

事業承継のメリット・デメリット

1. 始めに

「事業承継」つまり企業の経営者が退陣する際に当該企業(承継企業)の経営権をどのようにして後継者に承継するかという問題は、古くから問題になっているテーマである。

このような伝統的なテーマが改めて注目される理由としては、①中小企業の経営者が高齢化していること、②かつては経営者の長男・長女等が事業を承継することが通例であったが、家族関係の変化に伴いそのような承継方法がスムーズに行かない例がみられること(生活環境の変化に伴い子供が事業の承継に興味を有しないこと、子供に承継に適する能力・資力がなかったりすること、権利意識の変化に伴い従前の慣習が他の相続人の理解を得られにくい環境となっていること)が原因と思われる。

また、このような理由に加えて近年は、消費者の購買意欲の低下、外国製品の市場流入や円高情勢等が加わり、資金繰り的にも厳しい状況におかれた中小企業においては、「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律」の申請によって当面の危機を乗り越えているが、このような支援を受けた中小企業であっても具体的な EXIT 方法が見つからない企業も少なくない。

このような問題を解決するため、幾つかの方法が既に議論されている。具体的には、①生前贈与・遺言・信託を活用する方法、②種類株式を活用する方法、③M&A や MBO 的な承継方法を活用する方法が挙げられている。以下ここでは各手法のメリット・デメリットに言及していくこととする。

2. 生前贈与・遺言・信託の活用

(1) 生前贈与・遺言のメリット・デメリット

まず生前贈与・遺言の活用は、相続財産のうち事業の承継に必要な財産(承継必要財産)を後継者に明確に移転させることができるというメリットを有する。

しかしながら、①承継必要財産の価額によっては、後継者に相応の相続税等が課せられると共に(もともと納税猶予等の特例措置については、紙幅の都合上触れないものとする)、②他の相続人から遺留分減殺請求を受けた場合には予定通りの承継が行われるとは限らない(もともと「中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律」所定の推定相続人間の合意が成立すれば、生前贈与等を遺留分の対象から除外すること等ができる)、③後継者が本当に経営者として適切かどうかは遺言作成の時点では判断しにくい、というデメリットが存在する。また、④経営者としても事前に生前贈与を行う・遺言を作成することは相続人に優劣をつける結果にもなりかねず抵抗感があること、⑤遺言は撤回が可能であることや後日意思能力の点が争われる可能性があることから、必ずしも法的安定性が高いとは言いきれない点に留意が必要である。

(2) 信託のメリット・デメリット

次に信託を活用した事業承継スキームは、既に幾つかの案が公表・検討されている。そのうちのひとつとしては、経営者(委託者)がその生前に、自社株式に信託を設定(但し議決権行使の指図権は経営者が保有)し、信託契約において、後継者を受益者と定めるもの(他益信託方式)である。

かかる信託のメリットとしては、①死亡前に信託の設定が可能でありながら、経営者が経営権を死亡時まで確保でき

本ニューズレターの執筆者



しばら まさる
柴原 多

パートナー
弁護士

本ニューズレターは法的助言を目的するものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、弁護士・税理士の助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所又は当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所 広報室
(電話: 03-5562-8352 E-mail: info@jurists.co.jp)

るとか、②後に述べる種類株式の発行に比べて手続が容易であるとか、③信託終了時期等については、経営者の意向に応じた柔軟なスキームを構築することができる、とされる。

しかしながら、④当該信託契約の内容は相応に複雑になることが予想されるため、契約書の作成コストが標準化するまでは、種類株式の発行に比べて手続が容易と言い切れるか、⑤相続人に優劣をつけるデメリットはやはり存在する等の点に留意が必要である。

(3) 遺言等が存在しないが故に紛争になったケース

逆に遺言等がなかった故に権利関係が錯綜した事例としては、次のような事例が存在する。

まず R 社の事案では、先代経営者が亡くなったあとに、相続人が 3 人存在したため、事業を承継した S は単独では過半数の議決権を保有していなかった。S としては、自らが代表者である以上、他の相続人は自らの行動を承認するものと思っていたが、実際には、S が行動しようとするれば T 等が異論を唱えて差止めや無効確認訴訟等を提起するという事態が展開された。

しかしながら、現行の訴訟制度はこのような複数の紛争を効率的に解決するようには設計されていない。

そこで本件では紆余曲折の末、中立的な第三者である U を交えて 4 者間で協議が継続されたが、相続人間のねじれた関係の修復は困難であり、最終的には S が T らの保有株式を買い取る方向で処理が進められた。しかし当然のことながら、非上場会社の株式の評価方法をめぐっては深刻な争いが生じるし、株式を買い取るには買取資金の調達が必要な点に留意が必要である。

次に P 社の事案では、3 分の 2 以上の株式は経営者 Q が保有していたが、その他の株式が色々な経緯から旧経営陣 O の関係者に残ったままの状態であった。このような状態では経営者 Q は重要な意思決定を行う度に株主総会を開催しなければならず手続的に煩雑である上、Q は R の関係者から代表訴訟等を提起されるリスクも存在した。そこで Q はスクイーズ・アウト(少数株主の排除)を決意し、全部取得条項付種類株式を利用して少数株主の排除を実現した。しかしながら、スクイーズ・アウトに対しては株主総会決議取消訴訟が提起されるリスクが存在し、特に非上

場企業の場合は安全ラインの線引が明確でない点に留意が必要である。

3. 種類株式の活用

(1) 種類株式のメリット・デメリット

種類株式の活用方法としては、承継企業の株式を議決権のある株式と議決権のない株式に区分し、前者を後継者に、後者を後継者以外の相続人に(遺言等によって)相続させるものである(類似の手法として、承継企業を事業運営会社と資産保有会社に分割して前者の株式を後継者に、後者の株式を後継者以外の相続人に相続させる方法もあるが種類株式方式の方が簡便であろう)。

この方法のメリットは、会社の経営に関する議決権は後継者に承継させながら、会社の資産に関する価値は議決権のない株式という形でその他の相続人にも承継させる点で、相続人間の紛争が会社経営に影響を与えにくくすることにある。

この方法は、株式の評価さえ適切に行えればデメリットは少ないと思われるが、やはり後継者が本当に経営者として適切かどうかは相続発生時点までには判断しにくい、という問題は存在する。また、経営者が個人で保有する承継必要財産等は、別途 2. で記載した承継手続が必要となる。

(2) 種類株式を活用した事例

種類株式に関する事例としては、親族間で株式が分散していた X 社の事案があげられる。この事案では、承継人である Y が X 社の事業を強化することを希望していたが、他の親族も株式を保有していたため、X 社においては他の親族が保有する株式の取得及び X 社の事業強化に必要な資金の確保が必要となった。

そこで Y は、ファイナンシャル・スポンサーである W 社を招聘して資金調達を行うことを検討し、W 社は資金調達の一部を融資で、その他を優先株式で行うことを提案した。

優先株式の内容については X 社の事業価値が向上した場合には W 社は高いリターンを得ることができると共に、X 社としても取得対価を払うことで W 社の株式を取得できるものが検討された。

他方で、X 社の事業価値が下落した場合には、W 社とし

でも積極的に経営への介入を行う必要に迫られるため、W社とYとの間では議決権行使契約の締結も検討された。

4. M&A や MBO 的な手法を活用する方法

(1) M&A による方法

経営者の相続人に適切な後継者がいない場合には、企業を外部の第三者に対して売却する方法(M&A)が考えられる。

しかしながら、経営者にとっては企業は子供のような存在であり、①自分がよく知らない第三者に企業を売却することに関する抵抗感、②売却後の企業経営の方針が不透明であること、③企業が売却された場合の取引先・従業員等の動揺が生じることが、この方法の問題点として挙げられよう。また④地方企業はクローズドな関係の社会に生きていることが多いため、外部の第三者に企業を売却することもレピュテーションの観点から行いにくいという問題も存在する。

(2) MBO 的な手法

そこで企業を相続人に承継させる方法と外部に売却する方法の中間的な措置として、会社の主力幹部や従業員(プロパー社員)に経営権を承継させる MBO 的な手法が検討されることがある。この方法による場合には、外部に売却する方法に比べて、上記①～④の問題点は解決されやすい。また⑤会社の内部の人間であるが故に、能力的な見極めも比較的行きやすい。

しかしながら、この方法の最大の問題点は、⑥プロパー社員等は通常当該企業の株式すべてを購入する資金を有しないことである。

もっとも最近では、このような株式購入に対する資金の出しても存在する。

例えば、(ア)A社の経営者Bより同社の株式購入をプロパー社員Cが検討を始める、(イ)Cから相談を受けた資金

拠出者Dが用意した受皿会社EがBより株式を購入する、(ウ)A社の株主となったE及びその親会社であるDの意向を受けてCがA社を経営する方法が考えられる。この方法による場合、一定期間内に財務内容が安定すればEが株式をCに売却することが想定される。

5. 小 括

日本においては135万社の株式会社が存在すると言われるが、その大部分は中小企業であり、経営者の平均年齢は約57歳だとされる。いうまでもなく、これらの企業のノウハウ等が後世に承継されることが日本社会にとって重要であるが、現状の厳しい社会環境から、あるいは後継者不足から、事業の清算を選択する経営者も多いと聞く。

このような状況下だからこそ、各種の事業承継の方法がブラッシュアップされ、各企業のノウハウ等が幅広く承継されることを期待する。

以上

当事務所は、日本航空、穴吹工務店、そごう、山一証券をはじめ、多数の法的再建手続・法的清算手続に実績をもつことはもとより、事業再生ADR、私的整理ガイドライン、産業再生法、特定調停手続など様々な制度を利用した私的整理を含め、すべての再生・破綻関係の法律業務について、専門的な知識とノウハウを駆使し、様々な立場のクライアントに種々のリーガルサービスを提供しております。また、国際的な倒産案件への対応のほか、各分野の専門家とも連携して、複雑な組織再編や特殊な金融商品の絡む倒産案件、スルガコーポレーションの例に見られるようなコンプライアンス・危機管理対応を含めた助言なども行い、幅広いリーガルサービスを提供する体制・ノウハウを有しています。本ニューズレターは、クライアントの皆様の様々なニーズに即応すべく、当事務所の事業再生・倒産分野に携わる弁護士・税理士が、事業再生・倒産分野に関する最新の情報を発信することを目的として発行しているものです。

(当事務所の連絡先) 〒107-6029 東京都港区赤坂1-12-32 アーク森ビル(総合受付28階)

電話:03-5562-8500(代) FAX:03-5561-9711~9714

E-mail: info@jurists.co.jp URL: http://www.jurists.co.jp/ja/

© Nishimura & Asahi 2010