



ほくほくコンサルティング株式会社
北陸本部長 兼
M&A・事業承継グループ長
しばた ひさし
柴田 尚

第1回 M&A編① 活況のM&A市場とその実態に迫る

はじめに

「7907件」。これは、2021年に中小企業庁が創設したM&A支援機関登録制度に基づき、登録が認められたフィナンシャル・アドバイザー（以下「FA」または「FA業者」）および仲介業者によって、2022年度に実施されたM&A件数です。

「2809件」。これは、同制度に基づき登録が認められているFAおよび仲介業者数です（いずれも2024年8月時点）。

専門仲介業者に加え、コンサルティングファーム、銀行、証券会社、会計事務所、事業会社に至るまで、多岐にわたる業種の企業や個人事業主がM&A仲介・アドバイザー業務に携わっていますが、これらの支援機関のうち2020年代に設立された企業が半数以上となっており、M&A件数の増加に大きく関連しています。

本稿では、「M&A市場の現状」や「M&Aが増加している理由」などについて複数の角度から言及し、今後、M&A市場がより正常に拡大することで、多くの企業の生産性や経営力の向上、あるいは事業承継の成功にも繋がることで、企業経営者の皆さまのお役に立てれば、との思いで解説させていただきます。

M&Aの種類とM&A市場の当事者・プレイヤー

(1) 譲受企業の目線

譲受企業がM&Aを行う目的として、譲渡企業が持つ技術の獲得や人材確保、事業成長の期間短縮、

海外進出などがあげられます。

例えば、譲渡企業が特有の技術を有する場合、譲受企業がその技術を自社グループに組み入れることで、自社が持っている技術だけでは達成不可能であった製品開発や事業拡大、新規マーケットへの展開が可能となり、かつ自社の既存事業を強化することにもつながります。本来、これらを自社単独で実現しようとする場合、相当な時間と資金が必要になりますが、この「時間」を短縮し、これに関わるコストの削減が期待できます。

その他、M&Aによって事業を拡大し、スケールメリットを得ることで原価抑制が可能となったり、市場でのシェア拡大によりブランド力の向上につながっている企業も数多く存在します。

当然に、企業経営者は常に自社の成長を考え、株主も成長を求めますので、それを実現するために、M&Aを重要な事業戦略の一つとしているのです。

(2) 譲渡企業の目線

M&Aにはいくつかの潮流があったといわれています。2000年代前半までは業績不振によりスポンサー企業を求める「再生型」が主流で、上場企業や大企業を対象としたものが中心でした。

2010年頃より、後継者不在による事業継続を目的とした「事業承継型」が増加し、団塊の世代が65歳に達し始めた2012年頃から急増しました。企業経営者の間で、M&Aが事業承継の有効な手段の一つとして認識され始めたのも、ちょうどその頃です。

その後、2015年頃に大きな潮流の変化がありました。それまで譲渡企業オーナーの多くは60歳代以上でしたが、この頃から40～50歳代の“所謂”

図1 企業経営者がM&Aを考えるきっかけ

- ①子息がいない
- ②子息が別の道に進んでしまった
- ③子息は、将来戻ってくる予定だが、本当に戻ってくるか不安だ、まだ相談したことはない
- ④子息は入社したが、この先任せられるか不安を感じる
- ⑤後継者は従業員である
- ⑥自社の将来が不安だ（業界再編・人口減少など）
- ⑦単独経営に不安を感じる
- ⑧経営者の重責に疲れてきた
- ⑨実は体調面に不安がある
- ⑩人手不足による行き詰まり感がある
- ⑪借入に伴う連帯保証や担保提供することに負担を感じる
- ⑫第三者から見た、自社の“事業価値”に関心がある
- ⑬もっと会社を成長させたい
- ⑭悠々自適のセカンドライフに憧れる
- ⑮“お金”が欲しい



出所：ほくほくコンサルティング作成

若手社長や青年実業家の世代による企業売却が目立ち始めました。彼らは、自社株式を売却した後も引き続き企業に残り、社長や重要な役職を続けるケースも多く、資本力のある、あるいは、成長著しい企業の傘下に入ること、自らの企業のさらなる成長や発展を実現しようとしたのです。これは、「**成長戦略型・成長加速型**」と言われ、現在においては、事業承継型と同様に、多くの企業経営者に認識されるようになっていきます。

その他にも、外部環境の変化に伴う「**業界再編型**」、社内承継の場合で役員や従業員が株式を買い取る「**MBO/EBO型**」、経営保証に関する負担に起因する「**経営者保証解除型**」、また最近ではアーリーリタイアと経済的自立を目的とした「**FIRE (Financial Independence/Retire Early) 型**」も徐々に目立つようになるなど、企業経営者にとってはM&Aを選択する理由がより一層多岐にわたってきています。

(3) M&Aプレイヤーの種類とその目線

冒頭に述べた通り、M&A支援機関登録制度で登録が認められているFAおよび仲介業者数は3000社に迫ります。

ここでは、各M&Aプレイヤーの種類と特徴について解説します。

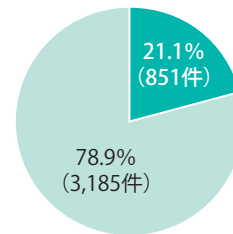
① M&A専門業者（仲介業者・FA業者）

近年の中小企業におけるM&Aの拡大や、市場の成長に大きな貢献を果たしてきた存在。FA業者は計画立案からクロージングまでのアドバイスを行

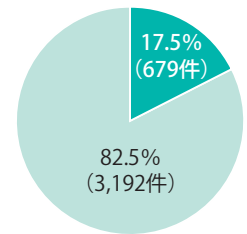
図2 M&A成約件数（譲渡／譲受別・FA／仲介別）

	FA	仲介	合計
譲渡側	851	3,185	4,036
譲受側	679	3,192	3,871
合計	1,530	6,377	7,907

【譲渡側】FA/仲介の別



【譲受側】FA/仲介の別



■ FA ■ 仲介

出所：中小企業庁「登録支援機関を通じた中小M&Aの集計結果」

い、仲介業者は売買のマッチングに強みを持つ業者が多い。支援機関としての登録制度はあるが、許可制・免許制は採用されておらず、業界全体における統一的な規制も存在していないため、中小企業庁のガイドラインで、善管注意義務や職業倫理の遵守を求められることが明記された。

② 金融機関

特に貸付先（与信先）の場合は詳細な財務情報などを保有しており、顧客にとっても企業経営における身近な相談相手。特に地方においては地域における重要情報やネットワークを有する貴重な存在。マッチング候補先を外部に求めるだけでなく、自らの顧客基盤や連携金融機関、提携業者などの中から抽出できる点も特色。

③ 商工団体

地域に根差し、商工業の振興に向けた取り組みを行う組織。地域の社会的・文化的な側面における身近な相談窓口であり、中小・零細企業向けの公的支援制度を熟知する存在。日頃の接点から、初期的な「気づきの機会」を提供することや適切な支援機関への橋渡しを中心に行っている。

④ 士業・専門家

A. 公認会計士…財務・会計の専門家。主に譲渡側の支援機関として財務関係情報の信頼性向上や譲渡スキームの検討・策定を行う。また、財務内容に問題がないかを調査する財務デューデリジェンス（以下、DD）やバリュエーション（企業価値算定）も行う。

B. 税理士…経営者にとって身近な相談役であり、顧問として実情を把握することで税務・会計支援に限らない多面的な支援を行う。一部の税理士は、財務DDやバリュエーションも行う。

C. 中小企業診断士…中小企業の経営課題に対応するための診断・助言を行う専門家として、成長戦略策定や実行支援を行う。企業概要書の作成やビジネスDD（事業内容の評価）等も行う。

D. 弁護士…法務の専門家として、株式譲渡や事業譲渡などのスキームの組成・検証、契約書の作成、アドバイスなどを行う。譲受企業側のアドバイザーとして、法務DDを通じて、案件のリスク洗い出しや分析も行う。

⑤ プラットフォーム（プラットフォーム）

インターネット上のシステムを活用し、オンラインで譲受側と譲渡側のマッチングを行うことができる支援ツール。比較的簡便かつ低コストで利用することが可能で、費用を理由にM&Aを検討できないような零細企業などにとっては、取り組みやすい点の特徴。

⑥ 事業承継・引継ぎ支援センター

経済産業省の委託を受けた機関（都道府県商工会議所、県の財団など）で、全国48カ所（各道府県1カ所、東京都2カ所）に設置され、事業承継に関連した幅広い相談対応を行っている。

以上のように、各プレイヤーには各々の特徴があるため、M&Aや事業承継を検討される場合には、それらに応じて利用されることが重要となってきます。

■ 現在のM&A市場が抱える課題

前章ではM&A支援機関登録制度と各プレイヤーについて触れてきましたが、そもそも、この支援機関登録制度は、中小企業が安心してM&Aに取り組める基盤を構築するために中小企業庁が設けたものです。

例えば、企業経営においては、組織や市場が急拡大するタイミングで社内体制や整備が追いつかずガバナンス上の問題を起こすケースがありえます。これと同様に、M&A市場においても急激な拡大に伴っ

て一部でひずみが生じてしまい、昨今さまざまな疑義や報道も見受けられます。ここでは、実際に中小企業庁から全支援機関に対して通知された注意喚起文書から、悪質事例の一例を紹介します。

<ケース1>

M&A専門業者による不適切な広告・営業行為

相手方からアドバイザー契約を締結しない旨の意思表示がなされたにも関わらず、M&A成立の可能性やその条件について虚偽または誤解を生じさせるなどの不適切な広告・営業行為。

<ケース2>

不適切な譲受企業についての注意喚起

譲受企業側（買い手）が、譲渡企業側（売り手）の債務における経営者保証を引き受けることなく、売り手企業の現預金などを買い手企業に移行したため、売り手企業の支払いに問題を生じさせ、売り手側の経営者保証を残したまま倒産に至らせる行為。

これらはごく一部の業者や譲受企業による不適切な行為ですが、最近では譲渡企業やそのオーナーが実際に不利益を被り、訴訟になっているケースも発生するなど、大きな問題となっています。あらためて法規制と業界ルールを整備していくとともに、M&Aプレイヤー各社・各個人による一定のスキルと倫理観が必要なのは言うまでもありません。

図3 中小企業庁が発行する注意喚起文書



■ M&A市場が進むべき方向性

M&A件数の急速な増加の要因と、M&A市場の急

拡大に伴う課題についてここまで述べてきました。

以下では、今後のM&A市場の進むべき方向性について考えていきたいと思います。

政府の『新しい資本主義』実行計画では、M&Aを積極的に推進していくという方針は明確です。M&Aを行うにあたって最も重要なのは、企業が買収前に見込んでいたシナジーを実現し、成長していくことです。それは譲受企業側のみならず、M&A仲介業者や銀行などすべてのM&Aプレイヤーも常に念頭に置いて活動していくことが重要です。

図4 仲介者とFAの比較

	特徴	活用例
仲介	譲渡側・譲受側双方から依頼を受けているため、いずれか一方の利益のみを優先的に取り扱ことはできないものの、双方の意向を一元的に把握し、双方の共通の目的であるM&Aの成立を目指し、助言や調整を行う。	譲渡側・譲受側が、自社にとって最も有利な条件（例えば、譲渡額の最大化・最小化等）でM&Aを成立させることだけを重視するのではなく、仲介者が双方とそれぞれコミュニケーションを取ることを通じて円滑に手続きを進めることを重視する場合
FA	一方当事者のみから依頼を受けているため、依頼者の意向を踏まえて、依頼者にとって有利な条件でのM&Aの成立を目指し、助言や調整を行う。	譲渡側・譲受側が、自社にとって最も有利な条件でM&Aを成立させることを重視する場合のほか、自社の関係者（債権者、株主等）との関係で、譲渡額をはじめ最も有利な取引条件でのM&Aの成立を目指す必要がある場合

出所：中小企業庁「中小M&Aガイドライン第3版」より抜粋し加工

同じく「新しい資本主義」実行計画では、仲介業務における利益相反問題^{*}が指摘されており、これに便乗するような形で、「仲介業務」対「FA業務」といった構図を作りたがる人たちが存在しています。

しかしながら、両者は本来対立するものではありません。この対立構図が表面化されがちなのは、中小企業に関わるM&Aが多いのですが、国内に存在する企業のうち99%以上は中小企業であり、これだけ多くの企業の中から何処に存在するか分からない適切な取引相手を探すことは容易ではありません。

譲渡企業（当該オーナー）にしろ、譲受企業にしろ、良い相手を紹介して欲しいという希望は同じで、仲介業務においては数多くの企業の中からより良い

相手を探し出し、両社の目的に沿ったマッチングをするのが主目的となります。したがって、対象となる企業規模は中小から大企業まで広範囲にわたります。他方、FA業務はいずれか片方の側に立ったアドバイスが求められ、その手続きやプロセスの透明化のためにプロフェッショナルを雇うことになるので、客層としては上場企業や大企業が多くなります。このように、本来、仲介業務とFA業務のニーズは全く違うもののなのです。

また、以前までのM&Aは、スポンサー企業に支援を求める再生型など、特定のニーズに対応するためのいわば閉鎖的な市場でしたが、現在は、事業承継型、成長戦略・加速型、FIRE型など、M&Aの種類は多岐にわたり拡大してきました。今もし仲介業務がなくなってしまうと、特に中小企業のM&Aは急激に縮小し、事業承継のスタイルそのものが変わってしまうことも懸念されます。そうなってしまった場合、中小企業や零細企業にとっては、M&Aによる事業承継という手段を失い、特に地方に所在する中小企業にとっては、事業継続の可能性が低くなることを意味しているという点も忘れてはなりません。

■ おわりに

M&A市場が急激に拡大している背景は、M&Aに対するニーズや期待が大きく、その効果も十分に認められているからと考えられます。本稿が、昨今のM&A市場とその実態の理解に役立ち、より多くの企業や経営者にとってM&Aが有益な事業戦略であり、かつ事業承継問題の解決手段として認識していただけること、そして1社でも多くの企業成長に繋がれば幸いです。

本シリーズは、M&A編、事業承継編、経営コンサルティング編と、隔月で掲載する予定です。次のコンサルティング通信をご期待ください。

^{*}仲介業者は、売り手と買い手の双方から手数料を取り受けるケースがある。売り手にとっては1回限りの取引となることが多い一方で、買い手の場合は同じ仲介業者と複数回取引する場合もあるため、仲介業者が買い手の意向を尊重することで、売り手に対する利益相反が発生するという問題が指摘されている。