

M&Aにおける売り手、買い手の目線の違いについて

令和2年3月31日に中小企業におけるM&Aの更なる促進のため、経済産業省は平成27年3月に策定した【事業引継ぎガイドライン】を全面改訂した【中小M&Aガイドライン】を策定しました。国は2029年までに60万社の第三社承継を目指し、支援策を充実させています。そのガイドラインの中で現状、中小企業がM&Aを躊躇する要因の一つとして『M&Aに関する知見がなく、進め方がわからない』が上げられています。

M&Aに関する知見の中で、**譲渡価格の考え方**は最も重要な要素であると思います。弊社では、初期段階で基準となる譲渡価格を算定して交渉を進めていくことをお勧めしています。基準となる譲渡価格を算定せずに交渉を進めた場合、交渉の中断や売却後に問題が生ずる可能性が高くなります。ガイドラインで下記のような事例が記載されていました。

- ・後継者不在だったが、父から継いだ事業を存続させるため、M&A専門業者へ相談。業者から示された企業価値は、明らかに低く、自社の正当な価値がわからないまま、プロセスが進んでしまった。業者は、**効率性を最優先**しているように感じた。
- ・デューデリジェンス（DD）に基づいた正式な譲渡価格は、当初から**大幅な減額**だった。会計上の処理の問題要因になっていたのは納得できたが、工場の敷地や建物等の評価までもが下げられていた。不満を伝えたところ、「**評価に反論する場合は、最悪、損害賠償請求を受ける可能性がある**」と言われ、泣く泣く契約書にサインすることになった。

M&Aに際して苦労した中小企業経営者の声（中小M&Aガイドラインより参照）

また、交渉がうまく進まない大きな要因の一つとして「譲渡価格の目線が合わないこと」が挙げられます。その背景には、売り手と買い手の目線の違いが大きく関係しています。売り手、買い手が譲渡価格についてどのような目線で考えているか検証しました。

■売り手の目線

自社の【過去】はもちろん、【現在】を見る方が多いという印象があります。

現在の資産構成、収益状況、技術力、ブランド力、取引先構成、従業員構成などに加え、企業を子どものように成長させてきた想いや家族のように一緒に働いてきた社員への想いを加味して、希望の譲渡価格を考えます。収益状況については、現状が継続していく前提で検討されることが多いように思います。

■買い手の目線

譲渡企業の【現在】と会社と事業の【未来】を見ているという印象があります。

買い手は財務書類（決算書等）や事業計画書の確認し、従業員へのヒアリングなどを行い、正確な【現在】を把握します。その後、譲受後の【未来】を描きます。ビジネスモデルや収益構造、組織構造への付加や転換を考え、将来どのくらいの価値を上げることができるか検証します。譲り受ける事業がどうすれば伸びるのか、どうすれば改善するのか、常に【未来】を見ているように思います。

重要なことは、どちらが正しいという話ではなく、まずお互いの目線を知り、そして客観的な第三者の目線を知ることです。世の中の状況で企業の価値は日々、変動していきます。どんなに素晴らしい会社でも、欲しいと思う会社がなければ価値はつきません。状況が悪い会社でも、将来性があれば欲しいと思う会社が現れ、価値はつきます。

自社の企業価値を知りたい方、今後どのように企業を成長させていくか高めていくか検討されている方は弊社のM&A担当部署までご相談下さい。現在、簡易企業評価を無料にて提供しています。ぜひ、お気軽にご相談下さい。

