

取引相場のない株式の譲渡時価について

—— 会社法との比較並びに税目間の差異及び負債の範囲を中心に ——

竹本守邦

(税理士・名古屋学院大学大学院客員教授)

目 次

- | | |
|-------------------------------|-----------------------------|
| I はじめに | 1 譲渡の態様と課税関係の整理 |
| II 私法における取引相場のない株式の時価 | 2 課税実務上において評価通達が準用される場合 |
| 1 税法上の時価概念 | 3 取引相場のない株式の譲渡時価に関する通達上の問題点 |
| 2 土地の時価評価に対する裁判所の考え方 | IV おわりに |
| 3 取引相場のない株式の時価評価に係る規範 | |
| 4 会社法上の「公正な価格」の裁判例 | |
| 5 会社法上の「公正な価格」の特徴 | |
| III 取引相場のない株式の譲渡時価に関する通達上の問題点 | |

I はじめに

いまから10年以上前のことになるが、筆者の顧客のある同族会社が揺れていた。雇われ社長がオーナー一族の逆鱗に触れ、会社を追われることとなったが、問題は追われた元社長が所有していた当該会社の株式である。元社長は会社に対し所有株式の買取請求を行い、譲渡の相手方の指定と譲渡価格の算定を請求したが、価格が折り合わなかったため訴訟となった。筆者は当該会社の依頼に基づき当該株式の時価算定を行った。その方法はいわゆる所得税基本通達59-6に従い、財産評価基本通達（以下「評価通達」という）の例により、中心的な同族株主⁽¹⁾が法人に対して譲渡する場合で、類似業種比準価額を50%、純資

産価額を50%とし、純資産価額の計算上土地と上場株式については通常取引価額により、さらに評価差額に対する法人税額相当額を控除しないというものであった。この算定結果について会社は、当社のような譲渡制限があって通常取引されない株式がこのような異常に高い価格になるはずがないとし、結果として筆者は解約された。このこと以来筆者は、所得税基本通達59-6に基づく評価が本当に時価を反映したものであるのか常に疑問を抱いてきた。

そのような出発点から本稿は、取引相場の

(1) 「中心的な同族株主」とは評基通188(2)に定める株主をいう。なお、その詳細については省略する。

ない株式の譲渡時価について、まず私法の分野ではどのように算定されているかを確認し、税法とりわけ所得税法及び法人税法の分野において準用される評価通達に基づく取引相場のない株式の時価評価における問題点を抽出し、その一部について論評を加えようとするものである。

II 私法における取引相場のない株式の時価

1 税法上の時価概念

わが国税法における時価に係る規定ぶりは、例えば相続税法22条においては「……取得した財産の価額は、当該財産の取得の時ににおける時価により、……」とされ、また所得税法59条1項では「……その事由が生じた時に、その時ににおける価額に相当する金額により、……」とされ、さらに法人税法33条2項では「……当該資産の価額がその帳簿価額を下回ることとなったこと、……」などと表現されるのみであって、時価について抽象的であれ、ましてや個別具体的に表現する規定は存在しない。それゆえ、時価の概念はもっぱら解釈に委ねられるところとなっている。判例及び学説は時価について、ともに「客観的な交換価値」としたり、これをもう少し具体的に表現したものとして「不特定多数の独立した当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額」などと解しており、このような時価に対する考え方は税法において一般に承認されていると考えられる⁽²⁾。

しかし、このような表現によってもある財産の時価を個別具体的に算定することは困難である。そこで課税実務上は、相続税の課税対象となる財産を中心に評価通達が定められ、実務の便宜に供されている。評価通達の存在

と適用の正当性について、裁判例では一般的に以下のように説明される。

すなわち、時価とは客観的な交換価値であるが、これは一義的に確定されるものではなく、これを個別に評価することとなると、その評価方法及び基礎資料の選択の仕方等により異なった評価額が生じることが避け難く、また、課税庁の事務負担が重くなり、課税処理の迅速な処理が困難となるおそれがあることから、課税実務上は、財産評価の一般的基準が評価通達によって定められ、これに定められた評価方法によって画一的に評価する方法が執られている。このような取扱いは、納税者間の公平、納税者の便宜及び徴税費用の節減という見地からみて合理的であり、一般的にはすべての財産についてこのような評価を行うことは、租税負担の実質的な公平を実現することができ、租税平等主義に適うものである。そこで、相続税法の趣旨に反するような特別な事情が認められない限り、評価通達の定めによって評価すべきであるとする⁽³⁾。

2 土地の時価評価に対する裁判所の考え方

土地の時価評価においても、裁判所の考え方は上記のとおりであり、例えば市街化区域の宅地については評価通達の定めにより路線価に基づき各種の画地補正を行い評価したものが時価であるとされ、やはり特別な事情が

(2) 最二小判平22・7・16判時2097-28, 東京高判平9・6・26税資223-1178等参照。金子宏『租税法〔第19版〕』(弘文堂, 2014) 591頁参照。学説としては本文に述べた「客観的な交換価値説」に対して「収益還元価値説」が有力説として存する。高野高大「財産評価の現状と問題点」税研151号(2010) 53頁参照。

(3) 東京高判平5・3・15判タ854-175, 東京高判平17・1・19訟月51-10-2629等参照。

認められない限りその評価額を覆すことはできない。

しかし、土地評価における特別な事情が認められる一類型として、評価通達の定めに従った評価額が相続税法22条にいう時価を超える場合がある。具体的には、不動産鑑定士により合理的に評価された土地価額は相続税法22条にいう時価であると考えられており、その価額よりも評価通達上の評価額が上回る場合は違法とされることになる⁽⁴⁾。すなわち、土地評価に関しては不動産鑑定評価基準にそって個別評価した「正常価格」こそが租税争訟において時価としての規範性を有し、千差万別の個別事情がある土地を基準価額ないし標準価額としての意義しか持たない評価通達によって画一的に評価した場合の歪みを正す役割を果たしているものと考えられる。

3 取引相場のない株式の時価評価に係る規範

しかし、取引相場のない株式の時価評価に関しては土地の時価評価のような裁判上の確立した規範が存在しない⁽⁵⁾。そのため租税争訟においては、評価通達における取引相場のない株式の規定（本稿では、同通達178から196まで並びにそれを準用する所得税基本通達59-6及び法人税基本通達9-1-14をいう。以下同じ）が時価の解釈として合理的であるとの前提のもと、大小さまざま業種も複雑に異

なる会社の株式について、個別具体的に評価通達の規定を当てはめ、申告に係る評価額が時価に比して低額であるか否か判断されることとなる。しかし以下にみるように、私法における取引相場のない株式の売買価格を巡る裁判所の「公正な価格」の決定に際しては、必ずしも評価通達にそった判断がなされているわけではなさそうである⁽⁶⁾。

4 会社法上の「公正な価格」の裁判例

会社法における株式の売買価格は、原則的には当事者の合意によって決定されるが、当事者間の利害が対立し合意が成立しない場合は裁判所に対して価格の決定を申し立てることができる⁽⁷⁾。この価格は「公正な価格」とされ、裁判所は、その決定に当たり「譲渡等承認請求の時における株式会社の資産状態その他一切の事情を考慮しなければならない。」（会社法144条3項）とされる。

裁判所による価格の決定は、客観的に定まっている過去の株価を確認するのではなく、新たに「公正な価格」を形成するものであって、価格決定に当たり考慮すべき要素は極めて複雑多岐にわたらざるを得ないが、商法が価格決定の基準について格別規定していないことからすると、同法は価格決定を裁判所の裁量に委ねているものと解するのが相当であるとされている⁽⁸⁾。

(4) 名古屋地判平16・8・30判タ1196-10等参照。

ただし、複数の鑑定評価書が提出されている場合は、いずれの評価方法が合理的であるかの認定は避けられない。なお、固定資産税の「適正な時価」に関する判例であるが、他の証拠によって通達評価額が「時価」を上回ると判断された場合には、これを採用した課税処分は違法となるというべきとしたものとして、最一小判平15・6・26民集57-6-723参照。

(5) 日本公認会計士協会から「株式等評価マニュアル」(JICPA, 1993)ならびに「計算鑑定人マニュアル」(JICPA, 2004)が公表されているが、株式等の統一基準としての位置づけが与えられているわけではない、とされる。辻山栄子「ゴーイング・コンサーンである会社の取引相場のない株式の評価—企業会計の視点」税研118号(2004)26頁参照。

一般に、裁判所が取引相場のない株式の評価方法として検討するものは、①インカムアプローチ（収益還元方式、配当還元方式（評価通達の計算方法とは異なる。以下Ⅱにおいて同じ）等）、②マーケットアプローチ（類似法人比準方式、類似業種比準方式、取引事例比較方式等）、③ネットアセットアプローチ（簿価純資産方式、時価純資産方式等（これらも評価通達とは微妙に計算方法が異なる。))の三つに分類される⁹⁾。裁判所は、取引当事者が経営支配株主か少数非支配株主か、取引の事情（たとえば継続企業を前提とするか、それとも清算を前提とするか）、当該会社の歴史や現在の利益並びに資産状態さらには将来の成長性などを総合的に勘案し、上記評価方式のうち最も適合する一つあるいは複数の方式を加重平均するなどして価格を決定する。裁判所が決定した「公正な価格」を概観するこ

とにより、取引相場のない株式の時価に接近することができるのではないかと考えるため、以下においては、本稿の目的にそった部分のみいくつかの裁判例の内容を簡単に紹介したい¹⁰⁾。

(1) 第一事例 京都地決昭和62年5月18日
(判例時報1247号130頁)

一族のみが株主で占められ株式の譲渡制限がある会社で内紛があり、役員を辞任した株主から譲渡承認請求があったが、会社が自社を譲渡の相手に指定したうえ売買価格の協議が調わなかったため株式売買価格の決定を裁判所に申し立てた事案である。本事案では申請人が株式鑑定評価書を提出している。当該鑑定書によれば、類似業種比準方式、収益還元方式、配当還元方式及び簿価純資産方式が一応それぞれ算定されているが、結局簿

(6) かつて1960年代末から1980年代はじめにかけては、裁判所が評価通達に過度に依存しすぎているとして江頭憲治郎氏によって痛烈な批判が加えられた。江頭氏は、「通達が採用している算式の数値は、過小評価どころか、取引相場のない株式の価値の過大評価になる場合が少なくないと考えている。そうではなくて、右基本通達の算式に頼ることが適当でない理由は、それが、大量発生的な事象を画一的に処理するための腰ダメ的基準であるため、対象となった会社の安定性・成長性等個々の特色に配慮するものでない、という点なのである。」とし、裁判所によって採用されるべき株価算定方式が何であるか考察された。江頭憲治郎『会社法の基本問題』（有斐閣、2011）132頁〔初出、1983年〕。その後、上記論文が契機となって裁判所の採用する評価方式が徐々に評価通達から離れていったものと推察される。江頭氏の批判を引用するものとして、浜田道代「ゴーイング・コンサーンである会社の取引相場のない株式の評価—会社法の視点」税研118号（2004）22頁参照。なお、品川氏は「旧商法上の株式評価においては、税法上の評価方式の影響を受ける場合が多く、そのこと

は商法関係者からも是認される場合が多い。」とされる。品川芳宣「会社法と非公開株式の評価—会社法の評価方法と税法との関係—」税研130号（2006）34頁参照。

(7) たとえば、株式の内容制限を設ける定款変更に対して反対する株主の株式買取請求（会社法116①）や、譲渡制限株式を譲渡しようとする株主の承認請求等（同法136他）に対し会社が承認せず、売買価格について当該会社との協議が調わないとき、当事者は公正な価格の決定を裁判所に申し立てることができる（同法144②）。江頭憲治郎『株式会社法〔第4版〕』（有斐閣、2011）234頁等参照。

(8) 最一小決昭48・3・1民集27-2-161等参照。

(9) 福岡高決平21・5・15金判1320-20等参照。

(10) 山田和江「取引相場のない株式の評価に関する会社法と税法の接点—株式評価モデル基準の提案—」石島弘ほか編『山田二郎先生寿喜記念論文集・納税者保護と法の支配』（信山社、2007）135頁は、筆者とは別の視点で会社法における株式評価を検討している。

価純資産方式のみを採用し、さらに市場性がないことによる減価を20%して算定していた。本件裁判所は、継続中の企業の資産の価額は必ずしも企業価値を表示するものではなく、減価率も理由がないとし、諸般の事情を斟酌すれば、直近の親族間の売買事例も考慮した上で、純資産価額、類似業種比準価額、収益還元価額、配当還元価額の割合を2:1:1:1とした加重平均値を基準値とするのが相当であるとした。

(2) 第二事例 大阪高決平成元年3月28日
(判例時報1324号140頁)⁽¹¹⁾

一般少数非支配株主が譲渡制限株式の譲渡承認を求めたが、発行人である会社が承認せず、別の者を相手方に指定し、売買価格について協議が調わず裁判所に価格決定が求められた事案である。原審大阪地決昭和61年9月3日(判例タイムズ712号229頁)では配当還元方式による鑑定結果に基づき価格が決定された。本事案の抗告審では、①継続企業における一般少数非支配株主が会社から受ける財産的利益は特段の事情のない限り、利益配当のみであり、将来の配当利益を価格決定の原則的要素とすべきである。②類似業種比準

方式(ここでは評価通達上の方式)は商法とは理念が異なり、標本会社の公表がなく類似性の検証が不可能であり、利益の成長要素が考慮されない等、本件には不適切である。③収益還元方式についての二つの鑑定はいくつかの疑問があり、少なくとも配当政策等企業経営を自由になし得ない本件のような非支配株主の株価算定には適当でない。④残余財産請求権に基づく解体価値による株式価格(本件では時価純資産価額を基に棚卸資産、償却資産を簿価の5分の1に減額し、従業員退職金を全額控除して算定した価格)は、株価の最低限を画する意義を有するが、ゴードン・モデル式(配当還元方式のうちの一つの手法)⁽¹²⁾の株価を下回る。本件においては他の方式を併用する事情が認められないとの理由で、結局ゴードン・モデル式単独により売買価格が決定された⁽¹³⁾。

(3) 第三事例 東京地判平成12年3月16日
(判例タイムズ1057号155頁)

金融機能の再生のための緊急措置に関する法律(以下「金融再生法」という)に基づき、株式会社日本長期信用銀行に対して特別公的管理の開始がされ、預金管理機構(被告)が

(11) 本判決の評釈として、江頭憲治郎「判批」江頭憲治郎ほか編『会社法判例百選』(有斐閣、2006)42頁参照。

(12) ゴードン・モデル式とは、企業が獲得した利益のうち配当に回されなかった内部留保額は再投資によって将来利益を生み、配当の増加を期待できるものとして評価する方法である。森正道=梶野研二『判例・裁決事例にみる非公開株式評価の実務』(新日本法規出版、2014)315頁参照。

(13) 東京地決平6・3・28判時1496-123は、第三者割当に係る新株発行の差止請求に際し、旧商法(平18・5・1会社法施行前の商法をいう。以下同じ)

280条の2第2項にいう「特ニ有利ナル発行価額」に当たるか否かが争われた事案であるが、類似会社が存在せず、非上場だがおおむね順調な業績を続け安定した配当を行っている大規模会社の非支配株主に関する価額算定方式としては、株主が現実的に期待し得る利益を理論的に算定するものとして、本件と同様に、ゴードン・モデル式の配当還元方式がその相対的な適切さを肯定すべきとされた。このように、旧商法時代を含め会社法における取引相場のない株式に係る「公正な価格」について、単独の評価方式による事例は少ない。

同行の株式を取得した。従前の同行の株主（原告）が、同株式の取得対価を零円とした決定に対して、1株当たり100円を下ることはない、その価格の変更を求めた事案である。株価算定委員会は、同行の直前の中間貸借対照表の簿価純資産額1,573億円余りから公告までの27日間の損失3億円余りを控除し、その継続企業を前提とした数値から清算価額への修正分2兆8,105億円余りをさらに控除したことから多額の債務超過となり、結果として1株当たりの対価の額を零円と算定した。上記修正分は、同行の貸出金等与信関連資産について回収可能性を考慮し、正常先債権及び要注意先債権は、担保で保全されない額の50%を控除したこと、破綻懸念先債権、実質破綻先債権及び破綻先債権については、担保で保全されない額の全額を控除したこと等により、また有価証券についても、同行の貸出先発行のものは上記と同様の控除をしたこと等によるものである。裁判所は、上記株価算定委員会の清算価額算定は金融再生法40条等の規定の目的に従った合理的な算定方式であると認めた。本件は、特殊な事情のもとで行われた株式の評価事例ではあるが、裁判所の判断によれば、清算を前提とした株価評価を行う場合は、簿価純資産価額方式を原則的評価方式とし、さらに資産等の価額については、処分価額をもとに大幅に修正すべきものと考えら

れる¹⁴⁾。

(4) 第四事例 札幌地判平成14年2月15日
(労働判例837号66頁)

依願退職した元従業員（原告）が従業員持株会の退会に伴い、会社（被告）に対し持株の精算を請求した場合の株価が争われた事案である。被告が依頼した甲公認会計士の株価算定は、類似会社比準方式によっていたが、その選択に係るA社は規模等において大きく異なるため、被告の類似会社として不適当であり、被告の数年前の第三者割当増資時の株価との開きも著しく、同算定の方法及び金額の合理性に疑いがあるとされた。一方、乙公認会計士による株価算定は、継続企業の動的価値を計測するのに最も優れている収益還元方式と、少数株主の評価において一般的に採用されている配当還元方式とを併用したもので、直前6年間の財務係数を基礎とした上、収益還元方式を0.75、配当還元方式を0.25の割合で加重平均されており、持株会の過去の退会精算金の株価とほぼ一致したことから、合理的なものとして認められた¹⁵⁾。

(5) 第五事例 東京高決平成20年4月4日
(判例タイムズ1284号273頁)¹⁶⁾

創業後間もないベンチャー企業で譲渡制限株式の売買価格について争われた事案である。

14) ただし、東京地決平21・10・19金判1329-30では、清算会社を吸収合併消滅会社とする吸収合併で、合併に反対する同社の株主が株式買取請求権を行使した場合における当該株式の「公正な価格」は、特段の事情がない限り、効力発生日における清算会社の客観的価値、すなわち吸収合併がなければ有すべき清算価値に基づいて算定するのが相当であるとしている。

15) 大阪地決平25・1・31判時2185-142では、裁判

所の選任した鑑定人の鑑定に合理性を認め、収益還元方式を80%、配当還元方式を20%の価格の割合で加重平均して株価が算定されている。しかし、東京地判平19・10・25判時1988-131では、本件と同様退職従業員の所有に係る株式の売買価格が争われたが、社内での周知徹底により株式譲渡ルールの内容が確立されていたとの認定に基づき、退職従業員の取得価格である額面金額で持株会が買取る旨の合意が成立していたとされた。

譲渡者が対象会社の40%の株式を有し、その所有全株式を譲渡するに際し、同60%を所有する相手方との間での株式の移動は経営権の移動に準じて取り扱うべきとの裁判所の判断に基づき、この場合に用いられる評価方式である純資産方式、収益還元方式が検討された。なお、対象会社は過去において配当実績が全くなく、将来も行う予定がないことから、配当還元方式の採用の余地はないとされている。対象会社は資産に含み益のある不動産が存しないこと、ベンチャー企業として成長力が大きく、その事業の進展の経緯により今後も従前同等の利益が確実に見込まれること等を考慮すれば、純資産方式を採用すると株式価値を過小に評価するおそれがあり、純資産方式は、他の方式と併用することを含め採用するのは相当ではなく、収益還元方式によって評価するのが相当とされた。

(6) 第六事例 東京高決平成22年5月24日
(金融・商事判例1345号12頁)¹⁶⁾

営業譲渡に反対する少数株主からの株式買取請求に対して、「公正ナル価格」での買取価格が求められた事案である。裁判所は、本件における「公正ナル価格」とは、営業譲渡が行われず会社がそのまま存続すると仮定した場合に形成されたと想定される株式の客観的交換価値をいうものと解されるから、基本的に相手方会社の継続企業としての価値を基に

評価すべきとした。少数派の反対株主は、会社が清算される場合と同様、会社の全財産に対する残余財産分配請求権を有すると観念的には捉えることができるところ、その価値は、清算に際し事業が一体として譲渡される場合を想定した譲渡価値、すなわち、その事業から生ずると予想される将来のキャッシュフローの割引現在価値に一致すると考えるDCF法¹⁸⁾(収益還元方式の一方法)を採用するのが適切であると結論づけた。それ以外の方式として、配当還元方式は、将来予想される配当の割引現在価値にだけ着目していくもので、残余の部分は支配株主に帰属することになるから、相当性を欠く。他方、時価純資産方式は、清算が予定されている企業の株式価格の算定には適するが、本件のように継続企業としての価値を評価する場合には適当ではない。また、類似会社比準方式についても、比準する上場会社とは経営状況が大きく異なるから不適当である。なお、近接する取引事例も妥当性が疑問視されており、取引事例比較法も妥当でないとして、他の方式全てを退けている¹⁹⁾。

5 会社法上の「公正な価格」の特徴

以上、裁判所による会社法上の「公正な価格」の決定方法をみてきたが、それらは、評価通達における評価方法に比して、以下のような特徴がみられる。第一に、取引の事情や

16) 原審は、東京地決平20・1・22金判1295-55。

17) 本件は「カネボウ株式買取価格決定申立事件」として著名であり、原審は、東京地決平20・3・14判時2001-11。

18) 本決定では、「DCF法は、……極めて高度な専門的知識と経験を必要とする判断である上、純然たる将来の予測に関わるものである(中略)から、裁判所が鑑定の結果を採用するか否かを判断する

に当たっては、基本的には、鑑定が前提とした事実には誤りがなく、前提とした資料の選択や専門知識に基づく判断の過程に著しく合理性を欠く点がないかといった観点から検討していくのが相当であり、この観点に立って特に問題がなければ、鑑定の結果を尊重するのが相当である」としている。

取引当事者の状況によって、採用される評価方法が全く異なり、「公正な価格」としての評価額に著しい差異がみられる点である。これは、画一的评价方法としての評価通達とは著しい相違である。ただし、それは当然のことかもしれない。会社法では、少しでも高く売りたいと考える譲渡人と、少しでも安く買いたいと考える譲受人との間で、双方が提出する鑑定評価書のいずれが合理的であるかを検討し、最大限の個別事情を考慮した上で、最も妥当と思われる価格に落ち着かせるのである。それはまさしく「客観的交換価値」すなわち「独立した当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額」の具現化であろう。しかし、「不特定多数の」ではない。その意味で、前述の税法における抽象的な時価概念は、少し訂正を要するかもしれない。いずれにしても、個々の事例においては唯一の価格に決定されるものの、同様の事情にある事案であっても同じ結論が二つとないことからすると、「時価」というものは一定程度の幅を持った概念ではなからうか。

他方、評価通達の存在と適用の正当性は前述のとおりであるとしても、画一性の保持のために時価概念から外れることになれば、各

税法が求める時価とは乖離することとなる。評価通達に定める少数株主に対する特例的评价方法である配当還元方式による評価額のような控えめな価格であればともかく、もし、各税法が求める時価よりも評価通達に従った価格の方が高額となった場合には、違法となることは間違いない。しかしながら、前述のとおり取引相場のない株式の時価評価に関しては租税法における裁判上の確立した規範が存在しない。したがって、もし評価通達の価格を争うとすれば、株式評価に関する専門家に多額の費用を支払って鑑定評価書を作成してもらい、当該鑑定書をもって争うほかはない。その場合であっても現状の裁判例を眺めると、評価通達の一般的合理性を盾に、裁判所が当該鑑定書価格を時価と認定する可能性は低いと考えられる¹⁹⁾。

第二に、会社法においてしばしば用いられる収益還元方式（とりわけDCF法）や配当還元方式（とりわけゴードン・モデル式）が、専門的かつ的確な将来予測に基づいて算出される点である。これに比し評価通達は、将来予測の要素を一切排除している。これもまた公平、安価、画一という評価通達の宿命上、ある程度は止むを得ないことかもしれない。

(19) 福岡高決平21・5・15金判1320-20では、介護事業を行う会社の譲渡制限株式の売買で、少数株主から支配株主（上場企業）への売買価格について決定が求められたが、抗告審は、一般に、取引相場のない株式の評価方式は三つに分類され、それぞれ一長一短があり、結局は対象会社の特性に応じた株価算定をするしかなく、一つだけを選択した場合に短所が増幅される危険があるため、適合すると思われる複数の方式を適切な割合で併用することが相当であるとし、総合考慮の結果、DCF法を30%、純資産価額方式を70%の割合で併用するのが相当であるとした。

(20) 渋谷氏は、「評価通達は、一般的合理性が認めら

れる場合であっても、その個々の事例に対する適用が、常に妥当な財産評価を導くとは限らない。それゆえ、裁判所は、評価通達の当該事案に対する適用を不相当とする特段の事情がある旨の主張が納税者によりなされたときには、その主張を真摯に受け止めて十分な検討を行うべきである。この点において、現在の裁判所は、前述の通り、課税庁が評価通達と異なる評価方法を用いた場合と比べても、納税者に対して通達の拘束力を強調しすぎる傾向にある。」と批判される。渋谷雅弘「財産評価の課題—アメリカとドイツ—」税研108号（2003）25頁。

しかし、その公平、安価、画一という評価方法に従ったために時価を上回る評価額になったとすれば、問題である。

第三に、会社法では一般的に、継続企業の評価に適するのは収益還元方式（とりわけDCF法）とされ、配当還元方式あるいは純資産方式は、副次的に加重平均として取り入れられることが多い。類似業種比準方式あるいは類似法人比準方式は、規模や業種が異なるという理由で適切とされることはほとんどない。また逆に、清算を前提とするときは、純資産方式が適するとされる。株主権の一つである残余財産請求権に基づく解体価値による株式価格の算定では、各資産を処分価額に修正することが求められ、従業員退職金についても全額控除される。一方、評価通達においては、収益還元方式は取り入れられておらず、その原則的評価方法は、時価純資産方式及び類似業種比準方式である。また、少数株主に対する特例的評価方法として、配当還元方式が取り入れられている。

Ⅲ 取引相場のない株式の譲渡時価に関する通達上の問題点

これまでの検討によって、会社法上の「公正な価格」すなわち客観的交換価値は、評価通達の内容とは著しく異なることがわかった。上記三つの特徴から推定すると、取引当事者の状況や取引の事情等によっては、会社法上の「公正な価格」が評価通達に基づく価額を大きく下回ることが想定される。そうすると、「公正な価格」を上回る部分の価額は、時価を上回る違法な課税として取り消されるべきこととなる。しかしながら、上記の検討では個々の事例で当該事案における評価通達上の価格を算定することが困難であったため、価

格の比較検証が出来ていない。それゆえ、推定の域を出ないという大きな欠点がある。ただし、一定程度の時価に対する方向性は掴めたのではないかと考える。そこで以下においては、会社法上の「公正な価格」算定の考え方を踏まえ、取引相場のない株式の譲渡時価に関する現行通達上の問題点を最低限抽出して、論評を加えてみたい。

1 譲渡の態様と課税関係の整理

まず、税務における取引相場のない株式に係る譲渡の態様と課税関係の整理をしておきたい。譲渡原因は、典型的な売買とする。譲渡態様としては、株式の譲渡人と譲受人の関係で次の四つに分類される。すなわち、①個人株主⇒個人株主、②個人株主⇒法人株主、③法人株主⇒個人株主、④法人株主⇒法人株主、である。この内、①では譲渡人たる個人株主には、所得税法33条の規定により有価証券たる資産の譲渡として譲渡所得が課税されるが、同法36条によりその収入金額は対価として収入する金額である。したがって、課税上の問題は生じない。他方、譲受人たる個人株主は、個人からの譲り受けであるため、時価よりも著しく低い価額の対価と認定されれば、相続税法7条のみなし贈与規定が適用される。この場合の課税実務上の評価額は、評価通達そのまま適用される。次に②の場合、譲渡人たる個人株主については、①と異なり相手が法人であるがゆえに、時価の2分の1未満の対価であると認定されれば、所得税法59条1項の適用により時価で譲渡したものとみなされる。この場合の課税実務上の評価額は、所得税基本通達59-6により、評価通達の準用をした上で一部修正が加えられる。譲受人たる法人株主も、法人税法22条2項の規定

により、対価が時価よりも低額であれば受贈益の課税問題が発生する。この場合の課税実務上の評価額は、法人税基本通達9-1-14により、評価通達の準用をした上で一部修正が加えられる。③の場合であっても、譲渡人たる法人株主について、その対価が時価よりも低いと認定されれば、同法37条等により譲受人たる個人株主に対して経済的利益の供与をしたとされる。またその場合、譲受人たる個人株主も法人からの贈与を受けたとされる。④においても上記と同様、譲渡人、譲受人の両法人について、時価と対価との差額に係る寄付金と受贈益課税の問題が起こる。いずれの場合も、認定された時価額が実際の取引価額を超えれば、課税される可能性があることから、時価がいくらであるかは、極めて重要な問題である。

なお、課税実務上の評価額は、取引当事者が支配株主か少数株主かの違い²¹⁾によって、原則的評価方式と特例的評価方式に分かれるため、時価額の算定はさらに複雑となる。また、純然たる第三者間において種々の経済性を考慮して定められた取引価額は、評価通達の規定による価額と異なつたとしても、一般に常に合理的なものとして取り扱われる²²⁾。すなわち、税法上も「公正な価格」で譲渡されるのであれば、その価額を認める趣旨であろうが、裁判所でない我々実務家にとって、「公正な価格」の算定は極めて困難である。

2 課税実務上において評価通達が準用される場合

前述のように、上記②から④の譲渡態様の場合は評価通達が準用される。しかし、その前にいくつかの前提条件がある。その条件について所得税と法人税の場合で共通する部分

を略記する。まず、最近の適正な売買実例があればそれを適用する。次に、売買実例がない場合で、業種、規模、利益等の類似する法人の価額があれば、その類似法人に比準して推定した価額とする。以上のいずれにも該当しない場合は、直近日における発行法人の1株当たりの純資産価額を参酌して通常取引されると認められる価額とされる²³⁾。しかし、そのような抽象的な表現では具体的な価額が算定できないことから、具体的な算定法として一定の条件を付した上で評価通達の準用を認めている。

評価通達の準用をする場合の一定の条件とは、①譲渡人たる個人または取引当事者である法人が、株式発行会社にとって「中心的な同族株主」に該当するときは、評価通達179に定める大、中、小の会社区分に拘らず、常に小会社の区分にしたがって評価すること、②評価通達185に定める1株当たりの純資産価額（相続税評価額によって計算した金額）の計算上、株式発行会社が有する土地及び上場有価証券については、譲渡時の通常の取引価額によること、③上記②の計算上、評価通達186-2により計算した評価差額に対する法人税額等相当額は控除しないこと、の三つである。ところが、所得税の場合はさらに、④「同族株主」²⁴⁾の判定を、譲渡直前の譲渡者たる個人

(21) 評価通達の内容に関していうときは、「支配株主」については、評基通188(1)(2)に定める「同族株主以外の株主等」以外の株主をいい、「少数株主」については、評基通188(1)(2)に定める「同族株主以外の株主等」をいうものとする。

(22) 森文人編著『法人税基本通達逐条解説二訂版』（税務研究会出版局、2011）754頁、及び河合厚ほか編『平成19年版所得税基本通達逐条解説』（大蔵財務協会、2007）614頁参照。

(23) 所基通23～35共-9及び法基通9-1-13参照。

の議決権数により行うことという条件を追加している²⁴⁾。

3 取引相場のない株式の譲渡時価に関する通達上の問題点

(1) 所得税と法人税との取扱いの差異について

まず、先に述べた譲渡態様のうち、②の個人株主から法人株主への譲渡の場合について考えてみよう。譲渡人である個人には、時価の2分の1未満の対価であると認定されれば、所得税法59条1項の適用により時価で譲渡したものとみなされ、この場合の課税実務上の評価額は、所得税基本通達59-6により、評価通達の準用をした上で一部修正が加えられる。修正部分のうち、「同族株主」の判定を、譲渡直前の譲渡人たる個人の議決権数により行うことという条件が、法人税の取扱いにはないことは既に述べた。そうすると、たとえば支配株主であった個人が、譲受け後も少数株主のままである法人に取引相場のない株式を譲渡する場合、上記通達の規定に従えば、譲渡人の個人に対する時価評価は原則的評価方法である類似業種比準方式または純資産価額方式であるのに、譲受人の法人に対する評価は配当還元方式となり、同一の取引でありながら課税上の時価が二つあることになり、その価格差も著しいという不合理が生ずる。

この問題で争われた事案として、大分地判平成13年9月25日（税務訴訟資料251号順号8982）があるので、これを検討する。本件は、同族会社の支配株主グループに属する個人が、少数株主たる法人に対して、配当還元方式による価額の約3.3倍の対価で取引相場のない株式を譲渡した取引について、課税庁が当該株式の時価は評価通達上の類似業種比準方式による価額（譲渡対価の約4.7倍）であるとし、

所得税法59条1項を適用して課税処分を行ったものである。大分地裁は、本件のように、同族株主のいる会社における非同族株主で少数株主となる者が譲受人となる場合には、その者は、会社の支配権を有するわけではなく、ただ配当期待権を有するものであるから、配当金額から大幅にかけ離れた金額で取引するとはおよそ考えられず、売買代金額の決定には、配当金額が主たる要素となると考えられるから、当該株式の時価の算定に当たっては、むしろ配当状況に着目した配当還元方式によるのが合理的であるといえる。また、本件のような場合に、純資産価額方式及び類似業種比準方式は、配当期待権しか有しない同族会社における少数株主又は少数株主になろうとしている者が譲受人である場合の時価算定方式としては必ずしも合理的とはいえない、と判示して課税処分を覆した。

本件は、所得税基本通達59-6の制定（平成12年12月）前の事案であるが、判決日はその後である。この通達に反した判断について品川氏は、先例として評価し得るが、今後の所得税の事案への影響が注目されると述べられる²⁵⁾。

なお、②の個人株主から法人株主への譲渡で、譲受人が発行会社である場合、すなわち、自己株式の取得に当たる場合についても確認しておきたい。発行会社が自己株式を取得した場合、評価通達188-3及び188の定めによって、その自己株式は議決権を有しないこととなるので、譲受人である法人側の取扱いとし

²⁴⁾ 「同族株主」とは評基通188(1)に定める株主をいう。なお、その詳細については省略する。

²⁵⁾ 所基通59-6及び法基通9-1-14参照。

²⁶⁾ 品川芳宣「所得税法59条における非上場株式の時価」税研103号（2002）123頁参照。

ては、結果的に常に少数株主の特例的評価方式である配当還元方式でよいことになる²⁷⁾。したがって、譲渡した個人が支配株主であれば、上記と同様の問題が生じる²⁸⁾。

筆者は、上記のいずれの場合であっても、前述のとおり、同一の取引でありながら課税上の時価が二つあることは極めて不合理であると考えため、所得税の取扱いを法人税の取扱いに一致させるべきであると考え²⁹⁾。

(2) 相続税と所得税及び法人税との取扱いの差異について

評価通達上、純資産価額の計算(同通達185)において、特定の租税回避行為に対処するための措置(同通達186-2(2), 186-3)以外は、評価差額に対する法人税額等(現行では40%の割合)に相当する金額を控除することとしている。しかし、所得税及び法人税の取扱いでは、前述のとおり当該控除を一切認めていない。この問題につき、昭和62年当時の譲渡事例ではあるが、最高裁(最三小判平成17年11月8日(判例時報1916号24頁))は、要旨次のように判示した。評価通達185が1株当たりの純資産価額の算定に当たり法人税額等相当額を控除するものとしているのは、個人が財産を直接所有し、支配している場合と、個人が当該財産を会社を通じて間接的に所有し、支配している場合との評価の均衡を図るため

であり、評価の対象となる会社が現実に解散されることを前提としていることによるものではなく、したがって、相続税及び贈与税の課税においても、法人税額等相当額を控除することは、一般的に合理性があるものとして、課税実務の取扱いとして定着していたものである。所得税基本通達及び法人税基本通達においては、平成12年の改正により、法人税額等相当額を控除しないことが規定されるに至ったのであって、それらの改正前の昭和62年当時に、評価通達185が定める純資産価額の算定方式のうち法人税額等相当額を控除する部分が、所得税課税における評価に当てはまらないということに関係通達から読み取れることは、一般の納税義務者にとっては不可能である。

その後の判決でも、平成12年の改正前の事案(たとえば東京高判平成18年4月14日(税務訴訟資料256号順号10365)は平成3年10月当時の譲渡事例)では、法人税額等相当額の控除が認められていることからすると、平成12年改正後の取扱いが問題となる。この点について、「通達が改正された現在では、同種の事件において本判決と同様の判断がなされる可能性は低いと思われる³⁰⁾。」とする見解が多いが、少し、反論を申し述べさせていただきたい。上記最高裁の、「評価の対象となる会社が現実に解散されることを前提としているこ

27) 品川氏も、「評価会社が『同族株主』から自己株式を取得する場合にも、配当還元価額によって譲渡しても構わないことになるが、その場合には、課税上種々の問題が生じるものと考えられる。」とされる。品川・前掲注(6)39頁。

28) なお、株主構成によっては、株式を譲渡した個人株主から他の親族株主に対して、一定の経済的利益が与えられたとして、相続税法9条のみなし贈与の適用の可能性があることにも、留意しな

ればならない。

29) 品川氏も、「これらの差異について、所得税と法人税の本質的差異によって生じるものかどうかについては疑義がある(その理由が不明でもある。)」と述べられる。品川芳宣「ゴーイング・コンサーンである会社の取引相場のない株式の評価—租税法の視点」税研118号(2004)17頁。

30) 森=梶野・前掲注(12)252頁。

とによるものではなく、「一般的に合理性があるものとして、課税実務の取扱いとして定着していたものである。」とのくだりからすると、それでは一体何時から定着していた慣習が変わったのであろうか。よく、「逆基準性」などと呼ばれ、課税実務の取扱いの変更に伴い、納税者が課税処分を恐れるあまり、渋々変更後の取扱いに準拠し、次第に税務の慣習として定着していく現象がある。しかしこの現象は変更後の取扱いを時価の具現化として承認した結果の定着とはおよそいえないものであろう。つまり、より時価に接近させるための改正ならば承認できるが、一部のけしからぬ納税者の租税回避に類するような行為を穴埋めするための改正は、大多数の真面目な納税者が迷惑を被るだけであるし、そもそも、「客観的交換価値」としての時価の概念と親和性を有するものではなからう。

品川氏も、上記最高裁が判示する法人税額等相当額を控除する趣旨からすれば、相続税及び贈与税のみならず、継続企業を前提とする所得税及び法人税にもなじむものであるし、直接所有と間接所有の評価のバランスを図ることも妥当する旨の見解を述べられる⁽³¹⁾。筆者としては、法人税額等相当額を控除する趣旨に変わりがない限り、現在でも、純資産価額の算定に当たり法人税額等相当額を控除することは、可能であると解しておきたい⁽³²⁾。

(3) 純資産価額計算上の負債について

評価通達185は、純資産価額の計算について、課税時期における各資産をこの通達に定めるところにより評価した価額の合計額から、課税時期における負債の金額の合計額及び法人税額等相当額を控除する旨規定する。その際、控除する負債には各種引当金及び準備金

は含まれないものとされる(同通達186参照)。ここで控除されるべき負債の概念は、判例上、相続税法13条及び14条1項に定める債務控除と同様、課税時期の際現に存するもので、确实と認められるものに限定されている。たとえば、東京高判昭和55年9月18日(訟務月報26巻12号2270頁)では、純資産価額方式による出資の評価において、确实と認められる債務といい得るためには、法人税法22条3項2号にいう「確定した債務」のごとく、債務が成立し、その債務に基づいて具体的な給付をすべき原因となる事実が発生し、その金額を合理的に算定することができるものであることが必要であるとし、退職金相当額は、具体的な給付をすべき原因となる退職という事実が発生しておらず、したがってまた、退職金額算定の諸条件も未定であって、金額を合理的に算定することができないものであるから、控除し得る債務ではないといわざるを得ないとされた⁽³³⁾。

しかしながら、この考え方には異議がある。前述のように、会社法における「公正な価格」の決定に際して検討される純資産方式は清算を前提とする株式の評価に適するとされ、そのときの各資産の評価は、処分価額に修正することが求められ、従業員退職金についても全額控除される。そのような時価の接近法に対して、租税法の分野では債務の確定ないし

(31) 品川・前掲注(29)18頁参照。

(32) 会社法においても、時価純資産価額方式を用いる場合に清算所得に対する法人税額の控除をすべきか否かについては争いがあるが、江頭氏の見解としては、理論的には控除を肯定すべきものとされる。江頭・前掲注(11)43頁参照。

(33) 渋谷氏は本件判決に対して批判的にみておられる。渋谷雅弘「判批」金子宏ほか編『租税判例百選第3版』(有斐閣, 1992) 112頁, 113頁参照。

確実さを要求する。しかし、個人が直接所有している資産であればまだしも、相続税法14条1項が直接要求していない間接所有の会社資産についてもそれを要求するのはいかなものか。「客観的交換価値」という時価概念をその文字通り捉えた場合、独立した当事者間で通常取引が行われるM&Aの事例を想定してみると解りやすい。企業買収としてのM&Aにおける取引当事者、とりわけ既存会社を買収しようとする者が、買収時点で抽象的に発生している退職金債務を考慮に入れないことはあり得ないと考えられる。中堅で歴史ある会社であれば、退職金規定等が完備されているようし、その金額も合理的に算定できると考えられる³⁴⁾。その場合の退職金債務額は膨大なものになると推定される。そうすると、会社法の例に従った客観的交換価値すなわち時価が当該退職金債務控除後の金額だとすれば、現行の評価通達に従った評価額は、抽象的には時価を超える違法なものとなる可能性が高い。

一方で、そのような歴史ある会社については「のれん」ないし超過収益力の評価がなされることが多い。そうすると、今度は資産価値の増大要因となる。評価通達においても超過収益力の評価としての「営業権」の計上が

要求される(同通達165, 166)³⁵⁾。将来にわたる他の企業を上回る企業利益を基に算定する不確実な営業権の計上を半ば強制し、他方で、不確実だとされ退職金債務の計上を許さないとするのは不当というものではないだろうか³⁶⁾。

繰り返しになるが、税法上承認されている時価概念は「客観的な交換価値」であり、「不特定多数の独立した当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額」である。この概念規定からどのような法的権利義務の観念が導き出されるのだろうか。時価とは、純粹に「評価」の問題であり、それは専ら経済的観念であろう。会社法における「公正な価格」の決定概念もまた、税法上承認されている時価概念と共通の概念として認識され、「評価」の問題として専ら経済的価値に着目した理解がなされている。そうであるにも拘わらず、現在の純資産価額の計算は法的債務の確定基準に囚われすぎているのである³⁷⁾。

IV おわりに

本稿では、現行評価通達を準用して評価される取引相場のない株式の取扱いについて、「客観的交換価値」の観点から、とりわけ所得税及び法人税の分野での問題点を、一部な

34) なお、現行の法人税法62条の8第2項1号においては、非適格合併等により被合併法人から引継ぎを受けた「退職給与債務引受額」は負債調整勘定の金額とされるが、対象従業員が現実に退職するまで益金算入が留保されるため、実質的には負債として控除される結果となる。すなわち、法人税法上も、一般に公正妥当と認められる会計処理の基準に従って算定された退職給付引当金額に相当する金額は、控除すべき負債の対象とされているのである。この税法上の評価に見習うべきである。

35) 最一小判平3・11・14税資187-91は、営業権について将来におけるその超過収益力を資本化した価値として、原則として課税時期においてこれを評価し、総資産価額の中にも含めるべきものであるとした。

36) 高橋氏は、「不確実な営業権を評価対象にしなから、確実な退職金を負債として原則上認めないとする評価通達186項は不当といえよう。」とされる。高橋靖「非上場株式の純資産価額方式による評価」税務事例研究55号(2000)67頁、68頁。

がら抽出して検討を加えてみた。取引相場のない株式に関する評価通達は、法源でないにもかかわらず、他に規範となるものがないため、現実的にはその大部分が「行政先例法」であるかのごとく扱われている。租税法分野での裁判例では、まず評価通達の一般的合理性が説明され、特別の事情がない限り、同通達をそのまま適用することで時価が認定される。しかし、同通達はあくまで一般的標準価額ないし基準価額としての性格を有するものであることを忘れてはならない。そのような基準価額は、大小でさまざまな業種の千差万別にある中小企業の株式価値を正確に評価するものではない。正確に評価しようとするれば、土地評価における不動産鑑定士のような専門家による個別評価に頼らざるを得ない。しばしば本来の時価から乖離してしまうことは、

基準価額の宿命であるともいえる。そうであれば、常に評価通達の規定が時価概念に対して離れていってはいないかの検証が必要であろう。評価通達の改正事項は、しばしば税制改正大綱に登場する。そのこと自体、立法府が法令に準ずるものとして扱っている証左でもあろう。このように重要な評価通達だからこそ、その合理性が常に検証され、現在の経済環境等にそぐわない部分があれば改正されていかなければならない。

浅学菲才のため、十分に検討がなされていない点が多々あると思われるし、いたずらに独自の見解に走ってしまっている部分もあろう。大方のご指導を仰ぐものである。なお、研究不足等により取り上げることのできなかった問題点は他にも多数あるが、紙幅の都合もあり他の機会に譲りたい。

⑧7 なお品川氏は、東京地判平15・2・26税資253-9292の判例評釈において、評価「通達」についても、法人税の取扱いとは関係なく、純資産価額算定における負債の控除のあり方を見直す必要があるはずである。特に従業員の退職給付債務については、企業会計基準においては現在価値の全額の引当て

が義務付けられ、商法上も法的債務として解されているわけであるから、法人税法上退職給与引当金が廃止されたら控除をしないような現行の取扱いを放置して置くわけには行かないであろう。」とされる。品川芳宣「判批」税研110号（2003）79頁。