

研究ノート

中小企業の事業承継における「企業価値」

‘Company value’ under small- and medium-sized companies succession

森田 理恵*

Rie Morita*

1. 中小企業を取り巻く状況

近年、テレビ新聞などで事業承継について取り上げられることが増えている。また、経営者を対象にした中小企業の事業承継に関するセミナーなども頻繁に開催されている。その原因の一つには、日本が高齢化社会を迎え、経営者の高齢化が急速に進んでいることがあげられる。そのことに加え、平成28年から相続税が改正され、相続税の支払いを現実のものとして考える人が増えてきたこともその原因であると考えられる。

中小企業の定義は中小企業基本法により、業種ごとに定義されている。製造業その他においては、資本金3億円以下または従業員300人以下、小売業においては、資本金5,000万円以下または従業員50人以下と定められている。そのような中小企業の数約385万（含小規模事業主）、従業員数は3000人以上である。これは、企業数の99.7%、従業員数の70%が中小企業であることを示している。

近年、日本における経済環境は厳しさが増すが、特に、中小企業を取り巻く環境は急速に変化し一段と厳しさを増している。人口減少、少子高齢化による人口構成の変化、競争の激化、地域経済の低迷といった経済変化に直面し、諸外国における移民政策や労働環境の変化にも強い影響を受けている。

我が国が経済的に持続可能な成長をするためには、大企業のみならず、中小企業・小規模事業者の成長・発展が不可欠である。さらに、中小企業・小規模事業者が活性化することによって雇用の拡大が生じ、地域経済が維持発展され、更なる成長への投資意欲が生まれることとなる。このような好循環を生み出すためには、まず、中小企業の経営が維持発展することが必要である。

企業の成長・発展のためには、将来に渡って継続した経営が必要である。中小企業の経営者は高齢化が顕著であり、1995年に47歳であった経営者年齢のピークは、2015年には66歳へと移行しており、直近の経営者の平均引退年齢は、中規模企業で67.7歳、小規模事業者では70.5歳となっている。このことは、10年以内に大規模な経営者の引退が起こることを示している。

60歳以上の経営者のうち、50%が廃業を予定し、特に、個人企業においては、68%が「自分の代で事業をやめるつもりであると回答している。後継者が決定している企業は、12.4%にすぎない。また、21.8%が未定、15.9%が時期尚早と回答し、問題を先送りしている。廃業予定の企業に対する廃業

*日本経済大学経済学部商学科

理由は、38.2%が当初から自分の代でやめようと思っていたし、27.9%が事業に将来性がないとしている。しかしながら、子供に継ぐ意思がない(12.8%)、子供がいない(9.2%)、適当な後継者が見つからない(6.6%)など、28.6%が適当な後継者が見当たらないために廃業を予定しているに過ぎない。このように企業の中には、後継者さえ見つけることができれば事業を承継し、将来に渡って事業を継続することができると思われる。

中小企業の事業承継はいくつかの類型に分けられる。親族内承継、親族外承継(内部昇格型承継)、親族外承継(外部招聘型承継)、M&A型承継である。経営者の在任期間別で現経営者と先代経営者との関係を見ると、先代経営者の在任期間が30年を超える企業の80%以上が息子・娘に承継し、内部昇格型承継は、3.7%であるのに対し、在任期間が5年未満では、息子・娘への承継が26.7%に減少し内部昇格型承継が26.4%となっている。

2. 事業承継に対する支援施策

外部招聘型承継やM&A型承継に必要な外部の人材・企業の選定・マッチングに関しては、大企業間の合併やヘッドハンティングが都市銀行などの金融機関主導によってなされることがほとんどであるのに対して、中小企業では、民間の専門仲介業者や商工会議所などの公的機関が請け負っている。

現行の事業承継支援施策は、法律、税制、予算等の総合的な支援を行うとともに、商工会議所や事業引継ぎ支援センター等の相談業務の拡充等によっても積極的になされている。

事業承継に対する支援は、事業承継税制・遺留分に関する民法の特例・金融支援・第二創業補助金・事業引継ぎセンター等のマッチング支援に分類される。

事業承継税制とは、後継者が経済産業大臣の認定を受けた非上場会社の株式等を言経営者から相続又は贈与により取得した場合において、相続税・贈与税の納税が猶予される特例制度である。認定の要件は、中小企業であること・上場会社でないこと・従業員が1名以上いること・資産運用会社に該当しないことなどである。後継者が納付すべき相続税のうち、相続により取得した非上場株式等に係る課税価額の80%に対応する額が納税猶予される。ただし、相続前から後継者がすでに保有していた議決権株式等を含め、発行済み議決権株式総数の3分の2に達するまでの部分に限る。贈与税の猶予制度は、後継者が納付すべき贈与税のうち、贈与により取得した非上場株式等に係る課税価額の全額に対応する額が納税猶予される。ただし、贈与前から後継者がすでに保有していた議決権株式等を含め、発行済み議決権株式総数の3分の2に達するまでの部分に限る。平成25年の改正により、後継者が現経営者の親族に限定されていたが親族外承継まで拡大された。

遺留分に係る民法の特例は、事業承継において、現経営者の保有する株式等の事業用資産を円滑に後継者に承継することが重要であるとの趣旨から設けられた。生前贈与や遺言を利用して、遺留分は消滅せず、配偶者や子供等が法定相続分の2分の1の財産を要求する権利は存在する。制度創設前は、個々の遺留分権利者がそれぞれ単独で家庭裁判所に申し立てを行い、その許可を得なければならぬことから、遺留分権利者ごとに許否の判断が異なる可能性があり、許可された者と許可されなかった者との間で不公平が生じる恐れがあるなど、円滑な事業承継に支障があった。このため、親族

内の遺留分権利者の全員が合意をなすことにより、相続法における法律関係を合一的に確定させる「民法特例」制度が創設された。先代経営者の生前に、経済産業大臣の確認を受けた後継者が、遺留分権利者全員との合意し、その合意内容について家庭裁判所の許可を受けることにより、先代経営者から後継者へ贈与された自社株式その他一定の財産について、遺留分を算定する基礎財産から除外することができる。このことにより、事業継続に不可欠な自社株式等に係る遺留分減殺請求を未然に防止することができる。また、後継者が、単独で、家庭裁判所に申し立てを行うため、非後継者の手続きは簡素化されることとなった。さらに、贈与株式の評価額をあらかじめ固定する固定合意が可能となった。生前贈与後に株式価値が後継者の貢献により上昇した場合でも、遺留分の算定に際しては、相続開始時点の上昇後の評価で計算されるため、後継者の自己の努力が裏目に出る不測の損害を被る可能性があった。このため、経済産業大臣の確認を受けた後継者が、遺留分権利者全員と合意し、その合意内容について家庭裁判所の許可を受けることによって、遺留分の算定に際して、生前贈与株式の価値を当該合意時の評価額で予め固定することが可能となった。このことにより、後継者の経営意欲の阻害要因を排除できることとなった。平成28年に、本特例の対象者となる後継者が、親族外を含めた者に拡充される改正がなされた。

中小企業の経営者の高齢化や金融機関の信用業務の劣化により、中小企業が新たな融資を受けることが難しくなっている。親族外に後継者を得る場合には、多額の資金が必要となるが、その資金調達ができないために実現しないことが多い。そのため、金融委支援制度が創設された。事業活動の継続に支障が生じている中小企業者を経済産業大臣が認定し、会社の資金需要に対応するとともに、後継者個人の資金需要に対応する。中小企業信用保険法の特例により、信用保険を別枠化により拡大し、株式・事業用資産などの買い取り資金や一定期間の運転資金などの資金調達を支援する。また、株式会社日本政策金融公庫法及び沖縄振興開発金融公庫法の特例により、代表者個人に対する融資を実施し、株式・事業用資産等の買い取り資金・相続税、遺留分減殺請求への対応資金などの資金調達が支援する。

後継者がいない中小企業の事業承継を支援するため、平成23年度より、中小企業のM&Aを支援する事業引継ぎ支援事業が開始された。支援業務は、後継者不在の中小企業等と譲受希望企業等とのマッチング業務のみならず、相談業務を重視し、マッチングが可能な状況への事業内容の改善などの指導を士業法人等の活用により行っている。

3. 中小企業における事業承継の目的

このように、我が国は、中小企業の重要性および事業承継の困難性について理解し、様々な施策を行っている。ここで、大企業とは分けて中小企業の事業承継が考慮される理由について考察を加えたい。大企業においては、多くの場合、内部昇格型の事業承継が行われ、一部において、外部招聘型の事業承継が行われる。中小企業においては、先に述べたように、親族への承継が多数である。これは、事業規模による人材の不足という理由以外に、創業者（または創業者一族）であることが多い現経営者と会社の関係が、大企業とは大きく異なるという理由がある。

企業は資本と経営とに分離されるので、事業承継を考える場合には、財産と経営権という形で検討される。しかしながら、先代経営者から承継されるものは、経営方針や従業員とともに作る企業風土といった理念および資産や取引先といった『経営の形』ととらえることもできる。

日本の多くの中小企業は、経営者自身が大部分の自社株式や事業用資産を保有し、強いリーダーシップを発揮することによって、経営者と従業員が一丸となって事業運営を行っている。そのような企業にとって、先代経営者から後継者に承継されるべき本質は、経営者の経営および従業員に対する思いや価値観・態度・信条といった理念である。そういった理念が承継されて初めて、経営の形である資産や取引先といった数字で表させるものの承継が意味を持つことになる。

中小企業庁は、中小企業の事業承継問題について強い危機感を持ち、様々な取り組みを行っている。平成18年10月、「事業承継ハンドブック20問20答中小企業の円滑な事業承継のための手引き」を公表し、事業承継を円滑に行うために取り掛かるべき準備や問題点についてイラストを交えてわかりやすく解説する冊子を作成した。これは、平成21年に改訂され、26問26答となりさらに詳しくわかりやすいものとなっている。

しかしながら、中小企業の後継者問題支援において大切なのは、日本の中小企業の特徴に着目することである。金銭的価値に数値化が可能なものを重視し、効率を追求するだけでは、日本にとって必要な中小企業の後継者問題を本当に解決することはできない。

強い技術力を持ち、これからの日本経済の発展を支える中小企業の後継者問題は、日本経済にとって喫緊の課題である。

東京商工リサーチの企業データベースによると、2012年に休廃業・解散が判明した企業は3万件弱あり、前年比4.9%増である。この数は、同年の倒産件数の2.2倍を示している。倒産件数はマスコミなどで取り上げられることも多いが、世間に知られることなく、ひっそりと辞めてしまっている企業がその倍以上存在する。

企業の倒産・廃業自体は、産業全体の創造的破壊という観点からは悪いことではない。倒産すべき企業を政策によって延命措置をとることは社会的に無駄な費用を増加させる。しかしながら、日本経済を支えるべき精鋭の企業がこの中に含まれているならば、そのような企業を円滑に事業承継させる方策が考えられるべきである。

中小企業の場合、経営者の能力がその経営に大きく影響する。特に、創業者が経営者である場合には、経営者がワンマン経営を行い、経営者の「お眼鏡に叶う」後継者を見つけることが困難な場合、創業者の突然死亡により企業が「突然死する」ことがある。

その大きな原因は、現経営者が問題を先送りにし、自己の突然の死亡等により手遅れになってしまうことである。しかしながら、もう一つの大きな原因は、中小企業の企業体質にある。中小企業の場合には、株式会社の形態をとっているが、法人・個人の財産が混在し、財務諸表が正確に作成されていないことも多い。また、多くの中小企業が金融機関から常に借り入れを行っている状態にあり、その借り入れに個人保証をつけていることが多い。この場合、後継者は、多額の借り入れのある企業を引き継ぐことになるが、個人保証を自らに付け替えることができないならば、経営を引き継ぐことができない。

そのため、政府は、2011年、「産業活力の再生および産業活動の革新に関する特別措置法の一部を改正する法律」により、事業引継ぎ相談窓口や事業引継ぎ支援センター等を開設し、事業承継を支援している。

また、中小企業における経営の承継における円滑化に関する法律を施行し、事業承継の支援をすることによって、休廃業を検討している中小企業の出口対策を支援している。

日本商工会議所と全国銀行協会は、「経営者保証に関するガイドライン」を公表し、施行した。これは、法人と個人が明確に分離されている場合には、経営者に個人保証を求めないことや、廃業などの場合に相応の財産の保持を認めるものである。

これは、民法改正の審議会と並行して議論されていたことであつたが、審議会の要綱に先駆け、平成26年2月に実務がガイドラインを公表することとなった。

このガイドラインの目的は、中小企業の体質の変化を求めることにある。中小企業は、法人と個人が一体となって運営され、この一体化がトップダウンの判断などの強みを生み、逆に柔軟性を奪う弱みとなっている。したがって、法人と個人を明確に分離することのメリットを強調することにより、財務基盤を強化し、法人と個人の分離を促し、最終的には、個人保証を必要としない経営体質となることを求めていると考えられる。

Barle and Means の「所有と経営の分離」以来、法的には、株主である会社の所有者と経営者とは明確に分離されている。また、会社は、発展に従い、外部からの資金調達必要性が生じ、必然的に所有と経営は分離すると考えられる。しかしながら、日本の中小企業は、資金調達をメインバンク等の金融機関依存し、その金融機関は、経営者の資力だけでなく経営力や将来性などの人的価値に着目して融資してきたため、所有と経営が分離することなく発展してきた。そのため、立法者の意思と中小企業の実態の間に乖離が生まれている。

すなわち、このガイドラインの意味は、「所有と経営の分離」ということの意味を改めて考え、中小企業が、個人の営みから真の企業に変容することを要求するものであると考えられる。また、そのことにより、真の「企業」となった中小企業の事業承継の選択肢も拡大する。

ここで、もう一度、事業承継についての経営者の想いを考えてみると、事業は継続してほしいという想いと会社の対価としてのお金は欲しいということに集約される。事業を継続するということは、単に会社の名前が残るとか法的継続性が保たれるということではなく、自分の大切に育ててきた企業の理念が引き継がれることを含む。そうであるならば、その理念をもっとも理解している従業員への事業承継は選択肢としてあげられるだろう。

先程見たように、従業員の事業承継については、資金面の問題が大きい。ガイドラインによって個人保証が外れたとしても、現経営者への対価の支払いは不可能なままである。しかしながら、所有と経営が分離されたならば、解決策はある。経営権だけを承継した場合、取締役の地位の不安定性が問題となる。取締役は、定款により10年まで延長できるが、任期が2年であり、解任に理由の開示は必要ない。したがって、うっかり取締役になってしまうと、労働法に守られることもなく解任され、任期途中の場合にのみ損害賠償請求ができるだけであると考え、なかなか引き受けにくい。

現行法では、種類株の発行が可能であるので、種類株式の利用によって、新旧経営陣の関係性を規

律することも可能である。

信託法の改正により、信託を活用した事業承継スキームが明文化された。日本では、信託は信託業法の規制等もあり信託銀行が一手に引き受けていたため、主に富裕層を顧客として営業をし、一般には無縁の制度として発展していた。しかしながら、信託の利用促進を図る目的から制定以来80年ぶりに抜本的改正が行われた。この改正により、事業承継の円滑化に信託が利用可能となった。また、取締役の地位が不安定であることも解消されるうえ、議決権の分散化が防止され、財産管理も安定することとなる。

信託スキームの一番のメリットは、「受益者を誰とするか」や信託財産の処分方法について個別具体的に考案することができる点にある。また、遺言と異なり、現経営者の生存中に事業承継が行われることとなるので、先代経営者の意思の履行が確実であることもメリットとなる。さらに、自社株式の議決権行使の指図権を事業の後継者に集中することにより、議決権行使の実質的権限を特定の者に限定することも可能である。信託スキームの類型としては、遺言代用信託と跡継ぎ遺贈型受益者連続信託の2通りが考えられている。このメリットは、次の次の後継者まで指名し事業を承継することができる点にある。

しかしながら、本当のメリットは、先代経営者・後継者の心理に合致した事業承継が可能なことである。会社法によってもこのような承継は可能であるが、そのためには、株主総会決議、定款変更など会社法所定の手続きを要するのに対し、信託の場合には、委託者と受託者の信託契約のみで行うことができること、および、委託者の意思を長期にわたり反映させることができるということがメリットにあげられる。信託では、信託財産である自社株式の議決権行使の指図権を事業後継者に集中させる。このように、議決権行使の実質的権限を特定の受益者のみに与え、行使させる。

会社法上、株式の議決権の統一的な行使を目的とする契約は、その有効性について議論されてきた。議決権拘束契約は、株主が他の株主との間で株主総会における議決権の行使方法について契約を締結することである。これは原則有効と考えられているが、契約の目的などが会社法の精神や公序良俗に反する場合には無効とされる。議決権信託は、議決権を統一的に行使するために株主が株式を一人の受託者に対し信託するものである。議決権拘束契約は、株主が合意内容に違反した議決権行使を行っても、その行使の効力には影響がなく、違反したものに損害賠償責任が発生するのみとする見解が有力であり、その実効性に疑いがある。議決権信託の場合は、株主の名義が受託者に変更されるため実効性に問題はない。また、会社法310条2項は、議決権行使の代理権の授与は総会毎に行うと規定しているため、抵触する恐れがあった。しかしながら、今日では、310条2項は、現経営陣が議決権行使の代理権限を会社支配の手段として濫用するなどの危険性にかんがみ必要以上に厳しい規制を置いたものであり、その効力は議決権信託にまで当然に及ぼす必要はないとされている。議決権の統一的行使により影響を受ける株主の利益の保護が論点であると考えられるが、議決権信託では、このような問題は生じず、有効と考えられる。

このように、中小企業の事業承継について、外観したが、中小企業は日本経済における大きな役割を考えた場合、現行制度では、経済的観点からの解決策が優先され、中小企業と経営者との関係性および中小企業において承継されるべき本質については考慮されてこなかった。「日本経済において重

要な役割を担う中小企業の承継」という観点から、信託法および会社法の利用が促進されるように議論を深めることが必要であるとともに、何が承継されるべきかを考え、経営者に対し、「所有と経営の分離」を促す啓蒙活動が必要である。

参考文献

- 中小機構「平成 28 年版 中小企業経営者のための事業承継対策」
総務省「平成 26 年経済センサス基礎調査」
中小企業庁委託株式会社帝国データバンク「中小企業の成長と投資行動に関するアンケート調査」(2015)
日本政策金融公庫総合研究所「中小企業の事業承継に関するインターネット調査」(2016)
経済産業省近畿経済産業局産業部山本哲也「中小企業の事業承継に関する現状・課題と経済産業省の施策について」平成 28 年度事業承継フォーラムー「伝承」と「変革」で、強い会社を作るー」(2016)
宮本優子「特集 会社を未来にどう引き継ぐか 正面から向き合う事業承継」月刊総務 54(6), 13-25 (2016)
品川芳宣「事業承継対策から見た取引相場のない株式の評価見直しの論点とその方向性」税理 59(7), 2-9 (2016)
秋山和之、八木啓至「「事業承継信託」の活用と今後の展望(特集 事業承継と信託の可能性)」信託フォーラム 5, 80-84 (2016)
魚路剛司「報告(シンポジウム・レポート中小企業の事業承継:後継者育成と支援施策の着眼点)」中小企業支援研究 3, 10-12 (2016)
大山雅己「基調報告(シンポジウム・レポート中小企業の事業承継:後継者育成と支援施策の着眼点)」3, 8-10 (2016)
堀越昌和「家族理論と事業承継(商学部 60 周年・ホスピタリティ・マネジメント学科周年記念号)」熊本学園商学論集 20(2), 19-37 (2016-03)
野村修也「事業承継と会社法改正」白鷗大学法政策研究所年報(9), 1-39 (2016)
杉浦慶一「最新論点中堅・中小企業の事業再生・事業承継における経営人材の外部招聘:パイアウトのケースを中心として」事業再生と債権管理 30(3), 175-180 (2016)
白石智哉本の中小企業の構造的な課題とプライベート・エクイティの役割:事業承継の際には経営の仕組みづくり、経営人材の確保が焦点になる(特集 中小企業の経営改善支援)」金融財政事情 66(40), 10-14 (2015)
「中小企業の事業承継の実態(特集 中小企業の事業承継)-(資料編)」月刊人事労務 27(7), 36-51 (2015)
坂本光司「先代としての事業承継時の心構え(特集 中小企業の事業承継)-(解説編)」月刊人事労務 27(7), 13-15 (2015)
「中小企業の事業承継の諸対策(特集 中小企業の事業承継)-(解説編)」月刊人事労務 27(7), 4-12 (2015)
杉浦達昌「事業承継で伝えるべきもの、それは、決意と覚悟を培う「知的資産」(特集企画 旧と新の攻防)」近代中小企業 50(5), 8-11 (2015)
市川康明「タックス・プラス 1 遺留分制度と事業承継における民法の特例」Monthly report(75), 45-52 (2015)
後藤俊夫「親族内承継と親族外承継:所有権承継を中心に」事業承継 4, 50-63 (2015)
林廣茂「日本の経営哲学の系譜:不易流行性・経路依存性・時代性」事業承継 4, 2-32 (2015)
植嶋平治「親族外承継と経営理念を受け継ぐ人材の育成(特集理念を生かす親族外への事業承継)」商工ジャーナル 41(4), 14-18 (2015)
許仲江「〈経営〉中小企業の事業承継における CSR の役割ー後継者の信頼獲得と従業員満足の上上ー」コミュニケーション文化 9号, 138-145 (2015)
中井和敏「中小企業における事業承継問題」東洋学園大学紀要 23, 89-105 (2015)
堀越昌和「事業承継を巡る今日的課題:事業承継の本質と課題に関する予備的考察」研究年報経済学 75(1・2), 63-78 (2015)
大磯毅「増加する親族外事業承継のポイント(最終回)親族外事業承継の成功事例」近代中小企業 50(3), 40-43 (2015)
金子一徳「改正でより有利に 経営承継円滑化法で贈与税・相続税が軽減できる(緊急特集 待ったなし!事業承継:日本の 3分の2 が後継者不在!)」商業界 68(3), 112-115 (2015)
「親族外承継(緊急特集 待ったなし!事業承継:日本の 3分の2 が後継者不在!)」商業界 68(3), 96-99, 102-103 (2015)
飯田健太「第 12 回信託オープンセミナー「事業承継を中心とする事業活性化に関する検討会中間報告」のポイントについて」信託(261), 159-196 (2015)

- 大磯毅「増加する親族外事業承継のポイント（第3回）親族外事業承継の失敗事例」近代中小企業 50(2), 38-41 (2015)
- 奥村忠史「事業承継における「物的承継」と「人的承継」のポイント（特集 事業承継と金融機関）」銀行法務 21 59 (1), 22-28 (2015)
- 大磯毅「増加する親族外事業承継のポイント（第2回）親族外事業承継の手法解説」近代中小企業 50(1), 32-35 (2015)
- 石川和男「中小零細企業における事業承継：親族から第三者への承継支援を中心として」商学研究所報 46(7), 1-27 (2015)