

第15回 株式会社の議決権と財産評価



なりた かずまさ
成田 一正

国税専門官として税務調査に従事後、大手監査法人にて法定監査・株式公開のバックアップに従事。この頃から事業承継対策を専門とする。平成元年成田公認会計士事務所を設立。2011年税理士法人おおたかを設立、代表社員に就任、現在特別顧問。公認会計士、税理士、行政書士。

1. 事業承継に家族信託

事業承継対策での株式の承継の手立てのひとつとして家族信託を活用する方法があります。

(1) 会社経営の継続

父（委託者兼受益者）が持つ株式（信託財産）を息子（受託者・後継者）に信託します。株式の名義は息子になりますが、株式の議決権を行使するための指図権を父に持たせることにより父が健康なうちは経営を見守り、判断能力の低下時には指図権が息子になるようにしておけば、経営は滞りません。

(2) 経営権は残したままで財産権は後継者に移動

受益者を変更することができる受益者指定権を委託者に設定しておくことにより、議決権は父に残したまま、配当などを受け取る受益権を息子に贈与または有償譲渡していくこともできます。また父の相続時には息子に指図権、受益権が移

るように設定もできます。

信託には、株式の自益権（財産的価値、配当受領権や残余財産請求権）と共益権（議決権）を分けて別々の人に持たせることができるという特徴があります。また、議決権指図権を利用して会社を支配し、実質上継続させることが可能です。しかし、税務では議決権は原則として財産価値がないという実務が行われています。この根拠は以下（2.）ですが、どのように考えればよいのか迷う部分もあります。

2. 議決権には財産価値がないとする理由

(1) そもそもは種類株式の評価方法の回答

中小企業庁は、平成17年に関係士業団体や中小企業関連団体とともに、「事業承継協議会」を設立し、中小企業の事業承継の円滑化に向けた総合的な検討を行いました。「事業承継ガイドライン」

は、平成18年6月に同協議会で中小企業の円滑な事業承継のための手引きとして策定・公表されました。また、同協議会の中間報告書においても、種類株式の相続税法上の評価方法が明確化されれば、中小企業の事業承継での活用が期待できると提言されていたところです。

このような状況の下、平成19年度与党税制改正大綱に記載された3種類の種類株式の相続税等の評価方法の取扱いについて、中小企業庁が国税庁に照会し、平成19年3月16日に同庁が文書回答という形で種類株式の評価方法を明確化しました。

中小企業の事業承継で活用が期待される典型的な種類株式として評価が明確になったのは、①配当優先の無議決権株式、②社債類似株式、③拒否権付株式の3種類の種類株式です。この文書回答における最大のポイントは、非上場株式の相続税の評価上「議決権に価値はない」という点が明らかになったことです。国税庁が正面切って議決権の経済価値を評価しないとしたことにより、事業承継プランニングにおいては様々な新しい手段をとることが可能となっています。

(2) 文書回答の内容

この文書回答例は、「相続等により取得した種類株式の評価について（照会）」（平成19年2月19日）というタイトルで、当時の中小企業庁事業環境部長から国税庁課税部長に対してなされたものです（<https://www.nta.go.jp/law/bunshokaito/hyoka/070226/another.htm>）。

上記の照会に対して、「相続等により取得した種類株式の評価について」取引等に係る税務上の取扱い等に関する照会

（同業者団体等用）、として平成19年2月26日に、「標題のことについては、ご照会に係る事実関係を前提とする限り、貴見のとおりで差し支えありません。」と回答されています（<https://www.nta.go.jp/law/bunshokaito/hyoka/070226/index.htm>）。

この回答の「2. 配当優先の無議決権株式（第一類型）の評価の取扱い」〔(2) 無議決権株式の評価〕の箇所に「無議決権株式については、原則として、議決権の有無を考慮せずに評価することとなる」とあり、また続けて（注）では「無議決権株式を相続又は遺贈により取得した同族株主間及び議決権のある株式を相続又は遺贈により取得した同族株主間では、それぞれの株式の1株当たりの評価額は同一となる。」という記載があります。

それに加えて、「種類株式の評価について（情報）」国税庁資産評価企画官情報第1号ほか（平成19年3月9日）を公表しています（<https://www.nta.go.jp/law/joho-zeikaishaku/hyoka/070309/01.htm>）。

この（情報の）中にも上記と同趣旨の解説がなされています。

1 配当優先の無議決権株式の評価

(2) 無議決権株式の評価

イ 無議決権株式及び議決権のある株式の評価（原則）

無議決権株式を発行している会社の無議決権株式及び議決権のある株式については、原則として、議決権の有無を考慮せずに評価する。

(3) 法令通達ではない

税法の体系に関しては国税庁が解説文書を公表しています。通達とは何かは国税庁の解説文書で記載されています（第3章 税法の法体系：<https://www.nta.go.jp/about/organization/ntc/kohon/nyuumon/pdf/03.pdf>）。

この中で通達の位置付けが記載されています。

第5節 訓令と通達

2 法令解釈通達・事務運営指針（例規通達）

例規通達は、法令や訓令と異なった形式で、国税庁長官が下部機関である国税局長に対し、国税局長が税務署長に対して、それぞれあて名を明示して行う命令である。長官通達は、国税局長を通じて税務職員全般に対する命令となる。

一方、情報とは「その他法令解釈に関する情報」として「通達以外の法令解釈に関する情報を税目別に掲載しています。」としているにすぎません（<https://www.nta.go.jp/law/>）。

上記(2)の文書回答事例や情報は、通達ではなく解説をしているにすぎません。

3. 中小企業庁中間整理（平成20年9月1日）

平成19年に施行された改正信託法により、中小企業の事業承継円滑化に活用可能な信託の類型が創設または明確化されました。しかし実際には、事業承継に活用された事例は多くないのが実情だということで、平成20年6月に「信託を

活用した中小企業の事業承継円滑化に関する研究会」を設置し、検討結果の中間整理として、信託スキームについて紹介されています。

「信託を活用した中小企業の事業承継円滑化に関する研究会における中間整理について ～信託を活用した中小企業の事業承継の円滑化に向けて～」平成20年9月1日 中小企業庁（<https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2008/080901sintaku.htm>）

「中間整理」には議決権指図権を利用したスキームがいくつか紹介されていますが、「はじめに」にあるように「本中間整理は、既存の法体系に抵触することのない信託スキームについて、その一つの考え方を提示するものである。」「あくまで一つの考え方を整理したものであって」としています。この中間整理は現在に至るも実務家にとって参考になる情報ですが、議決権に関しても以下の記載があり、検討課題になっていることに留意しておかねばなりません。国税当局も承知していることでもあります。

◆「中間整理」平成20年9月（13頁）

- 「議決権行使の指図権」は、信託受益権とは別個の、信託契約から発生する権利と考えられるが、相続税法上の株式の評価において、原則として、議決権の有無を考慮せずに評価することとされていることも踏まえ、「議決権行使の指図権」に関し、相続税法上の評価を検討することが必要。
- 租税回避行為を惹起する懸念を払拭することが必要。

4. 完全無議決権株式に転換する相続税対策

最近の相続税対策の手法として、「発行済株式の99%を完全無議決権株式に転換して、残りの1%を普通株式のままとする。完全無議決権株式すべてを後継者以外に譲渡しても、後継者は普通株式を所有していることにより、実質的に会社を支配することが可能となる。」このようなスキームを紹介されることがあります。「議決権には財産価値がない」というのが原則とされ、相続財産は株式の1%のみになるという理屈です。

しかし普通株式には配当期待権、残余財産分配請求権、議決権の3要素があり、議決権だけを制限したとしても、配当期待権も残余財産分配請求権もそのまま持ち続けることとなります。そして、99%完全無議決権にしたところで、財産権を持つ株式が分散していってしまうという分散化のリスクは残ります。

また、このような相続税対策が継続的に容認されるのかは、たいへん疑問とするところです。

5. 議決権に関するまとめ

議決権に関する事項を少しまとめます。

(1) 議決権とは

議決権とは、株主総会に参加し、経営に関する決定について賛成・反対の投票ができる権利のことです。原則として1株に1つの議決権が定められており(会社法308条)、1株でも法人の株式を持っていれば、株主総会で1票を投じることが可能です。

(2) 議決権を持たない株式

ただし、以下のような株式は議決権を持ちません。

- ① 自己株式
- ② 単元未満株
- ③ 議決権制限株式

(3) 複数議決権株式

通常、株式1株につき1議決権ですから複数議決権を与えることはできません。ところが、発行する株式のすべてに譲渡制限がある会社においては、議決権について、種類株式を発行することなく、定款で以下の事項について株主ごとに異なる取扱いを行う旨を記載し、株式1つにつき2つ以上の議決権を定めることが可能です(会社法109条2項)。

- ① 剰余金の配当を受ける権利
- ② 残余財産の分配を受ける権利
- ③ 株主総会の議決権に関する事項

(4) 単独株主権と持株比率の関係性

単独株主権であっても持株比率の影響が大きいものがあります。

① 利益配当請求権

利益配当請求権は、配当(当該企業の剰余金から分配される金銭)を受け取れる権利です。持株比率が高い(持株が多い)ほど、受け取れる配当も多くなります。

② 新株引受権

新株引受権は、当該企業が新たに発行する株式を引き受けることができる権利です。株主割当増資の場合は、持株比率に応じて新株が割り当てられるため、比率が大きくなればその分、割当数も多くなります。

③ 残余財産分配請求権

残余財産分配請求権は、当該企業

が解散した際に、残った財産を受け取れる権利です。持株比率に応じて財産の配分が決まります。

(5) 少数株主権

少数株主権は、株式会社の株主の権利の分類の1つであり、一定割合または一定数以上の株式を保有する株主のみが行使できる権利です。株式の保有については、一定期間以上の保有を要求する場合があります。会社法では次のような権利があります。

① 株主総会の招集手続等に関する検査役選任請求 (306条)

原則として、議決権の1/100以上の議決権を（公開会社では6カ月前から引き続き）有する株主

② 議題提案権、議案通知請求権 (303条2項、305条)

原則として、議決権の1/100以上または300個以上の議決権を（公開会社では6カ月前から引き続き）有する株主

③ 業務の執行に関する検査役を選任請求 (358条)

原則として、議決権または発行済株式の3/100以上の数の株式を有する株主

④ 会計帳簿閲覧請求権 (433条)

原則として、議決権または発行済株式の3/100以上の数の株式を有する株主

⑤ 株主総会招集請求権 (297条)

原則として、議決権の3/100以上の議決権を（公開会社では6カ月前から引き続き）有する株主

⑥ 役員解任の訴えの提起 (854条)

原則として、議決権の3/100以

上の議決権を（公開会社では6カ月前から引き続き）有する株主

⑦ 会社解散の訴えの提起 (833条)

原則として議決権または発行済株式の10/100以上の数を有する株主

6. 議決権の価値はゼロなのか

(1) 議決権のない株主の不満

会社法では上記のように、議決権のあるなしで株主権の行使に差異が生じていることは明確です。自社株式の相続において、後継者以外の相続人に指図権がなく、実質株主として議決権行使をする機会もないとなれば不満が生じる可能性はあります。配当決議にも参加することができなくなり、配当を得ることができないこともあります。同族法人において役員になっている株主は、課税後の利益配当よりも、役員報酬で利益を得るのほうが合理的という考え方をするでしょう。

非公開会社は、一般的に剰余金の配当や解散をすることは少ないため、自益権としての経済的価値を得る機会は限られてしまいます。それよりも会社を支配し、役員報酬や経費として得る経済的利益を選択するほうが多いと考えられます。このように考えると非公開会社では、株式の価値は自益権ではなく、共益権にあるといってもよいほどです。

(2) 株主権の制限の参考例

株式の議決権と経済的所有権を分離して扱うことが妥当なのかという問題点があります。少数株主への配当という経済的利益が判断要素に影響を与えているともうかがえます。従業員持株会の事例については、参考事例を紹介します。

① 株主権を不当に制限する信託

従業員持株制度において、従業員はすべて持株会理事に株式を信託すべきものとされ、株主である間は信託契約を解除できないうえ、議決権はもっぱら受託者である持株会理事の判断により行使されていた場合、「このような信託契約は株主の議決権を含む共益権の自由な行使を阻止するためのものというほかなく、…（中略）…会社法の精神に照らして無効と解すべきである。…（中略）…共益権のみの信託は許されないものと解されるから、その点からも右信託契約は無効というべきである。」とした裁判例があります（大阪高判昭和58年10月27日高民集36巻3号250頁）。この裁判例の考え方によれば、事業承継目的の株式信託の場合も、後継者以外の相続人が有すべき株主権を不当に制限する目的であるとされると、そのような信託は無効であるとされる可能性があります。

② 日本経済新聞株主権確認請求訴訟事件（平成21年2月17日最高裁第三小法廷）

日本経済新聞の従業員持株会において、買い戻す株式譲渡ルールが存在していたところ、最高裁は、上記株式譲渡ルールは会社法107条および127条の規定に反するものではなく、公序良俗にも反しないとして有効と判断しました。最高裁があげた4つの理由のひとつに、「日本経済新聞が、多額の利益を計上しながら特段の事情もないのに一切配当を行うことなくこれをすべて会社内部に

留保していたというような事情はない。」と従業員株主の配当をあげています。

(3) 受託者の義務と受益者の利益

事業承継信託において後継者が受託者になった時は、受託者である後継者は忠実義務により、信託された株式のすべてについて、信託目的に沿ってすべての受益者、すなわち後継者自身と、自分以外の相続人の双方の利益にかなうように、議決権行使の判断をしなければなりません。後継者以外の相続人に受益権を与えるのは、相続権や遺留分に関する配慮もあるかもしれませんが。しかし後継者ではない相続人にも事業から生じる経済的利益を得させたいという目的があれば、目的の達成のための方法と理由が必要になると思われます。配当は経済的利益になり得るので、配当を実施しないという理由が必要になるでしょう。

(4) 議決権の価値算定

議決権の財産価値算定は非常に困難であると思われます。この点に関して論述された文献もあまり見受けられません。具体的な算定に至っている事例も見受けられませんでした。

公認会計士協会の研究報告では、種類株式の評価事例と拒否権とを比較して論じられることがありますが、これにも明確な指針が示されているわけではありません。

「価値評価の観点からは、拒否権条項付株式の拒否権が、例えば会社の議決権の3分の1を超える株式を取得した場合に株主総会の特別決議で決定される重要事項についての拒否権を有している場合のコントロール・プレミアム（いわゆる

「拒否権プレミアム」)と同等の権利を有しているものとして、一定の価値を有していると考えられるが、実際にどの程度の価値を有するのか、また、拒否権の内容によって当該プレミアムの価値はどう増減するのかについて、数値的に表すのは極めて困難である。

無議決権又は議決権制限付株式は、議決権に制限のない普通株式に比較して価値が減少していると考えられる。その減少(ディスカウント)の割合を計算する手法としては、①無議決権株式と普通株式の市場価格の差異分析による方法と、②支配権を目的としたTOBのプレミアム分析による方法があると考えられる。日本においては、①の例として株式会社伊藤園が無議決権である優先株式を東京証券取引所に上場している。…しかし、株式価値において議決権の価値が一定割合であることは間違いのないところであろう。」(日本公認会計士協会 経営研究調査会研究報告第53号「種類株式の評価事例」平成25年11月6日)

また中小企業庁事業承継協議会では、事業承継関連会社法制等検討委員会中間報告として、以下のような記述がありますが、今も基準が示されることはありません。

「同族株主が取得する完全無議決権株式のうち特例的評価方式の適用を受けないものについては、議決権を有する株式と異なり当該株式を通じた会社支配は行われなことから、現行財産評価基本通達第185項等を参考に、原則的評価方式から20%評価減を行う評価方法を採用することを早急に明らかにすることが妥当と考えられる。」

このように、完全無議決権株式に対して一定の評価減を求めているにすぎません。

7. 実務上の留意として

現行実務では議決権、議決権指図権については原則として財産評価の価値はないとすることが税務の取扱いとされているようですが、やはり極端に節税を意識してのスキームは慎むべきと考えます。財産評価通達には総則6項があり、国税庁長官は別に評価指示をすることができるという規定があります。

また、事業承継信託を設計するうえでは実質的に議決権を行使できない受益権者に対しても、相応の経済的利益を享受できるような配慮が必要なのではないかと思われます。

●参考文献等

- ・「相続等により取得した種類株式の評価について(照会)」(平成19年2月19日)(国税庁)
- ・「種類株式の評価について」(情報)国税庁資産評価官情報第1号(平成19年3月9日)(国税庁)
- ・「信託を活用した中小企業の事業承継円滑化に関する研究会における中間整理について」(平成20年9月1日)(中小企業庁)
- ・山田裕子「事業承継目的の株式信託について信託法研究第38号」
- ・経営研究調査会研究報告第53号「種類株式の評価事例」日本公認会計士協会(平成25年11月6日)
- ・事業承継関連会社法制等検討委員会「中間報告」(平成18年6月)(中小企業庁)
http://www.yagasaki.co.jp/pdf/zdb_pdf_39.pdf
- ・伊藤俊一『Q&A 中小・零細企業のための事業承継戦略と実践の活用スキーム』ロギカ書房