

**Point**  
「会社を買う」ことは、会社が目指す理想を達成するための1つの手段ではない!

そして、会社を売る側にも相応の理由があります。不採算事業であったり、採算事業であっても本業に集中するために切り離したり、後継者問題を抱えていたりです。よく「選択と集中」といわれますが、会社全体としてこのビジネスを持つている意義が薄いと判断する場合、「売却する」という判断になるのです。

会社の買収というとハゲタカのような敵対的買収を思い浮かべる方も多いですが、ほとんどの場合は友好的に買収が進みます。

ある企業にとっては「売りたい」でも、別の企業にとっては「買う価値のある」事業であることは往々にしてあります。野菜を買うときに八百屋さんの「売りたい」と私たちの「買いたい」がマッチするように、会社の買収においても「売りたい」と「買いたい」はマッチするのです。

**M & Aとは??**

ここまで「会社を買う」という表現を使ってきましたが、専門的には企業や事業の「M & A (Mergers and Acquisitions:合併・買収)」と言います。Mergersは複数企業が1つになる合併、Acquisitionsは他の企業の買収を表しています。

M & Aの対象は「組織」ですので、企業だけでなく1つの「事業」も対象になります。例えばある会社が食品事業とペットフード事業を展開しており、ペットフード事業だけを売ることもあり得ます。ざっくりお伝えすると、M & Aは「ビジネスを行う組織を売買する」と押さえておきましょう。

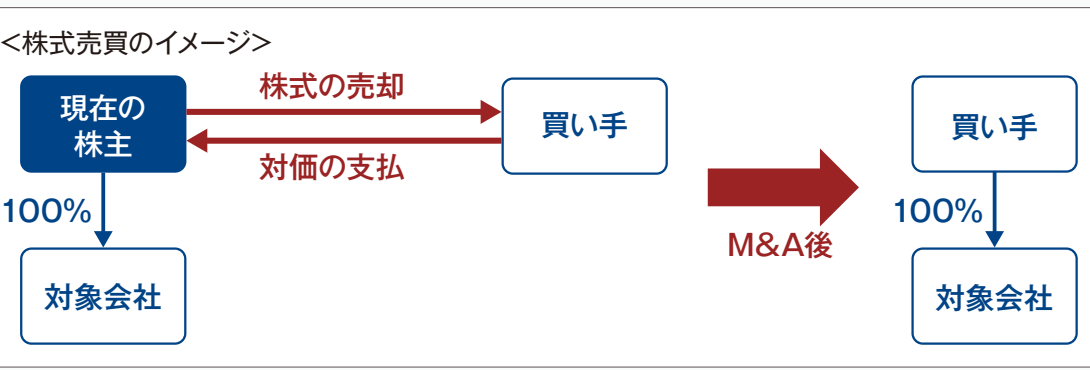
**② なぜ「会社を買う」のか**  
—株式の売買(相対取引・TOB)、第三者割当増資、合併、事業譲渡、会社分割、株式交換・株式移転—

**③ M&A手法の選び方**  
—必要資金、事務手続の煩雑さ、買収リスクを伴うか—

**④ M&Aの流れ(計画段階)**  
—M&Aの流れ(全体像、戦略は明確に、ターゲット会社を見つけよう)—

**⑤ M&Aの流れ(実行段階)**  
—ターゲット会社に接触しよう、相手会社をしっかりと知ろう、価格や詳細条件について合意しよう—

※本冊子では上記①～③のみ掲載、④、⑤を含む全ての解説はZEIKEN LINKS (Web版)にて公開いたします。テーマ内容については変更となる場合がございます。



Special feature 特集1

わかりやすい!!  
はじめて学ぶM&A 誌上セミナー

株式会社アカウンセル / アカウンセル税会計事務所  
清水 寛司  
公認会計士・税理士

- ① なぜ「会社を買う」のか  
—買う側の理由、売る側の理由—
- ② どのようにM&Aを行うのか  
—株式の売買(相対取引、TOB、第三者割当増資)、合併、事業譲渡、会社分割、株式交換・株式移転—
- ③ M&A手法の選び方  
—必要資金、事務手続の煩雑さ、買収リスクを伴うか—
- ④ M&Aの流れ(計画段階)  
—M&Aの流れ(全体像、戦略は明確に、ターゲット会社を見つけよう)—
- ⑤ M&Aの流れ(実行段階)  
—ターゲット会社に接触しよう、相手会社をしっかりと知ろう、価格や詳細条件について合意しよう—

※本冊子では上記①～③のみ掲載、④、⑤を含む全ての解説はZEIKEN LINKS (Web版)にて公開いたします。テーマ内容については変更となる場合がございます。

**① なぜ「会社を買う」のか**  
—買う側の理由、売る側の理由—

「会社を買う」と聞いたときに、皆様はどのようなことを想像するでしょうか。野菜や果物の購入と異なり、多くの方にとって身近ではない分野ですよね。

M & Aという言葉だけが先行し、その中身について詳しく知っている方は決して多くはありません。そこで今回は「会社を買う」ことの第1歩として、「なぜ会社を買うのか」をざっくりと簡潔に見ていきましょう。

**なぜ「会社を買う」のか**

実は、会社や事業の売買は盛んに行われており、多くの人が様々な思惑で会社を購入・売却します。代表的な理由を見てみましょう。

△買う側の理由▽

- 海外進出を狙って、海外で知見を有する会社に投資する
- 規模の拡大・効率化を目指して、同業他社を買収する

△売る側の理由▽

- 不採算事業から撤退する
- 事業のスリム化を行うことで、本業に集中する
- 後継者不在のため、従業員の生活を保障するべく売却する

まず会社を買う側ですが、海外進出・規模拡大・新分野進出・環境変化対応と、どの理由にせよ長い時間をかければ自社で達成することができる(かもしれない)理由ですね。まず会社が目指す理想があって、その理想を求める1つの手段として「会社を買う」ことがあるのです。

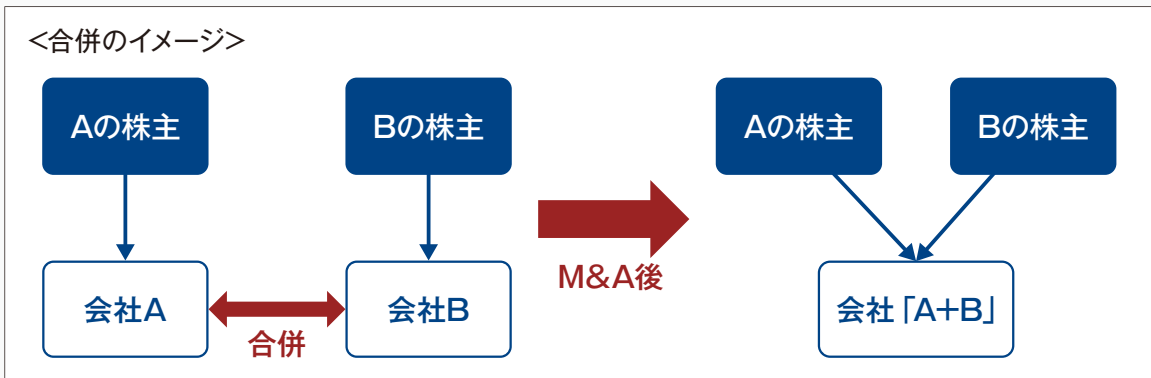
会社が通常の営業活動の中で原材料や労働力を市場から調達するのと同様に、組織を市場から調達するイメージです。そう考えると、理想を達成するための手段は多いに越したことはないですし、経営の選択肢の1つとして「会社を買う」ことが出てくるのです。

■**相対取引**  
前頁イメージ図のように、現在の株主と買い手が証券取引所を通さず直接行う売買で、中堅規模までの株式売買によるM&Aは大多数が相対取引となります。

■**TOB**  
金融商品取引法に定められている株式の買取手続で、イメージ図内の「現在の株主」が大多数いるような大企業を買取する場合に、買取の意思と条件を示したうえで、般の投資家から株式を買い付けます。

■**第三者割当増資**  
特定の相手におのみ新株を発行する方法で、買い手としては株を大量に取得して議決権を入手します。これは企業再生のM&Aにおいて、スポンサーが新規資金を注入するといった、切羽詰まった局面で使用されることが多いやり方ですね。

■**2 合併**  
次に分かりやすいのが「合併」です。M&Aと言えば「合併」を思い浮かべる方も多いのではないで



しょうか。大手銀行が次々と合併していったように、2つ以上の会社を1つの会社にするにより相手のビジネスを獲得する方法が合併です。

合併は複数の会社が1つの会社になるため、非常に強力な結合関係を構築することができます。先程の株式売買では買取る側と買収される側が明確でしたが、合併は上図の通り会社が1つになるため、現場社員の感覚としては株式売買と比べると比較的对等な立場での組織再編となります。

合併は大きく分けると新設合併と吸収合併があります。上図の会社「A+B」が、新規に立ち上げた会社であれば新設合併、会社Aが残ったまま会社Bを買収してれば吸収合併です。

新設合併では全く新しい会社になることから、事業の許認可等を再申請する手間がかかります。そのため多くの場面において吸収合併が用いられています。

■**3 事業譲渡**

これまでご説明してきた株式売買・合併は、会社自体のM&A手法となります。一方、事業譲渡は、会社の「事業」単位でM&Aを行う手法となり、会社全体・会社の一部等多様な切り分けができることが特徴です。この「事業」は、店舗単位、工場単位、セグメント単位はもちろん、会社の全ての事業も対象になります。

事業譲渡は資産負債の移転手続を個々に行う必要がある等、手続が煩雑ですので、大企業同士のM&Aにはあまり用いられません。中堅規模の案件で事業のみの売買を行いたい場合に使用される手法です。

■**4 会社分割**

事業譲渡と似た手法に「会社分割」があります。会社の中から事業を切り出して、権利義務の全部または一部を包括的に別の会社へ承継します。図のイメージは事業譲渡と同じです。

事業譲渡は会社法上あくまで取引法上の契約ですが、会社分割は「組織再編行為」と位置付けられており、合併のように権利義務を包括的に承継することが可能な手続となります。

新規設立した会社に事業を承継する「新設分割」と、既存会社に事業を承継する「吸収分割」の2つに分類できます。

対価は多くの場合において切り出した事業分の価値を有する株式となりますが、対価を相手の会社自体に渡す場合が「分社型」、相手の会社の株主に渡す場合が「分割型」と呼ばれます。

新設or吸収と、分社型or分割型の組み合わせで、合計4通りの手法になりますね。

会社分割は、規模が膨らんだ事業の分社化や、グループ内企業への一部事業移管等、組織内の再編に使用されることが多い手法です。

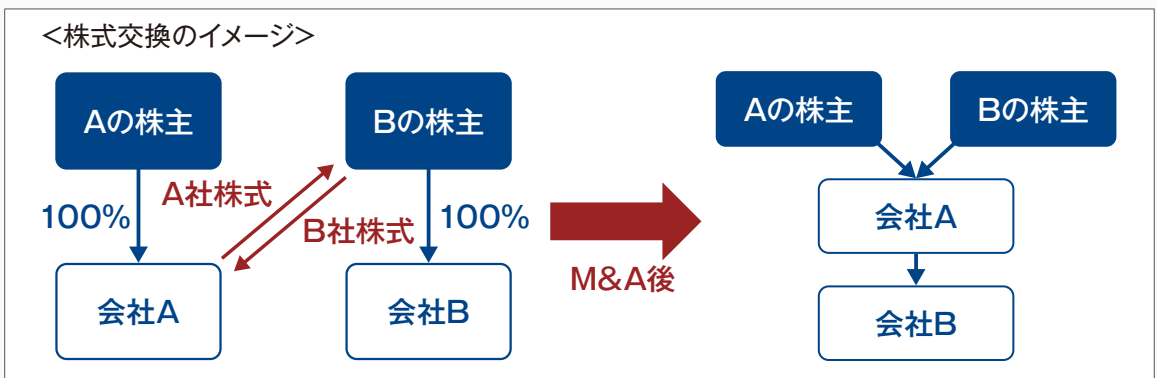
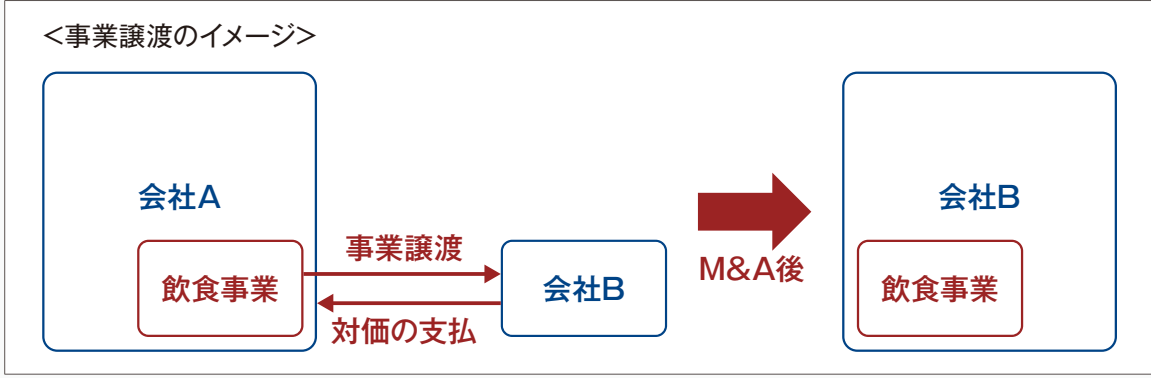
切り出した事業を既存企業に吸収させることで事業譲渡に似た形となりますし、会社全部を事業として切り出すことで合併に似た形にもなるように、種類が豊富

■**5 株式交換・株式移転**

株式交換は、自社の株式を対価として他社の株式を全て取得する手法です。他社が新設会社の場合には株式移転となります。(会社法上、株式交換だけは新設の場合「株式移転」に名称が変わります。不思議な感じですね。)

株式交換はグループ内の再編行為によく使われますが、経営統合や買収の際にも使用されることがあります。例えば経営統合の局面ですと、新設持株会社を作り、その持株会社の下に2社がつくイメージですね。

「株式」の交換・移転ですので、対価は株式のみで現金を必要としない点の特徴です。単純に株式を現金購入するより手続は煩雑ですが、買収資金を用意せずに済むのは大きな利点になります。



### ③ M&A手法の選び方 —必要資金、事務手続の煩雑さ、 買取りリスクを伴うか—

## M&A手法の選び方

前頁まで、多くのM&A手法があるのを見てきました。では、実際にどの手法を選べばよいのでしょうか。まず「必要資金」「事務手続の煩雑さ」「買取りリスク」の観点を考慮して自社の戦略を決定し、交渉の世界に入っていく形となります。

### 1 必要資金

M&Aを行う際、必要となる資金の観点は非常に重要ですね、まず大きい点として、対価を現金ではなく自社株式とすれば現金を用意する必要はありません。これは交渉の世界ですが、事業を売る側が現金を必要としない場合、自社株による売買が可能となります。合併、会社分割、株式交換・株式移転が株式対価と

することが可能な手続です。

また、実際にかかるコストを見逃すことはできません。紹介会社や調査会社、アドバイザーへの事務手数料等、M&Aでは多くのコストがかかってくる。必要となる税金資金も異なります。課税の繰延によりその時点では税金がかからないケースもありますし、コスト負担は案件ごと・手法ごとにばらばらのため、M&Aの状況に照らし合わせてコストを考える必要があります。

### 2 事務手続の煩雑さ

手法によって事務手続の煩雑さは異なりますが、株式売買であれば売買契約のみで済むため、比較的楽に終わります。

合併や会社分割、株式交換・株式移転は原則として株主総会特別決議が必要となります。合併や会社分割では債権者に対する異議申立の機会も必要です。事業譲渡ですと資産負債を個別に売買するため、各契約・登記・許認可関係を一から行う必要があります。事業規模が膨らむほど手

続は煩雑になります。また、重要な譲渡等一定の場合には株主総会の特別決議が必要です。

### 3 買取りリスクを伴うか

個々の資産にはリスクを伴わないものの、会社や事業全体を譲り受ける場合は一定のリスクを伴うこととなります。思わぬ訴訟を抱えていたり、思わぬ簿外負債を抱えていたり、事業単位をまるっと買った場合には思わぬリスクがついてくるのです。

当然リスクを減らすよう表明保証やデューデリジェンス等様々な方策がM&Aの過程で取られますが、最終的にリスクを引き受けるのは買い手となります。

事業譲渡であれば個々の資産の承継となるので、事務手続は非常に煩雑であるものの、思わぬリスクを取らずに済むことができます。最後は交渉の世界となります。相手がどのような形を望むのか、自社として望ましい展開はどれかを考慮に入れ、最終的な着地を目指していきます。

M&Aの第一歩として、「なぜM&Aが行われるか」「M&Aにはどのような方法があるか」を見ていきました。漠然としたM&Aに対するイメージが、少しでも具体的になっていただけると嬉しいです。

**Point**  
M&Aには多くの手法があり、自社と相手会社の思惑に合わせた手法を選択することが可能!

※その他の解説については  
ZEIKEN LINKS (Web版)  
にて公開いたします。

