

年次大会報告⑨

新型コロナウイルス禍において、M&Aによる事業承継を 検討した企業の事例研究

～事業承継における後継者意志確認の重要性～

桐明 幸弘

大山 美和

(ファミリービジネス事業承継研究所)

(監修) 後藤 俊夫

(日本経済大学 大学院 特任教授)

1. 研究課題

今回の事例研究から我々が想定した課題は、以下の通りである。

- ①ファミリービジネスの中小企業オーナーは、コロナ禍等による事業存亡の危機に直面したときに事業を売却することを検討するか？
- ②オーナーが、息子や娘に事業を承継させるかわりに、M&Aで事業を売却することを検討した場合に、その考えを改めさせることになる要因があるのか？

2. 研究意義

本研究は、ファミリービジネス（以下「FB」）関連M&A、特に売手FBと関係する第三者（アドバイザー、仲介業者等）の行動や、大きな危機に直面したFBの挙動、FB内における世代間コミュニケーションに関する研究として学術的な研究意義を持つと思われる。

また、M&Aを含む後継者計画の重要性に対処するための経営面と、M&A仲介業に関する行政の影響、世界標準からの逸脱（例えば、米国の投資銀行家は売手または買取側のみに立つ）について、売手FBを保護するために政府が取るべき政

策に関しては行政的含意があると考えられる。中小企業庁は、日本のM&A仲介業の利益相反に対する警戒を含む日本の中小企業に一般的な通知を提供する新しいM&Aガイドラインを発表している。なぜなら、日本のM&A仲介業は、通常、仲介コンサルタントとして買取者と売り手の両方に立っており、これが利益相反にあたる危険性を認識しているからである。

3. 日本の事業承継の現状

① オーナーの高齢化と後継者不足

日本政府（中小企業庁）は、事業主の高齢化と後継者の不足（中小事業承継ガイドブック、2019）に直面している中小企業が多いため、それらの中小企業に対して第三者承継（M&A取引）を検討するよう推奨している。

② M&Aブローカーの普及

中小企業を扱うM&Aブローカー（投資銀行家もファイナンシャルアドバイザーも含める）は、日本で急速に増加している。（今般、中小企業庁が行ったM&A登録制度への登録件数合計は2,278件にのぼった）このような状況におい

て、ほぼすべてのブローカーが毎日のように日本のオーナー系中小企業（ファミリービジネス）に手紙を送り、事業承継の手段として会社売却を推奨する勧誘を行っているものと推察される。

③コミュニケーションの欠如

中小企業庁の報告書によると、多くの中小企業は後継者不足とされている。その理由は、オーナーとその息子／娘との間の率直なコミュニケーション（承継するのかもしれないか等）の欠如によるものだと考えられる。

4. 研究目的

本研究の目的とするところは、以下の2項目である。

(ア) アドバイザーの役割の重要性を認識する

コロナ禍における危機の中でFBオーナーが意志決定を下すために、専門家であるアドバイザーは、どのように適切なアドバイスを行うべきか？

(イ) コミュニケーション要因の重要性を確認する

FBにおける事業承継の最も重要な要素を証明する。それは現職と後継者の間における率直なコミュニケーションであるか？

5. 先行研究レビュー

(ア) アドバイザーの役割について

信頼に足るアドバイザーは、FBのメンバーに対するビジネスアドバイスの外的存在として認識されている。(Strike, V. M., Michel, A., & Kammerlander, N. 2018)。

さらに、心理学の研究者はまた、アドバイスを受けた後の自信のレベル (Budescu & Yu, 2007) など、意思決定者への影響を研究している。

最近の日本では、FBから非FBへの事業譲渡(M&A)が盛んである。Woreck (2017) は、買収されるFBのM&Aに関連する主要な主題を「傾向、プロセス、パフォーマンス」に分けて研

究しているが、危機に直面している状況での売却側FBの観点から議論されているものはない。

(イ) 現職の代表者と後継者との間のコミュニケーションについて

事業承継がうまくいく場合には、いくつかのソフトな問題（例：現職と後継者の間の困難な関係）を乗り越えている。(Fox et al., 1996; Davis & Harveston, 1998; De Massis et al., 2008; Daspit et al., 2016)

また、FBにおける経営の心理的基盤も必要かつ緊急である。観察不可能な精神的プロセスがFBの行動の根源であることを知ることは、将来の同族会社のマネジメントを行う者にとって非常に効果的である。(Picone, PM., De Massis, A., Tang, Y., and Piccolo, RF 2021)

6. ケーススタディ「A社」

<事例企業概要>

設立：1966年

従業員数：230人

売上：約1,000百万

業種：貸おしぼり業、その他

A社の主要顧客であるレストラン、コーヒーショップ、ホテルなどは、新型コロナウイルスの影響を最も深刻に受けた業界セグメントの一つであり、A社は前年に比べて年間収益の30%以上を失う大打撃を受けた。

(ア) A社のジェノグラム（家系図）

A社は、現社長（N 53歳）の父親が創業した会社で、2002年に父親が逝去したあとは、その娘であるNの婿であるHが2018年まで社長を務めていた。NとHは2002年に離婚しているが、その後もHは社長を継続したということになる。しかし、2018年にHは社長を退任し、Nが社長に就任した。

(イ) 何が起こったのか？

A社では、Nが社長就任してから2020年の東京オリンピック開催に向けて、様々な新規事業に取り組んでいたが、新型コロナウイルスによる営業不振の経営環境において以下のような問題が起こった。

- ① (経営幹部や従業員との) 人間関係の悪化
- ② 財務状況の悪化による工場閉鎖や新規事業展開の中止
- ③ N社長の経営継続についての自信の喪失

以上のような問題が起きているまさにそのときに、N社長のもとにある上場のM&A仲介会社から手紙が舞い込んだ。その手紙には、A社を第三者に売却することを勧める内容が書かれており、それを見たN社長はこのM&A仲介会社を訪問した。

(ウ) 事例の経緯

- ① N社長が、M&A仲介会社を訪問したところ、いきなり会社を売却する業務契約書を突き付けられて、これに捺印するように求められたため、N社長は不信に思い、いったんこの申し出を断った。
- ② N社長は、このことについてP生命保険会社の担当者に相談したところ、この担当者がM&Aについて詳しい筆者を紹介することになり、後日筆者がN社長と面談して、M&Aの正しい進め方を説明したうえで、会社売却を考える前に、息子さんに事業を引き継ぐ意志がないかを訊ねることを提案した。
- ③ N社長の息子は、25歳で既に大手ゼネコンに就職していたので、家業を引き継ぐつもりはないと考えていたようだが、N社長は筆者の提案をすぐに実行に移して息子さんと話をした。
- ④ この結果、息子さんは将来会社を引き継ぐ意志を有していることが判明し、N社長はそのことに安堵し、会社を売却することを止め、現在は

事業拡充に注力しているとのこと。

(エ) 本事例からの研究目的の検証

① アドバイザーの役割

FBの継承のためのプロのコンサルタントが限定的な能力であった場合（この場合は事業の第三者への譲渡しか提案できないというケース）は、FB所有者は、不安であり、意思決定に非常な困難を感じる。FBは、通常家族の継承を支援する上での助言（アドバイザー）の有用性を十分に認識していない。障壁は経済的なものだけではなく、大部分の文化的であり、後継者プロセスの部分的なビジョンとアドバイザーの役割に対する偏った認識に関連している。そのため、アドバイザーの有用性に関する認識を引き続き高めることが重要であると考えられる。(Cesaroni, F. M., & Sentuti, A. 2017)。

② コミュニケーションの重要性

FBの場合、M&Aは、代替継承として、次世代および世代間コミュニケーションの視点で考慮されるべきである。しかしながら、世代間コミュニケーションが円滑でない場合、当事者にとって不本意な結果を招く可能性がある。

(オ) 本事例からの総括

- ① 対象FBのメンタリティとM&Aに対する準備ができていないことを考慮する必要がある。中小企業庁によれば、事業承継計画を持つFBは比較的少ないので、この問題は真剣に検討されるべきである。
- ② 先行研究は、M&A後のHRMなどに特化したコンサルティング (Michelson & Worley, 2003; Steen et al., 2006) に取り組んでいるが、M&A前のコンサルティングや準備ができていない対象FBに関連する議論はない。M&Aブローカーに関しては、倫理的行為や利益相反などの重要な問題があることを提起したい。
- ③ M&Aは、代替継承として、次世代の視点と

世代間コミュニケーションを伴う必要がある。この問題には、経済面だけでなく、ファミリーの社会的、心理的配慮が必要。

以上が、事例からの発表である。情報提供に協力いただいたA社に感謝申し上げます。

4. 総括（ファミリービジネスの事業承継について）

本研究では、危機に直面したファミリービジネスオーナーの不安定な心理状況に付け込んだM&Aブローカーからの誘惑に対し、後継者意志を確認することで、オーナーの心理状態が回復し、第一に、本来の事業承継が可能となる事例を紹介し、その可能性を強調した。また、この事例は、第二にファミリービジネスの事業承継については、限定的な能力ではなく、ファミリーの心理的なケアまで含めた総合的なコンサルティング能力を持つプロのファミリービジネスアドバイザーが必要ということも示唆している。

最後に、事業承継の危機を回避する方法として、事前にできるだけ早期に準備をして事業承継計画を策定しておくことと、親族に継がせたいと考えているならば、常日頃から親族間のコミュニケーションを円滑にして、親子の意思疎通が図れるような関係を築いておくことが重要だということを描いた。

<参考文献>

Strike, V. M., Michel, A., & Kammerlander, N. (2018). Unpacking the black box of family business advising: Insights from psychology. *Family Business Review*, 31, 80-124.

Wright, M., Hoskisson, R., Busenitz, L., & Dial, J. (2000). Entrepreneurial growth through privatization: The up side of management buy-outs. *Academy of Management Review*, 25, 591-601

Wilson N, Wright M, Siegel DS, et al. (2012) Private equity portfolio company performance during the global recession. *Journal of Corporate Finance* 18: 193-205.

De Massis, A., Foss, N. J. 2018. Advancing family business research: The promise of microfoundations. *Family Business Review*, 31(4), 386-396

Picone, P.M., De Massis, A., Tang, Y., and Piccolo, R.F. (2021) The Psychological Foundation of Management in Family Firms: values biases and heuristics. *Family Business Review*, 34(1): 12-32.

Labaki, R. (2020). Research methods on emotions in family business. In A. De Massis & N. Kammerlander (Eds.), *Handbook of qualitative research methods for family business* (pp. 351-388). Edward Elgar. <https://doi.org/10.4337/9781788116459.00026>

De Massis, A. and Kotlar, J. (2014). "The case study method in family business research: Guidelines for qualitative scholarship". *Journal of Family Business Strategy*, Vol. 5, No. 2, pp. 14-29.

Larty, J., Hamilton, E. 2011. Structural approaches to narrative analysis in entrepreneurship research: Exemplars from two researchers. *International Small Business Journal*, 29(3), 220-237.

Cesaroni, F. M., & Sentuti, A. (2017). Family business succession and external advisors: The relevance of "soft" issues. *Small Enterprise Research*, 24, 167-188

Majia Woreck (2017). Mergers and Acquisitions in Family Businesses: Current Literature and Future Insights. Article in *Journal of Family Business Management* · July 2017

Atmar, H., Begley, S., Fuerst, J., Rickert, S., Slett, R., & Gi, M. T. P. (2020). The next normal: Retail M&A and partnerships after COVID-19.

Craven, M., Liu, L., Mysore, M., & Wilson, M. (2020). COVID-19: Implications for business. *McKinsey & Company*, 1-8.

Kengelbach, J., Gell, J., Keienburg, G., Degen, D., & Kim, D. (2020). COVID-19's IMPACT ON GLOBAL M&A.

Kraus, S., Clauss, T., Breier, M., Gast, J., Zardini, A., & Tiberius, V. (2020). The economics of COVID-19: initial empirical evidence on how family firms in five European countries cope with the corona crisis. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*.

Neubaum, D. O., & Payne, G. T. (2021). The Centrality of Family.

The Small and Medium Enterprise Agency (2019) 2019 White Paper on Small Enterprises in Japan