

中小企業によるM&Aの現状と課題—その定着に関する考察

調査部 副主任研究員 星 貴子

目 次

1. はじめに
2. 中小M&Aとは
 - (1) 期待される三つの効果
 - (2) 進み始めた環境整備
3. 中小M&Aの現状
 - (1) イメージ向上するも、根強い売却への懸念
 - (2) 増加傾向にあるとはいえ、M&Aを実現する企業は一部
4. 中小M&Aの潜在対象
 - (1) 後継者不在企業ばかりではない潜在対象
 - (2) 中小企業の4割が潜在対象
5. 中小M&Aの定着に向けて
 - (1) 中小企業経営者における売却意識の改善
 - (2) 一次対応機関における分析力の強化
 - (3) 地域のM&A支援体制の強化・拡充
6. おわりに

要 約

1. 近年、中小企業によるM&A（中小M&A）が注目されている。後継者難の企業の事業承継手段としてばかりでなく、人材や生産設備などの経営資源が集約されることによる生産性の向上、休廃業を検討する企業の経営資源を引き継ぐことによる創業時のリスクの低減といった効果が期待できるためである。国は、支援機関の強化、補助金や税制優遇措置の拡充など、支援体制の整備を図って中小M&Aを推進している。
2. こうしたなか、中小M&Aは年々増加し、公的機関である事業承継・引継ぎ支援センターでは、2011年度のゼロだった成約件数は、2020年度には1,300件余りとなった。とはいえ、市場に顕在化している売り手、買い手とともに本来M&Aによって経営課題を解決できるニーズはほんの一部に過ぎない。多くの中小企業がM&Aを経営課題の解決手段の選択肢に入れておらず、中小企業の間にもM&Aが定着している状況とは言い難い。
3. なかでも、売却については、経営者の根強い抵抗感を背景に、希望する企業が買収の半分にも満たない。ヒアリングしたM&A支援機関・事業者によれば、市場に出てきても、すでに事業（企業）価値が毀損しており、買収希望企業が見つからないケースも少なくない。中小M&Aを定着させるためには、事業の市場価値が陳腐化しない段階で売却ニーズを掘り起こし、顕在化させることがポイントとなる。
4. これまでは、主に後継者不足の企業が売り手となることが期待されるなど、中小M&Aの市場はやや限定的に想定されてきた。しかし、中小企業庁やM&A仲介事業者の事例を踏まえると、より幅広い企業で売却ニーズを見込むことができる。統計データや各種アンケート調査を基に推計すると、売却対象となり得る中小企業は138.8万社となり、わが国中小企業全体の約4割に及ぶ。
5. こうした潜在対象から企業売却のニーズを掘り起こし、着実にM&A市場に乗せるためには、支援組織の能力向上やそれらの活動をサポートする体制の強化が重要となる。具体的には、中小企業支援関連機関等の働きかけによって企業経営者の売却意識の改善を図るとともに、直接中小企業と接する地域金融機関などがM&Aに関する知見や企業の経営状態に関する分析力の向上を図ることである。加えて、支援組織や地域金融機関の取り組みを支える関係者間のネットワークの強化や情報の共有化なども求められる。
6. 後継者不足や新型コロナ禍によるビジネス環境の急変など中小企業の経営環境が一段と厳しさを増すなか、M&A市場に登場することなく廃業に至っている企業のなかから、売り手として市場に乗せることができる事業を掘り起こすことは、企業各々の事業継続や事業再編・改革のみならず、買い手企業の成長、ひいては地域経済の活性化につながるであろう。官民を挙げた積極的な取り組みを期待したい。

1. はじめに

近年、後継者不足に加え、デジタル・トランスフォーメーション（DX）や持続的成長目標（SDGs）に向けた取り組みの加速、新型コロナウイルスの感染拡大（以下、新型コロナ禍と称す）によるビジネス環境の急変など、中小企業の経営環境が一段と厳しさを増している。とりわけ地方圏では、中小企業が付加価値額の7割、雇用の8割を占め、都市圏に比べ中小企業への依存度が高く、中小企業が地域経済の命運を握っている。

こうした状況下、国は、中小企業を活性化するため、経営課題の解決や企業戦略の実現の有効な手段としてM&Aを推進している。しかしながら、年々増加しているとはいえ、M&Aという手段を活用する企業は、それにより事業承継や事業変革等が期待できると考えられる企業を大幅に下回っていると見込まれる。このままでは、経営状況が厳しい中小企業の多くが、保有する経営資源を第三者に引き継ぐことなく、廃業に至ることになる。とりわけ地方においては、地域経済の中心となる主体である中小企業の衰退は、域内の雇用や経済環境の悪化につながることになろう。

そこで本稿では、統計データや各種アンケート調査の結果から中小M&Aの潜在的ニーズを推計したうえで、関係諸団体へのインタビュー（注1）から得られた知見を基に、中小M&Aの現状と課題を整理し、その定着・活性化に向けて求められる取り組みについて検討する。

（注1）調査時期：2022年1月6日～2月15日。

調査対象：公的M&A支援機関、全国展開の民間M&A支援事業者、地方展開の民間M&A支援事業者、金融系シンクタンク、地域金融機関の合わせて7機関・事業者。

調査方法：電話とWeb会議システムによる聞き取り調査。

2. 中小M&Aとは

本章では、中小企業庁が取りまとめた「中小M&Aガイドライン」および「中小M&A推進計画（注2）」を参考に、中小M&Aに期待される効果や国の支援策について整理する。なお、中小M&Aとは、中小企業を当事者とするM&Aのことである。中小企業同士のM&Aのみならず、大規模企業による中小企業の買収もこれに該当する。

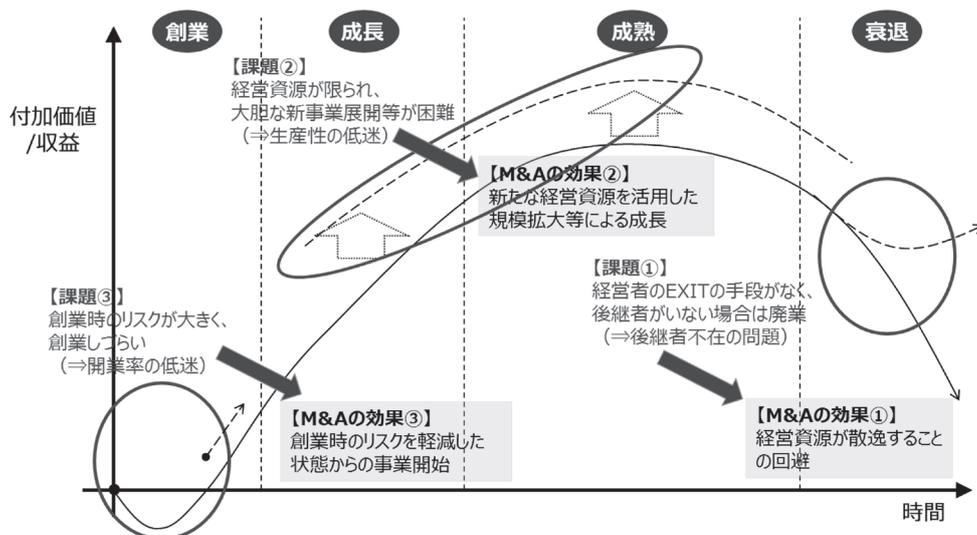
（1）期待される三つの効果

これまで国は、中小企業の過半数で後継者不在となっている（注3）状況を踏まえ、事業承継の手段の一つとして、第三者承継、すなわちM&Aを推進してきた。上記の「中小M&Aガイドライン」も、このことを前提に作成されている。しかしながら、新型コロナ禍のなか、小売や飲食など対面を前提とする業種のみならず幅広い分野の中小企業において、事業の継続が困難な状況に追い込まれたうえ、ウィズコロナ・アフターコロナに対応するための事業改革を求められている。こうした状況を踏まえ、国は「廃業に伴う経営資源の散逸を回避するとともに、更に生産性向上や創業促進の観点からもM&Aを推進することが重要（注4）」とし、M&Aを「経営戦略実現のための手段（注5）」と位置付けた。

中小M&Aに対しては、次の三つの効果が期待されている（図表1）。第1は、経営資源の散逸の回避である。後継者不在や昨今のビジネス環境の悪化を受け廃業を検討する企業のなかには、従業員、ブランド、サプライチェーンなど有形無形の貴重な経営資源を有する企業が少なくないとされる。そのた

め、M&Aによってこうした経営資源の散逸を回避することが期待されているのである。上記の推進計画では、多くのケースでM&A実施後も売却側従業員の雇用が維持されているとの調査結果が報告されている（注6）。とりわけ地方にとって、地域内の雇用が維持されることは、地元経済の活性化、持続的な成長に不可欠な要素である。そうした意味からも、廃業に伴う経営資源の散逸の回避は、最重要課題の一つといえよう。

（図表1）M&Aに期待される効果



（資料）中小企業庁「中小M&A推進計画」より抜粋

第2は、生産性等の向上である。シナジー効果により、単独での実施に比べ、事業の再編、コア事業の強化・拡大、新規事業の創出、新たなビジネス分野への参入など、生産性向上に資する戦略を早期に実現することが可能になる。中小企業庁によれば、M&Aを実施した企業では、実施しなかった企業に比べ、労働生産性水準が上昇したほか、売上高や経常利益が増加したとする企業が多かった（注7）。労働生産性水準は、企業規模が小さいほど低くなる傾向があるが、地方圏では、都市圏に比べ小規模企業や個人事業主が占める割合が高く、それが、地方経済低迷の一因ともなっている。M&Aを通じてこうした企業の生産性を向上させることで、地方経済の活性化も期待できる。

第3は、創業リスクやコストの低減である。買い手は、売却企業の保有する人材（従業員）、知的財産、市場（顧客）、生産設備等の経営資源を引き継ぐことで、ゼロからスタートするよりも、採用や免許取得などに要するコストや時間のほか、市場開拓等のリスクが低減できる。さらに、こうした効果が、欧米諸国に比べて低いとされるわが国の開業率を上昇させることも期待されている。近年、地方において後継者不在の小規模企業や個人経営者が事業や経営資源を引き継ぐ若い起業家や創業者の報道が相次いでいる。そうした事例では、設立間もないベンチャーなどが、M&Aによって既存の経営資源を外部から取り込むことで、スムーズに経営基盤の強化や人材の確保、顧客の獲得などが図られているとみられる。地域のM&Aマーケットに、一定数の売却企業が乗っていることが、起業家にとっての選択肢を

増やし、地方における開業率の押し上げにつながる。

(2) 進み始めた環境整備

中小M&Aが企業戦略を実現する手段であるとの認識の下、支援政策が拡充された（図表2）。主な施策は、支援体制の整備、優遇税制、補助金の新設である。

（図表2）主なM&A支援措置

支援措置		概要	
整備 支援 体制の	事業承継・引継ぎ支援センター	○2021年4月に事業継承支援ネットワークと事業引継ぎ支援センターが統合、改組 ○都道府県に1拠点ずつ設置	
	M&A支援機関登録制度	○2021年8月からスタート ○「中小M&Aガイドライン」遵守が登録要件	
税制 優遇 措置	登録免許税・不動産取得税	○登録免許税：0.4%～2.0% ⇒ 0.2%～1.6% ○不動産取得税：3.0%～4.0% ⇒ 2.5%～3.3%	
	経営資源集約化税制	設備投資	○投資額の10%を税額控除または即時償却
		雇用確保	○給与等支給総額を対前年比2.5%以上引き上げた場合、増加額の25%を税額控除（15%以上25%未満の場合は15%の税額控除）
	準備金積立	○M&A実施後発生しうるリスクに備えるため、投資額の70%以下を準備金として積み立てた場合、損金算入（据置期間5年間）	
補助 金	事業承継・引継ぎ補助金	専門家活用	○M&A登録制度の登録事業者を活用した場合、仲介手数料、デュエリジェンス費用を補助 ○補助率：1/2～2/3 上限額：250万～400万円
		設備投資等	○M&A後の設備投資や販路開拓費用等に対する補助 ○補助率：1/2～2/3 上限額：500万～800万円
支 援 融	経営承継円滑化法による金融支援	○日本政策金融公庫による株式の買い取り費用等に対する融資 ○中小企業信用保険法による信用保証の増枠	

（資料）中小企業庁「中小M&A推進計画」を基に日本総合研究所作成
（注）太枠内は2021年度に拡充、あるいは新設された措置。

支援体制の整備については、2021年4月に、「安定した支援体制の確保、継続的な支援を実現する（注8）」ことを目的に、事業継承支援ネットワークと事業引継ぎ支援センターが事業承継・引継ぎ支援センターとして統合され、各都道府県に1カ所ずつ拠点が設置された（注9）。同センターを軸として、地域金融機関、M&Aを支援する民間の事業者（M&A支援事業者）、弁護士や税理士などの士業等が連携し、相談受付・アドバイスから両社の経営統合までのシームレスな支援を提供する体制の整備が図られている。

また、近年、M&A支援事業者の増加に伴い、これらを利用する中小企業とのトラブルが相次いでいることを受けて、同事業者の質の向上と利用者の安心の担保を目的に、2021年8月から中小企業庁所管の「M&A支援機関登録制度」がスタートした（注10）。ただし、この新制度は、実績や利用者からの苦情等で登録を取り消されることがあるとはいえ、M&A支援業務についての許認可制度ではない。「中小M&Aガイドライン」の遵守を宣誓して申請すれば、原則として登録されるものであり、サービスの質を担保するものとはなっていない。2022年3月10日時点での登録件数は2,278件である。

税制については、M&A時の不動産取得にかかる登録免許税・不動産取得税の減税に加え、2021年度税制改正において、「中小企業の経営資源集約化に資する税制」が創設された。具体的には、経営資源の集約化による生産性向上等を目的にM&Aを実施した中小企業を対象にした設備投資に対する減税

(設備投資減税)、雇用確保のための給与引き上げ分に対する税額控除(雇用を促す税制)、リスク対応のための準備金の損金算入(準備金の積立)である。対象となる中小企業は、事前に計画を作成し、認定を受ける必要がある。

補助金については、2021年度に、それまでの事業承継補助金と経営資源引継ぎ補助金が「事業承継・引継ぎ補助金」に統合された。新たな「事業承継・引継ぎ補助金」は、M&Aの仲介料や財務・法務等調査(デューデリジェンス、DD)の費用(専門家活用)、M&A後の設備投資や販路開拓費用(経営革新費用)を補助し、旧補助金制度に比べ上限額が引き上げられた。専門家活用費用について補助金を求める中小企業は、前述の「M&A支援機関登録制度」に登録されている機関・事業者を通じて、登録制度事務局に対して実績報告をしなければならない。

このほか、日本政策金融公庫(以下、日本公庫と称す)による株式の買い取り費用等に対する融資、中小企業信用保険法による信用保証の増枠、中小企業基盤整備機構によるファンド事業などの支援策がある。また、所在不明株主の保有株式の取り扱いや、事業譲渡の際に買収(買い手)側が売却(売り手)側の保有する許認可等を承継できないなどの現行制度についても、円滑なM&Aの阻害要因と指摘されていることから、見直しが図られている。

一方、民間にも、M&A支援の質向上に向けた動きが出てきている。2021年10月に、大手M&A仲介事業者5社(注11)が、業界の健全な発展とM&A仲介の公正かつ円滑な取引の促進(注12)を目的に、自主規制団体として一般社団法人M&A仲介協会を立ち上げた。同協会では、会員となる事業者に「中小企業ガイドライン」をはじめとする関連法制度を徹底させるばかりでなく、M&Aにかかわる人材の育成を促進したり、相談窓口を設置し利用者からの苦情情報を収集したりすることで、サービスの質の向上を図る計画である。同協会の会員募集は、2022年1月からスタートしている。

(注2) 正式名称は「中小企業の経営資源集約化等に関する検討会取りまとめ(2021年4月28日)」。

(注3) 「令和3年中小企業白書」II-318。原典は帝国データバンク「全国企業「後継者不在率」動向調査(2020年)」。

(注4) 「中小M&A推進計画」p.2。

(注5) 「中小M&A推進計画」p.2。

(注6) 「中小M&A推進計画」p.4。原典は東京商工リサーチ「中小企業のM&Aに関するアンケート調査」。

(注7) 「中小M&A推進計画」p.4。労働生産性については経済産業省「企業活動基本調査」を中小企業庁が再編加工。売上高および経常利益については、三菱UFJリサーチ&コンサルティング「成長に向けた企業間連携等に関する調査(2017年11月)」が原典である。

(注8) 「中小M&A推進計画」p.15。

(注9) 政府機関ではなく、国が各都道府県の商工団体や産業振興会等に委託して運営している。

(注10) 同制度に登録されるM&A支援機関が担う業務はM&A仲介業務とフィナンシャルアドバイス業務。「中小M&Aガイドライン」によれば、M&A仲介業務とは売却側・買収側の双方との契約に基づいてマッチング支援等を行うことであり、フィナンシャルアドバイス業務とは売却側・買収側のいずれか一方との契約に基づいてマッチング支援等を行うことである。

(注11) 日本M&Aセンター、ストライク、M&Aキャピタルパートナーズ、オンデック、名南M&A。

(注12) M&A仲介協会ホームページ(<https://www.ma-chukai.or.jp>)。

3. 中小M&Aの現状

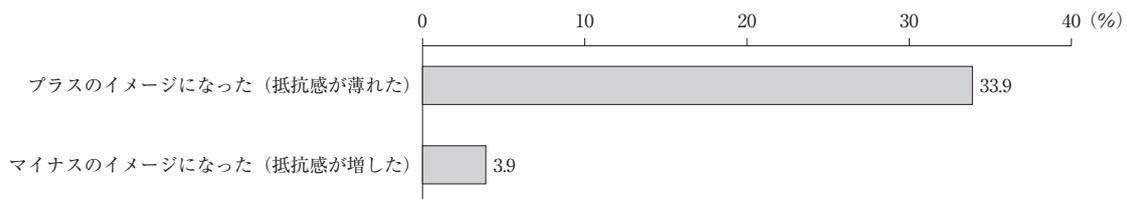
ここでは、中小企業庁が公開している資料に加え、筆者が実施したM&Aを支援する諸団体へのヒアリング調査を基に、中小企業経営者の中小M&Aに対する認識と市場動向についてみていく。

(1) イメージ向上するも、根強い売却への懸念

M&Aに関しては、経営難に陥った大手企業が経営立て直しのためやむを得ず外国資本企業に事業を売却したケースや、大手企業による敵対的買収がマスコミ等でたびたび取り上げられることもあり、ネガティブなイメージが先行してきた。しかしながら、ここに来て、その認識に変化の兆しがでてきている。2021年に公開された中小企業白書（注13）を参考に、M&Aに対する中小企業経営者の認識をみていこう。

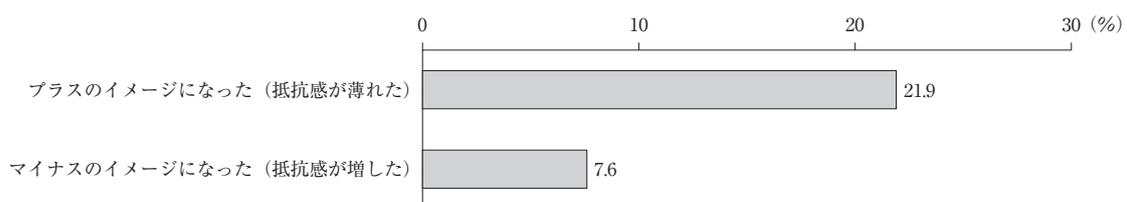
中小企業経営者のM&Aに対するイメージは、買収・売却ともに、以前に比べて抵抗感が薄らぐ傾向が認められるものの、そうした傾向は買収でより顕著である。買収については、10年前に比べプラスのイメージになった（抵抗感が薄れた）と回答した企業の割合が調査対象の33.9%であったのに対し、マイナスのイメージになった（抵抗感が増した）と回答した企業の割合は3.9%にとどまった（図表3）。売却についても抵抗感が薄れたと回答した企業の割合が21.9%で、抵抗感が増したとする企業の割合7.6%を上回った（図表4）。

（図表3）10年前と比較したM&Aに対するイメージの変化（買収することに対して）



（資料）中小企業庁「令和3年中小企業白書」
 （原典）東京商工リサーチ「中小企業の財務・経営及び事業承継に関するアンケート（2020年）」
 （注）M&Aに対するイメージの変化について、「変わらない」と回答した者は表示していない。

（図表4）10年前と比較したM&Aに対するイメージの変化（売却することに対して）



（資料）中小企業庁「令和3年中小企業白書」
 （原典）東京商工リサーチ「中小企業の財務・経営及び事業承継に関するアンケート（2020年）」
 （注）M&Aに対するイメージの変化について、「変わらない」と回答した者は表示していない。

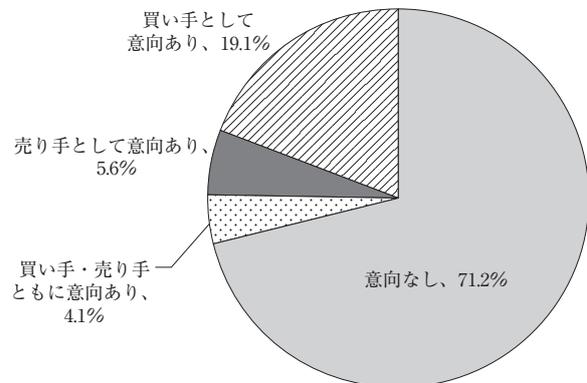
経営者の年齢階層別にみると、イメージが向上した割合は売却、買収とも年齢が若いほど高かった。一方、イメージが低下した割合は、買収については大きな違いはなかったものの、売却については30歳代以下、60歳代、70歳代で全体よりも高くなった。地域別では、都市圏（注14）と地方圏に大きな差はみられなかった。

M&Aの実施意向については、上記のイメージ認識を反映し、買収（買い手）意向の企業が売却（売り手）意向の企業より多くなっている。「買い手として意向あり」と回答した中小企業は調査企業の

19.1%、「買い手・売り手ともに意向あり」と回答した企業は4.1%、「売り手として意向あり」と回答した企業は5.6%と、のべ30%近くの企業がM&Aに前向きであった（図表5）。なお、実施意向についても、都市圏、地方圏で大きな違いはみられなかった。

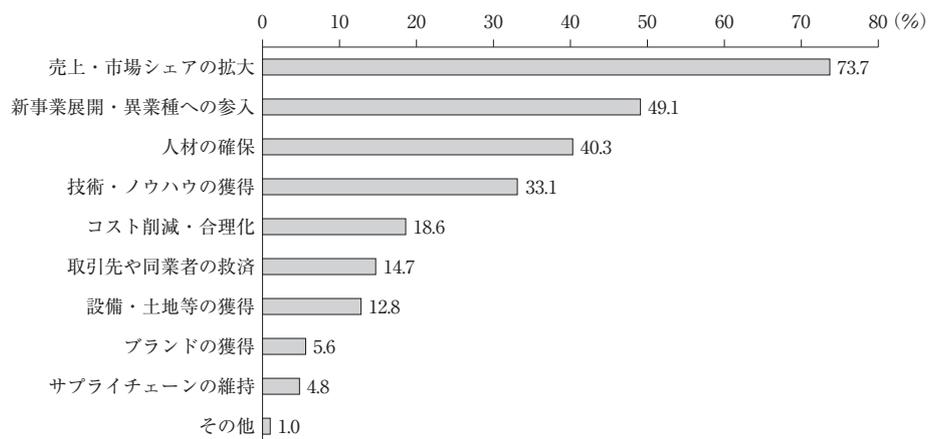
買収の目的は、「売上・市場シェアの拡大」を選択した企業が7割以上と多く、「新事業展開・異業種への参入」などは5割以下にとどまった（図表6）。「取引先や同業者の救済」のために買収を検討する企業があるものの、総じてみれば、買収が企業の成長戦略の実現手段として認識されていることがうかがわれる。

（図表5）中小企業のM&A実施意向



（資料）中小企業庁「令和3年中小企業白書」
（原典）東京商工リサーチ「中小企業の財務・経営及び事業承継に関するアンケート（2020年）」

（図表6）買い手としてM&Aを検討したきっかけや目的（複数回答）

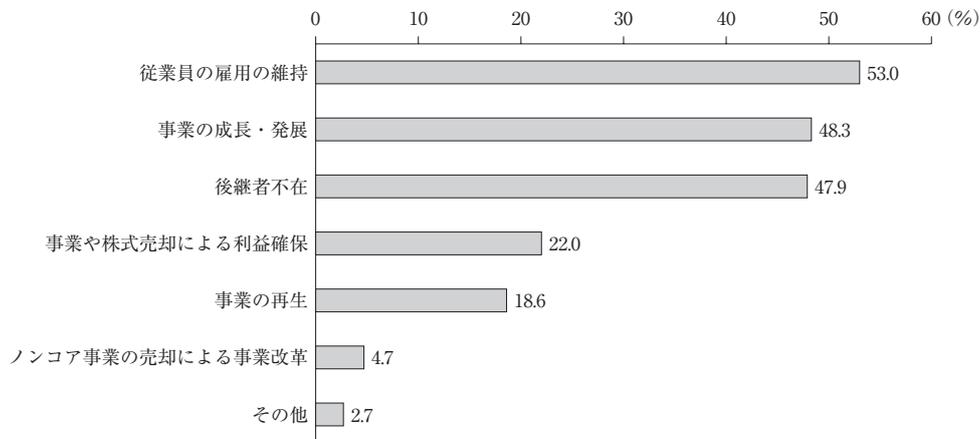


（資料）中小企業庁「令和3年中小企業白書」
（原典）東京商工リサーチ「中小企業の財務・経営及び事業承継に関するアンケート（2020年）」
（注）M&Aの実施意向について「買い手として意向あり」、「買い手・売り手ともに意向あり」と回答した者に対する質問。

一方、売却の目的は、「従業員の雇用の維持（53.0%）」や「後継者不在（47.9%）」など、事業の継続や経営の立て直しといった目的が中心である（図表7）。その一方、「事業の成長・発展」を挙げる企業が半数近くに達しているほか、「ノンコア事業の売却による事業改革」を挙げる企業が一定数存在した。売却が、買収同様に企業戦略の実現手段として前向きに捉えられ始めている証左といえよう。筆者のヒアリング調査でも、複数のM&A支援事業者から、強固なサプライチェーンを活用したいとして大手企業の子会社になったケースや、新たな事業を創出するため軌道に乗っている既存事業を売却するケースが報告され、こうしたケースは若手経営者やIT関連企業に多い。

ただし、M&Aに対するイメージが向上しているとはいえ、とりわけ売却についてはネガティブなイ

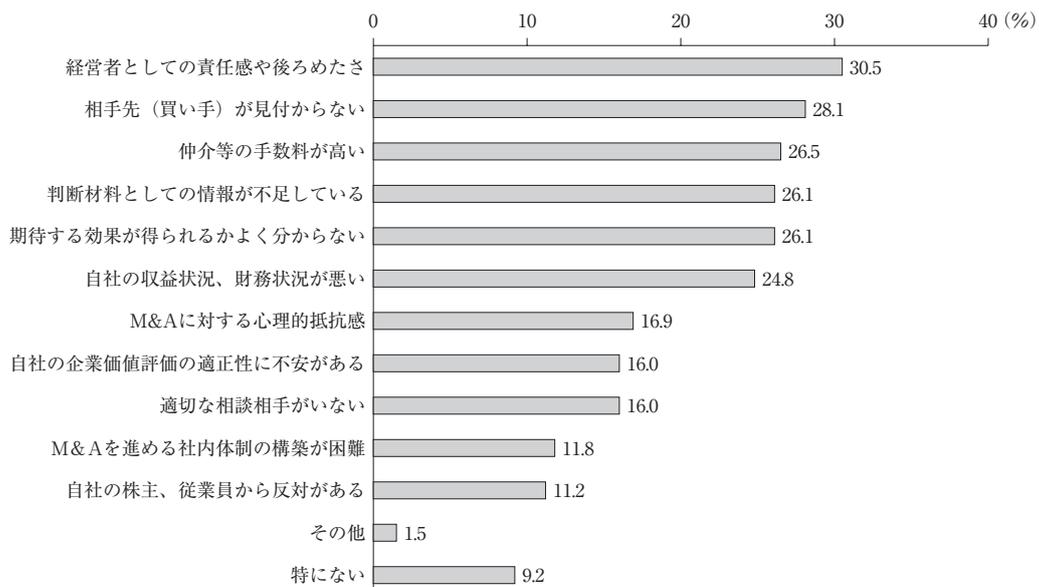
(図表7) 売り手としてM&Aを検討したきっかけや目的 (複数回答)



(資料) 中小企業庁「令和3年中小企業白書」
 (原典) 東京商工リサーチ「中小企業の財務・経営及び事業承継に関するアンケート (2020年)」
 (注) M&Aの実施意向について「売り手として意向あり」、「買い手・売り手ともに意向あり」と回答した者に対する質問。

メージが根強く、依然として心理的な抵抗感が残っているとみられる。前述の通り、売却については、抵抗感が増したと回答した企業の割合が買収に比べ約2倍と高くなっていることが、それを物語っている。さらに、売り手としてM&Aを実施する際の障壁をたずねた質問に対しては、「経営者としての責任感や後ろめたさ」を挙げる企業が30.5%と最も多いほか、「M&Aに対する心理的抵抗感」を挙げる企業も一定数あった (図表8)。

(図表8) 売り手としてM&Aを実施する際の障壁 (複数回答)



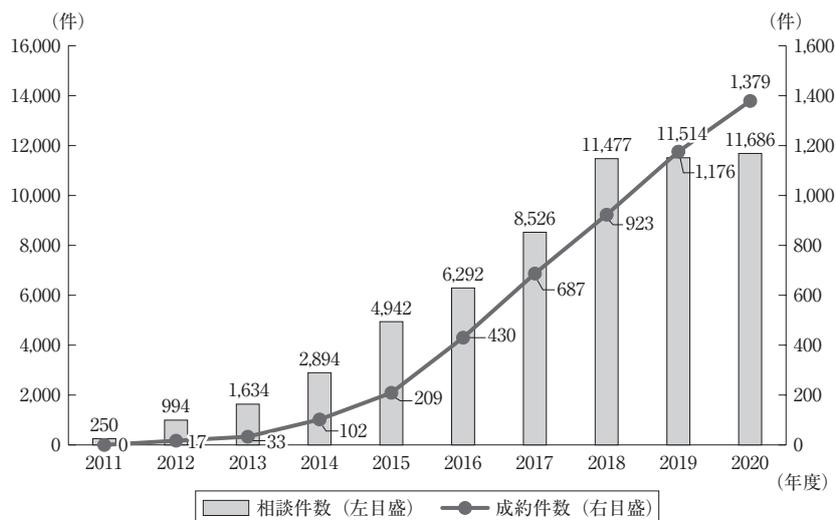
(資料) 中小企業庁「令和3年中小企業白書」
 (原典) 東京商工リサーチ「中小企業の財務・経営及び事業承継に関するアンケート (2020年)」
 (注) M&Aの実施意向について「売り手として意向あり」、「買い手・売り手ともに意向あり」と回答した者に対する質問。

売却に対する抵抗感の存在は、M&A支援事業者のみならず地域金融機関へのヒアリング調査においても確認された。地域によって多少の濃淡はあるものの、「身売り」や「取引先の信頼を裏切る行為」など、売却に対してマイナスのイメージを持つ経営者が少なくない。また、売却を依頼しても、地域内の同業他社に知られたくない（肩身が狭い）との理由で相手先として他地域の企業を要望するケースも報告された。

(2) 増加傾向にあるとはいえ、M&Aを実現する企業は一部

依然として、売却側の企業にとってネガティブな印象が残存していることは否めないが、総体としては、M&Aに対するイメージは好転しており、それを裏付けるように、中小M&Aの件数は増加傾向にある。経済産業省の資料（注15）を基に中小M&A件数の推移をみると、事業承継・引継ぎ支援センター（2020年度までは事業引継ぎ支援センター）では、相談件数が2011年度の250件から2020年度には11,686件に、成約件数はゼロから1,379件に、大幅に増加した（図表9）。

（図表9）事業承継・引継ぎ支援センターにおける相談件数および成約件数の推移



（資料）経済産業省「事業承継・引継ぎセンターについて（<https://www.meti.go.jp/press/2021/08/20210806002/20210806002-1.pdf>）」

一方、民間のM&A支援事業者については、中小企業庁の資料（注16）によれば、M&A仲介大手3社（注17）だけで成約件数が、2013年度の182件から2020年度には760件と、3倍以上となった。国内中小M&Aの総数をまとめたデータはないが、大手3社以外にも民間支援事業者も増えており、M&A成約件数もそれにつれて伸びていると考えられる。

しかしながら、市場に出てきたとしても、M&A成約に至った企業は決して多くない。支援機関に対する聞き取りでは、M&A支援を依頼した企業の成約率は多くが5%前後にとどまり、最も高い機関でも10%であった。すなわち、支援機関に相談などを持ちかけた企業の9割以上が、成約に至っていないということになる。

支援事業者に対する聞き取りによれば、M&Aを進める最中に親族や従業員が事業を承継した、あるいはM&A以外の手法により事業の立て直しを図ることができたなど、別の対応によってM&Aを必要としなくなるケースもあるが、成約に至らない理由として最も多いのが、相手先が見つからないというシンプルなものであった。依頼から2年以上経ても、相手先が見つからない売却希望企業もあるという。成約までの期間は、短ければ4～6カ月であるが、一般的なケースでは1年程度かかるものが多い。この間にマッチングが難航すれば、成約に向けた道のりは困難となり、場合によっては数年に及ぶ例もあるとのことであった。

この背景としては、次の2点が考えられる。第1は、買収希望と売却希望の企業数の大幅な乖離である。前述の通り、売却意向を持つ企業数に対して買収意向を持つ企業数は2.4倍と、M&Aの意向は買収側に偏っている（注18）。ヒアリング調査でも、売却を依頼する企業よりも買収を依頼する企業の方が多く、2～4倍の開きがあることが分かった。とりわけ買収を希望する企業にとって、相手先の母数が少ないため、自らの買収目的に適切に合致した事業や企業を見つけることは容易ではない。

第2は、売買したい企業間で、M&Aに対する思惑にミスマッチが生じていることがある。一般に買収希望企業は、相手先に対して、市場の拡大、異業種参入、技術・ノウハウの獲得など、新たな付加価値の創出に資する強みや事業分野を求めている。一方、売却希望企業では、M&Aが事業承継や経営再建の最終手段として認識され、事業の縮小や財務内容の悪化など企業価値が毀損してから、事業を託す相手先を求めるケースが少なくない。こうしたミスマッチのため、数の違いだけであれば、売却希望企業の多くが買収されていなければならないが、ヒアリングしたM&A支援機関によれば、買収先が見つからず、なかには売却を断念し、廃業に追い込まれるケースも少なくないという。

以上の通り、中小M&Aの成約件数は年々増加傾向にあるとはいえ、実際にM&Aを依頼した企業の9割以上が未成約となるなど、いまだ経営課題の一つのソリューションとして十分に生かされているとは言い難いのが実情である。なかでも、売却は、これまでも事業承継や事業再生の手法として推進されてきたにもかかわらず、いまだ定着していない。企業経営者の抵抗感が根強く、売却を希望する企業は買収希望企業の半分足らずである。しかも、買い手が見つからないほど事業（企業）価値が低下してから市場に出るといったようにタイミングを逸するケースも少なくない。これらを踏まえると、中小M&Aを経営課題の手段の一つとして定着させるためには、事業が毀損しない段階で企業売却のニーズを掘り起こし、顕在化させることがポイントといえよう。

（注13）「令和3年中小企業白書」第2部第3章第2節。

（注14）「令和3年中小企業白書」によれば、都市圏は東京圏（埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県）、名古屋圏（岐阜県、愛知県、三重県）、大阪圏（京都府、大阪府、兵庫県、奈良県）の三大都市圏、地方圏は三大都市圏を除いた道県を指す。

（注15）「事業承継・引継ぎセンターについて（<https://www.meti.go.jp/press/2021/08/20210806002/20210806002-1.pdf>）」P.2。

（注16）「中小M&A推進計画」P.6。

（注17）日本M&Aセンター、ストライク、M&Aキャピタルパートナーズの3社。

（注18）「買い手・売り手ともに意向あり」と回答した割合を「買い手として意向あり」と「売り手として意向あり」それぞれに加算。買い手として意向あり：売り手として意向あり=23.2%：9.7%

4. 中小M&Aの潜在対象

本章では、中小M&A定着に向けた具体的な取り組みを考えるうえでの前提として、M&A、なかでも売却によって経営課題の解決が可能とみられる中小企業像を探るとともに、その潜在的な市場規模を推計することとする。

(1) 後継者不在企業ばかりではない潜在対象

これまでわが国では、主に後継者不足の企業に中小M&Aの売り手となることが期待されていたことから、M&Aの市場はやや限定的に想定されてきた。潜在的な売却企業については、政府機関をはじめ、研究機関やM&A関連情報提供事業者など様々な機関・事業者が推計値を出している。直近では、「中小M&A推進計画」(注19)において、M&A関連情報提供事業者の推計に基づき、売却の潜在対象企業数が約58万者(中小企業庁の表記に基づく)とされている。

しかし、売却ニーズを持つ企業は、後継者不在の企業ばかりではない。M&A支援事業者がホームページで公開している事例や筆者のヒアリング調査では、赤字を計上、あるいは負債を抱えていても第三者が承継したケースや不採算事業を売却したことで廃業せずに事業の継続が可能になったケースのほか、将来の成長のため事業を売却し大手企業の傘下に入ったケースが報告されている。また、図表7(前出)の通り、後継者不在以外のきっかけ・目的で売却を意向する企業が5割以上を占める。

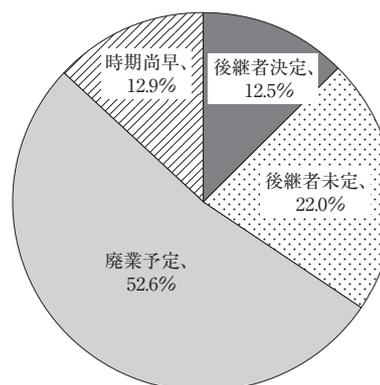
こうしたことから、後継者の有無にかかわらず、事業の成長・発展や事業の再構築を図る企業も潜在対象になり得ると考えるべきであろう。すなわち、これまでの想定よりも対象範囲が拡大し、より多くの企業が潜在的な売却企業になると見込まれる。

(2) 中小企業の4割が潜在対象

それでは、前章で参考にした中小企業白書、および日本政策金融公庫による事業承継に関する調査の結果報告(注20、以下、日本公庫調査と略す)を基に、売却ニーズを見込むことができるターゲット群を明らかにしたうえで、その規模について推計する。

ターゲット群についてみていこう。日本公庫調査では、後継者の決定状況別に、中小企業を「後継者決定企業(以下、決定企業と称す)」、「後継者未定企業(以下、未定企業と称す)」、「廃業予定企業」、「後継者決定時期尚早企業(以下、時期尚早企業と称す)」に分類しており、「決定企業」が12.5%、「未定企業」が22.0%、「廃業予定企業」が52.6%、「時期尚早企業」が12.9%であった(注21、図表10)。上述の通り、

(図表10) 後継者の決定状況



(資料) 日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査(2019年)」

(注1) 後継者決定：後継者が決まっている(後継者本人も承諾している)企業

後継者未定：事業承継の意向はあるが、後継者が決まっていない企業

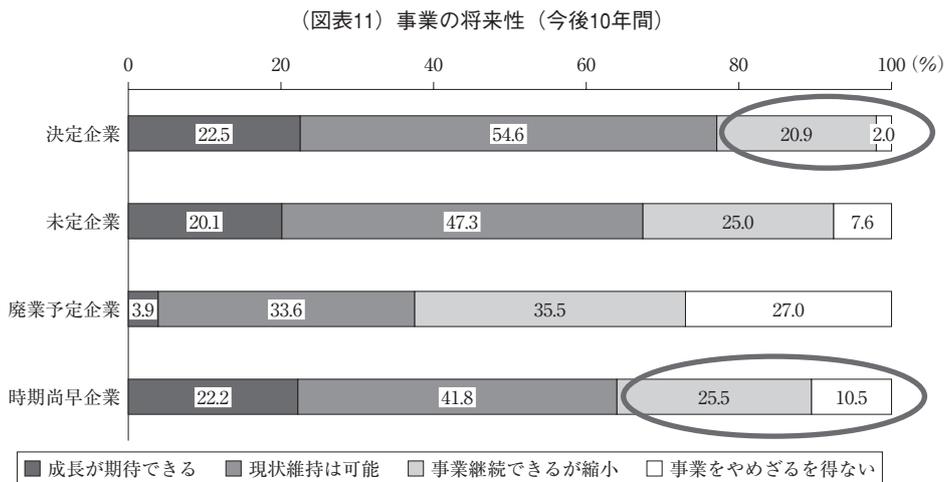
廃業予定：自分の代で事業をやめるつもり企業

時期尚早：自分は若いので今は決める必要がないとする企業

(注2) 集計結果は、従業員規模と経営者年齢階級で分類した中小企業の構成比を基に、ウエート付けされている。

後継者の有無にかかわらず売却を検討する企業が存在することから、これら4類型ごとに、日本公庫調査の将来意向などに関するデータを用いて、売却の潜在対象となり得る企業群を抽出する。

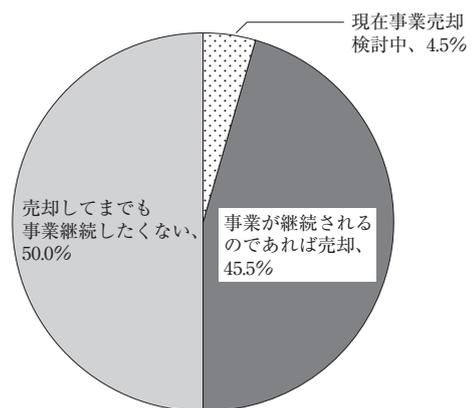
まず、後継者が当面問題とならない「決定企業」と「時期尚早企業」について考える。図表11より、両カテゴリーでも、今後10年間の事業の先行きに対し、「事業継続できるが縮小」、「事業をやめざるを得ない」との回答が合わせて20～35%を占めていることがわかる。こうした事業縮小の方向性を見据えた企業は、売却の候補といえよう。



(資料) 日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査 (2019年)」
 (注) 囲みは売却ニーズを見込むことができる企業群。

「未定企業」は、「現在事業売却検討中」と「事業が継続されるのであれば売却」をあわせると半数に売却ニーズがある (図表12)。しかも、「売却してまでも事業継続したくない」と答えた企業も、売却企業となる可能性がゼロとは言い切れない。「未定企業」全体に「引き継いでもらいたい経営資源」を複数回答で聞いたところ、「ない」との回答が28.8%にとどまった (図表13)。こうしたことから、「売却してまでも事業継続したくない」と回答した企業であっても、その一定数には、経営資源の一部の譲渡が視野に入っているとみられる。すなわち、「未定企業」のうち71.2%は「第三者に何らかの資源を引き継ぎたい」という意味で、売却ニーズの潜在対象となり得るといえよう。

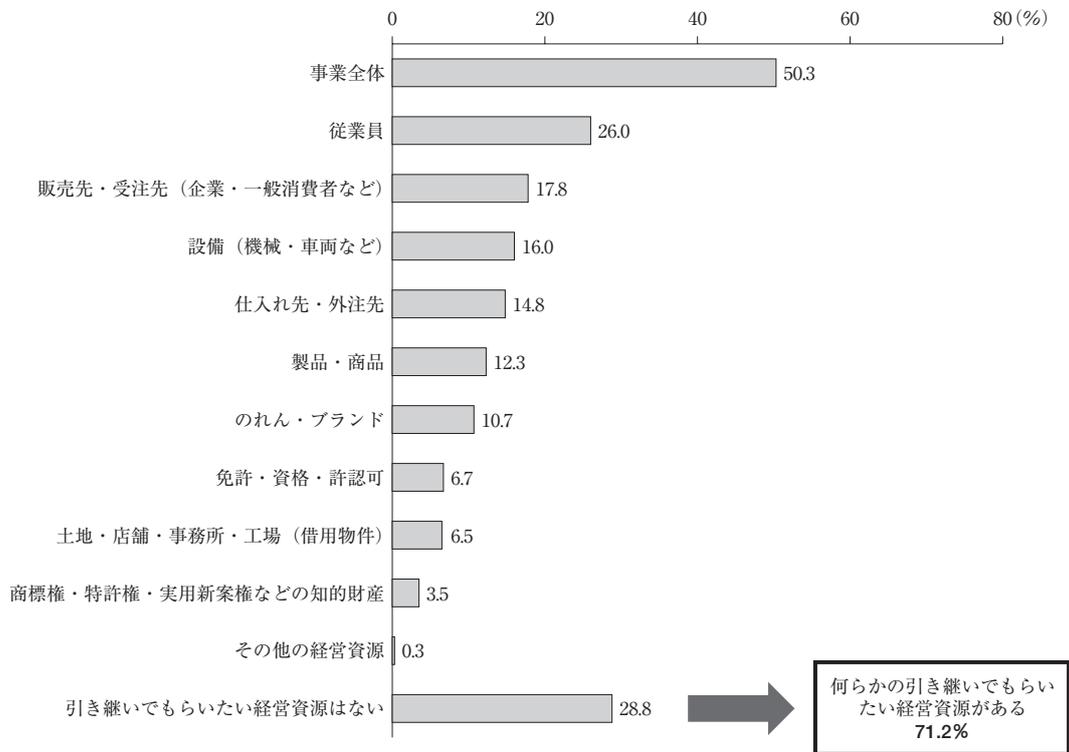
(図表12) 後継者未定企業の売却意向



(資料) 日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査 (2019年)」

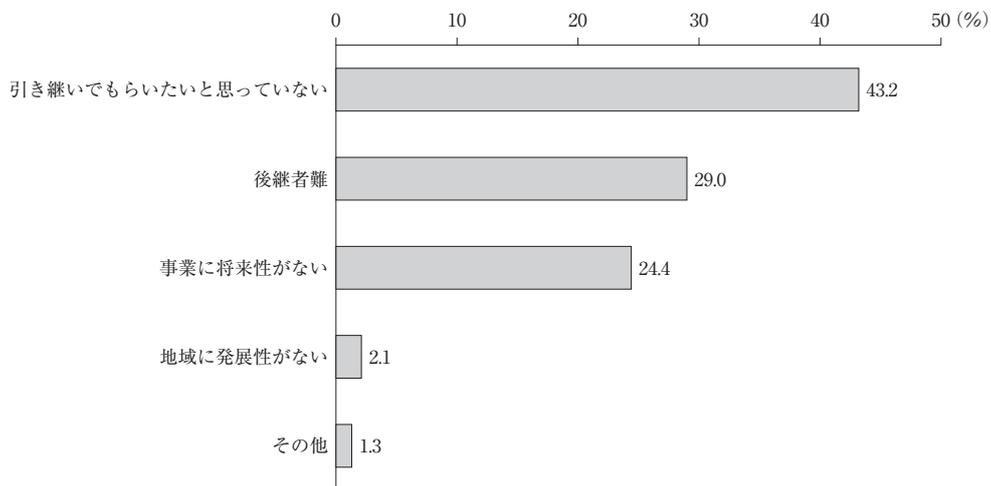
「廃業予定企業」では、廃業理由が「後継者難 (29.0%)」と「引き継いでもらいたいと思っていない (43.2%)」と回答した企業に、一定の売却ニーズが見込まれる (図表14)。「後継者難」を理由とする企業については、「未定企業」において「第三者に何らかの資源を引き継ぎたい」とする企業を潜在対象

(図表13) 後継者未定企業が引き継いでもらいたい経営資源 (複数回答)



(資料) 日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査 (2019年)」を基に日本総合研究所作成

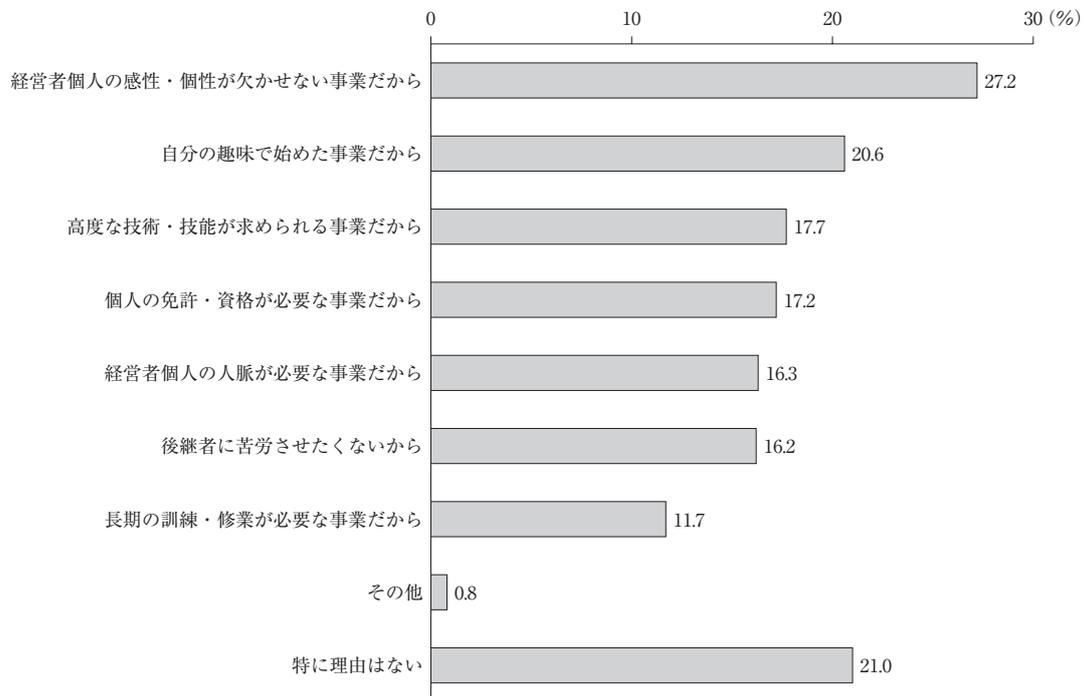
(図表14) 廃業理由



(資料) 日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査 (2019年)」

としたことから、同様の推計方法を取り、「後継者難」の71.2%が対象となり得るとみられる。「引き継いでもらいたいと思っていない」とする企業については、事業の専門性・特殊性や後継者に苦勞をかけたくないなど、多くの企業が複数の理由を挙げているものの、21.0%の企業は「特に理由はない」としており、この企業群を売却ニーズの対象とみなすことができるとした (図表15)。

(図表15) 引き継いでもらいたいと思わない理由 (複数回答)



(資料) 日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査 (2019年)」
 (注) 廃業理由を「引き継いでもらいたいと思っていない」と回答した企業への質問。

以上を整理したものが、図表16である。中小M&Aにおいて潜在的な売却企業の規模は、「決定企業」で10.2万社、「未定企業」で56.0万社、「廃業予定企業」で55.9万社、「時期尚早企業」で16.6万社、合計138.8万社となる。中小企業全体 (注22) の38.8%が潜在的な売却企業とみることが可能である。

(図表16) 売却の潜在対象となりうる企業の類型

中小企業数		潜在的な売却企業 合計138.8万社		想定されるニーズ	
現状分類					
357.8万社	後継者決定	44.7万社	(事業の将来性) 事業継続できるが縮小 (事業の将来性) 事業をやめざるを得ない	事業再生・事業改革	
	後継者未定	78.7万社	引き継いでもらいたい経営資源がある		
	廃業予定	188.2万社	後継者難	38.9万社 (注)	事業承継
			特に理由はないが引き継いでもらいたいと思っていない	17.0万社	
	時期尚早	46.2万社	(事業の将来性) 事業継続できるが縮小 (事業の将来性) 事業をやめざるを得ない	11.8万社 4.8万社	事業再生・事業改革

(資料) 日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査 (2019年)」を基に日本総合研究所作成
 (注) 「後継者未定企業」において「第三者に何らかの資源を引き継ぎたい」とする企業を潜在対象としたことから、同様の推計方法を取り、「後継者難」の71.2%を対象とした。

(注19) 「中小M&A推進計画」P.16。

(注20) 「中小企業の事業承継に関するインターネット調査 (2019年調査)」。

調査期間：2019年10月。

調査対象：全国の中小企業 (従業者数299人以下の企業。「農林漁業」「不動産賃貸業」「太陽光発電事業」「株やFXの個人投資家」を除く)。

有効回答数：4,759件。

(注21) 日本政策金融公庫によれば、集計結果は、従業員規模と経営者年齢階級で分類した中小企業の構成比を基に、ウェイト付けされている。

(注22) 中小企業庁によれば、わが国全体の中小企業数は3,578,176社（2016年現在）。

5. 中小M&Aの定着に向けて

ここでは、中小M&Aの定着に向けて求められる取り組みについて検討する。前章では中小企業の約4割が売却の潜在対象になり得ると推計した。こうした企業が売却候補企業として顕在化するには、売却ニーズを掘り起こし、事業（企業）の市場価値が陳腐化しない段階で着実にM&A市場に乗せる必要がある。そのためには、支援組織の能力向上やそれらの活動をサポートする体制の強化が重要となる。具体的には、①中小企業支援関連機関等の働きかけによって企業経営者の売却意識の改善を図るとともに、②直接中小企業と接する地域金融機関などがM&Aに関する知見や企業の経営状態に関する分析力の向上を図ることである。加えて、③支援組織や地域金融機関の取り組みを支える関係者間のネットワークの強化や情報の共有化なども求められる。それぞれに求められる具体的な取り組みは、次の通りである。

(1) 中小企業経営者における売却意識の改善

前述の通り、イメージが以前に比べ向上しているものの、売却に対する心理的な抵抗感は根強く、これがニーズ顕在化の大きな障害となっている。こうした抵抗感を払しょくし、M&Aが経営課題のソリューションとして有用であるとの認識を定着させるためには、次の二つの取り組みが効果的と考える。

一つは、共通認識の醸成である。これまでもM&Aに関するセミナーや講習会は実施されてきたが、M&Aに関心がある経営者を対象にしたものが中心であったため、広く一般に、それが経営課題のソリューションであるとの共通認識が醸成されるには至っていない。このため、売却に対してネガティブな考えを持つ企業のなかには、地域内の同業者や取引先の目を気にする企業も少なくない。共通認識の醸成に向けては、中小企業にとっての身近な機関、具体的には、自治体の産業振興関連機関や公的な中小企業支援機関、商工会・商工会議所（以下、商工団体と称す）、業界団体、地域金融機関を通じて、セミナーや講習会の開催のほか、M&Aのメリットや注意事項を記した冊子の配布などを行うことで、M&Aに対する関心の有無にかかわらず、中小企業経営者に幅広く働きかけることが重要である。

もう一つは、M&A事例の公開である。現在も、中小企業庁や中小企業基盤整備機構といった公的機関が事業承継・引継ぎ支援センターの成約事例を紹介しているほか、民間のM&A支援事業者が自ら手掛けた成約案件を紹介している。ただし、当事者企業の特定を避ける目的で、公開されている案件数は大手のM&A支援事業者でも数件にとどまっている。さらに、売却側、買収側の企業規模、所在地、M&Aの目的などの分類が機関や事業者によって異なり、使い勝手の良いデータベースとはなっていないため、中小企業にとっては利用しにくい状況にある（注23）。また、不成立に終わった案件について、分析したものはほとんど見られない。どのような企業がM&Aによっていかなる経営課題を解決したか、不成立の要因は何か、体系だって事例を数多く公開することが重要であると考えられる。

具体的な方策としては、国が中心となって、事業承継・引継ぎ支援センターに加え、「M&A支援機関登録制度」に登録されている事業者から、成立した案件、不成立の案件についての情報を収集し、デ

データベース化することが考えられる。より多くの情報を収集するためには、案件情報の提供を「M&A支援機関登録制度」における登録条件とすることも求められよう。もちろん、公開に当たっては、当事者の希望に応じて企業名や所在地など、企業情報の秘匿化に配慮することも必要である。

(2) 一次対応機関における分析力の強化

売却に対するイメージが向上しても、M&Aの可能性や必要性を自ら判断し、実行に踏み出すことができる中小企業経営者は少ない。ヒアリングしたM&A支援事業者によれば、売却依頼の案件のなかには判断が遅れたため、事業（企業）価値が毀損し廃業せざるを得ないケースや、買い手が見つかるレベルにまで企業価値を高めることが必要となるケースが後を絶たないという。

専門部署を有する大手企業とは異なり、中小企業、とりわけ小規模企業では、多くの場合、経営に関する相談先は、所属する商工団体、取引する地域金融機関、顧問の税理士や公認会計士などである。これらが初期の段階でM&Aを含め適切なソリューションを提示することが重要となる。また、対応が後手に回ることはないよう、経営者がM&Aの必要性を認識する前に、課題を掘り起こすとともに、地域のビジネス環境や今後の見通しなどを含め、対策の方向性を明確にすることができる第三者の目が必要となろう。その意味では、リレーションシップバンキング（注24）の下、長年培ってきた信頼関係に基づき地元企業の経営状態を把握している地域金融機関が、地域の経済状況を踏まえつつM&Aの必要性を評価する役回りとして最適と思われる。

しかしながら、現状では、すべての地域金融機関がこれに対応できるわけではない。本店（本部）に専門部署を設置し、M&Aの専門資格（注25）や中小企業診断士の資格を有する職員を配属するばかりでなく、支店にこうした職員を配属する地銀がある一方で、経験が全くない職員が事業承継やM&Aに対応する場合もある。ヒアリングしたM&A支援事業者によれば、地域金融機関のなかには、事業承継やM&Aに関する相談内容を自ら分析せず、そのまま支援事業者に持ち込むところもあるという。

M&A支援を標榜している地域金融機関ですら、ほとんど実績が積みあがっていない例も少なくない。ヒアリングした金融機関のなかには、過去10年間で支援に着手したケースが1件で、他の案件は大手M&A仲介事業者へそのまま引き継いでいるという例もあった。これは、顧客に直接対応する職員のみならず、本部職員についても、企業の経営課題を分析し、ソリューションを提示する知見やノウハウが不十分なためであると考えられる。

全職員の分析力を向上させることが理想であるが、育成に要する時間、コストを考慮すると、営業職員が一定水準の知識を有するよう経営分析やM&Aを含め経営課題の解決手法に関する研修を定期的実施することに加え、支店、最低でも本店（本部）に経営分析の専門知識を持つ職員（注26）を配属し、営業職員の分析力を補完するといった方策が効率的と思われる。このほか、中小企業庁が提供する事業承継の判断や経営状況の分析に用いるツール（注27）あるいは、民間で開発が進められているAIを用いた事業評価ツールの積極的な活用も、分析力強化の一助となろう。

(3) 地域のM&A支援体制の強化・拡充

地方圏におけるM&A支援体制の課題は、次の通りである。

まず、マーケットが小さく、マッチングが困難なことである。潜在的な需要が掘り起こせていない現状では、地域で相手先を見つけることは容易ではない。

また、支援機関によるサポート体制が弱い地域がある。なかでも支援機関の有無は大きな問題で、M&Aを支援する機関・事業者が存在しない地域や利用できない中小企業があることも事実である。そうした地域や中小企業のために創設された事業承継・引継ぎ支援センターは、各都道府県に1カ所設置されているのみで、域内の遠隔地を担当するエリアコーディネータを含め専門担当者は多くても10人程度である。ヒアリングでは、帝国データバンクなどの企業情報を利用し、自ら相手先候補を1社1社探す事業者の存在も報告された。

130万社以上に上る潜在的な売り手があるとすれば、多くの場合、M&Aのタイミングを逃したり、掘り起こした売却ニーズが再び埋没したりしている可能性もある。そうした事態を回避するためには、各地域において、前項で示したように各々の支援組織の能力を強化することに加え、官民の支援組織のネットワークを構築することが求められよう。各機関の連携ということばはよく聞かれるが、より強固な結びつきとすることが重要である。M&Aに関する情報を共有したり、それぞれの役割を補完することで、相談受付からM&A成約に至るまでシームレスで重層的な支援が可能となると思われる。

具体的には、都道府県単位、あるいは企業数の多寡や面積の大小に応じて域内を2、3に分割し、自治体、公的金融機関、商工団体などの非営利組織を中心に、M&Aのニーズの有無にかかわらず事業再生や経営革新などの経営課題に取り組む支援機関や事業者、および地域金融機関をネットワーク化する。参加する機関・事業者名とそれぞれの役割や提供支援サービスに加え、当初請け負った機関が対応できなくなった場合にどこが引き継ぐのか、どこが補完するのかをあらかじめ決定し公表することで、ネットワークとしての実効性が確保できると考える。

また、各機関・事業者が保有するM&A案件（M&Aを依頼する企業）の情報については、現在、中小企業基盤整備機構所管のNNDB（Notable Names Database、注28）がある。当該データベースは、全国の事業承継・引継ぎ支援センターのみならず、同センターの協力機関として登録されている支援機関・事業者の保有する情報も登録され、相互利用されている。NNDBには全国規模でM&A案件が登録されていることから、ネットワーク単位で新たなデータベースを構築するのではなく、NNDBへの情報登録および利用のさらなる促進を図ることが現実的であると考えられる。

（注23）有料あるいはM&A希望企業として会員登録することで、より詳細な事例集を提供する事業者も存在する。

（注24）金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出等の金融サービスの提供を行うことで展開するビジネスモデル（金融庁）。

（注25）現在、公的な資格はなく、民間資格のみ。主なものとして、M&Aシニアエキスパート（事業承継・シニアエキスパート協会）、M&Aスペシャリスト（日本経営管理協会）がある。なお、事業承継・シニアエキスパート協会の事業は2022年3月31日で終了し、資格認定制度は一般社団法人M&A仲介協会が引き継ぐ。

（注26）中小企業診断士や上述した民間資格保有者ばかりでなく、事業再生、事業承継、M&Aなどの実務経験がある職員も含まれる。

（注27）中小企業庁ホームページ事業承継に関する支援策サイト（https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/business_succession_support_measures.html）参照。

（注28）2016年度から事業承継センター（2020年度に事業承継・引継ぎ支援センターに改組）の案件のデータベースへの登録がスタートし、2019年度からは、金融機関、税理士、M&A仲介事業者などの同センターの登録機関や日本政策金融公庫などの公的機関の登録、利用も可能になった。

6. おわりに

以上、潜在的な売却ニーズの推計とその掘り起こしやいかに顕在化させるかに重点を置いて、中小M&Aの定着に向けた課題について考察してきた。後継者不足や新型コロナ禍によるビジネス環境の急変など中小企業の経営環境が一段と厳しさを増すなか、M&A市場に登場することなく廃業に至る企業のなかから、売り手として市場に乗せることができる事業を掘り起こすことは、企業各々の事業継続や事業再編・改革のみならず、買い手企業の成長、ひいては地域経済の活性化につながるであろう。官民を挙げた積極的な取り組みを期待したい。

(2022. 3. 31)

参考資料・ホームページ

- ・ 日本政策金融公庫総合研究所 [2020]. 「中小企業の事業承継に関するインターネット調査（2019年調査）」、2020年1月28日
- ・ 日本政策金融公庫総合研究所 [2020]. 「経営者の引退、廃業、事業承継の研究」、同友館、2020年7月
- ・ 中小企業庁 [2016]. 「平成28年中小企業白書」、2016年
- ・ 中小企業庁 [2020]. 「中小M&Aガイドライン」、2020年3月
- ・ 中小企業庁 [2021]. 「中小企業の経営資源集約化等に関する検討会取りまとめ」、2021年4月28日
- ・ 中小企業庁 [2021]. 「令和3年中小企業白書」、2021年
- ・ 経済産業省ホームページ (<http://www.meti.go.jp/>)
- ・ 厚生労働省ホームページ (<https://www.mhlw.go.jp/index.html>)
- ・ 総務省統計局ホームページ (<http://www.stat.go.jp/>)
- ・ 中小企業庁ホームページ (<https://www.chusho.meti.go.jp/>)
- ・ 独立行政法人中小企業基盤整備機構 (<https://www.smrj.go.jp/>)
- ・ 日本政策金融公庫 (<https://www.jfc.go.jp/>)
- ・ 帝国データバンクホームページ (<http://www.tdb.co.jp/index.html>)
- ・ 東京商工リサーチホームページ (<http://www.tsr-net.co.jp/>)
- ・ レコフホームページ (<https://www.recof.co.jp/>)
- ・ 日本M&Aセンターホームページ (<https://www.nihon-ma.co.jp/>)
- ・ 事業承継・M&Aエキスパート協会ホームページ (<https://www.jme-a.jp/>)
- ・ 一般社団法人M&A仲介協会 (<https://www.ma-chukai.or.jp/>)
- ・ M&Aキャピタルパートナーズホームページ (<https://www.ma-cp.com/>)
- ・ M&A総合研究所ホームページ (<https://masouken.com/>)
- ・ ストライクホームページ (<https://www.strike.co.jp/>)