

2024年11月 事業承継支援コンサルティング研究会 事例問題・解説

I マッチングと条件交渉

事例

A社は、工作機械製造業を営む創業50年の町工場である（従業員数30人、売上高10億円、純資産2億円、土地の時価1億円）は、創業者である甲社長（代表取締役、75歳）が株式100%を所有しています。

（単位：百万円）

貸借対照表			
現金預金	50	借入金	100
土地	250	その他負債	50
その他資産	50	純資産	200
（合計）	350	（合計）	350

※ 土地には含み損があります。

損益計算書	
売上高	1,000
営業利益	80
当期純利益	30

しかしながら、子どもは会社を継ぐ気がなく、親族は誰も社内で働いていません。そこで、中堅社員として頑張っている乙部長（50歳、営業担当、親族外の従業員）を後継者にしようと考えました。

甲社長は乙部長に「会社を継いでほしい。」と1ヶ月にわたって説得してみましたが、乙部長からの最終回答は、「じっくり検討したのですが、私が社長として会社を経営できる自信がありません。」とのこと、乙部長から後継者になることを断られてしまいました。

そこで、顧問税理士に相談したところ、「M&A で他社に引継いでもらうし
かありません。」とのアドバイスを受け、M&A 仲介業者を紹介してもらいま
した。

営業マン：「このリストをご覧ください。当社の情報力で、数多くの譲受け企
業の候補先をご紹介しますことができますよ。」

甲社長：「なるほど、上場企業も含めてたくさんありますね。これならば、譲
受け企業が見つかりそうですね。」

営業マン：「当社で検討した結果、最適な候補先は、X 社だと考えられます。
X 社の乙社長は人格的にも素晴らしい経営者です。貴社の従業員を
安心して任せることができますよ。早速、トップ面談を設定します
ので、お会いになってみませんか？」

甲社長：「わかりました。ぜひお願いします。」

後日、甲社長は、X 社の乙社長と面談しました。お互いの価値観が合い、
事業のシナジー効果が大きいとして、話が弾みました。乙社長によれば、一
週間以内に、意向表明書を提出したいとのことでした。

営業マン：「最適なお相手です。ぜひ X 社に決めてください。当社が仲介させ
ていただきますよ。」

甲社長：「そうですね、X 社との交渉を進めてください。御社にお支払する
仲介手数料はどうなっていますか？」

営業マン：「手数料はレーマン方式によって計算します。」

【問1】 甲社長はこの段階で X 社を譲受け企業として決めてもよいのでしょうか。

M&A 仲介業者との業務委託契約を締結した甲社長は、A 社がいくらで売れるのか心配になり、聞いてみました。

甲社長：「私の株はいくらで買ってもらえるのですか？そちらのパンフレットに『株価算定サービス無料』って書いてありますよね、計算してもらえますか？」

営業マン：「一般的に、株価は「年買法」で計算します。具体的には、時価純資産に営業権を加算して計算します。営業権は、営業利益の3年から5年分が相場ですね。そうしますと、営業権は2億4千万円（=8千万円×3年）くらいだと考えましょう。御社の純資産は2億円ですから、株価は4億4千万円になります。この金額で売却できるようなお相手を紹介します。」

甲社長：「本当ですか！？そんなに高い金額で売れるんですか？ぜひお願いします。」

【問2】 M&A 仲介業者は A 社の株価を計算しましたが、この計算方法は正しいのでしょうか？