



取引相場のない株式の評価に関する 有識者会議（第6回）

資 料

2026年9月16日



国税庁
NATIONAL TAX AGENCY

評価方法の見直しに当たり検討すべき主な論点

第6回会議での論点（各論）

① 残余利益方式

（参考）残余利益方式の“予測利益”の考え方

1. 残余利益方式において法人税法上の数値を使用すること
2. 残余利益の加算期間・時価としての妥当性について
3. 多額の含み損を抱える資産がある場合の減損処理
4. オペレーティングリース等の利益操作への対応
5. 過大な役員報酬等の社外流出への対応
6. 保有する子会社株式の修正範囲について
7. 従業員持株会を有する場合の持株会株式の評価方法と控除方式
8. 純資産価額による頭打ちの可否と計算方法

② 特定の評価会社

1. 特定の評価会社の位置付けと対象
2. 資産管理会社（土地保有特定会社と株式等保有特定会社の整理統合）の区分と組織再編直後の会社の取扱い
3. 適用する純資産価額方式の位置付け

第7回会議以降での想定論点

③ 純資産価額方式

1. 計算方法の簡便化
2. 法人が3年以内に取得した不動産の取扱い
3. 退職給付引当金等の取扱い
4. 法人税額等相当額の控除とその対象範囲
5. 中会社・小会社における同族株主グループの議決権の保有割合（50%以下グループ）による評価減
6. 特定の評価会社の区分により異なる評価方法

④ 還元率

1. 還元率の算出方法等について
 - ・一律とすることの是非
 - ・上場と非上場の差（所有と経営の一致の考慮を含む）

⑤ 配当還元方式（少数株主）

1. 配当還元方式の意義及び存置について
2. 適用される株主の範囲・判定について
3. 評価手続きの簡便性（事務負担）を考慮した算式の見直し
4. 原則的評価方式と配当還元方式の評価額の乖離への対応

1. 残余利益方式における個別論点

2. 特定の評価会社における個別論点

3. 本日の検討事項整理

4. 参考資料

残余利益モデルにおける“予測利益”の考え方

- 企業価値評価に本来使うべきは“将来の予測利益”
- 将来予測される当期純利益としては、経常的に生じると想定されない特別な損益を除いたものが、より将来の企業の予測利益に整合すると考えられる

配当還元モデル、
DCF法でも将来予測となる点は同じ

残余利益モデルに必要なデータ = **将来の予測利益**

…… 将来の予測利益を完全に予測することは困難ではあるが、過去の実績に基づいて予測することが合理的

➡ 現行の評価方式における収益等は過去の実績に基づく取扱いと整合

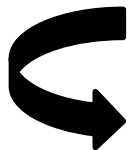
(例) 配当還元方式における配当金額

＜予測利益の算定と特別利益・損失＞

参照する過去の実績の中に、将来、継続的に生じると見込まれない特別利益・損失が含まれる場合は、より企業の将来利益に近い予測をするとの観点から修正した正常利益とすることが妥当と考えられる

(参考)

現行の1株当たりの配当金額は、特別配当・記念配当等の名称による配当金額のうち「将来每期継続することが予想できない金額」は除く



あわせて、

- どの帳簿の利益等を基準とするのか
- 非経常的な利益・損失の範囲

についても、より企業の将来利益に近い予測をするとの観点から検討が必要と考えられる

残余利益方式：検討事項① ～使用する帳簿等について～

< 前提：中小企業が適用する会計基準の例 >

	企業会計基準	中小会計指針	中小会計要領	法人税法
概要	日本国内の企業向けに企業が貸借対照表や損益計算書などの財務諸表を作成する際に守るべきルール of 総称であり、法律や慣習に基づいて設定	中小企業の多様な実態に配慮し、その成長に資するため中小企業が会社法上の計算書類等を作成する際に参照するための会計処理や注記等を示したもの	中小企業が会社法上の計算書類を作成する際に参照できる会計処理や注記の指針	法人が納める法人税の納税義務者や課税所得の範囲、税額の計算方法、申告・納付の手続きについて定めた法律
適用範囲	上場企業を含む日本国内の企業	中小企業	中小企業 (特に小規模法人や同族経営の企業など、経理担当者が少ない企業等)	すべての企業 (強制適用)
制定・公表	企業会計基準委員会 (ASBJ)	日本公認会計士協会 日本税理士会連合会 日本商工会議所 企業会計基準委員会	中小企業の会計に関する検討会	—

(注) 国内の非上場の中小企業はこれらの会計基準から、いずれかを適用し会計帳簿等を作成

- 適用する基準の違い又は同じ基準でも会計処理の選択適用により、同一の事象についても会計処理上で企業間の差が生じる
 ➡ 本来の「残余利益モデル」であれば、こうした会計処理の違いに対して評価額は中立であるが、予測期間を有限とした場合、会計処理の差が評価額の差 (= 採用する会計基準) となるおそれ



企業における会計処理の選択の自由を尊重しつつ、**課税の公平性の観点から、すべての企業が一定の統一基準で作成をする「法人税法」に基づく会計帳簿 (法人税申告書) に基づき、株価の算定をすることとしてはどうか**

※ 1 法人税法上の帳簿を使用する場合は、受取配当金の益金不算入や特別償却等について反映された簿価純資産及び利益となる

※ 2 法人税申告書をベースとした場合も、一定の調整の上でクリーンサープラス関係は成立することから、将来の予測期間においては予測値に基づいてクリーンサープラス関係が成り立つとの仮定の下で残余利益方式を適用することとしたい

(参考) 法人税における直前期末の純資産価額・当期純利益等

【別表四】

所得の金額の計算に関する明細書(簡易様式)		事業年度	7・4・1 8・3・31	法人名	甲 株式会社	別表四・ (簡易様式)	
区 分	①	②	③				
			留 保	社 外 流 出			
当期利益又は当期欠損の額	1	円	円	配 当	4,000,000 円	合 計 以後終了事業年度分	
加	損金控除をした法人税及び地方法人税(附帯税を除く。)	2	600,000	600,000	その他		
	損金控除をした道府県民税及び市町村民税	3	141,500	141,500			
	損金控除をした納税充当金	4	5,000,000	5,000,000			
	損金控除をした附帯税(利子税を除く。)	5			その他		
	減価償却の償却超過額	6	124,967	124,967			
	役員給与の損金不募入額	7	1,500,000		その他		1,500,000
	交際費等の損金不募入額	8	3,600,000		その他		3,600,000
	通算法人に係る加算額(前年度付戻)	9			外 資		
	貸倒引当金繰入限度超過額	10	175,000	175,000			
	減	小 計	11	11,141,467	6,041,467		5,100,000
減価償却超過額の当期控除額		12	20,000	20,000			
納税充当金から支出した事業税等の金額		13					
受取配当等の損金不募入額(別表八(一)「5」)		14	132,000		※	132,000	
外国子会社から受ける剰余金の配当等の損金不募入額(別表八(二)「2」)		15			※		
受贈金の損金不募入額		16			※		
譲渡利得分配に係る損金不募入額		17			※		
法人税等の中間納付額及び過納に係る繰上金額		18					
所得税額等及び欠損金の繰戻しによる繰上金額等		19			※		
通算法人に係る減算額(前年度付戻)		20			※		
算	小 計	21					
	収 入	22	152,000	20,000	外 資	132,000	
	収 入	23	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	対象損失及び子等の損金不募入額(別表七(二)「2」又は「5」)	24			その他		
	経過子等の損金不募入額(別表七(二)「3」)	25	△		外 資	△	
	収 入	26	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	専断金の損金不募入額(別表七(二)「4」又は「6」)	27			その他		
	法人税額から控除される所得税額(別表六(一)「4」)	28			その他		
	税額控除の対象となる外国法人税の額(別表六(二)「1」)	29			その他		
	分配対象外所得税額等及び未納法人税等に係る損金不募入額(別表六(三)「1」)	30			その他		
算	分配対象外所得税額等及び未納法人税等に係る損金不募入額(別表六(三)「2」)	31			その他		
	小 計	32					
	合 計	33	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	中間申告における繰戻しによる繰上に係る法人税等の金額(別表七(一)「1」)	34					
	非課税合併又は繰上金等の全部分配等による繰上金等の繰上金額又は繰上金控除額	35			※		
	収 入	36	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	37	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	38	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	39	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	40	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
算	収 入	41	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	42	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	43	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	44	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	45	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	46	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	47	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	48	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	49	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
	収 入	50	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000	
所得金額又は欠損金額	52	21,489,467	12,521,467	外 資	8,968,000		

【別表五(一)】

利益積立金額及び資本金等の額の計算に関する明細書		事業年度	7・4・1 8・3・31	法人名	甲 株式会社	別表五 (一)
I 利益積立金額の計算に関する明細書		期首現在 利益積立金額	当期の増減	差引翌期首現在 利益積立金額 ①-②+③		
区 分	①	②	③	④		
利 益 準 備 金	1	2,000,000		2,000,000		
別 途 積 立 金	2	3,000,000		5,600,000		
建物減価償却超過額	3		71,800	71,800		
備品減価償却超過額	4	100,000	20,000	80,000		
車両減価償却超過額	5		53,167	53,167		
貸倒引当金	6		175,000	175,000		
7						
8						
9						
10						
11						
12						
13						
14						
15						
16						
17						
18						
19						
20						
21						
22						
23						
24						
繰越損益金(損は赤)	25	13,000,000	13,000,000	16,500,000		
納 税 充 当 金	26	1,373,000	1,373,000	5,000,000		
未 納 法 人 税 及 び 未 納 地 方 法 人 税 (附帯税を除く。)	27	△ 1,000,000	△ 1,600,000	△ 4,175,200		
未 払 通 算 税 効 果 額 (附帯税の額に係る部分の金額を除く。)	28					
未 納 道 府 県 民 税 (均等割を含む。)	29	△ 100,000	△ 150,000	△ 65,200		
未 納 市 町 村 民 税 (均等割を含む。)	30	△ 273,000	△ 364,500	△ 118,600		
差 引 合 計 額	31	18,100,000	12,278,500	25,520,967		
II 資本金等の額の計算に関する明細書		期首現在 資本金等の額	当期の増減	差引翌期首現在 資本金等の額 ①-②+③		
区 分	①	②	③	④		
資 本 金 又 は 出 資 金	32	10,000,000		10,000,000		
資 本 準 備 金	33	1,000,000		1,000,000		
34						
35						
差 引 合 計 額	36	11,000,000		11,000,000		

○直前期末の純資産価額

利益積立金 (別表五(一) 31)

18,100,000円

資本金等 (別表五(一) 36)

11,000,000円

合計 29,100,000円

将来予測で用いるのは
別表四52①の21,489,467円

○当期純利益

所得金額又は欠損金額 (別表四52②)

12,521,467円

配当 (別表四 1 ③)

4,000,000円

法人税・地方法人税 (別表五(一) 27③)

▲4,775,200円

未納道府県民税 (別表五(一) 29③)

▲115,200円

未納市町村民税 (別表五(一) 30③)

▲210,100円

合計 11,420,967円

○当期期末の純資産価額

直前期末の純資産価額

29,100,000円

当期純利益

11,420,967円

配当 (別表四 1 ③)

▲4,000,000円

合計 36,520,967円

⇒ 別表五(一) 31④ + 36④

クリーンサープラス関係とは、期首の自己資本から期末の自己資本への変化額が、会社の株主との間の資本取引を除いて、すべて損益計算書によって説明されている関係をいう。法人税申告書においては、損益計算を経由せずに純資産へ直入する項目はなく、法人税法における期首の自己資本から期末の自己資本への変化額は「留保」と「社外流出」との区分けはあれど、すべてこの別表四及び別表五(一)で説明されていると考えられる。

残余利益方式：検討事項② ～ 残余利益の加算期間・時価としての妥当性について～

- 残余利益モデルにおける、資産の獲得（増殖）能力は将来期間の当期純利益の予測値から算定する
- 理論上の必要データは、将来の無限期間分であるが、**将来の無限期間分の当期純利益を予測することは極めて困難**
- 現実的には過去の実績に紐づけて、将来数年分だけを評価対象に含めることも一案とのご意見を踏まえ、**加算期間は5年程度としてはどうか**

《 残余利益モデル（理論式） 》

将来の無限期間分の予測当期純利益から計算

$$\text{企業価値} = \text{自己資本 } C_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{t\text{期の残余利益}}{(1 + \text{自己資本コスト})^t} = C_0 + \frac{A_1 - r_e C_0}{1 + r_e} + \frac{A_2 - r_e C_1}{(1 + r_e)^2} + \dots$$

➡ 実際に将来の無限期間分の当期純利益を予測することは極めて困難であることを踏まえ、**一定の期間（数年分）の予測当期純利益から算出した残余利益を加算**することとしてはどうか。

一定の期間・予測利益の考え方

- ✓ 加算する一定の期間は、**理論式との整合性と予測精度のトレード・オフの関係**
 - ・ 期間が長いほど、理論式と近似する一方で、将来予測の精度にブレが生じる恐れがある
 - ・ 期間が短いほど、理論式との乖離が生じる一方で、将来予測の精度について一定の担保が可能
- ➡ **「予測として現実的な年数 かつ 可能な限り長い期間」とすることが妥当**と考えられる
- ✓ 一般的に上場企業等で策定される中期経営計画の年数が3～5年とされていることも参考として、**加算する期間は現実的な予測期間として「5年程度」としてはどうか**
- ✓ 将来予測利益の計算は、恣意的な予測値ではなく、過去の損益計算書の実績値と紐づける必要があることから**課税時期前5年の法人の正常利益から算出することとしてはどうか**

なお、将来予測利益の計算に当たり参照する課税時期前5年の利益について、決算期の変更等により12か月に満たない事業年度がある場合は、より適正な予測をする観点から、12か月に相当する利益金額に修正の上で算出する必要があると考えられる
(現在の1株当たり利益の計算と同様の対応)

残余利益方式の加算期間を5年とした場合の計算式

<算式>

$$\left(D'_0 + \frac{RI_1}{1+r_e} + \frac{RI_2}{(1+r_e)^2} + \frac{RI_3}{(1+r_e)^3} + \frac{RI_4}{(1+r_e)^4} + \frac{RI_5}{(1+r_e)^5} + \boxed{TV} \right) \times \text{しんしゃく率}$$

「 D'_0 」 = 直前期末の純資産価額

「 r_e 」 = 還元率

株主資本（自己資本）コスト

「 RI_1 」 = 年利益金額 - 直前期末の純資産価額 × 還元率 = 第1期残余利益

「 RI_2 」 = 年利益金額 - 第1期末の純資産価額 × 還元率 = 第2期残余利益

「 RI_3 」 = 年利益金額 - 第2期末の純資産価額 × 還元率 = 第3期残余利益

「 RI_4 」 = 年利益金額 - 第3期末の純資産価額 × 還元率 = 第4期残余利益

「 RI_5 」 = 年利益金額 - 第4期末の純資産価額 × 還元率 = 第5期残余利益

～TV（ターミナルバリュー）について～

理論モデルを踏まえれば、予測期間を5年とした場合、TV（6年目以降の残余利益の割引現在価値総和）を加算する必要がある

しかしながら、

- ・TVの算定は困難
- ・残余利益は年数とともに逓減し、0に近似していくと考えられる

ことを踏まえ、過小評価の可能性があるものの安全性を考慮し加算しないこととしてはどうか

➡ 画一的取扱いにより税務上の評価としての合理性を確保

クリーンサープラスの関係を反映させると、上記算式は次のとおりとなる。

<クリーンサープラス>

前期末の純資産価額 + 年利益金額 - 年配当金額 = 当期末の純資産価額

「 RI_1 」 = 年利益金額 - 直前期末の純資産価額（ D'_0 ）

× 還元率

「 RI_2 」 = 年利益金額 - （直前期末の純資産価額（ D'_0 ） + 年利益金額 - 年配当金額）

× 還元率

「 RI_3 」 = 年利益金額 - （直前期末の純資産価額（ D'_0 ） + （年利益金額 - 年配当金額） × 2）

× 還元率

「 RI_4 」 = 年利益金額 - （直前期末の純資産価額（ D'_0 ） + （年利益金額 - 年配当金額） × 3）

× 還元率

「 RI_5 」 = 年利益金額 - （直前期末の純資産価額（ D'_0 ） + （年利益金額 - 年配当金額） × 4）

× 還元率

クリーンサープラス関係に基づき、第1期以降の純資産価額を順次計算

（※）しんしゃく率については、上記算式における「 r_e （還元率）」を上場株式を基準に算定する場合、時価の算定として適正な範囲で設定するものと考えられるが、次回以降の会議において「 r_e （還元率）」の考え方と併せて議論いただきたい

残余利益方式の算式 と 事業用資産に対する事実上の評価減効果

<計算式>

①直前期末の簿価純資産

②企業の収益獲得能力

しんしゃく率

$$\text{評価額} = \left\{ D_0 + \frac{RI_1}{1+r_e} + \frac{RI_2}{(1+r_e)^2} + \frac{RI_3}{(1+r_e)^3} + \frac{RI_4}{(1+r_e)^4} + \frac{RI_5}{(1+r_e)^5} \right\} \times \alpha$$

純資産 D_0 = 直前期末（0期）の純資産

残余利益 RI_t = t期（1～5期）の残余利益

配当 B = 過去5年間の年平均配当金額

還元率 r_e = 株主（出資者）が通常期待する収益率

利益 C = 過去5年間の年平均利益金額

<残余利益の計算方法>

株主が通常期待する収益
= 企業が株主に払うべきコスト

純資産 D_t = t期末（1～4期）の純資産

$$RI_1 = C - (D_0 \times r_e)$$

利益 - (前期（0期）の簿価純資産 × 期待収益率)

$$D_t = D_{t-1} + C - B$$

$$\left(\begin{array}{l} \text{当期の} \\ \text{純資産} \end{array} = \begin{array}{l} \text{前期の} \\ \text{純資産} \end{array} + \text{利益} - \text{配当} \right)$$

… RI_2 以降も同様に計算

$RI > 0$ の場合、
企業は株主の期待を上回る利益（残余利益）を上げている

<還元率に応じた、利益・配当がない会社（※）（ $B, C = 0$ ）の株式評価額>

※ 個人事業主が直接、事業用資産を保有する場合との保有形態の差のみを想定

還元率	$D_0 = 100$ としたときの株式評価額
2%	91 (▲ 9)
5%	78 (▲ 22)
10%	62 (▲ 38)

小数点第1位四捨五入

事実上、簿価純資産から
事業用資産に対する評価減効果

☞ 株式を通じた事業用資産の保有コストが考慮され、収益力を除いた株式評価額は、簿価純資産価額以下で算定される

残余利益方式の加算期間 5 年、還元率 8 %とした場合の評価水準①

- 令和 2 年分から 5 年分の相続税及び贈与税の申告のうち、取得した財産に取引相場のない株式がある申告の中から、無作為に抽出した評価会社のうち、類似業種比準価額及び純資産価額の両方を算出している評価会社について、残余利益方式（5 年）による評価額を試算し、各区分における中央値と現行評価額の中央値を比較【対象：1,378 社（会計検査院及び国税庁が実施した実態把握の対象申告データ（4 年間分））】

（※）算定に当たり、残余利益方式の評価額は加算期間 5 年、還元率 8 % と仮定。

申告における類似業種比準方式の算出に用いる⑥、⑦、⑧を使用し、完全子会社株式の修正等の個別調整事項については考慮していない。

左上：純資産価額を 100 とした場合の各評価額の水準（中央値）

右下：現行の申告評価額の中央値を 100 とした場合の各評価額の中央値の増減（%）

区 分		現 行 評価額	残余利益方式（還元率 8 %）			
			斟酌率 1.0	斟酌率 0.9	斟酌率 0.8	斟酌率 0.7
評価額	全 体 (n=1,378) (ROEの中央値1.8%)	58. ² 100. ⁰	71. ⁶ + 28.1%	64. ⁴ + 15.2%	57. ³ + 2.3%	50. ¹ ▲10.4%
	大会社 (n= 128) (ROEの中央値3.9%)	38. ² 100. ⁰	79. ⁸ + 114.7%	71. ⁸ + 93.2%	63. ⁸ + 71.7%	55. ⁸ + 50.3%
	中会社 (n= 820) (ROEの中央値2.1%)	53. ⁴ 100. ⁰	74. ⁰ + 40.2%	66. ⁵ + 26.1%	59. ² + 12.1%	51. ⁷ ▲1.9%
	小会社 (n= 430) (ROEの中央値0.6%)	63. ⁸ 100. ⁰	63. ² ▲1.9%	56. ⁸ ▲12.0%	50. ⁵ ▲21.8%	44. ² ▲31.6%

（※）水色塗のセルは 50 % 超の会社が現行評価額以下となる区分。小数点第 2 位以下は四捨五入

- ➡ 大会社の残余利益による評価額は現行の申告評価額比で上昇するものの、対純資産価額比では、
- ・ 斟酌率 0.8 で「63.8」と「現行の小会社の評価水準（対純資産価額比 = 63.8）」に概ね同程度となる
 - ・ 斟酌率 0.7 で「55.8」と「現行の中会社の評価水準（対純資産価額比 = 53.4）」に概ね同程度となる

残余利益方式の加算期間 5 年、還元率 8 %とした場合の評価水準②

- 前頁と同じ試算において、現行の申告評価額から評価額が下がる会社の割合は以下の通り
【対象：1,378社（会計検査院及び国税庁が実施した実態把握の対象申告データ（4年間分））】

現行の申告評価額以下となる会社の割合（％）

区 分		現 行 評価額	残余利益方式（還元率 8 %）			
			斟酌率1.0	斟酌率0.9	斟酌率0.8	斟酌率0.7
評価額	全 体 (n=1,378)	—	33.1%	40.2%	48.6%	57.3%
	大会社 (n= 128)	—	16.4%	21.1%	24.2%	28.1%
	中会社 (n= 820)	—	26.5%	33.5%	42.2%	50.9%
	小会社 (n= 430)	—	50.7%	58.6%	67.9%	78.4%

(※) 小数点第 2 位以下は四捨五入

- ➡ 個社の資産・収益状況によるものの、全体の傾向として、現行の申告評価額と比較し、
- ・ 小会社においては、斟酌率 0.8 で「**67.9%**」、斟酌率 0.7 で「**78.4%**」と概ね 7～8 割の会社の評価額は下がる
 - ・ 大会社においても、斟酌率 0.8 で「**24.2%**」、斟酌率 0.7 で「**28.1%**」と概ね 2～3 割の会社の評価額は下がる

税務上の評価としての一般の合理性 ～より合理的な評価方法への見直し～

(R元.10.10大阪高裁判決)

非上場株式は容易に時価を把握できないからと言って、公認会計士等による評価を義務付けるのは納税者に過度な負担がかかるため、評価通達で割り切った運用を容認せざるを得ないもの

➡ 非上場株式の税務上の評価については、公認会計士等による企業価値評価のように厳密な方法を求めることはできず、一定の割り切った評価となる (現行の評価方法についても同様)

<今回の見直し>

現行の評価制度

- 現行は規模の大きな企業ほど相対的に評価額が安く評価される評価体系であり、相対的不公平が生じている
- 類似業種比準方式には、理論的な根拠や実証的な裏付けがなく、他分野でも徐々に使われなくなってきた



残余利益方式への見直し

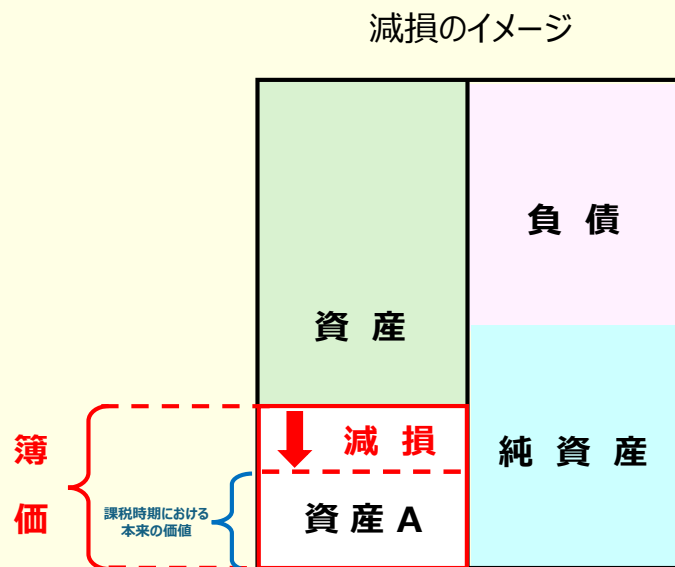
- 規模別の評価方式を廃止し、異なる規模区分の評価会社が発行した非上場株式を取得した者間の相対的不公平が一定程度解消
- 理論的根拠を持つ残余利益モデルに、税務上の評価としての画一性・簡便性等から一定の修正を加えた評価方法へ見直し

今回の見直しは、異なる規模区分の評価会社が発行した非上場株式を取得した者間の相対的不公平を是正し、理論的根拠や裏付けがないと言われる評価方式・清算価値に相当するものであるとの批判の多い評価方式から、学術上、理論的根拠を持つ評価モデルをベースに、評価の安全性・統一性・簡便性の観点から税務上の評価として用いるために一定の修正を加えた評価方式へ見直すもの (= 現行制度に比べてより合理的な評価方法への見直し)

➡ 残余利益モデルに対して「税務上の評価として一定の修正」を加えた評価方法への見直しは、現行制度に比べて、より合理的な評価方法への見直しであると考え

残余利益方式：検討事項③ ～ 多額の含み損資産がある場合の減損～

<保有資産に減損が生じている場合の対応>



残余利益方式においては、『直前期末の簿価純資産』をベースに株価を計算するが、直前期末時点で評価会社が保有する資産に、多額の減損（簿価 > 時価）が生じている場合、簿価純資産をベースとした評価額が過大となるおそれがある。

※ 本来の「残余利益モデル」であれば、こうした減損の処理の有無に対して評価額は中立だが、予測期間を有限とした場合、評価額の差が生じるおそれ



会社が保有する「資産A」について減損が生じている場合の対応について検討

その際、検討に当たっては以下の点に留意が必要と考えられる。

- ✓ 減損の算定に当たり、基準もなく認めてしまえば、恣意的な税負担の選択を許容することとなり、課税の公平性に疑義が生じるおそれ
- ✓ 同じ会社を純資産価額により評価する場合、資産Aは相続税評価額に洗替えて評価すること

<対応の方向性>

留意点を踏まえ、以下の2つの要件の下、残余利益方式における計算に際し、減損を反映することとしてはどうか

減損の要件

① 減損の判定

一般の会計基準との公平を保つ観点から、

『一般に公正妥当と認められる会計基準』に照らし減損が生じていることを、決算公告等により明らかにしていること
(課税時期時点における減損の発生を客観的に担保する必要性)

② 減損の金額

純資産価額による評価との均衡を図る観点から、

減損額は、当該資産の簿価が、当該資産の相続税評価額を上回る部分に限ること

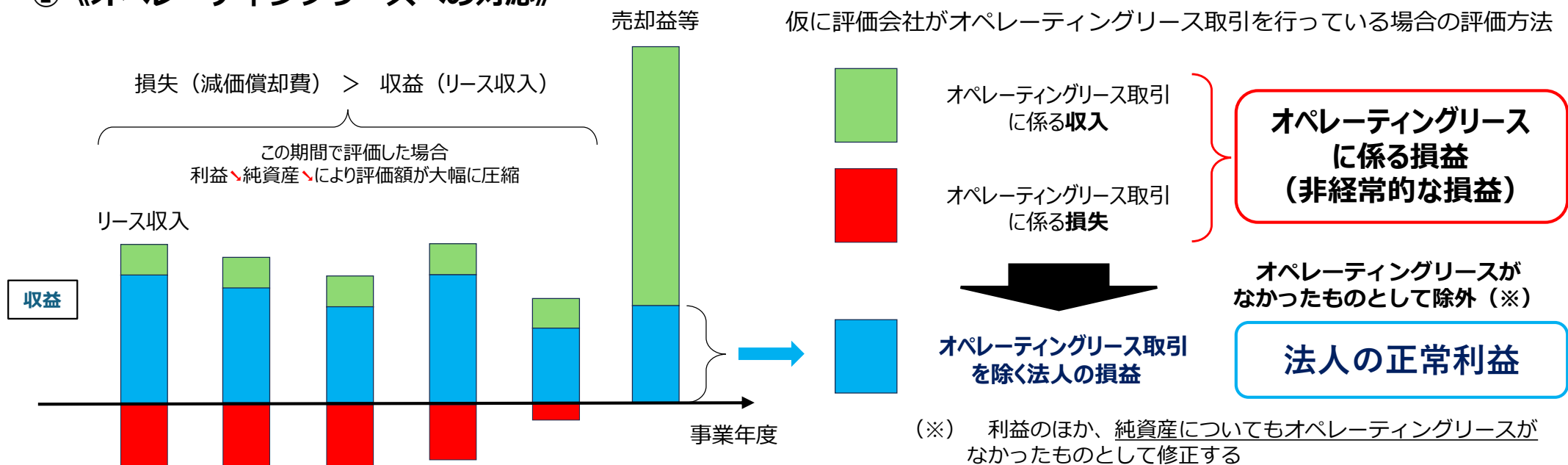
ただし、多額の含み損がある場合の資産を評価ベースとすることを避ける対応は、必ずしも減損処理による対応によらず、検討事項⑧も含めて検討が必要

➡ ただし、含み益を考慮しない一方で、含み損（減損）を考慮することの妥当性については整理・検討が必要と考えられる

残余利益方式：検討事項④ ～ 利益操作（オペレーティングリース）への対応 ～

- 残余利益方式における将来利益の予測は、原則として過去の利益実績による
- その際、**過去の利益に非経常的な損益が含まれる場合、当該損益について適正に補正し、会社の正常利益を基に評価を行う必要**があると考えられる
- 過去の損益において、①オペレーティングリース取引、②役員報酬等（役員退職慰労金等を含む。）がある場合、以下の対応により、**会社の正常利益を算定する**こととしてはどうか

① 《オペレーティングリースへの対応》



※ 暦年で申告される法人税の課税においては、契約期間中の各年で比較をすると税額に差が生じるものの、契約全期間のトータルの課税利益は変わらない（売却益と減価償却費で相殺）。一方、一時点の企業価値評価をする相続税の場合、当該契約をした場合とそうでない場合に、税負担の大きな乖離が生じる

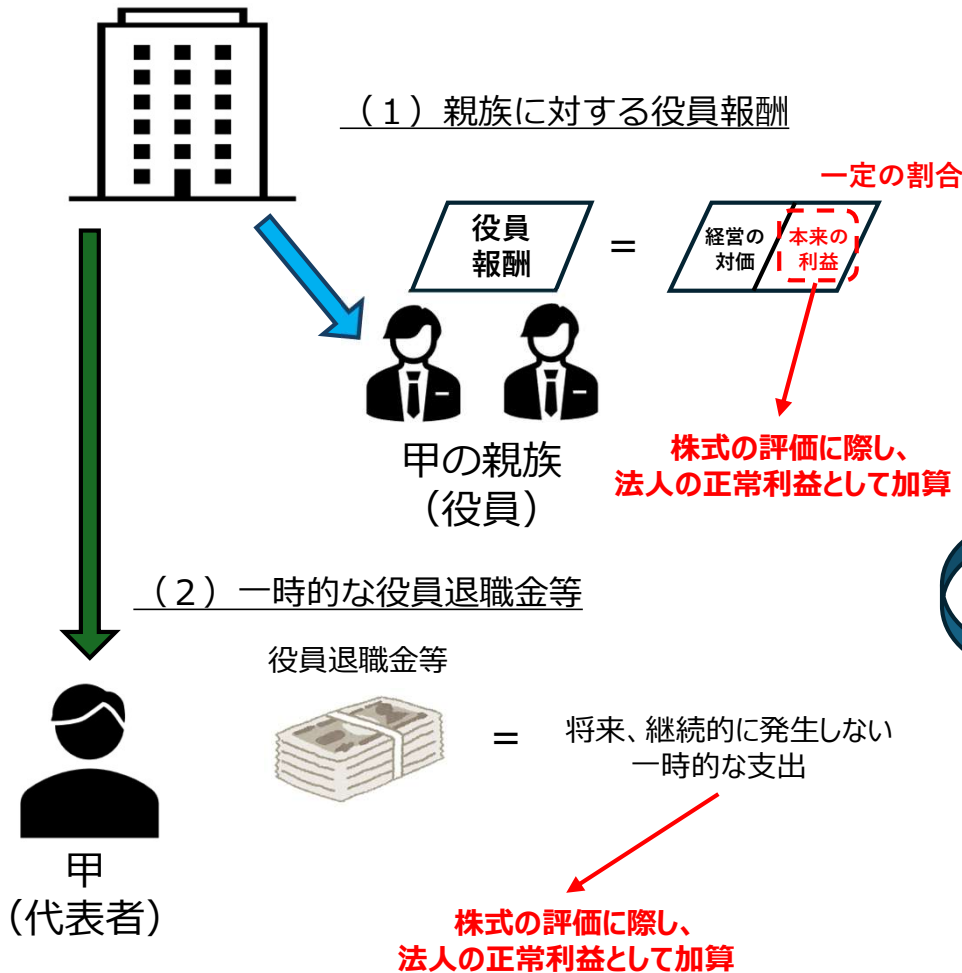
評価は企業の正常利益により行い、非経常的な損益を除外して評価する必要があると考えられる

M&Aにおける企業価値評価の方法も参考に、課税時期現在で存在するオペレーティングリースがなかったものとした状態に引き直して評価することとしてはどうか（オペレーティングリースに係る損益・資産の取得がなかった状態に決算内容を修正して評価する）

➡ オペレーティングリースのほかに、短期的に損益の調整が可能な商品等があれば、同様の対応が必要と考えられるが、どのようなものがあるか

残余利益方式：検討事項⑤ ～ 利益操作（役員報酬・役員退職金等）への対応 ～

② 利益操作（役員報酬・役員退職慰労金等）への対応



(1) 親族に対する役員報酬

- ✓ 役員報酬は、利益や配当、純資産に影響を与える操作性の高い社外流出手段
- ✓ 代表者の親族である役員に対し、所得の分散による高い税負担軽減効果を狙い、経営の対価としての部分を上回る役員報酬が支払われていると考えられるケースも見受けられる

- 代表者の親族であり役員を務める者に対する役員報酬等は、**会社の利益をコントロールする目的も完全には排除できない**
- 当該親族役員に対する役員報酬のうち、経営の対価を上回る部分として、一定の割合については**会社の本来の利益を構成するものとみなし、残余利益方式における正常利益の計算に際し、損金から控除して評価**することとしてはどうか

以下の点から慎重な検討が必要

- 法人税法の損金不算入規定により既に調整済であることと整合しない
- 適正な役員報酬はいくらかと一律に決めることが妥当といえるのか

(2) 一時的な役員退職金等

- ✓ 株式評価の直前期に多額の役員退職慰労金等を支払うことで、法人の利益を操作し、株式評価を圧縮しているケースが見受けられる

- 役員退職金等のような一時的な支出は、**継続的に発生がすることが想定されない（将来利益の予測に含めることに疑義）**
- 役員退職金等のような非経常的損失がある場合は、**残余利益方式における正常利益の計算に際し、損金から控除して評価**することとしてはどうか

※ 退職金等の修正は、オペレーティングリース取引に係る修正と同じ考えに基づくが、リース期間終了後の売却による純資産の回復が見込まれるオペレーティングリース取引とは異なり、**支払済の退職金等は、会社に戻ることがなく、個人資産として相続財産にもなることを踏まえ、純資産の修正は行うべきではないと考えられる**

残余利益方式：検討事項⑥ ～子会社株式を有する場合の修正範囲～

- 現行の評価方式において完全支配関係法人間でグループ法人税制を活用し、税負担なく親会社の資産を子会社へ移転し、評価額を圧縮するスキームが存在
- 評価会社が子会社株式を保有する場合、**子会社株式の評価を適切に親会社の評価額へ反映することが、企業価値評価として本来の在り方**であるが、**対象とする子会社株式の範囲について検討**が必要

狭い

対象範囲

広い

	完全支配関係にある 子会社株式	連結財務諸表作成対象の 子会社株式	持分法適用会社の 子会社株式
根拠	法人税法 第二条十二の七の六 法人税法施行令 第四条	企業会計基準 第22号 企業会計基準適用指針 第22号	企業会計基準 第16号
対象の基準	一の者（同族関係者を含む。）が法人の発行済株式等の全部を直接若しくは間接に保有する関係 として政令で定める関係等	過半数の株式（議決権）を所有 50%以下の所有の場合でも、一定の条件を満たす場合は対象 （一部に対象除外の条件あり）	議決権の20%以上を所有 20%以下の所有の場合でも、一定の条件を満たす場合は対象 （連結対象子会社等を除く。）
概要	➤ 税法上、グループ法人として実質的に1つの法人とみなし、資産の移転等について課税を行わない取扱い（グループ法人税制）と整合 ➤ 容易に判定を回避ができる恐れがあり、企業価値評価として不十分な面	➤ 残余利益方式により評価する場合、本来は連結をベースに行うことと整合 ➤ 中小企業には連結財務諸表の作成義務が課されていないが、連結範囲の対象を判定することが実務的に可能か（納税者負担も考慮が必要）	

➡ 価値評価として不十分な面及び租税回避スキームの恐れがあるが、**税法上の整合がある最低限の修正範囲**

➡ 実務上の対応可否及び納税者負担における懸念があるが、**残余利益方式による本来の企業価値評価と整合する修正範囲**

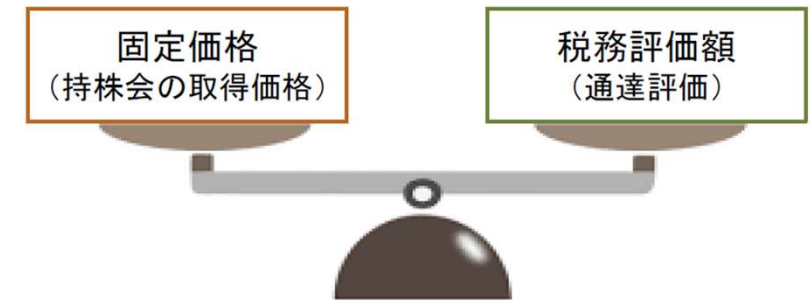
グループ法人税制により、**何ら税負担がなく資産移転が可能なグループ法人の「完全支配株式」に限り、簿価によらず適正な価額に修正の上、親会社の評価額へ反映させることとしてはどうか**

※ 仮に法人税等の負担込みで極端に評価額を引き下げる事例があれば、対象範囲を見直す検討が必要と考えられる

残余利益方式：検討事項⑦ ～従業員持株会を有する場合の持株会株式の評価方法～

- 非上場の中小企業において、従業員への福利厚生を目的に従業員持株会を設置するケースも一定数存在
- 従業員持株会による株式の取得・精算は固定価格（1株●円等）で行われるケースが多いが、固定価格が評価通達上の評価額と異なる場合、この差を巡ってトラブルとなるおそれ（第3回会議より）
 - 固定価格が評価額より著しく低い場合※： 給与課税の可能性
 - 固定価格が評価額より高い場合： 従業員の不利益

※ 従業員の取得時（以下同じ）



この際、「固定価格制による従業員持株会の株式の評価」と「財産評価通達上の評価額」の関係性を整理してはどうか

<見直しの方向性>

- 固定価格の従業員持株会の株式は、“一定の要件”を満たす場合、当該固定価格により評価する
- 固定価格により従業員持株会の株式を評価する場合、“従業員持株会の株式以外の株式”の評価は、プロラタ価値の考えから、
 - ① 算定した企業価値の総額から「固定価格 × 従業員持株会株式の数」を控除し、
 - ② 株式保有割合の計算においては、「発行済株式数から従業員持株会株式の数を差し引いた株数で保有株式数で除す」ことにより評価し、企業価値総額に対するバランスをとることとしてはどうか

【一定の要件】

持株会株式について、**固定価格で評価すること**が合理的であるため**一定の要件**が必要

- ✓ 従業員持株会を通じて保有する株であること
- ✓ 従業員持株会の規約又は約款等において、持株会株式の価額等が定められていること
- ✓ 従業員持株会からの退会時は、固定価格での買取により、株式の持出しはできないこと

など…

【“従業員持株会の株式以外の株式”の評価】

$$\begin{array}{l} \text{1株当りの評価額} = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{企業価値総額} \\ \text{(残余利益or純資産)} \end{array} - \begin{array}{l} \text{従業員持株会株式の総額} \\ \text{(固定価格} \times \text{従業員持株会株式数)} \end{array} \right)}{\begin{array}{l} \text{発行済株式数} - \text{従業員持株会株式数等} \\ \text{(従業員持株会株式数を除いた発行済株式数)} \end{array}} \end{array}$$

企業価値総額から**固定価格の従業員持株会株式の総額**を控除した金額をベースに評価

残余利益方式：検討事項⑧ ～純資産価額方式の選択適用（実質の頭打ち）～

- 現行の評価体系においては、原則的評価方式による評価額が純資産価額による評価額を上回る場合に、**納税義務者の選択により、純資産価額方式により評価できる（実質的に純資産価額を上限とする）取扱いがある**
- この取扱いについて、評価体系を見直す中で存置すべきかの検討にあたり、**純資産価額方式の位置付けから整理が必要**

	純資産価額の位置付け		
	個人事業者の財産評価との均衡を図るものとしての純資産価額方式	株式は会社財産に対する持分としての性格を有することによる純資産価額方式	清算価値としての純資産価額
退職給付引当金等の取扱い	控除不可 (個人事業者の債務控除との整合)	控除可 (課税時期における会社財産を精緻に把握するものとして控除が妥当)	控除可 (清算に際して負担すべき負債として控除が妥当)
含み益に対する法人税等相当額の控除	控除可 (個人所有と同一の条件のもとに置き換えたうえで評価の均衡を図る〔繰越損失は考慮しない〕)	控除不可 (課税時期における会社財産の換価は想定されない)	控除可 (清算に際して負担すべき負債として控除が妥当〔繰越損失を考慮する〕)
純資産価額方式の選択	(個人所有と均衡を図る観点から純資産価額方式の選択と整理?)	(株式は会社財産に対する持分としての基本的性格を有すること踏まえ、純資産価額方式の選択と整理?)	(清算価値を継続企業の価値評価として選択を可能(上限)と整理することは困難ではないか?)

➡ **ただし、見直しにより原則的評価方式ではなくなる純資産価額方式の選択を認める妥当性をどのように説明ができるか要検討**

- ✓ 純資産価額方式の位置付けは、「退職給付引当金等の取扱い」・「含み益に対する法人税額等相当額の控除」とも関係してくるところ、一貫した整理が必要と考えられる

➡ **次回以降、純資産価額方式の各論として引き続き検討が必要**

1. 残余利益方式における個別論点

2. 特定の評価会社における個別論点

3. 本日の検討事項整理

4. 参考資料

特定の評価会社：検討事項① ～特定の評価会社の対象範囲～

- 残余利益方式によらず純資産価額方式で評価することが相当と認められる会社を「特定の評価会社」と整理
- 「特定の評価会社」として、以下の4類型に整理する
 - ① 株式の価値の大半を保有資産の価値が占めると考えられる会社
 - ② 評価通達における残余利益方式での評価が技術上困難と認められる会社
 - ③ 残余利益方式の前提である継続企業の前提に疑義がある会社
 - ④ 残余利益方式の前提である継続企業の前提を欠いている会社

類型	会社例	残余利益方式によらず純資産価額方式等により評価することが相当と考えられる理由
① 株式の価値の大半を保有資産の価値が占めると考えられる会社	資産管理会社 (資産保有特定会社)	単に資産の保有・管理することを主たる目的とする(と認められる)会社については、その 資産増殖能力を考慮することなく、純資産価額により評価することが最も適当 個人で資産を保有する場合の評価との均衡を図る必要
② 評価通達における残余利益方式での評価が技術上困難と認められる会社	組織再編直後の会社	残余利益方式による将来予測は過去の損益計算書の実績値から紐づけて行いが、組織再編後の会社としての将来予測に必要な実績値が確認できない場合には、 残余利益方式により評価することが困難であり、純資産価額により評価することとしてはどうか (ただし、 一定の合理的な予測が可能な場合は、残余利益方式により評価することが妥当)
	開業後5年未満の会社	開業後5年未満の会社は、将来予測に必要な実績値が確認できないことから、 残余利益方式により評価することが困難であり、純資産価額により評価することとしてはどうか (仮に将来予測をした場合であっても、実績に基づかない予測による評価は困難と考えられ、企業を新たに取得することを前提にした価額、つまり、新規に事業を開始した場合と同等の価値を算定するという考え方によるのが合理的ではないか)
	開業前の会社	事業実施がなく、事業継続の前提で評価するのではなく、 評価時点で当該会社を再設立とした場合のコスト面から評価を行うことが妥当 (開業後5年未満の会社と同様)
③ 残余利益方式の前提である継続企業の前提に疑義がある会社	休業中の会社	今後事業を再開するか含めて不確実であり、 事業の継続を前提とした残余利益方式により評価することが適さず、純資産価額により評価することが妥当
④ 残余利益方式の前提である継続企業の前提を欠いている会社	清算中の会社	清算中の会社は、継続を前提とした残余利益方式による評価ができず、 清算分配見込額により評価することが実態にかなう

特定の評価会社：検討事項② ～資産管理会社（資産保有特定会社）～

- 資産管理会社は、“**単に資産の保有・管理することを主たる目的とする（と認められる）会社**”として、純資産価額により評価する
《資産管理会社に該当するかの判定》
- ① 現行制度のように土地・株式ごとの保有割合によりそれぞれ行うのではなく **投資目的等の「特定資産（※）」合計額の総資産に対する保有割合により行う**
 - ② 該当の基準については、**事業承継税制の対象から除かれる「資産保有型会社」及び「資産運用型会社」を参考に形式基準を設定**
 - ③ コンプライアンス・コストの観点から、**割合の判定は時価に洗替えをした上で行うのではなく、簿価のままで行う**

① 対象資産の範囲

特定資産（円滑化省令1⑰二）

- イ 有価証券等
- ロ 現に自ら使用していない不動産（遊休不動産、第三者に賃貸している不動産等）
- ハ ゴルフ会員権等
- ニ **現金、預貯金その他これに類する資産**（保険積立金、同族関係者への貸付金・未収金等）
- ホ 絵画、貴金属等

上記を対象範囲のベースと考えるが、以下について検討が必要と考えられる。

- 現金、預貯金その他これに類する資産のうち、**事業活動に必要な部分（いわゆる運転資金等）**については対象外とすることとしてはどうか
➡ **“運転資金”の範囲**については整理が必要
- 賃貸不動産に加え、リース取引により保有する資産等（貸付用船舶・航空機等）も対象とすることとしてはどうか

② 該当基準

（※）円滑化省令1⑰二に定める「特定資産」を基準に整理

「資産保有型会社」

$$\frac{\text{特定資産の帳簿価額の合計額等}}{\text{資産の帳簿価額の総額等}} \geq 70\%$$

「資産運用型会社」

$$\frac{\text{特定資産の運用収入}}{\text{総収入金額}} \geq 75\%$$

いずれかに該当する場合

③ 特定資産の計算

全ての評価会社で判定のための洗替えが必要 = **事務負担大**

《現行》

判定に当たっては、特定資産を時価（相続税評価額）に洗替えた上で行う

《見直し後》

時価への洗替えが不要 = **事務負担軽減**

判定に当たっては、**特定資産を時価に洗替えず、帳簿価額に基づいて行う**

- 上記の基準のほか、**資産比率が特定資産に偏る業種（不動産賃貸業など）について、単に資産の保有・管理を目的とする会社（資産管理会社）と区別する場合、どのような基準を設けるべきか**

特定の評価会社：検討事項③ ～適用する純資産価額方式～

- 特定の評価会社の区分に応じ、最も実態と整合する評価方式として適用する純資産価額方式を使い分けることも考えられる
- 資産の保有・管理することを主たる目的とする会社 ➡ 個人での財産所有との均衡を図るための純資産価額方式
- 残余利益方式での評価が技術上困難な会社 ➡ 会社財産に対する持分としての純資産価額方式
- 継続企業の前提に疑義又は前提を欠いている会社 ➡ 清算価値（に準ずる）評価としての純資産価額方式

	純資産価額の位置付け		
	個人事業者の財産評価との均衡を図るものとしての純資産価額方式	株式は会社財産に対する持分としての性格を有することによる純資産価額方式	清算価値としての純資産価額
退職給付引当金等の取扱い	控除不可 (個人事業者の債務控除との整合)	控除可 (課税時期における会社財産を精緻に把握するものとして控除が妥当)	控除可 (清算に際して負担すべき負債として控除が妥当)
含み益に対する法人税等相当額の控除	控除可 (個人所有と同一の条件のもとに置き換えた上で評価の均衡を図る〔繰越損失は考慮しない〕)	控除不可 (課税時期における会社財産の換価は想定されない)	控除可 (清算に際して負担すべき負債として控除が妥当〔繰越損失を考慮する〕)
出資の払戻時のみなし配当に係る源泉徴収税額	控除不可 (課税時期における払戻は想定しない)	控除不可 (課税時期における払戻は想定しない)	控除可 (清算分配見込金の算定にあたり控除が妥当)
適用する特定の評価会社	➤ 資産管理会社 (資産保有特定会社)	➤ 組織再編直後の会社 ➤ 開業後5年未満の会社 ➤ 開業前の会社	➤ 休業中の会社 ➤ 清算中の会社

1. 残余利益方式における個別論点
2. 特定の評価会社における個別論点
3. 本日の検討事項整理
4. 参考資料

残余利益方式における個別論点：本日の検討事項整理表

番号	検討事項	概要	資料該当ページ
①	残余利益方式の計算において、ベースとする帳簿等について	残余利益方式の計算における、利益・純資産等について、会計帳簿又は法人税申告書のいずれをベースとすべきか	P4・5
②	残余利益方式におけるの加算期間等の修正・時価としての妥当性について	税務上の評価として残余利益方式について加算期間等の一定の修正を加えること及び税務上の評価額（時価）としての妥当性	P6～11
③	保有資産に減損が生じている場合の修正	簿価純資産を基準とする際、保有資産において多額の含み損（減損）が生じている場合の修正の要否、修正方法等の対応（検討番号⑧とも関連）	P12
④	オペレーティングリース等による利益操作への対応	オペレーティングリース等の短期的に利益を調整可能な商品について、評価額の中立性を保つための対応	P13
⑤	過大な役員報酬等による利益操作への対応	恣意的な利益操作の排除し、会社の正常な利益を求める観点からの対応	P14
⑥	評価会社の子会社株式を有する場合の修正	評価会社の子会社株式を有する場合、企業形態に対する評価の中立性を確保する点から、修正する対象子会社株式の範囲をどうするか	P15
⑦	従業員持株会を有する場合の持株会株式の評価方法（固定価格による評価）	一定の基準に基づき、固定価格により評価することが合理的と考えられる従業員持株会株式について、固定価格による評価を可能としつつ、その他の株の評価における調整	P16
⑧	純資産価額方式の選択適用（実質の頭打ち）	現行における納税者の選択により純資産価額の適用を可能とする取扱いと純資産価額の位置付け	P17

特定の評価会社における個別論点：本日の検討事項整理表

番号	検討事項	概要	資料該当ページ
①	特定の評価会社の対象範囲	原則的評価方式（残余利益方式）によらず、純資産価額方式により評価することが妥当と考えられる「特定の評価会社」の区分について	P19
②	資産管理会社（資産保有特定会社）の判定について	純資産価額方式により評価することが妥当と考えられる資産管理会社の判定について、対象資産の範囲、該当基準、判定方法及び適用除外要件について	P20
③	適用する純資産価額方式	特定の評価会社について、該当区分ごとに純資産価額方式の位置付けと算式を使い分けることについて	P21

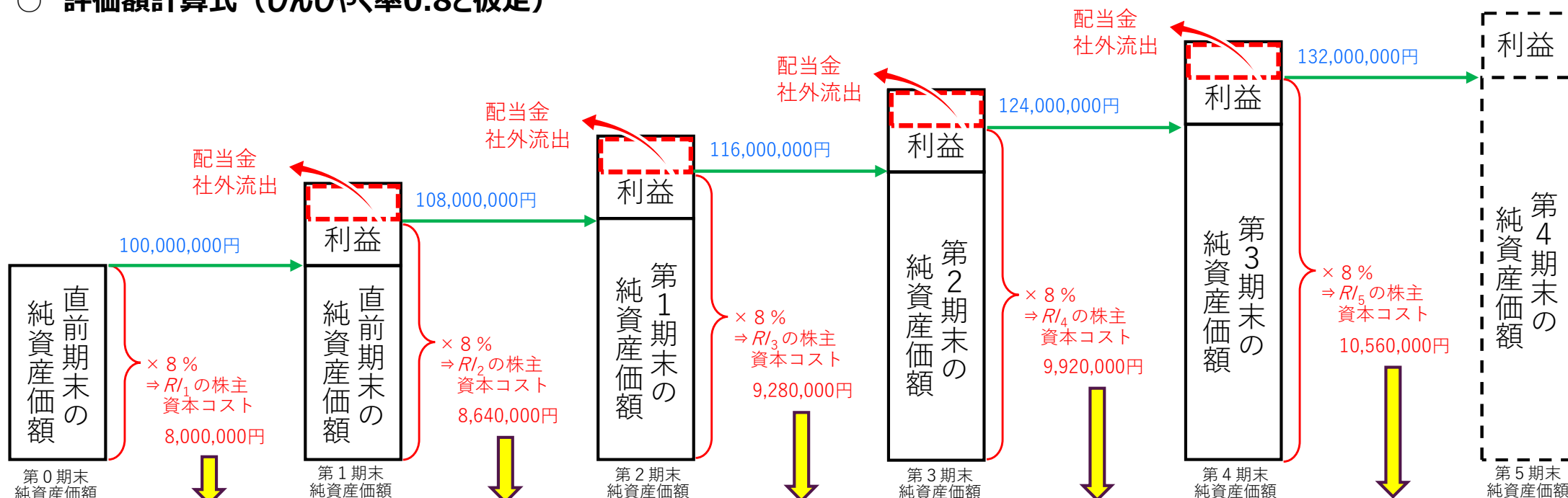
1. 残余利益方式における個別論点
2. 特定の評価会社における個別論点
3. 本日の検討事項整理
4. 参考資料

残余利益方式の加算期間を5年とした場合の計算例①

○ 評価会社の財務状況等

年利益金額（税引後）	10,000,000円	直前期末の純資産価額	100,000,000円
年配当金額	2,000,000円	還元率	8%（仮定）

○ 評価額計算式（しんしゃく率0.8と仮定）



$$RI_1 = 10,000,000\text{円} - 8,000,000\text{円} = 2,000,000\text{円}$$

$$\left(100,000,000 + \frac{\langle RI_1 \rangle}{1 + 0.08} + \frac{\langle RI_2 \rangle}{(1 + 0.08)^2} + \frac{\langle RI_3 \rangle}{(1 + 0.08)^3} + \frac{\langle RI_4 \rangle}{(1 + 0.08)^4} + \frac{\langle RI_5 \rangle}{(1 + 0.08)^5} \right) \times 0.8 = 82,613,654$$

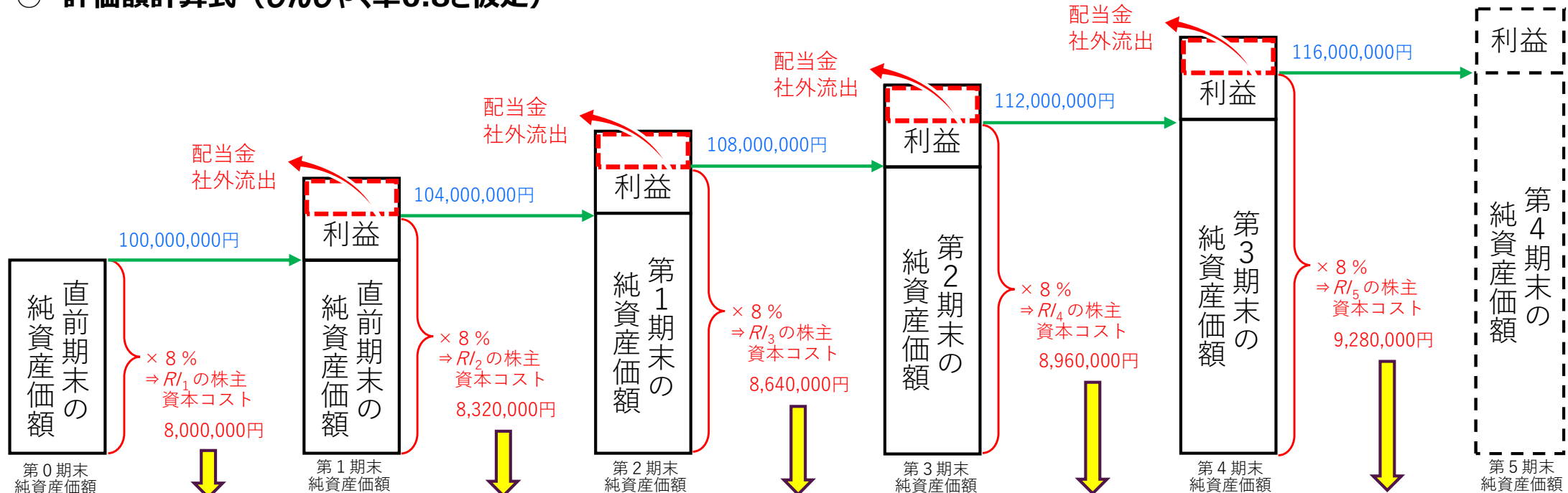
[illegible]

残余利益方式の加算期間を5年とした場合の計算例②

○ 評価会社の財務状況等

年利益金額（税引後）	5,000,000円	直前期末の純資産価額	100,000,000円
年配当金額	1,000,000円	還元率	8%（仮定）

○ 評価額計算式（しんしゃく率0.8と仮定）



$$\begin{aligned}
 RI_1 &= 5,000,000\text{円} - 8,000,000\text{円} = \blacktriangle 3,000,000\text{円} \\
 RI_2 &= 5,000,000\text{円} - 8,320,000\text{円} = \blacktriangle 3,320,000\text{円} \\
 RI_3 &= 5,000,000\text{円} - 8,640,000\text{円} = \blacktriangle 3,640,000\text{円} \\
 RI_4 &= 5,000,000\text{円} - 8,960,000\text{円} = \blacktriangle 3,960,000\text{円} \\
 RI_5 &= 5,000,000\text{円} - 9,280,000\text{円} = \blacktriangle 4,280,000\text{円}
 \end{aligned}$$

$$\left(100,000,000 + \frac{\blacktriangle 3,000,000}{1 + 0.08} + \frac{\blacktriangle 3,320,000}{(1 + 0.08)^2} + \frac{\blacktriangle 3,640,000}{(1 + 0.08)^3} + \frac{\blacktriangle 3,960,000}{(1 + 0.08)^4} + \frac{\blacktriangle 4,280,000}{(1 + 0.08)^5} \right) \times 0.8 = 68,530,155$$

$$\begin{aligned}
 [D'_0] &= 100,000,000\text{円} \\
 [RI_1] &= 5,000,000\text{円} - 100,000,000\text{円} \times 8\% = \blacktriangle 3,000,000\text{円} \\
 [RI_2] &= 5,000,000\text{円} - (100,000,000\text{円} + 5,000,000\text{円} - 1,000,000\text{円}) \times 8\% = \blacktriangle 3,320,000\text{円} \\
 [RI_3] &= 5,000,000\text{円} - (100,000,000\text{円} + (5,000,000\text{円} - 1,000,000\text{円}) \times 2) \times 8\% = \blacktriangle 3,640,000\text{円} \\
 [RI_4] &= 5,000,000\text{円} - (100,000,000\text{円} + (5,000,000\text{円} - 1,000,000\text{円}) \times 3) \times 8\% = \blacktriangle 3,960,000\text{円} \\
 [RI_5] &= 5,000,000\text{円} - (100,000,000\text{円} + (5,000,000\text{円} - 1,000,000\text{円}) \times 4) \times 8\% = \blacktriangle 4,280,000\text{円}
 \end{aligned}$$

(参考) 固定価格による従業員持株会の取扱いが争われた裁判例

- 固定価格による従業員持株会を通じて取得した株式について、固定価格による譲渡ルールの合意は会社法107条及び127条の規定に反するとして無効であるとして、固定価格によらず適正な評価額で会社に取り買いを求め提訴した
- **従業員持株制度の趣旨及び内容を理解した上で従業員が自発的に合意しており、その合意は有効であるとともに、会社法の規定及び公序良俗にも反しないことから有効であると判示**され、実務でも取り扱われている

【平成21年2月17日最高裁（最判集民230号117頁）抜粋（一部加工）】

- 被上告会社は、日刊新聞の発行を目的とする株式会社であって、定款で株式の譲渡制限を規定するとともに、日刊新聞法1条に基づき、X1株式の譲受人を同社の事業に係る者に限ると規定し、X1株式の保有資格を原則として現役の従業員等に限定する社員株主制度を採用しているものである。

被上告人X2における本件株式譲渡ルールは、被上告会社が上記社員株主制度を維持することを前提に、これにより譲渡制限を受けるX1株式を被上告人X2を通じて円滑に現役の従業員等に承継させるため、株主が個人的理由によりX1株式を売却する必要が生じたときなどには被上告人X2が額面額でこれを買戻すこととしたものであって、その内容に合理性がないとはいえない。また、被上告会社は非公開会社であるから、もともとX1株式には市場性がなく、本件株式譲渡ルールは、株主である従業員等が被上告人X2にX1株式を譲渡する際の価格のみならず、従業員等が被上告人X2からX1株式を取得する際の価格も額面額とするものであったから、本件株式譲渡ルールに従いX1株式を取得しようとする者としては、将来の譲渡価格が取得価格を下回ることによる損失を被るおそれもない反面、およそ将来の譲渡益を期待し得る状況にもなかつたといえることができる。そして、上告人Yは、上記のような本件株式譲渡ルールの内容を認識した上、自由意思により被上告人Yから額面額で本件株式を買戻し受け、本件株式譲渡ルールに従う旨の本件合意をしたものであって、被上告会社の従業員等がX1株式を取得することを事実上強制されていたというような事情はうかがわれない。さらに、被上告会社が、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も見当たらない。

以上によれば、**本件株式譲渡ルールに従う旨の本件合意は、会社法107条及び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から有効というべきである。**これと同旨の原審の判断は、正当として是認することができる。原判決に所論の違法はなく、論旨は採用することができない。