

2020年5月

非上場株式の評価方法—最高裁第三小法廷令和2年3月24日判決の影響

最高裁第三小法廷令和2年3月24日判決 平成30(行ヒ)422号¹(以下「本判決」といいます。)は、取引相場のない株式(非上場株式)の評価にあたり、配当還元方式の適用を認めて納税者側を勝訴させた東京高裁の判断を破棄し、株式の時価についてさらに審理を尽くさせるため東京高裁に差し戻す判決を言い渡しました。

事業承継にあたり、株式を承継する際、その株式をどのように評価するかが税務上重要な問題となります。本判決で問題となった配当還元方式は、一般に評価結果が納税者に最も有利であることが多いといわれているため、事業承継のスキーム構築にあたって、配当還元方式に基づき株価を評価できるかが重要なカギになる場面も見受けられます。

このような観点から、本稿では、本判決の判断内容や実務への影響について解説します。

1. 事案の概要

株式会社A(以下「A社」といいます。)の株式について、A社代表者B(以下「B」といいます。)が、有限会社C(以下「C社」といいます。)に対して、Bの保有するA社株式72万5000株(以下「本件株式」といいます。)を譲渡したこと(以下「本件譲渡」といいます。)による譲渡所得につき、Bの所得税の納付義務を相続により承継したBの相続人である納税者Xが所得税の申告をしました。これに対し、課税庁Yが、本件譲渡が所得税法59条1項2号に定める著しく低い価額の対価による譲渡(低額譲渡)にあたるとして、更正処分及び過少申告加算税の賦課決定処分を行いました。Xは、上記各処分の取消しを求めました。

Bは、本件譲渡にあたり、配当還元方式により本件株式を1株当たり75円と算定した価額を本件株式の譲渡代金額としていましたが、Yは、本件株式の評価にあたり、配

当還元方式を用いることはできず、大会社の原則的評価方法である類似会社比準方式により1株当たり2990円と評価されるべきであると主張しています。

訴訟で争われたのは、Bが譲渡した本件株式が配当還元方式により評価される「同族株主以外の株主等が取得した株式」の一類型である財産評価通達188の(3)の株式に該当するか否かという点です。関連する通達の規定は次のとおりです。

所得税基本通達59-6

…原則として、次によることを条件に、…財産評価基本通達…の178から189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

- (1) 財産評価基本通達188の(1)に定める「同族株主」に該当するかどうかは、株式を譲渡した個人の当該譲渡直前の議決権の数により判定する。
- (2)～(4)…

財産評価基本通達188

…「同族株主以外の株主等が取得した株式」は、次のいずれかに該当する株式をいい、その株式の価額は、(配当還元方式)による。

- (1)・(2)…
- (3) 同族株主のいない会社の株主のうち、課税時期において株主の1人及びその同族関係者の有する議決権の合計数が、その会社の議決権総数の15%未満である場合におけるその株主の取得した株式
- (4)…

訴訟において、Yは、財産評価通達188の(3)の株式に該当するか否かは、所得税基本通達59-6の(1)に基づき、譲渡人の譲渡直前の議決権割合により判定すべきであると主張しました。これによれば、譲渡直前のBとその親族らの議決権割合は15%以上(下表の「譲渡前」欄の太枠内、22.79%)であったことから、本件株式は財産評価通達188の(3)の株式に該当せず、これを配当還元方式により評価することはできず、類似会社比準方式により評価する

【事業承継WG/本号監修・執筆者(弁護士)】

中森 巨 ([wnakamori@kitahama.or.jp](mailto:wakamori@kitahama.or.jp))
安田 雄飛 (yyasuda@kitahama.or.jp)
磯野 賢士 (tisono@kitahama.or.jp)

◆本ニュースレターは法的助言を目的するものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、弁護士の助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所又は当事務所のクライアントの見解ではありません。本稿の内容、テキスト等の無断転載・無断引用を禁止します。

◆本ニュースレターに関する一般的なお問合せは、下記までご連絡ください。
北浜法律事務所・外国法共同事業 ニュースレター係
(TEL: 06-6202-1088 E-mail: newsletter@kitahama.or.jp)

〔大阪〕北浜法律事務所・外国法共同事業
〒541-0041 大阪市中央区北浜1-8-16 大阪証券取引所ビル
TEL 06-6202-1088(代)/FAX 06-6202-1080

〔東京〕弁護士法人北浜法律事務所東京事務所
〒100-0005 東京都千代田区丸の内1-7-12 サピアタワー14F
TEL 03-5219-5151(代)/FAX 03-5219-5155

〔福岡〕弁護士法人北浜法律事務所福岡事務所
〒812-0018 福岡市博多区住吉1-2-25
キャナルシティ・ビジネスセンタービル4F
TEL 092-263-9990/FAX 092-263-9991

<https://www.kitahama.or.jp/>

こととなります。これに対し、X は、財産評価基本通達 188 の(3)の株式に該当するか否かは、「取得した」との文言どおり取得者の取得後の議決権割合により判定すべきである旨主張しました。これによれば、取得者 C 社の取得後の議決権割合は 15%未滿（下表の「譲渡後」欄の太枠内、7.88%）であったことから、本件株式は財産評価通達 188 の(3)の株式に該当し、配当還元方式により評価することが可能となります。

株 主	譲渡前	譲渡後
B	146 万 0700 株 (15.88%)	73 万 5700 株 (8.00%)
B 親族ら	計 63 万 5820 株 (6.91%)	計 63 万 5820 株 (6.91%)
C 社	0 株 (0%)	72 万 5000 株 (7.88%)
D 社	222 万 4400 株 (24.18%)	222 万 4400 株 (24.18%)
A 社経営研究会 持株会	221 万 0730 株 (24.03%)	221 万 0730 株 (24.03%)
A 社従業員持株会	231 万 5150 株 (25.16%)	231 万 5150 株 (25.16%)
その他の個人株主	計 35 万 3200 株 (3.84%)	計 35 万 3200 株 (3.84%)
発行済株式総数	920 万 0000 株	920 万 0000 株

この問題について、第一審（東京地裁平成 29 年 8 月 30 日判決）は、財産評価基本通達 188 の(3)の「（株主の）取得した株式」とあるのを、「（株式の）有していた株式で譲渡に供されたもの」と読み替えて、譲渡直前の譲渡人の議決権の割合により判定すべきであると判断して、X の請求を棄却しました。

これに対して、控訴審（東京高裁平成 30 年 7 月 19 日）は、所得税法基本通達 59-6 の(1)は、財産評価基本通達 188 の(3)の読み替えについて何ら触れておらず、財産評価基本通達 188 の(3)の文言どおり株式の取得者の取得後の議決権割合により判定すべきであると判断し、X の請求を認容しました。

2. 本判決の判断

最高裁は、財産評価基本通達は、相続税や贈与税が「相続等により財産を取得した者に対し、取得した財産の価額を課税価格として課されるものであることから、株式を取得した株主の会社への支配力に着目し、株式を取得した株主の議決権の割合により配当還元方式を用いるか否かを判定していると述べました。

これに対し、譲渡所得に対する課税においては、その趣旨が「資産の値上がりによりその資産の所有者に帰属する増加益を所得として、その資産が所有者の支配を離れて他に移転するのを機会に、これを清算して課税する趣旨のも

のである」ことに照らせば、「譲渡人の会社への支配力の程度に応じた評価方法を用いるべきものと解される」と述べました。そして、このことからすると、所得税法基本通達 59-6 が「少数株主に該当するか否かの判断の前提となる『同族株主』に該当するかどうかは株式を譲渡又は贈与した個人の当該譲渡又は贈与直前の数により判定すること等を条件に、評価通達の例により算定した価額とする旨を定めている」のは、「譲渡所得に対する課税と相続税等との性質の際に応じた取扱いをすることとし、少数株主に該当するか否かについても当該株式を譲渡した株主について判断すべきことをいう趣旨のもの」との理解を示しました。

そのうえで、控訴審が本件譲渡の譲受人である C 社が財産評価基本通達 188 の(3)の少数株主に該当することを理由として本件株式につき配当還元方式の適用を認めた判断には所得税法 59 条 1 項の解釈適用を誤った違法があるとして、控訴審判決を破棄し、「本件株式譲渡の時ににおける本件株式の価額等についてさらに審理を尽くさせるため」差し戻しました。

なお、本判決には、宇賀克也最高裁判事及び宮崎裕子最高裁判事の補足意見が付されており、いずれの補足意見においても、租税法規の解釈は原則として文理解釈によるべきであるとしても、通達は法規命令ではないから租税法規と同じ意味で文理解釈によるべきとはいえないこと、所得税法基本通達 59-6 の「例により」等の定めは相続税と譲渡所得に対する所得税との相違に応じた適切な修正が予定されており、本判決のような読み替えが通達の文理に反するものでもないことが指摘され、控訴審の判断が批判されています。

3. 解説

(1) 株価の評価の概要

取引相場のない株式の評価方法としては、一般的に、①純資産価額方式、②類似業種比準方式、③純資産価額方式と類似業種比準方式の併用、④配当還元方式、⑤収益還元方式等が挙げられます。

株価の評価が問題となる場面は多岐にわたり、本判決で問題となった譲渡所得に対する課税の場面の他にも、相続税・贈与税や法人税の課税の場面でも問題となります。また、会社法上想定されている場面として、たとえば、組織再編等に反対する反対株主が株式買取請求権を行使した際に、株式会社又は反対株主から、裁判所に対して価格決定の申立てがなされる場面や、株式会社が会社法 176 条 1 項に基づき株主の相続人に対して株式の売渡請求権を行使した際に、株式会社又は反対株主から、裁判所に対して価格決定の申立てがなされる場面等も挙げられますが、ここでは、本判決で問題となった譲渡所得に対する課税の場面における株式の評価方法について解説します。

(2) 所得税法の定めと財産評価基本通達の位置づけ

まず、株式の譲渡にあたって生じる譲渡所得の計算において、株式の譲渡価格が収入金額となるのが原則ですが、無償で譲渡（贈与）された場合や、著しく低い価額の対価（譲渡の時ににおける価額の2分の1に満たない金額、所得税法施行令169条）で譲渡された場合、譲渡の時ににおける価額に相当する金額で譲渡されたものとみなされます（これを「みなし譲渡」といいます。所得税法59条1項。）。そのため、譲渡人・譲受人間で合意した株式の譲渡代金が、当該株式の譲渡の時ににおける価額の2分の1に満たない場合、譲渡の時ににおける価額に相当する金額で譲渡されたものとみなされ、収入金額が膨らむことにより、予想外の譲渡所得課税が生じるおそれがあります。このような観点から、株式の譲渡にあたって、譲渡の時ににおける価額がいくらであるのかを算定しておくことが重要になります。

そして、譲渡の時ににおける価額の算定にあたって、所得税法基本通達59-6が定められており、そこでは、取引相場のない株式については、財産評価基本通達178~189-7の例により算定するものとされています。これらの通達は、所得税法や同法施行令とは異なり、納税者や裁判所に対する法的拘束力を有するものではありませんが、実務上は、これらの通達に沿った株式の評価が、所得税や同法施行令に基づく評価として適切なものとして処理されていることが大半です。

（3）財産評価基本通達上、配当還元方式を用いることができる類型

財産評価基本通達上、取引相場のない株式の評価方法としては、①純資産価額方式、②類似業種比準方式、③純資産価額方式と類似業種比準方式の併用、④配当還元方式等が挙げられています。

そして、財産評価基本通達は、まず、評価の対象となる株式の発行会社を規模によって区分（大会社、中会社、小会社）し、区分ごとに対応する原則的評価方法を定めています。ただし、株主の属性に着目して少数株主が取得した株式については配当還元方式によって評価することや、一定の類型に属する株式会社についての特殊な評価方法についても定めています。

このような中で、配当還元方式を適用できる少数株主の保有する株式について、財産評価基本通達188は、要旨以下の4類型を定めています。

【配当還元方式を適用できる類型】

- (1)同族株主²のいる会社の株式のうち、同族株主以外の株主の取得した株式
- (2)中心的な同族株主³のいる会社の株主のうち、中心的な同族株主以外の同族株主で、その者の株式取得後の議決権の数がその会社の議決権総数の5%未満であるもの⁴の取得した株式

(3)同族株主のいない会社の株主のうち、課税時期において株主の1人及びその同族関係者の有する議決権の合計数が、その会社の議決権総数の15%未満である場合におけるその株主の取得した株式

(4)中心的な株主がおり、かつ、同族株主のいない会社の株主のうち、課税時期において株主の1人及びその同族関係者の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の15%以上である場合におけるその株主で、その者の株式取得後の議決権の数がその会社の議決権総数の5%未満であるもの⁵の取得した株式

（4）本判決の事案の検討

本判決の事案では、上記1のとおり、財産評価基本通達188の(3)の少数株主が保有する株式に該当するか否かを、株式の取得後の取得者の議決権割合により判定すると、本件譲渡後のC社（譲受人）の議決権割合が15%未満（72万5000株・7.88%）となるため配当還元方式が適用される（Xの主張）一方、株式の譲渡前の譲渡人の議決権割合により判定すると、本件譲渡前のB（譲渡人）の議決権割合が15%以上（146万0700株・15.88%）となるため配当還元方式は適用されない（Yの主張）という状況にありました。

財産評価基本通達188の(3)は、本来、相続税・贈与税の賦課にあたっての株式の評価方法を定めたものであり、相続税・贈与税は相続等により財産を取得した者に対し取得した財産の価額を課税価格として課されるものであるため、その文言も、株式取得後の取得者の議決権の数により判定する内容となっています。そして、譲渡所得課税との関係では、所得税基本通達59-6が、財産評価基本通達188の(1)については、株式の譲渡前の譲渡人の議決権数を基準に判定する旨の読み替えを定める一方、財産評価基本188の(2)~(4)については、同様の読み替えを定めていません。このことから、所得税基本通達は、譲渡所得課税との関係でも、財産評価基本通達188の(3)の少数株主に該当するか否かについては、同(1)のような読み替えを行うことなく、株式の取得後の取得者の議決権数を基準に判定すべき旨をいうもののようにも読めます。Xの主張や控訴審の判断はこのような考え方によるものです。

しかしながら、宇賀裁判官及び宮崎裁判官の補足意見において指摘されるとおり、所得税基本通達や財産評価基本通達の文理解釈を理由に法令の内容と合致しない取扱いによることはできません。

そして、判例・通説によれば、譲渡所得課税は、資産の値上がりにより資産の所有者に帰属する増加益を所得として、その資産が所有者の支配を離れて他に移転するのを機会に、これを清算してする趣旨のものとされていますので（清算課税説）、これを前提とすれば、譲受人の会社への支配力は譲渡人の下で生じている増加益の額には影響しな

いから、譲渡人の支配力の程度に応じた評価方法を用いるべきと考えられます。このことから、第一審及び本判決は、所得税基本通達 59-6 は、財産評価基本通達 188 の(3)の少数株主に該当するか否かも、株式の譲渡前の譲渡人の議決権数によって判定すべきことをいう趣旨のものであると判断しました。

所得税基本通達 59-6 が、財産評価基本通達 188 の(3)との関係で同(1)のような読み替えを明示していない点については、最高裁は、所得税基本通達 59-6 が、財産評価基本通達の「例により」算定する旨等を定めているのは、譲渡所得に対する課税と相続税等との性質の差異に応じた取扱いをするものとの判示しています。これはすなわち、所得税基本通達 59-6 の文言からも、上記のような読み替えが予定されている旨をいうものです。

(5) 本判決の実務への影響

たしかに、「例による」は、法令用語としては、法制度間の性質の差異に応じて必要な読み替えを行うことを予定して用いられる用語です。しかしながら、そのような法令用語の用法に通じていない一般の納税者にとっては、所得税基本通達 59-6 が上記のような読み替えを予定していることは読み取りづらいと思われれます。

本判決では、譲渡所得に対する課税の場面においては、財産評価基本通達 188 の(3)の少数株主に該当するか否かは、株式の譲渡後の譲受人の議決権数ではなく、株式の譲渡前の譲渡人の議決権数を基準として判定すべきとしています。

相続税・贈与税の課税の場面においては、評価基本通達 188 の少数株主に該当するか否かは、譲渡後の譲受人の議決権数を基準として株価を評価するものとされていますので、相続税・贈与税の課税の場面と、所得税の課税の場面とで取扱いが変わることには十分注意が必要です。

なお、本判決の事案における B の死後、B の保有する A 社株式を相続した B の配偶者に対する相続税の課税にあたり、当該株式を配当還元方式に基づき評価するか、類似業種比準方式に基づき評価するかが争点となった事案において、東京地裁は、当該株式を配当還元方式に基づき評価しています（東京地裁平成 29 年 8 月 30 日判決（確定））。ただし、当該事案では、相続税の課税の場面における財産評価基本通達 188 の(3)の適用にあたり、相続開始後の相続人の議決権数に基づき株式を評価することを前提として、B の配偶者が同族株主以外の株主に該当するかどうかの判断に際して、A 社又は B の配偶者の C 社及び D 社に対する支配関係の有無等が争点となっており、本判決における争点とは違う点が問題となっています。

(6) 残された争点

本判決は、控訴審が、譲受人である C 社が財産評価基本通達 188 の(3)の少数株主に該当することを理由として配当還元方式を適用しうると判断したことには誤りがある

として、控訴審判決を破棄して、控訴審に事件を差し戻しています。差戻後の控訴審では、本件株式の評価にあたって、財産評価基本通達 188 の(3)の少数株主に該当するか否かは譲渡前の譲渡人の議決権数により判定すべきことを前提に、譲渡の時の価額（所得税法 59 条 1 項及び所得税法施行令 169 条）について更に審理が行われることとなります。

この場合の本件株式の評価については、所得税基本通達 59-6 による読み替え後の財産評価基本通達によれば、類似会社比準方式により評価することとなります。

しかしながら、X は、第一審以来、「利害相反する第三者間で成立した売買価額は、税務上、原則として正常な取引条件で成立した適正価額（時価）と取り扱われる」と主張して、B と C 社との間で合意された譲渡代金の額が時価（すなわち譲渡の時の価額）であると主張していました。

この点に関し、第一審判決も、一般論として、所得税基本通達・財産評価基本通達の定める評価方法によっては客観的交換価値を適正に算定することができない特別な事情がある場合には通達によらずに評価する余地を認めています。しかしながら、第一審判決は、本件株式については、取得後の取得者の議決権割合が 15%以上となるように譲渡していれば類似業種比準方式による評価額程度の対価を得られる可能性があったにもかかわらず、あえて本件株式のみを C 社に対して譲渡したことによって配当還元方式による評価額相当の低額な対価を得るにとどまったことには、A 社の役員・従業員が株主になっていて敵対的な議決権行使等をしないことが期待できる C 社に本件株式を譲渡することによって経営の安定を保持しつつ、相続税の負担を軽減するという以外の目的が考え難いこと、交渉によって譲渡価額が決定された事情もないこと等に鑑みると、本件譲渡は利害相反する第三者間の取引とみることはできず、その対価を客観的交換価値ということとはできないし、その他上記特別な事情があるとは認められませんでした。

差戻前の控訴審は、一般論としては、第一審と同様、特別な事情がある場合には財産評価基本通達によらずに評価する余地を認めたものの、結論としては財産評価基本通達の配当還元方式の適用が認められたため、上記特別な事情があるか否かについては審理がされませんでした。

差戻後の控訴審においては、類似業種比準方式によっては本件株式の客観的交換価値を適正に算定することができない特別な事情があるか否かが審理されることとなり、その有無に関し、本件譲渡の売買代金額（配当還元方式と同額）を第三者間で成立した売買価額とみるべきかどうかを改めて問題となり得ます。他方、本件譲渡における売買価額（1 株当たり 75 円）が本件株式の譲渡の時の価額の 2 分の 1 に満たないと判断されればみなし譲渡課税



の要件を満たしますので、本件株式の譲渡の時ににおける価額について、類似業種比準方式による評価額（1株当たり2505円）が適正とされない特別な事情があると判断される場合でも、Yとしては、適正な評価額が少なくとも上記売買価額の2倍（150円）を上回ると主張する余地もあります。

差戻後控訴審においてどのような判断がなされるのか、引き続き注目されるところです。

以 上

¹ 裁判所ウェブサイト

(https://www.courts.go.jp/app/files/hanrei_jp/339/089339_hanreipdf)

² 「同族株主」とは、「課税時期における評価会社の株主のうち、株主の1人及びその同族関係者（法人税法施行令第4条（同族関係者の範囲）に規定する特殊の関係のある個人又は法人をいう。以下同じ。）の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の30%以上（その評価会社の株主のうち、株主の1人及びその同族関係者の有する議決権の合計数が最も多いグループの有する議決権の合計数が、その会社の議決権総数の50%超である会社にあつては、50%超）である場合におけるその株主及びその同族関係者をいう」ものとされています（財産評価基本通達188の(1)）

³ 「中心的な株主」とは、「課税時期において株主の1人及びその同族関係者の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の15%以上である株主グループのうち、いずれかのグループに単独でその会社の議決権総数の10%以上の議決権を有している株主がいる場合におけるその株主をいう」ものとされています（財産評価基本通達188の(2)）。

⁴ ただし、課税時期において評価会社の役員（社長、理事長並びに法人税法施行令第71条第1項第1号及び第3号に掲げる者をいう）である者及び課税時期の翌日から法定申告期限までの間に役員となる者を除くとされています（財産評価基本通達188の(2)）。

⁵ ただし、上記4の役員及び役員となる者を除くとされています（財産評価基本通達188の(4)）。