

# GCA FAS News

August 2016

Vol.24



*Trusted Advisor For Client's Best Interest*



**GCA FAS**

# オーナー系非上場会社買収のポイント

## 【本号の内容】

1. はじめに
2. デューデリジェンス時のポイント
3. 買収契約検討のポイント
4. ストラクチャー検討のポイント
5. おわりに

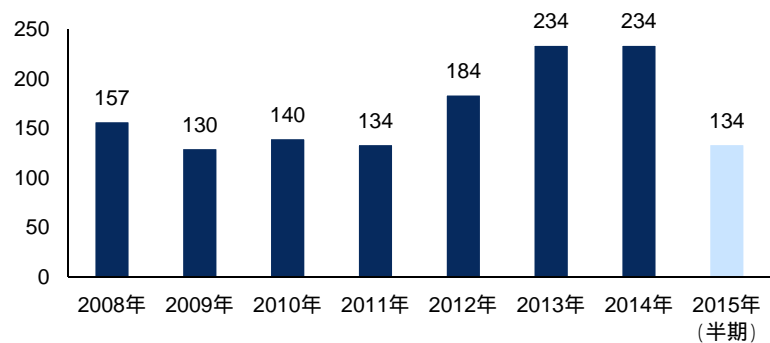
## GCA FAS 株式会社

### 1. はじめに

近年、非上場会社のオーナー社長が事業承継問題から、その保有株式を第三者へ譲渡するケースが増えてきています。

帝国データバンクが行った「2016年全国社長分析」の社長の平均年齢は2015年に59.2歳と過去最高を更新し、社長の高齢化は進んでいる一方で、経営人材が育っていないことから、後継者へのバトンタッチが進んでいません。今後更にオーナー系非上場会社のM&Aは増加していくものと思われます。

公表された事業承継M&A件数の推移



(出典レコフM&Aデータベース)

オーナー系非上場会社は、所有と経営の分離が曖昧であり、また一般的に管理体制が不十分であることから、上場企業又は上場企業グループ会社と比べて買収におけるリスクは高いと考えられます。一方で、役員と株主が同一であることから支払対価に柔軟性を持たせることが可能となり、ストラクチャーを工夫することにより買い手の実質的な負担を抑えられるメリットもあります。

本稿ではこうしたオーナー系非上場会社の特徴に応じた  
デューデリジェンスのポイントとストラクチャーの検討ポイントにつ  
いて述べていきます。

オーナー系非上場会社の  
デューデリジェンスに際し  
ては、以下のポイントがあ  
ります。

役員報酬の妥当性

個人的な費用の会社  
負担

関係会社取引による  
損益の付け替え

税務基準に基づく財務  
諸表

オーナーの退任による  
ビジネスへの影響

## 2. デューデリジェンス時のポイント

オーナー系非上場会社とは、オーナーあるいはオーナー一族の株式保有持分が高く、経営を支配している会社を指しています。オーナー系会社の特徴として、所有と経営が分離されていないことが挙げられます。所有と経営が分離されていないことから、経営の監視・牽制機能が十分に機能しておらず、会社の利益とオーナー個人の利益が混同され、決算書上の利益が会社の適正な利益を表していないことが少なくありません。

また、非上場会社の特徴として、管理体制の脆弱性が挙げられます。収益をあげることを優先している中小企業にとって、収益に直接貢献しない管理部門は手薄になりがちであり、税務基準による会計処理がなされていたり、不適切な会計処理がなされている可能性があります。

従って、オーナー系非上場会社のデューデリジェンスに際しては、こうした特徴を踏まえ実施する必要があります。具体的には以下のようなポイントが考えられます。

### 役員報酬の妥当性

オーナー企業の場合、会社の利益はオーナーに帰属することから、一般的な水準に比べて過大な役員報酬が支払われているケースが見受けられます。また、オーナー企業においては、適正な報酬体系が整備されておらず、会社経営に必要な最低限の資金以外を役員報酬としてオーナー又はその親族に支払っていることも見受けられます。

過大な役員報酬が計上された財務諸表は会社の正常な収益力を表していません。デューデリジェンス実施の際には、必要以上の資金がオーナー一族に支払われていないか確認し、自社の報酬水準に置き換えて収益力を把握する必要があります。

### 個人的な費用の会社負担

オーナーの個人的な費用を会社の経費として計上している場合が見受けられます。例えばオーナーの個人使用の車や美術品の購入費用、個人宅の賃借料等が該当します。これらの費用は、会社が負担すべきものではなく、本来オーナー個人が負担すべきものです。これらの費用につい

ても、デューデリジェンスにおいて把握し正常収益力を調整すべき項目となります。

また、貸借対照表上に、オーナー個人使用の資産が計上されている場合には、承継対象として含めるべきか検討し、不要な場合には該当資産を事前にオーナーに売却しておく等の対応が必要となります。

#### 関係会社取引を使った損益の付け替え

オーナー系非上場会社の取引で、留意すべき事項として、オーナー及びオーナー一族が所有・経営する他のグループ会社との取引が挙げられます。特に経営指導料等の取引がよく利用されています。関係会社に対して、実際は指導を受けていないにも関わらず指導料を支払っていたり、あるいは実際に指導を受けている場合であっても不当に高い指導料を支払うことにより、関係会社に損益の付け替えを行い実態の財務状況を歪めています。

また、期末に内々で買戻しを行うことを条件に関係会社と取引を行い、翌期に売上戻しを行うといった取引を行っているケースもあります。

関係会社との取引は、損益調整に利用しやすいことから当該取引については金額、内容をしっかりと把握する必要があります。

#### 税務基準に基づく財務諸表

オーナー系非上場会社の多くは、管理体制が脆弱な会社が多く、財務諸表が不適切な会計処理で適正に表示されていない可能性が考えられます。

また適切に処理されていたとしても、税務申告を主目的とした決算を行っている場合が多く、固定資産の減損及び金融商品の時価評価、資産除去債務、退職給付債務、役員退職慰労引当金等、一般に公正妥当と認められる会計基準を適用した場合に認識されるべき費用及び負債が計上されていないケースがよく見受けられます。買収後、当該会計基準を適用することにより、適用後の純資産が開示された財務諸表の純資産を大幅に下回ることが考えられます。したがって、デューデリジェンスの段階で一般に公正妥当と認められる会計基準を適用した場合の財務諸表に与えるインパクトを早めに把握する必要があります。

#### オーナーの退任によるビジネスへの影響

オーナー系非上場会社においては、社長の事業への依存度についても確認する必要がある項目の一つです。オー

ナー社長のビジネスへの依存度が高い場合、社長の人的関係により優位に取引できていた取引先との関係が解消されたり、キーパーソンを含めた役職員が欠けてしまうといった可能性があります。そうした場合、買収後の事業継続は困難であり、また仮に事業継続できたとしても買収前と比べて価値が毀損した状態となっていることから、想定していた事業計画やシナジーの達成は困難となってしまいます。社長が抜けることによるビジネスへの影響を把握し、必要に応じて一定期間会社に残ってもらう等の対策を検討する必要があります。

以上のように、オーナー系非上場会社を買収するに際しては、上述の留意点を踏まえたデューデリジェンスを実施し、正常収益力、一般に公正妥当と認められる会計基準を適用した場合の財務諸表への影響及びオーナーがいなくなることでビジネス上の影響を把握し、買収価格・条件を検討することが必要となります。

### 3. 買収契約検討のポイント

デューデリジェンスを実施し、その中で問題点が検出された場合には、買収価格・条件に織り込み交渉をしていくことになりますが、その際、偶発債務の取扱は売り手、買い手と見解に相違が生じやすく代表的な争点となります。

例えば、現在係争中の訴訟の結果や環境債務・労働債務(未払残業代等)の問題が挙げられます。

買い手にとって当該問題の解決方法として 買収価格を下方修正する方法、 表明保証及び損害賠償規定を買収契約条件として定める方法が考えられますが、 の方法については、仮に売手が表明保証及び損害賠償規定を契約条件として認めたとしても、実際にその偶発債務が実現した場合、当該条件に基づきオーナーに請求しても、損害賠償能力が残っているかは不透明であり有効な方法とはいえません。

オーナー系非上場会社との買収契約においては、デューデリジェンスで検出された事項等については、可能な限り買収価格に織り込む方法が望ましいといえます。

### 4. ストラクチャー検討のポイント

オーナー系非上場会社の買収においては、株式譲渡によるスキームが多く利用されていますが、前述のデューデリジェンスによる検出事項を、可能な限り価格に織り込むことから、当初の提

表明保証の実効性が不透明

---

 役員退職金を用いることによる  
 税務メリットの享受  
 (売手・買手双方)
 

---

示価格よりも低い価格となり売り手にとって満足のいく価格にならない場合があります。

こうした場合に役員退職慰労金を活用することで、買い手側における税務メリットの一部を売り手に配分することにより、売り主の手取り額を増やすことが可能となり、交渉を進めやすくすることができます。

### 役員退職金と組み合わせたスキームについて

企業の役員が役員退職金を受け取った場合の税負担は、退職金だけの分離課税になっており、勤続年数に応じた所得控除(勤続 20 年までは年間 40 万円、勤続 20 年超については、年間 70 万円)があり、また退職所得金額の大きさに応じて税率が変わります。役員退職金に課税される所得税の税率は、5~45%ですが、課税所得金額を求める場合に、退職金から所得控除額を引いた後で 1/2 にすることから、税負担を軽くすることが可能となり、金額によっては役員退職金でもらう方が手取り額は増えることとなります。

また、買い手側では、当初支払う予定であった譲渡対価は役員退職金分減額されるとともに、当該役員退職金支払い分については、対象会社で損金算入可能となることから、役員退職金支払額に法人税率を乗じた金額分について節税効果が得られることとなります。こうして得られる節税効果分を買収対価に上乗せして支払うことにより、オーナー手取り額を増やすことが可能となります。

#### [役員退職金と株式譲渡に係る税務上の取扱]

	売り手(オーナー)側の課税	買い手側の課税
<b>役員退職金</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>退職所得に対して総合課税</li> </ul> <p> <math display="block">\text{所得税額} = (\text{収入金額} - \text{退職所得控除額}) \times \frac{1}{2} \times \text{税率}</math> </p> <p>勤続 20 年までは年間 40 万円、20 年超は年間 70 万円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>対象会社で損金算入可能</li> </ul> <p>一般的に、功績倍率法で算定(創業社長の功績倍率は約 3~3.5 倍程度)</p>
<b>株式譲渡</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式譲渡益に対して分離課税</li> </ul> <p> <math display="block">\text{所得税額} = (\text{譲渡収入} - \text{取得費} - \text{譲渡経費}) \times 20.315\%</math> </p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式の取得価額に計上(売却時まで損金不算入)</li> </ul>

例えば、株式価値 10 億円、株式の簿価 1,000 万円、オーナーの勤続年数 30 年とした場合で、全額株式譲渡とした場合と役員退職金として 1 億円の支払いと買い手の得られる税務メリットの半分を譲渡代金に上乗せすると仮定すると、オーナー手取り額は役員退職金を利用した方が 16 百万

円増えることとなります。また、買い手においても、タックスメリットの全てを享受することはできませんが、全額株式譲渡とするよりも17百万円のメリットが得られます。

	役員退職金の有無	譲渡対価			税金支払い	買い手からの配分		手取り額
		株式売却	役員退職金	合計		買い手からの配分	税金	
売り手	役員退職金無	1,000	-	1,000	201	-	-	799
	役員退職金有	900	100	1,000	200	18	3	815
<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <span>売手に配分</span> <span>双方にメリット</span> </div>								
	役員退職金の有無	譲渡対価			タックスメリット	売手への配分(1/2)	買い手支払額	
		株式売却	役員退職金	合計				
買い手	役員退職金無	1,000	-	1,000	-	-	-	1,000
	役員退職金有	900	100	1,000	35	18		983

### 役員退職慰労金活用時の留意点

上述のようにオーナー系非上場会社においては、譲渡対価の一部を役員退職慰労金として支払うことによる税務メリットを売り手、買い手で享受することが可能となりますが、当該スキームを利用するには、以下の要件を満たす必要があります。

#### (1) 退職の事実認定

株式譲渡後もオーナーが顧問等に就任する場合には法人税法基本通達 9-2-32『役員の方掌変更等の場合の退職給与』に則した以下の対応が必要となります。

- (ア) 常勤役員が非常勤役員(代表権を有するものは除く)になったこと
- (イ) 取締役が監査役になったこと
- (ウ) 分掌変更後の報酬額が激減(概ね 50%以上の減少)したこと(但し、経営上重要な地位を占めるものを除く)

#### (2) 退職金額の妥当性

過大な役員退職金は損金算入が認められない為、功績倍率方式で(創業社長:3~3.5倍)で金額の妥当性を説明できるようにする必要があります。

創業者については、0~30%程度の功労金を上乘せすることもあります。

#### (3) 退職金の損金算入の時期

退職金の損金算入は株主総会の決議日となっております(損金経理を要件として支払時の損金算入も可)。

#### (4) 短期間での退職

役員等としての勤続年数が5年以下の場合は、退職所得の軽減規定(所得が1/2となる)は適用されません。

また、オーナーが継続して役員として留まる場合、オーナーの退職前に支払った退職金は、給与所得として課税されることから、支払のタイミングについては留意が必要です。

## 5. おわりに

オーナー系非上場企業の買収に際しては、管理体制の脆弱性等から財務情報の信頼性が乏しい、また、買収後に管理体制を構築するために相応の追加コストが発生する等のネガティブな印象をお持ちだと思います。確かに、オーナー系非上場企業の買収にはそのようなリスクが存在するため、当該リスクに留意したデューデリジェンス等のM&Aプロセスを進めていくことが重要となります。

一方で、本稿で述べたように、オーナー系非上場企業であるからこそというポジティブな面もあります。例えば、オーナー個人の費用が多額に対象会社の費用として計上されており、当初想定していた以上に対象企業の収益力が高いということがあります。また、支払対価を柔軟に決められることを活かし、売り手と買い手双方で税務メリットを分け合えるようなストラクチャーを検討することもできます。

デューデリジェンスは、リスク情報の収集だけでなく、企業価値評価にプラスとなるようなポジティブな情報を集める手段としても活用することが期待されます。

後継者不足による事業承継を目的としたオーナー系非上場企業の買収が増えている昨今において、本稿がオーナー系非上場企業の買収を検討されている方々の一助になれば幸いです。



ここに記載されている情報は概略的な情報を提供する目的で作成されたものです。したがって一般的な参考目的の利用に限られるものとし、個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく本書の情報を基に判断し行動されないようにお願いします。本書に含まれる情報は正確性、完全性、目的適合性その他いかなる点についてもこれを保証するものではありません。本書に含まれる情報に基づき行動または行動をしないことにより発生した結果について、GCA FAS はいかなる責任、義務も負いません。

**お問い合わせ:**

**GCA FAS 株式会社**

**〒100-6230**

**東京都千代田区丸の内 1-11-1 パシフィックセンチュリープレイス丸の内 30 階**

**TEL:03 6212 1850 (代表)**

**E-mail:info@gcafes.com**

**http://www.gcafes.com/**