

## M&A での株式交換・・・今年だけかも。

タクトセミナーでもご紹介しましたが、今回は当社が昨年度、関与した公開企業の案件を紹介いたします。この案件は、ほぼ同時期にたまたま私どもの事務所に持ち込まれた案件です。

### 1. A 社のケース

A 社は、東証一部のメーカーです。創業者の a さんは、昭和 30 年代より会社を引っ張ってきましたが、平成に入るところには引退し、資産家として投資などを行ってきました。

この a さん、当然、公開前に資産管理会社④を設立し、ご自分の持株 A 株式の大部分を法人④に移転させていました。法人④は、年々の配当だけでも相当の収入となっていました。

ところがバブル以降とりわけ IT バブルの崩壊で法人④所有の A 株式を担保にした a さん個人の借入が増えていき、担保としての法人④所有の A 株式の処分を金融機関から迫られる事態となってしまったのです。

しかしその A 株式の簿価は額面以下。売却すれば多額の法人税が待っています。納税のための売却を繰り返すことは目に見えています。そこで何とかならないか？たとえば法人④所有の A 株式を a さん所有にできないものか？との相談です。

H13 組織再編税制の前であれば、株式公開前に設立した資産管理会社から、公開後でもオーナー個人に公開株を移転することが比較的容易でした。両社を合併してしまえばよかったです。合併の理由は、公開企業の主要株主に未公開の資産管理会社がいては経営の透明性が欠く、というものが多かったと思います。

H13 の組織再編税制以降は、資産管理会社と公開企業の合併でも当然に適格・非適格を問われます。しかしこれでは公開企業のオーナーの資産管理会社のほとんどは非適格となってしまいます。つまり時価課税が行われるのです。私の知る限り、昨年度 1 件だけこのケースでの適格合併が行われました。さてどういう提案をしたか？セミナーに来られた方はすでにご承知でしょう。「株式交換」です。④社を A 社の 100% 子会社とする株式交換を行うことを提案(簡易株式交換)。これにより a さんは念願の A 社株式を個人で所有することができます。金融機関にもスキームを説明し、一時的に担保を解除してもらおう約束をしました。その後 A 社は、④社を適格合併というスキームでした。

### 2. B 社のケース

もう 1 社の案件は、地方の老舗メーカー B 社です。B 社の創業者は現経営陣の御祖父さん。祖父の代にはすでに資産管理会社⑤社を設立し、b 家は代々この資産管理会社⑤社の株式を保有してきました。ところがこの⑤社株式が孫の代までくると一族に分散し、経営に関与しない人まで、その⑤社株式を保有する状況にいたってしまいました。そこでなんとかこの⑤社株式を換金化できないか？という相談です。ここでも、「株式交換」を提案しました。前出のケースと同様、発行済み株式の 5% 以内に収まるため簡易株式交換とし、⑤社を B 社の 100% 子会社としたのです。こちらのケースでは、合併までの提案はしませんでした。

### 3. 今後は？

H11 商法改正において認められた株式交換は、H13 金庫株解禁でさらに使いやすくなりました。新株発行に代えて、金庫株取得・代用交付する方法が可能になったからです。金庫株取得のうち市場取引による取得に関しては、「ToSNeT-2(買付けを行う前日の終値を確認した後所定の登録をすれば直前4週間の一日平均売買高の 25% その他一定数量であれば、全て取得に関して自由)」という制度を活用し株価低迷している昨今において自社株を買い増すことが可能です。金庫株を代用交付することで M&A を無資金かつ新株発行に伴う諸負担(株券作成費用・登録免許税・配当負担の増加等)なく行えるようになったのです。しかし H15 年度税制改正により、源泉分離課税(売却金額×1.05%)が廃止されました。しかし、まだ 10% 課税です。いまだに譲渡代金を上場株式で受取る株式交換はメリットがあります。ただ、株式交換での課税の特例が変更される可能性がでてきました。H15 税制改正で課税の繰り延べ要件に、組織再編税制と同様の再編前の持株要件が加えられるというものです。H15 税制改正では見送られました。

「株式交換 M&A」…やるなら今年一杯かもしれません。

(担当: 山田 毅志)