

第1章

最低限確認しておくべきポイントとは？ 非上場オーナー企業の 買収における典型的な課題

【この章のエッセンス】

●非上場オーナー企業においては、上場企業等とは異なり、オーナー企業特有のリスクや課題が存在し、場合によってはディールブレイカーになりかねない重要な課題が潜んでいることもある。

●このような問題は、初期的な検討段階でも把握が可能なことも多く、典型的な課題の有無について買収プロセスの早い段階で検討しておくことが肝要である。

はじめに

2021年における日本企業のM&Aは、レコフデータ「MARR」によると4,280件(うち、IN

INは3,337件)と過去最多を更新した。背景の1つには非上場オーナー企業の事業承継問題が注目を集め、M&A事業者による啓蒙活動も相まった結果、事業承継型M&Aが拡大傾向にあることが挙げられる。筆者らのクライアントからも非上場オーナー企業の買収に関する相談が年々増えている。

非上場オーナー企業においては、上場企業やそのグループ会社とは異なり、所有と経営が一致しているケースが大半である。利益よりも節税意識が強い、会社よりも創業家の利益が優先される、ガバナンスが弱い、などのオーナー企業特有のリスクや課題が存在し、場合によってはディールブレイカーになりかねない重要な問題が潜んでいることもある。このような問題は、初期的な検討

INは3,337件)と過去最多を更新した。背景の1つには非上場オーナー企業の事業承継問題が注目を集め、M&A事業者による啓蒙活動も相まった結果、事業承継型M&Aが拡大傾向にあることが挙げられる。筆者らのクライアントからも非上場オーナー企業の買収に関する相談が年々増えている。

非上場オーナー企業においては、上場企業やそのグループ会社とは異なり、所有と経営が一致しているケースが大半である。利益よりも節税意識が強い、会社よりも創業家の利益が優先される、ガバナンスが弱い、などのオーナー企業特有のリスクや課題が存在し、場合によってはディールブレイカーになりかねない重要な問題が潜んでいることもある。このような問題は、初期的な検討

非上場オーナー企業においては、上場企業やそのグループ会社とは異なり、所有と経営が一致しているケースが大半である。利益よりも節税意識が強い、会社よりも創業家の利益が優先される、ガバナンスが弱い、などのオーナー企業特有のリスクや課題が存在し、場合によってはディールブレイカーになりかねない重要な問題が潜んでいることもある。このような問題は、初期的な検討

段階でもある程度の概要を把握することが可能な場合が多い。一方で、拙速に買収検討を進めてしまったばかりに、プロセスの後半になって問題が発覚し、もっと早い段階で確認しておけばよかった、という後悔の念を耳にすることも多い。

本章では、非上場オーナー企業の買収に際して、初期的に最低限確認すべきポイントと、典型的な課題について整理する。

買収検討時に初期的に確認すべきポイント

買収プロセスの初期的な検討段階においては、主に図表1の項目について確認する必要があると考えられる。

(1) 事業概要

買収対象会社のホームページや売主側アドバイザーが作成した会社概要説明資料(インフォメーション・メモランダム)等から、事業内容、沿革、商流・物流、グループ会社の状況を把握する。特に、買収目的である中核事業とは関連性の低い事業やグループ会社(資産管理会社を含む)の有無を確認し、買収対象範囲が適切かどうか検討する。

(2) 株主

会社概要説明資料、株主名簿等から株主構成を把握する。特に、株主の分散状況や潜在株式・優先株式の有無を把握したうえで、過去の株主異動の状況や名義株の有無、株主間協定の有無等について、状況に応じて確認する。

(3) 役員

商業登記簿謄本、勘定内訳書等から役員構成および役員報酬額を把握する。親族役員の勤務実態、事業運営上のキーマン、買収後の役員体制に関する意向とあわせて、継続する役員の希望待遇や退任する役員の退職金希望額等についても確認しておく