

プライベート・エクイティ投資における 信託と経営権の研究

九州産業大学商学部教授 浅川 哲 郎

目 次

第1節	はじめに	権の範囲について	
第2節	内国歳入法2036条の沿革	第8節	バイラムの裁判例の限界の模索：ギルマンの遺産
第3節	現行の規定	第9節	バイラムの裁判後の制度的な対応
第4節	バイラムの裁判以前の最高裁判断	第10節	バイラムに関する留保経営権の復活
第5節	バイラム (Byrum) の裁判例	第11節	終わりに
第6節	内国歳入庁の実務上の論点		
第7節	バイラムの事例の意味するもの—経営		

第1節 はじめに

経営再建中の株式会社東芝は、資金繰りの関係から平成29年1月25日付で半導体子会社である東芝メモリ株式会社（以下「TMC」と略す）をベイン・キャピタル・プライベート・エクイティ (Bain Capital Private Equity, LP) を軸とする企業コンソーシアムにより組成される買収目的会社に売却するという⁽¹⁾。長い歴史を持つ東芝のような会社でもエレクトロニクス業界を取り巻く環境の変化や福島第一原子力発電所の事故による発電事業への影響は大きいということだろう。現在の東芝のような事業再生の局面で、資金を供給し事業を本体から切り離し、非上場化させた上で経営をサポートする組織として最近はプライベート・エクイティ・ファンド (Private equity fund) が用いられている。

米国においてプライベート・エクイティそのものは第二次世界大戦後に存在したとされるが、注目を浴び始めたのは、1989年のコールバーグ・クラビス・ロバーツ (Kohlberg Kravis Roberts) による大手食品会社 RJR ナビスコ (RJR Nabisco) の買収以降であろう⁽²⁾。同買収以降、特に最近ではベイン・キャピタルやブラックストーン・グループ (The Blackstone Group) 等の大手プライベート・エクイティ・ファンドを始め多数のプライベート・エクイティ・ファンドが活動している。2005年8月に発足した日本プライベート・エクイティ協会のホーム・ページによると、「プライベート・エクイティとは、広義には未上場企業の株式を意味し、未上場企業の株式の取得・引受を行う投資行為をプライベート・エクイティ投資と呼びます。上場企業に対しても、経営陣の賛同を経た TOB を通じて非上場化を果たすことによりプライベート・エ

クイティ投資を行う場合があります。広義の意味でのプライベート・エクイティ投資は、ベンチャー・キャピタル投資など、未上場企業の株式の取得・引受を行う投資行為を全て含みますが、通常は、立上げ期のベンチャー企業への小規模な投資をベンチャー・キャピタル投資と呼び、プライベート・エクイティ投資は成長・成熟期の企業に対し比較的大規模な資金を提供する、または株主に売却機会を提供する投資手法となります。プライベート・エクイティ投資を、過半数の株式の取得を通じて経営権を取得するケースが多いことからバイアウト投資と呼ぶ場合もあります。⁽³⁾とプライベート・エクイティ投資を説明している。本稿におけるプライベート・エクイティ投資とは上記における広義の意味、つまり「未上場企業の株式の取得・引受を行う投資行為」としよう。

わが国においてプライベート・エクイティ投資が大きく報じられたのは1998年にリップウッド・ホールディングス（Ripplewood Holdings LLC）により行われた日本長期信用銀行への投資であろう。リップウッドは、国有化された日本長期信用銀行を50億円で買収し、新生銀行として経営再建の後、2004年2月19日に再上場させている⁽⁴⁾。日本を代表するプライベート・エクイティ投資の専門家であるアドバンテッジパートナーズの代表パートナーである笹沼泰助氏は「企業再生ファンドの存在意義は企業統治の形態を変え、かつての統治者である親会社などが課していた成長の制約条件を取り払うこと⁽⁵⁾」であると指摘している。そして笹沼氏は「最近では創業者の事業承継に関連した買収でもファンドが注目されるようになった。」としている。同社のホームページには、「創業者からの事業承継案件は、日本におけるプライベート・エクイティ投資対象として以前から注目されてきました。戦後起業した実業家は高齢化し、退職期に差し掛かっています。中小企業を対象とした調査では、86%が事業承継を重

要な経営課題として捉えている一方、事業承継を開始していない企業や、計画を有していない企業は62%にまで上ります。創業者オーナーの多くが抱える課題は、後継者不足や自社株を含む個人資産・税務関連の取り扱い、相談相手不足など、プライベート・エクイティ業界がサポートできる内容が多く含まれます。⁽⁶⁾と今後、事業承継の場面においてプライベート・エクイティ・ファンドの果たす役割が増えることを示唆している。

現行のプライベート・エクイティ投資に関しては米国においても買収目的の株式会社もしくはパートナーシップを用いることが多い⁽⁷⁾。しかし事業承継の場面においては信託の果たす役割は大きいことは周知のことであり、今後のプライベート・エクイティ投資は信託を用いて事業承継や企業統治の形態を変えた企業再生を行うことが期待されるのである。実際に東芝のメモリ事業のプライベート・エクイティ・ファンドへの売却に際しては「当社が再出資により保有する予定のTMCの普通株式の一部に係る議決権行使については、中立的な機関であり産業の競争力の強化等を目的として活動するとともに譲受会社への将来的な資本参加を検討する意向を表明する株式会社産業革新機構及び株式会社日本政策投資銀行に対して、指図権を付与することを予定して⁽⁸⁾」いると公表されており、信託などで財産を管理する場合に用いられる「指図権」という概念が用いられている。その目的は東芝の半導体事業のような、わが国にとって重要な産業分野において、政府が出資する機関の企業統治を留保させる反面、東芝の債権者からの強制執行等からのリスクを隔離すること等にある。筑波大学星野豊准教授によると「企業買収の過程でこのような形式が取られたことは、少なくとも報道されるレベルの大規模な事例としてはなかった⁽⁹⁾」と指摘している。プライベート・エクイティ投資における企業再生の局面において、企業統治の仕組みを変えるために信託を用いることは

今後、増加しそうである。

本稿では米国における中小企業の事業承継に関して、課税の側面から議論していく。中小企業の事業承継においては誰が経営権を握るのか、という問題が大企業⁽¹⁰⁾以上に重要であると考えられ、そこに信託制度を利用したスキームが用いられてきたからである。また米国における遺産税の改正、廃止の推進役の一人は中小企業である。その実務がどのようなものであるかは興味深いところでもある。ここでは1972年に最高裁判所によって示された「合衆国対バイラム⁽¹¹⁾ (United States v. Byrum)」の裁判例を中心に議論を進めていく。本事例は、信託に移転した未公開企業株式に対する個人の議決権などの経営権に関して議論されたもので、経営権の範囲およびその遺産税の取扱いを議論する上で必要不可欠である⁽¹²⁾。このバイラムの事例は信託に移転された株式に対して経営権が留保された場合においてもその株式は被相続人の総遺産に含まれない、と判示されたものである。筆者がわが国のプライベート・エクイティ・ファンドの代表者に聞き取り調査をしたところ、投資判断を行う際に重要なのは経営権を把握することであると指摘を受けた。そこで本稿では経営権の内容に言及した後に、この事例を契機に検討されたスキームについて分析したい。その過程で課税の是非に関わる経営権の範囲が明らかになってくるのである。

わが国においても中小企業における事業承継税制を如何にするべきか、は大きな問題となっている。平成21年3月1日の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「経営承継円滑化法」と略す）（平成20年5月16日法律第33号。なお法律自体は平成20年10月1日に施行）の民法の特例に関する規定の部分の施行、平成21年4月1日の新事業承継税制⁽¹³⁾（中小企業非上場株式等に係る相続税・贈与税納税猶予制度）施行により、中小企業の事業承継を巡る法律環境はここ数年で大きく変化している。これらの新しい法律

の下でも信託を用いたスキーム⁽¹⁴⁾は利用され、その中では種類株式を用いるケースが多い。しかし種類株式の評価についてはこれまでに指摘してきた非公開会社株式の評価と同様に画一的な基準⁽¹⁵⁾が存在している。しかしこのわが国における取り扱いの水平的公平性⁽¹⁶⁾の観点から問題はないのであろうか。水平的公平性の確立に関して、歴史的に党派を超えた支持を得ている米国⁽¹⁷⁾の例を検証することは必要であろう。

第2節 内国歳入法2036条の沿革

最初に内国歳入法2036条の沿革について触れておこう。同規定が経営権の留保に対して規定しており、その解釈が重要だからである。

この2036条の起源は1916年の遺産税法の条項に遡ることができる。同条項は、被相続人の総遺産の移転に際して、「彼の死亡時、もしくはそれ以降に保有もしくは享受の効果が発現するという計画もしくは意図で被相続人が創設した信託に関しては⁽¹⁸⁾ (with respect to which the decedent had created a trust, in contemplation of, or intended to take effect in possession or enjoyment at or after his death.)」被相続人の課税対象である総遺産に含めるとしている。しかし、最高裁は1930年の裁判である「メイ対ハイナー⁽¹⁹⁾ (May v. Heiner)」の事例でこの規定が多く解釈を生んでいることに驚くことになる。このメイの事例では最高裁は、「第二の生涯不動産権 (secondary life estate)」を留保した信託への移転は、規定の意味における「死亡が原因で (in contemplation of death)」とはならないと判示している。最高裁は信託に対する移転は絶対的 (absolute) なものであると強調しながら、この事例においては資産における何の権利も死亡時に被相続人から他の人に移転しないと結論付けている。1931年3月2日における3つの別々の最高裁判決⁽²⁰⁾において、裁判所は全裁判官一致の意

見として、メイの事例を援用し、移転した資産における「第一の生涯不動産権 (primary life estate)」の留保は、規定における「死亡が原因で (in contemplation of death)」の移転にはあたらないとしている。

このような中で米国連邦議会は、法律が裁判所において適切に解釈されていないと考えたとその対応策は素早く打ち出されることになった。つまりこれらの判決が出された次の日に、上院と下院は共に1931年3月3日付けで両院共同決議⁽²¹⁾ (Joint Resolution) を発表した。両院共同決議は、当該条項を、「移転者の死亡時、もしくはそれ以降に保有もしくは享受の効果が発現するという計画 (in contemplation of) もしくは意図で」の移転は次のことを含むということを明確し修正を行っている。つまり、

「移転した者が彼の生涯の間、もしくは死亡する前の時期に、(1) 資産、もしくは資産からの所得の保有もしくは享受、または、(2) 当該資産または所得を享受する者を指名する権利、を留保した移転⁽²²⁾ (a transfer under which the transferor has retained for his life or any period not ending before his death (1) the possession or enjoyment of, or the income from, the property, or (2) the right to designate the persons who shall enjoy the property or the income therefrom…)」

である。従ってこの修正された規定は、移転した者が移転した資産の受益権を留保した場合だけでなく、移転した者が経営権の一部である、他の者の受益権を管理する能力を留保した場合にも適用された。

ハーバート・フーバー (Herbert Clark Hoover) 大統領は同日、同両院共同決議 (Joint Resolution) に署名し法律として制定させた。その法案通過の経緯から、国会が1932年法⁽²³⁾で更に改正した際には、国会が共同決議によりメイの裁判における判断を覆す意図

であることを表明したものである。これらの出来事は1949年における最高裁の「長官対チャーチの遺産⁽²⁴⁾ (Commissioner v. Estate of Church)」の判断においてメイにおける判断を覆しているという形で影響しており、また第三者としては最高裁の判断を確認することができる訳である。

第3節 現行の規定

それでは現行の2036条の規定内容を分析していこう。現行の2036条は、被相続人の死亡時、もしくはそれ以降に保有もしくは享受の効果が発現するという移転はその適用において包括的なものであるとして除外した。その代わりに、共同決議の中で示された2つの例が当該規定における総遺産算入の要因となっている。現行の2036条 a) は以下のとおりであるが、全ての関連する規定でバイラム氏の裁判以前と同じである。

2036条 生涯不動産権 (life estate) を留保した移転

(a) 一般原則

総遺産の価値は、被相続人がその人生の何時においても移転を行った持分の範囲における全ての資産の価値を含む。(金銭もしくは金銭価値における適切で十分な対価による真正の売却を除いては) その移転は信託もしくは他の手段によって行われるものであり、被相続人はその生涯、もしくは彼の死亡について言及していない不確定な期間、または彼の死亡の前に實際上終了する期間において次の項目を留保するものである。つまり、

- (1) 資産の保有または享受、もしくはそれからの所得を受ける権利、または、
- (2) 個人もしくは他人と共同で、資産の保有または享受する人物、もしくはそれからの所得を受ける人物を指名する権利。

Section 2036. Transfers with retained life

estate.

(a) General rule

The value of the gross estate shall include the value of all property to the extent of any interest therein of which the decedent has at any time made a transfer (except in case of a bona fide sale for an adequate and full consideration in money or money's worth), by trust or otherwise, under which he has retained for his life or for any period not ascertainable without reference to his death or for any period which does not in fact end before his death -

(1) the possession or enjoyment of, or the right to the income from, the property, or

(2) the right, either alone or in conjunction with any person, to designate the persons who shall possess or enjoy the property or the income therefrom.

従って、2036条(a)(1)の下では、収益を生み出さない資産の利益享受(beneficial enjoyment)や収益を生み出す資産によって発生する所得の流れを被相続人が留保した移転は、被相続人の総遺産に含まれるとしている⁽²⁵⁾。被相続人が実際には移転した資産から所得を得ていない場合でも、被相続人がそのような権利(right)を有している限りは2036条(a)(1)は適用されることになる。第三巡回裁判所(Third Circuit)における1959年の「マクニコルの遺産対内国歳入庁長官(Estate of McNichol v. Commissioner)」の裁判例に示されているように、2036条(a)(1)は「紐(string)を引く移転者を要求しているのではなく、また移転した資産の紐を引くことを意図してもいない。つまり同項は紐の存在そのものを要求しているだけ⁽²⁶⁾」なのである。

2036条(a)(1)は被相続人が移転した資産からの実際の便益、または便益を受ける権利(right)を留保した場合に適用されるの

に対して、2036条(a)(2)は被相続人が他人の受益権に影響を与える権限(ability)を留保した場合に適用される。財務省規則は2036条(a)(2)における「指名する権利(right to designate)」を、移転された資産から得られた収益を受領する人物、もしくは収益を生まない資産を保有もしくは享受する人物を指名する権限(power)を留保するものであると定義している⁽²⁷⁾。同規則は、そのような権限(power)が留保されているものの能力(capacity)については重要ではないとしている⁽²⁸⁾。同様に重要でないとしているのが、他人と共同してのみ被相続人が行使できる権限(power)の実行能力である。つまり権限(power)の共同保有者がその権限の実行に反対する持分を持っている場合も対象とされる⁽²⁹⁾。最後に、留保した権限(power)は、被相続人の死亡時に行使可能である必要はない。2036条(a)(2)は、権利の行使は、被相続人の管理を超えた偶然性を伴うものであるが、それは被相続人の死亡前に行使されない場合も含むと暗に示している⁽³⁰⁾。以上のように2036条(a)(2)の下では、移転された資産からの所得を享受する人物を「指名する権利」は、財務省規則から明確にされるように、極めて広いものとされたのである。

ここで権限(power)とは、受託者義務(fiduciary duty)を果たす上で必要な能力のことで、会社の運営に関わる場合、経営権とほぼ同義に解されるものであり、権利(right)とは区別して理解する必要がある。この権限と権利の判断の違いが、以下に議論する問題を提起することになるのである。

第4節 バイラムの裁判以前の最高裁判断

バイラムの判断に先立つ一連の裁判を検討していこう。それらにおいて、最高裁は2036条とその関係条文である2038条の解釈を積極的に示した姿を示したのであるが、それはこ

これらの規定がより広く効果を発揮できるようにする目的もある。またバイラムの裁判との違いが認識でき、バイラムにおける判断が如何に画期的であるか、がわかるのである。

第1項 内国歳入庁長官対ホームズの遺産 (Commissioner v. Estate of Holmes)

1946年に示された「内国歳入庁長官対ホームズの遺産⁽³¹⁾(Commissioner v. Estate of Holmes)」の事例では、被相続人によって創設された複数の取り消し不可能な信託(irrevocable trusts)が問題になっている。その信託は彼の3人の子供を受益者としており、被相続人自身が受託者となっている。それぞれの信託は15年の期間を設定しており、その期間終了後は元本と蓄積された収益は受益者へ支払われる。受益者が信託の期限が来る前に亡くなった場合は、信託の資産はその子孫、もしくは被相続人の他の子供かその子孫に支払われる。受託者として被相続人は信託の収益を蓄積させるという自由裁量の権限(discretionary power)を有していた。被相続人は信託を終了させ、その結果、現在の受益者に信託資産の配分を加速させる権限も留保していた。

最高裁は、信託資産の配分を加速させる被相続人の権限が、2038条(a)の前規定における、信託に移転した資産の享受を「変更、修正もしくは廃止する(alter, amend, or revoke)」権限に該当するか否かを判断した⁽³²⁾。被相続人は信託における受益者に授与された持分を変更する権限(ability)を留保していないという遺産の内容に対応して、裁判所は、規定に用いられている「享受」という概念は技術的な権利(titles)または遺産の授与とは無関係であり、むしろ「重要な現在の経済的便益(substantial present economic benefit)」の意味も含むとした⁽³³⁾。被相続人は信託の所得を蓄積させる権利を保有していたとしても、信託の現在の受益者である息子でさえも信託資産の直接の享受に対

する現在の権利(present right)を保有している訳ではなかったと裁判所は理由付した。被相続人の配分を加速させる権限(power)はここでは、単なる享受の時期の問題ではなく「享受の権利そのもの(very right of enjoyment)」に影響しているとしながら、最高裁は租税裁判所と第五巡回裁判所の決定を破棄し、当該信託資産は適切に総遺産の中に含まれているとした。裁判所はこの問題の分析を次の警告で結んでいる⁽³⁴⁾。「贈与者が贈与しているもので取り戻す権限を超えるものへ実際的かつ直接の享受に対して強い支配力を維持している贈与者は、2038条(a)が課税を避けるために要求する管理の程度を除くものである。⁽³⁵⁾」

第2項 ローバー対合衆国(Lober v. United States)

上記のホームズの判断から7年後の1953年に、最高裁は「ローバー対合衆国⁽³⁶⁾(Lober v. United States)」の裁判において判断の範囲について明確にしている。ローバーの事例における被相続人は、自らを受託者として彼の子供達を受益者とした取り消し不可能な信託を創設した。信託の文言は、被相続人は受益者が21歳になるまで信託の所得を蓄積することができ、21歳になった時に蓄積した所得は分配されるというものだった。受益者が25歳になるまで被相続人が信託に元本を留保している間、被相続人はまた信託の資産を受益者にいつでも分配できるという自由裁量の権限(discretionary power)を留保していた⁽³⁷⁾。従って、ローバーにおける問題の信託はホームズの事例における信託と極めて似ていた。しかし重要な相違点がひとつあった。ローバーの事例における問題の信託は、信託資産は受益者が死亡した場合には、受益者の遺産に含めるとしたので、被相続人の信託への資産の蓄積を加速させる権利の行使によって消滅される可能性がある残余持分の増減に関する偶然性は否定された⁽³⁸⁾。

遺産側の主張というのは、上記の、被相続人が信託の残余財産に関する偶然性を消滅させることができないことはホームズにおける結果の反対の結果を正当化するものであるという主張である。裁判所はこの主張を退けている。むしろ裁判所は、信託の所得を蓄積させるという委託者の能力および受益者の個性は問題となっていないという2038条に暗示されている、委託者の信託資産の分配を加速させる権限と併せて明確にし⁽³⁹⁾、課税対象となとした。被相続人は資産を自分の子供達に、贈与がなんら制限なく効果を発揮する日にちを変更する権限を留保することなしに贈与することができたはずであると指摘しながら、裁判所は、ホームズの意見の部分で述べた忠告を繰り返して述べたのである⁽⁴⁰⁾。

1972年のバイラムの裁判に至るまでのこれらの最高裁判所の事例⁽⁴¹⁾は、留保された持分または遺産税の留保された権限それぞれを解釈するにおいて特定の関心は払われていないと示唆している。上記議論のいずれにおいても、裁判所は文言通りにおける包含に関する関連条文の安易な解釈もしくはその適用を避けるために狭く解釈しただけだったかもしれない。そして裁判所は時々、全ての不完全な生前の移転に対して遺産税を課税するという国会の目的を達成するために満足させる規定の文言を探すために道を踏み外し、しばしば控訴審の判断を覆した。従って、政府は2036条(a)を幾分新しい方法でバイラムの未公開株式の移転に適用しようとしたけれども、一般には裁判の流れは政府に有利であると見えたのである。

第5節 バイラム (Byrum) の裁判例

第1項 事案の概要

それでは「合衆国対バイラム⁽⁴²⁾ (United States v. Byrum)」の事例を検討していこう。この著名な裁判例は事業承継に際し、高齢の

経営者が、遺産税額の軽減のために信託に保有する未公開会社株式を移転させている。しかし、一方で会社の経営に関しては全てを手放さずに一部の経営権に関しては自分が留保したという事例である。

ミリケン・バイラム氏 (Milliken C. Byrum) は、彼が従事してきた印刷業に関連して3つの未公開会社の株式を所有していた。1958年に彼は子供達のために取り消し不可能な信託を創設し、その信託に株式の持分を移転した。ここでバイラム氏自身は当該信託の受託者ではなく、バイラム氏と信託で支配権を行使できる株式を保有していた。このような状況下で、バイラム氏が生存中は彼が望むように株式によって議決されるために、また、信託の受託者が株式を売却しないようにするために、バイラム氏は信託の中の株式について次の権限を留保した。

- (a) 信託に移転した株式の議決権を留保した。
- (b) 受託者による株式の売却もしくは他の方法での移転に対する拒否できる権利を留保した。
- (c) 受託者を解任し、後継者として他の別の法人 (corporate) の受託者を選任する権利を留保した。
- (d) 投資変更の選択に対して拒否権を行使する権利を留保した。

本事例の場合、受託者はハンチントン・ナショナル銀行 (Huntington National Bank) であって、その受託者は信託の所得を、現在のところは所得の受益者に対して配分する裁量を持っていた。受託者はまた受益者が未成年の場合は所得を蓄積しておくという権限も持っていた。また、信託に株式が移転されたそれぞれの企業には、バイラム氏とは無関係の少数株主が存在していた。バイラム氏の死亡時に保有されていた、取り消し不能な信託に対して移転された株式の所有権および有効

議決権は下記のとおりである。

	BLC ⁽⁴³⁾	GRI ⁽⁴⁴⁾	B ⁽⁴⁵⁾
・取り消し不能な信託に移転された株式	12%	48%	46%
・死亡時にバイラム氏によって保有された株式	59%	35%	42%
・死亡時のバイラム氏の有効支配	71%	83%	88%

議決権 (right to vote) と株式の売却を拒否する権利を留保するために、(a) 彼の保有していた株式と (b) 信託によって留保された所有権を通じて、上記のとおりバイラム氏が死亡した際に、彼は3つの会社に対して71%から88%の有効支配 (effective control) を持っていた。

第2項 内国歳入庁による議論

政府はバイラム氏の連邦課税遺産の算定において2つの議論を提起している。双方ともに2036条に関するものである。

第1 第一の議論—2036条 (a) (2)

最初の議論は、生涯にわたって「単独もしくは他の者と共同して、所有もしくは以降の当該資産または所得を享受するものを指定する権利 (the right, either alone or in conjunction with any person, to designate the persons who shall possess or enjoy the property or the income therefrom.)」を留保した場合は、委託者に対して課税されるという2036条 (a) (2) に関するものである。内国歳入庁は、バイラム氏は株式に対して留保している支配 (control) を通じて、当該資産 (株式) またはそれからの所得を保有もしくは享受する人物を指名する権利を留保していたと主張した。

この議論における内国歳入庁の主な根拠は、既述のオマリー (O'Malley) の裁判例⁽⁴⁶⁾であった。オマリーの裁判例では、委託者は資産を移転した受託者のひとりでもあった。その受託者は所得を分配もしくは蓄積する権限 (power) を有していた。委託者は信託に

移転した元本に対して課税されるという点では疑問の余地はなかったが、オマリーの遺産は蓄積された所得に対しては課税されないと主張している。最高裁は2036条 (a) (2) を理由に、彼の受託者としての支配 (control) を理由に最初の元本だけではなく蓄積された元本に対しても課税されるとした。

第2 第二の議論—2036条 (a) (1)

内国歳入庁の第二の議論は2036条 (a) (1) を根拠にバイラム氏は生涯にわたって「資産またはそれからの所得の保有もしくは享受、またはそれに対する権利 (the possession or enjoyment of, or the right to the income from, the property.)」を留保していた、と判断した。

この議論における内国歳入庁の主な根拠は、「パメラ・ホルランドの遺産⁽⁴⁷⁾ (Estate of Pamela D. Holland)」の裁判例であった。ホルランドの事例では、子供への株式の売却と称される部分は、その親の総遺産に含めるべきであるとされた。何故ならばこの事例では親の生存中の所得の留保付きの移転は、次のような条件、環境が付いていたからである。つまり、(a) 寄贈者がその生涯にわたって議決支配 (voting control) を留保している、(b) 担保としての株式の収益、(c) 寄贈者の生存中は株式の売却もしくは他の形の移転は禁止する、(d) 寄贈者を生涯に渡って社長として雇用し、その勤務に関わりなく25,000ドルの給与を支払うという契約 (給与の支払いの遅れは寄贈者に株式の返還をもたらし、事業年度の終了後、4ヶ月後に検証される)、(e) 当該企業からは給与支払前の利益が25,000ド

ルを超えることは考えられなかった。ホランドの事例において、租税裁判所はこれら5つの状況を、対象となっている株式の売却（格安での売却）を寄贈者の総遺産の中へ含めることを支持している。

第6節 内国歳入庁の実務上の論点

バイラムの事例では、内国歳入庁の理論は双方とも最高裁判所によって否定されているが、2つの主な理論的な分類によって要約できる。

第1項 内国歳入庁による第一の主張

委託者は非公開会社の株式の投票権 (vote) を管理しており、そのことによって役員の人事を管理できることになる。従って彼は配当金をいくら非公開会社から信託へ分配すべきか決定することができたであろうし、そして所得と信託の残余財産との間のキャッシュフローに影響を与えることができたのである。その行為を直接に行ったならば2036条 (a) (2) が規定する「指定する権利 (right to designate)」に該当し、委託者の総遺産に含まれることになる。

第2項 内国歳入庁による第二の主張

バイラム氏のこれらの企業の戦略への関与（議決を支配することはバイラム氏に役員に対する支配を与えることになる）を通して、バイラム氏は彼自身を役員かつ従業員としての地位を留保でき、経済的な便益を享受できた。そしてこのことが内国歳入庁が2036条 (a) (1) における「資産またはそれからの所得の保有もしくは享受、またはそれに対する権利 (the possession or enjoyment of, or the right to the income from, the property.)」の留保に該当すると主張する根拠である。

第3項 最高裁判決

以上の主張に対して最高裁は、2つの内国

歳入庁の主張、それぞれへの具体的な回答と一般法理を示すことになる。

第1 「内国歳入庁による第一の主張」への具体的な回答

「内国歳入庁による第一の主張」に対する最高裁判事の多数意見は、2036条 (a) (2) において信託に移転した資産が課税対象になるのは、その権利が「確かめられるもの (ascertainable) であり、法的に強制可能なもの」でなければならないとしている。そして最高裁判事は、配当金支払いに関して役員に影響を及ぼすことができるという多数株主の立場を用いる権限を留保するだけでは、「確かめられるもの (ascertainable) であり、法的に強制可能なもの」とは言えないとする。そして次のことを強調している。

(a) 受託者義務 (Fiduciary Duty)

多数株主には会社の利益を犠牲にして自分自身の利益を追求することによりその権限を乱用しないという受託者義務がある。役員を選任する権限 (power) は配当金の支払いに関して命令を下す法的な権利 (right) を何ら意味しない。役員はまた会社の利益を増進させる受託者義務を負っている。バイラム氏の会社の役員に対する影響が如何に大きくても、役員の実質的な責任は全ての株主に対してでありバイラム氏の信託に対しての願望とは全く別の法的な基準に従わなければならない。

(b) 事業の変化 (Vicissitudes of Business)

配当に関する意思決定をする際、役員は利益が出た場合に株主の合理的な配当期待と利益の留保の企業ニーズとを調整しながら、多くのことを考慮しなければならない。役員は第一の目的は長期的な企業財務の安定性を図ることである。企業の事業の性格は、経営の戦略と同様に配当政策と関連している。また利益が出た場合に、配当を支払わないことは留保金課税 (accumulated earnings tax) の

対象となる。これらの様々な経済的な事項は役員で取捨選択される。役員は配当金の支払いに関して広い自由裁量を持っているが、その裁量は法的な制限に服し、役員が株主の利益を無視した場合は株主からの訴訟にも発展する可能性がある⁽⁴⁸⁾。

(c) 少数株主 (Minority Shareholders)

これらの企業にはバイラム氏と無関係の多くの少数株主が存在している。バイラム氏や役員がその義務を怠った場合には、少数株主はオハイオ州法の下における適切な行動を起こしたであろう。受託者としての銀行は少数株主のひとりであり、その受託者を排除する権利を有してはいるが、受託者がバイラム氏自身の行為に対して異議を主張している場合にバイラム氏がそうすることは軽率であろうし、後継の受託者も前任者と同様のことをするであろう。

(d) 流入対流出 (Flow in Versus Flow Out)

バイラム氏が信託に所得を誘導しようとしたとしても、彼は受託者に所得を内部留保ではなく配当金に回すべきであると強制はできない。またバイラム氏の死亡時にはほとんどなかったわけであるが、他の信託資産から配当を行うこともバイラム氏は防ぐことはできなかったのである。

第2 「内国歳入庁による第二の主張」への具体的な回答

2036条 (a) (1) を根拠にした「内国歳入庁による第二の主張」を却下するにおいて、最高裁判所の多数意見は、移転された資産を遺産に含めるという2036条 (a) (1) の権限は「相当な現在の経済的便益 (substantial present economic benefit)」であることを要求していて、これはバイラム氏の場合には当てはまらない。

(a) 信託は支配下に置かなかった。

信託に対して移転された唯一の資産は株式であった。信託はどの企業の株式も50%は保有していなかったため、バイラム氏は「経営管理」は信託に移転しなかった。バイラム氏は支配を手放さなかった。従って、バイラム氏が望む給与を支払うという決議を彼自身が行うためには十分な権利を信託に移転されてはなかった。

(b) 相当な現在の経済的便益 (substantial present economic benefit) の不存在

しかしバイラム氏が多くの株式を移転し、議決支配を留保した場合でも、最高裁は彼は「相当な現在の経済的便益 (substantial present economic benefit)」を留保していたとは言えないと結論付けた。課税庁が指摘するバイラム氏の留保する2つの「現在の経済的便益 (present economic benefit)」は、(1) 清算もしくは合併を実施する権限 (power)、(2) 給与、である。最高裁は、清算もしくは合併を実施する権限は「現在の経済便益」ではないとした。むしろそれは机上の議論に過ぎない (speculative)、偶発的 (contingent) な便益で、実現するかどうかわからないものであるとしている。課税庁の議論における第二の「便益」は給与であった。多数意見は継続的な雇用や給与の可能性は、規定の意味においては移転された資産の相当な「享受」とは言えないとしている。最高裁は、もし役員への雇用や給与などがその任務の適切な執行に反し、会社および全ての株主の利益に反する場合は、少数株主は役員に説明を求めることができたであろうと指摘する。更に最高裁は企業の役員に対して支払われた不合理な給与を営業費用としての控除を内国歳入庁が否認したことを絶対的な管理に対する第二の種類予防手段と指摘している。

第3 一般法理

バイラム氏側勝訴の判決を下した最高裁は

一般的な法理を示している。つまり、事実上の管理（株主を管理している状態）だけでは、管理が法的かつ経済的制限にかかるという2036条の意味における管理と判断するのは不適当であるということである。移転された資産を被相続人の総遺産に含まれると判断されるには、留保された管理が「法的に強制される権利 (legally enforceable right)」でなければならないことを強調している。

第4 事実の重要性

バイラム氏の事実については2つの疑問を提起している。受託者が所得を蓄積する代わりに、受託者が全ての所得を分配することを要求された場合はどうなのであろうか。この場合は、委託者に支払われた全ての配当金が自動的に受益者に分配されるので、信託の流入対流出 (Flow in Versus Flow Out) に対する最高裁判所の判断は打ち消されることになったと考えられる。

また信託に流入した所得は全て、信託契約条項によって所得の受益者に分配されなければならない場合はどうであろうか。この場合は、バイラム氏の裁判における結論は変化していないであろう。というのは、その後の租税裁判所の「グッドウインの遺産⁽⁴⁹⁾ (Estate of Goodwyn)」の事例では、バイラム氏の事例を引用しながら、被相続人が投資、管理そして分配に関して実行していた信託の不動産を総遺産には含めなかったからである。

第7節 バイラムの事例の意味するもの 一 経営権の範囲について

それではバイラムの事例を踏まえて、遺産税上留保可能な経営権の範囲について考察することとする。セルウィン・ホルビッツ (Selwyn A. Horvitz) はエステート・プランニングが専門のペンシルバニア州の弁護士であり公認会計士であった。ここでは1974年における彼の研究⁽⁵⁰⁾を中心に、留保されたた

のような経営権が被相続人の連邦総遺産に含まれるか、を議論することとする。ここでは経営権のみが問題とするために、各例において被相続人は、死亡する直前、3年間は生存するものとする。

ホルビッツ弁護士の研究は30年以上前のものであるが、以後の租税法改正等によってもそのスキームは影響されていない部分が多いことが分かる。また最初に指摘したが、このような信託を用いたスキームが複雑性を増し、一般には理解しづらい部分を発生させるのである。しかし、東芝が半導体事業をプライベート・エクイティ・ファンドに売却する際に「指図権」を設定したように、当事者にとって有効な選択肢を発見する場合も多い。

ここで経営権の内容について確認する必要がある。一般に経営権の内容を考えた場合に、わが国における会社法上の共益権（議決権および監督是正権）を連想させる。しかし実際に会社の経営と言う場合はその範囲は広いことになる。「経営学」でいう経営は各国において企業の発展過程が異なるように、その意味も各国によって異なる。日本における経営学の代表的な研究者である一橋大学伊丹敬之教授と神戸大学加護野忠男教授による教科書『ゼミナール 経営学入門⁽⁵¹⁾』では、「経営学の分野には、広く受け入れられた論理の体系というものがまだない⁽⁵²⁾」としている。しかし経営の主体から経営を考えると、会社の職階であるトップマネジメント（代表取締役や執行役員等）とミドルマネジメント（部長や課長等）が存在するが、経営を行うのはトップマネジメントである、と言える。大企業の場合は、トップマネジメントとミドルマネジメント、双方とも重要であり優秀な人材が集まると思料するが、中小企業が多数である未公開企業の場合、特に重要なのはトップマネジメントであろう。中小企業ではトップマネジメントが自社の戦略を決定し、実際の実行も行う場合が多い。ではトップマネジメントの重要な職務である戦略とは何か、とい

うことであるが、伊丹教授と加護野教授は、戦略について2つの定義を示している。

- ・戦略とは、「市場の中の組織としての活動の長期的な基本設計図」である。
- ・戦略とは、「企業や事業の将来のあるべき姿とそこに至るまでの変革のシナリオ」を描いた設計図、である。

ここで注目すべきキーワードは「組織としての」と「変革のシナリオ」であろう。「組織としての」という部分は、戦略は組織という人間集団を率いるための構想であることを含意しているし、「変革のシナリオ」という部分は、あるべき姿を示すだけでは戦略とは言えず、あるべき姿と変革のシナリオと二つがそろって戦略を決めたことになるのである⁽⁵³⁾。これらから考えると経営権とは、組織としての態様に影響を及ぼすことができる権利と共に「変革のシナリオ」、つまり日常的な業務にも影響を及ぼすことができる権利と考えることもできよう。この概念は、会社法上の共益権（議決権および監督是正権）よりも広い意味を持つものである。そこで本稿では、議決権を通じての経営権の留保と雇用契約などその他の契約等を通じての経営権の行使の場合を検討することとしよう。

第1項 議決権を通じての経営権の留保

企業の経営は株式の議決権を通じて行うことが最もオーソドックスな方法であろう。まず株式を信託に贈与した後に企業の議決権を留保することによって経営権を行使するスキームに焦点を当てて議論する。

第1 49%を贈与し、51%を留保する場合

高齢な経営者が非上場企業の100%の株式を保有しており、その49%を子供に贈与したとする。経営者が保有している51%の株式は企業の経営に関与するために保有しているものである。51%の株式の支配は、贈与した株

式を連邦税における総遺産に含めるという結果につながるであろうか。

財務省通達⁽⁵⁴⁾ (Revenue Ruling) 67-54によると、内国歳入庁は、信託に移された議決権のない普通株式は、(a) 受託者として、当該委託者がその生存中に移転した資産の処理の管理ができる、または、(b) 受託者が移転された資産の処分に関して、何らかの形で権利を制限されている場合、には贈与者の総遺産に含まれるとする。財務省通達67-54における事実の下では、「被相続人は議決権のある株式を10株保有し、990株の議決権のない普通株、議決権のない優先株を所有し、また負債を負っていた。その被相続人は子供たちのために、その990株の議決権のない株式を信託に移転した。受託者は、移転した株式を処分する前に、委託者の了解を取る必要があった。⁽⁵⁵⁾」被相続人が死亡時まで10株の議決権付き株式を保有することにより、被相続人は会社の経営に対して完全に関与できることになった。内国歳入庁は、財務省規則で「被相続人によってどのような権利が行使されるのかは重要ではなく、当該権利が支配株主によって行使可能であれば十分である⁽⁵⁶⁾」と結論づけていた。従って、内国歳入庁の見方によると、1972年のバイラムの事例の前では、被相続人が移転した資産の処分に制限を加え、留保した議決権のある株式を通じて企業の経営に関与した場合は、2036条の遺産参入となる移転と結論づけていた。

明らかに内国歳入庁は、受贈者が自由に株式を処分できる、49%の株式の贈与について疑問を呈しているわけではない。従って単に無制限の株式を贈与し、過半数の議決権付き株式を留保しただけでは、バイラムの事例の前でも後でも、移転された株式を総遺産の中を含むためには十分ではない。

高齢者が49%の株式を移転したとして、彼の生存中はその了解なしに株式の処分を禁じるという制限はどうだろうか。財務省通達67-54は明らかに、議決権の行使に加え、処

分に対する制限がなされた場合は、49%の株式の贈与は委託者の総遺産に含まれる、と規定していたのであった。しかし、この財務省規則はバイラムの事例によって覆されたのであろうか、またはまだ生きているのであろうか。バイラムの事例における2つの要素が欠けている。つまり無関係の少数株主や、配当から得た所得を受益者に配分しないという意思決定ができる受託者の存在である。

筆者の意見ではバイラムの事例は、財務省通達 (Revenue Ruling) 67-54を覆すものではなく、また、上記の2つの要素の欠如はこの結論に影響を与えるものではない。無関係の少数株主に関しては、バイラムの事例は、受贈者、または受託者は、信託の権利を委託者のためにごまかされることから守るために代表訴訟 (derivative suite) を起こすことができることを示している。バイラムやグッドウィン (Goodwyn) における流入対流出 (Flow in Versus Flow Out) の議論で示されたように、これはバイラムの事例における追加的な議論に過ぎなく、重要なものとは言えない。従って、株式の49%の贈与は、委託者が50%超を留保している場合は、委託者はその生存中は、株式の処分を制限されるのであるが、移転された株式が委託者の連邦総遺産に算入されないと考える。

第2 50%超の株式の取り消し不可能な信託への贈与の場合

非公開会社の議決権付き普通株式の100%を持つ高齢者が、その株式の全てもしくは50%超を、子供と孫を受益者として信託に移転したとしよう。その条件は (a) 委託者の生存中は信託による株式の売却を制限することと、(b) 信託中に議決権を有する株式を留保していた。要約するとバイラムの事例と比較すると、3つの要素が異なっており、その要素は移転した株式が移転者の総遺産に参入される原因を構成しない。

上記に議論されている第一と第二の違い、

(1) 信託の所得が現時点で配分可能か否かはその結果を変更させない、そして (2) 無関係の少数株主の欠如はその結果を変更させない、ということだ。第三の違い、50%超の経営権の信託への移転、つまり被相続人が留保している議決権の移転はその結果を変更させない。バイラムの事例で最高裁判所は、内国歳入庁の2036条 (a) (1) の論点について、バイラムが議決権を留保している場合は、株式の大部分を移転したとしても、彼は「相当な現在の経済的便益 (substantial present economic benefit)」を留保していたとは言えないとしている。同様の結論は2036条 (a) (2) の論点についても得られる。その支配が移転から発せられるかどうかに関わらず、同じ経済的および法的な制限が当該高齢者の事実上の支配を毀損させることになるからである。

第3 10年の議決権 (限定) 信託または代理投票

高齢者が非公開会社の株式を処分しながらも経営に関与しようとするために採用しようとするもうひとつのエステート・プランニングは、議決権を行使する代理権を受けること、または彼自身を投票の受託者として議決権信託を立ち上げることである。代理権 (持分と併せた) または議決権信託は、彼の死亡時において贈与した資産が委託者の連邦総遺産になる要因となるであろうか。

1970年のベックウィズ (Beckwith) の事例⁽⁵⁷⁾において、被相続人は非公開会社における株式を信託に移転した。年毎に彼に与えられた代理権を合わすことによって、彼は当該企業の株式の多数に対して議決権を行使できたのであった。租税裁判所は、被相続人は2036条 (a) (1) の意味での株式の所有や享受を留保していなく、また2036条 (a) (2) の意味における株式もしくは株式からの所得を誰に帰属させるか指定する権利を留保していなかったとしている。彼の死亡時には、被相

続人は自分名義では株式を保有していなかった。バイラムの事例にあるように、内国歳入庁は、蛇口理論 (spigot theory) を持ち出して、被相続人は当該企業の配当政策に関与することによって信託への所得の流れを管理することができたと主張した。被相続人は株式の22%の議決権を持つ取り消し不可能な信託 (irrevocable trust) の受託者であり、また彼の夫人が創設した15%の投票が可能な信託の受託者にもなり、合計37%の議決権を有する。これに加えて毎年、他の株主から与えられた代理権によって39%の議決権を行使することができた。この代理権について裁判所は、「彼は「留保した」権利ではなく、代理権を持っていたに過ぎない」と判示した。ベックウィズ (Beckwith) の事例においては内国歳入庁は不本意ながら従わざるを得なかった。しかし1972年のバイラムの事例以降、代理権が贈与時に留保されていたとしても、また議決権信託が贈与計画の一部として設定されていても、議決権を通じた経営権の留保はその高齢者が処分した株式が連邦総遺産に含まれるという十分な理由にならないということが明確になったのである。

第2項 雇用契約などその他の契約等を通じての経営権

パートナーシップを用いる手法はプライベート・エクイティ投資において現行では多用されるものであるから、パートナーシップによる管理について検討した後に、雇用契約などの契約によって企業の経営を支配するケース等を分析していきたい。

第1 パートナーシップによる管理

株式を保有するより、ある高齢者が個人事業主 (proprietorship) もしくはパートナーシップの持分 (interest) という形で保有していたとしよう。その高齢者は、移転した持分を彼の総遺産に含めることなしに、パートナーシップを創設、もしくは拡張し、パート

ナーシップの活動に大きな影響を与えることはできるのであろうか。

1949年におけるロッドンベリーの遺産 (Estate of Roddenbery) の事例⁽⁵⁸⁾では、被相続人はその息子達とパートナーシップを所有しており、その契約書には持分は譲渡できなく、また全ての利益は留保されなくてはならないとの規定があった。更に多数派の経営というのは、経営者を選任すること、給与を決定すること、パートナーシップを運営する方針を決定すること、および利益の配分の仕方決定することの権利を意味する。パートナーシップの持分はメンバーの全員の文書による承諾がなければ売却や処分、贈与などが禁止されており、また持分の75%同意がなければ解散することもできないとされた。2つのパートナーシップが同様の契約で成立している。被相続人は死亡時にひとつのパートナーシップに10%の持分をもうひとつのパートナーシップに20%の持分を持っている。

課税庁はパートナーシップ持分の受贈者は、存在しているパートナーシップ契約と同じ条件を引き継いでおり、従って、そのパートナーシップ持分は利益の配分も含む、全てのパートナーシップの事項について多数派として位置づけられる。裁判所はパートナーシップ持分の贈与は、被相続人の経営権の留保を理由としては、その総遺産に含まれないとした。裁判所は、パートナーシップ契約における制限は贈与の前に設定されたということと、被相続人は、自分が持っていた時と同じ程度、規制に縛られないパートナーシップ持分の権利を移転しているという事実注目した。つまり被相続人は、全ての他のパートナーのパートナーシップ持分に対してどのパートナーが制限を受けないのと同様に贈与された持分に対して制限を受けないのである。

では被相続人が20%の持分を保有し、その被相続人の20%の留保されたパートナーシップ持分は利益の分配に関して排他的な権利を持つ場合には、結論はどのようになるか

疑問に思われる向きもあろう。バイラムの事例とは異なり、パートナーシップ持分が被相続人の総遺産に含められるのを阻止するには、その高齢者は確実に法的に強制力がある利益配分の権利、もしくは事実上の経営管理は法的小および経済的な成約を受けるべきなのであろうか。受贈者の資本勘定は、贈与者の総遺産から除外されるのであろうか。

1946年のルイス・ベンデットの遺産 (Estate of Louis Bendet) の事例⁽⁵⁹⁾では、夫は会社から40,000ドル引き出し、夫人に与えている。夫人はそれを夫が経営者で、夫婦だけから構成されているパートナーシップに寄付している。夫が死亡した時に、夫人の資本勘定は彼の総遺産には含まれていなかった。しかしながら彼女は資本を引き出すことを妨げられてはいなかった。

賢明なエステート・プランナーは高齢者に対して、利益の分配もしくはパートナーシップにおける被相続人の持分の一部である資本を引き出すことに影響を与える独断的な権利を与えることを避けるであろう。理論においてはバイラムの事例においても似たような経済的、法的な制約がこの行動を実行する上では存在している。パートナーシップ契約の柔軟性は、事実を変更することを可能にしまう。従って、委託者は、利益や資本の分配に対する独断的な管理を除いた主要な経営意思決定事項を留保できるのである。それではなぜ追加的なリスクが発生するのであろうか。

しかしながらロッデンベリーの遺産 (Estate of Roddenbery) の事例のように、被相続人が経営権において分割された投票権しか持っていない場合には、その経営権が利益の分配を防ぐことができたとしてもパートナーシップ持分の贈与は、その総遺産に含めることはないとされる。

第2 雇用契約

高齢の経営者が子や孫に非公開会社の株式

を信託へ贈与、もしくは真正に贈与したとして、その贈与の前に彼自身を生涯、もしくは20年に渡って100,000ドルの給与で社長として処遇するという長期に雇用するという契約を結んだとしよう。その雇用契約の事実は移転した株式を総遺産に含める要因となるであろうか。

1942年のパメラ・オランダの遺産⁽⁶⁰⁾ (Estate of Pamela D. Holland) の事例ではオランダ夫妻は非公開会社の株式を彼らの子供たちに廉価で売却し、担保として同じ株式を取り戻すなど様々な経営に関する要素を留保した。例えば、オランダ夫妻の生存中は議決権を留保し、また株式の売却や他の手段による移転を制限したり、株式を担保にとったり、業績や労働に関係なく25,000ドルの給料と社長として雇用するという契約を付す等するものである。オランダ氏が夫人に先立って亡くなった場合にはオランダ夫人は25,000ドルの年収を引き継ぐことになっており、実際にそうだったのであった。企業の収益が下落した場合には、年収は6,000ドルに減額されている。給与と称する支払いが、労働とは独立していること、また125,000ドルという企業価値の20%を占めていることから考えて、国税不服審判所 (Board of Tax Appeals) は、移転された株式はオランダ夫人の総遺産に含めるべきであると判断した。

この事例に関して、給与が雇用契約締結時に被相続人によって提供された労務に相応しい金額であった場合に、オランダの事例における結果は異なってくるのであろうかという疑問が発生する。この質問はオランダの事例から直ぐ後の1945年のホフォード (Hofford) の事例⁽⁶¹⁾において提起されている。ホフォードの事例では被相続人は73歳で生前は健康で、全ての株式の保有者であり非公開会社の中心的経営者であった。彼と当該会社は生涯にわたり唯一の管理者 (sole manager) として雇用し体調や能力に関係なく年間15,000ドルの定額を支払うとの契約を結んでいる。以

前からの約束に従って、雇用契約を結んだ当日に6つの取り消し不能信託を創設した。一つは夫人に対して、一つは娘に対してで、残りの四つは4人の孫に対してであり、創設から二週間以内に全ての株式を6つの信託に移転した。3年後に彼は死亡する、という事例である。

課税庁は、信託に対する当該移転はホフォード氏の総遺産の中に含まれると主張する。最初の意見⁽⁶²⁾では、租税裁判所では、年間15,000ドルの給与は当該会社の150,000ドルの会社価値の10%に相当し、また信託契約では被相続人が生存している間は、彼の同意なしには株式の売却を禁止するという条項があることから考えて、パメラ・オランダの遺産(Estate of Pamela D. Holland)の事例では、被相続人の管理下にあり、当該株式は被相続人の総遺産に含めるべきであると判断した。

当該事例に関して、租税裁判所は異例の早さで前の判断を覆している⁽⁶³⁾。租税裁判所は自らの判断を覆し、信託への移転は被相続人の総遺産の中には含まれないと判示した。つまり租税裁判所は次の事実に注目したのであった。被相続人はホフォード社を創業以来、死亡するまで30年以上にわたって経営している。彼の会社との雇用契約は健康状態や能力に関係なく年間15,000ドルを支払うというものであるが、被相続人は雇用契約締結時には健康であり、またそうであることを希望していた。そして実際に死亡するまでホフォード社を経営したのであった。更に年額15,000ドルという金額は彼が以前、同社から得ていた金額と同額であった。

1929年のドーシュック(Doerschuck)の事例⁽⁶⁴⁾において、被相続人はビール会社の株式を自分の子供たちへ贈与し、同時にその4人の子供たちと会社、そして被相続人との間で契約を結び、被相続人を年間62,000ドルの給与で社長として雇用するということを決めたのであった。彼の以前の給与は4年前において年間50,000ドルで贈与の直前3年前は

年間40,000ドルであった。国税不服審判所(Board of Tax Appeals)は、被相続人は当該企業において圧倒的な存在であって62,000ドルというのは彼がそれまで、および生涯を通じて提供してきた労務に対して、妥当なものである。従って国税不服審判所は、移転した株式は被相続人の総遺産に含まれないと判断した。

バイラムの事例は上記のオランダの事例とホフォードおよびドーシュックの事例と言う相反事例の境界線を記すことに影響を与えるものではない。従って被相続人の生涯にわたって当該企業の全ての所得を引き出そうという計算で雇用契約を結んでいる場合で、オランダの事例のように被相続人の受け取る給与が労務の対価として相当ではない場合には被相続人の総遺産の中に含まれる。雇用契約時に公正な給与を設定している場合は、生涯にわたって経営権を留保し、また病気などで委託者が勤務できない場合にも会社によって解雇できなくても、移転した株式は総遺産に含めない。

第3 経営機能の付随した手形の売却または償還

エステート・プランニングを行う高齢者が自らの老後の流動性に最も関心があるとしよう。彼はその保有する株式を、他の株主もしくは当該会社が買うことができる金額で売却し、その不足額はその金額を要求できる手形で受け取るという手段を選択するかもしれない。

1945年のジョージ・バーの遺産(Estate of George H. Burr)の事例⁽⁶⁵⁾では、被相続人はある会社の株式と約束手形を保有しており、その株式については贈与している。内国歳入庁は、被相続人は約束手形の所有を通して、配当金の支払いを管理できたはずであると主張した。つまり例えば、被相続人は金利の支払いを免除することにより、結果として受贈者に対して支払う配当金が増えるという

効果が発生する。取締役会は金利を決定する権限を持っていた。被相続人は株式を移転した後は、株式を保有したことはなく、また彼は手形の金利を決定する法的な地位にはいなかった。このような環境の下、租税裁判所は、当該手形は移転した株式を総遺産に含める要因にはならないし、被相続人が留保していた権限は、当該企業の債権者が保有していた権限以上のもではなく、被相続人が彼の子供達に贈与した株式の性格に影響を与えるものではないとしている。

その他にも1961年のディスブローの遺産 (Estate of Disbrough) の事例⁽⁶⁶⁾において示された株式の分割販売もしくは償却による経営権の保持等、バイラムの事例以降、多様な経営権を行使するエステート・プランニングおよび企業再生のスキーム構築が可能になってきている。プライベート・エクイティ・ファンド等は議決権を留保することで「組織としての」活動に影響を及ぼすことができるだろうし、雇用契約を通じて「変革のシナリオ」をリードすることも可能である。また特に議決権を経由しない経営権の留保については上記の例以外にも多数考案される可能性が高く、事業承継や企業再生のストーリーは多様化・複雑化していったと考えて良いだろう。

第8節 バイラムの裁判例の限界の模索： ギルマンの遺産

1972年にバイラムの判断が示された後の早い時期に、下級審はその限界を解釈することになっている。1975年における「ギルマンの遺産対内国歳入庁長官⁽⁶⁷⁾ (Estate of Gilman v. Commissioner)」においては、租税裁判所は、より強力な会社支配の留保を含み、またより大きな売上を持つバイラムに似た信託取引を示した。内国歳入庁長官は、1,800万ドルを超える不足額を指摘したので、「ギルマンの遺産」側はその主張を裏付けるために当

然、バイラムの裁判例を取り上げている。

事例の内容であるが、ギルマンの被相続人は、収益率が高いギルマン・ペーパー社 (Gilman Paper Co.) の多数派議決権付き株式保有者で、同社の発行済株式数は10株の議決権付き株式と10,000株近くの議決権なしの優先株式からなっていた⁽⁶⁸⁾。問題の信託創設前に、被相続人は発行済の議決権付き株式10株の内、6株を保有していた。被相続人の4人の妹が残りの普通株を等しく保有していた。また被相続人は優先株を5,241株保有し、妹達はそれぞれ1,140株保有していた。被相続人とその義理の弟、および年長の息子が会社の取締役会を構成していた⁽⁶⁹⁾。

1948年に被相続人は彼の6株の普通株式を移転させる信託を創設した。そして被相続人は3人の共同受託者のうちの一人であり、共同受託者は、移転された株式の議決権も含めた、幅広い経営および投資に関する権限 (power) を持っていた。しかし、受託者は信託資産の享受に関してほとんど自由裁量を持っていなかった。信託契約は純利益を被相続人の息子達に半年毎に分配し、子供が亡くなった場合は、コーパスを被相続人の子孫に分配するというものであった。1948年から1956年までの間、普通および優先株式への配当金は1株あたり6ドルから28ドルであった。これらの支払いは信託に対して300ドルの配当所得をもたらしている。当該会社が被相続人の妹によって所有された株式を償還した1957年から、被相続人が死亡した1967年まで、会社はどの種類の株式に対しても配当を払っていない。

この事例では内国歳入庁長官は信託に移転した6株の普通株は2036条 (a) の下、被相続人の総遺産に含めるべきであると決定した。これに対し租税裁判所は、最高裁判所のバイラムの判断は「現在、議論の最中⁽⁷⁰⁾」にあるということを指摘しながら、租税裁判所はバイラムの判断と歩調を合わせ、2036条 (a) (1) の下の移転した株式の受益的享受

(beneficial enjoyment) にも2036条 (a) (2) の下の株式によって獲得される所得を享受する人物を指名する権利 (right) にも当たらない、と判示した⁽⁷¹⁾。租税裁判所の考えでは、バイラムの事例と異なる主な点は関係のない少数株主の欠如であった⁽⁷²⁾。しかし裁判所はこのことを重要であるとは考えなかった。裁判所は、家族内の不和の証拠を示しながら、被相続人の妹の持分を被相続人の持分とは「明確に反対のものである (decidedly adverse)」と特徴づけた⁽⁷³⁾。特に裁判所は、被相続人の義理の兄弟 (妹達の持分を代表した) が被相続人の息子と共同し役員の意味決定に対し、被相続人を上回る議決数を獲得する3つの事例を指摘した。従って無関係の株主が不在にも関わらず、裁判所は、関係者である少数株主の敵意に満ちた関係は、被相続人の会社を統治する実際的な能力に対してチェックする機能を果たしていたと認定した。裁判所は、被相続人および他の共同の受託者は、企業および全ての株主に対する受託責任 (fiduciary duties) により、企業に対する議決権の支配の行使を制限される、としている⁽⁷⁴⁾。

しかし、この事例を扱った租税裁判所の判事であるラーム判事 (Judge Raum) は、反対意見を唱え、明確に意見を示している。彼の見方では、被相続人は2036条 (a) (1) における移転された株式の享受に関して疑いなく留保していた。つまり、「6株の唯一の目的はチャールズに会社に対しての意義ある支配をするということに疑いがあるであろうか? これらの株式はその目的のためだけに発行されている。その目的の中心は支配であった。チャールズ的手中にあるそのような支配の彼の残りの人生の期間における継続的な存在が、2036条 (a) (1) の意味における「享受 (enjoyment)」を構成する。⁽⁷⁵⁾」と言う訳である。

信託に移転された普通株式に関わる状況が、バイラムにおけるそれとは著しく異なる

ことを主張して、ラーム判事はバイラムの事例において遺産側に有利な判断をするために必要とした概念に反対した。被相続人の受託責任 (fiduciary duties) が被相続人をして会社を支配することを妨げているという多数派の意見に対しては、ラーム判事は「現実問題として、そのような起こりうる制限は一般的であって、この事例においては大きな意味を持たなかった。⁽⁷⁶⁾」その代わりに、ラーム判事は、被相続人が会社の支配を続けるという暗黙の了解が受託者の間にあったと判示したのである⁽⁷⁷⁾。

第9節 バイラムの裁判後の制度的な対応

ギルマンの裁判例でその適用を拡大されたバイラムの判断は、効果的に移転者が経営留保することによって不完全な移転にターゲットを絞るという遺産税の抜け穴を正当化したのであった。

バイラムの再審請求において、行政は裁判所の判断は、信託を利用した場合、移転した資産に対して支配権を留保する手段としての会社形態の使用に遺産税において課税上のプレミアムを置くものであると警告した⁽⁷⁸⁾。バイラムの決定に至った過程を述べた文章から判断すると、この点はエステート・プランナーにおいても、また国会においても失念していた項目である。

2036条の限定的な解釈に対応する状況が続く中で、国会は1976年改正税法 (Tax Reform Act of 1976) の雑則 (miscellaneous provision) を通してバイラムの結果を覆すために2036条を修正した⁽⁷⁹⁾。バイラムにおける事実等に対する直接の言及の後に、予算委員会 (House Ways and Means Committee) は、次のように修正を正当化した。

「議決権は企業の株式に関しては重要であるため、贈与者による議決権の留保は遺産税

の目的のために株式の享受の留保であると取り扱われるべきであると当委員会は信じる。当委員会はこの取扱い、遺産税・贈与税の回避を防ぐために必要である。⁽⁸⁰⁾」

この最初の修正は、2036条 (a) の最後に次の文章を付与するという形で行われた。「段落 (1) のために、留保した株式における議決権の留保は当該株式の享受の留保であると考えられる。⁽⁸¹⁾」従って、国会は2036条 (a) (1) の留保した享受の観点からバイラムの裁判所によって認められた遺産税戦略に焦点を当てた手段であるとしたのである。

1976年の改正は厳しく、実務家には悪評であった。「1976年法により生じた遺産税および贈与税の問題 (Estate and Gift Tax Problems arising from the Tax Reform Act of 1976)」と題された1977年7月の上院の「課税および債務管理一般に関する分科会 (Subcommittee on Taxation and Debt Management Generally)」の公聴会で証言した弁護士ジョセフ・カーチゲナー (Joseph Kartiganer) は、1976年法は「比較的小さな問題に象を打つ銃を使うようなものである⁽⁸²⁾」と酷評している。そのような意見を受けて1978年に国会は「反バイラム」の規定を、以前の2036条 (b) を2036条 (a) に一文を付け加える形で改訂した⁽⁸³⁾。株式が移転された企業における移転者の比較所有権持分に関わらず1976年の規定は企業の株式に対する全ての留保した議決権に対して適用されることになっていたが、新しい1978年の規定は、被相続人が「支配された企業 (controlled corporation)」の移転された株式の議決権を留保した状況に対する事実上の留保した享受の規定を制限した⁽⁸⁴⁾。ここで「支配された企業 (controlled corporation)」とは、移転された後はいつでも、また被相続人の死亡から前の3年間において、被相続人が企業の全ての種類株式の総議決権の少なくとも20%を保有か、もしくは議決権を保有している会社

を言う⁽⁸⁵⁾。当該規定は、被相続人の企業における所有持分を決定する目的の内国歳入法318条の帰属ルール (attribution rules) と連動しているため、その主な影響は、配偶者や両親もしくは直系の子孫によって実際に保有されている株式は被相続人が保有していると取り扱うことである⁽⁸⁶⁾。この方法において、国会は未公開会社における2036条 (a) の適用に対して具体的な境界線を引いたのである。

1978年法は「支配された企業 (controlled corporation)」に対する反バイラムのルールを制限する一方、同法は移転された株式に対する議決権は直接または間接的に留保されるということを確認することによって規定を拡張させた⁽⁸⁷⁾。2036条 (b) に関わる制度の沿革によると、議決権の間接的な留保とは、「支配された企業 (controlled corporation)」において委託者から信託による株式の購入に続いて受託者として現金を自分の元へ移転させる委託者も含むのである⁽⁸⁸⁾。2036条 (b) の下、提案された規定 (1983年に発行されたが、成案とはならなかった) は、追加の議決権の間接的な留保の例を含んでいた。内国歳入庁は、最近、ゼネラル・パートナーとして移転した株式の議決する能力を通してファミリー・リミテッド・パートナーシップ (family limited partnership) に移転した株式に対する議決権を個人は間接的に留保することができるという立場をとった⁽⁸⁹⁾。にもかかわらず制度の沿革および提案された規則、両方共に、議決権の間接的な留保は、被相続人が保有する、移転の対象とはなっていない株式の議決権にのみに基づいてでは認識されないということは明確にされる。例えば、被相続人が「支配された企業 (controlled corporation)」において議決権付き株式と議決権なし株式を持っていて、議決権なし株式のみを移転した場合、被相続人の継続的な議決権の保有という理由で2036条 (b) は適用されない⁽⁹⁰⁾。議決権なし株式の移転を通し

て、当該規定は容易に避けられるので、2036条 (b) に関する罣は大きく減殺される結果となっている。

第10節 バイラムに関する留保経営権の復活

反バイラム条項である上記の2036条 (b) の制定を受けて、日本の研究ではバイラム的な権利の留保は課税対象になるという指摘までで議論を終了している⁽⁹¹⁾が、実際はそうではない。

第1項 2036条 (b) 項制定後の議論

1978年における2036条 (b) の制定後、同条項はバイラムの事例を排除するものなのか、の議論がなされた。バイラムにおける裁判所は、移転した未公開会社の株式に対する議決権の留保は、遺産税の目的のための不完全な移転であり、国会は、そのような環境下において移転した株式は移転者の総遺産の中に入れておくべきである、という規定を制定することで否定の意思を明示している。国会はバイラムの事例において裁判所は遺産税回避の手法を示したものと考えたのである。にもかかわらず国会はこの目的を2036条 (a) (1) の下の、留保した享受の範囲の修正によって達成したため、規定は裁判所が判断した留保した経営権に関わる2036条 (a) (2) の結論および分析の部分は手付かずの状態のままであった。国会は2036条 (a) (2) に関する裁判所の分析を実際上価値のないものにするによって効果的に却下したとする議論がなされてきたかもしれない。加えて、2036条 (a) (1) への明確な言及が、移転した閉鎖会社の株式の議決権を行使する権利の「享受」というものは、会社の果実から個人的に利益を得る能力だけではなく、他人の受益権に対して権利を行使する能力であるという理由を示す2036条 (a) (2) に必然的に暗示された包含原理であるということを議論されたかもしれない。

にもかかわらず後の裁判所や、また行政でさえも2036条 (a) (2) におけるバイラムの見方を、反バイラム条項の否定的な趣旨に言及することなしに、裁判例や規則を通じて復活させているのである。

第2項 判例法におけるバイラムの延長

バイラムにおける意見は、しばしば引用される2つの互いに関連した原理を含んでいる。最初の原理は、2036条 (a) (2) の下、移転した資産からの所得を享受する人物を「指名する権利 (right . . . to designate)」は、所得の受益権の享受に影響する確実に法的に強制しうる権限 (power) であると暗示するものである⁽⁹²⁾。従って、2036条 (a) (2) の移転への適用は、実際上の影響ではなく法的な権利によっている⁽⁹³⁾。バイラムの事例が他の裁判によって引用される第二の原理は、多数派株主や役員によって会社の最適利益の追求と株主平等とを負われる受託者義務 (fiduciary duty) は、企業の配当政策に対する自由裁量権限 (discretionary power) の実行に関して意義ある制限を加えるというもので、自由裁量権限 (discretionary power) が、法律によって要求される指名の「権利 (right)」のレベルに引き上げられることを防ぐものである。

1982年12月20日の「コーヘンの遺産対内国歳入庁長官⁽⁹⁴⁾ (Estate of Cohen v. Commissioner)」の事例における租税裁判所の判断では、反バイラムの法律が制定された後においても、2036条におけるビジネスの受託者関係 (fiduciary relationships) の重要性を強調した。コーヘンにおける被相続人は3人の息子と共に非公開会社を通じて流通業を営んでいた。当該会社が売り場面積の増加を計画した時、被相続人と息子達はマサチューセッツ州の不動産信託を設立し、会社に賃貸する資産を購入した。流通業を第三者に売却した後、被相続人と子供達は不動産信託の受益持分を、議決権のない優先持分と議決権

のある普通持分とに再編成した。その資本再編の後に、被相続人は彼の普通持分を3人の息子に移転し、彼だけが議決持分の所有者とした。そして被相続人は、その優先持分のほとんどを娘や孫、ひ孫に移し、息子の信託の経営に支障なく、しかも家族全体を利するという目的を得ようとした。被相続人と息子達は不動産信託の受託者としてその創設時より被相続人が死亡する時まで従事し、受託者は全員一致の投票結果によってのみしか信託を代表して行動に移せなかった⁽⁹⁵⁾。

歳入庁長官は、被相続人の生存中に移転された不動産信託の持分は、2036条(a)(2)の下、総遺産に含めるべきであると主張した。長官は、不動産信託の共同受託者としての被相続人の能力において、被相続人は優先持分への配当を決定することにより移転した持分の受益的享受に影響を与えることができた、と主張している。優先配当を支払わない場合は、普通持分の保有者である息子達に役に立つことになるが、反面、優先配当の支払いは明らかにそれを保有する家族を利益することになった。長官は、バイラムの最高裁判決において、代表訴訟を通じて被相続人の受託者責任を問うことができる第三者の少数派株主の存在を強調し、この不動産信託には第三者の持分保有者はいなかったために当事例とバイラムとは区別できると議論した。

裁判所は長官の主張を退け、マサチューセッツ州の不動産信託は、バイラムの事例を持ち出すにおいて全く同様とは言わないけれども合理的な範囲の事例の企業であると決定した⁽⁹⁶⁾。裁判所は、配当政策に影響を与える実際の権限 (practical power) をバイラムの裁判で示された2036条(a)(2)の下で指名する権利 (right to designate) に変質させるという「重要な法的な障害 (critical impediments)」は、州法で多数派持分所有者や会社役員に課された受託責任 (fiduciary obligations) にあるとした⁽⁹⁷⁾。従って裁判所は、被相続人の配当金支払い意思決定への

参加が、2036条(a)(2)が指摘する指名する権利に該当するには、信託契約が「配当金の支払いを任意に (arbitrarily) もしくは恣意的に (capriciously) 保留することができる、無制限の自由裁量」を与えている場合のみである、としている。その条件は寛容なものであり、裁判所はその当てはめをするのに苦労することはなかった。経営判断の忠実な実行を通じてのみ優先持分への配当が行われるという信託契約から推測して、またマサチューセッツ州の裁判所がそのような制限を課す傾向であるということを確認できないことから、裁判所は受託者は任意に (arbitrarily) 配当を保留することはできないと決定した⁽⁹⁸⁾。裁判所はそれ故、被相続人は2036条(a)(2)に言う「指名する権利 (right to designate)」を持っていなかったと判示したのである⁽⁹⁹⁾。

移転した株式の配当金支払いを「任意に (arbitrarily) かつ恣意的に (capriciously)」保留する権限のみが、2036条(a)(2)に言う「指名する権利 (right to designate)」に該当するという理由付けによって、コーヘンの租税裁判所は、受託者に対して制限が付された所得の配分に対する自由裁量の権限は遺産税が課税されないという考えに近くなった。2036条(a)(2)を解釈する規則⁽¹⁰⁰⁾が、移転した資産からの所得を受け取る人物を指名する権限 (power) を「重要ではない (immaterial)」と性格付けることは支持できるとすることは当然のこととして、自由裁量の権限は、伝統的にビジネスの運営と関わりがある組織の受託者としての移転者によって留保されたものであるもので、納税者は歳入庁に広くバイラムの事例を適用することを躊躇することを期待するであろう。

第11節 終わりに

本稿では信託における経営権の留保と課税関係について1972年に最高裁判所によって示

された「合衆国対バイラム⁽¹⁰¹⁾(United States v. Byrum)」の裁判例を中心に議論してきた。バイラムの裁判例の以前は、1946年に示された「内国歳入庁長官対ホームズの遺産⁽¹⁰²⁾(Commissioner v. Estate of Holmes)」の事例から1969年の「合衆国対グレースの遺産⁽¹⁰³⁾(United States v. Estate of Grace)」の事例まで、留保された持分または遺産税における留保された権限については特に関心が払われずにそのような留保された権限があった場合は総遺産に含めるとしている。しかしバイラムの事例で最高裁判所は内国歳入庁による2つの主張、つまり(1)委託者は非公開会社の株式の投票権(vote)を管理しており、そのことによって役員の人事を管理できることになる。従って彼は配当金をいくら非公開会社から信託へ分配すべきか決定することができたであろうし、そして所得と信託の残余財産との間のキャッシュフローに影響を与えることができたということ、(2)バイラム氏のこれらの企業の戦略への関与を通して、バイラム氏は彼自身を役員かつ従業員としての地位を留保でき、経済的な便益を享受できた、という主張を退けたのである。このバイラムの判決以降、信託を用いて経営権を留保するスキームは幅広く用いられることになる。水平的公平性を考慮したこのような考えは、わが国における種類株式の評価にも影響を与えるべきだと考える。ひとつの考えは平成19年10月22日に公認会計士協会によって示されたDCF法(Discounted Cash Flow Method)を中心とした考え⁽¹⁰⁴⁾であろうが、種類株式の内容が権限(power)なのか、権利(right)なのかを整理し、評価することも必要であろう。また日本においても2006年(平成18年)に信託法が改正され⁽¹⁰⁵⁾、民事信託が可能になると信託を取り巻く利害関係者も複雑になってこよう。今後、事業継承や企業再生目的のプライベート・エクイティ・ファンドにおいて信託が用いられてくると考えられるが、その課税関係を再考する上で米国の事例は参

考になると考えるのである⁽¹⁰⁶⁾。

本稿では経営権の内容にも言及した。プライベート・エクイティ投資を行う上で経営権の内容は重要であると考えたからである。一般に経営権の内容を考えた場合に、わが国における会社法上の共益権(議決権および監督是正権)を連想させる。しかし実際に会社の経営と言う場合はその範囲は広いことになる。信託を用いての経営権の留保を議論しているコンテキストにおいては伊丹教授と加護野教授による戦略について2つの定義の内、「組織としての」と「変革のシナリオ」が重要であると考えた。そして本稿では、その2つに関係する「議決権を通じての経営権の留保」と「雇用契約などその他の契約等を通じての経営権の行使」の場合を分けて経営権の留保を分析している。

バイラムの裁判以降、政府は1976年法により厳格に取り締まることを意図したが、あまりの厳しさに反発に会い国会は1978年法による再改正することとなった。しかし1982年12月の「コーヘンの遺産対内国歳入庁長官⁽¹⁰⁷⁾(Estate of Cohen v. Commissioner)」の事例など、判例法によってバイラムの事例と同じ効果を認めるようになってきている。今後、最先端の金融知識を持つとされるプライベート・エクイティ・ファンドが信託制度を用いるのか注目したい。

【引用文献】

- (1) Estate and Gift Tax Problems Arising from the Tax Reform Act of 1976, Hearing before the Subcommittee on Taxation and Debt Management Generally of the Committee on Finance, United States Senate, Ninety-Fifth Congress, First Session, July 25, 1977. (1977年7月上院公聴会)
- (2) H. Kent Baker, Creg Filbeck and Halil Kiyamaz (2015), 'Private Equity' Oxford Press.

- (3) Hellwig, Brant J. (2003) 'Revisiting Byrum' *Virginia Tax Review* 23 (2003): 275
- (4) Horvitz, Selwyn A. (1974) 'Retention of Control: The implication of the Byrum Case' 32nd Annual N.Y.U. Institute.
- (5) Joseph J. Thorndike (2013), *Their Fair Share: Taxing the Rich in the Age of FDR*, Urban Institute Press.
- (6) Claudia Zeisberger, Michael Prah and Bowen White (2017), 'Mastering Private Equity' Wiley.
- (7) 海原文雄 (1983)、「英米の改正税法と財産計画 (三・完)」、九州大学 法政研究49 55-108。
- (8) 加護野忠男、伊丹敬之 (2003)、『ゼミナール経営学 第3版』、日本経済新聞出版社。
- (9) 川口幸彦 (2008)、「信託法改正と相続税・贈与税の諸問題」、税務大学論叢57。
- (10) 中田直茂 (2013)、「事業承継と信託」*ジュリスト* 1450号 (2013年2月号)。
- (11) 米田保晴 (2011)、「会社法・信託法・経営承継円滑化法・新事業承継税制を利用した事業承継 —現行法下で可能な親族内事業承継スキームの鳥瞰—」、信州大学法学論集 第17号。
- (7) 米国のプライベート・エクイティ投資のスキーム等に関しては、H. Kent Baker, Creg Filbeck and Halil Kiyamaz (2015) や Claudia Zeisberger, Michael Prah and Bowen White (2017) 等を参照。
- (8) 2017年9月28日付東芝 IR ニュース「東芝メモリ株式会社の株式譲渡契約締結に関するお知らせ」。
- (9) 詳しくは2017年10月27日付日経産業新聞における筑波大学星野豊准教授の記事参照。
- (10) 大企業の場合は、特に米国では経営者の労働市場が発達しているので、外部から雇用するのが容易であると考えられる。しかし中小企業の場合は、米国においても経営者の労働市場が大企業ほどは発達しておらず、誰が経営するか、という問題は日本と同様に重要であろう。
- (11) 408 U.S. 125 (1972)。
- (12) バイラムの裁判例を扱った研究としては、Brant J. Hellwig (2003) 'Revisiting Byrum' *Virginia Tax Review* 23 : 275 や Selwyn A. Horvitz (1974) 'Retention of Control: The implication of the Byrum Case' 32nd Annual N.Y.U. Institute. などがある。また、わが国における研究では、海原文雄「英米の改正税法と財産計画 (三・完)」九州大学法政研究49号などがある。本稿は主に前二者を参考にしている。
- (13) この税制は制度の複雑さ、適用要件の厳格さにより適用件数が低迷していたので、平成25年度税制改正により適用要件の大幅な緩和や手続の簡素化、税額計算の手直しなど多岐にわたる改正が行われ平成27年1月1日以降適用された。
- (14) 具体的なスキームについては米田 (2011)、中田 (2013) 等を参照。
- (15) 平成19年3月9日付国税庁資産評価企画官情報第1号、資産課税課情報第6号、審理室情報第1号「種類株式の評価について (情報)」。

【注】

- (1) 2017年9月28日付東芝 IR ニュース「東芝メモリ株式会社の株式譲渡契約締結に関するお知らせ」。
- (2) 現在でも同案件は最高額の取引とされる。
- (3) <http://www.japanpea.jp/faq/> から平成28年1月20日に引用。
- (4) 2004年2月20日付日経金融新聞1面。
- (5) 2017年1月8日付日本経済新聞11面。
- (6) <http://www.advantagepartners.com/description/description2> から平成29年6月4日に引用。

- (16) 水平的公平性とは同じ条件の納税者は、課税上同じ程度の負担をすべきであるということを意味している。
- (17) Thorndike (2013) p.95.
- (18) 1916年内国歳入法463章202条 (b)。
- (19) 281 U.S. 238 (1930). 最高裁は1918年の遺産税法の402条 (c) を解釈している。
- (20) この裁判とは「バーネット対ノーザン・トラスト (Burnet v. Northern Trust Co., 283 U.S. 782 (1931))」、「モースマン対バーネット (Morsman v. Burnet, 283 U.S. 783 (1931))」そして「マコーミック対バーネット (McCormick v. Burnet, 283 U.S. 784 (1931))」の3つの判決である。
- (21) H.J. Res. No.131, ch.454, 46 Stat. 1516-17 (1971).
- (22) H.J. Res. No.131, ch.454, 46 Stat. 1516-17 (1971).
- (23) 1932年法は世界恐慌を受けて遺産税を増税し、現在に至る贈与税を創設した法律である。
- (24) 335 U.S. 632 (1949).
- (25) 審議した下院の議事録には、2036条 (a) (1) は、被相続人が移転した資産からの所得または収益を生み出さない資産の保有および享受を留保した場合に適用されると示している。(H.R. Conf. Rep. No. 81-1412 at 10-11 (1949))
- (26) 265 F.2d 667, 671 (3rd Cir. 1959).
- (27) 財務省規則 § 20.2036-1 (b) (3). 1960年に修正されている。
- (28) 財務省規則 § 20.2036-1 (b) (3) (ii).
- (29) 財務省規則 § 20.2036-1 (b) (3) (i).
- (30) 財務省規則 § 20.2036-1 (b) (3) (iii).
- (31) 326 U.S. 480 (1946).
- (32) Id at 481-82.
- (33) Id at 486.
- (34) Id at 487.
- (35) Id.
- (36) 346 U.S. 335 (1953).
- (37) Id. at 335-36.
- (38) Id. at 337.
- (39) Id.
- (40) Id.
- (41) その他にも合衆国対オマリー (United States v. O'Malley) 383 U.S. 627 (1966) や合衆国対グレースの遺産 (United States v. Estate of Grace) 395 U.S. 316 (1969) 等、同様の判断の裁判例が存在する。
- (42) 408 U.S. 125 (1972).
- (43) Byrum Lithographing Co., Inc. (バイラム・リトグラフィング株式会社) の略。
- (44) Graphic Realty, Inc. (グラフィック・レアリティ株式会社) の略。
- (45) Bychrome, Co. (バイクローム株式会社) の意味。
- (46) United States v. O'Malley, 383 U.S. 627 (1966).
- (47) Estate of Pamela D. Holland, 47 B.T.A. 807 (1942), Mod., 1 T.C. 564 (1943).
- (48) 408 U.S. 125 (1972) pp.139-40.
- (49) Estate of Goodwyn, 32 T.C.M. 740 (7/16/73).
- (50) Horvitz (1974) pp.246-266.
- (51) 伊丹、加護野 (2003)。
- (52) 伊丹、加護野前掲 ii頁。
- (53) 伊丹、加護野前掲 21-25頁。
- (54) Rev. Rul.67-54 (C.B. 1967-1, 269). この通達は1981年に Rev. Rul.81-15に取って代わっている。
- (55) Rev. Rul.67-54 (C.B. 1967-1, 269).
- (56) 財務省規則 § 20.2036-1 (b) (3).
- (57) 55 T.C. 242 (1970) (A., C.B. 1971-1, 1).
- (58) Estate of Walter Blair Roddenbery, Sr., 8 T.C.M. 781 (1949).
- (59) Estate of Louis Bendet, Dec'd, 5 T.C.M. 302 (1946).
- (60) 47 B.T.A. 807 (1942), Mod., 1 T.C. 564 (1943).
- (61) Estate of William F. Hofford, 4 T.C. 790 (1945), Mod., 4 T.C. 542 (1945).
- (62) Estate of William F. Hofford, 4 T.C.

- 790 (1945).
- (63) Estate of William F. Hofford, 4 T.C. 542 (1945).
- (64) Estate of Gustav J. L. Doerschuck (George C. Doerschuck, Richard Doerschuck and Walter Doerschuck, Executors and Trustee), 17 B.T.A. 1123 (1929), (A., C.B. IX-1, 15).
- (65) Estate of George H. Burr, 4 T.C.M. 1054 (1945).
- (66) Estate of Disborough, 37 T.C. 185 (1961) (A., C.B. 1962-2, 4).
- (67) 65 T.C. 296 (1975), *aff'd*, 547 F.2d 32 (2d Cir. 1976).
- (68) Estate of Gilman, 65 T.C. at 299.
- (69) *Id* at 299-300.
- (70) *Id* at 305.
- (71) *Id* at 317.
- (72) *Id* at 310.
- (73) *Id* at 310-311.
- (74) *Id.* (バイラムの裁判例を引用している。)
- (75) *Id* at 320.
- (76) *Id* at 320 n.4.
- (77) *Id* at 322-23.
- (78) Petition for Rehearing at 6-7, United States v. Byrum, 408 U.S. 125 (1972).
- (79) Pub. L. No.94-455, 90 Stat. 1520 (1976).
- (80) H.R. Rep. No.94-1380, at 65 (1976).
- (81) Tax Reform Act of 1976, Pub. L. No. 94-455, § 2009 (a), 90 Stat. 1520, 1893.
- (82) 「1977年7月上院公聴会」40頁。同弁護士証言では、1976年法の影響により全ての株式を処分する場合を除いては、株式を移転する者はいなくなったと言う。
- (83) 1978年法 (Revenue Act of 1978) 2036条 (b) 項 議決権：
 (1) 一般 - (a) 項 (1) の目的のために、支配された企業の (直接的または間接的) 議決権の留保は移転された資産の享受の留保と考えられる。
 (2) 支配された企業 - (1) の目的のため
- に、資産の移転後いつでも、そして被相続人の死亡の日に終了する3年間に、被相続人が、全ての種類の株式の合計した議決権の少なくとも20%を有する株式を保有した場合 (318条の適用により)、もしくは議決権を有した場合 (単独もしくは他の者と共同で) に、当該企業は「支配された企業」と取扱うこととする。
- (84) 内国歳入法2036条 (b) (1).
- (85) 内国歳入法2036条 (b) (2).
- (86) 内国歳入法318条.
- (87) 内国歳入法2036条 (b) (1).
- (88) S. Rep. No. 95-745, at 90 (1978).
- (89) Tech. Adv. Mem. 1999-38-005 (Sept. 24, 1999).
- (90) S. Rep. No. 95-745, at 91 (1978); Prop. Treas. Reg. § 20.2036-2 (a), 48 Fed. Reg. 35,143 (Aug. 3, 1983).
- (91) 例えば川口 (2008) 336頁、海原 (1983) 参照。
- (92) Estate of Wylie v. Commissioner, 610 F.2d 1282, 1291 (5th Cir. 1980); Estate of Trotter v. Commissioner, 82 T.C.M. (CCH) 633, 638 (2001); Estate of Wall v. Commissioner, 101 T.C. 300, 310-11 (1993); Evans v. Commissioner, 55 T.C.M. (CCH) 902, 902 (1988); Estate of Cohen v. Commissioner, 79 T.C. 1015, 1027 (1982); Estate of Goodwyn v. Commissioner, 35 T.C.M. (CCH) 1026, 1039 (1976).
- (93) その区別は、Estate of Tully v. United States, 528 F.2d 1401 (Ct. Cl. 1976). に詳しい。当事例では被相続人は会社の50%の株主の2人の内の一人であり、会社の雇用契約においては死亡時にはそれぞれの株主の配偶者に弔慰金 (death benefit) を支払う契約になっていた。被相続人の死亡に際し、会社は104,000ドルの弔慰金を配偶者に支払ったのであるが、内国歳入庁長官は2038条 (a) (1) によりその弔慰金は被相続人の総遺産に含めるべきであると主張し

- た。長官の議論では、被相続人は彼自身の要求に対する便益の額を変更させる実際上の能力により、2038条(a)(1)において弔慰金を「変更し、改正、無効または廃止(alter, amend, revoke, or terminate)」する権利を保有していた、と主張した。控訴審は、他の50%の株主が被相続人の提案を拒絶することができたとしてこれを棄却した。
- (94) 79 T.C. 1015 (1982).
- (95) Id. At 1017-19. 信託契約では行動に際して受託者に全員一致を求めており、マサチューセッツ州法も信託を代表した行動には全ての受託者の一致を求めている。Tech. Adv. Mem. 80-38-014 (June 9, 1980). 従って被相続人は、優先もしくは普通持分に対する配当の支払いに対して拒否する権限を有していた。
- (96) Estate of Cohen, 79 T.C. at 1024.
- (97) Id. at 1025.
- (98) Id. at 1025-26.
- (99) Id. at 1026-27.
- (100) 財務省規則 § 20.2036-1 (b) (3) (ii).
- (101) 408 U.S. 125 (1972) .
- (102) 326 U.S. 480 (1946) .
- (103) 395 U.S. 316 (1969) .
- (104) 日本公認会計士協会 平成19年10月22日付 租税調査会研究資料第1号 「種類株式の時価評価に関する検討」。
- (105) 平成18年12月8日に国会で成立し、自己信託に関する規定を除き、平成19年9月30日に施行された。
- (106) 現行の問題点等は川口(2008)に詳しい。
- (107) 79 T.C. 1015 (1982).

(あさかわ てつろう)