというメリットがある。



※B 社が A 社の一部事業(乙事業)を譲り受けた場合を想定

中小企業庁「中小M & Aガイドライン」1、2頁より引用

M & A をするメリット ～廃業との比較

- ① 自分が築き上げてきたものを後世に残せる。
- ② 自分を支えてくれた従業員・取引先を守ることができる。
- ③ 廃業に比べてリタイヤ後の資金をより多く得ることができる場合がある。
- ④ 事業用資産が多い場合には、廃業よりも手間が簡便である。

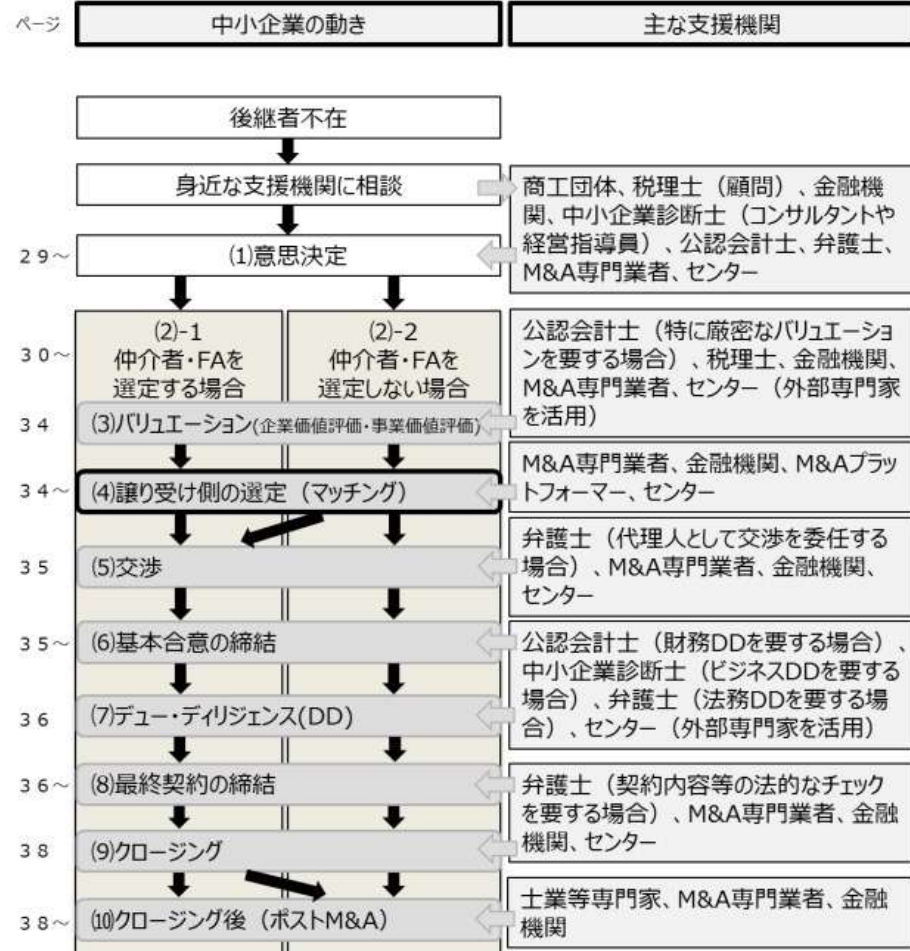
M & A をするデメリット ～廃業との比較

- ① 仲介業者やFAなどの専門家費用がかかる。
ただし、廃業の場合にも専門家費用がかかる場合がある。
また、仲介料については、着手金なしの完全成功報酬制とすることや買い手のみ負担とすることも交渉次第である。

- ② 事業価値が乏しい場合などには、なかなか売れない場合もある。
磨き上げをして売れやすくすることが重要である。

- ③ 表明保証違反がある場合に責任追及されるリスクがある。
ただし、廃業の場合であっても契約不適合責任を追及されるリスクはある。

中小M&Aフロー図



主に、顧問である土業等専門家、取引金融機関、仲介契約・FA契約締結後のM&A専門業者、センターは、上記フロー図にかかわらず、上記工程全般における一次的な相談に対応が可能

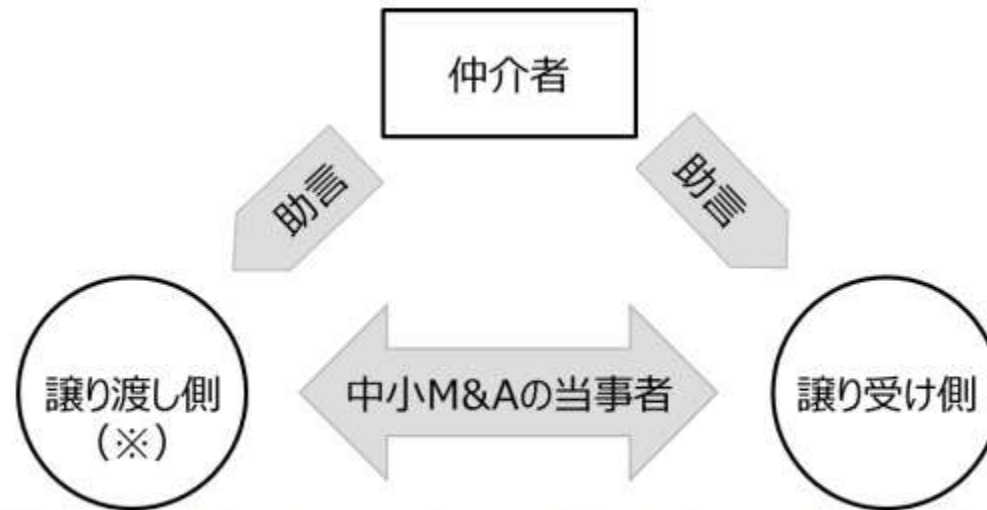
※事業引継ぎ支援センターは「センター」と記載している。

中小企業庁「中小M & A ガイドライン」26頁より引用

仲介者・アドバイザーとは？

1 仲介者を選定する。

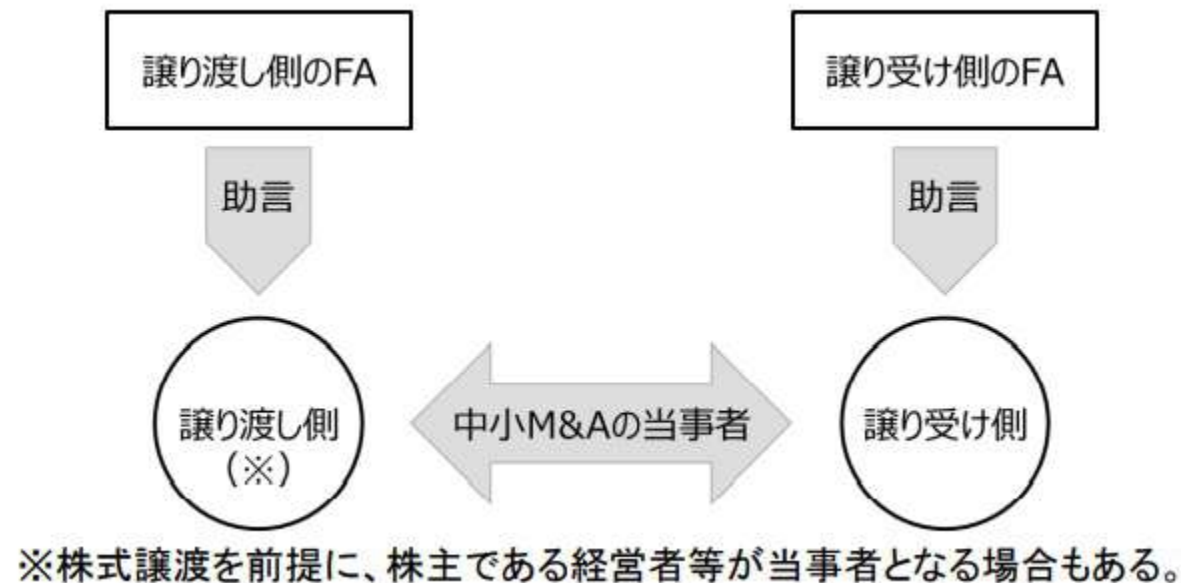
仲介者： 譲り渡し側と譲り受け側の双方との契約に基づいてマッチング支援を行う支援機関。M & A 専門業者、金融機関、士業、M & A プラットフォーマーが担うことが多い。



※株式譲渡を前提に、株主である経営者等が当事者となる場合もある。

2 アドバイザーを選定する。

FA（フィナンシャル・アドバイザー）：譲り渡し側又は譲り受け側の一方との契約に基づいてマッチング支援を行う支援機関。M & A 専門業者、金融機関、士業が担うことが多い。



中小企業庁「中小M & Aガイドライン」13頁より引用

仲介者・FAの比較

形態	業務内容	特徴	活用するのに適するケース
仲介者	譲り渡し側・譲り受け側の双方と契約を締結する。	譲り渡し側・譲り受け側の双方の事業内容が分かるため、両当事者の意思疎通が容易となり、中小M&Aの実行に向けて円滑な手続が期待できる。	<ul style="list-style-type: none"> ● 譲り渡し側が譲渡額の最大化だけを重視するのではなく、譲り受け側とのコミュニケーションを重視して円滑に手続を進めることを意図する場合 ● 譲り渡し側の事業規模が小さく、支援機関に対して単独で手数料を支払うだけの余力が少ないが、できるだけ支援機関のフルサービスを受けたい場合
FA	譲り渡し側・譲り受け側の一方と契約を締結する。契約者の意向を踏まえ、契約者に対し踏み込んだ助言・指導等まで行うことが多い。	一方当事者のみと契約を締結しており、契約者の利益に忠実な助言・指導等を期待しやすい。	<ul style="list-style-type: none"> ● 譲り渡し側が譲渡額の最大化を特に重視し、厳格な入札方式(最も有利な条件を示した入札者を譲り受け側とする方式)による譲り渡しを希望する場合(例えば、債務整理手続を要する債務超過企業のM&Aの場合等) ● このような手続を実施するための費用負担能力がある場合(特に、規模が比較的大きいM&Aの場合)

中小企業庁「中小M&Aガイドライン」33頁より引用

M & Aの専門家と契約時の留意点

- ① 業務範囲・内容を確認する。
- ② 手数料の体系に注意する。
 - ・着手金 契約締結時に支払う。
 - ・月額報酬 一定額を毎月支払う。
 - ・中間金 基本合意締結時など、案件完了前に一定時点で支払う。
 - ・成功報酬 クロージング時など案件完了時に支払う。
- ③ 秘密保持
- ④ 専任条項：他の仲介者やFAへの依頼を禁止する条項
- ⑤ テール条項：M & Aが成立しないまま、仲介契約・FA契約が終了した後、一定期間内（最長でも2～3年が目安）に譲り渡し側がM & Aを行った場合に、その契約が終了しているにもかかわらず、仲介者・FAが手数料を請求できるとする条項

レーマン方式 M & A の報酬算定の基準としてよく用いられる。

基準となる価額（譲渡価額）	料率
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・100億円以下の部分	2%
100億円を超える部分	1%

※8億円で売却できた場合の報酬は以下のとおり

$$5億円 \times 5\% + 3億円 \times 4\% = 3700万円$$

買い手と交渉に入るまでの流れ

- ① **ノンネーム・シート**（譲り渡し側が特定されないよう企業概要を簡単に要約した企業情報）を作成し、譲り受け側に対して関心の有無を打診するために使用される。
- ② **秘密保持契約** ノンネーム・シートを参照して関心を抱いた場合、より詳細な情報を入手するために秘密を保持を確約する趣旨で締結する契約。
- ③ **企業概要書** 譲り渡し側が、秘密保持契約を締結した後に、譲り受け側に対して、提示する、譲り渡し側についての具体的な情報（実名や事業・財務に関する一般的な情報）が記載された資料。
- ④ **基本合意書** 譲り渡し側が、特定の譲り受け側に絞ってM & Aに関する交渉を行うことを決定した場合に、その時点における譲り渡し側・譲り受け側の了解事項を確認する目的で記載した書面。譲り受け側の独占的交渉権や秘密保持などについて法的拘束力を認めた条項を盛り込む場合が多い。

基本合意書作成のポイント

ポイント：M & Aの具体的な交渉に入るための条件整備が目的であって、売買の具体的な条件を取り決めることが目的ではない。

- 1 **秘密保持条項、独占的交渉権、表明保証条項、合意の有効期間**に関する条項は必ず入れる。売手が会社の価値を毀損することのないようにする善管注意義務や反社会的勢力排除条項も明記する。
- 2 売買金額、クロージング後の売手の関与の仕方などの売買に関する条件は取り決めてもよいが、DDを行う前の取り決めであるので、暫定的な合意に過ぎず、法的拘束力がないことを明示する。
- 3 DDを実施する時は、売手は買い手に協力する義務があることを明記するとよい。
- 4 DDの費用負担、最終合意に至らなかった場合の清算方法についても取り決めておくと、話がこじれた時にも円滑に解決しやすい。※「契約締結上の過失」による損害賠償に注意。

M & A における交渉のポイント

- 1 経営者自身の考えを明確にしておく。
→「会社全体をそのまま引き継いでもらいたい」、「一部の事業だけ残したい」
「従業員の雇用・処遇を現状のまま維持したい」、「社名を残したい」など。
- 2 交渉当事者以外に対しては秘密保持に努める。
→従業員などの利害関係者には、交渉が具体化するまでは秘密にする。
- 3 相互の信頼関係を醸成できるよう努める。
→経営者同士のトップ面談は、「お見合い」の意識を持つ。

会社の売却価格はどのようにして決まるか？

- ・ 主な価格決定方法として
 - 1 インカムアプローチ . . . 譲渡企業の収益力に注目した評価方法。
 - 2 マーケットアプローチ . . . 株式市場やM & A市場における類似企業の取引価額を基準にする。
 - 3 コストアプローチ . . . 企業が持つ資産・負債をベースに株式価値を算出する。
- ・ 中小M & Aでは評価の客観性が認められやすい3のコストアプローチが基本となる。
- ・ 譲渡企業の純資産を時価評価する「時価純資産法」を基準としつつ、利益（営業利益ないし税引き後当期純利益）の数年分（1～3年）を付加した金額が一つの目安となる。

○時価純資産法に数年分の利益を加算した場合のイメージ

1. 時価純資産の算出

貸借対照表

土地の含み損 ▲100	資産 600	負債 200	役員退職金 ▲50
保険の解約返戻金 +20		純資産 400	

修正貸借対照表(時価)

資産(簿価)	600
土地の含み損	▲100
保険の解約返戻金	+20
負債(簿価)	▲200
役員退職金	▲50
時価純資産	270

※(2)同様に税効果を考慮する場合もある。

2. 加算する利益の計算

損益計算書

役員保険 ▲5	費用 180	売上 200
	利益20	

修正損益計算書(時価)

売上高	200
利益	20
役員保険料の減額	+5
修正利益	25

修正利益 25 × 3年分 = 75

3. 譲渡額の算出

①時価純資産270 + ②加算額 75 = 譲渡額 345

中小M&Aガイドライン参考資料6頁より引用

売却価格の増減要因

1 増額要因

- ・ 買い手に強い購買意欲がある（販路開拓、従業員確保など）
- ・ 売り手企業に圧倒的な強みがある（唯一無二のブランド、技術など）。

2 減額要因

- ・ コンプライアンス違反のリスクがある。
- ・ 事業自体に将来性が乏しい。
- ・ 従業員・取引先離反のリスクがある。

- ・ 売却価格の調整は、デュー・デリジェンス（DD）の結果が重要な影響をもたらす。
- ・ 早期にかつ高額で売却できるためには、磨き上げが重要！
→磨き上げについては後述します。

デューデリジェンスについて

デュー・ディリジェンス(Due Diligence)とは、対象企業である譲り渡し側における各種のリスク等を精査するため、主に譲り受け側がFAや士業等専門家に依頼して実施する調査をいう(「DD」と略することが多い。)。調査項目は、M&Aの規模や実施希望者の意向等により異なるが、一般的に、資産・負債等に関する財務調査(財務DD)や株式・契約内容等に関する法務調査(法務DD)等から構成される。

なお、その他にも、ビジネスモデル等に関するビジネス(事業)DD、税務DD(財務DD等に一部含まれることがある。)、人事労務DD(法務DD等に一部含まれることがある。)、知的財産(知財)DD、環境DD、不動産DD、ITDDといった多様なDDが存在する。

中小企業庁「中小M&Aガイドライン」15頁より引用

基本合意書を締結した後に、DDが実施される。譲り渡し側の様々なリスクが譲り受け側に判明することになり、買うか否か、売却代金、その他の売却条件の設定に重要な影響をもたらすことになる。

最終合意の締結 その1

- ① DDの結果を踏まえて、交渉により売却価格やその他の売却条件を定めて最終合意書を取り交わす。
- ② 最終合意書には表明保証条項を入れる。

○表明保証条項

表明保証条項とは、契約の一方当事者が、他方当事者に対し一定の時点(一般的には最終契約締結時・クロージング時の両時点)において、当該契約に関する事項について、当該事項が真実かつ正確であることを表明し、かつその内容を保証する条項をいう(同条項違反に基づく損害賠償・契約の解除といった補償等についての規定も設けられることが通常である。)

特に、譲り渡し側(又はその経営者等)が一定の事項について表明保証していたにもかかわらずこれに違反した場合に、譲り受け側に生じた損害について補償等を行うこと等により、契約当事者間における潜在的なリスクの分担を図る機能を有している。例えば、従業員との間の労働紛争が存在しないことを表明保証していたにもかかわらず実際には紛争が生じており、中小M&A実行後に和解が成立した場合、従業員に支払う和解金相当額を譲り渡し側(又はその経営者等)が負担するケース等が想定される。

中小企業庁「中小M&Aガイドライン」16頁より引用

最終合意の締結 その2

③ クロージングの方法に関する条項
クロージングを実行する日、株式譲渡の方法、代金決済方法、その他クロージングの具体的な手続き
(登記手続きなど)

④ 引継義務 . . . 売主が株式譲渡後も会社に業務を引き継ぎする義務。

※労働契約、取締役就任、顧問契約を締結する、などの方法で対応する。

⑤ 競業禁止義務 . . . 対象会社が行っている事業と競争関係になる事業を行わない義務。

最終合意の締結 その3

⑥ 誓約（コベナンツ）条項

契約当事者が負う主たる義務以外に、契約当事者が実行しなければならない行為又は禁止される行為を定め、それらの行為の履行又は不履行を義務づける契約の付随的義務に関する条項。

⑦ 補償条項

表明保証条項や誓約条項など、最終契約書において定められた各種義務に一方当事者が違反した場合、これによって相手方当事者が被った損害を填補することを定める条項。

補償額の上限を定める場合もある。

尚、表明保証条項や誓約条項違反を理由とした損害賠償義務を補填する損害保険（売主用表明保証保険）もあるので、加入を検討する。※買い手の経済的損失を補償する保険もある。

最終合意の締結後は何をするか？

1 クロージングを行う。

株式譲渡、事業譲渡等に係る最終契約を締結した後、株式・財産の譲渡や譲渡代金（譲渡対価）の全部又は一部の支払いを行う。担保設定がある場合には担保解除を行う。

2 必要に応じてPMI（Post-Merger Integration）を行う。

PMI：クロージング後の一定期間内に行う経営統合作業。

- ・役員・従業員や取引先等に対する報告。
- ・リース契約・賃貸借契約・金銭消費貸借契約等に関する名義変更・経営者保証解除・（連帯）保証人変更（COC条項に注意）。
- ・業務フローの引継ぎ・業務管理体制の構築 等。

→①②につき最終合意に至るまでに取り決めしておくとい。

磨き上げはどのように行うか？

- 1 経営資源・経営状況を見える化し、M & Aの課題も見える化する（見える化）。
- 2 見える化された課題を解決する（磨き上げ）。

経営資源とその課題をどのようにして見える化するか？

経営資源の見える化→事業承継の構成要素（人、資産、知的資産）の項目毎にどのような経営資源があるか把握する。経営状況・経営課題を把握するための前提作業となる。

事業承継の構成要素

(中小企業庁「事業承継ガイドライン」P.17図表14より引用)

① 人（経営）の承継 <ul style="list-style-type: none">・ 経営権	② 資産の承継 <ul style="list-style-type: none">・ 株式・ 事業用資産（設備・不動産等）・ 資金（運転資金・借入等）
③ 知的資産の承継 <ul style="list-style-type: none">・ 経営理念・ ノウハウ・ 取引先との人脈・ 知的財産権（特許等）・ 従業員の技術や技能・ 経営者の信用・ 顧客情報・ 許認可 等	

無断転用・転載はご遠慮願います。

人（経営）の見える化

人（経営）・・・会社の存立を担う利害関係者

現経営者を含む利害関係者を洗い出し、会社とどのような関わりを持っているのか「見える化」する。

- ・ 現経営者についての基礎情報
能力（性格）・実績（歩み）・健康状態はどのようなものか？
→事業承継（M&A）の方針に大きく影響するので、課題があれば解消する方法を検討。
- ・ 従業員、役員、株主として誰がいて、会社とどのような関わりをしているのか？
- ・ 現経営者の家族関係（法定相続人）は、どのようなものか？
- ・ 主要顧客・仕入れ先、取引金融機関、許認可の監督官庁、事業用資産の貸主は誰か？

資産（物的資産）の見える化

資産（物的資産）・・・事業を存立させる財産（事業用資産）

- 1 事業用資産について ～ （項目、所在、権利関係、評価額）をまとめて目録を作成しておくといよい。
 - ・事業用財産はどのようなものがあるか？→什器備品、不動産、資金
事業用資産が会社名義か、それとも他人名義となっていないか？
他人名義の場合には、どのような契約に基づいて使用しているか（賃貸借、使用貸借）？
 - ・引き継ぐ財産の評価額は幾らか？
- 2 株式について
 - ・株式は誰が持っているか？名義株、所在不明株はないか？
 - ・株価はいくらか？
- 3 債務について
 - ・借入はあるか？債務整理する必要はないか？
 - ・保証債務をどうするか？経営者保証ガイドラインに基づく保証債務を外すことの検討。

知的資産の見える化

知的資産・・・BSに顕れない会社の強みとなる無形資産

人的資産、構造資産、関係資産に分類して検討してみる。

i 人的資産・・・従業員が退職する際に、持ち出される資産

- ・会社の強みの源泉となる技術、技能、ノウハウ、顧客情報は誰が持っているか？
- ・それをどのようにして会社で共有するか？

ii 構造資産・・・従業員が退職しても、会社に残る資産

- ・会社の経営理念はどのようなものか？
- ・経営理念が先代と後継者で共有されているか？
- ・就業規則や社内規程が会社の実態にあったものか？
- ・事業承継にあたって許認可を新たに作り直す必要があるか？
- ・商標登録や特許申請をする必要はないか？

iii 関係資産・・・企業の対外関係に附随したすべての資産

- ・会社の強みの源泉となる外部関係者（顧客、取引先、金融機関、顧問士業等）は誰か？
- ・それをどのように引き継ぐか？

→知的資産の洗い出しにあたって「事業価値を高める経営レポート」や「知的資産経営報告書」を活用してみる。

キャッチフレーズ

I. 経営理念(企業ビジョン)

II-1. 企業概要

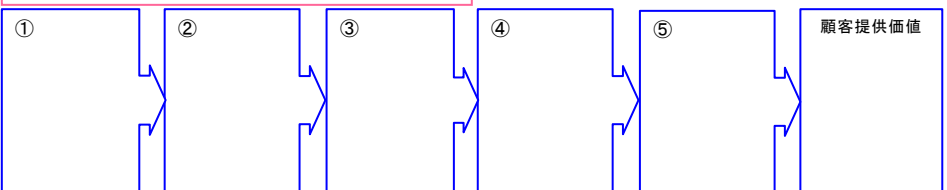
II-2. 沿革

・
・
・

II-3. 受賞歴・認証・資格等

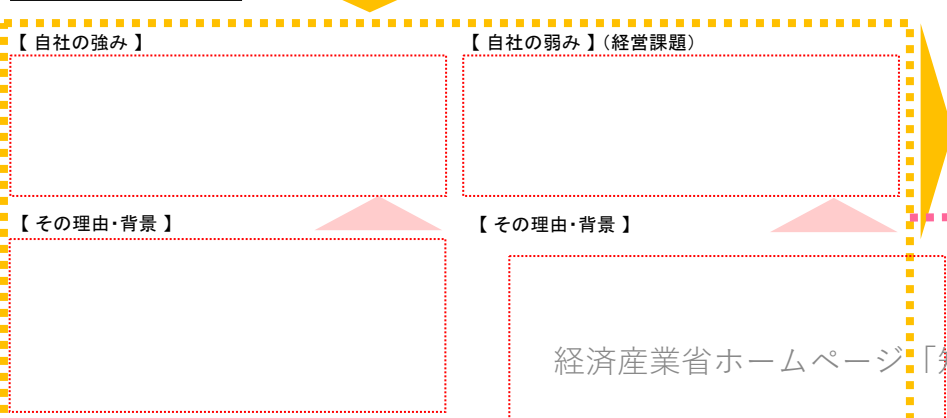
・
・
・

III-1. 内部環境(業務の流れ)



業務の流れ	他社との差別化に繋がっている取組
①	
②	
③	
④	
⑤	
顧客提供価値	

III-2 内部環境(強み・弱み)



IV. 外部環境(機会と脅威)

機会	取組の優先順位

脅威	取組の優先順位

V. 今後のビジョン(方針・戦略)

外部環境と知的資産を踏まえた今後のビジョン	①	_____
	②	_____
	③	_____
今後のビジョンを実現するための取組	_____	

VI. 価値創造のストーリー

知的資産・KPI	【過去～現在のストーリー】 (年～ 年) 知的資産の活用状況	【現在～将来のストーリー】 (年～ 年) 知的資産の活用目標	
	人的資産 <small>※従業員が退職時に一緒に持ち出す資産(ノウハウ、技能、経験、モチベーション、経営者の能力など)</small>		人的資産
	構造資産 <small>※従業員の退職時に企業内に残留する資産(システム、ブランド力、もうかる仕組みなど)</small>		構造資産
	関係資産 <small>※企業の対外的関係に付随した全ての資産(販路、顧客・金融機関などとの関係など)</small>		関係資産
	その他 <small>※上記3分類に属さないもの(資金、設備など)</small>		その他

【現在】

【将来】

経営状況の見える化

経営状況を見える化し、その課題も見える化する。

ア 現状分析

→事業自体に収益性があるのか？将来性があるのか？吟味する。

損益計算書、貸借対照表等の財務諸表の他、把握された経営資源（人、資産、知的資産）を下に経営状況を見える化する。→以下のような様々な分析手法を用いて現状の経営状況を把握する。

- ・SWOT分析：内部環境（会社の強み、弱み）、外部環境（機会、脅威）の分析
- ・VRIO分析（差別化要因の分析）：価値（V）、希少性（R）、模倣困難性（I）、組織（O）
- ・ファイブフォース分析（ミクロ環境の分析）：（売り手、買い手、業界内の競合企業、代替品、新規参入者）の分析
- ・PEST分析（マクロ環境の分析）：政治（P）、経済（E）、社会（S）、技術（T）

イ 評価

- ・「ローカルベンチマーク」を活用して自社の業界内における位置づけ等を客観評価する。

「ローカルベンチマーク」とは？

～以下、経済産業省ホームページより抜粋～

企業の経営状態の把握、いわゆる「健康診断」を行うツール（道具）として、企業の経営者等や金融機関・支援機関等が、企業の状態を把握し、双方が同じ目線で対話を行うための基本的な枠組みであり、事業性評価の「入口」として活用されるものです。

具体的には、「参考ツール」を活用して、「財務情報」（6つの指標※1）と「非財務情報」（4つの視点※2）に関する各データを入力することにより、企業の経営状態を把握することで経営状態の変化に早めに気づき、早期の対話や支援につなげていくものです。

（※1）6つの指標；①売上高増加率（売上持続性）、②営業利益率（収益性）、③労働生産性（生産性）、④EBITDA有利子負債倍率（健全性）、⑤営業運転資本回転期間（効率性）、⑥自己資本比率（安全性）

（※2）4つの視点；①経営者への着目、②関係者への着目、③事業への着目、④内部管理体制への着目

■基本情報

商号	株式会社〇〇
所在地	東京都〇〇
代表者名	〇〇 〇〇
業種_大分類	13 観光業
業種_小分類	1301 観光業
事業規模	中規模事業者
売上高	5,130,250(千円)
営業利益	15,000(千円)
従業員数	30(人)

■財務指標(最新期)

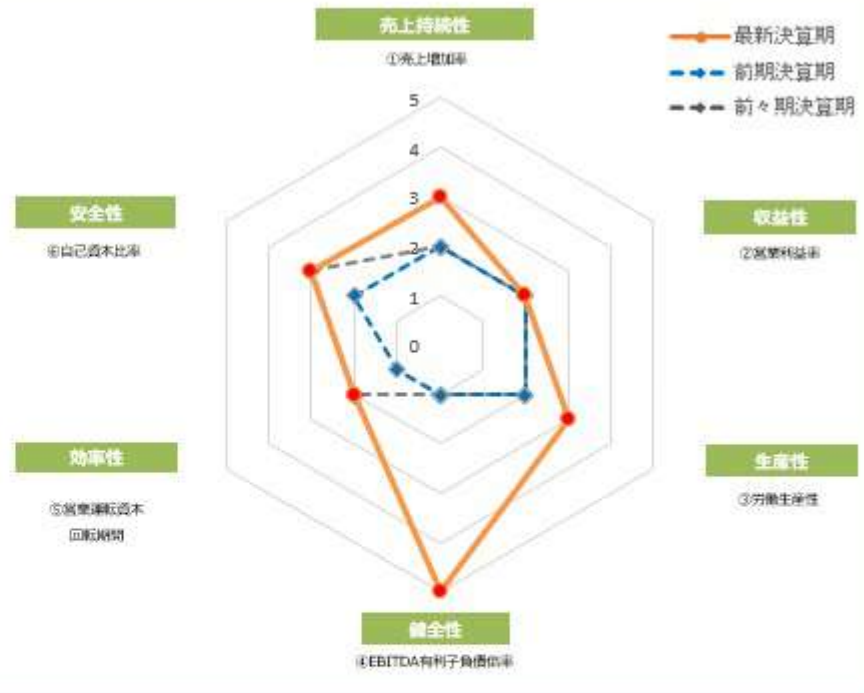
指標	2017年3月		
	算出結果	貴社点数	業種基準値
①売上増加率	7.8%	3	4.1%
②営業利益率	0.3%	2	2.7%
③労働生産性	500(千円)	3	648(千円)
④EBITDA有利子負債倍率	-0.1(倍)	5	6.4(倍)
⑤営業運転資本回転期間	0.8(ヶ月)	2	0.4(ヶ月)
⑥自己資本比率	35.4%	3	21.5%

総合評価点	18	B
-------	----	---

■財務指標(過去2期)

指標	2016年3月			2015年3月		
	算出結果	貴社点数	業種基準値	算出結果	貴社点数	業種基準値
①売上増加率	-2.4%	2	4.1%	-1.2%	2	4.1%
②営業利益率	-0.3%	2	2.7%	0.0%	2	2.7%
③労働生産性	-393(千円)	2	648(千円)	0(千円)	2	648(千円)
④EBITDA有利子負債倍率	61.2(倍)	1	6.4(倍)	-	1	6.4(倍)
⑤営業運転資本回転期間	2.8(ヶ月)	1	0.4(ヶ月)	1.1(ヶ月)	2	0.4(ヶ月)
⑥自己資本比率	2.1%	2	21.5%	24.2%	3	21.5%
総合評価点		10	D	総合評価点	12	C

財務分析結果



※ 1 各項目の得点および総合評価点は各項目の業種基準値からの乖離を示すものであり、点数の高低が必ずしも企業の評価を示すものではありません。非財務指標も含め、総合的な判断が必要なおことにご留意ください。

※ 2 レーダーチャートで3期分の財務分析結果の推移が確認できるため、各指標が良化（あるいは悪化）した要因を非財務の対話シートを活用しながら把握することで、経営状況や課題の把握に繋がります。

商号	株式会社〇〇
売上高	5,130,250(千円)
営業利益	15,000(千円)
従業員数	30(人)

① 経営者	経営理念・ビジョン 経営哲学・考え・方針等		③ 企業を取り巻く環境・関係者	市場動向・規模・シェアの把握 競合他社との比較	
	経営意欲 ※成長志向・現状維持など			顧客リピート率・新規開拓率 主な取引先企業の推移 顧客からのフィードバックの有無	
	後継者の有無 後継者の育成状況 承継のタイミング・関係			従業員定着率 勤続年数・平均給与	
	企業及び事業沿革 ※ターニングポイントの把握			取引金融機関数・推移 メインバンクとの関係	
② 事業	強み 技術力・販売力等		④ 内部管理体制	組織体制 品質管理・情報管理体制	
	弱み 技術力・販売力等			事業計画・経営計画の有無 従業員との共有状況 社内会議の実施状況	
	ITに関する投資、活用の状況 1時間当たり付加価値（生産性） 向上に向けた取り組み			研究開発・商品開発の体制 知的財産権の保有・活用状況	
				人材育成の取り組み状況 人材育成の仕組み	

対話内容の総括

現状認識		将来目標	
------	--	------	--

現状と目標のギャップ

課題		対応策	
----	--	-----	--

どのようにして磨き上げを行うか？

方針：経営資源および経営状況の見える化をして課題を把握し、事業承継までに各課題を解決していく！

- (1) 利害関係者の理解・支援
- (2) 経営体制の総点検（売主自身のリスクも含む）
- (3) 経営改善 → 本業の競争力強化
- (4) 事業再生 → 業績が悪化した中小企業における事業承継

利害関係者の理解・支援の取り付け

ポイント：

事業承継につき利害関係者の理解・支援を取り付けることで、実質的にも経営権が承継される。ただし、M&Aに関する情報を広く公開すると、従業員や取引先が離反するリスクがあるので、要注意。M&Aの実施自体は気づかれないようにしつつ、M&Aを実施した後に円滑に引き継がれるようにするための下ならしを行うイメージで望む。

1 まずは親族等との調整！

→家族会議を実施して、会社売却への意向を確認する。親族内で後継者として手を挙げる場合もある。

※親族は、早めに理解・支援を取り付けておくことで、親族内承継に方針転換の可能性がある。仮に後継者とならなくとも、M&Aの円滑な推進及びM&A後のための協力者となってくれる場合がある。

利害関係者の理解・支援の取り付け

2 次に株主の意見集約（中小企業の場合）

- ・ 中小企業のM & Aの場合、**100%の株式を譲渡**するが多い。
- ・ 複数の株主がいる場合は、**株主の意見を集約**しておく。
- ・ **名義株、所在不明株**については、M & Aまでに解消しておく。
- ・ M & Aに反対意見を持つ株主からは、予め株式を取得しておく。任意の譲渡に応じてくれない場合には、**会社法上の各種手段を講じて強制的に取得**することも検討する。
※全部取得条項付種類株式、株式併合、特別支配株主の株式等売渡請求など

親族外の利害関係者との対応

1 従業員・株主ではない取締役

M & A の意向を知らせると、不安に感じて辞めてしまったり、社外に情報漏洩のリスクがあるので慎重に検討する。

幹部社員に対しては、会社と秘密保持契約と取り交わしてM & A の意向確認する場合はありうる。労働紛争及び紛争の芽があれば（残業代未払いなど）、M & A までに解決しておく。

※株式につき定款で譲渡制限が定められている場合において、取締役会設置会社では、定款に別段の定めがない限り株式譲渡につき取締役会の承認が必要となるので（会社法139条1項）、M & A の意向を取締役に伝える必要が生じるが、上記リスクを勘案して伝えるタイミングには注意する。

2 取引先・事業用資産の貸主

- ・ M & A の意向を知らせると、取引打ち切りや条件改悪されたりするリスクがあるので、慎重に検討する。
- ・ 取引基本契約書の内容を必ず確認する。
- ・ 対象会社の株主や代表者の変更について、契約相手方への事前の承諾を得る必要があるとする取り決め（COC条項）が設定されている場合がある。
- ・ 取引基本契約書がない場合には、取引基本契約書を締結しておくといよい。
- ・ 紛争及び紛争の芽があれば、M & A までに解決しておく。

親族外の利害関係者との対応

3 許認可の監督官庁

M & A 後も許認可が引き継げるのか慎重に検討する。

4 取引金融機関

M & A の相談窓口を設けている場合もあるので、相談先として有力な候補となる場合もある。

経営体制の総点検

- 方針：①物的資産の課題：あいまいな権利関係を整理し、株式・事業用資産の所在を明確化。
②知的資産の課題：人的資産を構造資産化しつつ、構造資産と関係資産の維持・発展。

①の視点・・・事業用資産を漏れなく譲渡できるようにする。

ア 会社資産と個人資産の混同の解消。

→経営者保証ガイドラインを適用する際の要件にもなるので重要。

イ 重要な事業用資産を会社所有とする。

→安定した事業継続のためにも重要である。例：工場の敷地を会社所有にする。

ウ 権利関係が保全されているか。

→未登記の建物は保存登記を行う。

競争力の源泉となる知的財産（ブランド、屋号、技術など）につき特許や商標登録などの知的財産保護の制度の利用を検討する。

経営体制の総点検

- 方針：①物的資産の課題：あいまいな権利関係を整理し、株式・事業用資産の所在を明確化。
②知的資産の課題：人的資産を構造資産化しつつ、構造資産と関係資産の維持・発展。

②の視点・・・M&Aに際して人が辞めても、なるべく事業価値が毀損されることないようにする。

- ア 経営理念の明確化、経営指針の策定。→会社の知的資産の根幹となる。
- イ 明文化されていない業務フロー（暗黙知）を、各種規程やマニュアルに整備したり、必要書式を整備するなどして明文化する。→PMIの実施にも重要である。
- ウ 従業員・役員の関係図・役割表を整備することで、万一人が辞めてもすぐに代替できるようにする。
- エ 営業秘密（ノウハウ・技術、顧客情報）は不正競争防止法の要件（秘密管理性、有益性、非公知性）に準じて管理されているか。
→最低限、全従業員と会社との間で秘密保持契約を締結しておく。
- オ コンプライアンス違反（労働法、消費者契約法、独占禁止法など）の解消。
→コンプライアンス遵守は事業価値そのものであり、その違反は事業価値を無に帰するリスクあり。

売主自身に潜むリスクの磨き上げ

問題意識：中小企業のM & Aの売主は、高齢であり健康状態に不安がある場合も多い。突然死や認知症の発症のリスクもあるので、予め対策を講じておく。

1 突然死のリスクへの対処法 ～ 遺言の活用

遺言を書いておく。M & Aに理解のある親族に株式を相続ないし遺贈する内容とすることで、突然死したとしても相続人・受遺者がM & Aの売主となることができる。

2 認知症発症（本人の判断能力低下）のリスクへの対処法 ～ 任意後見契約の活用

判断能力があるうちに信頼のできる者（親族など）との間で任意後見契約を締結しておく（公正証書による必要がある。）。任意後見人による管理対象財産の中に株式を含めておき、任意後見人の代理権の範囲の中に株式譲渡契約の締結権限も定めておく。

売主が認知症発症した場合に、本人、配偶者、4親等内の親族、任意後見受任者が家庭裁判所に任意後見監督人選任の申立をを行い、家庭裁判所で任意後見監督人が選任されることで契約の効力が生じる。

任意後見人が本人の法定代理人としてM & Aの売主として契約手続きを行うこととなる。

経営改善の主な方法

経営改善 → 本業の競争力強化（経営状況の課題解決）

方針：第三者から見て魅力的と思えるような事業内容にする。
収益性はもちろん将来性も感じさせるものにする。

収益性改善の視点 売上を上げ、経費を削減していく。

①売上を上げる

- ・単価を上げる。
- ・売上個数を増やす（商品回転率を上げる）。
- ・販路を見直す。

②経費を削減する。

- ・固定費を減らす。
- ・変動費率を下げる。
- ・不採算部門の整理統合・人員削減。

→必要に応じて税理士、公認会計士、中小企業診断士、社会保険労務士等の支援を受ける。

無断転用・転載はご遠慮願います。

事業再生の主な方法

事業再生 →業績が悪化した中小企業における事業承継（経営状況の課題解決）

方針：事業継続に支障がある債務をどのように整理するか？

ア 債務整理の内容

- ①債務の支払い期限を延長する（リスケジュール）
- ②債務を圧縮・削減する（債権カット）

イ 債務整理の手続き

法的整理（民事再生、会社更生、破産）、
私的整理（特定調停、中小企業再生支援協議会、事業再生ADR）といった手法がある。

※法的整理の場合、事業価値を損なう可能性があるため、まずは私的整理できないか検討する。

→法的な専門的知識が必要となるため、
弁護士等の専門家や中小企業再生支援協議会に相談することが不可欠である。

債務超過の場合でも事業承継する方法

1 いわゆる「**第二会社方式**」によって整理する。

過剰債務を抱えて経営難に陥っている会社から採算性の良い事業だけを会社分割や事業譲渡によって別会社（第二会社）へ分離することで優良事業の存続を図り、不採算事業・過剰債務とともに残された旧会社を清算などしてしまう事業再生手法。

2 第二会社方式のよる進め方

- ① スポンサーを探す。
- ② 事業譲渡の対価を試算し、債権者の同意の下で譲渡価格を決める。譲渡価格との兼ね合いで、債権カット額を債権者と交渉の上決定する。
- ③ 債務免除に伴う税務面の問題に対応するため、裁判所の特定調停や中小企業再生支援協議会を利用する。譲渡元の会社は特別清算などの方法により整理する。
- ④ 経営者の保証債務は、経営者保証ガイドラインを利用して、破産手続きを経ないで整理することを目指す。

まとめ

- ① M & A の手続きの流れを理解する！
- ② 売手は買い手に比べて交渉力が弱い場合が多いので、しっかり周りがサポートする！！
- ③ M & A を成功させるためには、事前の準備（ルールの理解、見える化、磨き上げ）が大切である！！！！