

まえがき

私たちICOコンサルティンググループは、日本全国のオーナー企業の経営改善をお手伝いしています。北海道から沖縄まで、財務改善や税務対策を中心に、たくさんのオーナーのおカネの悩みを伺い、解決してきました。

しかしながら、オーナー経営者のご相談内容は、大きく変わりつつあります。10年ほど前は、税務、財務対策のご相談が多くありました。それが、5年ほど前から、「事業承継」に関するご相談が増えてきました。そして、最近では、「M&A」のご相談が増えています。

事業承継やM&Aは、オーナー経営者にとつては、人生の節目といえます。私は、その大事な場面にこれまで数多く携わることで、それぞれのオーナーが、一人の経営者として、家長として、あるいは親として、何を考え、どう生きてきたか、その人生に触れてきました。

事業承継やM&Aの場面で、私に求められる役割は大きく二つです。

まず一つは、「オーナー経営者、あるいは一族に残すお金を最大化させること」です。M&Aのお手伝いでは、売手オーナーをサポートする場合もあれば、買手オーナーをサポー

トする場合もあります。お手伝いする側に立つて、税務や財務の知識、交渉や分析に関する経験を活かして、いかにお金を残すかをアドバイスしています。

もう一つは、「溝を埋めること^{みぞ}」です。

言い換えると、「事業承継やM&Aの当事者の間で生まれる、不和、確執^{かくしつ}ができるだけ最小化させること」です。

簡単にいえば、私の役割は、「お金を増やして、あづれきを減らすこと」なのです。

M&Aを成立させるまでには、実に多くの関係者が登場します。売手、買手それぞれのオーナーにはじまり、それぞれの会社の幹部や従業員、はたまた、顔を見たこともない、顔も見たくない少数株主、M&Aを成立させるために動く仲介会社…登場人物が多くなればなるほど、溝^{みぞ}（あづれき）は生まれるものです。

売手にとって、M&Aは、大切な末っ子を他人の手に引き渡す、最初で最後の経験です。買手にとって、M&Aは、多額の資金を注ぎ込む、めったにない大きな投資です。

売手も買手も、「M&Aに対してもう取り組めばよいか」「本当に、この相手でよいのどうか?」多くの不安を抱えているのです。

通常は、売手と買手の間に仲介会社が入りますが、仲介会社は、一件でも多く、一刻も早くM&Aを成約させることが商売です。どうしても、商売が優先されるため、仲介会社が売手オーナーや買手オーナーが抱える不安、ストレスを解消する役目を果たすことはできません。

「M&Aを考えているのですが、どうすればよいのでしょうか？」

「本当にM&Aをしてしまってよいのでしょうか？」

「M&Aで高く売るには何をしたらよいのでしょうか？」

「この会社をM&Aでグループ化してよいのでしょうか？」

「この金額(条件)でM&Aをしてよいのでしょうか？」

本書は、悩める売手オーナーや買手オーナーにとつて、M&Aに関する不安やストレスを解消することを目的に執筆しました。

M&A成功のポイントは、「相手との溝(あづれき)をいかに埋めるか?」にあります。

- ・オーナー経営者（大株主）と少数株主【M&Aをスタートする前】
- ・売手オーナーと買手オーナー【M&Aで交渉がスタートした後】
- ・親会社と子会社【M&Aが完了した後】

両社の間で生まれる溝（あつれき）は、相手の価値観や今までの歩み（人生）を深く知り、相手の考え方や意見を尊重し、コミュニケーションをとることでしか、埋めることはできません。

これは、一族への事業承継も同じです。親子間のコミュニケーションが不足してしまうことで、親子の間でも溝（みぞ）が生まれ、歯車が狂ってしまうのです。

「そんなことは言われなくともわかっている、でも、それができないから悩んでいるんだ！」

これが人間であり、ここに私の役割が生まれます。

私は、事業承継やM&Aのお手伝いを通じて、多くのオーナー経営者とお話しするなかで、「人間とはどうあるべきか？ 人生とはどうあるべきか？」を深く考えさせられました。

一人の会計士、一人の税理士としては、けつして経験できない稀有（けう）で貴重なコンサルティングをさせていただきいただきましたが、今なお人生勉強の毎日です。

本書では、これまでの人生勉強を通じて体験した数多くの実例をご紹介しています。たんなる知識や理論だけではない、「お金を増やし、あつれきを減らす」ためのノウハウが詰まっています。

本書をお読みになつて、読者の皆様のM&Aや事業承継のお役に立てば幸いです。

最後になりましたが、私自身の人生を大きく変えてくださったICOコンサルティンググループ会長である井上和弘先生と古山喜章先生にこの場を借りてお礼を申し上げます。また、日本経営合理化協会出版局の岡田万里様にも、出版に際して多大なるご尽力を賜りました。改めまして感謝申し上げます。

2025年7月吉日

アイ・シー・オーコンサルティンググループ

ビジテック・キャピタル

社長 福岡 雄吉郎

もくじ

まえがき

第1章 なぜ、会社を売るのか？ 誰にも言えぬ苦悩と葛藤

【事例1】苦節20年、これまでの苦労の対価は100億円

超高収益企業へと変貌させた9代目経営者……

- ①超心配性……
- ②値決めが命……
- ③弛まぬ即時償却……
- ④情報、教育投資にお金をかける……
- 悩みは株主数、その数なんと300名……
- 株主数が多いがゆえの苦勞と心労……
- 少数株主からの買い取り価格は税務署からのお墨付き……
- 社長の議決権割合が40%から一気に80%になつたものの……

長女からのマサカの回答……

売却に関して絶対に譲れない8項目……

誰しも欲は出る……

すべてが異例！電光石火の売却劇……

(1) 工場見学……

(2) 基本合意書をめぐる応酬……

(3) 幹部、得意先への通知は最小限に……

【1章 事例1のまとめ】……

【事例2】義父から継いだ事業に将来性なし、息子には別の道

「この商売は、消えてなくなる」……

突然届いた一通の手紙……

低く見積もられた売却価格……

結局、従業員には継がせられない……

一人の従業員が会社を買った……

最初で最後のM&A、求む！我らの代弁者……

目撃されてはいけないデューデリジエンス……

在庫への執着……

プロはやっぱり違う……

社員への裏切りという葛藤……

【1章 事例2のまとめ】

第2章 買手からみるM&Aの勘どころ

【事例1】3年かけて求めた結婚相手、出会ったときから相思相愛

提示金額が低くても「おたぐりに売りたい」と言わせる秘訣……

縁談はもち込まれるのを待つのではなく自らもち込め……

買手目線で考えるM&Aの適正金額……

カネだけでなくヒトにも目配せすべし……

M&Aの目的は会社の成長戦略だけではない……

【売手と買手の出会いの場①】仲介会社……

【売手と買手の出会いの場②】金融機関……

【売手と買手の出会いの場③】M&Aのマッチングサイト……

【売手と買手の出会いの場④】旧知の仲……

M&Aで税金が安くなる(その1)……

即時償却と税額控除.....

M & Aで税金が安くなる(その2)

M & A後にお金を溜めるコツ

M & Aに関する補助金

【2章 事例1のまとめ】

【事例2】カネは出せども口は出せず

オーナーの鶴の一声.....

デューデリジェンスは万能にあらず.....

カギはトップの姿勢.....

いちまつの不安は現実に.....

「カネは出せども口は出せず」の打破.....

15億が溶けるマサカ、そのとき銀行は.....

借金は借りられるだけ借りるべき?

マサカのときの「3R」

【2章 事例2のまとめ】

第3章

M&A成就への道

運命の人と出会うまで

ステップ①仲介契約の締結

ステップ②相手探し

ステップ③買手との秘密保持契約

ステップ④面談をおこなう

モラルなき仲介会社

□が軽い銀行員

三度目の正直

言いにくいことは最初に、交わした条件は書面上に

ステップ⑤意向表明書の提出と検討

ステップ⑥基本合意書を結ぶ

ステップ⑦デューデリジェンス(買収監査)

ステップ⑧譲渡契約(成立)

備えあれば憂いなし、M&A後のマサカに備える表明保証保険

幹部面談で運命が変わる

得意先への通知に悩む

【3章のまとめ】

第4章 いますぐ！ 株式を集めなさい

- 無視はできない少数株主
誰が買うかで株価は変わる
中興の祖の悩み
頑張るほどに焦る
少数株主のトリセツ（取り扱い説明）3カ条
【少数株主トリセツ3カ条1】ケチらない
【少数株主トリセツ3カ条2】少数株主を大事にする
配当を抑える
出口を考えて入口へ
【少数株主トリセツ3カ条3】すぐに動く
税理士も弁護士も背中を押してくれない
投資育成会社にご用心
投資育成会社との株式買い取り攻防戦
292 289 284 281 280 279 277 273 271 270 268 264 261
257 254

第5章

ちよつと待つた！ 買手は知恵を集めなさい

悩ましい持株会の存在
【4章のまとめ】

一族には継がせない	309
ご近所からのラブコール	309
ヒト・モノ・カネの3つの視点	313
①財務の視点	313
②シナジーの視点	315
③No.2の問題	316
惚れられても冷静に	319
ホールディングとM&A	322
①グループの資本関係を整理できる	325
②グループ全体のガバナンス(企業統治)を強化できる	329
③グループ各社を100%子会社とした場合、グループ組織再編がやりやすい	330
④グループを代表するかたちで資金調達すれば、取引条件を有利にできる	331
⑤グループ各社に直接的な買収リスクを負わせることがない	333

第6章

売手に求められるバランス感覚

経営者であることがツラい……

- ①在庫が多い……
- ②不採算店舗の存在……
- ③拠点が分散している……
- ④身の丈以上の役員報酬……
- ピンチはチャンス……

渡りに船……

企業価値の計算……

カギはのれん代にあり……

369 368 366 362 361 360 358 356 355

- ⑥グループ法人税制を活用することにより、配当など無税で資金移動ができる……
- ホールディング会社がもつべき配慮……
- 15年目の決断……
- 土地を買わずに会社を買う……
- 値引いた仲介手数料……
- 【5章のまとめ】……

351 344 341 338 336 335

剛腕経営者の寄り切り……

役員退職金と株式売却代金のバランスに注意！

基本合意書にモノ申す……

一族とのバランスに注意！

利益と報酬のバランスに注意！

【6章のまとめ】

第7章 経営者人生は思いどおりにいかず…だから備える

3年間の悩みが15分で解決……

上場することで会社を売る……

突然の長女の退社……

承継に必要なのは「感謝」と「辛抱」……

兄弟仲良くという幻想……

突然の解任動議……

お金だけが人生ではない……

種類株式の活用なくして、経営の安定なし……

覚えておきたい「取得条項」

上手な株式承継のやり方

【7章のまとめ】

第8章 M&A後の社長の賢い相続税対策

売手社長の税金対策

贈与税のいろは

税金がかからない贈与を賢く使う

相続税の前払い(相続時精算課税)を検討すべき3つの場面

7年前の贈与が遡られる

早いが勝ち

遊び人社長でよかつた

借入すれば相続税が減るという幻想

なぜ賃貸物件の評価が下がるのか

不動産投資のうまみ

床下に金あり

壁に金あり

名義預金に時効なし

名義預金の3つの対策

【8章のまとめ】

491 488

※(編集注)本書巻末に記載したURLから弊会サイトへ行き、メールアドレスなどを登録いただきますと、著者の特別追記原稿「さらに賢いM&A」PDFをダウンロードしてお読みいただけます。

装丁 美柑和俊

第1章 なぜ、会社を売るのか？誰にも言えぬ苦悩と葛藤

【事例1】苦節20年、これまでの苦労の対価は100億円

超高収益企業へと変貌させた9代目経営者

株式会社のぞみ食品工業(仮称)は、大手食品メーカーのNB商品(ナショナルブランド)の受託製造をおこなつてゐる老舗食品メーカーです。

メーカーといつても、のぞみ食品の独自商品はなく、大手食品メーカーから指定されたとおりにNB商品を製造する会社であり、サプライヤー、いわゆる下請会社です。

こういうと、得意先である大手メーカーからのコストダウン要求が凄まじく、いじめられて、利益は雀の涙^{すずめ}も出ないと思われるかもしません。しかし、のぞみ食品工業の直近の売上高経常利益率は15%を誇ります。

私自身、いろいろな業種のサプライヤーと呼ばれる会社とお付き合いがありますが、どの会社も利益はわずかばかり、メーカーである元請から、不条理、不合理な要求を押しつけられて、ときには手のひら返しにもあい、経営的に苦しんでいるという会社が多いものです。のぞみ食品がサプライヤーながらも、高い利益率を確保しているのは、軸足を置いている、ある特定の食品分野の業界全体の利益率がきわめて高いことが一因です。あわせて、創業家出身の経営者の努力の結果でもあります。

現在の経営者は、品川太郎社長(仮名)^{しながわ}です。その他の幹部としては、執行役員として2名

いますが、経営という点では、実質的に品川社長一人が運営をおこなっています。この品川社長が、このたびM&Aで会社を売却しました。

私たちがお付き合いを始めてから10年ほどですが、当初はまさか10年後にこんなことになるとは、想像もできませんでした。それは、品川社長も同じです。というのは、品川社長が実父から会社を引き継いだ20年前は、借金が多くて、まさにボロボロの状態で、その会社に100億円の価値がつけられるようになるとは、想像すらできなかつたからです。

私たちとお付き合いした当初（10年前）の会社は、売上25億円、経常利益2,000万円、総資産30億円、自己資本5億円と、業績も財務体質も堅実とはいえない状況でした。経営改善を中心に、税務対策や資本政策をお手伝いしたわけですが、当時M&Aはまったく視野にも入っていませんでした。

そんなのぞみ食品工業が、10年後にどうなつたでしょうか？

売上40億円、経常利益6億円、総資産60億円、自己資本50億円まで成長したのです。

品川社長によると、実父から経営のバトンを引き継いでから最初の10年は、かなり苦労されたようでした。不採算部門、不良在庫、不良債権、不良社員が放置されており、見た目の数字以上に、経営の実態は悪かったのです。経営改革をしようにも、抵抗勢力が強く、まさ

に孤軍奮闘でした。

社長に就任して10年が経過したものの、のぞみ食品工業の経営改革は道なかばの状況でした。「自分での経営改革には限界がある」と考えた品川社長は、私たちに声をかけられたのです。

品川社長は、私たちとともに、歴代の8人の経営者が積み上げてきた負の遺産（不採算部門に始まり不良在庫、不良債権、不良社員など、あらゆる「不」）を、時間をかけて一掃しました。売りもの、売り先、売り方も徐々に変化させていき、ボロボロの会社を企業価値にして100億円企業に変貌させたのです。

読者の皆様からすれば、品川社長にはさぞかし特別な能力があつたと思われるかも知れません。私たちから見ると、品川社長は、「凡事徹底」の経営者でした。当たり前のことを、当たり前に実行することに関しては、人並はずれた執着心をおもちでした。決めたことは、誰が何と言おうと絶対に諦めず、やり抜く根性をおもちでした。それと合わせて、4つの特徴がありました。

①超心配性

- ② 値決めが命
- ③ 弛まぬ即時償却
- ④ 情報、教育投資にお金をかける

それぞれご説明しましよう。

① 超心配性

私はいろいろな業種業態のクライアント、経営者とお付き合いさせていただいていますが、のぞみ食品工業のようなサプライヤーには、経営するうえで決定的に重要なことがあると考えます。

この能力がなければ、上手に商売をして、利益を稼ぐことはおぼつかません。それは「気働き」です。ありていにいえば、「気が利かない会社は儲けられない」ということです。ここでいう気働きとは、礼儀作法のことではありません。常に一步先を考えて、かゆいところに手が届くことがサプライヤーとしては何より大事だと感じます。

この点、のぞみ食品工業は、かゆいところに手が届く存在として、得意先からは重宝され

ました。となると、一般的に価格決定権がないと思われているサプライヤーでも、発言力が増し、価格交渉力を手に入れることができます。これも、同社の収益力の高さの一因なのです。

では、なぜ、のぞみ食品工業は気が利くのでしょうか？

私の答えは、「社長が心配性だから」です。それもたんなる心配性ではありません。「超」がつくほどの心配症です。

「お客様は本当に満足しているのか？」「納期は本当に間に合うのか？」「品質は本当に万全か？」「来年も本当に発注していただけるのか？」などなど、不安で心配だからこそ、気配り、目配りができるわけです。

「経営者は悲観的に考えて、楽観的に行動せよ」「経営者の仕事は、心配することだ」「『丈夫です、問題ありません』という報告こそ疑え」など、お付き合いする経営者の発する言葉に違いはあれども、本質は変わりません。社長の超心配性は、経営者としては必要な資質なのです。

② 値決めが命 いのち

私たちが品川社長に、経営者としてもつともこだわっていたことが「値決め」でした。「値決めは経営」という言葉がありますが、販売価格、仕入価格の決定を通して、利益を稼ぐということに関しては、品川社長には人一倍厳しくこだわっていました。

たとえば、得意先との価格（売値）交渉においては、各営業担当者に担当する製品の原価と採算を把握させたうえで売上目標を課します。各担当者には、値引きに関して一定の権限を与えて、その範囲のなかで得意先と交渉し、売上目標を実現するようハッパをかけるのです。営業担当者の仕事は、いかに値引きをせずに売上をつくれるかであり、値引きして注文をもらうなら、営業の素人でもできるわけです。かといって、採算を意識しすぎると、『率』は確保できますが、『量』が確保できず、目標とする粗利益額を獲得することはできません。社長は、このバランスを営業マンに常に意識させることで、収益力を高めていきました。

営業担当としては、誰でも「できるだけ値引きをしないで売りたい」と思って交渉に臨みますが、現実にはどうしても値引き要求を受け入れざるをえないことがあります。すると、営業担当としては、「ああ、今回も大きな粗利益を獲得できなかつた…」と意気消沈するのですが、実はここに仕掛けがあります。

営業担当者に共有された原価は、実際の原価よりも高く設定されているため、仮に値引き枠をいっぱい使つて売上をまとめてきても、十分な粗利益が確保されているのです。ただ、その事を営業担当者にはいつさい知らせていません。

一方で、原材料や消耗品の仕入に関しても、その管理を徹底しました。

たとえば、次のような方針を掲げかか、この意識を購買担当者に絶えず周知、浸透をはかつてきました。

- ・コストの中で最大なものは仕入である。これを下げなければ、生き残れない
- ・数は力なり。単品大量発注で安くさせる
- ・各部門でバラバラに発注しない。担当者の好みで勝手な先から仕入をしない
- ・3社見積もり1社発注
- ・メーカーから直接仕入れ、現金でたたけ
- ・主力先から、のぞみ食品工業は冷たい、汚い、悪口を言われたら一人前。それで、他社と同じ価格
- ・業者の紳士では、会社は倒産する（良い人では儲けられない）

原材料だけでなく、細かな消耗品に関しても、コストダウンの意識を徹底しました。象徴的なのは、3か月に1度、現在購入しているすべての消耗品をリストアップし、その見直しをさせたことでした。そして、それを表形式にまとめて報告をさせました。

その表には、現在の状況、他社の見積もり価格、交渉経過、結論が端的に記載されており、企業努力の結果がよくわかりました。

一見すると、とても地味な取り組みに映りますが、こうした取り組みを続けさせることができることで、経営者や会社にお目にかかることはめったにありません。

③弛まぬ即時償却

品川社長は、財務知識、税務知識の習得にも余念がなく、なかでも、「減価償却を増やすこと」に非常に関心をもっていました。社長いわく、

「私が事業を承継した当時は問題だらけで、資金繰りという点では、リース料の支払いが多く、いつも資金繰りが忙しく、精神的にも辛かったです。リース契約が終わると、そのぶ

ん、資金繰りに余裕ができてきました。そこに、例の「即時償却」の制度ができたので、これはもう使つしかないと。即時償却というのは本当に素晴らしい制度ですね」

即時償却というのは、投資した設備の減価償却費をその年に一気にすべて計上できる制度です。のぞみ食品工業のような、資本金1億円以下の中小企業が使える特例として、10年以上前に創設されました。現在の制度の内容は、次ページの表1をご参照ください。

品川社長は、この制度を必ず毎年活用し、節税することで手元に残った現金で、次の年にさらに設備投資をおこない、即時償却を使つていきました。設備投資により、現場の生産性は劇的に改善し、かつ、法人税の支払いは先送りになるため、一石二鳥なのです。

また、品川社長は減価償却を増やすコツもよくご存じでした。それが「見積書」です。

たとえば、新たに工場、事業所、店舗を建設するという場合、投資金額は大きく膨らみます。しかし、何も工夫をしなければ、そのほとんどが、「建物」として処理されてしまうため、減価償却の期間（耐用年数といいます）が、超長期（30年～50年）になってしまいます。これでは、減価償却費の金額が少なくなってしまいます。

そこで、建設会社から出てきた見積書を工夫して、建物ではなく「建物附属設備」として処

表1 即時償却と特別償却

(1) 100%即時償却と30%特別償却

大型の設備投資をする場合、まず、100%即時償却を検討します。
即時償却は、A型もしくはB型のいずれかで申請します。

機械装置 160万円以上	ソフトウェア 70万円以上	工具器具備品 30万円以上	建物附属設備 60万円以上
100% 即時償却 (2027年3月末まで)			
中小企業経営強化税制			
<ul style="list-style-type: none"> 生産性向上設備（A型）…生産性が年平均1%以上向上 収益力強化設備（B型）…投資利益率7%以上のパッケージ投資 経営資源集約化設備（D型）…M&A後に取得する設備に適用（第2章で説明） 経営規模拡大設備（E型）…売上高100億円を目指す会社が対象（説明割愛） <p>（注）C型は2025年3月末をもって廃止されています</p>			
↓ 使わない場合は…			
30%の特別償却			
中小企業投資促進税制			
※不動産業、物品賃貸業も対象			

(2) 100%即時償却

類型	A型生産性向上設備	B型収益力強化設備
使えない場合 (A B共通)	・本店、寄宿舎、事務用備品等、生産設備や販売設備以外の設備 ・中古資産・貸付資産ではないこと	
主な要件	生産性が1%以上改善すること	投資利益率が7%以上であること
ポイント	A型証明書の入手(工業会の証明書)	投資計画を作成し、経済産業局の承認を得る必要がある
注意事項	・原則として、設備の取得前に手続を終えていること ・別途「経営力向上計画」の申請が必要	
実務ポイント	証明書が入手不可なら B型の申請を検討する	投資計画が未達でも罰則なし

理できるような見積書にするのです。建設会社としては、「総額で○億円の請負金額」と考
てているだけで、その内訳をどう処理するかは、あまり関心がありません。

しかし、建物を取得した側からすると、「建物」で処理するか、「建物附属設備」で処理する
か、あるいは「機械設備」で処理するかで、減価償却の年数はまったく変わってきます。

品川社長は、こうした小さな工夫（耐用年数の短い資産の割合を増やすこと）も欠かさずにおこない、キャッシュ・フローを増やしてきたのです。

ちなみに、毎年12月になると、与党から税制改正案が公表されます。即時償却制度につい
ても、2年おきに内容が少しずつ変化しながら更新されています。詳細は顧問税理士に確認
ください。

④情報、教育投資にお金をかける

先述したとおり、品川社長は支払いに関しては非常にシビアでした。

「利は元にあり」を標榜し、原材料、資材、消耗品に至るまで、あらゆる支払いに関して、
絶えず、定期的に費用対効果を測定し、ムダと考えるものには一円も支払わない、惰性で支
払うことは許さない、という方針でした。

一方で、お金をかけていたのが情報や教育に對してでした。世間一般もそうですし、私の経験上もそうですが、情報や教育という目に見えないものに對して価値を見出さない、または見出すことができない経営者が多くいます。

しかし、「情報はタダ、教育はムダ」と考える経営者は、視野が狭くなり、組織のレベルも下がります。結果、たとえ今は稼げていたとしても、永続的に稼ぐことは難しくなるようになります。

「情報の原価はタダ」「教育してもすぐに売上は上がらないし、辞められたら水の泡」とおっしゃる経営者とは対照的なのが品川社長です。

たとえば、情報に対しては、有益な情報をくれる専門家には、「しつかり、早く請求してください」とよく言つていました。

また、教育に関しては、続けることを重要視していました。挨拶、おじぎなどの接遇、リーダー研修など、1年、2年やつて終わりにするのではなく、5年、10年、それ以上に継続することにこそ意味があると考えていました。

ところで、のぞみ食品工業には、大手メーカーが頻繁に工場監査や視察に訪れていましたが、大手メーカーがサプライヤーに求めることは何でしょうか？

それは、「品質が確保され、納期を遵守してもらえること」です。もちろん、低コストであることは言わずもがなですが、それよりも、人間の口に入る食品を扱っているため、品質が圧倒的に重要です。

となると、求められるのは、品質に対する取り組みです。製造工程の技術、仕組みは当然のこと、大手メーカーから「こここの会社はしつかりしている」と思ってもらえるようになることも重要なポイントです。

そこで、効果的なのは接遇です。接遇がしつかりしていれば、「こここの社員は、まじめでしつかりしているな」と印象づけることができるわけです。どれだけ技術が進歩しても、最後は、やはり「ヒト」なのです。

加えて、品川社長はどんなに収益を上げても、絶対に高級外車には乗りませんでした。サプライヤーとして、何を見られるか、どう振るまえばよいか、を常に考えていた点も、社長の功績といえます。

悩みは株主数、その数なんと300名

さて、私たちとともに経営改革を敢行し、会社の収益性とともに、安定性を劇的に改善することに成功した品川社長でしたが、改革が進めば進むほど、また別の悩みが生まれます。それが株主問題です。

のぞみ食品工業は、非上場会社にもかかわらず、なんと300名超の株主が存在していました。そのほとんどは、血縁関係のない外部の少数株主です。なぜそれほどまでに株主が膨らんだか、ここに至る経緯は割愛しますが、以前はもっと株主が存在しており、その数は400名超でした。

品川社長は、毎年、1株50円（いわゆる額面。資本金を発行済株式数で割った金額）で、少しづつ少数株主から株式を買い集めていました。とはいっても、申し込みする株主はごくわずかであり、当時のペースでいくと、買い取りには80年以上もかかることがあります。気の遠くなるような年数でした。

さらに厄介やっかいなのは、株主が亡くなると、株式は家族に相続されます。たとえば、4人家族のお父さんが、のぞみ食品工業の株式をもつていた場合、この株主（お父さん）が亡くなれば、株式は奥様に2分の1、お子様に4分の1ずつ相続されます。つまり、時間が経つほどに分

散するのです。

しかも、株主問題は数だけではなく、質にもありました。それが「所在不明株主」の存在です。血縁関係のない株主が300名いれば、たいていは行方知らずで、連絡もとれない株主が出てきます。のぞみ食品工業もご多分にもれず、5名の所在不明株主がいました。これについては、品川社長は次のような教科書どおりの対応をおこないました。

株主名簿に記載された住所への通知が5年以上継続して到達せず、かつ、継続して5年間配当金を受け取っていない株主を「所在不明株主」といいます（会社が5年間無配当の場合でもOK）。

会社は、取締役会の決議により、所在不明株主が所有する株式を売却し、その代金を、この株主に支払うことができます。株式を売却するにあたっては、会社は、この株式を売却すること、売却に反対の場合は一定期間（3ヶ月以上）内に、会社に申し出ることを公告し、所在不明株主あてに催告します。

この期間内に申し出がされなかつた株式については、会社が売却（または買い取り）し、その代金を金銭にて管理します。そして、所在不明株主から売却代金の支払い請求がある場合、

売却代金は所在不明株主に支払われます（ただし、売却日より10年で時効）。

のぞみ食品工業は、時間をかけて適切な手続きをおこないました。最終的に、裁判所の許可を得て、株価鑑定評価書を付けて、品川社長が買い取りました（なお、裁判所へ申し立てる場合は、この他に取締役会議事録、5年間通知が未達であることの証明〔封筒等〕、売却に関する全取締役の同意書も必要です）。

のぞみ食品工業の場合は、比較的スムーズに進められましたが、実務上は、この取り扱いに頭を悩ませる会社が存在します。株主への通知は届いていないものの、銀行口座が存在しているがゆえ配当金の支払いが続いているケースなどがあり、この所在不明株主の取り扱いは、けつして簡単ではないのです。

株主数が多いがゆえの苦労と心労

話を戻すと、300名の株主が存在するのぞみ食品工業で、株主数が多いがゆえの苦労や心労が大きく2つありました。

1つは、株主総会の準備です。

真面目で几帳面な品川社長は、毎年しっかりと定期株主総会を開催していました。「外部の少数株主もいるから当然だろう」と思われる方もいますが、のぞみ食品工業が他のオーナー企業と違っているのは、しっかりと開催していることです。

たとえば、株主総会招集通知にはじまり、事業報告書や決議通知書など関連する書類すべてを、まったく手抜きすることなく作成し、株主宛に送付をしていました。

余談ですが、株主総会招集通知に使う紙は、たんなる用紙ではなく、紙質が良く厚い上質なものを選択するなど、品川社長は株主から常に「見られている」という意識をもつていました。今思えば、そうした規律の高さも、後のM&Aの早期成約につながった大きな要因となつたと感じます。

ただ、幸か不幸か、300名もの株主がいながら、毎年株主総会に参加するのは、おみやげ狙いの1人、2人だったと聞きます。そうとわかつていながらも、襟えりを正して、いっさい妥協なく、しつかりと株主総会を開催しつづけてきた品川社長の姿勢、態度には感服します。

そして、品川社長のもう1つの苦労、心労は、配当対策にありました。

毎年、株主総会で、配当額を決定するわけですが、のぞみ食品工業は、額面金額に対しても、「3%」の配当率を堅持していました。品川社長が経営を引き継ぐ以前からそうだったこと、

また、現在の株主は、ご先祖様の株式を相続した方が大半であり、同社の経営に多大な貢献をしているわけではないことなどから、品川社長も配当率3%から引き上げるつもりはまったくありませんでした。

ところが業績が向上するにつれて、元来の心配性が顔を出しはじめます。「今は、みんな、何も言ってこないけれど、誰かが『もつと配当を上げろ』と声を上げはじめると、收拾がつかなくなる。そうなつたら大変だから、そくならないうちに何とかしたい」

こう考えると、かなりのストレスになります。

実は、品川社長がこう考える背景には、同社の特異な株主構成がありました。品川社長の持株比率(議決権比率)は40%ほどしかなかったのです。残りは、300名の少数株主がもっています。

配当金額の決定は、株主総会の普通決議、つまり過半数(50%超)の賛成となりますので、もし、300名の株主が目を覚まして、全員反対されると、配当金を引き上げなければならなくなります。

それをいふと、取締役の選任、解任の決定も、過半数(50%超)の賛成でできてしまうので、第三者の目からみれば、そちらのほうが気になります。

この点、品川社長は、「少数株主にとつて大切なのは、何より配当です。業績を上げている私の首のすげ替えは起きにくいと思っています。300名の株主は、お互いの関係性がきわめて薄くバラバラですしね。ただし、配当金の引き上げは一致団結しやすく、財布に直結するため、こちらのほうが問題なのです」と考えていました。

過去に一度会計知識に詳しい株主から、「配当をもつとしてほしい」と言われたこともありますか、余計にナーバスにならざるをえません。利益は、毎年数億円も出し、現金はたまりつづける一方で、配当総額は年間200万円にも満たない金額ですから、傍^{はた}から見れば、増配を要求されても仕方ない状況です。

品川社長の悩みは、簡単にいえば、「利益が出過ぎて困る。利益を抑えたい」というものでした。利益を抑えれば、少數株主から、「配当を増やせ！」と言われるリスクを抑えられると考えたのです。

相談を受けた私は、一つの提案を実行してもらいました。それが、「引当金」でした。

細かい説明は、専門的になるので割愛しますが、引当金^{ひきあてきん}というのは、将来発生するであろう費用や損失を、あらかじめ、今のうちに費用に計上しておくというものです。

たとえば、工場の大規模修繕、将来移転にともなう原状回復工事、役員や従業員の退職な

どにともない出ていくお金を見積もり計上するということです。

誤解なきように補足しますが、これは、税務上、損金(経費)としては認められません。あくまで、損益計算書の費用、損失として計上し、利益を抑えることが目的です。そして、この引当金として、費用、損失に計上する金額は、見積もり額でかまいません。極端な話、経営者が、自由に決めてしまってOKということです。

上場会社の場合は、引当金の計上は、細心の注意が必要であり、簡単なことではあります。が、上場していない中小企業であれば、簡単に計上できます。

同社は、この引当金を活用して、損益計算書における見た目の利益を減らしました。これが功を奏したのかどうかはわかりませんが、株主からは、増配要求はありませんでした。

少數株主からの買い取り価格は税務署からのお墨付き

これまで見てきたように、^{あまた}数多の少數株主の存在は、品川社長にとり、重いストレスであります。

品川社長としては、「配当のことでの、今後、寝た子が起きるかもしれない(際限なく増配を要求されるかも知れない)。寝た子が起きないように、早めに少數株式を買い取つてしまい

たい」、このように考えていました。

そこで、毎期少しずつ少しずつ、のぞみ食品工業自らが少数株主から会社の株式を買い集めるという対策をとるようにしたのです。ここで、会社が自分の会社の株式を買うことを「自・社・株・買・い」といい、会社が買った、自社株式のことを「金庫株」といいます。「自社株式は大切な、金庫で保管する」というイメージです。

自社株式の買い集めに関して、ある時期から、品川社長は、一つの心配をするようになります。それが「みなし贈与」です。みなし贈与は、税務の教科書に出てくるテーマで、次のようなケースで発生する可能性がある、といわれています。

・同族会社（オーナー会社）で、会社が資産を著しく低い金額で買う



・会社にとつては、本来高いものを安く買ったため（差額の分だけ）利益が発生する



・会社にとつて利益が増えるため、そのぶん株価は高騰する



- ・現在の株主にとつては、株価が高騰したぶん“タダで財産が増えた”ため、贈与を受けたと同じ



- ・株主は、贈与税を払う必要がある

のぞみ食品工業は、少數株主から、50円で自社株式を買い集めていました。50円という金額は、税務署（国税庁）が定める「配当還元価額」という評価方法に基づいて決定した金額です。ところで、株式は『一物二価』といわれています。株式は「誰が」取得するか？によつて、税務署が認める価格が違います。物は1つだけれど、価格は2つあるということで、『一物二価』と呼ばれます。

のぞみ食品工業の場合、オーナーである品川一族（6親等の血族および3親等の姻族）が買う場合は、税務署（国税庁）が定める価格は、1株2万円、対して、従業員が買う場合は、1株50円（先の配当還元価額）と、非常に大きな開きがありました。

話を戻すと、品川社長が進めた対策において、株式を買い集めた当事者は、品川一族ではなく、のぞみ食品工業自身でした。この点、「のぞみ食品工業が株式を買い集める場合、買取り株価は2万円が適切であり、50円では安すぎる」ということで、顧問税理士から、「み

なし贈与」のリスクがあると指摘を受けていたのでした。

この問題（みなし贈与が発生するかどうか？）は、以前から、私にも幾度となく質問がありました。そのつど、「私としては、みなし贈与のリスクはないと思います」と再三お伝えしてきました。それを聞くと、一瞬、品川社長は安心するのですが、時間が経つと、やっぱり心配になるようでした。

社長「いろいろと調べると、書籍によつて、書いてあることが微妙に違つています。どの本も、「課税されるリスクがある」という言い方で、ずばり解説している本もないです。本当に大丈夫でしょうか？」

福岡「はい、理論的に考えてみると、問題になることはありません。それに、どの書籍も『リスクがある』という書き方ですよ。私もいろいろと調べましたが、課税された実例はありません」

社長「わかりました、安心しました。いつもながら、すみません」

福岡「いえいえ、また何か不安になつたら、いつでもご連絡ください」

いつたんはこれで終わるのですが、改めて連絡がきます。やっぱり、安心していないのです。

社長「自社株買いの金額も増えてきましたし、あとから税務調査で云々言われるのは、か
なないので、税務署に聞きに行つてはどうか？」と考えています。福岡先生はいつ
も役員退職金の件で、税務署に事前に照会に行かれていますよね？」

福岡「はい、ただ、役員退職金は、答えをもらいたくわけではありません。あくまで、
事前に説明して、何かあれば、意見やコメントをもらうということで税務署訪問を
しています」

社長「そうですが、でも、事前照会というのは、相当の効果をあげておられるではあります
せんか？だからこの件も、税務署に事前に確認しておきたいのです。いかがです？
ダメでしょうか？顧問税理士は、とてもそこまで動いてくれませんので協力して
ください」

福岡「いえ、ダメとは思いません。いいと思いますよ。照会文書は、私がつくります」

こう伝えて、左記の項目を含めて、のぞみ食品工業の考え方が適切かどうかを、税務署に

質問する書類をまとめました。

- ・事実関係(現在の状況、少数株主の存在)
- ・資本政策について
- ・みなし贈与の発生をめぐる解釈
- ・当社の結論

この書類を持って品川社長自ら税務署の統括官を訪問してきました。結果、「何ら問題なし」との回答をもらいました。

社長の議決権割合が40%から一気に80%になつたものの

税務署からの免罪符を得た品川社長は、この流れにのつて、もうひと踏ん張り、株式の買い集めにエネルギーを注いでみるとことになりました。それは、買取価格の引き上げ(期間限定)と大口株主への個別交渉です。

のぞみ食品工業は、ちょうど創業150年を迎えていました。

150周年記念配当として、「期間

限定、今なら1株300円で株式取得させていただきます。取得した株式は社員にもたせ、より
いっそう、事業に邁進します」という手紙を作成し送付します。

また、少数株主のなかでも、持株割合が比較的高い株主(元幹部、従業員)には、個別に訪問することにしました。この取り組みをおこなうにあたって、手紙のポイントとしては、次のとおりでした。

- ・宛先は、「株主各位」とせずに、各株主の氏名○○様と記載する
- ・今回で「最後のご提案です」と強調する
- ・申し込みは2週間(○月○日必着)、株式は一括買取のみ、として限定をする
- ・今回の売却によって発生する株主の税金にも言及する
- ・申込書の様式を工夫して、売主はサインするのみでOKとする
- ・「申込書の記入方法について」という記入例も同封する
- ・封筒はA4判を使用する(書類は折らない)
- ・封筒には、大きな文字で「1株あたり300円にて買取(最終ご案内)」と印字し、太枠で囲う

さて、書類を郵送したあとは、到着確認も含めて、管理本部の担当者から電話をかけて、最後のひと押しをします。

「社員の経営意識向上のために、ぜひとも買い取らせてください。今回限りですよ」などと口頭でも勧誘をします。

なお、大口株主である元幹部、元従業員には、個別に訪問をします。そして、先代との思い出話や在職時への貢献に敬意を示します。そして、先代からの後継者として、次のひと言も添えておきます。

「会社が買い取れるうちに買い取ることで、今までのご恩に報^{むく}いたい」と。

以上、全体として感じられるのは、相手（株主）の立場にたつて、想像力を働かせていることです。少数株主の立場にたつて、可能な限りの誠意を尽くしています。言われば、「なんだそんなことか」ですが、誰もがみな、こうしたことができるわけではないのです。

結果、この取り組みで、全体300名のうち、270名の方から株式を買い取ることに成功します。買い取った株式数でいえば、同社が発行する全株式数の約50%となりました。これによつて、品川社長の議決権割合は、従来の40%から一気に倍の80%まで増えました。

傍から見ると、この取り組みは大きな成果を上げたように思えます。しかしながら、品川社長に達成感はありませんでした。この取り組みのあとに残ったのは、大きな疲労感と悔しさだけでした。

実は、品川社長は「自身の議決権比率を『90%』にもつていくこと」を、目標としていたからです。それは、将来の長女への事業承継を見据えて「スクイーズアウト(Squeeze Out)」を狙つてのことでした。

スクイーズアウトという単語、はじめてお聞きになる方がほとんどだと思います。日本語に訳すと、「締め出す」といった意味です。何を締め出すのか？ それは少数株主です。

法律上、90%の議決権をもつてている株主は、「特別支配株主」と呼ばれ、この株主の一存で、少数株主がもつてている株式を強制的に買い上げることができるのです。

これは、「特別支配株主の株式等売渡請求制度」と呼ばれ、細かな手続は割愛しますが、仮に、この制度が使えれば、品川社長はのぞみ食品工業の100%、1人株主になることができたのです。

もちろん、1人株主になるということは、リスクもあります。これから事業承継、あるいは、万一、事故や病気で急逝^{きゆうせい}した場合のことを考えると、品川社長1人が株式をもつこ

とは危険でもあります。ただ、品川社長としては、「品川家と何も関係のない株主が多数存在していて、寝た子がいつ起きるかわからない状態は、次の後継者にとつても絶対にやりづらい。この状況を解消したい」「事業承継は、これから考えれば済むことだ」という想いが強かつたのです。

しかし、結果的には、品川社長の議決権比率は90%に達せず、それは叶いませんでした。

再度、買取価格を引き上げて、90%の議決権を確保するという選択肢もなくはありませんが、品川社長にとっては、精神的な疲労感が非常に大きく、改めて少数株式の買い取りのリングに立つ気力が残っていませんでした。

ここまで、少数株主の集約を全面的にお手伝いしてきた我々からすれば、今回の結果は、胸を張つて「よく頑張りました」と評価できるものでした。合わせて、品川社長のご苦労もそばで見ていたため、「本当におつかれさまでした」と心の底から声をかけたのです。

長女からのマサカの回答

精神的にクタクタになつた品川社長でしたが、少数株主の数をグッと抑えることができて、株主総会の準備という事務負担はもちろん、精神的にも以前に比べて、余裕が出てきました。

ファイタータイプの社長なら、少し間をおいて、残りの株主に再度アタックするでしょうが、品川社長としては、そこまでするつもりはまったくありません。

さて、品川社長には1人娘（長女）がおり、当初はこの長女に会社を引き継ごうと考えていました。しかし、父娘といえども、会社を継ぐ、継がない、という話は、特別のきっかけがないかぎり、なかなか話をしにくいテーマです。

とくに、父から娘にというのは、切り出しが、切り出すタイミングが掴めず、オーナー（父）は結構苦労しています。ご多分にもれず、品川家も時間ばかりが経過していました。

少数株主の整理をしてから2年が経過しようとしていたタイミングで、品川社長は、意を決して長女に入社の意思、また将来的な事業承継の意思を確認しました。

長女の回答は、大変シンプルで「のぞみ食品工業に入社する意思はなし。また会社を承継する意思はもつとなし」でした。

長女から前向きな回答がもらえるものだと期待していた品川社長は、さすがにガックリきました。社内を見渡しても、幹部のなかに会社を託せる人物はいません。何度も熟慮しましたが、「やはり、社内に後継者はいません。もう、いろいろ疲れました…」のひと言とともに、品川社長の頭のなかにはじめて、『M&A』という選択肢が浮上してきました。

品川社長の性格は、先述のとおりですから、M & Aについても大変悩みました。悩みに悩んだ末、M & Aで会社を売る意思を固めました。理由は、改めて次のとおりです。

- ①内部承継にふさわしい、年齢が若く、かつ経営能力を有する人材がない
- ②親族への承継も可能性がない
- ③業界を鑑かんがみると、さらなる大型設備投資が必要になる。しかし、現在ののぞみ食品工業の規模では、投資をやり切れない
- ④設備投資には、銀行から借入が必要であるが、現在まで無借金経営を基本としてきていたため、借入をしてまで設備投資を決断することができない
- ⑤自身の経営能力は、ピークを過ぎたと思っている
- ⑥自分より能力が高い経営者のもとで働いたほうが、社員も幸せのはず

売却に関して絶対に譲れない8項目

そして、ここからが品川社長らしく、M & Aの売却に関して、次のような意思表示がありました。

「仲介は、大手仲介会社や銀行には依頼したくない。長年の指導を通じてお世話になつて
いる（我々）ICOコンサルティンググループに依頼したい」

合わせて、絶対に譲れることを8項目としてあげました。「これが実現しなければ、売却
はしない」と断言されました。

- ①買手は、食品メーカーを除いて、会社と社員を成長・発展させることができること
- ②売却時における受託製造品に関し、その製品の受託製造を継続すること
- ③売却時点での在籍する全従業員に関し、同等水準以上の処遇にて雇用を継続すること
- ④少數株主が所有する株式の取得に関し、売手は責任を負担しないこと
- ⑤売手である社長は取締役を退任することとし、役員退職慰労金は、5億円とすること
- ⑥買手への引継期間は可能な限り短期間とすること
- ⑦株式譲渡価格の総額は、100億円以上の金額とすること
- ⑧M&A後に会社に問題が発生し、買主に損害が発生しても売主は責任を負わないこと

いかがでしょうか？よくあるリクエストもありますし、「えつ？」というリクエストもあ

ります。

このなかで、①と⑧について補足します。

まず①の「買手は、食品メーカーを除外し、会社と社員を成長・発展させることができること」ですが、要するに同じ業界の会社に売ることは避けたいということです。

のぞみ食品工業は、あくまでサプライヤーの立場にあります。社長いわく、「業界には系列のようなものがあります。今は、独立の立場で、各大手メーカーの製品をつくりていますが、仮に当社がA社の傘下に入れば、当然、B社の仕事は来なくなるでしょう。また、M&Aが途中で流れてしまつたときも、『あの会社はA社に売りに出された』との話は、すぐ広まるでしょう。こうなると、今後の商売に確実にマイナスで、命取りになりかねません。となると、必然的に同じ業界のメーカーの傘下に入る、という選択肢は消えます」

次に⑧の「M&A後に会社に問題が発生し、買主に損害が発生しても、売主は責任を負わないこと」ですが、これは、通常ではなかなかお目にかかるない要求です。

通常のM&Aでは、最終契約書に、「表明保証」(第3章で解説)というものを記載します。

表明保証というのは、簡単にいうと、「売ったあとも、一定の項目については、責任をもちますよ。もし買手に損失が発生した場合で、その責任が売手側にあったなら、損害賠償を支払います」というものです。品川社長は、これをすべて拒否するというのです。これはかなり異例です。

となると、買手としては、「売手側に何か特別な事情がある、うしろめたいことがあるのでは？」と勘織りたくなるものです。この点、品川社長の真意は、次のようなものです。

「何らの責任も負担しない、表明保証をしないことについては、何か悪意がある訳ではありません。会社経営という重責から解放されて今後の生活を送ろうというときに、損害賠償や補償のリスクを負うのは気が重いのです。会社の実情、情報開示は、ありのまま正直に、誠実に対応しますので…」

この稀有なリクエストですが、最終的には、買手にも了承してもらいました。これは、M & A 交渉を通じて、のぞみ食品工業および品川社長が本当にしつかりと会社運営をしている、と評価されたからだと思います。

さて話を戻して、品川社長の意を汲んで、我々ICOコンサルティンググループの顧問先、関係先のなかから買収候補を絞り込みます。

100億円近いキャッシュを出す会社は、中小企業にはそう多くありません。そこで我々のネットワークを通じ、3か月ほどかけて候補先を探し出していきました。

候補先は、大手通販会社もあれば、年商1,000億円を超える製造業、日本を代表する総合商社など、多種多様な業種の候補者と面談を重ねました。そして最終的に浮かびあがつたのが、上場会社のA社でした。

A社は、現在、食品事業を展開しているわけではありませんが、将来的に食品事業にも手を広げていきたいということで、のぞみ食品工業に興味を示しました。

上場会社といえども、いわゆるサラリーマン社長ではなく、創業家出身のオーナー社長がゆえ、決断は非常に早かったです。

他にも興味を示した会社はありましたが、オーナーが直接、話のテーブルにつくわけではなく、顧問の公認会計士が横から、意見、アドバイスをしていったようで、決断のスピードが遅く、また「買つてやる」という不遜な態度が垣間見えたため、早々に断りを入れました。

品川社長の性格から、相手の立場にたつて、細やかな配慮ができる相手でなければ、買手としてふさわしくないと思っていましたが、この上場会社は、まさに買手としては適格だつたと感じます。このA社とのやり取りも終始スピード感をもつて進められます。

参考までに、品川社長がA社を選んだ理由は、次のとおりでした。

- ① A社の出発（沿革）は、当社（のぞみ食品工業）と同じような経緯であり、創業の思いや苦労などを理解していただけたと思った（創業者一族としての思い）
- ② A社の社長、担当者と面談し、社員を任せられると思った
- ③ A社の他事業所が、近隣にあること。人的交流や若手人材確保についても期待できると考えた
- ④ A社は、事業拡大のための大型の設備投資が可能な資金力を有している
- ⑤ 当社敷地内の空地に関心をおもちで、将来の工場拡張も視野に入れられており、さらなる当社発展の可能性を感じた

さて、相手は決まりました。基本合意書（第3章で解説）という仮の契約書を結び、本格的な交渉が開始されました。