これで万全！ 経営承継・虎の巻

第10回

承継における所有と経営の分離

事業承継研究会
中小企業診断士　中野　雅明

Question

私は，金属材料の加工・卸会社（従業員数60人）の代表取締役です。専務と会社を起こして30年が経ち，今では２人とも60歳近くになります。次世代の経営陣も育ちつつありますので，経営のバトンタッチを準備しています。当社の株式の保有割合は，私が50%，専務が20%，主要取引会社３社が30%となっています。また，本社敷地は私の個人資産となっています。後継者による経営を安定的なものにするためには株式や事業用資産等をどのようにすべきか，アドバイスをお願いします。

1　課題の認識

中小企業では，経営者の個人資産の大半が事業用に投入されています。また，株式の大半が経営者又はその関係者により保有されていて，所有と経営が分離されておらず，いわゆるオーナー経営が行われているのが一般的です。

オーナー経営の下，後継者が代表取締役として「経営権」を譲り受けたとしても，必ずしも会社の「支配権」を確立したことにはなりません。後継者は，会社からいつ追い出されるかと不安になり経営に専念できなくなる，あるいは，現経営者が所有する事業用資産が使用できなくなり事業が頓挫してしまう，といった状況に直面することにもなりかねません。

このように，後継者は，取締役を解任される，あるいは現経営者所有の事業用資産が使用できなくなる――などのリスクを抱えています。経営を承継しても，その後の経営が安定していなければ，会社の存続そのものに重大な影響を及ぼすことになります。

後継者には先に述べたリスクに対抗できる手立てが付与される必要がありますが，その手立てを付与する上で，二つの課題があります。

① どのようにして，一定割合の株式（議決権）を後継者に移転させるのか。

② どのようにして，現経営者所有の事業用資産を承継後も継続的かつ安定的に使用できるようにするのか。

2　仕組みづくり

事業承継は，現経営者が選んだ後継者に会社の存続・発展を託すことです。したがって，現経営者の責務は，事業承継計画のプロセスでこれらの課題をクリアするための仕組みづくりをすることです。

また，その仕組みづくりは，早期に，つまり現経営者の影響力のあるうちに着手されなければなりません。

(1) 株式（議決権）の移転

後継者に議決権を移転するには，事業承継計画の中で，承継後の会社に適切な「資本政策」を明らかにすることです。つまり，議決権を，誰に，いつ，どれだけ，どのようにして保有してもらうのか，ということです。

① 分散防止

まずは，株式をこれ以上分散させない仕組みをつくることです。株式の分散が進んでしまうと，それらを元に戻すことは一般的に難しく，その結果，後継者をはじめ，望ましい株主へ議決権を移転することが困難になります。

分散させないためには，株式に譲渡制限を付けることですが，中小企業の大半は非公開会社ですので，これは一般的に行われています。

また，「相続人等に対する売渡請求制度」を導入すると，会社が株主総会の特別決議により相続人から株式（譲渡制限株式）の買取りができるので，分散防止に効果があります。

② 集　中　化

もう一つは，種類株式を利用して，経営を行う当事者である後継者に議決権を集中させる仕組みをつくることです。例えば，議決権制限株式を発行しておき，相続が発生した場合には遺言書に従って後継者には普通株式を，後継者以外の相続人には議決権制限株式を，それぞれ相続させます。

議決権を集中させるには，複数の種類株式を組み合わせることより効果的になります。例えば，議決権制限株式に配当優先を付与して経済的利益を高めることで，経営参加に興味のない相続人への株式移転をスムーズに進めることが可能になります。

(2) 事業用資産

現経営者が所有する事業用資産のうち，事業運営上欠くことのできない資産を洗い出して，事業承継後もその事業用資産が支障なく使用できるようにしなければなりません。

会社が現経営者所有の事業用資産を買い取るのが最善の策ですが，会社に資金的な余裕がなければ，現経営者と会社の間でその事業用資産の賃貸借契約を締結しておくことが欠かせません。また，相続が発生した場合でも，その事業用資産が引き続き使用できるように契約の内容には注意を払う必要があります。このことは，親族外事業承継では特に重要なポイントです。

3 事例検討

(1) 親族内事業承継

事例１

Ａ社は，特殊工具を製造・販売している中小企業です。その分野では高いシェアを有し，業績も好調に推移しています。会社は長男により代々引き継がれていて，現経営者は３代目です。

Ａ社の株式は一族の間で相続が繰り返された結果，現経営者の三親等に当たる親族にまで分散しています。現経営者は株式の最大保有者ですが，その割合は５割を切っています。このままでは，４代目となる長男が引き継ぐ株式の保有割合はさらに低下してしまいます。

株式の買取りを親族に打診していますが，同意を得るには至っていません。このことが原因で親族との関係にさざなみが立ち始めています。

この事例では，相続が繰り返された結果，株式が親族内に分散してしまい，後継者の経営支配権の脆弱化を招いています。

会社の発展が今後も見込める場合には，親族が株式を手放したがらないのは当然でしょう。会社は長男により代々引き継がれているのですから，親族は経営に参加することよりは経済的利益を享受することのほうを会社に期待しているはずです。

経営に参加していない株主には，議決権制限株式を保有してもらい，その代わりその株式には取得請求権や配当優先の内容も付与します。このようにして，後継者以外の株主に経済的利益を与えることで，後継者に議決権を集中させることが可能になります。

種類株式の発行・内容変更等の手続は，株主総会での特別決議，特殊決議など，ハードルの高い決議が必要となります。現経営者が株式の大半を保有していれば問題ありませんが，事例のように，現経営者の保有割合が５割を切っていると，株主である親族の同意が得られなければ，株主総会での決議は不可能です。

どういう状況であれ，株主とは良好な関係を維持していくことが重要です。

⑵　親族外事業承継

事例２

Ｂ社は従業員数50人の運送会社です。オーナーには子がいましたが，いずれの子も事業を承継する意思がなく，後継者不在の状態でした。そんな中で，オーナーが突然亡くなり，遺族と経営幹部が会社の存続について話し合い，オーナーの右腕でもあった営業畑出身の専務が事業を引き継ぐことになりました。

Ｂ社が所有しているオフィスは故オーナーの個人所有の土地に建てられていて，立地にも恵まれています。遺族の意向としては，Ｂ社を不動産管理会社にしてその土地にオフィス・マンションからなる賃貸ビルをできるだけ早く建設したいとのことです。

専務は他の経営幹部と相談して，新会社を設立してＢ社から従業員も含め運送事業を包括的に譲り受けることで，遺族，従業員，取引先，金融機関などと調整することになりました。

この事例では，オーナー亡き後，遺族が既存会社で新規事業を行うため，後継者となった経営幹部は，既存事業を引き継ぐために会社を新設して経営支配権の確立を目指しています。

現経営者の株式を親族以外の後継者に移転するには，譲渡による方法が一般的と考えられます。そのためには，後継者が一定の資金を用意しなければなりませんが，株式の評価額が高いと，必要な資金を一時期に全額調達できないという可能性が高まります。

また，分割して移転するとしても相当な年数を要することになります。つまり，時間と金がかかる割には経営支配権の確立がタイムリーにできないという問題が生じます。

さらに，事業承継後に前経営者の個人所有の事業用資産が使用できなくなれば，事業運営が頓挫してしまいます。

事例のように，既存会社の枠組みの中で会社経営を承継するよりも，新たに会社を設立して第二創業的に事業を継続していくことも選択肢の一つになります。

また，会社の設立では，出資の機会を経営

幹部だけでなく従業員にも与えることで，従業員のモチベーションを高めることができます。さらに，オーナー型の会社から脱皮して新しい企業文化を創造する契機にすることもできます。

4　発想の転換

親族内や親族外といった承継形態の割合の推移を見ると，過去20数年間ほぼ一貫して，後継者が子である割合が減少する一方で後継者が親族外である割合が増加しています。現在では，それぞれが約４割と同程度の割合に近づきつつあります。

中小企業の経営環境の厳しさ，少子化，職業意識の多様化などを考慮すると，子が承継する割合は今後とも低下していくと推測することができます。

このことから，「後継者は子又は親族でなければならない」という発想から，「後継者は経営者として資質のある者」という発想に変えて，後継者の選択の幅を広げていくことが現経営者に求められるようになります。

そして，承継後の会社の所有と経営のあり方をどうするのかということが，事業承継において重要な課題として浮上してきます。言い換えれば，所有と経営が一体的な従前の形態を維持していくのか，それとも所有と経営の分離を進めていくのかということです。

先に述べたように，今後の事業承継形態としては「親族外」が漸増傾向にあることから，株式の大半を取得することが資金的に困難な後継者が増えてくることが推測できます。その結果，後継者に求められるのは，より強い「経営力」であり，会社の支配権（＝議決権の過半数以上）は必ずしも必要ではなくなり，所有と経営の分離が自ずと進んでいくと考えられます。

株主は，経営に参加しない者と経営に参加する者がいます。経営に参加しない株主には，配当優先を付与した議決権制限株式の保有により経済的利益を享受してもらいます。

経営に参加する株主は，経営を実際に行う後継者を含む経営陣とそれ以外の株主にさらに分けることができます。

経営陣には，必ずしも過半数以上である必要はなく，どちらかというとインセンティブの意味合いで，一定割合の議決権を付与して経営に専念してもらいます。

一方，それ以外の株主としては前経営者あるいは監査役等が含まれますが，これらの株主には経営陣をガバナンスする役割に徹してもらいます。この場合，拒否権付株式や役員選任権付株式などの種類株式はガバナンス機能を高めるツールとしても活用することができます。

事業承継を契機として，会社の適切な機関設計も含め，このような所有と経営のあり方が望まれます。

成功のポイント

① 後継者の経営支配権確立は，現経営者の責務である。その仕組みづくりには，種類株式の活用が効果的である。

② 現経営者所有の事業用資産が承継後も継続的・安定的に使用できるために，会社所有又は賃貸借契約とする。

③ 事業承継は，所有と経営のあり方を見直してオーナー的経営から脱皮する契機と捉える。