

## M&A を活用した事業承継

### 円滑な事業承継を進めるためのアプローチ

弘前大学人文社会科学部社会経営課程 16H2077 高橋里実

#### 1. 本研究の概要

日本の中小企業では事業承継するにも後継者が存在しないという後継者不足の問題を抱えている。事業承継には親族内承継、親族外承継、第三者への承継という3つの承継方法があり、近年では第三者への事業承継が注目されている。

そこで本研究では、中小企業に焦点を当て、M&Aの前後に生じる事業承継のマネジメントの問題を整理し、それらへの対応策を検討することで、M&Aによる事業承継の成功要因を検討する。具体的には、株式会社ミヤジマと東名鍛工株式会社のM&Aによる事業承継を取り上げ、ミヤジマが事業承継をいかに進めていったのか、そのプロセスを明らかにしていく。

#### 2. 先行研究の検討

事業承継に関する先行研究の多くは中小企業に焦点を当て、事業を引き継ぐ後継者の育成の問題や、先代経営者の役割、事業承継に伴う組織のマネジメントの問題を検討している。例えば、久保田(2011)は、後継者としての能力や知識を身につけるためには社内経験を通して育成すること、社外経験や承継前のプロジェクトの遂行などの取組みが有効である点を示した。また、堀越(2016)は、先代経営者は後継者へ経営を任せ、両者の役割交代の円滑化と先代経営者の早期なリタイアの重要性を示唆している。そして、神谷(2018)は、事業承継の際には、組織変革が伴うことになり、その結果組織的コンフリクトが発生することを指摘している。特に、長く続いている企業ほど組織慣性は強くなるので、事業承継後の調整期間において組織変革が困難になることを指摘している。

近年、事業承継に関してはM&Aという手法を通して、いかにして第三者に事業を引き継ぐのかという問題を検討している。例えば、事業を引き継ぐパートナーの選定といったマッチングの問題、株式譲渡あるいは事業譲渡のどちらを選択するのかというM&Aの手法の問題、パートナーの企業価値の評価方法などに関心が集まっている(石黒,2008、岡崎,2014、林,2017)。しかしながら、M&Aの前後に生じる諸問題、具体的には事業承継を行う前の段階での準備の問題や、事業承継を行い組織統合した後でのマネジメントの問題などを包括的に捉えた研究がほとんど行われていないのが現状である。

#### 3. 本研究の分析枠組み

上記の問題を踏まえ、本研究ではM&Aの先行研究を援用しつつ、事業承継の先行研究の知見を整理した分析枠組みを構築する。

M&Aについて、中村(2017)はM&Aの段階をプレM&Aという準備・交渉段階とポストM&Aという統合段階の2つの段階に分類している。この整理に依拠して、本研究でもM&A

による事業承継のプロセスを、事業承継前の準備・交渉段階、事業承継後の統合段階という2つの段階に分類した。また、事業承継をいかに成功的に進めるのかという点については、上述した事業承継に関する先行研究の知見を参考にした。こうした整理を通して、本研究ではM&Aによる事業承継で取り組む必要のあるマネジメントの課題を表1のように設定した。こうした分析枠組みを用いて、M&Aによる事業承継の準備・交渉段階、さらには統合段階という一連のプロセスで生じる事業承継のマネジメントの課題を明らかにしていく。

表1 M&Aによる事業承継の分析枠組み

事業承継前	事業承継後
①プレ M&A(準備・交渉段階)	②ポスト M&A(統合段階)
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ M&amp;A 専門組織の設置</li> <li>・ M&amp;A プランの作成</li> <li>・ 企業戦略の設定</li> <li>・ パートナーの選択(企業価値評価)</li> <li>・ 買収監査</li> <li>・ 条件交渉</li> <li>・ 後継者への段階的な権限移譲</li> <li>・ 先代経営者の早いリタイア</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 組織マネジメント</li> <li>・ 組織コンフリクトへの対応</li> <li>・ 企業とのすり合わせ</li> <li>・ 組織変革</li> <li>・ 従業員への能力・実績提示</li> <li>・ 従業員からの支持・信頼獲得</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 外部ステイクホルダーからの支持・信頼</li> </ul>	

#### 4. 本研究の問い及び調査方法

以上を踏まえ、具体的に本研究が設定する問いは以下の通りである。①「M&Aによる事業承継を行う前の準備・交渉段階において、事業を承継する側の組織はどのような準備を行う必要があるのか」、②「M&Aによる事業承継を実施した後の段階において、両組織がシナジー効果を最大に発揮できるような組織マネジメント方法とは何か」、である。

こうした問いを明らかにするために、本研究では事例研究の手法を用いた。取り上げた事例は、鍛造業を営む滋賀県多賀町の株式会社ミヤジマと静岡県静岡市にある東名鍛工株式会社による事業承継である。この2社を取り上げた理由としては、株式会社ミヤジマが東名鍛工株式会社を買収し、事業承継を行ったこと、事業承継によって売上が伸びていることが挙げられる。また、日経トップリーダーに取り上げられるなど、M&Aによる事業承継の成功事例として捉えることができることから、事例研究の対象とした。本研究では株式会社ミヤジマと東名鍛工株式会社へ訪問しインタビュー調査を行った。二次資料としてはミヤジマと東名鍛工の内部資料に加え、両社のパンフレットとホームページ、日経トップリーダーの記事を用いており、こうした資料によってインタビュー調査の内容の補完を行った。

## 5. 事例分析

### (1) 事業承継の前の段階

事業承継前の準備・交渉段階では M&A プランの作成やパートナーの選択など基本合意に向けた買収対象企業の選択と交渉が重要となる。また、事業承継に関しては後継者への権限移譲と先代経営者の早いリタイア、後継者が金融機関などの外部ステイクホルダーからの支持・信頼を獲得することが重要である。これらを踏まえて事業承継前の M&A の準備・交渉に関する取組みと事業承継を実施する前の段階での準備に関する取組みを分析した。

ミヤジマでは宮嶋誠一郎、宮嶋俊介、公認会計士の伊藤恵司の 3 人でチームを組み、このチームが中心となって M&A の準備・交渉を進めていった。ミヤジマと東名鍛工の条件交渉では買収価格の交渉と譲渡方法の 2 つの交渉を行った。東名鍛工を引き継ぐことによるリスクを考えながら、M&A の実施を行った。

M&A プラン、企業戦略の設定については、事業承継を決めてから宮嶋誠一郎が、「東名鍛工事業承継に関する基本的な考え方」という事業承継の目的や意義、考え方、具体的な目標、具体的な取組み方・方針を記述した資料を作成した。ミヤジマや東名鍛工の従業員など、この事業承継に関わる主要なステイクホルダーに対し、この資料を配布し説明を行っていった。これが組織統合の際に生じる混乱を防いだ。

パートナーの選択では、M&A の先行研究においては企業価値評価をしてパートナーを決めていくことが重要視されていたが、今回の事例では、宮嶋誠一郎が東名鍛工を訪問し、鍛造業界において会社が伸びる 3 つの条件、「人・設備(技術)・顧客」を満たしているのか、事業を引き継ぐ意義があるのかという点をパートナーに求めていた。M&A による事業承継でのパートナーの選択は、企業価値評価だけでなく、買収候補企業の組織や顧客、事業の基盤となる設備や技術を見て選択する必要があることが本事例からは示唆される。

2015 年 1 月 1 日に事業承継が完了し、東名鍛工の社長であった河野から宮嶋誠一郎へ事業承継をしたタイミングで権限移譲がなされた。神谷(2018)は、先代の役割は後継者への影響に功罪両面の役割があると述べている。今回のケースでは、河野が先代経営者、宮嶋誠一郎が後継者という立場であり 1、2 年目は河野が専務として東名鍛工に常駐していた。河野が専務として常駐することで事業承継に不安を感じる従業員に安心感を与えていた。また、従業員同士がけんかした場合には河野が仲介役として従業員の仲を取り持っていた。2 年目からは宮嶋俊介が社長職を担うことになるが、宮嶋誠一郎が長年の社長経験から厳しく宮嶋俊介に指導していた。宮嶋俊介は東名鍛工に常駐し会社を変革させていくことに不安や苦労があったものの、社長経験者の河野の存在が宮嶋俊介に安心感を与えていたと考えられる。3 年目に差し掛かる前に河野は宮嶋俊介が社長として一人前になったことを確信して東名鍛工を去った。これらから、河野は先代経営者として後継者へのアドバイスと宮嶋俊介と従業員の仲介役という好影響を与えていたことがわかり、必ずしも事業承継前に先代経営者のリタイアが必要ではないことが示された。

外部のステイクホルダーの支持・信頼の獲得については、事業承継前に東名鍛工の社長の河野と宮嶋俊介が主要の顧客に出向き、価格交渉を行いある程度の顧客から好感触を得た。

これは東名鍛工の主要顧客は東名鍛工の技術や製品に信頼を置いていたからこそ、値上げ交渉に応じてくれたと考えられる。事業承継前では取引先という外部のステイクホルダーからの支持・信頼を獲得していたと判断できる。一方で、ミヤジマのメインバンクであった滋賀銀行からは東名鍛工との事業承継について「本 M&A は応じるべきではない」という見解が示された。今回の場合は東名鍛工には土地の面や、業績の面で金銭的にも、ミヤジマにとってそれほど良い影響がないと判断され、滋賀銀行から今回の事業承継については好意的な反応はなかった。銀行という外部のステイクホルダーからの支持・信頼は得られていなかった。今回のケースは取引先が価格交渉に応じるかどうかは事業承継のカギであった。銀行から融資を受ける場合は銀行からの支持・信頼が必要となるが、その点においてメインバンクの反対は大きな影響を及ぼすものではなかった。しかしながら、後段で見ていくように、ミヤジマは事業承継を成功的に進めていくことで、メインバンクの滋賀銀行からの支持を取り付けていくことになる。

## (2)事業承継の後の段階

事業承継してから 1 年目は宮嶋誠一郎と宮嶋俊介は週に 1 回東名鍛工に通い、会社の掃除をしながら従業員の様子を観察していた。この観察は、後に東名鍛工のやり方を尊重して変革していく上で重要であり、これがミヤジマの理念と東名鍛工の理念や価値観をすり合わせる調整期間となっていたと考えられる。後継者と企業の理念のすり合わせを行った上でハード面の施策として宮嶋誠一郎は、社是の変更、設備改修、5S 活動、従業員の給与改善を行った。設備改修に多額の投資を行い、事業承継してから早い段階で 5S 活動を決めた。自分たちの会社は自分たちで綺麗にするという意識が出てきたために東名鍛工の従業員も 5S 活動に参加させた。また、コスト削減により給与改善が行われた。事業承継を行ってからすぐに東名鍛工の従業員の労働環境が良くなったことで、ミヤジマとの事業承継への不安感が徐々になくなっていったと考えられる。宮嶋誠一郎のハード面による組織マネジメントはミヤジマによる事業承継に不安を抱く東名鍛工の従業員に対して、事業承継の本気度が伝わり、組織にコミットする姿勢を作ったきっかけとなった。宮嶋俊介は 5S 活動や設備改修を継続しながら、東名鍛工なりの人事考課制度やミヤジマ ism、ミヤジマの会計システムに取り組んだ。東名鍛工の従業員の技量や同社の従来の仕事の進め方を尊重しながらハードな面を変えていった。

組織の施策や給与体系などのハードな面を変えていく上でのポイントとして、事業承継によって東名鍛工の従業員の混乱がないよう今までの働き方を尊重しながら、時間をかけて従業員の技量や能力に合わせてハードな面を変えていったことがあげられる。

ソフトな面での変革では、宮嶋俊介が社長に就任してから、設備改修や 5S 活動は継続して行い、新たに人事考課制度、ミヤジマ ism、リーダー会議、ラーメン部、東名通信などの取り組みを通して、東名鍛工の従業員の意識や考え方、組織文化を変えていった。2 年目以降に宮嶋俊介が、従業員同士の交流や意識統一を図る取り組みをしたこと、宮嶋俊介のリーダーシップにより東名鍛工の従業員が自信を取り戻し、改めて組織にコミットする姿勢が見

られるようになり、利益を出すために、全員で仕事に取り組む雰囲気になっていった。

こういった雰囲気になるまでには紆余曲折あった。具体的には、朝のミーティングでは遅刻者がいたり、従業員同士で喧嘩、仕事中に帰る人など様々な問題があった。この問題に対して宮嶋俊介は、現場に赴き従業員と一緒に仕事をしてコミュニケーションをとったり、ラーメン部や東名通信など従業員同士の交流を図る取り組みを進めた。こうした取り組みにより、従業員の意識を変化させ、組織内のコンフリクトを低減するよう努めた。また、組織の根幹を揺るがすほどの大きなコンフリクトが生じなかった理由としては、ミヤジマが東名鍛工の従業員の今までの仕事の進め方を尊重していたという点があげられる。事業承継を行ってから現在までに東名鍛工側で辞めた従業員は一人もいないという。また、利益を出していったこと、従業員の待遇改善や設備改修が仕事の負担を減らし、従業員に心の余裕を生み、新たな取り組みに対して前向きに取り組むきっかけとなっていたと考える。

宮嶋誠一郎が1年目に会社を立て直していくための土台を作っていき、2年目は社長職の経験がない宮嶋俊介をサポートしていった。その上で、宮嶋俊介は東名鍛工の従業員のペースに合わせてリーダーシップを取りながら組織文化の改革を行っていった。まずは買収し、事業を引き継いだ側が、相手方のこれまでの歴史・文化を尊重した上で、ハードな側面を変えていきながら、徐々に組織文化というソフトな側面を変えていくという丁寧な組織マネジメントを行っていったことが、本事例の成功の重要なポイントとしてあげられる。

宮嶋俊介は現場に降りて仕事をするに加えて、自ら積極的に営業に出向き、顧客を獲得したことなどで、自身の能力や実績を従業員に提示した。その結果、東名鍛工の業績を向上させたことで従業員からの支持・信頼の獲得へとつながった。また、外部ステイクホルダーからの支持・信頼に関して、事業承継前はメインバンクの滋賀銀行から反対されていたM&Aであったが、東名鍛工が売上を上げて利益を出していることで滋賀銀行から好意的な評価をもらうことができ、銀行という外部のステイクホルダーの支持・信頼を獲得したといえる。また、新たな仕事の獲得をしていることから取引先というステイクホルダーの幅は広がり、事業承継後は外部のステイクホルダーの支持・信頼の獲得ができたといえる。

## 6. 結論

事例分析を通して、「M&Aによる事業承継を行う前の準備・交渉段階において、事業を承継する側の組織はどのような準備を行う必要があるのか」、「M&Aによる事業承継を実施した後の段階において、両組織がシナジー効果を最大に発揮できるような組織マネジメント方法とは何か」の2つの問いに対する結論が以下のように示される。

「M&Aによる事業承継を行う前の準備・交渉段階において、事業を承継する側の組織はどのような準備を行う必要があるのか」という問いに対しては、準備・交渉段階ではトップが現場に赴き、買収候補企業がどのような組織なのかを確かめ、公認会計士などの専門家の協力も得ながら企業価値評価を行ったうえでパートナーの選択を行っていくことが重要だということが示された。さらに、外部のステイクホルダーからの支持・信頼の獲得に関しては、取引先というステイクホルダーからの支持・信頼は得ていたが、銀行というステイクホ

ルダーからの支持・信頼は得られていなかった。しかし、今回の場合、事業承継前に取引先が値段交渉に応じてくれたことで事業承継に踏み切ったことから、主要なステイクホルダーからの支持・信頼の獲得は円滑な事業承継において必要である。

次に、2つ目の「M&Aによる事業承継を実施した後の段階において、両組織がシナジー効果を最大に発揮できるような組織マネジメント方法とは何か」という問いに対しては、目に見えるハードな面から会社を変えていき、時間をかけて従業員のペースに合わせながら徐々にソフトな面の取組みを行うなど丁寧な組織マネジメントが効果的であると考えられる。また、買収先の従業員の考え方や仕事の姿勢などを尊重しつつ、組織の改革を地道に進めていくことで、買収側のトップが事業承継に本気で取り組んでいるという点を示すことも、円滑な組織統合においては重要になることが明らかとなった。さらに、事例では、トップの宮嶋俊介と従業員がコミュニケーションを取る機会や、宮嶋俊介自身がトップとして従業員に対し能力や実績を示したことで、従業員からの支持・信頼を獲得することができた。そうした取り組みによって、東名鍛工は会社を立て直し、現在は売上、利益ともに好調に伸びる会社となり、事業承継前、ミヤジマと東名鍛工の事業承継に反対していた滋賀銀行からは好意的な反応と評価を得ることができた。事業承継前はすべてのステイクホルダーから支持・信頼を得ていなかったとしても、最終的にはすべてのステイクホルダーからの支持・信頼を得ることが円滑な事業承継をしていく上で重要である。

表2 M&Aによる事業承継の成功要因（事例分析を踏まえて）

事業承継前	事業承継後
①プレ M&A(準備・交渉段階)	②ポスト M&A(統合段階)
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ M&amp;A 専門組織の設置</li> <li>・ M&amp;A プランの作成</li> <li>・ 企業戦略の設定</li> <li>・ パートナーの選択(企業価値評価、組織、顧客、設備、技術)</li> <li>・ 買収監査</li> <li>・ 条件交渉</li> <li>・ 後継者への権限移譲</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 先代経営者による組織の安定化</li> <li>・ 企業とのすり合わせ</li> <li>・ 組織マネジメント(組織変革)</li> <li>・ 組織コンフリクトへの対応</li> <li>・ 従業員への能力・実績提示</li> <li>・ 従業員からの支持・信頼獲得</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 外部ステイクホルダーからの支持・信頼</li> </ul>	

以上の結論をまとめると、表2のように整理される。分析の結果、パートナーの選択は企業価値評価だけでなく、組織や顧客、設備や技術など組織的な観点でのパートナーの選択の必要性を示した。そこで、パートナーの選択についてはその点も含めて整理した。また、先代経営者の早いリタイアという項目に関しては、事業承継後も先代経営者が会社に残り、事業の引き継ぎに伴う混乱を防いでいたことが本事例から示された。そのため、この点につい

では、先代経営者による組織の安定化、という項目で整理した。

本研究で得られた理論的インプリケーションは、事業承継の先行研究と M&A の先行研究を踏まえて、事業承継の前後を包括的に分析する枠組みを提示した点、先代経営者の早いリタイアが必ずしも必要ではない点、事業承継を行った後の組織マネジメントに関して組織コンフリクトへの対応策を示した点の 3 つが挙げられる。また、実践的インプリケーションとして、事業承継前の段階でパートナーの選択を行う際には企業価値評価だけでなく、買収する企業の組織やその顧客、設備(技術)という観点で、どのような会社かを確認することでパートナーの選択の誤りを防ぐことが出来るという点と組織統合後の組織マネジメントに関して、円滑な組織統合を行うには買収先の従業員の考え方や仕事への姿勢、能力などを尊重して組織の変革を行っていくことが重要になるという点が挙げられる。

### 参考文献

- 石黒徹(2008)「親族外承継における M&A 活用法」『年次大会研究報告書』第 44 号,pp27-42
- 岡崎聡(2014)「地方中小企業の事業承継における M&A の活用と普及に向けての考察」『商大ビジネスレビュー』第 4 号,pp57-80
- 神谷宜泰(2018)「中小企業後継経営者の承継と革新に関する理論的研究」『オイコノミカ』第 1 号,pp.15-37
- 久保田典男(2011)「世代交代期の中小企業経営－次世代経営者の育成」『日本中小企業学会論集』第 30 号,pp17-31
- 中村(2017)「M&A のプロセス」佐久間信夫・中村公一・文堂弘之編著『M&A の理論と実際』文眞堂,pp68-79.
- 中村(2017)「M&A のマネジメント」佐久間信夫・中村公一・文堂弘之編著『M&A の理論と実際』文眞堂,pp110-124.
- 林(2017)「中小企業の M&A」佐久間信夫・中村公一・文堂弘之編著『M&A の理論と実際』文眞堂,pp188-201.
- 堀越昌和(2016)「地域中小企業の後継者人材マネジメントの現状と課題の解明に向けた予備的考察－熊本県の中小企業を対象とした探索研究－」『日本中小企業学会論集』第 35 号,pp174-186