

第3章 磨き上げとバリューアップ事例 ——事業再生スキルを M&A に生かす



木下 綾子
東京都中小企業診断士協会

中小企業診断士の業務は大きく、診る（コンサルティング）、書く（執筆）、話す（講師）に分けられるが、その中でもスモール M&A の業界で最も生かされると考えられるのがコンサルティングスキルではないだろうか。

2021年の帝国データバンクの調査によると、後継者が不在、または未定となっている企業は、全体の61.5%。2020年の65.1%から改善はしているものの、まだ後継者不在の会社は多い。

これらの企業は今後 M&A に取り組む可能性があるが、特に中小企業の場合は、M&A を想定せずに経営している場合がほとんどであり、いざ後継者不在で M&A を検討し始めても不利な条件になってしまうケースが目立つ。

本章では、有利に売却を進めるべく事業再生により事業の立て直しを行い（磨き上げ）、譲渡価額の向上（バリューアップ）に取り組む事例を紹介する。

1. スモール M&A のニーズ

昨今、コンサルティングニーズに目を付け、スモール M&A に参入する中小企業診断士が増えている。買い手の買収監査（事業デュー・ディリジェンス）、PMI（企業統合）は思いつくところだが、M&A を見据えて長期的にコンサルティングに入る事例は、スモール M&A ではまだまだあまり聞かない。

しかしながら、M&A を行うためには事前

準備が重要であり、準備状況によって譲渡価額にも差が出てくる。中小企業診断士は準備段階でコンサルティングに入ること（磨き上げ）も視野に入れていきたい。

(1) 磨き上げとは

事業承継を行う前の準備プロセスのことを「磨き上げ」と呼ぶ。M&A に取り組むから必要になる工程ではなく、円滑な事業承継を行うためには、後継者が第三者でなくても実施すべき内容である。後継者に引き継ぎたいと思わせる魅力ある企業にすることが大きな目的である。

譲渡価額を向上させるために事業内容を改善する取組みはバリューアップと呼ばれるが、これも磨き上げの一部である。

(2) 磨き上げの具体的内容

大まかな磨き上げの取組みは、以下のとおりである。

①強み・弱みの見える化

中小企業では自社の内部環境分析ができておらず、何が強みかわからないまま経営している企業も多い。最重要である企業の内容を明確にするだけでも買い手にはメリットが大きい。

②事業と関係ない資産を整理する

バブル期に購入したゴルフ場会員権やリゾート会員権などが、決算書に載っているケースもたびたび見かける。これらも事業とは関

係のない資産のため、M&Aでは足かせになることがある。

③債務は極力整理する

株式譲渡の場合は、会社の借入を買い手が引き継ぐことになるため、できる限り整理しておくことが望ましい。

④事業の改善に取り組む

当然ながら、赤字事業よりも黒字事業のほうがM&Aの成約率は高まる。可能な限り準備段階で業務効率化に取り組んでおくといよい。

また、節税のために本来必要のない支出がある場合がある。節税対策をしない場合の事業の実力を把握しておくことで、有利な交渉ができるケースもある。

以上のように、磨き上げの段階においても中小企業診断士がかかわれる支援は幅広くあることがわかる。

2. 磨き上げでM&Aが可能な状態にする

本章では、実際にM&Aに向けて磨き上げに取り組んでいる株式会社レヴィング・パートナーの代表取締役である寺嶋直史氏（中小企業診断士）に話を伺った。

通常、M&Aというと価格交渉や手続き面の支援をイメージするが、同社では、買収監査（事業デュー・ディリジェンス）・磨き上げ・PMIなどのコンサルティングを含めて提案することで差別化を図っている。



レヴィング・パートナー代表取締役の寺嶋氏

(1) 事例企業の概要

A社は創業70年を超える老舗寿司屋である。社長はベテランの寿司職人で、A社は繁盛している寿司屋だった。2010年頃に事業拡大のために、仕出し事業を営むB社を買収した。

寺嶋氏は提携している会計事務所からの紹介がきっかけで、2018年2月頃からB社の販促支援に入るようになった。この段階では、社長はB社を再び譲渡する考えはなかった。

(2) 継続の危機

A社がB社を買収後、B社の業績は振るわず、約7年前に金融機関からの指示で大幅な人事リストラを断行した。そのため優秀な人材が流出してしまい、サービス品質が低下した結果、業績はさらに悪化した。その後B社は、2018年夏に金融機関から「事業が黒字化しなければ短期融資の実行ができない」ことを突き付けられ、寺嶋氏に相談したのである。

金融機関からはある木曜日に「来週月曜日までに納得できる事業計画書を提出してもらわないと支援はできない」と言われた。

寺嶋氏と社長は、金・土・日の3日間で事業計画書を作り上げ金融機関に説明に行ったが、結局短期融資は実行されなかった。事業計画書は単なる断り文句であり、短期融資を断ることは決定事項だったようだ。

(3) 仕出し事業の再生

短期融資を断られ資金繰りが悪化したため、まずは資金ショートを回避すべく資金確保の手段を模索した。何とか社長の両親からの借入と、従業員への給与の支払いを遅らせてもらったことで資金ショートを回避することができた。その後、事業の改善のため、以下の施策に取り組んだ。

①サービス品質の改善

人事リストラによってサービス品質が低下していたため、社長が現場に入りパート社員の指示をするよう指導した。また、社長がクレーム対応の窓口となり、改善活動が円滑に進むよう仕組みを構築した。

②既存顧客へのトップ営業

品質低下によって離れた顧客に対して、社長自身が謝罪と品質改善の説明を行うよう指導した。

③販促活動の強化

事務員が迷わず行動できるよう、イベントの年間スケジュールを作成し、DM作成の体制を構築した。

④メニューの見直し

競合他社のメニューと比較分析して品数・盛り付けなどを改善するとともに、原価計算も徹底した。

これらの取組みにより、わずか数ヶ月で黒字化を達成したが、2020年以降の新型コロナウイルスの感染拡大により外部環境が一変した。再び赤字に転落し、B社を譲渡することになった。

幸いなことに、顧問の会計事務所によって会計的な磨き上げは実施されており、基本的に事業に関係のない資産や経費は計上されていない状態である。

なお、買い手を探している現在も、何とか事業継続をするべく改善に取り組んでいる。コロナ禍の影響で仕出し事業のメインであった葬儀の在り方も変化しており、これまでのような大規模な葬儀はほぼなくなり、家族のみでの葬儀が増加した。そこで、新たに寿司のテイクアウト事業やEC販売事業を開始した。

(4) 譲渡先の探索

当初よりB社のM&Aを考えていたわけではないが、事業計画書の策定や事業再生の施策を行っていたことが磨き上げとなり、M&Aの狙上に乗せることができた。

B社の場合、主力であった葬儀需要が大幅に縮小しており、コロナ禍が終息したとしてもコロナ前の水準に戻るとは考えづらい。また、B社は仕出し料理の工場を保有しているため、この工場を活用してシナジーを発揮できる買い手でないと事業継続は難しいと考えている。

上記を踏まえて、マッチングプラットフォームへの掲載と同業者への相談で買い手を探索しているが、なかなか有力な買い手が見つからない状況である。

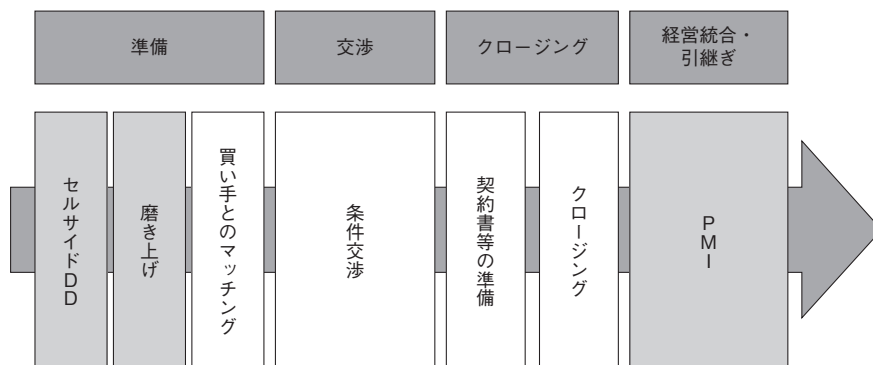
(5) 取り組むうえでの課題

スモールM&Aに取り組むうえでの課題について、寺嶋氏に話を聞いた。

従来のスモールM&Aのアドバイザーという立場だと、条件面の交渉や手続き面の支援が中心となる。しかし、このような支援では顧問先を多く持っている会計事務所には太刀打ちできないのが実際のところである。中小企業診断士としてM&Aに関連するコンサルティングニーズにどう応えていくか、よく考える必要がある、と寺嶋氏は語る(図表)。

また、中小企業はM&Aに取り組む場合に、

図表 中小企業診断士がかかわれる可能性があるコンサルティングニーズ



筆者作成

そもそも買収監査、磨き上げ、PMI が必要だという認識がない。業界全体で買収監査、磨き上げ、PMI などのコンサルティングの必要性を周知していくのがよいのではないだろうか、と寺嶋氏は言い、それぞれについて以下のポイントを挙げた。

①買収監査

通常の買い物であれば、中身がわからないものに何百万円も何千万円も支払わないが、スモール M&A の世界では十分に買い手が中身を理解しないままリスクを許容して買収しているケースが多い。

M&A を成功させるためにも、譲渡企業（または事業）の内容を調査し、理解したうえで買収したほうが成功確率は高まる。

②磨き上げ

M&A を検討していない会社でも、事業承継に向けて事業の改善に継続的に取り組む必要がある。今回紹介した B 社も改善に取り組んできた経緯があったからこそ、M&A の俎上に乗せることができた。

③PMI

中小企業は、社長が交代するだけで事業が回らなくなる場合が多々見られる。大手企業の M&A では PMI が当然のものとして考えられているが、中小企業こそ円滑な引継ぎのために PMI が重要となるだろう。

以上の寺嶋氏の話からもわかるように、スモール M&A に関連するコンサルティングニーズはさまざまあるものの、企業の予算が不足していたり、そもそも必要性を感じていない、もしくはそのような取組みがあること自体を知らないために、リスクの高い M&A を行っているのが現状である。

売り手・買い手の両者が安全な M&A を実施するためにも、また、売り手が適正な譲渡価額を把握するためにも、売り手自身が自社のデュー・ディリジェンスを実施するセルフデュー・ディリジェンスもニーズがあるものと考えられる。

3. まとめ

中小企業庁が令和 3 年 10 月 5 日に開催した「第 1 回中小 PMI ガイドライン（仮称）策定小委員会」においても、中小企業を当事者とする M&A（スモール M&A）において、M&A 実施前の経営状況や経営課題などの現状把握（見える化）、経営改善等（磨き上げ）、M&A 実施後の経営統合（PMI）が課題であるとされている。

今後、業界を挙げて、スモール M&A に関連するコンサルティングについて周知していくと思われるが、他土業では対応しきれない内容も含まれるため、中小企業診断士としても積極的なアピールをしていく必要がある。

いずれの支援も、中小企業診断士の業務である経営改善や再生のノウハウが直結するもので、提案の仕方次第で中小企業診断士が参入する余地は大いにあると考えられる。そして、診断士同士や他土業と連携し、M&A の前後にあるコンサルティングニーズに応えていくことで、多くの同業者との差別化をしたうえで参入ができるのではないだろうか。

木下 綾子

（きのした あやこ）

大学院修士課程（電気電子情報工学専攻）を修了後、電機メーカーで組み込みソフトウェアの開発に従事。2013 年中小企業診断士登録。2014 年に独立開業。株式会社ステラコンサルティング代表取締役。

スモール M&A で買収した銀座のネイルサロン経営も行っている。

