東京税理士会 北沢支部 勉強会資料

中小M＆Aの状況と事例研究

2025年3月28日(金)

株式会社ストライク

コンサルティング部長　久留 孝宜

ストライク

講師紹介

株式会社ストライク　コンサルティング部 部長　久留 孝宜（くどめ たかよし）

【経歴】

福岡県出身

1994年　太田昭和監査法人（現 EY新日本有限責任監査法人）福岡事務所入所
1998年　公認会計士登録

2017年　株式会社ストライク入社
　　現在はコンサルティング部長・福岡オフィス長

【職歴】

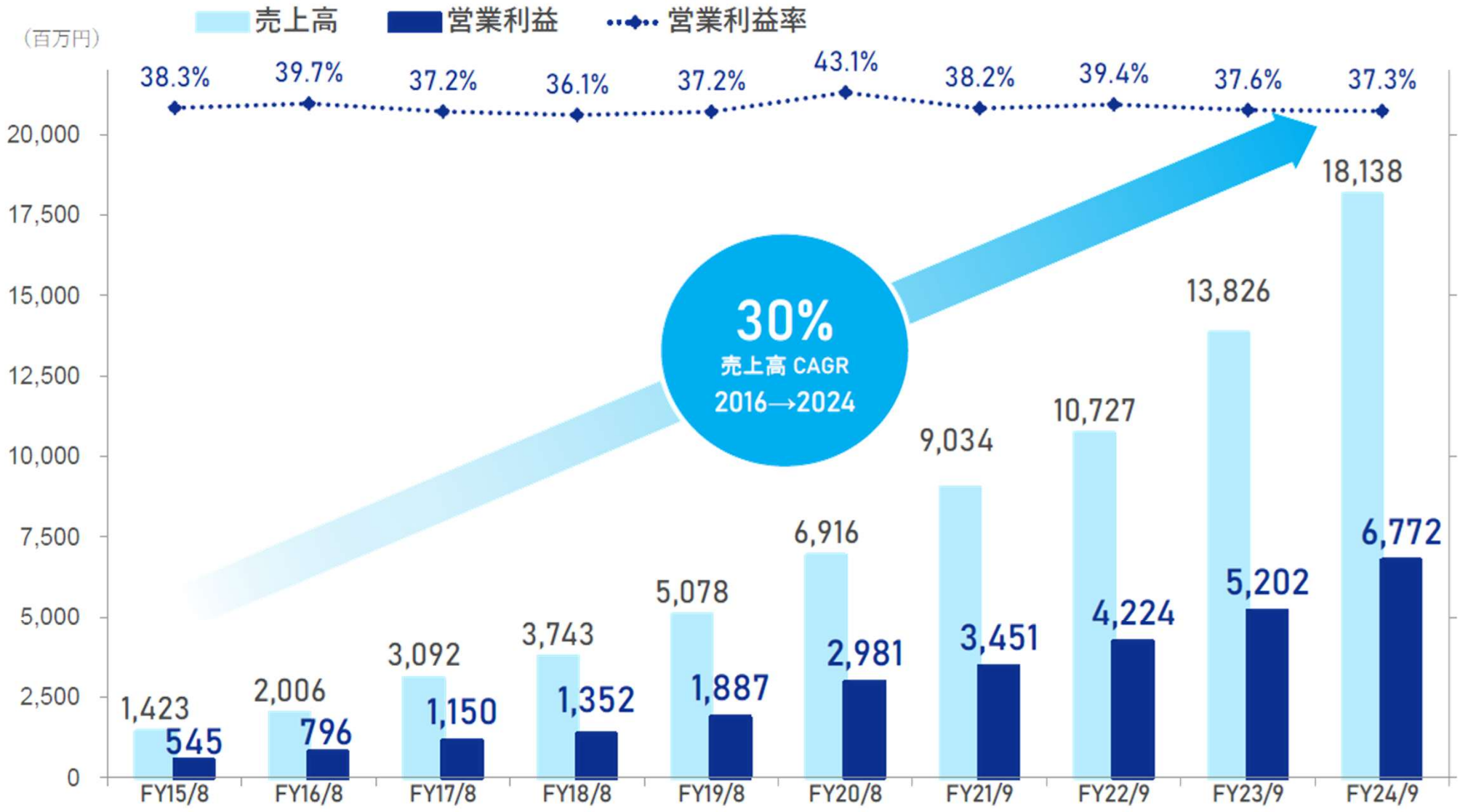
23年にわたる監査法人在籍時代は、上場企業の監査（金商法、会社法、ITを含む内部統制監査）、地方自治体の包括外部監査、M&Aにおける買収監査（デュー・ディリジェンス）などに従事。
現在は株式会社ストライク コンサルティング部長・福岡オフィス長としてM&A仲介業務と部のマネジメントに務める。

会社概要

ストライク

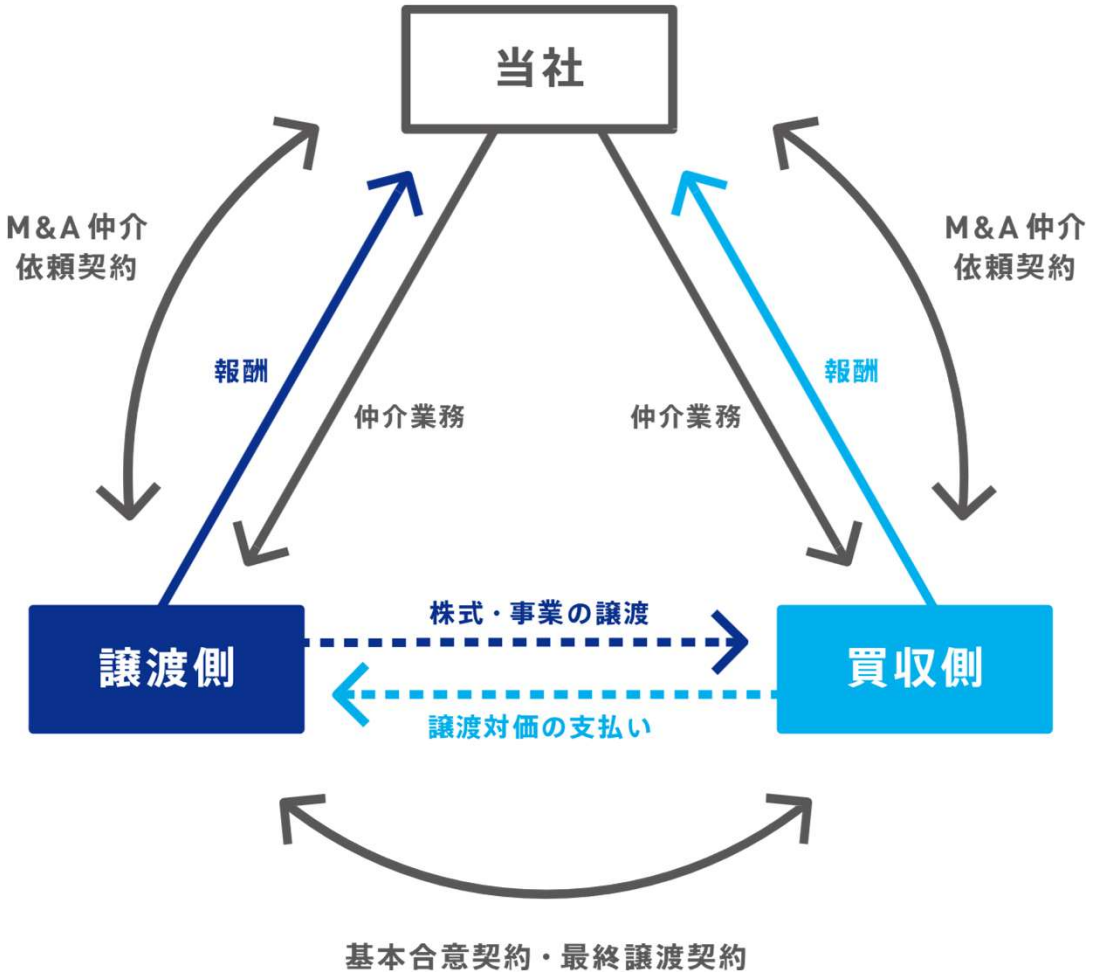
会社名	株式会社ストライク
設立	1997年7月
資本金	823百万円(2024年9月末)
代表	代表取締役社長 荒井 邦彦
本社所在地	東京都千代田区大手町1-2-1 三井物産ビル15F
従業員数	368名(臨時雇用者除く、2024年9月末)
売上高・営業利益	売上高18,138百万円・営業利益6,772百万円(営業利益率37.3%)2024年9月期通期
事業概要	M&Aの仲介業務
ミッション	世界を変える仲間をつくる。

当社の業績推移



M&A需要の増加に伴い業績も伸長

ビジネスモデル –M&A仲介業務



M&Aによるソリューション

- ☑ 後継者不在を解決したい
- ☑ 会社を次のステージに引き上げたい
- ☑ 事業の戦略的再編を図りたい
- ☑ 事業を短期間で拡大したい

料金体系は、各仲介会社で微妙な違いがあります。
- 着手金の有無
- 中間金の有無
- 最低報酬の金額
- 料率を乗じる数値の違い（総資産に乗じるのか、純資産に乗じるのか）

ストライク

日本最大級の拠点網

ストライクには**全国9カ所**、日本最大級の拠点網があります。
お客様の身近な場所でじっくりと経営課題をお伺いし、ニーズに素早く対応いたします。
また、そのエリアならではの情報を熟知した担当者が適切なアドバイスをいたします。

全国9拠点

京都イノベーションオフィス
〒604-8153
京都府京都市中京区
烏丸通四条上ル笋町 688
第 15 長谷ビル 5 階
TEL 075-286-0101

札幌オフィス
〒060-0003
北海道札幌市中央区北三条西
3-1-1 大同生命札幌ビル 3 階
TEL 011-200-4500

大阪オフィス
〒530-0001
大阪府大阪市北区梅田
3-2-2 JPタワー大阪18 階
TEL 06-7656-0101

仙台オフィス
〒980-0021
宮城県仙台市青葉区中央
1-2-3 仙台マークワン 14 階
TEL 022-208-7799

広島オフィス
〒730-0031
広島県広島市中区紙屋町
2-1-22 広島興銀ビル 4 階
TEL 082-536-0101

東京本社
〒100-0004
東京都千代田区大手町
1-2-1 三井物産ビル 15 階
TEL 03-6848-0101

福岡オフィス
〒812-0012
福岡県福岡市博多区博多駅
中央街 8-1 JRJP博多ビル 9 階
TEL 092-287-9966

高松オフィス
〒760-0027
香川県高松市紺屋町
9-6 高松大同生命ビル 5 階
TEL 087-806-2233

名古屋オフィス
〒450-6315
愛知県名古屋市中村区名駅
1-1-1 JPタワー名古屋 15 階
TEL 052-533-2256

関連会社「ライトライト」

ストライク

事業承継マッチングプラットフォーム relay（リレイ）

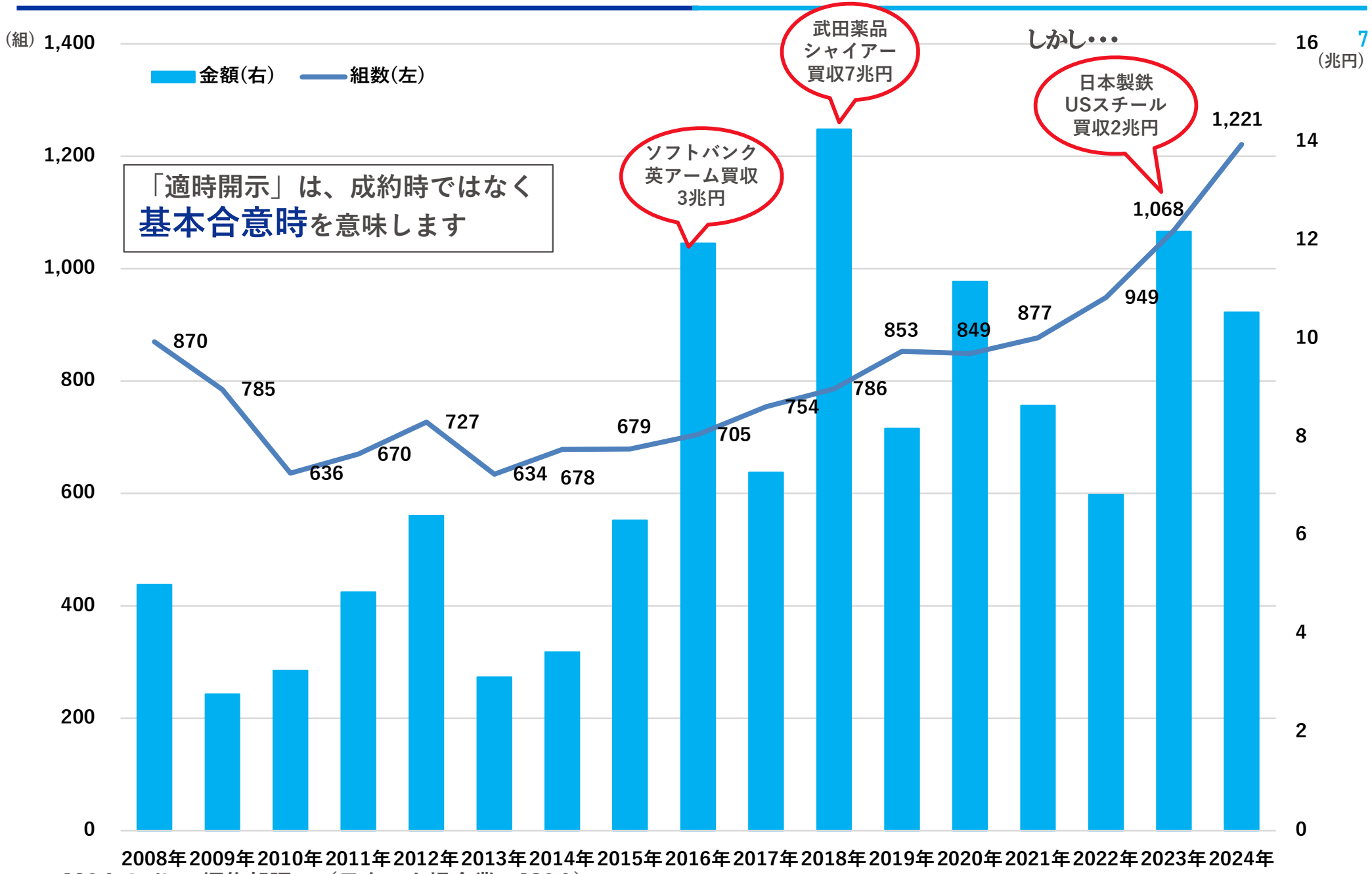
https://relay.town/

オープンな事業承継文化をつくる。

「売り手情報の非開示」は一丁目一番地の事業承継業界の大鉄則です。
しかしながら、その掟は時に地域の事業者を犠牲にしてきました。私たちは「オープンで公正な」事業承継プラットフォームの提供を通し、地域の事業者と地域をこれから前にすすめてくれる人との出会いを最大化することで、一つでも多く望まない廃業を減らしていきます。

国内M&A動向（適時開示ベース）

ストライク



M&A Online 編集部調べ（日本の上場企業のM&A）

2024年の国内M&A動向

- 公表された件数・・・**1,221件**（17年振り過去最多）
- なぜM&Aが増加しているか？
  - 社会構造の変化（人口減少・人手不足　→買収による生産性向上、人材獲得）
  - 株主重視、企業価値向上が強く求められ、M&Aを活用
    - 日本版スチュワードシップ・コード（2014年）
    - コーポレートガバナンス・コード（2015年）
  - **後継者不在企業の増加**

企業買収における行動指針（2023年 経産省）
M&Aについて「リソース分配の最適化機能の発揮や、業界再編の進展、資本効率性の低い企業の多い日本の資本市場における健全な新陳代謝に資するもの」と位置づけ、望ましい買収が活発に行われることを期待し、策定されたもの。

【事例1】2020年 NVIDIAによるARM買収不成立

ストライク

About Us　NVIDIA について　採用情報　ニュース　イベント

買収合意時のリリース

NVIDIA、Armを400億米ドルで買収 AIの時代に世界をリードするコンピューティングカンパニーへ

- あらゆる顧客のイノベーションを推進するため、AIにおけるNVIDIAのリーダーシップとArmの広範なコンピューティングエコシステムを一体に
- NVIDIAは英国ケンブリッジでのArmのR&Dを拡充、ワールドクラスのAIリサーチと研修センターを設立し、革新的な調査研究に資することを目指したArm／NVIDIAベースのAIスーパーコンピュータの構築へ
- NVIDIAはArmのオープンライセンスモデルと中立性を維持した上で、NVIDIAの技術によりArmのIPライセンスポートフォリオを拡充
- NVIDIAのnon-GAAPグロスマージンとEPSは直ちに増加
- 400億米ドルの買収費用はNVIDIA株式と現金の組み合わせで

NVIDIAとソフトバンクグループ株式会社（以下「SBG」）は、NVIDIAがArm Limited（以下「Arm」）をSBGおよびソフトバンク・ビジョン・ファンド（以下「ソフトバンクグループ」）から400億米ドルで買収することに最終合意したことをお知らせします。本取引によりNVIDIAのnon-GAAPグロスマージンとnon-GAAP EPSは直ちに増加します。

（2020年　NVIDIA発表）

- ☑ 2020年ソフトバンクGはARM株式をNVIDIAに売却することで合意したが、独禁法に抵触するとして断念
- ☑ ARMを、M&Aによる売却ではなく、IPO（株式上場）に方針転換→2023年9月NASDAQ上場

【事例1】2023年 ARM上場・時価総額

arm ARMホールディングス
NASDAQ: ARM

市場概況 > ARMホールディングス

1522.95億 USD
時価総額

144.90 USD
−5.95 (3.94%) ↓ 今日

（2025/2/21 データ取得）

- 株価：上場初値56ドル（2023年9月）→145ドル（2025年2月）
- 時価総額：約21兆円（1,523億ドル×150円＝22.8兆円）
- ソフトバンクGによるアームの持株比率：90%
- ソフトバンクGが保有するアーム株式の時価総額：22.8兆円×90%＝20兆円
- 3兆円で買収→20兆円に

M&A速報

すかいらーくホールディングス<3197>、北九州発祥のうどん店をチェーン展開する「資さん」を子会社化

2024-09-06

すかいらーくホールディングスは、うどん店「資（すけ）さんうどん」をチェーン展開する資さん（北九州市。売上高152億円、営業利益3億6000万円、純資産24億9000万円＝2024年8月期見込み）の全株式を取得し、子会社化することを決めた。地方ロードサイド店舗事業における新たな有力外食ブランドを獲得する狙い。「資さんうどん」は北九州発祥で、福岡県を中心に九州各県、山口県、岡山県、兵庫県、大阪府に70店舗超を展開する。取得価額は240億円。取得予定は2024年10月。

資さんは1980年に創業。2018年に国内投資ファンドのユニゾン・キャピタル（東京都千代田区）の傘下に入り、組織体制の強化や出店加速を進めてきた。昨年から関西への出店に乗り出し、今年は関東への展開を予定している。

追記事項

2024/10/04

10月4日付で取得が完了したと発表。

【事例2】2024年のM&A（すかいらーくHD×資さん）

3．連結財務諸表及び主な注記

（1）【連結財政状態計算書】

（単位：百万円）

	前連結会計年度 (2023年12月31日)	当連結会計年度 (2024年12月31日)
資産		
流動資産		
現金及び現金同等物	26,790	19,170
営業債権及びその他の債権	17,038	20,808
その他の金融資産	93	93
棚卸資産	5,927	7,772
その他の流動資産	1,237	1,267
流動資産合計	51,085	49,110
非流動資産		
有形固定資産	188,824	210,718
のれん	141,790	157,636

株式会社すかいらーくHD　2024年12月期決算短信

- ☑ 資さんの買収により、**210億円**ののれんが発生したと考えられる
- ☑ すかいらーくHDはIFRS採用のため、**のれんの償却はありません**
- ☑ IFRSでは**のれんの減損テスト**はあるため、今後要注目

【事例3】2024年のM&A（イズミ×サニー）

M&A速報

イズミ＜8273＞、西友から九州地区のスーパー事業を取得

2024-04-03

イズミは3日、大手スーパーの西友（東京都武蔵野市）から九州地区で展開する全69店舗を取得すると発表した。イズミ傘下のゆめマート熊本（熊本市）を受け皿会社として、会社分割の手続きを通じて8月1日付で事業を引き継ぐ。イズミは2030年に向けた長期ビジョンで中四国・九州を軸に300店舗体制（現在190店舗）を掲げており、その達成への足掛かりとする。取得価額は非公表。一方、西友は北海道での全事業をイオン系に売却することを決めたのに続き、九州からも撤退する。

西友は現在、福岡市を中心とする福岡県に62店舗をはじめ、熊本県3店舗、長崎県2店舗、佐賀県と大分県各1店舗を運営。長崎県を除き、長年、「サニー（SUNNY）」ブランドで食品スーパーを展開している。当該事業の売上高は969億円（2022年12月期）。

イズミは広島県を本拠とする地域スーパー大手。九州地区について福岡県など西友と同じ5県に80店舗以上を持つが、店舗が地理的に重複せず、相互補完が期待できると判断。強固なドミナント（地域集中出店）の形成が可能で、仕入れや販促、物流面などでスケールメリットが大きいとみている。

西友は今回の九州事業の売却に先立ち、4月2日に札幌市内の総合スーパー（GMS）の全9店舗をイオン子会社のイオン北海道に170億円で売却し、道内から撤退することを発表したばかり。

イズミ、西友の九州事業買収額785億円　8月1日付け

小売り　＋フォローする

2024年7月31日 17:30 [会員限定記事]

保存

イズミは31日、西友の九州事業の買収額が785億円の予定だと明らかにした。同日公表した有価証券報告書に記載した。8月1日付で69店舗を引き受けることになっている。イズミのM&A（合併・買収）では過去最大の規模となる。

日本経済新聞HPから引用

のれんの額は・・？

【事例3】2024年のM&A（イズミ×サニー）

（のれんの金額の重要な変動）

「小売事業」セグメントにおいて、吸収分割により株式会社西友が九州地域において展開していた食品スーパー事業を株式会社ゆめマート熊本が承継しました。当該事象によるのれんの発生額は、当第３四半期連結累計期間において56,318百万円です。なお、のれんの金額は、当第３四半期連結会計期間末において識別可能な資産及び負債の特定並びに時価の算定が未了であり、取得原価の配分が完了していないため、暫定的に算定された金額です。

株式会社イズミ　2025年2月期第3四半期決算短信

- ☑ 注記によると、のれんは**20年間均等償却**を採用
- ☑ 56,318百万円 ÷ 20年 ＝ **2,815百万円**（年間償却費）

第三者への売却（M&A）

- M&Aによる株式譲渡は、一般的には**親族への譲渡（税法基準）よりも高額**となる
  - シナジー効果（コスト削減、クロスセルによる売上増加等）により**のれん（超過収益力）が株価に反映**
  - 複数の買い手候補による入札、価格競争

- **純然たる第三者間取引**であり、**種々の経済性を考慮**して取引価格が定められていれば、適正な価額とされています

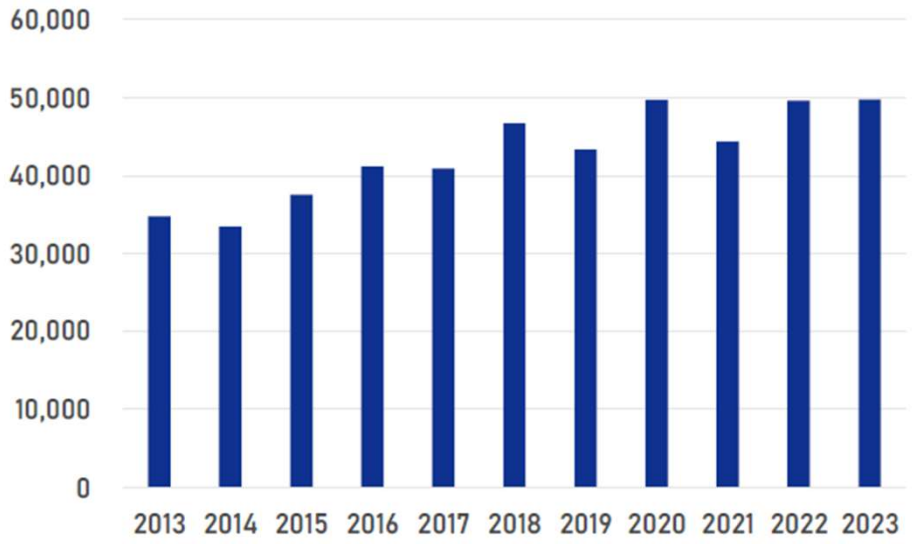
市場動向 - 社長の高齢化、休廃業の増加

- ☑ 経営者の高齢化が進むなか、経営者年齢の高い企業においても、後継者不在の企業が多く存在
- ☑ 休廃業・解散企業数も高い水準で推移
- ☑ 事業承継を解決する「M&A」市場は、今後も拡大が見込まれる

社長の高齢化

出所：㈱東京商工リサーチ『全国社長の年齢調査』

休廃業・解散件数の推移



出所：（株）東京商工リサーチ「2023年『休廃業・解散企業』動向調査」

市場動向 - 中小企業存続のため、生産性の向上が課題

国内の中小企業において、

賃上げと利益拡大の両立を図るためには

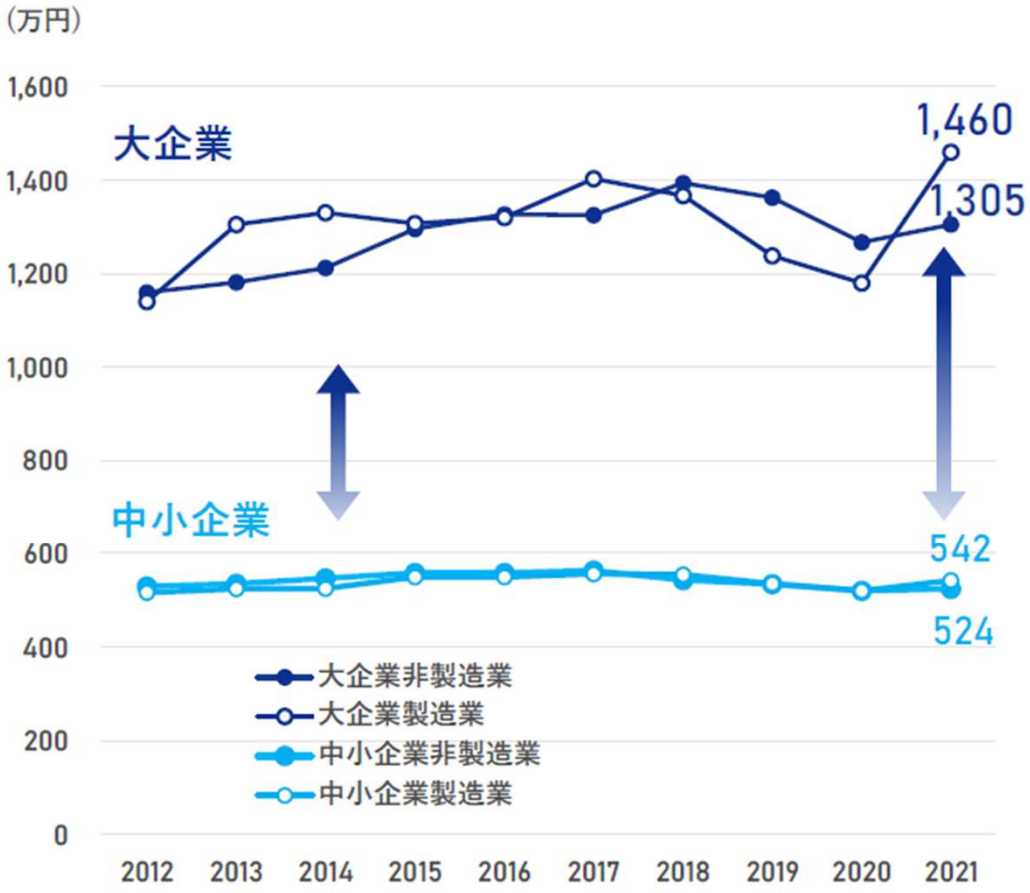
生産性の向上※が不可欠

※付加価値の増大

新事業展開等により新たな価値を創出し
異業種企業との連携により可能性を
拡大していくことなどが重要となるが、
M&A活用もその一手

大企業と中小企業の付加価値格差の拡大

企業規模別従業員一人当たり付加価値額（労働生産性）の推移



出所：中小企業白書2023 年版内『財務省「法人企業統計調査年報」』

生産性の向上のために -「中堅企業」分類を創設

今まで

中小企業は
日本の宝！

これから

中小企業は**中堅企業**
を目指そう！

中堅企業は**大企業**
を目指そう！

そのために…

中小企業者ではない
従業員数
2,000名以下の企業

産業競争力強化法を改正して
「中堅企業」という分類を創設

成長した時に経済効果の高い中堅企業がM&Aで積極的に
連続買収をして高成長することを期待

M&Aに関する優遇措置として、3件あります

① 事業承継・M&A補助金（令和6年度補正予算）

- ☑ 事業承継・M&A時（PMIを含む）に対する補助金の支給
- ☑ 補助率は2/3（最大1,000万円）

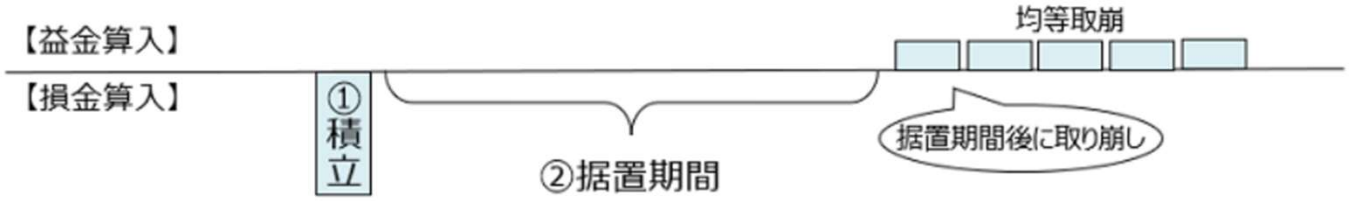
細かな要件がありますので、詳細は

中小企業庁HP等を参照して下さい。

ストライク

② 中小企業事業再編投資損失準備金（中堅・中小グループ化税制）

- 要件を満たした中小企業がM＆Aを実行した場合（取得価額10億円以下）、**取得価額の70%**を準備金計上し損金算入できる（益金算入までの据置期間5年）
- 上記に加え拡充枠として、要件を満たした中堅・中小企業は、**1回目のM&Aは取得価額の90%、2回目以降は100%**を準備金計上し損金算入できる（益金算入までの据置期間10年）



【現行制度】
対象者：経営力向上計画の認定を受けた中小企業者等

①積立率
株式取得価額の70%まで

②据置期間
5年間

※ 基本合意後、認定前にデューデリジェンスを実施できるよう認定プロセスを改善

～中堅・中小企業の複数回M&Aを後押し～

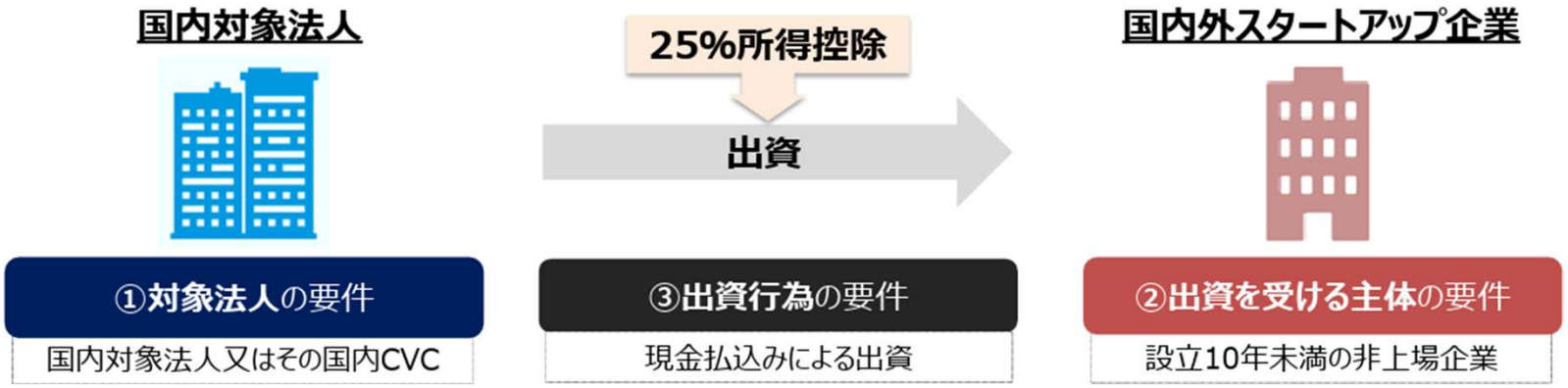
【拡充枠】
対象者：特別事業再編計画の認定を受けた中堅・中小企業
（認定にあたっては、過去5年以内にM&Aを実施していることが必要）

①積立率
認定計画における1回目のM&Aは株式取得価額の90%まで、2回目以降のM&Aは株式取得価額の100%まで

②措置期間
10年間

③ オープンイノベーション促進税制

- オープンイノベーションを目的にスタートアップ企業の株式を取得する場合、その25%を所得控除できる
- 所得控除上限は1件当たり25億円、年度当たり125億円



細かな要件がありますので、詳細は

経済産業省HP等を参照して下さい。

☑ 2024年、M&A仲介で8社目の上場企業が誕生（インテグループ）

◎M&A仲介の上場会社（売上高、営業利益の単位は億円）

社名	売上高	営業利益	設立	上場
日本M&Aセンターホールディングス	441	160	1991年	2006年
M&Aキャピタルパートナーズ	228	81	2005年	2013年
ストライク	182	70	1997年	2016年
M&A総研ホールディングス	153	72	2018年	2022年
名南M&A	17.6	2.3	2014年	2019年
オンデック	16.4	2.3	2007年	2020年
ジャパンM&Aソリューション	9.1	2.4	2019年	2023年
インテグループ	12.7	2.4	2007年	2024年6月

※業績　インテグループ＝2023年5月期実績、日本M&Aセンター＝24年3月期実績。ジャパンM&A＝24年10月期予想、オンデック＝24年11月期予想、その他4社＝24年9月期予想。

M&A仲介業界の動向

ある企業オーナーの元に1ヶ月で届いたM&A仲介会社からのDM

よく見ると同じ柄の封筒も・・・

- ☑ M&A仲介会社間の競争は激化
- ☑ 現在のところ、M&A仲介を規制する業法がなく、誰でも参入可能
- ☑ 当局へのクレームも増えてきている

→自主規制団体を設立

一般社団法人M&A支援機関協会

M&A支援機関協会
M&A Advisors Association

中小企業庁が中堅・中小企業のM&Aを推進するために取りまとめた「中小M&A推進計画」に基づき、 M&A仲介業自主規制団体として2021年10月に設立

会員を、M&A仲介業の他、FAやM&Aプラットフォーマーも加えたM&A支援機関全般に拡大

悪質な譲受け事業者撲滅への取り組みをはじめ、業界健全化に向けた動きを加速

名称	一般社団法人M&A支援機関協会	
英文名称	M&A Advisors Association（MAAA）	
設立日	2021年10月1日	
代表理事	荒井 邦彦	株式会社ストライク 代表取締役社長
理事	小野寺 伸夫	株式会社横浜銀行 代表取締役常務執行役員/一般社団法人全国地方銀行協会
	久保 良介	株式会社オンデック 代表取締役社長
	佐上 峻作	株式会社M&A総合研究所 代表取締役社長
	篠田 康人	名南M&A株式会社 代表取締役社長
	渋佐 寿彦	虎ノ門有限責任監査法人 理事長/日本公認会計士協会 常務理事
	中村 悟	M&Aキャピタルパートナーズ株式会社 代表取締役社長
	三宅 卓	株式会社日本M&Aセンター 代表取締役会長
	渡辺 章博	公認会計士
監事	菊地 裕太郎	菊地綜合法律事務所/弁護士

M&A支援機関協会「広告・営業規程」

（広告における禁止事項）
「会員は、次の各号に掲げる広告をしてはならない」（一部抜粋）

- 仲介契約を締結するかどうかを判断するために必要な時間を与えず、**広告の相手方に即時の判断を迫る内容のもの**

- 相手方が迷惑を覚えさせるような時間に広告し、深夜又は長時間にわたりその対応を強いるなど、**相手方の私生活又は業務の平穏を害するもの**

- 相手方を譲り受けることについて関心・興味がある企業の存在を確認していないにもかかわらず、**当該企業が存在する、又は当該企業から依頼を受けていると偽り、**又はそのように誤認させるもの

企業オーナーの自宅へのDM発送、ウソ・偽りの買い手を提示した株式譲渡の勧誘などは厳に禁止されています

「悪質な買い手」問題

昨年来、「**悪質な買い手**」問題がクローズアップされている

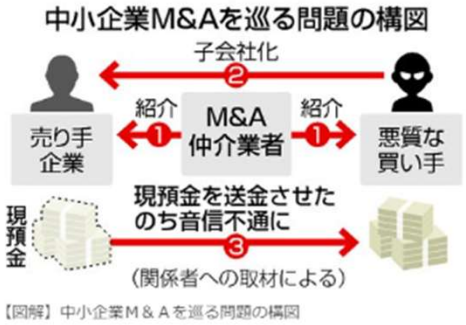
- 多額の現預金を有する会社（債務超過でも可）を安価に買収
- 買収後、現預金を吸い上げる
- 金融機関借入金に対する**旧オーナーの個人保証をそのまま放置**

- 買い手はしばらく後、買収した会社を放置して行方不明
- 対象会社は倒産
- **旧オーナーは借入金に対する個人保証が残る**

「悪質な買い手」問題

買収先と相次ぎトラブル　ルシアン社、仲介業者に課題も

時事通信 社会部　　2024年09月08日07時12分 配信



【図解】中小企業Ｍ＆Ａを巡る問題の構図

Ads by Google
この広告の表示を停止
広告表示設定

ルシアンホールディングスは２０２１年に設立された。「異業種一体型企業」を名乗り、不動産や物流、エネルギーなどの幅広い分野で事業を展開していると触れ込んでいた。これまでに中小企業３０社以上を買収したが、トラブルも相次いでいる。

中小Ｍ＆Ａ、手数料を透明化　事業承継増で指針改定―経産省

洋菓子店などを展開するテリオ（東京）は２０２３年３月、コロナ禍で経営難となった。Ｍ＆Ａ（合併・買収）仲介業者から「買収に関心を示している」としてルシアン社を紹介された。

テリオ社元社長によると、ルシアン社の担当者は、倒産時に経営者が債務返済義務を負う「経営者保証」について、買収後、同社に移すと約束した。雇用も維持されると感じ、「従業員を守れるなら」と約１００万円で会社の売却を決めた。

しかし、ルシアン社は買収後、テリオ社の資産約８００万円を別の口座に移して、音信不通になった。経営者保証も解除されず、元社長は引き続き、債務への対応に追われた。

元社長はルシアン社について、「だまされたようなものだ」と悔しさをにじませる一方、しっかりとした審査もしないまま、企業を紹介するＭ＆Ａ仲介業者の姿勢にも問題があると指摘する。

中小企業庁は８月末、Ｍ＆Ａに関する指針を改訂し、仲介業者に対し、契約後に当事者間でのトラブルが起きないよう考慮することを求めた。

Ｍ＆Ａ仲介協会の荒井邦彦代表理事は「仲介業者の役割は契約締結までだったが、今後は契約が正しく履行されるまで見届けるようにしなければならない」と話している。

※時事通信HPから引用

後継者ない中小企業への“悪質Ｍ＆Ａ”相次ぐ　国が注意呼びかけ

2024年9月30日 18時07分

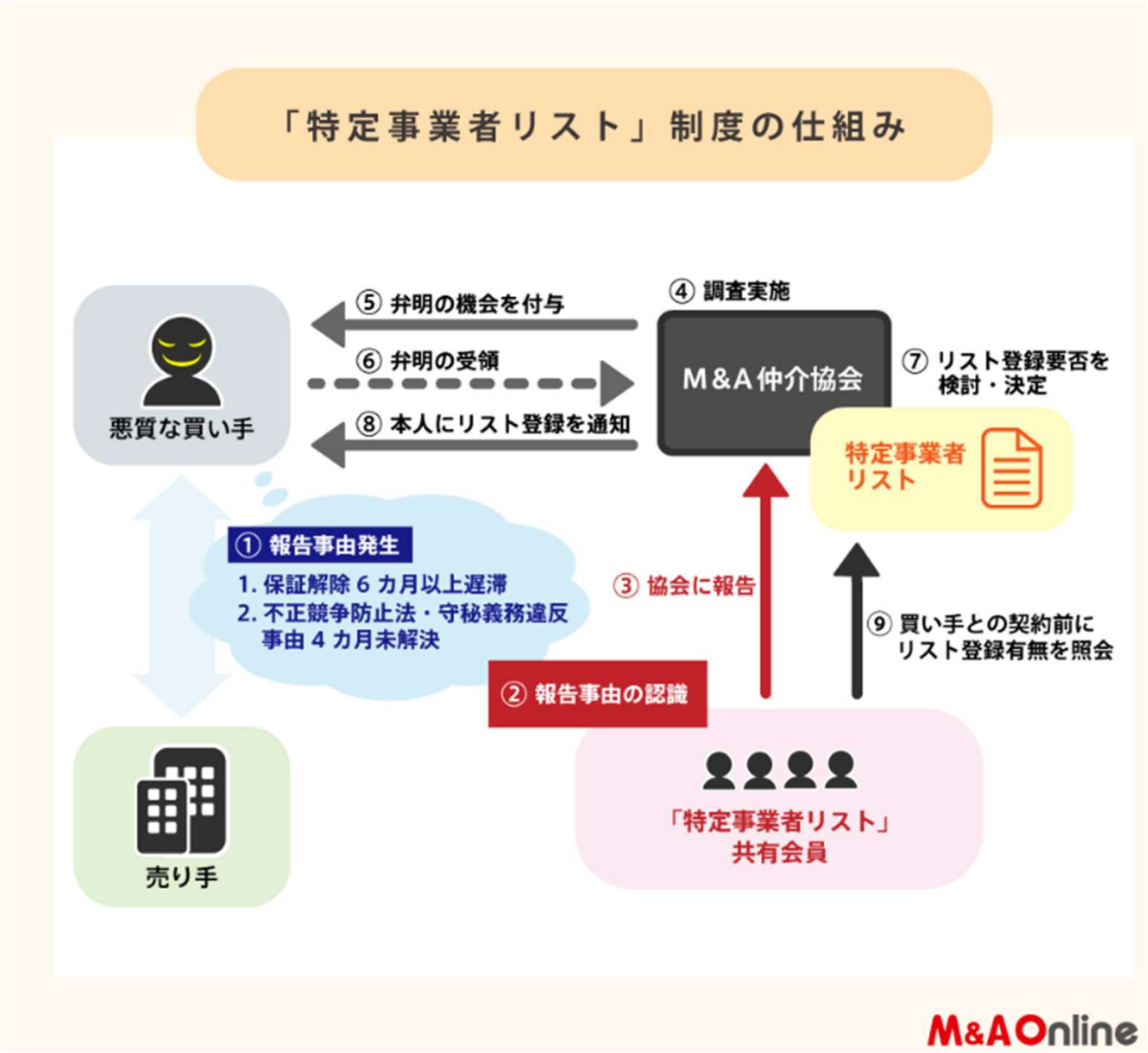
後継者のいない中小企業に買収を持ちかけ、資産を譲渡させてから放置する。こうした悪質な企業買収が相次ぎ、中には資産を失った企業が廃業に追い込まれたケースもあって、国が注意を呼びかける事態になっています。専門家は、悪質な事業者を排除する体制の強化が必要だと指摘しています。

経営者の高齢化が進み、多くの中小企業が後継者不足に直面する中、企業どうしの合併や買収＝「M&A」によって事業の存続を図る動きが広がっています。

※NHK HPから引用

「悪質な買い手」問題

M&A仲介協会、不当な買い手排除に向けた新たな取り組みを発表



M&A支援機関登録制度で初の登録取り消し「不適切な買い手の紹介」で

国のM&A支援機関登録制度で初の登録取り消しがあったことが、24日の経済産業大臣会見で明らかになった。同日付で登録を取り消されたのはM&A DX（東京都港区）で、欠格期間は8カ月。資金力が懸念される不適切な買い手と認識しながらM&Aを成立させたのが処分の理由だ。

中小M&Aガイドラインの善管注意義務で処分

武藤容治経済産業大臣は「M&A支援機関登録制度において、初めて取り消しを実施することになった。中小M&Aガイドラインにおいて求められる善管注意義務に反するとの見解が示された」と発言した。

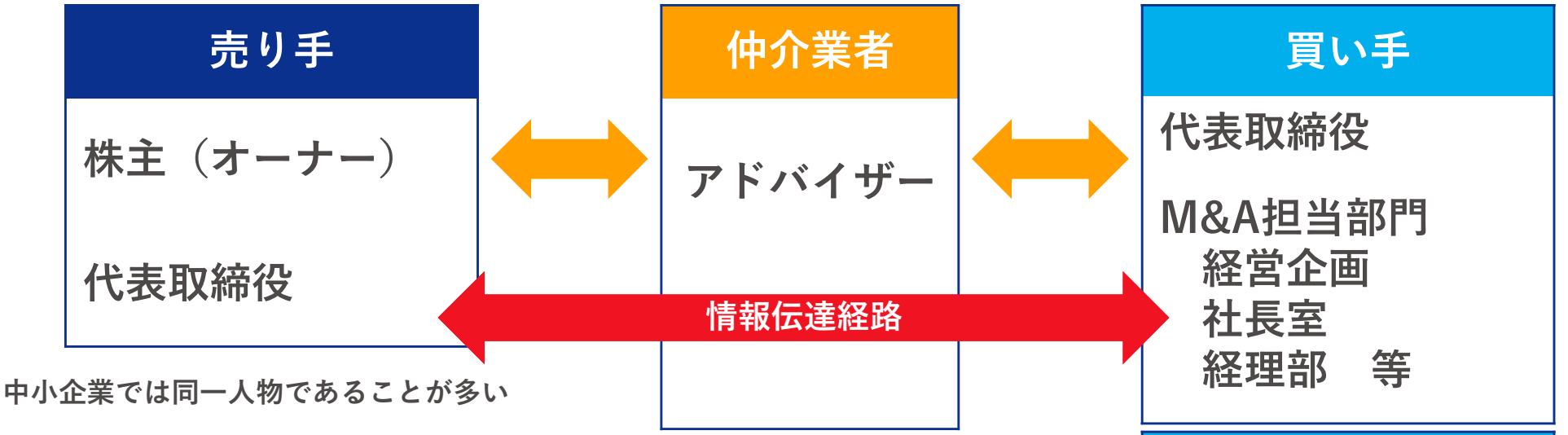
併せて同社と47都道府県に設置する事業承継の公的相談窓口「事業承継・引継ぎ支援センター」との連携も停止する。

中小M&Aガイドラインには「M&A専門業者は、依頼者との契約に基づき善管注意義務（忠実義務を含む。）を負うほか、職業倫理の遵守が求められる」と明記されている。

さらに「依頼者の利益を犠牲にして自己又は第三者の利益を図ってはならない」とも定められており、資金力に疑いが持たれるような買い手と知りながら売り手に紹介し、M&Aを成立させた場合は明らかなガイドライン違反となる。

2025年1月24日　M&A ONLINEより

M&Aに登場するプレーヤー（パターン1）



中小企業では同一人物であることが多い

- 非上場企業によるM&Aは、このケースがほとんど
- 金額条件の優先度が上位に来ないことが多い
- 売主の**定性的な要望**を汲んだ、マッチング優先
  - 今まで培ってきた社風を大事にしてほしい
  - 従業員の雇用を守ってもらいたい
  - 社名を残してもらいたい
  - 相手は同業が良い／避けてほしい
- **利益相反のおそれ**があるので注意

M&Aに登場するプレーヤー（パターン2）

売り手

株主（オーナー）

代表取締役

買い手

代表取締役

M&A担当部門
経営企画
社長室
経理部　等

仲介業者を設けない場合

（外部業者）

ファイナンシャル・アドバイザー（FA）

上場企業によるM&Aはこのケースが多い
（株主利益の追求）

（外部業者）

ファイナンシャル・アドバイザー（FA）

- ファイナンシャル・アドバイザー（FA）は、売り手・買い手それぞれの代理人として活動
- 利益相反のおそれはない
- 情報伝達経路に2つのFAが入るため、直接的ではなくなります

M&A支援機関協会「コンプライアンス規程」

（利益相反行為の防止等、依頼者の利益保護の場面の体制整備）

- 会員は、依頼者の利益を犠牲にして自己又は第三者の利益を図ってはならず、利益相反行為を行ってはならない

利益相反行為の一例として条文で挙げられている行為（一例）

- 買い手側から**追加で手数料を取得**、その見返りに当該買い手とのマッチングを優先
- 買い手側から**追加で手数料を取得**、その見返りに当該買い手との成立を優先し、不当に低額な譲渡価額に誘導
- 希望価格よりも高く売却できた場合、その**超過分の一定割合を成功報酬として売り手に要求**
- 希望価格よりも安く買収できた場合、その**減額分の一定割合を成功報酬として買い手に要求**
- リピーターである買い手を優遇するため、**他方に条件・対価の点で不利益になる形で便宜を図る**

成約報酬のビッド（入札）はダメ

仲介会社に対する「袖の下」はダメ

ストライク

所有　　経営

事業承継　＝　財産承継　＋　経営承継

次の株主を決める

次の社長を決める

- 株式を誰に？
  （親族　他人）
- 社長を誰に？
  （親族　他人　社員　取引先・・）

両者を同時に決める必要はないが、
いつか必ず、次を決める必要がある

1. 親族または番頭（身内以外の幹部）への承継

会社の実情を良く理解。この点で望ましい選択枝

身内以外への株式譲渡は、**優良企業だと高額に**

経営者に求められる資質・能力の有無

2. 株式公開（IPO）

相当程度の売上規模、内部管理体制が必要

3. 清算・廃業

従業員の雇用、取引先の維持ができない

在庫、固定資産の売却は時価。**負債を返済できないおそれ**

清算したくてもできないことも・・

➡ **M&Aが増加**

M&Aスキームの整理 -会社法の規定

ストライク

形態		主な条文	定義
合併	吸収合併	2条27号 749~752条	会社が他の会社とする合併であって、合併により消滅する会社の権利義務の全部を合併後存続する会社に承継させるものをいう。
	新設合併	2条28号 753~756条	二以上の会社がする合併であって、合併により消滅する会社の権利義務の全部を合併により設立する会社に承継させるものをいう。
会社分割	吸収分割	2条29号 757~761条	株式会社又は合同会社がその事業に関して有する権利義務の全部又は一部を分割後他の会社に承継させることをいう。
	新設分割	2条30号 762~766条	一又は二以上の株式会社又は合同会社がその事業に関して有する権利義務の全部又は一部を分割により設立する会社に承継させることをいう。
株式交換、株式移転及び株式交付	株式交換	2条31号 767~771条	株式会社がその発行済株式（株式会社が発行している株式をいう。以下同じ。）の全部を他の株式会社又は合同会社に取得させることをいう。 ※ 株式交付（2条32号の2）であれば全部とはしないことも可
	株式移転	2条32号 772~774条	一又は二以上の株式会社がその発行済株式の全部を新たに設立する株式会社に取得させることをいう。
	株式交付 （令和3年施行）	2条32条の2 774条の2～774条の11	株式会社が他の株式会社をその子会社とするために当該他の株式会社の株式を譲り受け、当該株式の譲渡人に対して当該株式の対価として当該株式会社の株式を交付することをいう。
事業譲渡		467~470条	会社がその事業の全部または重要な一部を譲渡すること。
株式の譲渡		127~145条	「株主は、その有する株式を譲渡することができる。」（127条）

M&Aスキームの整理

ストライク

	合併	会社分割	事業譲渡	株式譲渡	株式交換	株式移転
移転対象	直接取得				間接取得	
法形式	組織法上の行為		取引法上の行為（売買）		組織法上の行為	
権利義務の移転方法	包括承継		特定承継		–	
移転事業	全部	範囲限定			（会社ごと（全部））	
対価（原則）	株式		金銭	金銭	株式	
債権者保護手続	必要		個別承諾が必要	なし	必要	
労働者の承継	承継		個別承諾が必要		–	

非上場会社のM&Aではこの2つが多い

譲渡対価をもらうのは誰なのか、留意

各手法の長所・短所

ストライク

形態	長所	短所
株式譲渡	• オーナー（株主）が変わるのみ。被買収会社の権利義務に影響しない。 • 買収後も被買収会社の独立性が保たれる • 手続が他の形態と比べて簡便	• 資金負担が必要 • 不要な事業や簿外債務を引き継ぐ恐れがある • 組織として一定の独立性が保持されるため、M&A後の管理が必要
事業譲渡	• 必要な事業、経営資源のみを選択して引き継ぐことができ、簿外債務を引き継ぐ恐れが低い • 被買収会社の株主を引き継がない	• 個々の資産等の移転手続を要するため手続が煩雑（会社が大きくなるほど複雑に） • 資金負担が必要 • 消費税負担が発生
合併	• 被合併会社の権利義務等が包括的に移転 • 複数の会社が一体となることで整合性のある経営が可能 • 買収資金が不要（対価が株式の場合）	• 不要な事業や簿外債務を引き継ぐ恐れがある • 手続が煩雑で時間を要する • 組織を一体化するための時間や労力、コストが必要
会社分割	• 分割会社の権利義務が包括的に移転する • 必要な事業、経営資源のみを選択して引き継ぐことができ、簿外債務を引き継ぐ恐れが低い	• 手続が煩雑で時間を要する（債権者保護手続き等）
株式交換	• 完全親子会社関係を構築できる • 完全子会社の権利義務に影響はない • 資金負担が不要	• 不要な事業や簿外債務を引き継ぐ恐れがある • 手続が煩雑で時間を要する

M&Aスキームの選択方法1

Q：「子供が後を継いでくれない。自分も高齢になり、夫婦でゆっくり余生を過ごしたいので、事業を手放したい。」（68歳 会社経営者）

A：株式譲渡を選択。金銭で譲渡対価（役員退職金を含む）を得て老後資金に充てる。後任の社長は、買い手から派遣してもらう必要あり。

一般的な事業承継型M&Aです

- ☑ 譲渡したオーナーには、株式譲渡対価と役員退職金が入ります
- ☑ 株式譲渡益は**20.315%の分離課税**
- ☑ 役員退職金は**法人において損金算入**、受け取ったオーナーは**退職所得**として課税
- ☑ 買収する側は、役員退職金の割合が高い方が好ましいと言えますが、譲渡するオーナーの手取り額との兼ね合いで、協議が必要となります

M&Aスキームの選択方法2

ストライク

Q：「事業の集中と選択のため、一部事業を切り離したい。引き続き経営は行う。」（55歳　会社経営者）

A：①事業譲渡、または②会社分割＋株式譲渡が考えられる

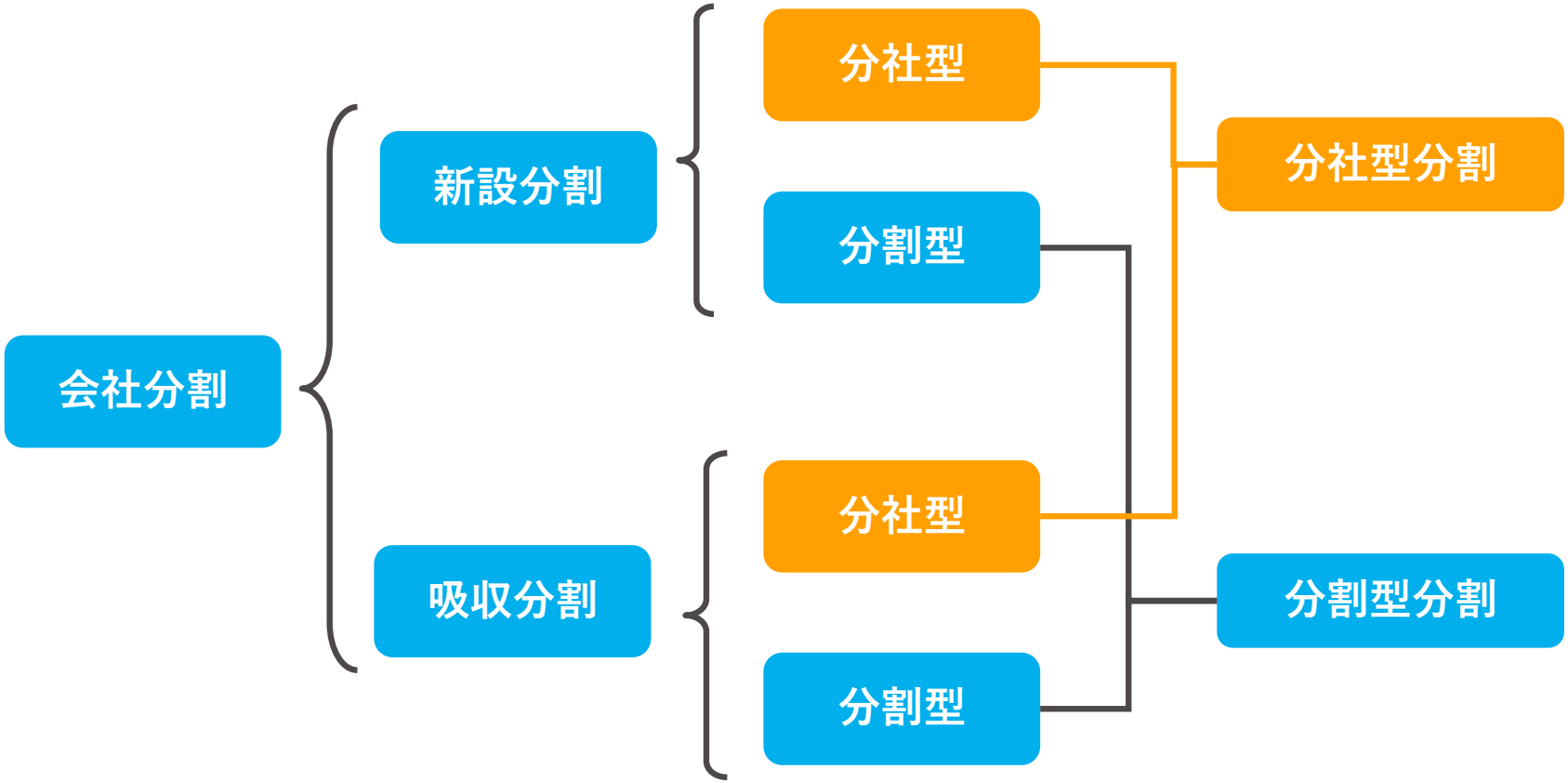
①事業譲渡
必要な資産・人材等を会社法の規定に従い事業譲渡。譲渡対価は法人に入る

②会社分割＋株式譲渡
必要な資産・人材等を会社法の規定に従い会社分割
その後、分割会社の株式を譲渡
分割方法が分社型か、分割型かによって譲渡対価の受領者は異なる

事業譲渡も会社分割も、相応の手続き・時間が必要（特に債権者保護手続）

買い手が子会社化を望めば会社分割＋株式譲渡を、本体での譲り受けで良ければ事業譲渡を検討

会社分割の類型



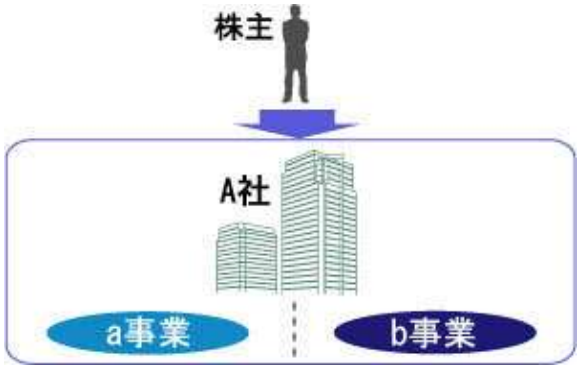
分社型と分割型の違い
→譲渡対価（株式）を、会社が保有するのか、株主が保有するのか

会社が保有する場合は「分社型」、株主が保有する場合が「分割型」

分社型（新設分割）

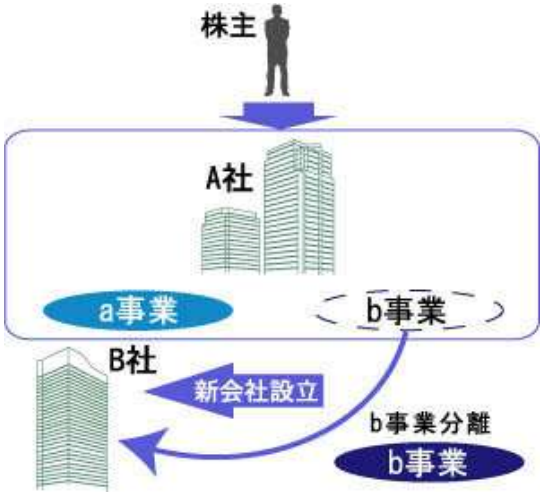
会社分割前

会社分割計画



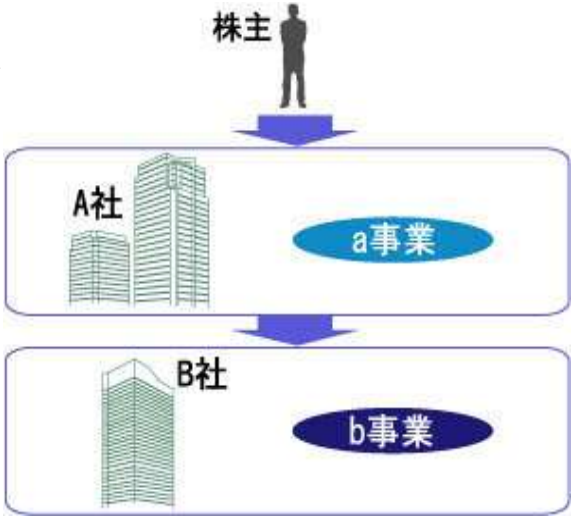
会社分割（新設分割）（分社型）

B社を新設しb事業を譲渡
B社は対価として株式を発行
株式は、A社に割り当てる



会社分割後

B社株をA社が
持つため、
「分社型」



分割後に親子会社になる

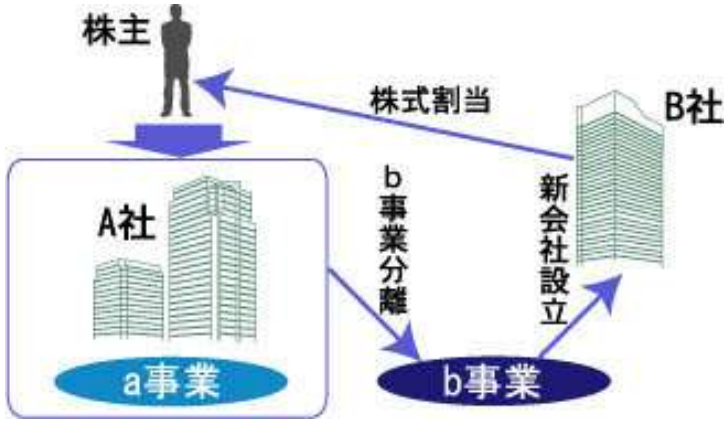
分割型（新設分割）

会社分割前

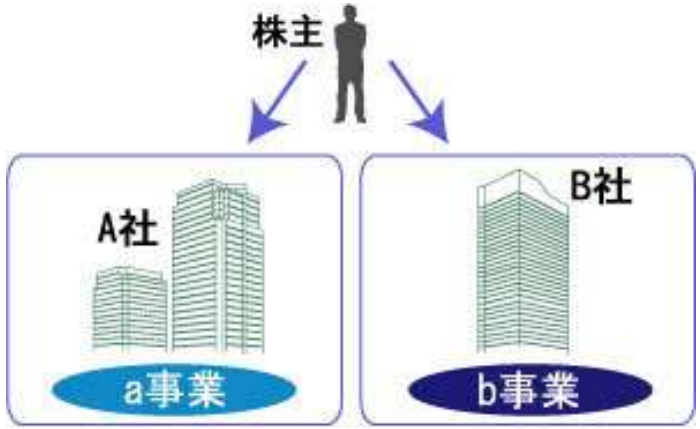
会社分割計画

対価（株式）を株主が保有するので「分割型」
形式的には、A社に対価（株式）を払い、同時にそれを株主に配当する形を取る

会社分割（新設分割）（分割型）



会社分割後



分割後に兄弟会社になる

株式交換による買収事例

エレコム＜6750＞、日本アンテナ＜6930＞を株式交換で子会社化

2024-04-25

エレコムは25日、東証スタンダード市場上場で放送・通信用アンテナメーカーの日本アンテナを株式交換によって子会社化することで基本合意したと発表した。日本アンテナを子会社化後、エレコム傘下で同業のDXアンテナ（神戸市）との経営統合を予定している。アンテナ事業の基盤強化が狙い。日本アンテナは官需向けデジタル無線アンテナなどに強みを持つが、2024年3月期まで3期連続の営業赤字が見込まれ、経営の立て直しが急務になっている。取得完了は2024年10～11月を見込む。

エレコムはマウス、キーボードといったパソコン周辺機器や、スマートフォン、タブレット関連製品などの大手メーカー。2017年には放送アンテナ・受信関連機器製造のDXアンテナを子会社化し、セキュリティー事業への展開などを進めてきた。

今回傘下に収める日本アンテナは1953年に設立以来、放送用アンテナ、通信用アンテナの双方を手がけている。しかし、放送用アンテナをめぐってはインターネットによる需要の代替などが響き、地上デジタル放送の導入時に1000億円だった市場規模が400億円まで縮小し、事業環境が一段と厳しさを増している。

エレコムは傘下のDXアンテナと日本アンテナの連携を進め、放送用アンテナ事業の運営効率化とともに、通信用アンテナ事業の拡大、官需向け事業の維持を目指す。株式交換比率などは今後詰める。

M&A ONLINEより

買い手が上場会社の場合、
株式交換による対価支払いを
希望されることもあります

追記事項

2024/10/25
取得完了は2025年2～3月になると発表。

M&A速報

アサヒ衛陶＜5341＞、太陽光発電設備工事などの日本ライフエレベーションを子会社化

2023-03-15

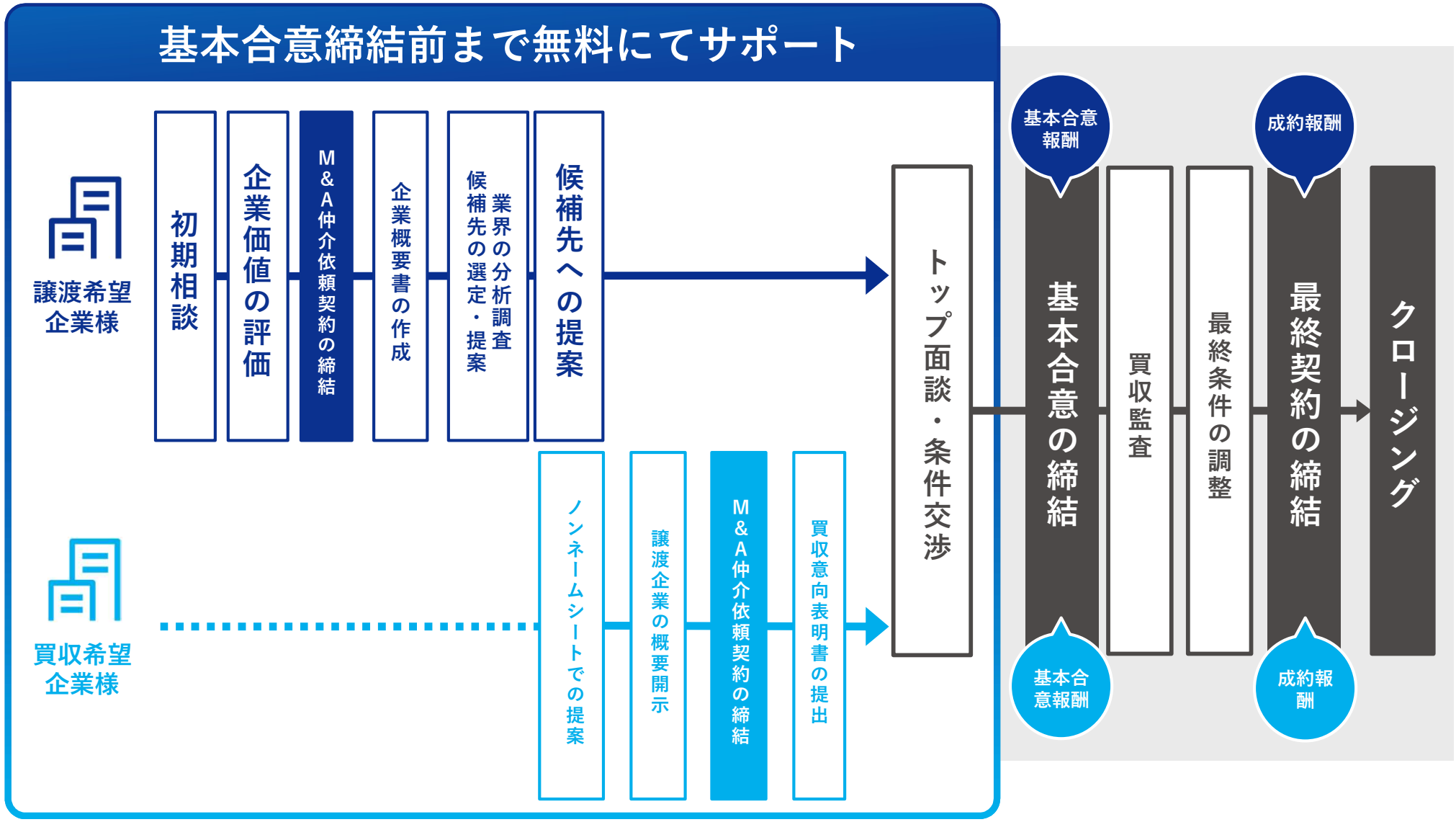
アサヒ衛陶は、太陽光発電設備工事などの日本ライフエレベーション（北九州市）の株式51%を株式交付の手続きで取得し、子会社化することを決めた。主力の住宅設備機器事業から派生する事業領域への進出を通じた多角化戦略の一環。日本ライフエレベーションは2012年設立で、太陽光発電設備のほか、オール電化設備の施工や内外装・営繕工事を手がける。取得予定日は2023年4月5日。

日本ライフエレベーションの1株に対してアサヒ衛陶の965株を交付する。交付する株式（14万7645株）は新規発行する株式で賄い、これに伴う希薄化率は3.92%。

M&A ONLINEより

株式交付であれば、子会社化するに当たって、100%を取得する必要はありません。

一般的なM&Aの流れ -弊社（仲介）の場合



M&A報酬の計算方法

- M&Aアドバイザー（仲介・FA）の成約報酬計算方法は「**レーマン方式**」が一般的
- 取引金額に応じて報酬料率が逓減する仕組み
  - 取引金額が5億円までの部分・・・5%
  - 取引金額が5億円を超え10億円までの部分・・・4%
  - 取引金額が10億円を超え50億円までの部分・・・3%
  - 取引金額が50億円を超え100億円までの部分・・・2%
  - 取引金額が100億円を超える部分・・・1%
- 計算の基準になる取引金額は「株式譲渡対価」「移動総資産」などアドバイザーにより異なる
- 成約報酬の他に**着手金**、**中間金**が必要となることもある
- **最低報酬額**が定められていることがほとんど

「レーマン方式」の語源

ドイツ経営学者であるレーマン博士の学説に由来

米国投資銀行「リーマン・ブラザーズ」が採用した報酬体系だったとの説もある

株価の算定方法

- 株式価値の算定方法は、大きくは下図3方法に分類
- それぞれ着目するポイントが異なり、事業特性、算定目的等を総合的に勘案してどの方法を採用していくかを決定
- 非上場会社の評価では、時価純資産＋のれん法、マルチプル法、またこれらの折衷方法が用いられることが多い

コストアプローチ	時価純資産法	貸借対照表に計上されている全ての資産・負債を時価に修正した上で算出された時価純資産額に基づいて株式価値を評価する手法	財務諸表を用いており、客観性が高い	将来の収益性が加味されない（※時価純資産＋のれん法では考慮）
	時価純資産＋のれん法	算定された時価純資産に一定の超過収益力（のれん（営業権））を考慮して株式価値を評価する手法		
マーケットアプローチ	マルチプル法	対象企業と類似業種の上場会社の各種数値と比較し、株式価値を評価する手法（EBITDA倍率を用いることが一般的）	マーケットの趨勢を反映することができる	類似業種や類似取引の選定が困難な場合がある
	類似取引比較法	類似会社のM&A取引価額との比較により株式価値を評価する手法		
インカムアプローチ	DCF法	事業より生じる将来キャッシュフローを現在価値に割り引くことにより株式価値を評価する手法	将来の収益性を考慮することができる	客観性の確保が困難な場合がある
	配当還元法	配当金総額を資本還元率等で除すことにより株式価値を評価する手法		

株価の算定方法1（時価純資産＋のれん法）

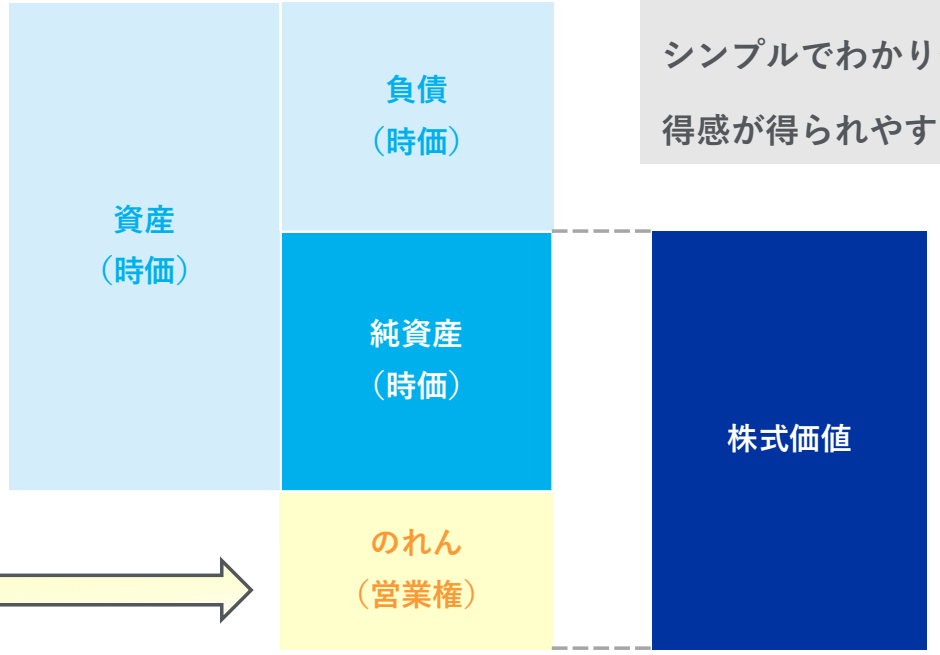
- **時価純資産にのれん（営業権）**を加算することにより株式価値を算出する手法
- のれんは営業利益を基準に算出
- 過大な役員報酬、交際費、オーナーの生命保険等は、M&A後に減額されると想定し、営業利益を調整
- のれんは実質営業利益の1～5年程度が多いと思われるが、最終的には売り手と買い手の協議によって変動

営業利益等

正常収益力の算定
- 役員報酬
- 支払保険料
- 交際費
- その他削減可能項目

実質営業利益等

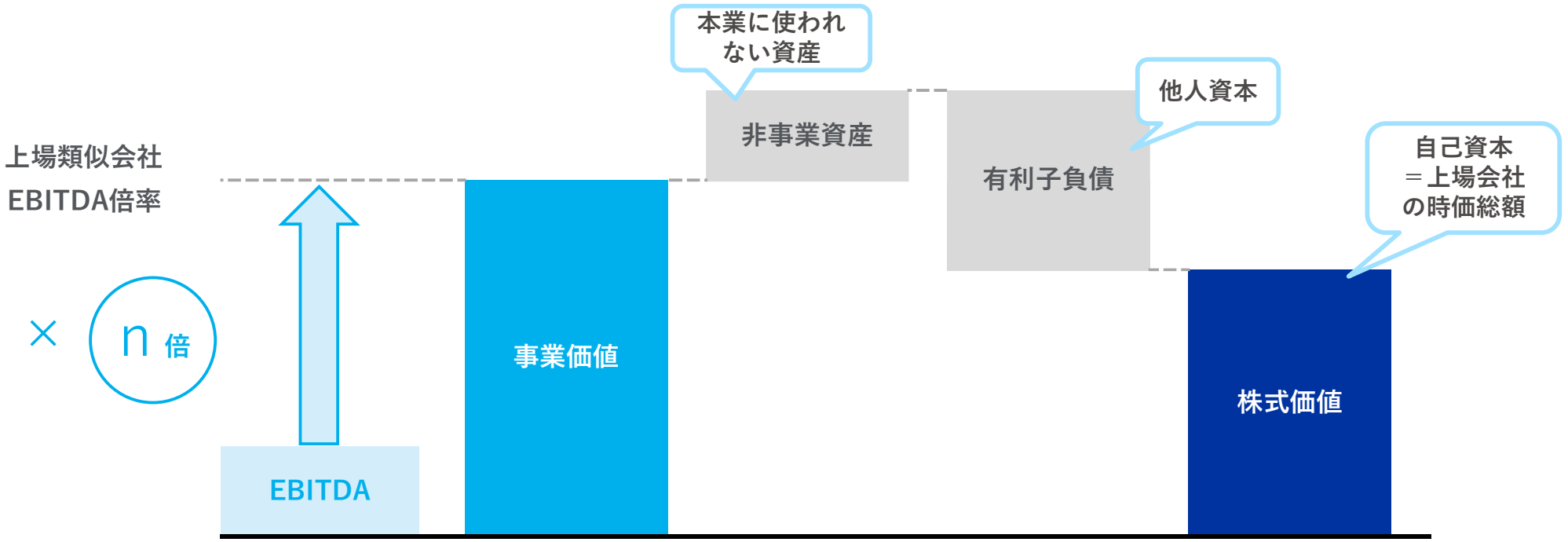
× n 年分



シンプルでわかりやすく、双方の納得感が得られやすいというメリット

株価の算定方法2（倍率法）

- ☑ 類似の上場会社の財務数値等により算出されたEBITDA倍率を用いて、対象会社の事業価値を算出する手法
- ☑ 事業価値に非事業資産を加算し、有利子負債を控除することにより株式価値を算出



EBITDA　：Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization の略語
利払前、税引前、減価償却前、その他償却前利益のこと。
簡易的に営業利益に減価償却費を加算して算出される場合もある。

非事業資産　：事業目的に直接使用されていない資産。具体的には、以下のものが含まれる。
余剰預金、有価証券、保険解約返戻金（保険積立金）、投資用不動産等

EBITDAとは

- 「Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization」の略
- 利払前、税引前、償却前利益の意味。簡易的には、**営業利益＋減価償却費**で示される
- 支払利息（利率）、法人税（税率の国際間の違い）、償却費（減価償却方法）の企業間の相違を排除し、**グローバルな企業価値の比較、評価**を可能にする指標
- 「イービットディーエー」「イービッダー」等と読まれるが特に決まりはありません
- 財務会計実務では使用されることはないが、M&Aでは頻出の概念
- 投資ファンドがよく使う（「EBITDA○○円以上が投資対象」など）

よくある地方の売り手の思い

- 地元では知名度は高いが、地元の外では高くない
- 事業を拡大するため都市圏に拠点を出たいが、知名度が低く、販路も作れず、人材も集められない
- 都市圏の大企業傘下に入り、その販路、知名度、資本力を活かして発展させたい

事業承継に悩むオーナーのみならず（＝後継者不在を解決するためのM&A）、
事業成長を考えるオーナーがいればM&Aのきっかけとなる

よくある都市圏の買い手の思い

- 事業拡大のため、都市圏から地方に進出したいが、イチから拠点を作るのは時間と手間がかかる、遠方なのでなおさら。人集めも困難
- 地方では地元学閥・地域閥もあり、都市圏から自前で進出してもうまく行かないのでは・・？
- 地場に根を張った企業を買収することで、その地域に進出したい
- オーナーの地元人脈を活かすため、買収後もオーナーに継続勤務してもらいたい

売り手・買い手の思いが合致

売り手は地方、買い手は都市圏というM&Aも多い

M&A市場の人気業種（買いたい）

労働集約的な仕事（建設、土木、電気工事、運送、ITなど）は買収ニーズが強い

- 社員を募集してもなかなか集まらない（特に若い人、有資格者）
- そうであれば、**近隣の会社を買収することで、人ごと集めたい**
- 近隣の会社であれば、両社で社員を融通しあうことができるし、間接部門も合理化できる

労働集約的な仕事では、人的交流の観点で、近隣の会社同士のM&Aが有効

ただし、M&Aを進めていることが漏れるリスクがあり要注意

近隣での提案を嫌がる売り手も多い

M&A市場の人気業種（譲渡したい）

- **後継者不在の業種ではまんべんなく譲渡ニーズあり**
- 特定業種としては、最近は**医療法人が多い**
  - 医師免許がないと後を継げない
  - 地域の社会インフラとなっており、医師もやめるに辞められない
    - 地域病院の廃院は、大きなニュースになり得る
  - **2024年の病院・クリニックの倒産は64件**、過去20年で最多（東京商工リサーチ）
    - 人口減（＝患者減）による競争激化、人材不足、人件費や設備更新費用などが収益を圧迫
- **建設・土木会社も多い印象あり**

「不動産M&A」とは

- 賃貸不動産（収益物件）のみを保有する**法人の株式譲渡**が増えている
- 対象会社のオーナーは、医師、経営者など富裕層が多い

【不動産M&Aのメリット】

- 物件売買ではなく株式譲渡なので、買い手側は**不動産取得税がかからない**
- 買い手の当初支出額が購入に比べて少なくなる可能性がある（ただし買収後、引き継いだ借入金の返済義務が生じる）
- **物件売却情報が不動産業者に流れない**ため、秘密裏に進めることができる
- **価格の協議が可能**（不動産相場よりも 高く／安く 売買することも可能）

成約事例1 -譲渡後も社長に就いている事例

譲渡企業　K社	
業種	建材等製造業
エリア	九州
年商	約40億円
従業員数	約100名

×

譲受企業　T社	
業種	鉄鋼商社（上場子会社）
エリア	東京
年商	約300億円
従業員数	約100名

オーナーは50歳代
販路拡大のため売却を希望

九州地区への進出ニーズ
譲渡企業の事業内容を高く評価

- 売り手社長は50歳代、九州内の需要減少を予測し、販路拡大のため譲渡を決断
- 息子は学生、後を継がないことが明確
- 買い手は特殊な建材の輸入販売を予定、売り手のノウハウ（設計折込営業）で販路拡大を目指した
- 売り手オーナーは、株式売却後は退任するつもりであったが、買い手に引き留められ、**現在も代表取締役社長を務めている**

成約事例2 -短期間で成約した事例

譲渡企業　Y社	
業種	電気工事業
エリア	九州
年商	約3億円
従業員数	約10名

株主は法人、遠隔地に所在
後継者の派遣不可のため売却を希望

×

譲受企業　S社	
業種	電気工事業
エリア	九州
年商	約10億円
従業員数	約30名

九州地盤の電気工事会社
譲渡企業の立地・技術者を高く評価

- ☑ 売り手株主は法人。過去にM&Aで買収した会社
- ☑ 売り手社長（親会社から派遣）は有能だったが、親会社で大きな案件を受注、社長を親会社に戻す必要性が生じたが、後任社長の派遣ができず、譲渡を決断
- ☑ 売り手は地場で堅実に業績を積み重ね、技術者も揃っていた
- ☑ 買い手は九州が地盤。人手不足の折、若くて優秀な技術者が揃っていたため、買収を決断
- ☑ 初期相談から約4ヶ月で成約

成約事例3 -異業種のM&A

譲渡企業　A社	
業種	保育事業
エリア	九州
年商	約15億円
従業員数	約600名（パート含む）

関東以西で40ヶ所の保育園を運営。
少子化を睨み「選ばれる保育園」として
大手傘下を希望。

×

譲受企業　S社	
業種	葬儀業
エリア	関東
年商	約150億円（連結）
従業員数	約3,500名

グループ約30社。
葬儀のみならず介護、人材派遣等営む。
保育事業は初進出。

- 保育事業は複雑なノウハウが必要、経営者の思想・理念が事業に色濃く反映される
- 売り手は、**異業種への譲渡を希望**（同業だと経営方針が変わってしまうおそれ）
- 買い手は葬儀業の市場が縮小することを見越して、異業種への参入を検討していた
- 売り手オーナーが継続勤務してくれることが決め手

成約事例4 -アーリーリタイヤした事例

譲渡企業　A社	
業種	駐車場賃貸業
エリア	関東
年商	約1億円
従業員数	数名

×

譲受企業　H氏（個人）	
業種	経営コンサルタント
エリア	関東
年商	非開示
従業員数	1名

高級バイクに特化した駐車場を運営
アーリーリタイアのために売却

事業を手掛けるために買収

- ☑ 売手オーナーは「会社はいずれ売却する、売却するのであれば一番事業が伸びるタイミングにすべき」と考えていた
- ☑ 売却時は54歳、業績好調時に譲渡を決断
- ☑ 買い手は金融業界出身のコンサルタント、買収時は31歳
- ☑ 譲渡後はプライベートを楽しみつつ、会長として事業に関わっている

成約事例5 -著名企業によるM&A事例

譲渡企業　B社	
業種	イタリアンレストラン チェーン
エリア	北関東
年商	約20億円
従業員数	約60名

×

譲受企業　ダスキン	
業種	食品販売・FC展開
エリア	全国
年商	1,787億円（連結）
従業員数	約3,700名（連結）

創業40年超
イタリアンレストラン（18店）
唐揚げ店（5店）を運営

ドーナツ以外の食品展開を検討

- ☑ ストライクが買い手を担いでコンタクト（単なる譲渡アプローチではなびかなかった）
- ☑ 売り手は60歳代後半、後継者と目された娘婿が継がないため譲渡を決断
- ☑ 買い手のドーナツ店はFCがほとんど。FCオーナーから、**ドーナツ以外も展開したいと要望があり他の食品を模索**

成約事例5 -著名企業によるM&A事例

ナポリの食卓 パスタとピッツァ

ナポリの食卓と言えば、何と言っても『バラエティピッツァ』。様々なトッピングの焼きたてナポリピッツァを、おなかが一杯になるまで1ピースずつお客様のテーブルまでお持ちします。更に、４０種類以上のパスタと生パスタ、手作りドルチェにドリンクバーやサラダバー等々。お気軽にイタリアンをお楽しみいただけます。

View More

ボーノボーノ DINING CAFE

本格ナポリピッツァや自家製生パスタ、石焼きご飯に希少部位カイノミステーキ、デザートに人気のメープルトーストが楽しめるダイニングカフェ。種類豊富なドリンクバーで、デートや女子会、お子様連れでのお食事など幅広いシーンにおすすめです。アルコールやおつまみメニューも充実しております。

View More

2023年11月30日

各　位

会社名　株式会社ダスキン
代表者名　代表取締役 社長執行役員　大久保　裕行
（コード番号：4665　東証プライム市場）
問合せ先　執 行 役 員 経営企画部長　江 村　敬 一
電話　06-6821-5071

株式会社ボストンハウスの持株会社である
健康菜園株式会社の株式の取得（子会社化）に関するお知らせ

当社は、2023年11月30日開催の取締役会において、健康菜園株式会社(以下「健康菜園」という。)の全株式を取得し、完全子会社化することを決議しましたのでお知らせいたします。

記

1. 株式取得の理由

当社は、現在進めている「中期経営方針2022」では、事業環境の変化に対応し、社会課題解決に向けて事業ポートフォリオを変革することを主要テーマの1つとしており、その中で、既存事業の変革・発展を目指しております。フードグループにおきましては、お客様の利用動機拡大を図る開発戦略の1つに、既存ブランドとは異なる立地・客層・利用動機等に対応する新たな業態の開発を掲げております。

健康菜園は、イタリアンレストラン「ナポリの食卓」、とり重レストラン「とり弁鶏」等、5業態で直営22店舗、フランチャイズ1店舗のレストランを北関東中心に運営する株式会社ボストンハウスの管理統括会社であります。主力ブランドである「ナポリの食卓」は、本場の石窯で焼き上げたピッツァをリーズナブルな価格で提供する等、原材料から自社で開発したこだわりの商品をホスピタリティをもって提供する北関東地域で高い知名度を有する老舗イタリアンレストランであり、本件株式取得は、フードグループの開発戦略に資するものであります。

当社は、これまで培ってきたノウハウを活かして出店地域を拡大し、より多くのお客様への「しあわせな時間」の提供を目指してまいります。

買収後、工場を新設予定。FC加盟店を増やして店舗拡大を目指している。

成約事例6 –スタートアップが老舗企業を買収した事例

譲渡企業　K社	
業種	輸出入通関業
エリア	関東
年商	約6億円
従業員数	約20名

1960年創業
後継者不在で譲渡を決断

×

譲受企業　S社	
業種	デジタルフォワーダー
エリア	関東
年商	約10億円
従業員数	約60名

2016年創業
クラウドを利用した貿易ソフト開発業

- ☑ 売り手は従業員に後継ぎを打診するも、債務の連帯保証を理由に拒絶されていた
- ☑ 買い手は貿易ソフトを開発、自社で通関業務を手掛けるため、免許を保有するK社を買収
- ☑ 買い手は上場を目指して資金調達を行っており、買収資金に充てることができた
- ☑ 売り手企業は電話、FAX、メール以外のツールを使ったことがなかった。買収後、S社のツールを導入、業務改善を図ることができた
- ☑ M&Aでは歴史の長い大手企業がスタートアップ企業を買収することが多いが、本件は**スタートアップによるレガシー企業の買収**となった

後継者不在、業績低迷、財務懸念――
レガシー企業が抱える難題を解決へと導いた
ベンチャー企業とのM&A

我々はアナログなやり方を通していて、電話、FAX、Eメール以外のツールを使ったこともありません。ですから、最初はShippioさんが「デジタルフォワーダー」だと言われてもよくわからず、戸惑いました。でも、いろいろお話をお聞きするうち、IT技術を駆使して貿易業務の効率化やコスト・人員の削減を図っていること、将来的に通関業務のデジタル化を目指していることなどが徐々にわかり、協業のイメージがつくようになりました。

Shippioの社員さんは非常にスキルの高い方が多いのですが、この業界はスキルが高いだけでは通用しないところもあって、我々の60年以上にわたる経験がお役に立てる部分があると考えています。レガシー企業とベンチャー企業の組み合わせですから、企業文化や仕事のやり方に大きな違いはありますが、だからこそお互いの長所を結び付けることで、相乗効果を生み出せると期待しています。

創業60年を超えるレガシー企業と若いベンチャー企業の組み合わせが生み出す相乗効果に期待が高まっている

成約事例7 –職員4人の税理士事務所

譲渡企業　I会計事務所	
業種	会計事務所
エリア	九州
年商	約4千万円
従業員数	4名(他税理士1名、顧問1名)

×

譲受企業　M税理士法人	
業種	会計事務所
エリア	中国地方
年商	非公表
従業員数	10数名

地元に根ざした税理士事務所
税理士が所有する土地建物上で開業
引退を考え譲渡を決断

業容拡大のためM&Aを推進
九州出身の税理士を派遣

- ☑売り手税理士（女性）は60歳代後半、引退を考え譲渡を決断
- ☑事務所として利用している個人所有の不動産（土地・建物）の同時売却も希望
- ☑買い手は中国地方の税理士法人。九州出身税理士の派遣目的で買収を希望
- ☑スキームは事業譲渡。不動産は宅建業者が入って別契約で売買
- ☑少人数で高収益体制であったことが決め手
- ☑仲介契約から6ヶ月で成約。譲渡金額は年商とほぼ同額

成約事例7 –職員4人の税理士事務所

- ☑ 買い手税理士法人側の買収意欲が強く、売り手条件をほぼ丸飲み
  - 事業譲渡金額、不動産譲渡金額
- ☑ 買い手税理士法人からは、有資格者1名が家族で九州に引っ越し
- ☑ 売り手の税理士は、事業譲渡契約書にて3ヶ月間の引継ぎを義務づけ
  - 相談役として月額報酬を支給
- ☑ 引継ぎ後、前任の先生は税理士会を退会

【後日談】

- 譲受後、職員1名が退職すると言い出し、後任を探すのが大変だった
- 譲受後に事務所内懇親会を開いたところ、前任の先生の悪口ばかり・・
- 顧問先のうち一部が顧問契約を終了（想定内）

成約事例7 –職員4人の税理士事務所

☑ 税理士事務所のM&Aは意外とある

- 事業会社と異なり、資格がないと後を継げない（同様の趣旨で医療法人のM&Aも増加）
- 人材の高齢化
- 複雑化への対応が困難（企業の国際化、インボイス対応、毎年の税法改正・・）

☑ 譲渡金額は年商が基準となることが多い

- 年商の7～10割？
- 両者の協議による

☑ 仲介会社を使うメリット

- 相手先探し、契約書作成など**手間がかかる作業を外注**
- 相対では言いにくい**条件交渉をしてもらえる**
- **情報量が多い**

ストライク

年商70億/建設コンサルタント/長野

M&Aによりエリアを拡大。全国各地に拠点を設け土木・建築事業をサポート

背景や文化の異なる企業が一緒になるのには苦労を伴うが、
だからこそやりがいがあって面白い

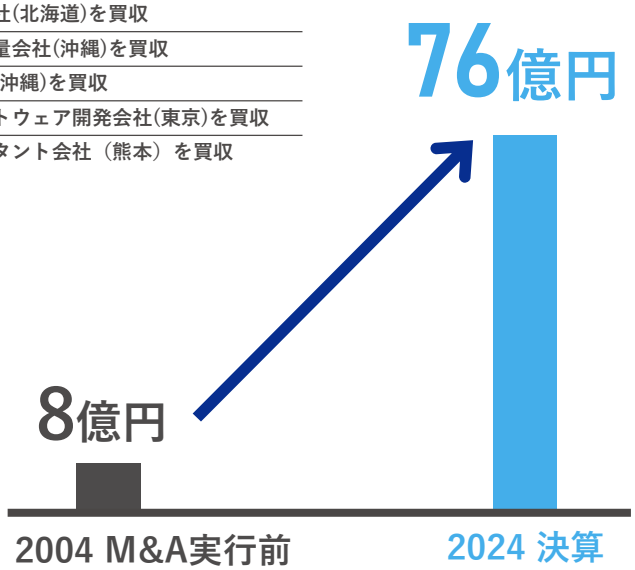
2004年からのM&A実行後、事業を順調に拡大し続け2016年に上場

事業内容

- 測量･設計
- 非破壊検査
- 地質調査
- 土質調査
- 環境調査
- 物理探査
- 土壌浄化
- 防災システム

2004	測量設計会社(滋賀)を買収
2005	非破壊検査会社(神奈川)を買収
2009	地質調査会社(東京)から事業譲受
2012	土質・地質調査会社(福井)を買収
2016	東証1部に上場
2018	測量ソフト会社(北海道)を買収
2020	磁気探査・測量会社(沖縄)を買収
2020	地質調査会社(沖縄)を買収
2021	流体解析ソフトウェア開発会社(東京)を買収
2022	建設コンサルタント会社（熊本）を買収

20年間で売上高が
9.5倍
（年成長率12%）



株式会社土木管理総合試験所（東証プライム）
代表取締役社長

下平 雄二氏

東京 TOKYO

SHIMANE 島根

山陰スポーツネットワーク（スサノオマジック）

プロバスケットボールチーム運営

×

バンダイナムコエンターテインメント

総合エンターテインメント

コラボ

配信

YouTube

島根スサノオマジック ウェブサイトより

SNS
運営

B.LEAGUE 公式サイトより

アトミックゴルフ
（ゴルフ用品EC）

×

テレビ東京ダイレクト
（テレビ東京 系列会社）

テレビ局系列のテレビショッピング会社がEC会社をグループ会社化

失敗事例1

ストライク

譲渡企業　A社	
業種	内装工事業
エリア	関東
年商	10億円超
従業員数	数十名

×

譲受企業　投資ファンド	
業種	投資ファンド
エリア	関東
年商	非開示
従業員数	非開示

大手デベロッパーが主要取引先
後継者不在で譲渡を決断

- ☑ 株式譲渡後に、売り手オーナーがデベロッパーの有力者に初めて事情説明したところ「今まで育ててきたのになぜ黙っていた」と激怒、発注が止まる（売上高の70%を喪失）
- ☑ M&A公表後にどのような事態が起きうるか、綿密な検討が必要
- ☑ 特に取引先、従業員がなくなると「抜け殻状態」の会社を引き受けることとなる

失敗事例2

譲渡企業　T社	
業種	機械器具設置業
エリア	九州
年商	約３億円
従業員数	約２０名

オーナーは70歳代
複数の病気を患い、早期譲渡を希望

×

譲受企業　K社	
業種	プラント工事業
エリア	九州
年商	約２億円
従業員数	約２０名

オーナーは40歳代
譲渡企業の近隣にあり、事業拡大意欲旺盛

- ☑ 売り手は特殊技術を有しており、成長が見込まれていた
- ☑ 買い手は売り手の近隣に所在、若く事業意欲の高い社長。売り手と似た事業を営むが顧客が異なる
- ☑ 売り手オーナーが病気を患い、価格にこだわらず早期成約を希望。そのため近隣企業を探索、4ヶ月で成約
- ☑ 譲渡後、オーナーは引退し介護施設に。買い手社長が会長として入り、今までのやり方をガラッと変えてしまった（「**もう俺が買ったんだから今までのやり方は関係ない、嫌なら辞めろ**」）
- ☑ M&Aの2ヶ月後、売り手の従業員から電話があり「会長についていけない・・」
- ☑ キーマンの退職が続き、業績は下降

買収時に留意すべきこと -失敗しないために

買収の目的、買収後の戦略、買収価格の見極めなどは言わずもがなですが、
その他に実務上、M&Aが頓挫する典型例があり、留意が必要です

☑ 売り手企業の取引先との関係

- 取引基本契約書に「株主が変わるときは○○する」などの文言がないか（CoC：Change of Control）
- 「通知する」程度であれば大きな問題ではないが「取引を終了」等の記載があることも
  →法務DDで要確認
- 契約上文言がない場合でも、大口取引先が反対し頓挫する場合もあり得ます

☑ 株主が分散している場合、他の株主の同意／不同意に注意

- 中小企業では定款に株式譲渡制限があることが一般的

☑ 未払残業代、助成金不正受給

失敗しうる、または長期間かかるケース（売り手要因）

- ☑ **譲渡希望価格が実態より高め**
  - M&Aにも相場感があります
- ☑ **譲渡希望先を極端に限定してしまう**
  - 相手あってのお話し、希望先を限定すると見つかりにくい
- ☑ **売り急ぐ**
  - たたき売ることになってしまう
  - 早めに、じっくり考える
  - 急がざるを得ないケースもある（株式を相続した等）
- ☑ **譲渡が確定する前に従業員に話してしまい、従業員が離反**
  - 原則として秘密に進めるべき
  - 残る従業員のケアは、旧オーナーの課題
  - M&A後も、ネガティブな変化がないことをオーナーが説明

成功の秘訣

- **買収当初は大きな変化を起こさない**
  - 役員の変更
    - →旧役員陣の一部留任、前オーナーの関与（会長・顧問・相談役等）
  - 社名変更、オフィス移転、社内オペレーション変更
    - →様子を見てから変更
  - 給与体系の変更
    - →支給総額に変更がない旨を説明、理解を得た上で変更
- **M&A前後でネガティブな変化がないことを従業員に実感してもらう**
- **「M&Aをして良かった」という雰囲気を醸成する**
  - すべては**相手の従業員目線に立つ**ことから始まる
  - かつての「ハゲタカ」「乗っ取り」のようなM&Aは、今は皆無

ストライク

ご清聴
ありがとうございました

コンサルティング部 部長　久留 孝宜

公認会計士　Kudome Takayoshi

TEL　070-3193-9683

E-mail　kudome@strike.co.jp

CONFIDENTIAL