

# 事業承継における 種類株式の 活用方法

公認会計士・税理士：曾我部 舞

目	次
1 はじめに..... 30	3 取得条項付株式の活用..... 41
2 議決権制限株式の活用..... 31	(1) 事例⑥ 相続等による株式分散防 止..... 41
(1) 事例① 複数の相続人の承継バラ ンスへの配慮..... 31	(2) 事例⑦ 親族外経営者等が保有す る株式への手当て..... 43
(2) 事例② 後継者への承継タイミン グの調整..... 33	(3) 事例⑧ 従業員保有株式の分散防 止..... 44
(3) 事例③ 株式（議決権）の集約へ の活用..... 34	4 拒否権付株式又は役員選任権付株式 の活用..... 46
(4) 事例④ 議決権制限株式の株式評 価への影響..... 36	(1) 事例⑨ 先代経営者による後継者 の監督機能..... 46
(5) 事例⑤ 安定株主への付与..... 38	5 おわりに..... 48

## 1 | はじめに

非上場企業における事業承継では、後継者の選任や育成といった経営承継対策の他、自社株式の承継対策も重要な課題となる。株式には、議決権（経営権）と財産権という2つの側面があり、それぞれについて対策が必要となる。一般的に、議決権としての株式は、経営承継のタイミングを考慮し

て後継者に集中して承継することが望ましく、また、後継者以外の者に議決権が分散しないための対策が重要となる。一方で、財産権としての株式は、承継にかかる税負担を軽減するためには、後継者に承継する株式数を少なく抑えた方が有利となり、また、後継者に株式を集中させた場合には、後継者以外の相続人の遺留分対策も必要となる。このように、自社株式の承継対策で

は多くの事項を考慮する必要があるが、一種類の普通株式\*1を発行しているケースでは、その対策も限界があると考えられる。

そこで、本稿では、非上場企業を前提として、上記課題に対応するために種類株式を事業承継に活用する事例を解説する。なお、種類株式の活用による対策がわかりやすく伝わるよう、極めて単純な事例を用いて解説しているが、実際の事業承継の場面では複数の対策を組み合わせるケースがあり、以下で解説する以外の留意点がある可能性に注意いただきたい。

## 2 議決権制限株式の活用

### (1) 事例① 複数の相続人の承継バランスへの配慮

議決権制限株式は、株主総会において議決権を行使することができる事項につき異なる定めを置いた株式をいう（会社法108①三）。本稿では、便宜上、議決権制限株式のうち、全ての決議事項について議決権を有さないものを無議決権株式という\*2。前述のように、株式には、議決権と財産権という2つの側面があるが、無議決権株式を活用して議決権を切り離すことで、財産権のみを有する株式を承継することができる。

事業承継の場面では、相続人間で遺留分が問題になることが多いが、上記のような

無議決権株式の性質を活用して、遺留分を考慮した承継をすることが可能となる。

### イ 事例の概要

図表1の「現状」の図のとおり、社長甲は、事業会社X\*3の全株式（全て普通株式）を保有している。社長甲には子供が2人いるが、事業会社Xの議決権は、後継者である乙に承継させたいと考えている。しかし、社長甲には、事業会社Xの株式以外には特段の財産はなく、丙の遺留分を考慮すると事業会社Xの株式の一部を丙に承継させる必要があるが、後継者乙による円滑な経営や将来的な議決権分散を防止するため、後継者乙に議決権を集約しておきたい。

### ロ 承継対策案

社長甲が保有する株式の一部（50株）を無議決権株式に種類変更し、普通株式50株は後継者乙に、無議決権株式50株は丙に承継させる。ただし、議決権がないことに対して不満が出ないように、議決権が制限されることへの代償措置として、配当優先（会社法108①一）や取得請求権（会社法108①五）を組み合わせることも検討する。

ここで、乙及び丙は、いずれも同族株主が存在する会社における「中心的な同族株主」に該当することから、社長甲から乙及び丙が承継した株式については、原則的評価方式により評価する必要がある\*4（評基通178、179）。しかし、丙から無議決権株

\*1 本稿では、発行済株式の全てが譲渡制限株式である非上場企業を前提としているが、譲渡制限のみが付された株式を普通株式ということとする。

\*2 本誌別稿 發知諭志「種類株式の概要」のとおり、制限できる議決権の範囲は様々であるが、本稿では、主に無議決権株式を前提に事業承継への活用を解説する。

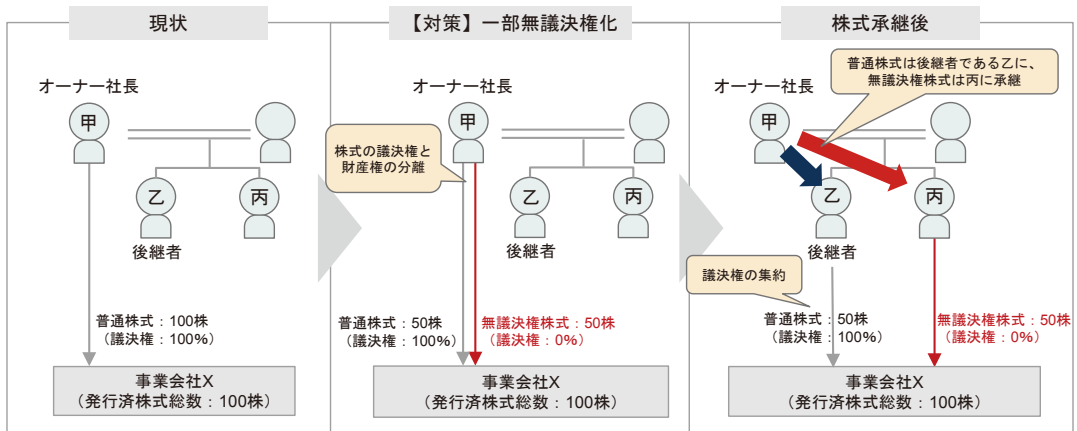
\*3 本稿では、事業会社Xは、財産評価基本通達189の定める特定の評価会社には該当しない、一般の評価会社であるものとする（以下、事例②～事例⑨についても同様）。

\*4 本誌別稿 武井宏貴「種類株式の税務上の評価」のとおり、「同族株主以外の株主等」に該当するか否かの判定においては議決権の有無を重視して判定するが、無議決権株式の評価においては、原則として、議決権の有無を考慮せずに評価する。そのため、丙のように、「同族株主以外の株主等」に該当しない株主が取得した株式については、無議決権株式であっても、原則として、普通株式と同様に原則的評価方式で評価する。

式を承継する次の世代については、「同族株主以外の株主等」に該当するとして、取得する無議決権株式を特例的評価方式により評価することができる可能性があり、将

来における丙一家の承継負担を軽減することができるものと考えられる（評基通178ただし書、188(2)、188-2、188-5）。

図表1 事例① 複数の相続人の承継バランスへの配慮



## ハ 留意点

無議決権株式は、議決権は制限されているが、その他の少数株主権や単独株主権まで制限されるわけではないことから、株主代表訴訟の提起等により経営を阻害される可能性までは排除できない。そのため、中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律（以下「円滑化法」という。）が規定する除外合意の活用により、自社株式の価額については、遺留分を算定するための財産の価額から除外し、そもそも後継者以外の相続人には株式を承継しない方法を検討することも考えられる。ただし、除外合意の導入には、推定相続人等全員の同意が必要であり（円滑化法4①一）、導入が難しいケースも多いため、それぞれのメリットとデメリットを比較して、対策を検討することが望ましい。

無議決権株式を導入する場合は、一般的には、議決権が制限された株主への配慮として、配当優先や取得請求権を付与するケースが多い。ただし、将来にわたって継続して配当できるかという点や、取得請求を受けた際の財源に留意する必要がある。

後継者へ相続により承継させる場合は、社長甲の希望どおりの承継となるよう、遺言により手当てをする必要がある。しかし、遺言の手当てが必要とは考えていても、急な相続の発生等によりその手当てが間に合わず、その承継が希望どおりとならない可能性もあるため、早期に対策を講じることが望ましいと考えられる。

なお、遺留分算定の基礎財産は相続開始時の時価をもって算定するが（民法1043①）、非上場株式の評価は必ずしも相続税評価額が用いられるわけではなく、民法上

の取扱いは明確になっていないため、慎重な対応が必要となる\*5。

## (2) 事例② 後継者への承継タイミングの調整

議決権と財産権を分離できるという無議決権株式の性質を生かして、先代経営者から後継者への経営承継と株式承継のタイミングを調整することも可能となる。これにより、先代経営者は、財産権としての株式は早期に後継者に承継させる一方で、会社に対する支配権を引き続き保有し続けることが可能となる。

### イ 事例の概要

図表2の「現状」の図のとおり、社長甲は、事業会社Xの全株式（全て普通株式）を保有しているが、将来的には後継者である乙に全株式を承継させる予定である。ただし、財産権としての事業会社Xの株式は、会社の業績悪化等の要因により株価が低下した時期を見計らって乙に承継させたい一方で、会社に対する支配権である議決権は、引き続き保有したいと考えている。

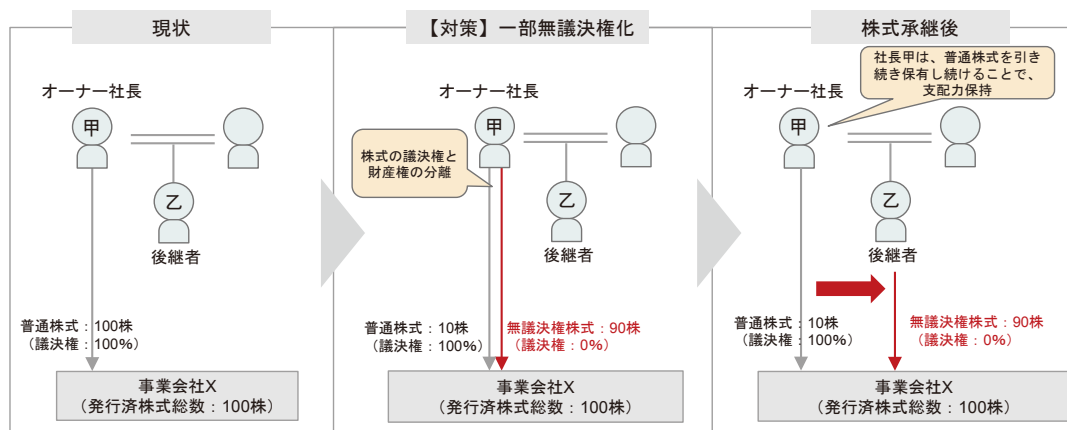
### ロ 承継対策案

社長甲が保有する株式の一部（90株）を無議決権株式に種類変更し、当該無議決権株式を先に乙に承継させる。社長甲は、普通株式10株を引き続き保有し続けることで、事業会社Xの議決権100%を保有し続けることができる。

ここで、前述2(1)同様、後継者乙は、同族株主のいる会社における「中心的な同族株主」に該当することから、社長甲から承継した無議決権株式については、原則的評価方式により評価する必要がある（評基通178、179）。しかし、前述2(1)の丙とは異なり、将来的に後継者乙は社長甲から普通株式を承継し、議決権100%を有する株主となる。そのため、後継者乙から普通株式又は無議決権株式を承継する次の世代についても、同族株主のいる会社における「中心的な同族株主」に該当するため、取得する普通株式と無議決権株式双方について、原則的評価方式により評価する必要がある（評基通178、179）。

\*5 詳細は、品川芳宣編著・野村資産承継研究所編『非上場株式の評価ガイドブック』（ぎょうせい2017年）328頁～329頁参照

図表2 事例② 後継者への承継タイミングの調整



## ハ 留意点

社長甲から後継者乙への株式承継につき、非上場株式等についての贈与税・相続税の納税猶予及び免除制度（以下「法人版事業承継税制」という。）の活用を検討している場合は、留意が必要である。法人版事業承継税制は、議決権の制限のない株式についてのみ適用することができるため（措法70の7の5①）、議決権制限株式（一部でも議決権が制限されている株式を含む。）には適用することができない。そのため、社長甲から後継者乙への無議決権株式の承継については、法人版事業承継税制を適用できないこととなる。普通株式の承継については、法人版事業承継税制を適用できる可能性もあるが、株式の大半は既に承継済みであるため、あまり当該制度のメリットは得られないと考えられる。

## (3) 事例③ 株式（議決権）の集約への活用

前述のとおり、会社を安定的に経営するためには、経営者及びその支持者が、株式（議決権）を一定割合以上保有することが不可欠である。その他、法人版事業承継税制といった各種制度を適用する場合にも、株式の集中が求められる\*6。しかし、相続等により親族内外に株式が分散しているケースがあり、経営者が十分な議決権割合を保有していない場合には、議決権を集約して議決権割合を増やすことが検討される。

議決権を集約するためには、まずは株式そのものを取得することが考えられるが、取得資金の手当てや先方との合意が難しい場合等、議決権の集約の手段として選択できない可能性もある。この場合には、議決権制限株式（無議決権株式）を活用し、株式の保有関係は変更せずに議決権のみを集約するという方法も考えられる。

\*6 法人版事業承継税制を適用するためには、先代経営者の同族過半数要件や同族内筆頭株主要要件を充たす必要があるため、議決権を集約することで当該要件を充たすことができる場合がある。詳細は本誌別稿 村上裕樹「種類株式と法人版事業承継税制」を参照

## イ 事例の概要

図表3の「現状」の図のとおり、社長甲は、事業会社Xの議決権55%を保有しており、その他株主が議決権45%を保有している。その他株主は甲一族の同族関係者には該当せず、その他株主の間にも同族関係者の関係はない。

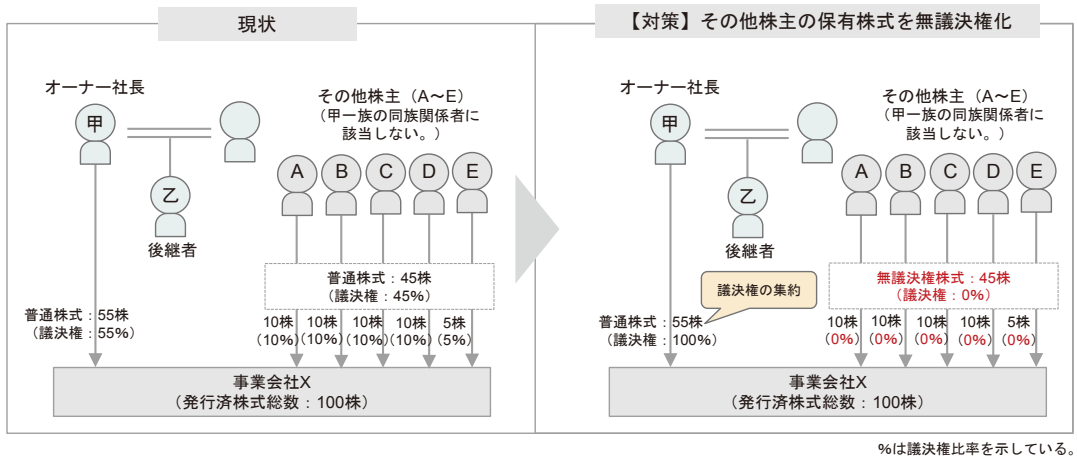
社長甲は、後継者乙が事業承継後にその他株主をコントロールできるか懸念しており、株主との交渉ができる自身の代のうちに議決権を集約し、経営の安定化を図りたいと考えている。しかし、事業会社Xの株価は高額であり、社長甲は株式取得資金を手当てすることができず、また、その他株

主も每期継続的に配当を受け取っていることなどから株主としての意識が強く、株式の売却に応じてもらうことは難しい。なお、株主とのトラブルを避けるため、強制取得の手法も考えていない。

## ロ 承継対策案

経営に関与しない株主（その他株主A～E）が保有する株式を無議決権株式に種類変更することで、株式を移転することなく、社長甲に議決権を集約することができる。前述2(1)同様、議決権がないことの代償として、配当優先や取得請求権を組み合わせることも検討する。

図表3 事例③ 株式（議決権）の集約への活用



## ハ 留意点

既に発行されている株式の一部の内容を事後的に変更して無議決権株式とするためには、定款変更の株主総会の特別決議及び無議決権株式に変更される株式を保有する株主との間の合意に加えて、当該種類の株

式を保有するその他の株主全員の同意が必要とされている\*7。そのため、本事例のように、株式からの配当収入を期待して株式の継続保有を希望する株主については、配当優先を付与することで合意を得ることができる可能性があるが、そもそも経営者

\*7 詳細は、本誌別稿 竹川靖之「種類株式発行会社と会社法上の留意点」参照

に対して反対的な立場をとっている株主からは、このような合意又は同意を得ることは困難であろう。したがって、実際に無議決権株式を導入して株式を集約することができるのは、全ての株主が経営者に協力的であり、かつ、所在不明株主や認知機能の低下により判断ができない株主がいない会社に限られる点に留意が必要である。

代替案として、属人的な定め（会社法109②）や議決権信託を活用することで、株主全員の同意もなく経営者の議決権割合を増やすことも可能だが、それぞれ法的なリスクがある点には留意が必要である\*<sup>8</sup>。その他に支配権を強化する方法として、後述4(1)の拒否権付株式や役員選任権付株式を新たに発行することも考えられるが（新たに種類株式を発行するためには全員同意は不要）、これらの株式によって意思決定を積極的に行いうるというものではない等の理由により、議決権集約の手段としては不十分とも考えられる。

税務上の留意点としては、その他株主が保有する株式を無議決権株式に種類変更することにより、社長甲の議決権比率が55%から100%に上昇し、法的・経済的な利益を得たと考えることもできる。しかし、本誌別稿 武井宏貴「種類株式の税務上の評価」のとおり、無議決権株式は、原則として、議決権の有無を考慮せずに評価することとされているため、議決権の集約による社長甲の株式評価には影響はないものと考えられる。ただし、議決権を集約した結果、

例えば、同族株主以外の株主であった者が同族株主に該当することとなった場合や、後述2(4)のような「中心的な同族株主」が存在することとなる又は存在しないこととなる場合等、財産評価基本通達188が定める「同族株主以外の株主等」の判定結果が変わる場合は、株式評価に影響を与える可能性があるため、留意が必要である。

その他、議決権を集約したことにより、同族会社に該当することとなり、法人税法上の留保金課税を受けるなど、税務上のデメリットが生じる可能性には留意が必要である。そもそも、非上場企業の多くが同族会社であるため、該当するケースは少ないと考えられるが、特定の者に議決権が集約されることで、従来は同族会社でなかった会社が同族会社となるケースもあると考えられる\*<sup>9</sup>。

#### (4) 事例④ 議決権制限株式の株式評価への影響

財産評価基本通達188(2)では、「中心的な同族株主」がいる場合には、「中心的な同族株主」以外の同族株主で、かつ、株式取得後の議決権数が5%未満の者（役員である者を除く。）については「同族株主以外の株主等」として取り扱い、特例的評価方式の適用を認めている。「中心的な同族株主」の存在は、同じ同族株主であっても、特例的評価方式の適用者を増加させることによって、当該株式の資産承継等における自社株移転の流動性を高める役割を果たし

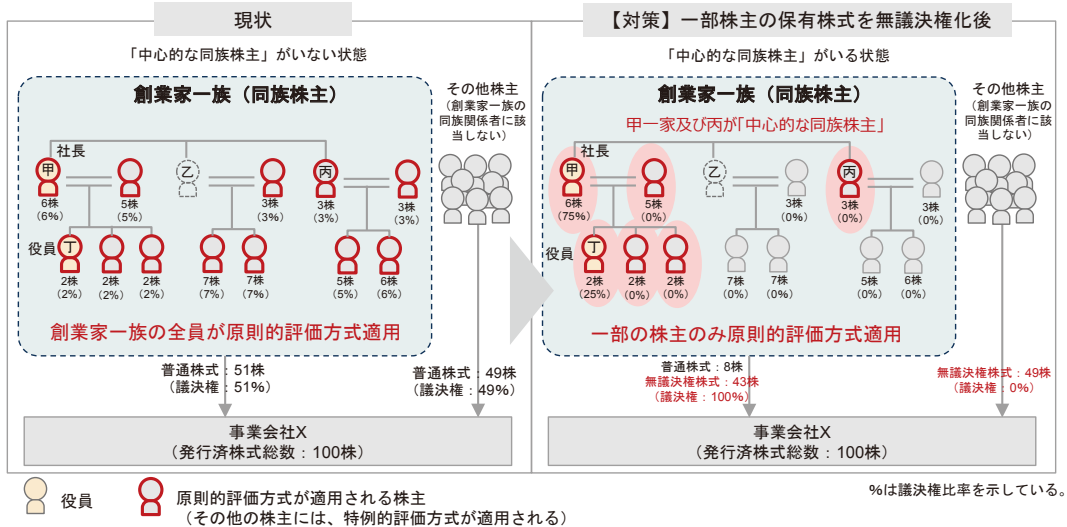
\*<sup>8</sup> 本誌別稿 竹川靖之「種類株式発行会社と会社法上の留意点」及び石井亮「株式を取得しないで行う議決権の集約」（本誌2019年夏号）40頁～43頁参照

\*<sup>9</sup> 平成18年度税制改正により、特定同族会社の留保金課税の対象となる会社の範囲の決定基準について、それまでの持株比率基準だけでなく、議決権基準が加わっている。





図表5 事例④ 「中心的な同族株主」の不存在による株式評価への影響



## ハ 留意点

上記のように、同族株主のいる会社において、「中心的な同族株主」が存在することで、特例的評価方式を適用できる株主が増えるケースがあり、この点を利用して、評価会社の株主構成を操作するような手法が使われている場合がある。ただし、「中心的な同族株主」が存在する場合の取扱いは、経営に関与しない株主の承継負担を軽減するという配慮のもと定められたものであり、当該趣旨に反するような対策を講じた場合は、財産評価基本通達の定める評価方法によって時価を適切に評価することができない特別な事情があるとして、否認される可能性がある点に留意が必要である。また、株主に適用される評価方式が有利となるように、株式の内容を頻繁に変更することについても、税負担軽減を目的としたものとして否認される可能性があるため、避けるべきと考えられる。

## (5) 事例⑤ 安定株主への付与

前述2(3)のとおり、安定的な経営のためには株式 (議決権) を集約したほうが良い一方で、相続税・贈与税の観点からは、一般的には株式を分散したほうが株式の承継における税負担が軽減される。例えば、3分の2超の議決権を保有していれば安定的な経営が可能になると考えれば、それ以外の株式については、経営者に友好的な株主に分散させていたほうが、経営者自身が保有する株数が減少することになり、相続税・贈与税の負担は小さくなる。

### イ 事例の概要

図表6の「現状」の図のとおり、社長甲は、事業会社Xの全株式 (全て普通株式) を保有しており、事業会社Xの議決権は、後継者乙に承継させる予定である。ただし、事業会社Xの株価が高額であり、後継者乙の納税負担軽減のため、経営者や後継者に友好的な安定株主に株式の一部を保有してもらえないか検討中である。安定株主の候

補としては、親族又は従業員等の個人や、取引先、従業員持株会等が考えられるが、社長甲は、従業員の福利厚生目的で従業員持株会を組成し、事業会社Xの株式を譲渡したいと考えている\*12。

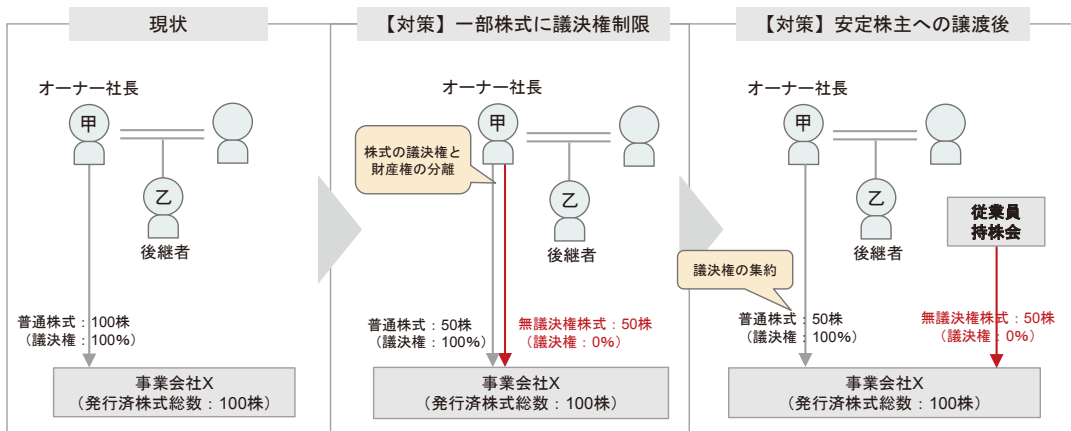
#### □ 承継対策案

社長甲が保有する株式の一部（50株）について、無議決権株式に種類変更し、従業員持株会に譲渡する。また、従業員の福利厚生のために、従業員の財産形成を目的として配当優先を付与することとする。仮に従業員持株会への入会時の株式持分の取得

価額と退会時の株式持分の買取価額が同額であり、かつ、配当の付与がない場合は、従業員の福利厚生目的としての実態がなく、実質的には社長甲一族の相続税対策であると見られる可能性に留意が必要である。

無議決権株式は、原則として、議決権の有無を考慮せずに評価することとされているため、発行済株式総数の約半分を安定株主に譲渡することで、財産評価基本通達を形式的に適用すると、社長甲は支配力を失わずに、保有する株式の評価額総額を約半分に引き下げることが可能となる\*13。

図表6 事例⑤ 安定株主への付与



#### ハ 留意点

社長甲は、議決権が集約された普通株式を有することとなり、その保有株式は原則的評価方式で評価されるとしても、その評価総額は当初より低下する。このように、無議決権株式を利用することで議決権と経済的価値の乖離が可能となっているが、よ

り少ない持株数で会社を支配できるようにした場合において、財産評価基本通達を形式的に適用することが可能かについては、留意が必要である。また、上記の取引が異常で経済的合理性を欠き、税負担の軽減のみを目的とするような場合には、財産評価基本通達の定める評価方法によって時価を

\*12 その他の安定株主としては、中小企業投資育成会社、財団法人等が考えられるが、これらの活用については永安栄棟「中小企業投資育成会社の活用」、小川裕紀「従業員持株会の活用」及び稗田旭・小松原稔通「社団法人・財団法人の活用」（本誌2019年夏号）57頁～78頁を参照

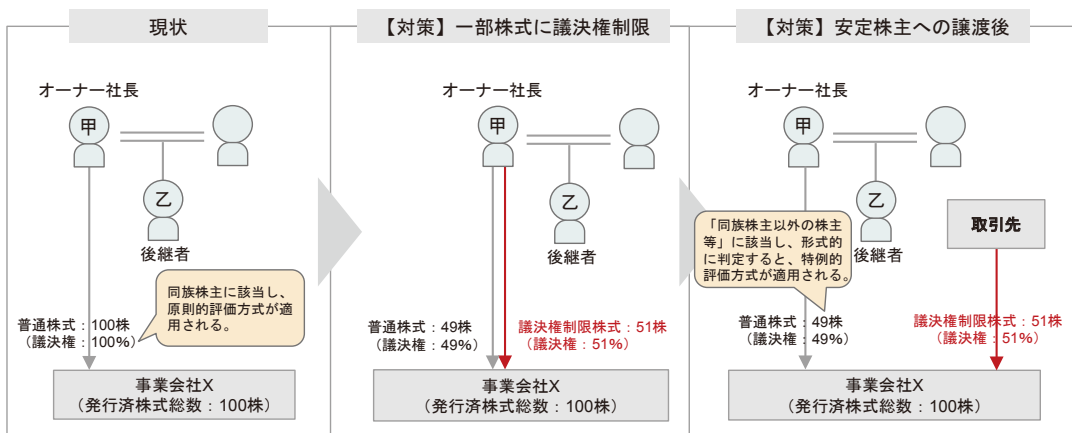
\*13 ただし、従業員持株会への譲渡に際しては、対価として金銭等を受領しているため、当該金銭等が相続財産を構成することとなる点には留意が必要である。

適切に評価することができない特別な事情があるとされる可能性もある。

また、本誌別稿 武井宏貴「種類株式の税務上の評価」で解説したとおり、財産評価基本通達188が定める「同族株主以外の株主等」が取得した株式の判定においては、「種類株主のうち株主総会の一部の事項について議決権を行使できない株式」はその議決権数を含めることとされている。そのため、図表7のように、取引先等の安定株主に、一部の事項（例えば、株式会社の解散決議）についてのみ議決権を有する議決権制限株式を持たせて、これらが同族株主

となるような議決権割合とした場合を想定する。このような場合に、財産評価基本通達を形式的に当てはめると、実質的な経営者である甲一族が取得する株式については「同族株主以外の株主等」が取得した株式に該当するとして、特例的評価方式を適用できることとなる（評基通188(1)）。実務では、安定株主という性質から議決権を制限しない普通株式を付与して上記のような対策をとっている場合が見受けられるが、議決権を制限した株式を付与した場合であっても同じ判定結果となる。

図表7 事例⑤ 安定株主への付与（議決権制限株式を付与するケース）



しかし、甲一族が安定株主を実質的に支配する関係にあり、安定株主が甲一族の同族関係者に該当するとして、甲一族が取得する株式を原則的評価方式により評価すべきと判断される可能性に留意が必要である<sup>\*14</sup>。上記は極端なケースであるが、このように、株主総会の決議事項のごく一部、

それも会社経営に大きな影響を及ぼさない事項についてのみ、議決権の行使が認められた議決権制限株式について、その議決権を含めて、財産評価基本通達188の議決権の数又は議決権総数の判定を行ってよいかという点については議論がある。

また、安定株主を活用した対策は、将来

<sup>\*14</sup> 議決権制限株式の事例ではないが、取引先に株式を譲渡して、経営者一族の議決権割合を低下させた事例として、東京高裁平成27年4月22日判決（訟務月報63巻12号2435頁）参照

においてM&Aにより自社株式を第三者に売却することを検討している場合には、不利となる可能性があるため留意が必要である。通常、買い手企業は株式の100%取得を目指すため、売り手に対して、M&A実行前に少数株主から株式を集約するよう要求される場合が多いが、再度株式を集約するための取得資金やコストがかかる。このため、M&Aを検討している場合には、安定株主に対してであっても株式を分散しないほうが望ましい。

### 3 取得条項付株式の活用

#### (1) 事例⑥ 相続等による株式分散防止

取得条項付株式は、株式会社が一定の事由が生じたことを条件として、これを強制的に取得することができる株式をいう（会社法108①六）。事業承継においては、前述2(3)の議決権の集約や後述4(1)の拒否権付株式の活用により、特定の株主の会社支配権を強化する場合があるが、相続によって意図しない形で相続人に承継されるのを防ぐために、取得条項付株式を活用して株式の分散を防止することができる。

#### イ 事例の概要

図表8の「現状」の図のとおり、社長甲は、事業会社Xの全株式（全て普通株式）を保有している。社長甲の子供丙は事業会社Xの経営を承継する意思はなく、後継者は乙を予定しているが（乙は甲の相続人ではなく、甲一族の同族関係者にも該当しない）、後継者乙への事業承継はもう少し先と考えている。社長甲は、後継者乙の会社経営を円滑にするため、事業会社Xの株式を子供丙に承継させたくないが、社長甲の

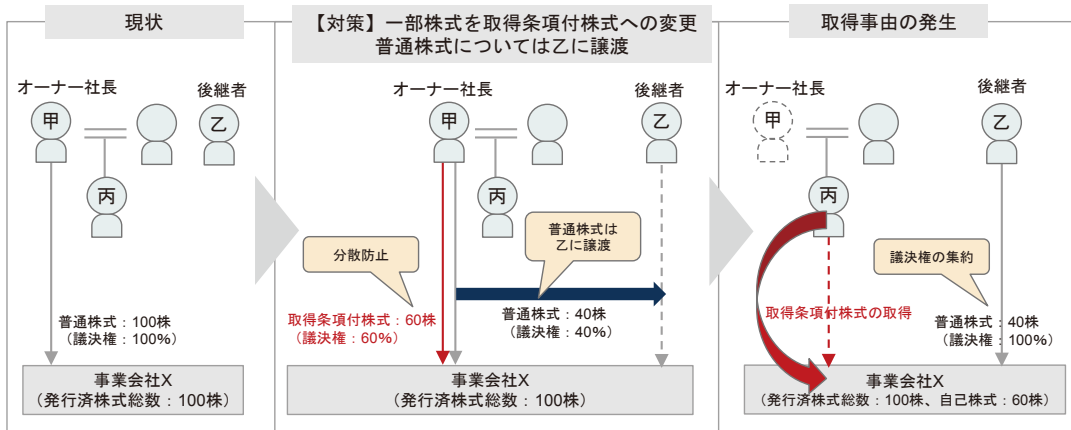
急な相続発生等の不測の事態に備えるための対策を講じたいと考えている。

#### ロ 承継対策案

社長甲が保有する株式の一部を取得条項付株式に種類変更し、取得条項付株式は引き続き社長甲が保有する一方で、普通株式については後継者乙に承継させる。社長甲の相続の発生を取得事由として、取得条項付株式を相続した者（本事例では丙）から事業会社Xが取得条項付株式を取得する。取得対価としては、金銭等の他、無議決権株式を付与することも考えられる。

同様の対策は、定款に相続人等に対する売渡請求規定を設けておくことでも可能となる（会社法174以下）。ただし、当該売渡請求による株式買取時の売買価格を予め定めることはできず、会社と相続人との協議により決定することとなる（会社法177①）。仮に合意に至らない場合は、裁判所に対して売買価格決定の申立てをすることとなるが（会社法177①②）、買取価額が高額となり、会社の負担が重くなる可能性がある。その他、売渡請求をする株主総会決議では、相続で株式を取得した者には議決権がないため（会社法175②）、少数株主である相続人に対する売渡請求だけではなく、後継者である相続人に対する売渡請求も可能になってしまう。すなわち、後継者が当該請求を起こされてしまった場合は、後継者を除く少数株主のみで株主総会決議が行われることとなり、後継者が株式を手放さなければならぬリスクがあるため、当該定めを導入するか否かは慎重に検討する必要がある。

図表 8 事例⑥ 相続等による株式分散防止



## 八 留意点

取得条項付株式の取得は、発行会社である事業会社Xの自己株式の取得の一種であるため、原則として、分配可能額の制限(会社法170⑤、461②)や、みなし配当課税の対象となる(所法25①四、法24①四)。

ここで、相続人が相続により取得した非上場株式を相続後の一定期間内に発行会社に譲渡した場合は、相続により取得した非上場株式等を譲渡した場合の課税の特例<sup>\*15</sup>を適用することができる。ただし、当該特例を適用できるようにするためには、取得条項付株式の取得事由の定め方に留意が必要である。すなわち、当該特例は、相続開始日の翌日から3年10か月以内に、相続により取得した株式を発行会社に譲渡した場合に適用することができるため、取得条項を「株主が死亡したとき」と定めた場合は、当該特例を適用できず、税務上不利となる可能性がある。そのため、相続によ

る分散を防止する場合の取得条項については、取得事由を「株主が死亡した場合において取締役会が別に定める日」、「株主が死亡した日から1週間を経過した日」などと定めて、取得の効果が相続開始日の翌日以降に生じることを明確にしておく必要がある。

また、対価として金銭等を付与する場合に、その取得対価の設定が問題となる。仮に取得対価の額を確定額で予め定めた場合は、取得条項付株式の導入時に合意した取得対価が、取得時点でも適正な時価といえるかという問題に留意が必要である<sup>\*16</sup>。そこで、取得対価の定め方としては、確定額に替えてその算定方法を定めることができることから、例えば、財産評価基本通達の定めによって算定した額等とすることも考えられる。

その他、既に発行されている株式の一部の内容を事後的に変更して取得条項付株式

<sup>\*15</sup> みなし配当課税の特例(措法9の7①)や、相続税額を取得費に加算する特例(同法39①)があり、いずれも相続開始日の翌日から3年10か月以内に、相続により取得した財産を譲渡した場合(みなし配当課税の特例の場合は相続により取得した非上場株式を発行会社に譲渡した場合)に適用される。

<sup>\*16</sup> 詳細は、本誌別稿 武井宏貴「種類株式の税務上の評価」参照

とするためには、株主全員の同意が必要とされているため（会社法110①）、本事例とは異なり株主が分散している場合には、導入が難しい可能性がある点に留意が必要である。

## (2) 事例⑦ 親族外経営者等が保有する株式への手当て

取得条項付株式は、上記3(1)の相続等による分散防止以外にも、親族外経営者等が保有する株式を取得条項付株式に種類変更し、当該親族外経営者等の退任を取得事由として取得する場合も考えられる<sup>\*17</sup>。

### イ 事例の概要

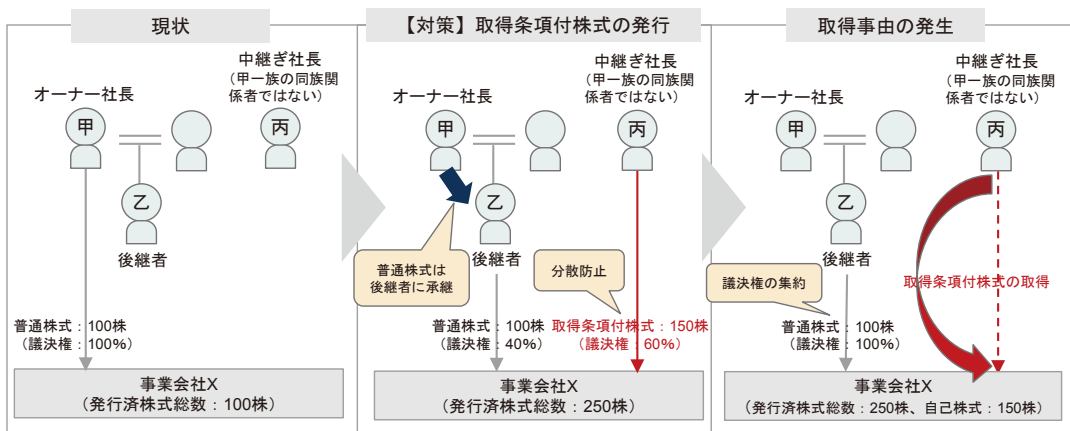
図表9の「現状」の図のとおり、社長甲は、事業会社Xの全株式（全て普通株式）を保有している。社長甲は、後継者を乙と

する予定だが、乙はまだ若いため、乙が一人前になるまでのつなぎとして、丙を社長に就任させることを考えている。ただし、丙は甲一族の親族ではないため、丙の相続発生等により、親族外に株式が分散しないような手立てを講じたいと考えている。

### ロ 承継対策案

丙に、後継者乙が一定の年齢に達した場合又は丙が役員を退任した場合を取得事由とする取得条項付株式を発行する。一方、社長甲が保有する普通株式については、後継者乙に相続又は贈与により承継する。その後、取得事由が発生した時点で、事業会社Xが丙より株式を取得することで、後継者乙が議決権を100%保有することとなり、株式の分散防止と安定的な経営が望める。

図表9 事例⑦ 親族外経営者等が保有する株式への手当て



## ハ 留意点

このケースでは、社長甲から後継者乙へ

の株式承継時の当該株式の評価が問題となる。丙に取得条項付株式を発行した後は、

<sup>\*17</sup> その他の活用事例として、婿養子の後継者として株式を承継する場合において、仮に離婚等の事由が生じた場合の分散リスクに対応するために、離婚を取得事由とすることも考えられる。ただし、取得条項付株式の取得事由は登記事項であり第三者の目に触れることから、直接的な表現は避け、例えば取締役会の定める日に取得する等の記載とすることも考えられる。

丙は議決権を60%保有するため、同族株主に該当する。その一方で、後継者乙は、株式の承継により議決権を40%しか有していないため、形式的に財産評価基本通達にあてはめると、丙は「同族株主以外の株主等」に該当するため、その取得した株式の評価にあたり、特例的評価方式を適用することができる（評基通188(1)、188-5）。しかし、このケースでは、数年後に後継者乙が事業会社Xの議決権100%を有することが見込まれており、単に配当のみを期待する株主とは性格が異なると考えられる。そのため、社長甲から後継者乙への株式承継時の評価額は、財産評価基本通達188-5により難しい場合として、原則的評価方式で評価されるべきものと解されている<sup>\*18</sup>。

また、丙から取得条項付株式を取得する際の取得対価は、丙に対する退職金として金銭等とすることもできるが、算定方法は登記事項であり（会社法911③）、外部の第三者の目に触れることとなるため、例えば、財産評価基本通達の定めによって算定した額等とすることも考えられる。

### (3) 事例⑧ 従業員保有株式の分散防止

前述 3(1)及び(2)については、1人の株主に対して取得条項付株式を付与するケースを検討したが、事例⑧では、従業員株主のように複数の株主に同じ内容の取得条項付株式を付与する場合を解説する。

#### イ 事例の概要

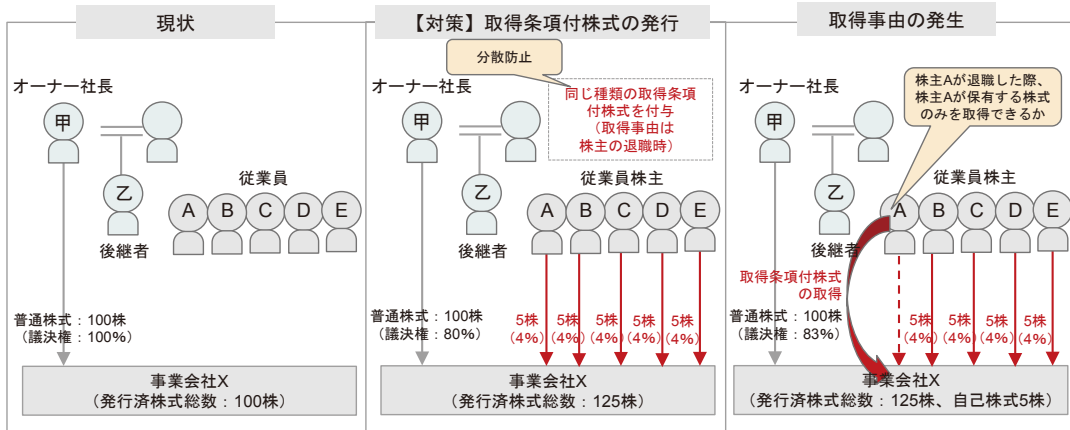
図表10の「現状」の図のとおり、社長甲は、事業会社Xの全株式（全て普通株式）を保有している。社長甲が保有する普通株式は後継者乙に承継させる予定である。ただし、会社経営に関与している従業員A～Eに対しても、一定程度の会社株式を保有させたいが、従業員が保有する株式が相続等により分散することを防止するための手立ては講じておきたいと考えている。なお、従業員A～Eは甲一族の同族関係者に該当せず、各従業員同士についても同族関係者ではない。

#### ロ 承継対策案

株式の分散を防止するため、従業員株主A～Eには、「株主の退職時」を取得事由とする同じ種類の取得条項付株式を発行する。株主Aが退職した場合は、株主Aのみから取得条項付株式を取得する。

<sup>\*18</sup> 取得請求権付株式及び全部取得条項付株式の事例であるが、宇野沢貴司編『財産評価基本通達逐条解説』（大蔵財務協会令和2年）742頁～743頁参照

図表10 事例⑧ 従業員保有株式の分散防止



## 八 留意点

従業員A～Eは、「株主の退職」を取得事由とする同じ種類の取得条項付株式を保有しているが、株主Aが退職した場合において、株主Aからのみ株式を取得することができるのか、又は、株主平等原則からは、他の株主B～Eについても取得事由が生じて株式を取得する必要があるのかといった論点があり、見解は明らかになっていない<sup>\*19</sup>。この点、取得条項に係る具体的な定款の定めがある限りは、株主はそのような決定方法に同意していると考えられるため、株主平等原則違反の問題は生じないとする見解もあり<sup>\*20</sup>、このような学説によると、「株主の退職」を取得事由として、退職した個別の株主（本事例の場合は株主A）のみからの取得も有効になると考えられる。

従業員の退職時に株式の分散を防止する

方法としては、各株主との間で株主間契約を締結する方法も考えられる。例えば、株主Aが発行会社を退職した場合には、株主甲又は株主甲が指定する者がその保有株式を取得するといった株主間契約を締結することで、取得条項付株式と同様に、株式を強制的に取得することが可能となる。ただし、取得条項付株式とは異なり、株式の買取主体が株主甲の場合、原則的評価方式が適用される株主甲が株式の取得資金を手当とすることができるか留意が必要である<sup>\*21</sup>。

その他、従業員が保有する株式の分散を防止するためには、従業員持株会の活用が考えられる。従業員持株会の規約等で、外部への譲渡禁止を定め、退会時には従業員持株会又は会社が当該株式持分を買い取る旨を定めることで、株式の分散を防止することが可能となる。ただし、従業員持株会

<sup>\*19</sup> 本誌別稿 竹川靖之「種類株式発行会社と会社法上の留意点」のとおり、株主平等原則から対象となる株式を恣意的に定めることはできないとする見解が有力であり、取得事由を「株主の退職」としているのみでは、株式を取得すべき株主が特定されておらず、同じ種類の取得条項付株式を保有する株主から等しく取得する必要があるのではないかと考えられる。

<sup>\*20</sup> 詳細は本誌別稿 竹川靖之「種類株式発行会社と会社法上の留意点」参照

<sup>\*21</sup> 株式の買取主体を「株主甲が指定する者」とした場合は、将来における買取時点において、売主である株主Aと買主である「株主甲が指定する者」との間で別途売買契約書を締結する必要があり、両者の合意が得られない場合は強制的な取得ができない可能性がある点に、留意が必要である。



を組成した場合は、会員の拠出金の管理や入会時の株式付与・退会時の株式買取等の手続きが必要となることから、将来にわたって従業員持株会を運用する見込みがある場合の活用が考えられる。

## 4 拒否権付株式又は役員選任権付株式の活用

### (1) 事例⑨ 先代経営者による後継者の監督機能

拒否権付株式とは、株主総会等において決議すべき事項について、別途、当該拒否権付株式の株主を構成員とする種類株主総会の決議を必要とする株式であり（会社法108①八）、黄金株ともいわれる。拒否権付株式を発行する際は、拒否権付株式の対象事項（種類株主総会の決議があることを必要とする事項）を定款で定めるため（会社法108②八）、その設計次第で極めて強力なものになる可能性がある。そのため、拒否権付株式を有することにより、議決権比率に関わらずに会社支配権を維持することも可能となる。ただし、拒否権付株式は、一定の決議事項に関して拒否権付株式に係る種類株主総会の承認を要するとすただけであり、これによって意思決定を積極的に行うというものではない点には留意が必要である。

また、拒否権付株式と同様に、先代経営者等の一定の支配権を維持することができる種類株式として役員選任権付株式がある。役員選任権付株式を保有することで、会社経営に携わる取締役や監査役を選任又は解任することができるが、役員を選解任以外の事項については他の株主と異なるところはない。

### イ 事例の概要

図表11の「現状」の図のとおり、社長甲

は、事業会社Xの全株式（全て普通株式）を保有している。社長甲は、後継者を乙とする予定だが、先代からの相続時に多額の相続税負担を強いられた経験から、早期に対策を講じて事業承継を進めたいと考えている。ただし、自身は代表取締役社長を退任し、後継者乙が代表取締役に就任することで経営権の委譲を進めることは問題ないものの、後継者乙はまだ若く経験も浅いことから、会社の重要な事項に関する最終的な判断には関与したいと考えている。

### ロ 承継対策案

社長甲に拒否権付株式を新規発行し、会社の重要事項に関する決議については社長甲の意見を求める形とすることで、実質的な会社支配権を社長甲に留保する。その一方で、以前から保有する普通株式については、後継者乙に承継して事業承継を進める。拒否権付株式の発行は、定款変更の特別決議があればよく、全株主の同意は不要である。そのため、前述2(2)で解説した無議決権株式を活用した支配権の維持は、基本的には既発行株式を種類変更する場合が多く、原則として、全株主の同意を得る必要があることから、その代替として拒否権付株式を活用することも考えられる。ただし、拒否権付株式によって意思決定を積極的に行うというものではないことから、自らが議決権を行使して意思決定を進めたい場合には、前述2(2)のとおり無議決権株式を活用することが望ましい。

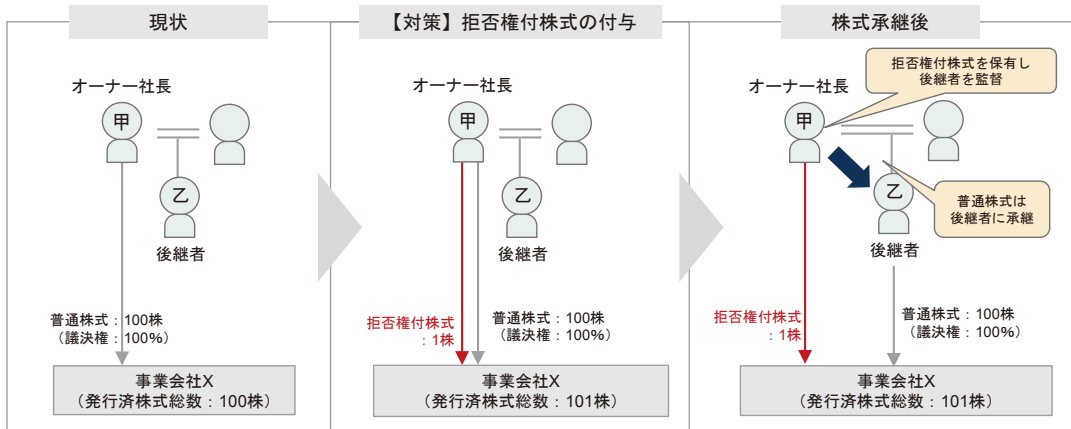
なお、拒否権付株式の設計においては、どのような決議事項に対して拒否権を持たせるかという、内容の検討も必要となる。会社において必要なあらゆる決議について拒否権を付してしまうと、円滑な会社経営

に支障が出る可能性があるため、社長甲による一定の経営への関与という観点からは、会社の経営上重要性が高い決議事項の中から選択して拒否権を付す方が有効であると考えられる。

拒否権付株式の活用は、本事例の場合のように、先代経営者である社長甲の支配権

を留保するケース以外にも、例えば、親族外の者に経営を委任する場合での活用も考えられる。オーナー一族の持株割合が少ない場合でも、オーナー一族の株式に事業譲渡や合併等に対する拒否権を与えておけば、オーナー一族の意図しない譲渡等を防ぐことが可能となる。

図表11 事例⑨ 先代経営者による後継者の監督機能



## 八 留意点

拒否権付株式を発行した場合は、その拒否権の対象とした事項については、拒否権付株式を有する株主の同意がないと進めることができない。複数の株主に発行した場合は、円滑な会社経営に支障が出る可能性があるため、通常は1人の株主に付与するケースが多い。また、その性質から、発行する拒否権付株式は株主1人につき1株で十分と考えられる。

拒否権付株式を所有する株主が死亡した場合は、会社が望まない株主に拒否権付株式が相続されてしまう可能性があり、会社運営が円滑に進まなくなる可能性がある。ま

た、拒否権付株式を所有する株主が判断能力を喪失した場合は、種類株主総会の決議をすることができず、デッドロックの状態になってしまうことも想定される。そこで、実務上は、このような状態に至った時には会社が拒否権付株式を取得することができる、取得条項（会社法108①六）を付しているものが多い<sup>\*22</sup>。その他のデッドロックの状態としては、拒否権付株式を所有する株主と多数株主の意見が対立し、会社の意思決定が進まなくなる恐れもあるが、この場合も一定のデッドロックの状態を取得事由とする取得条項を付すという方法も考えられる<sup>\*23</sup>。

\*22 判断能力喪失の定義と判断方法については、本誌別稿 竹川靖之「種類株式発行会社と会社法上の留意点」参照

\*23 詳細は、本誌別稿 竹川靖之「種類株式発行会社と会社法上の留意点」参照

なお、会社は、拒否権付株式の内容は登記事項であるため（会社法911③）、外部の人間が登記事項を見た場合に、後継者には実質的な経営権がないと思われる可能性もあることから、拒否権の範囲や内容については留意する必要がある。

その他、後継者以外の者が拒否権付株式を保有している場合は、先代経営者から後継者に対して、法人版事業承継税制を適用した贈与又は相続ができないという点にも留意が必要である\*24。

## 5 | おわりに

これまで見てきたように、種類株式を事業承継に活用することで、非上場企業の自社株式の承継における課題を解消することが可能な場面が多い。図表12は、本稿において取り上げた事業承継における課題と活用する種類株式をまとめたものであるが、実務では、下記に限らず様々な種類株式の活用方法があると考えられる。

図表12 種類株式と事業承継への活用事例

事業承継における課題		活用する種類株式	本稿における事例
経営権	議決権の集中	議決権制限株式	事例③ 株式（議決権）の集約への活用
	支配権の強化	議決権制限株式	事例② 後継者への承継タイミングの調整
		拒否権付株式 役員選任権付株式	事例⑨ 先代経営者による後継者の監督機能
	株式の分散防止	取得条項付株式	事例⑥ 相続等による株式分散防止
譲渡制限株式		事例⑦ 親族外経営者等が保有する株式への手当て 事例⑧ 従業員保有株式の分散防止 事例①～⑨全て	
財産権	財産評価	議決権制限株式	事例④ 議決権制限株式の株式評価への影響 事例⑤ 安定株主への付与
	遺留分対策	議決権制限株式	事例① 複数の相続人の承継バランスへの配慮
	種類株式の内容の バランス調整	剰余金の配当 残余財産の分配 取得請求権付株式	事例①、事例③

しかし、種類株式の税務上の評価方式は明確ではない部分も多く、本誌別稿 武井宏貴「種類株式の税務上の評価」で述べたような問題もあることから、財産評価基本通達の定める評価方法によって時価を適切に評価することができない特別な事情があるとして、否認されているケースもあるため、その活用には留意が必要である。

### 曾我部 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

\*24 詳細は、本誌別稿 村上裕樹「種類株式と法人版事業承継税制」参照