

非上場株式の売買時等の私法上の評価方法の 税務への適用可能性の検討 — 専門家の意見を重視した注目すべき最近の 最高裁判断の検討を通して —

齋藤孝一

はじめに

我が国の各個別税法における「時価」に関する規定は、その内容を個別具体的に表現することなく「時価」とのみ規定するだけであり、それ故に、時価概念は専ら解釈に委ねられている¹。時価概念について判例及び通説は客観的交換価値説を採用し²、その内容は一般的に「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価額」（最判平成22年7月16日判時2097-28）とされている。しかし、申告納税制度のもとで特定の財産の時価を個別具体的にかつ反復大量に評価することは困難であることから、各税法に関する通達において、最終的に課税上弊害のない限り、一定の条件のもとに財産評価基本通達によることを容認している³ことから、実務においても財産評価基本通達によって処理されている。

そこで、本稿では、会社法裁判において裁判所が採用する取引相場のない株式（以下「非上場株式」という）の売買時価へのアプローチ方法を検証することを通して、財産評価基本通達による非上場株式の時価概念に加えて、財産評価基本通達によると実勢時価とのかい離が大きいと判断される場合に、不動産鑑定士の鑑定評価をもって行う不動産評価の申告実務と同様に、税理士等の専門家による財産評価基本通達によらない合理的な知見による非上場株式の評価額を税務上の時価として容認すべきことを提言するものである。

第1. 会社法上の非上場株式の売買時の評価の考え方

非上場株式の評価をめぐる裁判の多くは、非訟事件である。

会社非訟事件とは、会社法の規定による非訟事件をいうが、その手続根拠は、他の非訟事件に共通する部分については、非訟事件手続法第2編に規定が設けられ、会社非訟事件に特有な部分については、会社法第7編第3章「非訟」に規定が設けられている。また、手続の細則として非訟事件手続規則と会社非訟事件等手続規則が設けられている。このように、非上場株式の会社法上の評価をめぐる裁判においては、場面に応じて非訟事件手続法、非訟事件手続規則、会社法、会社非訟事件等手続規則を適宜参照する必要がある。

新しい非訟事件手続法（平成23年法律第86号）は、平成25年1月1日に施行され、その要点

¹ 竹本守邦「取引相場のない株式の譲渡時価について」税法学573号174頁（2015）。

² 金子宏『租税法第21版』629頁（弘文堂、2016）。

³ 財産評価基本通達178～196を所得税基本通達59-6及び法人税法基本通達9-1-14において準用している。

は、①手続保障の拡充（参加制度、意見陳述の機会制度の創設）、②利用しやすい制度創設（電話会議、和解・調停制度、専門委員制度の創設）、③基本事項の整備（管轄、代理、不服申立て等の整備）の3点である⁴。

本項では、株式の価格に関する非訟事件において、裁判所は会社法上どのような判断規範を有しているのかについて検証する。

なお、非上場株式の価額をめぐる事件であっても、訴訟事件として扱われる場合もある。例えば、第三者に対する募集株式の発行価格が特に有利な金額である場合に、既存株主が不利益を受けるおそれがあるときは、損害発生予防の手段として募集株式の発行等の差し止めを請求でき（会社法210条、同法199条3項）、また事後的救済措置として、会社法は新株発行等の不存在の確認の訴えを用意している（会社法829条）。裁判所は、非上場株式の公正な発行価額の算定の在り方について定説がないので、新株発行を行う会社に係る個別具体的な事情を考慮して、DCF法、配当還元法、類似上場会社法、純資産法等の各種の評価方法⁵から適切なものを採用して判断していくこととなる⁶。

（1）会社法における裁判規範である「一切の事情」判断と「公正な価格」判断の異動点

会社法の条文上、株式「売買」価格決定申立事件の場合には（会社法144条3項、同法177条3項、同法193条3項、同法194条4項）、「裁判所は請求の時における株式会社の資産の状態その他『一切の事情』を考慮しなければならない」と規定している。

一方で、株式「買取」価格決定申立事件の場合には（会社法117条2項・同法119条2項・同法778条2項・同法788条2項・同法809条2項・同法172条1項、同法179条の8第1項・同法182条の5第2項・同法470条2項・同法786条2項・同法807条2項）、例えば、会社法116条に規定する反対株主の株式買取請求があったときは、同法同条1項に「反対株主は、株式会社に対し、自己の有する株式を『公正な価格』で買い取ることを請求することができる⁷」とし、さらに同5項において「株式会社は、株式の価格の決定があるまでは、株主に対し、当該株式会社が『公正な価格』と認める額を支払うことができる」と規定しているように、「公正な価格」が判断基準となっている。

「一切の事情」と「公正な価格」との区別は、実務上も学説上も明らかにされていないが、文理解釈上は、「一切の事情」の方が、職権探知主義を採用する非訟事件においては、裁判所

⁴ 松田亨＝山下知樹編大阪地方裁判所商事研究会『実務ガイド新・会社非訟』2頁（金融財政事情研究会、平成26）。

⁵ これらの評価方法の詳細については、日本公認会計士協会編『企業価値評価ガイドライン改訂版』38頁～80頁（日本公認会計士協会出版局、2013）を参照。

⁶ 垣内正編東京地方裁判所商事研究会『会社訴訟の基礎』188頁（商事法務、2013）。

⁷ 会社法172条（全部取得条項付種類株式の取得価格に関する買取価格決定申立権）1項には、「公正な価格」との文言がなく、単なる「価格」となっているものの、5項に「株式会社は、全部取得条項付種類株式の取得の価格の決定があるまでは、株主に対し、当該株式会社が『公正な価格』と認める額を支払うことができる」と規定していることから、「価格」とは、「公正な価格」を意味すると解される。最高裁決定でも両者の区別はなされていない（レックス・ホールディング株式取得価格決定申立事件〔最決平成21年5月29日金商1326号35頁〕、サイバードホールディング株式取得価格決定申立事件〔最決平成21年9月18日金商1329号45頁〕、サンスター株式取得価格決定申立事件〔最決平成21年9月1日判タ1316号219頁〕参照）。

の裁量の余地が大きいと思われる⁸。

「一切の事情」を考慮する株式売買価格決定申立事件は、少数の個別株主と会社との相対取引の場面が多く個別事情に配慮し得る余地があり、株式買取価格決定申立事件は、会社組織再編等に反対する比較的多数の株主と会社との多数取引の場面が多いので「公正な価格」を採知する必要があるからであろう。「一切の事情」を判断基準とする株式売買価格決定申立事件においては、主として評価対象会社の貸借対照表記載の純資産に着目して評価をするネット・アセット・アプローチに分類される評価法を予定していると思われる。なぜならば、会社法施行規則25条に「一株当たりの純資産額」の定めが設けられており、「一切の事情」を斟酌するとされている譲渡制限株式の売買価格の決定（会社法144条5項）、市場価格のない単元未満株式の売買価格の決定（会社法193条5項）の適用場面において、会社法144条2項の通知および同法193条1項の請求があった日から20日以内に裁判所に対し売買価格決定の申立てがないときは、売買価格の協議が調った場合を除き、「簿価純資産」をもって株式の価格とするとの規定があるからである。

一方、「公正な価格」を判断基準とする株式買取価格決定申立事件においては、裁判所は合理的な裁量に基づいて「公正な価格」を決定するとされている（最決平成23年4月19日民集65巻3号1311頁「楽天対TBS事件」）。株式買取価格決定申立事件の審理は、職権探知主義の下であっても、当事者等の書面による主張・立証を中心として進行する（当事者主義的手続運営）。したがって、裁判所は当事者等から指摘のあった事項に十分な検討を加えた上で「公正な価格」を決定することになる⁹。

「公正な価格」の意義は、会社組織再編等によりシナジーその他の企業価値が増加しない場合には、買取請求日現在における旧商法139条¹⁰等に規定されていた株主総会決議「ナカリセバ其ノ有スベカリシ公正ナル価格」である（最決平成23年4月26日集民236号519頁「インテリジェンス事件」）。一般に、会社法116条（定款変更等に伴う株式買取請求権）、同法172条（全部取得条項付種類株式の取得価格に関する買取価格決定申立権）等は、多くの場合、企業価値を高めるシナジー効果等が想定し難いため、いわゆる「ナカリセバ価格」をもって「公正な価格」とすべき場合が多いように思われる¹¹。

会社組織再編等によりシナジーその他の企業価値が増加する場合の「公正な価格」は、組織再編計画等において定められていた組織再編比率（株式交換比率、株式移転比率、合併比率等の組織再編比率）が公正なものであったならば当該株式買取請求がされた日においてその株式が有していると認められる価格であるとされている（最決平成24年2月29日民集66巻3号1784頁「テクモ事件」）。

（2）非訟事件における審理と裁判—職権探知主義（非訟49条1項）による「決定」—

裁判所は株式の価格の決定をするために、審問の期日を開いて、申立人及び価格（会社法870条2項2号）、売買価格（同条2項3号）の決定の申立てをすることのできる者（申立人を除

⁸ 日本公認会計士協会・前掲注（5）132頁。

⁹ 松田・前掲注（4）217頁。

¹⁰ 株式の内容として譲渡承認を要する旨の制限を設ける定款変更がされる場合（現会社法116条1項1号）の「公正な価格」も株主総会決議ナカリセバ価格となろう。

¹¹ 藤原総一郎＝西村美智子＝中島礼子『株式買取請求の法務と税務』104頁（中央経済社、2011）。

く)又は特別支配株主(同条2項5号)の陳述を聴かなければならないとされている。この規定は、新非訟事件手続法の制定に伴い、手続保障の観点から会社法に規定が置かれた¹²。かかる陳述制度の他にも非訟事件の手続をより利用しやすくするための制度として、①参加制度、②和解・調停制度、③専門委員制度等が新設されたのである。

参加制度とは、裁判の結果に利害関係を有する者が非訟事件の手続に主体的に関与し、書面により主張・反論等の手続をできるように新たに創設された制度である(非訟20条)。和解・調停制度も旧法にはなかった制度であり、和解や調停により事件を終了させることができることにより、紛争解決方法の選択肢が広がり(非訟65条、改正民事調停法20条4項)、具体的には非訟事件を民事調停に付することができることを意味する¹³。専門委員制度(非訟33条)は、会社法上の株式等の価格の決定事件のような専門的な知見が必要となる事件の審理に際し、裁判所が的確かつ円滑な審理を実現し、又は和解を試みるために、裁判所に所属する非常勤職員である公認会計士・税理士の資格を有する者¹⁴を専門委員として、裁判所のアドバイザー的な立場でテレビ会議等の方法により機動的かつ継続的に手続に関与させ、事件の審理に必要な事項について、意見を述べさせることができ、当該意見の内容は、裁判をするに当たっての証拠資料となり得るとされている¹⁵。株価の鑑定には、相当の時間と多額の費用を要することから、株価に争いがあっても、裁判所が鑑定人を選定して鑑定に至る事案は極めて限られている¹⁶。今後は専門委員の活用が有用である¹⁷。なお、専門委員を関与させるときは、当事者の意見を聞かなければならないとされている(非訟33条1項)。

株価の算定とは、企業価値を評価することであり、評価法には、①評価対象会社に期待される利益ないしキャッシュ・フローに基づいて評価するインカム・アプローチに分類される評価法としては、DCF法(将来収支予測に基づき算出される将来キャッシュ・フローを割引率で割り戻す)、配当還元法(予測配当金額を資本還元率により還元する)¹⁸、収益還元法(予測純利益を資本還元率により還元する)があり、②上場している同業他社の株価を評価するようなマーケット・アプローチに分類される評価法としては、類似上場会社法(類似する上場会社の市場価格を基に評価する)、取引事例法(当該会社の過去の取引価格を基に評価する)がある。

¹² 松田・前掲注(4)190頁。

¹³ 金子修編著『一問一答・非訟事件手続法』28頁(商事法務、2012)。

¹⁴ 松田・前掲注(4)363頁。

¹⁵ 松田・前掲注(4)367頁。なお、民事訴訟における専門委員(民訴92条の2)は、専門的な知見は「説明」に限られ、「意見」の聴取は許されていない。弁論主義の下で、専門委員の知見は、証拠資料にはできない。

¹⁶ 株式評価の鑑定には、最低でも数百万円単位での費用と数か月の時間を要するという実情がある(松田・前掲注(4)361頁)。従って、大企業同士の争いの場合に鑑定人を採用することが多い。なお、鑑定人の意見は民事訴訟・非訟事件を問わず証拠資料となる。

¹⁷ 松田・前掲注(4)192頁。

¹⁸ ここでいう「配当還元法」は、財産評価基本通達188-2(同族株主以外の株主等が取得した株式の評価)とは異なり、「株主における直接的な現金の受取額である配当金の期待値を割り引くことによって株主価値が直接に計算される。例えば、多額の欠損が生じているために当面において配当できない企業、配当が見込めない成長企業については株主価値の計算が困難であり、また、配当が低位安定している企業は過小評価になりやすい。配当成長を予測する配当還元法もあり、ゴードンモデル法と呼ばれる場合がある。なお、この方法においても、配当政策の影響を受けやすいことには変わりはない。」(日本公認会計士協会・前掲注(5)54頁～55頁)。

また、③主として評価対象会社の貸借対照表記載の純資産に着目して評価をするネット・アセット・アプローチ（コスト・アプローチと同義）に分類される評価法としては、簿価純資産法（会計上の純資産で評価する）、時価純資産法（時価に換算した純資産価額で評価する）がある。

上記のうち、非上場会社の株価の算定に典型的に使用される方法は、インカム・アプローチ法（DCF法・配当還元法）とネット・アセット・アプローチ法（時価純資産法・清算価値法）であるという見解がある¹⁹。しかし、インカム・アプローチ法は、理論的には優れているが、将来収益の予想を前提にしており、非上場会社では、中期経営計画策定の困難性もあり、正確性・公正性を確保することは困難であろう。また、割引率、資本還元率等の数値もある程度の幅のある判断要素が含まれるので主観的判断が入り込まざるを得ない。

企業価値を評価するに当たっては、対象会社の業種・業態やその有する個別事情を勘案し、上記であげた評価法のうちの単独の評価法を採用して評価する場合、複数の評価法を適用して、一定の幅をもって算出されたそれぞれの評価結果の重なりを考慮して評価する場合があるほか、複数の評価法による評価結果の加重平均によって評価する場合もある。最終的に、どの評価法をどのような割合で採用するかは、対象会社の属性や個別事情等を勘案して判断することになる。これらの判断には専門的知識が必要とされ、特に非上場株式の評価については、今後、専門委員の活用が考えられる²⁰。

第2. 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「経営承継法」という）の非上場株式の評価の考え方

平成20年5月9日に成立し、同年10月1日に施行された経営承継法は、代表者の死亡等に起因する経営の承継がその事業活動の継続に影響を及ぼすことに鑑み、遺留分に関する民法の特例を定めるとともに経営承継のための金融支援措置、取引相場のない株式等の納税猶予に関する課税の特例を講ずることにより、中小企業における経営の承継の円滑化を図り、もって中小企業の事業活動の継続に資することを目的とするものである。

経営承継法4条において、旧代表者の推定相続人及び後継者は、その全員の合意をもって、当該後継者が当該旧代表者からの贈与又は当該特定受贈者からの相続、遺贈若しくは贈与により取得した当該特例中小企業者の株式等の全部又は一部について、その価額を遺留分算定するための財産の価額に算入しないこと（除外合意）、若しくは遺留分を算定するための財産の価額に算入すべき価額を当該合意の時における価額とすること（固定合意）を、書面により定めることができると規定し、固定合意の際の価額は、弁護士、弁護士法人、公認会計士、監査法人、税理士又は税理士法人が、その時における相当な価額として証明をしたものに限るとされ、いわゆる「民法遺留分特例」の非上場株式の時価評価の問題が提起された。

これを受けて平成21年2月9日に中小企業庁は「経営承継法における非上場株式等評価ガイドライン」（以下「評価ガイドライン」という）を公表した。法的拘束力はないとの断り書きがあるものの、中小企業庁版の評価ガイドラインとして、民法上の「固定合意」における時価評価のあり方を示したものである。

¹⁹ 藤原・前掲注（11）76頁。

²⁰ 松田・前掲注（4）195頁。

これによると、①収益方式、②純資産方式、③比準方式の各種評価方式が示されており²¹、収益方式は、評価対象会社に期待される利益等を基にして評価する方法であり、概念的には、将来に亘る収益の総額の現在価値を示すものであるとされ、これには、(ア)収益還元方式と(イ)ディスカウント・キャッシュフロー方式とが示されている。純資産方式は、評価対象会社の保有する純資産価額を基にして評価する方法であり、概念的には、評価時点で事業を新たに開始する際に同じ資産を取得するとした場合、又は会社の資産全部を売却するとした場合に獲得できる金額を示すものであるとされ、これには、(ア)簿価純資産方式 (イ)時価純資産方式 (ウ)国税庁方式(財産基本通達による純資産価額方式)があるとされている。比準方式は、評価会社と類似した標本会社や取引事例を参酌して評価する方式であり、(ア)類似会社比準方式 (イ)類似業種比準方式 (ウ)取引事例方式が示されている。

「評価ガイドライン」7頁～8頁では、株式評価の実施にあたっての留意事項として「評価を行う専門家は、案件ごとの諸事情を考慮しながら、……各評価方式を用いて評価し証明を行うこととなる。その際、後日、非後継者から錯誤、詐欺等の違法事由や損害賠償請求を主張されないように、①客観的な立場から証明を行い、②依頼者から受領した資料に漏れ・虚偽のない旨を書面等で確認を行う。③提出を受けた資料に専門家の視点から明らかな誤りがある場合、評価を行うにあたって、資産の含み損益の反映、引当金の追加計上又は経常損益と非経常損益の利益区分修正を行うことなどが、評価対象会社の実態を表すために必要と判断される場合においては、提出を受けた計算書類について、一定の修正を行う必要がある。④今後の収支見込みなど将来の予測に基づく評価を実施する場合には、予測の達成可能性について責任を負わない旨を評価証明書等への記載を行う。⑤当事者全員に対して、評価証明書等において用いた評価方式の採用根拠等の説明を行い、使用した資料を当事者に開示する。」として評価・証明業務を行う専門家としての「正当な注意」が列挙されている。

上記中小企業庁版「評価ガイドライン」による評価方法も、会社法裁判において選択適用される評価方法も結果として変わるところはないものといえよう。

第3. 専門家の意見を重視した注目すべき最近の最高裁判断の検討

最判平成27年2月19日(破棄自判)【損害賠償事件アートネイチャー株主代表訴訟事件裁時1622号3頁】

一非上場会社が株主以外の者に発行した新株の発行価額が商法(平成17年法律第87号改正前のもの)280条ノ2第2項にいう「特ニ有利ナル発行価額」にあたらぬ場合一

(1) 事案の概要

一審被告補助参加人Z社の株主が、Z社の取締役に対し、平成16年3月の本件新株発行における発行価額は、商法280条ノ2第2項(平成17年法律87号による改正前のもの)の「特ニ有利ナル発行価額」に当たるとの主張を怠ったから、商法266条1項5号の責任を負うなどと主張して、商法267条に基づき、連帯して22億5171万5618円及びこれに対する遅延損害金を被告補助参加人Z社に支払うことを求めた株主代表訴訟である。第一審では、原告株主の請求を一部認容、一部棄却したため、原告株主・被告取締役の双方が

²¹ 「経営承継法における非上場株式等評価ガイドライン」8頁(中小企業庁、2009)。

控訴し、控訴審判決では、第一審判決は相当であるとして、本件双方の各控訴を棄却したため、上告人取締役が上告した事案において、最高裁が本件新株発行における発行価額は「特ニ有利ナル発行価額」には当たらないというべきであるとして、これと異なる原審の判断には、判決に影響を及ぼすことが明らかな法令の違反があるとし、原判決中、上告人取締役の敗訴部分を破棄し、上記部分に関する被上告人株主の請求はいずれも理由がないから、同部分につき、第一審判決を取消し、同部分に関する株主の請求をいずれも棄却した事案である。

(2) 判決の要旨

「非上場会社の株価の算定については、簿価純資産法、時価純資産法、配当還元法、収益還元法、DCF法、類似会社比準法など様々な評価方法があるが、どのような場合にどの評価方法を用いるべきかについて明確な判断基準が確立されているわけではない。また、個々の評価手法においても、将来の収益、フリーキャッシュフロー等の予測値や、還元率、割引率等の数値、類似会社の範囲など、ある程度の幅のある判断要素が含まれることが少なくない。株価の算定に関する上記のような状況に鑑みると、取締役会が、新株発行当時、客観的資料に基づく一応合理的な算定方法によって発行価額を決定していたにもかかわらず、裁判所が、事後的に、他の評価手法を用いたり、異なる予想値を採用したりするなどして、改めて株価の算定を行った上、その算定結果と現実の発行価額とを比較して『特ニ有利ナル発行価額』に当たるか否かを判断するのは、取締役らの予測可能性を害することとなり、相当ではないというべきである。

したがって、非上場会社が株主以外の者に新株を発行するに際し、客観的資料に基づく一応合理的な算定方法によって発行価額が決定されていたといえる場合には、その発行価額は、特別の事情がない限り、『特ニ有利ナル発行価額』には当たらないと解するのが相当である。

これを本件についてみると、B会計士は決算書をはじめとする各種の資料等を踏まえて株価を算定したものであって、B会計士の算定は客観的資料に基づいていたといえることができる(下線は筆者、以下同じ)。

B会計士は、参加人(Z社：筆者挿入)の財務状況等から配当還元法を採用し、従前の配当例や直近の取引事例などから1株当たりの配当金額を150円とするなどして株価を算定したものであって、本件のような場合に配当還元法が適さないとは一概にはいい難く、またB会計士の算定結果の報告から本件新株発行に係る取締役会決議までに4箇月が経過しているが、その間、参加人の株価を著しく変動させるような事情が生じていたことはうかがわれないから、同算定結果を用いたことが不合理であるとはいえない。これに加え、本件新株発行当時の上告人Y1その他役員等による買取価格、参加人による買取価格、上告人がY1提案した購入価格、株主総会決議で変更された新株引受権の権利行使価額及び自己株式の処分価格がいずれも1株1500円であったことを併せ考慮すると、本件においては一応合理的な算定方法によって発行価額が決定されていたといえることができる。(中略)したがって、本件新株発行における発行価額は『特ニ有利ナル発行価額』には当たらない。」

(3) 本判決の検討

本判決の結論に賛成である。その理由は以下の通りである。

本判決は、取締役会が新株発行当時、客観的資料に基づく一応合理的な算定方法によって発行価額を決定していた場合、その発行価額は、特別の事情がない限り「特ニ有利ナル発行価額」

に当たらないとした、非上場会社に関してはじめての最高裁判断といえる²²。

本件の原審・原々審はいずれも、DCF法を修正した算定方法をもとに、有利発行であるとした。本判決は、非上場会社の株価算定の明確な判断基準が確立していないことから、裁判所が事後的に、他の評価手法を用いて異なる予測値等を採用したりするなどして、改めて株価の算定をして、その算定結果と現実の発行価額とを比較して「特ニ有利ナル発行価額」に当たるか否かを判断することは、取締役の予測可能性を害することとなり、相当ではないとし、取締役会の決定を尊重した判示であるといえよう。

以下、類似判決をみると、①客観的資料に基づく一応合理的な評価方法によって、「公正な価格」であるとされた非上場会社の株価評価の裁判例(東京地判平成9年9月17日判時1640号160頁)では、専門家による評価に基づいて、発行予定価額を定めた場合、その評価方法、結果が明らかに不合理であると認められないときは、任務懈怠についての悪意又は重大な過失を構成するものとは解し難いとして、取締役の第三者責任を否定した判示がある。また、②本件の後に行われた新株発行が有利発行に該当するかについての取締役の対会社責任が争われた別の事案(東京高判平成26年11月26日判例集未搭載 LEX/DB25505193)でも、取締役らは、特に有利な発行価額か否かについて、払込期日より前の発行価額決定時点の事情を基礎として判断・決定しなければならず、非上場会社において、新株発行の発行価額の算定が専門家による株式価値算定書に基づいていた場合、その算定の方法及び結果に不合理な点がないときは、当該発行価額は、特に有利な発行価額に当たらないと判示している。

本件判断基準である「専門家による客観的資料に基づく一応合理的な算定方法によって発行価額が決定されているといえる場合には、特別な事情のない限り、特に有利な発行価額には当たらない」という判断基準は、今後の会社法争訟に参考となる基準であるといえよう。さらに、専門家の判断を尊重した本件の判決は税務上の評価のあり方としても参考になる判断といえる。租税訴訟においても、税務上の時価の判断基準として、財産評価基本通達によらない専門家の合理的意見が尊重されるべきことを示唆し得るものであるといえよう。

第4. 非上場株式の売買時の税務上の時価の定め

(1) 所得税法(所得税基本通達)上の規定の確認

売買時の価額については、所得税基本通達(所基通23~35-共9、59-6)に規定されている。所得税基本通達23~35共-9では、非上場株式は、通常、売買実例がなく、公開途上にあることもなく、類似法人比準価額もないので、権利行使日等又は権利行使日等に最も近い日におけるその株式の発行法人の1株又は1口当たりの純資産額等を参酌して通常取引されると認められる価額とされている(所基通23~35-共9(4)二)。また、個人から法人への譲渡の場合は、所得税基本通達59-6において、低額譲渡の有無の判定が行われるが、所基通23~35-共9(4)二に定める「1株又は1口当たりの純資産額等を参酌して通常取引されると認められる価額」とは、原則として、一定の条件のもとに、「財産基本通達」178から187-7まで(取引相場のない株式の評価)の例により算定した価額とすると規定されている。

²² 一ノ澤直人「判批」新・判例解説 Watch 文献番号 z18817009-00-050751214 (Web版2015年5月15日掲載) 2頁。

(2) 法人税法（法人税基本通達）上の規定の確認

売買時の価額については、法人税基本通達9-1-13、9-1-14に規定されている。通常、売買実例がなく、公開途上にあることもなく、類似法人比準価額もないので、株式発行法人の事業年度終了の時における1株当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額とされている（法基通9-1-13（4））。なお、実務的には、課税上弊害がない限り、一定の条件のもとに、事業年度終了の時における非上場株式の価額につき、「財産評価基本通達」の178から189-7まで（取引相場相のない株式の評価）の例によって算定した価額によっては、それを認めるという規定になっている（法基通9-1-14本文柱書）。

本通達は有価証券の評価損に関する通達であり、株式を所有していることが前提となっているので、譲受者の立場からの通達であり、譲渡者の立場に立った所得税基本通達59-6に類似する通達は、法人税基本通達2-3-4（低額譲渡等の場合の譲渡に係る対価の額）であるが、結果的には、かかる通達においても法人税基本通達9-1-14を準用している²³。

なお、所得税法・法人税法においても、所得税法と同様に、純然たる第三者間において、種々の経済性を考慮して決定された価額（時価）により取引されたと認められる場合、すなわち、M&Aでの契約価額や会社非訟等での裁判所の決定した価額がある場合には、当該価額が第三者である当事者間において合意された価額又は裁判所が決定した価額であるので、課税当局がこれらの価額を財産評価基本通達に引き直して時価を認定することは行われていないと思われる。というのは、非上場株式の譲渡時価をめぐる税務訴訟において、納税者の私法上の評価方法と課税当局の財産評価通達による課税方法とが争われた事例は、筆者の知る限りにおいて皆無であり、非上場株式の譲渡時価をめぐる税務訴訟は、財産評価通達の適用方法をめぐる争いに限られているからである。

第5. 私法上の非上場株式評価方法の税務への適用可能性について

会社法上の非訟事件の裁判所による価格決定の特徴は、次の三点にまとめられよう。

①取引の事情や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、評価額に著しい差異がみられる点、②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・モデル法）が専門的な将来予測に基づいて算出される点、③一般的に、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場合が多く、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点である²⁴。

売買価格で争いのある非上場株式を非訟事件に持ち込めば、財産評価基本通達から、かい離した売買価格ないし買取価格が決定された場合（和解を含む）でも、それは税務上も時価として認定され、課税上の問題は惹起されない。とするならば、会社法裁判で示された価格決定の手法の活用は、専門家の合意的判断に裏付けされた価格であれば、裁判によらずとも納税者において採用する余地はあると思われる。

²³ 渡邊正則『裁決・判決から見た税務上の時価不動産・非上場株式の税務上の時価の考え方と実務への応用三訂版』68頁（大蔵財務協会、2016）。

²⁴ 竹本・前掲注（1）179頁～181頁（2015）参照。

もっとも、各非訟裁判は職権探知主義による裁判官の具体個別的な自由心証による判断が行われており定式化された判断基準はない。非訟事件でも、請求人、被請求人から、それぞれ株価算定書が提出され、裁判所も専門委員からの意見聴取や株価鑑定書の依頼を行い情報収集につとめ、最終的な価格判断を行うのである。したがって、過去に非訟事件の裁判所の判断も、かつては、国税庁方式に強い影響を受けたものが多かったが²⁵（名古屋高決昭和54年10月4日判時949号121頁等）近時の裁判例においては同通達の影響力は薄れつつあり、複数の評価方法により算出された額を何らかの割合で加重平均した数値を結論として採用している²⁶。

財産評価基本通達は、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額を導くとは限らない。租税訴訟においても、財産評価基本通達の当該事案に対する適用を不適当とする特段の事情がある旨の主張が納税者よりなされたときは、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ろう²⁷。

非上場株式の取引実務にあつては、財産評価基本通達が基準となって実際の取引価格が決定されるという「逆基準性」が働いていることは否めない。売手・買手ともに、不本意ながらも税務リスクがあるので仕方がないとし、税理士らの財産評価基本通達に基づくアドバイスで取引価格が決定されている現実もある。今後は、非訟事件の裁判所の判断を参考にして、双方が合意した売買価格であり、かつ専門家による一応の合理的計算根拠があれば、租税回避の事案を除き、裁判での決定を見なくとも、それを是認する税務実務が望まれる。

おわりに

会社法上の非上場株式の裁判所の考え方、中小企業庁の経営承継法における非上場株式等評価ガイドラインを見てきたが、「公正な価格」には幅があるということが明らかになった。租税法は、課税公平の原則から、ある程度の画一的な時価算定が必要とされているとはいえ、財産評価基本通達の定めによって評価した価額が時価である（財産評価基本通達1-(2)）とするならば、かかる時価にも幅があることを財産評価基本通達でも容認すべきであろう。とりわけ、財産評価基本通達に基づいて評価した非上場株式の価額が、「評価通達によって算定された評価額は相続税法上の時価（客観的交換価額）を上回らないように安全性（謙抑性）に配慮されている」²⁸のものであると言えない場合には、専門家の合理的判断を尊重すべきであろう。

すなわち、財産評価基本通達総則6項に「この通達の定めによって評価することが著しく不適当と認められる財産の価額は、国税庁長官の指示を受けて評価する」とある定めを追加して、「なお、非上場株式の評価にあたり、専門家による客観的資料に基づく一応合理的な算定方法によって時価が算定されているといえる場合には、特別な事情がない限り、税務署長は、これを容認することができる」という文言を加えることを提言したい。このことは、不動産の時価評価において、財産評価基本通達によると実勢時価とのかい離が大きいと判断される場合に、不動産鑑定士の鑑定評価をもって行う申告実務と同様の効果を、税理士等の専門家による財産評価基本通達によらない合理的な知見による非上場株式の評価額を税務上の時価として容認すべきことを意味するものである。

²⁵ 江頭憲治郎『株式会社法第6版』15頁（有斐閣、2015）。

²⁶ 関俊彦「株式評価をめぐる論争点」法学54巻2号223頁（1990）。

²⁷ 渋谷雅弘「財産評価の課題－アメリカとドイツ」税研108号25頁（2003）。

²⁸ 品川芳宜『租税法律主義と税務通達』122頁（ぎょうせい、2004）。