

顧問先が売却を検討する場合の税理士の対応 M&A後も経営者との関係を良好に保つために

公認会計士・税理士

宮口 徹

はじめに

昨今、後継者難を背景とした非上場企業のM&Aが活況を呈しています。

デューデリジェンスや株価算定など、M&Aに積極的に関与する税理士がいる一方で、そうでない税理士もいますが、顧問先の社長からM&Aの相談を受ける機会も増加しているものと考えられます。

本稿では、顧問先がM&Aによる会社売却を検討する場合に、顧問税理士として何をアドバイスすべきか、デューデリジェンス（以下、「DD」といいます）を受ける際のポイントなど具体的な対応について解説します。

① 顧客のM&Aに対するスタンス

1 税理士が顧問先のM&Aによる会社売却に協力すべき理由

筆者は中小企業のM&Aをメインの業務分野としている関係上、多数の中小企業を訪問し、顧問税理士とも接点を持つ機会が多くありますが、M&Aに対する意識や対応は千差万別です。

M&Aが一般的になりつつあり、最近は少なくなりましたが、以前はM&Aにやみくもに反対したり、DDに対して非協力的な態度をとったりする税理士もいました。

オーナーが変わり顧問先を失う可能性がある

ことや、DDで過去の会計・税務処理の誤りを指摘されることは気分のよいものではないので、気持ちはわからなくもありません。しかし、社長も苦渋の思いでM&Aの検討を決断されたことと思いますので、中立的な立場でアドバイスをすべきと考えています。

社長にとってM&Aでの交渉プロセスは大きなストレスがかかりますが、顧問税理士が積極的に相談に乗ることで信頼関係が増し、2で後述する各種業務を提供する機会が増加します。当然に優良企業ほどM&Aの対象になりやすいのですが、優良企業であればあるほどM&Aの対価も高くなるので、M&A後の業務の重要性が増します。

また、買い手とも良好な関係を構築することで顧問契約が継続されるケースも多数ありますし、稀なケースではありますが、買い手企業の顧問に就任するようなケースもあります。

2 M&A実行後の社長との関係

M&Aが実行されたとしても顧問契約は継続するケースは多くありますし、仮に顧問契約が終了しても、社長個人とは関係が継続し、各種税務業務を提供する機会は多数あります。

筆者が提供した業務事例を列举すると、以下のとおりです。

- ① 株式売却に係る所得税申告
- ② 売却代金の子息への生前贈与（住宅資金

贈与，教育資金贈与)

- ③ 売却代金の他の資産（金融資産，不動産）への組換え
- ④ 売却代金による資産管理会社設立と税務顧問業務

社長は孤独といいますが，特にM&Aなど会社の今後に大きく関わる内容は，社員には相談できるものではありません。こうした相談を受けるということは，顧問税理士として信頼されている証ですので，その期待に応えたいところです。

② 顧問先からM&Aに関する相談を受けた場合の検討

顧問先からM&Aによる会社売却の相談を受けた場合に一般的に検討すべき事項は，下記のとおり整理されます。

- ① 売却すること自体の是非
- ② 買い手候補の属性と留意点
- ③ 売却価格の目安
- ④ スキーム検討
- ⑤ 売却後の社長の収支・財産管理

1 売却すること自体の是非

まず，①売却すること自体の是非につき議論をすべきです。昨今のM&Aブームにより，自社も簡単に売れると錯覚する経営者もいますが，そもそも売れる会社であるのか？ 希望の値段で売却できるのか？ 売却できたとして事業活動はうまく継続できるのか？ といったことや，親族や従業員への承継や廃業との比較での優劣なども含めて，総合的にアドバイスすることが望まれます。

この点，会社の事業や財務数値に精通するとともに，社長と長年にわたり個人的な信頼関係

を築いた顧問税理士は適任の存在です。成功報酬ほしさにやみくもに売却を勧める質の悪いアドバイザーなどもある中で，税理士として中立な立場でのアドバイスを心がけたいところです。

2 買い手候補の属性と留意点

次に②現状の買い手候補（既存取引先，同業他社，全くの異業種，投資ファンドなど）の属性が対象会社に適しているか，また，それぞれの留意点に関するアドバイスを行うべきです。

図表1（次頁参照）に概要をまとめましたが，まず，既存の取引先が買い手となることは実務的にも多いケースです。社長同士の信頼関係をベースとした安心感がメリットですが，事業上のノウハウや他社との取引条件などの機密情報が相手先に知られるところとなり，案件が成立しなかった場合の情報流出がデメリットとなります。

同業他社への売却については，事業内容を熟知していることからよい面と悪い面両方を評価されることとなります。財務数値に現れないノウハウや取引先との契約関係などを評価してもらえぬメリットがある一方で，取引先への売却同様，機密情報の流出や身売りの噂などネガティブな情報を流されるリスクがあります。

また，今までライバル会社であった同業他社の軍門に下るといようなネガティブなイメージがあり，社員のモチベーション低下から起きる組織全体のモラル（士気）ダウンも懸念されます。

こうしたリスクを嫌う売り手にとっては，全くの異業種や投資ファンドへの売却が選択肢になります。買い手にとっては独力で経営することは難しいので，社長としての残留等，対象会社への継続関与が期待できる点もメリットといえるかもしれません。

一方で，こうした買い手は事業に関する知見が乏しいので業績を改善させる術を持たないことが多く，現状の業績数値のみを基準として株

【図表1】 買い手候補の属性と留意点

買い手候補	①既存取引先	②同業他社	③異業種	④投資ファンド	⑤オーナー系会社	⑥上場会社
売却後の経営体制	—	・経営陣残留の可能性低い	・経営陣残留の可能性高い	・経営陣残留の可能性あり	・経営陣残留の可能性低い	・経営陣残留の可能性低い
売却価格	・事業の特徴を踏まえた評価	・事業の特徴を踏まえた評価	—	・キャッシュフローベースの精緻な評価	・仲介会社方式による評価	・キャッシュフローベースの精緻な評価
売却スケジュール	—	—	—	・社内手続に時間を要する	・迅速な意思決定	・社内手続に時間を要する
その他留意点	・情報流出の可能性あり ・他の取引先への影響を要考慮	・情報流出の可能性あり ・モラルダウンの可能性	—	・投資ファンドのエグジットを要考慮	・社風が合うか	・社風が合うか ・モラルアップの可能性

価が評価されるのが原則となります。特に、投資ファンドはキャッシュフローベースなど財務数値を厳しく査定します。さらに、投資規模が小さい会社は投資ファンドの投資対象から外れます。いずれにせよ、顧問先が優良企業の場合に買い手候補先となります。

3 売却価格の目安

③売却価格の目安については、図表1にも記載しましたが、現状、中小企業のM&Aは仲介会社方式と呼ばれる方法（純資産価額＋営業権（正常利益の3～5年））で行われることが一般的です。当該方式に照らしてどの程度の評価額となるか、顧問税理士であればさほどの手間を要せずアドバイスできるはずです。

ここでの留意点は、買い手の立場に立って保守的な評価を行うことです。楽観的な評価により社長の期待が上がり過ぎると交渉をまとめることが難しくなります。

4 スキーム検討

④スキーム検討は税理士の得意分野だと思えます。退職慰労金を支給した場合の税務上の得失や、会社が社長の私的な資産（自家用車や賃貸マンションなど）を保有する場合の切離方法

など初期的な考察を行います。

5 売却後の社長の収支・財産管理

⑤の売却後の社長の収支・財産管理は、税理士の腕の見せどころです。前述したとおり、M&Aというと、顧問先を失うことを懸念してあまり積極的に関与しない税理士も多いですが、売り手には売却代金をどう管理し、承継するかという新たなテーマが発生します。

売却代金の他の資産への組換えや、資産管理会社の設立など、対象会社との顧問契約は終了したとしても売り手個人との関係は継続しますので、積極的に支援すべきです。

③ DDを受ける際のポイント

1 事前準備

上記②の検討を経た上で社長が売却につき意思決定し、買い手候補と基本合意が行われた場合、買い手候補によるDDのプロセスが開始されます。

ここでの顧問税理士の対応が今後のオーナー（売り手）との関係を決めると言っても過言ではありません。DDが開始される前に想定され

る下記論点につき確認し、必要な準備を行っておくことが理想です。

ここで重要なことは、ネガティブな情報こそより早く正確に開示すべきということです。

DDの終盤でネガティブな情報を開示すると、買い手の不信感が増大し、大幅な株価引下げを求められることがあります。最悪の場合、取引が中止されるということにもなりかねません。

《確認すべきネガティブな情報》

- ① 足元の損益推移と今後の見通し（得意先離反、多額の設備投資など）
- ② 資産の含み損益の確認
- ③ 負債の網羅性（労働債務や第三者保証など簿外債務の有無）
- ④ 社長一族との取引関係（私的費用の負担や私的資産の保有）
- ⑤ 関係会社との取引関係（取引内容、取引条件）
- ⑥ 税務的な問題点（処理誤り、過度な節税、私的費用の負担など）
- ⑦ 法務的な問題点（株主関連、業法違反、労務問題、不動産コンプライアンスなど）

(1) 足元の損益推移と今後の見通し

M&Aは企業の将来業績を買う行為ですので、足元及び今後の損益推移は極めて重要です。

得意先の離反による売上減少や、多額の設備投資による資金流出、減価償却費の増加などのマイナス情報は、早期に開示すべきです。

(2) 資産の含み損益の確認

時価純資産額に影響を与える金融資産や不動産の時価情報、不良債権や滞留在庫の情報を把握します。

(3) 負債の網羅性

時価純資産額に影響を与える簿外債務の有無を確認します。典型的な論点としては、未払残業代や未払退職金などの労働債務が挙げられます。

さらに、売り手社長や第三者に対する債務保証、後述する潜在的な税務リスクも考慮すべきでしょう。

(4) 社長一族との取引関係

役員報酬のほか、社長一族との関係を把握し、業績、ひいては株価に与える影響を検討す

るとともにM&A後の取扱いを検討します。

私的費用の負担や勤務実態のない親族の雇用がある場合、M&A後には費用が減少するため株価に対してプラスの影響をもたらすことになります。

また、私的に用いている車や賃貸マンションなどを会社が保有している場合、時価を把握して個人に移管する方策を検討します。

(5) 関係会社との取引関係

M&Aの対象会社に関係会社がある場合、対象会社との取引内容（営業取引、不動産賃貸借、金銭貸借など）や取引条件を把握し、M&A後の取扱いにつき検討します。

取引内容が変更されるのであれば、業績及び株価に与える影響を検討します。

(6) 税務的な問題点

対象会社の過去の税務申告について今後の税務調査で指摘を受ける可能性があるかどうか、という観点から検討を行います。

処理誤り、過度な節税、私的費用の負担など否認の可能性をはらむ項目がある場合、追徴税額を試算し、株式評価を減額するのが一般的です。

(7) 法務的な問題点

業法違反や株主の権利の不備など根本的な問題点の有無から各種法規への適合性まで、法務面のリスクを検討し、可能な限り定量化を行います。実務的には未払残業代などの労務問題や違法建築、環境汚染など、不動産に係る問題点が組上に載るケースが多いようです。

必要に応じて弁護士に相談しつつリスクへの対処策を検討します。

2 資料依頼への対応

(1) 開示が求められる資料の一覧

通常、税理士や会計士による財務DDと弁護士による法務DDが行われます。中小企業の管理部門が日常業務をこなしつつDDに対応するのは困難なことが多いので、税理士が会社サイドの窓口となってあげることによって顧問先からの信頼感がアップします。

まず、**図表2**（次頁参照）のような資料の開示を依頼されることが一般的です。

会社の経理部などと連携し、資料を準備します。原則的には会社で用意していない書類を作成する必要はなく、ある書類を用意するだけで十分です。各資料については過去3～5年分を依頼されることが一般的かと思います。

税理士としては、対象会社とDD担当者との間に入り、資料依頼の趣旨を確認したり、重要度の低い書類について提出期間の短縮を依頼したりするなど双方の立場を尊重しつつ、調整ができると理想的です。

エクセルなどデータで開示できるものはデータセットで提供すると、DD担当者の作業が効率化できます。むやみに敵対してもよいことは何ひとつないのは、税務調査における調査官への対応と同様かと思います。

(2) 作成していない資料への対応

図表2の資料はいずれも重要度の高い資料ですが、トップダウンで意思決定が行われる中小

企業では、株主総会や取締役会の議事録や稟議書は作成していない会社も多いと思います。

資料依頼の趣旨としては、会社の重要な意思決定の内容を網羅的に把握することにありますので、会社創業からこれまでに起こった重要なイベントにつき社長と議論し、把握することで、DDでのヒアリングに備えておく必要があります。

また、予算や予算実績対比資料も作成していない中小企業が多いと思います。予算は進捗期の業績進捗を検討するために要求される資料ですので、作成していない場合には進捗期の業績進捗と着地見込みについて、より客観的な根拠に基づき説明できるようにしておきましょう。

3 ヒアリング当日の対応

買い手のDD担当者が資料を一通り分析した段階でヒアリングが行われます。ビジネス面は社長、係数面は経理担当者が、税務面は顧問税理士という分担で対応するのが一般的となりますが、顧問税理士としては会計・税務分野のみならず、社長や経理担当者への質問に対しても適宜フォローするスタンスで臨みましょう。

会社を売るという経験は、通常の中企業社長であれば一生に一度しか経験しないため、わからないことが多く、専門家による調査に非常に不安になると考えられます。ですから、顧問税理士のサポートは経営者にとって頼りになります。

4 価格交渉などの事後フォロー

DDが終了すると、結果を踏まえて最終の価格交渉や、条件交渉が行われます。ヒアリング時同様に社長をサポートしつつ、双方の調整役として取引の円滑な遂行に貢献したいところです。

いったんM&Aを決断したものの、最終局面に至った段階では社長は非常にナーバスになることも多いようです。このあたりで、社長に冷静な判断をしてもらうべく密にコミュニケーションをとるなど、会計・税務面を超えた役割を果たしたいところです。

【図表2】一般的な依頼資料

区分	資料名
ビジネス	・ 会社案内
	・ 商品／製品パンフレット
法務	・ 定款
	・ 登記簿謄本（商業登記簿，不動産登記簿）
	・ 重要な契約書（取引基本契約書，不動産賃貸借契約書，金銭消費貸借契約書，リース契約書，業務委託契約書）
	・ 商標権や特許権の一覧表
	・ 株主名簿
人事・組織	・ 人事関連規程（就業規則，給与規程，賞与規程，退職金規程など）
	・ 36協定（労使協定）
	・ 役員の経歴書
	・ 従業員名簿
	・ 給与台帳（一人別源泉徴収簿）
	・ タイムカードサンプル
	・ 組織図
	・ 株主総会議事録
	・ 取締役会議事録
	・ 稟議書
財務	・ 決算書及び勘定明細
	・ 確定申告書（法人税，地方税，消費税）
	・ 固定資産台帳
	・ 総勘定元帳（経理ソフトデータ）
	・ 資産に係る根拠資料（通帳コピー，出資証券，車検証等）
	・ 資産に係る管理資料（売掛金台帳，棚卸資産台帳等）
	・ 資産の時価に係る資料（不動産，車両，有価証券，生命保険等）
	・ 関係会社の決算書
	・ 負債に係る管理資料（買掛金台帳等）
	・ 引当金の計算資料
	・ 簿外債務がある場合の金額算定資料（退職金，未払残業代等）
	・ 売上高，仕入高の上位10社の内訳
	・ 得意先別，製商品別の粗利益
	・ 月次損益推移表
	・ 直近の月次試算表
	・ 年度予算，予実対比資料

おわりに

以上，顧問先がM&Aを検討した場合の顧問税理士の対応について解説を行いました。

中小企業においてもM&Aが一般化しつつある現在，M&Aに全く対応できないと，顧問先からの信頼や業務提供機会を失いかねない状況が到来しつつあります。優良顧客ほどM&Aの対象となりやすく顧客喪失の可能性が高まって

いる点は避けられないと考えており，事実，筆者の事務所もM&Aで顧客が増えることもあれば減ることもあるといった状況です。

従来は，顧問税理士を変えるなどということとはごく稀なことでしたが，現在ではM&Aに限らず，種々の理由で税理士が交代します。発想を転換し，顧問先の異動を前提とした収益モデルの設計が必要となる時代が到来していると感じています。