

これで安心!

事業承継M&A・虎の巻

—中小企業の上手な会社の売り方—

第10回

上手な株式譲渡と事業譲渡の選び方

経営承継研究会

中小企業診断士 荒川 光一

Question

私は65歳の特殊金型製造業の創業経営者です。スマートフォン市場の拡大の恩恵を受け、業績は順調に推移しています。子供は3人の娘に恵まれましたが、会社を継ぐ意思がありません。そこで、自社の従業員への承継を検討してきましたが、経営意欲が低く断念しました。夫婦の老後、子供たちへの相続を考えM&Aを検討しています。売却の方法には、株式譲渡と事業譲渡があると聞きました。その違いと選択方法を教えてください。

後継者のいない中小企業経営者にとって、廃業を回避し自分の希望を叶えてくれる事業承継の出口戦略として、M&Aへの期待が高まりつつあります。

そこで、今回は事業承継M&Aの方法として、代表的な「株式譲渡」と「事業譲渡」の二つの方法についてご説明いたします。

1 「株式譲渡」と「事業譲渡」

(1) 「株式譲渡」

「株式譲渡」とは、売手企業が発行済株式を買手企業に譲渡（売却）することにより、「会社の支配権」を移転する方法です。

(2) 「事業譲渡」

「事業譲渡」とは、企業の事業（営業資産）そのものを、買手企業に譲渡する方法です。一部譲渡、全部譲渡のどちらも可能です。

(3) 「株式譲渡」と「事業譲渡」の違い

① 両手法の主な違い

図表-1の違いに加え、その違いに起因し

●図表-1 両手法の主な違い

	株式譲渡	事業譲渡
取引主体	個人⇔法人・個人	法人・個人⇔法人・個人
売買対象	株式	事業資産
契約	株式譲渡契約	事業譲渡契約
主目的	経営権取得	事業の取得

た、取引の税務上の取扱い、従業員との労働契約の取扱い等が主な相違点となります。

② 契約の違い

「株式譲渡契約書」は、単なる「株式」の譲渡契約ではなく、企業の経営権の譲渡契約という側面があるため、下記の契約条項が重要ポイントです。

- ・譲渡株式の内容、株式譲渡価格
- ・役員変更事項、株主・旧役員の個人保証
- ・売手企業の表明保証条項*

* 買手企業に対し、提供した情報以外に追加的債務は存在しない旨の「表明」とその内容の「保証」をすること

- ・引渡書類等

これで安心!事業承継M&A・虎の巻

一方「事業譲渡契約書」では、「資産売買」の視点から下記条項がポイントです。

- ・譲渡対象事業，譲渡対象資産
- ・譲渡価額，支払方法
- ・株主総会の承認
- ・競業禁止義務
- ・従業員の取扱い等

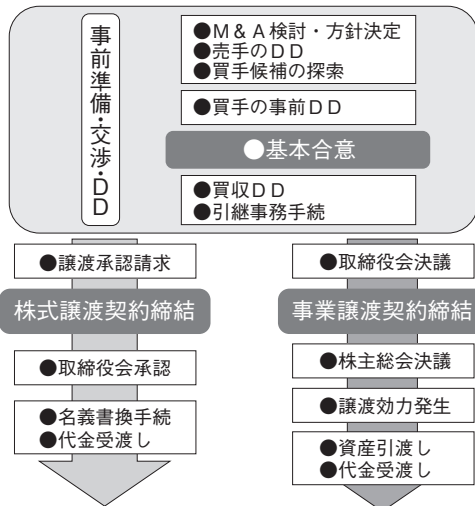
(4) 手順の違い

両方法の手順面は、「基本合意，買収 DD（デューデリジェンス）」までは基本的に同じですが，手法の違いから契約方法や最終意思決定の方法が異なります。

「株式譲渡」の場合，一般的に中小企業は定款で「譲渡制限」が定められているため，取締役会の承認が必要となります。承認後，株式の名義書替完了により経営権が移ります。

「事業譲渡」は，売手企業，買手企業ともに，取締役会の決議を得た後に契約を締結し，株主総会の特別決議の承認を得ることにより事業譲渡が有効となります。

●図表－2 株式譲渡と事業譲渡の手順



2 「株式譲渡」と「事業譲渡」のメリットとデメリット

(1) 「株式譲渡」

① 主なメリット（○売手 ●買手）

- M&Aの手続が比較的簡単で早い。
- 心血を注いできた会社を存続できる。
- 企業文化，技術，従業員を引き継げる。
- 市場，取引先がそのまま引き継がれる。
- 経営者等個人に直接お金が入ってくるので，創業者利益の実現やハッピーリタイアをしやすい。

○税務面では，経営者等個人の株式譲渡所得税（所得税15%，住民税5%），損益通算可（条件あり）。

●商圏や許認可等を含めた有形無形の資産をスムーズに引き継げる。

② 主なデメリット

- 仲間や世間の風評にさらされる懸念
- 株式を買取るための資金調達問題
- 簿外債務や偶発リスクの負担
- デューデリジェンス（DD）コスト負担

(2) 「事業譲渡」

① 主なメリット（○売手 ●買手）

- 売却したい事業のみ売却でき，事業の選択と集中ができる。
- 譲渡した資産の譲渡損を活用して法人税の軽減が図れる。
- 資金調達負担が少ない。
- 必要な事業，拠点等のみを買収できる。
- 簿外債務や偶発債務のリスク負担がない。

② 主なデメリット

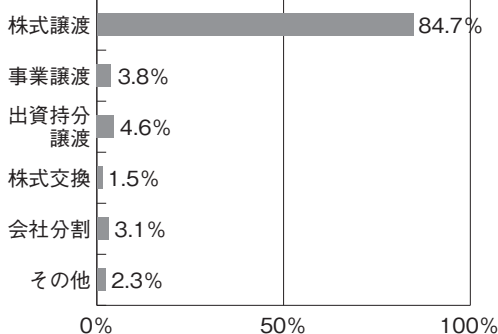
- 残された事業や資産が不採算事業や負の資産の場合の処理負担が発生。
- 単一事業の多い中小企業では，廃業となる場合は，廃業，清算手続負担が発生する。
- 売手の許認可は原則として買手に承継されない。
- 譲渡部門の従業員は，労働条件，雇用維持等の労働契約の問題が発生する。

●○譲渡資産に不動産が含まれる場合、譲渡取得税、不動産取得税等が発生する。

3 「株式譲渡」と「事業譲渡」の現況

(株)日本 M&A センターのデータ(図表-3)からみると、「株式譲渡」と「事業譲渡」のシェアについては、「株式譲渡」のシェアが85%と高い結果となっています。中小企業の事業承継 M&A は「株式譲渡」指向が高いことが分かります。

●図表-3 M&Aの形態別成約状況



(出典) 平成25年実績・(株)日本 M&A センター

(1) 「株式譲渡」が多い背景

① 「株式譲渡」のメリットから

中小企業の M&A では、事業再生や MBO, EBO を除いて、ほとんどの場合が「株式譲渡」の方法が活用されています。その理由としては、次の点等が挙げられます。

- ・「事業譲渡」に比べて譲渡手続が簡単である
- ・中小企業の経営者個人にとって、「株式譲渡」は株主が譲渡代金を直接現金で受け取ることができる。
- ・株主と経営者が一体である経営者にとって、退職金も受領できるなどの経済的なメリットが大きい。

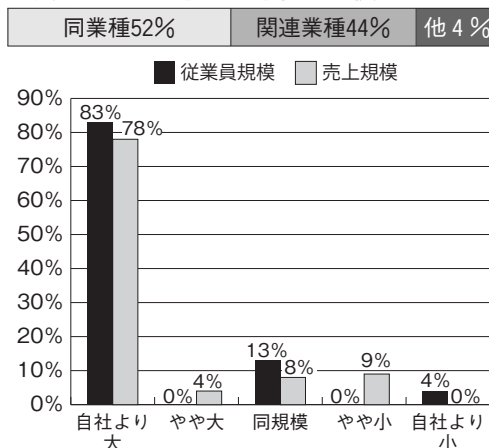
② 買手企業の事情

中小企業の場合、売手企業は単一事業がほとんどです。そのため、「株式譲渡」は、買手企業にとって、DD 負担が軽微なためリス

ク判断が容易にでき、M&A 期間の短縮化によりシナジー効果を早期に体現できる利点があるからです。

また、M&A の買手企業の業種は、同業種と関連業種で約96%もあり、企業規模は、売手企業よりも大きいケースが大半を占めています。

●図表-4 買手企の業種と規模



(出典) (独)中小企業基盤機構 (平成20年)

この点から、買手企業は売手企業の情報を十分有し、十分な体力、シナジー効果活用力を有することが分かります。買手企業の「情報力」「リスク許容度」及び「十分な買収資金」を背景に、多少のリスクを覚悟しても「事業譲渡」に比べて譲渡手続の負担が少ない「株式譲渡」が多く選択されるものと考えられます。

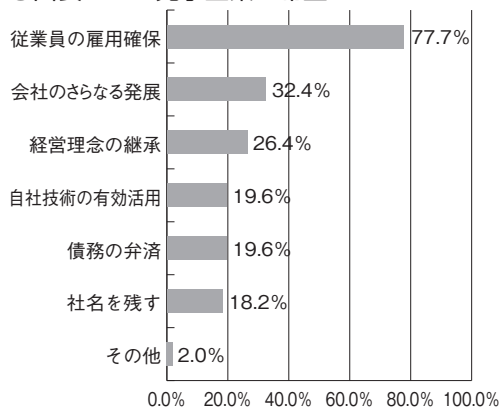
③ 売手企業経営者の希望にマッチ

「株式譲渡」は、図表-5 から見られる売手企業の経営者の希望である、「役員・従業員の雇用確保」「会社のさらなる発展」を実現できる可能性が高いからです。「株式譲渡」の各種メリットを考えると、「事業譲渡」より「株式譲渡」を選択することになるわけです。

(2) 事業譲渡が選択される場合

これで安心!事業承継M&A・虎の巻

●図表ー5 売手企業の希望



(出典) (独)中小企業基盤機構 (平成20年)

一般的に「事業譲渡」は下記の狙いが挙げられます。

- ① 経営戦略として、コア事業の強化のために不採算事業を売却
- ② 経営革新や後継者育成目的のためのグループ内事業再編
- ③ 経営幹部・従業員への事業承継
- ④ 企業再生や経営改善のためのリストラ
- ⑤ 「株式譲渡」断念に伴う「事業譲渡」

事業承継 M&A の場合、「事業譲渡」が選択されるケースは⑤の事例が多いようです。その背景は、当初「株式譲渡」を検討していても、問題のある株主の解消や簿外の負債・個人保証の解消が進まないことにあります。

また、経営者が高齢なことから、急な病気や怪我などで回復が困難となり、廃業を急ぐため「事業譲渡」が選択されるケースです。

4 取引上の留意点

(1) 従業員の雇用の留意点

「株式譲渡」の場合、労働契約はそのまま承継されますが、「事業譲渡」の場合、労働契約は他の権利義務と同様に個別の承継事項となります。

事業譲渡契約書に織り込まない限り、従業

員との個別契約となるため、雇用条件の悪化や雇用維持が困難となる場合があります。

(2) 税務上の留意点

「株式譲渡」は、通常の株式の譲渡所得税(所得税15%、住民税5%)、「事業譲渡」は、資産の譲渡所得に法人税や消費税がかかります。取引時の譲渡価格が時価と大幅に乖離し、受贈益が認められる場合は、贈与税、法人税等が課税されます。

5 譲渡方法の選択に当たって

選択に当たっての重要な点は、まず自社の経営状況と売却の緊急性を見極めることです。

そして、「株式譲渡」と「事業譲渡」はともに、日頃からの自社の価値を高める努力が必要なことはいうまでもありません。

今回のご質問のように、事業承継 M&A の場合、売手企業のほとんどがメリットの多い「株式譲渡」を希望します。

しかし、準備不足、緊急性が高く「株式譲渡」に当たっての課題を解消できない場合は、「事業譲渡」を検討することになります。

そこで、最終的に「株式譲渡」として成約していくためには、事前の準備として事業承継 M&A 計画を立て、時間をかけて「株式譲渡」の課題の解消を図ることが大切です。

成功のポイント!

- ① 「株式譲渡」と「事業譲渡」の相違点を理解する。
- ② 「株式譲渡」と「事業譲渡」のどちらを選択しても会社の磨き上げは不可欠である。
- ③ 中小企業の事業承継 M&A は「株式譲渡」の検討から始める。
- ④ 事前の準備として事業承継 M&A 計画を立て、時間をかけて M&A の課題の解消を図っておく。