

特集

中小企業における M&Aの課題と 令和3年度税制改正 による影響

税理士・公認会計士：永安 栄棟
税理士・公認会計士：曾我部 舞

目 次	
はじめに	40
1 中小企業におけるM&Aの課題	41
2 対価の柔軟性に関する課題と令和3年度税制改正「株式対価M&Aを促進するための措置」創設の影響	44
(1) 現金対価と株式対価の比較	44
(2) 「株式対価M&Aを促進するための措置」の創設	45
(3) 中小企業におけるM&Aに対する影響	47

次	
3 事業（資産）の切り出しに関する課題と令和3年度税制改正「中小企業の経営資源の集約化に資する税制」創設の影響	48
(1) 中小企業のM&Aにおける事業（資産）の切り出しのニーズ	48
(2) 事業（資産）切り出しのためのM&A手法の比較	49
(3) 「中小企業の経営資源の集約化に資する税制」の創設と今後の課題	52

はじめに

中小企業・小規模事業者の経営者のうち、70代以上の経営者は全体の約3割を占め^{*1}、今後数年で、多くの中小企業が事業承継のタイミングを迎えるとみられている。これら中小企業・小規模事業者は、雇用の創出や新しい技術の開発など、地域経済のけん引役として、我が国の経済・社会において重要な役割を果たしていることから、次世代へスムーズに「事業承継」を進

める必要がある。

所有と経営が一致している同族会社が大半を占める中小企業の事業承継において、後継者が安定的に経営を継続していくためには、自社株式を後継者に集中的に承継することが重要であり、我が国においては、親族内の後継者に株式と経営権を承継させる、いわゆる親族内承継が中心に行われてきた。しかし、必ずしも親族内に適任の後継者がいるとは限らず、社長年齢別の後継者の有無について確認すると、60代は約半

^{*1} 令和2年4月中小企業庁「2020年版中小企業白書・小規模企業白書」I-132頁参照

数、70代は約4割、80代は約3割で後継者が不在となっており*²、事業承継のタイミングが迫っているにもかかわらず、後継者が不在の企業が多く存在していることがわかる。このような状況の中、株式及び経営権の親族外の承継先として、現経営陣や従業員といった社内人員の他、企業外第三者への承継も増えており*³、経営者の高齢化や後継者不足が深刻化する中、売り手における事業を継続する手段としてM&Aが活用されている状況がうかがえる。

一方、買い手である買収企業としては、事業規模の拡大、事業の多角化、技術・ノウハウ、ブランド、取引先の獲得及び人材確保等について、既に実績のある事業を取得することで、新規事業を立ち上げるより、時間と投資金額を節約できる可能性がある。我が国では、人手不足の深刻化や国内需要の縮小が生じており、グローバル化や製品ライフサイクルの短縮化、新技術の台頭等、経営環境の変化が加速している。こうした変化に迅速に適応し、継続して成長を図っていくためには、M&Aを促進することが重要と考えられる。また、売り手にとっても、事業承継問題の解決策だけではなく、経営戦略における集中と選択の中で選択から外れた事業部門を売却することで、得意分野・成長分野に経営資源を集中させることが可能となる。

上場企業を中心とした大企業では既に、自社の競争力強化のための経営戦略の一つとしてM&Aが積極的に選択されているが、中小企業にとっても、M&Aはより一般的な経営戦略の方法として注目されている。そこで、本稿では、中小企業におけるM&Aの課題を整理したうえで、令和3年度税制改正による影響について検討する。

1 中小企業におけるM&Aの課題

これまで上場企業中心であったM&Aへの関心は、中小企業にも広がってきているものの、現状ではM&Aにより社外の第三者が事業を引き継ぐことに抵抗感がある経営者は未だ多いと考えられる。また、実際に進めようと思っても、M&Aに対する知見、経験がない場合が多いことから、結果としてM&Aにより社外の第三者による引継ぎをせずに廃業に至ってしまうケースも多い。中小企業のM&A市場の売り・買い案件の割合は1対9程度であり、売り案件が圧倒的に少数となっており*⁴、未だ第三者に「売る」ことを躊躇している中小企業経営者は数多く存在している。

図表1は、売り手又は買い手が中小企業であるM&Aにおいて、想定される主な課題と国等による主な支援策をまとめたものである。

*² 令和2年4月中小企業庁「2020年版中小企業白書・小規模企業白書」I-133頁参照

*³ M&A助言の株式会社レコフによって「事業承継系」と定義されたM&A件数は、2013年は233件であったところが、2019年は616件となっており、年々増加していることがわかる。ここでいう事業承継系M&Aとは、オーナーや社長などが一定程度の株式を売却することと定義されている（令和2年4月中小企業庁「2020年版中小企業白書・小規模企業白書」I-141頁参照）。

*⁴ 令和元年12月20日 中小企業庁「第三者承継支援総合パッケージ」1頁参照

図表1 中小企業におけるM&Aの課題と主な支援策

課題	課題の内容	主な支援策
一般的課題	➢ M & Aに関する知見がなく、進め方がわからない。 ➢ M & A業務の手数料等の目安が見極めにくい。 ➢ M & A支援に対して不信感がある。	➢ 「第三者承継支援総合パッケージ」(中小企業庁、令和元年12月20日公表) ➢ 「中小M & Aガイドライン」(中小企業庁、令和2年3月31日公表) ➢ 「中小M & Aハンドブック」(中小企業庁、令和2年9月4日公表)
マッチング	➢ M & Aの適切な相手先が見つからない。	➢ 事業引継ぎセンターの体制強化 ➢ 官民による事業承継ファンドの積極活用等
経営者保証	➢ 経営者保証が後継者候補のネックとなっている。	➢ 事業承継時の経営者保証解除に向けた総合的な対策
M & A関連コスト負担	➢ 売り手・買い手共にM & A関連コストが負担となる。 ➢ 承継後の経営統合や事業戦略の再構築にコストを要し、承継を躊躇する。 ➢ スキームによっては、消費税、登録免許税及び不動産取得税等の流通税が課される。	➢ 各種補助金による支援 ・ 事業承継・引継ぎ補助金 ・ 事業承継・世代交代集中支援事業(事業承継補助金)等 ➢ 事業承継ネットワークの体制強化 ➢ 経営承継円滑化法に基づく金融支援^{*5} ➢ 第三者承継(合併・会社分割・事業譲渡)に伴う登録免許税・不動産取得税の軽減^{*6}
対価の柔軟性	➢ 売り手は、株式譲渡損益に対する課税に備えるため、現金対価を望む場合が多い。 ➢ 一方、買い手は、現金対価の場合は買収資金が負担となる。	➢ 株式対価M & Aを促進するための措置(令和3年度税制改正)
事業(資産)切り出しニーズ	➢ 売り手企業(又は事業)に、M & A実行時には不明だった簿外債務、偶発債務等のリスクが存在する。 ➢ 対象会社が、会社オーナーの私的な資産を保有している場合や、複数事業を営んでいる場合に、M & A対象事業(資産)を限定したい。	➢ 中小企業の経営資源の集約化に資する税制(令和3年度税制改正) ➢ 平成29年税制改正による適格分割型分割の緩和措置

(出典) 令和元年12月20日 中小企業庁「第三者承継支援総合パッケージ」、令和2年3月31日 中小企業庁「中小M & Aガイドライン」等をもとに筆者作成

一般的には、中小企業がM&Aに関する知見や経験が乏しいことに起因して、M&Aに対する不信感があり、M&Aがなかなか選択されないという現状がある。そこで、

中小企業庁は、令和2年3月31日に「中小M & Aガイドライン」を公表し、より実践的にM&Aを理解できるよう、M&Aプロセスの流れや仲介業者等に支払う手数料の

^{*5} 事業承継の際に必要な資金の調達を円滑にするため、都道府県知事の認定を受けた中小企業者及びその代表者に対して、①中小企業信用保険法の特例、②株式会社日本政策金融公庫法の特例、③沖縄振興開発金融公庫法の特例を措置する。

^{*6} 中小企業者等が、令和4年3月31日までに中小企業等経営強化法の認定を受けた経営力向上計画に基づき、第三者承継(合併・会社分割・事業譲渡)に伴い不動産の権利移転が生じる場合に、登録免許税・不動産取得税を軽減する(措法80③、地法附則11⑯)。さらに、許認可承継の特例も措置し、承継後の負担を軽減する。

考え方を示し、M&A専門業者等の支援機関に対する留意点も提示している。

また、M&Aを含む事業承継に取り組む中小企業に対する補助金による支援策も講じられている。令和2年度までは、事業承継を機に経営革新や事業転換をする中小企業を支援する「事業承継補助金」、及び経営資源を第三者に引き継ぐ際の費用を補助する「経営資源引継ぎ補助金」があったが、これらが統合され、新たに「事業承継・引継ぎ補助金」として令和2年度第3次補正予算に織り込まれた。M&Aを含む事業承継や引継ぎに係る費用の他、事業引継ぎ時の士業専門家の活用費用（仲介手数料、デューデリジェンス費用、企業概要書作成費用等）の一部を補助することとし、M&A型の補助上限額は800万円、専門家活用型の補助上限額は400万円となっている*7。さらには、令和3年度補正予算においても、同様の補助金として「事業承継・世代交代集中支援事業（事業承継補助金）」が織り込まれ、M&A型の補助上限額は500万円、専門家活用型の補助上限額は250万円となっている*8。なお、補助率・補助上限額とも、令和2年度第3次補正予算により実施予定の「事業承継・引継ぎ補助金」の方が大きくなっており、今後公表される公募時期等を考慮し、いずれの補助金を活用するか検討が必要である。この他にも、M&Aに限らず、新型コロナウイルス感染症への対応として新設された「事業再構築補助金」等があり、さらには、今後新たにM&

Aに関連する補助金が設けられる可能性があるため、今後の動向に留意する必要がある。

その他にも、マッチング機能強化、経営者保証解除に向けた取組み等、中小企業におけるM&Aの課題に対応して、国等による支援策が講じられている。

加えて、令和3年度税制改正により、M&Aを促進する税務上の支援策として、「株式対価M&Aを促進するための措置」、及び「中小企業の経営資源の集約化に資する税制」が創設された。

「株式対価M&Aを促進するための措置」は、令和2年会社法改正により創設された「株式交付」制度を利用し、自社株式を対価としたM&Aをした場合、当該M&Aに応じた売主に対する課税を繰り延べることとするものである。これにより、これまで是对価として現金が選択されてきた我が国のM&Aにおいて、より柔軟に対価を選択できるようになることが期待される。本稿2では、当該措置が中小企業のM&Aに与える影響を検討する。

「中小企業の経営資源の集約化に資する税制」は、一定のM&Aを実行した買収企業による積立準備金額の損金算入措置である。これまで、中小企業のM&Aにおいては、デューデリジェンスが不十分等の理由から未計上債務や訴訟のリスクを回避する必要があり、また、オーナーの所有している個人資産等とM&A対象事業（資産）を分離する場合があること等から、会社その

*7 詳細は、令和3年1月 経済産業省「令和2年度第3次補正予算の事業概要（PR資料）」（https://www.meti.go.jp/main/yosan/yosan_fy2020/hosei/pdf/hosei3_yosan_pr.pdf）21頁参照

*8 詳細は、令和3年度経済産業省予算案のPR資料一覧：一般会計のうち、事業承継・世代交代集中支援事業（https://www.meti.go.jp/main/yosan/yosan_fy2021/pr/ip/chuki_06.pdf）参照

ものの売却（株式譲渡）ではなく、事業を切り出しての売却（事業譲渡）が希望されるケースは少なくなかった。当該措置が講じられることにより、株式譲渡の場合でもM&A実施後に発生する未計上債務や訴訟のリスクに備えるための税務上の手当てがなされたことになる。本稿3では、事業（資産）の切り出しニーズに対応したM&A手法の比較と問題点を整理した上で、当該措置が中小企業のM&Aに与える影響を検討する。

2 対価の柔軟性に関する課題と令和3年度税制改正「株式対価M&Aを促進するための措置」創設の影響

(1) 現金対価と株式対価の比較

M&Aに際して売主が受領する対価は、大きく分けて、現金等か、買い手である買収会社の株式等に分けられる。

現金等は、客観的価値が明確で、価値変動が少なく、かつ流通性ももっとも高く、売り手である対象会社の株主にとっては受け入れやすい対価である。売り手である対象会社株主は、対象会社の株式を買収会社に譲渡し、対価を受領する際に、個人であれば所得税及び住民税（株式譲渡所得）、法人であれば法人税等が課されるが、対価が現金等である場合は、当該資金を納税資金に充てることができる。一方で、対価が

株式等である場合は、別途納税資金を用意する必要がある。買収会社が上場企業であれば受領した株式等を市場で売却して換金することも可能だが、買収会社が非上場企業である場合は、受領した株式等の換金は容易ではなく、納税資金の手当てが困難となる可能性がある。このことから、一般的に、売り手はM&Aの対価として現金等の換金可能資産を受け取りたいものと考えられる。

買い手である買収会社の立場からも、対価が現金等である場合は、売り手が買収会社の株式を取得することはないため、非上場企業のような外部株主の参入に抵抗感がある会社にとっては、株式分散リスクを防止することができる。

一方、株式対価のメリットは、買収会社の資金調達負担が軽減することから、大型案件の買収や手元資金に余裕がない新興企業等による買収が可能となる。

売り手の立場から考えると、前述のとおり、買収会社が非上場企業の場合は、株式等の換金は容易ではなく、買収会社の株式等を対価として取得することに抵抗感がある場合も多い。しかし、買収会社の株式等を対価として受け取ることで、買収シナジー等からもたらされる利益を享受することができる可能性があるため、買収会社の株式等を保有し続けたい場合にはメリットと考えることができる。

図表2 現金対価と株式対価それぞれの主なメリット

	売り手（対象会社株主）	買い手（買収会社）
現金対価	➢ 流通性がある。 ➢ 対価として受領した現金等により、譲渡損益に対して課される税金の納税資金を手当てできる。	➢ 売り手が買収会社の株主に参入してこない。 ➢ 買収会社の既存株主持分の希釈化が起きない。
株式対価	➢ 買収会社株式を通じて、対象会社の経営に引き続き関与できる可能性がある。 ➢ 買収シナジー等を享受できる。	➢ 資金調達負担が軽減される。 ➢ 買収会社株式を通じて、買収リスクを売り手に負担させることができる。

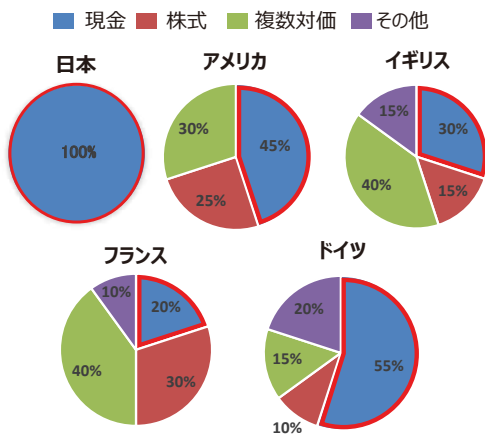
(2) 「株式対価M & Aを促進するための措置」の創設

図表3は、日本と諸外国の大規模な株式公開買付（TOB）で使用されている対価の種類である。欧米における大規模な株式公開買付に利用されている対価は、株式もしくは株式と現金の混合となっているのが

大半であり、株式を用いることで大胆なM & Aを戦略的に行い、積極的に事業再編を進めていることがうかがえる。他方で、我が国においては、現金による買収のみとなっており、買収会社の資金負担が重いことから、大規模なM & Aが海外と比べて少ない傾向がみられる。

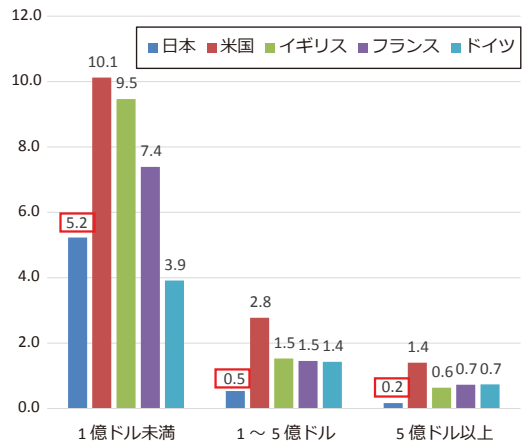
図表3 日本と欧米諸国における大規模な株式公開買付（TOB）で使用されている対価の種類及び規模別M & A案件数

大規模な株式公開買付（TOB）で使用されている対価の種類（各国の上位20案件）



※いずれも案件数の割合。対象は1997年～2018年に完了したもの

各国の規模別M&A案件数（上場企業数1社あたり）



（注）1998年～2018年におけるM&A

（出典）経済産業省「令和2年度税制改正に関する経済産業省要望【概要】」10頁

我が国においては、株式対価M&Aの手法として株式交換又は現物出資による方法が整備されていたものの、会社法上の制約や売主に対する課税等の問題から、株式対価が選択されてこなかったことが考えられる。図表4のとおり、欧米諸国では、株式対価M&Aの場合については、売主に生じる譲渡損益に対する課税を繰り延べる措置が設けられているが、我が国では、原則として、当該繰延措置が設けられていなかったため、売主に対する負担が重い手法と考えられていた。

そこで、株式対価M&Aを促進するため、平成30年の産業競争力強化法の改正により、産業競争力強化法の認定を受けた買収会社が行う株式対価M&Aについては、現物出資規制等の会社法上の規制を緩和し、平成30年度税制改正により、当該買収に応じた対象会社の株主については、株式譲渡損益への課税が繰り延べられることとした。しかし、株式譲渡損益の課税を繰り延べるためには、「特別事業再編計画」の認定を受ける必要があり、要件の厳格さからか、当該認定を適用した株式対価M&Aはあまり選択されていないように思われる^{*9}。また、産業競争力強化法による課税繰延措置は、令和3年3月31日を適用期限とする時限措置であることから、適用期限を撤廃して措置の恒久化を求める声もあがっていた。

図表4 株式対価M&Aにおける課税繰延措置の国際比較

国名		課税繰延措置の有無
	アメリカ	○
	イギリス	○
	フランス	○
	ドイツ	○
	日本	△ [*]

^{*}産業競争力強化法の認定が必要（時限措置）

（出典）経済産業省「令和2年度税制改正に関する経済産業省要望【概要】」9頁

そのため、産業競争力強化法で求められる認定要件を撤廃し、現物出資規制等を伴わずに部分的な買収を可能とするため、令和元年12月の会社法改正により「株式交付」制度が創設され、これに対応し、令和3年度税制改正により「株式交付」制度を適用して株式を売却した株主に生じる譲渡損益の課税を繰り延べる措置が創設された^{*10}。株式対価M&Aは、買主が買収資金を用意する必要がないことから、図表3で述べた大型案件の買収の他、手許資金に余裕のない新興企業等による買収を可能とし、買主にとってM&A手法の選択の幅が広がることが想定される。

株式交付制度の詳細については、本誌2020年冬号「会社法改正による株式交付制度の創設」を、株式交付制度を適用した場合の譲渡益課税繰延措置については、本誌2021年2月号「特集 M & A・株式集約化を促進するための措置」をそれぞれ参照頂

^{*9} 経済産業省HP（https://www.meti.go.jp/policy/jigyousai/kyousouryoku_kyouka/saihen_2.html）によると、平成30年以降の特別事業再編計画の認定件数は0件となっている。

^{*10} 自社株式にあわせて金銭等を交付するいわゆる混合対価を認めるが、対価として交付を受けた資産の価額のうち株式交付親会社の株式の価額が80%以上である場合に限ることとし、株式交付親会社の株式以外の資産の交付を受けた場合には、株式交付親会社の株式に対応する部分の譲渡損益の計上を繰り延べる。

きたい^{*11}。

(3) 中小企業におけるM&Aに対する影響

株式交付制度及び対応した株式譲渡損益の繰延措置の新設により、上場企業が買い手となるM&Aについては、選択肢が広がり、大きなインパクトを与える改正であると考えられる。

一方で、前述(1)のように、非上場企業が買収企業となるM&Aの場合は、売り手にとっては、流通性の乏しい非上場株式を受領すること、買い手である買収企業にとっては、売り手が自社の株主に参入することとなり株式分散のリスクが高まることから、選択しづらいケースが多いと考えられる。特に、事業承継におけるM&Aのように、売り手が第三者への事業承継により引退を考えている場合は、M&Aの対価として非上場株式を受領したとしても、換金性が乏しく老後の生活資金に活用できないこととなる。また、事業承継におけるM&Aは、後継者を企業外第三者に求めてM&Aを実行するところ、売り手が引き続き買収企業の株主となってしまうため、所有と経営を一致させて安定的な経営を図りたい非上場企業である買収企業にとっては、株式分散リスク回避の観点から選択しづらいケースがあると考えられる。したがって、買収企業が非上場企業の場合は、グループ内再編の他、企業外第三者へのM&Aの場合には、売り手が安定株主として買収企業の株主に留まることが望まれる場合や、企業間提携

のように売り手が引き続き買収企業の経営に関与することが想定される等の限定的なケースにおける利用に留まると考えられる。

以上のことから、本改正後においても、買収企業が非上場企業であるM&Aにおいては、一般的には現金等を対価とすることになると予想されるが、そのようなM&Aでは、現行法上、売り手に生じる株式譲渡損益に対する課税について、特段の繰延措置は講じられていない。これは、現金等を対価とする場合は、株式売却時における売主の納税資金を考慮する必要はないことから、株式対価と同様の繰延措置を手当てすることは趣旨にそぐわない上、繰延期限を設定することがそもそも難しいからだと考えられる^{*12}。

個人に対する株式譲渡益課税は20.315%の分離課税となるため、税負担の面から見ても、自主廃業よりもM&Aを選択したほうが有利となることが多い。しかし、新型コロナウイルス感染拡大の影響により、売り手である対象会社株主も、買い手である買収企業も、本業における資金需要が高く、なかなかM&Aに対して資金を回すことが難しい状況にあると思われる。そのため、前述1で示した補助金制度の継続・拡充、金融支援、企業間のマッチング体制の強化等に加えて、M&Aに関連する税負担の一部免除や軽減等により、M&Aのインセンティブを与えていくような支援策を検討していくことが必要と考えられる。

^{*11} 令和3年1月26日に閣議決定された令和3年度税制改正法案では、会社法上の株式交付が行われた場合の譲渡所得税の計算方法が示された。

^{*12} この点、令和3年度税制改正要望において、金融庁より、第三者への事業承継に係る譲渡益課税の猶予措置（株式を譲渡して得た資金で一定の金融商品に投資した場合には売却するまで株式譲渡益を猶予するというもの）が提案されたが、見送られることとなった。

3 事業（資産）の切り出しに関する課題と令和3年度税制改正「中小企業の経営資源の集約化に資する税制」創設の影響

(1) 中小企業のM&Aにおける事業（資産）の切り出しのニーズ

M&Aを実行・検討するにあたり、対象会社における未計上債務や訴訟等のリスク^{*13}は重要なポイントとして調査されることになる。通常M&Aに際しては、企業価値のバリュエーションに加えて、未計上債務や想定外の訴訟等のリスクを低減させるためのデューデリジェンス（以下「DD」という。）を実行し、識別されたリスクに対応して企業価値に織り込むか、売買契約書にて手当とする等の対策を講じることが一般的である。しかし、中小企業におけるM&Aに際しては、前提としてガバナンス未整備等により簿外債務等のリスクが高い場合が多く、更に取引価格全体に占めるDD費用や仲介手数料の割合が高くなる傾向にあるため、簡易的なDDで済ませたり、DDそのものを省略せざるを得ないケースが存在し、このような場合には、十分に対象会社の調査がなされていないため、未計上債務や訴訟等のリスクが問題となる。

また、中小企業のM&Aでは、対象会社

が、会社オーナーの私的な資産（例えば、賃貸用不動産や、売買目的の有価証券、運転資金以外の現預金など）を会社の資産として管理・保有しているケースがある。このような会社がM&Aの売却対象となる場合、オーナー側は、当該私的な資産については引き続き保有したいと考え、買い手側にとっても、当該私的な資産についてまで取引の対象としたくないと考えることがある。他にも、複数事業を営んでいる会社が対象会社の場合、その中の一部事業のみをM&Aの対象として取引したいと考えることもある。

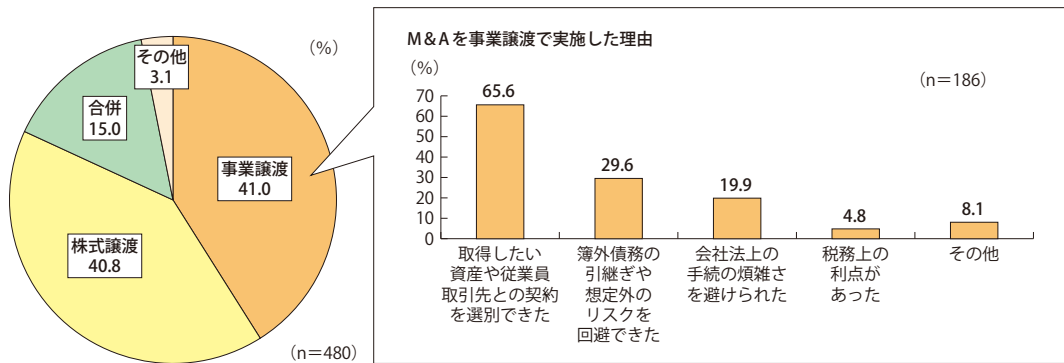
上述したような、未計上債務や訴訟等のリスク回避の観点や、対象事業（資産）を限定する観点から、会社そのものの売却（株式譲渡）ではなく、事業を切り出しての売却（事業譲渡）が希望されるケースは少なくない。

実際、三菱UFJリサーチコンサルティング(株)が2017年11月に中小企業30,000社を対象に実施したアンケート調査（回収率14.9%）^{*14}では、M&Aを事業譲渡で実施した理由の1位が「取得したい資産や従業員、取引先との契約を選別できた」（65.6%）であり、2位が「簿外債務の引継ぎや想定外のリスクを回避できた」（29.6%）となっている。

^{*13} 具体的には、会計上未計上となっている潜在債務（退職給付引当金・未払残業代等）や、発生する可能性のある訴訟や申告誤りによる追徴課税のリスクが考えられる。

^{*14} 本調査では、サービス業で売上高5億円以上、その他の業種で売上高10億円以上の企業を対象としており、比較規模の大きい企業の調査結果であることに留意が必要である。

図表5 M&Aを事業譲渡で実施した理由



資料：三菱UFJリサーチ&コンサルティング(株)「成長に向けた企業間連携等に関する調査」(2017年11月)

(注)1. 複数回実施している者については、直近のM&Aについて回答している。

2. 「M&Aを事業譲渡で実施した理由」については、複数回答のため、合計は必ずしも100%にならない。

(出典) 中小企業庁「2018年版 中小企業白書」311頁

令和3年度税制改正で新設された「中小企業の経営資源の集約化に資する税制」は、一定のM&Aを実行した買収企業による積立準備金額の損金算入措置であり、当該措置が講じられることにより、M&A実施後に発生する、未計上債務や訴訟等のリスクに備える税務上の手当てがなされたことになる。以下では、近年一般に用いられているM&Aにおける事業（資産）の切り出し手法について、売り手と買い手に対するメリットとデメリットを確認したうえで、新設された「中小企業の経営資源の集約化に資する税制」の影響と、残された課題について検討することとする。

(2) 事業（資産）切り出しのためのM&A手法の比較

イ 近年一般に用いられているM&A手法

M&Aの手法としては、株式譲渡、事業譲渡の他、吸収合併や株式交換等の組織再編を用いた手法があるが、株式譲渡取引と事業譲渡取引の二つに大別される。

株式譲渡取引として、現金対価の株式譲

渡、株式対価の株式譲渡（株式交換又は株式交付の利用）が挙げられるが、前述2で述べたとおり、中小企業が事業承継の出口としてM&Aを活用する場合、売り手であるオーナー個人が現金を取得したいことが多いことから、現金対価の株式譲渡による手法が一般的である。株式対価の株式譲渡については、これまで株式交換を利用したM&Aが一般的であったが、令和3年度税制改正による株式対価M&Aの課税繰延措置の創設により、上場企業が買収企業となるM&Aを中心に、実務での利用が広がってくるものと推測される。

次に、事業譲渡取引として、事業譲渡、会社分割及び吸収合併が挙げられるが、事業譲渡及び会社分割（分割型）が一般的である。

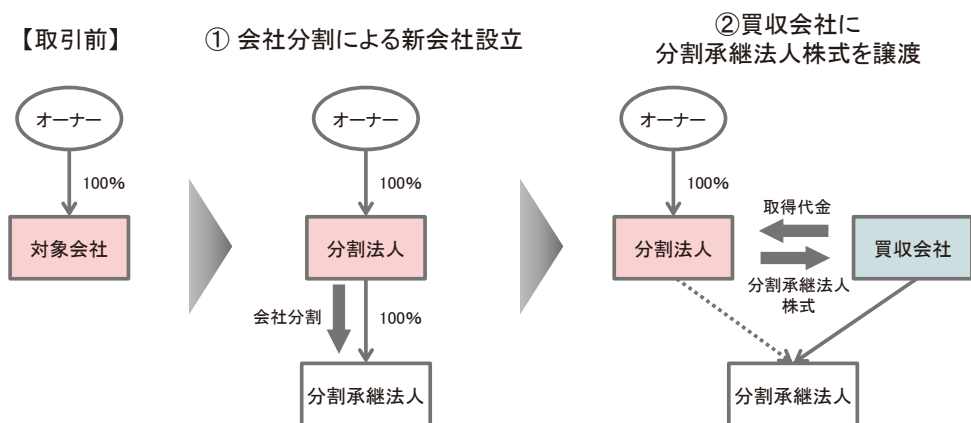
まず、吸収合併が一般的ではない理由としては、前述のとおり、オーナーが譲渡対価として現金を希望することが多い一方で、現金を対価とした場合、非適格合併となってしまうからである。その場合、被合併法人の株主において、みなし配当と株式譲渡

損益を認識し（法法61の2①一）、被合併法人においては、移転した資産、負債につき時価で譲渡したものとして、譲渡損益を計上する（法法62）。このように個人、法人における課税負担が重く、実務上、採用されるケースが少ないと考えられる。

また、事業譲渡の代わりに会社分割が用いられることがあるが、M&Aのための分社型分割（図表6参照）の場合、分割法人は、株式継続保有要件を満たさないため、

非適格分割に該当し、分割対象資産・負債に対して譲渡損益を認識することになる（法法62①）。さらに、分割承継法人の株式を分割法人が第三者に売却する際に、分割法人に現金が入るため、株主であるオーナー個人に現金を還流する際には、別途配当等によりオーナー個人に税負担がかかるため、個人、法人で二重の課税負担が生じることとなり、やはり税負担の観点から採用しづらい手法であろう。

図表6 分社型分割



他方、分割型分割については、以前は株式継続保有要件を満たすことができず、非適格の会社分割に該当するため、税負担の観点からあまり活用されていなかったが、平成29年度税制改正により、株式継続保有要件の緩和が実現し、利用の機会が広がっている。

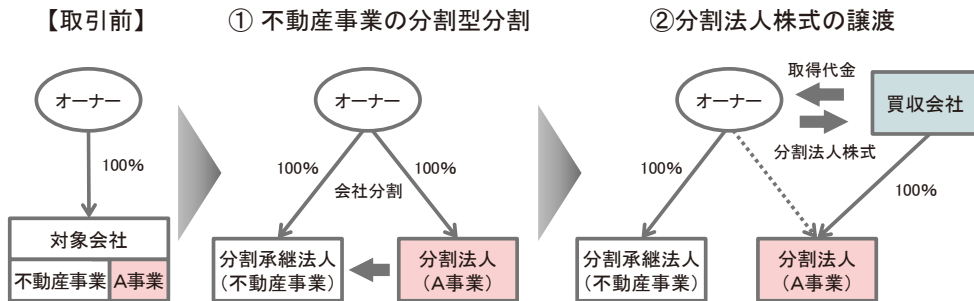
平成29年度税制改正では、グループ内の適格分割型分割の要件として、支配株主が分割後も分割承継法人の支配株主となる見込みであることのみが要件となり、分割法人株式の継続保有は要求されないこととなった（法令4の3⑥二、⑦二）。したがっ

て、オーナー系企業において、私的な資産等を分割型分割により分割承継法人に分割した後、本体事業が残された分割法人の株式を譲渡することで、私的な資産等をオーナーに残したうえで、M&Aの対象事業を売却することができる（図表7参照）。なお、分割承継法人の株式を譲渡した場合は、非適格分割型分割となり、オーナーにみなし配当等や、分割法人に対して分割資産・負債の譲渡損益課税等の負担が生じることから、これを回避するには第三者に譲渡する株式を分割法人株式にする必要がある。また、分割会社が複数の事業を営んでいる

場合、一部の事業を新会社へ切り離したいというケースが考えられるが、この場合は、許認可が必要であれば、事前に準備会社を

設立し、許認可取得後に吸収分割により事業を分割することが想定される。

図表7 分割型分割



□ 事業（資産）切り出しのためのM&A手法の比較と問題点

上述のとおり、①現金を対価とした株式譲渡、②株式を対価とした株式譲渡（株式交換又は株式交付の利用）③事業譲渡及び④分割型分割を用いた株式譲渡の4手法が近年のM&Aにおける一般的な選択肢となっているが、事業（資産）切り出しニーズがある場合には、③事業譲渡、④分割型分割を用いた株式譲渡が選択されることになる。

③及び④の方法について売り手・買い手側のメリット・デメリットを整理すると、以下のとおりである。

事業譲渡では、個別に移転対象となる事業（資産）を明示して取引を行うことになる。そのため、買い手にとっては取得したい資産や従業員・取引先との契約の選別ができ、未計上債務や訴訟等のリスクを遮断できる他、のれんや減価償却費の損金算入が可能などのメリットがある一方、契約関係を個別に引き継ぐ必要があり、事業内容

によっては許認可等を再取得する必要がある。また、売り手にとっては、事業売却時には対象事業の含み益に対して法人税が課税され、オーナーへの資金還流時には所得税が課されるため、二重課税負担が問題となることがある。

分割型分割を用いた株式譲渡では、前述イで述べたとおり、適格分割型分割の要件を満たすためには、売却対象としない事業を新会社に包括承継により切り出し、分割法人（既存法人）株式を譲渡する手法しか認められていないため、許認可等の再取得は不要であるが、買い手にとっては、分割法人（既存法人）に残された未計上債務や訴訟等のリスクが遮断されない点が問題となる。

一方で、売り手にとっては、適格分割型分割時には譲渡損益課税等は生じず、流通税についても一定の優遇措置があり、オーナーの分割法人株式の売却時には譲渡所得課税（分離課税20.315%）となり、税負担が抑えられるメリットがある。

図表 8 事業（資産）切り出しのためのM & A手法の比較

（黒字：メリット、赤字：デメリット）

	事業譲渡	適格分割型分割を用いた株式譲渡
売り手である オーナー	・オーナーへ資金還流する際に課税が生じるため、個人、法人で二重課税負担が発生する可能性がある。	・分割時に課税は生じない。 ・分割法人株式の売却時は、譲渡所得課税20.315%と税負担が小さい。
買い手である 買収会社	・対象会社の未計上債務や訴訟等のリスクが遮断できる。 ・のれんの損金算入ができる。 ・資産簿価のステップアップによる減価償却費の損金算入ができる。 ・流通税等の負担がかかる ^(*) 。 ・許認可などをあらためて取得する必要がある。 ・契約関係を個別に引き継ぐ必要がある。	・流通税の負担が比較的軽減できる場合がある ^(*) 。 ・契約関係を個別に引き継ぐ必要はない。 ・対象会社の未計上債務や訴訟等のリスク等が遮断されない。
対象会社 (分割法人)	・事業譲渡損益が生じる。	・分割時に譲渡損益は生じない。
分割承継法人		・分割時に消費税等は課されない。 ・一定の場合は、不動産取得税が非課税。

(*) 本文中 * 6 参照。

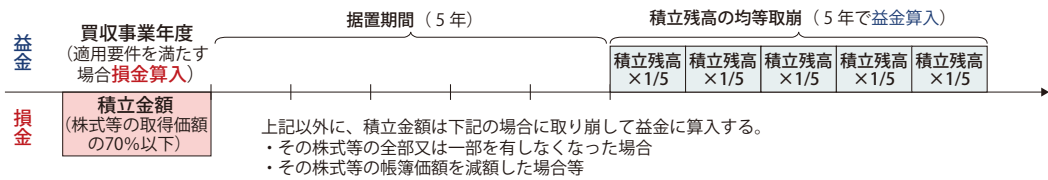
(3) 「中小企業の経営資源の集約化に資する税制」の創設と今後の課題

イ 「中小企業の経営資源の集約化に資する税制」の創設

令和3年度税制改正では、経営資源の集約化を促すため、M & A実施後に発生する特有のリスク（簿外債務、偶発債務等）に備える制度が創設された。具体的には、買収会社を買収する株式等の取得価額70%以下の金額を中小企業事業再編投資損失準備金として積み立てた場合には、その積立金

額を損金算入できることとなる。また、この準備金は、その株式等の全部又は一部を有しなくなった場合、その株式等の帳簿価額を減額した場合等において取り崩すほか、その積み立てた事業年度終了の日から5年を経過した日を含む事業年度から5年間でその経過した準備金残高の均等額を取り崩して、益金算入する。中小企業事業再編投資損失準備金の積立に関するイメージ図と適用要件等は、図表9のとおりである。

図表9 中小企業事業再編投資損失準備金の積立に関するイメージ図と適用要件等



適用要件等

1. 適用対象者
青色申告書を提出する**中小企業者** ^(※1)のうち、中小企業等経営強化法の**経営力向上計画** ^(※2)の認定を受けたもの。
(※1) 中小企業等経営強化法の中小企業者等であって租税特別措置法の中小企業者に該当するものをいい、適用除外事業者に該当するものを除く。
(※2) 経営資源集約化措置（仮称）が記載されたものに限り。
2. 計画の認定期間
中小企業等経営強化法の改正法 ^(※3)の施行日から**令和6年3月31日まで**。
(※3) 中小企業等経営強化法の改正が前提
3. 適用要件
下記のすべての要件を満たす場合、その積み立てた金額はその事業年度において損金算入できることとする。
① 認定経営力向上計画に従って他の法人の株式等を購入により取得すること
② その取得の日を含む事業年度終了の日まで引き続き有していること
③ その**株式等の取得価額が10億円以下**であること
④ その**株式等の取得価額の70%以下の金額**を中小企業事業再編投資損失準備金として積み立てること

ただし、この制度を利用するには、中小企業等経営強化法の改正の施行日～2024年（令和6年）3月31日の間に、中小企業等経営強化法の経営力向上計画（ただし、経営資源集約化措置（仮称）が記載されたものに限り。）の認定が必要となる。経営力向上計画に従って、ほかの企業の法人の株式を購入・保有し、取得価額の70%以下の金額を「中小企業事業再編投資損失準備金」として積み立てた場合、その事業年度に損金として算入できる。ただし、株式の取得価額が10億円を超える場合や株式を事業年度の終了日より前に手放した場合は対象外となる。中小企業の経営資源の集約化に資する税制の詳細については、本誌2021年2月号「M & A・株式集約化を促進する

ための措置」を参照頂きたい。

本改正により、何らかの理由により対象会社の未計上債務や訴訟等のリスクを遮断できない場合でも、一定の積立金を計上することでその損金計上が可能となり、M&Aを阻む対象会社の未計上債務や訴訟等のリスクについて、税制面からの一定の手当てがされたことになる。

□ 今後の課題

これまで述べてきたとおり、事業（資産）切り出しニーズがある場合のM&A手法は、③事業譲渡及び④分割型分割を用いた株式譲渡が選択肢となるが、③事業譲渡については、対象会社の未計上債務や訴訟等のリスクが遮断されるため、買い手にとっては、理想的な譲渡手法である一方で、

売り手にとっては、二重課税や、流通税等の税負担などがハードルとなっている。また、④分割型分割を用いた株式譲渡は、売り手にとっては税負担が抑えられた手法である一方で、買い手にとっては対象会社の未計上債務や訴訟等のリスクが遮断されないことが問題になる。

令和3年度税制改正による中小企業の経営資源の集約化に資する税制の創設では、④分割型分割を用いた株式譲渡の問題点である未計上債務・訴訟リスクに対応した手当てがされることで、その利用は進むことが考えられる。しかし、今回の対応は、損失に対応した積立金の損金算入を認める内容であり、あくまで損金の先取り計上を認めたに過ぎず、実質的な効果については疑問が残る。

今後、中小企業におけるM&Aを強力に推進するためには、例えば、③事業譲渡を利用する観点で言えば、事業譲渡を行った後に、当該売却対価を株主に配当等の方法

で還元する際の課税を優遇する改正が考えられる。また、④分割型分割を用いた株式譲渡の利用の観点で言えば、適格分割型分割の継続保有要件を緩和し、分割承継法人株式又は分割法人株式のいずれかを継続保有すれば良いとする改正も考えられる。そうならば、売却対象とする事業を新会社（分割承継法人）に包括承継により切り出し、分割承継法人株式を譲渡する手法を認めることで、未計上債務や訴訟等のリスクが遮断できる。

中小企業のM&A推進には、マッチングの難しさや、経営者保証の問題等の様々なハードルが存在するが、事業承継のタイミングが迫っているにもかかわらず、後継者が不在の企業が多く存在している、ある種緊急事態とも言える現状においては、税制面からもインパクトのある対応が求められていると考える。

以上



永安 栄棟
(ながやす・ひでむね)

野村資産承継研究所
主任研究員

- ◆**経歴** PwCあらた有限責任監査法人を経て、現職。税理士・公認会計士・宅地建物取引士
- ◆**現職** 株式会社野村資産承継研究所 主任研究員、早稲田大学大学院会計研究科 非常勤講師
- ◆**共著** 『事業承継対策ガイドブック』（ぎょうせい）『社団・財団・信託を活用した資産・事業承継対策』（大蔵財務協会）

曽我部 舞
(そがべ・まい)

野村資産承継研究所
主任研究員

- ◆**経歴** PwCあらた有限責任監査法人、株式会社KPMG FAS等を経て、現職。公認会計士・税理士
- ◆**現職** 株式会社野村資産承継研究所 主任研究員