

信託を利用した資産継承と世代跳梁税の展開 —デュポン社の事例を中心として（前編）—

浅川 哲郎

目次

第1節 はじめに

第2節 信託の歴史

第1項 イギリス固有法説

第2項 米国における信託制度

第3項 米国の信託制度の展開

第3節 デュポン社の事業継承と信託について

第1項 デュポン社について

第2項 デュポン社の起源とウィルミントン社の沿革

第3項 デュポン家における信託利用

第4項 デュポン社における経営者の変化

第5項 クリスティアナ社

第6項 ウィルミントン社の役割

（以上本号）

第4節 世代跳梁を利用した信託での資産承継の変遷

第1項 世代跳梁課税に関する1976年法以前の動向

第2項 「税制改革研究・提案」の検討

第3項 1976年の世代跳梁税制定の背景

第4項 1976年の世代跳梁税の問題点

第5項 1986年の世代跳梁税の内容

第5節 終わりに

（以上次号）

第1節 はじめに

2017年12月20日、米国連邦議会は、税制改革法（Tax Cuts and Jobs Act of 2017）を可

決し、同年12月22日にドナルド・トランプ（Donald John Trump）大統領が法案に署名し成立した¹。同税制改正は、1986年のロナルド・レーガン（Ronald Wilson Reagan）大統領時の税制改正以来の大規模な改正とされる。筆者はこれまで米国における遺産税の沿革を分析してきた²。その契機となったのは2010年の一年だけであったが遺産税が廃止されたジョージ・ブッシュ（George Walker Bush）大統領による2001年の税制改革（Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001）成立過程における議論が興味深かったからである。今回の税制改正においても遺産税の廃止は検討されてきたが、連邦議会の議論³を通じて最終的には遺産税の廃止という条項は実現しなかった。遺産税は古くは戦費の調達、最近では社会保障費の調達のために成立し用いられてきたが、その歳入額は大きくなく、連邦議会の構成や景気の動向によって制度の改廃が議論されることになるようである。

では、そのような政府の租税対策に対して民間企業はいかに対応してきたのであろうか。米国における現在の大企業も設立当初は家族経営的な中小の形態であったと考えられる。それが近代的な大企業に成長する過程でどのように事業を継承していったか、は興味深いところである。そこで本稿では、現在の米国を代表する大企業であるダウ・デュポン社（DowDuPont Inc.）の源流のひとつであるイー・アイ・デュポン・ド・ヌムール・アンド・カンパニー⁴（E. I. du Pont de Nemours and Company：以下「デュポン社」と略す）を取り上げることとする。デュポン社は、日用品から工業品まで、幅広く製品を生産する化学会社であるが、1802年にエルテール・イレネー・デュポン（Eleuthere Irenee du Pont）により創業されてから黒色火薬が主製品であり、戦争による経済的な恩恵を大いに受ける立場にいた。戦争によって得た利益を、デュポン社の創業者一族、つまりデュポン家が、課税にどのように対処してきたか、が本稿のテーマのひとつである。特に同社を議論するにあたっては信託制度と関係付けて行いたい。というのはデュポン家の一員であるコールマン・デュポン（T. Coleman DuPont）が創立したウィルミントン・トラスト・カンパニー（Wilmington Trust Company：以下「ウィルミントン社」と略す）等の信託会社が、デュポン社における事業継承に果たした役割が大きいと考えるからである。また、人々の記憶に残る出来事として、1974年にネルソン・ロックフェラー（Nelson Aldrich Rockefeller）がフォード政権の副大統領に就任した際の、ロックフェラー財閥に関して行われた調査がある。それによると、ロックフェラー一族（84人からなる）の資産内容は、資産総額10億ドル強のうち、株式直接保有分が2億9,500百万ドル、個人信託寄託分が実に7億3,800百万ドルと株式保有額の大きさと共に信託の金額の大きさも際立っている。

そしてそれらの資産を背景にスタンダード石油の後継会社に対して影響力を行使している⁵。信託資産の中に会社支配を目的とする株式所有が存在することは事実であろう。

その後、信託課税制度の歴史的展開について検討するが、信託制度の利用と世代跳梁税とは密接に関係しているために世代跳梁税の改正の過程についても詳述する。この世代跳梁税の改正に際して、中心的な役割を果たした法律家がハーバード大学のスタンレー・サリー教授 (Stanley S. Surrey) である。ニューディール政策の税制改革における長期的な影響として租税に関する新しい政策コミュニティの発達してきたことが指摘できる⁶。その中で法律家は富裕層に対する課税強化を推進したが、サリー教授はそのような法律家のひとりであった⁷。サリー教授は、それまで富裕層によって重用されてきた信託を利用した富の移転を、課税負担における公平性⁸を確保するための世代跳梁税創設に尽力してきた訳である。従ってこの時期の世代跳梁税の創設、改正はニューディール税制の延長と考えることもできよう。

第2節 信託の歴史

第1項 イギリス固有法説

最初に信託制度そのものの沿革について言及しておきたい。信託法が専門の筑波大学新井誠教授によると信託制度の基本スキームの成立起源については、諸説あり、イギリス固有法説が通説的見解とされるという。このイギリス固有法説とは、信託の起源をイギリスの古い慣習法に求める立場である。この説によれば、信託とは、11世紀～13世紀のイギリスにおいて、当初ユース (use) と呼ばれる形態で慣習法として成立した法制度である。当初は出征中の兵士の土地を妻子・兄弟のために管理するような一時的な目的が主であったが、やがて国王から領地を没収されるのを防止したり、負担を回避したりする目的で土地を教会に寄進するために使われるようになった。コモン・ロー裁判所はユースを保護しなかったが、エクイティ裁判所はユースの有効性を承認した。その後、ユースの利用は法律によって禁止され、一時下火となったが二重のユースとして復活し、これが近代的な信託へと発展していくのである⁹。

旧来のユースには、客体となる財産が不動産に限定されていたこと、受託者が個人に限定されていたこと、そして受託者が無報酬であったこと、という主な特徴が3点あった。しかし、信託の登場により、対象が金銭、有価証券等となり、また有償の観念が導入されることになったのである。イギリスでは、20世紀初頭に、中世以来の複雑な財産法、特に

不動産法について、立法を通じた根本的な改革が行われたが、この際、1925年財産権法によってユース禁止法は廃止された。また、同時に、先の特徴を持つイギリス信託法が、1925年受託者法を通じて体系的に整備されている。なお、受託者法は大幅に改訂され、2000年11月に2000年受託者法が制定されている¹⁰。

第2項 米国における信託制度

イギリスにおいて確立した近代的な信託制度は、やがて、米国などへと継受されていった。特に米国に継受された信託制度は、その発展過程において変容を遂げ、徐々に独自の特質を示すこととなった。イギリスにおける信託制度と比較した場合、米国信託制度の最大の特徴は、商事的色彩の濃密性にある。これは米国ではフロンティア開拓のための資金調達手段として信託制度が活用されたという歴史的背景に起因している。つまり、一方の開発者側（受託者側）からみれば、その広大な国土を開発していくうえで必要となる膨大な資金を社会から広く募るための手段として、また、他方の資金提供者側（委託者＝受益者側）からみれば、その開発から得られた収益を目的とした投資手段として、信託制度が利用されたわけである。このようにして米国では、信託が利益追求手段として発展を遂げていき、商事的色彩の濃い営業信託という側面が大きくクローズアップされる結果となっている¹¹。

このような機能面での変容の帰結として、制度の具体的仕組みの面でも、米国型信託の特徴が生じている。まず一つは、信託の目的財産が、不動産から動産、とりわけ金銭へと拡大されたという点である。これは、信託が投資手段として活用されたことの必然的な結果である。もう一つは、プロフェッショナルとして活動する信託受託者が登場し、報酬請求を前提とするようになったという点である（信託の有償化）。また、この受託者のプロ化と併せて、法人受託者が登場している。信託報酬を収益とするビジネスの手段として位置づけた場合、活動の規模や効率性等の面からいって、個人よりも法人の方が受託者としての適性に優れているから当然のことであろう¹²。また別の研究者は、信託の利用目的として、第一に、家族の世代間の財産移転の手段、つまりエステート・プランニングの手段としての信託の利用を考え、第二には、パートナーシップ及び匿名組合とならんで、投資や事業運営のための財産管理の手段つまり媒体として信託を捉える。後者の場合は、財産の世代間移転の問題はそれほど関係してこないことになる¹³。

ここで米国信託法の現況についても言及しておく、現在は信託法の制定は連邦の立法権には属さず、各州に委ねられている。多くの州の信託は体系的、包括的な立法とはいえ

ない。他方、信託法の統一を求める努力として、米国法律協会による信託法リステイトメントの編纂がある。このリステイトメントについては、1980年代以降、第3次の改訂作業が行われているが、1992年にプルードント・インベスター・ルール（Prudent Investor Rule）に関する部分が刊行されている。また2000年統一信託法典（Uniform Trust Code of 2000）も最終案が既に2000年8月に承認されている¹⁴。

第3項 米国の信託制度の展開

上述のように発展を続ける新大陸の米国社会では、信託は強い商事的目的のもとに利用されることが多かった。個人受託者の人間的信頼関係よりも、法人受託者の事務的な誠実性・合理的な処理の方がニーズによく応えられたという事情も要因である。このような背景の下、18世紀末頃には銀行が、さらに19世紀初め頃には保険会社が、それぞれ業務の1つとして信託業務をおこなうようになった。さらに1858年には信託を専門に扱う、世界最初の会社であるユナイテッド・ステーツ・トラスト・カンパニー（the United States Trust Company）が設立されている。その後、1865年、南北戦争の終了にともなって、営業信託は飛躍的に隆盛となり、銀行・保険とならんで現代における主要な金融業務の一環としての確固たる基盤を作りあげたのである¹⁵。

イェール大学教授のレイモンド・ゴールドスミス（Raymond W. Goldsmith）は、1900年から1952年までの信託会社および銀行における個人信託資産（Personal Trust Funds）の資産運用の変化を調査している。それによると、1912年以来株式保有が一貫して高い割合であることが目立つ。つまり1912年においては総資産約7,000百万ドル中、株式約2,450百万ドル（35.0%）であり、1952年には総資産約60,000百万ドル中、株式約25,000百万ドル（41.7%）と割合は増加傾向にあった¹⁶。この株式の保有割合が多いことについて、東京大学教授の安保哲夫は、「この国の大信託会社や個人信託部をもつ大商業銀行がいずれかの財閥資本の系列のなかにある事実からすれば、これらの個人信託部における巨額の株式保管が財閥支配体制の維持に重要な関連を有しているという推定はなりたつように思われる¹⁷」としている。またロックフェラー等の財閥家族の株式所有についての別の調査によると、フォード政権の副大統領に就任したネルソン・ロックフェラーの資産調査に関連してロックフェラー一族（84人のメンバーからなる）の持株状況は、資産総額10億ドル強のうち、直接保有分は2億9,500百万ドル、個人信託寄託分7億3,800百万ドル¹⁸と株式保有額の大きさと共に信託の役割の大きさも印象的である。信託資産の中に会社支配を目的とする株式所有が存在することは事実であろう。

また信託を法的に定義すると、次のようになる。「信託とは、或る財産権を保有する人に、その財産権を他人の利益のために処理すべき衡平上の義務に従わせる財産権に関する信託的法律関係 (fiduciary relationship) であって、当事者の意思表示にもとづき発生するものを言う。¹⁹⁾」つまり、信託は3者間の関係で、委託者 (trustor) が財産を譲渡、信託を設定し、受託者 (trustee) は財産に対する法律上の権利を有する。そして委託された財産から利益を享受する人を受益者 (beneficiary) と呼び、受託者は受益者のために財産を管理・運用する義務を負うことになる。

従ってデュポン家が設立したウィルミントン社も、受益者の利益のために、信託を受け株式を保有しているデュポン社などの企業の経営を監視し、財務的な情報に注意しながら、収益の改善のために努力を行うよう経営者に求めると共に会社支配を継続させるという役割を負っていたと言えよう。それではデュポン社について分析していこう。

第3節 デュポン社の事業継承と信託について

第1項 デュポン社について

ダウ・デュポン社 (DowDuPont Inc.) の源流のひとつであるデュポン社は、正式名称をイー・アイ・デュポン・ド・ヌムール・アンド・カンパニー (E. I. du Pont de Nemours and Company) という、米国デラウェア州ウィルミントン市に本社を置く化学会社であった。デュポン社の主要製品は、火薬などの工業品からライター、台所製品などの民生品まで幅広い。同社のホームページによると、2013年12月期の総売上高は、36,144百万ドルであり、税引き前純利益は3,489百万ドル²⁰⁾と、世界有数の大企業であることには間違いのない²¹⁾。また、経営陣の構成を見てみると、2012年末現在の取締役会 (Board of Directors) 構成メンバーは12名であり、2009年1月から女性経営者であるエレン・カルマン (Ellen Kullman) が最高責任者を務めている。カルマンは1988年にデュポンに入社したエンジニアであり、デュポン家との親戚関係は認められない。現在の取締役会メンバーの中で、創業者のデュポン家と関係がある者は、2006年に取締役に就任したエルテール・デュポン (Eleuthere I. du Pont) だけであり、監査委員会 (Audit Committee) と科学技術委員会 (Science and Technology Committee) に所属している²²⁾。このエルテール・デュポンは、ピエール・デュポンが1937年に創設した慈善団体であるロングウッド・ファンデーション (Longwood Foundation) の理事長も兼ねている。ロングウッド・ファンデーションの税務申告書である Form 990-PF を見ると、エルテール・デュポンの2010年度におけるこの

慈善団体のための勤務時間は週40時間であり²³、これから考えると彼のデュボン社の取締役としての業務は大きくはなく、経営陣の監視程度の役割と考えられる。また同社の株主構成を見ると、大企業だけにジェイ・ピー・モルガン・チェース (J.P. Morgan Chase & Co.) など、名だたる金融機関が名を連ねている²⁴。ここでは機関株主 (Institutional holder) における順位15位のウィルミントン・トラスト・カンパニー (Wilmington Trust Company：以下「ウィルミントン社」と略す) に注目したい。というのは、同社はデュボン社の事業継承に大きな役割を果たしたと考えられるからである。

第2項 デュボン社の起源とウィルミントン社の沿革

歴史が浅い米国企業が多い中で、フランス革命まで遡った歴史を持つところは少ない。しかし、デュボン社はそのような数少ない会社のひとつである。ここではウィルミントン社の社史に沿ってデュボン社の起源とウィルミントン社の沿革をたどっていくことにしよう²⁵。

デュボン社の創業者エルテール・イレネー・デュボン (Eleuthere Irenee du Pont) の父親であるピエール・サミュエル・デュボン・ド・ヌムール (Pierre Samuel du Pont de Nemours) は、フランス革命の間は拘束されていたが、その解除後1799年に、息子であるエルテール・イレネー (Eleuthere Irenee) を含む家族を伴って米国に移住した。1801年、フランス公使時代からデュボン家を知っていたトーマス・ジェファースン (Thomas Jefferson) を含む若い米国のリーダー達は、エルテール・イレネーにフランスの火薬工場における訓練と教育を利用して、米国に火薬工場を設立することを奨励した。

入念な調査の結果、エルテール・イレネーは、ブランディワイン川 (Brandywine River) 沿いの65エーカーの土地を購入した。そこはデラウェア州 (Delaware) ウィルミントン (Wilmington) の上流4マイルのところにある。その川の平均流量は、1秒あたり4,500ガロンで、年間を通して火薬を製造する機械のために理想的な量であった。こうしてイー・アイ・デュボン・ド・ヌムール・アンド・カンパニー (E. I. du Pont de Nemours and Company) は誕生したのである。1802年の事である。

それから100年の間は、デュボン社の爆薬は米国軍隊のみならず、運河、鉄道、港湾、ダムそして鉱山の発展に重要な役割を果たしている。

そして20世紀が到来し、米国は経済的な発展と企業精神に沸いたのであった。米国は農民社会から工業社会へと変化していた。新しい企業と新しい起業がこの時代、20世紀初頭の象徴であった。

当時、創造されたビジネスの多くが現在でも活動している。1902年にミネソタ・マイニング・アンド・マニュファクチャリング（Minnesota Mining & Manufacturing：以下「3M」と略す）が、紙やすりを製作する原料を生産するために設立された。今日、3Mはスコッチ・テープからオーバーヘッド・プロジェクター、ポストイットに至るまであらゆる製品で知られている。同年、ジェームズ・キャッシュ・ペニー（James Cash Penny）は、最初の小売店舗をオープンしている。今日では1,000店以上のJCペニーのデパートが全米に存在している。そしてウィリス・キャリア（Willis H. Carrier）は温度と湿度を管理するシステムを発展させ、現在の空調管理システムを発明している。

1902年に3人のデュポン家の従兄弟、つまりコールマン（T. Coleman）、アルフレッド（Alfred I.）そしてピエール（Pierre S.）の3人は工業の時代の夜明けの機会を議論した。そして彼らは、自らの苗字を冠した会社に、既に一世紀歴史を持つ事業の基礎と新しい技術を組み合わせて新しい経済におけるリーダーとなる可能性がある結論づけている。このビジョンと適切な起業技術を以って、彼らはデュポン社のオーナーになるための交渉を行った。コールマンのビジョンとピエールの経営技術によって、彼らは世界最大の化学会社のひとつの基礎を構築し始めた。そしてナイロンやテフロンなどその技術革新が我々の生活様式を変えることになる。

当時、コールマンはまた、大きなスケールの他のプロジェクトにも先見性を発揮している。つまり田舎であるデラウェア南部と北部の人口中心地を結ぶ道路（今日のデュポン道路である国道13号線）を建設し、またニューヨークに位置する有名なウォルドルフ＝アストリア・ホテルも所有している。

コールマンが新しい考えを生み出し続けていた間、ピエールは会社の経営構造を変革し、最新の会計技術を導入し、投資に見合う収益を確保するという実践を浸透させた。他方、アルフレッドは、ビジネスの製造サイドにおいて優れており、研究部門をリードしていた。

その次の年である1903年には多くの米国のイノベーション開始の前触れとなる出来事が起きている。航空界のパイオニアであるオービル（Orville）とウィルバー（Wilbur）のライト（Wright）兄弟が、歴史上で初めて有人飛行を実現している。またエドウィン・ビニー（Edwin Binney）とハロルド・スミス（C. Harold Smith）もクレヨラ・クレヨン（Crayola crayon）を開発している。そして自動車王ヘンリー・フォード（Henry Ford）は、新しく設立されたフォード・モーター・カンパニー（Ford Motor Company）で生産を始めている。

話をウィルミントンに戻すと、デュポン社の社長であったコールマン・デュポン（T.

Coleman DuPont) は、親しい経営者と相談し、個人、家族そして企業向けに高い質の銀行および信託サービスを提供するウィルミントン社を設立した。デュボン社は既に100年を経過していたが、発展を続けており、コールマンは、成長しているデュボン社の事業と拡張しているデラウェア州の産業界の成功を、更に加速させるためには、金融資源と信託管理が必要とされると認識した。デラウェア議会は、その事業に額面100ドルで10,000株、計100万ドルの会社設立の許可を出した。操業開始は1903年7月8日で50万ドルが授権されることになり、コールマンが初代の頭取兼会長になった。

ウィルミントン社は設立以降、順調に発展していった。1930年代の大恐慌の時など多くの金融機関が倒産していく中で、同社はデュボン社の信用力もあって、逆に業績を伸ばしている。1950年代を通して7つの金融機関を買収するなど拡大していった。そして1971年には新設された新興株式市場ナスダック (NASDAQ) に上場している。

その後も、ウィルミントン社は世界的規模の資産管理サービスおよび企業信託サービスを提供と、拡大していった。特に1990年代には、著しく発展を遂げ、1990年にはピープルズ・バンク・オブ・ハリントン (Peoples Bank of Harrington)、1992年にはサセックス・トラスト・カンパニー (Sussex Trust Company) を合併し、デラウェア州内における営業拠点を拡大している。また1992年にはバンク・オブ・ザ・ブランディワイン・バレー (Bank of the Brandywine Valley) のペンシルバニア州における事業を買収し、1993年にはペンシルバニア州のフリーダム・バレー・バンク (Freedom Valley Bank) を買収するなど、同州での事業も拡大させている。1990年代には、更にニューヨーク州、カリフォルニア州などの他州やロンドンにも拠点を設けている。1999年1月にはナスダックからニューヨーク証券取引所 (New York Stock Exchange) へ指定替えしている。2007年の年次報告書によると同社の取締役会 (Board of Directors) にはデュボン社の役員 (Senior Vice President) であるステーシー・モビリー (Stacey J. Mobley) が名を連ねており、また、同年、取締役を退職したロドニー・シャープ (H. Rodney Sharp III) もデュボン社の取締役を25年以上勤めた人物で、両社の関係の深さが感じられる²⁶。

しかし、このウィルミントン社は2011年に、デュボン家とは直接の関係がない商業銀行の M&T Bank に買収され、そのグループの傘下に入っている²⁷。2010年11月2日付のウォールストリートジャーナル (Wall Street Journal) 誌によると、2008年のリーマンショック以降の不活発な不動産市況により、住宅ローンを多く抱えるウィルミントン社の経営は悪化し、同社と取引がある富裕層が預金を移し替える等の動きが出たためとしている。

第3項 デュポン家における信託利用

コロンビア大学教授のジョージ・クーパー (George Cooper) の1977年発表の研究はデュポン家における信託の利用を詳細に分析している。クーパー教授のこの著名な研究は単にデュポン家の信託を利用した資産継承に留まらず、同一族のための1977年当時におけるエステート・プランニングの案にまで言及したものである。少し長くなるが以下は彼の記述に従って議論していきたい。

ここでの分析は1802年にデュポン社を創設したエルテール・イレネー・デュポン (Eleuthere Irenee du Pont) の孫で、南北戦争の軍需品の売り上げと1870年代と1880年代の火薬トラスト (Gunpowder Trust) の運営で同社を大企業に育て上げたヘンリー・デュポン (Henry du Pont) の子供であるウィリアム・デュポン・シニア (William du Pont) から始めよう。ウィリアムはデュポン家の直系の子孫に当たる。彼は同社が法人化される前は、同社のパートナーであったし、1902年に経営が従兄弟達に移り、その成長からは切り離されてしまったが、ウィリアムは他の資産とともに同社のかんりの持分権を保有していた²⁸。デュポン・ファミリーについて書かれた書物は多いが、そのひとつの歴史家であるマーク・デューク (Marc Duke) によって書かれた「デュポン・ファミリー (The Du Ponts)」によるとウィリアム・デュポン・シニアは、「決してお金にうるさいタイプでなかった。²⁹」ようである。ここでウィリアム・デュポン・シニアの相続に関する事実関係を下記のように整理しよう。

- ・ウィリアムの父親であるヘンリーは遺産税が制定される前の1889年に亡くなったために、ウィリアムが相続した財産に対して課税はされなかった。
- ・1928年のウィリアム自身の死に際して、ウィリアムの遺産は3,550万ドルと評価された。加えて彼は、1926年と1927年に息子や娘、義理の娘、義理の息子に対して信託に一連の贈与を行っていた。これらの信託に対して移転させた有価証券の合計額は640万ドルであった。これらの信託が創設されたときに贈与税は存在しなかったため、移転税は課税されることはなかった。
- ・ウィリアムの遺産に対しては遺産税は課されたけれども、当時の税率は低かったので(最高税率は20%)、課税額は640万ドルであった。

従って米国における最も裕福なひとりであり、また、家族の中で最初に遺産税を払ったウィリアム・デュポン・シニアの遺産は1928年の死亡時に、彼の資産に対して15%の資産

税を支払っただけである³⁰。

1916年に制定以来、贈与税や遺産税は制度として洗練されてきたため、その対応を必要と感じた次の世代は、十分な準備を行い、結果として移転税を避ける点においてはより成功していると言える。ウィリアム・デュボン・シニアのほとんど全ての資産は彼の息子のウィリアム・ジュニアと娘のマリオン（Marion）に残されている。不動産のいくつかは真正に移転され、多くの遺産の残りは遺言信託（testamentary trust）へ移された後、ジュニアへはその所得の60%、マリオンへは40%支払うことになっていた³¹。

1965年12月31日の死亡時まで、ウィリアム・デュボン・ジュニアの資産は父親の予想をはるかに上回るようになった。ここでウィリアム・デュボン・シニアの場合と同様にウィリアム・デュボン・ジュニアの相続に関する事実関係を整理しよう

- ・ウィリアム・デュボン・シニアが息子のために創設した遺言信託における彼の持分の価値は24,240万ドルで、更に1926年にウィリアム・デュボン・シニアが息子のために行った贈与により創設された信託における息子の持分は、2,500-5,000万ドルになっていた。加えてウィリアム・デュボン・ジュニアは不動産、有価証券、その他の資産を保有しており、遺言執行人の評価によると負債や管理費用を除いた純資産額は2,240万ドルとされた。従ってウィリアム・デュボン・ジュニアの死亡時における純資産額は、3億ドル以上であった³²。
- ・ウィリアム・デュボン・ジュニアは65歳になった1961年までは贈与行為をしていない。その後1961年から1965年にかけて彼は総額660万ドルの贈与を行い、その内、320万ドルは慈善団体であった。非慈善団体の贈与は、統一的なパターンではなかった。1962年と1963年にはウィリアム・デュボン・ジュニアは積極的に贈与の控除を用い、多くの親戚に5,000-6,000ドルの贈与を行った。他の年には、それ程、贈与は行っていない。合計で約200,000ドルは「控除可能贈与」として処分された。追加の180万ドルは家族や従業員のためのいくつかの信託に贈与された。
- ・ウィリアム・デュボン・ジュニアは彼の子供のための信託に2件の不動産を贈与している。ひとつはカリフォルニア州パームスプリング近くの牧場（100,000ドル）で、もうひとつはデラウエアにある242エーカーの放牧場であり、彼と夫人が住んでいた家の周りの資産（110万ドル）からなるものである。これらの不動産の贈与に関してウィリアム・デュボン・ジュニアはリース・バックし、彼の死亡までは無制限で使用でき占有できるとした³³。

上記のうちのいくつかは遺産税低減のための贈与を通じた適切な試みに見えるかもしれないが、この大きさの資産にとっては既述のような額は極めて少ない金額であるといえる。金額ベースで最大の非慈善団体への贈与である242エーカーの放牧場および自宅は資産の位置およびリース・バック契約を考慮すると特に遺産税回避目的の動機によるとの外見を有していた。そのために内国歳入庁はウィリアム・デュポン・ジュニアの遺産の内、この資産に関しては税法の買戻し条項 (recapture provision) の下、課税に成功³⁴している³⁵。

しかしながら、この全てのことはウィリアム・デュポン・ジュニアのエステート・プランの中における最も重要で、しかも彼自身は全く努力をしていない項目と比較すれば取るに足らぬことである。それは父親であるウィリアム・デュポン・シニアが創設した1926年の生前信託 (lifetime trust) と1928年の遺言信託 (testamentary trust) というのは世代跳梁信託であり、ジュニアの世代へは移転税が全く課税されない。これらの信託は世代跳梁信託の初期のもので、最近の信託に通常含まれる広範な指名権 (power of appointment) は息子には与えられていない。それにも関わらず、年間数百万ドルに及ぶ、これらの信託からの持分に応じた所得に加えて、ジュニアはその信託の受託者であった銀行の頭取であり、会長³⁶であり、また支配株主であったので、生涯にわたり信託の資産に対する有効な管理を及ぼしていた³⁷。

ウィリアム・デュポン・ジュニアのデュポン社に対する役割を考察すると、デュポン社は既に100年以上前の時点で大企業であり、所謂「所有と経営」の分離は、1932年の著名な研究である『現代株式会社と私有財産³⁸ (The modern corporation and private property)』に分析されている通り、かなり進んでいたといえよう。従ってこの時点でのウィリアム・デュポン・ジュニアの役割は、信託会社の幹部としてデュポン社の財務状況を監視する役割に徹していたと考えてよさそうである。

以上のようなエステート・プランニングの最終結果は、ジュニアの遺産が遺産税を合計1,740万ドル支払い、以前における彼自身と夫人の贈与税が50万ドルから100万ドルの間と推定され、資産移転税の合計額は約1,800万ドルであった。これはジュニアが真正に (outright) 保有しており、相続人に移転した3,000万ドルから4,000万ドルの資産と比較した場合、適当な合計額である。しかし3億ドル以上という実際の富と比較すると、その課税額はより正しく判断されることになる。それは全体の富のおよそ6%であり、少額消費税 (nuisance tax) のようなものとして表現されるほうが正しいであろう³⁹。

この信託は家族の財産をジュニアの5人の子供、つまりジーン (Jean)、エブリン (Evelyn)、ヘンリー (Henry)、ジョン (John) そしてウィリアム3世 (William III) の世代に

もたらすことになる。彼らは現在24歳から54歳である。この子供たちは父親の財産を承継するだけでなく、更に彼らは伯母である現在82歳のマリオン・デュボン・スコット⁴⁰ (Marion du Pont Scott) の死に際しては彼女がウィリアム・シニアから受け継いだ資産を受け取ることになる。これらの相続の合計について、これらの子供たちが1966年の価値にして1億ドル以上⁴¹のエステート・プランニングに関心があるとし、また、全てが事前の予想の範囲でうまくいった場合という仮定においた場合、彼らの死亡時までには資産が数倍になるとは予想可能である。この巨大な資産は相続した、現在の所有者の生産活動に起因するものではなく、また必ずしも彼らの父親や祖父の活動でもない。むしろその資産の核となる部分は、彼らの曾祖父の時代における収入にまで遡ることになり、残額は巨額の資産が投資された結果としての自然増である。遺産税が施行された後に2つの世代が亡くなったにも関わらず、遺産税はその資産の増加とその維持に大きくは関与しなかったことになる⁴²。

この子供の世代がエステート・プランニングをしない場合は、1966年の価値で1億ドル、彼らの死亡時において3億ドルにもなると考えられる遺産を期待することはできなくて、2.1億ドルの遺産税が課税されることになる。彼らはこの課税を劇的に減らすことはできるであろうか。その答えはイエスで、技術と頭脳を用いれば可能となるのである。デュボン家の御曹司にとって唯一のジレンマはその財産がどこへ、どのように行くかと言うことである。これは子供のいない場合や、アンドリュー・カーネギー (Andrew Carnegie) の警告に留意して、相続人に多大な財産を残すことを望まない場合には重要であるが、ここではそのような哲学的な問題は横においておくことにしよう⁴³。

ウィリアム・デュボン・ジュニアの5人の子供は子孫を持ち、彼らに最大の財産を残したいと望み、彼らの子供も資産を蓄え、まだ見ぬ世代に対して財産を残そうと考えているとしよう。よいエステート・プランナーはこれらデュボン家の一人に何をアドバイスすれば良いのだろうか。1977年の時点では多くの可能性があり、(図2-1)に整理されている次の案は考えられる一案である⁴⁴。

1) 割引の評価を獲得する。

最初のステップは、全ての資産もしくはそれぞれの子供が拠出するできる最大の資産を、子供たちのグループのための共同投資会社として新しく設立した持ち株会社に移転させることである。ここではウィリアム・デュボン・ジュニアの死後に遺産の裁判において兄弟間の争いがある、会社設立のために必要な協力を獲得することは難しいかもしれない⁴⁵。

しかしながら、そのような投資会社を持つ課税以外の有利さは、非公開家族企業の少数株主に認められる遺産税および贈与税の40%から50%の評価減と合わせて考えると、障害を乗り越えるに十分なものであろう⁴⁶。結局、家族の投資会社を用いるのは古いデュボン家の伝統であった⁴⁷。それぞれの子供が持つ資産の価値が1億ドルのときに、その巨額の資産をこの新しい会社に移転させた場合、それぞれの遺産は直ぐに5,000万ドルから6,000万ドルに減額評価される。差額の4,000万ドルもしくは5,000万ドルは、何も起きてはいなく、単に税法上、その価値が失われたに過ぎないのである⁴⁸。

2) 遺産の価値を凍結する。

これらの資産保有会社の課税価値を少数持分による割引を行った後に、それぞれ子供達は、自分の個人資産や美術品など、合同会社に所有させるには適当でないものを合同投資会社の株式と共に、分離した個人保有の会社に移すことにする。この分離した個人保有の会社は2つの種類の株式を持つことになる。全ての現時点での価値を体現する優先株式は、個人保有会社を設立した子供によって保有されるが、価値の低い普通株式は速やかに贈与される。この普通株式のいくつかは、次の世代を守るための中心となるファンドを始めるという考えの下に、贈与者の子供に対して直接もしくは信託を通して贈与をし、残額は贈与者の孫の利益のための世代跳梁信託に移転させた（もちろん、この計画が1年前に実行されたならば、租税法改正の前であり世代跳梁信託は用いられ、有効なままであった⁴⁹）。

このプロセスは現在世代の持分に関する課税価値を凍結するという目標と、新しい株式において実現される成長のほとんどを少なくともひとつの世代は課税を回避させるという目標の2つを達成するものである。加えて、これは元となる資産の所有権に対するもうひとつの企業の階層に課税されるので、評価の割引に対する別の議論が発生することになる。この議論は、優先株式だけが留保されるという事実、そして優先株式は普通株よりもより確実な価値があるという傾向によって減額は限定されるが、優先株式の権利や企業の収益によって、いくらかの割引は可能かもしれない。いずれにせよ、それぞれの子供の持分が最初の1億ドルとそれ以上の将来の増加の期待から、将来の増額から切り離された単なる5,000万ドルへと減額されることは不合理とは言えないであろう。そしてここまでは遺産税はなんら課税されていないのである⁵⁰。

3) 残った資産への課税を無効にする。

それぞれの子供が保有している支配的優先株式は、共同投資会社への最初の1億ドルの

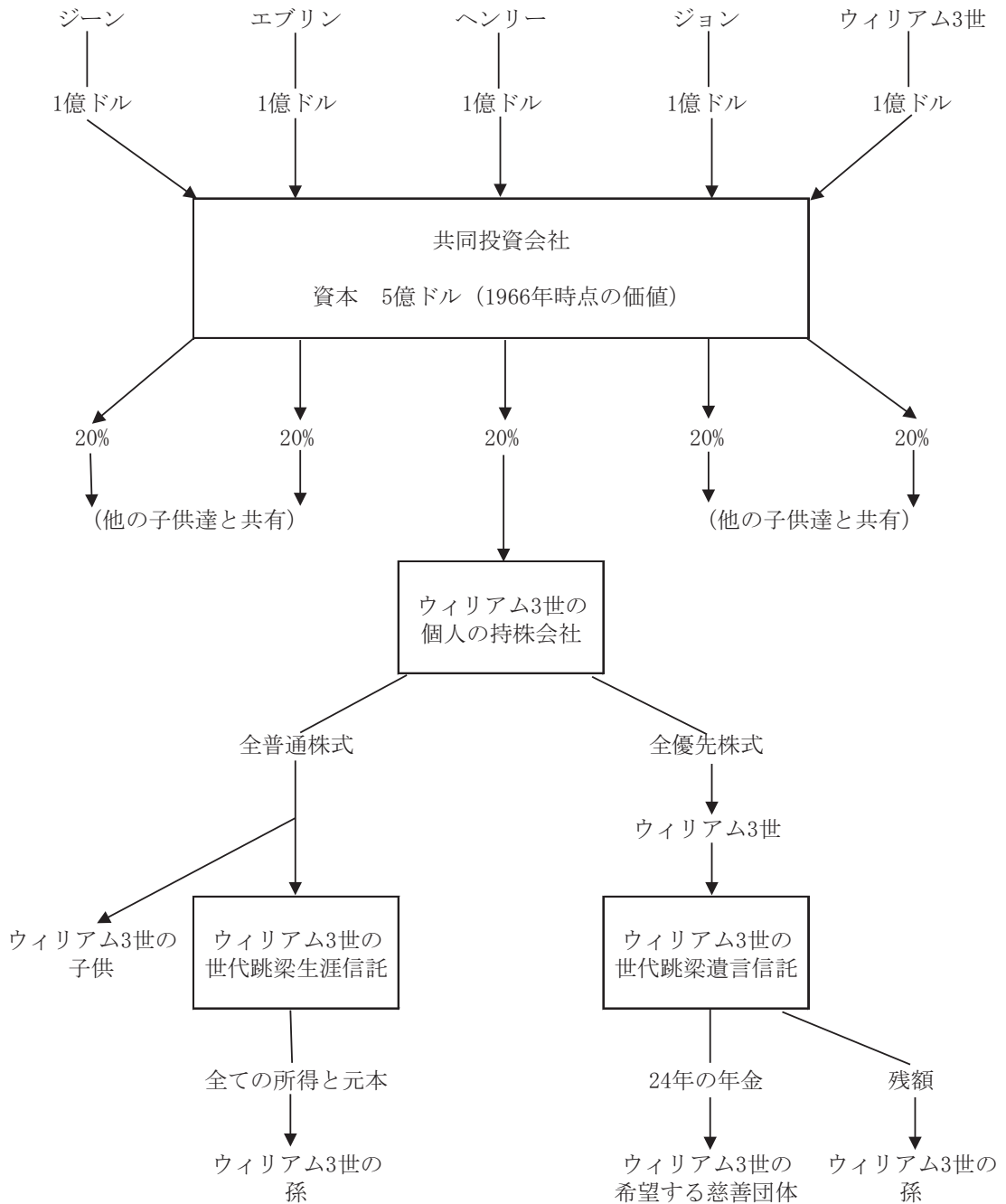
拠出によって獲得される利益が原資となって配当が得られるが、例えば4%といった利益率が低い場合は年間税引き後で100万ドルを若干超える程度の所得を発生されることになる。顧客は恐らくこの金額を生活のために必要とするだろう。そして更なる生前贈与は考えはしないであろう。しかしながら、この残った株式持分を遺産税から守る方法は様々な方法があるのである⁵¹。

ステップ2において子供と孫に贈与され普通株式が、彼らに適当な生活水準を提供するのに十分な価値を提供するに至った場合、フロント・エンド型遺言慈善信託(testamentary front-end charitable trust)という信託は、優先株式を運営する手段として、著しい機能を発揮する。つまり、おのおの子供は、自らの持分を24年間に亘って年間400万ドルの慈善年金(charitable annuity)を支払う信託に遺贈する。この合計は、その株式が獲得した利益の金額である。それは最初の1億ドルの投資に対するほんの4%の収益にしかならないが、現在は子供の遺産である資産の割引価値に対しては8%の収益であり、従って、その資産の全5,000万ドルの遺産税価値と等しい控除を得る計算になる。換言すれば、評価の割引と、我々の顧客に資産の現実の価値の単に4%に等しいだけの24年間の慈善年金を支払っている間に、完全に遺産税の回避を可能とするフロント・エンド型遺言信託(testamentary front-end trust)とは共存が存在するのである⁵²。もちろんフロント・エンド型信託(front-end trust)における残余持分は、直接に贈与者の孫に支払われることになり、その結果、24年後にはその家族は全ての資産を保有することになり、ウィリアム・シニアの玄孫の死亡まで、つまり21世紀もしくは22世紀のいつかにはほとんど遺産税の心配はなくなると考えられる⁵³。

この計画における遺産税および贈与税の総額はいくらになるのであろうか。ゼロである。そして我々の顧客による所得または資産の引渡しの総額はいくらになるのであろうか。それは(1)資産の将来における成長による所得の相続人への移転、と(2)資産の直接の所有権の喪失、とがある。しかしながら、最初の資産からの全ての所得は留保され、全ての資産(将来の成長を含む)の有効な投票権は維持されている。ということは我々の顧客の相続人から究極的に所得や資産を奪うのは死だけであろうか。一時的なものもある。つまり最初の資産からの所得の一部分の24年間の流用、使用である。それが全てで、その中からも顧客によって選択された慈善事業の中の慈善に行くものもあるのである⁵⁴。

上述のエステート・プランニングの鍵となる部分は、著しい割引評価を得る共同の家族投資会社を設立することである。その設立に必要な協力が得られない場合、または子供たちの一人が参加しない場合はどうなるだろうか。その場合は、上述の計画を、ステップ1

(図-1) ウィリアム・デュポン3世への仮のエステート・プラン



引用 : Cooper (1977) p. 219.

を除き、実行する策や私的な年金（private annuity）の代わりに世代跳梁の生涯信託（generation-jumping lifetime trust）の利用などが考えられよう⁵⁵。

以上のような例はデュポン家のように、特に資産を持つ者たちへの典型的な計画である。我々の提案の中心である資産を集めた投資会社という考えは、デュポン家だけでなくロックフェラー一族によっても用いられている手法である⁵⁶。同様にロックフェラー一族は世代跳梁信託を多用し、その多くは現在も有効でネルソン・ロックフェラー⁵⁷とその兄弟が亡くなった後の世代まで効果が生じることになる（ネルソンの子供が死亡するまで遺産税は課税されない）。デュポン家の現在の世代に対する我々の提案は、巨額の資産を持っていない人々に対して理解し易く説明しているが、実際の資産家の家族によって実際に長く行われてきたことよりも複雑でもなく、資産に対して個人的な支配を確保したわけでもない⁵⁸。

実際の場面では、エステート・プランニングにおける顧客は間違いなく、予想される相続人のために全面的な節税というものには関与はしない。彼らは信託や会社とは関係ない資産を持ちたいとは願っているが、これらは課税対象となる。しかし、誰かが言ったように、遺産税は任意課税（voluntary tax）とも称され、課税対象の資産を残すかどうかはその顧客に委ねられている⁵⁹。

以上、クーパー教授の分析に従ってデュポン家の一員であるウィリアム・デュポン・シニアの家族の実際の財産承継について検討してきた。そこには特に1916年の遺産税創設以降、世代跳梁信託を用いて巨額の資産を遺産税の課税を最小限に抑制して、次世代へ移転させる姿が描写されていた。クーパー教授の研究はそれだけではなくて、1977年当時の制度下におけるウィリアム・デュポン・シニア家の財産継承策についても言及しているが、それは1976年の世代跳梁税の創設後も信託を利用した財産移転の可能性を示唆したものである。この点に関しては後述の通り1976年の世代跳梁税は多くの問題が指摘され、1986年に新しい世代跳梁税が制定されることになる。

第4項 デュポン社における経営者の変化

ここでウィルミントン社がその一翼を担っていた、デュポン社における支配構造である経営者構成の変化について記すこととする。創業の1802年から1940年まで、会社の経営者はデュポン・ファミリーのメンバーで占められており、1834年から1937年まで経営にあたったエルテール・イレネーの義理の息子であったアントニー・ビダーマン（Antoine Bidermann）を除いては、皆デュポンの名前を冠していた。この一族による統制は1915年

にクリスティアナ・セキュリティ・カンパニー (Christiana Securities Company : 以下「クリスティアナ社」と略す) を設立することによって強化された。その会社の主要な株主はデュボン・ファミリーであり、同年新しく設立されたイー・アイ・デュボン・ド・ヌムール・アンド・カンパニー (E.I. du Pont de Nemours & Company) の28パーセントの持分を保有していた。しかしながら1970年代までには税法の関係上、会社の構成が不利である事が判明し、長い法的な手続きの後、1977年にクリスティアナ社はデュボン本体に吸収された。その後、会社の経営はデュボン・ファミリーと関係のない人間に移ることになり、会社経営者の属性は変化している。つまり1940年以降、デュボン・ファミリーで最高経営責任者になったのは、1962年から1967年にかけてのラモント・デュボン・コーブランド・シニア (Lammot du Pont Copeland Sr.) のみである。しかも外部との激しい競争に直面し、効率化経営を行うために、1967年と1973年から1976年にかけて大きな部門改編を行っている⁶⁰。その度にデュボン家と経営者との家族的な関わりは希薄になってきている。

第5項 クリスティアナ社

ここでウィルミントン・トラストと共にデュボン社の事業承継について大きな役割を果たしたクリスティアナ社のことについて分析しよう。クリスティアナ社は1915年という米国における遺産税創設の1年前に設立されており、デュボン家の事業継承のツールと考えられたことは疑いなかろう。クリスティアナ社のことについては、同社とデュボン社の合併に際し、1974年に米国証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission) が1940年投資会社法 (Investment Company Act of 1940) に関する検討資料に詳細が記述されているので、その記述を参考にしていきたい⁶¹。

1915年にコールマン (T. Coleman) はイー・アイ・デュボン・ド・ヌムール・アンド・カンパニーの最大株主であった。彼はその持分を処理したいと考えた。コールマンの株式をデュボン一族内に保持し、会社に対する経営権を維持するために、コールマンの従兄弟であるピエールや他の家族と共に持株会社を創立した。これがクリスティアナ社であった。従ってクリスティアナ社はコールマンやピエール、そして他の家族が持つ多くのデュボンの株式とクリスティアナ社の株式とを交換して設立された。つまりクリスティアナ社は、デュボン・ファミリーによって創立された、自らの利益のための会社であると言える。デュボン・ファミリーの意見が、クリスティアナ社の持つ多くのデュボン株式を通して実現されたのである。つまりクリスティアナ社は、経営支配の道具であったのである⁶²。

ところで、デュボン社における経営の歴史を議論する上において、ハーバード・ビジネ

ス・スクール教授のアルフレッド・チャンドラー (Alfred D. Chandler) の分析を抜きにしては語ることはできない。というのはチャンドラーは、経営史学の第一人者であるとともにデュボン家の一員⁶³で、デュボン社の経営の歴史を最もよく知ることが出来る立場にいたからである。そのチャンドラーらの著書『ピエール・デュボンと現代企業の創造 (Pierre S. du Pont and the Making of the Modern Corporation)』によると、「ピエールの影響力を最も顕著に示すのは、何よりもクリスティアナ社の会長としての立場であった。彼の親しい家族で60パーセント以上のクリスティアナ社の普通株式を保有していたし、クリスティアナ社はデュボン社の30パーセント以上の普通株式を保有していた。⁶⁴」とあり、クリスティアナ社のデュボン社の経営に対する役割を評価している。

1974年の米国証券取引委員会の検討資料によると、1974年当時のクリスティアナ社の内容は、同社の1915年の設立当初と変化がなく、デュボン社の普通株の多くを保有している。同社はデュボン社の発行済株式の28.3パーセントを保有している。そしてそれはクリスティアナ社の総資産の98パーセントに当たるものである。そしてクリスティアナ社がデュボン社との合併を希望する理由は、まず同社の管理費用が高くついていること、そして何よりも税制面で不利なことが挙げられる。つまりクリスティアナ社の収入はデュボン社からの配当なのであるが、それを受け取ってクリスティアナ社の株主に配当する際に所得税を課税されてしまう。現在のクリスティアナ社の株主がデュボン社の株式を保有する場合は、その部分の税負担が必要なくなるのである⁶⁵。

第6項 ウィルミントン社の役割

ここでウィルミントン社の役割について述べることにする。ウィルミントン社は、デュボン・ファミリーやその関係者の受託者 (trustee) としてクリスティアナ社の普通株式の半数以上を保持しており、また、クリスティアナ社もウィルミントン社の株式の3.5パーセントを保有するという株式持ち合いの関係にあった⁶⁶。しかし、常にウィルミントン社は、クリスティアナ社の株式を保有していたかと言うとそうではなくて、受託責任により、場合によっては株式を売却することもあったようである⁶⁷。つまり、デュボン社の経営内容に疑問点があった場合などは、ウィルミントン社は、クリスティアナ社の株式を売却することもあったのだろうと考えられる。

ここで再びチャンドラーに登場してもらおうとし、その代表的著作『組織は戦略に従う』に記されているデュボンにおける1900年代初頭の経営の変化を検討するとしよう。デュボン社は、1903年から1919年にかけて組織改編を行っている。これは第一次世界大戦の巨大

な需要に対応するために従前の組織では不具合が生じるという理由である。また第一次大戦以前から戦中にかけて、統計データがより充実し、その利用法も洗練度を高めていった。ピエールの指揮下で、経理関連部門は体系的な資本配分のための手法を磨いていった。資本支出の割り振りに際しては、景気全般を予測したうえで、プロジェクトごとに詳細な提案を示した。1918年よりかなり以前から、経理部門の予測・分析課では、資本その他の経営資源を合理的に配分できるよう、「向こう12ヶ月間の財務状態を予測し、1ヶ月ごとに見直すことによって」、職能別部門や経営委員会を補佐していた。資本の割り当てを求める側は、プロジェクト別にコスト、必要性、投資収益率（Return on Investment：以下「ROI」と略す）の予想などを示すことになっていた⁶⁸。

この時期、中央本社のプランニング、調整、業績評価に欠かせない情報が充実していったが、そのなかでも特筆に値するのが、F・ドナルドソン・ブラウンが考案したROIの算出法だろう。ブラウンはバージニア・ポリテクニク・インスティテュートとコーネル大学で電気技術者としての素養を身につけ、スプレイグ・エレクトリックのボルチモア営業所を経て、1908年にデュポンのセールス部門に転じている。ブラウンが考案した手法は、投資収益率を投資回転率、売上高、利益と関連づけたもので、デュポン社で今日でも用いられている。ROIを算出するためにブラウンは、コスト、投資、売上げなどを細分化した。たとえば資本は工場、機械などの固定資産と、売掛金、完成品、仕掛かり品、原材料、現金などの流動資産に分けて投資された。ブラウンの手法の意義は、中央本社と部本部に正確なモノサシを提供して、各事業部門の業績評価、欠点や非効率の発見、プランや方針の修正を可能とした点にある⁶⁹。このROIなどの財務手法の開発はデュポン社の財務内容を著しく強化したわけであるが、これら手法の開発と信託会社であるウィルミントン社の存在とは無関係ではないだろう。既述のように株式を保有するデュポン社の経営を監視する過程で、考案されたものと考えられる。デュポン社の財務管理をウィルミントン社の果たした役割は大きいと判断できる。

以上、デュポン社と信託との関わりについて検討してきた。エルテール・イレネー・デュポンによって創業された火薬事業は、しばらくの間はデュポン家を中心に経営を行っていた。そして戦争や多角化などにより事業が拡大していくと、その株式の一部を信託会社に委ね、財務内容を中心に経営を監視する役割を担わせることになる。更なる事業の拡大は、より適性の高い経営者を求め、非同族色の強い経営陣となっていった。また、2008年に起きた、いわゆるリーマンショックにより発生した金融の混乱は、ウィルミントン社にも大きな打撃を与え、2011年にデュポン家とは直接関係がない商業銀行のM&T Bankに買収

されることになった。これは直接的には不動産市況の悪化によるとされるが、2010年の遺産税撤廃と関係があるとするのもあながち穿った考え方とは言えないであろう。また次節で説明することになる「永久拘束禁止の原則（Rule Against Perpetuities）」の期間の問題も指摘できよう。相続、あるいは事業承継を実施する上での信託の役割が変容してきているのかもしれない。

注

- 1 本税制改正は丁寧な理論的な検討がなく成立した経緯から、新たな租税計画を惹起させる懸念を生じさせている。その点については複数の租税法研究者が報告書「The Game Will Play」において検討している。同報告書は2種類存在する。
② https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3084187および
② https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3089423を参照。平成30年5月30日に引用。またトランプの税制改革の国際的側面については神山（2018）参照。
- 2 浅川（2013）、浅川（2017a）参照。なお遺産税については非公開会社の株式の評価が問題になるが、それについては浅川（2014）に整理している。またわが国における相続税の沿革については浅川（2017b）および浅川（2018）を参照。
- 3 例えば2017年10月31日付のWall Street Journal（電子版）によると下院の共和党においては「遺産税については、2018年に1人当たり560万ドル（約6億3,600万円）を超える遺産を対象に、新税制の発効後2年目または3年目に撤廃する」とされたが上院において反対の意見が強いと報道されている。
<https://www.wsj.com/articles/house-tax-plan-to-delay-estate-tax-repeal-set-corporate-rate-at-20-1509485696?mod=searchresults&page=4&pos=13>から平成30年5月30日に引用。
- 4 2015年12月11日に大手化学会社のダウ・ケミカルとの合併が発表され、実際に2017年9月1日に経営統合が完了している。<http://www.dow-dupont.com/news-and-media/press-release-details/2017/DowDuPont-Merger-Successfully-Completed/default.aspx>から平成30年5月30日に引用。
- 5 松井（1986）84頁。
- 6 詳しくは浅川（2017a）参照。
- 7 サリー教授は後にハーバード大学ロースクール学部長（Dean）となるアーウィン・グリズウold（Erwin N. Griswold）等と共に財務省で戦時下の1942年法（Revenue Act of 1942）の策定などの業務に従事していた。Griswold（1984）p. 329.
- 8 公平性は2つの種類（垂直的および水平的）を持つが、世代跳梁税の創設は垂直的公平性を担保するためとって良いであろう。
- 9 新井（2008）3-4頁。
- 10 新井前掲13-14頁。
- 11 新井前掲14頁。
- 12 新井前掲14-15頁。
- 13 水野（2000）165頁。
- 14 新井（2008）15-16頁。
- 15 田中・山田（1989）18-20頁。
- 16 Goldsmith（1952）p. 384. 次の資産はかなりの差をおいており、1912年は社債（1,570百万ドル）、1952年は連

- 邦債（17,500百万ドル）であった。
- 17 安保（1971）103頁。
 - 18 松井（1986）84頁。
 - 19 American Law Institute（1959）p. 6.
 - 20 <http://investors.dupont.com/phoenix.zhtml?c=73320&p=irol-fundIncome> より平成26年2月24日引用。
 - 21 2017年9月2日付日本経済新聞によると「ダウとデュポンを単純合算した売上高は約8兆円、従業員数は10万人に達する」という。
 - 22 ダウ・デュポン社の取締役会(board)にはデュポンの名を冠したものは認められない。<http://www.dow-dupont.com/investors/corporate-governance/board/default.asp> から平成30年5月30日に引用。
 - 23 ロングウッド・ファンデーションのForm 990-PF から引用。
http://dynamodata.fdncenter.org/990_pf_pdf_archive/510/510066734/510066734_201109_990PF.pdf
 - 24 <http://www.nasdaq.com/symbol/dd/institutional-holdings> より平成25年1月26日引用。
 - 25 この項はウィルミントン社のホームページから引用した「ウィルミントン社社史」を参考にしている。
https://www.wilmingtontrust.com/repositories/wtc_sitecontent/PDF/heritage_brochure.pdf から平成26年1月11日に引用。
 - 26 Wilmington Trust 2007 Annual Report. なお、両者の他にもトーマス・デュポン（Thomas L. Du Pont）というデュポンの苗字を冠する取締役が存在したが、デュポン家との関係は確認できなかった。
 - 27 2011年のM&T Bankの年次報告書（Annual Report）によると、同社にはウィルミントン社のようにデュポン社と関係の深い取締役は存在しない。
 - 28 デュポン家に詳しい研究者が語るには、「ウィリーは決してお金を求めたりしない」性格であったと言う。Cooper（1977）p. 212.
 - 29 Duke（1976）p. 231.
 - 30 しかしこの金額も恐らくは不適切な租税計画の結果と言えるほど高いものである。またこの課税額は支払われた年における全ての遺産税納税額の約10%を占めることになった。Cooper（1977）pp. 212-213.
 - 31 Id at p. 213.
 - 32 Id at p. 213.
 - 33 Id at pp. 213-214.
 - 34 Estate of William du Pont, Jr., 63 T.C. 746（1975）. デュポン家にとってはより良く設計されたリース・バック付きの分割払いによる売却の方がより効果的であったと考えられる。
 - 35 Cooper（1977）p. 214.
 - 36 1929年にデラウェア信託会社（Delaware Trust Company）の頭取に、1952年にその会長に就任していた。
 - 37 Cooper（1977）p. 214.
 - 38 Berle, Adolf A. and Means, Gardiner C. (1932).
 - 39 Cooper（1977）p. 215.
 - 40 彼女には子供がいなかった。その後、1983年9月4日に死亡している。
 - 41 ウィリアム・ジュニアの死亡に際して、ウィリアム・シニアの遺言信託の内、ジュニアの持分はこれら子供達に均等に配分され、各々が4,850万ドル受け取っている。1926年の生前信託が同じように配分され、また他の資産からも相当な金額を受け取ったとすると、これらの子供たちは1966年に少なくとも6,000万ドルを受け取ったことになる。加えて彼らの伯母の1928年の遺言信託における持分からの5分の1ずつの分配は1966年の価値にして追加の3,200万ドルを加えることになる。これは世代跳梁信託なので、課税はされない。更に1926年の信託の伯母の持分からも数百万ドルもしくはそれ以上の金額を受け取ることもなる。1926年の信託の内、伯母に対する元本は、同じ信託の彼らの父親に対するものよりも額が大きかったのである。Delaware Trust Co. v. Handy, 53 F.2d 1042 (D.Del. 1931).

- 42 Cooper (1977) p. 215.
- 43 Id at p. 216.
- 44 Id at p. 216.
- 45 Du Pont v. Delaware Trust Co., 310 A.2d 915, 919 (Del. Ch. 1973), rev'd, 320 A.2d 694 (Del. 1974).
- 46 非公開会社株式の評価については浅川 (2014) に詳述している。
- 47 Paulina du Pont Dean, 19 Tax Ct. Mem. Dec. 281 (1960), Mary A.B. du Pont Laird, 38 B.T.A 926 (1938).
- 48 Cooper (1977) pp. 216-217.
- 49 1976年に世代跳梁税が創設されたためである。
- 50 Cooper (1977) p. 217.
- 51 Id at p. 217.
- 52 このスキームにおけるリスクは、それが子供の持株会社における彼もしくは彼女の優先株式を評価するにおいて共同の投資会社の保有資産価値から50%の割引を全額得ることができるか否かにかかっている。より少ない金額の割引しか得られない場合で、慈善年金 (charitable annuity) が年間400万ドルに固定されたままの場合は、その年金額は資産の全額をカバーするだけの十分な大きさの控除とはならない。例えば30%の割引のみの場合は優先株は7,000万ドルの価値となり、年金による5,000万ドルの控除を上回る2,000万ドルの課税対象資産を残すことになる。このリスクを避ける完全な仕組みは、その年金の金額を実際に優先株のために決定された遺産税評価の固定された割合 (8%) にすることが必要である。従ってその割引が50%で評価額が5,000万ドルの場合は、年金額は計画通り400万ドルとなる。もし割引率が30%しかない場合、評価額は7,000万ドルとなり、控除のためには560万ドルが必要となる。驚くべきことに財務省規則はフロント・エンド型年金の金額がこのような形で詳細に定められている。Treas. Reg. § 20.2055-2(e)(2)(v) (1974).
- 53 Cooper (1977) pp. 217-218.
- 54 Id at p. 218.
- 55 Id at p. 220.
- 56 ロックフェラー家の財産継承については1974年のネルソン・ロックフェラーの副大統領就任時の議会公聴会資料に詳しい。(Nomination of Nelson A. Rockefeller to be Vice-President of the United States: Hearing Before the House Comm. on the Judiciary, 93rd Cong., 2d Sess. 224, 775, 847 (1974).)
- 57 ネルソン・ロックフェラー自身は1979年に70歳で亡くなっている。
- 58 Cooper (1977) pp. 220-221.
- 59 Id at p. 221.
- 60 Britannica Online Encyclopedia の「Du Pont Company」より平成25年1月17日引用。
<http://www.britannica.com/EBchecked/topic/173997/DuPont-Company>
- 61 Securities Exchange Commission (1974)
<http://www.sec.gov/rules/ic/1974/ic-8615.pdf>
- 62 Id at p. 651.
- 63 チャンドラー教授のミドルネームはデュボンである。
- 64 Chandler and Salsbury (1971) pp. 564-565.
- 65 Securities Exchange Commission (1974) pp. 652-653.
- 66 Id at p. 652.
- 67 Id at p. 658.
- 68 チャンドラー (2004) 84頁。
- 69 チャンドラー前掲84頁。

引用文献：

- (1) American Law Institute (1959)、Restatement of the Law of Trusts, 2nd ed. 慶応義塾大学信託法研究会訳「米国信託法リステイトメント」信託協会『信託』88号、1971年、26頁。
- (2) Berle, Adolf A. and Means, Gardiner C. (1932), The modern corporation and private property, Macmillan.
- (3) Alfred D. Chandler and Stephen Salsbury (1971)、Pierre S. du Pont and the Making of the Modern Corporation, Harper & Row.
- (4) George Cooper (1977)、A Voluntary Tax? New Perspectives on Sophisticated Estate Tax Avoidance., Columbia Law Review, Vol.77, March 1977, No.2.
- (5) Duke, Marc (1976), "The Du Ponts" Saturday Review Press.
- (6) Erwin N. Griswold (1984), 'In Memoriam: Stanley S. Surrey' Harvard Law Review, Vol.98.
- (7) Raymond W. Goldsmith (1958)、Financial Intermediaries in the American Economy Since 1900, Princeton University Press.
- (8) Securities Exchange Commission (1974)、In The Matter of Christiana Securities Company, E.I. Du Pont De Nemours and Company, <http://www.sec.gov/rules/ic/1974/ic-8615.pdf>.
- (9) 浅川哲郎 (2013)「米国遺産税の歴史－現行の遺産税創設時(1916年)まで」、九州産業大学『産業経営研究所報』第45号。
- (10) 浅川哲郎 (2014)「米国遺産税における非公開会社株式の評価」、九州産業大学『商経論叢』第54巻第3号。
- (11) 浅川哲郎 (2017a)「米国連邦遺産税の歴史－シャープ使節団における問題意識の背景について」、九州産業大学『商経論叢』第58巻第1号。
- (12) 浅川哲郎 (2017a)「わが国における相続税制の展開 (前編)」、九州産業大学『商経論叢』第58巻第2号。
- (13) 浅川哲郎 (2018)「わが国における相続税制の展開 (後編)」、九州産業大学『商経論叢』第58巻第3号。
- (14) 新井 誠 (2008)、『信託法 第3版』、有斐閣。
- (15) アルフレッド チャンドラー (2004)、『組織は戦略に従う』、ダイヤモンド社。
- (16) 安保 哲夫 (1971)、「両大戦間期におけるアメリカの長期金融機関」、法政大学社会学部学会『社会労働研究』第18巻 第1号。
- (17) 神山弘行 (2018)、「米国税制改正の国際的側面」、ジュリスト2018年3月号。
- (18) 田中 實、山田 昭 (1989)、『信託法』、学陽書房。
- (19) 松井 和夫 (1986)、『現代アメリカ金融資本研究序説』、文真堂。
- (20) 水野 忠恒 (2000)、『国際課税の制度と理論 国際租税法の基礎的考察』、有斐閣。