

事業承継における買収起業の可能性

Possibility of acquisition start-up in business succession

谷井 良

Ryo Tanii

要旨

新型コロナ禍という環境がビジネスの世界に多大な影響を与えている。筆者が研究テーマとしている起業や関連性のある事業承継にも深く影響している。そこで、まずは新型コロナ禍におけるビジネス環境や事業承継がどのような状況であるのかを明確にしたい。その上で、近年起業の一つのかたちとして注目されつつある買収起業のメリット・デメリットを明らかにし、事業承継の方法になり得るかを検討していく。特に経営経験が乏しく、さまざまなハードルがある若年層の買収起業家に注目し、事業承継を成功に導く方法について考察していきたい。また、事業承継を希望する企業の経営者が企業の売却に納得するかたちを考察する。事業承継を希望している企業の経営者と買収起業家の双方がwin-winの関係になる仕組みを目指していきたい。

本稿では、買収起業という新たな起業方法が後継者不足により廃業の選択をせざるを得ない企業を救うモデルになることを目指し、事業承継を希望する経営者と買収起業家の双方からその可能性を探っていく。

[キーワード] 新型コロナ禍, 事業承継, 買収起業, win-win

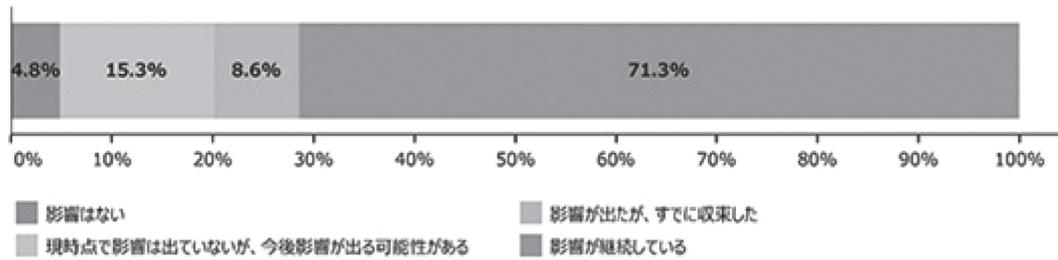
1. 新型コロナ禍のビジネス環境

2020年1月に日本国内でも表面化したCOVID-19(以下、新型コロナ)は、それまでのビジネス環境を一変させた。何度となく出される緊急事態宣言、まん延防止等重点措置、海外からの入国禁止等、ビジネスに多大な影響を与える施策が次々に打ち出された。図表1-1は、東京商工リサーチが2021年3月に行った「第14回新型コロナウイルスに関するアンケート調査」の結果である。

2021年3月時点では、多くの企業において、新型コロナウイルスによる企業活動への影響が継続していると回答している。業種によって影響の大きさは異なるが、多くの企業にとって新型コロナ禍がビジネス環境を激変させたことは間違いないといえよう。その影響は2022年となった現在も継続していると考えられるべきである。

また、この環境変化は図表1-2からも分かるように、従来からの変化の延長線上のものではなく、新しい変化と認識している企業が半数を超えている。従来からの変化の延長線上であれば、企業もある程度は対応策を練っていたと考えられる。企業経営者はさまざまなリスクを想定しているが、従来からの変化の対策で対応できないところに困難が想像できる。

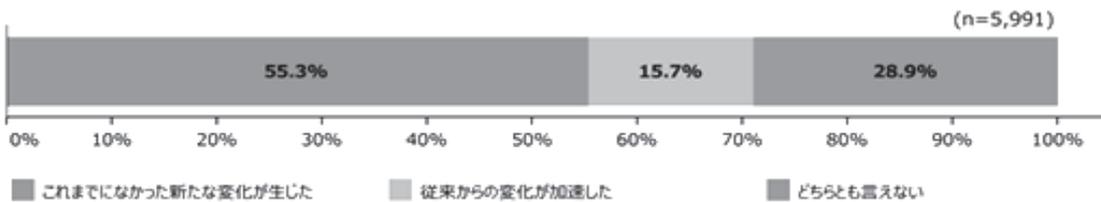
図表 1-1 新型コロナウイルス感染症による企業活動への影響



資料：(株)東京商工リサーチ「第14回新型コロナウイルスに関するアンケート調査」(2021年3月)
 (注)資本金1億円未満の企業を集計したもの。

(出典) 中小企業庁編 [2021] 12頁。

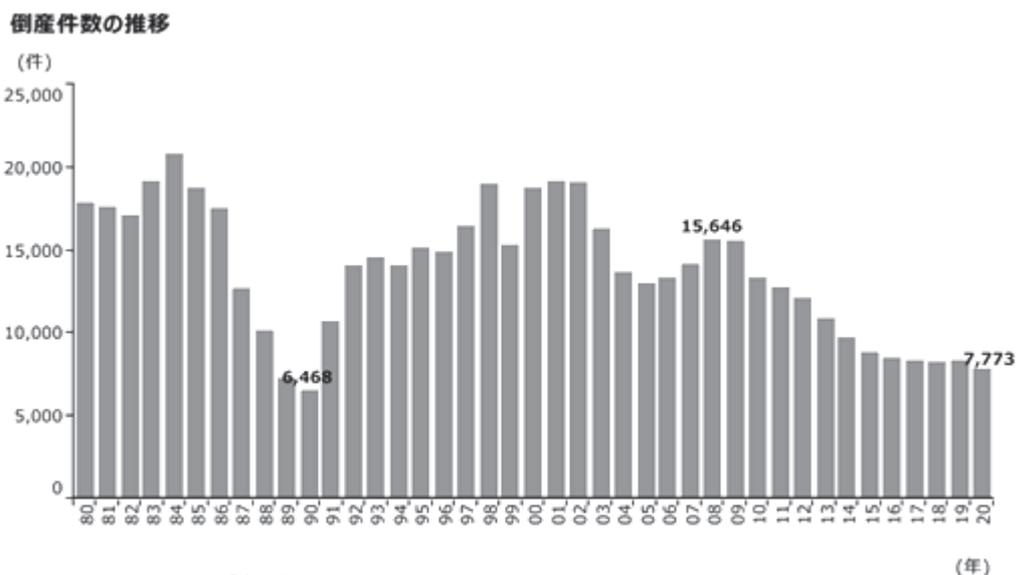
図表 1-2 感染症の流行による事業環境の変化の捉え方



資料：(株)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」

(出典) 中小企業庁編 [2021] 136頁。

図表 1-3 倒産件数の推移



資料：(株)東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」
 (注)1.倒産とは、企業が債務の支払不能に陥ったり、経済活動を続けることが困難になった状態となること。また、私的整理（取引停止処分、内整理）も倒産に含まれる。
 2.負債総額1,000万円以上の倒産が集計対象。

(出典) 中小企業庁編 [2021] 34頁。

しかし、その一方で図表 1-3 から分かるように倒産件数は増加していない。これは、ビジネス活動に多大な影響を受けている企業に対して、政府や地方公共団体が行っている様々な支援が底支えになっていると考えられる。例えば、内閣官房の発表によれば、「事業を守る」施策として以下のような支援が行われている¹⁾。

- ① 事業復活支援金の支給
- ② 地方創生臨時交付金の協力要請推進枠
- ③ 酒類販売事業者支援
- ④ イベントワクワク割
- ⑤ J-LOD3 補助金
- ⑥ コロナ禍からの文化芸術活動の再興支援事業
- ⑦ 文化施設の活動継続・発展等支援事業
- ⑧ がんばろう！商店街事業
- ⑨ Go To イート事業
- ⑩ 地域観光支援事業
- ⑪ Go To トラベル事業
- ⑫ 地域一体となった観光地の再生・観光サービスの高付加価値化
- ⑬ 実質無利子・無担保融資
- ⑭ 事業再構築補助金
- ⑮ 持続化補助金
- ⑯ 大規模感染リスクを低減するための高機能換気設備等の導入支援事業

これらの支援策によって、特に中小企業の経営は助けられている部分大きい。しかし、新型コロナの終息が見通せない現在、これらの支援策があっても経営状態が傾きつつある企業も散見されている。すなわち、新型コロナの影響により厳しい経営環境に陥っているが、政府や地方公共団体の経済的支援により何とか活動を継続できていることが伺える。しかし、今後もこの状況が続くようであれば、耐えられなくなる企業も出てくると思われる。

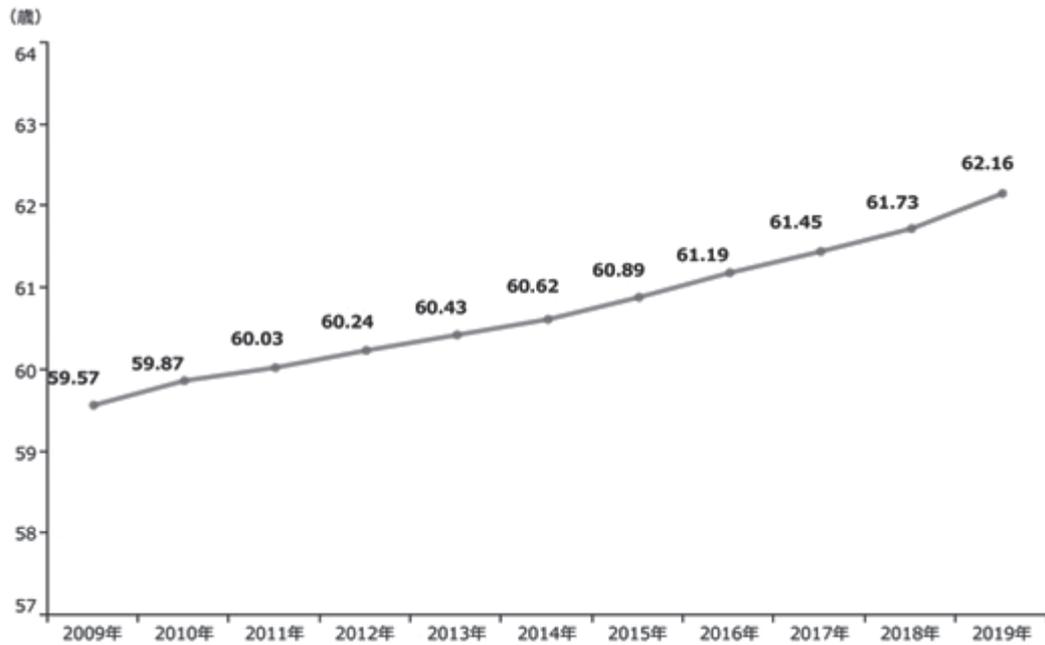
2. 問題の所在

前章で確認したように、新型コロナ禍がビジネスに影響を与える状況が続いているが、事業承継者不足の問題も加速している。ウイルス感染症のような社会不安が起きると後継者の有無は経営者にとって大きな関心事となる。特に日本においては、図表 2-1 のように経営者の平均年齢が年々高齢化しており、後継者不足が顕著になっている。

新型コロナの蔓延により後継者問題が増大しているのと同様に、起業の機会にも大きな影響が出ている。元来、開業率は図表 2-2 のように、ここ数年減少傾向にある。

特に、若年層においては元来、知識や経験の不足によって起業のハードルがかなり高い中で、ウイルス感染症の蔓延はそのハードルを一層高めているといえよう。拙稿「起業のハードルに関する一考察 ～若年層を中心として～」の中で、筆者はビジネス経験の浅さからくる若年層にとっての起業のハードルを克服するために、以下の 2 つの方法をあげた²⁾。

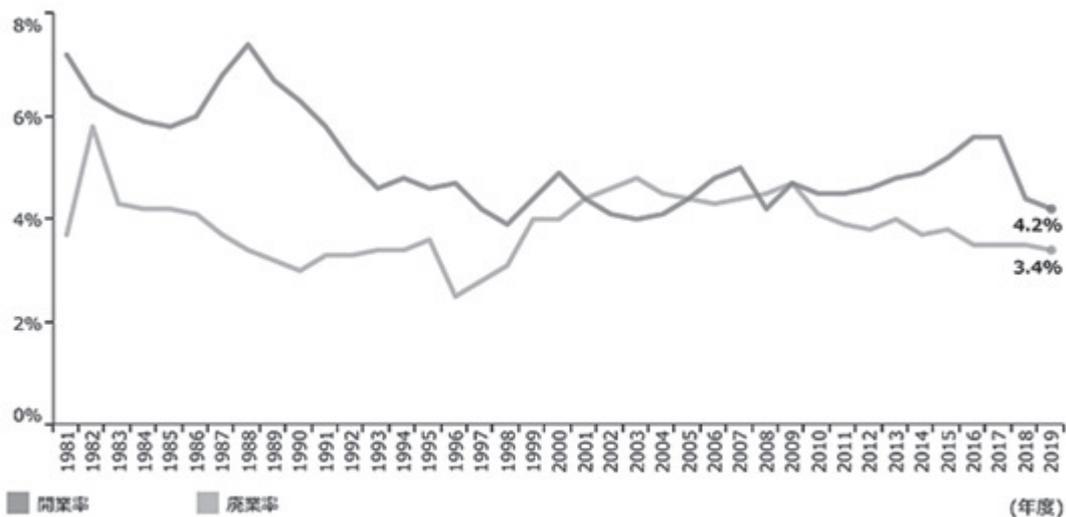
図表 2-1 経営者の平均年齢の推移



資料：(株)東京商工リサーチ「全国社長の年齢調査(2019年12月31日時点)」

(出典) 中小企業庁編 [2021] 305 頁。

図表 2-2 開業率・廃業率の推移



資料：厚生労働省「雇用保険事業年報」のデータを基に中小企業庁が算出

(注)1.開業率は、当該年度に雇用関係が新規に成立した事業所数/前年度末の適用事業所数である。

2.廃業率は、当該年度に雇用関係が消滅した事業所数/前年度末の適用事業所数である。

3.適用事業所とは、雇用保険に係る労働保険の保険関係が成立している事業所数である(雇用保険法第5条)。

(出典) 中小企業庁編 [2021] 140 頁。

- ① トライアル起業
- ② 後継者不足の企業とのマッチング

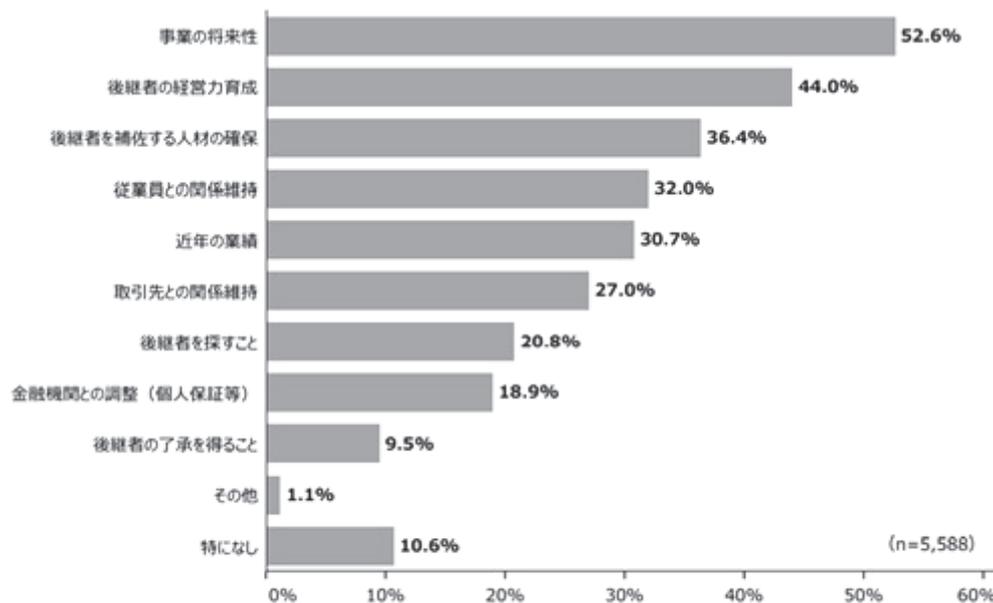
後継者不足の企業とのマッチングは、近年「買収起業」という呼び方をされるようになった。そこで、本稿では買収起業に注目し、そのメリット・デメリットを明確にした上で、買収が事業承継の新たな方法になりえるかを検討していきたい。

まずは、新型コロナ禍で変化が生じている可能性がある事業承継の現状認識から始める。その後、買収起業という新しい起業の方法について考察を行う。最後に、事業承継希望の経営者と買収起業家との関係性を考察する。

3. 新型コロナ禍における事業承継の現状

事業承継を行うためには、様々な課題が存在する。図表 3-1 は、東京商工リサーチが事業承継の課題について行ったアンケートの結果である。アンケートでは、事業の将来性、後継者の経営力の育成、後継者を補佐する人材の確保が課題の上位にあがっている。

図表 3-1 事業承継の課題



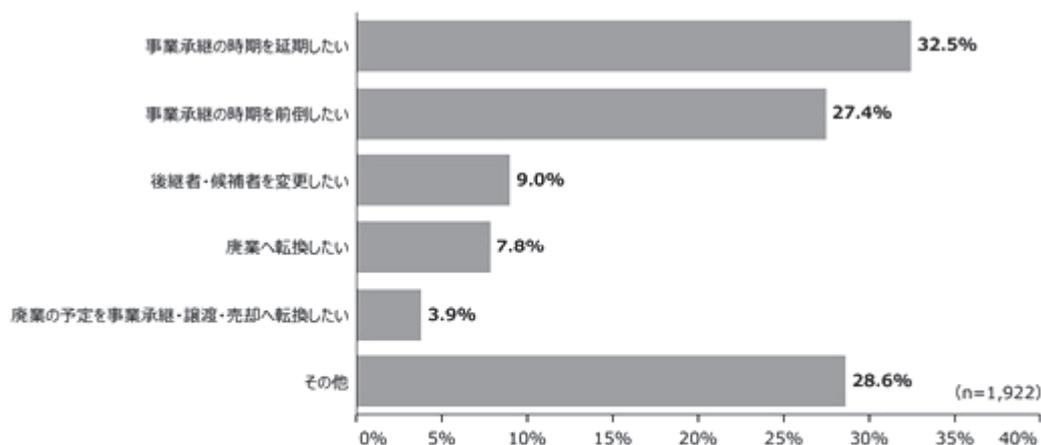
資料：（株）東京商工リサーチ「中小企業の財務・経営及び事業承継に関するアンケート」
 （注）複数回答のため、合計は必ずしも100%にならない。

（出典）中小企業庁編 [2021] 334 頁。

AI やロボットが台頭する中、商品やサービスのライフサイクル短命化が起きている。当然、事業も短命化しており、企業は第2の事業、第3の事業に乗り換える必要も出てくる。その意味では、事業の将来性は事業承継に限らず、すべての企業にとっての経営上の課題といえる。後継者の経営力の育成と後継者を補佐する人材の確保は、自らの跡を任せる後継者が上手く舵を切って経営を行っていきけるかに不安を抱えていることの表れであろう。後継者にそ

の能力がないのであれば、優秀な番頭役をつけておきたいと考えていることが想像できる。感染症ウイルスが蔓延した昨今では、その思いはより強くなっているであろう。

図表 3-2 感染症流行による事業承継に対する心境の変化の具体的内容



資料：大同生命保険(株)「大同生命サーベイ(2020年9月)」

(注)1.感染症拡大による事業承継の考え方や方向性の変化について、「心境に変化があった」と回答した者に対する質問。

2.複数回答のため、合計は必ずしも100%とはならない。

(出典) 中小企業庁編 [2021] 354 頁。

感染症ウイルスの蔓延による意識の変化を表す指標がある。図表 3-2 は、新型コロナ流行による事業承継の心境変化のアンケート結果をまとめたものである。事業承継の時期を延期したいという回答が最多となっている。これは感染症ウイルスの蔓延により先が読めないビジネス環境の中で事業承継を行うことに不安を抱えている表れといえるだろう。逆に、事業承継の時期を前倒ししたいという正反対の回答が 2 番目に多くなっている。これは、新型コロナの影響がいつまで続くか分からない状況にあって、早々に事業承継を行い、この難局を乗り切るために、自分が活躍できるうちは後継者のサポートに徹する意思が垣間見える。自らが経営者としてウイルス感染症に対応する、早々に事業承継を行い、サポートしながらウイルス感染症を乗り切っていく。いずれにしろ経営者自らがこの難局に当たっていく覚悟が見える。また、後継者・候補者を変更したい、廃業へ転換したいなど、マイナスイメージの回答も多い。新型コロナというウイルス感染症の蔓延は、事業承継においても多大な影響を与えているといえよう。

4. 買収起業の概要

本章では、新型コロナ禍によってさらに困難を極める事業承継の新たな方法になりえる買収起業について検討してみたい。

買収起業とは、買収起業家が会社をゼロから立ち上げる代わりに、既存の会社を買うことから始め、そこから起業家ならではのアプローチによって価値を構築することである³⁾。一から企業を立ち上げるのではなく、すでに存在している企業を買い取って、起業家として経

営に携わっていくのである。後継者がいない企業を買収するメリットとして、五味田匡功は以下の点をあげている⁴⁾。

- ① 副業としての収益を得られる
- ② ゼロからのスタートよりも容易に独立・起業できる
- ③ 購入後、その会社を育てて売却することで利益を得られる (=投資目的)
- ④ スピーディに事業拡大ができる

五味田が指摘するように、後継者のいない企業を買収することには様々なメリットが存在する。特に、若年層の起業希望者にとっては②のメリットは魅力があるだろう。また、週休3日制の導入検討など、新たな労働環境が予想される現在においては、①のメリットも若年層には極めて有益である。

それでは、本来、企業を買収する目的とはどこにあるのだろうか。インテググループによれば、以下のような目的が存在する⁵⁾。

- ① 商品・サービスの拡充
- ② 規模のメリット
- ③ 周辺分野への進出
- ④ 新規事業の獲得
- ⑤ ライバル企業を買収
- ⑥ 川上・川下への垂直統合

従来の企業買収は、既存企業が更なる発展を遂げるために行われていた。つまり、ベースとなる事業の $+α$ を目的として実施されていたのである。その意味で、買収起業は従来の買収とは異なる目的で行われるものである。

それでは、この買収を行うことによって企業にはどのようなメリットがあるのだろうか。インテググループによれば、以下のようなメリットが論じられている⁶⁾。

- ① 売上シナジー
- ② コスト削減シナジー
- ③ リスク分散効果 (業績の安定化)
- ④ 経営手法の導入・社員の意識改革 (売上アップまたはコストダウンにつながる)
- ⑤ 財務力強化

インテググループは、それぞれの買収目的によって、代表的な3つのシナジーである「売上シナジー」、「コスト削減シナジー」、「リスク分散効果」がどの程度働くかを図表4-1のようにまとめている。

インテググループが示しているように、従来の買収はシナジー効果への期待や複数事業によるリスク分散効果への期待により実施されているといえよう。その意味で、買収起業は従来の買収の目的やメリットとは、全く異なる観点からの行動ということになる。買収には、新たな目的やメリットも存在するということができる。

それでは、実際に企業、特に買収起業の対象となる中小企業を買収という行動に関し、どの程度の意向が存在するかを考えてみよう。図表4-2は、中小企業のM&Aの実施意向を調

査した結果である。

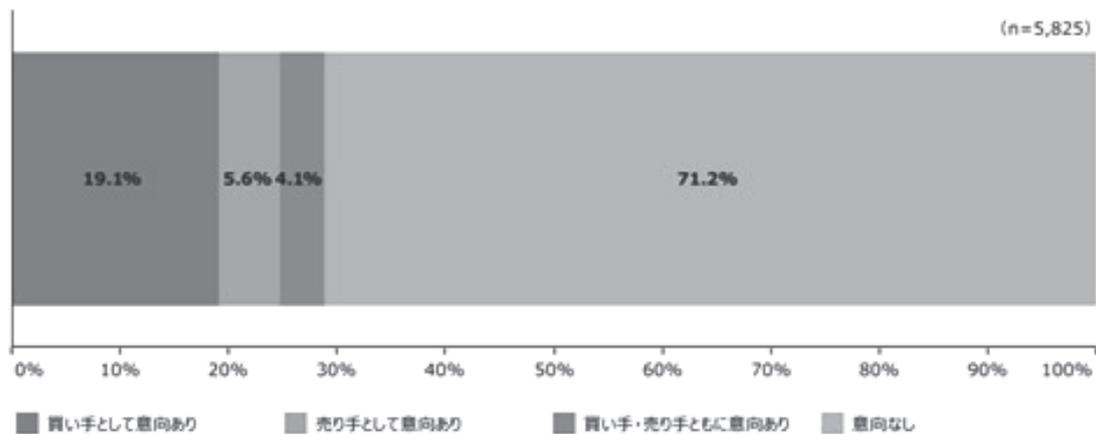
図表 4-1 買収目的別シナジーの働き

	売上シナジー	コスト削減シナジー	リスク分散効果
商品・サービスの拡充	○	△	○
規模のメリットの追求	△	◎	△
周辺分野への進出	△	△	○
新規事業の獲得	×	×	◎
ライバル企業の買収	△	◎	△
川上への垂直統合	△	◎	×
川下への垂直統合	○	△	△

◎よく当てはまる ○当てはまるケースが多い △あまり当てはまらない ×通常当てはまらない

(出典) <https://www.integroup.jp/buyer/>

図表 4-2 中小企業のM&A実施意向



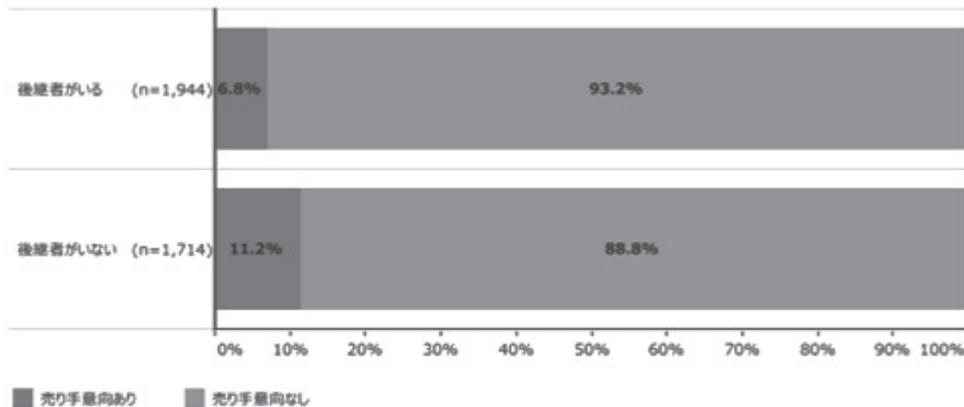
(出典) 中小企業庁編 [2021] 364 頁。

多くの中小企業において、M&Aの意向はもっていないという結果が出ている。売却意向がないのは当然かもしれないが、買い手としての意向も約20%程度しかもっていないことが理解できる。これが事業承継を控えた中小企業であれば、数値がどのように変化するのだろうか。図表4-3は、後継者有無別での売り手としてのM&A実施意向の調査結果である。

図表 4-3 を見ると後継者がいない中小企業では、後継者がいる中小企業に比べて売却意向が若干増加しているが、大幅なアップはしていない。これは企業を売却することに抵抗があるという側面も否めないが、むしろ企業を売却することにより事業を継続することがまだ一般化していないともいえるだろう。

企業売却による事業継続が一般化していないのは、買い手側にも問題があるのだろう。買い手側に事業を買収して事業承継するという意識がいまだに低いと考えられる。その意味で買収起業には、買収による事業承継という新たな可能性があるのではないだろうか。

図表 4-3 後継者有無別、売り手としてのM&A実施意向



資料：(株) 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」
 (注)1.「売り手意向あり」は、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」と回答した者の合計。
 2.後継者有無については、(株) 東京商工リサーチが保有するデータのうち、後継者有無が判明している企業情報を集計している。

(出典) 中小企業庁編 [2021] 388 頁。

デイベルによれば、買収起業のメリットは顧客と社員がおり、ブランド認知があり、売上と利益があることである⁷⁾。通常の起業は、以下のようなプロセスを経る。

- ① 事業機会を考え、事業の構想を練る。
- ② 顧客や市場を考え、マーケティング戦略を練る。
- ③ ライバル他社の動向を踏まえ、いかに差別化するかを検討する。
- ④ 資金調達に奔走する。
- ⑤ どのタイミングでビジネスをスタートするかを決断する。
- ⑥ スタートアップを行う。

起業は、このプロセスのすべてでリスクと隣り合わせである。どの段階でつまずいても起業は成功しない。それほど起業はリスクのともなう行為である。デイベルは、買収起業について以下のように述べている。買収企業の実践はスタートアップモデルを覆す。インフラを築いてから、それを支える売上をあげようとするのではなく、最初から利益の出る売上を目指す。それによってスタートアップの助走期間は不要になり、すでに成功を収めている会社をもっとよくするための活動にすぐ集中できる⁸⁾。

それならば、起業を目指す人はどのような企業を買収すれば良いのだろうか。デイベルは、

買収後の企業に価値を築くためのモデルを成長ポテンシャルと価値ポテンシャルの2軸に分類し、以下の4象限をあげている。

① 永続的な利益

永続的に利益を出す会社は、成長よりもそのリスクから逃れることを優先し、そのために細心の注意を払う。しかし、この種の会社は概して経済状態が健全で、買収に適している⁹⁾。

② 立て直し

オペレーションに長け、財務やキャッシュフロー管理に詳しい人なら、「立て直し」はチャンスの宝庫である。落ちぶれた会社を買い取り、オペレーションの改善、効率アップ、顧客への提供価値の強化を目標にする¹⁰⁾。

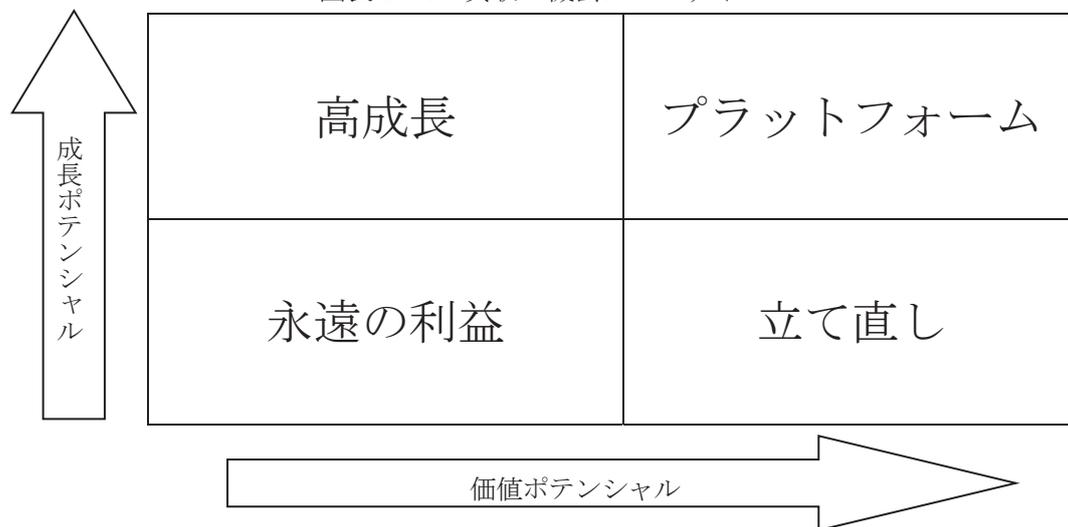
③ 高成長

高成長のよい点は、製品・サービスの需要が明らかにあることと、その会社がそれをきちんと顧客に届けていることである。よくない点は、売上と利益の伸びが価値を押し上げた結果、値段がその分高くなることである。買収後も同じ成長率が続く限りは問題ないが、高い買い物をするのに借金もたくさんした場合はリスクが増す¹¹⁾。

④ プラットフォーム

プライベートエクイティの世界で、ある会社が特定の業界で最初を買収する企業をプラットフォーム企業というのと同様の意味であり、基本的には費用を削り、価格を上げ、本業の成長をどうにかめざし始める。そこから、同じ業界の別の会社を買収して、プラットフォームに付加したり取り込んだりすることがある¹²⁾。

図表 4-4 買収の機会プロファイル



(出典) デイベル訳書 [2021] 91 頁を基に筆者が若干の修正。

5. 事業承継における買収起業のメリット・デメリット

前章で述べたとおり、買収起業は新たなスタートアップの方法として、大きな魅力を秘めている。それでは、反対に事業承継の立場から考えた場合、買収起業のメリットとデメリット

トはどこにあるのだろうか。メリットとしては、以下の2点が考えられる¹³⁾。

- ① 後継者問題を解決
- ② 廃業コストと負債を削減

親族や社内にふさわしい後継者がいない場合、経営者が高齢になっても承継することができない。企業にとっては大きなリスクとなるが、買収起業はその解決策となりえる。承継企業側、買収側、双方にとってプラスになるだろう。また、後継者がいないために廃業する際もコストはかかるし、負債が存在する場合もある。買収により後継者が生まれれば、それらのリスクを削減することも可能となる。

一方、デメリットとしては、買収起業の希望者がいても図表4-3からも分かるように、売り手希望者がいないということである。経営者は自らが経営してきた企業への愛着が強い。そのため親族や苦楽を共にしてきた従業員への承継を希望する意向が強いのだろう。また、買収起業によって事業を承継させたとしても、その起業家に経営能力があるかどうかは分からない。苦労しながら育ててきた企業が、承継させた後、あっという間に倒産してしまうようなケースも想定される。特に、若年層の起業家の場合、経営経験に乏しいケースが多く、その可能性は一段と高まる。

上記2点のデメリットを克服するためには、単に事業承継企業と買収による起業を考えている人をマッチングするだけでなく、事業承継企業の経営者が買収先の起業家のサポートをすることが良いのではないだろうか。特に、若年層の起業家にとっては経験豊富なサポート役がいることは極めて有益である。経営者にとっても愛着ある企業で後継者をサポートしていけることはモチベーションにもつながる。買収意向が極めて低い状況の改善につながるのではないだろうか。もちろん経営経験が豊富な人が買収起業を目指している場合には、そのようなサポートは必要ないであろうし、むしろ邪魔な存在になるかもしれない。したがって、経営者がサポート役として必要となるのは、経営経験の乏しい若年層の買収起業家といえよう。経営者をサポート役にする事で若年層の買収起業による成功可能性が高まる。経営者にとっても愛着ある企業に携わっていけることは大きな喜びにつながるだろう。経営者、買収起業家ともにwin-winの関係になりえるものと考えられる。

6. 結び

本稿では、事業承継における買収起業の可能性について考察した。その結果、買収起業は事業承継の選択肢になりえるが、①事業承継が必要な企業の経営者が買収されることを望んでいない、②経営経験の乏しい若年層起業家にとっては買収起業のハードルは高いという点において、困難であることも理解できた。この困難を克服するために、事業承継を望んでいる経営者が若年層の買収起業家のサポートをすることでwin-winの関係になると結論づけた。

これを検証していくためには、事業承継を望んでいる経営者が買収に対しどのような意識をもっているのか、若年層の買収起業家が買収後にどのような不安をもっているのかについて調査が必要であると思われる。これは次回の研究機会にゆずることとしたい。

<注>

- 1) <https://corona.go.jp/action/>
- 2) 拙稿 [2020] 175-179 頁。
- 3) デイベル [2021] 24 頁。
- 4) 五味田匡功 [2021] 16 頁。
- 5) <https://www.integroup.jp/buyer/>
- 6) 同上。
- 7) デイベル, 前掲書, 24-25 頁。
- 8) 同上書, 27 頁。
- 9) 同上書, 93 頁。
- 10) 同上書, 94 頁。
- 11) 同上書, 95-96 頁。
- 12) 同上書, 98 頁。
- 13) <https://vs-group.jp/tax/startup/media/establishment/starting/9658.html>

<参考文献>

- ・ 中小企業庁編 [2021] 『中小企業白書 小規模企業白書 2021年版④』日経印刷。
- ・ 谷井良 [2020] 「起業のハードルに関する一考察 ～若年層を中心として～」明星大学経営学研究紀要第15号。
- ・ Deibel, W. [2018], *Buy then build: How acquisition entrepreneurs outsmart the startup game*, Lioncrest (神田昌典=ヒューレックス株式会社=事業承継推進機構株式会社日本語版監修, 三木俊哉訳 [2021] 『「買収起業」完全マニュアル』実業之日本社)
- ・ 五味田匡功 [2021] 『会社を買って, 起業する』日本実業出版社。

<参考資料>

- ・ <https://corona.go.jp/action/> (2022年2月16日現在)
- ・ <https://www.integroup.jp/buyer/> (2022年2月16日現在)
- ・ <https://vs-group.jp/tax/startup/media/establishment/starting/9658.html> (2022年2月16日現在)