

2018年2月23日 全7頁

中小企業の大廃業の裏で伸びるビジネス

政策がビジネス拡大を後押し

政策調査部
主任研究員 神尾 篤史

[要約]

- 2025年までに平均引退年齢である70歳を超える経営者は245万人に上り、その約半数で後継者が未定とされる。この状態を放置すれば、2025年頃までの10年間累計で約650万人の雇用、約22兆円のGDPが失われる恐れがあるとされる。
- このような中でM&A関連や事業承継ビジネスに携わるM&A仲介企業、金融機関、会計事務所、コンサルティング会社、事業会社はビジネス拡大の商機として捉え、動きを活発化させている。
- 新事業の展開、人手確保などを目指す企業が多数存在するという買収側の要因、事業承継の準備を促進させる「事業承継5ヶ年計画」や税制改正などの政策の後押しによる要因で、事業承継にかかわるM&Aは今後も大きく拡大していくことが期待される。
- 事業承継に関するビジネスの拡大は、中小企業の休廃業・解散の減少に寄与することになる。日本経済が抱える問題の解決につながる触媒の機能強化と言えるだろう。

はじめに

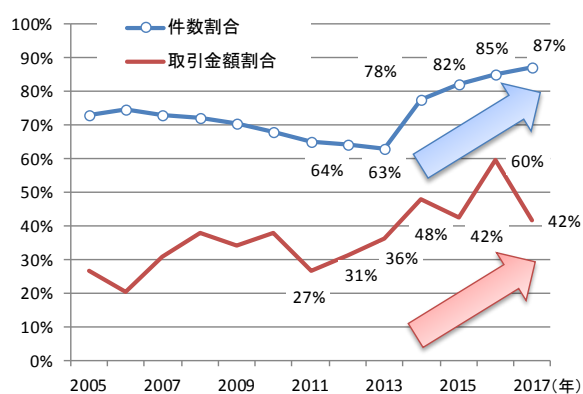
経営者の高齢化を背景として中小企業の休廃業・解散が増加している。経営者の高齢化は今後も進んでいく見込みであり、後継者が決まっていない、もしくは事業承継の準備が進んでいない企業が少なくない。何も手を打たなければ、中小企業の休廃業・解散がさらに増加していく可能性が高い。中小企業は多くの雇用を担い¹、優良な技術を持つケースがあるため、政府は事業承継を促進するための制度の創設や支援体制の強化を進めている。

他方で、このような機会を M&A 関連や事業承継ビジネスに携わる M&A 仲介企業、金融機関、会計事務所、コンサルティング会社、事業会社はビジネス拡大の商機として捉え、動きを活発化させている。本稿では中小企業の M&A や事業承継の状況を概観し、関連ビジネスの動向を見ていく。

増加する中小企業に対する M&A

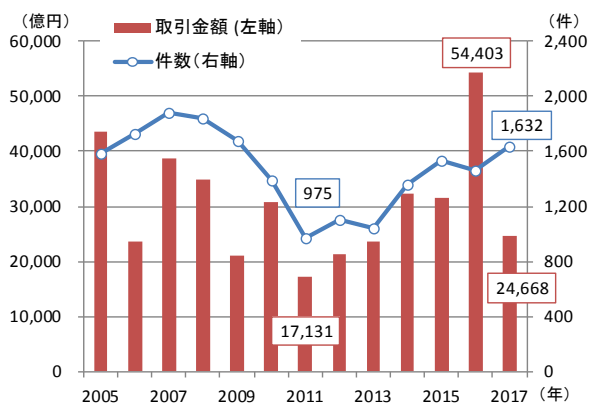
近年、日本企業を対象とした M&A の中では、中小企業（純資産1億円以下）に対する M&A の割合が増加している。取引金額割合は上昇傾向にあり、2017 年で 42% を占める（図表 1）。件数割合は 2013 年を境に明確に高まっており、2017 年は 87% を占めた。なお、国内中小企業に対する M&A の取引金額は 2016 年に過去最高の 5.4 兆円を記録したが、2017 年は 2.5 兆円である（図表 2）。また、件数は、近年は増加傾向にあり、2017 年が 1,632 件である。

図表 1 日本企業を対象とした M&A のうち中小企業に対する M&A の割合



(出所) Thomson Reuters より大和総研作成

図表 2 中小企業に対する M&A の取引金額と件数



(注) 取引金額は米ドルの値を各年の日本円対米ドルの平均値で日本円に換算したもの。

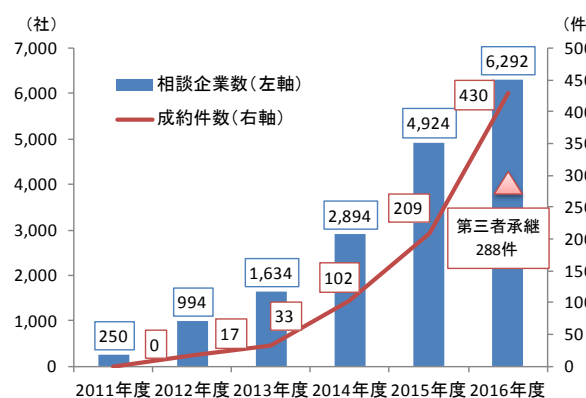
(出所) Thomson Reuters より大和総研作成

¹ 中小企業庁の試算によれば、現状を放置すると廃業が急増することが予想され、2025 年頃までの 10 年間累計で約 650 万人の雇用、約 22 兆円の GDP が失われる恐れがあるとされる(中小企業庁長官 平成 30 年 年頭所感)。

これらの中小企業に対する M&A は事業規模の拡大などを目的とした買収も含まれているであろうから、全てが事業承継型の M&A であるというわけではない。そこで、国が運営する事業引継ぎ支援センターの支援実績を見てみよう。事業引継ぎ支援センターは後継者不在の中小企業・小規模事業者の事業引継ぎを支援するために設立されたものである。図表 3 は当該センターで扱った相談企業数と事業引継ぎの成約件数の推移である。相談企業数と成約件数ともに年々増加しており、2016 年度には相談企業数が 6,292 社、成約件数が 430 件まで増加している。成約件数のうち、288 件（67%）が第三者承継、すなわち M&A による事業承継である。

2017 年度においてもこのような増加傾向は続いているとみられる。東京商工会議所内に設置されている東京都事業引継ぎセンターでは 2017 年度上半期までのデータを公表しており、図表 4 にそれを示した。2017 年度上半期の相談企業数は 439 社、成約件数は 30 件とそれぞれ 2016 年度上半期（347 社、29 件）を上回っている。ここで特徴的なのは相談企業数を譲渡側と譲受側に分けた場合、買収意向を持つ譲受側が 242 社と譲渡側 197 社よりも多く、売り手市場になっていることである。

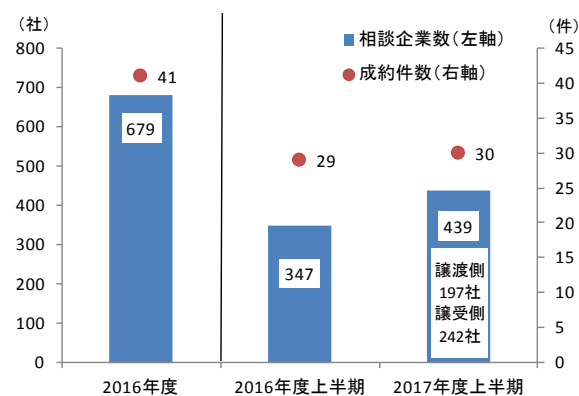
図表 3 事業引継ぎ支援センターの相談企業数と成約件数



(注) 2011 年度は 10 月から事業を開始したことから、6 か月間の事業実施期間で計上された値。

(出所) (独) 中小企業基盤整備機構より大和総研作成

図表 4 東京都事業引継ぎ支援センターの相談企業数と成約件数



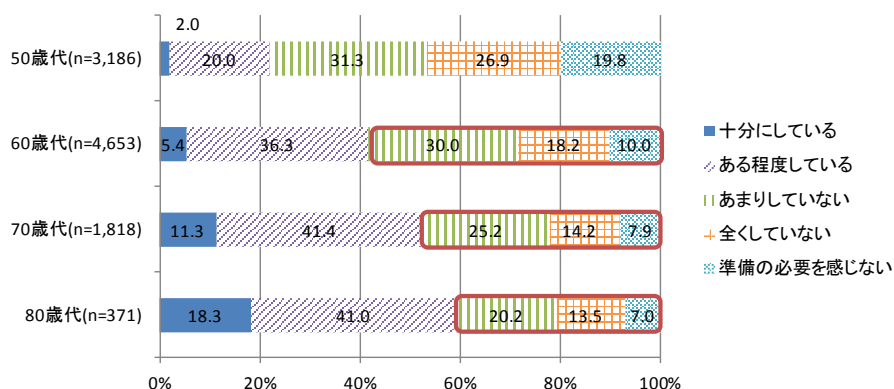
(出所) 東京商工会議所より大和総研作成

事業承継にかかわる M&A が今後も増加する理由

今後も事業承継にかかわる M&A は、被買収側、買収側、政策的な後押しそれぞれの要因で増加していくとみられる。

第一に、被買収側について考えると、経営者の高齢化がさらに進み、引退する経営者が増えることに加え、後継者不在企業もかなりの割合で存在する（図表 5）。中小企業の経営者年齢は最近の 20 年間で 47 歳前後から 66 歳前後まで上昇してきており、2025 年までに平均引退年齢である 70 歳を超える経営者が 245 万人に上り、その約半数で後継者が未定とされる²。

図表 5 経営者の年齢別事業承継の準備状況



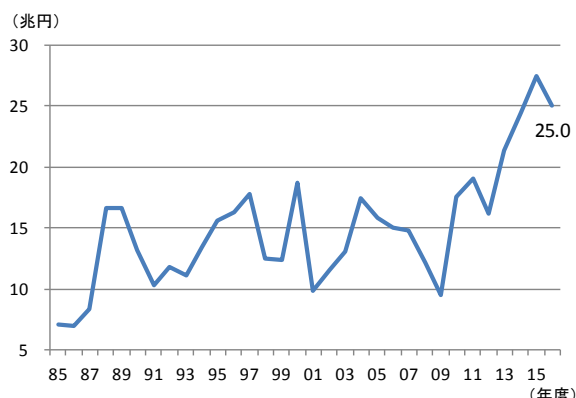
（出所）中小企業庁「2014 年版中小企業白書」より大和総研作成（原出典は全国商工会連合会「小規模事業者の事業活動の実態把握調査」）

第二に、買収側の要因だが、後継者が不在の中小企業が多いという事態が生じていることを機に、新事業展開などのビジネスの拡大、人手確保などを目指す企業が多数存在すると思われる。図表 4 で見たように買収意向を持つ譲受側の相談企業数が譲渡側のそれを上回っている。また、マクロで見た中小企業の営業キャッシュフローが過去最高水準にあることも M&A が増えるであろう理由の 1 つである（図表 6）。

買収側として考えられるのは特に中小企業である。これまでの傾向を見ると買収側が大企業の M&A よりも中小企業のそれの方が多い。買収側が中小企業のケースを件数で見ると、2017 年は 1,049 件と過去最高だった 2009 年（1,055 件）に迫る水準にあり、買収側が大企業（純資産が 1 億円超）のケース（583 件：2017 年）を大きく上回る（図表 7）。今後もこの傾向は続くのではないかと。中小企業に対する大企業の M&A を見ると、1 件あたりの平均取引金額が中小企業による M&A よりも大きい。大企業は一定規模以上の企業に対して M&A を行う傾向が強いことを踏まえると、中小企業の中でも規模の小さな企業は大企業による買収の対象になりやすく、中小企業が買収側になりやすいと考えられる。

² 未来投資会議 構造改革徹底推進会合「地域経済・インフラ」会合（中小企業・観光・スポーツ・文化等）（第 1 回）（平成 29 年 10 月 12 日）経済産業省提出資料を参照。

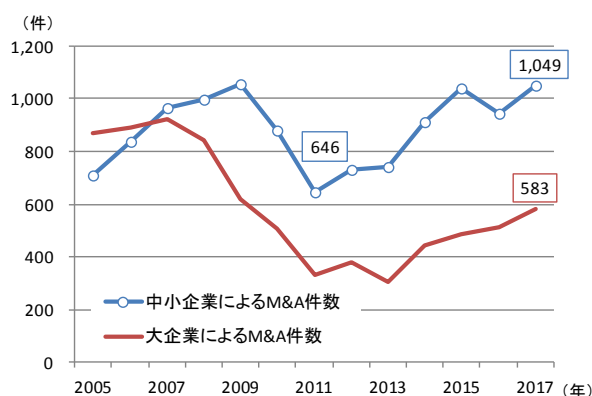
図表6 マクロで見た中小企業の営業キャッシュフロー



(注) 営業キャッシュフローは当期純利益－配当金＋減価償却費＋引当金－在庫投資－企業間信用－ネットその他流動資産。

(出所) 財務省より大和総研作成

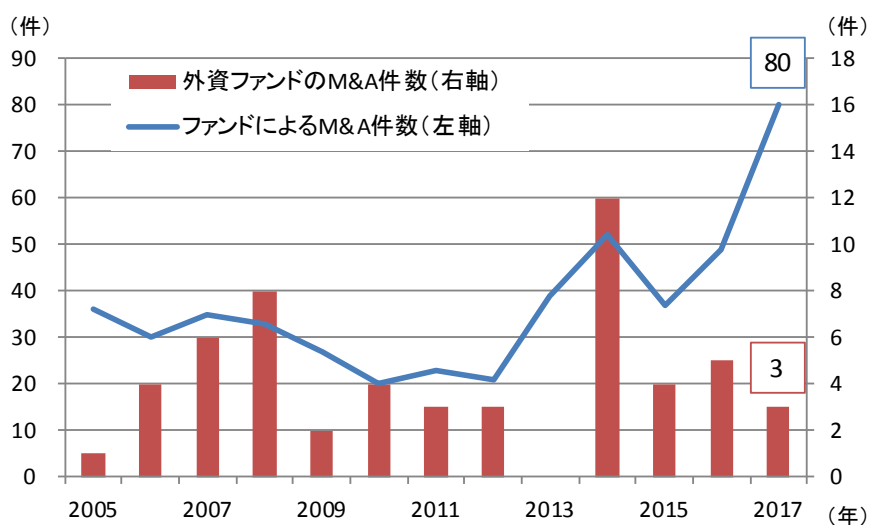
図表7 中小企業に対する大企業と中小企業による M&A 件数



(出所) Thomson Reuters より大和総研作成

さらに、件数としては少ないものの、買収側の主体としてプライベート・エクイティ・ファンドやベンチャーキャピタル・ファンドの動きも注目しておきたい。これらファンドによる M&A 件数は 2017 年で 80 件に達しており、近年の増加が著しい (図表 8)。ファンドというと外資の「ハゲタカ・ファンド」という印象が日本では強いが、外資ファンドではなく、日本のファンドが増えていることが最近の特徴である。案件を詳細に見ると、中小企業政策の実施機関として法律に準拠して設立されたベンチャーキャピタル・ファンドである東京中小企業投資育成株式会社や大阪中小企業投資育成株式会社による案件が多い。2017 年ではこれらが手掛けた案件が、図表 8 に示した件数全体の半分以上を占める。

図表8 ファンドによる中小企業に対する M&A



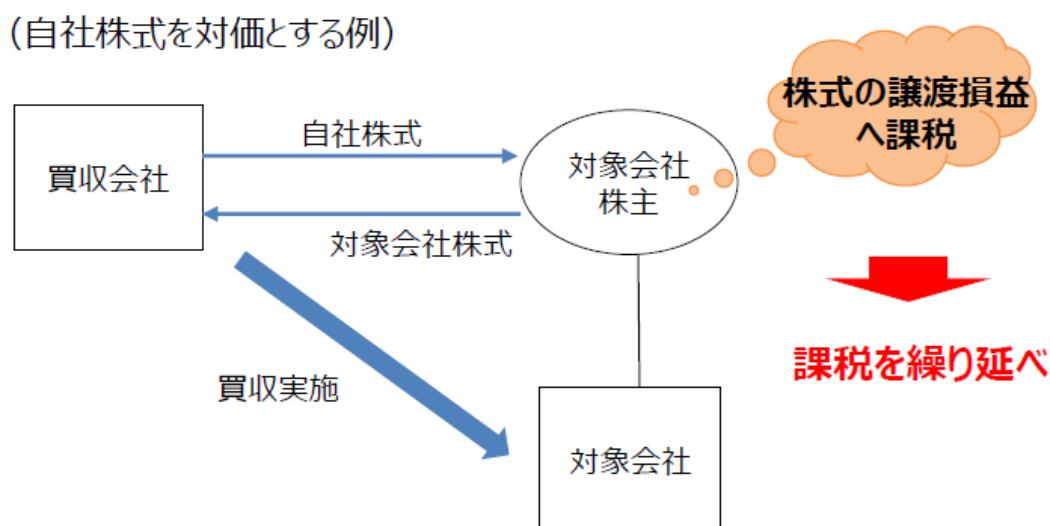
(出所) Thomson Reuters より大和総研作成

第三に、政府の政策による後押しも事業承継にかかわる M&A を増加させる要因である。かなりの割合で存在する事業承継の準備をしていない企業は、政策によるインセンティブがあれば、事業の譲渡を検討するなど事業承継の準備を始める可能性が高いと考えられる。

例えば、中小企業庁は今後 5 年程度を事業承継支援の集中実施期間とする「事業承継 5 ヶ年計画」（2017 年 7 月）を公表している。これは承継準備を行っていない経営者に事業承継診断、早期承継のインセンティブの強化、後継者のマッチング支援の強化などを行うものである。

また、平成 30 年度税制改正法案には、自社株式等を対価とした事業買収の実施を円滑化するための課税繰り延べ措置が盛り込まれている（図表 9）。現行法においては、ある企業が他社を買収する際に、被買収企業の株主から株式を取得する対価として自社株式を交付する場合、被買収企業の株主に株式譲渡損益課税が生じてしまう。これを避けるため、今国会で審議予定の改正産業競争力強化法に基づく計画認定を受けた場合、その課税を繰り延べる措置が税制改正に盛り込まれた。自社株式を対価とした場合、現行法においては被買収企業の株主に課税負担が生じ、対価として取得した買収企業株式を売却するなどして納税資金を確保する必要があるが、改正案では買収に応じた対象企業の株主は課税の繰り延べを受けることが可能になっている。また、事業承継にかかわる M&A を行い、事業を譲渡された企業は、一定の条件を満たした場合、登録免許税や不動産取得税が軽減される制度も平成 30 年度税制改正法案に盛り込まれている。

図表 9 自社株式を対価とした株式取得による事業再編の円滑化措置



(出所) 経済産業省「平成 30 年度 経済産業関係 税制改正について」

M&A 関連や事業承継ビジネスのさらなる拡大

事業承継にかかわる M&A は今後も大きく拡大していくだろう。それに伴い、関連するビジネ

スの一層の拡大が期待される。それらのビジネスはフロー型とストック型に分けることができる。

フロー型とは M&A の成立によって手数料を受け取る成功報酬型で、M&A を仲介するビジネスが該当する。M&A 仲介企業、金融機関、会計事務所が主に担っている。東証に上場する M&A 仲介企業は売上を伸ばしており、金融機関、会計事務所は M&A のファイナンシャル・アドバイザーとしてビジネスを拡大させている。M&A のファイナンシャル・アドバイザーについて上位 10 社の 2017 年の案件獲得状況（データ出所は Thomson Reuters）を見ると、金融機関 314 件、会計事務所 108 件と、ここ数年で M&A の件数が最も少なかった 2011 年（金融機関 157 件、会計事務所 17 件）と比べると、大きく増加している。

また、M&A を行うことで企業価値を高めて第三者へ売却したり、上場を目指したりするファンドもフロー型に該当する。成功報酬を受け取るわけではないが、売却や上場によるキャピタルゲインを得るという点でフロー型に分類してよいだろう。

他方でストック型のビジネスとしては、M&A をきっかけとした経営コンサルティング、オーナーの財産コンサルティングなどが該当し、金融機関、会計事務所、コンサルティング会社が主に提供している。これは成功報酬ではなく、契約企業から月や年ごとに報酬を受け取るビジネスである。契約企業が増えてストックされていくという意味でもストック型のビジネスである。また、例えば食品製造など、特定の業種に特化して事業承継の受け皿になることを含めて中小企業の M&A を行い、その企業を全て子会社化していくというビジネスを展開する事業会社もある。フロー型のビジネスであるファンドと異なり、全て自社の子会社とし、売却を意図していないためストック型のビジネスに該当する。

終わりに

中小企業の休廃業・解散の増加は雇用や優良技術の喪失など日本経済にマイナスの影響を与えられるが、その一方で拡大する M&A や事業承継に関連するビジネスの拡大も期待できる。それらのビジネスの拡大は、中小企業の休廃業・解散の減少に寄与することになる。いわば、日本経済が抱える問題の解決につながる触媒の機能が強化されるということである。M&A 関連や事業承継ビジネスのさらなる拡大に期待したい。