
事業承継FA業務のご紹介

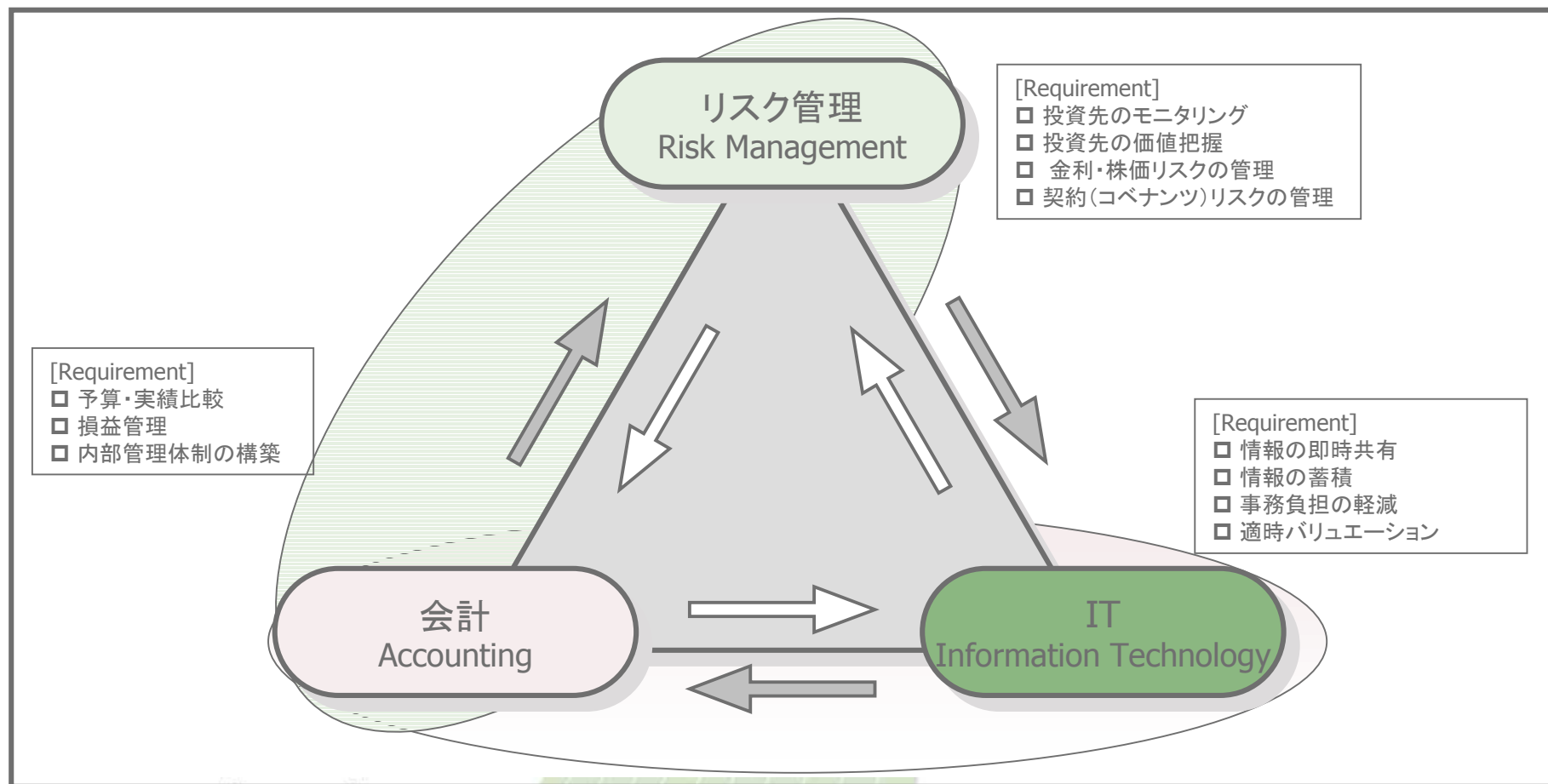
株式会社yenbridge
(エンブリッジ)

yenbridge



yenbridgeの概要

株式会社yenbridgeは、金融・投資分野に精通した公認会計士が、投資後の予算・実績乖離リスク、投資価値変更リスク、コベナンツ・リスクの管理を専門的かつ実践的にサポートする投資リスク管理会社です。



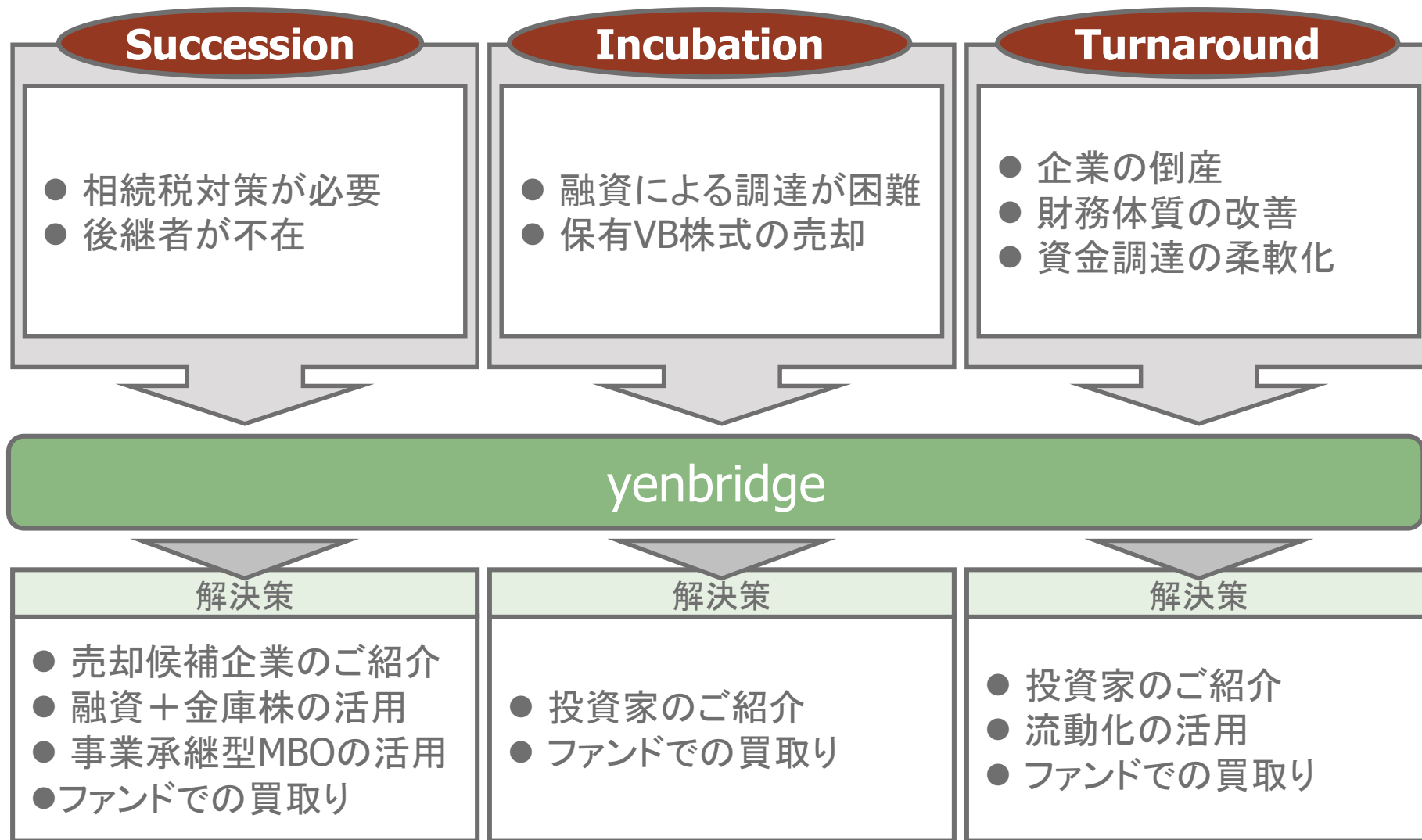
サービス業務

分野	サービス内容	特徴
SPC管理業務	記帳・決算書等作成代行業務	SPCの記帳代行、決算書・税務申告書作成、役員派遣、決済の代行を行います。
	予算・実績管理サポート業務	投資後のタイムリーな予算・実績管理体制の構築をサポート致します。
	投資価値管理サポート業務	投資後の価値変動(マルチプルの変動、金利変動、会社の業績変動)によるリスク管理をサポート致します。
	契約条項管理サポート業務	案件の実行後のコベナント管理を含む、契約遵守体制の構築をサポート致します。
管理体制構築	管理体制構築サポート	社内管理体制の構築、システム構築、内部統制(SOX)の構築を含め、管理体制の整備をサポートします。社外CFO派遣も含めて、IPOを全面サポート致します。
評価・検証業務	Valuation 時価算定業務	株式、ストック・オプション、社債・貸付金などの債権、優先株式、ブランドなどの無形固定資産、デリバティブなどの時価を評価致します。
	Due Diligence デューデリジェンス業務	金額に応じて、検証範囲が選択できます。財務・ビジネス・法務・不動産など、提供範囲は自由にご指定頂きます。
トランザクション・サポート	トランザクション・サポート業務	M&Aや金融取引において発生する、煩雑な手続の実行をサポート致します。
	ファイナンシャル・サポート業務	エクイティファイナンス・デットファイナンス・事業承継・企業再編・M&Aなどにおける、金融・財務面でのサポートを致します。

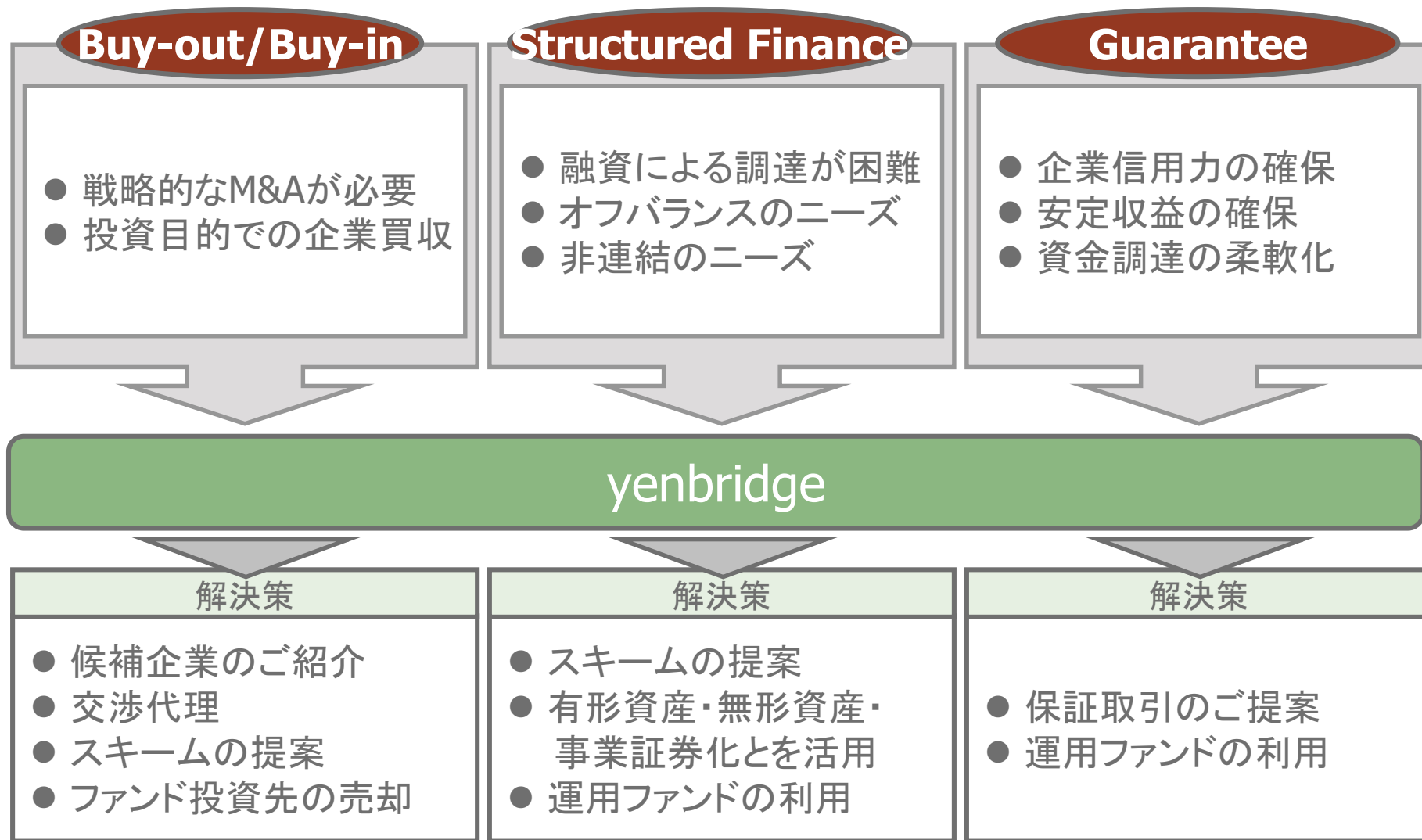
FA業務について



目的に応じたyenbridgeのFA業務例(1)



目的に応じたyenbridgeのFA業務例(2)



事業承継FA業務について



Succession: 事業承継に関する問題点

税法の問題

相続税がかかってしまう場合、最大50%の相続税が課税されることになり、相続税を支払うために保有する株式を売却する必要が生じてしまうなど、事業を承継することが阻害される原因となっています。

民法の問題

最も代表的な例として、『お家騒動』が挙げられます。東京地裁には年間250~400件程度の商事訴訟が持ち込まれますが、一説によればその8割強が同族会社の親族間の紛争であると言われています。

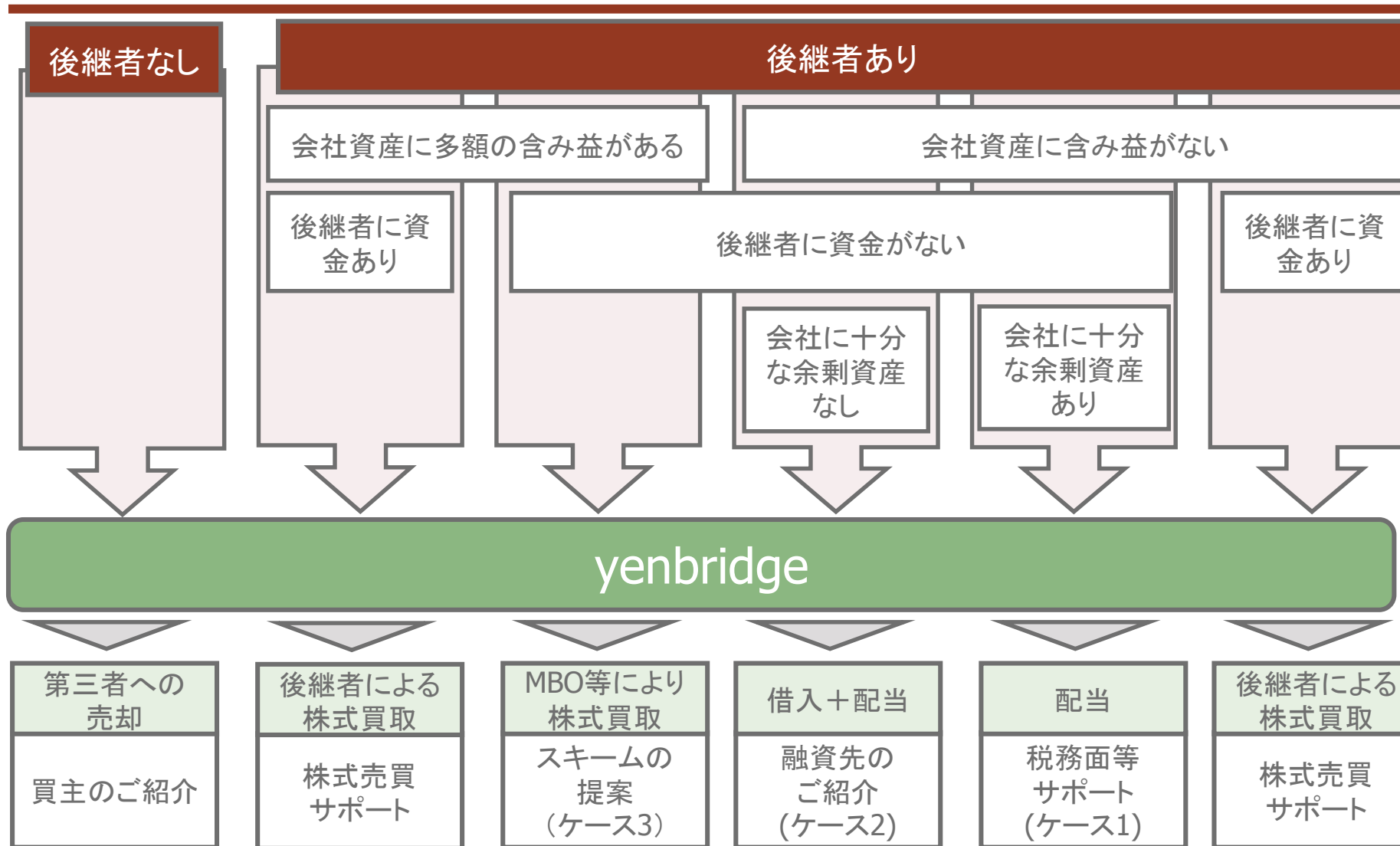
このような問題を回避するために、『遺言』や『生前贈与』のように事前に親族間の紛争を回避する手段を講じておく必要があります。

会社法の問題

相続によって会社にとって好ましくない者が株主として参画することにより、円滑な会社経営が阻害される問題も少なくなく、事業承継に必要な法制度が完全に確保されているわけではありません。



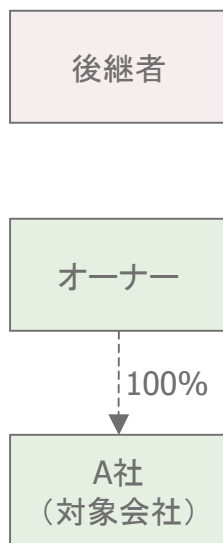
事業承継対策の全体像



ケース1: 配当での対応(1)

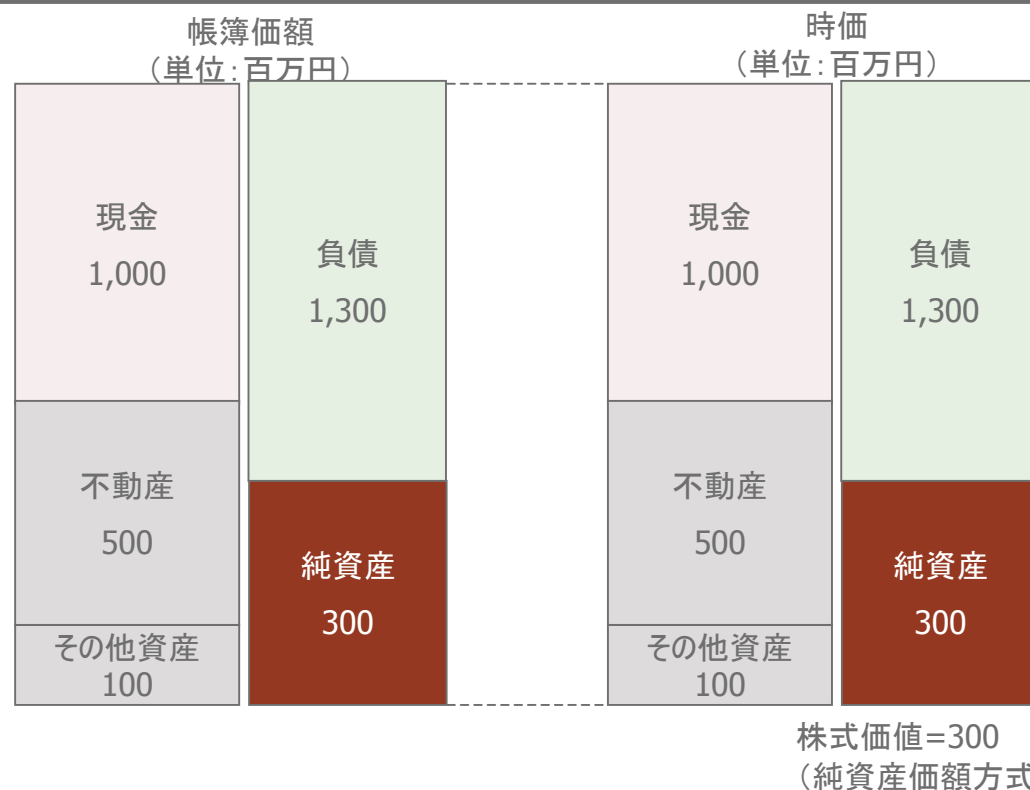
STEP1: 現状

A社株式を100%保有するオーナーは、高齢であり、後継者にA社を引継ぎたいと思っていますが、後継者には株式買取資金がありません。



対策

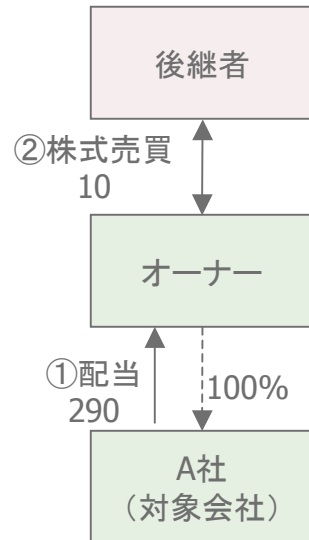
会社に多額の含み益が発生していない場合は、配当等により株式価値を下げるのが可能です。
 会社に余剰資産が多額にある場合は、余剰資産を用いて株価を引き下げることが可能となります。



ケース1: 配当での対応(2)

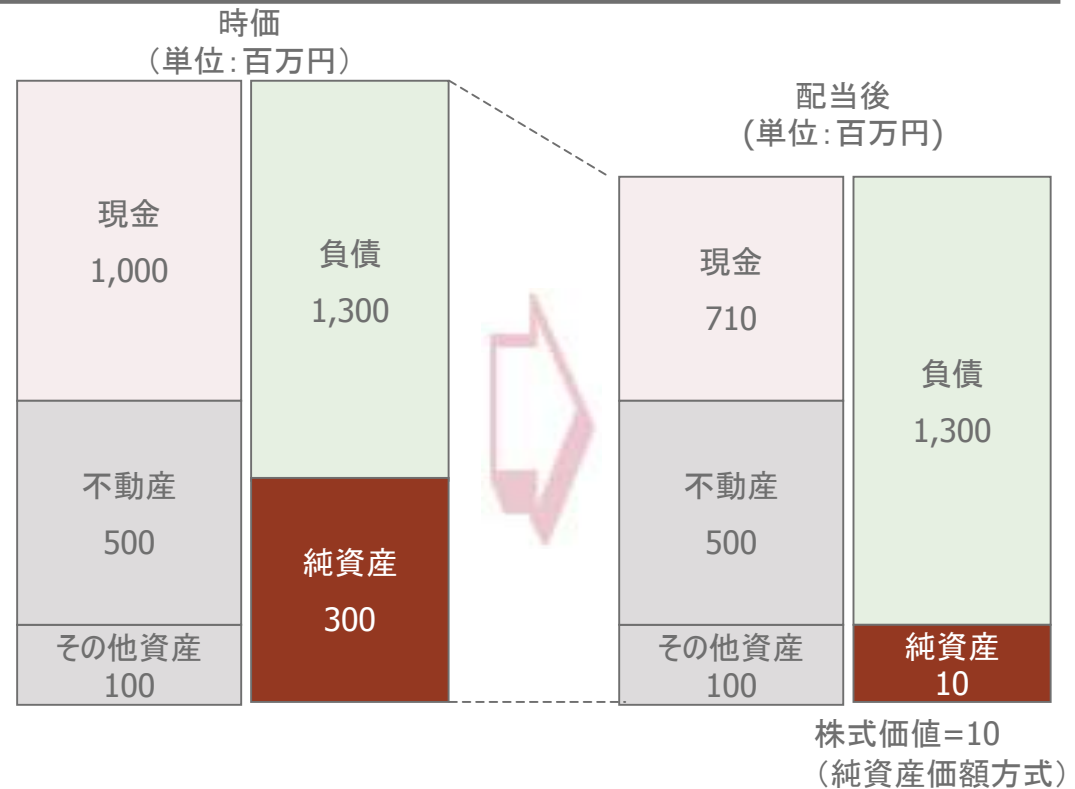
STEP2: 配当及び株式売買

- ①A社はオーナーに対して配当を実施
- ②オーナーと後継者でA社株式の売買



説明

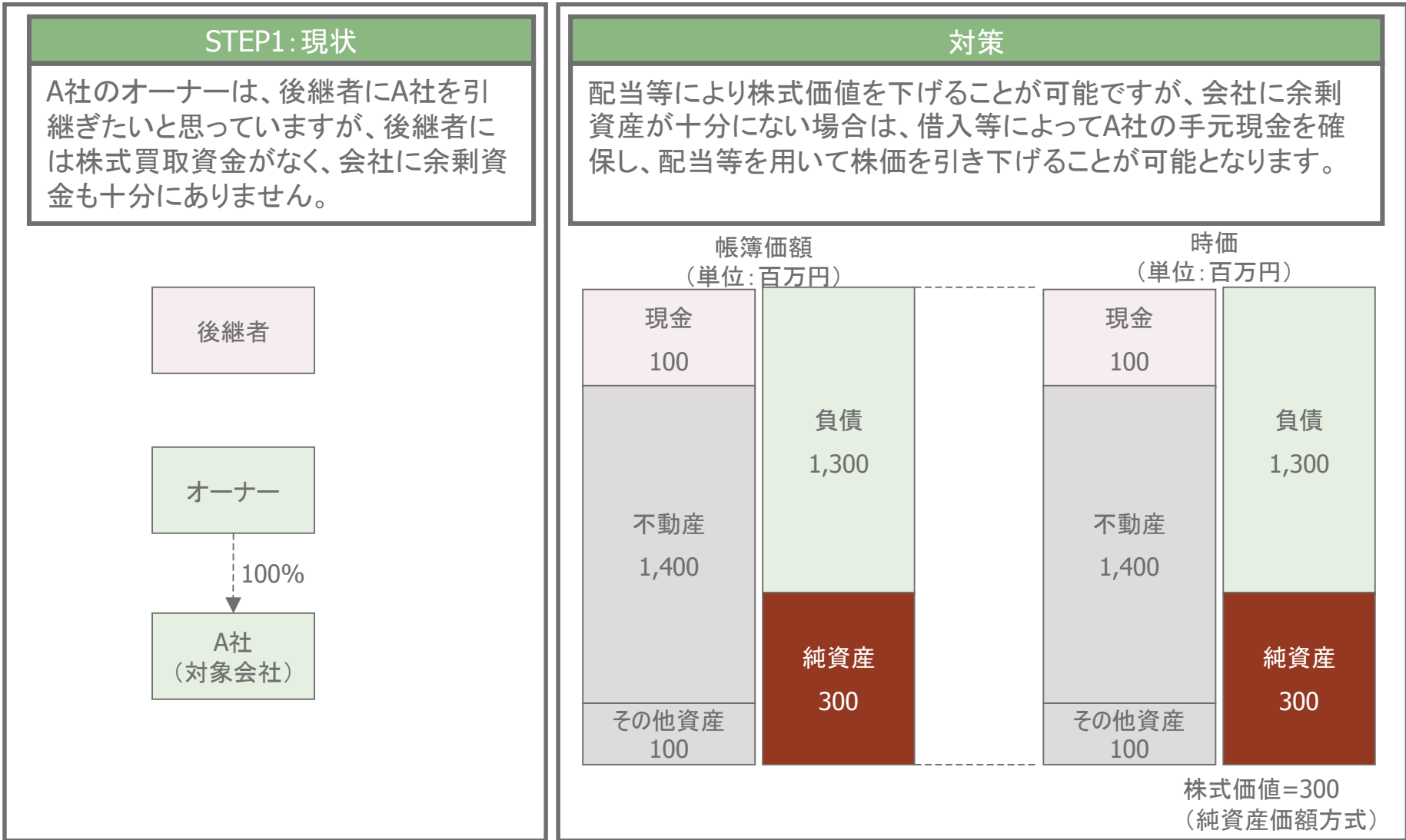
- ①配当を実施することで、A社の株価は300百万円から、後継者が買取可能な10百万円に下がることとなります。
- ②後継者は少額の手元資金で株式を譲り受けることができます。



ケース1: 配当での対応(3)

STEP3: 事業承継後	説明						
<p>事業承継が完了し、A社は後継者の100%保有会社となります。</p>	<p>後継者は少額の資金でA社株式を取得することができ、事業承継が完了しました。 また、オーナーは手元現金を300百万円確保することが出来たので、将来の相続税等への備えが出来ました。</p>						
<div style="text-align: center;"> <div data-bbox="385 587 598 702" style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;">オーナー</div> <div data-bbox="622 619 694 689" style="margin-left: 10px;">現金 300</div> <div data-bbox="385 798 598 912" style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;">後継者</div> <div style="text-align: center; margin: 5px 0;"> ↓ 100% ▼ </div> <div data-bbox="385 1037 598 1152" style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;">A社 (対象会社)</div> </div>	<div style="text-align: center;"> <p>時価 (単位:百万円)</p> <table border="1" style="margin: auto;"> <tr> <td style="background-color: #f8d7da; padding: 10px;">現金 710</td> <td rowspan="3" style="background-color: #d4edda; padding: 10px; vertical-align: middle;">負債 1,300</td> </tr> <tr> <td style="background-color: #d6d8db; padding: 10px;">不動産 500</td> </tr> <tr> <td style="background-color: #d6d8db; padding: 10px;">その他資産 100</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center; padding: 10px;"> <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">純資産 10</div> </div> </td> </tr> </table> <p>株式価値=10 (純資産価額方式)</p> </div>	現金 710	負債 1,300	不動産 500	その他資産 100	<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">純資産 10</div> </div>	
現金 710	負債 1,300						
不動産 500							
その他資産 100							
<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">純資産 10</div> </div>							

ケース2: 融資 + 配当での対応(1)



ケース2: 融資+配当での対応(2)

STEP2: 配当及び株式売買

- ①A社はDebt投資家(銀行等)から融資を受けます。
- ②オーナーに対して配当を実施
- ③オーナーと後継者でA社株式の売買

```

graph TD
    DT[Debt投資家] -- ①融資 300 --> A[A社<br/>(対象会社)]
    A -- ②配当 290 --> O[オーナー]
    O -- ③株式売買 10 --> S[後継者]
            
```

説明

- ①配当を行うための原資をDebt投資家(銀行等)から調達します。
- ②配当を実施することで、A社の株価は300百万円から、後継者が買取可能な10百万円に下がります。
- ③後継者は少額の手元資金で株式を譲り受けることができます。

時価
(単位:百万円)

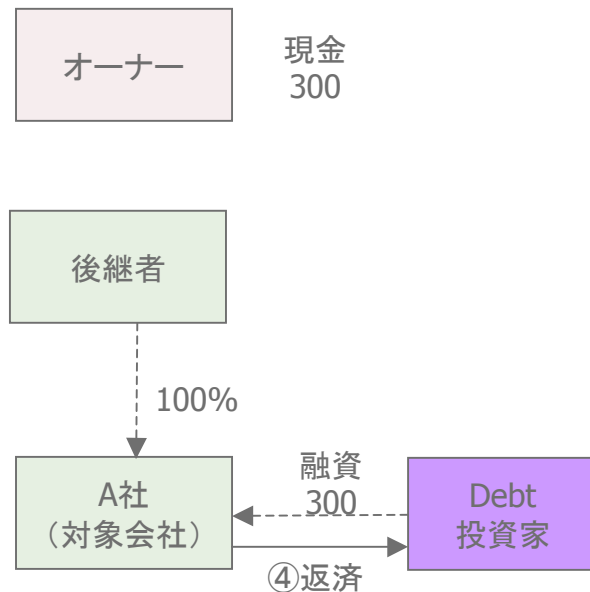
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="width: 50%;">現金 400</td><td style="width: 50%;">借入 300</td></tr> <tr><td>不動産 1,400</td><td>負債 1,300</td></tr> <tr><td>その他資産 100</td><td>純資産 300</td></tr> </table> <p>株式価値=300 (純資産価額方式)</p>	現金 400	借入 300	不動産 1,400	負債 1,300	その他資産 100	純資産 300	<p>配当後 (単位:百万円)</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="width: 50%;">現金 110</td><td style="width: 50%;">借入 300</td></tr> <tr><td>不動産 1,400</td><td>負債 1,300</td></tr> <tr><td>その他資産 100</td><td>純資産 10</td></tr> </table> <p>株式価値=10 (純資産価額方式)</p>	現金 110	借入 300	不動産 1,400	負債 1,300	その他資産 100	純資産 10
現金 400	借入 300												
不動産 1,400	負債 1,300												
その他資産 100	純資産 300												
現金 110	借入 300												
不動産 1,400	負債 1,300												
その他資産 100	純資産 10												

注意:
本スキームは一般的な事例を想定したものですので、取引を進める上で、弁護士、会計士、税理士等を含めた精査が必須であることを留意ください。

ケース2: 融資 + 金庫株での対応(3)

STEP3: 事業承継後

事業承継が完了し、A社は後継者の100%保有会社となります。
 ④A社は営業によって確保した収益(資金)から融資の返済を行います。



説明

後継者は少額の資金でA社株式を取得することができ、事業承継が完了するとともに、オーナーは手元現金を300百万円確保することが出来たので、将来の相続税等への備えが出来ました。ただし、A社は融資の返済を行う必要はあります。

時価
(単位:百万円)

現金 110	借入 300
不動産 1,400	負債 1,300
その他資産 100	純資産 10

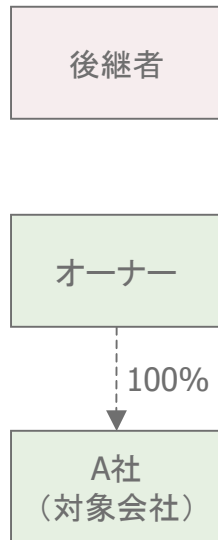
株式価値=10
(純資産価額方式)

注意:
 本スキームは一般的な事例を想定したものですので、取引を進める上で、弁護士、会計士、税理士等を含めた精査が必須となります。ご了承ください。

ケース3: 金庫株での対応が出来ないケース

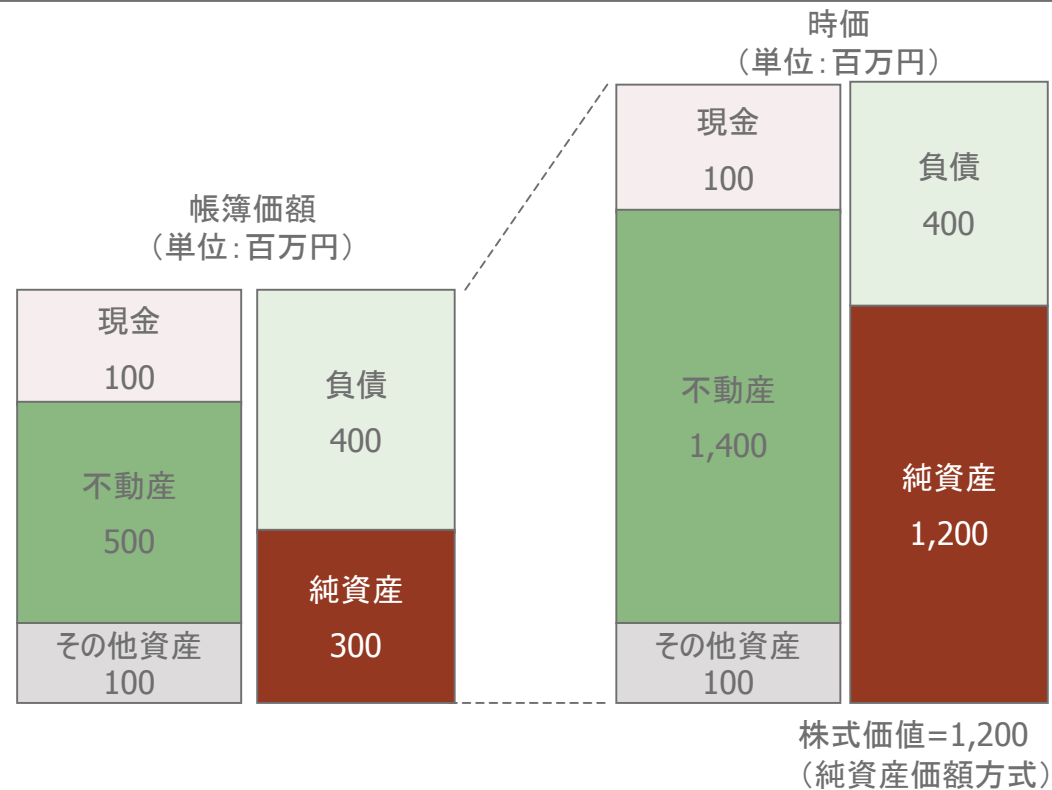
STEP1: 現状

A社のオーナーは、後継者にA社を引き継ぎたいと思っていますが、A社の保有資産に多額の含み益が生じています。



説明

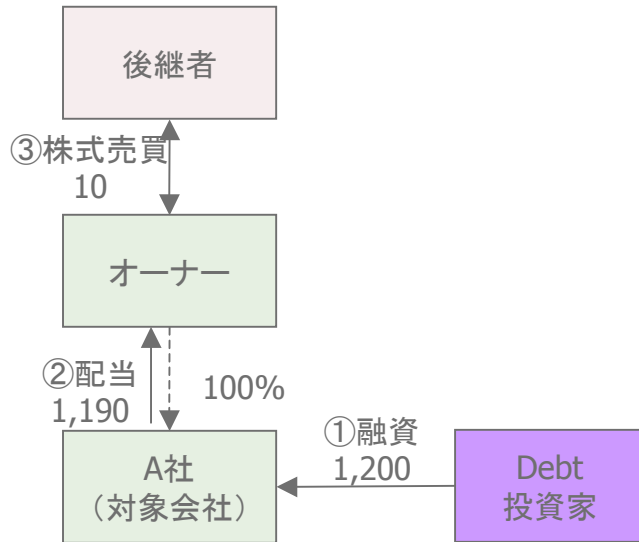
配当等により株式価値を下げる事が可能ですが、株式価値が高く、配当を実施するとA社は債務超過になってしまいます。このようなケースは、SPCを利用して事業承継を行うこととなります。



ケース3: 金庫株での対応が出来ないケース

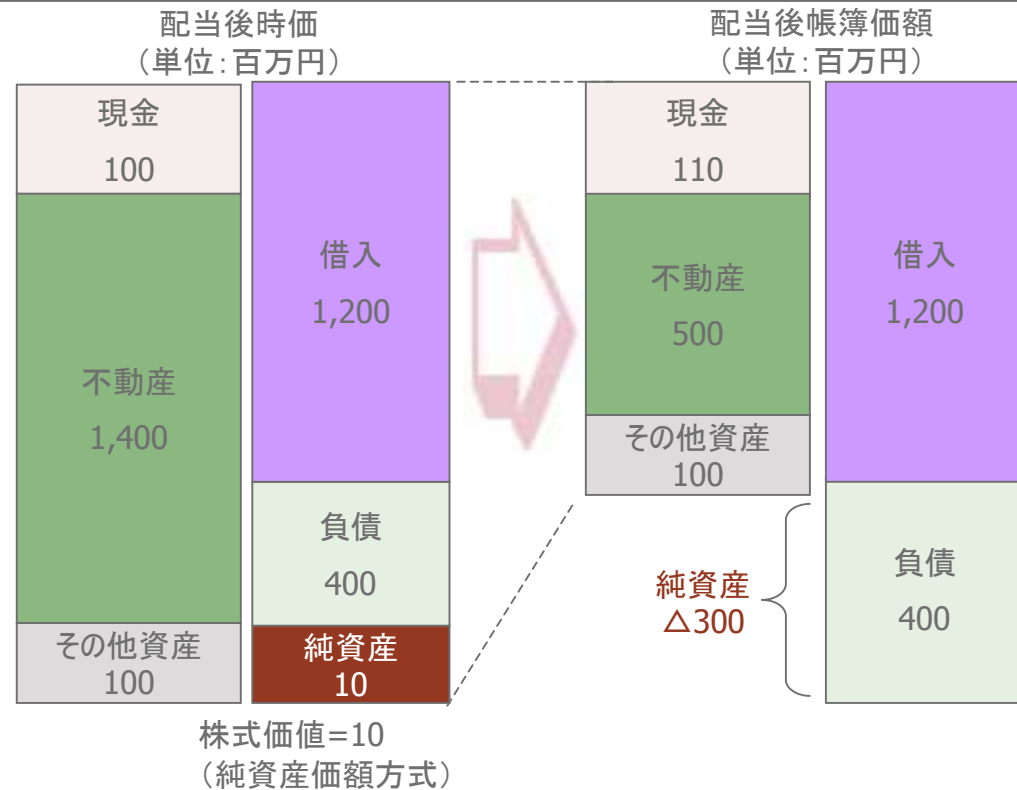
STEP2: 融資+配当での対応

配当資金を融資で賄い配当を行うという方法は、右図のように債務超過となり、剰余金分配化可能額の問題から会社法上対応が不可能です。



説明

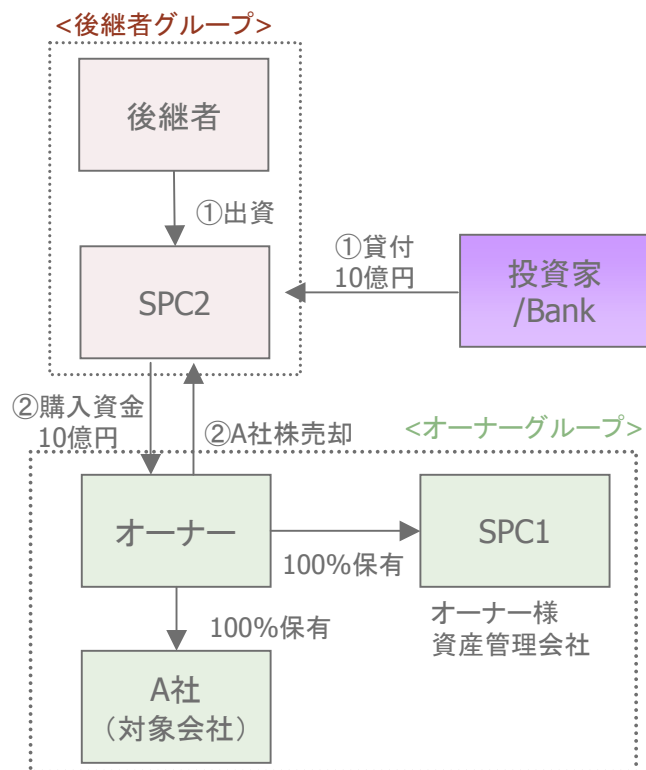
下図からもお分かり頂けるように、配当を実施して株式価値を下げることは可能ですが、帳簿上の純資産が配当の上限になってしまうため、後継者様の手元資金のみで購入するということが困難になってしまいます。



ケース3:ご提案サンプル

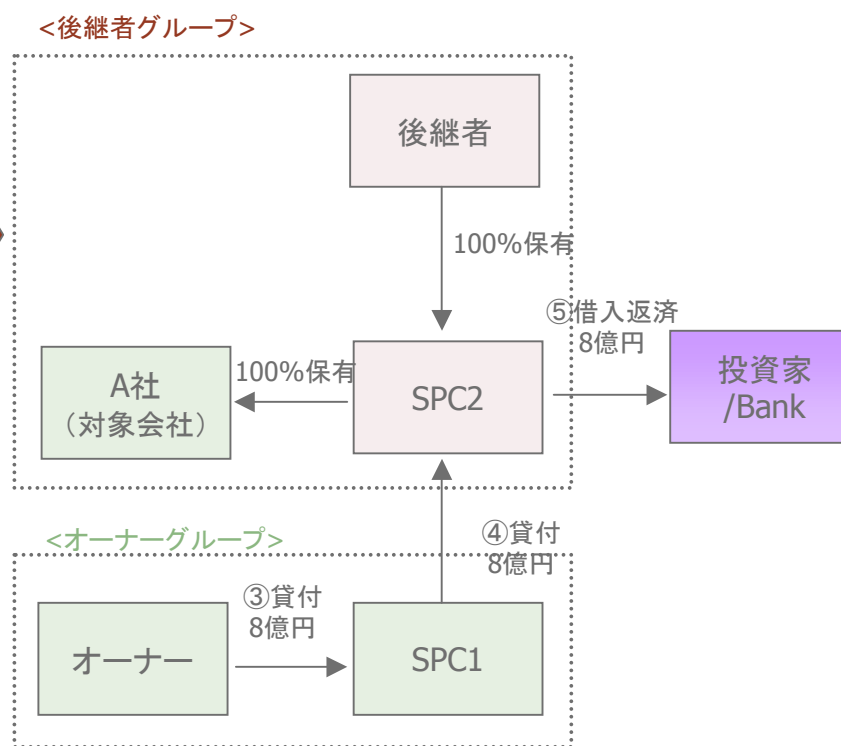
STEP1: 資産管理会社の設立

- ①後継者が出資する資産管理会社 (SPC) を設立していただき、SPC に対して投資家 (銀行等) が株式購入資金を融資します。
 - ②融資した購入資金を利用して、オーナー様から株式を購入します。
- ※ここでは、オーナー様の資産管理会社は既存のものを利用することを前提としています。



STEP2: グループ再編及び後継者への相続対策の実行

- ③後継者の資産管理会社 (SPC2) への売却資金と税金分を、オーナー様の資産管理会社へ貸付を行います。
- ④SPC1からSPC2へ貸付を行います。
- ⑤SPC1からの借入資金を原資として、投資家に借入金の返済を行います。



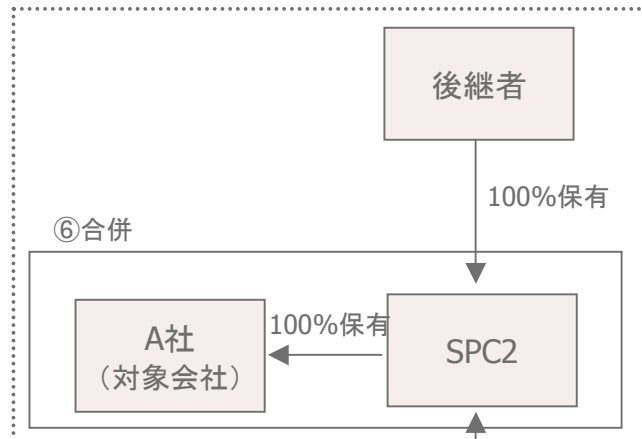
注意:
本スキームは一般的な事例を想定したものですので、取引を進める上で、弁護士、会計士、税理士等を含めた精査が必要となることにご留意ください。

ケース3:ご提案サンプル

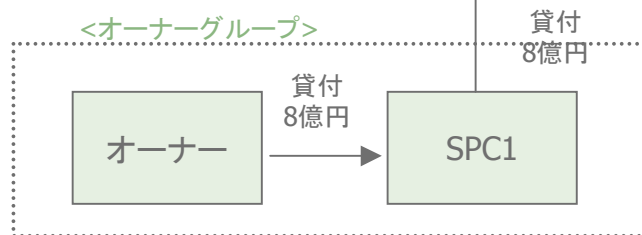
STEP3: 実行後の対応

⑥ SPC1への返済をスムーズに行うため、A社とSPC2を合併します。
 ※これは、合併を行わないとSPC2がSPC1に支払うための返済原資が
 配当相当額に限定されることを避けるための組織再編です。

<後継者グループ>



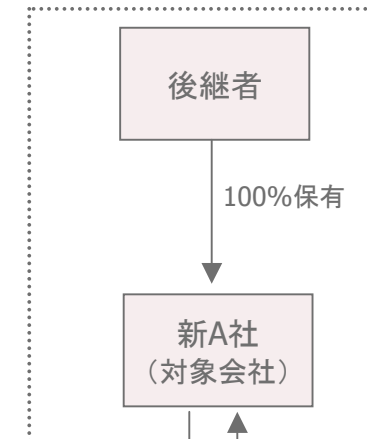
<オーナーグループ>



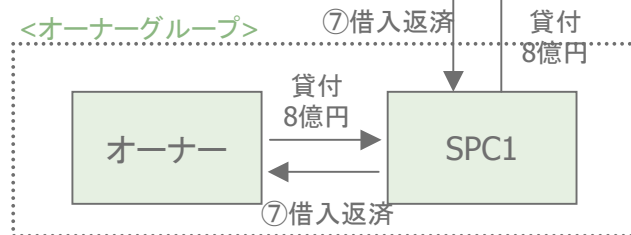
STEP4: 借入の返済

⑦ 合併後の新A社から創出されるCFを原資に、SPC1からの借入を返済
 します。
 ⑧ SPC1は新A社から受取った返済額を原資に、オーナーからの借入を
 返済します。

<後継者グループ>



<オーナーグループ>



その他1: 事業用資産承継のポイント




考え方

不動産の価格は、①原価法、②取引事例比較法、③収益還元法の3種類を併用して算定することとされていますが、事業用不動産については特に、③収益還元法が重視されます。

収益還元法は、賃料及び還元利回り(割引率)を用いて、不動産の評価額を決定することになりますが、実務的には、賃料も還元利回りも周辺相場から大幅に乖離していない限り説明が可能となります。

事業用資産承継型MBOは、株式の承継とセットで、オーナー様が保有している事業用資産も承継することを可能とする事業承継型商品です。

例: 賃料の改定による売却価格の試算

		
<時価>		<時価>
賃料 50百万円/年		賃料 40百万円/年
割引率 7%		割引率 8%
評価額 714百万円		評価額 500百万円

効果

これによって、周辺相場と乖離がほとんど無い状態で、不動産の譲渡額を引き下げるとともに、事業用不動産を直接相続することに伴う多額の相続税を支払うことを回避することができます。

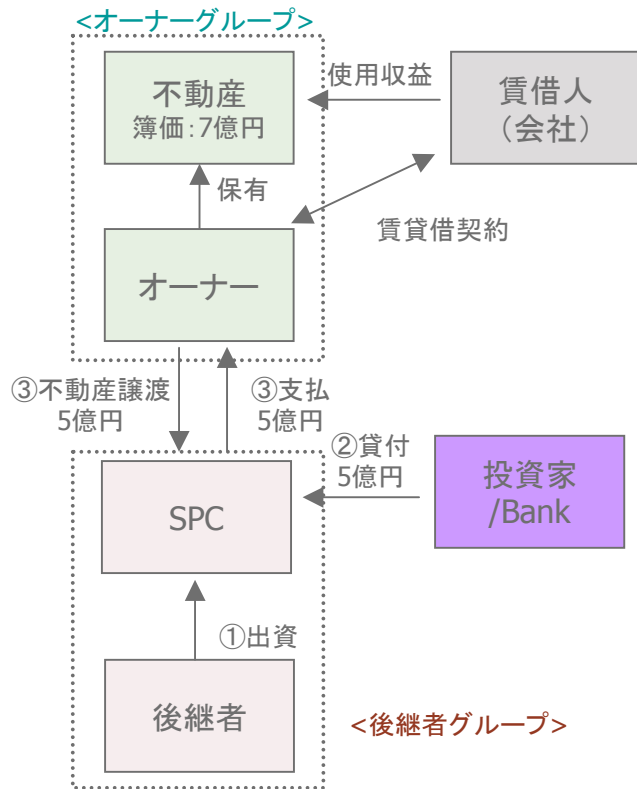
加えて、建物の購入資金は、銀行からのノン・リコース・ローン(非遡及型借入)で賄うため、資金は必要ありません。

また、借入金の返済は、承継した会社からの賃料で返済することが可能であり、賃料と借入金の元利金支払額が利益となります。

その他1: 事業用資産承継: サンプルスキーム

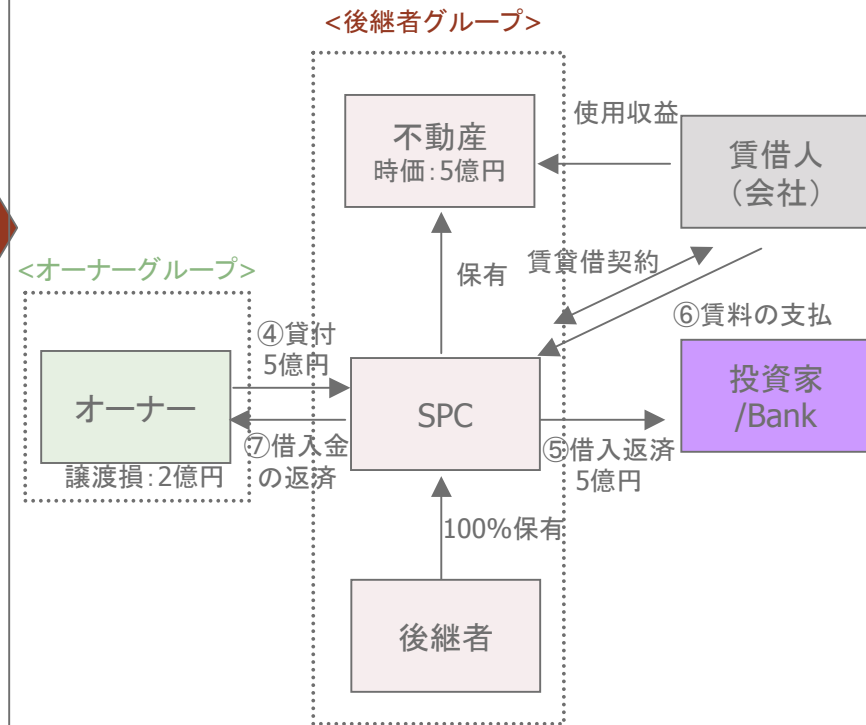
STEP1: SPC設立及び事業用資産の売却

- ①後継者様の出資でSPCを設立していただきます。
- ②事業用不動産を担保に、投資家・銀行から購入資金をノンリコースローンで調達します。
- ③オーナー様からSPCに不動産を譲渡していただきます。



STEP2: 借入金の返済

- ④⑤売却代金をオーナー様からSPCに対して貸し付けていただき、投資家・銀行から調達した資金を返済します。
- ⑥⑦会社からの賃料を原資にオーナー様からの借入金を返済します。






その他2: 不動産承継のポイント

考え方

土地の価格は、通常、更地が最も高く、建物が建つと土地の価格は一気に下がります。これは、更地は最有効使用が可能であり、建付地(建物が付着している土地)は使用方法が現況に左右されることから、更地の価格が最も高く評価されることになります。次ページで説明する土地承継型LBOは、更地の価格と建付地の評価額を利用した不動産承継のサンプルです。

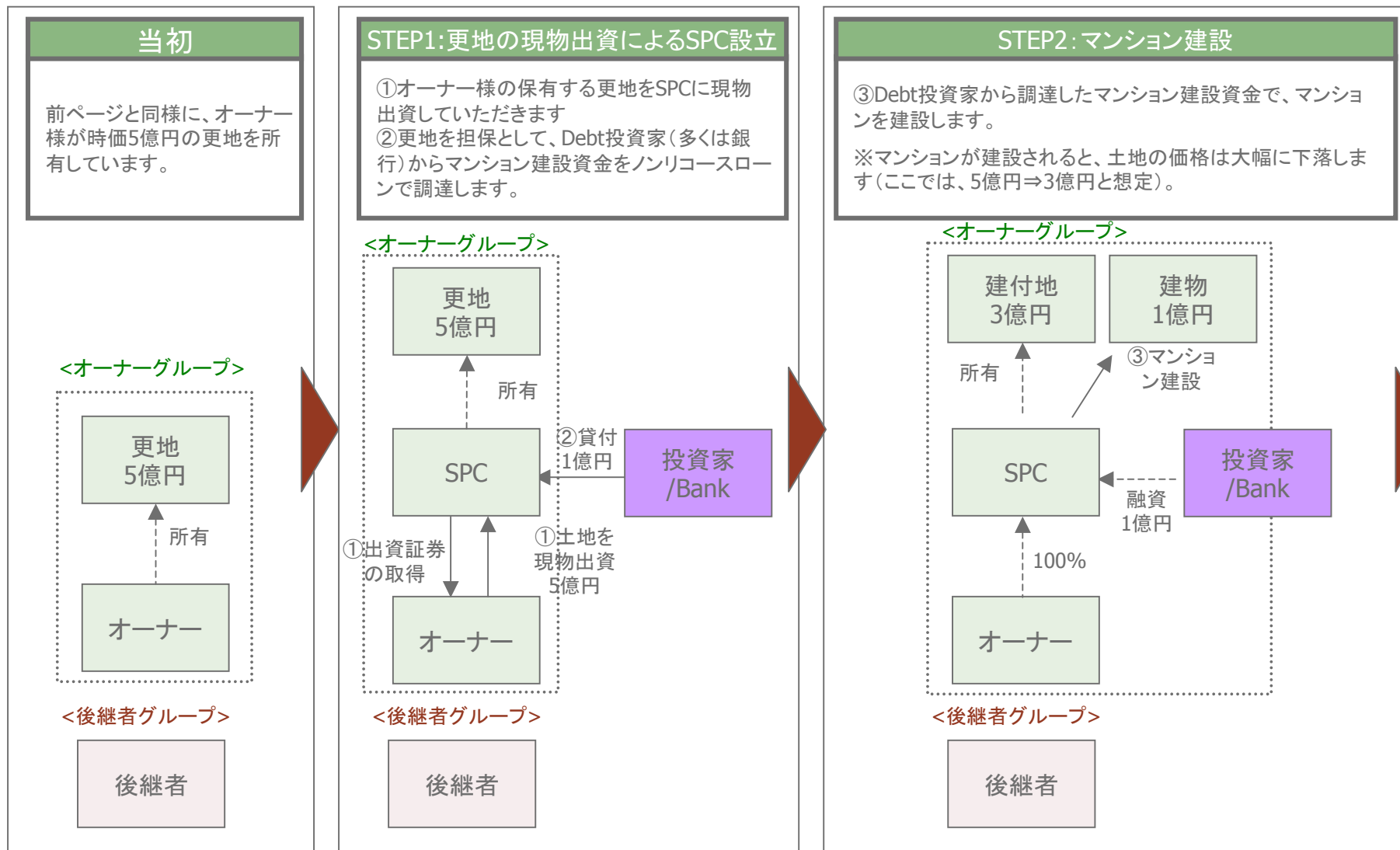
例: 更地に100百万円でマンションを建てた場合

		
<時価> 更地 500百万円		<時価> 建付地 300百万円
<hr/> 合計 500百万円		建物 100百万円
		合計 400百万円

効果

これによって、土地の譲渡額を引き下げるとともに、更地のまま多額の相続税を支払うことを回避することができます。加えて、建物の建築資金は、銀行からのノン・リコース・ローン(非遡及型借入)で賄うため、資金は必要ありません。また、借入金の返済は、マンションからの賃料で返済することが可能であり、賃料と借入金の元金支払額が利益となります。

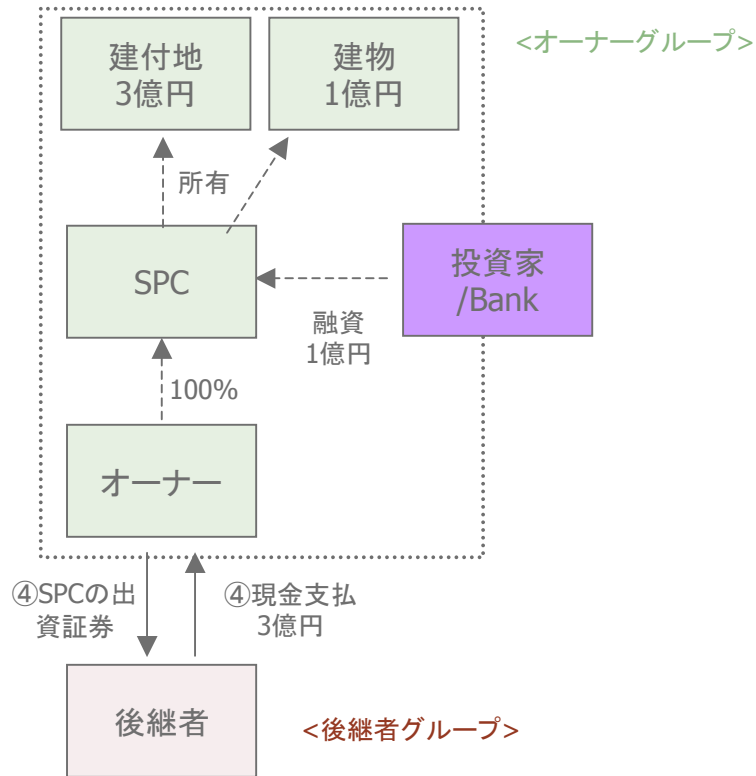
その他2: 不動産承継: サンプルスキーム(1)



その他2: 不動産承継: サンプルスキーム(2)

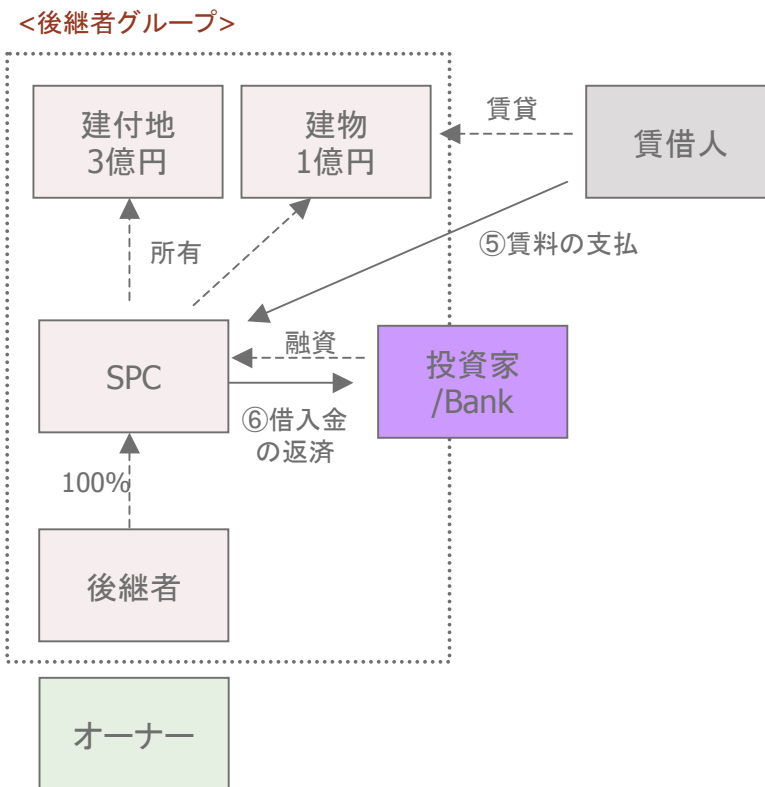
STEP3: SPC出資証券の売却

④ SPCの出資証券をオーナー様から後継者に譲渡しておきます。
 ※この際、SPCの出資証券は、類型の変更により当初出資額よりも少ない価格で譲渡されます。
 譲渡価格=土地+建物-借入=(3億円+1億円)-1億円=3億円



STEP4: 借入金の返済

⑤ 賃借人から賃料を受取ります。
 ⑥ 受取った賃料をもとに、借入金の返済を行います、



参考：非上場株式の評価方法-財産評価基本通達

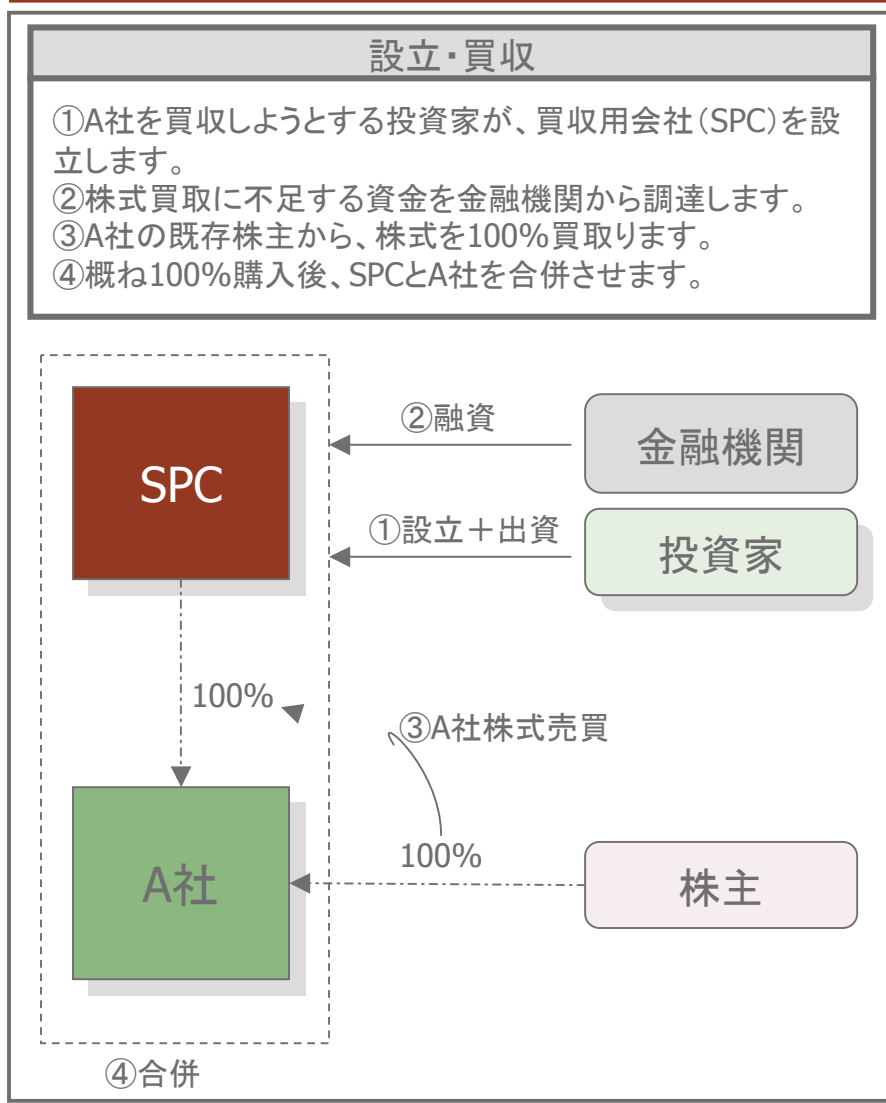
取引相場のない株式の評価方法

対象会社が上場企業である場合は、時価が存在しているため譲渡価格は比較的簡単に算定することができますが、対象会社が非上場企業である場合は、原則として下表の方法によって評価を行います。
 オーナーから譲渡を受けたSPCが同族会社に該当する場合、『財産評価基本通達』の特例的な評価方式である「配当還元方式」で評価することが出来なくなりますので、同族会社以外に譲渡する場合と比較すると、税務上の譲渡価格が高くなる傾向があります。
 なお、持株会社の場合は、原則として類似業種比準方式と純資産価額方式の折衷法となります。

	定義				評価方法
	従業員数	業種	純資産額	前期末取引額	
大会社	100人以上 又は 右の何れかに該当	卸売業	20億円以上 (従業員50人以下は除く)	80億円以上	類似業種比準方式
		小売・サービス業	10億円以上 (従業員50人以下は除く)	20億円以上	
		上記以外	10億円以上 (従業員50人以下は除く)	20億円以上	
中会社	100人未満 かつ 右の何れかに該当	卸売業	7,000万円以上 (従業員5人以下は除く)	2億円以上	類似業種比準方式と 純資産価額方式の併用
		小売・サービス業	4,000万円以上 (従業員5人以下は除く)	6,000万円以上	
		上記以外	5,000万円以上 (従業員5人以下は除く)	8,000万円以上	
小会社	100人未満 かつ 右の全てに該当	卸売業	上記以外	上記以外	純資産価額方式
		小売・サービス業	上記以外	上記以外	
		上記以外	上記以外	上記以外	

(出所：財産評価基本通達 178～180、185、188、188-2、189～189-6)

参考: LBOのスキーム



ご留意事項:
 本スキームは一般的な事例を想定したものですので、取引を進める上で、弁護士、会計士、税理士等を含めた精査が必要となることにご留意ください。

主要メンバー略歴

代表取締役社長 山下章太, yamashita@yenbridge.com

公認会計士、税理士、証券アナリスト協会検定会員、第1種証券外務員、内部管理責任者

【略歴】

監査法人トーマツにて金融機関のM&Aに係る財務デューデリジェンス、流動化・証券化支援業務(CLO、CDO、CMBS)、投資顧問会社向けパフォーマンス検証、金融機関向けデューデリジェンスシステムの作成などに従事。

その後、みずほ証券にてSCDOなどのデリバティブの時価検証、ヘッジ・ファンドの組成、プロフィット・リザーブのモデル作成、東京スター銀行にて買収関連ファイナンス(シニア・メザニン)、事業証券化、メザニン・ファンドの組成、M&Aアドバイザリー業務、事業再生・事業承継コンサルティングなどに従事する。山下公認会計士事務所設立後は、飲食業の買収、店舗運営型匿名組合の組成、ノンリコース型FCモデルの組成、M&Aコンサルティング業務、不動産流動化支援、上場企業TOBアドバイス、事業承継コンサルティング、金融機関のエージェント業務・モニタリング代行業務、財務デューデリジェンス、デリバティブの評価などに従事。

株式会社yenbridgeを設立後は、新株予約権・CB差止申立事件、上場企業のエクイティファイナンス、メザニンファイナンスのアドバイザリー業務、流動化・証券化案件のアドバイザリー業務及びモニタリングツールの提供、M&Aアドバイザリー業務、コモディティファンドの設立、金融機関・上場企業・ファンド等への内部管理体制構築支援などに従事。

【著書等】

第一法規JICPAジャーナル2005年5月『株式分割時における分割株式の評価額に関する考察』

第一法規JICPAジャーナル2006年8月『多様化する金融商品に対する会計面の整備について』など。

その他セミナー等多数。

ディレクター 大谷和彦, otani@yenbridge.com

公認会計士、税理士

【略歴】

新日本監査法人にて、製造業・商社・ゼネコン・食品・小売業などの東証一部上場企業等の監査、US-GAAP・国際会計基準等の対応等に従事。



会社概要

会社名	株式会社yenbridge
住所	本店：東京都港区赤坂2-12-23 キャビンアリーナ赤坂4階（溜池山王駅11番出口から徒歩1分） 別室：東京都港区赤坂2-9-4 新光ビル3階（溜池山王駅10番出口から徒歩1分）
TEL, FAX	本店：TEL:03-3560-7370 FAX:03-3560-7371 別室：TEL:03-5114-0667 FAX:03-5114-0668
URL	http://www.yenbridge.com/ http://www.yenbridge.net/
代表者	代表取締役社長 山下章太(公認会計士、税理士)
資本金	1,000万円
業務内容等	<p><受託業務></p> <ul style="list-style-type: none"> ・SPC管理業務 ・公開支援業務 ・評価・検証業務 ・トランザクション・サポート業務 <p><その他></p> <ul style="list-style-type: none"> ・リスク管理用Webツールの提供 ・ディール管理用Webツールの提供 ・プレインキュベーション用Webサービスの提供

<所在地>

