

NIKKEI BUSINESS DAILY FORUM  
日経産業新聞  
フォーラム2015

経営者のためのM&A活用セミナー

中堅・中小企業のオーナー経営者にとって、事業承継は最重要課題だ。培ってきた技術やノウハウを、円滑に次代へとバトンタッチするには、友好的な合併・買収(M&A)も有効な選択肢となる。さきごろ開催された日経産業新聞フォーラム2015「経営者のためのM&A活用セミナー」(主催・日本経済新聞社、協賛・M&Aキャピタルパートナーズ)の様相をレポートする。

次世代に何を  
どう引き継ぐか?

私が会社を譲渡した理由

ビューティドラッグサイトウ会長(前代表取締役)  
齋藤 光人氏

土屋 企業情報第一報は、調剤薬局を対象にM&Aをお手伝いする専門部署だ。調剤薬局業界は市場規模が兆円、店舗数は約5万軒の「コングロ」を上回る約5万4000軒に達する。大手調剤チェーン10社のシェアが10%強の寡占化が進んでいないため、M&Aのニーズが高い。齋藤会長が創業された調剤薬局は、8店舗を擁し業績も好調だった。なぜM&Aを選択したのか。

齋藤 調剤薬局の業界は今後大きく変わり、現在は



過渡期にあるとの判断があった。米国ではすでに処方箋がメール化されており、日本も近く医療の電子化が進むことも業態制度などが変わる。調剤薬局に対する社会的評価も変わり始めた。そうした中で、後継者として取締役を務める息子



モデレーター  
M&Aキャピタルパートナーズ  
企業情報第二部部長  
土屋 淳氏

私どもの小さな店舗チェーンが活力にあふれる企業であり続けるのは難しいと判断し、社員も一部上場企業の一員になった方が安心して働けるのではないかと考えたことが決め手だった。

め100人ほどまで増え、M&Aの相手先として東証一部上場の総合メディカル社を選んだのも、社

時診療報酬が改定され、消費税増税が確定的になるなど、経営環境の変化が始まっていた。M&Aによる退社した社員ゼロ

土屋 お手伝いした立場からすると、御社の業績が好調で、総合メディカル社は3月決算の前、すでに業界再編の過渡期にあつたこと、タイミングが良かったこと、スムーズに話が進んだ理由だと考えている。譲渡後の会社の状況はどうか。

齋藤 M&Aによって退社した社員はゼロだ。総合メディカル社は総合的に医療をサポートしているため、医療機関からも喜んでいただいている。賃借していた8店舗のオーナーにも一部上場の会社と一緒に業務も引き続き好調で、私自身は会長として安心して経営をお任せしている状況だ。業界50店舗を擁する、業界3位だったが、ぜひ日本を目指していたと云っている。

～総括～ 事業承継・M&A成功のポイント

M&Aキャピタルパートナーズ 代表取締役  
中村 悟氏

M&Aを成功させるためには、買い手にはそのポイントをお伝えする。また、戦略とターゲットを明確化する。本業を伸ばすために同業を買収したいのか、新規事業に進出するためのものかといった明確化だ。

M&A完了まで平均で3年  
M&Aには税務メリットも

承継する意思と能力、承継させていい業界なのかだ。2点目は、交渉開始から引き継ぎ完了まで3年程度の時間を見ておくべき点だ。65歳で創業者利益を得て引退を希望するならば62歳くらいから検討すべきだ。3点目は、相手先を事業会社かファンドとするかの

選んだ。事業会社は100%の株式譲渡を希望するケースが一般的だが、ファンドは10~30%程度を引き継ぎ保有し、経営の継続を要請されるケースが多い。M&Aは結婚に似ているといわれるゆえんだ。

任をオーナーは負う。自社に不利な情報ほど早めに伝えることで信頼性は高まる。基本合意後に当初はなかったマイナスイメージが表面化して、破綻になりかねない。M&Aは結婚に似ているといわれるゆえんだ。

第二は、未場オーナー企業への理解だ。未場企業は、株主・経営者、税務会計に則して決算書を作成しているケースが多い。監査する会計士や弁護士にも、中小企業の経営を理解してもらったことが重要だ。第三は、業界動向への理解と、当該企業パランスシートの見極めだ。簿外リースや税務リスクは特に注視する必要がある。

買手が積極的であるほど、面談や見学の依頼も相次ぐ。対応が遅いと、真剣ではないと判断されチャンスを失う可能性もある。また、最終的には不動産取引という取組(か)担保買

入った場合以上の創業者利益を手にし、個人保証もなくなった。このほかいくつも例があるが、共通するのは巨額の創業者利益を手にして、個人保証がなくなると肩の荷が下りることだ。その上、友好的M&Aでは、雇用が守られるのももちろん、一定期間、オーナーが経営者にとどまるケースが多い。オーナーにとっても社員を含めすべての関係者がwin-win、幸せになるのがM&Aの神髄といえる。事業承継に悩むオーナーには、M&Aの活用を選択肢としてぜひ検討してもらいたい。

事業承継を成功に導く友好的なM&A

globalization と日本の針路

前中華人民共和国駐日特命全権大使、前伊藤忠商事取締役会長、早稲田大学特命教授  
丹羽 宇一郎氏



グローバル化は重要なテーマになって久しい。近年は特に中国の台頭がめざましく、いまや中国を抜き世界を語ることは不可能だ。中国は世界一の貿易大国となり、東南アジア諸国連合(ASEAN)や欧米だけでなく、日本にとっても輸出の拠点を占める大きな存在になっていく。好むと好まざるにかかわらず、日本は中国、アジア諸国を対峙する自由な経済取引を続ける必要がある。

念ながら日本の教育投資状況は、先進国中最悪の水準にある。大学進学率は、経済協力開発機構(OECD)加盟34カ国で平均62%。日本

採るべき針路は人材の育成  
教育投資にこそ注力すべき

は51.5%でしかない。米国や韓国は70%、オーストラリアに至っては96%だ。日本には1人1人皆受給者が増えてきているが、現在のうちに高等教育を受ける人数が低水準に落ちると、ノベル賞受賞者の減少をはじめ、研究レベル自体が下がる可能性もた。海外留学生の数も大きく見劣りする。ハーバード大学への日本人留学生は10人余りしかいない。中国は50倍以上の5000人。この状態が続くと20年後には、米中関係が重要になっても不思議ではない。

中堅・中小企業のための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



事業承継を考えているオーナーには、必ず3つの質問をしておく。「後継者となる子供がいるか」「その子供は継ぐ意思、能力があるか」「継がせてもいい会社・業界環境か」の3つだ。1つでも不安があればM&Aを検討する余地がある。M&A以前の問題として、「事業承継を考えた場合」「資本の承継」と「経営の承継」を明確に分けて考えることが重要だ。次期社長に子供を指名したとしても、資本の承継を明確化しておかないと、会社法上、議決権によって指名が無効になることがある。資本と経営の両方の承継を、きちんと決めることが大切だ。子供に継がせる条件が整

がからぬ買手は、後継者が多額の現金を用意しなければならぬ。その上、大きな個人保証を引かせることになる。後継候補に尻込みされることが多い。上場をするにしても、その後、相続が発生すると、高い相続税が課せられる。

資本と経営の承継を明確に  
メリット多い友好的M&A

では、肝心の買手はどうかといえ、実は非常に多いのが現状だ。「時間を買い」という感覚で、一気に本業を伸ばすには同業を買った方が早いと考えている企業は多い。

むしろ問題は、売り手として具体的な行動を起こせず、何からアクションを起

こせばよいか分からないオーナーが多いことだ。事業承継に悩む中堅・中小企業オーナーは、おそろしく有難い選択だとなるのが、M&Aだ。オーナーの立場で考えれば、法人やファンドに売却すれば、多額のキャッシュを手に入れる上に、個人保証を外れるメリットがある。多額のキャッシュを用意できる相手であれば、事業や財務基礎に不安は少なく、社員の雇用が守られる可能性も高い。

この資金を抽出しようとすると、株式が本意な相手に渡りリスクもある。こうしたリスクを回避する有力な選択肢となるのが、M&Aだ。オーナーの立場で考えれば、法人やファンドに売却すれば、多額のキャッシュを手に入れる上に、個人保証を外れるメリットがある。多額のキャッシュを用意できる相手であれば、事業や財務基礎に不安は少なく、社員の雇用が守られる可能性も高い。

しかし、手をまぬいでいるのは、思わぬ事態に陥りかねない。実際に、3人の息子を持つ創業社長が長男に社長を譲った例は、資本の承継をしながら、後継者に残された一人娘が相続税で苦しむ、さらに経営陣から増資要請を受けるなど、様々な問題が発生している。

こうした事態を回避するには、M&Aを検討して、具体的な行動を起こす。何からアクションを起

会社を大きく成長させ、受注・配送システムなどを構築し売り上げ200億円までに規模を拡大した。ただ、65歳というオーナー自身の年齢、業界再編の中心となるために、売上高・水戸規模の1部上場企業のグループの要だ。

しかし、手をまぬいでいるのは、思わぬ事態に陥りかねない。実際に、3人の息子を持つ創業社長が長男に社長を譲った例は、資本の承継をしながら、後継者に残された一人娘が相続税で苦しむ、さらに経営陣から増資要請を受けるなど、様々な問題が発生している。

このほかいくつも例があるが、共通するのは巨額の創業者利益を手にして、個人保証がなくなると肩の荷が下りることだ。その上、友好的M&Aでは、雇用が守られるのももちろん、一定期間、オーナーが経営者にとどまるケースが多い。オーナーにとっても社員を含めすべての関係者がwin-win、幸せになるのがM&Aの神髄といえる。事業承継に悩むオーナーには、M&Aの活用を選択肢としてぜひ検討してもらいたい。

企画・制作一  
日本経済新聞社クロスメディア営業局

M&A CAPITAL PARTNERS



M&Aキャピタルパートナーズ株式会社  
東京都千代田区丸の内1-9-1  
Tel: 03-6880-3800 http://www.ma-cp.com