

With/After コロナ時代の事業承継 と信託

みずほ信託銀行執行役員コンサルティング部長 見 島 哲 郎



— 目 次 —

はじめに

1. 事業承継を取り巻く環境～Before コロナにおいて
2. 事業承継を取り巻く環境～With/After コロナにおいて
3. 事例のご紹介～Before コロナの支援事例からみる、With/After コロナにおける示唆
 - (1) 事例1 事業承継税制特例措置の活用と経営承継支援

(2) 事例2 事業承継信託を活用した経営権と財産権の分離

(3) 事例3 事業承継ファンドを活用したマネジメント・バイアウト (MBO)

(4) 事例4 M&A の仲介と信託を活用した資産承継対応

4. 総 括

はじめに

資料1頁をご覧ください。話の内容としては、まずコロナ前後の事業承継の環境について整理し、その後、親族内および親族外に分けて事業承継の事例を紹介することにより、With/After コロナ時代の事業承継の戦略について考察する。

1. 事業承継を取り巻く環境～Before コロナにおいて

資料3頁をご覧ください。先ほど、中小企業庁の平田課長補佐からも説明があった

が、中小企業の事業承継の問題はコロナ前から既に顕在化していた。経営者の年齢がどんどん高くなっていることと、右の図にあるように、2025年には70歳以上の経営者が約245万人になり、そのうち約半分(127万人)が後継者未定と推定されるという問題がそもそもあったわけである。私は25年間、このコンサルティングの仕事を行っているが、特にこの10年は事業承継の相談に占める後継者不在案件が増えているという実感がある。

資料4頁をご覧ください。平田課長補佐からも説明があったが、顕在化する事業承継に対して、中小企業庁も国もいろいろな施策を展開してきている。特に左側の表のと

おり、2009年に事業承継税制が導入されて、2018年に「事業承継税制の特例措置」が設けられた。この措置によって事業承継税制が非常に使い勝手がよくなって、その後も「第三者承継支援総合パッケージ」や「中小M&Aガイドライン」と、矢継ぎ早にいろいろな施策が展開されている。そういう意味では、企業サイドから見れば選択肢が増えたことに違いはないので、この支援策については非常に注目しているところである。

資料5頁をご覧いただきたい。それでは事業承継がなぜ進まないのか。資料はコロナ前に経営者の方々に対して行ったアンケート結果である。事業承継に当たってどんなことに苦労しそうかという設問に対して、回答は主に二つであり、「後継者の育成」と「後継者の決定」に集中している。そもそも経営承継の問題ということである。

もう一つ、事業承継を行った方々に対して「苦労したこと」のアンケート結果が資料6頁である。「後継者の育成」は先の設問結果と同じようにテーマとして重要とされているが、事業承継を実際やってみると、「相続税、贈与税などの税金対策」、それから「自社株などの資産の取り扱い」という財産の問題で苦労したということも多数ある。

資料7頁をご覧いただきたい。財産承継で苦労する要因についてである。私の感覚だと、日本の経営者にお金持ちの方は非常に少なく、株持ち、土地持ちの方が非常に多いようにうかがえる。そうすると、なぜ財産の承継で苦労するのかというと、事業を後継者に継いでいくためには、自社株や会社で使っている不動産を、当然だが後継者に渡していかなければならなくなる。これらの資産の評価額が非常に高いという問題点がある。そう

すると相続財産の大半が後継者に行ってしまうと、その他の家族に行く相続財産が少なくなってしまう、相続争いに発展してしまうというのが問題の一つである。ただ、この問題も会社にお金があれば解決は可能ではないかというのが、これまでの実情であった。

資料8頁をご覧いただきたい。経営の承継先についてである。昔は親族内、自分の子どもに経営を継がせたいという方からの相談が大半であったが、最近ではそうではなく、そもそも子供が継いでくれるか、子供に経営の素質があるかという問題がある。親族に後継者はいるが、経営の素質の問題もあるため、社員に継いでいくという親族外の承継が増えてきている。さらに社員にも後継者たる人がいないとなると、第三者への承継、いわゆるM&Aとなるが、そこで良い相手が見つからなければ廃業などということも考えられるかと思う。

整理すると主に三つの問題がある。親族内の承継であれば、先ほどの財産分与の問題が承継を非常に難しくしている。親族外承継で候補者が役員や従業員の場合、承継する役員や従業員はたくさんお金を持っているわけではないので、経営を引き継ぐために必要となるお金の問題がある。M&Aに関しては、そもそも自分のビジョンと合った買い主が見つかるかなども含めて心情的に受け入れづらいという問題も見受けられる。ただ、これも、わりと会社の経営状況が良好で利益がたくさん出ていると、ある程度の解決の糸口は見えるというのが、これまで対応してきた実感である。

資料9頁をご覧いただきたい。コロナ前の事業承継環境の小括である。これまでは会社の事業がある程度順調で、しかもそれが継続

していくことを前提に、わりと時間をかけて事業承継の問題に対処できたという印象を持っている。ところが、これをコロナ禍が一変させた。事業承継が進まないのではなく、大半の会社ではきちんと事業承継の準備をしていたと考えている。しかし、これまで行っていた準備はコロナにより抜本的に見直しが必要になるというのが現在の状況ではないかと考えている。

2. 事業承継を取り巻く環境～With/After コロナにおいて

資料11頁をご覧ください。コロナ後の事業承継についてである。ここはもう皆様もご存じのとおり、コロナが事業に与える影響について書いている。西村内閣府特命担当大臣（経済財政政策）からは、2021年末ぐらいにはGDPがコロナ前の水準に戻るのではないかと等の話も出ているが、民間エコノミストはコロナの影響は長く続くと考えているようであり、資料11頁にあるように22人のうち9人からはGDPがコロナ前の水準に戻る時期は2024年であるという回答が見受けられた。

資料12頁をご覧ください。コロナの影響について企業に対して行ったアンケートである。企業業績が前年同月比で50%以下に落ち込む可能性はあるかという質問をしている。全産業で見ても、5月の調査よりは9月の調査のほうが業績低下の回答数が少し減り、良くなっているが、傾向として資本金1億円以上の大企業よりも1億円未満の中小企業のほうに影響が大きいことが見て取れる。また、2020年12月の現時点で感染拡大の第三波がきていることから回答がこの後どうなるかについて注目している。

資料13頁をご覧ください。ご存じのとおり、業種によってコロナの影響の大きい業種とそうでない業種がある。特に損益分岐点比率の高い会社がコロナの影響を受けて赤字になりやすい傾向があり、中堅中小企業の中では、特に外食産業など影響を受けやすい会社が非常に多いので、危惧しているところである。

資料14頁をご覧ください。コロナ渦における経営者の事業承継に対する意識の変化である。これはまさに最近の顧客の話であるが、コロナによって事業承継に対して関心が高くなった感触がある。資料に書いてあるように、そもそも自分が死ぬかもしれない、という話が数多く聞こえてくる。一方、関心が低くなったという方もいる。コロナで会社存続が課題となり、事業承継どころではないという話や、本当に事業承継する勇気が出てこない、事業承継を行ったことはいいのだが会社は大丈夫だろうか、という話が出てきているところである。これを反映して、事業承継の時期についてのアンケートによると、すぐにも承継したいと言う人もいるが、少し様子を見たいという人も出てきているのが見て取れる。

資料15頁をご覧ください。中小企業の廃業やM&Aの状況である。左の図は廃業の可能性の有無についてのアンケート結果である。特に左下にあるように、「その他生活関連サービス業」、バスのような「道路旅客運送業」、「飲食店」といった業種で廃業の検討がされている。しかも廃業について「1年以内に検討」という回答が44.2%というアンケート結果も出ている。これを受け、中小企業のM&Aも増加しているという記事もあった。M&Aは、買い手次第ではあるが、今

のところマーケット状況は悪くないと思われる。

資料16頁をご覧ください。先ほど企業業績について説明したが、左側は日経平均の推移である。日経平均株価の折れ線を見ると、コロナの前を超過して回復している状況である。それが右側の類似業種ごとの株価の推移を見ると、全産業平均の96に対して、業種によってはそれ以上高いもの、低いものがある。業種ごとにコロナの影響を受ける割合は変わってくるので、株価も業種により違うということである。

なぜこのような話をしているかということ、資料17頁をご覧ください。非上場企業の事業承継を考える場合に、財産の承継、つまり自社株の評価額に、非常に大きな影響を与えることである。非上場株式の評価方法においては、類似業種の株価が変動すると評価会社の株価が下がる。また、コロナの影響を受けて会社の業績が下がると、当然であるが、株価が安くなることが想定される。これから出てくるコロナの影響を受けた決算により、株価が下がる会社が多数出てくるのではないかと。そういう意味では財産の承継という観点だけ見れば、これは逆にチャンスと捉えることもできるので、非常に重要なところではないかと思う。

続いて、資料18頁をご覧ください。不動産価格の将来見通しについてである。不動産価格は都心を中心に現状も非常に好調であり、非常に高値での取引、また売買の件数も非常に多く行われているというのが実感としてある。ただ、投資家の心理のほうを見ると、もうそろそろピークではないか、そろそろ縮小、後退に転じるのではないかと考える投資家が増えてきていることを考えると、不動産

の値段が変わっていく可能性があることも加味した上で事業承継を考える必要があると思う。

資料19頁をご覧ください。ここまでをまとめると、事業環境がコロナにより大きく変わることになる。また非上場の株式、不動産についても値段が変動してくる。この環境を踏まえた上で戦略を再考するのが、まさに今中小企業がやらなければならないことではないかというのが、私どもが考えているところであり、資料20頁では、コロナ前後でどのように変わってきたのかを簡単にまとめている。

「親族への承継」については、先ほどの説明のとおり、もともと事業継続を前提に考えることができたので、わりと長いスパンで検討することができたのではないかと思う。それが、今回のコロナ禍で、そもそも子どもに継がせるべきか、事業を存続するべきか、事業ポートフォリオを見直さなければならないのではないかと。こういったことに少し関心が移ってきているということと、事業が安泰なのであれば、株価は今期に限っては下がっている、逆にチャンスではないかという2点。

次に「役員・従業員への承継」について、従前はとにかく魅力的な会社に磨き上げ、利益が潤沢に出れば、MBO スキーム等、会社の資金を使った承継方法に取り組める会社が多かったので、解決方法は見出せた。ところが、コロナ後は、MBO スキームを考えた場合、会社の業績が落ちるのであれば、多額の借金を負って事業承継をしたときには、それを返済できるかどうかという問題に発展する可能性がある。ここが注意ポイントではないかと思う。

最後に「第三者への承継」については、M&A市場がこれまでは取引が活発であったので、M&Aを決断すれば会社を売れたかもしれないが、コロナの影響が長引くとなると、今度は買い手が及び腰になり第三者承継は難しくなる可能性がある。そういう意味では、もし本当に第三者承継を考えるのであれば、早期に対応していく必要がある。

事業承継は親族内外の分類によって考え方は異ってくると思うが、コロナによりこれまでに検討していた内容を考え直さなければいけないことだけは間違いないと思う。

3. 事例のご紹介～Before コロナの支援事例からみる、With/After コロナにおける示唆

資料22頁はみずほが支援したコロナ前の事例であるが、コロナ後にも参考になるのではないかと思うのでお話しさせていただく。

(1) 事例1 事業承継税制特例措置の活用と経営承継支援

資料24頁をご覧ください。平田課長補佐から話があったとおり、事業承継税制を使う会社は確実に増えていると思う。2018年に新設された特例制度によって、猶予できる対象株式は2/3から全株式となり、相続税において80%だった猶予割合が100%になった。つまり、株式に関する相続税は全額猶予してもらえるようになった。

それから、対象者（渡す人）は、先代経営者だけが対象であったが、それ以外の方も対象となった。つまり、分散した株の集約にも使えるようになった。後継者（もらう方）も、後継者一人のみであったものが、例えば子ど

もが2人いれば子ども2人に株式を渡すこともできるようになった。また、雇用確保要件も弾力化されている。そういう意味ではこの制度については是非注目していただきたいと考えている。ただ、赤枠で囲っているが、この制度は、2023年3月までに都道府県に特例承継計画を提出しておかないと権利がなくなるので、その点には気をつけておいていただきたい。

資料26頁をご覧ください。この事例は売上が100億円、創業70年という老舗企業である。株価が非常に高いのが問題で、高額の株価評価に対する相続税の負担が重いことから、事業承継税制の特例措置の活用を考えていた会社である。ただ、後継者は決まっていたが、まだまだ経験が浅いというのが悩みであった。

経営承継の上では、まだ会社の中の体制の整備が進んでいないので、子どもに経営を承継した後に会社自体がうまく回っていくのかという心配がある。さらに会社の業績がよく大規模な設備投資を考えていたが、長男に承継する前に銀行借入がたくさん増えてしまったら、長男に引き継いだ後に大丈夫だろうかという不安がある。また、財産承継の上でも、株価が上がり続けてしまうので、このままでは承継負担が増えてしまう。この三つがお客さまの悩みである。

資料27頁をご覧ください。これに対し、実際にどのように解決してきたかを少し披露させていただく。私どもの対応は単なる相続対策ではなく、経営の円滑な承継ということであり、特例承継計画をお客さまと一緒に考え、支援させていただいたということである。

簡単に申し上げると、内部管理体制の問題については、みずほグループのみずほ総合研

究所を使って経営のコンサルティングで支援を行ったうえ、設備投資に関しては、不動産を活用したアセットファイナンスで負債の増大を防ぎ、実際の株式の承継については、事業承継税制を活用して生前贈与をサポートした。

資料28頁をご覧ください。この特例承継計画をつくるに当たり、お客さまと議論したヒアリングシートを掲載している。ここではお客さまの「理念」、「短・中・長ビジョン」、それから「外部環境の変化に対する認識」に対し具体的な取り組みをまとめて、税だけではなく、経営の承継についても議論した。

事業承継の支援については、各金融機関が力を入れていると思うが、資料29頁のとおり、特例承継計画の提出状況は、平田課長補佐の報告にもあったように、2020年上半期で7,600件程度まで増えている。みずほもかなりの件数を支援していることが見て取れるかと思う。

(2) 事例2 事業承継信託を活用した経営権と財産権の分離

資料31頁をご覧ください。二つ目の事例も親族内承継である。創業100年を超える老舗の小売業である。後継者の長男は修行中でまだ入社していない。ところが、今回、株式の評価が大きく低下することが分かったので、この機会に財産の承継だけは先に進めたいというのがお客さまの要望である。まだまだ社長も若いので、経営権自体は自分に残したいということである。

この会社の一番の悩みは財産の承継である。いまは足元の業績の影響から株価が下がっているが、急回復することが分かっている、決算が来ると株価がまた元に戻るの大きな

問題点である。つまり、株価が安いときに一気に株式を贈与したいということである。コロナの影響がこの会社と同じような形で出てくる会社は他にも多数あると思われる。

もう一つの悩みは、長男に株を渡すのはよいが、経営権はまだ自分に残したいことである。ただ、この会社は、取引先を含めた外部株主が数多くいるので、この悩みを解決するための種類株を導入するのは難しいという事情があった。そこで、信託の仕組みを使って対応した事例である。

資料32頁をご覧ください。具体的には、事業承継信託を活用して後継者への財産の承継を行った。図にあるように、まず社長が会社の株式を信託し、受益者は社長の長男とする。信託受益権が移転しているので、ここでは贈与という課税関係が生じる。

ただ、株式の信託の受益者は長男であるが、この信託された株式の議決権行使については社長に委任している。議決権行使を、社長が信託銀行に指図を行うことによって、社長に経営権を残すことを実現した。実際、株式の信託の受益者は長男になっているので、配当金はそのまま長男に入るのが信託導入後の流れである。これは信託を設定することで、先ほど言った種類株では解決できない株主総会決議などの実務負担を軽減するものである。株価の低いタイミングで信託設定による生前贈与も実現しており、信託が顧客の課題解決に繋がった事例である。

資料33頁をご覧ください。参考までに、事業承継信託について、みずほ信託で用意している生前贈与タイプと遺言代用タイプの資料も付けているので、後ほどご覧いただければと思う。

資料34頁をご覧ください。ここまです

まとめると、親族内承継については、事業承継の計画自体の見直しを行い、“今”できることから具体的に検討していただきたいと整理している。また、特に親族内の承継のときには比較的信託の活用機会が増えるのではないかと最近感じているところである。私どもではこの2～3年の間でお客さまからの要望に応じた新しい信託の商品を次々出している。これはお客さまのニーズによるものなので、そういった信託がどんどん増えてきていることからしても、事業承継という社会問題に対して信託を活用できる場面が増えてきているという実感がある。

資料の右側にあるが、今期決算に関しては株価が下落する可能性があるのも、これを是非チャンスとして捉えてほしい。特に親族内承継で、これまで事業承継を繰り返して親族内に株式が分散していて、株をもう一回集めないで経営権の問題が生じるという会社や、今回コロナをチャンスと捉えて取り組まなければならない会社はたくさんあると思う。

(3) 事例3 事業承継ファンドを活用したマネジメント・バイアウト (MBO)

資料36頁をご覧ください。続いて、親族外承継のうち幹部社員の承継についてお話しさせていただく。事例は創業10年の比較的若い会社であるが、非常に成長力があり、業績が急拡大している会社である。社長に子どもはいるが、経営に関わっておらず、子どもに継がせるつもりはない。会社自体は非常に順調なので、優秀な幹部に株式を承継していきたいというニーズである。ただ、業績が好調なので株価の評価が上昇し続けてしまう。一方、幹部社員にはお金がないといった問題がある。また、社長はまだ若いので、幹部に

承継していく中でも、自分はまだ何年間かは会社に残りたいというニーズもあった。

資料37頁をご覧ください。対応はMBOというスキームであるが、最終的に経営を引き継ぐ幹部社員が、普通株を引き受ける特別目的会社 (SPC) を設立して、SPCが社長と副社長の所有する株式を全株買い取るという形をとる。ただし、そのときに社長に経営権を残すために、種類株式の黄金株を使って社長に議決権を集約した。

私どもはこれに対して融資と出資で協力している形になるが、これにより、お客さまの意向を反映する形で経営承継の仕組みをつくりあげることができた。ただ、(このSPCが)株式を買ったうえで融資を返済することができるのかという点に注意を要する。金融機関の方はすぐ分かると思うが、会社の業績が非常に好調であればこういったスキームも成り立つということである。ポイントは会社の業績である。ただ、コロナの影響が出てきて会社の業績では難しいとなると、金融サイドとして、借入ではなく、場合によっては出資のようなものも考えなければならないと思う。

資料38頁にみずほの事業承継ファンドについて記載している。このような資本性の資金が必要な場合にファンドも用意して対応している。

資料39頁をご覧ください。以上の対応はコロナ前からよく行われている方法である。これは会社の資金で事業承継を行う仕組みなので、本業の資金繰りを圧迫するというのであれば、この方法は採れなくなる。会社の先行きを見極めていくことに関して注意していただければ、この方法はまだまだ使える方法ではないかと思う。

(4) 事例4 M&Aの仲介と信託を活用した資産承継対応

資料41頁をご覧ください。第三者承継の事例である。こちらは創業50年のビルメンテナンスの会社で、役職員にも資質の観点から後継者がいないという会社であった。ビルメンテナンス業界というのはわりとM&Aが活発に行われている業界であり、第三者承継を意思決定し、株式を売却したという事案である。ただ、財産という観点からすると、株式を売却したときに、社長夫妻に一気に入って来る多額のお金をどうするかということも相談の一つであった。

資料42頁をご覧ください。会社を売りたいということだったので、私どもはFA（ファイナンシャル・アドバイザー）業務としてM&Aの仲介を支援し、さらに社長夫妻が持っている財産が多額の現金に変わるため、その現金を子供たちにどう渡すかという遺言書の作成をお手伝いした。ここでは遺言で、金銭信託を設定することで子供に財産を渡す仕組みをつくり上げた。

資料43頁をご覧ください。仕組みの内容についてである。お客さまのニーズとしては、一気に何億円ものお金が相続で子どもに渡ると子どもの人生が変わってしまうことを危惧し、金銭を一括ではなく計画的に渡していきたい、また、安全に財産管理してほしい

というニーズもあった。そこで、遺言で金融資産について相続があった場合に信託を設定し、その特約に応じて奥様や子供たちに財産を引き継いでいくという内容である。

具体的には、まだまだ子供が小さいので、当面は年間何百万円程度ずつ渡し、分別がつく30歳ぐらいになったら残りを一気に渡すなど、信託の内容はある程度自由に設計することが可能である。通常、死んだ後には自分は何もできないが、信託を使えば、自分の財産を自分が死んだ後でも、自分に代わって信託銀行に管理してもらうことができるのではないかと思う。

4. 総括

最後にまとめである。財産の承継という観点から信託を活用できる事例が増えているため、今後も信託が注目されていくのではないかと思う。

本日の話の総括として資料46頁をご覧ください。とにもかくにも、アフターコロナの事業承継戦略はそれに合った見直しが急務であると考えている。そういう中で、本日披露したように、信託を活用できる余地が非常に増えているのではないかと思うので、こういった社会課題の解決のために信託銀行は一層頑張っていきたいと思う。

(こじま・てつろう)

【コメントと回答】

(コメント) 前多康男氏

資料1頁は、中小企業白書の2020年版から引用したもので、児島氏、平田課長補佐から既に紹介があったものと同じものであるが、左のグラフは児島氏や平田



課長補佐のグラフを少し違う形で見ているものである。基本的に中小企業では、社長の年齢は、高齢化が相応に進んでおり、世代交代が進んでいない。右のグラフは後継者の決定状況であり、それなりに年齢を経ると後継者も増えてくるが、それでも社長の年齢が60歳代の会社では50%、70歳代の会社では40%、80歳代の会社では30%に後継者がいない。

資料2頁をご覧いただきたい。両方とも中小企業白書から引用したものであるが、休業・解散件数が年間約4万件で、休業・解散した中小企業の6割は黒字であり、なおかつ売上高経常利益率が10%以上の企業も15%ぐらいあることが分かる。

資料3頁をご覧いただきたい。中小企業庁の施策として、平田課長補佐と児島氏から紹介のあった経営承継円滑化法が2008年に成立した。私はこういう分野にあまり詳しくないので、付け焼き刃で勉強したが、同法第1条に同法の目的が規定されている。

同法には基本的には三つの柱があり、本則に遺留分に関する民法の特例と金融支援が規定されており、付則には事業承継税制が規定されているが、経済的なインパクトとしては

事業承継税制が一番大きいのではないと思う。

資料4頁をご覧いただきたい。事業承継税制については、2018年に特例措置が創設された。これも既に紹介されたが、猶予割合が100%に拡大し、雇用要件等が緩和され、対象者も拡大した。

資料5頁をご覧いただきたい。要は相続が発生したところで株式が後継者に相続されて、その後継者が株の相続代表者に就任し、ここで事業承継が行われる。この後、報告書を提出することにより、その間ずっと納税が猶予されていて、先代経営者が亡くなって相続が発生した段階で相続税が免除されるという仕組みになっていると思う。

中小企業庁の平田課長補佐へのコメントとして、祝迫先生も話していたが、中小企業の事業承継に政府が介入するメリットの話と、その後の事業承継の評価の話があって、この仕組みがかなり関連してくると思うが、相続税、贈与税というのは、基本的にそれぞれものが資源配分を歪めている可能性がある。特に相続税がかなり重いのに、それに対し納税を猶予することは、経済学的に考えても、そのひずみを戻す可能性もあるわけである。

なおかつ、次の相続の発生時点まで相続税が猶予され、その間、3年おきに報告するという仕組みであり、この仕組みは、ある程度、承継後にその会社が事業を継続するインセンティブを与えているのではないかと。また、事業が途中で継続できなかった場合、この猶予はおそらくなくなると思う。それである程度は評価がされることとなっており、ある意味でそれなりに納得のできるような制度設計になっているという印象を受けた。

資料6頁をご覧いただきたい。事業承継の

枠組みと信託の話であるが、児島氏がいろいろ事例を挙げてくれたが、大きく分けて、経営承継円滑化法の税制措置を使う方法や、信託の枠組みを使う方法、議決権制限種類株式や、取得条項付種類株式や、拒否権付種類株式といった会社法の種類株式を使う方法がある。これらを全部組み合わせるケース・バイ・ケースで行うということになるのではないかなと思う。

例えば2番目のB社の事例で、外部株主が多い場合は、特別決議で否決される可能性があり、種類株式が使えないので信託を使うという話だと思う。その場合、委託者が議決権行使の指図を信託銀行に対して行うという形であり、信託を種類株式の代わりに使うということである。ただ、現状の枠組みだと、信託を使うと経営承継円滑化法の枠組みは使えなくなるということのようである。税制は先ほども言ったように、もともとひずんでいる可能性のあるところを元に戻すような有益な面もあるので、そこをより一層柔軟化していただき、ケース・バイ・ケースで、できるだけ事業承継の最適な枠組みをつくれるような形にするために、より一層の税制の緩和が必要ではないかなと思っている。

非常に実務的な話であり、それぞれの仕組みが複雑で当然専門家が必要になるので、信託銀行の活躍の場が大きくなるのではないかな

と思う。以上がコメントであり、そういうところについてどのようにお考えかをもう一回聞きたいというのが質問と言えば質問である。

(回答) 児島哲郎氏

経営承継円滑化法の中の事業承継税制であるが、コンサルタントの立場からすると、まさに前多先生にコメントいただいたように、信託の枠組みを使っても、この事業承継税制が使えるようにしてほしいと考えており、税制改正を要望している。

また、先ほど資料5頁で免除のお話をいただいたが、免除になるのにはもう1つ条件があり、後継者が相続の際に事業承継税制を使わないと免除にならない。

事業承継税制は、例えば株式を換金したときは、免除される税金にプラスして利子税を払うというペナルティーがあり、非常に公平にできている。会社が存続して次々に脈々と相続していくときに使える制度であり、相続しているときには税金をかけないという制度なので、非常に公平であることはよく分かるが、もう少し使い勝手をよくしていただけるとありがたいという話を普段から中小企業庁とも議論している。是非、税制改正要望も含めて検討いただきたいと思う。

MIZUHO

One MIZUHO

Strictly Confidential

信託経済コンファレンス

With/Afterコロナ時代の事業承継と信託

2020.12.19

みずほ信託銀行



Copyright (c) Mizuho Trust & Banking Co., Ltd. All Rights Reserved.

目次

1. 事業承継を取り巻く環境 ～Beforeコロナにおいて	2
2. 事業承継を取り巻く環境 ～With / Afterコロナにおいて	10
3. 事例のご紹介	21
4. 総括	45

お客さまへ

当行は、本資料における会計・税務・法務の取り扱いを推奨し、若しくは保証するものではありません。

本文書に記載された会計・税務・法務の取り扱いにつきましては、お客さまのご判断のもと、公認会計士、税理士、弁護士等とご相談ください。

1. 事業承継を取り巻く環境

～Beforeコロナにおいて

Strictly Confidential

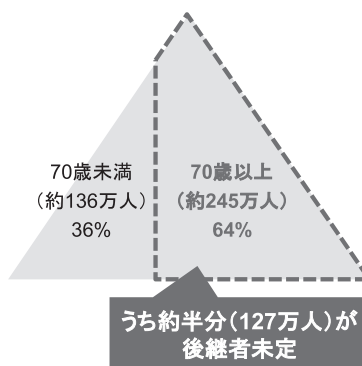
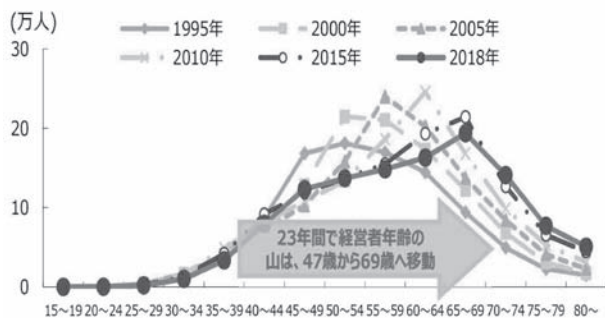
Beforeコロナの事業承継環境 1/6

コロナ禍が発生する以前から、中小企業における事業承継問題は顕在化

- 高齢化の進展に伴い、2025年には中小企業経営者の64%（約245万人）が70歳を超えると予想されています。
- その内、約半数（127万人）で後継者未定になるとされています。

中小企業経営者の年齢分布（年代別）

中小企業経営者の2025年における年齢



（出所）中小企業庁公表資料より、みずほ信託銀行作成

（出所）中小企業庁公表資料より、みずほ信託銀行作成

Strictly Confidential

Beforeコロナの事業承継環境 2/6

顕在化する事業承継問題に対して、中小企業庁は多くの支援策を展開

- 経営者の高齢化、進まない事業承継に対して、中小企業庁は環境整備や各種コスト軽減等の支援策を展開してきました。

事業承継に関する各種支援策

時期	項目	内容
2016年	事業承継ガイドライン改定	承継全般
2017年	事業承継5カ年計画	承継全般
2018年	事業承継税制の特例措置	承継全般
	個人版事業承継税制	承継全般
2019年	第三者承継支援総合パッケージ	第三者承継
2020年	中小M&Aガイドライン	第三者承継

各種支援政策の概要

事業承継税制の特例措置

- 納税猶予対象株式および相続税の猶予割合が100%に拡大
- 経営承継期間における平均8割の雇用維持が弾力化
- 23年3月までに特例承継計画を提出し、27年12月までに承継

第三者承継支援総合パッケージ

- 事業承継診断を通じた、経営者の気付きの提供
- 事業引継ぎセンターの強化等によるM&Aマーケットの形成
- 各種支援を通じた早期承継へのインセンティブの強化

(出所) 中小企業庁公表資料より、みずほ信託銀行作成

(出所) 中小企業庁公表資料より、みずほ信託銀行作成

MIZUHO

4

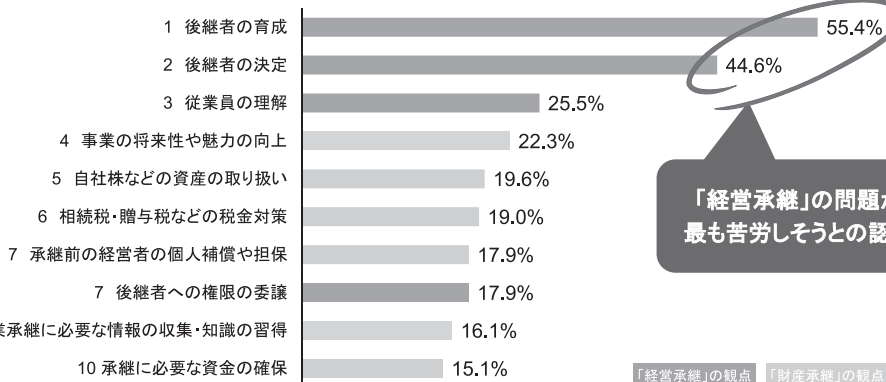
Strictly Confidential

Beforeコロナの事業承継環境 3/6

経営者は後継者等の「経営承継」に最も苦心するイメージをもつ

- 中小企業経営者に対するアンケート調査によれば、**事業承継「前」の経営者**の多くが、「後継者の育成」、「決定」等経営面の承継に苦労しそうだ、としています。

事業承継にあたって「苦労しそうな」こと (n = 6,709社)



(注) 調査期間は2020年8月18日～31日。「苦労しそうなこと」の母数は、事業承継に対して「計画はあるが、まだ進めていない」「計画はない」と回答した企業6,709社 (出所) 帝国データバンク「事業承継に関する企業の意識調査(2020年)」より、みずほ信託銀行作成

MIZUHO

5

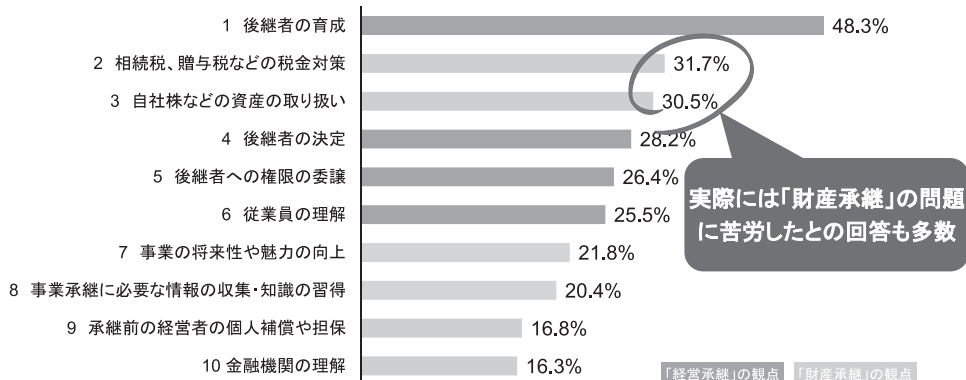
Strictly Confidential

Beforeコロナの事業承継環境 4/6

実際に事業承継を行った経営者は「財産承継」にも苦勞

- 一方、実際に**事業承継を行った経営者**に対するアンケート調査では、後継者育成に加え、税金や財産等の財産面の承継問題に苦勞したとの回答が多くなっています。

事業承継にあたって「苦勞した」こと (n = 3,719社)



(注) 調査期間は2020年8月18日～31日。「苦勞したこと」の母数は、事業承継に対して「計画があり、進めている」「すでに事業承継を終えている」と回答した3,719社 (出所) 帝国データバンク「事業承継に関する企業の意識調査(2020年)」より、みずほ信託銀行作成

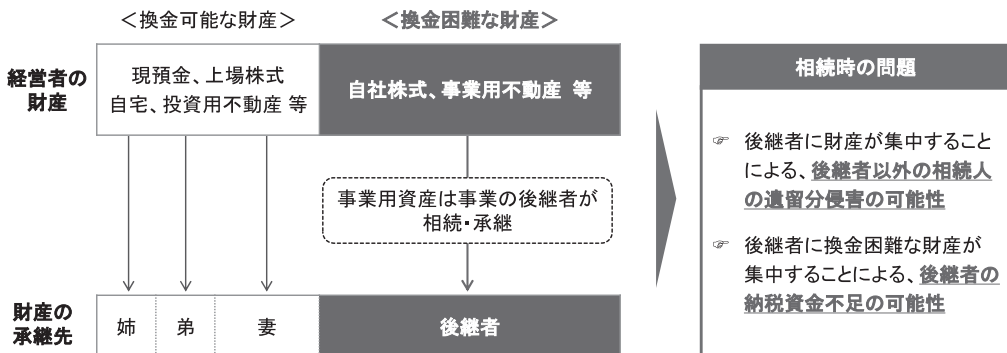
Strictly Confidential

Beforeコロナの事業承継環境 5/6

財産承継で苦勞する要因は、自社株式。経営者の資産の大半は自社株式が占める

- 経営者の財産構成は、一般的には自社株式をはじめとする事業用資産が大半を占めているケースが多くなっています。
- 事業用資産を後継者へ集約しようとする場合、他の相続人の遺留分侵害や、後継者の納税資金不足が問題となることが散見されます。

経営者の財産と承継先



(出所) みずほ信託銀行作成

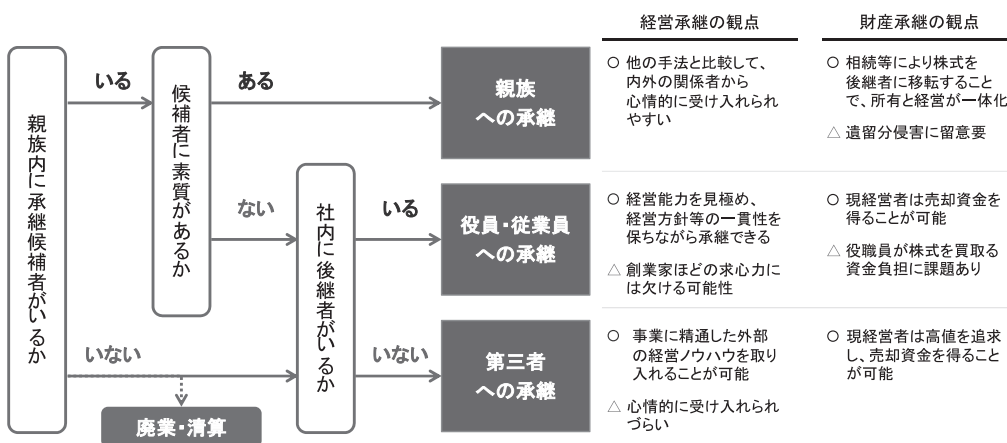
Strictly Confidential

Beforeコロナの事業承継環境 6/6

経営(= 自社株式)の承継先は、「親族」、「役職員」、「第三者」の3者に大別

- 事業承継を行う相手は、親族、役員・従業員、第三者の3つの類型が一般的とされています。

経営承継先の一般的な検討プロセス



(出所)みずほ信託銀行作成

MIZUHO

8

Strictly Confidential

Beforeコロナの事業承継環境 | 小括

Beforeコロナは、良好な環境を背景に時間をかけた事業承継が可能であった

- 良好な事業環境や、中小企業向け事業承継政策の充実を背景に、時間をかけた事業承継を可能とする環境でした。
- これまでの事業承継を前提に、親族、役員、取引先等に配慮しながら、承継に向けて多くの企業が準備を進めていました。

Beforeコロナの事業承継のポイント

親族への承継	<ul style="list-style-type: none"> ● 事業環境は比較的落ち着いており、事業承継後も親世代の事業環境の継続が前提 ● コストを抑制しつつ、後継者である子供を中心とした親族に時間をかけて承継
役員・従業員への承継	<ul style="list-style-type: none"> ● 良好な事業環境の継続を前提として、後継者にとって魅力的な会社に磨き上げる事が重要 ● MBOスキーム等、会社や役職員が実質的な資金負担を負う手法で、社内の後継者が承継
第三者への承継	<ul style="list-style-type: none"> ● コロナ前の事業環境は落ち着いており、M&A市場も活発に取引がなされている状況 ● 企業価値の極大化を目指し、社内外から魅力的な会社へ磨き上げる

コロナ禍による
環境激変

With/Afterコロナにおける
事業承継は、
抜本的な見直しが必要に

(出所)みずほ信託銀行作成

MIZUHO

9

2. 事業承継を取り巻く環境

～With / Afterコロナにおいて

Strictly Confidential

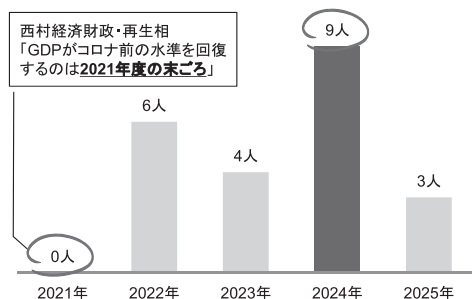
With/Afterコロナの事業承継環境 1/8

コロナ禍による経済環境悪化は「長い」可能性

- コロナ前水準までの国内経済回復シナリオは、政府が2021年度末とする一方、民間エコノミストはより慎重な見立てとなっています。
- 企業経営者も民間エコノミストと同様、回復に長期間を要すると判断しているようです。

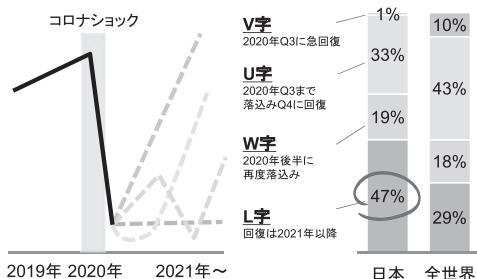
国内経済に対する政府と民間エコノミストの見通し

Q. GDPが直近のピークの2019年7～9月期水準を回復する時期
(民間エコノミスト22人に対するアンケート調査)



国内経済に対する経営者の見通し

Q. 新型コロナウイルス感染症収束後、国内経済の回復シナリオ
(世界のCEOに対するアンケート調査)



(注) 調査機関: 2020年5月-6月、調査対象: 日本を含む44か国のCEO606名 (日本95名、米国104名、欧州110名、中国122名、その他地域175名) の回答を分析
(出所) 公益財団法人日本生産性本部「世界経営幹部意識調査『ポストコロナの世界と企業経営』」より、みずほ信託銀行作成

(出所) 2020年8月17日、8月26日 日本経済新聞記事より、みずほ信託銀行作成

Strictly Confidential

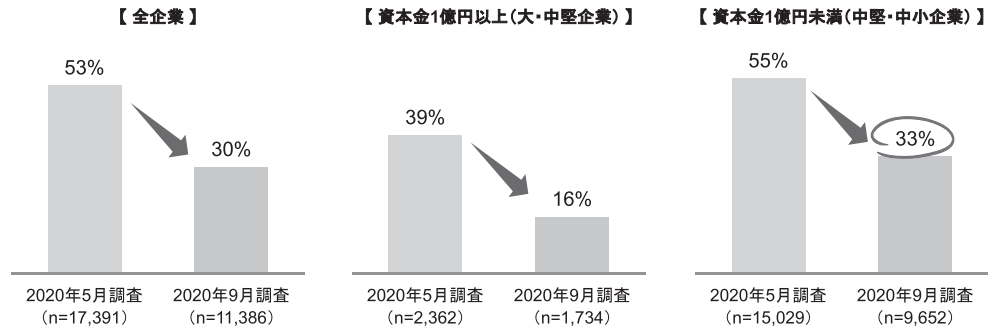
With/Afterコロナの事業承継環境 2/8

コロナ禍による企業業績への負の影響は「深い」可能性

- 5月時点では、単月の売上高が半減以下となる可能性がある企業が過半数であったのに対し、9月時点では3割程度まで改善しています。
- 一方、内訳をみると、資本金1億円未満の中小企業への影響が特に大きい様子が伺えます。

企業業績に対するコロナ影響の見通し

Q.現在の状況が続いた場合、今後、ひと月でも売上が前年同月比で「50%以下」に落ち込む可能性はありますか？



(出所)東京商工リサーチ「第4回、第9回『新型コロナウイルスに関するアンケート調査』より、みずほ信託銀行作成

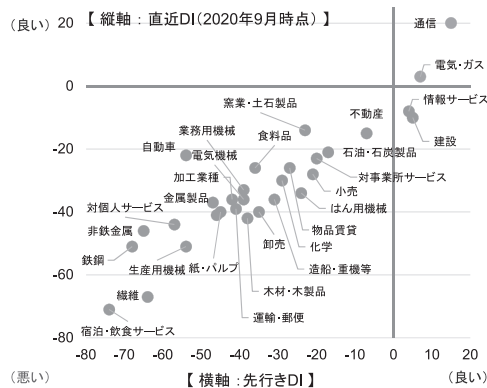
Strictly Confidential

With/Afterコロナの事業承継環境 3/8

コロナ禍による事業環境悪化の深刻度は業種によって大きく異なる

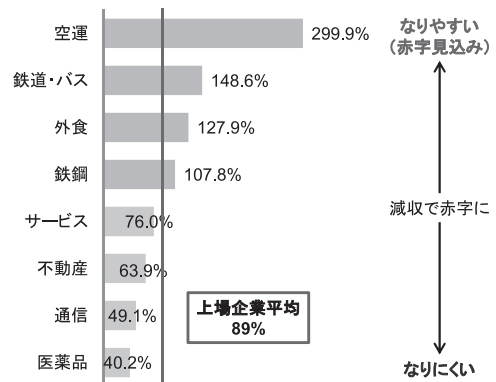
- 中小企業の実態経済はほぼ全業種で悪化していますが、業種によって深刻度は異なります。
- 特に、損益分岐点比率が高い業種の中で、中小企業に多い外食は、今後も厳しい環境が続く可能性が高いものと考えられます。

中小企業の業況判断DI (日銀短観)



(注) 中小企業: 資本金1億円未満、計4,967社を調査対象
(出所) 日銀短観(2020年9月調査)より、みずほ信託銀行作成

業種別の損益分岐点比率(上場企業2020年4~6月期、日経新聞調べ)



(出所) 2020年9月18日 日本経済新聞記事より、みずほ信託銀行作成

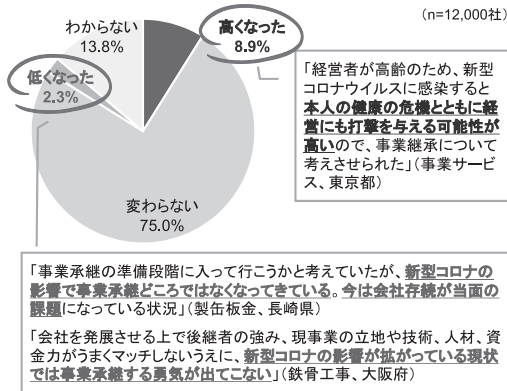
Strictly Confidential

With/Afterコロナの事業承継環境 4/8

コロナ禍において、経営者の事業承継に対する意向にも変化

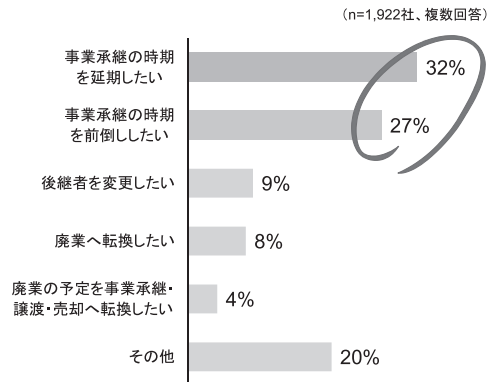
- コロナ禍を契機に事業承継を早期に進めたいという経営者と、本業を最優先とする経営者とに二分されている状況です。

コロナ禍による事業承継への関心の変化は様々



(注) 調査期間: 2020年10月5日～12日、調査方法: インターネット
 (出所) 東京商工リサーチ 第9回「新型コロナウイルスに関するアンケート調査」より、みずほ信託銀行作成

事業承継時期を延期 / 前倒しする意向が均衡



(出所) 大同生命「中小企業経営者アンケート」『大同生命サーベイ』月次レポート(2020年9月)より、みずほ信託銀行作成

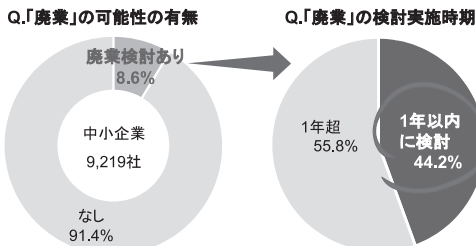
Strictly Confidential

With/Afterコロナの事業承継環境 5/8

コロナ禍により中小企業の廃業やM&Aが加速

- 中小企業のうち8.6%が廃業を検討しています。これに加え第三者への事業譲渡を検討、実施する企業も増加しています。

コロナ禍の長期化により中小企業の廃業検討が増加

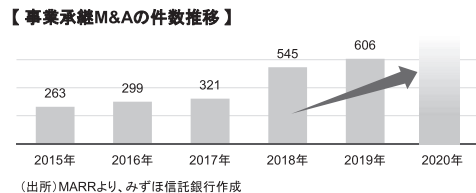


(業種別) 廃業検討ありの割合

1 その他生活関連サービス業	38%
2 道路旅客運送業	27%
3 飲食店	25%

(注) 調査期間: 2020年10月5日～12日、調査方法: インターネット
 (出所) 東京商工リサーチ 第9回「新型コロナウイルスに関するアンケート調査」より、みずほ信託銀行作成

事業環境の変化を受け、中小企業の事業譲渡が増加



【2020年5月20日 日経電子版記事抜粋】

(抜粋) 中小企業の事業譲渡広がる、4月は仲介サイトで30件
 新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の鈍化で、中小企業が第三者に事業譲渡を模索する動きがじわり広がっている。大手のM&A(合併・買収)仲介サイトによると、**新型コロナウイルスを理由とした売却案件は4月で30件と2月の数件から大幅に増えた**。今後の景気悪化で買い手がつかないことも想定され、もともと予想されていた中小企業の廃業のピークが早まる可能性もある。(以下略)

(出所) 2020年5月20日 日本経済新聞 電子版記事より、みずほ信託銀行作成

Strictly Confidential

With/Afterコロナの事業承継環境 6/8

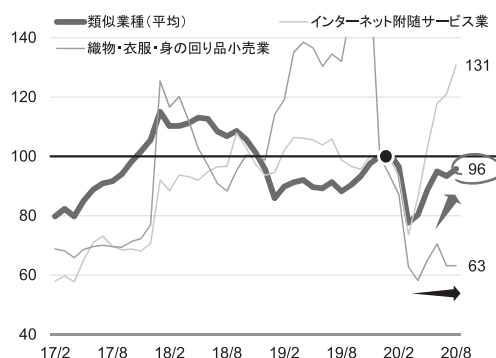
コロナ禍により、非上場株式の評価額には業種差が発生

- 日経平均株価はコロナ前の水準を回復し、29年ぶりの高値をつける局面もありましたが、業種によって回復状況は異なります。
- 非上場株式の相続評価に使用する類似業種の株価(国税庁公表)も、業種によってはコロナ前を下回る状況が続いています。

日経平均株価の推移 (2019年12月末 = 100)



類似業種の株価推移 (2019年12月末 = 100)



(注) 情報・通信業、繊維製品業については東証33業種の業種別インデックス (出所) SPEEDAより、みずほ信託銀行作成

(出所) 国税庁ホームページより、みずほ信託銀行作成

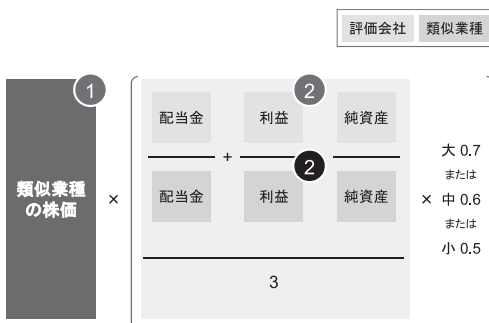
Strictly Confidential

With/Afterコロナの事業承継環境 7/8

非上場株式の評価額に対する影響次第では、自社株式(=経営)を承継する好機に

- 非上場株式の評価額は、類似業種の株価(上場企業に連動)と、配当・利益・純資産を類似業種と比準することで算出されます。
- 株式を承継する際の税金等のコストは当該評価額に連動するため、評価額が下がる場合には、株式を承継する好機とも考えられます。

非上場株式の評価方法(類似業種比準価額方式)



コロナ禍による非上場株式の評価額への影響

コロナ影響	ポイント
1 大	・ コロナ前の株価水準に戻らない業種の企業は、自社株価が下がる可能性あり
2 小～中	・ 同業対比で大きく減益見込みの企業は、自社株価が下がる可能性あり

▼

自社株式を承継する好機となる可能性も

(注) 類似業種の株価は課税時期前3ヵ月、前年平均または2年平均を使用。
業種区分の判定：業種ごとの売上高が評価会社の純売上高に対して、50%以上となる業種をもとにして区分
(出所) みずほ信託銀行作成

(出所) みずほ信託銀行作成

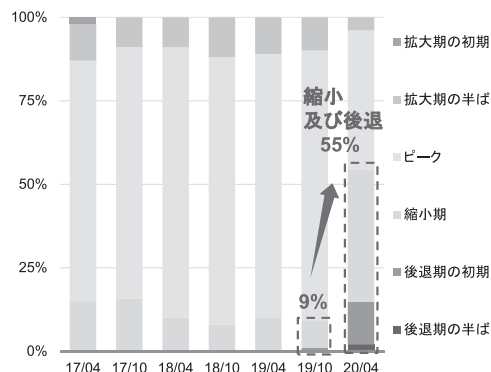
Strictly Confidential

With/Afterコロナの事業承継環境 8/8

コロナ禍により、不動産価格の将来見通しに対する不透明感が増す

- 不動産投資家による不動産市況の見通しは縮小・後退期に転じつつあり、不動産価格に対する不透明感が増しています。
- 2020年の基準地価は地域・用途によっては下落に転じています。

不動産投資家の市況見通し(半年後)



(注)アセット・マネージャー、アレンジャー、デベロッパー、保険会社など193社に対するアンケート調査(2020年4月1日時点)
(出所)日本不動産研究所「不動産投資家調査」より、みずほ信託銀行作成

基準地価について(前年比増減率)

商業地			住宅地		
2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年
1.1%	1.7%	▲0.3%	▲0.3%	▲0.1%	▲0.7%
4.2%	5.2%	0.7%	0.7%	0.9%	▲0.3%
4.0%	4.9%	1.0%	1.0%	1.1%	▲0.2%
5.4%	6.8%	1.2%	0.1%	0.3%	▲0.4%
3.3%	3.8%	▲1.1%	0.8%	1.0%	▲0.7%
▲0.1%	0.3%	▲0.6%	▲0.8%	▲0.5%	▲0.9%

(出所)国土交通省ホームページより、みずほ信託銀行作成

Strictly Confidential

With/Afterコロナの事業承継環境 | 小括①

コロナ禍を受け、企業経営者における「事業環境」と「財産価値」は大きく変化

- 中小企業経営者にとって、Beforeコロナを前提とした事業承継計画は大幅な見直しを求められる環境になりました。
- 今、中小企業が向き合っている「事業環境」と「財産価値」の変化を捉え、機動的に事業承継戦略の再考が必要です。

経済環境の悪化は長く、深い可能性

事業環境の変化

- 業種により事業環境悪化の深刻度は大きく異なる
- 経営者の事業承継マインドにも変化
- 廃業検討や事業承継M&Aの増加

財産価値の変化

- 業種により非上場株式の評価額への影響は大きく異なる可能性
- 高原状態にある不動産価値にも変調の兆し

環境変化を踏まえて、事業承継戦略の再考が必要

(出所)みずほ信託銀行作成

Strictly Confidential

With/Afterコロナの事業承継環境 | 小括②

コロナ影響を踏まえ、承継先に応じた事業承継戦略の見直しが必要に

- 予定される承継者や、各社の環境によって求められる対応は異なりますが、ポイントは「承継者の変更要否」と「タイミング」です。

分類	これまでの事業承継		With/Afterコロナ時代の事業承継
親族への承継	事業環境	<ul style="list-style-type: none"> ● 事業環境は比較的落ち着いており、事業承継後も親世代の事業環境の継続が前提 	<ul style="list-style-type: none"> ● コロナ禍による事業への影響を見極め、必要に応じて親族への承継可否について再検討 ● 株価および不動産価格への影響が想定される中、承継のタイミングについて再考の余地あり
	財産価値	<ul style="list-style-type: none"> ● コストを抑制しつつ、後継者である子供を中心とした親族に時間をかけて承継 	
役員・従業員への承継	事業環境	<ul style="list-style-type: none"> ● 現在の事業環境の継続を前提として、後継者にとって魅力的な会社に磨き上げる事が重要 	<ul style="list-style-type: none"> ● コロナ禍による事業への影響を見極め、必要に応じて役員への承継可否について再検討 ● 事業環境の変化を踏まえて、承継の際に予定している資金負担を会社が負うことが可能なのか再確認
	財産価値	<ul style="list-style-type: none"> ● MBOスキーム等、会社や役員が実質的な資金負担を負う手法で、社内の後継者が承継 	
第三者への承継	事業環境	<ul style="list-style-type: none"> ● コロナ前の事業環境は落ち着いており、M&A市場も活発に取引がなされている状況 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済環境の悪化が足元好調なM&A市場に影響が及ぼす可能性も。業種によっては早期の対応が必要 ● 自社の業績見通しや市場環境を見極め、業種によっては実行時期を再検討することも選択肢
	財産価値	<ul style="list-style-type: none"> ● 企業価値の極大化を目指し、社内外から魅力的な会社へ磨き上げる 	

(出所)みずほ信託銀行作成

MIZUHO

20

3. 事例のご紹介

Beforeコロナの支援事例からみる、With/Afterコロナにおける示唆

MIZUHO

21

Strictly Confidential

事例一覧

■ Beforeコロナにおいてみずほが支援した事例の一部についてご紹介します。

親族への承継	事例1	事業承継税制特例措置の活用と経営承継支援
	事例2	事業承継信託を活用した経営権と財産権の分離
役員・従業員への承継	事例3	事業承継ファンドを活用したマネジメント・バイアウト(MBO)
第三者への承継	事例4	M&Aの仲介と信託を活用した資産承継対応

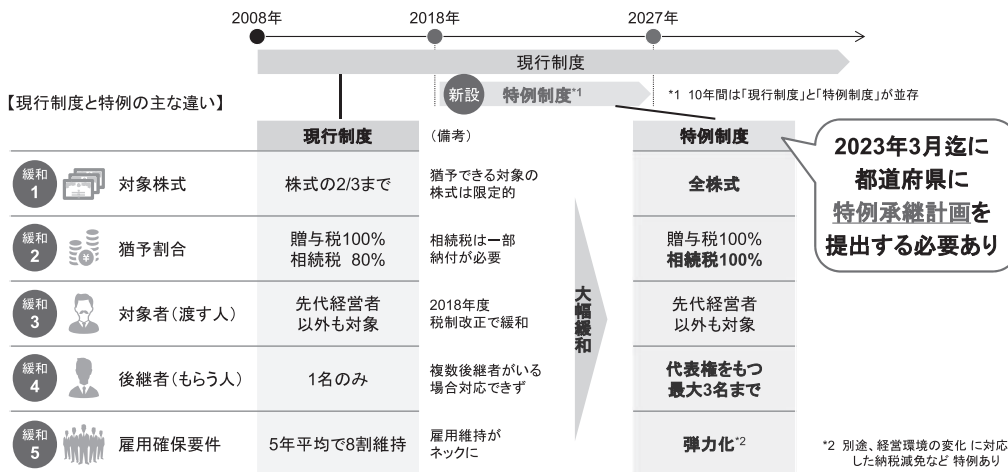
事例1. 事業承継税制特例措置の活用と経営承継支援

親族内承継 社内承継 第三者承継

Strictly Confidential

事業承継税制の特例措置について(2018年度税制改正)

- 特例措置以前の事業承継税制は、猶予を受ける要件が厳しく、制度を利用する会社は一部に限定されていました。
- 事業承継促進のため、2018年度税制改正において「事業承継税制の特例」が創設され、10年間限定で要件が大幅に緩和されました。



(出所)2018年4月 国税庁「非上場株式等についての贈与税・相続税の納税猶予・免除(事業承継税)のあらまし」、中小企業庁公表資料より、みずほ信託銀行作成

親族内承継 社内承継 第三者承継

Strictly Confidential

特例承継計画について

施行規則第17条第2項の規定による確認申請書
(特例承継計画)

都道府県知事 殿

年 月 日

郵便番号
会社所在地
会社名
電話番号
代表者の氏名 印

4 特例代表者が有する株式等を特例後継者が取得するまでの期間における
経営の計画について

株式を承継する時期(予定)	年月 ~ 年月
当該時期までの経営上の課題	
当該課題への対応	

中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律施行規則第17条第1項第
1号の確認を受けたいので、下記のとおり申請します。

記

1 会社について

主たる事業内容	
資本金額又は出資の総額	円
常時使用する従業員の数	人

2 特例代表者について

特例代表者の氏名	
代表権の有無	<input type="checkbox"/> 有 <input type="checkbox"/> 無(退任日 年 月 日)

3 特例後継者について

特例後継者の氏名(1)	
特例後継者の氏名(2)	
特例後継者の氏名(3)	

5 特例後継者が株式等を承継した後5年間の経営計画

実施時期	具体的な実施内容
1年目	
2年目	
3年目	
4年目	
5年目	

(出所)中小企業庁公表資料より、みずほ信託銀行作成

A社の事例 | 課題

- A社は売上100億円、創業70年を超える製造業。高額な株式評価が課題であり、事業承継税制特例措置の活用を検討していました。
- 後継者は決定していましたが、経験が短いことから、事業承継には相応の時間が必要と考えていました。

対応前の状況

会社概要	<ul style="list-style-type: none"> ・ 創業70年超の製造業 ・ 売上100億円、利益7億円、純資産30億円、従業員400名
現経営者と後継者	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現社長は2代目、社長長男が後継者候補であり、数年前に入社
事業環境	<ul style="list-style-type: none"> ・ 景気に左右されにくい業種で、業績堅調



社長

100%

A社

(出所)みずほ信託銀行作成

課題

経営承継

- ・ 内部管理体制整備が進んでいない
⇒ 長男への承継前に整備する必要性を認識
- ・ 数年内に大規模な設備更新を検討
⇒ 長男の負担を勘案、銀行借入は極小化したい

財産承継

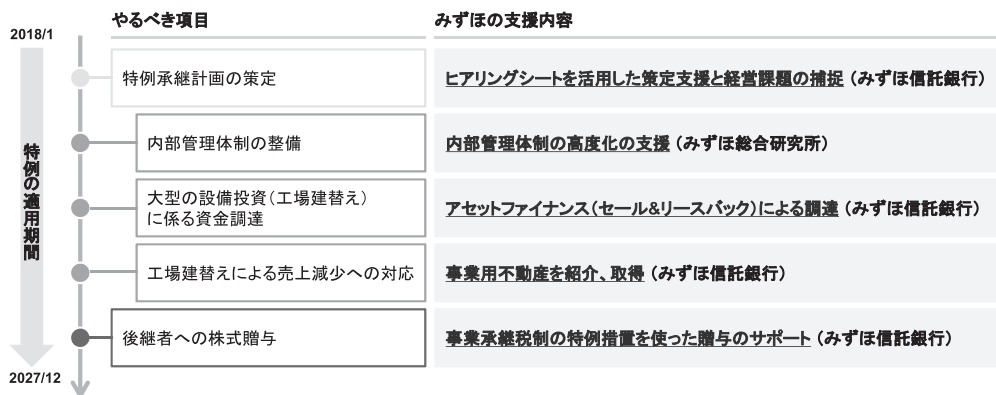
- ・ 好調な業績を背景に、株価は年々上昇
⇒ 後継者に多額の承継負担が想定される

(出所)みずほ信託銀行作成

A社の事例 | 対応と効果

- みずほでは、特例承継計画の作成を通じて、事業戦略と課題を共有し、約10年間の承継計画策定を支援しました。
- 事業戦略における課題への対応案として、経営資源の有効活用と事業用不動産の紹介を行い、事業面と承継面の両面からサポートしています。

特例承継計画作成支援を通じた経営課題の把握と、当該課題解決に向けた支援を実施



(出所)みずほ信託銀行作成

親族内承継 | 社内承継 | 第三者承継

Strictly Confidential

特例承継計画策定支援ヒアリングシート

I. 経営理念

- ① 貴社は企業活動を通じて、最終的に何を達成することを目指していらっしゃいますか？ また、貴社において、未来永劫語り継いでいきたい考え方はありますか？

II. 短・中・長期ビジョン

- ② 10年・20年先、貴社はどんな会社になりたいですか？ また、社内外の関係者から、どのような会社として認識されたいですか？

- ③ ②で定めた会社を目指すために、株式承継までにどのような会社にして承継をして欲しいですか？ また、どのような会社にして承継してあげたいですか？

III. 外部環境の変化に対する認識

- ④ IIの背景として、今後の外部環境の変化をどのように想定されますか？

IV. 現状と短・中・長期の目標と現状の課題認識

- ⑤ IIにて設定したビジョンを達成できたと認識するためには、下記項目別にどのような状態になっていけば良いですか？ 具体的な状態及び定量目標はどのようなものですか？ また、現状と目標のギャップの主要因(課題)はどのようなものがありますか？

項目	短・中期 (株式承継まで) ○年後		長期 (10年・20年先) △年後	現在	
	状態	ギャップの 主要因	状態	ギャップの 主要因	状態
売上高					
利益					
内部管理 (体制、業務、人財等)					

(出所)みずほ信託銀行作成

V. ビジョンや目標実現に向けた取組み

- ⑥ II及びIIIにて設定したビジョンや目標を実現に向けた取組みとして何が必要とお考えですか？ また、取組み事項の因果関係を踏まえた対応時期はどのようにお考えですか？

項目	カテゴリ	短・中期 (株式承継まで)		長期 (承継後5年間)	
		取組 事項	対応 時期	取組 事項	対応 時期
売上高	新規事業				
	販路拡大				
	M&A				
	海外進出				
	設備投資				
利益	不動産投資				
	財務改善				
	IT投資(AI含む)				
内部管理	設備投資				
	内部管理高度化				
	IT投資(AI含む)				
	各種人事施策				
		後継者育成			
		幹部育成			

MIZUHO

28

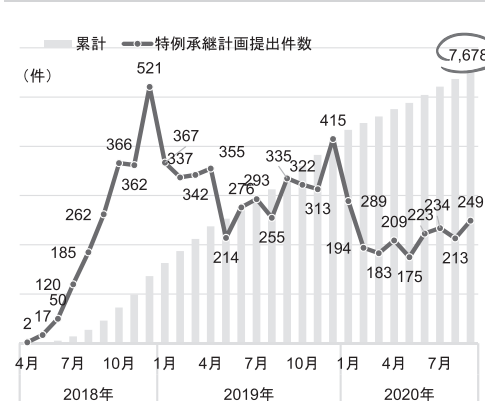
親族内承継 | 社内承継 | 第三者承継

Strictly Confidential

参考 | みずほの事業承継税制への取り組み

- 事業承継税制の特例承継計画の提出件数は増加を続けており、2020年9月末で約7,700件となっています。
- みずほでは、前頁「ヒアリングシート」も活用しながら特例承継計画の策定支援を行っており、昨年4月～9月の支援件数ランキングではトップとなりました。

特例承継計画の提出状況



(出所)中小企業庁「中小企業の経営資源集約化等に関する検討会(第1回)配布資料」および、中小企業庁へのヒアリングにより、みずほ信託銀行が作成

みずほの取り組み(特例承継計画策定支援ランキング)

件数順	2019年4月～6月	2019年7月～9月
1	MIZUHO	MIZUHO
2	愛知銀行	愛知銀行
3	税理士法人 山田&パートナーズ	税理士法人 山田&パートナーズ
4	税理士法人タクト コンサルティンググループ	社・本郷税理士法人
5	—	税理士法人タクト コンサルティンググループ

(注)みずほはみずほ銀行のみずほ信託の合算値
(出所)中小企業庁HPより、みずほ信託銀行作成

MIZUHO

29

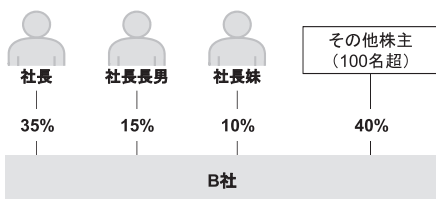
事例2. 事業承継信託を活用した経営権と財産権の分離

B社の事例 | 課題

- 創業100年超の老舗小売業。4代目の現社長は長男を後継者として展望も、長男は他社で修業中であり、B社の経営には関与していませんでした。
- 一時的に業績が悪化しており、株式評価が低下した機会に長男へ株式(財産権)承継を進めたいと考えていましたが、経営権(議決権)は保持したいという意向もありました。

対応前の状況

会社概要	<ul style="list-style-type: none"> ・ 創業100年超の小売業 ・ 売上400億円、利益▲1億円、純資産100億円、従業員400名程度
現経営者と後継者	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現社長は4代目。社長長男が後継者候補
事業環境	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一時的に業績悪化も、足元では回復基調



課題

経営承継

- ・ 早期の自社株承継を希望も、後継者は未入社
⇒ 議決権は社長が保持したい
- ・ 経営権と財産権分離のため、種類株の導入検討
⇒ 外部株主数が多く、実務負担が大きい

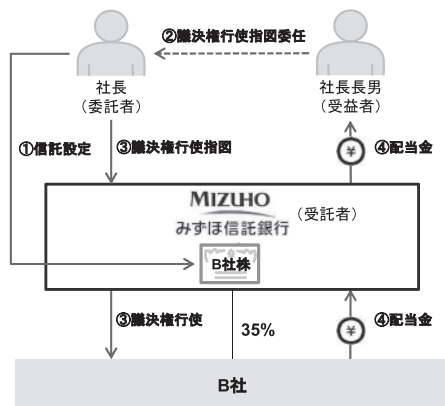
財産承継

- ・ 一時的な要因で業績低迷も、足元急回復
⇒ 決算後は株価の大幅な上昇が見込まれる

B社の事例 | 対応と効果

- 事業承継信託を活用し、自社株式の財産的な価値は後継者である長男に移転しつつ、経営権（議決権）は社長に留保しました。
- 会社法上の種類株式の導入が難しいなかで、信託を活用することで株式の財産権と経営権の分離を実現しました。

対応



(出所)みずほ信託銀行作成

効果

経営承継

- ・ 事業承継信託による経営権と議決権の分離
⇒ 議決権については後継者の成長にあわせて承継
- ・ 種類株式の導入が不要に
⇒ 株主総会決議等の実務負担なし

財産承継

- ・ 株価が低いタイミングでの後継者への移転
⇒ 株式承継に係る負担の抑制



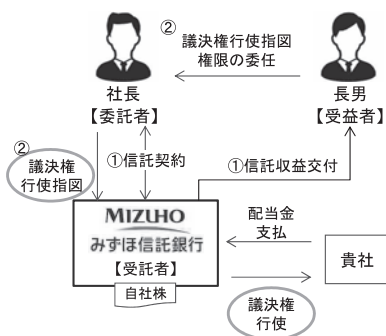
本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品その他の取引の勧誘を目的とするものではありません。

参考 | 事業承継信託について

- みずほ信託では、2タイプの事業承継信託をご用意しております。

生前贈与タイプ

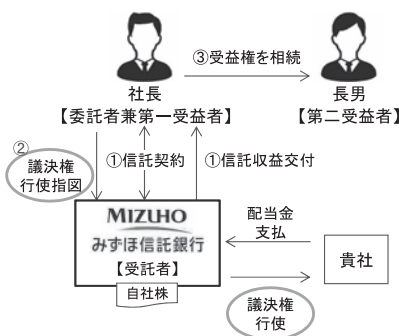
- ① 社長は自社株式を信託銀行に信託設定し、受益者を後継者とする信託契約を締結。
- ② 後継者は信託設定時に議決権行使指図権限を社長に委任することで社長は議決権を留保
- ③ 後継者の中途解約の申し出には社長の同意要。



(出所)みずほ信託銀行作成

遺言代用タイプ

- ① 社長は自社株式を信託銀行に信託設定し、信託受益権を得る。信託設定時に第二受益者として後継者を指定。
- ② 生前は社長(第一受益者)が受益権保有し、議決権を行使。
- ③ 相続時には第二受益者である後継者が取得。(社長の後見開始時には議決権行使指図権のみを後継者へ)



(出所)みずほ信託銀行作成



本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品その他の取引の勧誘を目的とするものではありません。

親族内承継

社内承継

第三者承継

Strictly Confidential

A社・B社の事例 | With/Afterコロナにおける示唆

これまでの承継計画の見直しを行い、“今”できることについても検討が必要に

- 良好な事業環境を背景とした時間を掛けた承継を前提とするのではなく、これまでの承継計画の見直しを迫られているタイミングです。
- 同族承継においては、経営権と財産権を分離できる信託の活用機会が、今まで以上に広がる可能性があります。

Beforeコロナ：良好な事業環境

- ・【事例1】事業承継税制特例措置の活用
- ・【事例2】業績(財産価値)は上昇基調

With/Afterコロナ：コロナ禍による環境激変

With/Afterコロナを
見据えた
事業・経営戦略の再考

自社株式評価
(財産価値)が
下落する可能性

- 経営・財産承継は約10年間で時間を掛けて実施
- 経営承継はじっくり、財産承継は先行(信託活用)

- 経営・財産承継両面から見直しが必要なタイミング
- 経営権と財産権を分離できる信託活用機会広がる

(出所)みずほ信託銀行作成

(出所)みずほ信託銀行作成

MIZUHO

34

事例3. 事業承継ファンドを活用したMBO

MIZUHO

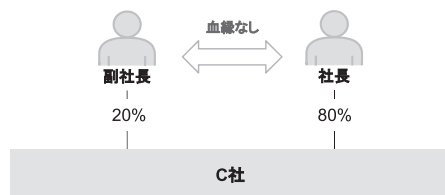
35

C社の事例 | 課題

- 創業10年と比較的若い会社ではあるものの、創業者である社長や幹部社員の業界知見もあり、業績は近年急拡大。これに伴い社長が保有する自社株式の評価額も大幅に上昇、相続税納税資金不足が見込まれます。
- 社長に子供はいますが、経営に関わっておらず、業界経験豊富な幹部社員への承継を展望していました。

対応前の状況

会社概要	<ul style="list-style-type: none"> ・ 創業約10年の不動産業 ・ 売上70億円、経常利益5億円、純資産20億円、従業員数80名
現経営者と後継者	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現社長と副社長が創業。なお、両者に血縁関係はない
事業環境	<ul style="list-style-type: none"> ・ 社長や幹部社員の「目利き力」を背景に業績は急拡大



(出所)みずほ信託銀行作成

課題

経営承継

- ・ C社幹部社員への承継を希望
⇒ 幹部社員個人の資金負担は極小化したい
- ・ 今後数年間は社長として残る意向
⇒ 株式承継後も一定の影響力を保持したい

財産承継

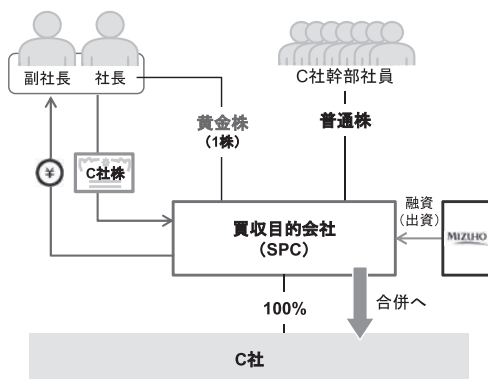
- ・ 好調な業績を背景に、株価は年々上昇
⇒ 相続発生時の納税資金不足や遺留分侵害を懸念

(出所)みずほ信託銀行作成

C社の事例 | 対応と効果

- 幹部社員複数名が出資し、買収目的会社 (SPC) を設立。みずほが当該SPCに対して社長・副社長保有株式の買取り資金を融資・出資し、幹部社員個人の資金負担を極小化しました。
- あわせて、SPCにおいて黄金株 (拒否権付株式) を導入し、社長が保有することで議決権は幹部社員が持ちながら、社長は拒否権として引き続き影響力を維持しました。

対応



(出所)みずほ信託銀行作成

効果

経営承継

- ・ 事業承継ファンド出資の受け入れ
⇒ 幹部社員個人の資金負担極小化
- ・ 社長がSPCにおいて黄金株 (拒否権付株) を保有
⇒ C社への影響力を保持

財産承継

- ・ 社長・副社長保有全株式を役員が出資するSPCへ売却
⇒ 社長の納税資金不足や遺留分侵害は解消

(出所)みずほ信託銀行作成

親族内承継 社内承継 第三者承継

Strictly Confidential

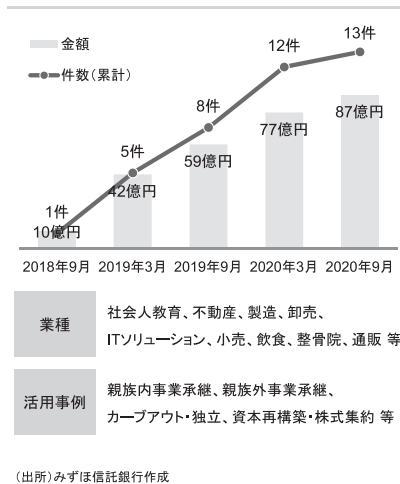
参考 | みずほ事業承継ファンドについて

- みずほでは、資本性資金の供給を通じて円滑な事業承継を支援すべく、「みずほ事業承継ファンド」を2017年10月に設立しました。
- 2020年6月に2号ファンドを設立しており、2020年9月末時点で、13件総額87億円の実績となっています。

ファンド概要

	1号ファンド	2号ファンド
設立	2017年10月2日	2020年6月30日
正式名称	みずほ事業承継ファンド 投資事業有限責任組合	みずほアフターコロナ事業承継 ファンド投資事業有限責任組合
無限責任 組合員(GP)	みずほキャピタル株式会社	
ファンド総額 (構成割合)	当初:50億円、総額後:100億円 (みずほ銀行90%、みずほキャピタル10%)	100億円 (みずほ銀行80%、みずほキャピタル10%、 みずほリース10%)
1社あたり上限	最大10億円	
投資ターゲット	事業承継に関連するエクイティニーズのあるみずほのお取引先	
投資対象物	優先株式、劣後債、普通株式	
Exit	後継者(経営陣含む)の買収、自己株買入れ消却、第三者売却等	

投資実績(2020年9月末時点)



(注) 投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき
(出所)みずほ信託銀行作成

(出所)みずほ信託銀行作成

MIZUHO

本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品その他の取引の勧誘を目的とするものではありません。

38

親族内承継 社内承継 第三者承継

Strictly Confidential

C社の事例 | With/Afterコロナにおける示唆

大規模な資金調達を伴う手法については、より慎重な判断が求められる環境に

- MBOを検討しやすい環境にあった企業でも、資金調達の可否と、それによる承継先の変更要否について検討が必要です。
- また、MBO実行にあたってはファンド等を通じた資本性資金の調達ニーズが一層増えることも考えられます。

Beforeコロナ：良好な事業環境

- 安定した業績を背景に社内後継者が現れやすい
- 低金利を背景に資金調達環境は良好
- 納税資金不足・遺留分侵害懸念から自社株式の資金化ニーズあり

MBOによる経営承継を検討しやすい環境

With/Afterコロナ：コロナ禍による環境激変

- 社内後継者が事業承継に躊躇
- MBOローンが本業資金繰りを圧迫する可能性
- 自社株式の評価額が下落している可能性

本業の先行きを見極め、慎重な対応が必要

(出所)みずほ信託銀行作成

(出所)みずほ信託銀行作成

MIZUHO

39

事例4. M&Aの仲介と信託を活用した資産承継対応

親族内承継

社内承継

第三者承継

Strictly Confidential

D社の事例 | 課題

- D社は創業50年超のビルメンテナンス業。社長夫妻の子2名が役員に就任していましたが、経営を承継する意向はなく、親族外の役職員にも後継経営者が不在の状況でした。
- M&Aによる会社売却により、数十億円規模の現金を受ける見込みであり、今後の相続対応や、家族が多額の現預金を一括して引き継ぐことに不安を持っていました。

対応前の状況

会社概要	<ul style="list-style-type: none"> ・ 創業50年超のビルメンテナンス業 ・ 売上50億円、利益5億円、純資産15億円、従業員数300名
現経営者と後継者	<ul style="list-style-type: none"> ・ 社長夫妻が設立。親族内および社内役職員に後継者はなし
事業環境	<ul style="list-style-type: none"> ・ 経歴豊富で優秀な技術人材を多数擁し、好調な業績を維持



社長夫妻

100%

D社

課題

経営承継

- ・ 親族内や社内の後継者不在
⇒ 会社売却検討も、従業員の雇用維持が大前提

財産承継

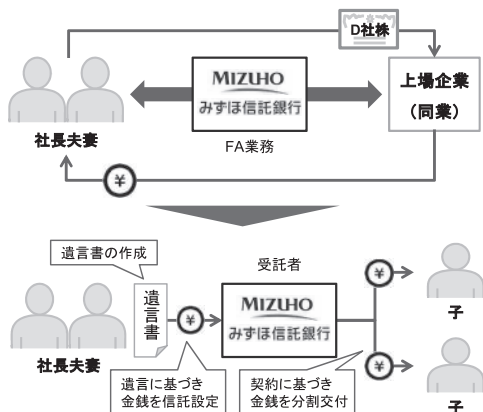
- ・ 高齢だが、相続に向けた準備ができていない
⇒ 財産配分を明確にしておきたい
- ・ 会社売却により数十億円の現金を得る見込み
⇒ 相続後の子の生活への影響を懸念

D社の事例 | 対応と効果

- みずほ信託がFA*に就任し、従業員の雇用維持を前提に、東証1部上場の同業者とのマッチングを実現しました。
- 会社売却後、遺言書を作成し財産配分方針を明確にすることに加え、同遺言書にて財産承継信託を設定し、多額の現金を子へ分割して承継する仕組みを構築し、子の生活への影響に配慮しました。

*FA = ファイナンシャル・アドバイザー

対応



(出所)みずほ信託銀行作成

効果

経営承継

- みずほ信託がFAに就任
⇒ 同業の上場企業への売却を実現、従業員雇用維持

財産承継

- 売却後、公正証書にて遺言書を作成(遺言信託)
⇒ 財産配分方針の明確化
- 遺言作成とあわせ財産承継信託を設定
⇒ 相続後、子が金銭を分割で受取る仕組み

(出所)みずほ信託銀行作成



本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品その他の取引の勧誘を目的とするものではありません。

参考 | 財産承継信託について

- 株式売却等による多額の金融資産を手にした場合などに活用できる信託です。
- 若い子や孫に金銭を一括ではなく、分割で渡したいというニーズに対応できます。

資産承継ニーズおよびポイント

【ニーズ】

- 子に相続させる金銭を一括でなく、計画的に渡したい
- 孫に金銭を相続したいが、未成年であるため、多額の金銭を持たせることに不安

【ポイント】

「財産承継信託」を活用すると

遺言書の中に特約となる文言を盛り込むことで、
金銭の渡し方を自由に設計可能

(出所)みずほ信託銀行作成

スキームイメージ～財産承継信託

【生前】

- 遺言信託において、相続発生時に誰に財産を残し、どのように支払うかを遺言書の特約文言として記載。



【相続発生後】

- 相続発生後、遺言によって金銭信託を設定し、遺言書の特約記載の通りに、財産の支払いを実施。



(出所)みずほ信託銀行作成



本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品その他の取引の勧誘を目的とするものではありません。

親族内承継

社内承継

第三者承継

Strictly Confidential

D社の事例 | With/Afterコロナにおける示唆

業界によっては売却時期の変更や、M&A以外の選択肢の検討を迫られる可能性も

- 先行き不透明性等により買主が躊躇するおそれもあり、売却時期の変更を迫られることも考えられます。
- 親族内・社内への承継可否の検証や、万が一に備えた遺言信託の活用等、できることから着手する必要があります。

Beforeコロナ：良好な事業環境

- ・ 社内に後継者は不在だが、従業員の雇用は維持したい

時間をかけ、社内外に魅力的な会社に「磨き上げ」

With/Afterコロナ：コロナ禍による環境激変

- ・ 業界によっては買主が現れづらい状況
- ・ 相続への備えがより一層重要に

課題の先送りにならないよう、
信託も活用しながらできることから着手

(出所)みずほ信託銀行作成

(出所)みずほ信託銀行作成



本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品その他の取引の勧誘を目的とするものではありません。

44

4. 総括



45

Strictly Confidential

総括 | With/Afterコロナ時代の事業承継と“信託”

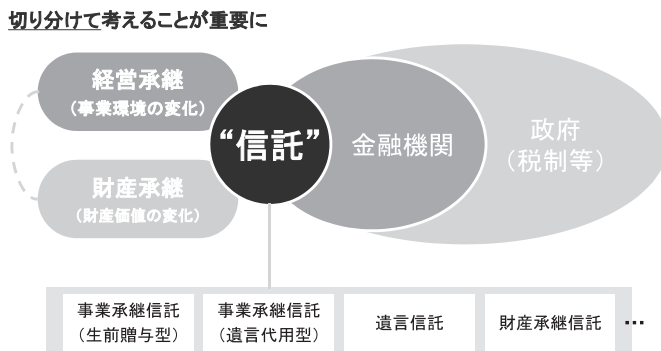
承継計画(承継先・時期・手法)は、見直しが必要な環境。信託活用により選択肢が広がる

- 中小企業の事業承継は、自社株式が経営権と財産権の両面を表象していることに難しさがあります。
- 環境変化を踏まえた機動的な事業承継戦略においては、信託機能の活用が有効です。

Beforeコロナの事業承継



With/Afterコロナの事業承継と“信託”



(出所)みずほ信託銀行作成



本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品その他の取引の勧誘を目的とするものではありません。

46

留意事項

お客さまへ

本資料のご検討に際しましては、お客さまご自身の判断にてなされますよう、また、必ず弁護士、税理士、公認会計士等の専門家に
ご相談のうえ、お取り扱いいただきますようお願い申し上げます。あわせて、以下の事項にもご注意ください。

1. 当行は、情報提供を目的に1つの考え方を示すものとして本資料を作成しています。そのため本資料における会計・税務・法務等の
取り扱いを必ずしも推奨するものではありません。
2. 当行は、できる限り正確な情報に基づいて本資料を作成していますが、その正確性、および確実性を保証するものではありません。
3. 当行は、本資料の作成日現在の各種法令、政省令、または条例等を参照していますが、個々の法令等の解釈は一律ではありません。
また、各種法令等は将来改定される可能性があります。
4. 当行は、本資料の作成にあたって、一定の仮定に基づいて試算を行っています。そのため試算結果は、仮定に基づいた概算額で
あります。
5. 当行は、本資料の作成にあたって、金融商品その他の取引の勧誘は目的としておらず、お客さまが当行またはみずほフィナンシャルグ
ループ各社とお取引していただくことをお約束するものではありません。本資料にお取引条件等の記載がある場合、その最終決定は別途
締結する契約書等によるものとします。
6. 本資料には不動産価格が記載されている場合がありますが、本資料は不動産の鑑定評価に関する法律に基づく鑑定評価書では
ありません。
7. 当行は、本資料の著作権を有しています。そのため本資料の一部または全部の複製、および再配布については当行の書面による許可を
必要とします。

以上



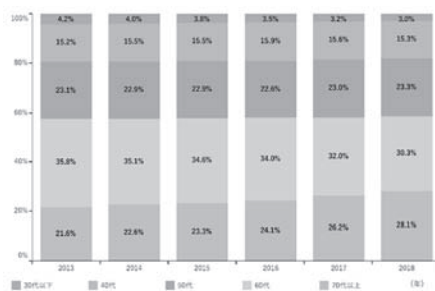
47

コメント

With/Afterコロナ時代の事業承継と信託

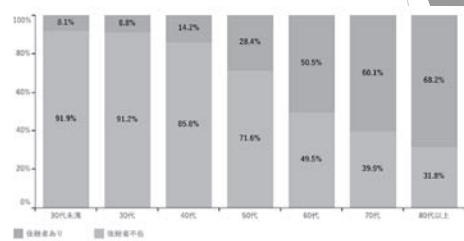
慶應義塾大学 前多康男

社長の高齢化



社長の年齢分布 (中小企業白書2020年版)

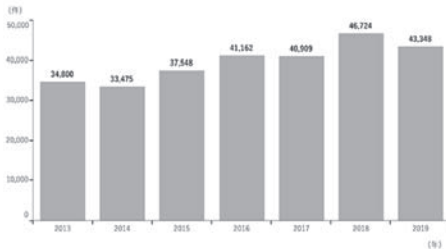
- 高齢化が進んでいる。



社長年齢別の後継者決定状況 (中小企業白書2020年版)

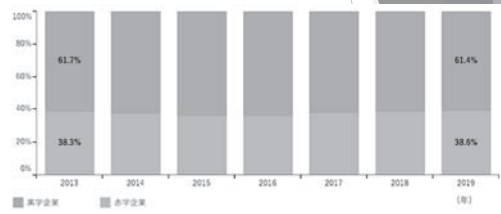
- 60代：後継者不在=50%
- 70代：後継者不在=40%
- 80代：後継者不在=30%

休廃業・解散



休廃業・解散件数 (中小企業白書2020年版)

- 経営者の高齢化や後継者不足を背景に、休廃業・解散の件数は約4万件台で推移している。



休廃業・解散企業の損益 (中小企業白書2020年版)

- 休廃業・解散した企業のうち約6割が黒字。
- 売上高経常利益率が10%以上の企業も15%程度ある。

経営承継円滑化法

- ▶ 中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律 (経営承継円滑化法)
 - ▶ 平成20年(2008年) 5月に成立
 - ▶ (目的) 第一条 この法律は、多様な事業の分野において特色ある事業活動を行い、多様な就業の機会を提供すること等により我が国の経済の基盤を形成している中小企業について、代表者の死亡等に起因する経営の承継がその事業活動の継続に影響を及ぼすことにかんがみ、遺留分に関し民法の特例を定めるとともに、中小企業者が必要とする資金の供給の円滑化等の支援措置を講ずることにより、**中小企業における経営の承継の円滑化**を図り、もって中小企業の事業活動の継続に資することを目的とする。
 - ▶ 3つの柱
 - ▶ 事業承継税制 (附則の第2条) (相続税の課税について必要な措置を講ずる)
 - ▶ 遺留分に関する民法の特例 (第4条, 第5条)
 - ▶ 金融支援 (第14条) (株式会社日本政策金融公庫法及び沖縄振興開発金融公庫法の特例)

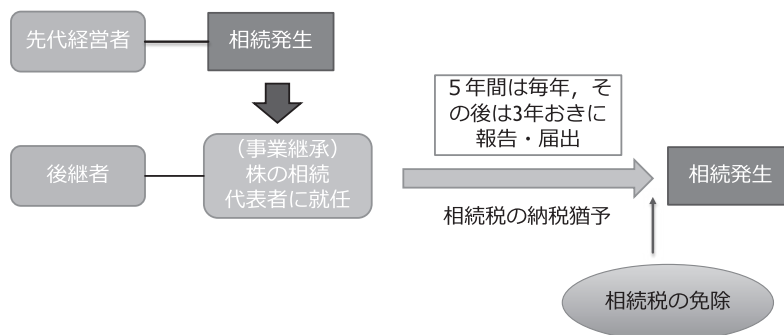
事業承継税制

▶ 法人版事業承継税制

- ▶ 後継者が先代経営者から贈与・相続により取得した非上場株式等に課される贈与税・相続税について、納税を猶予又は免除する措置
- ▶ 平成30年(2018年)4月1日からの10年間限定の**特例措置**が創設され、従来の措置（**一般措置**）と比較すると主に次の点が拡充された
 - ▶ 対象株式数の上限を撤廃し、猶予割合を100%に拡大
 - ▶ 雇用要件を抜本的に見直し、5年平均8割の雇用維持が未達成でも猶予が継続可能
 - ▶ 対象者を拡大し、複数の株主から最大3名の後継者に対する承継も対象に
 - ▶ 経営環境の変化に対応した減免制度を導入
- ▶ 特例措置を活用するためには、2018年4月1日から5年以内（**2023年3月まで**）に都道府県知事に対して特例承継計画を提出した上で、**2027年12月31日までの10年間に実際に株式を後継者に承継**する必要がある。

4

相続税の猶予



5

事業継承の枠組みと信託

- ▶ 経営承継円滑化法の枠組み使用
- ▶ 信託の枠組みの使用
- ▶ 会社法の枠組みの使用
 - ▶ 議決権制限種類株式
 - ▶ 取得条項付種類株式
 - ▶ 拒否権付種類株式

- ▶ 以上の仕組みを適切に組み合わせる必要がある
 - ▶ それぞれの仕組みが複雑であるので、専門家が必要になる
 - ▶ 信託銀行の活躍の場になる