

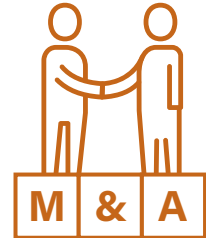


# 会社を繋ぐということ

後編

MUGF相続研究所 主任研究員 さかい けんたろう  
酒井 健太郎

事業承継において、親族内に事業後継者がいない場合、従業員や顧客、株主等のステークホルダーを守り、地域社会とともに持続的な成長・発展を目指すために、M&A (Mergers and Acquisitions) の実施を検討することが考えられます。しかしながら、自社と買手の間で企業理念や独自の強みに親和性がなかったり、履き違い等があると、従業員の士気の低下を招いたり、規模や範囲の経済性向上や相互補完等といったシナジーが発揮できず、将来の成長・発展が阻害される可能性があります。



従って、事業承継の検討を始める際は、親族内に事業後継者がいない場合でも、M&Aありきではなく、まずは企業理念や独自の強み等の自社の不変の価値を適切に把握・認識した上で、将来のあるべき姿をイメージし、そのあるべき姿を実現するために解決すべき課題を抽出することから着手するのが良いと思います。そして、あらゆる対策の選択肢を検討した結果、M&Aが有効と考えられる場合は、情報管理(風評リスクへの対処や秘密保持等)に十分配慮した上で、目先の損得だけではなく、自社と買手の双方が、企業理念等を踏まえた将来ビジョンや事業の方向性、強みを活かしたシナジーの発揮、弱みの補完等が期待できる、親和性の高い相手とM&Aに向けた具体的な協議を行うことが肝要です。



なお、売手としては、業績が好調なタイミングの方が良縁に恵まれる可能性が高く、多くの創業者利潤の獲得にも繋がりますので、後手に回り拙速に対応せざるを得ない状況に陥ることがないように、計画的に事業承継の準備を始めることが重要であることは言うまでもありません。

また、勝手知ったる自社役員へ承継するMBO (Management Buyout) や従業員へ承継するEBO (Employee Buyout) の実施を検討することも考えられます。MBOやEBOであれば、事業後継者が自社のビジネスを熟知しており、またその人柄等も事前に把握できている上に、企業理念や独自の強みの承継も比較的容易ですが、他者とのシナジーの発揮による収益やキャッシュフローの増強が図れない中で、事業後継者は

次ページへつづく▶

多額の株式取得資金や贈与・遺贈に伴う納税資金等の負担をする必要があります。また、事業後継者とそれ以外の役職員との関係性等にも留意が必要です。

一方、親族内承継の場合はどうでしょうか。株式には法人の経営権（議決権）としての側面に加え、剰余金の配当や残余財産の分配を受けるといった個人の財産権としての側面もあります。また企業の成長・発展により株価が上昇すれば、相続税等のコストや遺留分侵害のリスクが増大する等、法人の成長と個人の資産承継面が利益相反となることもあり得ます。

従って事業承継においては、納税資金の確保や事業後継者以外の相続人への配慮、承継手段の確保等といった個人の側面と、経営計画や資本政策といった法人の側面のいずれかに偏ることなく、整合性とバランスを確保することが求められます。もし、法人か個人いずれかの側面のみに偏った場合は、議決権の分散に繋がる可能性が高く、結果的に変革の仕組みが機能不全に陥るばかりか、安定的な事業運営にも支障を来し、持続的な成長・発展に水を差す結果となる可能性もあります。



企業理念や独自の強みといった不変の価値とそれを活かすための変革の仕組みは、企業の成長・発展を促進するための車の両輪であると思います。親族外承継では前者に、親族内承継では後者により大きな課題が生じる可能性が高く、事業承継の検討時は十分に留意する必要があります。また、企業の存続に関わるその他のリスク（例えばオーナーの突然死や高齢化の進展に伴うオーナー存命中の認知機能低下、事業後継者自身の高齢化による次々世代への早期承継の可能性といった個別の事情によるもの等）についても可能な限り想定し、対策を講じておくことで、企業の持続的な成長・発展の実現性を一層高めることができます。

但し、事業承継対策の検討においては、全体最適を実現するため、広範な領域で相互に作用しあう各種法令や実務等を整理し、個別の事情にも配慮したバランスの取れた対策の検討・実行、さらには状況に応じて対策の柔軟な見直しが必要であり、これらに適切に対処することは並大抵のことではありません。関係当事者や各分野の専門家はもとより、全体を俯瞰し助言することができる信頼のおけるアドバイザー等にも相談の上、円満・円滑な事業承継を実現し、自社並びに地域社会の持続的な成長に寄与することが、「会社を繋ぐ」ということに他ならないと思います。

