

# 種類株は事業承継対策の切り札になるか

## —アメリカの事例にみる活用と節税の可能性—

株式会社タクトコンサルティング 公認会計士・税理士 後 宏 治

規制緩和の観点から行われた商法改正による種類株制度の変革は、非常に画期的なものであった。一言でいえば、株主権の内容の定め方が大幅に任意法規化（＝自由化）されたのである。改正前までは、原則としてすべての株式が普通株式として同一の権利内容を有するものとされていた。改正後では、議決権や配当請求権等について、一定の制限のもと、自由に設計できることが可能になった。

この改正が相続税・贈与税に与える影響は大きい。なぜならば、税務における株式の評価では、株式の権利内容がすべて同じであることが前提とされ、権利の異なる株式の存在を（少なくとも明文では）予定していなかったからである。

本稿では、まず種類株制度の概要について改正事項を中心に説明し、次に事業承継における活用方法を検討する。そのうえで、将来普及すると予想される種類株を用いた相続税対策の手法と評価について、アメリカの事例を紹介し、日本における活用の可能性について説明する。

### 種類株の意義

会社は定款の定めにより、権利の内容の異なる数種の株式を発行することができ（商法222条1項2項）、これらの株式を一般に種類株という。資金調達のための、株式が均一の割合的単位の形を取ることに對して法が許容する例外で、その例外は次のものである。すなわち、①利益・利息配当、②残余財産の分配、③株式の買受け、④株式の償還、⑤議決権制限株式、⑥取締役・監査役の選解任権の六つが例外であり、これら種類株の存在を前提とする転換株式も種類株のなかに含まれると説明されることがある。

さて、これら種類株制度を理解するためには、

株主の権利（＝株主権）について整理しておく必要がある。

一般に株主権とは、株主が会社に対して有するさまざまな権利をいうが、その権利を内容の面から自益権と共益権に分けて考えるのが便利である。

自益権とは、株主が会社から直接に経済的利益を受ける権利であり、利益配当請求権と残余財産分配請求権がその中心になる。自益権は、果実の分配に対する権利であり、キャッシュ・フロー権とイメージするとわかりやすいと思われる。

共益権とは、株主が会社経営に参画し、あるいは取締役等の行為を監督是正する権利である。株主の経営参与は株主総会を通じて行われ

るため、株主総会の議決権がその中心になる。共益権は支配の分配の仕方に関する権利であり、コントロール権とイメージするとよい。

従来「無議決権株式＝配当優先株式」とされていたように、連動して捉えられていた果実の分配と支配の分配が、今回の商法改正で切り離された。すなわち、キャッシュ・フロー権とコントロール権を分離して自由な株式を設計できるようになったのである。

会社は、法で許容された内容の異なる株式を任意に組み合わせることによって、さまざまな種類株を設計することができるようになった。

## 種類株の分類

### (1)利益配当・残余財産請求権に関する種類株

利益配当や残余財産の分配について他の種類の株式に対して優先的取扱いを受ける株式を優先株、劣後的取扱いを受ける株式を劣後株、標準となる株式を普通株という。会社が赤字で資金調達が困難な場合に優先株を発行したり、新株の発行によって既存の株主の利益配当額が低下することを避けるために劣後株を発行するなどの利用が予定されている。

利益配当に関する優先株で、優先配当の一部または全部が支払われなかった場合に、次の期にその不足分が繰り越されて支払われる株式を累積的優先株、そうでないものを非累積的優先株という。

また、優先配当を受けてもなお利益がある場合に、さらに普通株式とともに残余の利益の分配を受ける株式を参加的優先株、そうでないものを非参加的優先株という。

今回の法改正により、果実の分配の仕方について自由に決めることが可能になった。すなわち、利益配当の上限を確定金額で定める必要がなくなり、定款に利益配当の算定基準の要綱を定めればよいことになった。このことにより、トラッキング・ストックの発行が正式に認めら

れた。

トラッキング・ストックとは、株式の価値（具体的には利益配当や残余財産の額）が特定の事業（特定の営業部門や完全子会社）の業績にのみ連動するよう設計された株式をいう。トラッキング・ストックを利用することにより特定の事業部または特定の子会社の業績に連動したキャッシュ・フロー権を認めることができ、従業員等のインセンティブに用いられることが期待されている。

### (2)償還株式と買受株式

償還株式とは、配当可能利益をもって償却されることが予定されている特別の種類株の株式をいう。

償却されずに自己株式のまま保持されることが予定されているものは買受株式と呼ばれる。

株主の請求により償却（買受け）されるものを義務償還（買受）株式といい、会社の選択により償却（買受け）されるものを随意償還（買受）株式という。随意償還株式は、一般に会社が優先株を発行した場合に、一定期間経過後の配当負担を軽減するために、優先株式の全部または一部を強制的に償還するという形で利用される。他方、義務償還株式は、上場に失敗した場合などに備えて、投資家が出口を確保するために利用される。

### (3)議決権制限株式

議決権制限株式とは、議決権がまったくない株式（＝完全無議決権株式）および、議決権が決議事項の一部についてのみ与えられ、他については与えられない株式をいう。

改正前は、配当優先株式についてのみ無議決権株式とすることができ、かつ、それは完全無議決権株式でなければならず、そのうえ、予定された配当がなされなかった場合は議決権の復活が強制された。改正後では、一定の決議事項に限定して議決権を有する種類の株式が認められ、かつ、配当優先株式との紐付きがなくなり、

予定された配当ができなくても強制的に議決権が復活することがなくなった。したがって、会社は、自益権と切り離して独立に、すべての事項について（永久に）議決権のない株式も発行できるし、ある特定の事項にのみ（永久に）議決権のある（またはない）株式を発行できるようになった。これにより、キャッシュ・フロー権と切り離してコントロール権を自由に設定できることになり、つまり、自由な支配の分配が可能になり、経営の選択肢が拡大した。

留意すべきは、議決権制限株式の総数は発行済株式の2分の1（改正前は3分の1）を限度とする付与限度が存在することである。

#### (4)種類株主による取締役等の選解任制度

一部の株主（のグループ）が一定数の取締役を選任する需要に応えるため、取締役・監査役の選解任種類株の導入が図られた。たとえば、80%を支配する株主が存在する法人において、20%しか株式を保有しない少数株主（グループ）は、総会の多数決が得られないため、1人も取締役を選任できない可能性がある。この少数株主（グループ）が取締役を送り込むことを可能にするため、取締役を選任できる種類株の発行を要求できる。

留意すべきは、この取締役の選解任種類株を導入できるのは株式譲渡制限会社のみであるということと、取締役等の選任権がまったくない株式（すなわち、取締役や監査役を1人も選任できない種類株）の総数は発行済株式総数の2分の1を超えてはならないということである。

#### (5)転換予約権付株式と強制転換条項付株式

転換予約権付株式とは、ある種類の株式から他の種類の株式への転換権が株主に与えられた株式をいう（従来の転換株式と同じ）。非参加的優先株の株主に普通株式への転換権を与え、会社が業績不振の間は優先株主として安定した配当を受け取り、業績が回復すると普通株に転換してより多くの配当を受け取ることが可能に

なるなど、投資リスクを限定しつつ、より大きなリターンをねらえる株式の設計が可能になる。

強制転換条項付株式とは、定款に定める事由が発生したときに会社が他の種類の株式に転換することができる旨定められた株式をいう。たとえば、当初、利益配当優先株式を発行して資金を調達し、一定期間経過後に配当負担を軽減するため普通株式に一斉に強制転換する株式を発行することができる。

このように、種類株主の請求または定款の自由な条件設定により、ある種類の株式から他の種類へ転換できる柔軟な制度を導入することができるようになってきている。

### 支配権を確保するための事業承継対策

ここで、種類株について以上の論点を簡単にまとめると、次のようになる。

- ①会社は、一定の要件のもと、キャッシュ・フロー権とコントロール権を切り離し、複数の異なる内容を組み合わせて、より多様な株式の設計が可能になる
- ②キャッシュ・フロー権については、配当や残余財産の分配について優先するもの、劣後するもの、まったくないものなどの種類を定めることができる
- ③コントロール権については、議決権について完全でないもの、一部しかないもの、永久にないもの、条件を付けて復活するものなどを設計できる
- ④これらの種類株について、会社が償還する予定のもの（種類株は消滅する）、会社がい受ける予定のもの（自己株式になる）、別の種類へ転換できるものを定めることができる。さて、これら種類株の事業承継における活用を考える場合、上記①のキャッシュ・フロー権とコントロール権が分離したということが非常に重要である。なぜなら、事業承継における相

続トラブルの多くは、経営の支配権をめぐる争いであるからである。

すなわち、閉鎖会社では、経営に関与しなければ、資本を出資する意味はあまりない。ところが、経営者の選任は株主総会の資本多数決により原則として行われる。そうすると、支配株主と対立した少数派株主は、経営者の地位から排除される。経営に関与できない少数株主は株主である意味がなくなり、株を売却しようとするであろう。しかし、支配権の伴わない株式は事実上買い手がなく、多数派によって買いたたかれる。

したがって、株主間で対立が生じた場合、経営の支配権をめぐる熾烈な争いが繰り返されることになる。

このようなトラブルを避けるためには、兄弟喧嘩等の仲違いが生じないうちに、会社を支配する特定の相続人に議決権や取締役の選任権を集中させ、他の相続人には会社の支配をあきらめる代わりに配当等で優遇するなどのキャッシュ・フロー権を確保する仕組みを制度的に作っておくことが有用である。

具体的には、以下の場面などで種類株を有効に活用することが望ましいと思われる。

#### 〈ケース1〉 将来の兄弟喧嘩を防止するための無議決権株式の活用

オーナー等の被相続人が生前に、無議決権株式を発行しておき、遺言などで相続発生後における各々の株式の取得者を定め、ある相続予定者に対して絶対多数を確保できる議決権を与え支配権を完全なものにしておくことができる。無議決権株式を優先配当株式にすることなどにより、少数株主になる相続人も納得しやすくなるであろう。

#### 〈ケース2〉 劣後株を利用した支配権獲得、維持対策

経営の安定化のため、会社からの配当等をあきらめても絶対多数を取って会社の支配権を確立したい少数株主が、配当請求権や残余財産分配権のまったくない劣後株を低価格で発行することにより、議決権における絶対多数を獲ることが可能である。

#### 〈ケース3〉 非按分型分割の代替手段としてのトラッキング・ストックの活用

兄弟で会社を経営していながら、兄弟喧嘩等により会社の運営に支障を来す場合等の解決策として、トラッキング・ストックの活用が期待できる。

たとえば、兄弟がそれぞれ50%ずつ株式を保有している会社で仲違いが生じたとき、会社の意思決定はデッド・ロックに乗り上げてしまうことになる。非按分型分割が利用できれば、その会社を兄と弟がそれぞれ100%所有するまったく別の二つの会社に分割することができる。しかし、非按分型分割は税制非適格になり高額の税負担が生ずるので、実務上実行することは不可能である。

このような場合に、兄が支配する事業部門と弟が支配する事業部門に部門を分け（もしくは完全子会社に分割し）、各々の事業部門の業績に利益配当が連動し、その事業部門の残余財産のみに請求権を有する種類株をそれぞれ発行もしくは転換し、また、各々の事業部門の業務執行のみに議決権を有する議決権制限株式を発行するなど、複数の種類株式を組み合わせ、実質的に非按分型の分割と同じ効果を得られる可能性がある。

ただ、上記のような活用法についての研究と実務における成熟はこれから期待されるところであり、商法上および登記上可能であるかどうかは、個別事例に即して慎重に判断する必要がある。

## 種類株と税務

種類株について、税務上問題となるのはその評価である。ところが、現在の財産評価基本通達には、改正後の種類株に対応する評価手法の定めはない。

商法改正前にも、優先株や劣後株は制度上存在していたが、それらについて財基通には、同族株主の判定の際に無議決権株式の取扱いが定められている（評通188—5）にすぎない。改正前の優先株は同時に無議決権株であり、かつ、予定どおりの配当がないと議決権が復活するため、実務上、優先株は普通株として評価されていた。また、劣後株についても普通株とみなして評価されるのが一般であった。

これら税務上の取扱いのため、相続対策として種類株を利用することは従前にはみられないのが一般であった。

ところが、今回の商法改正により、キャッシュ・フロー権とコントロール権を分離して、自由な株式が設計できるようになり、永久無議決権株、永久優先株、永久劣後株等の株式も存在することになった。

種類株は、ベンチャー企業や公開企業の資金調達手段であると認識されているのが一般である。ところが、アメリカでは、種類株が閉鎖会社の相続（税）対策において重要な役割を果たしており、種類株を発行する会社を用いた相続対策は、配偶者控除と同程度に標準的なテクニックであるとさえいわれている。

アメリカでは、閉鎖会社における支配の維持も正当な事業目的であるとされ、そのためのプランニングも濫用にあたらなければ、法律上許されているようである。

日本においても、アメリカ流の相続対策を実行する私法上の枠組みはできており、唯一、税務上の取扱いが不明になっているにすぎない。財産評価基本通達に定めがない以上、他の評価

方法に準ずるなどして、財産の適正な時価を算出し、相続税や贈与税の申告をすればよいことになる。今後予想される日本における種類株を活用した相続対策の理解のために、本稿では、その基本的な手法と考え方を整理する。

## 種類株を用いた相続対策の可能性

### (1)基本的な考え方

相続対策の基本的な考え方に、「生前に財産の価値を固定して、親族等に譲渡し、その後の資産価値の上昇を親族等に帰属させ、被相続人の課税遺産から除外する」というものがある。たとえば、将来値上がりしそうな不動産を時価で子供に贈与または譲渡し、その時点のキャピタルゲイン課税を繰り延べ、その後のキャピタルゲインを子供に付け替える手法など、とくに、生前贈与の有利な方法という文脈で議論されるテクニックである。

種類株を利用した相続対策の基本的な考え方も上記の考えと同じである。すなわち、種類株を発行することにより、普通株式の価値をゼロもしくはそれに近い額まで低減させ、その普通株式を子供に贈与する。その後、普通株式の価値を上昇させるというテクニックである。

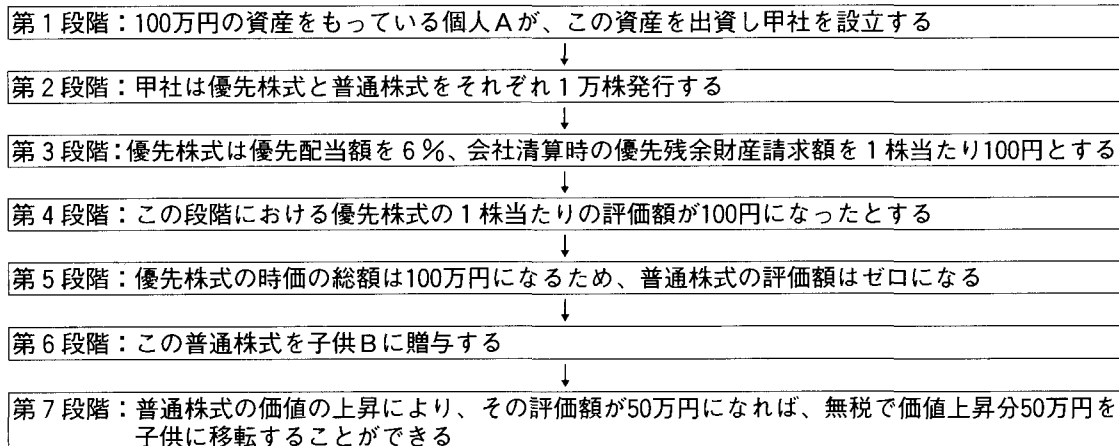
### (2)典型的な手順

種類株を利用した相続対策の典型的な手順は〔図表〕のとおりである。

この手順のポイントは、普通株式を無税で子供に移転して、その後普通株式の価値が上昇することにある。したがって、将来の価値が上昇するような仕組みを甲社に作っておかなければならない。

その仕組みとは、高収益事業や高収益資産である。すなわち、一般には、高収益事業を有する会社においてこの手法は利用される。また、資産保有会社（土地保有会社や株式保有会社）を活用することにより、将来の価値の増加が見込まれる資産の移転にも利用される。この他に

### 〔図表〕種類株を用いた相続対策の手順



も、会社の将来価値を人為的に上昇させることが可能である。たとえば、優先配当を非累積にしたうえで、優先配当をまったくしなかったり、してもわずかにしたりして内部留保につとめれば、そのぶん、会社の価値は上昇し、普通株式の価値を増加させることができる。したがって、とくに高収益な事業や高収益の見込まれる資産でなくても、この手法を利用できる。この後者の手法が人為的に利用できるため、種類株を活用した相続対策は非常に有用なものになっている。

#### (3) その他のバリエーション

上記の典型的な手順のほか、アメリカではさまざまな手順があり、さらにそれらを組み合わせるといふバリエーションがある。具体的には、次のようなものが一般的だといわれる。

- ①普通株式の一部を優先株式へ転換し、その後残った普通株式を子供に贈与する
- ②普通株式の一部を子供に贈与したあと、残りの普通株式を優先株式へ転換する
- ③親が子の会社に出資し、優先株式の発行を受ける
- ④ある会社について親が優先株式を、子が普通株式を購入する

#### (4) タックス・プランニング上の留意点およびそのテクニック

相続対策として種類株を活用する場合に、事前に検討し注意しなければならない点は次の四つとされる。

- ①普通株式の評価額を低く抑え、贈与時点の贈与課税を避けること
- ②死亡時の優先株式の評価額を低く抑え、相続税課税を避けること
- ③生存中は会社に対する支配を実質的に維持すること
- ④優先配当が会社の資金繰りを圧迫しないようにし、かつ、内部留保蓄積により普通株式の価値を上昇させること

贈与時点の普通株式の評価を低く抑えるには、優先株式の評価額を高くする必要がある。そのために、高い累積的優先配当額を定めることがある。しかし、そうすると、高額配当によって親の相続財産が逆に大きくなってしまふ。そこで、優先配当額を低く抑え、非累積にしたうえで、贈与時の優先株式の評価額を高くするテクニックが必要になる。そのため、会社解散時の優先残余財産分配額を高く設定したり、出資金額による償還請求権を付与したり、普通株式への転換請求権を付与したり、普通株式を無議決権株式にすることが実行される。そうしたからといって、解散されることは通常ないので残余財産の分配請求はほとんど生じな

い。償還請求、転換請求は実際には行使されることはない。これらはいくまでも優先株式の評価を高めるために権利が付与されるものであるにすぎない。

さらに、優先株主の死亡によって優先株式に付与された諸権利が消滅する旨定めることにより、死亡時の相続税評価額を引き下げられることも行われている。

## 種類株の評価の考え方

上記の相続対策を行うためには、その前提として、種類株をどのように評価するかについての理解が必要になる。以下、わが国における種類株の評価指針の不存在を前提として、今後の対策の理解のため、アメリカでとられている評価方法を簡単に述べる。

### (1)優先株の評価

優先株の評価では、おもに利回り、配当の担保、清算優先額の保証の三つの要素を検討し、その評価額を定める。

利回りは、高級公開優先株式の利回りと比較する。

配当の担保とは、約束されている優先配当額が実際に維持できるのかを測るもので、課税前および利息支払前の収益の和と、課税後の配当を支払うために必要な課税前収益と支払うべき利息の総額の和との比率を、高級公開優先株式のそれと比較する。

清算優先額の保証とは、解散時に優先清算額を支払うことができるのか、その余裕度を法人の時価純資産と優先清算額の比率から測るもので、この比率も高級公開優先株式のそれと比較する。

その他にも、議決権の有無、支配権の有無、特約等の個別事情が考慮される。

### (2)普通株の評価

評価対象会社全体の価値を算定し、その総和から優先株式の評価額を減じたものが、普通株

式の評価額になる、という単純な関係であるとは考えられていない。すなわち、「普通株+優先株≠1」になる。

優先株式が固定された配当率かつ非参加的である場合は、普通株式は将来の価値上昇を排他的に享受する権利を有し、その場合は、通常普通株式には相当の価値があるとされる。この権利の評価は、過去の成長、産業景気、一般景気状況に依拠し、さらに、課税後収益と優先株式に対する配当との差額、内部留保政策等が考慮される。したがって、普通株式の評価のために、会社の将来価値の上昇についての予測が必要になり、とくに、その会社の将来の内部留保についての予測が必要とされ、評価の困難性があるとされる。

## 待たれる制度的手当と実務の成熟

以上、アメリカにおける種類株を利用した相続対策の概要と種類株式の評価の概要をみてきたが、これらの手法が日本において実行できるかが問題になる。

商法においても、閉鎖会社である中小会社における種類株の利用を研究する必要性が主張されている現状では、実行にあたっては登記面を含めてまだまだ不透明な点が多いと思われる。

また、税務上の取扱いも明確ではない。種類株を用いた対策が税務上是認されるかどうかは、その対策が租税回避のためだけに行われたものではないこと、すなわち、正当な事業上の行為として認められることが必要であり、その前提として、優先株式発行等種類株の事業上の利用が、正当な事業行為として普及していることが必要である。

確かに、種類株に係る商法改正により、事業に活用する制度的な枠組みは整えられたが、まだまだ一般に普及しているとは思えない。

おそらく、種類株の利用は、公開企業やベンチャー企業を中心に進み（もっぱら資金調達の

目的で利用されるであろう)、公開市場等で合理的な時価が形成され、一般の中小企業にも普及していくものと思われる。その種類株が普及した時点では、アメリカでみられるような相続対策が実行されることが予想される。前述のように、閉鎖会社では種類株を用いた相続対策がポピュラーなものと思われ、同じような状況になる可能性も大きい。その意味で、種類株を活用した相続対策、とくに節税対策については、今後実務の成熟とともにその利用の射程と限界がみえてくるものと思われる。

〈参考文献〉

- ・江頭憲治郎「株式会社・有限会社法」有斐閣 [2001]
- ・前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説(上) 一株式会社制度の見直し・会社関係書類の電子化等一」商事法務1606号 [2001]
- ・前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱

の解説 (I) 一株式会社制度・会社の機関・会社の計算等に関する改正一」商事法務1621号 [2002]

- ・渋谷雅弘「資産移転課税(遺産税、相続税、贈与税)と資産評価(三)」法学協会雑誌111巻1号

(注) アメリカの種類株を用いた相続対策およびその評価につき、上記論文を参照。

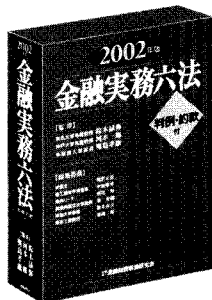
- ・鈴木隆元「種類株の多様化」ジュリスト1220号 [2002]
- ・永田伯治他「種類株式の自由化と関連する制度改正(上)(中)(下)」商事法務1630~1632号 [2002]
- ・穴戸善一「種類株制度の自由化」法律の広場2002.4 [2002]
- ・大杉謙一・樋原伸彦「ベンチャー企業における種類株式の活用と法制」商事法務1559号 [2002]

**金融法務の最新・必携の実務手引き!!**

**金融実務六法 2002年版**

■監修

東北大学名誉教授 鈴木禄弥  
神戸大学名誉教授 河本一郎  
早稲田大学総長 奥島孝康



A5判・ビニール特装・函入  
1630頁・定価2,940円(税込)

■編集委員(50音順)

弁護士	関沢正彦
商工中金	中村廉平
昭和リース	沼尾均
前橋浜国立大学教授	秦光昭
明治大学教授	松本貞夫
東京三菱銀行	峯崎二郎

金融機関と  
ノンバンク担当者必携の  
決定版実務六法!!

- 新法令として確定拠出年金法、中間法人法、短期社債等振替法、外国倒産承認援助法など6法令を加え、私的整理ガイドラインも全文掲載。
- 主要改正法として金庫株解禁のための改正商法、個人再生手続のための改正民事再生法、訪問販売法の改正法である特定商取引法、取扱債権拡大のための改正サービサー法など10法令を収録。
- 個人再生手続や新ガイドラインに基づく私的整理手続のチャート、コンプライアンス主要法令一覧など関連資料もより実務的に拡充。
- 預金保険法に定める営業譲渡等に係る措置を含む改正東京手形交換所規則・細則、強制解約条項や預金者からの相殺条項を改めた普通預金規定ほか、最新の約款・判例ももれなく掲載。

社団法人**金融財政事情研究会** お申込先→書籍係 〒160-8520 東京都新宿区南元町19  
電話(03)3358-2891(直通) FAX(03)3358-0037