

経営Q&A

回答者

株式会社日本財産コンサルタンツ

代表取締役社長 和田 壮司

事業承継対策のポイントと具体的手法

～ 円滑な事業承継を実現するために必要な対策 ～

第6回：事業承継対策の具体的手法（親族外承継）

Question

【相談者：出版事業 従業員 15名 代表取締役 AW氏 55歳】

当社は、20年前から出版事業を営んでいます。最近、事業承継を考えるようになりましたが、親族には後継者がおらず、親族外への事業承継を検討しています。加えて、将来の市場動向や自社の強みなど、現状当社が置かれている外部・内部環境を再度検討した結果、第三者に売却することも視野に入れていきます。この場合、誰に相談したら良いのか、また、誰か後継者や適格な買い手を探してもらえるのか教えてください。よろしくお願いします。

Answer

後継者に事業を引き継ぐための準備として、まず会社の現状を把握した上で、事業承継計画を策定する必要があります。ここで、最も慎重に検討する必要があるのが承継の方法です。事業承継の方法には、大きく分けて親族内承継と親族外承継があります。親族内承継は現経営者の親族に事業を承継することで、親族外承継は従業員や第三者への譲渡など親族以外に事業を承継することです。

近年、経営者の高齢化に伴い、企業の休廃業や解散件数は増加傾向にあります。その中でも、事業を何らかの形で他者に引き継ぎたいと考える経営者は少なくありません。事業承継の形態としては、依然として親族内承継の割合は多いものの、親族外承継の割合も増加してきております。

今回は、親族外承継の具体的手法として、親族外承継のメリットやデメリットのほか、留意すべき事項、承継の方法、M&Aを成功させるための秘訣、事業再生を活用した事業承継スキームなどを解説します。



1. 親族外承継のメリット・デメリット

親族外承継とは、狭義には、親族以外の長年会社を支えてきた役員や従業員を後継者として事業を承継すること（従業員等への承継）ですが、広義には、従業員等以外の第三者に対して会社の権利を売却し、この第三者が事業を承継すること（M&Aによる第三者への承継）も含まれます。

後継者候補が親族内にいない場合は、役員や従業員への承継、あるいは M&A を活用した事業承継を検討することになります。この場合、まずは従業員等への承継を検討すべきですが、後継者の人選や事業承継に必要な資金調達がうまくいかない場合は、M&A による第三者への承継を検討します。

従業員等への承継の場合は、社内を熟知し、信頼が厚く能力の高い適任者に承継することができ、社内外の関係者からの同意を得やすいこと、また、外部から後継者をスカウトする場合は、広く優秀な後継者候補を求めることができるというメリットがあります。一方で、社内外から納得感を得るに足りる後継者候補が見当たらない場合や、株式取得に必要な資金が準備できない場合も想定されるとともに、特に個人保証・担保の引継ぎが難しいというデメリットがあります。

M&A による第三者への承継の場合は、次世代への承継が難しい場合でも、会社を存続し、現経営者は退任後の資金を得ることができるというメリットがあります。一方で、希望条件を満たす適切な買い手を見つけることが難しい場合や、経営理念や企業文化を維持することが難しくなり、社内の士気が落ちて業績に悪影響を及ぼす場合があるというデメリットがあります。

2. 従業員等への承継の留意事項

従業員等への承継の主な課題には、株式取得等の買取資金の確保、個人保証や担保の引継ぎなどがあります。したがって、従業員等へ事業を引継ぐ場合には、関係者の理解・後継者の育成・株式や財産の分配のみならず、個人の保証債務や担保の処理について留意が必要となります。関係者の理解や後継者の育成については、前回の「事業承継対策の具体的手法（親族内承継）」2. 親族内承継の留意事項をご参照ください。ここでは、株式や財産の分配、個人の保証債務や担保の処理について解説します。

(1) 株式・財産の分配

従業員等への承継においては、後継者へ株式や事業用資産を集中させることが必要となりますが、この場合、後継者に株式を取得するための資金が不足していることが一般的に多く、MBO（Management Buy Out）や EBO（Employee Buy Out）など、株式買取資金について金融機関の融資や投資会社の出資等を受ける方法を検討することが必要となります。

また、円滑な事業承継を行い、後継者が安定した経営を行うためには、後継者へ株式を集中させるだけでなく、株式の分散防止や、議決権の制限により好ましくない者が経営に参画することを防止するために、会社法の各種手法や経営承継円滑化法の活用を検討する必要があります。この点については、前回の「事業承継対策の具体的手法（親族内承継）」5. 法務上の対策をご参照ください。なお、親族外への承継が増加傾向にあることを受けて、平成 27 年 4 月 6 日に経営承継円滑化法の施行規則が改正されました。これによって、親族外

承継においても、除外合意や固定合意の特例措置が適用されることとなりました。

(2) 個人の保証債務や担保の処理

後継者となる従業員等が現経営者個人の保証債務を引継ぐには相当の覚悟が必要です。したがって、事業承継に先だって債務の圧縮を図るとともに、後継者へ引き継ぐ保証債務をできるだけ軽減できるように金融機関と交渉する必要があります。なお、個人保証や担保が完全に処理しきれない場合は、負担に見合った役員報酬等を後継者に確保しておくべきです。

3. 従業員等への承継の資金調達方法

親族以外の役員や従業員が、現経営者から株式を取得するための買取資金の調達方法には、以下の方法があります。

(1) 金融機関からの融資

金融機関から株式取得資金として融資を受けることは、与信力が低い従業員等にとっては、非常にハードルが高いのが現状です。但し、会社の財産や将来の予想収益（キャッシュフロー）を担保にすることによって、後継者候補が借入をすることが可能となります（LBOファイナンス）。

(2) 経営承継円滑化法活用

施行された経営承継円滑化法では、金融支援措置として、経営承継円滑化法に基づく認定を受けた中小企業者は、日本政策金融公庫法及び沖縄振興開発金融公庫法の特例として、株式取得資金を政府系金融機関から特別利率で借入ができる措置が取られています。

また、中小企業信用保証法の特例として、株式取得資金や事業承継に関する資金を通常の保証枠とは別枠で保証を受けることができる措置も取られました。

(3) ファンド活用

中小企業の事業承継問題を解決することを目的として設立された事業承継ファンドから出資により資金を調達する方法があります。事業承継ファンドは、プライベートエクイティファンドの一種で、投資先の企業価値を向上させるとともに、株式公開を目指します。

ファンドを利用した資金調達は、基本的に優れた技術やノウハウを有している企業が対象となり、ファンドが株式の多くの割合を保有するのが一般的です。ファンドを利用した場合は、ファンドが株式を売却する可能性もあり、金融機関の融資とは異なり経営権維持の問題が起こり得ることに留意する必要があります。

4. M&A による第三者への承継の留意事項

親族外承継の方法は、従業員等への承継以外に、M&A による第三者への承継もあります。M&A を利用した事業承継は、対象となる企業に対して第三者である買収企業が魅力を感じないと成立しないことから、他の承継方法よりも時期やタイミングが重要です。

M&A による第三者への承継において特に留意すべき事項や M&A の一般的な手続の流れは以下の通りです。

(1) 関係者の理解

前回の「事業承継対策の具体的手法（親族内承継）」2. 親族内承継の留意事項をご参照ください。

(2) M&A 仲介業者への相談

M&Aを利用する場合には、第三者機関である M&A の仲介業者に相談することをお勧めします。買収に興味を持つ企業を探すことや、M&A の実務支援やアドバイスを受けることができます。

(3) 希望譲渡価格の算定

仲介業者と協議をして、買手候補企業に提示する希望譲渡価格を決定します。

(4) M&A の実行

① 買手候補企業との交渉

仲介業者を介して買手候補企業が興味を示してきた場合には、秘密保持契約を締結し情報の開示をします。買収候補企業は、この開示を受けた資料を精査し、追加資料の開示や質疑等を経て買収に取り組むか否かを判断します。買収候補企業が買収に取り組む決断をした場合は、基本合意に向けて交渉を進めることになります。

② 基本合意の締結

買収価格、買収形態、買収方法などの基本条件について概ね合意できた時点で、基本合意の締結を行います。基本合意書には、基本的条件のほか、デューデリジェンス（調査）の進め方、買収時期、買収後の役員・従業員の処遇等の条件や排他的交渉権、善管注意義務などが記載されます。

なお、基本合意に至るまでの交渉は、現経営者（売手側）と買収候補企業（買手側）の間で利害対立が多いため、仲介業者が現経営者に代わって交渉を行うのが一般的です。

③ デューデリジェンスの実行

基本合意が締結されると、対象企業の調査・評価をするデューデリジェンスが行われます。調査を行う内容は、財務・法務・事業・人事労務などです。

デューデリジェンスの中で、問題点や将来リスクとなり得る事柄などが発見された場合には、基本合意した条件の見直し・再調整が行われます。

④ 最終契約とクロージングの実行

デューデリジェンス後の条件見直し・再調整を経て最終交渉が合意に至ると、最終契約の締結を行います。最終契約には、基本合意の内容やデューデリジェンスを踏まえた合意内容、基本合意時点では詰めきれていなかった諸条件のほか、売手側の表明保証や競業禁止条項などが記載されます。

クロージングは、売手側が実行すべき手続きが完了していることを確認したうえで、譲渡代金の支払、株券や印鑑等の受渡などが行われます。これで M&A の手続は全て完了となり、従業員や取引先への M&A の説明と新経営陣への引継ぎを行い、引継ぎの終了を以って現経営者は退任します。



(5) ポスト M&A

M&A はその実行プロセスも重要ですが、統合後の方がより重要です。企業文化の違いをどのように統合していくか、すなわち、M&A 実行手続の初期段階から統合を阻害する要因等に対して事前検証を行い、統合後にそれを反映させた組織統合マネジメントを推進することによって、M&A による統合効果をより確実にする必要があります。

5. M&A による第三者への承継を成功させる秘訣

M&A を活用した事業承継の場合、買収する企業にとって魅力的でない企業は買手候補企業を見つけることが難しく、たとえ買収する企業を見つけたとしても満足な価格で売却することができないケースが多く見られます。そこで、現経営者が売却するという方針を決定したら、買手から見て魅力的な会社にするための準備が必要となります。

(1) 準備段階で秘密を関係者（役員・従業員・取引先等）に漏らさない

(2) 専門的なノウハウを有する仲介業者に相談する

(3) 事業承継の条件、売却金額の希望等を早い段階で仲介業者に伝える

(4) デューデリジェンスの際に、交渉相手に対して自社の都合の悪いことでも隠さない

(5) ポスト M&A（M&A 後）の会社の環境整備に気を配る

(6) 魅力的な会社にする

① 業績を向上させる

業績の改善・伸長、無駄な経費支出の削減。業績が低下しているタイミングで M&A の取り組みをすると売却価格は大きく下がります。

② 財務内容を良くする

貸借対照表のスリム化（事業に必要なない資産の処分等）です。財務体質の良い会社は、買収候補企業にとって魅力があります。

③ セールスポイントとなる会社の「強み」を作る

得意分野を伸ばして業績向上を図ることです。

④ オーナー専権の体制を変更する

規程や規則などを整備し、業務手順をマニュアル化して、組織の力で動く経営形態に変えていくことが必要です。

⑤ 株主を事前に整理しておく

⑥ 計画的に役職員へ業務の権限移譲を進める

(7) 買い手候補企業の選択

M&A における譲渡価格は、単一価格ではなく買手候補企業と折り合いをつけた価格であるため、買手候補企業の選定も重要です。

① シナジー効果を評価してくれる先

② 異業種の企業で新規参入しようとしている先

③ 事業の一部分のみを必要とする先

④ M&A 仲介業者と関係が近い先

(8) M&A アドバイザーの選び方

M&Aを取りまく環境は変化が激しく、専門家でないと情報のアップデートが難しいため、顧問の公認会計士や税理士を M&A のアドバイザーとすることは難しいと言えます。但し、M&A の成否には財務面が最も重要であり、対象企業の財務面に精通した顧問の公認会計士や税理士の協力なしで M&A を円滑に成功させることは容易ではありません。そこで、顧問の公認会計士や税理士と一緒に M&A 仲介業者を選択することは大変有効な方法であり、M&A による売却を決定した場合は、まずは顧問の公認会計士や税理士に相談をすることをお勧めします。

6. 事業再生スキームを活用した承継

会社の業績が悪い場合は、親族内外を問わず後継者は承継を戸惑うものであり、第三者が M&A によって会社の経営を承継する可能性は低くなります。このような場合には、債務の一部免除や弁済期の繰り延べなどを行いながら、収益力や競争力のある事業を再構築して、事業再生の見込を立ててから承継をする必要があります。これが事業再生スキームを活用した承継です。

この事業承継の方法によって、従業員の雇用を可能な限り維持することや、長年続けてきた事業を存続することができます。また、事業再生の手法として法的再生を利用した場合は、所有資産の価値を現在価値で承継できるため、後継者は、多くの場合において簿価で承継するよりも安価な価格で承継することができるというメリットがあります。一方、事業再生の一環として金融機関等から債務免除を受けると、現経営者は経営責任を明確にするという意味で退任させられることや、現経営者が金融機関からの借入金について連帯保証をしている場合、連帯保証人としての責任を負わなくてはならないデメリットがあります（廃業する場合も、連帯保証人としての責任を負う点は同様です。）。

事業再生スキームを活用した事業承継を行う場合、法人格を維持しながら事業再生を図る方法と、事業実態は別の法人格に移り元の会社自体は清算に向かう方法に大きく分けられます。

どちらの方法を選択するかについては、再生に向けた実務的な要請や債務免除益課税など税務上の観点、スポンサーの有無などの状況により判断します。

具体的な事業再生の手法は、以下の通りです。

(1) 企業再生方式

スポンサー企業に株式を取得してもらい、現状の法人格を維持しつつ優良事業部門を中心に再生を図る方法です。

(2) 事業譲渡方式

スポンサー企業の一部門にするため、事業を別の法人格に移して優良事業部門を中心に事業実態の維持・再生を図る方法です。

(3) 会社分割方式

優良事業部門と不採算事業部門を切り離して再生を図るため、事業譲渡方式と同様に事業を別の法人格に移して優良事業部門を中心に事業実態の維持・再生を図る方法です。

(4) 第二会社方式

狭義には、事業譲渡手続や会社分割手続を利用して収益性のある事業部門を別法人に譲渡・移転をすることで事業の維持・再建を図る方法です。

第三者のスポンサー企業を見つけることができず、自主再生による再生を図る場合に用いられる方法で、親族や従業員などを代表とする新会社を設立し、事業維持に必要な従業員や取引先を新会社に移行し、残された会社は、移行されなかった資産等を売却した後に清算されます。

なお、広義には、自主再生による再生を図る場合のみならず、スポンサー企業が新会社を設立して、事業譲渡や会社分割を利用して事業を新会社に移行する方法も含めて、新会社を設立し事業を移行する方法の総称をいうこともあります。

【参考文献・資料】

みずほ総合研究所編者 『オーナー社長と後継者のための事業承継入門』

TOMA コンサルタンツグループ著者 『ヒト・モノ・コトを次代へつなぐ 事業承継の教科書』
事業承継ガイドライン 20 問 20 答 中小企業庁

《執筆者紹介》

和田壮司 / Takeshi Wada

公認会計士、税理士、行政書士、経営学修士（慶応ビジネススクール MBA）

株式会社 日本財産コンサルタンツ 代表取締役 (<http://nzc.co.jp/>)

行政書士法人 日本財産コンサルタンツ 代表

株式会社 audience 代表取締役 (<http://www.audinet.co.jp/>)

税理士法人 audience 代表

ドリームゲートアドバイザー (http://profile.dreamgate.gr.jp/pr_user_advisor_search/search)

中央青山監査法人（現、新日本有限責任監査法人）にて、上場企業会計監査、内部統制監査、上場準備サポートに従事した後、PwC アドバイザリー株式会社（現、プライスウォーターハウスクーパース株式会社）や株式会社 KPMG FAS にて、事業再生・金融機関交渉・M&A アドバイザリー業務に従事。また、ベンチャー企業に役員として参画し、財務・管理会計の基礎、規程等の作成、内部統制や資金繰り管理など内部管理体制構築に携わる。

2012 年に株式会社日本財産コンサルタンツ（不動産コンサルティングを柱としたコンサルティング会社）の代表取締役就任と同時に、株式会社 audience（クラウドソーシング型アドバイザー会社）を設立。その後も、行政書士法人、税理士法人を設立するなど創業・事業拡大・事業再生・事業承継など企業の各ステージをワンストップでサポートする職業専門家集団を運営する。その他、複数社の顧問や上場会社の社外取締役を務める。



日本政策金融公庫
国民生活事業