

## 令和3年度 第1回中小 PMI ガイドライン（仮称）策定小委員会 議事要旨

日時：令和3年10月5日（火）17時00分～19時00分

場所：PwC コンサルティング合同会社 会議室 WADAKURA MON 及び WEBEX 会議室

出席者：

松中座長、大坪委員、木俣委員、高村委員、竹林委員、名小路谷委員、日高委員、水野委員、村上委員、山田委員

### 議事概要

- 事務局から中小 PMI ガイドライン（仮称）策定における検討方針について説明した後、以下の論点について討議を行った。
  - （1）検討に当たって特に考慮すべき中小企業の「特性」、（2）検討に当たって特に考慮すべき M&A の「実施形態等」、（3）対象とする PMI の射程、（4）結合・発展のプロセスで検討すべき事項
- 1. 検討に当たって特に考慮すべき中小企業の「特性」について
  - 取引先、金融機関、顧問税理士等、M&A を取り巻く利害関係者との関係という観点も考慮してはどうか。
  - M&A の経験値も考慮してはどうか。
- 2. 検討に当たって特に考慮すべき M&A の「実施形態等」
  - M&A の目的（垂直結合、水平結合、異業種参入、業種転換等）に応じて切り分けて議論してはどうか。
  - 譲受側の目的、想い、意思、ストーリーが重要であり、それによりやることの変化するのではないか。
  - 後継者不在を理由に譲渡する企業と、次のステージへの成長を理由に譲渡する企業の違いを考慮してはどうか。
  - 株式譲渡の場合は、そのまま子会社として維持するのか、いずれ合併することを想定しているのかによっても対応が変化してくるのではないか。
  - 小規模 M&A では事業譲渡が多いのではないかと推測する。その場合、新しい譲受側のオーナーシップの中に速やかに入っていくことを実現する事がポイントなのではないか。
  - 小規模な企業の PMI については、形式的な作業はそれ程やることはなく、一方で感情面をケアしていくことが重要ではないか。
  - 譲渡側の経営者については、経営者交代型と経営者温存型の2つのタイプがある。経

営者温存型は「維持」が必要だが、一方で経営者交代型は空白になる経営を埋める必要があるため「維持」という言葉がしっくりこない。

- M&Aに至る経緯によっても、「維持」「結合・発展」の意味が変わってくるのではないか。事業再生が端緒の場合、持続性の確保が最優先である。一方で、事業承継の場合には不在のキーマンの補完・結合が主軸のPMIになるのではないか。

### 3. 対象とするPMIの射程

- 現状のまま維持すればいいわけではないため、「維持」という言葉に違和感がある。他の言葉を再検討してはどうか。
- 事業再生や業績不振の企業を買収する場合には、「維持」が必要であり、特に小規模の場合は属人性が高いため、前経営者が抜けた後も現状通りに事業を継続させることが出来る体制づくりから始める必要があるのではないか。
- 実際には、無難に「維持」から始める経営者が多いのではないか。一方で、無難に「維持」をするだけでいいのかという疑問はある。
- 合併ではない子会社化の場合は、会社は独立したまま運営していくことになるため、「結合」という言葉が適切ではないのではないか。
- 中小M&Aを推進していく上では、ゆるやかなバインドの在り方もあるかと思う。したがって、結合という言葉を示す際には、比較的ガバナンスの独立性を保った上でM&Aをした場合のPMIもあるため議論の必要があるのではないか。
- 結合でない発展に関しては、各子会社の独立性を担保しつつ、共通機能だけを結合するような方法をとっている。
- 譲受側の売上規模を30億円にするとかなり限定的になるのではないか。売上規模は業種によっても大きく異なる。したがって、譲渡側の規模に違和感はないが、譲受側の規模はもう少し幅を持たせてもいいのではないか。

### 4. 結合・発展のプロセスで検討すべき事項

- PMIでは譲受側による関係者に対する働きかけにおいて、内部関係者に対する働きかけと外部関係者に対する働きかけがあるということを仕分けして示した方がいいのではないか。
- 「経営領域」の概念について、経営学では意思決定を伴うマネジメントの部分とビジネスアドミニストレーションの管理の部分に分けており、業務がオペレーションという位置づけになっている。これらは包含する領域で分けた方がいい場合と、ひと括りにしても問題ない場合があるのではないか。
- ITシステムが業務プロセスにおいて重要な要素になってきている。ITだけでも括りだして論点例に入れてもいいのではないか。
- 「意識領域」の「意識」という言葉が分かりにくいので、「組織」等、別の定義が

あるのではないか。

- 「意識」とは 7S モデルのソフト面を指すと理解している。そして、この領域については、組織風土の融合をどのようにやっていくのかを指針として示せるといいのではないか。セオリー通りにいけば、会社の戦略や組織や仕組・制度等のハード面から変化させ、いずれソフト面が融合していくということかと思う。そのため、ハード面を譲受側と譲渡側の双方の幹部が一緒になって作り上げるプロセスが重要なのではないか。
- PMI のエンド（終了時期）をどこに設定するかは難しいが、PMI で集中的に議論すべきは初動であり、DAY 1 の重要性と DAY100 までのステップを示すことが重要ではないか。
- スタートダッシュとしては最初の 100 日プランが重要だが、譲渡側が大規模だとお互いに知り合う程度 100 日が経過してしまうこともある。そこから更に 3 か月あると様々なプロジェクトを進めることができるので、合計半年が PMI で重要ではないか。
- PMI で最も重要な時期は、最初の 100 日、長くても半年という点に違和感はない。
- 遅くともデューデリジェンスの段階から、実質的な PMI を始めることが重要ではないか。
- 案件交渉が始まるとすぐに 100 日プランを仮説構築し、デューデリジェンスで確認し、PMI に入った時点ではロケットスタートを切れる状態にしている。
- DAY 1 からのスタートでは遅いため、基本合意を締結するタイミングからデューデリジェンスと一緒に PMI 上の課題整理を開始し、DAY 1 からすぐに PMI に取り組めるような体制を組んでいる。
- PMI を円滑に遂行していく上で、PMI の視点を入れたデューデリジェンスをすることや、譲渡契約においてアーンアウト<sup>※1</sup>やキーマンクローズ<sup>※2</sup>等の条件設定をすることも重要ではないか。  
※1：M&A 実行後の一定期間に一定の業績を達成した場合に買収対価の一部を支払うこと  
※2：M&A 実行後の一定期間、譲渡側の経営者等が対象会社に残り、退社後も競合事業を行わないこと
- デューデリジェンスの過程では秘密裏にオーナーと譲受側で行う側面があるため、デューデリジェンスでは分からないこと、例えば従業員の心情等の問題に対して全従業員と面談をすることなどを盛り込むことも一案ではないか。

## 5. その他の意見

- M&A の目的意識が明確でない中小企業も少なくないが、そういった企業が M&A を行うときに意識すべきポイントを示すことも重要ではないか。
- 事業会社の PMI 事例を盛り込みながらガイドラインを作成するといいいのではないか。

以上