

中小企業の事業承継をめぐる 政策と事業承継の現実



水野由香里
(立命館大学大学院
経営管理研究科教授)

< 要 旨 >

本稿は、前半で中小企業の事業承継をめぐる中小企業庁の政策の軌跡をたどり、後半で中小企業がしばしば直面する事業承継の現実を捉えたものである。前者は、特に筆者が委員としてかかわった2022年3月に中小企業庁が策定した「中小PMIガイドライン」を中心に、趣旨や要点、社会的意義について焦点を当てている。

同ガイドライン策定の背景には、中小企業の後継者問題がより深刻化しているという社会的問題とともに、第三者による中小企業のM&A（買収）による事業承継が多く確認されるようになってきたことが挙げられる。しかし、買収企業にとって、M&Aの契約締結が到達点ではない。M&A締結後の買収企業による被買収企業のマネジメントこそが重要となる。それにもかかわらず、この点についての情報が乏しく、それゆえ、中小企業のM&A締結後の統合の効果が限定的であったという反省点があった。そこで、M&A締結後の統合のプロセス（PMI：Post Merger Integration）についての情報を整理し、中小企業に提供しようという機運が高まった。本稿の前半では、このようにして策定されたガイドラインの詳細を説明している。

後者の中小企業が直面する事業承継の現実については、そもそもなぜ、中小企業の事業承継が難しいのかという原点に立ち戻れることを目的としている。中小企業の事業承継の手段として第三者による中小企業のM&Aが増えているとはいえ、未だ親族内で事業承継をしている事例は少なくない。そのため、本稿の後半では、筆者がこれまでの研究プロセスで確認された中小企業の事業承継の難しさを踏まえ、それを克服するための事業承継の要諦を事例とともに紹介している。より具体的には、事業（経営）の承継と資産の承継を区別し、それぞれの課題と対応方法についての情報を提供している。

中小企業は、中小企業ゆえに直面する課題があるものの、その一方で、中小企業だからこそ可能なことも少なくない。中小企業ならではの優位性を保ちながらも、中小企業であるがゆえに直面する課題を解決する方法を早期に見つけ出して対応し、「輝ける中小企業」であって欲しいというのが、筆者からのメッセージである。

目次

- | | |
|---------------------------|----------------------------------|
| 1. はじめに | 5. 「中小PMIガイドライン」の要点 |
| 2. 「中小PMIガイドライン」策定の背景 | 6. 中小企業の事業承継の難しさ：事業（経営）の承継と資産の承継 |
| (1) 「事業承継ガイドライン」改訂検討会での議論 | (1) 事業（経営）の承継の難しさ |
| (2) 「中小M&Aガイドライン」の策定 | ①事業承継をめぐる課題 |
| (3) 取り組むべき新たな課題 | ②引き渡す側のソリューション |
| 3. 「中小PMIガイドライン」策定小委員会の概要 | ③引き受ける側（後継者）のソリューション |
| 4. 「中小PMIガイドライン」の概要 | (2) 資産の承継 |
| | 7. おわりに |

1. はじめに

2022年3月、中小企業庁が「中小PMIガイドライン」を策定した。PMIとは、“Post Merger Integration”のそれぞれの頭文字である。これは、企業によるM&A（買収）後の、買収企業¹と被買収企業²の企業や事業のマネジメント（企業や事業の統合）のことである。

中小企業の事業承継において、後継者候補が存在すればこのような議論は不要なのかもしれない。しかし、「中小企業の後継者不足」が声高に叫ばれる近年、親族以外の第三者による中小企業の事業承継が散見されるようになった。中小企業の事業承継においても、M&Aという戦略的手段が数多く確認されるようになってきたのである。

このような背景から、中小企業庁も中小企業の事業承継やM&A、PMIに関する施策に取り

組んできた。本稿では、中小企業庁のこれらの施策がどのようにして進められてきたのか、そして、筆者自身が委員としてかかわった「中小PMIガイドライン」の趣旨や要点、社会的意義、筆者がこれまで研究のプロセスで確認してきた中小企業の事業承継の難しさについて取り上げるとともに、中小企業の事業承継の要諦を確認していく。

2. 「中小PMIガイドライン」策定の背景

(1) 「事業承継ガイドライン」改訂検討会での議論

事業承継ガイドラインは、「中小企業経営者の高齢化の進展等を踏まえ、円滑な事業承継の促進を通じた中小企業の事業活性化を図るため、事業承継に向けた早期・計画的な準備の重要性や課題への対応策、事業承継支援事業の強化の方向性について取りまとめた」³もので

1 中小PMIガイドラインでは、買収企業のことを「譲受側」と表記している。そのため、以降では、同ガイドラインからの引用については「譲受側」と記す。

2 中小PMIガイドラインでは、被買収企業のことを「譲渡側」と表記している。そのため、以降では、同ガイドラインからの引用については「譲渡側」と記す。

3 中小企業庁ホームページ（<https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2016/161205shoukei.htm>）より。

ある。最初に策定されたのは2006年のことであり、2016年12月に改訂され、その後の中小企業の事業承継に関する変化や新たな課題と対応策を反映した第3版が2022年3月に公開された。

事業承継ガイドラインが新たに改定されることになった背景には、中小企業の後継者問題がより深刻化していることが挙げられる。第一義的には、競争力もあり黒字化を実現している優良な中小企業が、後継者不在により廃業を選ぶという現実があるためである。そして、地域コミュニティの生活基盤の担い手となっていた企業が廃業を選ぶことにより、事業と雇用の側面から、地域コミュニティそのものが崩壊しかねない状況を生んでいるためでもあった⁴。

改訂された事業承継ガイドラインは、それまでのものと基本的構成は変わっていない。様々な統計データを通して事業承継に早期に取り組むことの重要性を指摘した上で、事業承継のプロセスを5つのステップとして明示し、中小企業の事業承継に関連してあるべき支援体制まで網羅されている。改訂された第3版の事業承継ガイドラインのなかでも特徴的な点は、実際の事例が示されていることで、事業承継のプロセス、および、起きうる事態を想定して進めることができる内容となっているところにある。

このガイドラインを改定するプロセスで明確に認識されていたのは、後継者がいない優良な中小企業を買いたいという中堅企業や、事業の継続のために買収されることを希望する中小企業が増えているという現実であった。それとともに、中小企業のM&Aについての誤った理解

や、具体的なノウハウ・経験を持たないことなどから、M&Aによる事業承継に支障をきたす場合も少なくないという現実も確認されていた。そこで、事業承継ガイドライン改定検討会では、中小企業のM&Aに関する理解を促し、中小企業がM&Aも事業継続の選択肢として進めるためのガイドラインを策定することの必要性が議論されたのである。

(2) 「中小M&Aガイドライン」の策定

遡ること2015年3月、中小企業の事業承継を巡って「事業引継ぎガイドライン」と「事業引継ぎハンドブック」が策定されていた。「事業引継ぎガイドライン」では、第三者による事業承継の手段としてのM&Aに焦点を当てており、中小企業のM&Aに関する全体像が説明されている。また、「事業引継ぎハンドブック」では、イラストなどを用いながら実際に行われるであろうM&Aのプロセスに沿った説明がなされている。

その5年後の2020年3月、「事業引継ぎガイドライン」を全面的に改訂して、「中小M&Aガイドライン」が策定された。このガイドラインの特徴の一つは、被買収企業、すなわち、事業を引き渡す側（譲渡側）の立場に立った知見やアドバイスを提供するものである点にある。中小企業経営者の中には、「買収」という言葉のニュアンスからくるマイナス・イメージを抱き、M&Aに対して拒否反応を示したり、自らが育ててきた事業を売り渡すことに対する抵抗を持つ人が一定数存在している。また、事業譲渡の手法としてのM&Aを検討したことはある

⁴ この点に関する詳細は、本稿の13ページの記述を確認されたい（中小企業のM&Aの実態を表わす興味深いデータを取り上げるところで言及している）。

ものの、仲介手数料や買収企業との関係を巡って「痛い目」に遭った結果、M&Aに拒否反応を示すようになった経営者も存在する。その一方で、事業譲渡の手段としてM&Aを検討しているものの、どのように進めたらよいかかわからずに悩んでいる経営者も存在する。このガイドラインは、このような中小企業経営者らに、被買収企業の心構えと準備⁵、および、具体的プロセスを提示しているのである。

このガイドラインのもう一つの特徴は、中小企業のM&Aを支援する機関に向けたメッセージも発信しているところにある。中小企業のM&Aの相談件数が増えるに従い、この事業領域にビジネスチャンスを見出して参入する事業者や専門家が增加している。その傍証として、2021年度に中小企業庁が開始したM&A支援機関登録制度⁶に登録されたM&A支援機関のデータ⁷を確認すると、同制度に登録されたM&A支援機関の特徴の一つとして、「設立年代別では、『2020年代』が43.4%を占めており、新規に参入した事業者が多い」ことが挙げられている。これらのM&A支援機関が買収企業および被買収企業に適切な支援を提供できるよう、M&A業務に携わるそれぞれの専門家に対して、情報を提供しているのである⁸。

(3) 取り組むべき新たな課題

中小M&Aガイドラインは、被買収企業の

M&Aに対する取り組みに対して多くの情報を提供している。また、インターネットで検索してみても、同ガイドラインの内容を説明・解説した動画をいくつも確認することができる。このことから、中小M&Aガイドラインは、社会に少なからずの影響を与えていると判断することができる。

しかし、中小企業のM&Aを考えた際、被買収企業の立場に立った議論のみならず、買収企業側の議論も必要となる。それは、M&Aによる2つの効果、すなわち、企業を買収することによる時間節約効果と相乗効果を追求するために、買収企業はどのように被買収企業をマネジメントすべきかという基本的、しかし、核心的な議論が求められるためである。そのため、中小企業のM&Aの議論には、買収企業への情報提供こそが必要となると言っても過言ではない。事業承継ガイドライン改定検討会では、この点が一つの論点となっていたという⁹。現実問題として、買収企業が被買収企業のマネジメントに苦慮し、M&Aによる効果が発揮されていないことや、被買収企業の従業員らとの関係が悪化して優秀な従業員が離職したという現象も多々確認されていたためである。筆者自身もまた、M&Aを実施した中堅企業の経営者が、M&Aの効果を十分に発揮できていないことや、被買収企業のマネジメントに苦慮する姿を目にしてきた。

5 中小M&Aガイドラインでは、これらのことを「基本的姿勢」と表現している。

6 M&A支援機関登録制度に申請し登録が認められたM&A支援機関にのみ、買収企業および被買収企業のためのM&A支援機関の活用に係る補助金・助成金申請が認められることとなっている。なお、同制度の詳細については、<https://ma-shienkikan.go.jp/>を参照されたい。

7 [https://ma-shienkikan.go.jp/documents/%E6%B7%BB%E4%BB%98%E8%B3%87%E6%96%99_%E5%88%B6%E5%BA%A6%E6%A6%82%E8%A6%81_\(2%E6%AC%A1%E5%85%AC%E5%8B%9F\)_220120.pdf](https://ma-shienkikan.go.jp/documents/%E6%B7%BB%E4%BB%98%E8%B3%87%E6%96%99_%E5%88%B6%E5%BA%A6%E6%A6%82%E8%A6%81_(2%E6%AC%A1%E5%85%AC%E5%8B%9F)_220120.pdf)の9ページに「参考」として記載されている。

8 M&Aには、多くのタイプの専門家が携わる。M&Aを仲介する専門企業のみならず、金融機関や商工団体、公認会計士、税理士、中小企業診断士、弁護士などが関与することがある。中小M&Aガイドラインの後半では、それぞれの専門家に対して、専門家の見地から買収企業および被買収企業に提供できる支援内容などの情報を掲載している。

9 筆者に中小PMIガイドライン策定小委員会委員就任の打診があった時の担当課（中小企業庁事業環境部財務課）課長から説明を受けた時のエピソードである。

一般的に、M&A支援機関のゴールは、M&Aの契約の締結にある。そのため、その後の買収企業と被買収企業のマネジメントへの興味関心は薄い。しかし、買収企業にとっては、M&A契約締結後の被買収企業のマネジメントこそがM&Aの試金石となる。すなわち、ポストM&Aの段階で被買収企業をどのようにマネジメントするのかという課題である。事業承継ガイドライン改訂検討会では、このような認識のもと、買収企業に対するポストM&Aのガイドラインの策定を検討することとなった。こうして組織されたのが、中小PMIガイドライン策定小委員会であった。

3. 「中小PMIガイドライン」策定小委員会の概要

中小PMIガイドライン策定小委員会の委員就任依頼が筆者にあったのは、2021年8月下旬のことであった。そして、10月には第1回目の委員会が開催された¹⁰。以後、ほぼ月に1回のペースで委員会が開催された（委員会が開催される1週間ほど前には、各委員に対して、個別にオンラインでの事前説明が行われた上で委員会に参加した）。委員の構成は、学識者、士業専門家（弁護士、中小企業診断士）、PEファンド、PMI支援サービスを行うコンサルティング会社、PMI経験を有する中小企業者等¹¹であった。委員会では、各委員の専門的見地から活発な議論が繰り広げられた。そして、最終的にまとめられた成果が「中小PMIガイドライン」¹²となった。

10 第1回の委員会の詳細については、https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/pmi_guideline/001.html を参照されたい。

11 https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/pmi_guideline/001/001_01.pdf より。なお、PEファンドとは、プライベート・エクイティ・ファンドの略である。

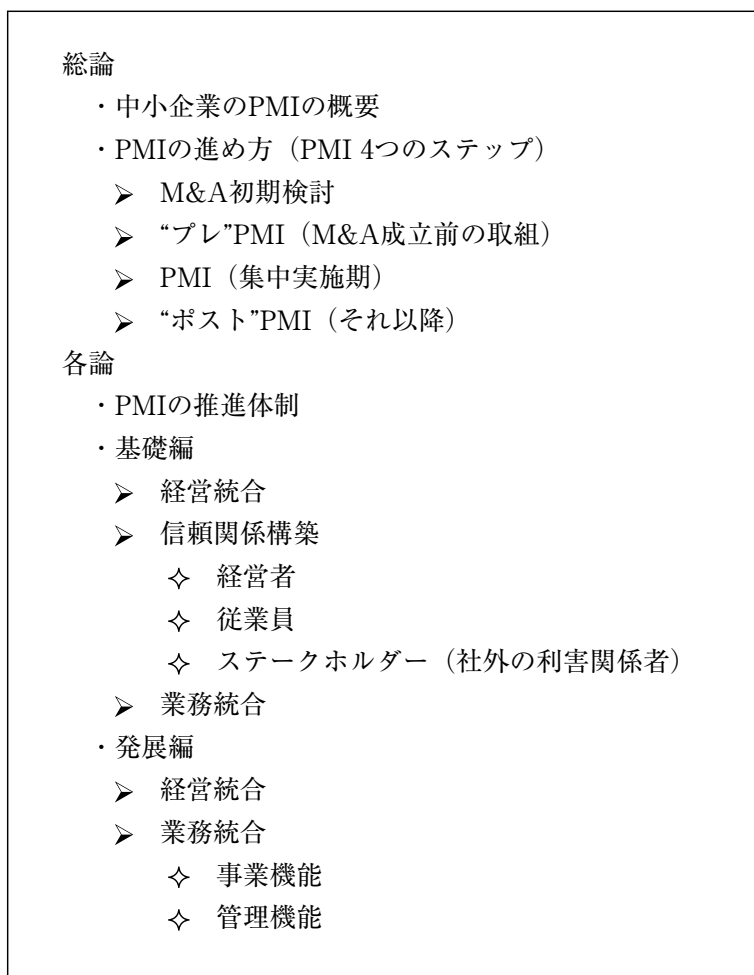
12 中小PMIガイドラインは、https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/download/pmi_guideline.pdf からダウンロードすることができる。なお、中小PMIガイドラインに関するプレスリリースについては、<https://www.meti.go.jp/press/2021/03/20220317005/20220317005.html> を参照されたい。

4. 「中小PMIガイドライン」の概要

中小PMIガイドラインの構成は、総論と各

論から構成されている。同ガイドラインの全体の構成を示したものが図1である。

図1 中小PMIガイドラインの全体の構成



出所：中小PMIガイドラインをもとに筆者作成

総論では、PMIについて説明した上で、中小企業のM&AとPMIの実態をデータで示し、中小企業のPMIの全体像と進め方を説明している。その目的は、真の意味でのM&Aを成功させるためには、M&A成立後に行われる統合作業、すなわち、PMIが必要不可欠であるという基本的事項を認識してもらうことにある。そ

して、PMIを理解する上で重要なことは、PMIはM&A成立後から始めるものではなく、M&Aが成立する前からPMIに向けた準備を進めておくことだということである。

この点の重要性を伝えるために、総論では、PMIのプロセスの全体像を時系列に4つのステップに分けて整理している。そのステップとは、

「M&A 初期検討」「“プレ” PMI (M&A 成立前の取組)」「PMI (集中実施期)」「“ポスト” PMI (それ以降)」¹³である。

「M&A 初期検討」の段階では、M&Aの目的を明確化し、何が実現できれば成功なのかを定義することが重要であることを指摘している。「“プレ” PMI (M&A 成立前の取組)」の段階では、M&Aの成立前からPMIを実施することを念頭に置きながらデュー・ディリジェンス (Due Diligence)¹⁴を実施し、被買収企業の情報を可能な限り取得しておくことが重要であることを指摘している。この作業を丁寧にしておくことで、その次の段階であるPMIを集中的に実施する時期に何をするのかという計画が立てやすくなるためである。「PMI (集中実施期)」の段階では、PMIを推進するために必要な役割を整理し、適材を任命して役割分担しながら進める必要があること、また、必要に応じて外部リソースを活用することも検討すること、そして、現状把握を進めながら方針を検討し、計画・実行を進めながら効果検証を行う必要があること、さらには、この作業を100日から1年以内に集中的に取り組む必要があること、を指摘している。「“ポスト” PMI (それ以後)」の段階で

は、PMIを集中的に実施した成果を踏まえ、継続的なPDCA (Plan Do Check Action) に結び付けていくこと、そして、必要に応じてグループ組織体制を見直すことも重要であると指摘している。

また、総論で紹介されている中小企業のM&Aの実態において、注目すべき興味深いデータは、買収企業と被買収企業の多くが同業種であり、両社が比較的距離の近い地域で事業を営んでいたことを示していることである¹⁵。このデータが意味するところを事例¹⁶も含めて勘案すると、地域の物流や小売といった地域コミュニティの生活基盤に密着した機能を維持するためにM&Aを行うケースが少なくないこと、そして、結果的にそのような機能を担っている職場で働く地域の雇用を維持し続けることを可能にしていること、である。この点を鑑みると、小規模企業のM&Aとその後の統合作業であるPMIに関する情報提供と具体的な作業内容をガイドラインとして示すことの意義は大きいと言えよう。

各論では、PMIの推進体制と実際の取り組みを説明している。PMIの実際の取り組みについては、基礎編と発展編から構成されている。

13 PMIのプロセスを時系列で整理するにあたって委員会で大きな議論となったのは、そのネーミングである。PMIは、“post merger integration”を表わしている。したがって、「“プレ” PMI」を英語にすると“pre-post merger integration”となり、その一方で「“ポスト” PMI」を英語にすると“post-post merger integration”となってしまう。しかし、実質的なPMIの作業を（「M&A 初期検討」を除いて）3つの段階に分別して取り組むべきであるという指摘は極めて重要で、委員会においても、この点については参加者の皆が合意していた。そのため、この誤解を生むような表記の対策として、実際の表記として便宜的に接頭辞 (prefix) に“”をつけることとなった（実際のところ、この表記に最後まで意見を述べていたのは筆者であった）。こうして、英語表記にした際の違和感を取り除くための最大限の配慮をした形での日本語表記となったのである。

14 デュー・ディリジェンスとは、被買収企業の資産や財務状況、事業状況、契約状況、人事労務状況、知的財産の保有状況などについて調査することである（多くの場合、専門家に依頼して報告書を作成してもらうことになる）。この作業は、被買収企業を買収することのリスクを事前に精査するために、極めて重要なものとなる。

15 これらのデータは、日本商工会議所が2020年に発表した「事業承継と事業再編・統合の実態に関するアンケート調査」を引用したものである。同データによると、同業業種間での企業買収が77.4%（回答数566の複数回答）であったと紹介されている。また、562回答（複数回答）のうち、被買収企業の所在地が同一市区町村であるとの回答が23.8%、同一都道府県であるとの回答が40.4%、近隣都道府県であるとの回答が28.1%を占めている。すなわち、買収企業が近隣に位置する企業を買収したと推測できる回答数が92.3%に上るのである（回答は複数回答であるが故に、総回答数は100%を上回っている点には注意されたい）。この詳細については、中小PMIガイドラインの16ページを参照されたい。

16 中小PMIガイドラインには、若者離れが進む地域でスーパーマーケットを営む企業が、他地域への顧客離れを解消するためにカフェを営む企業を買収して地場の食品を活用したメニューを開発して利便性の高いスーパーマーケットを実現した例や、食品製造・卸売業を営む企業が、隣接県の同業者を買収したことによって、販売エリアの拡大と新たな販売チャネルの拡大に成功した例、倉庫業を営む企業が運送業を営む企業を買収して地域の雇用に貢献し、低コストでスピーディな物流サービスを提供することで、地域経済を牽引する役割を担っている例、などが紹介されている。

基礎編は主に小規模の中小企業のPMIを対象に、発展編は主に中規模・大規模の中小企業のPMIを対象にした説明がなされている。そのため、基礎編では、被買収企業の事業を円滑に引き継ぐために必要な情報がまとめられており、発展編では、買収後の持続的な成長と企業価値を向上させるため、そして、M&Aの効果を最大化するための重要な情報がまとめられている。

基礎編はM&A成立後に被買収企業の経営と事業を円滑に引き継ぐために、「経営統合」と「信頼関係構築」、「業務統合」に分けて説明されている。経営統合については、経営の方向性を言語化して社内では共有し、社外の関係者には安心感と信頼関係を構築するためにすべきことがまとめられている。また、信頼関係構築については、被買収企業の経営者と従業員、その取引先への対応に分けて、失敗事例も含めて具体的に記述されている¹⁷。それは、この関係者（ステークホルダー）間の信頼関係の構築が、その後のPMIの実行と効果に大きく影響するためである（なお、被買収企業の従業員との信頼関係の構築については、経営学におけるハーズバーグの動機づけ要因と衛星要因を具体的にどのように実践すべきかという観点からも参考になる情報・取り組み事例がふんだんに含まれている）。そして、業務統合については、M&A成立後に被買収企業の事業をどのようにして円滑に引き継ぐのかの課題の抽出や実行のための情報を提供している。

基礎編では、とくに信頼関係構築の項目に多くの項を(10ページにもわたって¹⁸)割いている。それほど、PMIを実施し、M&Aの効果を最大化するためには、関係者に対する配慮と関係者間の信頼構築が重要であるということを表わしているといえよう。

発展編はM&Aの効果（時間節約効果とシナジー効果）を実現するために、「経営統合」と「業務統合」に焦点を当てて説明している。基礎編と比較すると、実用的な情報（PMIを実施するためのプラクティカルなノウハウ）が多く記述されている点の特徴である。

経営統合では、基礎編の記述をより深めた情報を提供している。具体的には、経営の方向性を共有するために、経営理念やビジョン、それらを実現するための戦略や事業計画に一貫性をもつことの重要性を示し、具体的に実行するための情報が含まれている。発展編は、中規模・大規模のM&Aを対象としているため、PMIに関わる従業員規模も必然的に大きくなる。そのため、経営統合においては、従業員間の認識と方向性、行動の足並みをそろえるための入念な準備が重要であるということを実に表しているとも言えよう。

業務統合については、M&Aの効果を最大限に活かすために、事業機能の統合と管理機能の統合に分別して記述されている。事業機能の統合は14の項目で、どのようにしてシナジー効果を発揮すべきかを詳細かつ具体的に説明している。事業機能の統合で目指すべき代表的な

17 被買収企業との信頼関係構築の具体的失敗例には、被買収企業の従業員が不安を募らせて離職した例や、被買収企業の従業員が被害者意識を持ってしまい、モチベーションが低下して作業効率が低下した例、被買収企業の従業員の協力が得られず、それまでの被買収企業の事業の運営すらも困難となった例が紹介されている。

18 PMIにおける信頼関係の構築についての記述は、同ガイドラインの43ページから52ページにわたって確認することができる。

シナジー効果とその構造を示したものが図2である（中小PMIガイドラインでは、「相対的に取り組みやすい項目」と「相対的に難易度が高い項目」に色分けして示している）。

一方で、管理機能の統合は4つの分野（機能）について、取り組むべき項目（概要）が整理さ

れている（図3）。しかし、管理機能については、「全ての取組に対応することは困難であるため、譲渡側におけるリスクの大きさや課題の重要性、緊急性、実行可能性等の観点から取組の優先度を判断する」（97ページ）こと、との注意喚起がなされている。

図2 事業機能の統合で目指すべき代表的なシナジー効果

売上シナジー	経営資源の相互活用	クロスセル
		販売チャネルの拡大
	経営資源の組み合わせ	製品・サービスの高付加価値化
		新製品・サービスの開発
コストシナジー	改善	生産現場の改善
		サプライヤーの見直し
		在庫管理方法の見直し
	共通化・統廃合	共同調達
生産体制の見直し		
販管費	改善	広告宣伝・販促活動の見直し
		間接業務の見直し
	共通化・統廃合	共同配送
		管理機能の集約
		販売拠点の統廃合

出所：中小PMIガイドライン66ページの図を筆者が一部修正

図3 管理機能の構成と概要

管理機能	概要
人事・労務分野	1. 人事労務関係の法令遵守等
	2. 人事労務関係の内部規程類等の整備状況やその内容の適正性
	3. 従業員との個別の労働契約関係等の適正性
	4. 人材配置の最適化
会計・財務分野	1. 会計・財務関係の処理の適正性
	2. 譲受側・譲渡側間の会計・財務手続の連携
	3. 業績等の管理
	4. 金融費用の削減
法務分野	1. 法令遵守等
	2. 会社組織等に関する内部規程類等の整備状況やその内容の適正性
	3. 契約関係を含む外部関係者との関係の適正性
ITシステム分野	1. ライセンス等違反の抑止
	2. 情報セキュリティ対策
	3. ITシステム管理方針の明確化

出所：中小PMIガイドライン97ページの図を筆者が一部修正

以上からも、中小PMIガイドラインには、中小企業のM&Aにともなう生じるPMIの作業をどのように進めるのかの情報と解決策がふんだんに含まれていることが理解できよう。

5. 「中小PMIガイドライン」の要点

筆者が考えるPMIガイドラインの要点は、7つ挙げられる¹⁹。

第1の要点は、M&Aの成立はゴールではなく、PMIこそが重要であるというメッセージを強調して伝えていることである。M&A支援機関にとっては、M&A契約締結がゴール（業務終了）となるため、企業経営者にとってもゴールと錯覚しがちである。しかし、実際には、M&Aを検討するタイミングから、PMIをどのように行うのか、そして、M&Aの効果を最大化するためにどうするのか、を検討しておく必要がある。それほど、M&A契約締結よりもPMIの方が圧倒的に手間もかかり、関係者に対して気を遣って進めるべき作業なのだということを、同ガイドラインでは指摘しているのである。

第2の要点は、中小PMIガイドラインは、買収企業のためのガイドラインであり、買収企業に対して多くの情報提供がなされているということである。M&Aを積極的に進め、経験を豊富に有している中小企業はそれほど多くはない。そのため、M&Aを検討しているものの、進め方がわからなかったり、M&Aに対してマイナスのイメージを持っているために抵抗感を

示していたり、以前に検討したものの上手くいかなかったことでM&Aに拒否反応を示したりする中小企業経営者は、少なくない。しかし、M&Aおよび、その後のPMIの進め方についての勘所を押さえて進めることで、双方にとってwin-winの関係がつけられること、また、一社では実現できなかったであろうシナジー効果を実現することが可能であること、を同ガイドラインでは示唆しているのである²⁰。

第3の要点は、PMIの取り組みにおいて、信頼関係の構築が重要であるということを示す情報を多く収録していることである。また、この信頼関係の構築は、社内の従業員にとどまらず、取引企業や金融機関、業界関係者、監督官庁などの社外のステークホルダーにも配慮する必要があることについても指摘していることは重要な点である。企業のM&Aといえども、その後の統合作業については、人が関与するためである。そのなかでも、被買収企業の経営者や従業員に対する買収企業の配慮は、極めて重要な事項となる。このプロセスに失敗する買収企業は少なくない。被買収企業の経営者の不信感を招き、優秀な従業員が離職する行動を誘発してしまうことも少なくないからである。そのため、同ガイドラインでは、失敗例を紹介するのみならず、取り組みのポイントとして「譲渡側や譲渡側経営者へ敬意をもって接する」（43ページ）ことが強調されているほどである。

第4の要点は、M&Aの規模を小規模案件と中規模・大規模案件に分別し、前者を基礎編

19 参考までに、「中小PMIガイドライン〈概要版〉」では、同ガイドラインのポイントとして5つ挙げている。それは、「中小PMIに関する初のガイドライン」、「幅広い中小企業に対応する『基礎編』と『発展編』」、「中小PMIに関する豊富な成功・失敗事例」、「M&Aプロセスも含めて時系列で取組を整理」、「経営統合」『信頼関係構築』『業務統合』という幅広い領域を網羅」である。その詳細については、https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/download/pmi_guideline_summary.pdf を参照されたい。なお、本稿においては、それを踏まえた上で、7つの要点を挙げている。

20 このメッセージは、筆者が受けた立命館大学のオウンドメディア（shirUto）の取材の時にも強調した。この詳細については、<https://shiruto.jp/business/4071/> を参照されたい。

として、後者を発展編として、M&Aの事業規模を勘案した情報を提供していることである。それは、同ガイドラインでは、中小企業のM&Aにおいて、買収企業および被買収企業の事業規模や目的はさまざまであり、一括りにして取り扱うことは妥当ではない(29ページ)と判断しているためである。そして、これは、M&A支援機関に対するメッセージでもある(同ページ)。

第5の要点は、PMIで取り組むべきことを4つのステップ(「M&A初期検討」「“プレ”PMI」「PMI」「“ポスト”PMI」)に分け、時系列で段階的に取り組むことを明示していることである。また、同ガイドラインでは、M&Aの検討段階からPMIにおける取り組みを意識した準備を進めることの重要性と、PMIの成功に向けてのポイントも指摘している。これは、PMIでは優先順位をつけて取り組む必要があることを示している。さらに、特に中規模・大規模案件のM&AにともなうPMIにおいては、3つ目のステップである「PMI(集中実施期)」において、業務の統合を100日から1年以内に行うことの重要性を強調している。すなわち、このタイミングではM&Aの効果を実現するまでの時間軸を勘案する必要があること、そして、この規模でのPMIにおいてはM&Aが企業の持続的成長と企業価値の向上を目指すべきであり、それを実現することの意識を高く持つこと、というメッセージを表わしているのである。

第6の要点は、中小PMIガイドラインにおい

て、「参考」や「コラム」の欄を設けて、M&AやPMIに関連する情報を提供していることである。現実に起こり得る状況や留意点について考える際のヒントとなる情報がふんだんに含まれている。そのため、M&AやPMIの経験がない中小企業経営者にとっても、これらのプロセスや実態がイメージしやすいものとなっている。

第7の要点は、第6の要点と関連するが、M&AやPMIのプロセスでしばしば起こり得る失敗例や参考になる成功事例が紹介されており、数多くの情報が含まれていることである。M&AやPMIに取り組んでいる中小企業経営者にとってのヒントになるのみならず、今後取り組むことになるかもしれないと考えている中小企業経営者、そして、M&Aを戦略的手段として考えたこともない、場合によっては、悪いイメージとして捉えている中小企業者にとっても、参考になる情報となっている。

6. 中小企業の事業承継の難しさ：事業(経営)の承継と資産の承継

中小M&Aガイドラインや中小PMIガイドライン、そして、事業承継ガイドラインの策定の背景には、中小企業の事業承継の手段として、親族以外の第三者による事業承継であるM&Aを選択する中小企業が増加していることがあった。2022年度の『中小企業白書』で引用されているデータを確認しても、その状況を垣間見ることができる²¹。

しかし、その一方で、中小企業の事業承継を巡っては、多くの中小企業が抱える独特の課題

21 具体的データについては、『中小企業白書 2022』の第1-1-90図「M&A件数の推移」(I-96ページ)と、第1-1-91図「中小企業のM&Aの実施状況」(I-97ページ)を参照されたい。なお、2022年版の中小企業白書の該当部分(第1部の第1章)は、https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2022/PDF/chusho/03Hakusyo_part1_chap1_web.pdf からダウンロードすることができる。

が存在する。そして、それが、中小企業の事業承継を難しくしてきたという側面がある。中小企業の事業承継には、大きな2つの乗り越えるべき「壁」がある。それは、事業そのものの承継、すなわち、企業経営に関わる承継の壁と、経営者個人の資産に関する承継の壁である。特に乗り越えるべき高い壁は、後者の経営者個人の資産の継承である。そこで、本節では、それぞれどんな中小企業の事業承継の現実があるのか、筆者の25年以上にわたる中小企業研究やインタビュー調査から得た事例も含めて紹介していく。

(1) 事業（経営）の承継の難しさ

①事業承継をめぐる課題

中小企業の事業や経営に関する承継において、引き渡す側（前経営者や経営陣）の課題と引き受ける側（後継者）の課題がある。しばしば起こる前者の例は、引き渡す側の「これまで自社の事業を成長させてきたのは自分たちである」という自負や「自分たちが育ててきた事業を後進に譲るのは心もとない」などという心理から、後継者の経営に口を出し、いつまでも代表権を手放そうとしないことが挙げられる。三枝（2019）においても、同様の指摘がなされている。同書には「一般的な話として、引退と言いながら陰の実力者として創業者が君臨し続け、社内に二頭政治が起きるケースは多い。…（中略）…そういう老齢経営者には、年をとるに従って猜疑心が強くなり、いつも社内の誰かを槍玉にあげて悪者にしておかないと気が済まないという共通の癖がある」²²（65ペ

ージ）と記されている。これは、すなわち、引き渡す側が、引き受ける側の抵抗勢力となる状況を表わしている。そして、この現象は、引用の冒頭にも示されているように、これは「一般的な話」として、しばしば確認される状況でもある。このような状況を誘発する背景には、創業者や中小企業の場合は特に、事業や経営が属人的なものになりやすいことが挙げられる。

②引き渡す側のソリューション

このような状況をできるだけ回避するための引き渡す側のソリューションは、大きく2つに分けられる。一つ目の引き渡す側のソリューションは、全面的に事業や企業の承継をする前に、引き受ける側に少しずつ事業やプロジェクトを任せる機会を設けて、段階的に経営の権限を移譲していくことである。より具体的には、新規事業の立ち上げや海外事業の立ち上げ、業績不振の事業の再建などの責任者にして、次期経営者としての実績を残す機会を提供するのである。引き受ける側が事業やプロジェクトでの成果を積みあげる経験を蓄積していくことは、「この後継者になら、権限を移譲しても良い」という引き渡す側の安心材料となる。事業承継の議論においても、早いタイミングで、小さくても良いので、成功体験を経験・蓄積するという文脈で用いられる“small wins”（Weick, 1984）や“early success”（三枝, 2003:244）が、事業承継を円滑に進める一つの鍵となることがわかる。

二つ目の引き渡す側のソリューションは、一つ目より荒療治的手段である上、引き渡す側より強い意志と覚悟がないと実現しないもので

²² 本文中のルビは、原文の通りである。

ある。それは、事業を引き渡すタイミングで引き渡し側の経営陣が一斉に退陣し、引き受ける側の後継者に一気呵成に（三枝，2003；2006）権限移譲することである。すなわち、あるタイミングで自らが強制的に権限を後継者に移転するのである。このようにして事業承継を行った中小企業は一定数存在する。その際、引き渡し側の経営陣は、経営権を持たない相談役や顧問に就任し、（相談には真摯に乗って、自身なりの見解を示すものの）意思決定や経営に対する口出しを一切しないとの決意をもって行うことが少なくない。引き渡し側は、「引き受ける側の意思決定や経営に口出しをしないため」と、本社や事業部とは異なる拠点にオフィスを構えるなどして、物理的空間・距離を置くケースもある。引き渡した側が自ら物理的空間・距離を確保することで、引き受ける後継者の事業や経営を実質的に遠くから見守ろうとするのである。しかし、これは、簡単なことではない。筆者が、引き渡した側で顧問に就任したある元中小企業経営者にこの時のことを確認したところ、「後継者の息子を『社長』と呼ぶのに4か月もかかったほど…」と、その時の心情を吐露していたのが印象的であった。

③引き受ける側（後継者）のソリューション

その一方で、引き受ける後継者側のソリューションは、大きく3つに分けられる。そのキーワードは、「正当性」「支持と評価」「時を待つ」である。

一つ目の引き受ける側のソリューションは、後継者としての社内外の「正当性」を確保する

23 その後、引き受け側の後継者のこの事業は、同社の屋台骨となる事業に成長し、そのグローバル企業との実際の取引も開始して、各分野から注目を浴びている。

24 武石・青島・軽部（2012）においても、（事業承継の文脈ではないものの）イノベーションの理由の固有性（イノベーションを実現することの重要性）を働きかけて、社内外の支持者をより多く獲得し、「資源動員の創造的正当化」を高めることの有効性を指摘している。

ことである。引き渡し側から与えられた新規事業の立ち上げや海外事業の立ち上げ、業績不振の事業の再建で結果を残すことは、後継者としての社内外の正当性を高める絶好の機会となる。一方で、引き受ける側は、実績が少なく、経験不足だからという理由で社内の抵抗に遭い、新たな事業アイデアや提案を否定されることも少なくない。筆者が印象的に残っているのは、経営のバトンを後継者に渡したにもかかわらず、引き渡し側がいつまでも代表権を持った会長として実質的な経営を続け、古参の従業員もまた先代社長である会長を支持する状態であった後継者の事例である。このケースでは、後継者が自社の中核技術を生かした新たな開発と事業化を果たそうとしていたにもかかわらず、（開発費用がかかることや、事業化までに時間を要することを理由に）引き渡し側経営陣の大反対にあっていた。そこで、この後継者がとった行動は、同社ではこれまで取引の実績がない、取引するハードルが極めて高いグローバル企業の技術者を同社に招き、後継者が始めようとしている新たな事業の重要性を社内に説いてもらうことで、社内での正当性を獲得した²³。この事例が示していることは、社内に後継者の「味方」がいなければ、社外のステークホルダーの協力を得て、外堀から埋めることで、後継者としての正当性を高めることができるということである²⁴。

二つ目の引き受ける側のソリューションは、特に事業を継承する企業の経営母体が低迷している時に多く確認されることではあるもの

の、そのような事業を承継し、再建することで、従業員の「支持と評価」を得ることである。建て直しが簡単ではない事業の再建を覚悟することは、後継者にとって「火中の栗を拾う」ような意思決定であるため、従業員の「企業業績が悪化しているこの状況で、よくぞ継ぐ決意をしてくれた」との評価を得ることにつながることも少なくない。

三つ目の引き受ける側のソリューションは、いつまでも経営権にしがみつこうとする旧経営陣の引退を見据えて行動し、その「時を待つ」ことである。特に、引き渡し側の古参従業員には定年がある。その定年を待つのである。ある企業の後継者は、筆者に「私が出すアイデアや提案には、必ずと言っていいほど反対する古参がいました。しかし、私は待ちました。古参の定年まで5年でしたから。だから、古参の発言に“いらっ”としても、待っていればよかったのです」と語っていた。消極的手段ではあるものの、この手段が最も有効な場合もある。しかし、この手段は、根気と我慢を要するものであることは間違いない。

(2) 資産の承継

中小企業の事業承継に際して直面する2つ目の壁は、経営者個人の資産の継承である。先述したように、中小企業の場合には、この資産の継承の壁が事業承継のボトルネックになることも少なくない。

その背景には、第一に、中小企業経営者は、経営する企業の債務や金融機関からの融資に

対して連帯保証人となる、すなわち、金融機関からの融資に対して個人保証を負うことが少なくないことが挙げられる。しかし、この点に関しては、中小企業政策においてかねてから指摘されており、少しずつ対策の効果が表れてきているといえよう²⁵。

受け渡し側の資産の継承を難しくしている第二の背景として、中小企業の資産や株式の継承にとまなう相続が難しいことが挙げられる。特に、優良な業績を実現している中堅・中小企業ほど、株式の評価額は高くなる。そのため、皮肉なことに、企業の承継にとまなう後継者への相続税の負担が重たくなるという現実がある。したがって、中小企業の事業承継においては、資産の移転も含めて、受け渡し側と引き受ける側の合意と、できるだけ早いタイミングからの取り組み²⁶、そして、資産の継承のタイミングを計ることが鍵となる。これが、中小企業において事業承継が親族内（身内）で行われることが多かった原因の一つでもあった。しかし、この資産の継承は、相続や税金の議論と切っても切れない関係であるために、弁護士や取引のある金融機関、公認会計士、税理士法人などの専門家に、できるだけ早いタイミングで相談しておく必要がある。

7. おわりに

本稿では、前半で、筆者が委員として関わった中小PMIガイドラインについて、策定されるまでの背景や、趣旨、要点について説明し、後半では、中小企業の事業承継が容易ではな

25 中小企業の事業承継に伴う資産の継承についても、公的支援窓口として「事業承継・引継ぎ支援センター」が設置され、経営者保証に関する支援が行われている。また、その事業承継・引継ぎ支援センターは、各都道府県に設けられ、日々、事業承継に関連する支援が実施されている。

26 中小企業によっては、5年以上の時間をかけて資産の継承を行っているというケースも散見される。

いことの実態を説明してきた。特に後半では、筆者がこれまでの研究から得た知見を、事例を通して紹介した。

中小企業の事業承継は、一筋縄ではいかない。なにより、日本の社会として、また、日本の国として、大きな損失となっているのは、競争力もあり黒字化を実現している優良な中小企業が、後継者不在により廃業を選ぶことが少なくないという現実である。このような社会的問題に対して、経済産業省・中小企業庁がさまざまな対策を実施してきたのである。筆者は、それらの対策に少なからずの成果が出ているのではないかと判断している。

日本は創業100年を超える老舗企業が世界一多い国であることが知られている。西暦587年に創業した世界最古の企業であることで知られている金剛組²⁷は、高松コンストラクショングループの傘下に入って名実ともに存在し続けている。社会的価値のある企業や事業を存続させるのには、いくつかの手段がある。M&Aは、その手段の一つである。

ただし、このM&Aが難しい手段となるのは、M&A成立後の被買収企業のマネジメントが容易ではないことにある。M&Aを数多く実施し

てきたある大企業の経営者が「M&Aを成立させるまでに必要な力が2割であるのに対して、M&Aを成立させた後のマネジメントに必要な力は8割なのだ。したがって、M&Aを成立させた後の方にこそ力を注ぐべきなのだ」と力説するほどなのである。そのため、今回、中小企業庁により策定された中小PMIガイドラインや、それを説明した本稿が、中小企業のM&A成立後のマネジメント、PMIを円滑に進めることができるための一助となれば、同ガイドラインの策定に関わった一人として、これほど嬉しいことはない。

グローバルに展開する海外企業のCMO (chief marketing officer: 最高マーケティング責任者) が、筆者に語ったことで、今でも印象に残っていることがある。それは、「やりたいことを自ら実現することができる中小企業が羨ましい。“Small is beautiful” は、本当なんだよ」という言葉である。

「グローバル企業のCMOたちを、もっと羨ましがらせる中小企業であって欲しい」。これが筆者からの本稿の最後のメッセージである。

【参考文献】

- Weick, K. E. (1984). Small wins: Redefining the scale of social problems. *American Psychologist*, 39 (1), 40-49. (<https://doi.org/10.1037/0003-066X.39.1.40>)
- 三枝匡 (2003) 『経営パワーの危機：会社再建の企業変革ドラマ』 日本経済新聞出版社。

- 三枝匡 (2006) 『V字回復の経営：2年で会社を変えられますか』 日本経済新聞出版社。
- 三枝匡 (2019) 『ザ・会社改造：340人からグローバル1万人企業へ』 日本経済新聞出版社。
- 武石彰・青島矢一・軽部大 (2012) 『イノベーションの理由：資源動員の創造的正当化』 有斐閣。

²⁷ 同社の詳細については、同社のホームページ (<https://kongogumi.co.jp/>) を確認されたい。