

地場産業の事業承継における信託機能の活用と効果

長崎大学経済学部教授 深 浦 厚 之

目 次

- 1. はじめに
- 2. 地場産業における事業承継問題
 - 2-1 地場産業と事業承継問題
 - 2-2 事業承継問題の構造
 - 2-3 事業承継問題への対応の基本
- 3. 二期間・二世代モデルによる考察
 - 3-1 モデルの構造
 - 3-2 両世代の意思決定
 - 3-3 多期間（三期以上）の場合
- 4. 信託機能による利害調整
 - 4-1 世代間利害不一致による事業承継問題
 - 4-2 社会的利害不一致による事業承継問題
- 5. 結 語

1. はじめに

保守思想の雄と呼ばれるエドモンド・バークの名著『フランス革命の省察』によるならば、保守主義とは社会の史的連続性の中で保存されてきた文化や制度を規範とし、それらを導灯として社会を漸進させることに他ならない。そこには、時間軸の中のみ含まれる人知としての歴史的経験・先人の知恵と、その時代時代の無数の人々が共有する知識・常識が、個人や一世代の限られた能力に優るとの認識がある。また、歴史的あるいは同時代的に共有される知識は、極端を廃する帰結に我々を導くという意味で誤りが少なく、社会を安定に導くといえるのである。

バークの議論を紹介したのは、こうした考え方の一つの具体像として、昨今大きな社会

問題・経済問題になりつつある事業承継問題を位置づけることができると思われるからである。事業承継問題とは、企業経営者が高齢化などによって経営から退かざるを得ないときに、後継経営者を見出すことが困難になりつつあることから派生する様々な問題の総称である。これには人口の高齢化や中小企業の経営・所有形態、資金調達能力の多寡など、種々の要因が関わっているが、（以下で詳しく述べるように）いずれの原因をとるにせよ、基本的には企業存続に関して現時点での経営者と後継候補者やその他の関係者との間で、将来の企業価値についての評価が一致しない、あるいは両者の利害が一致しないところから生じている。バークの述べるところに鑑みれば、事業承継の失敗はそこに蓄積された知見を失うという大きなコストを我々に負わせることになるのである。

人口学的要因や技術開発力、金融システムの効率性、消費者の動向などはいずれも企業価値決定に重要な役割を演ずるものではあるが、それらは多分に外生的であるし、たとえ困難な状況が予想されるとしても後継候補者がそれを可として受け入れるならば、事業は承継される。実際、筆者が長崎県・愛媛県などの中小水産加工会社などに対して行った調査では、外的環境が同じ地域の企業であっても、事業承継が円滑に進む場合とそうではない場合が明確に分かれている。逆に言えば、経済環境が好転すれば、それだけで事業承継問題が解消するわけではない。

さらに、自治体の産業政策担当者に対する調査からは、事業承継問題は単に当該企業の存続の問題だけではなく、地域社会の存続に関わる社会問題として認識する必要があるということが析出されている。地域固有の産業（以下、地場産業）は一般に地域の地理的・歴史的特性と密接に関連しており、一方が衰退することはほぼ例外なく他方の衰退を導く。水産業を例にとれば、漁業・加工業に従事する企業・勤労者が減少すれば、海洋資源の維持・ウォーターフロントの環境維持にも悪影響が生じ、最悪の場合、地域コミュニティ自体が崩壊するかもしれないという懸念を表明する行政関係者は少なくない。これは一企業の問題というよりは、地域的・社会的な利害と企業経営者の利害が合致しないときの事業承継問題と言えよう。

本稿はこうした問題意識から、事業承継問題を二種類の利害の不一致という観点から考察し、併せてその解決に向けた信託機能の役割について論じるものである。二種類の利害の不一致とは、第一に現時点での経営者と後継候補者との間の利害の不一致、企業経営者と地域社会の間の利害の不一致である。したがって、これら利害の不一致を解消するような何らかのメカニズムあるいはスキームを構築することが、この問題の解消の第一歩となる⁽¹⁾。

論文は以下のように構成されている。第二章では地場産業における事業承継問題の現状を、筆者が長崎県・愛媛県・山口県等で行った聞き取り調査の結果を踏まえて整理し、それをもとに事業承継問題がどのような構造のもとで発生しているのかを論じる。第三章では、簡単な世代モデルにより、事業承継問題に伴う利害対立の構造を明らかにする。そして利害対立の原因を除去するような方策の一つとして信託機能を利用できることが第四章で示される。

2. 地場産業における事業承継問題

2-1 地場産業と事業承継問題

本稿で言う地場産業とは特定の地域において主として農林水産品を採取または加工する産業をさし、事業所の大半が地元資本による中小企業によって占められる産業である。こうした産業はその地域の歴史的伝統を受け継いでいることが多く、高度成長期以降の工業化社会の中で成立してきた製造業を中心とする地域産業とは質的に異なる（後述）。振り返ってみれば、地場産業は当該地方が産出する原材料を活用した商品生産に起源をもつことが多く、また、製品は地域外へ出荷されることが多かった。このため、地場産業は労働力を含む地域資源の雇用機会を提供するとともに、地域にとっていわば「外貨」を獲得するための重要な手段ということになる。事実、江戸中期、各地の藩がさまざまな商品の生産を奨励し、全国的な販路獲得に注力したことは周知のとおりである。

最近耳にすることが多い「地域ブランド」という言葉は、時として「地域の住みやすさ」を表す言葉として用いられることもあるが、地域で生産される食品や工芸品に対して用いられることも多い。たとえば、農林水産省は「地域ブランド」を「地域の事業者が協力して、事業者間で統一したブランドを用いて、当該地域と何らかの（自然的、歴史的、風土的、

文化的、社会的等) 関連性を有する特定の商品の生産又は役務の提供を行う取組み」(経済産業省産業構造審議会知的財産政策部会(2005)『地域ブランドの商標法における保護の在り方について』)と定義し、これら地域ブランドを活用して、「地域発の商品・サービスのブランド化と地域イメージのブランド化を結びつけ、好循環を生み出し、地域外の資金・人材を呼び込むという持続的な地域経済の活性化を図る」ことを一つの戦略として提唱している⁽²⁾。

また、地場産業と似通った言葉として地域産業と呼ばれる分類があるが、これは主として工業製品を生産する企業群を指すのが一般的である。たとえば東大阪地域の各種部品製造業、愛媛県・広島県など瀬戸内地区の造船関連業などが代表例である。これらも当該地域にとって重要な雇用機会を創出しているが、同じ地域が原材料を供給しているとは限らない(むしろそうでない場合のほうが多い)という点で地場産業とは区別されることがある。本稿でもこの用語法に従うこととしたい。

したがって、本稿で扱う地場産業は農林水産業に分類される地域の企業群と定義されるが、中でも水産業・水産加工業の調査から得られた情報をもとに、事業承継問題について考察していくものである。その理由は以下のとおりである。

第一の理由は、日本の水産業・水産加工業が置かれた独自の地位である。水産業・水産加工業は日本の食生活を支える重要な産業であるにもかかわらず、国民経済におけるプレゼンスは決して高くはない。農業協同組合中央会のような強力な圧力団体がなく、結果的に業界の利害の主張が必ずしも明確に伝わってこないということがその一つの理由である。このため水産業・水産加工業を対象とした政策パッケージは決して豊富とは言えない。一般に、一次産品に基づく地場産業には固有の課題がある。それらは、自然条件に依存することによる品質管理の難しさ、生産者

が零細であること、技術開発・商品開発の難しさ、などである⁽³⁾。特に、一次産品に関して消費者は極めて保守的であり、いわゆるヒット商品を生み出すことは難しい(菓子・レトルト商品などはそのかぎりでない)。こうした課題への対応は事業者の自助努力が第一に求められるものの、筆者の調査過程では、食糧の安定的な供給という国民的観点から見ても、現状の政策的対応は不十分との指摘が多く関係者から示された。

第二の理由として、地場産業製品の食品の中で水産加工品が占める比率が比較的高いことをあげておきたい⁽⁴⁾。これは農業製品(野菜や果物)が全国を通して比較的同質的であるのに比べると、水産製品のほうが同じ産品であっても地域特性が比較的明瞭に反映されやすいという商品特性による(好例はサバやカキである)。このことは、水産製品は地域差別化をつけやすいものである反面、ネーミングやマーケティングに工夫を凝らさなければ競争力を得られないことも意味する。大多数が零細企業である水産業においては、経営者一人の意思決定に依存する経営にならざるをえず、経営者が高齢化などの理由で新たな経営戦略を追究できなくなれば、たちまちのうちに他地域の同業他社に地歩を奪われ、結果的に事業承継が難しい経営環境に追い込まれる可能性がある⁽⁵⁾。

本稿は、こうした水産業・水産加工業の特殊性に考慮したうえで、事業承継が可能になる何らかの政策的対応が可能かどうかを探ろうとするものである。

2-2 事業承継問題の構造

ここでは筆者が平成21年から平成22年にかけて行った実態調査結果を踏まえ、事業承継問題の構造を整理しておきたい。調査は、高知県・愛媛県山口県・長崎県・福岡県を対象に、各県の水産加工業の業界団体、その業界団体加盟の個別の事業者、および各県の産業振興関連部署であり、現地に直接出向いて聞き取

りを行った。中心になったのは自治体・業界団体と個別事業者であり、個別事業者については後継者を探している経営者（比較的高齢）、事業をすでに引き継いだ経営者（40代が中心）に分けられる。ちなみに事業所規模については、当初、事業承継問題の深刻さが事業所の規模によって異なるとの想定を持っていたため、最少は従業員3名（親族のみ）、最大は従業員121人の企業まで幅広く調査を行ったが、結果的には、従業員規模に関係なくほぼ例外なくすべての企業において事業承継問題が重要な経営課題となっていた。このことは事業承継問題の有効な解決策がほとんど機能していない、あるいは啓蒙されていないことを意味しており、政策的観点から見ても見逃せない事実であろう⁽⁶⁾。

さて、調査結果を総合すると、事業承継問題は二つの軸に沿って整理・理解することができる。第一の軸は、現時点での経営者と後継者と目される人材あるいは世代との間に生じる事業の評価の相違、第二の軸は、当該事業・当該産業に対する社会的な評価と経営者の評価の相違である。

第一の問題から見ていこう。事業を存続させることを望む現経営者は、事業の将来性について比較的ポジティブな評価を表明する傾向が強い。たとえば、自治体の地域おこし政策とタイアップすることで水産加工品の販路を拡大しているケースや地域ブランドの確立に成功した場合は、事業それ自体としての将来性について楽観的な予想を持つ現経営者も少なくない。その一方、こうした戦略をとれない経営者は、金銭的な意味で大きな収益を期待できるとは考えない傾向が強い。しかしその場合でも（これはとりわけ創業者の場合に顕著であるが）従業員の雇用確保や経営理念の継続など、いわば経営者としての責任を果たすという観点から事業の継続を望む場合がある。

他方、後継と目される人材は、必ずしも現経営者と同じベクトルを共有しているとはい

えない。事業承継を承諾しているケースにおいても、現状をそのまま継続させることを念頭に置いているケースはまれであり、多かれ少なかれ経営を引き継いだ時点で事業形態の見直し・経営戦略の立て直しを考えていることが多い⁽⁷⁾。

一方、後継候補者が事業承継を拒否している（あるいは後継者を見つけれないケース）も少なくない。事業承継を拒否する理由を多い順に列挙すれば、(1) その事業の将来性が見込めない、十分に利益を上げられるとは考えていない、(2) すでに他業種で就業しており転職が事実上難しい、(3) 当該企業を維持することは不可能ではないが、それに投じなければならない費用に十分見合うとは考えられない、(4) 産業自体は維持できる可能性がありそこに従事する意思はあるが、会社を引き継ぐのではなく独立して起業するほうがよい、等であった⁽⁸⁾。

(1) は当該産業や当該企業自体に魅力を感じないということであり、また (2) はマクロ的な観点からすれば労働資源の再配分が行われているとみることもできようし、仮に当該事業から期待される利益が現在就業している産業の利益を凌駕するならば、事業継承も視野に入るという意味では (1) と重複する部分もある。

興味深いのは (3)、(4) である。いずれも当該産業に関わっていく意思は持っているが、それが必ずしも現経営者から企業体を引き継ぐという形をとらないケースがあることを意味している。たとえば、ある水産加工品業を引き継いだ二代目経営者が、インターネット販売を導入することでそれまで取引関係があった地元の卸売業者との関係を事実上解消したというケースがあった。これは初代の経営スタイルを維持するコストが高すぎるという認識であり、この事例の場合、従来の取引関係を全面的に見直すということが事業承継の際の条件であったという（むしろ現経営者はこれまでの“付き合い”を重視するこ

とを主張し、実際に事業承継がなされるまでに相当に時間を要したとのことである)。また、やはり経営を引き継いだ若手の経営者が数人で産直販売のための会社を立ち上げたというケースでは、引き継いだ法人組織を商号を維持するためのピークルとして利用し、実体としては別法人である販売会社を使って水産加工業への参入という形をとっている。しかし、いずれの場合も現経営者が蓄積したノウハウが何らかの形で活用されているという意味では、広い意味で円滑な事業承継と言えるだろう⁽⁹⁾。

第二の問題は、当該産業に対する社会的な関心と実際の事業従事者の評価の相違の問題である。農林水産業は財・サービスを生み出す産業としての顔に加え、景観や資源保護といった環境保全機能の意味合いも持っている。その典型は棚田である。棚田は水田という生産の場であると同時に景観資源としての価値を社会が見出す対象でもある。また、たとえば高知県の鰹節産業は、それ自体が高知という土地のイメージと不可分に結びついており、純粹に事業として継承する以上の必要性を感じている人が、行政関係者や商工会議所などの経済団体に多かった⁽¹⁰⁾。そうした観点から見れば、鰹節産業の衰退は単に一産業の衰退にとどまらず、やや誇張して言うならば地域アイデンティティの喪失にもつながりかねない問題なのである。個別事業者にとって、そうした社会的価値を最優先に考えるわけにはいかないが、そうかといって地域の伝統産業や技能を守るという役割を無視するわけにもいかない。こうしたジレンマに悩む経営者も少なくないのである。

これらはいずれも異なる二つの立場から地場産業を眺めた時、事業者が直面せざるを得ない課題であるが、現在はその解決を現在の経営者とその関係者（多くの場合、親族である）に解決を委ねているということもできよう⁽¹¹⁾。言い換えれば、これらの問題に対して社会的に対応する制度やメカニズムが存在

していない、あるいは有効に機能していない。ここに事業承継問題の根幹がある⁽¹²⁾。

2-3 事業承継問題への対応の基本

事業承継問題は資金調達面から論じられることが多いが、上記のように根本にあるのは事業承継に関わる各層の間に生じる利害の不一致である。したがって、そうした利害の不一致から生じる資源配分のかく乱を緩和することが、事業承継問題を緩和する基本となる。

公開会社であれば、株式市場を通じて出資を広く求めることで、市場による評価・判断を組織の維持に反映させることができる。また、株式が流通するという事は、企業の所有者がスムーズに交代することを意味しており、これも（観念的に言えば）事業承継の一つの姿である。しかし、地場産業の大半は中小・零細企業である。そして事業の継続・維持が地域固有の事情に強く反映されがちであり、それは事業承継の利益や費用が直接の当事者の意思決定だけに反映されることに繋がり、後継者不足・資金調達の困難さを招く一因となっている。当該の事業を存続させることが社会的・地域的に望ましいのであれば、社会的なシステムを通じた事業承継を模索すべきではないだろうか。株式市場が種々の経営資源の配分において社会的機能を果たしているように、世代横断的な経営資源の配分であるところの事業承継にも何らかの社会的システムを導入し、当事者による事業承継から、投資家による経営資源の再配分として再定義することが望ましい。

3. 二期間・二世帯モデルによる考察

このように事業承継の特性を考慮すると、円滑な事業承継には（1）事業資産の価値・便益を社会的に計測するメカニズム、（2）当初の事業主体から投資家への事業資産の移転メカニズム、が必要であり、これによって親

族等による資産継承を社会による資産継承へ転換させることができるのである。事実、前述したように株式会社制度はこの二つの条件のもとに成立している。問題は、株式市場を利用することができない中小企業に関して、株式市場に類似した機能を持つ市場あるいは制度を準備することができるかどうかであろう。本節では二期間・二世代からなる簡単な経済を考え、事業承継をめぐる世代間で利害の不一致が生じる過程を検討する。

3-1 モデルの構造

期間は二期間からなり、それぞれ第一期・第二期とする。各期ごとに一世代（第一世代と第二世代）が生存し、第一世代は第二期まで生存することはない（世代は重複しない）。第一世代は第一期首に事業を立ち上げるため起業する。第一期末に、第一世代は期末に二つの意思決定上のオプションを持つ。なお、第二世代は第一世代の意思決定にコミットできない。

第一オプションは、第二世代が企業を引き継ぎ事業を継続させる「事業承継オプション」である。第二世代も経営能力を持っていると仮定すれば、第二世代は法人としての企業体・それに伴う信用、のれん、顧客などの経営資源を用いて経営を継続させる。そこから得られる便益は、第一世代が蓄積に起因する部分と第二世代が新たに付加した部分からなるが、それらを厳密に計測し区分することはできない。したがって事業承継オプション

においては、企業は二世代にわたって便益を提供し続ける（図1）。

第二オプションでは、第一世代が期末に企業を清算し（以下、清算オプション）、第二世代は世代交代時に新たに企業を起こし事業を開始しなければならない（図2）。

これら二つのオプションを第二世代の観点から見てみよう。第二世代は第一世代の意思決定をそのまま与件として受け入れなければならない。たとえば、第一世代が事業承継オプションを選択すれば、第二世代は必ず企業経営を引き継がなければならないが、これが第二世代の効用を高めるかどうかはわからない（企業経営以外で身を立てようとするかもしれない）。同様のことは清算オプションについてもあてはまる。よって両世代とも満足を得ることができるのは、第一世代の意思決定と第二世代が第一世代に望む意思決定が一致するとき、そしてそのときのみである。

第一世代は選択可能な二つのオプションを持ち、第二世代は第一世代に対する望みとしての二つのオプションを持つから、結局、四通りの可能性がある。以下では、これらの状況がどのようにして生じるかを考え、そこから信託機能との関連について議論を進めていきたい。

3-2 両世代の意思決定

二つのオプションの費用と便益の関係を図1・図2によって示す。まず構造が単純な清算オプション（図2）から見ていこう。第

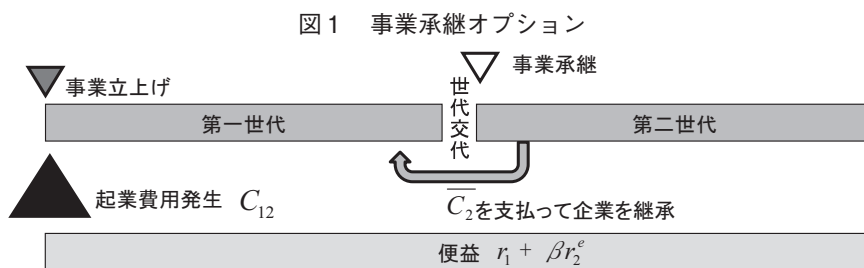
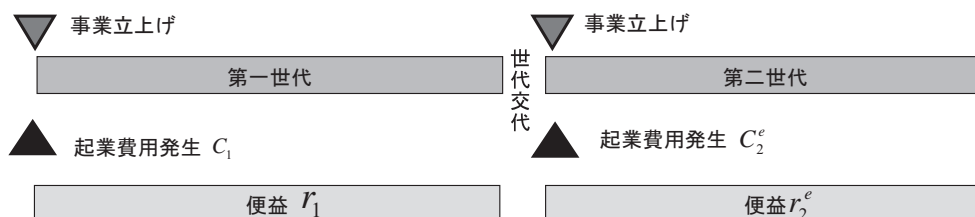


図2 清算オプション



一世代は第一期首に C_1 を支払って企業を立ち上げ、期間間の企業価値 r_1 を生みだすが、これは第一期末に消滅する。第一世代は第二世代のことを考慮しないので第二世代は新たに起業しなければならないが、その期待費用は C_2^e 、期待便益（予想する企業価値）は r_2^e である。

事業承継オプション（図1）において、第二世代が第一世代から企業を引き継ぐ費用を \overline{C}_2 とし、これは第一世代に対して支払われる（たとえば、企業を引き継ぐ代わりに老後の面倒を見るなど）。このとき第一期首に第一世代が負担する総費用は、

$$C_{12} - \beta \overline{C}_2 \quad \dots\dots(1)$$

となる（ β は割引ファクター）。

また、第一期に第一世代が享受する便益を r_1 、第二期の期待便益を r_2^e とすると、 C_{12} の理論価格は、

$$C_{12} = r_1 + \beta r_2^e \quad \dots\dots(2)$$

である。よって、第一世代にとって事業承継オプションと清算オプションが無差別になるのは、

$$r_1 + \beta r_2^e - \beta \overline{C}_2 = C_1 \quad \dots\dots(3)$$

のときであり、これを第二期首で評価すれば、

$$\frac{r_1 - C_1}{\beta} + r_2^e = \overline{C}_2 \quad \dots\dots(4)$$

となる。(4) 式左辺第一項は現在期末の純

便益、第二項は第二期の期待便益である。いうまでもなく、左辺が右辺より小さければ（大きければ）第一世代は事業承継オプション（清算オプション）を選択する。

他方、第二期首において、第二世代が第一世代によって蓄積された経営資源一式を引き継ぐ時に支払わなければならない純費用（つまり第二世代にとっての事業承継オプションの費用）は、

$$\overline{C}_2 - r_2^e \quad \dots\dots(5)$$

であり、同様に、第二世代が清算オプションを選択する時の純費用は、

$$C_2^e - r_2^e \quad \dots\dots(6)$$

である。よって、

$$\overline{C}_2 - r_2^e = C_2^e - r_2^e \Leftrightarrow \overline{C}_2 = C_2^e \quad \dots\dots(7)$$

のとき、第二世代にとって両オプションは無差別であり、左辺が右辺より小さければ（大きければ）、事業承継オプション（清算オプション）が選択されることになる。以上の結果をまとめたのが表1である。

各世代はそれぞれ選択肢を二つ持つから、起こりうる組み合わせは4通りである（(A) (B) (C) (D)）⁽¹³⁾。

(A) 両世代が事業承継オプションの実施に合意するケース

この場合、第一・第二両世代が事業承継オプションの実行に関して合意できる。第一世

表1 両世代の意思決定

第一世代 \ 第二世代		$\bar{C}_2 < C_2^e$	$\bar{C}_2 > C_2^e$
		$\frac{r_1 - C_1}{\beta} + r_2^e < \bar{C}_2$	(A) 両世代が事業承継オプションに合意する。
$\frac{r_1 - C_1}{\beta} + r_2^e > \bar{C}_2$	(D) 第一世代は清算オプション・第二世代は事業承継オプションを選択	(B) 両世代が清算オプションに合意する。	

代は期末に第二世代が復興計画の費用の一部を支払うことを知っているの、事業承継オプションを実行する誘因を持つのである。第二世代もまた自分たちが生存する期間に関して、自ら起業するよりも前世代から企業を引き継ぐほうが有利であることを理解している。よって、第二世代は第一期末に第一世代に対して企業の購入費用を支払う意思を持つ。

(4) 式から、こうした世代間の合意が実現されるのは、次のような場合である。

(1) 割引ファクターが大きい場合

これは利子率が低いこと、すなわち、第一世代の時間選好率が低いことを意味する。一般に意思決定が長期的であればあるほど時間選好率は小さくなる。つまり、第二世代の意思決定を所与としたとき、第一世代が第二世代の厚生に強く配慮した意思決定を行う時、事業承継オプションが選択されやすくなることを意味するのである。この意味で第一世代は父性的 (paternal) といえる。

(2) \bar{C}_2 が大きい場合

第一世代の父性的意思決定は、第一期末での第二世代から受け取り (\bar{C}_2) によって補償される。(5) 式に示されるように、これは第二世代が享受する第二期の期待便益に依存するから、第一世代の意思決定を所与とすれ

ば、第二世代が事業承継オプションによって引き継いだ企業からより大きな便益を得ると期待すれば、第二世代は事業承継オプションに合意することになる。

(3) 第二世代からの移転所得 \bar{C}_2 が第二期の起業期待費用 C_2^e を超えない場合

C_2^e は第二世代が自ら起業するときの費用である。起業費用が C_H 、 C_L のいずれか ($C_H > C_L$)、 C_H になる確率を α とすると、 $C_2^e = \alpha C_H + (1 - \alpha) C_L$ と書ける。よって第二期での起業費用 C_H が高くなればなるほど C_2^e が大きくなり、事業承継オプションが選択されやすくなる。いうまでもなく(2)と(3)から $\bar{C}_2 = C_2^e$ なら両オプションは無差別となる。

一般に、生産が費用逓減的であるときには固定費用が大きくなり、起業費用も大きくなる。履歴効果がブランド価値に影響する老舗企業の親族はそれだけ家業に“なじみ”があり、他事業よりも家業に関連を持つことが多いと考えられ、これは α が大きくなることを意味する。歌舞伎役者や代議士などでの世襲が増加していることも同じような便法で説明できよう。逆に、そうした家族背景を持たない人にとっては α が小さく、 C_L の効果のほうが強く作用する。例としては一般のサラリーマンがあげられよう⁽¹⁴⁾。

この観点から考えると、起業期待費用 C_2^e

が小さくなり中小企業において事業承継に困難が生じるのは、 C_H が老舗企業に比べて小さいか α が小さいケースである。 C_H が小さくなる要因としては、(1) 同業他社が多い、(2) 資本・技術集約的よりは労働集約的である、などを挙げることができるだろう。ただ、地場の水産業・水産加工業の場合、漁業免許の更新・取得や加工用機械の据え付けなどにかかる費用は C_H を高める可能性がある。にもかかわらず事業承継が円滑に進まないのは α の効果がそれを凌駕するからと考えられる。一方、 α が小さくなるのは、第二世代が第一世代の事業になじんでいないときである。実際、事業承継問題が生じている企業では、他業種の選択肢が広がっているため第二世代に「家業を継ぐ」という意識が乏しいときに顕在化することが筆者の調査でも改めて確認された⁽¹⁵⁾。

(B) 両世代が清算オプションの実施に合意するケース

(A)と逆のケースである。 $\overline{C}_2 > C_2^e$ だから、第二世代は第一世代から事業を引き継ぐために \overline{C}_2 を支払おうという誘因を持たない。第一世代は自ら起業し経営するが、第二世代から十分な補償を受けることができないので、事業承継オプションを断念し清算オプションを選択する。

\overline{C}_2 が相対的に大きくなる理由はいくつか考えられるが、筆者の調査から浮かび上がるのは、第一世代の経営資源の陳腐化である。つまり、世代交代時に第二世代に引き渡す事業や経営資源が社会的に陳腐化していれば、それだけ第二期での経営が不利になる。それよりは新たな技術を購入して起業するほうが有利になると判断されれば、清算オプションが選択されよう。

一親族が代々にわたって経営を受け継いでいる老舗企業の場合、製品や商品が陳腐化するというおそれが常に存在する。ただ、それ以上にブランド価値があり C_H が大きくなっ

ていればこの限りではない。老舗企業の多くが社会的陳腐化による事業の停滞を防ぐために常に新機軸を追究していることもよく知られた事実である。老舗企業といえどもそのことだけで事業の継続、すなわち事業承継オプションを継続的に選択できるわけではない。

(C) 第一世代は事業承継オプション・第二世代は清算オプションを選択する

第一世代は事業承継オプションを実行しようとするが、第二世代は第二期での起業費用が小さいと考えており、このため第二世代は C_2^e を超える金額を第一世代に移転させなくてはならない。この意味で第二世代は超過負担を強いられる。第二世代からの移転所得 \overline{C}_2 が第二期の清算オプションの期待費用を超える理由は前節で述べたとおりである。

他方、第一世代の時間選好率 β が小さいので、第一世代は事業を継承させることが第二世代の利益にかなうと（主観的に）考えている。このとき、両世代間で何らかの交渉が行われ、(A) や (B) に移行できればよい。問題は世代間の交渉ができない場合である。この場合、第一世代の意思決定が時間的に先行しているため、第二世代は事後的に事業継承を強いられることになる⁽¹⁶⁾。

このように第二世代の意思決定が第一世代のそれに従属してしまうことは、実際の事業承継例においてしばしば観察される。たとえば、第一世代が多くの従業員を雇用しており、地域のコミュニティを維持するというある種の社会的機能を担っている場合がそうであり、第二世代はいわば“不承不承”に事業を継承しなければならない。しかし、第二世代は超過負担を強いられるため、第二期に事業を継続させることはできない（理論的には \overline{C}_2 を期首に支払って事業を継承し、直ちに倒産することになる）。言い換えれば、(C) から (A) に（事後的に）移動することができなければ、一時的に事業を継承したとしても持続させることはできない。その際には第

二世代が事業体を「入れ物」として受け継ぎ、新機軸を打ち出す等の追加的な措置を講ずるといった措置が必要である。筆者の実態調査によれば、事実、こうした事後的な経営上の革新により、結果として事業承継を成功させた例もある⁽¹⁷⁾。

(D) 第一世代は清算オプション・二世代は事業承継オプションを選択する

(C) と対称的なケースであり、第一世代が清算オプション、二世代が事業承継オプションを望ましいと考える結果、両世代の利害の不一致が生じる。第一世代は清算オプションを実行しようとするが、二世代は起業費用が大きくなると考えている。このため、二世代は支払ってもよいと考える C_2^e 以下の所得移転で事業承継オプションを購入する誘因を持つ。しかし、第一世代はそもそも事業承継オプションを実行しようとはしないので、事業は第一期末で終わる。

3-3 多期間（三期以上）の場合

期間が三期以上でも議論は基本的に変わらないが、ここでは無限期間のケースを示しておこう。企業のゴーイングコンサーン価値は企業を永続することを暗黙の仮定としていることを念頭に置いたものである。単純化のため、期待便益・期待費用が每期 p の率で変化するものとしよう。すると、事業承継オプションについての純利得は、(3) 式を修正して

$$\frac{\beta}{1 - \beta p} \overline{C}_2 - C_\infty \quad \dots\dots(8)$$

となる（定義から $1 > \beta p$ なので収束する）。ところが、 C_∞ （無限の事業承継オプションを初期に実施する時に必要な初期費用）は、理論価格が成立する時には、

$$C_\infty = r_1 + \beta r_2^e + \beta^2 r_3^e + \beta^3 r_4^e + \dots \\ = \frac{r_1}{1 - \beta p} \quad \dots\dots(9)$$

となるから、結局、事業承継オプションが

望ましいのは、

$$\frac{\beta}{1 - \beta p} \overline{C}_2 - \frac{r_1}{1 - \beta p} > 0 \quad \dots\dots(10)$$

のとき、つまり、 $\beta \overline{C}_2 > r_1$ ならば事業承継オプションが望ましく、逆の場合には清算オプションを繰り返すほうが望ましいことになる。これは本文中 (3) 式と本質的に等しく、むしろ単純な形をしている。第一期の清算オプションの費用が理論価格として決まるなら、それは r_1 に等しくなるから、第一期末での受け取りが一期のみを対象とした清算オプションの費用を超えれば事業承継オプションが選択される。

これは二期間モデルからは得られない重要な含意である。つまり、われわれが遠い将来の世代のことを考慮してものごとを考える時でも、意思決定は第一期の（期待）利得にしたがって行われるということである。これは費用と利得が理論価格の関係によって一対一対応しているからであり、このため将来の事象は割引ファクターを通してすべて現在価値に集約される。すなわち適正なデューデリリジェンスにより理論価格に近い評価が行われれば、長期の資産を対象とした意思決定をより単純な形に還元することができるのである。

4. 信託機能による利害調整

ここまでの分析を踏まえれば、事業承継が解決すべき課題として浮かび上がるのは、第一に、第一世代が事業承継オプションを選択しようと考えるとき、それが二世代の意思決定と合致しないケースということになる。これは表 1 (C) に相当するから、二世代の意思決定に何らかの影響を与えて、(A) に移行させることが可能かどうかという問題に置き換えられる。

第二のケースは表 1 の (B) の場合であり、いずれの当事者も事業の承継を望まないが、社会的観点から（たとえば技術・技能の継承、

地域の雇用確保など) 事業の承継が求められる場合であり、ここでも (B) から (A) への移行の可能性が探られることになる。

(D) は第三のケースであり、第一世代は事業承継の意思を持たないが、それが第二世代の利害と合致しないケースである。

そこで (C)(D) を世代間利害不一致による事業承継問題、(B) を社会的利害不一致による事業承継問題として、その解決に際して信託機能が果たしうる役割について考えていく⁽¹⁸⁾。

4-1 世代間利害不一致による事業承継問題

これは表1の(A)の状況が生じるような3つの条件(3-2節)を実現させることで、解決の糸口を探ることができる。つまり、第一世代が父性的な意思決定を行いやすいような環境整備、承継した事業の期待利益が大きくなる環境整備、そして第一世代への所得移転を一定水準以下に保持する環境整備が可能かどうかということになる。

第一世代の父性的意思決定は様々な形をとりうるが、それが第二世代の利害に一致しない形のときに利害対立が起こる。逆に言えば、第一世代の意思決定を第二世代の利害に一致するように誘導すればよい。具体的には、継承事業から得られる第二世代の期待利益を高めるような意思決定を行えばよいことになり、この場合には第一・第二の条件はほぼ同じことを意味する。

世代間の利害対立は、往々にして当事者が直接当該事象に関与することから生じる。第一世代が自らの感覚・経験等にもみ依拠して第二世代の厚生を考慮したとしても、時代感覚や社会背景の異なる世代にそれが受け入れられるとは限らない(平易な言い方が許されるとすれば、親の子を思う気持ちが子にとっては煩わしい、余計なお世話として受け取られる場合)。この種の対立は父性的行動を好む第一世代の意思を維持する一方、その具体的な措置について第一世代は関与せず、むしろ

第二世代と価値観を共有する主体に立案や執行を委ねることによって、かなりの程度緩和される(平易な言い方をすれば、第三者が間に入ることに等しい)⁽¹⁹⁾。

利害の対立と解消の構造をこのように整理すれば、実は信託の基本構造がほぼそのままの形で当てはまることに気づくだろう。すなわち第一世代を委託主体、第二世代を受益主体、何らかの経済主体を受託者とした事業型の商事信託を構成するのである。委託主体と受益主体は利益に関して基本的に同じベクトルを持つが、その具体策については必ずしも一致しない。信託はこうした隘路を受託者の介入により緩和する機能を持つのである。このようにして信託を構成すると、第三の条件に鑑み、受託者の役割は明確である。つまり、第二期での第一世代への所得移転額をある水準以下に抑えることであり、それは十分な事業収益の実現を補佐することである。

水産業・水産加工業は許認可や特殊技能が必要であるという意味で起業費用が大きい。この限りでは事業承継のメリットがあるのだが、他方、産業自体の衰退により第二世代が関心を持たないことに伴う困難(α が小さい)があり、これが起業費用の効果を打ち消してしまっている。また、水産業に限らず一次産業に固有の地理的制約も α を低下させる一因である。

これらの点は、受託者が水産業・水産加工業に精通していなければならないことを要求するものであり、そうした受託者を見出すことができるかどうか、あるいは信託業各社がそうした事業特性を十分に斟酌できるかがカギとなる。現時点において、こうした条件を満たす可能性が高い組織体としては、各地域の漁業協同組合があげられる。しかし現行の「協同組合による金融事業に関する法律」では信託業務を営む子会社をもつことが禁じられている。これは信託業務の特殊性から考えれば妥当な規定であろう。また、いくつかの自治体が農林水産業振興を目的とした

公社等を設立している事例があるが、その活用においても法整備が必要である。

よって、現時点においては水産業・水産加工業を対象とした事業型の商事信託あるいは事業信託が一つの可能性として浮かんでくる⁽²⁰⁾。すなわち後継者によって設立された別会社を受託者とし、現経営者の事業のすべてもしくは一部を信託財産とする。第一世代と第二世代との利害対立は、後継者企業を限定責任とすることにより回避する。他方、事業からの収益を引き当てとする信託受益権を投資家に販売することで資金を調達するというものである。

このことに関連して参考になるのは農地保有合理化法人による農地貸付信託事業であろう。これは農地を所有するものの自分で耕作できない農地所有者から受託を受け、農地を耕作希望者に貸し付けることで農地の保全を図ることを目的とするスキームである。農業生産は当該の地区全体の耕作環境に強く依存するものであるから、未耕作地が散在することは地域としての生産性を阻害する要因となる。農地貸付信託事業はこうしたことを防ぐとともに、それがなければ後継者が負担しなくてはならない立ち上げの費用を低下させる効果を期待したものと考えることができよう。これらは前節で述べた第一世代（耕作を放棄した人）と第二世代（引き継ぐ人）の間の利害の不一致を緩和する効果を持つ。

しかし最近、耕作放棄地の増加により一定の事業収益が見込める農地が減少している。他方、農家全体の高齢化により同じ地区内（たとえば同じ農協会員）から耕作希望者を見つけることが難しくなっている（ α が小さい）。とすれば先に述べた理由により後継者による農地の継承は難しくなるが、実際、直近の数年間を見るとこの事業の実績は頭打ちになっている。

4-2 社会的利害不一致による事業承継問題

地場産業がその地域の歴史的・文化的背景

を強く反映するとき、観光や地域の個性といった観点から事業の維持・存続が求められる。このことは、事業当事者に経営上の課題のみならず、それを越えた社会的な課題への対応を求めることになり、これは社会的費用の負担を強いることになる。筆者が面接した何人かの経営者も地場産業を維持する必要性を認めながらも、後継者を見つけることが困難であるというジレンマを表明していた。これを先のような形式で表現すれば、事業継承に消極的な事業者（第一世代・第二世代を含む）と、それを求める地域社会との利害の不一致ということができらるだろう⁽²¹⁾。

自治体による公社組織（中小企業振興公社、産業振興財団といった名称が冠されている財団組織）などは、こうした地域の利益を反映した活動を行っているが、現状では一般的なコンサルタント業務にとどまっており、積極的な経営関与は難しい。

この種の課題に信託制度はどのように関わることができるだろうか。まず、委託主体は事業当事者であることは前節と変わらない。しかし、“地域の利益”という極めて抽象的の利益を受け取る受益主体を特定することは難しい。地域の利益を評価する市場が機能しないからである。とはいえ、市場の欠落を財政的措置で補完することは、昨今の自治体財政の状況を見れば容易ではない。

しかし、ある地場産業を維持することが地域の利益に合致するという社会的合意が形成されていれば、前節のようなスキームを用いた事業信託において、地域振興ファンド等を通じて地域の資金を集約し、信託受益権を購入するということが十分考えられる。場合によっては、単独の事業ではなく複数の事業を同時に受託するような受託主体を設立することも考えられよう⁽²²⁾。

もちろん、そのことがただちに当該事業の収益性を高めることにはならない。その限りにおいては受託主体の役割は極めて重大である。しかし、一部ではあれリスクを投資家に

転嫁できることは、事業承継の可能性を広げる一歩となろう。

重要なのは、社会的に維持することが望ましい事業を、事業当事者やその関係者の努力だけに期待するのではなく、信託受益権を購入する投資家を通じて社会的に継承するという発想である。株式会社制度が企業に永続性を与えるように、信託制度にも同様の機能を期待できるのではないか。規模と地域性が地場産業の事業継承を困難にするが、広く投資家層を取り込むことで少なくとも資金調達面においてそうした制約を緩和させることが可能となる。同時にそれは、地域再生の一つの手段として特定事業の維持・存続に地域の関心を向けることにもつながると思われる⁽²³⁾。

5. 結 語

以上、地場産業における事業承継問題に関して信託機能が果たしうる役割について論じてきた。世界的スケールで進む経済構造の変化と長引く不況の中で、地域の経済活動を支える中小企業のあり方をめぐる議論が活発になされてきた。地場産業は地域の人々の社会生活にとって重要な基盤を提供するものであり、それゆえその存続を図る必要があるともいわれている。同時に、高度な分業体制にある現代社会においては、地域の中小企業は決してその地域の経済厚生にのみ関わっているのではなく、中央のリーディングカンパニー、外国企業とも密接にかかわっている。こうしたことは、東日本大震災やタイの水害の際にサプライチェーンが寸断されたことで改めて認識された。

従来、地場の中小企業は地場の経営者・地場の金融機関によってマネジメントされるものと考えられがちであった。しかし、地域の経済資源が常に豊かであるとは限らないし、中央への富の集中という傾向は短期的には変わらない。そうだとすれば、地場産業は特定地域だけの企業という狭い理解から、社会分

業・国際分業のネットワークの一部という広い理解に軸足を移すことで課題解決の道を広げることができるかもしれない。

事業承継はこうした点が最も顕著に表れる問題である。本稿で述べてきたように、創業者や親族、地域金融機関だけが継承にコミットすることが限界に近づきつつあるのであれば、そしてその事業が社会分業の中で不可欠であり、地域のみならず社会全体にとって必要であれば、事業承継も広い視野の中で考察されるべきである。

本稿は(1) 世代を超えて社会的便益を生み出す資産を、(2) 創業者の親族など限られた利害関係者の中ではなく一般投資家によって継承することで事業承継を支援するためのスキームとして、信託機能を利用できることを簡単なモデルによって示したものである。

経済環境の変化に対応して配分を調整しなければならないのは、中小企業や地場産業の経営資源に限ったことではない。かつて高度成長期には、労働資源を中心とした大規模な資源の再配分が行われた。これは、市場を通じた要素価格の調整メカニズムが作用した結果であるが、経営資源にはそうしたメカニズムが働きにくい。特に標準化や規格化が難しい技能、あるいは原材料の確保の点から地理的な移動が困難な地場産業においてそれは顕著であった。しかしこれらの経営資源を市場メカニズムにあてはめ、地域を超えた社会的な視野のもとで効率的な資源利用を実現することが必要である。信託機能はこうした課題に対して有効に機能することができる。

【注】

- (1) 事業承継問題の現状に関する包括的な理解を助けるものとして中小企業整備支援機構(2010)が適当である。また信託制度との関連を中心として事業承継の全体像を述べたものとして木内・谷田(2009)がある。
- (2) 出村(2009)参照。
- (3) 山中・田中(2001)参照。

- (4) 日本では食用の魚種・海藻類がきわめて豊富であるが、これは裏を返せば畜類など高カロリーの食糧が乏しかったことの反映である。肉類は熱源であるとともに微量元素もある程度摂取できるが、日本ではそれを海藻類にたよらざるを得なかったのである。食品の豊富さは生きるためのやむをえざる営みの結果であることを考えると、健康的な食生活・自然と同化した食生活として各国から称賛されるのは歴史の皮肉と言える。北原（編：2003）参照。
- (5) 日本の水産業の現状を産業分析という観点から論じたものとしては倉田（2006）、また技術面から総括したものとして金田（1995）がわかりやすい。
- (6) 調査対象機関は以下の通り。高知県水産振興部漁業振興課、商工労働部経営支援課、愛媛県農林水産部水産局漁政課、愛媛県経済労働部産業支援局産業創出課、山口県農林水産部水産振興課、山口県商工労働部経営金融課、長崎県水産部水産振興課、長崎県水産部水産加工・流通室、高知・愛媛・山口・長崎各県漁業協同組合、土佐清水鯉節水産加工業協同組合、山口県西部水産加工業協同組合、福岡水産加工業協同組合、博多辛子めんたい協同組合、長崎漁港水産加工団地協同組合、長崎漁港水産加工団地協同組合、全水加工連販売株式会社（東京）。なお、調査の方法等については上野（2007）を参考にした。
- (7) 一般に後継者が親族である場合を親族内承継、親族外である場合を親族外承継と呼び、後者は従業員によるもの、第三者（同業他社など）によるものに分類されるが本稿では特段の区分をしていない。
- (8) これらは後継者を現在探している経営者、実際に事業を引き継いだ後継経営者を対象とした聞き取り調査による。事業承継を拒否した人からの聞き取りは一部を除き困難であった。それはそうした対象者の個別情報が個人情報観点から入手困難であったこと、また、特定できても地域を離れているため聞き取りができなかったことによる。したがって、拒否した理由は、現経営者から間接的に聞き取った情報である。同時に、いくつかの自治体では産業振興関連部署がアンケート調査や経営指導を通じてこれらの情報を収集している。
- (9) 農業における事例については渋谷（2009）を参照のこと。
- (10) 八田・高田（2010）はこうした問題を「政府の失敗」として整理している。とりわけ漁業については北欧諸国のような割当制度の導入による資源管理の重要性、免許制度による参入規制の弊害が指摘されている。もっとも筆者の調査では、参入できないという問題以前に参入者がいないことに危機感を持つ事業者が多かった。ただ地場産業としての水産業に大手企業がほとんど存在しない一因として漁業権の問題があるとの意見も一部にあった。
- (11) 筆者の調査の範囲内では、同業他社による事業承継を考えている事例はなかった（いわゆる第三者継承）。これは他社の事業を引き継ぐだけの十分な体力を持つ同業他社が見つからないという水産加工業の固有の事情を反映している。
- (12) 岡田（2007）は中小企業の事業承継が円滑に進まない固有の事情として、事業者の高齢化・社長在任期間の長期化など一般的に観察される事情に加えて、事業者の個人資産・負債と会社資産・負債の区分が明確でない（＝むしろ一致している）という構造の重要性を指摘している。
- (13) この議論は厳密には世代重複モデルに基づくが、当面の理解には以下の説明で十分である。
- (14) 地場産業におけるいわゆる老舗企業は「ファミリービジネス」として事業展開しているところも少なくない。この際、経営・所有という二つの要素に加え、親族という第三の要素が絡むことになる。このため事

- 業承継の際に相続という別の問題を生じさせることになる（本稿に即して言えば C_2 に相当）。これらについては信金中央金庫総合研究所（2009）を参照のこと。親族による事業承継において相続税が一つの障害となっていることは2008年に成立した中小企業経営承継円滑化法が相続税の取扱いに焦点を当てていることから伺える。
- (15) 聞き取りを行った多くの事業主は、子供を都会の大学等に進学させている場合がほとんどであった。こうした社会環境の中では、親の事業は第二世代にとっては数ある選択肢の一つに過ぎない。大企業に勤めるほうが費用面でも機会の面でも好都合であり、これらは C_H 、 α の低下を招く。
- (16) この場合交渉費用が必要でありそれは本モデルでは考慮されていない。
- (17) 先述したように新たな販売会社を設立したり、画期的なマーケティング手法を導入する場合である。
- (18) 信金中金（2007）、松尾（2010）などが同じ関心のもとで事業承継における信託の活用法について論じている。しかしこれらを含め多くの議論は事業承継のハザードとして資金調達問題にのみ注目している。筆者の調査からは資金調達の目途がついていたとしても第二世代が事業承継に消極的であるケースも少なからずあるという実態が明らかになっている。この点を考慮すれば世代間の利害不一致という要因を取り入れた考察が必要となる。
- (19) 安田・許（2005）によれば、事業承継後の起業パフォーマンスは承継後の時間が経過するにつれ高まる。言い換えれば、事業承継時に後継者に一定の負荷がかかることを意味し、両世代の利害の不一致が拡大することになる。
- (20) 法理的には事業型商事信託と事業信託については早坂（2011）が以下のように述べている。「信託設定後の権利義務関係あるいは信託事務の内容に関する信託法等の

適用に関して相違を発見することは困難であり、法的には両者間に本質的な差異は存在しないものと考えられる。結局、事業自体の信託と事業型信託という区分は、受託者が引き受けるものが一体としての事業か、個別の事業財産かという設定段階における区分にとどまる。もっとも、金融分野への活用を考えた場合、当初引き受けるものが事業か、あるいは個別の事業財産かによって信託銀行等の取扱や事務は著しく変わるから、実務上の区分としては重要な意味を有する」。

- (21) 地場産業が地域特性を反映し地域のアイデンティティの核となることを積極的に評価した研究例として石倉（1999）を挙げておく。
- (22) 地域再生ファンドを起点にして考えれば、いわゆる受益者の定めのない信託を利用することで地域貢献事業を行うことができることが信金中央金庫総合研究所（2007）によって指摘されている。こうした形のファンドが十分機能すれば地場産業の維持は可能かもしれない。ただし本稿は事業承継に直面する事業者の観点からの議論に限定したい。
- (23) 政府・自治体が行う事業承継の支援事業においては、しばしば当該企業が持つ固有の技術が同業他社に模倣されないようにすること、つまり特許には至らない企業秘密を守りつつ事業承継を行うことが重要な論点となっている。製造業においてはそうした点への配慮が必要だろう。しかし筆者が調査した限りでは、水産業や水産加工業ではこの点を憂慮する事業者は皆無であった。一般に農林水産業での技術革新の速度は製造業に比べて遅く、特に中小零細事業者の場合、独自に技術を開発する余力は小さい。

【参考文献】

石倉三雄（1999）、『地場産業と地域振興』、

- ミネルヴァ書店
上野和彦 (2007)、『地場産業産地の革新』、古今書院
岡田悟 (2007)、中小企業の事業承継問題—親族内承継の現状と円滑化に向けた課題
金田禎之 (1995)、『日本の漁業と漁法』、成山堂書店
木内清章、谷田尚 (2009)、『事業承継と信託』、ビジネス教育出版
北原武 (編：2003)、『水産資源管理学』、成山堂書店
漁業法研究会 (2005)、『逐条解説漁業法』、時事通信社
倉田亨 (2006)、『日本の水産業を考える』、成山堂書店
事業承継協議会 (2006)、『事業承継ガイドライン』
渋谷往男 (2009)、『戦略的農業経営』、日本経済新聞出版社
信金中央金庫総合研究所 (2007)、「新信託法を活用した事業承継、財産管理手法と信託ビジネスへの期待」、産業企業情報18-16
信金中央金庫総合研究所 (2009)、「ファミリービジネス研究の論点とアプローチ」、産業企業情報21-1
谷地向ゆかり (2008)、「中小企業における事業承継問題の現状と留意点—子以外の第三者への承継という選択肢を検討する必要性—」、『信金中金月報』第7巻第4号
中小企業基盤整備機構 (2010)、『事業承継事業支援集』
中小企業基盤整備機構 (2011)、『事業承継実態調査報告書』
中小企業庁事業承継関連法制等研究会 (2005)、『事業承継関連法制等研究会中間報告—中小企業における円滑な事業の承継をサポートする環境の整備—』
出村雅晴 (2009)、「科学的基準を採用した水産物のブランド化事例」、『農中総研調査と情報』第15号
東京商工会議所 (2009)、「事業承継問題に関するアンケート調査の結果について」
原田純一・林将宏・茂野綾美 (2011)、「農水産業インフラを対象とした現物リターン型ファイナンスの可能性」、野村総研『MRI Public Management Review』Vol.100
八田達夫・高田真 (2010)、『日本の農林水産業』、日本経済新聞社出版社
早坂文高 (2011)、「事業信託について」、『事業信託の展望』(公益団団法人トラスト60) 所収
福岡商工会議所事業承継支援センター (2008)、『事業承継に関する実態調査—報告書—』
安田武彦・許伸江 (2005)、「事業承継と承継後の中小企業のパフォーマンス」、経済産業研究所D P
山中英明・田中宗彦 (2001)、『水産物の利用』、成山堂書店
和田勉 (2004)、『事業再生ファンド』、ダイヤモンド社