

株式の有利発行に伴う課税の研究

—受贈益課税と希薄化損失の取扱い—

山 口 勇 輝

〔 税 務 大 学 校 〕
〔 研 究 部 研 究 員 〕

論文の内容については、すべて執筆者の個人的見解であり、税務大学校、国税庁あるいは国税不服審判所等の公式見解を示すものではありません。

要 約

1 研究の目的（問題の所在）

会社法においては、既存株主にその有する株式数に比例して株式の割当てを受ける権利を与える「株主割当て」（会社 202）以外の方法、例えば、「第三者割当て」の方法により新株の発行を行う場合、払込金額が新株の引受人にとって「特に有利な金額」であれば、株主総会の特別決議によらなければならない（会社 199②、309②五）、かつ、株主総会における取締役による説明義務が発生する（会社 199③）。このような新株発行のことを一般に「有利発行」という。

法人税法において、有利発行により新株を引き受けた法人に対する課税関係を直接定めた規定は存在しないものの、有利発行による新株（以下「有利発行有価証券」という。）の取得は法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に該当し受贈益課税が生じるものと解されており、当該受贈益の額は、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号により、新株引受人による実際の払込金額と取得時の時価との差額と解されている。

ただし、取得した有利発行有価証券が、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」には、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の適用から除かれ（法令 119①四括弧書）、実際の払込金額が有価証券の取得価額となるため（法令 119①二）、受贈益課税は生じないものとされている。

第三者割当てによる有利発行が行われた場合には、発行済株式総数が増えることにより、既存株主はもともと保有していた株式の価値が希薄化するといった損失（以下「希薄化損失」という。）を被ることになるが、当該有利発行により新株を引き受けた法人が既存株主でもある場合に、有利発行が行われる前から保有していた株式（以下「既存保有株式」という。）に生じた希薄化損失について、受贈益の額の算定の際に考慮できるか否かという課税上の問題が存在する。この点について争われた裁判（大手商社タイ子会社有利発行事件）では、裁判所は、受贈益の額の算定の際に希薄化損失を考慮するこ

とを認めていない。

しかし、受贈益の額の算定の際に既存保有株式の希薄化損失を考慮することが認められないとすると、新株の引受人が得たとされる受贈益の額の中には、他の株主が被った希薄化損失の額にとどまらず、新株引受人自身の既存保有株式に生じた希薄化損失の額も含まれることになるため、外部から流入していない経済的利益についてまで課税されることになってしまう。そのため、この点を問題視し、大手商社タイ子会社有利発行事件の判決に対しては、学説上、多数の批判的見解が存在する状況にある。

そこで、本稿では、学説における、大手商社タイ子会社有利発行事件の判決に対する批判的見解を 3 つの説に分類した上で、それぞれの説を考察することにより、有利発行に係る受贈益の額の算定の際に希薄化損失を考慮することはできないとした裁判所の判断が正しいといえるか否かを明らかにすることとしたい。

2 研究の概要

(1) 法人税法における有利発行課税の趣旨

法人税法において、有利発行が行われた場合に新株を引き受けた法人に対して受贈益課税が行われる理由としては、一般に、有利発行が行われると、新株を引き受けた法人が、取得した新株の時価と払込金額との差額分の利益を得る一方で、新株を引き受けなかった既存株主が、その保有株式につき価値の希薄化による損失を被っているためであると理解されており、また、この損失は、有利発行により新株を引き受けた株主の利益に対応するから、株主間で持分の移転が発生したと見ることができるためであると理解されている。

一方、たとえ有利発行であったとしても、「他の株主等に損害を及ぼすおそれ」がない場合には課税関係が生じないが、その理由については、「新株を取得したことによる時価と払込金額の差額による利益」と「既存保有株式の希薄化による損失（持分の経済的価値の減少）」が等しいために、利益

と損失が相互に打ち消し合い、新株主に所得が発生しないためであると理解されている。

(2) 裁判例の考察

イ 大手商社タイ子会社有利発行事件

この事件では、新株引受人が有利発行有価証券の取得により得た受贈益の額から、既存保有株式に生じた希薄化損失を控除することができるか否かが争われたが、裁判所は、法人税法は、実現原則を採用し、含み益の増減は課税上考慮しないこととしているとして、受贈益の額から希薄化損失の額を控除することを認めなかった。

ロ 神鋼商事事件

この事件では、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書にて、他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に課税関係が生じないと規定している理由について、裁判所は、株主間に平等に新株が割り当てられる場合には、時価と払込金額の差額による利益（受贈益）と希薄化損失が等しいと考えられるためである、と判示した。

(3) 希薄化損失を控除しないことにより生じる問題点

法人税法では、他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合、例えば、株主に対して出資割合に応じて平等に新株が割り当てられた場合には、受贈益課税が生じないこととされている。その理由は、新株引受人に生じる受贈益と希薄化損失の額が同額であり相殺されるためであると解されている。一方で、大手商社タイ子会社有利発行事件判決によれば、出資割合に応じた平等な新株割当てが行われなかった場合には、新株引受人に生じる受贈益の額から希薄化損失を控除することが一切認められない。

そのため、受贈益課税が生じる場合と生じない場合とを比較すると、希薄化損失の取扱いについて整合性が取れていないように思われる。

(4) 各学説に対する考察

希薄化損失の額を受贈益の額から控除することはできないとする大手

商社タイ子会社有利発行事件判決に対する批判的な見解は、大きく分けて以下の 3 つの説（未実現利益課税説、外部利益不流入説、法人税法施行令趣旨整合説）に区分することができる。

イ 未実現利益課税説

この見解は、「希薄化損失は未実現の損失ではあるが、受贈益課税が未実現の利益（資産の評価益）に対する例外的な課税である以上、未実現の経済的利益の評価を正しく行うためには、希薄化損失を損失として控除を認めるべきである」とするものである。

しかしながら、有利発行による新株の取得は、時価より低廉な価額で有価証券という資産を取得したことを意味し、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に当たり、無償取得（低廉取得を含む。）資産は、取得価額を時価で評価することによって貸方に発生する収益を実現した所得とみることになる。有利発行によって他の株主が被った希薄化損失に相当する額の経済的利益が新株引受人に流入することになるが、当該経済的利益は、新株引受人が取得した有価証券の「取得価額」として反映され、実際に有価証券という資産を取得していることから、未実現の利益（評価益）には当たらない。したがって、有利発行に係る受贈益課税は未実現の利益に対する例外的な課税には当たらないものと判断される。

ロ 外部利益不流入説

(イ) 時価の算定の際に希薄化損失を考慮できるか

この見解は、「法人税法 22 条 2 項の益金の額は外部からの経済的利益の流入を意味するところ、新株引受人の既存保有株式に生じた希薄化損失に相当する部分については、最初から外部（新株引受人以外の既存株主）からの経済的利益の流入が発生していないことから、有利発行有価証券の時価の算定の際に希薄化損失を考慮することにより、実際に外部から流入した経済的利益のみが課税対象となる」とするものである。

しかしながら、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は有利発行有価証券の取得価額を「その取得の時ににおけるその有価証券の取得のために通常要する価額」と規定しているところ、「その有価証券」とは取得した新株を意味するものと解されることから、既存保有株式は「その有価証券」には該当しないため、既存保有株式の希薄化損失を考慮した時価の算定は認められないものと判断される。

- (ロ) 新株に係る受贈益の額と旧株に係る希薄化損失の額は一致する必要があるか

また、この見解は、法人税法 22 条 2 項の益金の額は外部から流入する経済的価値を意味するため、新株を取得しなかった既存株主に生じた希薄化損失の額以上が引受人の益金の額になることはなく、他の株主が被った希薄化損失の額と引受人の受贈益の額は同額であるべき、と主張する。

しかしながら、現行の法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の規定は、取得時の時価と払込金額との差額を受贈益の額と規定しており、他の株主が被った希薄化損失の額と引受人の受贈益の額が同額となる規定にはなっていない。また、上記(イ)で述べたとおり、時価算定の際に既存保有株式の希薄化損失を考慮できない以上、現行法令の解釈上は、他の株主が被った希薄化損失の額と同額を受贈益の額と解することは認められないものと判断される。

なお、有利発行税制が創設された昭和 48 年当時、有利発行による既存株主からの経済的利益（既存株主に生じた希薄化損失）の移転を引受人における受贈益課税の対象とすることを想定しながら、当時問題となった事案においては新株の引受人が既存株主ではなく新規株主であったこともあり、既存株主が新株を取得した場合までは想定せずに制度設計がなされた可能性がある。なぜなら、既存株主が新株を取得しない場合であれば、単純に、時価と払込金額との差額を受贈益として課税することとしても、外部から流入する経済的利益の額以上

に課税されることはないためである。

しかしながら、現状においては、既存株主が新株を引き受ける第三者割当てが広く行われていることからすれば、新株引受人が実際に得た経済的利益以上の額が課税対象とされている現行法令について、立法論としての検討の余地は認められるであろう。

ハ 法人税法施行令趣旨整合説

この見解は、「法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書が『他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合』に課税が生じないと規定している趣旨が、神鋼商事事件判決が述べたとおり、新株引受人に生じた受贈益の額と希薄化損失の額が等しいためであるとすると、既存株主のうち特定の株主のみが有利発行により新株を引き受けた場合であっても、既存保有株式に係る希薄化損失を控除できるとしなければ課税が生じない場合との整合性がとれない」とするものである。

しかしながら、この神鋼商事事件判決は、株主間の持分に変動が生じない場合に課税関係が生じない理由を別の表現で説明したにすぎず、持分に変動が生じる場合、すなわち、課税関係が生じる場合についてまで、受贈益の額から希薄化損失を控除することまでを認める趣旨で述べたものとは認められない。したがって、法人税法施行令趣旨整合説を採ることはできないものと判断される。

3 結論

以上のとおり、上記 3 つの学説のいずれの立場に立ったとしても、現行法令の解釈上、受贈益の額から希薄化損失を控除することが認められないことが明らかとなった。また、新株の有利発行によって取得した新株に生じるのが受贈益であり、既存保有株式に生じるのが希薄化損失であり、受贈益と希薄化損失とでは発生原因及び発生源となる資産（有価証券）が異なるため、法人税法 22 条 2 項の「収益」が総額（グロス）概念である以上、両者を相殺することは認められない。以上より、大手商社タイ子会社有利発行事件判決

は、現行法令の解釈としては正当な判断であったと結論付けられる。

とはいえ、現行法令の解釈では、新株引受人に課される受贈益の額が自らが他の株主から受けた経済的利益の額を上回る場合があることは事実であり、立法論としては検討の余地は十分に認められるところ、この問題についてはいまだ最高裁判決が出ていないことから、今後の議論の積み重ねが待たれる。最高裁が将来、どのような判断を行うのかが注目される。

目 次

はじめに	174
第 1 章 有利発行に関する規定	178
第 1 節 会社法における有利発行規制	178
1 募集株式の発行等の方法	178
2 有利発行規制	181
3 株式価値の希釈化	184
4 有利発行規制の意義	185
第 2 節 法人税法における受贈益課税規定	186
1 受贈益課税規定	186
2 受贈益課税の趣旨	192
第 2 章 有利発行に係る受贈益課税についての裁判例の考察	196
第 1 節 有利発行に係る受贈益課税における論点	196
1 概要	196
2 論点の具体例	197
第 2 節 裁判例の考察	199
1 大手商社タイ子会社有利発行事件	199
2 神鋼商事事件	209
第 3 章 希薄化損失を考慮しないことにより生じる諸問題	215
第 1 節 有利発行該当性の判定の場面における希薄化損失の取扱い	215
1 法人税法の規定	215
2 会社法における有利発行の判断基準	218
3 大手商社タイ子会社有利発行事件判決	221
4 小括	224
第 2 節 受贈益の額の算定の場面における希薄化損失の取扱い	226
1 法人税法の規定	226
2 大手商社タイ子会社有利発行事件判決	228

第 3 節 有利発行事件判決に対する各学説	229
1 各学説の概要	229
2 希薄化損失を考慮できないとする裁判所の判断を支持する見解	229
3 現行法令の解釈上、希薄化損失を考慮すべきとする見解	231
第 4 節 大手商社タイ子会社有利発行事件判決の問題点	235
1 問題の概要	235
2 具体例	237
3 課税上の問題	248
第 4 章 未実現利益課税説の考察	251
第 1 節 希薄化損失は未実現の損失に当たるか	251
1 希薄化損失の性質	251
2 資産の評価損に係る別段の定め	252
第 2 節 有利発行に係る受贈益は未実現の利益に当たるか	253
1 問題点	253
2 実現主義の意義	254
3 「別段の定め」の意義	263
4 有価証券の有利発行が行われた場合の企業会計上の処理	265
5 法人税法 22 条 2 項と法人税法施行令 119 条 1 項 4 号との関係	266
6 受贈益と評価益の相違点	274
7 小括	275
第 5 章 外部利益不流入説の考察	276
第 1 節 時価算定の際に希薄化損失を考慮できるか	276
1 外部利益不流入説の概要	276
2 時価算定の際に希薄化損失を考慮することが認められるか	276
3 小括	281
第 2 節 法人税法 22 条 2 項の「取引」の意義	282
1 法人税法 22 条 2 項の「取引」とは	282
2 既存株主説と発行法人説	285

3	裁判例	286
4	取引の当事者、経済的利益の移転の当事者	292
第3節 現行の法人税法施行令の規定は受贈益課税の制度趣旨と整合		
	するか	297
1	問題点	297
2	有利発行税制の沿革	298
3	検討	305
第6章 法人税法施行令趣旨整合説の考察		
1	希薄化損失の取扱いに関する差異の問題	309
2	「株主等として取得」したものかどうかで課税関係を区分する 趣旨	311
3	具体例への当てはめ	313
おわりに		315

凡 例

本稿で使用している法令等の略称は、次のとおりである。

なお、これらの法令等の規定は、特に記載のない限り、平成 31 年 4 月 1 日現在のものに基づく。

《法令等》	《略称》
会社法・・・・・・・・・・・・・・・・	会社
法人税法・・・・・・・・・・・・・・・・	法法
法人税法施行令・・・・・・・・・・	法令
財産評価基本通達・・・・・・・・・・	評基通

法令の条文を簡記する場合、例えば、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は「法令 119①四」などと表記する。

はじめに

会社法においては、既存株主にその有する株式数に比例して株式の割当てを受ける権利を与える「株主割当て」（会社 202）以外の方法、例えば、「第三者割当て」の方法により新株の発行を行う場合、払込金額が新株の引受人にとって「特に有利な金額」であれば、株主総会の特別決議によらなければならない（会社 199②、309②五）、かつ、株主総会における取締役による説明義務が発生する（会社 199③）。このような新株発行のことを一般に「有利発行」という。

法人税法において、有利発行により新株を引き受けた法人に対する課税関係を直接定めた規定は存在しないものの、有利発行による新株（以下「有利発行有価証券」という。）の取得は法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に該当し受贈益課税が生じるものと解されており、当該受贈益の額は、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号により、新株引受人による実際の払込金額と取得時の時価との差額と解されている。

ただし、取得した有利発行有価証券が、「株主等として取得」をした株式であって、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」には、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の適用から除かれ（法令 119④四括弧書）、実際の払込金額が有価証券の取得価額となるため（法令 119①二）、受贈益課税は生じないものとされている。

第三者割当てによる有利発行が行われた場合には、発行済株式総数が増加することにより、既存株主は株式の価値が希薄化するといった損失（以下「希薄化損失」という。）を被ることになるが、当該有利発行により新株を引き受けた法人が既存株主でもある場合に、有利発行が行われる前から保有していた既存保有株式に生じた希薄化損失の取扱いについて、課税上、以下の 2 つの問題が存在する。

1 つ目の問題は、取得した有価証券が有利発行有価証券に該当するか否か（有利発行該当性）の判定の場面において希薄化損失を考慮できるか否か、というものである。法人税法上、課税関係が生じるのは、払込金額決定時の時価

に比して有利な金額である場合とされている（法令 119①四）。この場合、払込金額が払込金額決定時の時価に比して有利な金額でなければ課税関係が生じないことから、払込金額決定時の時価を算定するにあたり希薄化損失を考慮することができる」とすると、有利な金額に当たらず課税関係がそもそも生じないケースも出てくることとなる。したがって、払込金額決定時の時価を算定するにあたり、希薄化損失を考慮できるか否かは重要な問題となる。

もう 1 つの問題は、有利発行該当性の判定の結果、取得した有価証券が有利発行有価証券に該当する場合には、「その取得の時ににおけるその有価証券の取得のために通常要する価額」、すなわち、取得時の時価と払込金額との差額について受贈益課税が行われることになるが、この場合における受贈益の額の算定、すなわち、取得時の時価の算定の際に希薄化損失を考慮できるか否か、というものである。希薄化損失を考慮できるか否かによって課税対象金額が大きく異なることとなる。

有利発行に係る受贈益課税について、課税庁と納税者が裁判で争った事件としては、大手商社タイ子会社有利発行事件⁽¹⁾と神鋼商事事件⁽²⁾（以下、両事件を併せて示す場合には「有利発行課税事件」という。）がある。いずれの事件についても、課税庁による受贈益課税の更正処分に関する判断が支持されており、特に大手商社タイ子会社有利発行事件の控訴審判決では、前述の 2 つの場面（有利発行該当性の判定の場面及び受贈益の額の算定の場面）のいずれにおいても、希薄化損失は考慮できないと判断されている。

しかし、2 つの場面のうち、特に後者の、受贈益の額の算定の場面において、既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮することが認められないとすると、新株引受人が得たとされる受贈益の額の中には、他の株主が被った希薄化損失の

(1) 第一審：東京地判平成 22 年 3 月 5 日税資 260 号順号 11392、控訴審：東京高判平成 22 年 12 月 15 日税資 260 号順号 11571、上告審：最決平成 24 年 5 月 8 日税資 262 号順号 11945。

(2) 第一審：東京地判平成 27 年 9 月 29 日裁判所ウェブサイト、控訴審：東京高判平成 28 年 3 月 24 日裁判所ウェブサイト、上告審：最決平成 29 年 2 月 24 日判例集未掲載。

額にとどまらず、新株引受人自身の既存保有株式に生じた希薄化損失の額も含まれることになるため、外部から流入していない経済的利益についてまで課税されることになってしまう。そのため、この点を問題視し、大手商社タイ子会社有利発行事件の判決に対しては、学説上、多数の批判的見解が存在する状況にある。

そこで、まずは、有利発行該当性の判定の場面において希薄化損失を考慮できるか否かを考察することとする。そのうえで、本稿が研究主眼とする、受贈益の額の算定の場面において希薄化損失を考慮できるか否かについて、大手商社タイ子会社有利発行事件判決に対する批判的見解を 3 つの説に分類した上で、それぞれの説を考察することにより、有利発行に係る受贈益の額の算定の際に希薄化損失を考慮することはできない、とした裁判所の判断が正しいといえるか否かを明らかにすることとしたい。

問題を簡略化するため、新株発行人、新株引受人及び引受人以外の既存株主のいずれも法人であることとし、新株発行人は株式市場に上場していない非上場会社であることを前提とする。また、新株の発行に関しては、①新株発行人、②新株引受人、③既存株主の 3 者の課税関係が問題となり得るが、本稿では、②の新株引受人における課税関係に絞って考察することとする。

なお、新株の発行により発行済株式総数が増加し、1 株当たりの価値が低下すること及びそれに伴い既存株主が被る損失については、「希薄化（損失）」と「希釈化」という、同意の 2 つの用語が存在する。法人税法においては、有利発行課税事件判決において「希薄化損失」の用語が用いられている一方、会社法の分野においては「希釈化」が多く用いられていることから、本稿では、基本的には「希薄化（損失）」を用い、会社法分野の考察に際しては「希釈化」を用いることとする。

本稿の構成は以下のとおりである。第 1 章では、会社法、法人税法における有利発行に関する規定について確認する。第 2 章では、有利発行課税に関する 2 件の裁判例（大手商社タイ子会社有利発行事件、神鋼商事事件）における判決内容を考察する。第 3 章では、まず、有利発行該当性の判定の場面における

希薄化損失の取扱いを確認する。次に、受贈益の額の算定の場面における希薄化損失の取扱いについて、大手商社タイ子会社有利発行事件判決に対して批判的な学説を整理し、具体的な事例を用いて希薄化損失を考慮しない場合の問題点を明らかにする。第 4 章では、大手商社タイ子会社有利発行事件判決に批判的な学説のうち、「未実現利益課税説」について考察し、第 5 章では「外部利益不流入説」、第 6 章では「法人税法施行令趣旨整合説」について考察する。

第 1 章 有利発行に関する規定

有利発行に係る受贈益課税について争われた裁判例を考察するに当たって、まずは、会社法における有利発行規制及び法人税法における受贈益課税規定を確認することとする。

第 1 節 会社法における有利発行規制

1 募集株式の発行等の方法

募集株式とは、株式会社が発行する株式又は処分する自己株式の引受人の募集に応じて、これらの株式の引受けの申込みをした者に対して割り当てる株式をいう。会社法 199 条から 213 条の 3 までは、会社の成立後における「株式の発行」と「自己株式の処分」が既存株主に与える影響が同じであることを考慮し、「募集株式の発行等」と呼び、手続きを同様に規制している⁽³⁾。

そして、募集株式の発行等は、株式会社の資金調達を主たる目的として行われるものであり、その方法は、会社法上は、①株主割当て（会社 202）と②それ以外の場合（会社 199）の 2 つに分けられるが、実務上は、①株主割当て、②第三者割当て、③公募の 3 つに分類される⁽⁴⁾。

(1) 株主割当て

株主割当ては、既存株主にその有する株式数に比例して「株式の割当てを受ける権利」⁽⁵⁾を与える割当方法である（会社 202）。

(3) 江頭憲治郎『株式会社法〔第 7 版〕』715 頁（有斐閣、2017）参照。

(4) 田中亘『会社法〔第 2 版〕』472 頁（東京大学出版会、2018）参照。

(5) 改正前商法時代は、新株の割当てを受ける権利を「新株引受権」と呼んでおり、株主割当てとは、既存の株主に新株引受権を与えて行う新株発行を意味していた。そして、新株引受権自体が、譲渡の対象となるとされていた。これに対し、会社法では、譲渡可能な新株引受権を株主に割り当てて行う新株の発行は、募集株式の発行等ではなく、「新株予約権無償割当て」（いわゆるライツ・オフERING）の形で行うべきものとされたため、株主割当ての募集株式の発行等においては、株主は、「募集株式の割当てを受ける権利」を譲渡することはできないものと解されている（田中・前掲注(4)473 頁参照）。

既存株主は、当該割当てを受ける権利を行使することによって、その有する株式数に比例した募集株式を引き受けることができるため、その持株比率（支配的利益）を確保することができるのみならず、払込金額のいかんを問わず、経済的利益をも確保することができる。したがって、既存株主の利益保護に一番厚い割当方法といえる。

しかし、既存株主の利益を完全に保護しようとする、持株比率の低下を防止するために、常に、株主割当ての方法によって募集株式の発行等を行わざるを得ないが、そうになると、既存の株主だけが資金提供者ということになり、例えば、既存株主が十分な資金を有しない場合などには、会社が必要な資金を集めることができなくなってしまう、その結果、十分な事業活動が行えないこととなり、ひいては既存株主の利益にもならないこととなる⁽⁶⁾。

また、既存株主の立場からしても、株主割当てによる募集株式の発行等において自己の利益を確保するためには、募集株式の割当てを受けなければならず、そのためには払込金額による出資が必要となるが、払込金額が用意できない株主は、むしろ募集株式の発行等による不利益（持株比率を維持できないのみならず、株主割当てでは、既存株主の申込みを促すためにも、払込金額が公正な価額よりも低く設定されることが多いので、募集株式の発行後は株式価値が低下する。）を甘受せざるを得ないという問題がある⁽⁷⁾。そのため、会社法は、資金調達の便宜を考慮して、株主割当てを募集株式の発行等における原則的な割当方法とは位置付けていない。

上場会社以外の会社（非上場会社）の募集株式の発行等は、各株主が持株（議決権）比率の維持に関心を有しており、かつ、株式に市場価格がないので他の方法（第三者割当て、公募）を採る場合に必要な公正な払込金額の決定が困難であることから、通常、株主割当ての方法がとられる。株

(6) 神田秀樹『会社法〔第 21 版〕』144 頁（弘文堂、2019）参照。

(7) 神田秀樹編『会社法コメンタール 5 - 株式 (3)』36 頁〔吉本健一〕（商事法務、2013）参照。

主割当てであれば、払込金額が株式の時価より安い場合に、既存保有株式については希釈化による損失は生じるものの、取得する新株については、株主自身が払い込む金額が時価より低い分、時価との差額の利益を得るため、全体としてみれば株主に損害は生じない⁽⁸⁾。

一方、上場会社においては、株主数が非常に多く、株式発行のための資本コストが高くなる等の理由から、株主割当てが行われるのは稀である⁽⁹⁾。

(2) 第三者割当て

第三者割当ては、株主に「株式の割当てを受ける権利」を与えないでなされる募集株式の発行等のうち、契約に基づき特定の第三者等に対してのみ募集株式の割当てを行う方法である（会社 205）。この第三者には、既存株主も含まれるため、特定の既存株主に対する増資も第三者割当てに含まれる⁽¹⁰⁾。

なお、第三者割当ては、募集株式の引受人との関係強化（募集株式の引受人が会社の経営に参加する、会社と業務提携を行う等）を目的とする場合や、会社の業績が不振なため特定の大株主以外の者による募集株式の引受けが期待できない場合のように、株主割当て又は公募の方法によれない特段の事情があるときに行われるのが通例である⁽¹¹⁾。そのため、新株発行価額など新株発行の条件が取締役会において決議される前に、既に発行会社と割当先の第三者との合意によって決められているのが通常であり、この場合、割当先の第三者は自己に有利な条件を申し出る場合が多いため、有利発行になることが多い⁽¹²⁾。

(3) 公募

公募は、株主に「株式の割当てを受ける権利」を与えないでなされる募

(8) 江頭・前掲注(3)717 頁参照。

(9) 江頭・前掲注(3)717 頁参照。

(10) 鈴木克昌ほか『エクイティ・ファイナンスの理論と実務〔第2版〕』332 頁（商事法務、2014）参照。

(11) 江頭・前掲注(3)718 頁参照。

(12) 阪埜光男「第三者割当てと新株の発行価額」法研 51 卷 11 号 31-32 頁（1978）参照。

集株式の発行等のうち、証券市場を通じて広く一般投資家を対象に募集株式の引受人を募集する方法であり、上場会社又は株式の新規公開をしようとする会社が市場価格のある株式を対象に行うものである。払込金額は、既存株主に損害を与えないよう、市場の時価又はそれを若干下回る金額に定められるのが通常であるため、「時価発行」とも呼ばれる⁽¹³⁾。

なお、理論的には、第三者割当て同様に、公募にも後述する有利発行規制の適用があるが、一般に公募の場合には、ブックビルディング方式（需要予測方式）⁽¹⁴⁾で条件決定がされるため、その方法が適正に行われている限りにおいては有利発行に該当する可能性は低いものと考えられている⁽¹⁵⁾⁽¹⁶⁾。

2 有利発行規制

(1) 概要

会社法においては、既存株主にその有する株式数に比例して株式の割当てを受ける権利を与える「株主割当て」（会社 202）以外の方法、例えば「第三者割当て」の方法により新株の発行を行う場合、払込金額が株式を引き受ける者にとって「特に有利な金額」（改正前商法では「特ニ有利ナル発行価額」）であれば、公開会社か否かを問わず、株主総会の特別決議によらなければならない（会社 199②、309②五）。さらに、取締役は、株主総会において、特に有利な金額により新株の募集を行うことを必要とする理由を

(13) 江頭・前掲注(3)719 頁参照。

(14) ブックビルディング方式とは、引受証券会社が機関投資家等に対する需要状況調査を行い、払込金額を決定する方法である（江頭・前掲注(3)721 頁参照）。

(15) 武井一浩『上場会社のための第三者割当ての実務Q & A』14 頁（商事法務、2011）、太田洋「有利発行に関する課税問題」金子宏ほか編『租税法と市場』368 頁（有斐閣、2014）参照。

(16) なお、国税庁の文書回答事例には、払込金額がブックビルディング方式で定まった場合には引受人において特段の課税関係は生じない旨の回答事例が存在する（平成 13 年 5 月 21 日課審 5-1 ほか「ソニー株式会社が発行する子会社連動株式に係る所得税及び法人税の取扱いについて」（<https://www.nta.go.jp/law/joho-zeikaihaku/shotoku/shinkoku/010521/01.htm>）（令和元年 5 月 31 日最終閲覧））。

説明しなければならない(会社 199③)。このように、株主総会の特別決議による承認と取締役による有利発行を必要とする理由の説明義務の2つのことを、一般に「有利発行規制」と呼んでいる。これらの有利発行規制に違反した違法な新株発行について、株主が求めうる救済措置としては、①新株発行の差止請求(会社 210 一)、②取締役と通じて不正払込金額で株式を引き受けた者が会社に対して負担する公正な価額との差額の支払責任の追及(会社 212)、③法令違反を理由とする取締役に対する責任の追及(会社 423①)が想定される⁽¹⁷⁾。なお、有利発行規制の対象となるかどうかの判断基準である「特に有利な金額」については、第3章にて述べることとする。

会社法では、発行する株式の一部でも定款による株式譲渡制限を定めていない株式会社のことを「公開会社」といい(会社 2 五)⁽¹⁸⁾、それ以外の会社については、会社法上の定義はないが、一般に「非公開会社」と呼ばれている。有利発行規制のうち、株主総会の承認に関する部分については、非公開会社と公開会社では規制内容が異なる⁽¹⁹⁾。ただし、公開会社、非公開会社ともに、株主総会において、取締役が有利発行を必要とする理由を説明する義務が課されている(会社 199③)。

なお、株主割当てにおいては、前述のとおり、既存株主の持株(議決権)比率は低下せず、希釈化による経済的損失も生じないため、有利発行規制は適用されない(会社 202⑤)⁽²⁰⁾。また公募の場合は、時価発行されることが多く有利発行に当たる可能性が低いとされている。したがって、以下では、第三者割当てにおける有利発行規制について説明する。

(17) 山神理「新株の有利発行」ジュリスト増刊 実務に効くM&A組織再編判例精選 60頁(2013)参照。

(18) 江頭・前掲注(3)7頁参照。

(19) 会社法が上場会社か否かを会社類型のメルクマールとせず、公開会社か否かをメルクマールとしている理由は、我が国の非上場株式会社の大部分が全株式につき定款で譲渡制限を定めている会社、すなわち、非公開会社であるからであると解されている(江頭・前掲注(3)8頁参照)。

(20) 田中・前掲注(4)477頁参照。

(2) 非公開会社

非公開会社の場合、通常、株式の市場価格が存在しないので、公正な払込金額の決定が容易ではない。また、既存株主は自己の持株比率の維持に関心を有しているところ、いったん募集株式の発行等により持株比率が低下した場合、既存株主が株式の譲受けによって持株比率を回復しようとしても、発行人の承認を得られない可能性があるため、持株比率を回復させることが困難である⁽²¹⁾。

そのため、非公開会社が第三者割当てを行う場合には、払込金額が株式を引き受ける者に特に有利な金額である場合（いわゆる有利発行の場合）に限らず、常に、株主総会の特別決議により、募集事項⁽²²⁾を定めなければならない（会社 199②、309②五）。ただし、株主総会の特別決議により、募集事項の決定を取締役又は取締役会に委任することが認められている（会社 200①、309②五）。

(3) 公開会社

一方、公開会社が第三者割当てを行う場合には、公開会社の既存株主は、通常、持株比率の維持に関心を有しておらず、仮に有しているとしても、募集株式の発行等により低下した持株比率を既存株主が他の株主からの株式の譲受けにより回復することが容易である。そのため、公開会社の場合は、原則として、取締役会の決議により募集事項を定めることができる（会社 201①）。

ただし、有利発行の場合には、株主に経済的損害が生ずるので、株主総会の特別決議が必要とされる（会社 201①、199②、309②五）⁽²³⁾。

(21) 江頭・前掲注(3)741 頁、酒巻俊雄＝龍田節編『逐条解説会社法第 3 巻株式・2 / 新株予約権』60 頁〔山田純子〕（中央経済社、2009）参照。

(22) 募集事項とは、①募集株式の数（種類株式発行会社の場合は、募集株式の種類及び種類ごとの数）、②募集株式の払込金額又はその算定方法、③現物出資をするときは、その旨並びに出資財産の内容及び価額、④払込期日又は払込期間、⑤募集株式の発行をする場合は、増加する資本金及び資本準備金に関する事項、をいう（会社 199①）。

(23) 酒巻＝龍田・前掲注(21)60 頁〔山田純子〕参照。

3 株式価値の希釈化

前述したとおり、株主割当て以外の方法で有利発行を行う場合には、常に株主総会の特別決議が必要とされるが、その理由は、既存株主の株式価値の希釈化が生じるためとされている。そして、この希釈化には2種類あるとされている。

1つ目は、「持株比率の希釈化」である。これは、第三者割当てにより発行済株式総数が増加し、かつ、既存株主の株式保有比率に応じた割り当てではないため、既存株主の持株比率が低下することを意味する。議決権に影響を与えるものであるため、「共益権の希釈化」ともいうことができる。ただし、持株比率の希釈化は株主割当て以外の場合に常に生じるものであり、有利発行の場合に限らない。

2つ目は、株式の「経済的利益の希釈化」である。これは、第三者割当てにおける払込金額が適正な金額を下回ると、既存株主から新株主に経済的利益が移転し、既存株主の経済的利益が害されることを意味する⁽²⁴⁾。「自益権の希釈化」ともいうことができる。

次に、「持株比率の希釈化」、「経済的利益の希釈化」のそれぞれが理論上どのように考えられているのか、神田秀樹教授の設例⁽²⁵⁾により確認する。

発行済株式総数が 100 万株、資本金 5,000 万円の A 株式会社があり、その株式の市場価格が 1 株 1,000 円であった場合（時価総額：1,000 円×100 万株＝10 億円）に、A 社が新たに 1 億円の資金を新株発行によって調達しようとする場合を考える。

A 社が 1 株の払込金額を 500 円として一般公衆に新株を発行しようとする、新たに発行すべき株式数は 20 万株（＝1 億円÷500 円）となる。そして、この新株発行が行われると、時価純資産価額による理論値で考えた場合、増資後の 1 株当たりの株価は 917 円（＝11 億円÷120 万株）となる。

この場合に、A 社株を 1 株保有していた既存株主に与える影響についてで

(24) 武井・前掲注(15)18 頁参照。

(25) 神田・前掲注(6)143 頁参照。

あるが、まず、従来自己が有する議決権等の共益権の価値が 100 万分の 1 であったのが、この新株発行によって 120 万分の 1 に薄められる結果となる。これが、持株比率の希釈化（共益権の希釈化）である。さらに、従来は 1,000 円で売れた持株が 917 円でしか売れなくなり、自益権の価値が低下し、その意味で経済的損失を被ることになる。これが、経済的利益の希釈化（自益権の希釈化）である。このように、株主割当て以外の方法により有利発行が行われると、既存株主は、持株比率の低下（共益権の希釈化）と経済的損失の発生（自益権の希釈化）という 2 つの不利益を被ることになる。

4 有利発行規制の意義

前述のとおり、会社法は、資金調達の便宜を考慮して、株主割当てを募集株式の発行等における原則的な割当方法とは位置付けていない。そのため、資金調達のために第三者割当ての方法により募集株式の発行等が行われた結果、持株比率の低下（共益権の希釈化）が生じることになるが、その点について、会社法はやむを得ないものと考えている。つまり、会社法は、既存株主の持株比率の維持（支配的利益）ではなく経済的利益を主たる保護対象としているといえる。したがって、新株について、公正な価額に応じた払込金額が決定され出資がなされれば、既存株主の経済的利益は保護されることになるため、公正な価額よりも低い払込金額で発行等がなされる場合（有利発行の場合）には、既存株主の利益保護の措置が必要となる⁽²⁶⁾。

そこで、会社の資金調達の必要性和既存株主の利益保護の調和を図るために、株主総会の特別決議による承認と取締役による理由の説明という、有利発行規制が必要とされている。

(26) 神田・前掲注(7)11 頁〔吉本健一〕参照。

第 2 節 法人税法における受贈益課税規定

1 受贈益課税規定

(1) 概要

法人税法 22 条 2 項は、「内国法人の各事業年度の所得の金額の計算上当該事業年度の益金の額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、資産の販売、有償又は無償による資産の譲渡又は役務の提供、無償による資産の譲受けその他の取引で資本等取引以外のものに係る当該事業年度の収益の額とする」と規定しているところ、有利発行による新株の取得は、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に該当し、受贈益課税が生じるものと解されている。

また、受贈益の額をどのように算定するかについては、法人税法では直接の規定が存在しないが、一般に、有利発行有価証券の取得価額を時価と定める法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の規定を根拠に、取得時の時価と払込金額との差額が課税されるものと解されている（大手商社タイ子会社有利発行事件判決、神鋼商事事件判決）。

以下では、有利発行による新株の取得の場合の規定について確認し、併せて、有利発行による新株の取得と類似する「株式等無償交付」の場合の規定についても簡単に触れることとする。

イ 有利発行による新株の取得（法令 119①四）

有価証券を金銭の払込みにより取得した場合、原則として、実際の払込金額が有価証券の取得価額となるため（法令 119①二）、特に課税関係は生じない。一方、有価証券と引換えに払込みをした金銭の額が、払い込むべき金銭の額を定める時におけるその有価証券の取得のために通常要する価額（払込金額決定時の時価）に比して有利な金額である場合におけるその払込みにより取得をした有価証券（有利発行有価証券）については、「株主等として取得」した株式で、かつ、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」における株式を除き、その有

価証券の取得の時におけるその有価証券の取得のために通常要する価額(取得時の時価)を取得価額とすることとされている(法令 119①四)。

この規定からまず言えることは、取得した新株が有利発行有価証券に当たるかどうかの判定は、払込金額の決定時に行われるのであって、新株の払込期日において判定されるのではないということである。したがって、払込金額決定時点において有利発行有価証券に当たらなかった場合、払込期日において異常な値上がりがあったとしても、課税関係は生じないこととなる⁽²⁷⁾。

そして、払込金額の決定時において有利発行有価証券に該当する場合には、当該有価証券の取得価額は「取得時の時価」とされることから、原則として、取得時の時価と払込金額との差額が法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に該当し、課税関係が生じることになる。株式発行法人にとって、株式の発行は、当該法人の資本金の額を増加させるものであり、資本等取引に該当するが、株式の引受人にとっては、当該法人の資本金の額の増減を生じる取引等ではないため、損益取引に該当するものと解される⁽²⁸⁾。つまり、株式の引受人にとっては株式の引受けは株式という資産の譲受けに該当し、資本等取引には該当しないものと解される⁽²⁹⁾。

ただし、「株主等として」取得し、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」には、たとえ有利な金額による新株発行であっても、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の適用はなく、実際の払込金

(27) 武田昌輔『有価証券の会計と税務—商法・企業会計と税法の比較研究—』239 頁(清文社、1986) 参照。

(28) 一方、有利発行による新株の取得を資本等取引と考える見解も存在する。山田二郎弁護士は、「新株の発行が有利発行であっても、新株の発行・引受けは、資本等取引であるので、新株の発行からは、収益が発生することはないと解される。」と述べている(山田二郎「神鋼商事事件第一審判批」ジュリ 1502 号 137 頁(2017))。

(29) 辻富久教授は、「発行法人にとってはともかく、株式引受人にとっては株式の引受けは株式という資産の譲受けに該当し、資本取引には該当しないことになる。」と述べている(辻富久「判批」ジュリ 1431 号 169 頁(2011))。金子友裕「判批」税法 571 号 216 頁(2014) も同旨。

額を取得価額とする施行令 119 条 1 項 2 号の適用となることから課税関係は生じないことになる（法令 119①四括弧書）。

したがって、資本・業務提携等を目的として、第三者割当てによる有利発行が行われ、株主等のうち特定の者のみを対象として新株が発行された場合には、他の株主等に損害を及ぼすおそれがあるため、有利発行により新株を引き受けた法人に対して受贈益課税が生じることになる。

ロ 株式等無償交付（法令 119①三）

有利発行による新株の取得と類似する取得方法として「株式等無償交付」がある。法人がその株主等に対して新たに金銭の払込みをさせないでその法人の株式又は新株予約権を交付する、「株式等無償交付」により取得した有価証券の取得価額は、原則として零とされているため（法令 119①三）、新株引受人に受贈益課税は生じない。株式等無償交付とは、具体的には、株式無償割当て（会社 185）、新株予約権無償割当て（会社 277）及び株式分割（会社 183）を意味する⁽³⁰⁾。

株式等無償交付が行われた場合に原則として課税関係が生じない理由としては、例えば、株式無償割当てにより株主の持株に応じて割り当てられる場合には、形式上は「無償による資産の譲受け」に該当するが、実質は株式分割に近いものであり、持株の価値に変動はなく、資本等取引と考えられるためとされている⁽³¹⁾。ただし、株式等無償交付の場合も、他の株主等に損害を及ぼすおそれがある場合には、取得価額は取得時の時価となるため（法令 119①四）、受贈益課税が発生することになる。したがって、株式等無償交付の場合の取扱いは、有利発行の場合の取扱い

(30) 武田昌輔編著『DHC コメンタール法人税法』3581 の 79 頁（第一法規）参照。なお、株式分割と株式無償割当てとの差異として、例えば、株式分割は同一種類の株式数の増加のみをいうのに対し、株式無償割当ては異なる種類の株式の交付が可能である（江頭・前掲注(3)293 頁参照）。

(31) 水野忠恒『大系租税法〔第 2 版〕』600 頁（中央経済社、2018）参照。武田昌輔「課税所得の基本問題（中）－法人税法 22 条を中心として－」判時 952 号 4 頁（1980）〔同『武田昌輔税務会計論文集』所収、80 頁（森山書店、2001）〕も同旨。

と軌を一にしているといえる⁽³²⁾。

なお、有利発行による新株の取得の場合の取得価額は、原則として「取得時の時価」と規定されているのに対し、株式等無償交付の場合の取得価額は原則として「零」と規定されており、有利発行による取得の場合とは条文の構造が異なっているが、それは、株式分割や株式無償割当ての多くは、他の株主に損害を及ぼさないためであると考えられている⁽³³⁾。

(2) 「株主等として」取得した株式で「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」とは

法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書により、「株主等として」取得した株式で、かつ、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」における株式については、取得価額は時価ではなく実際の払込金額となるため課税関係は生じないことになる。

イ 「株主等として」取得したとは

平成 19 年改正前の旧法人税基本通達 2-3-8 は、「株主等として」取得する場合は株主等としての地位に基づき平等に取得した場合をいうとしており、それは、一般に、株主の持株数に比例して按分的に取得した場合をいうものと解されていた。これは、法人が 1 種類の株式しか発行していないことを前提とした規定である⁽³⁴⁾。

この規定からは、第三者割当てによる新株発行は株主に対して行われることもあり得るが、それはたまたま株主に対して割当てが行われたにすぎず、一般の株主よりも有利な金額で割当てられた場合には、「株主等として取得した」場合には該当しないことになるものと解される⁽³⁵⁾。

(32) 岡村忠生ほか「有利発行課税の構造と問題」岡村忠生編『新しい法人税法』261 頁(有斐閣、2007)。

(33) 岡村ほか・前掲注(32)260 頁注 16 参照。

(34) 岡村ほか・前掲注(32)258 頁参照。

(35) 平成 19 年改正前の旧法人税基本通達 2-3-8 の前身規定である、旧法人税基本通達 6-1-2 の「株主等として取得したもの」についての解説として、このように説明されている(武田・前掲注(27)239 頁参照)。

ロ 「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」とは平成 17 年に会社法が制定され、株式会社が発行することのできる種類株式の内容等が大幅に自由化されたことに伴い、平成 18 年の政令改正で、「株主等として」取得する場合とは、新株発行人の「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に限るものとされ（法令 119①四括弧書）、これを受けて法人税基本通達 2-3-8 が現在の規定に改正された⁽³⁶⁾。

改正後の法人税基本通達 2-3-8 においては、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」とは、「株主等である法人が有する株式の内容及び数に応じて株式又は新株予約権が平等に与えられ、かつ、その株主等とその内容の異なる株式を有する株主等との間においても経済的な衡平が維持される場合をいう」ものとされている。具体例として、2 以上の種類の株式を発行している場合で、1 の種類の株式を対象に新株の有利発行が行われ、他の種類の株式について転換割合の調整条項⁽³⁷⁾がないことなどの理由により他の種類の株式の価値が低下するときなどは、この場合に該当しないとされている⁽³⁸⁾。

法人税法施行令 119 条 1 項 4 号で新たに規定された「損害を及ぼすお

(36) 太田洋「有利発行と引受人に対する課税（大手商社タイ子会社有利発行事件）～法人税法 22 条 2 項の適用（2）～」太田洋＝伊藤剛志編著『企業取引と税務否認の実務』363 頁（大蔵財務協会、2015）参照。

(37) 会社が発行する種類株式のうち、株主が会社に対してその株式の取得を請求することができる「取得請求権付株式」については、取得請求権付株式の取得と引換えに株式を交付する旨を定めることにより、他の種類の株式に転換する株式とすることができる。そして、発行会社は、普通株式の交付を受けることができる取得請求権付株式を発行した後、株式の分割、時価を下回る価額での株式発行（有利発行）等、当該株式の経済的価値を毀損するおそれのある企業行動を行う場合に、当該経済的価値を保護すべく取得価額等の変更を行うことを規定する。この取得価額の調整に関する規定を「調整条項」といい、「希薄化防止条項」とも呼ばれる（森・濱田松本法律事務所『株式・種類株式〔第 2 版〕』296-297、307 頁（中央経済社、2015）参照）。

(38) 小原一博「法人税基本通達逐条解説〔8 訂版〕」224 頁（税務研究会、2016）参照。なお、種類株式制度の下では、発行時点における株式の時価だけでなく、議決権の有無、配当の優先度といった株式の権利内容も、課税上問題とする必要があると考えられている（岡村ほか・前掲注(32)262-263 頁参照）。

それ」という文言は、会社法 322 条（ある種類の種類株主に損害を及ぼすおそれがある場合の種類株主総会）⁽³⁹⁾の借用概念であり、会社法と同様に解されるべきと考えられる⁽⁴⁰⁾。ただし、通達では、「損害を及ぼすおそれ」が認められるかどうかは、会社法 322 条所定の種類株主総会の決議があったか否かのみで判定するのではなく、その発行法人の発行する各種別の株式の内容等を総合的に勘案して判断されるものとされている（法基通 2-3-8（注））⁽⁴¹⁾。

ハ 平成 18 年政令改正の趣旨

また、立法担当者によれば、平成 18 年政令改正で追加された、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合を除く」という要件は、「会社法の制定による種類株式の多様化に伴い、従前の『株主等として取得したこと』（税制上の株主平等）の内容を、より明確化したもの」⁽⁴²⁾であると説明されており、神鋼商事事件第一審判決でも、「株主間の平等に着目した上記の考え方〔筆者注：改正前の法人税法施行令 119 条 1 項 3 号の趣旨〕を変更するものではなかったと解される」と判示されている。

したがって、発行済株式が普通株式のみの会社における有利発行であれば、既存株主の全てが株式保有割合に応じて平等に新株を取得する場合には課税関係は生じないことになる。さらに、普通株式と種類株式の

(39) 会社の行為により、ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれがあるときは、当該行為に、損害を被るおそれのある種類株主を構成員とする種類株主総会の決議を要求することによって、問題の解決が図られている（江頭・前掲注(3)171 頁参照）。

(40) 岡村ほか・前掲注(32)258-259 頁参照。

(41) 岡村＝高橋＝田中は、この規定の前提として、「この前提にあると考えられるのは、法的に種類株主総会の決議が必要とされる場合と、実際に決議がなされる場合とが、必ずしも一致しないことである。たとえば、ある株式発行に『損害を及ぼすおそれ』があるか否かを判断することが困難であるため、予防的に決議を経ることもあり得る。このため、通達は種類株主総会の決議の有無のみでは判断をしないとしたものと考えられる。したがって、通達は『損害を及ぼすおそれ』を借用概念とする考え方と整合的に理解することが可能である。」と述べている（岡村ほか・前掲注(32)259 頁注 14）。

(42) 国税庁「平成 18 年税制改正の解説」280 頁。

両方が発行されている会社において、普通株式の株主に有利発行を行った場合には、種類株式の株主に対し、普通株式への転換条項において平等が担保されるような調整条項が設けられていれば、課税関係が生じないことになる⁽⁴³⁾。

2 受贈益課税の趣旨

法人税法における有利発行に係る受贈益課税の趣旨は、①既存株主が被った有価証券の資産価値の希薄化部分の移転という側面と、②旧株の含み益が未実現のまま新株主に移転することを防止するという課税の繰延防止という側面の 2 つの側面を有している。

(1) 資産価値の希薄化部分の移転

まずは、資産価値の希薄化部分の移転の側面について確認する。

有利発行に関して受贈益課税がなされる理由については、一般に、有利発行が行われると、有利発行により新株を引き受けた引受人が、取得した新株の時価と払込金額との差額分の利益を得る一方で、有利発行により新株を引き受けない既存株主が、その保有株式につき価値の希薄化による損

(43) なお、法人税基本通達 2-3-8 の『「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合』とは、株主等である法人が有する株式の内容及び数に応じて株式又は新株予約権が平等に与えられ、かつ、その株主等とその内容の異なる株式を有する株主等との間においても経済的な衡平が維持される場合をいう」との規定ぶりから、朝長英樹税理士は、「かつ」に重きを置いて、種類株式を発行している法人の増資でない限り、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書の「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」の要件を満たすことが不可能となった、と述べている(朝長英樹『現代税制の現状と課題(組織再編成税制編)』293-295 頁(新日本法規出版、2017) 参照)。

しかしながら、①平成 18 年政令改正は、「会社法の制定による種類株式の多様化に伴い、従前の『株主等として取得したこと』(税制上の株主平等)の内容を、より明確化したもの」と説明されていることから、新たな条件が付加されたとは考えにくく、また、②法人税基本通達 2-3-8 の「内容の異なる株式を有する株主等との間においても」の「も」に着目すると、「かつ」以降の規定は、種類株式発行人のみを求める要件と解することも可能なように思われる。したがって、種類株式発行人でなければこの通達の要件を満たすことができなくなったものと解すべきではなく、種類株式を発行していない法人については、従来の取扱いが引き続き適用されるものと解すべきである。

失を被っているためであると理解されている⁽⁴⁴⁾。この点につき、岩武一郎税理士は、「第三者に対して新株有利発行取引をおこなった場合には、既存株主の経済的利益、会社支配に対する利益が希薄化することによる損失が生じる一方、新株主は既存株主が失ったのと同額の利益を得ることになる。」⁽⁴⁵⁾と述べており、既存株主ではない第三者が新株を取得するケースでは、既存株主が被った希薄化損失の額と引受人が得た受贈益の額が同額となることを明らかにしている。

一方、たとえ有利発行であったとしても、他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合には課税関係が生じないが、その理由については、「新株を取得したことによる時価と払込金額の差額による利益」と「既存保有株式の希薄化による損失（持分の経済的価値の減少）」が等しいために、利益と損失が相互に打ち消し合い、新株主に所得が発生しないためであると理解されている⁽⁴⁶⁾。

以上のとおり、払込金額が払込金額決定時の時価に比して有利な金額であり、かつ、既存株主の株式保有割合に応じた平等な割当てが行われていない有利発行においては、既存株主の株式価値の希薄化部分が新株主に移転したとして、新株主が受けた経済的利益に対して課税を行うというのが受贈益課税の趣旨と考えられている。

(2) 課税の繰延防止

次に、旧株の含み益が未実現のまま新株主に移転することを防止するという課税の繰延防止という側面について確認する。

武田昌輔教授は、「取得価額を時価とすることによって、旧株の含み益が未実現のまま増資者に移ることをふせぎ、新株主・出資者に受贈益として課税しようとする趣旨である。」⁽⁴⁷⁾と述べており、法人税法施行令 119 条

(44) 太田・前掲注(36)365-366 頁参照。

(45) 岩武一郎「判批」熊本学園大学会計専門職紀要 5 号 32 頁（2014）。

(46) 岡村忠生『法人税法講義〔第 3 版〕』325 頁（成文堂、2007）、岡村ほか・前掲注(32)260 頁参照。

(47) 武田昌輔「注解法人税法 11」会計ジャーナル 5 巻 1 号 130 頁（1973）。占部裕典

1 項 4 号の規定は、旧株の含み益についての課税の繰延防止を趣旨とする規定であると解している。

中野百々造税理士は、「会計的には、株式の取得価額は、将来その株式を売却した場合には、その売却原価となるもので、仮に低れん取得時にその支払対価で記帳した場合でも、将来の売却原価は過少となり、売却時まで通算して考えるといずれにしても損益は変わらないため、処分のときに課税するのがよいかその取得時に課税するのがよいか立法論として議論はあるところであるが、この点については、現行法は、この場合の取得価額は現実の払込金額ではなく、その新株の払込期日の時価によることとし、その時価との差額は、その取得時点で課税するものとしているわけである。」⁽⁴⁸⁾と述べている。中野税理士は、現行の法人税法は、譲渡時課税と取得時課税のどちらを選択することもできた中で、課税の繰延防止を目的として、取得時課税を選択したものと解している。

なお、占部裕典教授は、「わが国は、原則として未実現の利益に課税するとの立場を採用しておらず、よって例外的に未実現利益に課税するに際してはみなし規定が求められることから、あえてこのような規定において課税することとしたものである。」⁽⁴⁹⁾と述べ、旧法人税法施行令 38 条 1 項 2 号（法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の前身）の規定を、例外的に課税を行うための「みなし規定」と解しているようである。この考えは、後述する「未実現利益課税説」の論者の考えと一致するものといえる。

しかしながら、未実現利益に例外的に課税するために旧法人税法施行令 38 条 1 項 2 号をみなし規定として定めたとする占部教授の見解については、有利発行に係る受贈益課税を未実現利益に対する例外的課税であると

「法人税法 22 条 2 項の適用範囲について～オープンシャホールディング事件における第三者割当増資を通して～」税法 551 号 6 頁 (2004) [同『租税法における文理解釈と限界』所収、535 頁 (慈学社出版、2013)]、垂井英夫「第三者割当てによる新株有利発行と課税——一人会社を中心にして——[第 5 回]」税務事例 43 卷 1 号 62 頁 (2011) も同旨。

(48) 中野百々造「会社法務と税務 [全訂 5 版]」729 頁 (税務研究会、2012)。

(49) 占部・前掲注(47)6 頁。

位置付けている点で疑問がある。そこで、この点については、第 4 章で考察することとする。

第 2 章 有利発行に係る受贈益課税についての 裁判例の考察

この章では、有利発行に係る受贈益課税についての裁判例である、大手商社タイ子会社有利発行事件及び神鋼商事事件を考察することにより、受贈益課税における希薄化損失の取扱いについての裁判所の立場を明らかにすることとする。

第 1 節 有利発行に係る受贈益課税における論点

1 概要

以下で説明する大手商社タイ子会社有利発行事件及び神鋼商事事件は、いずれも、タイ国所在の関連会社が行った有利発行により新株を引き受けた納税者（内国法人）に対して受贈益課税が行われ、その課税関係について争われたものである。現在のところ、有利発行に係る受贈益課税について争われ、裁判所が判断を下した事件はこの 2 件のみと思われる⁽⁵⁰⁾。

海外に子会社を設立するに当たっては、タイのように、現地に外資規制があり、現地資本を有する株主に発行済株式の一定の割合を保有してもらうことが必要となる場合がある⁽⁵¹⁾。この場合、日本の親会社は、子会社を乗っ取

(50) なお、裁判にまでは至っていないが、近年においても、課税庁により有利発行に係る受贈益課税が行われた事案が新聞報道されている（朝日新聞平成 29 年 9 月 5 日朝刊）。

(51) タイでは、外国人事業法等により、タイ人及びタイ法人以外の企業が発行済み株式数の 50%以上を保有している企業は、参入できる業種が制限されていたが、平成 11 年に同法が改正され、平成 12 年から、タイ人及びタイ法人以外の企業が発行済み株式数の 50%以上を保有している企業であっても、資本金を一定額以上とすれば、参入できる業種が制限されないこととなった。このため、平成 12 年までは、他の株主の協力を得て発行済み株式数の保有割合を 50%未満にしておく必要があったが、法改正によりこの制約がなくなったため、所有割合の増加が可能になった（金子友裕「有利発行における受贈益の有無」租税訴訟第 10 号 123 頁（2017）参照）。

られないように、現地株主との間で株主間契約⁽⁵²⁾を締結するなどして将来的に現地株主が保有する株式を買い取ることを保証する代わりに、現地株主による議決権の行使や配当の受領権限等を制限することにより、実質的に 100%子会社として支配していることが多いようである。このような場合には、現地株主は、株主間契約により、「株主」というよりも実質的には「債権者」という状態になっているものと考えられる⁽⁵³⁾。

この状況において、海外子会社が新株を発行する際、海外現地法令により新株の発行価格を額面価額とすることが強制される場合があるが、その場合には、現地法令に従い、日本の親会社は額面価額で増資新株を引き受けることになる。当該新株の引受けが、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号に規定する有利発行有価証券の取得に該当する場合には、当該有価証券の取得価額は取得時の時価となる。その結果、取得時の時価と実際の払込金額（額面金額）との差額が受贈益として課税されることになる。

2 論点の具体例

有利発行に係る受贈益課税においては、以下のような、多くの論点が生じており、これらは、実際に有利発行課税事件において争われたものである。

- ① 法人が株式を引き受けた場合の収益の額を算定するに際して、株式の価額の算定方法について定めた規定は存在しないが、取得時の時価と払込金額との差額を課税対象とする根拠はどの規定によるのか。
- ② 適正な額よりも低い対価をもってする資産の譲受け（いわゆる低廉譲受け）が、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に該当するのか。
- ③ 新株の有利発行の取引の当事者について、法人株主間取引として、発行法人と引受人との間の取引と考えるべきなのか、それとも既存株主から引

(52) 株主間契約は、定款と似ているが、契約当事者のみを拘束し、契約外の株主を拘束しない点で定款とは異なる（田中・前掲注(4)24 頁参照）。

(53) 朝長英樹「検証・有利発行課税事件（1）」T & Amaster685 号 6 頁（2017）参照。

受人への持分の移転が行われる取引として考えるべきなのか。

- ④ 既存株主と引受人との間における、株式に表章された資産価値（含み益）を移転させるという「関係者間の意思の合致」が、法人税法 22 条における「取引」の要件とされるのか。
- ⑤ 企業会計原則では、新株の適正な価額と払込金額との差額を収益として計上することを予定していないにもかかわらず、法人課税を行うことは、法人税法 22 条 4 項の「公正妥当な会計処理基準」に反しないのか。
- ⑥ 新株発行が有利発行に当たるかどうかを判定するために用いられる「判定の時価」と、有利発行に該当すると判定された場合において受贈益の額を算出するために用いられる「計算の時価」は同一か。
- ⑦ 海外現地法令上やむなく行われた額面価額による新株発行取引について、私法上の制約があるにもかかわらず取得価額を時価として課税することが許されるのか。
- ⑧ 既存株主との間で締結された株主間契約は、法人税基本通達 2-3-8 の「内容の異なる株式」に当たらないのか。
- ⑨ 株主全員に新株を割り当てたが、一部の株主が引受けを行わず、失権株主が生じた場合に、受贈益課税は生じるのか。
- ⑩ 有利発行に該当するか否かの判定の際に、既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮できるか（「払込金額決定時の時価」の算定において希薄化損失を考慮できるか）。
- ⑪ 有利発行に該当する場合に、受贈益の額の算定上、既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮できるか（「取得時の時価」の算定において希薄化損失を考慮できるか）。または、希薄化損失を損金の額として課税対象金額から控除できるか。
- ⑫ 有価証券の時価を算定するに当たりいつの時点の決算書の数値を用いるべきか。
- ⑬ 株式の評価に当たり法人税額等相当額を控除できるのか。

以上のとおり、有利発行に係る受贈益課税においては多くの論点があり、

いずれも重要であるが、本稿では、受贈益課税における希薄化損失の取扱いを研究の主眼としていることから、次に考察する大手商社タイ子会社有利発行事件及び神鋼商事事件の裁判例においては、上記論点のうち、⑩の論点を中心に考察し、必要な範囲でそれ以外の論点についても考察することとする。

第 2 節 裁判例の考察

1 大手商社タイ子会社有利発行事件

(1) 事件の概要

この事件は、総合商社であり、自動車の完成品や組立部品の輸出及び海外での販売事業等を行っている内国法人（以下「X」という。）が、間接的支配の関係にあったタイ国所在の関連会社 3 社（C 社、D 社、E 社）それぞれが発行した新株を額面価額で引き受けたが、この新株発行が有利発行に当たるか否かが争われたものである。なお、本件では、実際には減資と増資が続けて行われているが、事実関係が複雑であるため、ここでは減資については触れないこととする。

X は、100%子会社であるタイ法人 F 社を通して、間接的に D 社及び E 社を完全支配していたが、平成 16 年 4 月 30 日に、D 社及び E 社が発行した新株を額面価額（1 株当たり 1,000 バーツ）で引き受けたことにより、X は、D 社及び E 社の発行済株式総数のそれぞれ 24%、38%を直接保有するに至った（下記取引図 1 参照）。

また、X は、自己が 2.46%、関連会社である D 社及び E 社経由で 74%を間接保有する C 社を有していたが、平成 16 年 12 月 20 日に、C 社が発行した新株を額面価額（1 株当たり 1,000 バーツ）で引き受けたことにより、X は、C 社の発行済株式総数の 47%を直接保有するに至った（下記取引図 2 参照）。

X が実際の払込金額（額面価額）を本件株式の取得価額として帳簿価額に計上して法人税確定申告を行ったところ、課税庁は、取得した D 社株式

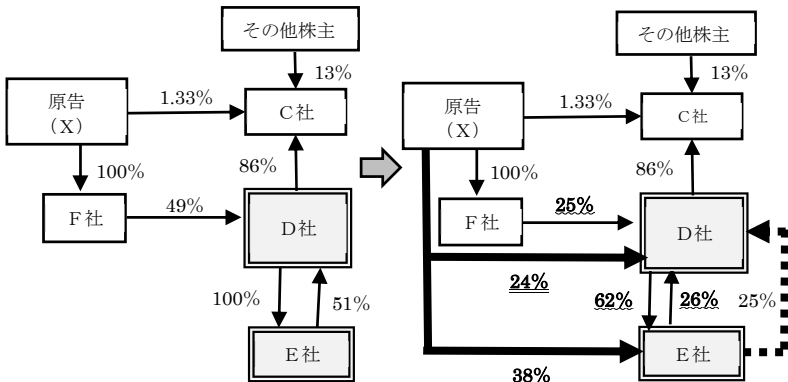
及びC社株式は法人税法施行令 119 条 1 項 3 号（現 4 号）所定の有利発行有価証券に当たり、その引受価額（1 株当たり 1,000 パーツ）と払込期日における時価⁽⁵⁴⁾との差額相当分の受贈益が X に生じたとして、約 151 億円を受贈益計上漏れとして法人税の更正処分等を行った。これに対し、X が更正処分等の取消しを求めた。

なお、国は、E 社が行った有利発行により X に生じた受贈益について、更正通知書に理由附記をしていなかったが、訴訟において、D 社株式、C 社株式に係る受贈益課税と共通の争点であり、X に特段の不利益を生じさせるものではないとして、E 社株式に係る受贈益についての主張を追加している。

【取引図 1】 D 社、E 社による新株発行の状況

① 新株発行前

② 新株発行後

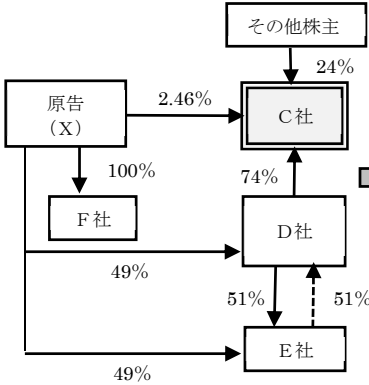


(※) 太線矢印はD社及びE社が行った新株発行に対して、Xが新株を引き受けたことを示すものであり、点線矢印は配当優先株式である。また、出資割合に二重下線が引かれている部分が本件受贈益課税の対象となった新株引受けであり、出資割合に波線が引かれている部分が希薄化が生じている部分である。

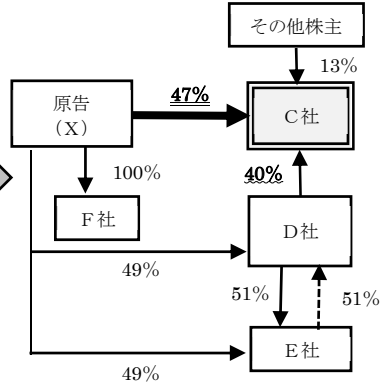
(54) 判決文からは、課税庁が認定した 1 株当たりの時価は不明である。

【取引図 2】C 社による新株発行の状況

① 新株発行前



② 新株発行後



(※) 太線矢印はC社行った新株発行に対して、Xが新株を引き受けたことを示すものであり、点線矢印は配当優先株式である。また、出資割合に二重下線が引かれている部分が本件受贈益課税の対象となった新株引受けであり、出資割合に波線が引かれている部分が希薄化が生じている部分である。

(2) 判決の概要

第一審の東京地裁平成 22 年 3 月 5 日判決 (税資 260 号順号 11392) は、C 社、D 社、E 社それぞれが行った有利発行により X に生じた受贈益のうち、E 社分については、更正理由書に理由附記がされておらず、また、E 社株の発行が有利発行に当たるか否かという争点は、C 社株及び D 社株の発行が有利発行に当たるか否かという争点との間に直接的な関係は認められず、基本的な課税要件事実と同一性があるとは認められないとして、訴訟において主張を追加することは許されないと判断した。一方で、C 社、D 社が行った有利発行により X に生じた受贈益に対する課税については、国の主張を認めた。

X はこれを受け控訴したが、控訴審の東京高裁平成 22 年 12 月 15 日判決 (税資 260 号順号 11571) も、第一審判決を維持し控訴を棄却した。そ

の後、Xは上告受理申立てを行ったが、最高裁は上告を受理せず（最決平成 24 年 5 月 8 日税資 262 号順号 11945）、東京高裁判決が確定した。判決内容は以下のとおりである（下線筆者）。

イ 有利発行に該当するか否かの判定の際に希薄化損失が考慮されるか

Xは、控訴審において、「有利な発行価額であるかどうかは、既存株主の経済的利益との関係で実質的に判断されるべきものであり、本件 2 社株〔筆者注：D社株、C社株〕の発行に係る一連の増減資手続を俯瞰して、実質的にD社及びC社の既存株主〔筆者注：F社、E社、D社〕から控訴人〔筆者注：X〕に利益が移転したかどうか、換言すれば、既存株主に損失が生じているかどうかを検討されるべきところ、本件では、既存株主から控訴人への利益の移転はなく、既存株主には損失が生じていないから、当時の商法上も税法上も有利発行に当たらない」旨主張した。

しかし、東京高裁は、「本件 2 社株の発行自体から控訴人が受ける利益と、控訴人の有する既存株式〔筆者注：F社株式、E社株式、D社株式〕が本件 2 社株の発行により受ける損失を分けず一体として考えることは、法人税法が実現原則を採用し、未実現の利益を課税対象から除外することにより、含み益の増減は課税上考慮されないとし（法人税法 25 条 1 項）、資産の評価換えに伴う減額部分も損金の額に算入しないとすること（同法 33 条 1 項）との整合性に問題があると考えられること、また、法人格の異なるグループ法人の間で増減資取引が行われたとしても、法人税法上は、各取引ごとに所得の発生や帰属が判断されるものであるから、本件について控訴人及びそのグループ会社により行われた増減資手続を一連一体のものにとらえた上で、控訴人や控訴人以外の既存株主の利益の有無を検討しなければならないとする根拠はなく、控訴人の主張は立法政策としてはともかくとして、現行法令の解釈としては、採用することができない。」と判示した。

以上のとおり、裁判所は、有利発行に該当するか否かの判定の場面に

において、間接保有する株式について生じた希薄化損失を考慮することは認められないと判断している。

ロ 受贈益の額を算定するに当たり希薄化損失が考慮されるか

Xは、「時価を下回る価額で新株が発行された場合には、当該新株を引き受けた者が当該新株に表章された当該発行会社の資産価値を取得する一方、その発行会社の既存の株主は、所有する株式の価値の下落による経済的損失（希薄化損失）を被るということができる。」と主張した。そして、希薄化損失を考慮すれば、D社株及びE社株を引き受けたことによる資産価値の増加は認められず（D社株については、D社の株主であるE社及びF社の株式価値が希薄化しており、E社株については、E社の株主であるD社の株式価値が希薄化しているため）、また、C社株を引き受けたことによる資産価値の増加は約 20 億円にとどまる（C社の株主であるD社の株式価値が希薄化しているため）であるから、課税庁の更正処分（受贈益計上漏れ約 151 億円）は 100 億円以上も過大に益金算入したものであって、違法であると主張した。すなわち、Xは、「新株主が既存株式を保有等する場合には、既存株式に希薄化損失が生ずるから、その額を控除すべきである」として、新株に生じた受贈益の額から希薄化損失を控除すべきと主張したのである。

これに対し、東京地裁は、「原告の主張する希薄化損失とは、本件 2 社株の発行により、同各株式の発行会社の既存株主である F 社、E 社、D 社及び原告が保有する本件各子会社の株式の価値が減少したこと、すなわち含み益が減少したことをいうものであると解される。この点、法人税法は、原則として実現した利益のみが所得であるという考え方（実現原則）を採用し、未実現の利益を課税の対象から除外しており（法人税法 25 条 1 項）、法人の保有資産に内在する含み益の増減は課税上考慮しないこととしていることから、これを課税上考慮することはできない。」と判示した。

さらに、控訴審で東京高裁は、上記東京地裁判示の「法人税法は、」と

「原則として」の間に、「既に述べたとおり、保有資産については、内在する含み益の増減は課税上考慮しないこととし、それが譲渡される時点において、当該資産に発生していたそれまでの含み益又は含み損が一括して清算されて、はじめて利益又は損失の実現が生じ、その時点において、利益が実現すれば課税される関係が生じるものと取り扱うこととして、」を追加した。

以上のとおり、裁判所は、受贈益の額の算定の場面においても、希薄化損失を考慮することは認められないと判断している。

ハ 有利発行に該当するか否かの判定及び受贈益の額の算定

裁判所は、D社株及びC社株について有利発行に該当するか否かの判定と受贈益の額の算定を、下記の表1、表2のとおり行っている。なお、裁判所は、D社株、C社株いずれについても、受贈益の額の算定において、1株当たりの価額を算定するための発行済株式総数を増資後の株数としており、取得する新株の時価の算定においては、既存保有株式に係る希薄化損失は考慮していないものの、新株発行により増加する株式数については考慮している点が注目される。

【表 1】D 社株の有利発行の判定

		有利発行に該当するか 否かの判定	受贈益の額の算定
基準日		臨時株主総会平 16.3.26	増資払込日平 16.4.30
①	発行済株式総数	6,239,520 株 (平 15.10.7 社長室会開催時)	3,956,000 株 (※) (平 16.4.30 新株引受時)
②	純資産価額	10,490,075,152.47 パーツ (平 15/12 期確定決算書)	9,662,223,499.05 パーツ (平 16.3 末時点財務諸表)
③	1 株当たりの価額 (=②/①)	1,681 パーツ	2,442 パーツ
④	時価と発行価額との差 額の比率 (=③-1,000 パーツ) /③	40.51% (⇒10%を大幅に上回るた め有利発行に該当)	
⑤	X が取得した株式数		945,000 株
⑥	為替レート		2.76 円/パーツ
⑦	受贈益の額 (= (③- 1,000 パーツ) ×⑤×⑥)		3,761,024,400 円

(※) 受贈益の額の算定における 1 株当たりの価額を算出するための発行済株式数 3,956,000 株は、平 16.4.30 の増資後の株数である (2,027,000 株 (増資直前) + 945,000 株 (平 16.4.30 X 引受分) + 984,000 株 (平 16.4.30 E 社引受分) = 3,956,000 株)。

【表 2】C 社株の有利発行の判定

		有利発行に該当するか 否かの判定	受贈益の額の算定
基準日		臨時株主総会平 16.11.22	増資払込日平 16.12.20
①	発行済株式総数	3,000,000 株 (※) (平 16.12.20 新株引受時)	同左
②	純資産価額	9,799,804,084.67 パーツ (平 16.9 末時点財務諸表)	同左
③	1 株当たりの価額 (=②/①)	3,266 パーツ	同左
④	時価と発行価額との差 額の比率 (=③-1,000 パーツ) /③	69.38% (⇒10%を大幅に上回るた め有利発行に該当)	
⑤	X が取得した株式数		1,372,000 株
⑥	為替レート		2.67 円/パーツ
⑦	受贈益の額 (= (③- 1,000 パーツ) ×⑤×⑥)		8,300,901,840 円

(※) 受贈益の額の算定における 1 株当たりの価額を算出するための発行済株式数 3,000,000 株は平 16.12.20 の増資後の株数である (1,628,000 株 (増資直前) + 1,372,000 株 (平 16.12.20 X 引受分) = 3,000,000 株)。

(3) 判決の留意点

イ 直接保有株式に係る希薄化損失の取扱いについての裁判所の判断

以上のとおり、裁判所は、有利発行に該当するか否かの判定の場面と、受贈益の額の算定の場面のいずれの場面においても、実現主義の観点等を理由に希薄化損失を考慮することは認められないと判断している。ただし、ここで留意すべき点は、本件では、争点とすべき希薄化損失について、X自身が直接保有する既存保有株式（以下「直接保有株式」という。）に係るものと他社を通じて間接保有する既存保有株式（以下「間接保有株式」という。）に係るものと2つが存在していたにもかかわらず、Xが間接保有株式に係る希薄化損失のみを考慮すべきとして主張したため、裁判所は、直接保有株式に係る希薄化損失については受贈益課税において考慮できるか否かの判断を行っていないという点である。

具体的には、取引図2の場合でいうと、C社が有利発行を行った新株をXが引き受けた場合に、C社の発行済株式数が増加することに伴い、C社株式の1株当たりの価値が希薄化することになるが、本来であれば、①Xが保有していたC社株式（株式保有割合 2.46%）に生じた希薄化損失（以下「直接保有株式に係る希薄化損失」という。）をXに生じた受贈益の額の算定の際に考慮できるか否かと、②D社が保有していたC社株式（株式保有割合 74%）に生じた希薄化損失（以下「間接保有株式に係る希薄化損失」という。）をD社の実質 100%親会社であるXの損失として、Xに生じた受贈益の額の算定の際に考慮できるか否か、の両方が判断されるべきであった。しかしながら、Xは、直接保有株式に係る希薄化損失の取扱いについての主張をしなかったため、裁判所は、間接保有株式に係る希薄化損失についてのみ、受贈益課税の際に考慮できないとの判断を示しており、直接保有株式に係る希薄化損失については裁判所の判断が行われていないのである⁽⁵⁵⁾。

(55) 岡村忠生教授は、「発行人の既保有株式の希薄化については、まだ正面から司法判断が下されていない」と述べている（岡村忠生「有利発行による経済的利益と希薄

納税者が直接保有株式に係る希薄化損失について主張しなかった理由について、岡村忠生教授は「Cに対するXの直接持分が本件増資〔筆者注：D社及びE社の新株発行増資〕の直前で僅か1.33%しかなかったことが指摘」できると述べており⁽⁵⁶⁾、Xは、直接持分がわずか1.33%（C社の新株発行増資の直前では2.46%）にすぎない直接保有株式に係る希薄化損失については、実際の税額に与える影響が大きくないとして主張を行わず、間接持分が74%（ $=100\% \times 74\%$ ）の間接保有株式に係る希薄化損失のみを主張することとしたのではないかと推測している。

ロ 直接保有株式に係る希薄化損失は考慮できるか

そこで、裁判では争点とならなかった、直接保有株式に係る希薄化損失について、受贈益の額から考慮することが認められるか否かが問題となる。この点、直接保有株式に係る希薄化損失と間接保有株式に係る希薄化損失については、①両者を区別し、直接保有株式に係る希薄化損失は考慮できるが、間接保有株式に係る希薄化損失については考慮できないとする岡村忠生教授の見解⁽⁵⁷⁾と、②両者を区別することなく、いずれの希薄化損失についても考慮することができるとする水野忠恒教授の見解⁽⁵⁸⁾に分かれている。

間接保有株式に係る希薄化損失については、C社に生じた株式の希薄化の影響は、一義的にはD社の損失として認識されるべきものであり（ただし、未実現の損失に当たるため損金不算入）、Xは実質100%親会社として間接的にD社株式の評価損を認識するにすぎないものと考えられる。したがって、Xが保有するD社株式に生じた評価損は未実現の損失であることからすれば、実現主義の観点から見て、間接保有株式に係る希薄化損失については考慮できないとする裁判所の判

化損失」税研187号93頁（2016）。

(56) 岡村・前掲注(55)94頁参照。

(57) 岡村・前掲注(55)94頁参照。

(58) 水野忠恒「判批」村井正先生喜寿記念『租税の複合法的構成』266頁（清文社、2012）参照。

断は妥当なものと思われる。

直接保有株式、間接保有株式のいずれに生じた希薄化損失も考慮することができるとする水野教授の見解は、グループ法人間で行われた有利発行取引であるから損益もグループ一体として捉えるべきとするものである。しかしながら、東京高裁が、「控訴人の主張は立法政策はともかくとして、現行法令の解釈としては、採用することができない。」と述べたとおり、立法論としては検討の余地はあるものの、現行法令においては、グループを一体として捉えるといった規定が存在しない（現行のグループ法人税制では本件のようなケースについての特別の規定がなされていない）以上、考慮することはできない、とする裁判所の判断は妥当なものと思われる。

以上のとおり、裁判所は、直接保有株式に生じた希薄化損失については直接の判断は下していない。しかしながら、本件控訴審判決の次の判示内容からは、裁判所は、直接保有株式に生じた希薄化損失についても考慮することは認められないと考えているように思われる。すなわち、東京高裁は、時価よりも低い金額で新株を取得したことによる新株の発行自体から受ける利益と、もともと保有していた既存保有株式に生じた希薄化損失とを分けず一体として考えることは、法人税法が実現原則を採用し、未実現の利益を課税対象から除外することにより、含み益の増減を課税上考慮しないと、資産の評価損を損金算入しないとする規定との整合性に問題がある、と判示している。この考え方は、間接保有株式のみではなく、直接保有株式に生じた希薄化損失についても同様に当てはまるように思われる。したがって、今後の裁判において、直接保有株式に生じた希薄化損失の取扱いについて争われた場合であっても、同一の理由で、希薄化損失を考慮することは認められないとの判断が下される可能性が高いように思われる。

そこで、直接保有株式に生じた希薄化損失についても受贈益課税の際に考慮することが認められないと裁判所が判断することを見込んだ上

で、直接保有株式に生じた希薄化損失を考慮することは認められないとする考えが、現行法令の解釈上、正しいといえるか否かを考察することとする。

2 神鋼商事事件

(1) 事件の概要

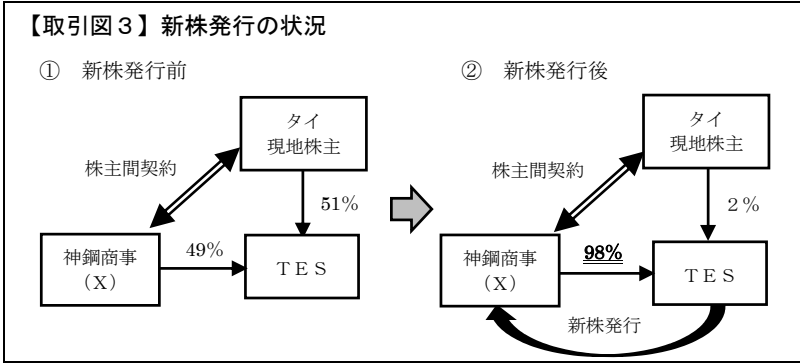
神鋼商事株式会社（以下「X」という。）は、タイに所在する関連法人 T E S が発行した新株の全てを額面価額の 25%（1 株当たり 250 パーツ）で引き受けたことにより、X（X の従業員名義を含む）の出資割合が 49% から 98% に増加した。

なお、X とタイ現地株主との間で締結された株主間契約によって、タイ現地株主が保有する T E S 株式は、T E S が清算手続等に入った場合など一定の場合には、X によりその保有する T E S 株式を取得価額で買い取ることが保証されており、タイ現地株主は T E S の財務状況の悪化のリスクを負担しない仕組みとなっていた（下記取引図 3 参照）。

X は実際の払込金額を本件株式の取得価額として帳簿価額に計上して法人税確定申告を行ったところ、課税庁は、本件株式は法人税法施行令 119 条 1 項 4 号所定の有利発行有価証券に当たり、その引受価額（1 株当たり 250 パーツ）と取得時の時価⁽⁵⁹⁾との差額相当分の受贈益が X に生じたとして、約 14 億円を受贈益計上漏れとして法人税の更正処分等を行った。これに対し、X が更正処分等の取消しを求めた。

なお、本件では、大手商社タイ子会社有利発行事件とは異なり、希薄化損失の取扱いについては争点とされていない。

(59) 判決文からは、課税庁が認定した 1 株当たりの時価は不明である。



(2) 判決の概要

第一審の東京地裁平成 27 年 9 月 29 日判決（裁判所ウェブサイト）は、新たに取得した T E S 株式が有利発行有価証券に該当しないとする X の主張を認めず、国が勝訴した。X はこれを受け控訴したが、控訴審の東京高裁平成 28 年 3 月 24 日判決（裁判所ウェブサイト）も、第一審判決を維持し、控訴を棄却した。その後、X は上告受理申立てを行ったが、最高裁は上告を受理せず（最決平成 29 年 2 月 24 日判例集未登載）、東京高裁判決が確定した。判決内容は以下のとおりである（下線筆者）。

イ 株主間契約の取扱い

X は、株主間契約により、タイ現地株主にはリスクが発生しないこととされていることから、法人税基本通達 2-3-8 の「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に該当し、本件株式は有利発行有価証券には該当しないため受贈益課税は生じない旨主張した。

これに対し、東京地裁は、法人税基本通達 2-3-8 で、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」とは、株主等である法人が有する株式の内容及び数に応じて株式又は新株予約権が平等に与えられ、かつ、その株主等とその内容の異なる株式を有する株主等との間においても経済的な衡平が維持される場合をいう旨定められているところ、「内容の異なる株式」とは、種類株式のことを指し、株主間契約はこれに含まれない、と判示した。さらに、「株主間契約による差異は、

株式の内容とは直接関係しない株主同士の個別契約によるものであって、それにより生じる差異は事実上のものであり、かつ流動的なものにすぎない」ことを理由に、本件株主間契約は「内容の異なる株式」には当たらないと判断し、Xの主張を棄却した。控訴審でも、この判断は維持されている。

ロ 失権株主が生じた場合の課税上の取扱い

Xは、全ての既存株主に対して株式保有割合に応じて新株を引き受ける権利が付与されたにもかかわらず、X以外の株主（タイ現地株主）が自ら新株の引受けを拒絶した結果、失権株主が生じ、Xのみが新株を引き受けることになったのであるから、本件増資は、法人税基本通達 2-3-8 が有利発行に当たらない場合として定める、「株主等である法人が有する株式の内容及び数に応じて株式又は新株予約権が平等に与えられ」た場合に該当し、受贈益課税は生じない旨主張した。

これに対し、第一審東京地裁は、「失権株主がごく僅かであるなど特別な事情があるといえる場合にいかに判断すべきかは格別として」と判示し、失権株主がごく僅かな場合など特別な事情がある場合には、受贈益課税が生じないとする余地を残しながらも、本件では、新株を引き受けなかった他の株主の株式保有割合が 51%にものぼり、本件増資によりそれまでの両者間の株主としての経済的な衡平が維持されなくなったのは明らかであるとして、Xの主張を棄却した。

そして、控訴審東京高裁は、東京地裁が判示した「失権株主がごく僅かであるなど特別な事情があるといえる場合にいかに判断すべきかは格別として」の部分削除した上で、「全ての株主に等しい割合で新株を引き受ける権利が付与されても、控訴人以外の株主にも株式が平等に与えられることはなかったものであり、経済的な衡平も維持されなかったものであるから、『株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に該当するとは認められ』ないとして、Xの主張を棄却した。

ハ 法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の趣旨

以上のとおり、神鋼商事事件においては、Xは、株主間契約の存在や失権株主が生じた経緯等からみて、本件有利発行は、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書の「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に該当し、受贈益課税が生じないとの主張を行っており、希薄化損失を考慮すべきか否かについては争点とはなっていない。しかしながら、神鋼商事事件第一審及び控訴審判決は、受贈益課税の対象から除かれる場合について定めた法人税法施行令 119 条 1 項 4 号（改正前は 3 号）括弧書の趣旨について、以下のとおり、重要な判断を行っている。

第一審で東京地裁は、「同号〔筆者注：会社法制定により改正される前の法人税法施行令 119 条 1 項 3 号〕が、『株主等として取得をしたもの』を有利発行有価証券から除く旨定めたのは、それが株主等として取得をしたものであって、他の株主等に対しても株式が平等に与えられている場合には、株主間の経済的な衡平が図られており、そのような場合、時価と払込価額の差額による利益と既存保有株式の希薄化による損失が等しいと考えられることから、有利発行有価証券に当たるものとはしないこととしたものと解される。」と判示した。

そして、平成 18 年の政令改正により、有利発行に係る定めは法人税法施行令 119 条 1 号 4 号に規定されることとなり、上記「株主等として取得をしたものを除く」に代えて「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」には有利発行有価証券に当たらない旨の規定が置かれた趣旨について、東京地裁は、「規定内容がこのように変更されたのは、会社法の制定による種類株式の多様化に伴い、従前の『株主等として取得したものを除く』の内容を、より明確化する趣旨に出たものであって、株主間の平等に着目した上記の考え方を変更するものではなかったと解される。」と判示した。

さらに、控訴審で東京高裁は、改正後の法人税法施行令 119 条 1 項 4 号について、「法人税法施行令 119 条 1 項 4 号が『他の株主等に損害を

及ぼすおそれ』がない場合に有利発行有価証券とならないとしたのは、時価と異なる有利な払込金額による新株発行であっても、株主が平等に新株を引き受ける場合には、持株比率が変わらないことから、新株発行による利益と旧株について生じる株価、利益配当率、議決権の比率等に係る損失とが実質的に相殺されるためであると解される。」と判示した。

ニ 有利発行に該当するか否かの判定及び受贈益の額の算定

裁判所は、T E S 株式の発行が有利発行に該当するか否かの判定を下記の表 3 のとおり行っている。なお、判決は、有利発行に該当するか否かの判定における算定過程しか述べておらず、受贈益の額の算定過程については述べていない（結論として、受贈益の額を 1,404,403,000 円とした課税庁の更正処分を認めるとしか判決では触れられていない）。そこで、逆算して計算過程を推計したところ、表 3 のとおり、1 株当たりの価額を算定する際には、増資後の株数を用いているものと思われる。したがって、大手商社タイ子会社有利発行事件判決同様、取得する新株の時価の算定においては、既存保有株式に係る希薄化損失は考慮していないものの、新株発行により増加する株式数については考慮している。

【表 3】 T E S 株式の有利発行の判定

		有利発行に該当するか 否かの判定	受贈益の額の算定
基準日		臨時株主総会 平 19.2.19、平 19.3.16	増資払込日 平 19.3.27
①	発行済株式総数	12,500 株 (平 19.2.19、平 19.3.16)	300,000 株 (※) (平 19.3.27 新株引受時)
②	純資産価額	405,773,458 パーツ (平 18/12 期確定決算書)	477,648,458 パーツ (=405,773,458 (同左) +71,875,000 (払込金額))
③	1 株当たりの価額 (=②/①)	32,461 パーツ	1,592 パーツ
④	時価と発行価額との 差額の比率 (=③- 250 パーツ) / ③)	99.2% (⇒10%を大幅に上回るため 有利発行に該当)	
⑤	X が取得した株式数		287,500 株
⑥	為替レート		3.64 円/パーツ
⑦	受贈益の額 (= (③- 250 パーツ) × ⑤ × ⑥)		1,404,403,000 円

(※) 受贈益の額の算定における 1 株当たりの価額を算出するための発行済株式数 300,000 株は平 19.3.27 の増資後の株数である (12,500 株 (増資直前) + 287,500 株 (平 19.3.27 増資分) = 300,000 株)。

第 3 章 希薄化損失を考慮しないことにより 生じる諸問題

この章では、大手商社タイ子会社有利発行事件判決が述べた、受贈益課税において希薄化損失を考慮することはできないとする判断について、その問題点を明らかにすることとする。

第 1 節 有利発行該当性の判定の場面における 希薄化損失の取扱い

1 法人税法の規定

大手商社タイ子会社有利発行事件においては、①有利発行該当性の判定の場面と、②有利発行に該当するとした場合の受贈益の額の算定の場面の 2 つの場面において、希薄化損失を考慮することが認められるか否かが争われている（なお、神鋼商事事件ではこの点について争われていない）。まずは、①の有利発行該当性の判定の場面について確認しておく。

現行の法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は、払込金額が「払い込むべき金銭の額……を定める時におけるその有価証券の取得のために通常要する価額に比して有利な金額」である場合の有利発行有価証券の取得価額について規定している。なお、大手商社タイ子会社有利発行事件当時の旧法人税法施行令 119 条 1 項 3 号では、「有利な発行価額で新株……が発行された場合」の有利発行有価証券の取得価額について規定されており、現行法令とは規定ぶりが異なるものの、会社法制定に伴い改正が行われたためであり基本的な考え方は当時と変わっていない⁽⁶⁰⁾。

法人税法施行令 119 条 1 項 4 号に規定する「払い込むべき金銭の額……を定める時におけるその有価証券の取得のために通常要する価額に比して

(60) 国税庁・前掲注(42)280 頁参照。

有利な金額」とは、法人税基本通達 2-3-7 において、「当該株式の払込み又は給付の金額（「払込金額等」）を決定する日の現況における当該発行人の株式の価額に比して社会通念上相当と認められる価額を下回る価額」とされている。そして、社会通念上相当と認められる価額を下回るかどうかは、当該株式の価額と払込金額の差額が当該株式の価額のおおむね 10%相当額以上であるかどうかにより判定するとされている（以下「10%ディスカウントルール」という。法基通 2-3-7（注）1）。例えば、払込金額決定時の時価が 10,000 円の新株を払込金額 7,000 円で取得する場合には、時価との差額の 3,000 円が受贈益課税の対象となるが、払込金額が 9,000 円の場合には、時価との差額（1,000 円）は時価のおおむね 10%相当額の範囲内であるため、受贈益課税の対象にならないこととなる。

また、払込金額等を決定する日の現況における当該株式の価額とは、決定日の価額のみをいうのではなく、決定日前 1 月間の平均株価等、払込金額等を決定するための基礎として相当と認められる価額をいうものとされている（法基通 2-3-7（注）2）。これらの法人税基本通達の規定によれば、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の「払い込むべき金銭の額……を定める時におけるその有価証券の取得のために通常要する価額」とは、「払込金額等決定日の価額のみではなく、決定日前 1 月間の平均株価等、払込金額等を決定するための基礎として相当と認められる価額」と解することとなる。ただし、「払込金額等を決定するための基礎として相当と認められる価額」をどのように算定するかについては、法人税基本通達を含め税法では一切規定が存在しない。

このように、通達が、払込金額決定日の現況における価額について幅を持たせている趣旨としては、「例えば、上場株式の場合であっても、平均株価のほか、最近における株価の変動に著しく異常な要素が入っている場合には、その異常性を排除した通常安定株価を算定してこれを基礎とすることを認

める趣旨である」⁽⁶¹⁾と説明されている。また、10%ディスカウントルールが存在することにより、払込金額が払込金額決定時の時価よりも10%程度低くても受贈益課税の対象とならないことになる⁽⁶²⁾が、このような規定が設けられている趣旨は、会社法における上場株式の評価におけるディスカウントと同様に、「株式の証券取引所への新規上場の場合における払込金額等の決定方法等をも考慮して定められたものである」⁽⁶³⁾と説明されており、中野百々造教授は、「理論的には、旧株の時価を下回る発行価額であれば、新株主にとって有利な発行価額と考えられないこともないが、旧株の時価そのものでは、いわばその新株発行の完全消化が困難となろうから、実際には旧株の時価を10%程度割引した価額で新株の発行が行われるのが通例であること等を考慮したもの」⁽⁶⁴⁾と説明している。

なお、法人税法における有利発行に該当するかどうかの判定においては、会社法における有利発行についての株主総会の特別決議（会社199②③、309②五）があったかどうかは問わないものとされている⁽⁶⁵⁾。会社法において株主総会の特別決議が必要とされるのは、発行価額が「特に有利な金額」の場合とされているが、法人税法では「有利な金額」の場合に課税関係が生じるものとされており、有利発行の概念は、会社法よりも法人税法の方が広いものと考えられる⁽⁶⁶⁾。

(61) 小原・前掲注(38)224頁。

(62) なお、渡辺淑夫教授は、割引率が10%未満の場合であっても、その限りでは会社法上の有利発行判決があるとは考えられないが、「仮に、何らかの理由から、判決により有利発行とされれば、むしろ税法上も有利な発行価額と判定することになるものと考えます。」と述べている（渡辺淑夫＝山本清次『法人税基本通達の疑問点〔5訂版〕』196頁（ぎょうせい、2012））。

(63) 小原・前掲注(38)224頁。

(64) 中野・前掲注(48)733頁。

(65) 小原・前掲注(38)224頁参照。

(66) 武田昌輔『税務会計と商法—税務調整の具体的検討—〔第3版〕』232頁（税務研究会、1977）参照。

2 会社法における有利発行の判断基準

会社法においては、募集株式の払込金額が「特に有利な金額」（改正前商法では「特ニ有利ナル発行価額」）である場合には、株主総会の特別決議による承認及び取締役による理由の説明が要求されるため、「特に有利な金額」に該当するか否かの判断が重要となる。なお、「特に」と付されている点については、株式評価の方法が確立しているとはいえ、予定された払込金額が有利であるか否かは判定が困難な場合も考えられることから、有利性が客観的に明らかでない場合に限る趣旨、と解されている⁽⁶⁷⁾。

この場合の、払込金額が特に有利な金額であるか否かは、公正な金額を基準として判断することになるが、公正な金額とは一般的に株式の時価を指すと解されているため、市場価格の有無によって判断の方法は異なることになる。

(1) 市場価格のある株式（上場株式）

募集株式について市場価格が存在する場合、すなわち、上場株式の場合には、株主は市場価格で株式を処分でき、投資家は市場価格を支払わなければ株式を取得できないことから、市場価格が募集株式の経済的価値であるとみてこれを公正な払込金額の基準とするのが合理的であるとされている⁽⁶⁸⁾。

上場株式の場合、募集株式の発行を行うと、市場における需要と供給のバランスが崩れて価格が多少下がる可能性があるため、一般的には、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（日証協指針）で定められている、「払込金額は、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額に 0.9 を乗じた額以上の価額であること」（いわゆる 10%ディスカウントルール）に従い、時価から 10%程度割引（ディスカウント）した額で発行することも許容されるものと解されている。したがって、それを超えるディスカウントがあった場合にはじめて、会社法が規制する「特に有利な

(67) 神田・前掲注(7)14-15 頁〔吉本健一〕参照。

(68) 神田・前掲注(7)110 頁〔洲崎博史〕参照。

金額」による新株発行に該当するものと解されている⁽⁶⁹⁾。前述のとおり、法人税基本通達 2-3-7 の 10% ディスカウントルールも、会社法と同様の趣旨で設けられたものと解されている。

上場会社が行った新株発行の有利発行該当性が争われた横河電機事件において、最高裁昭和 50 年 4 月 8 日第三小法廷判決（民集 29 卷 4 号 350 頁）は、公正な払込金額を定めるに当たっては、「本来は、新株主に旧株主と同等の資本的寄与を求めるべきものであり、この見地からすると発行価額は旧株の時価と等しくなければならないのであって、このようにすれば旧株主の利益を害することはないが、新株を消化し資本調達の目的を達成することの見地からは、原則として発行価額を右より多少引き下げる必要がある、この要請を全く無視することもできない。そこで、この場合における公正発行価額は、発行価額決定前の当該会社の株式価格、右株価の騰落習性、売買出来高の実績、会社の資産状態、収益状態、配当状況、発行済み株式数、新たに発行される株式数、株式市況の動向、これから予測される新株の消化可能性等の諸事情を総合し、旧株主の利益と会社が有利な資本調達を実現するという利益との調和の中に求められるべきものである」（下線筆者）と判示し、一定のディスカウントを認めている⁽⁷⁰⁾。また、「新たに発行される株式数」も考慮されるべき諸事情の一つとしてあげられている。

（2）市場価格のない株式（非上場株式）

一方、非上場株式の場合、実際の取引価格である市場価格が存在しないため、純資産法、DCF 法、収益還元法、類似会社比準法等の方法で株式価値を算定し、その算定価格を基準に有利発行の該当性が判断されること

(69) 鈴木ほか・前掲注(10)83-84 頁参照。

(70) なお、本判例は、公募の事例であり、かつ、会社法 212 条 1 項 1 号の差額支払義務における「著しく不公正な払込金額」の判断であるが、有利発行の際に判断の基礎となる「特に有利な金額」と同条の「著しく不公正な払込金額」は同一の解釈がなされており、第三者割当の有利発行の多数の裁判例においても、その一般論部分の引用がなされているため、第三者割当における公正な価額とは何かという議論に大きな影響を与えた判例と評価されている（鈴木ほか・前掲注(10)87 頁参照）。

となる。具体的な算定方法については、会社の性質・規模等の具体的事情、引受人の具体的事情及び業界の経済動向等諸般の事情を考慮して決定すべきとする裁判例が多いが、ケースバイケースでコーポレート・ファイナンス理論に基づき合理的な算定方法を判断するほかない、と考えられている⁽⁷¹⁾。

この点について争われたアートネイチャー事件において、最高裁平成 27 年 2 月 19 日第一小法廷判決（民集 69 卷 1 号 51 頁）は、「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手法が存在しているのであって、どのような場合にどの評価手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というわけではない。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ていることが少なくない」ことを理由に、「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。」（下線筆者）と判示している。

最高裁調査官解説では、「本件のような新株の有利発行該当性の問題は、既にされた新株発行につき、過去を振り返ってその発行価額の当否を判断するものである。その場合、裁判所に求められているのは、事後的な『公正な価額』による当てはめではなく、むしろ、当時の新株の発行価額の決定が合理的であったか否かということのはずである。そうすると、本件のような場合、裁判所の判断手法としては、一つの理想的な『公正な価額』を算定した上でこれを現実の新株発行価額と比較するのではなく、会社側で実際に行われた新株発行価額の算定過程を検証し、その判断が客観的な

(71) 鈴木ほか・前掲注(10)99 頁参照。

資料に基づき、かつ、一応合理的な算定方法が採られているのであれば、その算定結果は原則として『特ニ有利ナル発行価額』に当たらないとするのが相当であるように思われる。」と説明されている⁽⁷²⁾。

最高裁は、新株発行に携わる取締役らにとって、後に裁判所がどのような評価手法を採用し、どのような算定結果を導くのか事前に予測が付かないのは問題であると考えているようであり⁽⁷³⁾、取締役による経営判断原則（経営判断については、取締役に広い裁量が認められるべきであり、その判断の過程、内容に著しく不合理な点がない限り、取締役としての善管注意義務に違反しないとする考え方）⁽⁷⁴⁾を重視した判決とも考えられる。

3 大手商社タイ子会社有利発行事件判決

(1) 法人税基本通達の合理性

大手商社タイ子会社有利発行事件において、国は、要旨、「有利な金額に当たるかどうかについて、法人税基本通達 2-3-7 では、株式の発行価額決定日の時価に比して社会通念上相当と認められる価額を下回る価額がどうかで判定するとされているところ、株式の発行価額決定日の時価をどのように算定するのかについて具体的な算定方法を定めた通達は存在しない。しかしながら、受贈益の額を算定する際の『払込期日の時価』については法人税基本通達 9-1-13(現: 4-1-5) 及び 9-1-14(現: 4-1-6) が存在することから、『株式の発行価額決定日の時価』につい

(72) 廣瀬孝「判解」最高裁判所判例解説民事篇平成 27 年度(上) 48 頁(2018)。非上場会社における発行価額が争われた裁判例には、裁判所算定の金額と比較審査するものと、会社側の算定過程の(非不)合理性を審査するものがあったが、本判決は、前者を採らず、会社側の実際の算定過程を検証し、その判断が客観的な資料に基づき、かつ、一応合理的な算定方法が採られているかで判断することを明らかにしたものと解されている(杉田貴洋「判批」別冊ジュリ 229 号(会社法判例百選〔第 3 版〕) 51 頁(2016) 参照)。

(73) 廣瀬・前掲注(72)50 頁参照。

(74) 田中・前掲注(4)264-265 頁。

ても、これらの通達に準じて合理的に算出するのが相当である」と主張した。

この点について、第一審の東京地裁はその適否を明確には示さなかったが、控訴審で東京高裁は、『『有利な発行価額』に該当するか否かは、1株当たりの純資産価額のみを基準とするのではなく、諸般の考慮すべき事情を参酌しつつ判断すべきものであるといえるが、『有利な発行価額』に該当するか否かは、基本的には経済的利益に着目して判断されるべきものでありその最大の要素が1株当たりの純資産価額であるから、特段の事情のない限りは、法人税基本通達2-3-7（注）1の提示する当該株式の時価と発行価額との差額が当該株式の価額のおおむね10%相当額であるか否かによって判断することで足りる』（下線筆者）と判示した。

この判決から、裁判所は、受贈益の額の算定の場面に限らず、有利発行該当性の判断の場面においても、法人税基本通達9-1-13（4）の「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」で評価することが合理的であると考えているものと判断される。

（2）希薄化損失の取扱い

第一審原告である控訴人Xは、控訴審において、「有利な発行価額であるかどうかは、既存株主の経済的利益との関係で実質的に判断されるべきものであり、本件2社株〔筆者注：D社株、C社株〕の発行に係る一連の増減資手続を俯瞰して、実質的にD社及びC社の既存株主〔筆者注：F社、E社、D社〕から控訴人に利益が移転したかどうか、換言すれば、既存株主に損失が生じているかどうかを検討されるべきところ、本件では、既存株主から控訴人への利益の移転はなく、既存株主には損失が生じていないから、当時の商法上も税法上も有利発行に当たらない」と主張した。

しかし、東京高裁は、『本件2社株の発行自体から控訴人が受ける利益と、控訴人の有する既存株式〔筆者注：F社株式、E社株式、D社株式〕が本件2社株の発行により受ける損失を分けず一体として考えることは、法人税法が実現原則を採用し、未実現の利益を課税対象から除外することに

より、含み益の増減は課税上考慮されないとし（法人税法 25 条 1 項）、資産の評価換えに伴う減額部分も損金の額に算入しないとすること（同法 33 条 1 項）との整合性に問題があると考えられること、また、法人格の異なるグループ法人の間で増減資取引が行われたとしても、法人税法上は、各取引ごとに所得の発生や帰属が判断されるものであるから、本件について控訴人及びそのグループ会社により行われた増減資手続を一連一体のものにとらえた上で、控訴人や控訴人以外の既存株主の利益の有無を検討しなければならないとする根拠はなく、控訴人の主張は立法政策としてはともかくとして、現行法令の解釈としては、採用することができない。」（下線及び傍点筆者）と判示した。

また、X は、「新株の発行価額が有利な発行価額に該当するか否かを判断する場面は、法人税法の採用する実現原則が適用される場面とは無関係であるところ、実際に、控訴人は、本件 2 社株の引受けにより、F 社等の子会社の資産価値の減少による損失を被っているのであるから、有利な発行価額に該当するか否かの判断においては、このような希薄化損失は当然考慮されるべきものである」と主張した。

これに対し、東京高裁は、「本件 2 社株の発行価額の決定時点において、本件 2 社株を保有する F 社等の株式価値が下落することが見込まれ、さらには、F 社等の株式を保有する控訴人に F 社等の株式に係る希薄化損失が生じる見込みであるとしても、本件 2 社株の発行価額が有利な発行価額であるか否かは、新たに発行される新株自体について検討されるべきものであり、当該新株の発行により減少が見込まれる既に発行済みの株式の価値を考慮する必要はない」（下線筆者）と判示した。

以上のとおり、裁判所は、有利発行に該当するか否かの判定の場面において、間接保有する株式に生じた希薄化損失を考慮することは認められないと判断している。

（3）経営判断原則との関係

X は、控訴審において、本件 2 社株の発行価額（額面金額の 1,000 パー

ツ) は、適正な評価手続に基づいて、かつ、第三者の評価を入手した上で決定されたのであり⁽⁷⁵⁾、課税処分において事後的な判断によってそれと異なる価額を付し課税することは、経営判断原則の観点から許されない旨主張した。

これに対し、東京高裁は、「経営判断の原則は、役員が会社ないし株主等に対して委任関係に基づく善管注意義務違反に係る責任を負うかどうかを問題とするものであるところ、取締役が会社から免責を得ることと、会社が第三者から免責を得ることとは異なり、会社と第三者との間の法律関係を規律するものではないから、控訴人の主張は理由がない。」と判示し、X の主張を認めなかった。

前述のアートネイチャー事件最高裁判決は、会社法における有利発行の判断基準として、「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。」と判断している。大手商社タイ子会社有利発行事件の東京高裁判決はこのアートネイチャー事件最高裁判決前に出されたものであることから、アートネイチャー事件最高裁判決が示した判断基準が、今後、法人税法における有利発行該当性の判断の場面においても考慮されることになるのかどうか注目される。

4 小括

以上のとおり、裁判所は、有利発行に該当するか否かの判定の際に希薄化損失を考慮することはできないとしている。

(75) 判決文によれば、原告は、非上場株式で譲渡制限が付されている本件株式は、上場株式で自由な譲渡が可能な株式の場合と比較して公正な発行価額は低下し、純資産価額を機械的に算定した額を 3 割ないし 4 割減価した価額と考えることも可能であるとし、本件株式の時価は 1,000 パーツ未満であると主張していた。

裁判所は、まずは、「実現原則」を根拠として、希薄化損失は未実現の損失であることから考慮できないと判断しているが、あくまでも「実現原則」は所得金額の計算における考え方であり、有利発行該当性の判定の際には直接関係しないように思われることから、この点については、「法人税法の採用する実現原則が適用される場面とは無関係である」との納税者の主張は理解できる面もあるように思われる。

しかし、裁判所は、希薄化損失を考慮できない理由として、さらに、①グループ全体を一体として捉え、グループ全体としての実質的な経済的利益をもって有利発行か否かを判断するとの法令上の根拠が存在しないこと、及び②新たに発行された新株自体で有利発行該当性を判断すればよく、発行済みの株式の価値を考慮する必要はないこともあげている。

現行の法人税法では、原則として、個々の法人ごとに納税義務が課されていることからすれば、立法論としてはともかく、法令解釈上は、上記①のグループ全体を一体として捉えるという考え方は採用できないとした裁判所の判断は正当なものと思われる。また、上記②の新たに発行された新株自体で有利発行該当性を判断すればよく、発行済み株式の価値を考慮する必要はないという考え方も、発行済みの株式まで考慮して有利発行該当性を判断するとなると、他のグループ法人に生じた経済的利益についても考慮することになり、結局は①と同様にグループ全体を一体として捉えることになってしまうことから、この点についても裁判所の判断は正当なものと思われる。

以上より、有利発行該当性の判定の場面において希薄化損失を考慮することはできないとする裁判所の判断は、現行法令の解釈上は問題ないものと判断される。

第 2 節 受贈益の額の算定の場面における希薄化損失の取扱い

1 法人税法の規定

前節では、有利発行該当性の判定の場面における希薄化損失の取扱いを確認したため、本節では、有利発行に該当するとした場合の受贈益の額の算定の場面における希薄化損失の取扱いを確認することとする。

有利発行該当性の判定を行った結果、取得した新株が有利発行有価証券に該当すると判定された場合には、当該有利発行有価証券の取得価額は、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号において、「その取得の時におけるその有価証券の取得のために通常要する価額」と規定されている。そして、この取得価額と実際の払込金額の差額が受贈益として益金の額に算入されるものと解されている。

この点について、

- ① 取得時の時価の算定の際に既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮せず、単純に、取得した有利発行有価証券の時価と払込金額との差額に対して受贈益課税が行われるべきである、
 - ② 取得時の時価の算定の際に、新株引受人自身が有する既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮することにより、当該希薄化損失に相当する金額を含めない額に対して受贈益課税が行われるべきである、
 - ③ 取得時の時価の算定の際には新株引受人自身が保有する既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮することはしないが、別途、当該希薄化損失を損失として損金の額に算入すべきである、
- とする 3 つの見解が存在し、①の見解を採るのか、②又は③の見解を採るかによって、課税対象金額が大きく異なることとなる。

有利発行有価証券の取得価額の意義については、法人税基本通達 2-3-9 において規定されており、発行された新株が非上場有価証券（上場有価証券等以外の株式）に該当する場合には、「その新株又は出資の払込期日において当該新株につき 4-1-5 及び 4-1-6（上場有価証券等以外の株式

)) に準じて合理的に算定される当該払込期日の価額」を「取得の時におけるその有価証券の取得のために通常要する価額」と規定している（法基通 2-3-9 (3)）。

そして、法人税基本通達 4-1-5 では、(1) は売買実例のあるものについて、(2) は公開途上にある株式で公募等が行われるものについて、(3) は売買実例のないもので当該株式発行人と事業の種類、規模、収益の状況等が類似する他の法人の株式の価額のあるものについて規定している。さらに、(4) では、上記 (1) から (3) のいずれにも該当しないものについては、「その株式の発行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」と規定している。

法人税基本通達 2-3-9 (3) 及び 4-1-5 (4) の規定によれば、売買実例がなく、株式発行人と類似する法人が存在しない場合には、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の「取得の時におけるその有価証券の取得のために通常要する価額」とは、「その株式の発行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に準じて合理的に算定される当該払込期日の価額」と解することとなる。このことから、大手商社タイ子会社有利発行事件当時の旧法人税法施行令 119 条 1 項 3 号では、有利発行有価証券の取得価額を「その有価証券の当該払込みに係る期日における価額」と規定していたが、当時と現在とでは特に考え方は変わっていないといえる。

しかし、実際問題として、こうした規定だけでは具体的な価額を算定することは困難である場合が多いことから、法人税基本通達 4-1-6 では、財産評価基本通達の 178 から 189-7 まで（取引相場のない株式の評価）の例によって算定した価額によっては、課税上弊害がない限り、条件付きでこれを認めるとしている。財産評価基本通達では、取引相場のない株式の評価について、評価会社を大会社、中会社、小会社に区分し（評基通 178）、それぞれの区分に応じ、原則として、当該株式の時価を類似業種比準方式、

純資産価額方式又はそれらの方式の折衷方式により評価することとしている（評基通 179）。

2 大手商社タイ子会社有利発行事件判決

大手商社タイ子会社有利発行事件では、この受贈益の額の算定の場面において、既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮することが認められるかどうか争われた。

この点について、東京高裁は、東京地裁判決に一部追加をし、以下のとおり判示した。「法人税法は、保有資産については、内在する含み益の増減は課税上考慮しないこととし、それが譲渡される時点において、当該資産に発生していたそれまでの含み益又は含み損が一括して清算されて、はじめて利益又は損失の実現が生じ、その時点において、利益が実現すれば課税される関係が生じるものと取り扱うこととして、原則として実現した利益のみが所得であるという考え方（実現原則）を採用し、未実現の利益を課税の対象から除外しており（法人税法 25 条 1 項）、法人の保有資産に内在する含み益の増減は課税上考慮しないこととしていることから、これを課税上考慮することはできない。」（下線筆者）。

上記のとおり、裁判所は、実現主義の観点から、受贈益の額の算定の場面において希薄化損失を考慮することは認められないと判断している。ただし、法人税法施行令 119 条 1 項 3 号（現 4 号）及び法人税基本通達の解釈については特に触れていない。

しかしながら、裁判所の判断のとおり、受贈益の額の算定の際に既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮することが認められないとすると、後述するとおり、有利発行課税の制度上、様々な問題が生じることになる。そのため、大手商社タイ子会社有利発行事件判決に対しては、学説上、多くの批判が出ていることから、次節ではこうした学説を紹介する。

第 3 節 有利発行事件判決に対する各学説

1 各学説の概要

取得した新株に生じた受贈益の額の算定の際に、既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮することは認められないとする大手商社タイ子会社有利発行事件判決について、学説においては批判的な意見が多数出ている状況にある。学説は、大きく分けて、

- ① 希薄化損失を考慮できないとする裁判所の判断を支持する見解（法令解釈上は希薄化損失を考慮することはできないが希薄化損失を考慮するための立法的手当を検討すべきとする見解を含む）
 - ② 現行法令の解釈上、希薄化損失を考慮すべきとする見解
- の 2 つに区分することができる。以下では、神鋼商事事件判決に対する学説も含めて紹介する。

2 希薄化損失を考慮できないとする裁判所の判断を支持する見解

希薄化損失を考慮できないとする裁判所の判断を支持するものとしては、以下の見解がある。

(1) 佐藤孝一税理士の見解

佐藤孝一税理士は、大手商社タイ子会社有利発行事件控訴審判決の評釈の中で、法人税法施行令 119 条 1 項 3 号（現 4 号）が定める、課税の対象から除かれる「株主等として取得したもの」とは、「株主等の地位に基づき、株主平等の原則により平等に割り当てられたものをいい、株主等が取得するものであっても、株主等のうち特定の者のみを対象として新株が発行された場合には、これに当たらない」ことから、『株主等として取得したもの』に当たらない新株の取得により旧株に生ずる価額の低下（X 会社が主張する「既存株式の希薄化」）による損失を、その取得に係る益金の額の計

算上、考慮することは同号の規定に反するものであり、許されない」⁽⁷⁶⁾と述べている。

この見解は、法令上は、「株主等として取得した」場合には課税関係が生じないと定めているにすぎず、「株主等として取得した」場合に当たらない場合において、希薄化損失を考慮することができるとする規定が存在していないことから、希薄化損失を考慮することはできないとするものである。

(2) 朝長英樹税理士の見解

朝長英樹税理士は、神鋼商事事件控訴審判決の評釈の中で、「既存の株式の 99%を持っている株主が増資で新株を取得することもあれば、既存の株式を全く持たない株主が増資で新株を取得することもあり得るが、その 2 つのケースを念頭に置いて法人税法施行令 119 条 1 項 3 号 [筆者注：現 4 号。以下同じ。] と法人税基本通達 2-3-7 を読んでみると、新株の時価のおおむね 10%以上低い価額で増資が行われていれば、いずれのケースも同額の受贈益課税が行われることが分かる。既存の株式の 100%を持っている場合には全く受贈益課税を行わず、既存の株式の 99%を持っている場合には既存の株式を全く持っていない株主と同じように受贈益課税を行う、ということが適当か否かという制度論はあり得ても、解釈論としては、119 条 1 項 3 号と 2-3-7 が既存の株式の価値の『希薄化』を織り込んだものと解することができないことは、文理上、明確」⁽⁷⁷⁾であると述べ、立法論はともかく、法令解釈上は希薄化損失を考慮する余地はないとしている。

なお、ここで述べられている、100%株主の場合、99%株主の場合の取扱いの差異の問題は、次節の具体例で説明することとする。

(3) 太田洋弁護士の見解

太田洋弁護士は、大手商社タイ子会社有利発行事件控訴審判決の「法人の保有資産に内在する含み益の増減は課税上不考慮しないこととしている

(76) 佐藤孝一「判批」税務事例 49 卷 2 号 29 頁 (2017)。

(77) 朝長英樹「検証・有利発行課税事件 (最終回)」T & A master 689 号 7 頁 (2017)。

から、これを課税上考慮することはできない」との判示について、「現行法人税法の構造上、やむを得ない判示であるように思われるが、受贈益に課税する以上は、最低限、その限度で希薄化損失についても課税上実現損を認識するような立法的手当ては必要であろう。」⁽⁷⁸⁾と述べ、判決に理解を示した上で、立法論での問題解決の必要性についても触れている。

3 現行法令の解釈上、希薄化損失を考慮すべきとする見解

一方、現行法令の解釈上、希薄化損失を考慮すべきとする立場の学説は多いが、その主張の根拠は様々である。以下では、主な学説を、①未実現利益課税説、②外部利益不流入説、③法人税法施行令趣旨整合説の3つに分類して紹介する。

(1) 未実現利益課税説

イ 辻富久教授の見解

辻富久教授は、大手商社タイ子会社有利発行事件第一審判決の評釈の中で、「本件受贈益課税が未実現の利益に対する課税（法令 119 条 1 項 3 号 [筆者注：現 4 号] は、法法 25 条 1 項 [筆者注：資産の評価益の益金不算入等] の特段の定めと解釈）だとすれば、同一の事象によって生じた未実現の希薄化損失も考慮に入れるべきではないか。」⁽⁷⁹⁾と述べ、有利発行に係る受贈益課税を資産の評価益に対する例外的課税と捉えている。

ロ 岩武一郎税理士の見解

岩武一郎税理士は、大手商社タイ子会社有利発行事件控訴審判決の評釈の中で、「判決は希薄化損失が未実現の損失であることから控除できないとするが、そもそも本件において課税対象とされている受贈益は、未実現の利益であり、法人税法の実現原則の例外として課税されている

(78) 太田・前掲注(36)390頁。

(79) 辻・前掲注(29)170頁参照。齋藤樹里「判批」税弘 66 卷 2 号 25 頁 (2018) も同旨。

ものである。したがって、未実現の経済的利益の評価を正しく行うためには未実現の損失も控除すべきであり、実現原則の範疇外にある利益の算定に、実現原則を理由とした損失控除制限を持ち出すのは論理矛盾であろう。」⁽⁸⁰⁾と述べている。

これらの見解は、要約すると、希薄化損失は未実現の損失ではあるが、受贈益課税が未実現の利益（資産の評価益）に対する例外的な課税である以上、未実現の経済的利益の評価を正しく行うためには、希薄化損失を損失として控除を認めるべきである、とするものである。このような理解に基づき、これらの見解を、以下では「未実現利益課税説」ということとする。

(2) 外部利益不流入説

イ 水野忠恒教授の見解

水野忠恒教授は、大手商社タイ子会社有利発行事件第一審判決の評釈の中で、「本件において、新株の引き受け価額は時価を大きく下回っていると、増資において有利発行がなされるのであり、引き受け価額を払い込み、これに対して新株の交付を受けるが、新株の引受人であっても、株式を手にすると同時に、株式の希薄化を生ずるのであり、その時の株式の時価は、既に、株式の希薄化により低下してしまうと考えられるのである。株式の希薄化は、引き受け価額の履行と株式の交付を受ける時点で瞬間的に生ずるのであり、その取得価額と適正な価額（時価）との差額という金額の利益を受けるわけではないのである。……判決が重視する「時価」とは、まさしく株式の値上り益、含み益を含むものであるから、株式の希薄化を無視するのは、「時価」の算定も適正ではなく、これも、第 1 審裁判所の判断の誤りであるといわなければならない。」⁽⁸¹⁾と述べている。

ロ 岡村忠生教授の見解

(80) 岩武・前掲注(45)35 頁。

(81) 水野・前掲注(58)259-260 頁。

岡村忠生教授は、大手商社タイ子会社有利発行事件控訴審判決の評釈の中で、「この既保有株式の希薄化の損失は、判旨……が述べる未実現の損失（評価損）ではありません。そうではなく、有利発行によって得られる経済的利益が、最初から希薄化の分だけ生じていない（当該株主に流入していない）のです。その分の利益が一方で流入し、他方で既存株の価値減少を控除するというではありません。」と述べ、いったん流入した経済的利益から未実現の損失である希薄化損失を控除すると考えるのではなく、受贈益の額の算定の際に既存保有株式の希薄化損失を考慮すべきと考えている。そして、法人税基本通達は「時価」の算定を「1株当たりの純資産価額等を参酌して」行うと規定しており（法基通9-1-13(4))、独立当事者間であれば当然に時価の算定の際に希薄化分を織り込むはずであるとして、時価の算定の際に既存保有株式の希薄化を「参酌」すべきとしている⁽⁸²⁾。

ハ 足立格弁護士・渡邊満久弁護士・中村重樹弁護士の見解

足立格弁護士、渡邊満久弁護士、中村重樹弁護士の3氏は、神鋼商事事件控訴審判決の評釈の中で、「そもそも、法人税法22条2項に基づく『益金』の算定は、原則として、当該法人株主に実際に流入した収益に着目して行われるものである。そうだとすると、株式の有利発行と株式の希薄化は同時に生じる表裏一体の事象である以上、有利発行株式の引受人に対する受贈益の額を計算するに際しては、株式の希薄化を考慮すべきだと思われる。」と述べ、実際に流入した金額以上を課税すること

(82) 岡村・前掲注(55)95頁参照。なお、岡村教授は、法基通9-1-13(4)の「1株当たりの純資産価額等を参酌して」を、旧法基通(平成18年改正前)2-3-7の「発行価額決定日の時価」、すなわち有利発行該当性の判定の際の時価の具体的算定を示したものとして説明している。しかし、旧法基通2-3-7は直接は法基通9-1-13を引用しておらず、直接引用していたのは旧法基通2-3-9の「払込期日における時価」、すなわち受贈益の額の算定の際の時価の規定である。したがって、本稿では、岡村教授の見解を、「有利発行該当性の判定における希薄化損失の取扱い」ではなく、「受贈益の額の算定における希薄化損失の取扱い」に関する見解として紹介する。

とした「課税庁の計算方法やそれを是認した裁判所の計算方法には疑問がある。」⁽⁸³⁾と述べている。この見解は、法人税法 22 条 2 項の益金とは外部から実際に流入する経済的価値を意味するとし、株式の有利発行と株式の希薄化は同時に生じる表裏一体の事象である、と述べている点特徴的である。

これらの 3 つの見解は、要約すると、法人税法 22 条 2 項の益金の額は外部からの経済的利益の流入を意味するところ、新株引受人自身が有する既存保有株式に生じた希薄化損失部分については、最初から外部からの経済的利益の流入が発生していないことから、有利発行有価証券の時価の算定の際に希薄化損失を考慮することにより、実際に外部から流入した経済的利益のみが課税対象となる、とするものである。このような理解に基づき、これらの見解を、以下では「外部利益不流入説」ということとする。

(3) 法人税法施行令趣旨整合説

イ 金子友裕准教授の見解

金子友裕准教授は、「これらの説明〔筆者注：神鋼商事事件控訴審判決〕では、有利発行であったとしても、『株主間の経済的な衡平』が図られている場合には、各株主が有利発行の利益と希薄化損失を相殺できるので有利発行有価証券とならないとしている。そうであれば、既存保有株式のある特定の者が有利発行を引き受けた場合にも、自己の既存保有株式については相殺が可能とすべきであろう。」⁽⁸⁴⁾と述べている。

ロ 岩武一郎税理士の見解

岩武一郎税理士は、未実現利益課税説の立場に立つ自身の見解とは別の観点から、大手商社タイ子会社有利発行事件控訴審判決が希薄化損失を未実現の損失であることから控除できないとする点について疑問を呈し、「希薄化損失の控除を否定するのであれば、『株主等として』株式

(83) 足立格ほか「判批」商事 2143 号 36-37 頁 (2017)。

(84) 金子・前掲注(51)123 頁。西中間浩「判批」税通 71 卷 14 号 180 頁 (2016) も同旨。

を取得した場合には課税がなされないとする政令〔筆者注：法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書〕の取扱いとの整合性が問題となろう。」⁽⁸⁵⁾と述べている。

これらの見解は、神鋼商事事件判決を加味して要約すると、「法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書が、有利発行が行われたとしても、『他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合』に課税が生じないと規定している趣旨が、『時価と払込価額の差額による利益と既存保有株式の希薄化による損失が等しい』（神鋼商事事件第一審判決）ためであり、『持株比率が変わらないことから、新株発行による利益と旧株について生じる株価、利益配当率、議決権の比率等に係る損失とが実質的に相殺されるため』（神鋼商事事件控訴審判決）であることを考慮すると、既存株主のうち、特定の者のみが有利発行により新株を引き受けた場合にも、自己の既存保有株式に係る希薄化損失を控除できることとしなければ、課税が生じない場合との整合性がとれない。」とするものである。つまり、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書（他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合）と 119 条 1 項 4 号柱書（それ以外の場合）とで、希薄化損失の取扱いについて差が生じているのは問題がある、と考えるものである。このような理解に基づき、これらの見解を、以下では「法人税法施行令趣旨整合説」ということとする。

第 4 節 大手商社タイ子会社有利発行事件判決の問題点

1 問題の概要

本節では、前節で紹介した、未実現利益課税説、外部利益不流入説、法人税法施行令趣旨整合説の各論者が指摘する、大手商社タイ子会社有利発行事件判決の問題点について、失権株主が生じた場合を含めた 4 つの具体例をも

(85) 岩武・前掲注(45)35 頁。

とに考察する。

失権株主の問題とは、新株の発行法人が既存株主の全てに新株を割り当てたが、資金不足等の理由から一部の株主が新株を引き受けることができなかった場合に生じる問題である。新株を引き受けなかった株主のことを「失権株主」、既存株主による引受けがなされなかった株式のことを「失権株」といい、失権株を新たに別の者に引き受けてもらうことにより増資を行う場合と失権株をそのままにして増資を行う場合がある⁽⁸⁶⁾。

株主割当てにより、既存株主に株式保有割合に応じて平等に新株を割り当てることを予定していたが、結果的に、一部の既存株主が新株の割り当てに応じず失権株が生じた場合であっても、時価発行であれば新株引受人に対する課税関係は生じないが、有利発行の場合には、第三者割当ての場合と同様に持株比率に変動が生ずるため課税関係が生じるものと解されている⁽⁸⁷⁾。しかしながら、新株を引き受ける権利をすべての既存株主に対して株式保有割合に応じて平等に与えたにもかかわらず、株主側の都合（たとえば、資金不足など）により、一部の株主が新株の引受けに応じなかった場合については、実質的には全ての株主間の平等は維持されているとして、課税関係を生じさせる必要はないのではないかと考えることも可能なようにも思われる。

この点について、神鋼商事事件第一審で東京地裁は、「失権株主がごく僅かであるなど特別な事情があるといえる場合にいかに判断すべきかは格別として」と判示し、失権株主がごく僅かな場合など特別な事情がある場合は、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に該当し、受贈益課税が生じないとする余地を残していた。しかし、控訴審で東京高裁は、東京地裁が判示した「失権株主がごく僅かであるなど特別な事情があるとい

(86) 募集株式の引受人が払込期日に出資の履行をしなければ、法律上当然に失権するので(会社 208⑤)、会社は、失権株についてそのまま放置しても法的には構わない。しかし、予定した金額の資金調達ができないと、通常会社の事業遂行に差し支えが出るので、基準日後に失権株につき別の申込者を募集することが多いようである(江頭・前掲注(3)746 頁参照)。

(87) 占部・前掲注(47)6 頁、水野・前掲注(58)264 頁参照。

える場合にいかに判断すべきかは格別として」の部分を除き、既存株主の一部が株式を引き受けなかった場合は「株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」には該当しないとして、受贈益課税が生じるものと判断した。

東京高裁が東京地裁の判示の一部を除いた真意は不明であるが、裁判所は、失権株主がごく僅かであったとしても、結果的に一部の既存株主に損害が生じる以上、法令解釈上は、受贈益課税を行うことはやむを得ないと考えているように思われる。

こうした裁判所の判断には疑問があるが、その点は後述することとして、結果的に、他の株主等に損害を及ぼすおそれがある以上、受贈益課税が発生すること自体はやむを得ないものとする考えも可能である。その場合、新株を引き受けなかった既存株主が被った希薄化損失の額と同額が新株引受人に生じた受贈益として課税されるのであれば特段の問題は生じない。しかしながら、大手商社タイ子会社有利発行事件では、裁判所は、新株引受人自身の既存保有株式に生じた希薄化損失については未実現であるとして考慮することはできないと判断している。その結果、他の株主が被った希薄化損失の額以上の金額が新株引受人に受贈益として課税されてしまうという問題が生じることとなる。

2 具体例

(1) 前提条件

大手商社タイ子会社有利発行事件判決においては、時価の算定について、特段の事情がない限り、1株当たりの純資産価額を用いることが合理的であると判断されている。そこで、ここでは、株式発行人である甲社が株式市場に上場していない非上場会社であることを前提に、有価証券1株当たりの時価を時価純資産価額方式（時価純資産価額を発行済株式総数で除す方法）により算出することにより、具体例の考察を行うこととする。

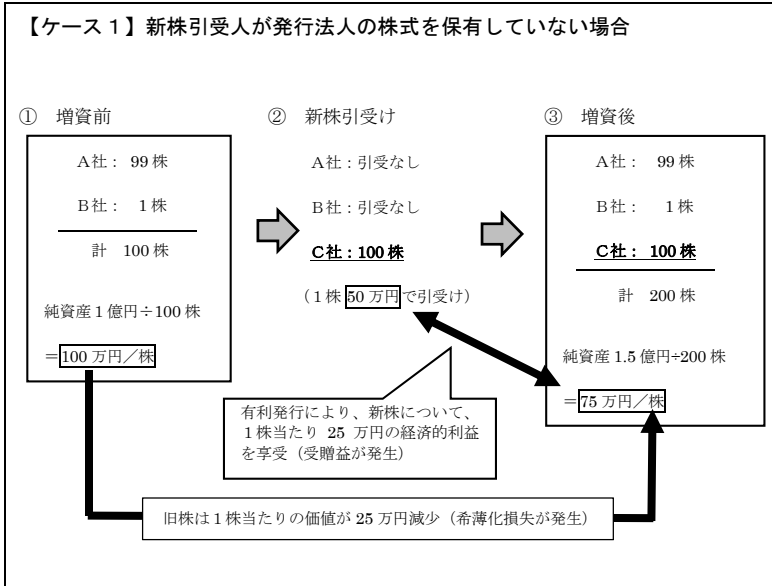
甲社は株式を 100 株発行しており、甲社の企業価値（時価純資産価額）

は 1 億円であったため、1 株当たりの時価は 100 万円であった。その後、甲社は 5,000 万円を資金調達する必要があったため、1 株 50 万円で 100 株の新株を発行した。なお、この場合、発行価額の 50 万円は時価 75 万円（増資後の 1 株当たりの時価）よりも 10% 以上低廉であるため、有利発行に該当する。

この場合に、大手商社タイ子会社有利発行事件判決の考え方に照らし、以下の 4 つのケースごとに課税関係を明らかにする。

- ① 【ケース 1】新株引受人が発行法人の株式を保有していない場合（既存株主ではない C 社のみが新株を引き受けた場合）
 - ② 【ケース 2】新株引受人が発行法人の株式の全てを保有している場合（唯一の株主である A 社のみが新株を引き受けた場合）
 - ③ 【ケース 3】他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合（A 社と B 社それぞれが株式保有割合に応じて新株を引き受けた場合）
 - ④ 【ケース 4】他の株主等に損害を及ぼすおそれがある場合（A 社のみが新株を引き受けた場合）
- (2) 【ケース 1】新株引受人が発行法人の株式を保有していない場合

ケース 1 は、甲社が行った有利発行により新株を引き受けたのが、既存株主ではない第三者の C 社のみの場合である。増資の前後の状況は以下のとおりである。



このケースは第三者割当てによる新株発行に当たり、株主間の持分割合に異動が生じており (A社、B社それぞれの株式保有割合が、増資前は 99%、1%だったのが、増資後は 49.5%、0.5%に低下している)、他の株主等に損害を及ぼすおそれがある (A社、B社に希薄化損失が生じる) ため、新株引受人のC社には課税関係が生じることになる。

まず、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号では、有利発行有価証券の取得価額を、「その取得の時ににおけるその有価証券の取得のために通常要する価額」と定めているため、取得時における 1 株当たりの時価を、増資前の 100 万円と増資後の 75 万円のいずれとすべきかが問題となる。この点について、神鋼商事事件第一審判決によれば、株主間に平等に新株が割り当てられる有利発行の場合には「取得時の時価－払込金額＝既存保有株式に生じた希薄化損失の額」の計算式が成り立つとされており⁽⁸⁸⁾、このケースでは

(88) 神鋼商事事件第一審判決 (東京地判平成 27 年 9 月 29 日裁判所ウェブサイト) は、「他の株主に対しても株式が平等に与えられている場合には、株主間の経済的な衡平が図られており、そのような場合、時価と払込金額の差額による利益と既存保有株式

払込金額が 1 株当たり 50 万円、希薄化損失の額が 1 株当たり 25 万円であることから、この計算式が成り立つためには 1 株当たりの時価を増資後の 75 万円と評価することになる。つまり、取得した新株の時価の算定の際は、増資による株式数の増加を織り込んで計算することになる⁽⁸⁹⁾ ⁽⁹⁰⁾。また、第 2 章第 2 節で述べたとおり、実際に、大手商社タイ子会社有利発行事件、神鋼商事事件のいずれにおいても、受贈益の額を算定するに当たっては、増資後の株数をもとに 1 株当たりの時価を算定している。したがって、ここでは増資後の 75 万円で評価すべきものとして以下の検討を進める。

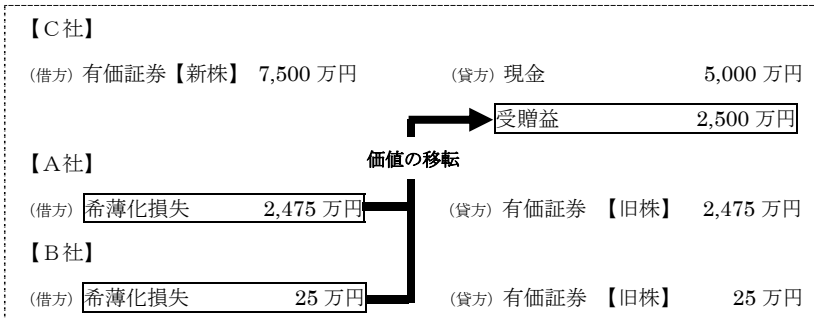
法人税法の規定に当てはめると、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号により、取得時の時価が有利発行有価証券の取得価額となるため、C 社が取得した新株の取得価額は 7,500 万円 (= 1 株当たり 75 万円 × 100 株) となる。そして、実際に払い込んだ金額は 5,000 万円 (= 1 株当たり 50 万円 × 100 株) となるため、差額の 2,500 万円が受贈益として課税されることになる。

経済的実質に着目してみると、C 社は、1 株当たりの時価が 75 万円の株式を 50 万円で 100 株取得していることから、 $(75 \text{ 万円} - 50 \text{ 万円}) \times 100 \text{ 株} = 2,500 \text{ 万円}$ の受贈益を得ることになる。一方で、新株を引き受けなかった既存株主である A 社、B 社それぞれが保有していた既存保有株式については、増資により、1 株当たりの時価が 100 万円から 75 万円に減少することになる。その結果、A 社には、 $(75 \text{ 万円} - 100 \text{ 万円}) \times 99 \text{ 株} = \Delta 2,475 \text{ 万円}$ 、B 社には、 $(75 \text{ 万円} - 100 \text{ 万円}) \times 1 \text{ 株} = \Delta 25 \text{ 万円}$ の希薄化損失が発生する。経済的実質の観点からみても、A 社と B 社が失った経済的価値が C 社が取得した新株に移転したとみれば、C 社が得た受贈益 2,500 万円

の希薄化による損失が等しいと考えられる」と判示している。

- (89) 公認会計士の太田達也氏は、「時価よりも有利な払込金額により増資後の時価に相当する価値の株式を取得したわけであるから、増資後の時価相当額から払込金額を控除した額が、享受した利益となる。」と述べ、増資前の時価ではなく増資後の時価でみるべきと説明している(太田達也『「純資産の部」完全解説—「増資・減資・自己株式の実務」を中心に—〔第 4 版〕〕203 頁(税務研究会、2016)参照)。
- (90) 前述した横河電機事件最高裁判決においても、時価の算定の際には、「新たに発行される株式数」も諸事情として考慮されることが明らかにされている。

と A 社と B 社が被った希薄化損失の額の合計額 2,500 万円とが一致することとは整合性がとれている。会計仕訳を示すと以下のとおりとなる。

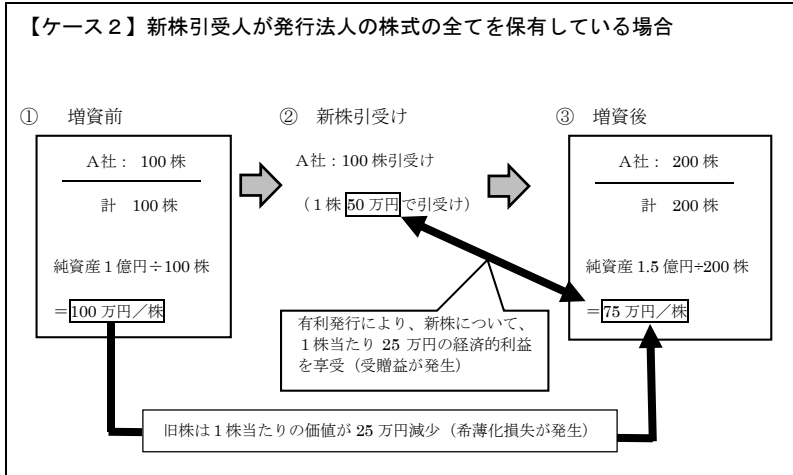


有利発行に関して受贈益課税がなされる理由については、一般に、有利発行が行われると、有利発行により新株を引き受けた引受人が、取得した新株の時価と払込金額との差額分の利益を得る一方で、有利発行により新株を引き受けない既存株主が、その保有株式につき価値の希薄化による損失を被っているためであると理解されている⁽⁹¹⁾。このケースにおける受贈益課税はまさにこの考え方に沿うものであり、特段の疑問は生じないものと思われる。

(3) 【ケース 2】新株引受人が発行人の株式の全てを保有している場合

ケース 2 は、甲社が、唯一の株主である A 社に対して有利発行を行い、A 社がその引き受けに応じた場合である。増資の前後の状況は以下のとおりである。

(91) 太田・前掲注(36)365-366 頁参照。



このケースは株主割当てによる新株発行に当たり、そもそもA社以外に株主が存在しないことから、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に該当し、受贈益課税は生じないことになる。

法人税法の規定に当てはめると、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書により、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」には、119 条 1 項 4 号が適用されず 2 号の適用となるため、実際の払込金額が有価証券の取得価額となる。したがって、A社が取得した新株の取得価額は、実際に払い込んだ 5,000 万円 (= 1 株当たり 50 万円 × 100 株) となり、受贈益は発生しない。

たとえ有利発行であったとしても、他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合には課税関係が生じないが、その理由については、「新株を取得したことによる時価と払込金額の差額による利益」と「既存保有株式の希薄化による損失 (持分の経済的価値の減少)」が等しいために、利益と損失が相互に打ち消し合い、新株主に所得が発生しないためであると理解されている⁽⁹²⁾。神鋼商事事件第一審判決でもそのように判断されている。

(92) 岡村・前掲注(46)325 頁、岡村ほか・前掲注(32)260 頁参照。

具体的には、1株当たりの時価が75万円の株式を、1株当たり50万円でA社が100株取得していることから、A社は $(75万円 - 50万円) \times 100株 = 2,500万円$ の受贈益を得ることになる。一方で、A社がもともと保有していた既存保有株式については、増資により、1株当たりの時価が100万円から75万円に減少することになるため、 $(75万円 - 100万円) \times 100株 = \Delta 2,500万円$ の希薄化損失が発生する。そうすると、A社に生じた受贈益の額と希薄化損失の額は同額となり、結果的に新株の引受けによる損益は発生しないため、受贈益課税は生じないことになる。会計仕訳を示すと以下のとおりとなる。

(借方) 有価証券【新株】 5,000 万円	(貸方) 現金	5,000 万円
※払込金額が取得価額となる（法令 119①二、四括弧書）。50万円×100株=5,000万円。		
有価証券【新株】 2,500 万円	➡	受贈益 2,500 万円
希薄化損失 2,500 万円	↙ 相殺可	有価証券【旧株】 2,500 万円

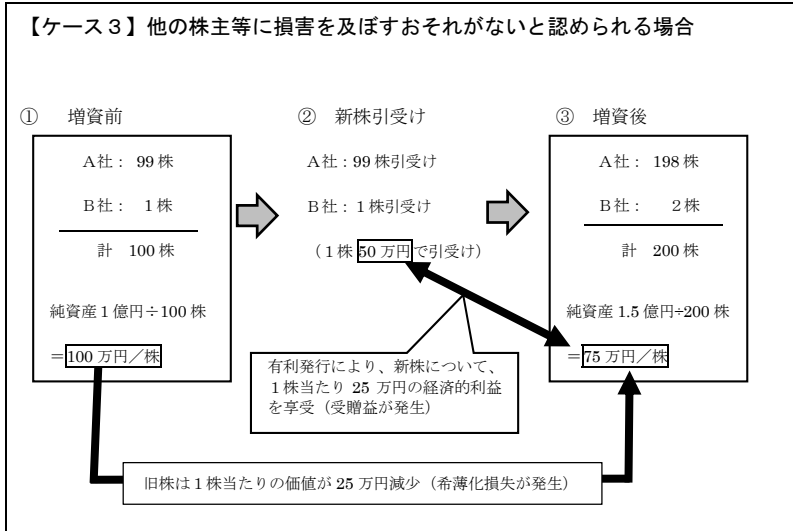
他の株主が存在せず、外部から一切の経済的利益の流入がないこのケースにおいて、課税関係が生じないとする結論は、直感的にも容易に理解できるように思われる。

(4) 新株引受人が発行人の株式の一部を保有している場合

有利発行に係る受贈益課税において問題とされるのは、新株引受人が発行人の株式の一部を保有している場合、すなわち、既存株主の一部のみに対して有利発行が行われる場合である。以下の【ケース3】と【ケース4】を比較した時に問題点が明らかとなる。

イ 【ケース3】他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合

ケース3は、甲社が、A社とB社にそれぞれの株式保有割合に応じて平等に新株を割り当て、A社とB社がともに新株の引き受けに応じた場合、つまり、失権株主が生じなかった場合である。増資の前後の状況は以下のとおりである。



このケースは株主割当てによる新株発行に当たり、株主間の経済的衡平が保たれている（A社とB社それぞれの株式保有割合は、増資前後を通じ、99%、1%の関係が変わらない）ため、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に該当し、受贈益課税は生じないことになる。その思考過程は、神鋼商事事件第一審判決を踏まえると以下のとおりとなる。

1株当たりの時価が75万円の株式を、1株当たり50万円でA社が99株、B社が1株取得していることから、A社は $(75万円 - 50万円) \times 99株 = 2,475万円$ 、B社は $(75万円 - 50万円) \times 1株 = 25万円$ の受贈益を得ることになる。

一方で、A社、B社それぞれが保有していた既存保有株式については、増資により、1株当たりの時価が100万円から75万円に減少することになる。その結果、A社には、 $(75万円 - 100万円) \times 99株 = \Delta 2,475万円$ 、B社には、 $(75万円 - 100万円) \times 1株 = \Delta 25万円$ の希薄化損失が発生する。

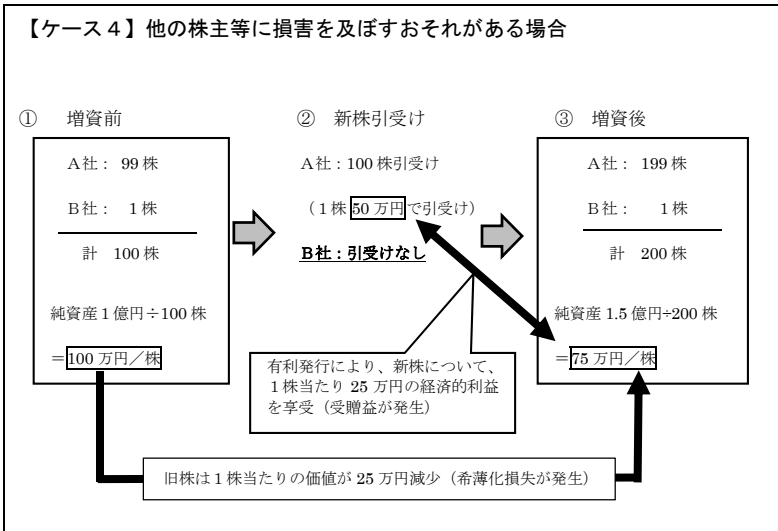
そうすると、A社、B社ともに、受贈益の額と希薄化損失の額が同額

となり、結果的にA社、B社いずれも新株の引受けによる損益は発生しないため、受贈益課税は生じないことになる。例えば、A社の会計仕訳を示すと以下のとおりとなる。

(借方) 有価証券【新株】 4,950 万円	(貸方) 現金	4,950 万円
※払込金額が取得価額となる（法令 119①二、四括弧書）。50 万円×99 株=4,950 万円。		
有価証券【新株】 2,475 万円	相殺可	受贈益（含み益） 2,475 万円
希薄化損失 2,475 万円		有価証券【旧株】 2,475 万円

ロ 【ケース 4】 他の株主等に損害を及ぼすおそれがある場合

ケース 4 は、甲社が、A 社と B 社それぞれに株式保有割合に応じて平等に新株を割り当てようとしたが、B 社の都合（資金不足など）により B 社が新株の引受けに応じなかったため、B 社に割り当てる予定の 1 株も A 社に割り当てた場合である。増資の前後の状況は以下のとおりである。



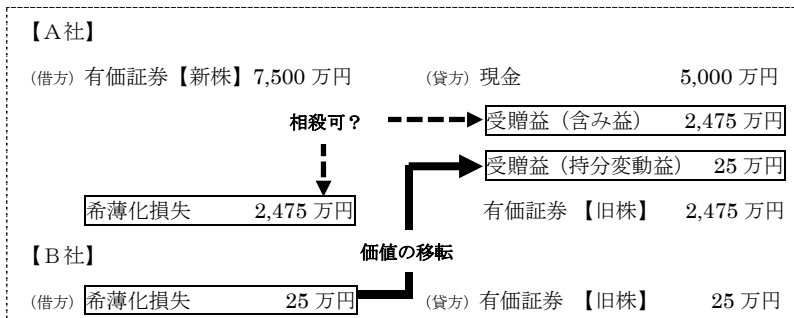
このケースは、結果的に第三者割当てによる新株発行に該当することとなり、株主間の持分割合に異動が生じており（A 社、B 社それぞれの株式保有割合が、増資前は 99%、1% だったのが、増資後は 99.5%、

0.5%に変動している)、他の株主等に損害を及ぼすおそれがあることになる(B社に希薄化損失が生じる)ため、新株引受人のA社には課税関係が生じることになる。

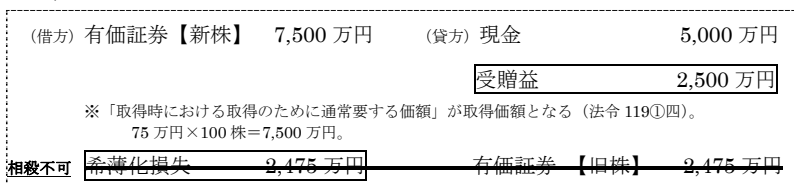
A社は、増資後に時価 75 万円となる株式 100 株を 1 株当たり 50 万円 で取得したことになるため、 $(75 \text{ 万円} - 50 \text{ 万円}) \times 100 \text{ 株} = 2,500 \text{ 万円}$ の受贈益を得る。なお、A社に生じた受贈益の 2,500 万円は、①自らがもともと保有していた既存保有株式から新たに取得した新株に移転した受贈益(含み益)の額の 2,475 万円と、②B社が保有していた既存保有株式からA社の新株に移転した受贈益(持分変動益)の額の 25 万円とに分けることができる。

一方で、A社、B社それぞれが保有していた既存保有株式については、増資により、1株当たりの時価が 100 万円から 75 万円に減少することになるため、A社には、 $(75 \text{ 万円} - 100 \text{ 万円}) \times 99 \text{ 株} = \Delta 2,475 \text{ 万円}$ 、B社には、 $(75 \text{ 万円} - 100 \text{ 万円}) \times 1 \text{ 株} = \Delta 25 \text{ 万円}$ の希薄化損失が発生する。

そうすると、【ケース 3】と同様に考えた場合には、①のA社に生じた受贈益(含み益)の額 2,475 万円と希薄化損失の額 2,475 万円が同額となり相殺されるため、②の持分変動益部分の 25 万円が利益となる。一方で、B社は新株を引き受けなかったため、経済的利益は受けておらず、希薄化損失のみ 25 万円発生している。したがって、B社が被った希薄化損失 25 万円がA社に移転し、その 25 万円がA社において課税されることになるように思われる。会計仕訳を示すと以下のとおりとなる。



しかしながら、大手商社タイ子会社有利発行事件判決によれば、この場合、A社の既存保有株式に生じた希薄化損失 2,475 万円は未実現であり控除することが認められないため、A社における受贈益の額は 25 万円ではなく 2,500 万円となる。したがって、B社に生じた希薄化損失 25 万円がA社に移転したものと考えた場合には、A社は、外部からは 25 万円しか経済的利益が流入していないようにみえるにもかかわらず、2,500 万円が受贈益として課税されることになる（下記会計仕訳参照）。



以上のとおり、【ケース 3】の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合には、神鋼商事事件第一審判決において、時価と払込金額との差額分の利益と希薄化損失とが実質的に相殺されるため受贈益課税が生じない、と説明されている。にもかかわらず、【ケース 4】の他の株主等に損害を及ぼすおそれがある場合においては、大手商社タイ子会社有利発行事件判決は、希薄化損失が未実現の損失であるとして、受贈益の額の算定に当たってこれを控除することを一切認めていない。

このように、【ケース 3】と【ケース 4】を比較した場合に、希薄化損失の取扱いについて異なる判断がなされているようにも思われるため、この点について学説上の批判が強い。

3 課税上の問題

(1) 実質的平等性の問題

【ケース 4】の具体例から、まず、問題点として指摘できるのは、株主割当てによる新株発行に応じた既存株主は、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に当たるため受贈益課税が生じないものと見込んでいたところ、一部の株主が自己都合により新株を引き受けなかったことにより、新株を引き受けた既存株主に予定外の課税が生じることになるという点である。失権株主が少数株主であり、実質的な平等が保たれているといえるような状況においても課税関係が生じる点で、この問題は実質的平等性の問題といえることができる。

他の既存株主のすべてが新株の割当てに応じるか否かという、新株引受人が関知しない要因によって新株引受人の課税関係が左右されてしまうのは、予測可能性の観点からみても問題があるように思われる。したがって、新株を割り当てる段階において、株式保有割合に応じた平等な割当てが予定されており、かつ、失権株主が少数株主にすぎない場合であれば、一部の株主が資金不足等の理由により新株の引受けを行わなかったとしても、原則として、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に該当し、課税関係は生じないものと解してもよいように思われる⁽⁹³⁾。

ただし、新株発行法人が、当初から一部の株主が新株を引き受けないことを認識した上で、他の引受人の受贈益課税を回避するために、形式的に、

(93) 渡辺淑夫教授は、失権があった場合に、受贈益課税が発生しない「平等」といえるかどうかについて、「失権があった場合には、発行会社の資産内容、発行価格等からみて、失権の理由がどこにあるのか判断した上で不平等であるかどうかを考えることとなります。その場合、失権の規模も関係してきますので、失権株主の人数ではなく、失権の株数がいかほどであるかもその判断要素となります。」と述べ、失権株があったとしても「平等」であるとして受贈益課税が生じない可能性を認めている。なお、資金貧窮のため大株主が失権した場合でも平等といえるかどうかについては、「一般的には、新株の払込資金が手元になれば、借入又は旧株の売却等によってこれを調達するなどにより新株の取得ができますから、資金貧窮のみではあまり失権の合理的理由にはならないものと考えます。」と述べている(渡辺＝山本・前掲注(62)202頁)。

すべての株主に株式の割当てを行ったにすぎず、かつ、新株引受人もそのことを認識している、といった事実があるような場合には、実質的な平等性が担保された新株発行とはいえないため、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」には該当せず、受贈益課税が生じることになるものとする⁽⁹⁴⁾。

(2) 希薄化損失の取扱いに関する問題

また、上述した実質的平等性の問題のほかにも、上記具体例からは、本稿が研究主眼としている希薄化損失の取扱いに関する問題として 3 つの問題点が明確となる。

1 つ目の問題は、【ケース 4】の場合において、受贈益の額の 2,500 万円が未実現の利益に当たるのであれば、たとえ、希薄化損失の額の 2,475 万円が未実現の損失であるとしても、未実現の経済的利益の評価を正しく行うためには受贈益の額 2,500 万円から希薄化損失の額 2,475 万円は控除すべきでないか、というものである。これは、「未実現利益課税説」の考え方である。

2 つ目の問題は、【ケース 4】のとおり、B 社から A 社には 25 万円しか経済的利益の移転がないにもかかわらず A 社には 2,500 万円が受贈益課税されることになり、他者から移転を受けた経済的利益以上の額が課税されるのは不合理ではないか、というものである。これは、「外部利益不流入説」の考え方である。

3 つ目の問題は、【ケース 3】のように、他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合には希薄化損失の額と受贈益の額とが相殺されるにもかかわらず、【ケース 4】のように、他の株主等に損害を及ぼすお

(94) 山本清次税理士は、同族関係者が全員払込みしたのに対し、非同族関係者が全員失権した場合における課税関係について、「たまたま将来の業績不安のため他人は失権し、同族関係者だけが払い込まざるを得なかったとすれば税務上特に問題は生じないが、当初から他人株主に失権せしめ同族関係者だけに払い込ませることが仕組まれていたとすれば、それは租税回避とされ上記のごとく課税処分が行われるのである。」と述べている（山本清次『株式・社債の税務』49-50 頁（ぎょうせい、1986））。

それがあつ場合には、希薄化損失の額を受贈益の額と相殺することが一切認められないとする法令解釈は不合理ではないか、というものである。これは、「法人税法施行令趣旨整合説」の考え方である。そこで、次章からは、これら 3 つの学説についてそれぞれ考察を行うこととする。

第 4 章 未実現利益課税説の考察

本章では、企業会計及び法人税法における実現主義の考え方を考察することにより、大手商社タイ子会社有利発行事件判決を批判する学説の 1 つである「未実現利益課税説」の適否について考察することとする。

第 1 節 希薄化損失は未実現の損失に当たるか

1 希薄化損失の性質

第 3 章第 3 節では、有利発行に係る受贈益課税は未実現の利益に対する例外的課税である、とする解釈を前提とする未実現利益課税説（希薄化損失は未実現の損失ではあるが、受贈益課税が未実現の利益（資産の評価益）に対する例外的な課税である以上、未実現の経済的利益の評価を正しく行うためには希薄化損失を損失として控除を認めるべきである、とする見解）⁽⁹⁵⁾を紹介した。未実現利益課税説は、希薄化損失は未実現の損失であり本来は損金算入できないものであることを前提とした考え方であるため、まずは、希薄化損失が損金算入できない理由について確認しておく。

有利発行が行われると発行済株式総数が増加することにより、希薄化損失が生じることになるが、希薄化損失が生じるのは、発行された新株についてではなく既存保有株式についてである。既存保有株式については、有価証券自体の譲渡は行われておらず保有が継続していることから、希薄化損失は、有利発行による新株の発行によって生じた未実現の損失、いわば評価損といえるものである⁽⁹⁶⁾。この評価損については、既存保有株式を他者に譲渡した場合等を実現したものとして損益を認識することになるため、保有が継続している以上、別段の定めによる損金算入規定がない限り、損金の額に算入す

(95) 辻・前掲注(29)170 頁、岩武・前掲注(45)35 頁、齋藤・前掲注(79)25 頁参照。

(96) 金子宏教授も、「希薄化損失は未実現の損失であると解すべきであろう。」と述べている（金子宏『租税法〔第 23 版〕』341 頁（弘文堂、2019））。

することはできないことになる。

2 資産の評価損に係る別段の定め

この場合、資産の評価損については別段の定めにより例外的に損金算入できる可能性があるため、別段の定めの内容を確認する必要がある。

資産の評価損の損金不算入の別段の定めである法人税法 33 条 2 項から 4 項により、例外的に評価損の損金算入が認められる場合は、

- ① 法人の資産につき、災害による著しい損傷によってその資産の価額が帳簿価額を下回ることとなったことその他の政令で定める事実が生じた場合（法法 33②）
- ② 更生計画認可決定等の場合の評価換え（法法 33③）
- ③ 再生計画認可の決定等があった場合の評定（法法 33④）

の 3 つの場合に限られる。

有利発行が行われたことにより既存保有株式に希薄化損失が生じるという事実が上記の②と③に該当しないことは明らかである。そこで、上記の①に該当するかどうかの問題となるところ、「政令で定める事実」とは、当該資産が有価証券の場合は次に掲げる事実とされている（法令 68①二）。

- i 上場有価証券等（いわゆる価格公表有価証券）で法人税法施行令 119 条の 2 第 2 項 2 号に掲げる企業支配株式等に該当しないものの価額が著しく低下したこと（法令 68①二イ）
- ii i 以外の有価証券についてその発行法人の資産状態が著しく悪化したため、その価額が著しく低下したこと（法令 68①二ロ）
- iii ii に準ずる特別の事実（法令 68①二ハ、ニ）

株式上場法人においては、株価の低迷を打開するために新規事業展開を行う目的で第三者割当てによる有利発行により資金調達を行うことが考えられるが、有利発行を行ったこと自体により株価が著しく低下することは通常考えられないことから、i の場合には該当しないものと考えられる。また、有利発行によって生じる希薄化損失は、発行済株式総数が増加することに伴

い 1 株当たりの価値が低下するために生じるものであり、発行法人の資産状態が悪化したことによって生じるものではないため、ii 及び iii の場合にも該当しない。

以上のとおり、有利発行によって生じる希薄化損失は、別段の定めである法人税法 33 条 2 項から 4 項のいずれの要件にも該当しないため、損金の額に算入することはできない。したがって、希薄化損失を損金の額に算入することは現行法令の解釈上は認められない。

第 2 節 有利発行に係る受贈益は未実現の利益に当たるか

1 問題点

前節で説明したとおり、希薄化損失は未実現の損失であり損金算入を可能とする別段の定めも存在しないため、本来であれば損金の額には算入されないものである。しかしながら、第 3 章第 4 節の具体例で説明したとおり、希薄化損失の損金算入を認めないと、有利発行によって新株を引き受けた引受人は、外部から流入した経済的利益以上の額を受贈益として課税されてしまうという問題がある。そこで、未実現利益課税説の論者は、希薄化損失は未実現の損失ではあるが、受贈益課税が未実現の利益（資産の評価益）に対する例外的な課税である以上、未実現の経済的利益の評価を正しく行うためには希薄化損失を損失として控除を認めるべきである、とする見解を示している。

占部裕典教授も、「わが国は、原則として未実現の利益に課税するとの立場を採用しておらず、よって例外的に未実現利益に課税するに際してはみなし規定が求められることから、あえてこのような規定を置いて課税することとしたものである。」⁽⁹⁷⁾と述べ、旧法人税法施行令 38 条 1 項 2 号（法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の前身）の規定を、例外的な課税を行うための「みなし

(97) 占部・前掲注(47)6頁。

規定」と解しているようである。

しかしながら、有利発行に係る受贈益課税が未実現の利益に対する例外的課税であるとする解釈については疑問がある。なぜなら、有利発行に係る受贈益課税は、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に該当するものと解されており、「無償による資産の譲受け」に係る収益の額は一般に実現した所得と理解されているからである。決して、未実現の所得である「評価益」には当たらないように思われる。

そこで、有利発行に係る受贈益課税が未実現の利益（評価益）に対する課税に当たるのか、また、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号が未実現所得に対して課税することを定めた「別段の定め」に当たるのかを明らかにするために、まずは、企業会計及び法人税法における実現主義の意義を確認することとする。

2 実現主義の意義

(1) 企業会計

イ 企業会計原則

企業会計原則では、発生主義の原則として、「すべての費用及び収益は、その支出及び収入に基づいて計上し、その発生した期間に正しく割当てられるように処理しなければならない。ただし、未実現収益は、原則として、当期の損益計算に計上してはならない。」と規定され（企業会計原則・第二・一・A）、また、売上高の計上基準として、「売上高は、実現主義の原則に従い、商品等の販売又は役務の給付によって実現したものに限る。」と規定されている（企業会計原則・第二・三・B）。

醍醐聡教授によれば、企業会計上での収益を、将来、確定する可能性が高い資産の増加又は負債の減少から生じる純資産の増加に限りて認識し、資産、負債の不確実な変動は当面認識を見合わせるという考え方

を「実現主義」という⁽⁹⁸⁾。そして、会計上の「実現」とは、「①財貨、サービスの引渡し完了し、②その対価として現金又は現金同等物を受け入れること」を指して用いられてきたと説明されており、その理由としては、「①の引渡しを完了することによって、収益認識の原因事象としての純資産の増加は不可逆的な事象となり、②でいう流動性のある対価を受け入れることによって、企業会計上の利益は流動性の高い資産で裏付けされた分配に適状な質を備えることになるからである。」と説明されている⁽⁹⁹⁾。

したがって、企業会計原則においては、資産の譲渡の場合、上記①と②の要件を満たしたときに、実現したものとして収益を認識することになる。そうすると、資産を譲渡するまでは、当該資産の帳簿価額を、資産の時価ではなく、取得時の代価（歴史的原価）として認識しておく「取得原価主義」の考え方は、収益の認識に関する実現原則と表裏一体の関係にあるといえる⁽¹⁰⁰⁾。資産を保有しているだけでは、それがいかに値上がりしてもその値上り益を収益として計上できない理由はそこにある。

ロ 収益認識会計基準

企業会計基準委員会（ASBJ）は、平成 30 年 3 月 30 日に「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号）（以下「収益認識会計基準」という。）及び「収益認識に関する会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第 30 号）を公表した。

収益認識に係るこれまでの日本基準としては、企業会計原則における実現主義の原則のほか、工事契約会計基準⁽¹⁰¹⁾、ソフトウェア取引実務対応報告⁽¹⁰²⁾等において一定の定めはあるものの、包括的な会計基準が存

(98) 醍醐聡『会计学講義〔第 4 版〕』35 頁（東京大学出版会、2008）参照。

(99) 醍醐・前掲注(98)35 頁。

(100) 桜井久勝『財務会計講義〔第 20 版〕』82 頁（中央経済社、2019）、谷口勢津夫『税法基本講義〔第 6 版〕』414 頁（弘文堂、2018）414 頁、岡村・前掲注(46)56-57 頁参照。

(101) 企業会計基準第 15 号「工事契約に関する会計基準」。

(102) 実務対応報告第 17 号「ソフトウェア取引の収益の会計処理に関する実務上の取扱

在していなかった。企業会計原則の原則的な考え方（実現主義）だけでは、事業内容が多様化、複雑化した現在においては、収益をいつ認識すべきかを判断することは容易ではなく、重要な財務情報である収益認識の実務にバラツキが出てしまうとといった実務上の弊害が出ていた⁽¹⁰³⁾。こうした背景の下、収益認識会計基準が新たに公表された。

新たに公表された収益認識会計基準により、従来の企業会計原則における「商品等の販売または役務の給付により収益を認識する」という原則から、「約束した財またはサービスを顧客に移転することにより履行義務を充足するにつれて収益を認識する」という原則へ移行した。具体的には、5つのステップ⁽¹⁰⁴⁾を適用することにより収益が認識されることになる（収益認識会計基準 17 項）。そして、企業会計原則の定めより収益認識会計基準が優先して適用されることとされている（収益認識会計基準第 1 項）⁽¹⁰⁵⁾。

ただし、この考え方は、財の引渡し又はサービスの提供とその対価としての貨幣性資産の受入れという取引事実に基づいて収益を認識しようとする実現原則の考え方と矛盾するものではないとされる。鈴木一水教授は、「財の引渡しまたはサービスの提供とその対価としての貨幣性資産の受入れを、資産の顧客への移転による履行義務の充足（その結果、代金請求権の行使が可能になる。）と言い換えているだけで、収益認識会計基準も実現原則も、ともに収益の認識の確実性と測定の客観性の確保を重視している点では同じである。」⁽¹⁰⁶⁾とし、収益認識会計基準は、収

い」。

(103) 新日本有限責任監査法人『何が変わる？収益認識の実務～影響と対応』4・5頁（中央経済社、2018）参照。

(104) ステップ1：顧客との契約を識別する。ステップ2：契約における履行義務を識別する。ステップ3：取引価格を算定する。ステップ4：契約における履行義務に取引価格を配分する。ステップ5：履行義務を充足した時にまたは充足するにつれて収益を認識する。

(105) 新日本・前掲注(103)2・3頁参照。

(106) 鈴木一水「収益認識会計基準（案）の税務会計の立場からの評価」会計 193 巻 4 号 29 頁（2018）。

益が実現する過程を詳述している点で、「実現原則を精緻化したもの」⁽¹⁰⁷⁾と述べている。

ハ 小括

収益認識会計基準の導入によって、収益認識のタイミングが企業会計原則の時とは異なる場合が生じ得ることになる。しかしながら、収益認識会計基準は実現原則と矛盾する考え方ではなく、「実現原則を精緻化したもの」と考えられ、資産を手離すまでは収益を認識しない点においては、従来の企業会計原則の考え方から変更はないものと解される。したがって、資産を譲渡するまでは、当該資産の帳簿価額を資産の時価ではなく取得時の代価（歴史的原価）として認識しておく、「取得原価主義」の考え方は、収益認識会計基準の導入後も維持されているものということができるであろう。

なお、企業会計においては、取得原価の測定に当たっては、「支払対価説」と「公正価値説」の2つの考え方があるとされている。支払対価説は、ある資産の原価は、それを取得するためにどれだけの犠牲資産、つまり対価を要したかによって決定すべきであるとみなす考え方であり、公正価値説は、ある資産の価値は、それを取得するために要した対価によって間接的、迂回的に決定するのではなく、取得時のその資産の公正価値で直接的に測られるべきであるとみなす考え方である⁽¹⁰⁸⁾。そして、独立当事者間での取引であれば、約定される価格がその資産の公正価値から大きく乖離することは考えられないため、支払対価説でも公正価値説でも結果に差はないはずであるから、観察可能な支払対価で取得原価を決定すればよいものと解されている⁽¹⁰⁹⁾。

第三者から資産を取得した場合の当該資産の取得価額は、基本的には、実際に支払った額とし、わざわざ時価とはしないが、その理由は上記の

(107) 鈴木・前掲注(106)29頁。

(108) 醍醐・前掲注(98)137頁参照。

(109) 醍醐・前掲注(98)137-138頁参照。

考え方がベースにあるといえる。したがって、有利発行によって取得した有価証券の取得価額についても、新株の発行と引受けが独立当事者間で行われたのであれば、基本的には払込金額を取得価額と考えても大きな問題は生じないと思われる。しかし、大手商社タイ子会社有利発行事件、神鋼商事事件においては、いずれの場合も、新株の発行と引受けが独立当事者間ではなく実質的な親子会社間で行われており、かつ、払込金額が有価証券の額面価額（固定額）であったこともあり、単純に支払対価説を採ることができないケースであったといえる。

(2) 法人税法

イ 法人税法 22 条 2 項及び 4 項

法人税法 22 条 2 項では、「内国法人の各事業年度の所得の金額の計算上当該事業年度の益金の額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、資産の販売、有償又は無償による資産の譲渡又は役務の提供、無償による資産の譲受けその他の取引で資本等取引以外のものに係る当該事業年度の収益の額とする。」と規定している。つまり、法人税法 22 条 2 項は、以下を「取引」として示している。

- ① 資産の販売
- ② 有償による資産の譲渡又は役務の提供
- ③ 無償による資産の譲渡又は役務の提供
- ④ 無償による資産の譲受け⁽¹¹⁰⁾
- ⑤ その他の取引

法人税法 22 条 2 項の文言から、法人税法が実現主義を採用していることが分かる。法人税法は、所得を益金の額、すなわち「取引に係る収

(110) なお、昭和 40 年の法人税法全文改正時に、法人税法 22 条に「無償による資産の譲受け」が例示されたのは、当時の企業会計原則・注解 7 は、資本剰余金として、「資本的支出に充てられた国庫補助金、工事負担金」等を掲げていたことなどから、資本補填を目的とした無償による資産の譲受けが資本等取引とされる可能性があったため、法人税法は資本等取引ではなく、益金の額に算入することを明確にするためであった（藤曲武美「各事業年度の所得の金額の計算－通則的項目・益金の額」税弘 58 巻 1 号 55 頁（2010）参照）。

益」の形態で把握していることから、「外部から流入する経済的価値」を所得として課税対象とすること、すなわち、実現した所得に課税すること（実現主義）としているものと解される⁽¹¹¹⁾。したがって、有利発行に係る受贈益課税の根拠となる「無償による資産の譲受け」は実現主義の概念に当てはまるものである。

ただし、法人税法 22 条 2 項の益金の額に規定されている取引のうち、上記③の「無償による資産の譲渡又は役務の提供」については、企業会計上、収益に認識すべき取引とは解されておらず^{(112) (113)}、実現主義の例

(111) 谷口・前掲注(100)204 頁、金子・前掲注(96)337-338 頁参照。

(112) 大蔵省企業会計審議会中間報告「税法と企業会計との調整に関する意見書」（昭和 41 年 10 月 17 日）は、「資産を無償譲渡又は低額譲渡した場合に、当該資産の適正時価を導入して収益を計上することの可否については、企業会計原則上まだ何ら触れるところがないので、これを明らかにすることが妥当である。」（総論三（7））としており、また、日本会計研究学会税務会計特別委員会「企業利益と課税所得との差異及び調整について」（昭和 41 年 5 月 26 日）は、「企業会計では、無償取得資産（低廉譲渡を受けた資産を含む。）を適正時価等で計上することとなっているが、無償譲渡した場合に資産の適正時価をもって収益を計上する経理は通常採用されていない。しかし、資産を無償譲渡した場合に収益が生ずるとする法人税法の考え方を企業会計上採用するかどうかについては、収益の本質をいかに理解するか根本問題に関係するものであるから、今後慎重に検討されるべきものと思われる。」（各論一Ⅱ（6））としていた（金子宏「無償取引と法人税—法人税法 22 条 2 項を中心として—」『所得課税の法と政策（所得課税の基礎理論下巻）』323 頁（有斐閣、1996））。

しかしながら、その後具体的な検討が行われていない（品川芳宣「法人税の課税所得の本質と企業利益との関係」税大論叢 40 周年記念論文集 210 頁（2008））ことから、無償による資産の譲渡又は役務の提供については、企業会計上、収益が生ずることとはされていないものと解される。

(113) なお、同じ無償取引でも、「無償による資産の譲受け」が、企業会計上、適正時価で受け入れることで収益を認識するのに対し、「無償による資産の譲渡又は役務の提供」に適正時価により収益を計上する経理が企業会計上採用されていない理由については、中村利雄氏は次のように説明している。「資産の無償取得の場合には、その受入資産の取得価額は、じ後の減価償却費、売上原価、譲渡原価等の計算の基礎となり、従って、じ後の損益計算に直接影響を及ぼすことになるので、適正時価により受け入れる必要があるのに対し、資産の無償譲渡又は低廉譲渡の場合には、かりに適正時価により収益を認識し計上したとしても、他方同金額の損費が計上されることになり、純損益に与える影響が同一となることから、……、この両建経理を省略して、単に当該無償譲渡等した資産の除却に関する経理（帳簿価額の損費算入）を行えば足りるものとして、ことさら適正時価による収益計上の可否の検討は行われなかったものと考えられる。」（中村利雄「法人税の課税所得計算と企業会計—無償譲渡等と法人税法 22 条 2 項—」税大論叢 11 号 183 頁（1977））。

外として、法人税法固有の収益概念を採用したものと解されている。つまり、この規定は、無償取引につき収益を課税上擬制する措置（すなわち、創設の規定）といえる⁽¹¹⁴⁾。

また、法人税法 22 条 4 項では、「第二項に規定する当該事業年度の収益の額及び前項各号に掲げる額は、別段の定めがあるものを除き、一般に公正妥当と認められる会計処理の基準に従って計算されるものとする。」と規定されており、当該事業年度の収益及び費用・損失の額は、原則として、「一般に公正妥当と認められる会計処理の基準」（以下「公正処理基準」という。）に従って計算されることになる。公正処理基準には企業会計原則が含まれるものと解されている⁽¹¹⁵⁾ため、この公正処理基準は、実現主義と費用収益対応の原則を基本的内容とするものといえる⁽¹¹⁶⁾。

なお、平成 30 年度税制改正において、前述した収益認識会計基準の公表を受けて、法人税法 22 条 4 項の別段の定めとして 22 条の 2 が創設された。資産の販売、譲渡及び役務の提供について、これまで法令上の定めがなかった収益の計上時期（法法 22 の 2 ①②③）及び収益の計上額（法法 22 の 2 ④⑤）について明文化された。そして、法人税法 22 条の 2 第 1 項における引渡基準及び役務提供基準の明文化により、前述の実現主義の考え方が明確化されたものと解されている⁽¹¹⁷⁾。ただし、無償による資産の譲受けについては、特に定めは置かれなかった。

ロ 未実現所得に対する課税上の取扱い

法律上又は事実上発生してはいるがまだ実現（対価等が外部から流入）

(114) 谷口・前掲注(100)382 頁参照。

(115) 金子宏教授は、公正処理基準の中心をなすものとして、企業会計原則・同注解、企業会計基準委員会の会計基準・適用基準等、中小企業の会計に関する指針、中小企業の会計に関する基本要領や、会社法、金融商品取引法、これらの法律の特別法等の計算規定・会計処理基準等があり、さらに確立した会計慣行をも広く含むと解すべき、としている（金子・前掲注(96)350 頁）。

(116) 谷口・前掲注(100)403 頁参照。

(117) 谷口・前掲注(100)398 頁参照。

していない所得のことを未実現所得という⁽¹¹⁸⁾。資産の譲渡が行われていない段階における所有資産の価値の増加益（評価益）は、未実現所得（未実現のキャピタル・ゲイン）となるため、課税されないことになる。現行法人税法は、資産の評価については、現行の会社法、企業会計原則と同様に、取得原価主義の原則を採用しており、原則として、評価益、評価損ともにその計上を認めない立場をとっている。

なお、資産の評価益が法人税法 22 条 2 項の「その他の取引」に係る収益の額に含まれるとする見解も存在する⁽¹¹⁹⁾が、この見解について、谷口勢津夫教授は、「無償による資産の譲渡（外部取引）を契機として実現が擬制（計上が強制）される評価益は別にして、資産の評価換え（内部取引）による評価益は、その計上が法人税法 22 条 2 項の採用する実現主義を両立し得ないので、⑤ [筆者注：法人税法 22 条の「その他の取引」] に係る収益に含めることができず、『別段の定め』（25 条 2 項・3 項）がない限り、益金として計上されないと解される。」⁽¹²⁰⁾と述べており、法人税法 22 条 2 項の解釈上、資産の評価益は、原則として益金の額に含まれないものと解される。

ハ 未実現所得に対する課税が行われない理由

こうした実現主義の立場からは、資産の評価益のような未実現所得に対して課税が行われないのは当然のことにように思われるが、実はそうではない。未実現所得が課税されないのは、それらが本質的に所得でないからではなく、それらを捕捉し評価することが困難であるからである。

所得概念については、①相続・贈与による利得、富くじ・賭博による利得、非事業上の資産譲渡による利得などの一時的・偶発的利得を所得範囲から除外するとする「所得源泉説」（制限的所得概念）と、②人の担税力を増加させる利得は、その源泉の如何を問わず、すべて所得とする

(118) 谷口・前掲注(100)205 頁参照。

(119) 武田・前掲注(31)7 頁参照。

(120) 谷口・前掲注(100)382 頁。

「純資産増加説」(包括的所得概念)の2つの考え方があり、現行法人税法は、純資産増加説による包括的所得概念を採用しているものと解されている⁽¹²¹⁾。

さらに、純資産増加説は、①企業の一切の経済活動を費用発生過程・収益実現過程として捉え、費用・収益の期間的限定・対応(費用収益対応の原則)により、費用と収益との差額として損益を計算する「損益法型純資産増加説」と、②企業の経済活動のもたらした結果として企業財産に残留する資産および負債について、期首と期末の比較を通じて、利益を発見・決定(直接的に測定)する「財産法型純資産増加説」の2つのタイプに区分される⁽¹²²⁾。

包括的所得概念の下では、経済理論的意味においては未実現所得も所得に当たり、財産法型純資産増加説によれば、未実現の利益(評価益)も課税されることになる。しかし、法人税法では、未実現所得の把握及び評価の困難による納税者・税務行政双方に対する負担の問題、課税に伴う納税資金の問題などの実際上の考慮に基づき、損益法型純資産増加説による実現主義を採用しているため、未実現所得は課税されないこととされている⁽¹²³⁾。したがって、所有資産の価値の増加益などの未実現所得が課税されないのは、それらが本質的に所得でないからではなく、それらを捕捉し評価することが困難であるからであり、それらを課税の対象とするかどうかは立法政策の問題とされている⁽¹²⁴⁾。

なお、未実現所得であるが、立法政策により課税対象とされているものとしては、①無償による資産の譲渡又は役務の提供(法法 22②)⁽¹²⁵⁾

(121) 谷口・前掲注(100)194-198頁、金子・前掲注(96)337-338頁参照。

(122) 谷口・前掲注(100)202-203頁参照。

(123) 谷口・前掲注(100)205-206頁参照。

(124) 谷口・前掲注(100)206頁、金子宏「租税法における所得概念の構成(三・完)」法協 92巻9号9-10頁(1975)〔同『所得概念の研究 所得課税の基礎理論上巻』所収、64-66頁(有斐閣、1995)〕、金子・前掲注(96)197頁参照。

(125) 谷口・前掲注(100)206頁参照。

や②ファイナンス・リース取引（法法 64 の 2）⁽¹²⁶⁾、③長期大規模工事に対する工事進行基準（法法 64）などが挙げられる。

一方で、国庫補助金等で取得した固定資産等の圧縮記帳（法法 42）のように、実現した所得であるにもかかわらず、立法政策により別段の定めを設けることにより、損益を課税上認識せず課税を繰り延べるものもある。

3 「別段の定め」の意義

法人税法 22 条 2 項の益金の額に規定されている取引のうち、「無償による資産の譲渡又は役務の提供」については、前述したとおり、企業会計上は収益に認識すべき取引とはされておらず、実現主義の例外と解されている。その意味では、法人税法 22 条 2 項の収益の概念は、企業会計上の収益概念より広いといえる⁽¹²⁷⁾。

したがって、法人税法 22 条 2 項の収益の額のうち、「無償による資産の譲渡又は役務の提供」に係る収益以外については、基本的には、実現した所得が益金の額とされるが、未実現の所得であっても法人税法 23 条以下の「別段の定め」により課税対象とされる場合がある。また、法人税法 22 条 3 項の損金の額の規定においても「別段の定めがあるものを除き」との規定があるため、「別段の定め」の有無を確認する必要がある。そこで、まずは「別段の定め」とは何を意味するのかが問題となる。

別段の定め範囲については、法人税法 23 条以下の益金・損金に関する規定及び租税特別措置法の中の益金・損金に関する規定のすべてが別段の定めであるとする見解⁽¹²⁸⁾や、租税特別措置法は「特別法による特例」であり別

(126) 岡村・前掲注(46)62 頁参照。

(127) 武田昌輔『立法趣旨法人税法の解釈（平成 10 年度版）』55 頁（財経詳報社、1998）参照。

(128) 品川芳宣『課税所得と企業利益』5-7 頁（税務研究会出版局、1982）、朝長英樹「法人税の所得計算の基本構造 第 1 回益金の額」TKCWEB コラム 2014 年 10 月 20 日付（<https://www.tkc.jp/consolidate/webcolumn/019396>）（令和元年 5 月 31 日最終閲覧）参照。

段の定めには含まれないとする見解⁽¹²⁹⁾もある。

これに対し、金子宏教授は、租税特別措置法の規定についてはすべて別段の定めに当たるが、法人税法 23 条以下の規定のすべてが別段の定めにあたるわけではないものと考えている⁽¹³⁰⁾。その理由として、例えば、法人税法 25 条 1 項の資産の評価益の益金不算入の規定については、資産の評価益が益金に算入されないことは、法人税法 22 条の損益法の考え方及び 22 条 4 項の公正処理基準からいって当然のことであるから、確認規定にすぎず、法人税法 25 条 2 項以下の例外的に資産の評価益が益金算入されるという規定こそが別段の定めであり、25 条 1 項は、25 条 2 項以下の規定の枕ことばとしての意味合いにすぎないため、と説明している。また、法人税法 33 条 1 項の評価損の損金不算入規定も同様であると説明している⁽¹³¹⁾。

こうした考えから、金子教授は、法人税法 23 条以下の規定及び租税特別措置法の規定を以下の 3 種類に分類している⁽¹³²⁾。

- ① 法人税法 22 条 4 項の公正処理基準を確認する規定（例：資産の評価益の益金不算入（法法 25①）、資産の評価損の損金不算入（法法 33①））
- ② 公正処理基準を前提としながら、画一的な処理をする必要があるため、統一的な基準を設定する、あるいは、一定の限度を設ける、さらには、部分的に修正する規定（例：減価償却資産の償却費の計算及び償却方法（法法 31））
- ③ 租税政策上、経済政策上の理由から、公正処理基準の例外を定める規定（例：受取配当等の益金不算入（法法 23）、租税特別措置法上の各種税額

(129) 武田・前掲注(30)1105 頁、吉牟田勲『新版法人税法詳説—立法趣旨と解釈〔平成 9 年度版〕』58 頁（中央経済社、1997）参照。

(130) 金子宏「公正妥当な会計処理の基準（法人税法 22 条 4 項）について」租税研究 707 号 11 頁（2008）参照。

(131) 金子・前掲注(130)12-13 頁参照。谷口勢津夫「法人税法における評価損益と四層の包括的所得概念」阪法 64 卷 2 号 328 頁（2014）も同旨。なお、法人税法 25 条 1 項、33 条 1 項を「別段の定め」と解する見解もある（渡辺淑夫＝山本守之『法人税法の考え方・読み方〔4 訂版〕』80-81 頁（税務経理協会、1997）参照）。

(132) 金子・前掲注(130)12-13 頁参照。

控除制度)

このように分類すると、法人税法 22 条 2 項、3 項及び 4 項でカバーできない別段の定めといえるのは上記②と③であり、上記①の規定は確認規定にすぎず別段の定めには当たらないものと考えられる。そこで、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号が法人税法においてどのような位置付けの規定であるかが問題となる。

4 有価証券の有利発行が行われた場合の企業会計上の処理

有価証券の有利発行が行われた場合の引受人における会計処理は、有価証券の取得価額をどのように評価するかで変わってくる。企業会計原則に規定される有価証券の取得価額は、取得方法に応じて以下のとおり算出することとされている。

まず、①購入した有価証券の取得価額については、購入代価に、証券会社に支払う仲介手数料等の付随費用を加算して決定する。既に保有しているのと同じ銘柄の有価証券を帳簿価額とは異なった価額で取得したときは、総平均法又は移動平均法などの平均原価法を適用して、単位当たりの新たな取得原価を算定することになる（企業会計原則・第三・五・B）。

また、②払込みにより取得した有価証券については、企業会計原則において特に明示の規定は設けられていないが、その払い込んだ金額が取得原価になるものと解されている⁽¹³³⁾。既にその株式を保有している会社が実施した増資に伴って払込みを行い新株式を取得した場合も、一定の計算式に従って新旧株式の単価を平均し、1 株当たりの新たな取得価額を算定することになる。

さらに、③贈与その他無償で取得した資産⁽¹³⁴⁾については、公正な評価額を

(133) 桜井・前掲注(100)98 頁参照。

(134) なお、旧企業会計原則では、無償取得資産を「固定資産」に限定していたが、必ずしも固定資産に限定する必要も認められないとして、新企業会計原則では、すべての資産について適正な時価による経理を要求することとされた（中村・前掲注(113)218 頁参照）。

もって取得原価とするものとされており（企業会計原則・第三・五・F）、「時価等を基準として公正に評価した額」⁽¹³⁵⁾をもってその取得価額とすることとしている。

以上のとおり、企業会計においては、有利発行によって時価より低廉な価額で取得した有価証券の取得原価をどのように算定するかについて、明示の定めはない。そのため、有利発行によって取得した有価証券を、上記②の払込みにより取得した有価証券とみて実際の払込金額を取得原価とするのか、又は、上記③の無償で取得した資産とみて公正な評価額（時価）を取得原価とするのか、2つの考え方があるように思われる。

この点、武田昌輔教授は、贈与その他無償で取得した資産を公正な評価額で評価すると規定する企業会計原則（第三・五・F）の規定に、「低額譲渡が入るかどうかも明らかでなく、まして、第三者割当てがこれに該当するかどうかは問題である。仮に、商法、企業会計原則が、この第三者割当てによる株式の払込金額をもって取得価額とするものとすれば、現行税法上は、申告面においてその低い部分の金額を加算することになる」⁽¹³⁶⁾と述べており、有利発行が行われた場合の有価証券の取得価額についての企業会計上の処理は必ずしも明らかではなく、法人税の計算において申告調整が必要となる可能性について示唆している。

5 法人税法 22 条 2 項と法人税法施行令 119 条 1 項 4 号との関係

(1) 法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」

イ 概要

有利発行による新株の取得は、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に該当し、この場合の「資産」とは、有利発行により取得した新株を意味するものと解されている⁽¹³⁷⁾。

(135) 「企業会計原則と関係諸法令との調整に関する連続意見書第三」の第一の四の 5。

(136) 武田・前掲注(27)268 頁。

(137) 辻・前掲注(29)169 頁、金子・前掲注(29)216 頁参照。

無償による資産の譲受けが行われた場合にいかなる価額によって収益を計上すべきかについては、法文上必ずしも明確ではない⁽¹³⁸⁾が、「無償による資産の譲受け」という取引に係る収益を益金の額に算入することとしている以上、その時点における当該資産の時価によることが前提となっているものと解される。このことは、資産の取得価額に関する規定によって裏付けられるとされる⁽¹³⁹⁾。法人税法施行令では、受贈等によって取得した資産については、棚卸資産（法令 32①三）、減価償却資産（法令 54①六）及び有価証券（法令 119①四）のいずれについても、「その取得の時ににおける当該資産の取得のために通常要する価額」（取得時の時価）をもって取得価額とすると規定している。

この点について、谷口勢津夫教授は、「企業会計上は、無償取得資産の取得原価について、時価評価が原則とされていること（時価での資産の借方計上。企業会計原則第 3 の 5 の F 参照）から、収益の額についても時価によるもの（それに見合う利益の貸方計上 [原則]）と理解されており、「法人税法は、そのような企業会計上の処理に準拠して、時価によるものとしていると解されてきた（22 条 4 項参照。）」⁽¹⁴⁰⁾と述べ、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」は企業会計における考え方に準拠していると説明していることから、実現した所得と捉えているように思われる。また、「資産の低額譲受けも、時価と対価との差額に関して、同様に取り扱われることになる」⁽¹⁴¹⁾と述べていることから、低廉による資産の譲受けの場合も実現した所得と捉えているように思われる。

ロ 裁判例

(138) 平成 30 年度税制改正で創設された法人税法 22 条の 2 では、資産の販売、資産の譲渡、役務の提供については、益金の計上額を「通常得べき対価の額」、すなわち時価とする旨、明文化された（法法 22 の 2④）が、無償による資産の譲受けに係る益金の額については明文規定は置かれなかった。

(139) 武田・前掲注(31)4 頁参照。

(140) 谷口・前掲注(100)378 頁。

(141) 谷口・前掲注(100)381 頁。

(イ) 売買契約に基づく低廉取得事件

有利発行に関する事件ではないが、売買契約に基づき、有価証券を時価より低額で取得した場合の課税関係について、東京高裁平成 28 年 4 月 21 日判決（裁判所ウェブサイト）は、「適正な額より低い対価をもってする資産の譲受け（低額譲受け）の場合であっても、譲受けの時点において、資産の適正な価額相当額の経済的価値の実現が認められることは無償譲受けの場合と同様であるから、この価値を収益としてその額を益金の額に算入すべきである。また、たまたまその一部のみを対価として現実に支払ったからといって、無償譲受けの場合と異なり、時価相当額との差額部分の収益が認識され得ないものとすることは、公平を欠くことになる。したがって、適正な額より低い対価をもってする資産の譲受けの場合も、当該資産の譲受けに係る対価の額と当該資産の譲受け時における適正な価額との差額（受贈益）が、無償による資産の譲受けに類するものとして、収益の額を構成するものと解するのが相当である。」（下線筆者）と判示している。

この判決では、資産の低額譲受けの場合も無償譲受けの場合と同様に、譲り受けの時点において経済的価値の実現が認められる、と述べられていることから、低廉取得の場合の時価と購入金額との差額に対する課税は実現した所得に対する課税ということができる。

(ロ) 大手商社タイ子会社有利発行事件

大手商社タイ子会社有利発行事件において、納税者は、企業会計上の有利発行有価証券の取得価額は、通常の有償取得の場合と同様、「実際の払込金額」であるとの立場に立ち、「法人税法 2 2 条 4 項は、同条 2 項に規定する収益の額は、『一般に公正妥当と認められる会計処理の基準』に従って計算されるべきことを定めているところ、公正妥当な会計処理基準である『企業会計原則』は、有価証券の貸借対照表価額について、原則として、購入代価に、証券会社へ支払う仲介手数料等の付随費用を加算して取得原価を算定する旨を定めている（企業会

計原則・第三・五・B)。これによれば、有価証券の有償取得の場合には、購入代金等に相当する金額を払い込んで同額の有価証券を貸借対照表に計上するのであるから、収益の計上を予定していない。したがって、本件各株式の引受けに関して収益の計上を求める本件各処分は、同条 4 項に反し、違法である。」と主張した。

これに対し、東京地裁平成 22 年 3 月 5 日判決は、「法人税法 22 条 4 項は、その文言に照らせば、同条 2 項に規定する『収益の額』について、一般に公正妥当と認められる会計処理の基準に従って計算すべきことを注意的に規定したものにすぎないというべきであって、同項にいう『益金』を企業会計原則において収益として計上する範囲に限定したものと解するのは相当ではない。」と判示した。

このとおり、裁判所は、「企業会計原則においては、新株の取得価額（払込価額）と適正な価額との差額を収益として計上することを予定していない」とする納税者の主張の当否については判断することなく、課税庁の更正処分が法人税法 22 条 4 項違反であるとする納税者の主張を棄却した。

企業会計原則では、有利発行が行われた場合の有価証券の取得価額について明示の規定がない中で、結果的に法人税法上の益金の額に当たる以上、企業会計上の収益に当たるかどうかにかかわる必要がないことから、裁判所は企業会計上の処理について特に述べることをしなかったものと考えられる。しかしながら、企業会計上、無償取得資産の取得価額を時価とする規定がある以上、有利発行に係る受贈益の計上が法人税法独自の考え方であるとまでは言い切れないであろう。

以上から、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に係る収益の額は、基本的には、企業会計原則の取扱いとの間に差異はなく、実現した所得ということができる。そこで、次に問題となるのは、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の位置付けであり、この規定が「別段の定め」に当たるかどうかである。

(2) 法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の位置付け

イ 問題点

法人税法施行令 119 条 1 項 4 号では、有利発行有価証券の取得価額を「取得時の時価」と規定しており、この規定は、有利発行に係る受贈益課税の根拠規定として法人税法 22 条 2 項とセットで説明されることが一般的である。しかしながら、法人税法における建付け上は、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」の額を算定するための規定として置かれているわけではなく、法人税法 61 条の 2 第 24 項⁽¹⁴²⁾の委任を受けた規定として置かれている。

法人税法 61 条の 2 は、有価証券の譲渡益又は譲渡損の益金又は損金算入について定めており、有価証券の譲渡損益の額は、当該有価証券の譲渡の対価の額と原価の額の差額として算定するものとされている。その原価の額の基となる当該有価証券の帳簿価額となるのが当該有価証券の取得価額であるところ、法人税法 61 条の 2 第 24 項の委任を受け、取得価額の算定方法について定めるのが法人税法施行令 119 条 1 項である。

以上のとおり、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は、有利発行に係る受贈益課税を直接定める規定として存在しているわけではないことが分かる。

これに対し、所得税法においては、所得税法施行令 84 条 2 項 5 号において、払込み等の期日における価額（時価）から払い込むべき金額を控除した金額を、所得税法 36 条 2 項に規定する「経済的な利益の価額」として収入金額とすると規定している。

また、相続税法においても、相続税法 9 条において、著しく低い価額

(142) 法人税法 61 条の 2 第 24 項は、「有価証券の一単位当たりの帳簿価額の算出の基礎となる取得価額の算出の方法、有価証券の一単位当たりの帳簿価額の算出の方法の種類、その算出の方法の選定の手続その他前各項の規定の適用に関し必要な事項は、政令で定める。」と規定している。

の対価で利益を受けた場合は、利益を受けた時における価額（時価）から対価の支払額を控除した金額を贈与により取得したものとみなすと規定し、これを受けて、相続税法基本通達 9-4 では、同族会社において、同族会社の親族等に有利発行を行った場合、新株主となった親族等が同族会社の既存株主から贈与によって取得したものと取り扱っていると規定している。

このように、所得税法と相続税法においては、有利発行が行われた場合に、時価と払込金額との差額が課税対象になるとの法令上の明示規定が存在するのに対し、法人税法にはこうした明示規定が存在しない。こうした状況において、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号を有利発行に係る受贈益課税の根拠規定と捉えることが可能であるかが問題となる。

ロ 裁判例

この点について、大手商社タイ子会社有利発行事件では、国は、有価証券の譲渡損益の算定方法について定めた法人税法 61 条の 2 の委任を受けた法人税法施行令 119 条 1 項 3 号（現 4 号、以下同じ。）の規定を用いて株式価額の算定を行うのが合理的であると主張したところ、第一審の東京地裁平成 22 年 3 月 5 日判決は、「新株の発行を適正な価額より低い価額で引き受けた場合においても、その取得価額と適正な価額との差額については、無償による資産の譲受けに係るものとして、収益の額を構成するといえることができる」と判示した。つまり、裁判所は、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」の規定から、時価と払込金額との差額が益金の額に算入されることが読み取れると判断しており、法人税法施行令 119 条 1 項 3 号の位置付けについては特に触れなかった（控訴審の東京高裁平成 22 年 12 月 15 日判決でも特に触れられていない）。

一方、神鋼商事事件では、国が、法人が株式を引き受けた場合の収益の額を算定するに際して株式の価額の算定方法について定めた規定は存在しないが、有価証券の譲渡損益の算定方法について定めた法人税法

61 条の 2 が存在することから、同条 23 項（現 24 項、以下同じ。）の委任を受けた法人税法施行令 119 条 1 項 4 号によって株式引き受けに係る株式の時価を算定して課税するのが合理的であると主張したところ、第一審の東京地裁平成 27 年 9 月 29 日判決は、課税庁のこうした判断に法令適用の誤りはないとして、国の主張を是認している（控訴審の東京高裁平成 28 年 3 月 24 日判決でも第一審判決は維持されている）。

ハ 小括

神鋼商事事件判決は、法人税法上、有利発行により新株を取得した引受人に生じた受贈益の額を算定するための直接の規定は存在しないが、法人税法 61 条の 2 第 23 項の委任を受けた法人税法施行令 119 条 1 項 4 号をもとに株式の時価を算定することは合理的であると判断している。一方、大手商社タイ子会社有利発行事件判決は、法人税法施行令 119 条 1 項 3 号の位置付けについて触れることなく、法人税法 22 条の「無償による資産の譲受け」の規定から、時価と払込金額との差額が益金の額に算入されることが読み取れると判断している。

この 2 つの判決は同じ結論を導き出しているが、大手商社タイ子会社有利発行事件判決が受贈益の額を算定するに当たって法人税法 22 条 2 項のみで判断していることからすれば、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は確認規定ということが出来るものと思われる。

前述したとおり、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に係る収益の額は実現した所得として課税されるものであり、未実現所得に対する課税ではない。また、「無償による資産の譲受け」が課税対象とされている以上、時価によることが前提と解されることから、有利発行有価証券の取得価額を時価と規定する法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は、別段の定めではなく、確認規定と解すべきものと考えられる。したがって、新株を時価より低廉な価額で取得したとしても、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」には課税関係が生じない（すなわち、実際の払込金額を取得価額とする）と規定する、法人税法施行

令 119 条 1 項 2 号及び 4 号括弧書の規定の方を別段の定めと解することになる。

ただし、1 点注意しておく必要がある。確かに、現行の法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は法人税法 61 条の 2 第 24 項の委任を受けた規定とされているが、これは、平成 12 年度税制改正により法人税法 61 条の 2 が創設されたことに伴い、前身規定である旧法人税法施行令 38 条 1 項が法人税法施行令 119 条 1 項に移管されたためである。そして、昭和 48 年に改正された旧法人税法施行令 38 条 1 項 2 号は、もともとは、有利発行により新株を引き受けた者に対して課税することを目的として制定されたものである（この点は第 5 章第 3 節にて説明する）。こうした経緯に鑑みれば、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は、形式的には法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」の額を算定する規定ではないとしても、有利発行に係る受贈益の額を算定する根拠規定として用いることは何ら問題ないものといえる。

なお、佐藤孝一税理士は、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は「有利な発行価額で……発行された場合」が要件とされている点で、法人税法 22 条 2 項にいう「別段の定め」に当たる、と述べている⁽¹⁴³⁾。この見解は、法人税基本通達に 10%ディスカウントルールの定めがあり、たとえ払込金額が時価より低廉であったとしてもその差額がわずかであれば取得価額は払込金額となり課税されないことから（法令 119①二）、時価より低廉な価額で取得した全ての場合に課税関係が生じるわけではないという点で、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号を「別段の定め」と解するものである。確かに、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」の規定のみでは、低廉な価額で有価証券を取得した以上、時価と払込金額との差額がわずかな場合であっても課税関係が生じるように思われる。

(143) 佐藤・前掲注(76)29 頁参照。

しかしながら、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は、法人税法 22 条 2 項では課税されない取引について例外的に課税することを定めた規定ではなく、もともと法人税法 22 条 2 項で課税される取引について、会社法における有利発行規制の考え方（10%ディスカウントルール）を採り入れ、課税対象範囲を狭くしたものと解すべきであることからすれば、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は、やはり、「別段の定め」ではなく、「確認規定」と理解すべきものと判断される⁽¹⁴⁴⁾。

6 受贈益と評価益の相違点

これまで述べてきたところにより、有利発行に係る受贈益課税は実現した所得に対する課税であり、未実現所得（評価益）に対する課税ではないことは明らかであるが、実現所得である「受贈益」と未実現所得である「評価益」との関係についても少し触れておく。

受贈益と評価益の区分について、番場嘉一郎教授は、「評価益というのは、所有する経済財の帳簿価額を、価格騰貴があったときに、引き上げた場合に生ずると考える。価格変動があったということで、最初の帳簿価額を変えて高い価額にする。そのときに出てくる差額が評価益だと思うんです。ですからものをもらったときに、それを適正に評価して受入れる。そのとき貸方に出てくる受贈益は決して評価益ではないという考え方を持つ。正当な取得価額を帳簿に記帳した。そのはね返しとして貸方に出るものであって、これは決して評価益の性質を持たないと解釈する。」⁽¹⁴⁵⁾と述べており、武田昌輔教授もこの意見に賛成している⁽¹⁴⁶⁾。

(144) 朝長英樹税理士も、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は益金の額を計上させるという規定となっているため、「確認規定」としかならないと述べ、差額が少額である場合に「収益の額」を「益金の額」に算入しないこととするのであれば、益金算入ではなく、益金不算入の「別段の定め」を設ける必要がある、と述べている（朝長・前掲注(43)277-278 参照）。

(145) 番場嘉一郎ほか「座談会 法人税の改正に関する研究 (IV)」産業経理 25 巻 9 号 168 頁〔番場発言〕(1965)。

(146) 番場ほか・前掲注(145)168 頁〔武田発言〕参照。

実現主義の考えは、資産を譲渡するまでは含み損益を損益として認識しないとするものであり、取得価額を時価評価した場合のその評価額に含み損益が含まれているとは解されていない。したがって、法人税法 22 条 2 項及び法人税法施行令 119 条 1 項 4 号を根拠として課税される有利発行に係る受贈益は、評価益に当たらないといえる。

7 小括

以上のとおり、有利発行有価証券の取得価額を取得時の時価と規定している法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の規定は、実現主義に基づく法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に係る収益の額の「確認規定」である。そして、他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に適用される、実際の払込金額を取得価額とする法人税法施行令 119 条 1 項 2 号及び 4 号括弧書の規定の方を「別段の定め」と解することになる。

したがって、有利発行に係る受贈益課税は未実現の所得に対する課税ではなく、実現した所得に対する課税であることから、未実現利益課税説（希薄化損失は未実現の損失ではあるが、受贈益課税が未実現の利益に対する課税である以上、未実現の経済的利益の評価を正しく行うためには、希薄化損失も損失とみるべきである、とする見解）は成り立たないものと判断される。

第 5 章 外部利益不流入説の考察

本章では、第 4 章の「未実現利益課税説」に引き続き、大手商社タイ子会社有利発行事件判決を批判する学説の 1 つである「外部利益不流入説」の適否について考察することとする。

第 1 節 時価算定の際に希薄化損失を考慮できるか

1 外部利益不流入説の概要

第 3 章では、希薄化損失を考慮することを認めないとする大手商社タイ子会社有利発行事件判決に対して批判的な見解の一つである、外部利益不流入説（法人税法 22 条 2 項の課税対象は外部からの経済的利益の流入であるところ、新株引受人自身が有する既存保有株式に生じた希薄化損失部分については、最初から外部からの経済的利益の流入が発生していないことから、有利発行有価証券の時価の算定の際に希薄化損失を考慮することにより、実際に外部から流入した経済的利益のみが課税対象となる、とする見解）⁽¹⁴⁷⁾を紹介した。

外部利益不流入説は、新株に生じた受贈益の額の算定の際に既存保有株式に生じた希薄化損失相当額は調整されるべきものであり、受贈益の額が算定された後に希薄化損失の額を控除するわけではないため、大手商社タイ子会社有利発行事件判決が述べるような未実現損失（評価損）の損金算入の問題は発生しない、と考えるものである。

2 時価算定の際に希薄化損失を考慮することが認められるか

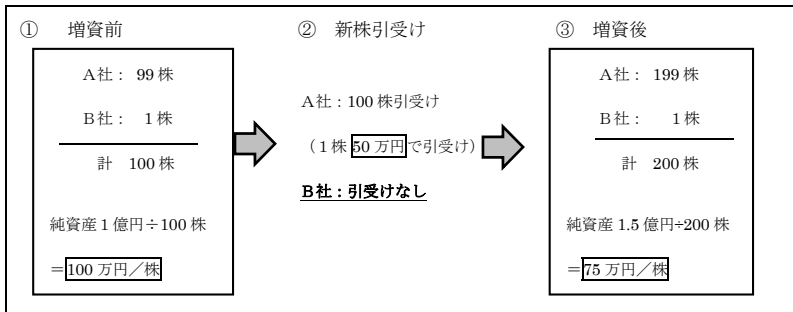
(1) 具体例

外部利益不流入説は、①有利発行により新株引受人が外部から得た経済

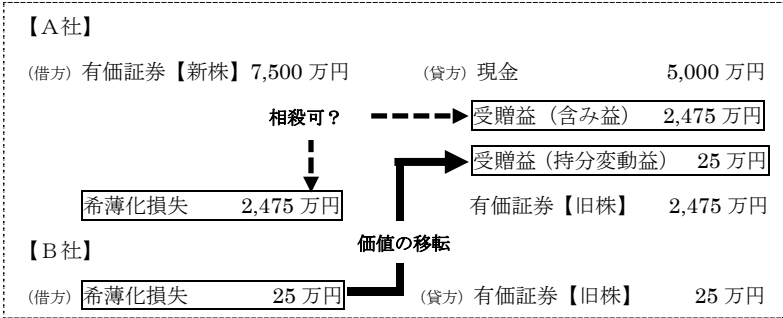
(147) 水野・前掲注(58)259-260 頁、岡村・前掲注(55)95 頁、足立ほか・前掲注(83)36-37 頁参照。

的利益は、他の既存株主が被った希薄化損失の額と一致するはずであり、それ以上の金額が課税対象となることはなく、②新株を取得した時点で、瞬間的に、新株と既存保有株式との間で 1 株当たりの帳簿価額の修正が行われるため、希薄化損失部分がそもそも利益として流入しないのであるから、新株の時価を算定する際に希薄化損失を参酌すべきである、と主張するものである。ここでは、こうした考えを数字で明示するため、第 3 章第 4 節で紹介した【ケース 4】(他の株主等に損害を及ぼすおそれがある場合)を再掲して説明することとする。

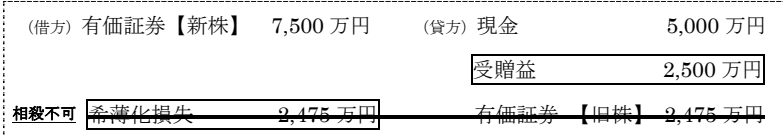
【ケース 4】は、甲社が、A 社と B 社それぞれに株式保有割合に応じて平等に新株を割り当てようとしたが、資金不足等の B 社の都合により、B 社が新株の引受けに応じなかったため、B 社に割り当てる予定の 1 株も A 社に割り当てた場合であった。



第 3 章第 4 節で述べたとおり、【ケース 3】の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合と同様に考えると、A 社において、希薄化損失の額 2,475 万円と受贈益(含み益) 2,475 万円は相殺が認められ、A 社の課税対象となる受贈益は 25 万円となるはずである。



しかしながら、大手商社タイ子会社有利発行事件判決を踏まえると、実際には、以下のとおり、課税対象となる受贈益は 2,500 万円であり、希薄化損失 2,475 万円を受贈益 2,500 万円から控除することは認められない。



「有利発行により新株引受人が外部から得た経済的利益は、他の既存株主が被った希薄化損失の額と一致するはずであり、それ以上の金額が課税対象となることはない」との考えに立った場合には、A社に外部から流入してきた経済的利益はB社が被った希薄化損失の 25 万円のみであり、2,500 万円との差額の 2,475 万円はA社自身が保有していた既存保有株式に生じた希薄化損失部分であり、外部から流入した経済的利益ではないことから、課税対象とされるべき金額は 25 万円となるはずである。既に引受人が保有していた既存保有株式から新たに引受人が引き受けた株式に移転したにすぎない含み益部分の 2,475 万円については、いわば内部取引であるため、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」に係る「収益の額」を構成せず、益金の額に算入されないと考えられるからである。

この疑問を解決するために、外部利益不流入説では、新株を取得した時点で、瞬間的に、新株と既存保有株式との間で 1 株当たりの帳簿価額の修正が行われるため、希薄化損失部分がそもそも利益として流入しないのであり、新株の時価算定の際に既存保有株式の希薄化損失を参酌することで

こうした問題を解決することができると考えていることから、まずはこの見解について考察を行うこととする。上記具体例の数字を用い、取得した新株の時価算定の際に既存保有株式の希薄化損失を考慮することにより、A社の受贈益の額が2,500万円ではなく、B社が被った希薄化損失の額と同額の25万円となり得るのか、以下で考察する。

(2) 時価算定のシミュレーション

A社は有利発行により新株を100株取得している。そのため、A社が得た受贈益の額をB社が被った希薄化損失の額と同額の25万円と算定するには、A社が有利発行により得た1株当たりの受贈益は、 $25 \text{万円} \div 100 \text{株} = 2,500 \text{円}$ となる必要がある。法人税法施行令119条1項4号は、取得の時に通常要する価額（取得時の時価）と実際の払込金額との差額を課税の対象と規定していることから、このケースでは、1株当たりの払込金額は50万円であるから、受贈益の額を2,500円と算定するためには、取得時の時価が502,500円となる必要がある（この場合、実際には10%ディスカウントルールにより受贈益課税は生じないが、今回はその点は無視する。）。

取得時の時価をいくらとみるかについて、岡村忠生教授は、「有利発行の最初の1株は、それが大きなブロックでない限り、発行価額決定日における発行法人の純資産価値を株数で除した金額でよいのですが、次の株式、そして次の株式と見てゆくと、1株当たりの純資産価値がいわば連続的に減少してゆくので、そのことを計算に入れなければなりません。」⁽¹⁴⁸⁾と述べている。

岡村教授のこの考え方に基つけば、有利発行により取得する100株について、最初の1株目の取得時の時価は100万円となるが、2株目、3株目・・・と株数が増えるごとに時価は低下していき、最後の100株目の取得時の時価は75万円（＝純資産1.5億円 \div 200株）となるはずである。取得時の時価を最も低く算出しても1株75万円が限界であり、取得時の時

(148) 岡村・前掲注(55)95頁。

価が 502,500 円に一致することは決してないように思われる。

なぜ一致しないのか考えてみると、その理由は、法人税法施行令の規定ぶりから明らかとなる。法人税法施行令 119 条 1 項 4 号では、有利発行有価証券の取得価額を「その取得の時にけるその有価証券の取得のために通常要する価額」（傍点筆者）と規定している。希薄化損失を考慮した時価の算定ができるかという、「その有価証券」との文言から、そのような算定は認められない。なぜなら、条文の解釈上、「その有価証券」とは、取得する有価証券、すなわち新株を意味するものと解されるところ、希薄化損失が生じるのはあくまでも引受人がもともと保有していた既存保有株式についてであり、新たに取得する「その有価証券」に生じるわけではないからである。

岡村教授の、取得時の時価が発行株式数が増えるごとに低下していくという考え方は、発行された新株、すなわち「その有価証券」については確かに当てはまる考えである（増資を行う場合の払込金額の算定において、このように 1 株ずつ価値が漸減することを織り込んで計算することは実際にはないと思われるが、理論的には成り立つものとする）。前述したとおり、大手商社タイ子会社有利発行事件、神鋼商事事件の両判決においても、取得した新株の時価を、純資産価額を増資後の株数を除すことにより算出していることからすれば、このケースにおいては、取得した「その有価証券」である 100 株については、100 株全てについて取得時の時価を最低額の 75 万円と算定することは認められる。しかしながら、それ以上に、「その有価証券」には当てはまらない、既存保有株式の希薄化損失まで考慮した時価の算定（すなわち、1 株当たりの時価を 502,500 円とする計算）を行うことは、現行の法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の解釈上、認められないものと判断される。

（3）1 株当たりの帳簿価額の修正

なお、関連して、1 株当たりの帳簿価額の修正が新株を取得した時点で瞬間的に行われる、とする考えの適否についてもここで確認しておく。

法人税法は、有価証券の譲渡原価は、譲渡した有価証券の数に有価証券の一単位当たりの帳簿価額を乗じて算出した金額とされており(法第 61 の 2①二)、この「有価証券の一単位当たりの帳簿価額」は、有価証券の取得原価に基づき、移動平均法又は総平均法により算出した「平均単価」とされている(法令 119 の 2①)。そして、この計算は、有価証券を売買目的有価証券、満期保有目的等有価証券又はその他有価証券に区分した後のそれぞれの銘柄ごとに行うこととされている(法令 119 の 2②)。

有価証券一単位当たりの帳簿価額を修正する趣旨としては、新株式と旧株式の帳簿価額を平均化することによって将来において譲渡がなされたときの両者の譲渡原価を同一にしておかないと、異なる譲渡損益が算定されてしまうという不都合が生じるためであるとされている⁽¹⁴⁹⁾。

この帳簿価額の修正は、有価証券を取得した際に瞬間的に行われるわけではなく、あくまでも、取得価額をもとに別の手続として計算が行われるものである。すなわち、新株の取得という行為と帳簿価額の修正とは別の行為であり、新株の取得による受贈益の金額はその後に行われる帳簿価額の修正に影響を受けない、独立した金額である。したがって、1株当たりの帳簿価額の修正が新株を取得した時点で瞬間的に行われることにより、取得する新株の時価が希薄化損失の額を考慮した額となる、とする考えは成り立たないように思われる。

3 小括

有利発行が行われることによって既存保有株式に生じるのが希薄化損失であり、新株に生じるのが受贈益であることから、希薄化損失と受贈益とは発生原因及び発生源となる資産が異なる。希薄化損失が発生する既存保有株式と受贈益が発生する新株とは、銘柄は同一であるが、取得時においては全く別々の資産である。取得後の帳簿価額の修正が行われた後に、旧株と新

(149) 太田・前掲注(89)200頁参照。

株の帳簿価額が平均化されるにすぎない。

法人税法 22 条 2 項の益金の額、すなわち「収益」が、純額（ネット）概念ではなく総額（グロス）概念である⁽¹⁵⁰⁾ことから、受贈益の額から異なる取引で発生した希薄化損失を控除することは認められないものと解される⁽¹⁵¹⁾。

第 2 節 法人税法 22 条 2 項の「取引」の意義

1 法人税法 22 条 2 項の「取引」とは

(1) 概要

前節では、有利発行有価証券の時価算定の際に希薄化損失を考慮することにより希薄化損失部分が受贈益の額に含まれないこととする、水野教授、岡村教授及び足立弁護士等の見解について考察を行った。その結果、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は「その有価証券」の取得時の時価を算出することとしており、もともと保有していた既存保有株式の時価を考慮する余地はないため、時価算定の際に既存保有株式の希薄化損失を考慮することはできないことが明らかとなった。このことは、前節の具体例にて、新株引受人の受贈益の額は 2,500 万円となり、新株を引き受けなかった既存株主が被った希薄化損失の額の 25 万円とは一致しないことにより示したところである。しかしながら、この説明だけでは、既存株主が被った希薄化損失以上の金額が新株引受人において課税されることの疑問について、解決したことにはならないように思われる。

第 4 章第 2 節でも述べたとおり、法人税法は、所得を益金の額、すなわち「取引に係る収益」（法 22②）の形態で把握していることから、「外部

(150) 国税庁「昭和 40 年改正税法のすべて」103 頁参照。

(151) 朝長英樹税理士も、第三者有利発行の事例の説明の中で、「乙においては、受贈益 100 円と株式の含み損 45 円という全く性質の異なるものが同時に発生した結果、株式の時価が 55 円となっているわけであり、その両者の性質の違いを無視して『受贈益 55 円』とすることはできない。（中略）これらの株式の含み損 45 円については、甲や乙が株式の譲渡等を行った時点で損金の額となることになる。」と述べている（朝長・前掲注(43)219 頁）。

から流入する経済的価値」を所得として課税対象とすること、すなわち、実現した所得に課税すること（実現主義）としていると解される⁽¹⁵²⁾。また、法人税法 22 条 2 項の益金の額の規定上、資産の販売、資産の譲渡、役務の提供及び資産の譲受けという取引の類型が列挙された上で、その他の「取引」という文言が付け加えられている。文言の位置から、この「取引」には列挙された取引類型が包含（例示）されていると解すべきであるから、法人税法 22 条 2 項の収益の認識には「取引」が要件とされているものと解される⁽¹⁵³⁾。他者との取引が「取引」の例示として定められていることからしても、益金の額とは外部から流入する経済的価値を意味するものと解される。

そうすると、法人税法は、有利発行に係る受贈益課税について、誰からの経済的利益に対して行われる課税であるかを明示していないが、有利発行に伴う経済的価値の移転が誰からの移転であるか明らかにする必要があるように思われる。なぜなら、朝長税理士が以下で指摘するとおり、誰からの経済的利益と考えるかによって受贈益の額に影響があると考えられるためである。

(2) 朝長英樹税理士の見解

朝長英樹税理士は、この点について以下のとおり述べている⁽¹⁵⁴⁾。

「有利発行において誰が贈与者であるのかという問題は、受贈益の額がどのような金額となるのかということに密接に関係する重要な問題です。

（中略）株主が少数の法人の増資において特定の株主に有利発行によって利益を贈与するということは、他の株主の保有する株式にその利益に相当する損失を生じさせるということの意味しており、この利益と損失は表裏の関係にあつて、他の株主の株式に損失が生じないにもかかわらず特定の

(152) 谷口・前掲注(100)204 頁、金子・前掲注(96)337 頁参照。

(153) 岡村ほか・前掲注(32)275-276 頁参照。

(154) 朝長英樹「有利発行の利益の贈与者」アミダスパートナーズコラム 2013 年 2 月 15 日付 (<http://www.amidaspartners.com/column/76.html>) (令和元年 5 月 31 日最終閲覧)。

株主に利益が生ずるといったことはない、ということになります。多数の株主が存在する法人であれば、通常、このような利益と損失が表裏の関係にあるとは言えないと考えられますが、株主が少数で株主の株式の価値を純資産価額に基づいて計算するというような法人に関しては、特別な事情がない限り、このような利益と損失は表裏の関係となっているはずです。

（中略）有利発行の受贈益の贈与者が増資を行う法人であるとすれば、その有利発行を受ける株主の受贈益の額は、他の株主の損失の額とは関係なく、単純に株式の時価と払込金額との差額として計算されることとなります。このため、有利発行を受ける株主が既にその法人の株式を保有していた場合には、その既保有の株式の損失の額まで含めて受贈益の額が計算されることとなります。要するに、有利発行を受ける株主は、自己が保有する株式に損失を生じさせて自己に利益を贈与したという状態となるわけですが、その損失の額を損金の額とすることができる取扱いが存在しないことは、改めて言うまでもありません。しかし、……現在の法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の有利発行の受贈益の贈与者は、その有利発行を受ける株主以外の株主とされています。このように、有利発行の受贈益の贈与者が他の株主ということになると、他の株主がその有利発行によって損害を被った金額がその受贈益の額ということになり、他の株主がその有利発行によって被った損失の額以上の金額の受贈益が生ずることはない、ということになります。」

以上のとおり、朝長税理士は、有利発行により新株を引き受けた新株主が「発行法人」から経済的利益を受けたと考えれば（発行法人説）、その有利発行を受ける株主の受贈益の額は、他の株主の損失の額とは関係なく、単純に株式の時価と払込金額との差額として計算されることになるが、「既存株主」から経済的利益を受けたとする通説（既存株主説）に立った場合、他の株主が被った希薄化損失の額と受贈益の額は同額になり、他の株主が被った損失の額以上に新株主に課税されることはない、と説明している。

2 既存株主説と発行人説

有利発行が行われた場合の経済的利益の移転については、学説上は、①既存株主からの経済的利益の移転とする見解（既存株主説）と、②発行人からの経済的利益の移転とする見解（発行人説）の2つの解釈がある⁽¹⁵⁵⁾。そこで、既存株主説と発行人説のどちらの考えを採るべきかについて、学説及び裁判例を考察することにより明らかにすることとする。

(1) 既存株主説（旧株主説）

既存株主説（旧株主説ともいう。以下同じ。）は、新株の有利発行が行われた場合には、旧株に生じた含み損の一部が新株に移転すると考えられるところから、経済的利益の供与者は既存株主であるとするものである⁽¹⁵⁶⁾。

この説は、①有利発行の場合には株主総会の特別決議を要すること、②同族会社であれば同族株主の意思により株主間の持分割合の変更が可能なこと、③第三者割当てによる増資により持分割合及び1株当たりの株価が変わることによって有利発行を受けた株主が時価と取得価額との差額の利益を得る一方で、有利発行を受けない既存株主は持分割合の減少及び株価の希薄化による損失を被っていること、などの理由から、有利発行は既存株主からの持分の移転であるとするものである⁽¹⁵⁷⁾。

(2) 発行人説（発行人説）

発行人説（発行人説ともいう。以下同じ。）は、会社法上、募集株式引受権の供与者はその発行人であることから、経済的利益の供与者は発行人であるとするものである⁽¹⁵⁸⁾。

会社法においては、新株の有利発行は、新株を発行する発行人とそれを引き受ける引受人との間の法律関係として構成されている。出資を行ったものは、その行為により対価としての株式を取得し株主となり、出資を

(155) 原一郎「新株の有利発行をした場合の発行人社側の処理」税務事例研究 47 号 11-14 頁（1999）、辻・前掲注(29)169 頁参照。

(156) 辻・前掲注(29)169 頁参照。

(157) 辻・前掲注(29)169 頁参照。

(158) 辻・前掲注(29)169 頁参照。

受けた会社は、その純資産が増加し、同時に会社の発行済株式総数も増加する。つまり、新株の発行により、発行法人与引受人との間に法律関係が成立することになる⁽¹⁵⁹⁾。

新株の有利発行自体が会社法における組織法上の行為であり、あくまで会社法という法律の規定によって会社に行為能力が与えられた結果、それが実行できる行為であることからすると、税法上も、発行法人与引受人との間の取引として捉えるのが妥当である⁽¹⁶⁰⁾とし、経済的利益の移転も発行法人から引受人に対して行われると考えるのが発行法人説である。

以上のとおり、2つの見解が存在しているところ、オウブンシャホールディング事件及び大手商社タイ子会社有利発行事件において裁判所はこの点についての判断を行なったとされていることから、以下では、この2つの裁判例について考察することとする。

3 裁判例

(1) オウブンシャホールディング事件

イ 事案の概要

原告であるオウブンシャホールディング株式会社(以下「X」という。)は、保有するテレビ朝日株式等を現物出資し、オランダにおいて100%出資子会社のアトランティック社(以下「A社」という。)を設立し、A社株式200株を取得した。その後、Xの筆頭株主(Xの発行済株式の49.6%を保有)である財団法人センチュリー文化財団は、オランダに100%出資子会社のアスカファンド社(以下「B社」という。)を設立した。なお、これらの会社・財団法人の役員はXの創業者一族の者が兼務していた。A社は株主総会において、B社に対する第三者割当増資を決議し、A社はB社にA社株式3,000株を割り当てた。その結果、XのA社に対する持株割合が100%(200株/200株)から6.25%(200株/

(159) 岩武・前掲注(45)33頁参照。

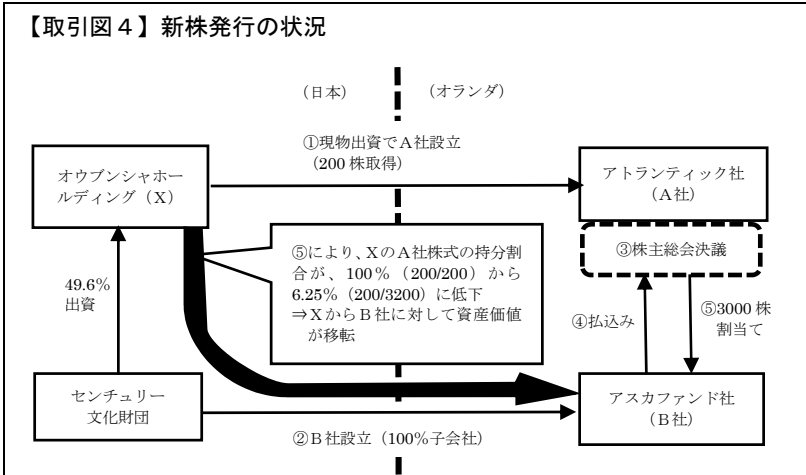
(160) 岩武・前掲注(45)33頁参照。

3200 株) へ大幅に低下した(下記取引図 4 参照)。

なお、B社が払い込んだ 1 株当たりの金額は、それまでの A 社の 1 株当たりの価値を大きく下回るものであったため、有利発行に該当し、当該有利発行により、X から B 社へ資産価値の移転が生じているが、当時の日蘭租税条約及びオランダ国内法の下で、B 社はかかる資産価値の受贈益について全く課税を受けていない。

課税庁は、第三者割当増資の株主総会決議当時における A 社株式の資産価値が 1 株当たり約 234 万ギルダー(約 1 億 3,600 万円)であったにもかかわらず、X が、その価値を著しく下回る 1 株当たり約 1,000 ギルダー(約 58,000 円)で 3,000 株もの新株を B 社に発行する本件決議をすることにより、X が保有していた A 社株式の資産価値約 272 億円を一挙に約 17 億円まで減少させ、その差額である約 255 億円相当額を、何らの対価も得ずに B 社に移転させたものと認定した。そして、こうした行為は営利を目的とする法人の行為としては不自然・不合理であり、法人税の負担を不当に減少させる行為であるとして、法人税法 132 条(同族会社の行為計算否認規定)を適用し、当該資産価値の移転を B 社に対する寄附金と認定した。

そして、①有価証券に係る利益の計上漏れとして約 255 億円を所得金額に加算し、②寄附金として損金に算入すべき金額として同額を所得金額から減算したした上で、③寄附金の損金不算入額約 252 億円を所得金額に加算する、とした更正処分等を行った。



ロ 判決の概要

本件では、第一審判決（東京地判平成 13 年 11 月 9 日判時 1784 号 45 頁）において課税処分が取り消されたのに対し、控訴審判決（東京高判平成 16 年 1 月 28 日判時 1913 号 51 頁）においては第一審判決が取り消され、国が逆転勝訴したため、最高裁の判断が注目された。そして、最高裁平成 18 年 1 月 24 日第三小法廷判決（判時 1923 号 20 頁）は、以下のとおり判示し、控訴審判決を維持した（国側勝訴）。

「前記事実関係等によれば、上告人〔筆者注：X〕は、A社の唯一の株主であったというのであるから、第三者割当により同社の新株の発行を行うかどうか、だれに対してどのような条件で新株発行を行うかを自由に決定することができる立場にあり、著しく有利な価額による第三者割当増資を同社に行わせることによって、その保有する同社株式に表章された同社の資産価値を、同株式から切り離して、対価を得ることなく第三者に移転させることができたものということができる。そして、上告人が、A社の唯一の株主の立場において、同社に発行済株式総数の 15 倍の新株を著しく有利な価額で発行させたのは、上告人のA社に対する持株割合を 100%から 6.25%に減少させ、B社の持株割合を 93.75%と

することによって、A社株式 200 株に表章されていた同社の資産価値の相当部分¹⁶¹⁾を対価を得ることなく B社に移転させることを意図したものである。また、前記事実関係等によれば、上記の新株発行は、上告人、A社、B社及び財団法人Eの各役員が意思を相通じて行ったというのであるから、B社においても、上記の事情を十分に了解した上で、上記の資産価値の移転を受けたものということができる。以上によれば、上告人の保有するA社株式に表章された同社の資産価値については、上告人が支配し、処分することができる利益として明確に認めるところ、上告人は、このような利益を、B社との合意に基づいて同社に移転したというべきである。したがって、この資産価値の移転は、上告人の支配の及ばない外的要因によって生じたものではなく、上告人において意図し、かつ、B社において了解したところが実現したものであるから、法人税法 22 条 2 項にいう取引に当たるというべきである。」(下線筆者)。

以上のとおり、最高裁は、XからB社に移転した経済的価値を「資産価値」と表現した上で、「取引」の当事者は既存株主Xと引受人B社であることを前提に、XとB社との間の「合意」による資産価値の移転を法人税法 22 条 2 項の「取引」に当たると判断している(なお、こうした支配価値の移転を「取引」に含める判断については学説上、批判的な見解も多い¹⁶¹⁾)。既存株主であるXから新株引受人であるB社に対して資産価値が移転したものと認定している点から、この判決は、既存株主説の立場を初めて明確に採用したものと解されている¹⁶²⁾。

(161) 例えば、金子宏教授は、法人税法 22 条 2 項の「取引」は法的取引を意味していると解すべきとした上で、本判決が「子会社に対する支配力ないし影響力の行使」を「取引」に含めている点について、「この解釈を無条件に拡大して適用することには慎重でなければならない」と述べている(金子・前掲注(96)340頁)。

(162) 太田洋「判批」別冊ジュリ 228 号(租税判例百選〔第 6 版〕) 101 頁(2016) 参照。

(2) 大手商社タイ子会社有利発行事件

既に紹介した大手商社タイ子会社有利発行事件において、原告（納税者）が、オウブンシャホールディング事件最高裁判決を引用し、「旧株主から新株主への資産価値の移転が問題となる新株引受けにおいては、原則として旧株主と新株主との間で株式に表章された資産価値（含み益）を移転させるという「関係者間の意思の合致」が認められる場合に限り、法人税法 22 条 2 項が適用される」とし、本件の株式引受けはそうした要件を満たさないため、法人税法 22 条 2 項の適用はない旨主張した。これに対し、東京高裁平成 22 年 12 月 15 日判決は、以下のとおり判示し、原告の主張を棄却した（下線及び傍点筆者）。

「本件のような新株の発行においては、そもそも控訴人〔筆者注：第一審原告である納税者〕による現金の払込みと、その金額を超える時価の新株の取得という『取引』が存在しているのであり、法人税法 22 条 2 項が、『取引に係る収益の額』と規定し、『取引による収益の額』としていないのは、取引自体から生ずる収益だけでなく、取引に関係した基因から生ずる収益を含む意味であるから、発行会社と新株主との間に経済的利益の移転がない場合であっても、有利発行により経済的利益を得ていれば、当該収益が益金を構成することになる。（中略）本件においては、控訴人が、その子会社等から新株を引き受けたものであるところ、控訴人の取得価額が株式の適正価額より低額であったことから、株式を引き受けた旧株主である控訴人と発行会社との間の取引に関係した基因により、控訴人について受贈益課税の対象となる利益が生じているか否かが問題となっているのに対し、最高裁平成 18 年判決の事案〔筆者注：オウブンシャホールディング事件〕は、株式を引き受けていない旧株主に寄付金課税をする上で、当該旧株主と発行会社との関係においてではなく、当該旧株主と新株主との間の関係における資産価値の移転を問題とした事案であるから、両者の事案は異なっており、本件においても、株式を引き受けていない旧株主と発行会社〔筆者注：「新株主」の誤りと思われる。〕との関係において取引を

構成しなければならない必要は全くない。そうすると、本件のような受贈益課税と最高裁平成 18 年判決の事案のような寄付金課税とにより、益金を発生させる取引が異なることは当然である。

上述の「発行会社と新株主との間に経済的利益の移転がない場合であっても、有利発行により経済的利益を得ていれば、当該収益が益金を構成することになる。」の部分から、発行会社から新株主には経済的利益の移転はないことを前提としていると読めるため、大手商社タイ子会社有利発行事件高裁判決も、オープンシャホールディング事件最高裁判決同様、既存株主説を採ったものと解されている⁽¹⁶³⁾。

また、裁判所は、大手商社タイ子会社有利発行事件では新株引受人（新株を引き受けた旧株主）に対する受贈益課税が、オープンシャホールディング事件では新株を引き受けなかった旧株主に対する寄附金課税が争われており、事案が異なることを理由に、大手商社タイ子会社有利発行事件のように新株引受人における受贈益課税が争われる事案については、法人税法 22 条 2 項の「取引」の要件として、新株を引き受けなかった旧株主と新株主との間で株式に表章された資産価値（含み益）を移転させるといった「関係者間の意思の合致」は不要であることを明らかにした。つまり、新株を引き受けなかった旧株主に対する寄附金課税のケースと新株引受人に対する受贈益課税のケースでは、法人税法 22 条 2 項の「取引」の要件が異なることを明らかにした。

(3) 両判決の比較

両判決はともに、経済的利益の移転の当事者について「既存株主説」を採用したと解されているが、その一方で、法人税法 22 条 2 項の「取引」の当事者については異なる判断を行っている。

(163) 太田・前掲注(162)101 頁、宮塚久＝緒方健太「判批」西村あさひ法律事務所ビジネス・タックス・ロー・ニューズレター2013年2月号1頁
(https://www.jurists.co.jp/sites/default/files/newsletter_pdf/ja/newsletter_201302_btl.pdf) (令和元年5月31日最終閲覧) 参照。

オープンシャホールディング事件最高裁判決では、取引の当事者と経済的利益の移転の当事者はいずれも既存株主と新株引受人であり、2つの場面で当事者が同一であることを前提に課税関係を整理しており、これまでの課税実務上も、法人税法 22 条 2 項の「取引」の当事者間において損益が発生するものと考えられてきたように思われる。

一方、大手商社タイ子会社有利発行事件東京高裁判決は、法人税法 22 条 2 項が「取引に係る収益の額」と規定していることを、「取引に関係した基因から生ずる収益を含む意味」とであると解釈することにより、「取引」の当事者間以外の関係においても益金の額が生じ得るとの新たな判断を示した。すなわち、有利発行によって既存株主から引受人に対して資産価値が移転することを前提としながら、法人税法 22 条 2 項の「取引」の当事者は発行人と引受人であると認定している点、つまり、法人税法 22 条 2 項の適用上、資産価値が移転する当事者と「取引」の当事者とは異なっても構わないとの判断を示したものとされる⁽¹⁶⁴⁾。しかしながら、こうした判断には批判もある⁽¹⁶⁵⁾。

4 取引の当事者、経済的利益の移転の当事者

(1) 取引の当事者

有利発行が行われた場合の法人税法 22 条 2 項の「取引」の当事者が誰であるかについて、新株を引き受けなかった既存株主に対する寄附金課税が争われたオープンシャホールディング事件最高裁判決では既存株主と引受人、新株引受人に対する受贈益課税が争われた大手商社タイ子会社有

(164) 太田・前掲注(36)373頁、宮塚＝緒方・前掲注(163)2頁参照。

(165) 資産価値が移転する当事者と「取引」の当事者とは異なっても構わないとする東京高裁判決に対して、岡村忠生教授は、立法事実などの根拠が示されておらず、理論的裏打ちもない、裁判官の単なる思い付きにすぎないと言わざるを得ない、と厳しく批判している（岡村・前掲注(55)93頁参照）。

利発行事件東京高裁判決では発行法人与引受人と判断されており、判例及び学説上、未だ最終的な決着がついていないとされている⁽¹⁶⁶⁾。

有利発行が行われた事案について、法人税法 22 条 2 項が規定するところの「取引」は、原則として、発行法人与引受人の間に存在するとしつつ、既存株主に対する課税関係を問題とする場面においては、オープンシャホールディング事件最高裁判決のように、既存株主と引受人の間の「取引」を観念することにより適正な課税を実現しようとしているとの見解⁽¹⁶⁷⁾や、既存株主と引受人の間における経済的価値の移転は、その取引の経済的実質を表しているにすぎず、それ自体が取引であると考えことは難しいように思われるとの見解⁽¹⁶⁸⁾もみられる。

筆者としては、オープンシャホールディング事件のような事実関係が認められる場合、つまり、「法人がその保有する株式に表章された資産価値を管理支配し、その資産価値の一部のみを当該資産から切り離して処分することができる地位にあり、かつ、当該法人を含む関係者の意思の合致により資産価値の移転が行われたような場合」⁽¹⁶⁹⁾のように、既存株主の課税関係が問題とされる場合（具体的には、新株を引き受けなかった既存株主に対する寄附金課税のケース）には、取引の当事者を既存株主と引受人とみることにもできるように思われるが、既存株主の課税関係が問題とされない通常の有利発行取引については、取引の当事者は発行法人与引受人と解すべきだと考える。なぜなら、既存株主から引受人に対する資産価値の移転についての合意があったとまでは認定されないであろう通常の有利発

(166) 太田洋＝清水誠「有利発行と既存株主に対する課税（オープンシャホールディング事件）～法人税法 22 条 2 項の適用（1）～」太田洋＝伊藤剛志共編著『企業取引と税務否認の実務』353 頁（大蔵財務協会、2015）参照。

(167) 大石篤史「税務上の否認」ジュリスト増刊実務に効く M&A 組織再編判例精選 246 頁（2013）参照。

(168) 岩武・前掲注(45)33 頁参照。

(169) 一原友彦「有利発行による第三者割当増資と旧株主（法人）への課税—オープンシャホールディング事件上告審判決」行政判例研究会編『平成 18 年行政関係判例解説』138 頁（ぎょうせい、2008）。

行取引においては、既存株主は単に発行人の株主の地位にあるにとどまり、引受人との関係において「取引」という接点を見出だすことができないと考えるからである。

(2) 経済的利益の移転の当事者

イ 概要

有利発行が行われた場合の経済的利益の移転については、オープンシャホールディング事件も大手商社タイ子会社有利発行事件も既存株主から引受人への移転と判断しており、既存株主説に立っているものと解されている。後述するが、昭和 48 年に有利発行税制が導入された際の大蔵省職員の説明でも「旧株の含み益がその払込者に移ることとなる」⁽¹⁷⁰⁾との説明がされていることからすれば、そのように考えることは自然である。

一方で、法人税法 22 条 2 項及び法人税法施行令 119 条 1 項 4 号によれば、取得時の時価と払込金額との差額が受贈益の額とされるものと解されており、既存株主が被った希薄化損失の額と同額を新株引受人の受贈益の額とする規定にはなっていない（このことは、前節で、時価算定のシミュレーションを行うことにより説明したところである）。このことからすれば、法文上は、発行人から時価と払込金額との差額分の利益を受けたものとする発行人説の考えの方が親和性があるようにも思われる。

ロ 有価証券の有利発行取引と売買契約に基づく低廉取得との相違点

法人が他の法人から、売買契約により有価証券を低廉取得した場合（自己株式の取得を除く。）、資産を低廉取得した法人には取得時の時価と払込金額との差額について受贈益課税されることになるが⁽¹⁷¹⁾、法人

(170) 土屋俊康「法人税法の一部改正」税通 28 卷 7 号 82 頁（1973）。

(171) 東京地判平成 27 年 9 月 9 日税資 265 号順号 12719（リーマンショックによる株価下落局面での株式低廉取得事案）、東京高判平成 28 年 4 月 21 日裁判所ウェブサイト（相続対策の過程で行われた株式低廉取得事案）。

が資産を低廉譲渡すれば譲渡法人には本来流入すべき経済的価値（金銭など）が流入しないことになるため、譲渡法人の株主が保有する当該法人の株式価値は減少することになる。しかしながら、この場合は、資産を低廉取得した法人は譲渡法人から時価と払込金額との差額分の利益を受けたものと解されており、資産取得法人は既存株主から利益を受けたものとは解されていない。それでは、なぜ、有利発行取引の場合には、通常の売買契約では想定されていない、発行法人説か既存株主説かといった議論が起こるのだろうか。

1つ目の理由としては、新株の有利発行取引においては、新株引受人にとっては損益取引として課税関係が生じることになるのに対し、発行法人にとっては損益取引ではなく資本等取引であるため、発行法人が経済的利益を供与したと考えることに疑問があるためと考えられる。一方、低廉譲渡の場合は、低廉譲渡した法人の側は時価と受入金額との差額は寄附金として処理され、低廉で取得した法人の側は時価と払込金額との差額が受贈益として処理されるため、どちらも損益取引となり、低廉譲渡した法人からの経済的利益の供与と考えることに特段の疑問が生じないためと考えられる。

2つ目の理由としては、有利発行が行われた場合には、時価と払込金額との差額分の経済的価値が発行法人に流入しないことにより間接的に既存株主の株式価値が減少するばかりではなく、有利発行が行われることにより、発行済株式総数が増え既存保有株式に希薄化損失が生じるため、直接的に、既存株主の株式価値が減少すると考えられるからだと思われる。

これら2つの点は、有価証券を売買によって低廉取得した場合には見られない、有利発行取引特有の問題であるといえる。

ハ 有利発行による有価証券の低廉取得と他の資産の低廉取得との相違点

また、前述したとおり、棚卸資産、減価償却資産、有価証券のいずれ

も、無償又は低廉で取得した場合の取得価額は取得時の時価とする旨、法人税法施行令で定められているところ⁽¹⁷²⁾、棚卸資産、減価償却資産については、誰から経済的利益を受けたのかといった問題は生じない。なぜなら、棚卸資産や減価償却資産は無償又は低廉で取得したことによって、もともと保有していた棚卸資産や減価償却資産の時価を下げることはないからである。一方で、有価証券の場合、時価で新株が発行されれば発行済株式総数が増加しても 1 株当たりの価値に変動は生じないものの、有利発行が行われた場合には、1 株当たりの払込金額が時価よりも少ないため、払込みにより経済的価値が増加する側面（全株式レベルでの価値の増加）より株式数の増加により個々の株式の経済的価値が減少するという側面（個々の株式レベルでの価値の減少）が大きくなるため、1 株当たりの価値が下がってしまう、つまり、希薄化が生じるという問題がある⁽¹⁷³⁾。

このように、有価証券を有利発行により取得した場合には、棚卸資産や減価償却資産を取得した場合とは異なり、旧株の価値が希薄化してしまうという有価証券特有の性質を有している。

ニ 小括

法人税法施行令 119 条 1 項 4 号は、取得時の時価と払込金額との差額を課税対象とする規定となっており、新株を引き受けなかった既存株主が被った希薄化損失の額と引受人における受贈益の額が同額となるような規定にはなっていない。言い換えれば、現行法令は、新株引受人に実体として生じた経済的利益（すなわち、他の既存株主が被った希薄化損失）以上の額を受贈益として課税する規定となっている。したがって、法文上は、通説である既存株主説に基づく説明を行うことは困難であり、

(172) 棚卸資産：法令 32①三、減価償却資産：法令 54①六、有価証券：法令 119①四。

(173) 金子・前掲注(51)121-122 頁参照。

結果的に、発行法人説の考え方と親和的な規定となっているものと評価せざるを得ないように思われる⁽¹⁷⁴⁾。

ただし、前述のとおり、昭和 48 年の有利発行税制の立法当時の「旧株の含み益がその払込者に移ることとなる」との説明からすれば、本来は、既存株主説に基づく説明が可能となるような立法が行われるべきではなかったのか、との疑問も残る。そこで、次節ではこの点について触れることとする。

第 3 節 現行の法人税法施行令の規定は 受贈益課税の制度趣旨と整合するか

1 問題点

岩武一郎税理士が、「第三者に対して新株有利発行取引をおこなった場合には、既存株主の経済的利益、会社支配に対する利益が希薄化することによる損失が生じる一方、新株主は既存株主が失ったのと同額の利益を得ることになる。」⁽¹⁷⁵⁾と述べているとおり、既存株主ではない第三者が有利発行により新株を取得した場合には、受贈益の額と既存株主に生じた希薄化損失の額は一致する（第 3 章第 4 節【ケース 1】参照）。

一方で、既存株主が新株を取得した場合には、現行法令上、受贈益の額と新株を引き受けなかった既存株主が被った希薄化損失の額とは一致しない（第 3 章第 4 節【ケース 4】参照）。

(174) 瀧圭吾教授は、現行の政令によれば、有利発行を受けなかった既存株主からではなく、発行会社から、原因なく経済的利益を供与されたとして、受贈益が生じたものと理解することができると述べている（瀧圭吾「新株の有利発行と受贈益課税」トラスト 60『金融取引と課税（1）』14 頁（トラスト 60、2011）参照）。また、朝長英樹税理士も、現行の有利発行税制では、引受人における受贈益の額と既存株主における希薄化損失の額が一致する規定となっていない以上、発行法人が引受人に対し、本来、払い込むべき金銭を払い込まなくてもよいとして、発行法人が引受人に対して利益を供与したものに他ならない旨、述べている（朝長・前掲注(43)281-282 頁参照）。

(175) 岩武・前掲注(45)32 頁。

とはいえ、仮に立法当時において、有利発行が行われることにより既存株主に生じた希薄化損失が新株引受人に経済的利益として移転するため、既存株主（新株引受人を除く）に生じた希薄化損失と同額を受贈益として課税することとした制度趣旨が存在していたとすれば、新株引受人以外の既存株主に生じた希薄化損失以上の額を課税することになる現行の受贈益課税規定は、制度趣旨に合わず問題がある、とする考えが出てきても不思議ではない。

有利発行税制は、まず、昭和 40 年度税制改正により、新株引受権が付与された第三者割当てによって新株を取得した場合について、その有価証券の取得価額を時価とする規定が明文化されたのが始まりである。ただし、この時点では、有利発行かどうかによつての取得価額の区別はされていなかった。その後、昭和 48 年度税制改正により、現在の有利発行に係る受贈益課税規定と同様の枠組みが導入され、その後の数回の改正を経て、現在の規定に至っている。ここでは、有利発行税制の沿革を振り返ることにより、立法当時の制度趣旨を確認することとする。

2 有利発行税制の沿革

(1) 昭和 40 年度税制改正

昭和 22 年の法人税法の全文改正以来、ほとんど毎年のように一部改正が行われ、法人税法の体系が非常に分かりにくいものとなっていたことから、昭和 40 年度税制改正は、法人税制の体系の整備、表現の平明化および個別規定の簡素合理化を目途として行われた⁽¹⁷⁶⁾。現在の法人税法施行令 119 条 1 項の前身である旧法人税法施行令 38 条が以下のとおり創設された。

【旧法人税法施行令 38 条】

第 34 条第 1 項（有価証券の評価の方法）の規定による有価証券の評価額の計算の基礎となる有価証券の取得価額は、別段の定めがあるものを除き、次の各

(176) 国税庁・前掲注(150)92 頁参照。

号に掲げる有価証券の区分に応じ当該各号に掲げる金額とする。

- 一 払込みにより取得した有価証券（次号に該当するものを除く。）その払い込んだ金額
 - 二 発行法人から新株の引受権その他これに準ずるもの（以下この号において「新株引受権」という。）を与えられた場合（株主等として与えられた場合を除く。）における当該新株引受権に基づく払込みにより取得した有価証券 その有価証券の当該払込みに係る期日における価額
 - 三～五 略
- 2、3 略

旧法人税法施行令 38 条の制定趣旨については、立法担当者により以下のとおり説明されている⁽¹⁷⁷⁾。

従前は、発行法人から新株引受権が付与された第三者割当てによって新株を取得した場合、有価証券の取得価額は、その払い込んだ金額によらずその有価証券の当該払込期日の時価によることと取り扱われてきたが、所得税法では旧所得税法施行規則 9 条の 4 で明示されていたのに対し、法人税法上は明文の規定を欠いていた。そこで、昭和 40 年度改正においては、所得税との平仄を合わせる意味で、株主等でない者が新株引受権を与えられた場合（すなわち、第三者割当てが行われた場合）の有価証券の取得価額を、払込期日の時価とすることが明示された。

以上のとおり、昭和 40 年度改正では法令の明文化にとどまり、この時点では、有利発行有価証券の取得価額に関する規定はまだ置かれていなかった。

（2）昭和 48 年度税制改正

イ 改正の趣旨・背景

その後、昭和 48 年に上記規定は改正され、以下のとおり、有利発行有価証券の取得価額についての規定が新たに設けられた。つまり、この時

(177) 国税庁・前掲注(150)119 頁参照。

に有利発行税制が導入されたことになる。

【旧法人税法施行令 38 条 1 項 2 号】（下線筆者）

改正前

発行法人から新株の引受権その他これに準ずるもの（以下この号において「新株引受権」という。）を与えられた場合（株主等として与えられた場合を除く。）における当該新株引受権に基づく払込みにより取得した有価証券その有価証券の当該払込みに係る期日における価額

改正後

有利な発行価額で新株その他これに準ずるものが発行された場合における当該発行に係る払込みにより取得した有価証券（株主等として取得したものを除く。） その有価証券の当該払込みに係る期日における価額

昭和 48 年度税制改正の趣旨・背景は、立法担当者により以下のとおり説明されている⁽¹⁷⁸⁾。

昭和 48 年の改正前は、増資等の場合に、株主以外の第三者が払込みにより取得した株式についての取得価額は、(i)株主以外の第三者に新株引受権等が付与されていて、その引受権等に基づき、払込みにより株式等を取得した場合には、払込みの日の時価、(ii)それ以外の場合、例えば、公募による取得の場合には、その払込金額とされていた。これは、通常、新株引受権が付与されている場合には、株式の払込金額は時価よりも相対的に低い場合が多いという点に着目した規定であったといえる。

しかしながら、株式の発行市場の多様化が進むにつれて、株主等以外の第三者に対する株式の発行についても、(a)第三者割当てによる場合（新株引受権の付与あり）、(b)公募による場合（新株引受権の付与なし）、(c)縁故募集による場合（新株引受権の付与なし）など種々のケースがみられるようになった。さらに、昭和 41 年の商法改正により、株主等以外の第三者に対する有利発行は新株引受権の付与とは関係なく行えるよ

(178) 国税庁「昭和 48 年改正税法のすべて」71 頁参照。

うになったため、上記(b)や(c)の募集の場合についても、新株引受権の付与がなくても、時価よりも相当低い価額で発行される一方、上記(a)の第三者割当てによる場合については、有利な価格とはいえない価格で発行されたりすることが少なくない状況にあった。つまり、有価証券の取得価額を新株引受権の付与で区別する旧法は時代にそぐわず、商法とも整合性のないものとなった。

このため、改正前の規定では、

① 縁故募集による発行の場合で、その払込金額が著しく低く、経済的利益を当然に認定してよいような場合であっても、新株引受権が付与されていないため、その取得価額は払込金額によることとすれば、時価と払込金額との乖離による経済的利益が益金とみられない、という問題がある反面、

② 第三者割当ての場合で、その払込金額が時価と大差がない場合であっても、新株引受権の付与があるため、払込金額と払込期日の時価との微細な差額について、税務上、益金算入又は損金算入の認定を行われなければならない⁽¹⁷⁹⁾、という問題が生じていた。

そこで、昭和 48 年度改正では、株主等以外の第三者が、有利な発行価額で新株が発行された場合における当該発行に係る払込みにより取得した有価証券については、その取得価額は、新株引受権の有無にかかわらず、その有価証券の払込期日における価額とするように旧法人税法施行令 38 条 1 項 2 号が改正された。

この改正により、上記①の場合（縁故募集による発行の場合で、その払込金額が著しく低く、経済的利益を当然に認定してよいような場合）

(179) 当時、大蔵省主税局職員であった井筒亨氏は、「払込金額と時価との差が僅少である場合いわばその払込金額が合理的に見積もられた時価の範囲内にあるような場合であっても、その僅少な差額について益金又は損金算入の認定を行う必要がある。」と説明していた（井筒亨「法人税法の一部改正について」税務通信 1274 号 20 頁（1973））。

は、当該株式の払込金額と払込期日における時価との差額は、益金として認定されることとなり⁽¹⁸⁰⁾、上記②の場合（第三者割当ての場合で、その払込金額が時価と大差がない場合）には、払込金額と払込期日における時価との差額についての税務上の認定は必要なくなった⁽¹⁸¹⁾。

ロ 「株主等として取得した」かどうかによる取扱いの区別

改正後の旧法人税法施行令 38 条 1 項 2 号は、「有利な発行価額で新株その他これに準ずるものが発行された場合における当該発行に係る払込みにより取得した有価証券」の取得価額は、「その有価証券の当該払込みに係る期日における価額」と規定している。ただし、有利発行が行われた場合であっても、「株主等として取得」した有価証券はこの規定から除かれ、旧法人税法施行令 38 条 1 項 1 号の規定により、払込金額が取得価額となる。この規定ぶりは、現行の法人税法施行令 119 条 1 項と基本的な枠組みを同一にしているものといえる。このように、「株主等として取得」したものでどうか、すなわち株主たる地位に基づいて取得したかどうかで有価証券の取得価額について区別を設けた理由について、当時、大蔵省主税局職員であった土屋俊康氏は、以下のように説明している⁽¹⁸²⁾。

「一般的には、増資の場合には、株主又は出資者たる地位に基づき新株引受権が与えられるが、この場合には、払込金額が額面金額による等

(180) 昭和 48 年改正前は、時価評価の対象となるのは、新株引受権が与えられる場合に限定されていたため、新株引受権の付与されない公募の際に旧法人税法施行令 38 条 1 項 2 号の適用があるか疑義が生じていた。この点については、低価取得であるとして、改正前においても時価と払込金額との差額に課税できるとの説が支配的であったが、それが昭和 48 年度改正で法令上明確化された（武田昌輔＝後藤喜一編『DHC 会社税務釈義 4』2940 頁（第一法規）参照）。

(181) この改正について、朝長英樹税理士は、「有利発行税制は、有利発行を受けた株主に対して時価と払込金額との差額が大きい場合に課税を行うための制度として創設されたというものではなく、時価と払込金額との少額な差額を益金の額又は損金の額に算入しなくてもよいこととするための制度として創設されたものであり、また、理論に基づいて創設されたというよりも、税務執行上の効率化を図るために創設されたという性格が強い」と評価している（朝長・前掲注(43)253 頁）。

(182) 土屋・前掲注(170)82 頁。

時価に比して低い価額であっても、旧株式又は旧出資の含みは新株式又は新出資に移り、令 41 条（増資により取得した株式の取得価額）の規定により新旧の株式又は出資をならして記帳換えすることとなるのに対し、株式又は出資の発行会社と取引関係にある等特殊な立場にある者について新株又は新出資の引受権が与えられ、それによって新株又は新出資を取得する場合において払込価額が時価に比して低いときは、旧株の含み益がその払込者に移ることとなるため、その払込価額と時価との差額を課税する趣旨で、このように規定されているものである。」（下線及び傍点筆者）

この説明からは、次のことが言える。有利発行が行われた場合には、旧株式の含み益が新株式に移ることになるが、株主たる地位に基づいて取得した場合（株主割当ての場合）には、含み益の移動が自らの保有する株式間において生じるだけであるから、新旧株式の 1 株当たりの帳簿価額をならし記帳換えを行うのみとする。一方で、株主たる地位に基づかないで取得した場合（第三者割当ての場合など）には、旧株の含み益が払込者の新株に移ることから、その「払込価額と時価との差額」を課税することとしている⁽¹⁸³⁾。

（3）平成 12 年度税制改正

平成 12 年度税制改正では、金融取引に関する法人税制の抜本改正が行われ、現在の法人税法 61 条の 2（有価証券の譲渡益又は譲渡損の益金又は損金算入）が創設され、これに伴い、旧法人税法施行令 38 条の規定が施行令 119 条に移管された⁽¹⁸⁴⁾。なお、旧施行令 38 条 1 項 2 号の受贈益課税の規定は施行令 119 条 1 項 3 号に移管されたが、条文内容に変更はない。

(183) 当時大蔵省職員であった富田達蔵氏は、「このような含み益については、税法上その新株主の益金を構成すべきものと考えられるので、その株主たる地位に基づかないで有利な発行価額により取得した株式については、その払込みに係る期日における価額を取得価額としている。」と説明している（富田達蔵「有利な発行に対する株主課税」税弘 21 卷 13 号 114 頁（1973））。

(184) 朝長英樹「検証・有利発行課税事件（2）」T & A master686 号 4-5 頁（2017）参照。

(4) 平成 18 年度税制改正

平成 18 年度税制改正では、以下のとおり、法人税法施行令 119 条 1 項 3 号が改正され、4 号となった。そして、第 1 章第 2 節で説明したとおり、会社法制定による種類株式の多様化に伴い、「株主等として取得したもの」の内容をより明確化するため、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」との文言が施行令 119 条 1 項 4 号括弧書に追加された(185)。

【法人税法施行令 119 条 1 項】(下線筆者)

改正前 (3 号)

有利な発行価額で新株その他これに準ずるものが発行された場合における当該発行に係る払込みにより取得した有価証券 (株主等として取得したものを除く。) その有価証券の当該払込みに係る期日における価額

改正後 (4 号)

有価証券と引換えに払込みをした金銭の額及び給付をした金銭以外の資産の価額の合計額がその取得の時ににおけるその有価証券の取得のために通常要する価額に比して有利な金額である場合における当該払込み又は当該給付 (以下この号において「払込み等」という。) により取得をした有価証券 (新たな払込み等をせずに取得をした有価証券を含むものとし、法人の株主等が当該株主等として金銭その他の資産の払込み等又は株式等無償交付により取得をした当該法人の株式又は新株予約権 (当該法人の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合における当該株式又は新株予約権に限る。)、第十九号に掲げる有価証券に該当するもの及び適格現物出資により取得をしたものを除く。) その取得の時ににおけるその有価証券の取得のために通常要する価額

(185) 国税庁・前掲注(42)280 頁参照。

(5) 平成 19 年度税制改正

有利発行有価証券に当たるかどうかを判定する際に基準となる時価については、平成 18 年度改正において「取得時」の時価と規定されたが、平成 19 年度改正において「払込金額決定時」の時価に改正された。

【法人税法施行令 119 条 1 項 4 号】（下線筆者）

改正前

有価証券と引換えに払込みをした金銭の額・・・がその取得の時ににおけるその有価証券の取得のために通常要する価額に比して有利な金額である場合における当該払込み・・・により取得をした有価証券（・・・）その取得の時ににおけるその有価証券の取得のために通常要する価額

改正後

有価証券と引換えに払込みをした金銭の額・・・が払い込むべき金銭の額又は給付すべき金銭以外の資産の価額を定める時ににおけるその有価証券の取得のために通常要する価額に比して有利な金額である場合における当該払込み・・・により取得をした有価証券（・・・）その取得の時ににおけるその有価証券の取得のために通常要する価額

この平成 19 年度改正以後は、受贈益課税の規定についての改正は行われていない。

3 検討

(1) 昭和 48 年度税制改正における制度趣旨

前述したとおり、大蔵省職員であった土屋俊康氏は、昭和 48 年度改正で創設された有利発行税制の趣旨について、有利発行が行われることにより「旧株の含み益がその払込者に移ることとなるため、その払込価額と時価との差額を課税する趣旨」⁽¹⁸⁶⁾と説明している。この説明では、旧株の含み益が払込者の新株に移ることは述べられているが、新株を引き受けな

(186) 土屋・前掲注(170)82頁。

かった既存株主が被った希薄化損失と株式の引受人の受贈益の額が同額になるといった説明はされていない。むしろ、受贈益の額については、現行の法人税法施行令の規定どおり、「払込価額と時価との差額」であると明確に述べている。

この点、朝長英樹税理士は、「昭和 48 年当時の国税当局者〔筆者注：土屋俊康氏〕の解説のように、『旧株の含み益がその払込者に移る』部分について『受贈益の額』を計上させるということであれば、増資によって交付する株式の時価と払込金額との差額を『受贈益の額』とするのではなく、旧株の価額の減少額に相当する金額を『受贈益の額』とすることとしなければならない。そして、この『旧株』からは、法人の増資によって株式の交付を受ける株主自身が保有している旧株がある場合には、その株主自身が保有している旧株を除かなければならない。その理由は、その株主が自らに寄附をするということは、そもそもあり得ないからである。」⁽¹⁸⁷⁾と述べ、土屋氏の説明に対して疑問を呈している。

この朝長税理士の指摘は正鵠を得ているように思われるが、なぜ当時、そのように立法しなかったのか。その理由について、明示的に説明したものは存在しない⁽¹⁸⁸⁾。しかしながら、当時、大蔵省主税局職員であった吉牟田勲氏の説明から、その理由を推測することはできそうである。吉牟田氏によれば、昭和 48 年度改正の背景には、殖産住宅相互株式会社が、親引け株（いわゆる未公開株）⁽¹⁸⁹⁾を多数の者へ有利な発行価額で割り当てたこと

(187) 朝長・前掲注(43)286 頁。

(188) 朝長英樹税理士は、「昭和 48 年度改正の際の国税当局の解説には、『受贈益』と同時に常に株式の含み損が生ずることを認識していたということをうかがわせるものは、見当たらない。」と述べている（朝長・前掲注(43)287 頁）。

(189) 株式公開に当たり、発行会社は証券会社に対し、売出委託をした株式の一部につき、売出先の指定を行う。これによって、当該指定分は、一般への売出対象から除かれ、当該会社の役員、幹部社員、取引金融機関、得意先その他の関係者に割り当てられ、それらの個人や法人が取得することになる。これを「親引け株」という。なお、親引け株の割当は、本件当時、新規上場の際の慣行とされていたが、本件を契機として、昭和 48 年 7 月に禁止された（永井敏雄「判解」最高裁判所判例解説刑事事篇昭和 63 年度 295-296 頁（1991）参照）。このように、親引けはすべて発行会社の自由に任

により多数の者が多額の受益を受けたという贈収賄事件（殖産住宅事件⁽¹⁹⁰⁾）があり、この事件に対応して、主として、時価と払込金額との差額である雑益に対する課税を行うという意味合いがあったようである⁽¹⁹¹⁾。

この吉牟田氏の説明からは、親引け株の取得により経済的利益を受けるような者は新株発行人のもととの株主（例えば、創業者一族など）ではなく、新規の株主となる場合がほとんどと考えられるため、わざわざ、受贈益の額を新株を引き受けなかった既存株主が被った希薄化損失の額と同額とする規定を設けるまでもなく、単純に、受贈益の額を時価と払込金額との差額とする規定を設けたものと推測される。なぜなら、新株の引受人がもともとの株主でない場合には、新株の引受人自身には希薄化損失が生じることがない（つまり、新株の引受人以外の既存株主のみが希薄化損失を被る）ため、どちらの規定であっても受贈益の額は同額となるからである。

(2) 小括

昭和 48 年当時このような立法を行った点について、新株の有利発行による第三者割当ての多くは業務提携目的等で行われるものであり、通常は非株主に対して行われるものであるから、たまたま既存保有株主が新株の発行を受けても、取扱いの統一のため、既存保有株式の希薄化損失を認めないのであろう、とする見解もある⁽¹⁹²⁾。こうした考え方が昭和 48 年当時になされていたかどうかは不明であるが、その可能性を完全には否定で

せられており、しかもかなり多量に割り当てられる場合も少なくなかったため、発行会社や証券会社は、上場後の著しい値上がりで偏った公開株取得者に過大な利益を得させることができた。

(190) 殖産住宅事件とは、昭和 47 年に大蔵省証券局証券監査官と東京証券取引所上場部次長が、殖産住宅相互株式会社の新規上場に関する審査等の謝礼として公開価格で公開株式の割当てを受けた行為が収賄罪、これを提供した殖産住宅の役員等が贈賄罪に問われたものである（吉川経夫「判批」昭和 63 年度重判解 155 頁（1988）参照）。第一審、控訴審とも有罪となり、昭和 63 年 7 月に最高裁が被告人側の上告を棄却して有罪が確定した（最判昭和 63 年 7 月 18 日刑集 42 巻 6 号 861 頁）。

(191) 吉牟田・前掲注(129)137 頁参照。

(192) 岡村ほか・前掲注(32)270 頁参照。

きない以上、現行の有利発行に係る受贈益課税の規定が明らかに制度趣旨に反するとまでは言い切れないように思われる。

とはいえ、立法当時において、立法者には、「旧株の含み益がその払込者に移る」部分を受贈益として課税する意図があったことからすると、取得時の時価と払込金額との差額を受贈益の額とする現行法令では、発行法人が払込者に対して新株を時価よりも低廉な価額で発行したとして、払込者は発行法人から経済的利益を受けたものと考えざるを得ないように思われ、かつ、受贈益の額も「他の株主が保有していた旧株の含み益」以上の額が算定されてしまうことからすれば、現行法令の規定が全く問題がないものと言い切ることも困難なように思われる。そのように考えると、受贈益の額を新株引受人以外の既存株主が有する旧株の含み益（旧株に生じた希薄化損失）と同額とすべきとする朝長税理士の見解は立法論としては傾聴に値するよう思われる。

第 6 章 法人税法施行令趣旨整合説の考察

本章では、第 4 章の「未実現利益課税説」、第 5 章の「外部利益不流入説」に引き続き、大手商社タイ子会社有利発行事件判決を批判する学説の 1 つである「法人税法施行令趣旨整合説」の適否について考察することとする。

1 希薄化損失の取扱いに関する差異の問題

(1) 問題の概要

第 3 章では、希薄化損失を考慮することを認めないとする大手商社タイ子会社有利発行事件判決に対して批判的な見解の一つである、法人税法施行令趣旨整合説（法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書が、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に受贈益課税が生じないこととしている理由が、時価と払込金額との差額の利益と希薄化損失が実質的に相殺されるためであると解されるのであれば、他の株主等に損害を及ぼすおそれがある場合であっても、受贈益の額から希薄化損失の額は控除されるべきである、とする見解）⁽¹⁹³⁾を紹介した。

この見解は、既存株主の平等が担保された有利発行とそうでない有利発行では、いずれの場合も有利発行を受けた新株引受人が経済的利益を得ることになるが、既存保有株式の希薄化損失が、前者では考慮される（受贈益の額と相殺される）のに対し、後者では一切考慮されない差異が認められる点を問題視するものである⁽¹⁹⁴⁾。つまり、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書（他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合）と 119 条 1 項 4 号柱書（それ以外の場合）とで、希薄化損失の取扱いについて差が生じているのは問題がある、と考えるものである。

(2) 具体例

既存株主間において平等な有利発行が行われた場合に課税関係が生じ

(193) 岩武・前掲注(45)35 頁、金子・前掲注(51)123 頁参照。

(194) 岡村ほか・前掲注(32)270 頁参照。

ない理由について、神鋼商事事件第一審判決では、「時価と払込価額の差額による利益と既存保有株式の希薄化による損失が等しい」ためとし、控訴審判決では、「株主が平等に新株を引き受ける場合には、持株比率が変わらないことから、新株発行による利益と旧株について生じる株価、利益配当率、議決権の比率等に係る損失とが実質的に相殺されるため」と判示している。これらの判決からは、新株に生じた受贈益と既存保有株式に生じた希薄化損失とは相殺される関係にあるようにも読めるため、既存株主間に平等ではない有利発行の場合であっても受贈益の額と希薄化損失とを相殺することが可能であると理解できそうである。

しかしながら、現行法令においては、以下に示すとおり、第 3 章第 4 節で紹介した【ケース 3】の他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合には、受贈益と希薄化損失の相殺が許されるのに対し、【ケース 4】の他の株主等に損害を及ぼすおそれがある場合には、受贈益の額と希薄化損失の額とを相殺することが許されない。

【ケース 3】他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合			
(借方) 有価証券【新株】	4,950 万円	(貸方) 現金	4,950 万円
有価証券【新株】	2,475 万円	受贈益	2,475 万円
希薄化損失	2,475 万円	有価証券【旧株】	2,475 万円
		相殺可	
【ケース 4】他の株主等に損害を及ぼすおそれがある場合			
(借方) 有価証券【新株】	7,500 万円	(貸方) 現金	5,000 万円
		受贈益	2,500 万円
相殺不可	希薄化損失 2,475 万円	有価証券【旧株】	2,475 万円

【ケース 3】においては希薄化損失を受贈益と相殺することができるのに対し、【ケース 4】においては一切相殺できないのは、有利発行税制という同一制度の中での取り扱いであるにもかかわらず、整合性が取れていないのではないかと指摘するのが法人税法施行令趣旨整合説である。さらに、【ケース 3】の場合には、結果的に希薄化損失が損金の額に算入されているようにも見えるが、未実現の損失（評価損）である希薄化損失がなぜ損

金になるのかについても疑問が生じる。

2 「株主等として取得」したものでどうかで課税関係を区分する趣旨

(1) 平成 18 年政令改正の趣旨

第 1 章第 2 節で既に述べたとおり、平成 17 年に会社法が制定され、株式会社が発行することのできる種類株式の内容等が大幅に自由化されたことに伴い、平成 18 年の政令改正で、「株主等として」取得する場合とは、新株発行人の「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に限るものとされた（法令 119①四括弧書）。

平成 18 年政令改正で追加された、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合を除く」という要件は、立法担当者によれば、「会社法の制定による種類株式の多様化に伴い、従前の『株主等として取得したこと』（税制上の株主平等）の内容を、より明確化したもの」⁽¹⁹⁵⁾であると説明されており、神鋼商事事件第一審判決でも、「株主間の平等に着目した上記の考え方〔筆者注：改正前の法人税法施行令 119 条 1 項 3 号の趣旨〕を変更するものではなかったと解される」と判示されている。

こうした説明から、現在の法人税法施行令 119 条 1 項 4 号において、「他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合」に課税関係が生じないとしている理由及び趣旨を明らかにするためには、平成 18 年政令改正前の「株主等として取得」した場合に課税関係が生じないものと規定していた理由及び趣旨を明らかにする必要がある。「株主等として取得」したかどうかによる課税関係の区分は、昭和 48 年度改正により有利発行税制が創設された際に設けられた規定であることから、昭和 48 年当時の立法趣旨を確認することとする。

(2) 昭和 48 年政令の趣旨

第 5 章第 3 節において紹介したとおり、土屋俊康氏（当時大蔵省職員）

(195) 国税庁・前掲注(42)280 頁。

は、昭和 48 年度改正で創設された有利発行税制において、「株主等として取得」したものであるかどうか、すなわち株主たる地位に基づいて取得したかどうかで有価証券の取得価額について区別を設けた理由について、要約すると、有利発行が行われた場合には、旧株式の含み益が新株式に移ることになるが、株主たる地位に基づいて取得した場合（株主割当ての場合）には、含み益の移動が自らの保有する株式間において生じるだけである、と述べている⁽¹⁹⁶⁾。

現行の法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の規定が、昭和 48 年創設の有利発行税制の規定（旧法人税法施行令 38 条 1 項 2 号）と基本的に同一の枠組みを維持しており、かつ、平成 18 年政令改正が従来の考え方を変更したものではない、と説明されている以上、昭和 48 年当時になされていた、「株主等として取得」したものであるかどうかで有価証券の取得価額について区別を設けた趣旨は現在にも通じるものと思われる。

この点について、岡村忠生教授、高橋祐介教授、田中晶国准教授の 3 氏は、株主間に平等に行われた有利発行の場合に課税関係が生じない理由について、「他の株主からの持分の流入がない、株主間での持分の変化がないとする説明も可能である。」⁽¹⁹⁷⁾と述べており、中野百々造税理士も、「株主はいわば会社企業の共同経営者であって、新株発行が旧株主に対して平等に割り当てられる場合には、発行価額が非時価であって新株の含み益を得たとしても、反面、それに対応して発行会社の持分は水割りされ、旧株の価額は低下するわけであり、会社に対する持分関係はその増資前後を通じて全体では異動せず、新旧株主としての経済上の利益に影響はない」⁽¹⁹⁸⁾と述べている。こうした見解は、課税関係が生じない理由を株主間での持分に変化がないことに見出すものであるが、これらの見解はまさに土屋氏の説明に一致するものである。

(196) 土屋・前掲注(170)82 頁参照。

(197) 岡村ほか・前掲注(32)260 頁。

(198) 中野・前掲注(48)724 頁。

3 具体例への当てはめ

土屋氏の説明からは、株主間における平等が担保された有利発行の場合に課税関係が生じないとされている理由は、含み益の移動が引受人の内部にとどまるためであると考えられており、決して、新株に生じた利益と既存保有株式に生じた希薄化損失とが相殺されるためである、との考え方は示されていない。株主間における平等が担保された有利発行の場合には、そもそも株主間における含み益の移動が発生しないのであり、新株を取得したことによる利益と既存保有株式に係る希薄化損失はともに発生しないと解すべきである。そのように解すれば、いったん生じた受贈益と同額の希薄化損失を相殺しているわけではないため、未実現の評価損である希薄化損失を損金として認識しているわけではないことから、特段の問題は生じないように思われる。

したがって、【ケース 3】の場合の会計仕訳を以下のように理解すれば、【ケース 4】の場合との整合性が取れないといった批判は生じないものと考えられる。

【ケース 3】他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合			
(借方) 有価証券【新株】	4,950 万円	(貸方) 現金	4,950 万円
※払込金額が取得価額となる（法令 119①二、四括弧書）。50 万円×99 株=4,950 万円。			
【ケース 4】他の株主等に損害を及ぼすおそれがある場合			
(借方) 有価証券【新株】	7,500 万円	(貸方) 現金	5,000 万円
		受贈益	2,500 万円
※「取得時における取得のために通常要する価額」が取得価額となる（法令 119①四）。75 万円×100 株=7,500 万円。			
相殺不可	希薄化損失	2,475 万円	有価証券【旧株】 2,475 万円

上記のように考えれば、【ケース 3】の場合に、受贈益の額と希薄化損失を相殺しているわけではないため、【ケース 4】の場合に、希薄化損失が未実現の損失であるとして損金不算入であるとされても、【ケース 4】の場合だけ納税者に不利となるような取扱いになるわけではないものと理解できる。筆者が、これまで説明してきた【ケース 3】の会計仕訳は、神鋼商事事件判決を

踏まえて導き出したものであるが、正確な理解ではなかったように思われる。

なお、既存株主間において平等な有利発行が行われた場合には、受贈益の額と希薄化損失の額が同額であり、実質的に相殺されるため課税関係が生じないとする神鋼商事事件判決は、上述のとおり、受贈益と希薄化損失はそもそも発生しないにもかかわらず、「相殺」という表現を用いているため誤解を生む可能性は否定できない。しかしながら、株主間の持分に変化が生じないことを「利益と損失とが実質的に相殺される」と表現したのであり、実際に生じた利益と損失とが相殺されるとまで明確に述べているわけではないため、必ずしも誤りとは言えないように思われる。

【ケース 4】の場合には、外部から流入した経済的利益の額以上に新株引受人に受贈益課税が行われることになるため、納税者からすれば、【ケース 3】の場合には受贈益と希薄化損失が同額で相殺されたものと考え、【ケース 4】の場合にも受贈益と希薄化損失は相殺できるものと理解したいところであろうが、立法趣旨からみて、そのように理解することはできない。あくまで、相殺したとみることができるのは、持分の異動が生じない場合、すなわち、他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合に限ると解すべきである。

以上のとおり考えると、法人税法施行令 119 条 1 項 4 号括弧書（他の株主等に損害を及ぼすおそれがないと認められる場合）と 119 条 1 項 4 号柱書（それ以外の場合）の両者において、希薄化損失の取扱いについて差が生じているとは言えないことから、法人税法施行令趣旨整合説は正しいとは言えないものと結論付けられる。

おわりに

本稿では、有利発行に該当するか否かの判定の場面と受贈益の金額の算定の場面のそれぞれにおける希薄化損失の取扱いについて、法令解釈や裁判所の判断を紹介してきた。そして、特に後者の場面において、既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮できるか否かについて、希薄化損失を考慮できるとする学説を 3 つの学説（①未実現利益課税説、②外部利益不流入説、③法人税法施行令趣旨整合説）に分類した上で、その適否を考察してきた。その結果、上記 3 つの学説のいずれの立場に立ったとしても、法令解釈上、受贈益の額の算定の場面において希薄化損失を考慮することは認められないとの結論に至った。

新株の有利発行によって取得した新株に生じるのが受贈益であり、既存保有株式に生じるのが希薄化損失であり、受贈益と希薄化損失とは発生原因及び発生源となる資産（有価証券）が異なるため、法人税法 22 条 2 項の「収益」が総額（グロス）概念である以上、両者を相殺することは認められない。

以上より、大手商社タイ子会社有利発行事件判決は、現行法令の解釈としては正当な判断であったと結論付けられる。

とはいえ、他の株主等に損害を及ぼすおそれがないため課税関係が生じない場合と比較した場合に、わずかでも他の株主等に損害を及ぼす場合には多額の課税がなされることになる現状の受贈益課税の在り方については、解釈論としてはやむを得ないものの、立法論としては議論の余地があるように思われる。そこで、仮に、新たな立法により希薄化損失の損金算入を認める必要性が出てきた場合にどのような法改正が考えられるか、筆者の見解を簡単に紹介することとしたい。

まず、有利発行に係る受贈益の額を定める規定と解される法人税法施行令 119 条 1 項 4 号の規定については現状のままとし、特に改正する必要はないものとする。なぜなら、仮に、法人税法施行令 119 条の中に既存保有株式に係る希薄化損失を考慮する規定を設けた場合、法人税法 22 条 2 項の「無償による資産の譲受け」の概念と不整合が生じてしまうからである。つまり、「資産」

とは既存保有株式ではなく取得した新株を意味するため、「資産」には当たらない既存保有株式の評価額の増減について考慮することは法令解釈上困難であるためである。

一方で、評価損の損金不算入の別段の定めである法人税法 33 条 2 項以下において、既存保有株式に生じた希薄化損失を損金の額に算入する規定を設けることとする。ただし、損金算入できるのは有利発行により新株を取得した株主のみとする。このように損金算入を認める者を限定するのは、新株を取得していない株主についてまで損金算入を認めるとすると、不特定多数の者が株主となっている上場会社が第三者に対して有利発行を行った場合に、不特定多数の株主全ての所得について減額する必要が出てくるようにも思われるところ、こうした処理は現実には不可能であり、税務行政上の執行を困難にしてしまうからである。また、本稿がこれまで述べてきたとおり、既存保有株式に生じた希薄化損失を考慮する必要があるのは、外部から流入した経済的利益以上の額が課税されてしまう新株引受人であることからすれば、既存保有株式を有する新株引受人のみについて損金算入を例外的に認めれば足りるものと考えられるからである。

なお、大手商社タイ子会社有利発行事件では、間接保有株式に係る希薄化損失についてのみが争点となっており、直接保有株式に係る希薄化損失については争点とされていなかったが、仮に、新たな立法により希薄化損失の損金算入を例外的に認める場合には、直接保有株式に係る希薄化損失のみを対象とすればよいものとする。直接保有株式に係る希薄化損失については、有利発行が行われることにより納税者が保有する株式自体が直接希薄化による損失を被ることから、損金算入を認める必要性は一定程度認められる。一方、間接保有株式に係る希薄化損失については、有利発行が行われることにより、納税者自身が保有する株式自体が希薄化による損失を被るわけではなく、希薄化による損失を被ったグループ法人の純資産価値が減少することにより、納税者が保有するグループ法人の株式に含み損が生じるにすぎないことから、納税者が被っ

た損失は希薄化損失ではなく単なる評価損ということが出来るため、損金算入を認める必要性は低いものとする。

以上が、筆者が考える立法論である。とはいえ、この希薄化損失の取扱いについては、裁判所は、本稿で紹介した 3 つの学説に対する考え方を明確に示しておらず、かつ、最高裁の判断もなされていない。したがって、筆者が本稿で述べてきた考え方が正しいと言えるのかどうか、また、法律の改正が必要とされるのかどうかなど不明な点が少なくない。したがって、この問題については、今後の更なる議論の積み重ねを待つこととし、最高裁がこの問題について明確な判断を示してくれることに期待したい。