

東京地方裁判所 令和●●年(〇〇)第●●号 所得税更正処分等取消請求事件

国側当事者・国(目黒税務署長)

令和4年12月21日棄却・控訴

判 決

原告	甲
同訴訟代理人弁護士	松本 甚之助 小島 啓
同訴訟復代理人弁護士	原 香奈 菅原 光祥
被告	国
同代表者法務大臣 処分行政庁	齋藤 健 目黒税務署長 岡元 敬浩
同指定代理人	別紙1「指定代理人目録」記載のとおり

主 文

- 1 原告の請求を棄却する。
- 2 訴訟費用は原告の負担とする。

事実及び理由

第1 請求

目黒税務署長が平成31年3月13日付けで原告に対してした平成25年分の所得税及び復興特別所得税の額等の更正処分のうち総所得金額1416万4519円、納付すべき税額130万3100円を超える部分並びに過少申告加算税の賦課決定処分のうち20万3000円を超える部分をいずれも取り消す。

第2 事案の概要

原告は、平成25年7月31日、株式会社C(以下「C社」という。)の普通株式(以下「C株式」という。)895万5224株を、株式と引換えに払い込むべき額(以下「払込価額」という。)の決定日(以下「払込価額決定日」という。)の終値(金融商品取引法130条の規定により金融商品取引所が各営業日に公表する最終の価格をいう。以下同じ。)及び同日前の1か月間の終値の平均値よりも低額な1株134円を払込価額として取得した(以下、原告がその際に取得したC株式を「本件株式」という。)

本件は、原告が、上記各終値はC社の客観的な企業価値から著しくかい離した異常な高騰価格であり、上記の1株134円という払込価額はC株式の払込価額決定日における現況の価額(以下「決定日現況価額」ということがある。)よりも「有利な金額」(平成28年政令第145号による改正前の所得税法施行令84条5号)には当たらないから、本件株式の取得によって自身に一時所得は生じていないとして、平成25年分の所得税の確定申告をしたと

ころ、目黒税務署長から、平成31年3月13日付けで、上記の1株134円という本件株式の払込価額は決定日現況価額よりも「有利な金額」に該当するとして、本件株式の払込み又は給付の日（以下「払込等日」という。）における終値である●●円に本件株式の数を乗じた額から本件株式の取得のために支出された金額等を控除した差額をもって本件株式の取得による一時所得とすることなどを内容とする所得税及び復興特別所得税（以下「所得税等」という。）の更正処分（以下「本件更正処分」という。）並びにこれを前提とした過少申告加算税の賦課決定処分（以下「本件賦課決定処分」といい、本件更正処分と併せて「本件各処分」という。）を受けたことから、本件各処分には一時所得の収入金額の算定に係る法令の適用を誤った違法があると主張して、本件各処分の一部の取消しを求める事案である。

1 関係法令等の定め

関係法令等の定めは、別紙2記載のとおりである。

なお、同別紙中で用いた略称等は以下の本文中においても用いる。

2 前提事実（争いのない事実、顕著な事実並びに末尾記載の証拠及び弁論の全趣旨により容易に認められる事実）

（1）当事者等

ア C社

（ア）C社は、昭和63年3月●日に設立され、平成13年頃から中古不動産の再生及び流通活性化を目的とした不動産の再活事業（中古不動産を仕入れ、これにリフォームを施し、管理組合の設立準備や区分登記等をして付加価値を高めた上で、顧客に販売する事業。以下同じ。）を主たる事業としている株式会社である（甲1、6、乙7、9〔9頁〕、12〔2頁〕）。

（イ）C社は、自社の株式を平成16年3月●日にDに上場した後、平成26年12月●日には、Eに自社の株式を上場した（弁論の全趣旨）。

（ウ）C社は、平成23年7月末日を事業年度末とするC社の事業年度（以下「平成23年7月期」といい、C社の他の事業年度も同様に表記する。）末まで連結子会社を有し、連結財務諸表を作成していたが、平成24年7月期末及び平成25年7月期末においては連結子会社を有していなかったため、これらの事業年度における連結財務諸表を作成しなかった（甲15〔本文2頁〕、26〔本文6頁〕）。

イ 原告

（ア）原告は、C社がDに株式を上場した後、平成21年7月期までの各事業年度末において、C社の筆頭株主であり、平成22年7月期から平成24年7月期までの各事業年度末において、株式保有数が第三位の株主であった（甲4〔5頁〕、弁論の全趣旨）。

（イ）原告は、平成7年5月にC社の取締役就任し、平成10年3月にC社の代表取締役就任した後、平成22年7月30日にC社の取締役を辞任するまでの間、一時期を除き、C社の取締役としての地位にあり、C社の代表取締役会長、代表取締役社長、取締役相談役等の役職を歴任した。また、原告は、取締役退任後も、一時期、C社の顧問の地位にあったが、平成23年10月13日に顧問も退任した。その後、原告は、本件株式を取得するまで、C社の役員としての地位にも使用人の地位にもなかった。なお、原告は、平成26年2月4日にC社の相談役に、平成27年9月29日にC社の会長にそれぞれ就任した。（乙7〔12枚目から15枚目まで〕、8の1〔4及び5頁〕、8の2〔3及

び4頁]、9 [14頁]、弁論の全趣旨)

(2) 本件株式の発行(以下「本件発行」という。)及び引受け(以下、本件発行と併せて「本件発行等」という。)の経緯

ア 平成24年7月期における債務超過

C社は、平成24年7月期に43億円超の債務超過に陥り、平成25年7月期末までに債務超過を解消することができなかった場合には、Dにおける株式の上場が廃止されること(以下「上場廃止」という。)を余儀なくされる状況になった(甲2の1、9 [本文2頁]、15 [本文2頁])。

イ 原告のC社に対する貸付け

C社は、Dにおける上場廃止を回避するため、平成24年11月頃、原告に対してC社への資金提供を要請した。原告とC社との間では、原告がC社に対して貸付けを行った場合には、将来、同貸付けに係る貸金債権をデッド・エクイティ・スワップ(会社債権者が自己の会社に対する債権を現物出資して債務者たる会社から同社の株式の発行を受けること。会社からすれば、会社債権者に株式を発行することで会社債権者に対する債務を消滅させることができる。以下「DES」といい、DESにより債務を消滅させることを「DESによる債務整理」という。)の対象とすることを視野に入れた協議が行われ、協議の結果、原告は、以下の表のとおり、C社に対する貸付け(以下「本件発行前貸付け」といい、本件発行前貸付けに係る原告のC社に対する貸金債権を、同表の番号欄記載の番号に従い「番号1の貸金債権」などという。)を行った。(甲12 [4頁(注2)]、55、乙4の1~4の4、9 [3頁(注2)、7及び8頁])

なお、同表の番号2の金銭消費貸借契約のうち貸付金額1億2000万円に係る部分は、債務超過の状態にあるC社の財政状態に鑑み、番号1の貸金債権について、利率等の貸付条件を変更の上、改めて金銭消費貸借契約の目的としたものである(甲12 [4頁(注1)]、乙9 [3頁(注1)])。

番号	貸付日	貸付金額	利率	弁済期限	弁済方法	担保の有無
1	H25.3.15	120,000,000	年1.0%	H25.10.22	一括弁済	なし
2	H25.4.23	300,000,000	年5.0%	H25.10.22	一括弁済	なし
3	H25.5.22	80,000,000	年5.0%	H25.10.22	一括弁済	なし
4	H25.6.14	70,000,000	年5.0%	H25.10.22	一括弁済	なし

ウ 本件発行等に関する株式引受契約

(ア) C社は、上場廃止を回避するため、原告に追加の資金提供を求め、原告との交渉の末、平成25年7月3日、原告との間で、以下の表のとおり、C社がC株式を第三者割当の方法により原告に発行して原告がこれを引き受けること(本件発行等)について、株式引受契約(以下「本件株式引受契約」という。)を締結した(乙1)。

なお、本件株式引受契約において、本件発行等の払込価額の総額のうち4億4999万9872円分の出資については番号2から4までの貸金債権の現物出資(これらの貸金債権に係る債務との関係では、DESによる債務整理に該当する。)によって行われることとされた。

項目	内容	
種類株式の名称	C社普通株式（C株式）	
募集株式の種類／数	普通株式／8,955,224株	
募集株式の払込価額	1株につき134円	
募集株式の払込価額の総額	1,200,000,016円	
出資の目的とする財産 の内容及び価額	本件発行前 貸付けに係 る貸金債権	番号2の貸金債権全部 300,000,000円
		番号3の貸金債権全部 80,000,000円
		番号4の貸金債権一部 69,999,872円
	金 銭	750,000,144円
払込等日	平成25年7月31日	
増加する資本金 及び資本準備金	資本金	600,000,008円
	資本準備金	600,000,008円
発行方法	第三者割当の方法	
	募集株式の全てを原告に割り当てる。	

(イ) 本件株式引受契約においては、以下の全ての条件が満たされること（以下「本件前提条件」という。）が本件発行の前提条件とされた。

- a 平成25年7月3日開催のC社の取締役会において、会社法199条及び200条の定めに基づき本件発行に係る募集事項が決定されること
- b C社の平成25年7月30日開催予定の臨時株主総会において、本件発行に係る議案を承認する決議がされること
- c 本件発行に係る金融商品取引法に基づく届出の効力が生ずること

(ウ) 原告とC社とは、本件株式引受契約において、相手方の事前の書面による同意なくして、本契約上の地位及び権利義務の全部又は一部について、第三者に譲渡その他の処分をせず、又は承継させないものとする旨を合意した。

エ 本件発行等に関するC社の意思決定手続等

- (ア) a C社は、平成25年7月3日に開催した取締役会において、本件株式引受契約で定めたところに従って本件発行を行うことなどを決議（以下「本件取締役会決議」という。）した（甲12）。
- b C社は、平成25年7月3日、本件株式引受契約で定めたところに従って本件発行を行うことなどについて、金融商品取引法に基づき、有価証券届出書を●●財務局長に提出した（乙9）。

(イ) C社は、平成25年7月30日に臨時株主総会（以下「本件臨時総会」という。）を開催したところ、本件発行に係る議案は、本件臨時総会において、特別決議により承認可決された（甲13、乙12）。なお、同議案に賛成した株主の議決権の割合は98.84%であった（甲14）。

オ 本件発行等

(ア) 原告とC社とは、平成25年7月31日付けで、本件発行等に係る総数引受契約を締結した（乙13）。

(イ) 原告は、平成25年7月31日、C社に対し、前記ウ（ア）の表の「本件発行前貸付

けに係る貸金債権」欄記載の各金銭債権（合計4億4999万9872円。以下、これらの金銭債権を併せて「本件DES対象債権」という。）の給付及び金銭（7億5000万0144円）の払込みを行い、C株式895万5224株（本件株式）を取得した。

カ 平成25年7月期末における債務超過の解消

C社は、平成25年7月期において債務超過を解消することができたことから（甲26〔本文2及び8頁〕）、C株式のDにおける上場廃止を回避することができた（甲27、乙11）。

（3）原告の確定申告及び更正処分等の経緯

ア 原告は、平成25年分の所得税等について、平成26年3月12日、別表1（答弁書に添付された「別表」と同じ内容である。）の「確定申告」欄記載のとおり、確定申告書の提出をして確定申告をした（乙3）。

イ 目黒税務署長は、原告に対し、平成31年3月13日付けで、別表1の「更正処分」欄記載のとおり、平成25年分の所得税等について、更正処分及び過少申告加算税の賦課決定処分（本件各処分）をした（甲17）。

ウ 原告は、令和元年6月12日、別表1の「再調査の請求」欄記載のとおり、本件各処分について再調査の請求をしたが、同年9月9日付けで棄却決定を受けた（甲18）。

エ 原告は、国税不服審判所長に対し、令和元年10月8日、上記ウの棄却決定について審査請求をしたが、国税不服審判所長は、令和2年10月1日付けで、同審査請求を棄却する旨の裁決をし（甲19）、原告の代理人は、同月7日、当該裁決に係る裁決書の謄本を受領した（弁論の全趣旨）。

（4）本件訴訟の提起

原告は、令和3年4月5日、本件訴訟を提起した（顕著な事実）。

3 税額等に関する当事者の主張

被告が本件訴訟において主張する原告の総所得金額、納付すべき税額及び過少申告加算税の額等は、別紙3「被告主張に係る本件各処分の根拠及び計算」のとおりであり、本件の争点に関する部分を除き、計算の基礎となる金額及び計算方法について、当事者間に争いはない。

第3 争点及びこれに関する当事者の主張の要旨

1 争点等

（1）権利を取得することによって収入を得た場合において、ある年分の各種所得の金額の計算上、当該収入に関し、収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額は、当該権利の取得時点における価額となる（所得税法36条1項、2項）、取得した権利が「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」（所得税法施行令84条5号）に該当し、かつ、その譲渡についての制限その他特別の条件が付されている場合には、当該権利の取得時点における価額は、当該権利に基づく株式の払込等日価額から払込価額等を控除した金額となる（同条柱書き、5号）。

そうすると、原告は、平成25年において、本件株式を取得する権利（以下「本件権利」という。）を取得しているところ（前記前提事実（2）ウ、エ）、本件権利には譲渡についての制限が付されていたから（前記前提事実（2）ウ（ウ））、本件権利が「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」に該当する場合には、原告の平成25年分の所得の金額の計算上、本件権利の取得について、本件株式の払込

等日価額からその払込価額等を控除した金額を、収入金額又は総収入金額に算入すべきことになり、所得が生じ得ることになる。

なお、上記の所得が生じていたとすれば、同所得は、利子所得、配当所得、不動産所得、事業所得、給与所得、退職所得、山林所得及び譲渡所得以外の所得のうち、営利を目的とする継続的行為から生じた所得以外の一時の所得であって、労務その他の役務又は資産の譲渡の対価としての性質を有しないもの（同法34条1項）に該当するから、その所得区分は、一時所得になる。

(2) 上記(1)を前提として、本件では、以下のア及びイの点が争われている。

ア 本件権利が「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」（所得税法施行令84条5号）に該当するか（以下「争点(1)」という。）。

イ 争点(1)が肯定された場合において、本件権利の取得に係る一時所得の計算において総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額（以下「争点(2)」という。）。

2 争点に関する当事者の主張の要旨

(1) 本件権利が「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」に該当するか（争点(1)）。

(被告の主張の要旨)

ア 本件における払込価額決定日（基本通達23～35共-7）は本件臨時総会の決議日（平成25年7月30日）であること

(ア) 基本通達23～35共-7は、「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合」（所得税法施行令84条5号）について、払込価額が株式の払込価額決定日における現況価額（決定日現況価額）に比して社会通念上相当と認められる価額を下る場合である旨を定めるところ、これは、所得税法施行令84条5号の解釈として正当なものである。

(イ) a 本件株式引受契約によると、本件前提条件が全て満たされて初めて本件発行をすることができるものとされているところ、本件株式の払込価額を1株134円とすることが決定されたのは、本件前提条件が全て満たされた日、すなわち、本件臨時総会で本件発行に係る議案が承認可決された平成25年7月30日である。本件臨時総会の招集通知（乙12）及び本件発行のプレスリリース（甲12）には、本件発行について、「募集株式一株と引換えに払い込む金銭又は給付する金銭以外の財産の額」（会社法199条1項2号）が「募集株式を引き受ける者に特に有利な金額」（同条3項）である株式の発行（以下「会社法上の有利発行」といい、税法上の有利発行と併せて、単に「有利発行」ということがある。）に該当する旨の記載があるところ、会社法上の有利発行には株主総会の特別決議が必要であること（同法199条2項、309条2項5号）、実際に、本件臨時総会の招集通知には、本件臨時総会における議案の承認が本件発行の条件である旨の記載があることから、このことは明らかである。

b なお、原告は、有利発行の該当性を株主総会の決議時点で判定するとなると、取締役会の決議時点では有利発行に該当しなかったものが株主総会の決議時点までの市場株価の変動によって、有利発行に該当し得ることとなり、予期し得ない課税が

生ずるおそれがあると主張する。しかし、公開会社（会社法2条5号）において新株発行に当たり株主総会決議を経なければならないのは、取締役会が会社法上の有利発行を行う旨の判断をした場合に限られるから、取締役会において会社法上の有利発行ではないと判断した新株の発行について、後日、株主総会の決議がされることを想定する必要はない。そのため、原告の上記主張は理由がない。

(ウ) したがって、本件における払込価額決定日は、本件臨時総会の決議日（平成25年7月30日）である。

イ 本件権利は「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」（所得税法施行令84条5号）に該当すること

(ア) 基本通達23～35共一7は、権利の付与が「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合」について、払込価額が決定日現況価額に比して社会通念上相当と認められる価額を下る金額である場合であるとした上で、社会通念上相当と認められる価額を下る金額かどうかについては、決定日現況価額と払込価額との差額が決定日現況価額のおおむね10%相当額以上であるかどうかによって判定することとし、決定日現況価額とは、決定日価額のみならず、払込価額決定日前1か月間の平均株価等、払込価額を決定するための基礎として相当と認められる価額である旨を定めるところ、これは所得税法施行令84条5号の解釈として正当なものである。なお、ここでいう決定日価額とは、市場参加者が自由競争の原理によって形成する客観的な価額である終値を意味するところ、これを直ちに決定日現況価額とはせず、払込価額決定日前1か月間の平均株価等の払込価額を決定するための基礎として相当と認められる価額をもって決定日現況価額としているのは、市場株価の変動に著しく異常な要素が入っている場合に、その異常性を排除した通常安定株価を算定することを認める趣旨である。

(イ) a 前記アのとおり、本件株式の払込価額決定日は本件臨時総会の決議日（平成25年7月30日）であるところ、同日におけるC株式の終値は●●円（別表4の順号245「終値」欄。なお、別表4は、令和3年9月15日付け被告第1準備書面に添付された「別表3」及び令和4年1月19日付け被告第2準備書面に添付された「別表」を統合した上で、各セルのデータには変更を加えずに、一部のデータに色付けするなどしたものである。）であり、同日前の1か月間（平成25年6月30日から同年7月29日までの間）の終値の平均値は、当該期間の各終値の合計8285円（別表4の「順号225～244の合計」欄）をその間の株式市場におけるC株式の取引日数（20日）で除した414.25円である。これに対し、本件株式の払込価額は、1株につき134円であるところ、当該払込価額134円と、①平成25年7月30日におけるC株式の終値●●円及び②同日前1か月間の平均株価414.25円との差額は、いずれも「10%相当額以上」（基本通達23～35共一7）（①につき、71.36%、②につき、67.65%）である。

b なお、仮に、本件株式の払込価額決定日が本件取締役会決議の日（平成25年7月3日）であったとしても、①同日におけるC株式の価額、すなわち終値は●●円（別表4の順号227）、②同日前の1か月間（同年6月3日から同年7月2日までの間）の終値の平均値は、当該期間の各終値の合計8777円（別表4の「順号205～226の合計」欄）をその間の株式市場におけるC株式の取引日数（22

日) で除した約 398 円であり、本件株式の払込価額 134 円との差額は、いずれも「10%相当額以上」(①につき、67.94%、②につき、66.33%)である。

(ウ) したがって、本件発行についての払込価額決定日(平成25年7月30日)のC株式の終値又は同日前1か月間の平均株価からすると、本件権利は、「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」(所得税法施行令84条5号)に該当し、本件権利の取得について、原告には一時所得が生ずることになる。

ウ 原告の主張はいずれも理由がないこと

(ア) 原告は、株式の現況における価額を時価と解した上で、最高裁平成●●年(○○)第●●号同25年7月12日第二小法廷判決・民集67巻6号1255頁(以下「平成25年最判」という。)を引用して、時価とは、正常な条件の下に成立する当該株式の取引価格、すなわち、客観的な交換価値であるとしつつ、平成25年最判の千葉勝美裁判官の補足意見(以下「平成25年最判千葉補足意見」という。)を引用し、時価は一定の幅があり得る評価的な概念である旨を主張する。

しかし、平成25年最判は、固定資産税の課税標準である固定資産の価格について判示したものであるし、平成25年最判千葉補足意見は、不動産鑑定評価についていうものであるから、いずれも、上場株式の時価についてそのまま妥当するものではない。

(イ) a 原告は、株式の現況における価額を時価と解した上で、平成25年3月26日から同年7月2日までの期間におけるC株式の市場株価について、C社のプレスリリースを機に株価に織り込まれるべきではない不合理な期待が反映された異常な高騰価格であるとして、同期間におけるC株式の市場株価については、本件株式の時価の算定において考慮すべきではない旨を主張する。

しかし、株式市場においては、投資家が公表される情報を基に株価の動向等を予測して投資判断をすることを通じて市場株価が形成されるのであるから、プレスリリースを機に形成された市場株価であるからといって、必ずしも著しく異常な要素が入っているとはいえない。実際に、原告が指摘する平成25年3月26日のプレスリリースは、C社が2億9500万円の債務免除を受け、同額を特別利益に計上するとともに、平成25年7月期の業績予測として、当期純利益をマイナス9000万円からプラス3億9500万円に上方修正した旨を公表するものであるところ、これはC社の財政状態、経営成績の改善を意味するものであるから、これによってC株式の市場株価が上昇したとしても、不合理な期待が反映された異常な市場株価の高騰であるとはいえない。このことは、原告の協力がなければ上場廃止を回避することができなかったか否かによって異なるものではない。そのため、原告の上記主張は理由がない。

b 原告は、上記aの期間のほかにも、平成24年12月17日から同月19日まで及び同月27日から平成25年1月9日までの各期間におけるC株式の市場株価についても、同様に、異常な高騰価格であるとして、同各期間におけるC株式の市場株価を本件株式の時価の算定において考慮すべきではない旨を主張する。

しかし、前記イ(イ)のとおり、本件権利が「株式と引換えに払い込むべき額が

有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」に該当するか否かの判定に当たっては、原告の指摘する上記各期間はそもそも考慮されていない。そのため、原告の上記主張は理由がない。

(ウ) a 原告は、株式の現況における価額を時価と解した上で、東京地方裁判所平成●●年(〇〇)第●●号同22年10月8日判決(以下「東京地裁平成22年判決」という。)を引用し、時価とは、財産の現況に応じ、不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額であるとし、事業再生の局面における第三者割当により引き受けられた株式の時価については、市場株価以外の種々の事情を考慮して実質的に判断すべきであると主張する。その上で、C社の現況を踏まえ、原告及びC社において、独立対等の立場に基づき交渉した結果、F株式会社(以下「F」という。)が作成した株式価値算定報告書(甲11。以下「F報告書」という。)記載のC株式の評価額の下限值である1株134円をもって、本件株式の払込価額として合意したことは合理的であり、これを超える払込価額で本件株式の引受けに応ずる第三者の存在は合理的に見込めない以上、1株134円という払込価額は、本件株式の払込価額決定日の時価、すなわち決定日現況価額と同じか又はそれより社会通念上相当な額を下らない額である旨を主張する。

b しかし、東京地裁平成22年判決は、上場株式の時価につき、特段の事情がない限り、終値によるのが相当であると判示したものであるし、上記特段の事情の存否について、上場株式の発行会社の発行当時の財政状態、経営成績、事業の見通し等を考慮しなければならないと判示したものではない。仮に、これらの個別的な事情を考慮しなければならないとすれば、株式の決定日現況価額を一定の客観的な基準によって認定することができないことになるから、課税の公平に反する結果となりかねない。

なお、C社は、本件発行に先立ち、本件発行により調達が見込まれる資金の一部を不動産の仕入資金等に使用し、不動産の再活事業を進める予定である旨を明らかにしているし、本件発行後、間もなくして、翌期である平成26年7月期以降、継続して利益を稼得することができる旨の事業の見通しを明らかにしていることから、本件発行時におけるC社の財政状態、経営成績、事業の見通し等を考慮したとしても、上記の特段の事情が肯定される余地はない。

c また、上場企業の事業再生の局面であっても投資家の様々な判断の下で市場価格が形成されていることからすると、事業再生の局面であるからといって、必ずしも著しく異常な要素が市場株価に影響を及ぼしているとはいえないから、市場株価を捨象し、種々の事情を考慮して株式の時価を実質的に判断しなければならないことにはならないし、事業再生の局面における第三者割当により引き受けられた株式の払込価額についてだけ、決定日現況価額との差額が10%以上であっても、「有利な金額」(所得税法施行令84条5号)ではないとしない根拠はない。

なお、原告が指摘する他社の事例(甲35~40)は、払込価額と決定日現況価額との差額が10%を上回る取引事例があったことを意味するにとどまり、1株当たり134円という本件株式の払込価額が「有利な金額」(所得税法施行令84条5号)ではないとする根拠にはならないし、これらの事例はいずれも第三者割当先

に既存株主以外の者を含んでいる事例であって、本件とは事例を異にするものであるから、本件における参照価値はない。

- d さらに、原告は、本件発行前においても、C社の発行する株式を大量に保有する株主であったから、C社の上場廃止を回避すべく必要な資金を提供する動機を十分に有していたのであり、追加出資する以上は、経営を支配することができる持ち株比率の保有を望む立場にあったといえるし、C社としても、払込価額の総額が債務超過の解消に十分な額に達しさえすれば、別の上場廃止基準に抵触しない限り、1株当たりの払込価額を問わない立場にあったといえる。また、本件発行等において、C社の債務超過の解消が絶対的な前提条件であったとしても、そのことは、払込価額の総額が債務超過の解消に十分な額であることを規定するのみであり、本件株式の1株当たりの払込価額を134円に設定しなければならない理由とはならない。これらのことからすると、本件株式の払込価額は、独立対等の立場にある者の間でされた合理的な交渉に基づき定められたものであったとはいえない。

なお、原告以外のC社の既存株主としても、C社が上場廃止となれば、その保有株式の価値が大きく毀損されることになるのであるから、本件臨時総会において本件発行に係る議案が賛成多数で承認決議されたとしても、それは、本件発行によりC社の上場廃止による株式価値の毀損を回避することが持分割合の希釈化を回避することよりも優先された結果にすぎない。そのため、本件臨時総会における承認決議は、本件発行が税法上の有利発行に該当しないこと基礎付ける事実であるとはいえない。

- e 加えて、F報告書の信用性には疑義がある。すなわち、F報告書は、市場株価法（市場株価をもって株式価値を評価する手法をいう。以下同じ。）及びDCF法（将来において見込まれる株式の発行会社の純現金収支（以下「FCF」という。）を適切な割引率によって現在価値に還元した額をもって同社の発行株式の株式価値を評価する手法をいう。以下同じ。）を適用して求めたC株式の評価額の加重平均値をもって、C株式の株式価値とする。しかし、上場株式の株式価値の評価に当たっては、市場株価法を採用するのが合理的であるにもかかわらず、特段の理由なく、DCF法を併用していること、DCF法の適用に当たり、C社から提示された事業計画等の妥当性を検証していないこと、DCF法による評価額が市場株価法による評価額と比較して著しく低かったにもかかわらず、市場株価法による評価額とのかい離の原因を分析することなく、両評価額の合計額を単純に2で除して株式価値を決定していることからすると、その算定結果の客観性は低いといわざるを得ない。そのため、F報告書の評価したC株式の株式価値（134.41円～243.41円）の下限を基礎として決定された1株当たり134円の払込価額は、およそ第三者間の取引価格といえるものではない。

なお、原告とC社が合意した本件株式の引受条件における払込価額を上回る金額での引受けに応ずる第三者を合理的に見込むことができるか否かは、上記の結論を左右するものではない。

- f これらのことからすれば、原告の上記主張は理由がない。

（原告の主張の要旨）

ア 本件における払込価額決定日（基本通達23～35共一7）は本件発行について取締役会の決議があった日（平成25年7月3日）であること

（ア）有利発行に該当するか否かについては、取締役会の決議時点において判定されるべきである。仮に、後日、当該新株発行について株主総会の決議がされた場合には、同株主総会の決議時点において判定されることになることとすれば、取締役会の決議時点では有利発行に該当しなかったものが株主総会の決議時点までの市場株価の変動によって、有利発行に該当し得ることとなり、予期し得ない課税が生ずることになりかねず、不合理である。そして、後記イのとおり、本件発行は取締役会の決議時点において、会社法上の有利発行には該当しなかったから、払込価額その他の本件発行の募集事項について、株主総会の特別決議（会社法199条2項、309条2項5号）によることなく、取締役会の決議によって決定することができる（同法201条1項）。

（イ）なお、C社は、本件発行について本件臨時総会の決議を経ているところ、これは、後日、本件発行が会社法上の有利発行に当たるとして株式の発行の差止め（会社法210条）等を受ける法律上のリスクを回避するため、念のために行ったものにすぎない。このように、会社法上の有利発行ではない新株の発行について念のために株主総会の決議を経しておくことは実務的な対応として一般的なものであって不合理なものではない。そのため、本件臨時総会の存在は、本件発行が有利発行に該当することの根拠にはならない。

（ウ）したがって、本件における払込価額決定日（基本通達23～35共一7）は、本件発行について取締役会の決議があった日（平成25年7月3日）である。

イ 本件権利は「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」（所得税法施行令84条5号）に該当するとは認められないこと

（ア）税法上の有利発行により株式を取得したことに対する一時所得課税は、株式の時価と払込価額との差額により経済的利益を得たことに対する課税であるから、税法上の有利発行に該当するか否かについては、株式の払込価額が払込価額決定日における時価を下回るか否かにより判断すべきである。そして、以下のとおり、本件においては、上記判断の際に本件株式の払込価額と対比すべき時価を終値とすることはできない。

a 株式の時価とは、正常な条件の下に成立する当該株式の取引価格、すなわち、客観的な交換価値をいい（平成25年最判）、当該財産の現況に応じた条件の下で、不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立する価額であるところ（東京地裁平成22年判決）、その性質上、一定の幅があり得る評価的な概念であるから（平成25年最判千葉補足意見）、終値が時価を適正に反映したものであることに合理的な疑義を差し挟む事情がある場合には、終値に含まれる異常な要素を排除して当該株式の時価を算定し、それと払込価額との比較において、税法上の有利発行の該当性を判定すべきである。

b ここで、終値が時価を適正に反映したものであることに合理的な疑いを差し挟む事情がある場合とは、終値が発行会社の客観的な企業価値から著しくかい離している場合をいうところ、客観的な企業価値は、当該会社の財政状態、経営成績、事業の見通し等を考慮して判断されるべきものである。そして、後記cからeまでの事情に照らせば、本件株式の払込価額決定日におけるC株式の終値は、時価を適正に

反映したものであることに合理的な疑いを差し挟む事情があったといえる。

- c 以下のようなC社の財政状態、経営成績、事業の見通し等に照らせば、本件株式の払込価額決定日時点のC社の客観的な企業価値はおよそ存在しない状況であった、
- (a) C社については、平成23年7月期に事業再生ADR手続が成立しており、平成25年7月期においても、同手続に基づく事業再生計画が行われていたところ、平成23年7月期から平成25年7月期までのC社の経営成績は同事業再生計画上の経営数値を大幅に下回るものであり、同事業再生計画に基づく債務の履行をすることが難しく、資金調達をすることができずに、金融機関との間の協議が難航すれば、法的倒産手続に移行する可能性が十分にあった。
- (b) C社は、平成25年4月30日時点において、8億2800万円超の債務超過に陥っており、金融庁に対する約2億3000万円の課徴金納付義務すら分割して履行している状況にあったほか、同年3月15日時点で販売用不動産を全て売却していたから、いつ運転資金が枯渇してもおかしくない状況にあった。実際に、C社の資金繰りは、同日から本件発行等の直前までの期間に限ってみても、相当に厳しく、月平均で3700万円以上の運転資金が必要であったにもかかわらず、手元現預金が数十万円から数百万円にまで減少することもまれではなく、その度に原告から緊急の融資を受けるなどして運転資金を何とか確保していたのであって、この頃のC社は、いつ資金ショートを起こしてもおかしくない自転車操業の状況にあった。これらのことからすると、本件株式の払込価額決定日時点において、このような窮状にあるC社が本件発行等により抜本的に資金繰りの状況を立て直し、確実に窮状を抜け出すことができるなどという楽観的な見通しを持つことはできなかったといえる。
- (c) C社は、平成25年7月期において、債務超過を解消して上場廃止を回避することができなければ、運転資金を調達して事業を継続することができず、早晚破産に至る可能性が極めて高い状況であった。加えて、上場廃止を回避することができたとしても、当時のC社の経営成績に照らせば、その後の事業により継続的に十分な利益を計上することができる見込みもなかった。そのようなことから、C社の平成24年7月期の財務諸表には継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる旨の注記（以下「GC注記」という。）が付され、平成25年7月期の決算短信にもGC注記が付されていた。
- d このように、C社の財政状態、経営成績、事業の見通し等に照らせば、当時のC社の客観的な企業価値はおよそ存在しない状況であり、平成25年7月期のC社の当期純利益から債務免除による特別利益38億9520万9000円を除いて計算すれば、同期におけるC社の1株当たりの当期純利益はマイナスであった。それにもかかわらず、同期末におけるC株式の市場株価が1株400円近くになっていたのは、C株式が専ら異常な投機の対象になっていたことによってしか説明することができないものであった。
- e 時価は、客観的な交換価値を意味するところ、客観的な交換価値とは売却したときの価格である。そして、現実的な範囲内の早期売却を仮定して本件株式の売却価格を算定するに際しては、争点（2）において主張するとおり、マーケット・イ

ンパクトによる売却価格の下落を無視することができないところ、終値を時価とした場合には、マーケット・インパクトによる売却価格の下落を適正に反映することができない。

f 事業再生のために長期的な視点から出資をするスポンサーが短期的な投機により吊り上げられた払込価額決定日時点における高騰価格を前提として一時所得課税を受けることとなれば、事業再生の局面において、上場企業が第三者割当増資による資金調達を行うことに重大な支障が生ずることになる。また、実際に、事業再生の局面にある上場企業が払込価額決定日の終値を相当程度下回る払込価額で第三者割当増資を実施して資金調達を行う事例（甲35～40）は実務上多く存在する。

g これらのことからすると、本件株式の発行が税法上の有利発行に該当するか否かを判断するに当たっては、本件株式の払込価額決定日におけるC株式の終値をもって同日時点における本件株式の時価と評価することはできないというべきである。

(イ) 1株134円という本件発行に係る払込価額は、以下のとおり、本件株式の払込価額決定日の時価であったといえる。

a 上場株式の発行会社と引受人との間で前提とされた引受条件が、当該会社の当時の財政状態、経営成績、事業の見通しその他の現況に照らして合理性があり、かつ、当該引受人が合意した払込価額を超える金額での株式の引受けに応ずる第三者の存在が合理的に見込まれない場合には、当該会社と引受人との間で合意された払込価額が当該株式の払込価額決定日における客観的交換価値、すなわち、時価であるというべきである。

b 1株当たり134円という本件株式の払込価額は、独立の第三者算定機関が作成したF報告書におけるC株式の評価額の幅を前提として、C社と原告とが独立対等の立場で交渉した末に定められた合理性のあるものである。

すなわち、C社としては、前記(ア)cのとおり、当時、C株式が投機の対象とされ、異常に高騰していたため、本件発行に際し、終値をもって1株当たりの払込価額としたならば、その後、株価が暴落して大損失を被るリスクを恐れて、株式の引受けに応ずる者がいないことを踏まえ、1株当たりの払込価額を当時のC株式の終値から引き下げざるを得ない立場にあった。その一方で、本件発行に際し、C社の客観的な企業価値を損なうような額を払込価額としたならば、役員が既存株主から善管注意義務違反又は忠実義務違反を理由に損害賠償請求を受ける可能性があったほか、N及び●●財務局の事前審査を完了させられないおそれもあったから、単純に、1株当たりの払込価額を当時のC株式の終値から引き下げることもできない立場にあった。

また、C社としては、当初、原告以外の者への新株発行も検討しており、平成25年6月12日の時点では、株式会社Gも引受人候補となっていたところ、同社を引受人とした場合であっても、F報告書の評価額に基づいて払込価額を決定する予定であった。そのため、本件株式の払込価額の決定に際して、C社と原告との関係性が考慮されたことはなかった。実際、原告としては、C社の財政状態等を踏まえると、F報告書におけるC株式の株式価値の幅について割高であると考えていたものの、最終的には、同幅の下限である1株134円をもって本件株式の払込価額と

することを承諾したものであり、原告の交渉により本件株式の払込価額が減額されたという事実はない。

このように、1株当たり134円という本件株式の払込価額は、独立の第三者算定機関によって算出されたC株式の株式価値の幅を前提として、C社と原告とが独立対等の立場で交渉した末に決定したものであり、C社の当時の財政状態、経営成績、事業の見通しその他の現況に照らして合理性があるものであった。

なお、F報告書は、市場価値法とDCF法を等しく考慮しているところ、こうした評価方法は、C株式の終値が異常に高騰し、C社の客観的な企業価値とかい離していたため、市場価値法を通常程度に重視しても適正な株式の価値を評価することができなかつたこと、実務上、DCF法が発行会社の財政状態、経営成績、事業の見通し等を株式の価値に可及的に反映し、発行会社の将来の収益力に基づく企業価値を算定する最も理論的な手法として、広く利用されていることなどからすれば、妥当である。また、F報告書において前提とされたC社の事業計画には不合理な点があったわけではない。そのため、F報告書におけるC株式の株式価値の評価額の幅は合理的なものである。

c 本件発行に係る引受条件についての議案は、本件臨時総会において、98.84%の賛成をもって承認決議がされているところ、原告以外のC社の既存株主は、本件発行等によってその持ち株の価値が大幅に希釈化されるにもかかわらず、このような圧倒的多数の株主が上記議案に賛成したことは、本件発行の引受条件が合理的であることの証左である。

d 前記(ア)cのとおり、当時のC社の財政状態、経営成績、事業の見通しその他の現況に照らすと、C株式の価値が倒産によりゼロになる現実的なリスクがあり、そのような状況下で8億2800万円超の多額の出資をしてC株式を引き受けようとする者は原告以外にはおらず、平成25年7月期末までに、原告が合意した払込価額を超える金額でのC株式の引受けに応ずる第三者の存在は、合理的に見込まれなかつた。

e これらのことからすれば、C社と原告との間で決められた1株134円という払込価額は、C社の当時の財政状態、経営成績、事業の将来の見通しその他の現況に照らして合理性があつたといえ、原告が合意した払込価額を超える金額での株式の引受けに応ずる第三者の存在が合理的に見込まれなかつたといえるから、上記払込価額が本件発行に係る払込価額決定日におけるC株式の時価、すなわち、決定日現況価額であつたといえる。

(ウ) 仮に、本件株式の発行が税法上の有利発行に該当するか否かを判断するに当たってC株式の終値を考慮する余地があるとしても、以下のとおり、C株式の終値が異常な高騰価格であつた期間の終値については、C株式の払込価額決定日における時価の算定基礎から除外すべきである。

a C社は、平成25年3月26日付けで、債務免除益2億9500万円の特別利益の計上に伴い業績予想を修正する旨のプレスリリースを行ったところ(甲8の1、23)、C株式の市場株価は、同日以降の3日間のみで約2.4倍に急伸び、その後も、本件発行についてのC社の取締役会の決議までの間、C社の市場株価の高騰

は続いた。これは、上記プレスリリースにより、C社の債務超過の解消及び上場廃止の回避への期待が市場株価に織り込まれた結果であると考えられるが、本件発行の直前においても、C社は8億2800万円超の債務超過であり、原告の協力なくして上場廃止を回避するめどは立っていなかったし、C社の営業利益及び経常利益の業績予想については下方修正されている状況であったから、上記の期待は何ら合理的なものではなく、上記のC株式の市場株価の高騰は、投機的な売買によってもたらされた異常なものであったといえる。

- b このほかにも、C社において、平成24年12月17日付けで、B種優先株式の普通株式への一部転換及び自己株式（B種優先株式）の一部償却のプレスリリースをした時及び同月26日付けで、債務免除に伴う特別利益の計上のプレスリリースをした時にも、C株式について、上記aと同程度の異常な売買出来高の急増が認められる。
- c これらのことからすれば、平成25年3月26日から本件発行に係るC社の取締役会の決議がされた日の前日（同年7月2日）までの期間並びに上記bにおいて異常な取引があったと認められる期間（平成24年12月17日から同月19日まで及び同月27日から平成25年1月9日までの各期間）のC株式の市場株価は、いずれも異常な高騰価格であったというべきであるから、本件発行が税法上の有利発行であるか否かを判定するに際しては、これらの期間におけるC株式の終値を時価の算定基礎から排除するべきである。
- d その上で、C株式の通常時の安定株価を算定すれば、払込価額決定日（平成25年7月3日）におけるC株式の時価、すなわち、決定日現況価額は1株140円から398円までの間であると評価することができることから、これと本件株式の払込価額（1株134円）との差額は上記時価の10%相当額以下であるから、本件発行は税法上の有利発行に該当しない。

(エ) 仮に、本件株式の払込価額決定日における時価と払込価額との差額が前者のおおむね10%相当額以上であったとしても、以下のとおり、本件発行は税法上の有利発行には該当しない。

- a 株式の払込価額決定日における時価と払込価額との差額が前者のおおむね10%相当額以上であったとしても、当該株式の発行会社の置かれた個別具体的な事情に照らし、当該会社の資金調達のためには、当該会社の株式の時価よりも10%以上低い払込価額で株式を発行することが社会通念上相当といえる場合には、当該株式の発行は税法上の有利発行に該当しないというべきである。そして、前記(ア) c、(イ) b、cで主張した事情等に照らせば、仮に、本件株式の払込価額が払込価額決定日のC株式の時価、すなわち、決定日現況価額を下るものであったとしても、社会通念上相当と認められる価額を下るものではないといえるから、本件発行は税法上の有利発行に該当しない。
- b なお、実務上、払込価額決定日の終値又は直近1か月間の平均終値から払込価額を差し引いた差額が前者の10%を超過している事例（甲35～40）がある。既存株主以外の者は、第三者割当による資金調達が失敗に終わっても自身の資産の価値は毀損されないため、被告の主張を前提とすると、既存株主よりもその下値を追

求することができる立場にあることになるから、引受人に既存株主以外の者が含まれているか否かという点は、本件とこれらの事例との間で有意な差を生じない。そのため、上記事例における株式の引受人に対して株式の取得に係る一時所得課税をしない一方で、原告に対して本件株式の取得に係る一時所得課税を行うのであれば、課税の平等に反することになり、違法である。

(オ) したがって、本件株式の払込価額と払込価額決定日（平成25年7月3日）のC株式の時価、すなわち、決定日現況価額との間に差額はないか（前記（イ）（ウ））、仮にあったとしても前者は後者よりも社会通念上相当な額を下るものではないから（前記（エ））、本件権利は「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」（所得税法施行令84条5号）に該当するとは認められず、本件株式の取得によっては原告に一時所得は生じない。

(2) 本件権利の取得に係る一時所得の計算において総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額（争点（2））

(被告の主張の要旨)

ア 本件権利の行使により取得した株式の払込等日価額は、平成25年7月31日におけるC株式の終値である1株当たり●●円によって算定すべきこと

(ア) 基本通達23～35共-9（1）は、払込価額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利（所得税法施行令84条5号）の行使により取得した株式の払込等日価額について、その株式が上場株式である場合には、その終値によるのが相当である旨を定めるところ、これは所得税法36条1項、2項の解釈として正当なものである。

(イ) 本件権利の行使による株式の払込等日は平成25年7月31日であり、同日のC株式の終値は●●円である（別表4の順号246「終値」欄）から、本件権利の行使により取得した株式の払込等日価額は、1株当たり●●円により算定すべきである。

(ウ) 払込価額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利について、その権利を行使したときの総収入金額として算入すべき価額は、同権利の行使により取得した株式の払込等日価額からその払込価額等を控除した差額であるところ、上記払込価額等は本件株式1株につき134円である。また、本件権利の行使により取得された株数は895万5224株である。

(エ) したがって、本件権利の取得につき、一時所得の総収入金額として算入すべき金額（所得税法36条）は、C株式の終値●●円から本件株式の1株当たりの払込価額等134円を控除した●●円に、本件権利を行使したことにより取得したC株式数895万5224株を乗じた金額25億0746万2720円となる。

イ 本件権利の取得につき、一時所得の総収入金額として算入すべき金額を算定するに当たっては、本件株式を最短で売り切るとした場合において生ずるマーケット・インパクト（特定の銘柄の株式の流動性に比して大口の売り注文が発生した場合には、需給バランスの崩れにより当該銘柄の株式の市場株価が一時的に大きく下落する現象。以下同じ。）を考慮しなければならないとした上で、本件権利の行使による経済的利益の価額は、マーケット・インパクトを考慮すれば、6億8476万2815円を超えることはないとする原告の主張（以下「マーケット・インパクト論」という。）は理由がないこと

(ア) 本件権利の行使によって原告が取得するのは本件株式であって、本件株式の売却益相

当額の金銭ではない。また、マーケット・インパクト論では、株式を取得した者がその直後に取得した全株式を最短で売り切るという前提を置いているところ、こうした前提を置くこと自体に無理があり、まして、本件株式を保有し続ける意思を有する原告について、上記前提を置くことは原告の主張とも整合しない。さらに、大量の株式の取引を行う場合であっても、立会外取引を選択するなどすることにより、他の一般投資家に影響を及ぼすことなく取引をすることができるから、本件株式を一定期間に売却することを想定したとしても、必ずしもマーケット・インパクトが生ずるとは限らない。これらのことからすれば、本件権利の行使による経済的利益の算定に当たり、マーケット・インパクトを考慮すべきではないといえる。

(イ) マーケット・インパクト論は、Hが作成した令和3年4月2日付け「株式会社Cが甲氏に対して2013年7月31日に発行した株式に関する価値評価報告書」と題する報告書（甲34。以下「H報告書」という。）に基づくものであるところ、H報告書の採用する株式価値評価の方法は、「時価の算定に関する会計基準」（企業会計基準第30号）や「企業価値評価ガイドライン」（経営研究調査会研究報告第32号）といった一般に公表された株式価値の評価アプローチではないし、金融商品の価値を評価するに際し、市場の流動性の制約により生ずるマーケット・インパクトを考慮すべきか否か、考慮するとしても、それをどのように数値として具体化して評価に反映するのかについては、明確に確立された方法があるわけでもない。また、売却株式数やボラティリティといった変数についてH報告書で採用された値の客観性も明らかではないし、原告が主張するC株式の株価に関する異常な要素がH報告書においてどのように考慮されているかといった点も不明である。これらのことからすると、マーケット・インパクト論は、一般に信頼性や客観性が担保されたものではないといわざるを得ないから、課税の公平の観点からしても、本件権利の行使による経済的利益の価額を算定するに際し、こうした方法を採用することはできない。

(ウ) なお、原告が引用する東京地方裁判所平成●●年（〇〇）第●●号同30年9月20日判決及びその控訴審である東京高等裁判所平成●●年（〇〇）第●●号令和元年7月17日判決（以下、これらを併せて「東京高裁令和元年判決等」という。）は、公募による新株予約権付社債の発行について取締役の善管注意義務が問題となった事案において、同発行が「特に有利な条件」（会社法238条3項1号）による発行に当たるかを判断する過程でマーケット・インパクトを考慮することも不合理でないことを判示したものにすぎず、株式の取得に係る一時所得課税の場面において、一時所得の総収入金額として算入すべき金額を算定するに際し、マーケット・インパクトを考慮すべきことの根拠となるものではない。

(原告の主張の要旨)

ア 本件権利の取得につき、一時所得の総収入金額として算入すべき金額を算定するに当たって、本件株式の売却において生ずるマーケット・インパクトを考慮しないことは違法であること

(ア) 株式の取得に係る一時所得課税は、取得時の株式の時価と払込価額との差額を経済的利益として課税するものであるところ、株式の時価とは、正常な条件の下に成立する当該株式の取引価格、すなわち、客観的な交換価値をいうと解すべきであり（平成25年

最判)、かかる時価という概念は、性質上、一定の幅があり得る評価的な概念であって(平成25年最判千葉補足意見)、市場株価の存在する上場株式であっても、実際の取引条件を無視して公表された市場株価を絶対的な基準とすることはできない。

(イ) ここで、株式の取得に係る一時所得課税において課税の対象となっている経済的利益とは、当該株式の取得日を評価基準日として、取得した全株式を最短の期間で売り切った場合に得られるであろう経済的利益のことを意味するというべきであるところ、ある銘柄の上場株式をその市場における流動性に比して大量に取得した場合において当該取得株式の全部を最短の期間で売り切るとしたときには、市場における需要と供給のバランスが崩れる結果、当該株式の売却価額の下落を避けることはできないから、マーケット・インパクトを取引コストとして考慮した上で株式の時価を算定する必要がある。被告の主張は、市場株価を絶対的に重視しながら、実際に株式を市場で売却する場合の価額を考慮しないものであり、根本的な矛盾がある。なお、この点については、実際に、東京高裁令和元年判決等においても、株式価値を把握する際にマーケット・インパクトを考慮することが不合理でないという判断がされているところである。

(ウ) 原告が本件権利の行使により取得した本件株式は895万5224株であるところ、これは、本件発行後のC株式の発行済株式総数の約47.11%であり、平成25年7月31日までの直近1か月間の日次平均出来高(221万9941株)の約4倍の株式数であるから、C株式の市場における流動性に比して著しく大量であるといえる。そのため、本件株式全部を最短の期間で売り切るとした場合には、マーケット・インパクトを生ずることが不可避であり、本件株式全部を本件株式の取得日におけるC株式の終値により短期間で売り切るとは不可能又は現実的に著しく困難である。

(エ) なお、現実の取引においてマーケット・インパクトを生ずる規模の大量の上場株式を取得した者とそうした規模に満たない上場株式を取得したにすぎない者とを区別せずに、画一的に株式取得日の終値でその取得株式の時価を算定することは、実質的な納税者間の公平を阻害するため、課税の公平な負担の要請により正当化することはできない。また、課税庁はマーケット・インパクトを踏まえた時価の立証責任を負っている以上、そうした時価の立証が実務上困難であるとしても、そのことによって上記の画一的な取扱いを正当化することはできない。

(オ) したがって、本件権利の取得につき、一時所得の総収入金額として算入すべき金額を算定するに当たって本件株式の売却において生ずるマーケット・インパクトを考慮せず、本件株式の払込等日における終値から1株当たりの支出金額を控除した額に本件株式の数を乗じた額をもって本件権利の行使による経済的利益の価額とすることは、所得税法34条、36条1項、2項、所得税法施行令84条柱書き、5号に反し、違法である。

イ 本件株式の売却において生ずるマーケット・インパクトを考慮した場合には、本件権利の取得について一時所得の総収入金額として算入すべき金額は6億8476万2815円を超えないこと

(ア) Iが提供する取引分析ツール(以下「I」という。)により保守的に算定したマーケット・インパクト率に基づくディスカウント率(=1-マーケット・インパクト率)を評価基準日のC株式の終値に乗じて得られた金額をもって本件株式の1株当たりの株式価値とした上で、本件株式の株式価値からその払込価額を控除した額をもって、本件権

利の行使による経済的利益の価額とすることは、Iを用いたマーケット・インパクトの算定モデルが十分な学術的基礎を有し、取引実務においても一般に採用されているモデルであることからして、十分な合理性がある。

(イ) H報告書(甲34)によれば、上記(ア)の算定の結果、本件権利の行使により取得したC株式(本件株式)の売却において生ずるマーケット・インパクト率は、49.163%~55.583%を下回ることはないところ、これを前提とすると、本件権利の行使による経済的利益の価額は6億8476万2815円を超えることはない。

なお、H報告書では、ボラティリティについて1か月間の平均値を採用しているところ、これは、本件におけるマーケット・インパクトの算定に当たっては、評価基準時点における実際の株式市場の状況に即した評価を行うため、短期における平均値を使用することが合理的であることによる。

(ウ) したがって、仮に、本件権利の付与が「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合」(所得税法施行令84条5号)に該当するとしても、本件各処分のうち、本件権利の取得につき、6億8476万2815円を超えて一時所得の総収入金額として算入すべき金額を認定した部分は、所得税法34条、36条1項、2項、所得税法施行令84条柱書き、5号に反し、違法である。

第4 当裁判所の判断

1 本件権利が「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」(所得税法施行令84条5号)に該当するか(争点(1))

(1) 認定事実(括弧内掲記の証拠及び弁論の全趣旨により認定することができる事実)

ア C社の財務諸表の数値

C社の平成21年7月期から平成25年7月期までの財務諸表に計上された売上高等の数値は以下の表のとおりである(甲15[本文2及び3頁]、26[本文26頁])。

なお、C社の財務諸表上の数値のうち、平成21年7月期から平成23年7月期までの事業年度の各数値はいずれも連結財務諸表上の数値であり、平成24年7月期及び平成25年7月期の事業年度の各数値はいずれも個別財務諸表上の数値である(以下同じ)。

事業年度	平成21年7月期	平成22年7月期	平成23年7月期	平成24年7月期	平成25年7月期
売上高	13,924,998	8,356,392	4,761,293	3,240,181	3,153,534
経常損益	△ 18,611,479	△ 9,214,658	△ 551,173	△ 5,176,220	△ 532,328
純利益	△ 25,618,122	△ 8,704,757	55,650	△ 4,469,007	3,400,713
1株当たり純損益	△ 6,073.76	△ 2,038.43	6.17	△ 446.56	338.14
純資産額	△ 19,598,946	70,981	130,497	△ 4,342,027	257,951
1株当たり純資産額	△ 4,647.32	△ 3,013.05	△ 2,368.76	△ 2,771.67	△ 1,213.62

(単位は千円)

上記表中の「1株当たり」の数値は普通株式1株当たりの数値である。新株予約権や優先株式が発行されている場合には、純資産額がプラスであっても、普通株式に係る1株当たりの純損益や純資産額がマイナスになることがある(甲26[本文26頁])。また、純資産額及び1株当たり純資産額の数値はいずれも各事業年度の末日の数値である。

イ 平成21年7月期における債務超過等

- (ア) C社は、平成21年7月期に連結ベースで約196億円の債務超過に陥ったため、平成22年7月期末までに債務超過を解消することができなかった場合には、Dにおいて上場廃止となる状況となった(甲2の1、3、15〔本文2頁〕)。
- (イ) C社は、Dにおける上場廃止を回避するため、事業再生実務家協会に対し、平成22年3月2日、産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法に基づく事業再生ADR手続の利用を申請したところ、同年6月29日、債権者会議において、C社の事業再生計画案について全対象債権者の同意が得られたことにより、C社についての事業再生ADR手続(以下「本件事業再生ADR」といい、これに係る事業再生計画を「本件事業再生計画」という。)が成立した(甲3、4)。
- (ウ) C社は、本件事業再生計画に基づき、債務の利率の変更を受けたほか、DESによる債務整理やその他の増資による資金調達等を行ったことにより、平成22年7月期末において、連結ベースで債務超過を解消することができた(甲4〔2及び4頁〕、5〔本文2頁〕、15〔本文2頁〕)。
- (エ) a 本件事業再生計画では、①C社において、本件事業再生ADRの成立時点で保有し、自社の債務の担保に供していた販売用不動産(以下「計画対象販売用不動産」という。)の売却を進め、その売却代金や一部の賃料収入から計画対象販売用不動産に付された担保権に係る被担保債務の弁済を行うこと、②同売却により計画対象販売用不動産に付された担保権を消滅させた場合において、売却代金等からの弁済額がその被担保債務額に満たなかったときは、C社及び当該債務に係る債権者において、無担保の状態に残存することになる債務(以下「追加無担保債務」という。)について、DESによる債務整理を行うか、同債権者において、追加無担保債務に係るC社に対する債権を債権回収会社(債権管理回収業に関する特別措置法2条3項)(以下「サービサー」という。)に譲渡することとすること、③追加無担保債務に係る債権がサービサーに譲渡された場合には、C社において、同サービサーと交渉し、譲渡された債権に係る追加無担保債務の一部を弁済し、残部について債務免除を受けること(以下「一部弁済・残部免除による債務整理」という。)などにより、C社の財政状態を改善していく旨の方針が採られた(甲6〔2頁〕、7〔1頁〕、8の1〔2頁〕、56、乙9〔7及び8頁〕、弁論の全趣旨)。
- また、本件事業再生計画では、本件事業再生ADRの成立時点において担保権の付されていない債務(以下「当初無担保債務」という。)のうち、1000万円を超える部分については、全てDESによる債務整理をすることとされ、1000万円以下の部分については、平成23年7月期から平成25年7月期までの各期末に弁済されることとされたが(甲55、56)、この弁済期限は、平成23年9月29日付けで、更に2年間、延長されることとなった(甲8の2〔4頁〕、12〔9頁〕)。
- b C社は、平成24年7月期において、簿価を切り下げて計画対象販売用不動産を売却したり、簿価を切り下げて売却するめどが立った計画対象販売用不動産について簿価を切り下げたりしたことから、多額の損失を計上することとなり、その結果、43億円超の債務超過に陥った。そのため、C社は、Dにおける上場廃止を回避するために、平成25年7月期において、後記ウのとおり、債務超過を解消するため

の種々の対策を講ずることとなった。(甲2の1、甲6〔1頁〕、8の2〔2及び3頁〕、9〔本文2頁〕、12〔2、3及び12頁〕、15〔本文2頁〕、26〔本文2頁〕、47〔28頁〕、乙9〔10頁〕、12〔2及び3頁〕)

- c 本件事業再生計画では、計画対象販売用不動産の売却は、原則として平成23年7月期末まで、遅くとも平成25年7月期末までに、完了することが予定されていたところ(甲4〔4頁〕)、C社は、平成25年3月15日までに、全ての計画対象販売用不動産の売却を完了することができた。

また、C社は、本件事業再生計画の対象となる借入金(以下「計画対象借入金」という。)に係る債務整理を進め、平成25年7月期の第3四半期末までに、計画対象借入金のうち短期借入金の残高を0円にするとともに、その余の計画対象借入金の残高を合計1億2800万円にまで減少させることができた。

計画対象販売用不動産及び計画対象借入金に関するC社の財務諸表上の数値の推移は以下の表のとおりである。

(甲7〔1頁〕、12〔16頁〕、乙9〔25頁〕、10〔1頁〕、12〔4頁〕)

	平成22年7月期末	平成23年7月期末	平成24年7月期末	平成25年7月期 第3四半期末
計画対象販売用不動産	13,929	10,341	2,703	0
短期借入金	11,980	9,195	6,172	0
1年内返済予定の 長期借入金	140	45	111	35
長期借入金	279	356	191	93

(単位：百万円)

- ウ 平成25年7月期における債務超過の解消のための対応等

(ア) C社は、前記イ(エ) bのとおり、平成24年7月期に43億円超の債務超過に陥り、平成25年7月期末までに債務超過を解消することができなかった場合には、Dにおける上場廃止がされる状況となった。そのため、C株式会社は、平成24年10月31日、上場廃止に係る猶予期間入り銘柄(有価証券上場規程603条1項3号)に指定された(甲6)。

(イ) C社は、本件事業再生ADRの成立後、計画対象販売用不動産の売却を進め、その売却代金をもって、当該計画対象販売用不動産に付されていた担保権に係る自社の債務の弁済に充てていたが、前記イ(エ) bのとおり、平成24年7月期以降、計画対象販売用不動産について、簿価を下回る価格による売却を余儀なくされていたため、計画対象販売用不動産の売却に伴い、多額の追加無担保債務を生ずることになった。こうした追加無担保債務の債権者は、前記イ(エ) aのとおり、同債務をDESの対象としない場合には、同債務に係る債権をサービサーに売却して譲渡し、その代金によって債権回収を図ることを選択した。C社は、このような選択がされた場合には、C社に対する債権を譲り受けたサービサーとの間で、譲渡された債権に係る債務について、一部弁済・残部免除による債務整理を行った。C社は、平成25年7月期において、こうした一部弁済・残部免除による債務整理の一環として、サービサーである株式会社J(以下「J」)

という。)から、以下の表のとおり、債務の免除(以下、同表の番号欄記載の番号に従い、同表中の個々の債務免除を「番号1の債務免除」などという。)を受けた(甲8の1~8の3、25、乙9〔31頁から36頁まで〕、弁論の全趣旨)。

番号	免除日	免除額
1	H24.08.30	23
2	H24.08.31	106
3	H24.09.14	46
4	H24.09.26	36
5	H24.11.16	22
6	H24.12.26	278
7	H25.3.26	295
8	H25.4.30	3,046
9	H25.5.30	25
合計		3,877

(単位：百万円)

- (ウ) a C社は、Dにおける上場廃止を回避するため、原告に対して融資を要請したところ、原告は、C社に対して、平成25年3月から同年6月までの間において、合計4億5000万円に上る貸付け(本件発行前貸付け)を行った(前記前提事実(2)イ)。
- b C社は、本件発行前貸付けに係る原告からの借入金合計4億5000万円を、以下の用途のために支出した(甲12〔8及び9頁〕、46、乙9〔8頁〕)。
- (a) C社は、合計1億8500万円を、番号8及び番号9の債務免除を受ける際に、追加無担保債務の一部弁済のために支出した。
- すなわち、C社は、平成25年4月30日、追加無担保債務31億9400万円に係る債権を譲り受けたJに対し、同債務のうち1億4700万円の一部弁済をし、残額30億4600万円の債務免除(番号8の債務免除)を受けた。
- また、C社は、同年5月30日、追加無担保債務63百万円に係る債権を譲り受けたJに対し、同債務のうち3700万円の一部弁済をし、残額2500万円の債務免除(番号9の債務免除)を受けた。
- (b) C社は、平成25年7月末、3300万円を、借入金2500万円及び借入利息800万円の支払のために支出した。
- (c) C社は、平成25年3月以降、同年7月末までの間に、1億1200万円を運転資金のために支出した。
- (d) C社は、平成25年3月、1億2000万円を、所有する土地の隣地の仕入れのために支出した。なお、C社は、同月中にこれらの土地を売却した。
- (エ) a C社は、平成25年7月末までに債務超過を解消するため、遅くとも同年5月頃には、原告との間で、追加出資についての交渉を開始し、その頃、原告から追加出資に応ずる旨の同意を取り付け(甲11、55、56)、遅くとも同年7月3日には、本件発行等の具体的な内容についても合意に達した。そこで、同日中に、本件

株式引受契約が締結されるとともに、本件取締役会決議がされ、同月30日には、本件臨時総会決議により、本件発行等が承認された（前記前提（2）ウ、エ）。

b C社は、平成25年7月31日、C株式895万5224株（本件株式）を発行し、原告から、本件DES対象債権（合計4億4999万9872円）の給付及び金銭（7億5000万0144円）の払込みを受けた（前記前提事実（2）オ（イ））。

c C社は、平成25年4月30日に番号8の債務免除を受けた時点でもなお、8億2843万6000円の債務超過の状態にあったが（甲9〔本文2頁〕）、本件発行等により、債務超過を解消し、平成25年7月期末において純資産額が2億5795万1000円となった（前記ア）。

(オ) a C社は、平成25年7月3日の時点で、本件発行に当たり、払込みを受ける予定の金銭約7億5000万円から発行諸費用見込額1000万円を差し引いた手取見込額（7億4000万円）から、①平成26年7月期において1棟当たり2億円程度の中古の収益物件を3棟仕入れるための不動産仕入資金6億円及び②平成25年8月から同年12月までの運転資金の一部1億4000万円を支出することを予定していた（甲12〔4～7頁〕、乙9〔5～7頁〕）。

b C社は、平成25年7月3日の時点で、本件発行等により債務超過を解消することができることを前提に、平成26年7月期の事業計画として、中古の収益物件を年間6棟仕入れ、これらを期中に売却することを計画し、同事業年度の経営成績として、売上高14億円、営業利益1000万円、経常利益500万円、当期純利益400万円を見込んでいた（甲12〔18頁〕、乙10〔2頁〕）。

c C社は、平成25年9月12日、上記bの事業計画を前提として、平成26年7月期の経営成績を、売上高15億4100万円、営業利益2億2100万円、経常利益2億1800万円、当期純利益2億1700万円に上方修正した（甲26〔本文3頁〕、乙11、23）。

(カ) a C社は、本件事業再生ADRについて、平成25年7月期をもって終結することができた（乙10）。

b 本件事業再生計画の平成23年7月期から平成25年7月期までの計画値と実績値は以下のとおりであった（甲4〔5及び6頁〕、15〔本文2及び3頁〕、26〔本文3頁〕、49〔1頁〕）。

（計画値）

	平成23年7月期	平成24年7月期	平成25年7月期
売上高	11,782	9,595	8,087
営業利益	564	605	562
経常利益	423	529	524
当期純利益	378	525	520
純資産額	58	424	787

（単位：百万円）

(実績値)

	平成23年7月期	平成24年7月期	平成25年7月期
売上高	4,761	3,240	3,153
営業利益	△ 486	△ 5,132	△ 494
経常利益	△ 551	△ 5,176	△ 532
当期純利益	55	△ 4,469	3,400
純資産額	130	△ 4,342	257

(単位：百万円)

(キ) C社は、平成25年9月19日の時点で、創業30周年に当たる平成29年7月期を最終年度とする中期経営計画「●●」(以下「平成25年9月中期経営計画」という。)を策定した(乙24)。

a 平成25年9月中期経営計画では、以下のとおり、平成29年7月期までの経営成績の数値目標が設定された(乙24〔1頁〕)。

	平成26年7月期	平成27年7月期	平成28年7月期	平成29年7月期
売上高	1,541	3,725	6,820	10,380
経常利益	218	513	1,002	1,537
当期純利益	217	512	1,001	1,536

(単位：百万円)

b 平成25年9月中期経営計画では、既存住宅の市場動向等のマクロ的分析を行った結果、事業承継による相続の増加に伴い、資産の売買や組換えの機会が増えるとの見込みの下、①営業体制の構築、②金融機関からの借入ポジションの改善による運転資金の調達、③増資による運転資金の調達、④資本提携や業務提携によるシナジーの構築、⑤M&Aによるグループ力の発揮と連結体制の構築を行っていくことにより、上記aの数値目標を達成するものとされた(乙24〔5頁〕)。

c 平成25年9月中期経営計画では、対象とする各事業年度の重点的な成長戦略として、以下のものが掲げられた(乙24〔5～6頁〕)。

(a) 平成26年7月期

① 営業体制の構築

政府のデフレ脱却を目指す種々の政策を商機と捉えて営業部を新設し、その責任者として、不動産業界の長年の経験と幅広い人脈を有する乙を執行役員に招くことにより、確固たる営業体制の構築を図る。

② 金融機関からの借入ポジションの改善による運転資金の調達

匿名組合等を利用した不動産を担保とした金融機関からの資金調達の実績を構築する。

(b) 平成27年7月期

① 金融機関からの借入ポジションの改善による運転資金の調達

匿名組合等を利用した不動産を担保とした金融機関からの資金調達の実績を構築することに加えて、コーポレートファイナンスによる借入れの実績を構築する。

② M&Aによるグループ力の発揮と連結体制の構築

中古不動産再活事業の近接領域においてM&A等を積極的に実施する。

(c) 平成28年7月期

① 資本提携や業務提携によるシナジーの構築

M&Aに加え、資本提携や業務提携による近接領域とのシナジーを構築する。

② M&Aによるグループ力の発揮と連結体制の構築

中古不動産再活事業の近接領域においてM&A等を積極的に実施する。

(d) 平成29年7月期

平成25年9月中期経営計画の最終事業年度として、前記(a)から(c)までの具体的な施策を総合的に実施する。

エ 平成25年3月15日から本件発行等がされた同年7月30日までの間におけるC社の資金繰り

C社の資金繰り表(甲46)によれば、平成25年3月15日から本件発行等がされるまでの間におけるC社の手元現預金は、おおむね、以下のような増減の経過をたどった。

(ア) 平成25年3月15日の営業開始時点におけるC社の手元現預金は、4350万円弱であったところ、同日、原告からの借入れ(番号1の貸付けに係るもの)による1億2000万円の入金(前記前提事実(2)イ)及び販売用不動産(物件名「P」)の売却による1億2530万円強の入金があった一方で、借入金の返済や納税等のために合計1億9290万円弱の出金のほか、販売用不動産の新規仕入れのために1億920万円強の出金等があったため、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、540万円強まで減少した。

(イ) a 上記(ア)の後、平成25年3月25日の営業終了時点まで、各種経費のための出金が続き、翌26日の営業開始時点におけるC社の手元現預金は、470万円弱まで減少していたところ、同日、「仮受金」3000万円の入金があったことにより、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、3470万円弱まで増加した。

b なお、C社は、平成25年3月23日、原告から3億円の借入れ(番号2の貸付けに係るもの)をしており、同借入れによって1億8000万円の入金が予定されていたところ(なお、残余の1億2000万円の借入れ部分は、番号1の貸付けに係る借入金を新たな借入れの対象とするものであったから、新たな入金を伴わない。)(前記前提事実(2)イ)、後記(ウ)のとおり、同日には1億8000万円の入金はなく、その代わりに、同月22日に同額より3000万円少ない1億5000万円の「新規借入」による入金があるのみであった。このことからすれば、上記1億5000万円の「新規借入」と上記aの「仮受金」の合計1億8000万円が番号2の貸付けに係る借入れに伴う入金であったと推認することができ、上記「仮受金」3000万円は、番号2の貸付けに基づき授受されるべき資金の一部が、番号2の貸付けに係る契約締結に先行して事実上提供されたものであったと推認することができる。

(ウ) a 前記(イ) aの後、平成25年4月21日の営業終了時点まで、各種経費のため

の出金が続き、翌22日の営業開始時点におけるC社の手元現預金は、1730万円弱まで減少していたところ、同日、原告からの借入れ（番号2の貸付けに係るもの）による1億5000万円の入金（前記前提事実（2）イ、上記（イ）b）があったため、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、1億6670万円強まで増加した。

- b 他方で、平成25年4月23日、債権者に対する弁済のため、合計1億4790万円強の支出があったため、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、1870万円強まで減少した。

なお、上記弁済に伴い、C社は、合計30億4697万円強の債務免除益を得ることになったところ、これは、番号8の債務免除に対応するものであった（前記ウ（イ）、（ウ）b（a））。

- (エ) a 上記（ウ）bの後、平成25年5月21日の営業終了時点まで、各種経費のための出金が続き、翌22日の営業開始時点におけるC社の手元現預金は、20万円強まで減少していたところ、同日、原告からの借入れ（番号3の貸付けに係るもの）による8000万円の入金（前記前提事実（2）イ）があったため、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、8000万円強まで増加した。

- b 他方で、平成25年5月23日、債権者に対する弁済のため、合計3790万円弱の支出があったため、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、4090万円強まで減少した。

なお、上記弁済に伴い、C社は、合計2560万円弱の債務免除益を得ることになったところ、これは、番号9の債務免除に対応するものであった（前記ウ（イ）、（ウ）b（a））。

- (オ) 上記（エ）bの後、平成25年6月13日の営業終了時点まで、各種経費のための出金が続き、翌14日の営業開始時点におけるC社の手元現預金は、2930万円弱まで減少していたところ、同日、原告からの借入れ（番号4の貸付けに係るもの）による7000万円の入金（前記前提事実（2）イ）があったため、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、9860万円弱まで増加した。

- (カ) a 上記（オ）の後、平成25年6月24日の営業終了時点まで、各種経費のための出金が続き、翌25日の営業開始時点におけるC社の手元現預金は、9550万円強まで減少していたところ、同日、販売用不動産（物件名「K」）の売却による3億1390万円強の入金があった一方で、販売用不動産の新規仕入れのために2億8350万円弱の出金があったため、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、1億2590万円弱まで増加した。

- b 上記aの後、各種経費のための出金が続いたほか、平成25年6月28日、債権者に対する弁済のため、900万円強の支出があったため、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、9990万円弱まで減少した。

なお、上記弁済に伴い、C社は、360万円強の債務免除益を得ることになった。

- (キ) 上記（カ）bの後、平成25年7月30日の営業終了時点まで、各種経費のための出金が続き、翌22日の営業開始時点におけるC社の手元現預金は、8290万円弱まで減少していたところ、同日、本件発行等に伴う7億5000万円強の入金があった一方

で、借入金の元本及び利息の返済のための合計8220万円弱（資金繰り表（甲46）においては、合計3350万円弱の元利金（前記ウ（ウ）b（b））と合計4870万円弱の元利金に分けて記載されている。）の出金及び販売用不動産の新規仕入れのための1540万円弱の出金等があったため、同日の営業終了時点におけるC社の手元現預金は、7億2840万円強まで増加した。

オ 平成25年7月期のC社の財政状態、経営成績、事業の見通し等に関する情報開示の内容

C社は、前記イ及びウの経過その他の自社の財政状態、経営成績、事業の見直し等に関し、適宜、投資家向けの広報を行っていたところ（甲6から9まで、12から15まで、23から26まで、47、50、乙10、11、15、24）、そのうちの主要なものの内容は、以下のとおりである。

（ア）平成24年9月14日付け「平成24年7月期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（甲50）における公表の内容

- a 本件事業再生計画は大幅な未達となっているが、現在のところ、対象となる債権者との間で計画修正の協議が調っていないため、引き続き、債権者と協議の上、本件事業再生計画を推進していく予定であること
- b 今後の売上げの不確実性が高く、合理的に販売用不動産の売却時期を見通すことが困難であるため、業績予想は未定としていること

（イ）平成24年10月31日付け「債務超過の猶予期間入りに関するお知らせ」（甲6）における広報の内容

- a 前記イ（エ）bのとおり、平成24年7月期において、43億4400万円の債務超過に陥ったことから、C社の発行する株式は、平成24年7月●日付けで、上場廃止に係る猶予期間入り銘柄としての指定を受けることになったこと
- b 今後、前記イ（エ）aの方針に従って債務整理を進めるとともに、販売費及び一般管理費の削減に努めるほか、現段階では具体的な方策は確定していないものの、債務超過を解消するために継続的な資金調達策を検討していく予定であること

（ウ）平成25年3月15日付け「当社の最近の財務状況および上場廃止懸念について」（甲7）における広報の内容

- a 前記イ（エ）cのとおり、平成25年3月15日までに、全ての計画対象販売用不動産の売却を完了することができた一方で、同日時点における有利子負債の残高は36億7300万円に上っており、41億5600万円の債務超過になっていること
- b 引き続き、DESによる債務整理又は一部弁済・残部免除による債務整理を行っていく予定であるが、具体的なめどは立っておらず、これらの債務整理が全て完了した場合でも、約7億5000万円の債務超過が残り、平成25年7月期末までにこれを解消することができなかつた場合には上場廃止となること
- c 手元現預金は、900万円まで減少しており、当面の運転資金の確保が喫緊の課題となっていること

（エ）平成25年3月26日付け「債務免除に伴う特別利益の計上に関するお知らせ」（甲8の1）における広報の内容

- a 番号7の債務免除により、2億9500万円の債務を消滅させることができたため、同額の特別利益を計上することになったこと
- b 引き続き、DESによる債務整理又は一部弁済・残部免除による債務整理に努めていく予定であるが、これらの債務整理が全て完了した場合でも、約9億円の債務超過が残り、逆に、これらの債務整理が一つも完了しなかった場合には、約39億4000万円の債務超過が残るところ、平成25年7月期末までにこれを解消することができなかった場合には上場廃止となること

(オ) 平成25年3月26日付け「業績予想の修正に関するお知らせ」(甲23)における広報の内容

平成25年7月期の業績予想を以下の表のとおり修正すること

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
前回発表予想 (A)	2,780	△ 230	△ 300	△ 90
今回修正予想 (B)	2,800	△ 400	△ 446	395
増減額 (B - A)	20	△ 170	△ 146	485
前期実績	3,240	△ 5,132	△ 5,173	△ 4,469

(単位：百万円)

(カ) 平成25年4月30日付け「債務免除等の金融支援および特別利益の計上に関するお知らせ」(甲8の2)における広報の内容

- a 番号8の債務免除により、30億4600万円の債務を消滅させることができたため、同額の特別利益を計上することになったこと
- b 平成25年7月期の業績予想を以下の表のとおり修正すること

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
前回発表予想 (A)	2,800	△ 400	△ 446	395
今回修正予想 (B)	2,800	△ 400	△ 446	3,441
増減額 (B - A)	0	0	0	3,046
前期実績	3,240	△ 5,132	△ 5,173	△ 4,469

(単位：百万円)

- c 平成25年4月30日時点においても、約9億円の債務超過となる見込みであるところ、平成25年7月期末までにこれを解消することができなかった場合には上場廃止となるため、これを避けるべく、増資を含めた方策を検討する予定であること
- d 債務超過を解消することができた場合には、平成26年7月期以降、1棟当たり2億円程度の収益物件を仕入れ、法人や個人富裕層を対象に販売していく予定であること

(キ) 第26期第3四半期(平成25年2月1日から同年4月30日まで)の四半期報告書における公表の内容等(甲47)

- a 以下の事情から、継続事業の前提に重要な疑義を生じさせる事象又は状況が存在すること(甲47[本文28頁])
 - (a) 平成24年7月期まで5期連続で営業損失、経常損失を計上し、当第3四半

期累計期間においても、3億5000万円の営業損失、3億7900万円の経常損失を計上しており、同期間において、合計35億1400万円の純利益を計上することができたものの、債務超過を解消するまでには至らず、8億2800万円の債務超過の状態にあること

(b) 本件事業再生計画の一部について変更を余儀なくされている状況にあること

b 上記aの状況を解消すべく、以下の対応策を実施していること（甲47〔本文28頁〕）

(a) 計画対象販売用不動産の売却が完了したことから、今後、人員を拡充し、新規物件の仕入れ、販売に注力すること

(b) 平成24年7月末に弁済予定であった債務について、平成25年7月期第1四半期において弁済したこと

(c) 事務所賃貸面積の縮小等により販管費を一層削減していくこと

(d) 平成25年7月期末までに債務超過の解消策を検討すること

c 上記bの対応策は実施途上のものもあり、現時点では、継続事業の前提に関する重要な不確実性が認められること（GC注記）（甲47〔本文28頁〕）

d 平成25年4月30日時点における手元現預金の残高が641万4000円まで減少していること（甲47〔本文26頁〕）

(ク) 平成25年7月3日付け「第三者割当による新株式の発行に関するお知らせ」（甲12）における広報の内容

a 本件発行を行う予定であり（前記前提事実（2）ウ（ア））、原告が本件株式の払込み等を行うことにより、平成25年7月期末の債務超過を解消することができること（甲12〔11頁〕）

b 平成25年3月15日までに、全ての計画対象販売用不動産の売却を完了することができたこと及び平成25年7月期の第3四半期までに、計画対象借入金のうち短期借入金の残高を0円にするとともに、その余の計画対象借入金の残高を合計1億2800万円にまで減少させることができ、平成29年7月期までに分割弁済していく予定であること（甲12〔16及び17頁〕、前記イ（エ）b）

c 本件発行に当たり、払込みを受ける予定の金銭約7億5000万円から発行諸費用見込額1000万円を差し引いた手取見込額（7億4000万円）について、平成26年7月期において1棟当たり2億円程度の中古の収益物件を3棟仕入れるための不動産仕入資産6億円を支出する予定であること（甲12〔4～7頁〕、前記ウ（オ）a）

d 平成26年7月期の事業計画として、中古の収益物件を年間6棟仕入れ、これらを期中に売却することを計画し、同事業年度の経営成績として、売上高14億円、営業利益1000万円、経常利益500万円、当期純利益400万円を見込んでいくこと（甲12〔18頁〕前記ウ（オ）b）

(ケ) 平成25年8月1日付け「事業再生ADR手続きの終結に関するお知らせ」（乙10）における広報の内容

a 本件事業再生ADRは三事業年度の期間をもって終結することとされていたところ、平成25年7月期をもって本件事業再生ADRを終結することとなったこと

- b 平成25年3月までに全ての計画対象販売用不動産を売却することができたところ、これに伴って生じた追加無担保債務については、同年5月までに一部弁済・残部免除による債務整理の対象とすることができたこと及び計画対象借入金については、同年7月分までの約定弁済をすることができ、今後、残余の6900万円について約定のとおり弁済がされる見込みであること
- c 本件株式に係る払込み等が行われたことによって財務基盤が整ったこと、本件事業再生ADRの終結によって借入れによる資金調達の可能性がひらけてきたこと、平成26年7月期の売上高を確保するために新規の販売用不動産の仕入れを早期に行うことができたことから、事業計画（前記（カ）d）の達成を堅固なものとするに努めるとともに、仕入れ活動や販売活動を本格的に指導するために、人員を増やすなどの組織体制の整備を検討していること

(コ) 平成25年9月12日付け「平成25年7月期決算短信」（甲26）における広報の内容

- a 平成25年7月期においては、簿価を下回る価格で計画対象販売用不動産の売却を余儀なくされるケースもあったため、売上高は31億5300万円、売上総利益は△4300万円、営業利益は△4億9400万円、経常利益は△5億3200万円にとどまった一方で、債務免除益39億3400万円等の特別利益を計上することができたため、当期純利益は34億円となり、更に本件株式の払込み等により約12億円を調達することができたことから、期末時点における純資産は2億5700万円となり、債務超過を解消することができたこと（甲26〔本文2及び8頁〕）
- b 平成26年7月期には景気が緩やかに好転し、住宅取得意欲やオフィス拡張意欲が高まることが予想されることを踏まえ、中古マンションを中心とする中古不動産の再活事業に注力することとし、既に、平成26年7月期の売上高を確保するために新規の不動産の仕入れを行うとともに、平成25年8月22日付けで営業部を新設し、仕入れ活動及び販売活動を本格化させていく方針であること（甲26〔本文3、8及び9頁〕）
- c 上記a、bに加えて、本件株式に係る払込み等が行われたことによって財務基盤が整ったこと、本件事業再生ADRの終結によって借入れによる資金調達の可能性がひらけてきたことなどから、業績回復への体制が整ってきたと判断しており、もはや、継続企業的前提に関する重要な不確実性は認められないこと
- d 平成26年7月期における売上高は15億4100万円、営業利益は2億2100万円、経常利益は2億1800万円、当期純利益は2億1700万円を見込んでいること（甲26〔本文3及び8頁〕）

(サ) 平成25年9月19日付け「中期経営計画策定のお知らせ」（乙24）における広報の内容

前記ウ（キ）のとおり、平成25年9月中期経営計画を策定し、同b、cの成長戦略に基づき、同aの数値目標を達成することを成長目標として設定したこと

(シ) 平成25年10月31日付け「債務超過解消による猶予期間の解除に関するお知らせ」（乙11）における広報の内容

平成25年7月期末時点で債務超過を解消することができたことから、C社の発行す

る株式は、平成25年10月31日付けで、上場廃止に係る猶予期間入り銘柄の指定を解除されたこと

カ C株式の市場株価の推移等

C株式の平成24年8月1日から平成26年8月1日までの間における終値及び出来高の推移並びにその間のプレスリリースの表題等は別表4のとおりであり（甲16、乙14、15）、別表4に記載したC株式の終値や出来高のデータを折れ線グラフで表したものが別表5から7までである。

なお、C社は、平成26年1月31日を基準日、同年2月1日を効力発生日として、C株式1株につき10株の割合による株式分割をしている（弁論の全趣旨）。そのため、別表4から7までにおいては、同株式分割の前後の比較可能性を高めるため、株式分割後の時期において、株式数及び終値に10を乗ずることにより、株式分割前の状態に引き直した数値を掲記している（別表4から7までにおいては、このように株式分割前の状態に引き直した数値を「分割前基準」による数値として表記している。）。

キ 本件発行前後におけるC社の発行済株式総数等

（ア）C社の発行済株式総数

a C社は、本件発行前において、普通株式を1005万3636株、種類株式（A種優先株式、B種優先株式、C種優先株式、D種優先株式及びE種優先株式。なお、A種優先株式及びB種優先株式については、株主総会において議決権を有しない。）を合計448万2397株発行していた（弁論の全趣旨）。

b C社の発行済株式総数は、本件発行により、普通株式1900万8860株、種類株式448万2397株となった（甲26〔本文21頁〕）。

（イ）原告の保有株式数

a 原告が保有するC株式は、本件株式の取得前において、257万8916株であり、原告が保有するC社の株式は、種類株式を併せて合計420万9145株であったところ、これは、その時点におけるC社の発行済株式総数の約28.95%、議決権の約28.97%に相当した（乙9〔17頁から20頁まで〕、弁論の全趣旨）。

b 原告が保有するC株式は、本件株式の取得により、1153万4140株となり、原告が保有するC社の株式は、種類株式を併せて合計1316万4369株となったところ、これは、本件発行時点におけるC社の発行済株式総数の約56.03%、議決権の約56.08%に相当した（乙9〔17頁から20頁まで〕、弁論の全趣旨）。

c 原告は、本件株式の取得時点において、本件株式を長期間保有する旨の方針を有しており、C社に対し、平成25年6月18日、同方針を有している旨の書面を提出した（甲12〔20頁〕、乙9〔11頁〕、弁論の全趣旨）。

d なお、原告は、本件発行等の前後を通じ、保有株式数及び保有議決権数のいずれにおいても、C社の最大の大株主であった。また、C社には、平成25年7月時点において、原告以外にも有価証券届出書に記載されるべき大株主が複数おり、同月3日に●●財務局長に提出されたC社の有価証券届出書には、原告以外にも、J、L株式会社、株式会社M銀行その他の金融機関等がC社の大株主として記載されて

いた。(乙9 [17頁から20頁まで])

ク 本件発行における払込価額(1株134円)の決定過程

(ア) C社と原告は、F報告書における算定価格の下限である1株134円をもって、本件発行における1株当たりの払込価額とすることとした(甲12 [10及び11頁]、乙12 [5頁])。

(イ) F報告書は、C社の依頼に基づき、Fにおいて、平成25年5月31日を基準日として、C株式の価格を算定した結果を報告したものであるところ、F報告書の算定結果は、以下のとおり、市場株価法に基づき算定した価格の幅(後記a)とDCF法による算定した価格(後記b)との平均値(後記c)により、C株式の価格の幅を算定したものである(甲11)。

a すなわち、F報告書は、C株式の基準日終値が●●円、基準日から1か月遡った期間の平均株価が470.62円、基準日から3か月遡った期間の平均株価が338.82円、基準日から6か月遡った期間の平均株価が252.61円であるとして、市場株価法による算定価格は、上記の株価のうち最小値である252.61円から最大値である470.62円の幅の範囲内であるとする。

b 他方で、F報告書は、DCF法によるC株式の価格の算定に当たり、C社から提供された事業計画を前提として、平成25年度及び26年度のFCFを1000万円、平成27年度から平成29年度までのFCFを1100万円、平成30年度のFCFを700万円と仮定する。また、割引率である加重平均資本コスト(以下「WACC」という。)を年3.1%と仮定し、C社からのヒアリングに基づき、平成30年度以降のFCFの成長率を年2%と仮定する。その上で、平成25年度から平成29年度までの5年間のFCFと平成30年度以降の継続価値について、WACCによる必要な割引計算をして合計した額(7億1300万円)をC社の事業価値とし、これに平成25年4月末日時点の余剰現預金600万円を加え、有利子負債残高として別に算定した4億8400万円を控除した残額をC社の企業価値の総額であるとして、そこからC株式の1株当たりの価格を16.21円であるとする。

c F報告書は、以上を前提に、前記a及びbの算定結果を足し合わせて2で除した幅、具体的には、最小値134.41円(= (252.61円+16.21円) ÷ 2)から最大値243.41円(= 470.62円+16.21円) ÷ 2。小数点第3位以下切捨て)までの幅をC株式の価格であるとする。

(2) 検討

ア 検討の枠組み

(ア) 基本通達23～35共一7は、「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合」(所得税法施行令84条5号)とは、払込価額が決定日現況価額に比して社会通念上相当と認められる価額を下る金額である場合をいう旨を定めるとともに、その注書きにおいて、決定日現況価額とは、決定日価額のみをいうのではなく、払込価額決定日前1か月間の平均株価等、払込価額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とした上で、決定日現況価額に比して社会通念上相当と認められる価額を下る金額であるかどうかは、決定日現況価額と払込価額との差額が前者のおおむね10%相当

額以上であるか否かにより判定する旨を定める。

- (イ) a 上場株式には、市場原理の下で不特定多数の市場参加者によって形成される終値があり、特段の事情がない限り、これが当該株式の価額として最も客観性のある数値であるといえるものの、上場株式の市場価格は、市場参加者のその時々のおもや期待によって一時的に乱高下するなど異常な値動きをすることもあることを踏まえ、上場株式の払込価額についても、ある一時点の市場価格だけでなく、一定期間の市場価格の平均値を考慮するなどして、異常性を排除した通常の安定株価を算定し、これと払込価額を比較することにより、「有利な金額」であるか否かを判定することが相当な場合もある。これらのことからすれば、上場株式の払込価額についても、上記(ア)の枠組みに従い、決定日価格だけでなく、払込価額決定日前1か月間の平均株価等、払込価額を決定するための基礎として相当と認められる価額をもって算定した決定日現況価額と比較して、これよりも社会通念上相当と認められる価額を下る金額であるか否かによって、「有利な金額」であるか否かを判定することが相当であり、このような判定方法は、所得税法施行令84条5号の解釈として、合理的なものであるといえる。
- b また、金融商品取引所の実務において採用されている第三者割当増資指針(乙2)では、第三者割当により株式の発行を行う場合における払込価額について、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額又は当該決議の日から払込価額を決定するために適当な期間(最長6か月)を遡った日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた額以上の価額であることが求められている。このことも踏まえ、決定日現況価額が合理的に算定されるという前提の下であれば、上記(ア)の枠組みに従い、決定日現況価額から払込価額を控除した差額が決定日現況価額のおおむね10%相当額以上であるか否かによって、払込価額が決定日現況価額に比して社会通念上相当と認められる価額を下る金額であるか否かを判定することは、所得税法施行令84条5号の解釈として、合理的なものであるといえる。
- (ウ) 以上より、上場株式の払込価額についても、前記(ア)の枠組みに従い、その決定日現況価額から払込価額を控除した差額が決定日現況価額の10%相当額以上であるか否かをもって「有利な金額」といえるか否かを判定することが所得税法施行令84条5号の解釈として合理的なものであるといえる。そして、払込価額決定日における市場価格を重視する一方で、これが異常な値動きにより一時的に形成された価格である可能性があることを踏まえ、基本通達23~35共一7において例示されている払込価額決定日前1か月間の平均株価も考慮して、両者のうちいずれか低い額と払込価額を比較し、少なくとも前者から後者を控除した差額が前者の10%相当額以上であれば、当該払込価額を「有利な金額」と判定すること(以下「本件判定方法」という。)は、そこで用いられる市場価格(終値)が異常な値動きにより一時的に形成されたものであり、これを払込価額の決定の基礎とすることができない特段の事情がない限り、前記(ア)の枠組みに基づく謙抑的な判定方法であるといえることができる。
- イ 本件株式の払込価額が「有利な金額」であるか否かを判定するについて、本件判定方法によることができない特段の事情の有無
- (ア) a 本件株式の払込価額が「有利な金額」であるか否かを判定するについても、本件

株式の払込価額決定日におけるC株式の終値や同日前1か月間におけるその平均終値が異常な値動きにより一時的に形成されたものであるなど、これを、払込価額を決定するための基礎とすることができない特段の事情がない限り、本件判定方法によることができるというべきである。

なお、原告は、本件権利を行使して本件株式を取得することにより、C社の株主総会における議決権割合を約28.93%から約56.09%に増加させ、C社を単独で完全に支配することができるようになる（前記（1）キ（イ）a、b）ところ、このような単独での完全な支配権の獲得を伴う株式の取得を流通市場で行う場合には、通常、市場価格以上のプレミアムの負担が生じ得ることを考慮すれば、本件判定方法により本件株式の払込価額が「有利な金額」であるか否かを判定することは、上記の特段の事情がない限り、相当に慎重な方法であるといえることができる。

- b 本件株式の払込価額決定日は、本件取締役会決議日（平成25年7月3日）又は本件臨時総会の決議日（同月30日）であり、そのいずれであるかについては、当事者間で争いがあるものの、本件取締役会決議日の前月の3日（同年6月3日）から本件臨時総会の決議日である同年7月30日までの期間（以下「本件参照期間」という。）のC株式の終値について上記の特段の事情がなければ、いずれにしても、本件株式の払込価額決定日におけるC株式の終値や同日前1か月間におけるその平均終値について上記特段の事情はないことになるから、本件株式の払込価額が「有利な金額」であるか否かを判定するについて、本件判定方法によることができるというべきである。

そこで、以下、本件参照期間におけるC株式の終値について、上記の特段の事情の有無を検討する。

- （イ）上記（ア）の特段の事情の有無については、C社の財政状態、経営成績、事業の見通し等に照らし、本件参照期間におけるC株式の終値が、異常な値動きにより一時的に形成されたもの、すなわち、当時の株式市場の合理的な期待を反映したものとしておよそ説明することができないものといえるか否かを検討すべきことになるところ、この点に関連する事情として、以下の点を挙げることができる。

- a C社は、平成25年4月30日に番号8の債務免除を受けた直後の時点においても、8億2800万円超の債務超過の状態にあり、同年7月末には債務超過額が9億円に達することが見込まれた一方で、その後も債務整理を進めつつ、原告から1億5000万円の貸付け（番号3及び番号4の本件発行前貸付け）を受けるなどした結果、同年7月31日に本件発行がされる直前の時点では、本件発行における出資の目的となる財産の払込み等、すなわち、本件DES対象債権（合計4億499万9872円）の給付（DESによる債務整理）及び金銭（7億5000万0144円）の払込みを受けることによって、同日中に債務超過を解消した上で、純資産額を2億5700万円超のプラスに転ずることができる状態になっていた（前記前提事実（2）イ、前記（1）ア、ウ（エ）、エ（ア）、（イ）、（エ）、（オ）、オ（カ）c）。
- b 本件発行により解消されたC社の債務超過は、平成21年7月期末の196億円超の債務超過に端を発するものであったところ、C社は、平成22年7月期以降、

以下のとおり、財政状態の改善に向けた種々の取組を行うなどして、本件発行の直前の時点では、上記 a の状態になっていた。

- (a) C社は、上記の196億円超の債務超過を解消すべく、本件事業再生ADRの下、本件事業再生計画に基づき、DESによる債務整理を含む新株発行等を行ったことにより、平成22年7月期末の時点では、一時的に債務超過を解消することができたものの（前記（1）ア、イ（ア）から（ウ）まで）、計画対象販売用不動産の売却を進める過程で、簿価の切下げや簿価を下回る価額での売却をせざるを得なかった結果、多額の損失を計上することとなったことから、平成24年7月期末の時点で再び債務超過（債務超過額43億円超）に陥った（前記（1）ア、イ（エ）a、b）。
 - (b) C社は、平成25年7月期において、上記（a）の43億円超の債務超過を解消して上場廃止を回避するため、引き続き、本件事業再生計画に基づく債務整理を進めた結果、平成25年3月15日までに全ての計画対象販売用不動産の売却を完了し、これに伴って生じた追加無担保債務についても、同年5月までにJから合計約38億7700万円の債務免除（本件債務免除）を受けるなどして一部弁済・残部免除による債務整理を進めることができたほか、平成25年7月期第3四半期末までに、計画対象借入金のうち短期借入金の残高を0円にし、その余の計画対象借入金の残高を合計約1億2800万円にまで減少させ、その後、同年7月までの約定弁済を終えた時点で、計画対象借入金の残高を約6900万円まで減少させることができた。（前記（1）イ（エ）c、ウ（イ）、オ（キ）b）。
 - (c) また、C社は、原告から、平成25年3月15日から同年6月14日にかけて、合計4億5000万円の貸付け（本件発行前貸付け）を受け、債務の返済資金や当座の運転資金等を調達することができたところ、本件発行前貸付けに係る債務については、当初から、DESによる債務整理の対象とすることが想定されていた（前記前提事実（2）イ、前記（1）ウ（ウ）、エ（ア）、（イ）、（エ）、（オ））。
 - (d) こうした中で、C社と原告は、遅くとも平成25年6月には、原告において、C社に対し、同年7月末日までに債務超過を解消するのに必要な額の追加出資をすることについての交渉を開始しており、同月3日には、本件発行等の内容について合意に達したことから、本件株式引受契約が締結されたほか、同日中に本件取締役会決議がされ、同月30日には、本件臨時総会決議により、本件発行等が承認された（前記（1）ウ（エ）a）。
 - (e) なお、C社は、平成25年7月3日の時点では、本件発行等により同月末までに債務超過を解消することができることを前提に、平成26年7月期の事業計画として、1棟当たり2億円程度の中古の収益物件を3棟仕入れ、これらを期中に売却することを計画し、同事業年度の経営成績として、売上高14億円、営業利益1000万円、経常利益500万円、当期純利益400万円を見込んでいた（前記（1）ウ（オ））。
- c C社は、上記bの過程を経て、本件発行等により、平成25年7月期末時点にお

ける債務超過を解消して上場廃止を免れることができ、併せて、同期において、本件事業再生ADRを終結することができたところ（前記（１）ア、ウ（エ）b、c、（カ））、こうした一連の過程におけるその時々々のC社の財政状態等については、以下のとおり、投資家向け広報により、適時に開示されていた。

（a）すなわち、C社は、平成24年9月14日付けの広報において、本件事業計画が大幅に未達となっているほか、売上げの不確実性が高いため業績予測を行うこともできないことを明らかにし（前記（１）ア）、同年10月31日付けの広報において、C社の発行する株式が上場廃止に係る猶予期間入り銘柄に指定されたことを明らかにした上で（前記（１）オ（イ））、平成25年3月15日付けの広報において、同日までに全ての計画対象販売用不動産の売却を完了させることができたものの、このままでは、本件事業再生計画に基づく債務整理を全て完了させることができたとしても、平成25年7月期末の時点で約7億5000万円の債務超過が残ることを明らかにし（同（ウ））、同年3月26日に番号7の2億9500万円の債務免除を受けた旨の同日付けの広報や同年4月30日に番号8の約30億4600万円の債務超過を受けた旨の同日付けの広報においても、このままでは、本件事業再生計画に基づく債務整理を全て完了させることができたとして、平成25年7月期末の時点で約9億円の債務超過が残ることを明らかにした（前記（１）オ（エ）から（カ）cまで）。また、C社は、平成25年7月期の第3四半期の報告書において、上記の事情を踏まえ、GC注記をした（前記（１）キ）。

（b）他方で、C社は、平成25年4月30日付けの広報において、債務超過を解消することができた場合には、平成26年7月期に1棟当たり2億円程度の収益物件を仕入れ、法人や富裕層向けに販売する予定であるとの見通しを明らかにした上で（前記（１）オ（カ）d）、本件発行を行う予定である旨の平成25年7月3日付けの広報を行った際には、本件事業再生計画の進捗（前記b（b））のほか、本件発行によって平成25年7月期の債務超過を解消することができること、本件発行によって払込みを受ける金銭を原資として、2億円程度の収益物件を3棟仕入れる予定であり、これを平成26年7月期中に売却するなどして、同期の経営成績として、売上高14億円、営業利益1000万円、経常利益500万円、当期純利益400万円を見込んでいる旨を明らかにした（前記（ク））。

d C社が平成25年7月3日付けの広報で明らかにした事業の見通し（上記c（b））は、同年9月12日付けで公表された平成25年7月期の決算短信においても維持されており、同年9月19日付けで公表された平成25年9月中期経営計画は、上記の事業の見通しを前提として、更に平成29年7月期まで、C社が順調に経営成績を伸ばしていくことを見通すものとなっていた。また、C株式の市場価格の推移（前記（１）カ）に照らしても、平成25年9月31日以降、C社に対する投資家の期待が急速に失われた形跡はうかがわれない。

（a）すなわち、C社は、平成25年7月期で本件事業再生ADRを終結した旨の平成25年8月1日付けの広報を行った際に、計画対象借入金について、今後、

残余の約6900万円について約定のと通りの弁済をしていく予定であることのほかに、本件株式に係る払込み等が行われたことによって財務基盤が整ったこと、本件事業再生ADRの終結によって借入れによる資金調達の可能性がひらけてきたこと、平成26年7月期の売上高を確保するために新規の販売用不動産の仕入れを早期に行うことができたことから、事業計画（前記b（e）、c（b））の達成を堅固なものとするに努めるとともに、仕入れ活動や販売活動を本格的に指導するために、人員を増やすなどの組織体制の整備を検討していることを明らかにした（前記（1）オ（ケ））。

また、C社は、平成25年9月12日付けで公表した平成25年7月期の決算短信において、平成26年7月期には景気が緩やかに好転し、住宅取得意欲やオフィス拡張意欲が高まることが予想されるとした上で、中古マンションを中心とする中古不動産の再活事業に注力することとし、既に、平成26年7月期の売上高を確保するために新規の不動産の仕入れ（前記（1）ウ（オ）a、エ（ア）、（カ））を行っているほか、平成25年8月22日付けで営業部を新設し、仕入れ活動及び販売活動を本格化していく方針であること、本件株式に係る払込み等が行われたことによって財務基盤が整い、本件事業再生ADRの終結（前記（1）ウ（カ））によって借入れによる資金調達の可能性がひらけてきたため、業績回復への体制が整ってきたと判断していること、以上を踏まえて、平成26年7月期における売上高を15億4100万円、営業利益を2億2100万円、経常利益を2億1800万円、当期純利益を2億1700万円とそれぞれ見込んでいることを明らかにし、同期における営業成績の予測を従前のそれ（前記b（e）、c（b））よりも上方修正した（前記（1）ウ（オ）b、c、オ（コ））。

加えて、C社は、平成25年9月中期経営計画を策定し、事業承継による相続の増加に伴い、資産の売買や組換えの機会が増えるとの見込みの下、平成29年7月期までの事業年度において、①営業体制の構築、②金融機関からの借入ポジションの改善による運転資金の調達、③増資による運転資金の調達、④資本提携や業務提携によるシナジーの構築、⑤M&Aによるグループ力の発揮と連結体制の構築を行っていくこととし、これらの成長戦略を実行することにより、平成26年7月期の経営成績に関する上記の見通しを実現するだけでなく、平成27年7月期には、売上高37億2500万円、経常利益5億1300万円、当期純利益5億1200万円とし、平成28年7月期には、売上高37億2500万円、経常利益5億1300万円、当期純利益5億1200万円とし、平成29年7月期には、売上高37億2500万円、経常利益5億1300万円、当期純利益5億1200万円とする経営目標を達成することができるものと見込み、これらの内容を平成25年9月19日付けで投資家向けに公表した（前記（1）ウ（キ）、オ（サ））。

(b) C株式の市場価格の推移については、別表4から7までのとおりであるところ（前記（1）カ）、別表5、6に照らせば、本件参照期間におけるC株式の市場株価は、前後の一、二か月間の値動きと比べて極端に高騰しているところまで

はいえ、実際に、その後のC株式の市場価格は、平成26年1月まで、基本的に1株300円から400円までの間を行き来した後、次第に値を上げ、同年8月までの間、本件参照期間における市場株価を大きく上回る価格帯を推移していた。また、別表7に照らせば、本件参照期間におけるC株式の出来高が他の期間と比べて異常な出来高となっていた形跡はうかがわれず、基本的に1日当たり数十万株前後の幅で取引されていたといえる。

(ウ) 上記(イ)で挙げた事情に照らし、本件参照期間におけるC株式の終値が、当時の株式市場の合理的な期待を反映したのものとしておよそ説明することができないものといえるか否かを検討する。

a 本件参照期間における株式市場において、C社が平成25年7月末日までに約9億円の債務超過を解消することができたならば、C社は上場廃止を回避することができるかと期待することが不合理であるとはいえないこと

(a) まず、C社は、平成21年7月期末に196億円超の債務超過に陥ったことから、平成22年7月期以降、本件事業再生ADRの下、本件事業再生計画に基づく財政状態の改善に努めてきたものであり、計画対象販売用不動産の売却価額の低迷等が足かせとなり、当初の計画を下回る実績が続いていたものの(前記(1)ウ(カ)b)、着実に債務整理を進めることができた結果、遅くとも、平成25年7月期の第3四半期末の時点では、平成25年7月期末時点で見込まれる債務超過の額を約9億円にまで減少させていたのであって、そのことは投資家にも適時に公表されていた(前記(イ)a、b(a)(b)、c(a))。

(b) これらのことからすると、本件参照期間における株式市場において、C社が平成25年7月末日までに約9億円の債務超過を解消することができたならば、C社は上場廃止を回避することができるかと期待することは、不合理であるとはいえない。

b 本件参照期間における株式市場において、仮にC社が上場廃止を回避することができたならば、C社の業績が回復に向かう可能性が十分にあると期待することが不合理であるとはいえないこと

(a) C社は、仮に上場廃止を回避することができたとした場合の平成26年7月期以降の事業の見通しについて、平成25年7月期の第3四半期末の時点から、1棟当たり2億円程度の収益物件を仕入れ、法人や富裕層向けに販売する予定であるとの見通しを投資家向けに公表しており、本件発行により債務超過を解消するめどが立っていた平成25年7月3日の時点では、2億円程度の中古の収益物件を3棟仕入れてこれを平成26年7月期に販売することを計画しているとして、同計画に基づく業績予測を投資家向けに公表している(前記(イ)c(b))。また、C社は、実際に、上場廃止を回避し、平成25年7月期をもって事業再生ADRを終結させた後、平成25年9月12日付けの平成25年7月期の決算短信において、平成26年7月期には景気が緩やかに好転し、住宅取得意欲やオフィス拡張意欲が高まることが予想されるとした上で、既に、平成26年7月期の売上高を確保するために新規の不動産の仕入れ行っている

ほか、平成25年8月22日付けで営業部を新設し、仕入れ活動及び販売活動を本格化していく方針であること、本件株式に係る払込み等が行われたことによって財務基盤が整い、本件事業再生ADRの終結によって借入れによる資金調達の可能性がひらけてきたため、業績回復への体制が整ってきたと判断していること、以上を踏まえて、上記の業績予測を上方修正することを投資家向けに公表している（前記（イ）d（a））。さらに、平成25年9月中期経営計画においても、こうした見通しを前提とした上で、営業体制の構築等の成長戦略を実行していくことにより、平成29年7月期までに順調に業績を伸ばしていくことができるとして、成長目標として、具体的な数値目標まで設定している（前記（イ）d（a））。こうしたC社から公表された情報が過度に楽観的なものであり、市場の期待を明らかに裏切るものであったという事情は、本件発行後の約1年間におけるC株式の値動き等からはうかがわれない（（イ）d（b））。

(b) これらのことからすると、本件参照期間の株式市場において、仮にC社が上場廃止を回避することができたならば、本件事業再生ADRを予定どおりに平成25年7月期末に終結させた上で、平成22年7月期以来の財政状態の改善を最優先とする経営方針から脱却し、平成26年7月期以降、積極的な経営方針に転ずるなどして、C社の業績が回復に向かう可能性が十分にあると期待することは、不合理であるとはいえない。

(c) なお、C社は、平成21年7月期から平成25年7月期まで5期連続で経常損失を計上するなどしているところ（前記（1）ア）、こうした経常損失は、平成21年7月期に196億円超の債務超過に陥ったことを受けて開始された本件事業再生ADRが継続しており、本件事業再生計画に基づいて債務整理を進めなければならない状況下で生じたものである。そのため、これらの経常損失の計上があったとしても、その後、上場廃止を回避し、平成25年7月期をもって本件事業再生ADRを終結することができたならば、平成26年7月期以降のC社が業績回復に向かう可能性があるとして期待することが、不合理であるということとはできない。

c 本件参照期間の株式市場において、C社が平成25年7月期末までに債務超過を解消して上場廃止を回避する可能性が十分にあると期待することが不合理であるとはいえないこと

(a) C社は、平成22年7月期において、株主や債権者にDESを含む増資に応じてもらったことなどにより196億円超もの債務超過を解消したことがあるところ（前記（1）イ（ウ））、本件参照期間においてもC社には原告を含む大株主がおり（前記（1）キ（イ）d）、仮に債務超過を平成25年7月期末までに解消することができず上場廃止となった場合には、これらの大株主等の保有するC社の発行する株式の価値が大幅に毀損される状況にあった。また、平成25年7月期末までに解消しなければならない債務超過の額は、同期の開始時点では43億円超に上っていたものの、前記aのとおり、本件参照期間の時点では約9億円にまで減少しており、上記bのとおり、同期末時点までに債務

超過を解消して上場廃止を回避することができたならば、平成26年7月期以降、C社の業績が回復に向かう可能性があるとして期待することが不合理であるとはいえない状況にあった。こうした状況の下、原告は、C社の資金繰りに積極的に協力しており、C社の資金需要に応じ、臨機応変に資金提供を行うことで、C社の資金ショートを回避することに大いに貢献していたほか（前記前提事実（2）イ、前記（1）エ（ア）、（イ）、（エ）、（オ）、前記（イ）b（c））、C社との間で、遅くとも、同年5月には、C社に対して債務超過を解消するのに必要な額の追加出資をすることについての交渉を開始し、同年7月3日までには、本件発行等の詳細について合意に達し、同日に本件株式引受契約を締結していたものであり（前記（イ）b（d））、同日付けで、本件発行等が行われることにより上記の債務超過が解消される見通しであることが投資家に対して公表されていたものである（前記（1）オ（ク））。

(b) これらのことからすると、本件参照期間の株式市場において、C社が追加の出資を募るなどすることにより、平成25年7月期末までに債務超過を解消して上場廃止を回避する可能性が十分にあると期待することは、不合理であるといえることはできない。

d 小括

(a) 以上を踏まえると、本件参照期間の株式市場において、C社が平成25年7月期末までに追加の出資を募るなどすることにより、債務超過を解消して上場廃止を回避することができ、本件事業再生ADRを予定どおりに終結した上で、平成22年7月期以来の財政状態の改善を最優先とする経営方針から脱却し、平成26年7月期以降、積極的な経営方針に転ずるなどして、業績回復に向かう可能性が十分にあるという期待が形成されていたとしても、不合理であるとはいえることはできず、このことは、本件発行等についての投資家向けの公表があった平成25年7月3日以降においては一層妥当するところであって、このような株式市場における期待を前提とすれば、本件参照期間におけるC株式の市場価格は、株式市場で形成された合理的な期待を反映したものとしておよそ説明することができないほどに高騰していたといえることはできない。以上のことは、平成25年7月期の四半期報告書にGC注記がされていたとしても異なることはなく、実際に、同事業年度の決算短信にはGC注記はされていないところである（前記（1）オ（コ）c）。

(b) そうすると、本件参照期間におけるC株式の終値を本件株式の払込価額を決定するための基礎とすることができない特段の事情があるといえることはできないから、本件株式の払込価額が「有利な金額」であるか否かの判定に当たっては、本件判定方法によることができるというべきである。

ウ 本件判定方法によった場合の帰結

(ア) 本件株式の払込価額決定日が本件取締役会決議の日（平成25年7月3日）であれば、同日におけるC株式の1株当たりの終値は、●●円（別表4の順号227）であり、同日前の1か月間（同年6月3日から同年7月2日まで）の終値の平均値は、当該期間の各終値の合計8777円（別表4の「順号205～226の合計」欄）をその

日数22で除した398円であるから、本件判定方法によれば、本件株式の決定日現況価額の下限値は、398円となる。

(イ) 他方で、本件株式の払込価額決定日が本件臨時総会の決議日（平成25年7月30日）であるとすれば、同日におけるC株式の終値は、●●円（別表4の順号245「終値」欄）であり、同日前の1か月間（同年6月30日から同年7月29日までの間）の終値の平均値は、当該期間の各終値の合計8285円（別表4の「順号225～244の合計」欄）をその間の株式市場におけるC株式の取引日数（20日）で除した414.25円であるから、本件判定方法によれば、本件株式の決定日現況価額の下限値は、414.25円となる。

(ウ) 本件株式の払込価額決定日は、本件取締役会決議日又は本件臨時総会の決議日であり、そのいずれかであるかについては当事者間に争いがあるものの、前記（ア）及び（イ）に照らせば、そのいずれであっても、本件判定方法によった場合には、本件株式の決定日現況価額の下限値からその払込価額を控除した差額は、決定日現況価額の下限値のおおむね60%相当額を超えることになるから、本件株式の払込価額は、その決定日現況価額の下限値に比しても、社会通念上相当と認められる価額を下る金額となる。

エ 小括

したがって、本件株式の払込価額決定日が本件取締役会決議日であるか本件臨時総会の決議日であるかにかかわらず、本件株式の払込価額は「有利な金額」であるといえるから、本件権利は「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」（所得税法施行令84条5号）に該当することとなり、本件権利の取得について、原告には一時所得が生ずることになる。

オ 原告の主張について

(ア) 原告は、本件参照期間を含む期間におけるC社の財政状態、経営成績、事業の見通し等に照らせば、C社の客観的な企業価値はおよそ存在しない状況であったとした上で、同期間におけるC株式の市場価格は、C社の企業価値を反映しない異常な高騰価格であり、C株式が専ら異常な投機の対象になっていたことによってしか説明することができないものであるから、同期間におけるC株式の終値は、本件株式の払込価額を決定するための基礎とすることができず、本件株式の払込価額について、これらの終値と比較対照することによって「有利な金額」であるということとはできない旨を主張する。

しかし、本件参照期間の株式市場における期待を前提とすれば、本件参照期間におけるC株式の終値は、株式市場で形成された合理的な期待を反映したものとしておよそ説明することができないほどに高騰していたということとはできず、これを本件株式の払込価額を決定するための基礎とすることができない特段の事情があるということとはできない（前記イ）。そうであれば、本件株式の払込価額が有利な金額であるか否かの判定に当たっては、本件判定方法によることができるというべきであり、本件判定方法によれば、本件株式の払込価額は「有利な金額」であるといわざるを得ない（前記ウ）。

そのため、上記の原告の主張は、採用することができない。

(イ) 原告は、原告とC社とは、F報告書において算定されたC株式の株式価値の算定価格の下限である1株134円をもって、本件株式の払込価額としているところ（前記（1）ク）、原告は、C社との交渉の末に、F報告書の上記算定結果の下限をもって本件株式

の払込価額としたことは、当時のC社の財政状態、経営成績、事業の見通し等に照らせば合理的であった旨を主張する。

しかし、本件参照期間の株式市場における期待を前提とすれば、本件参照期間におけるC株式の終値は、株式市場で形成された合理的な期待を反映したものとしておよそ説明することができないほどに高騰していたということはできないのであるから（前記イ）、市場価格法による算定結果とDCF法による算定結果とを単純に足し合わせて2で除した幅としてC株式の価値を算定するF報告書の算定方法は、最も客観性の高い市場価格（終値）を不当に軽視するものといわざるを得ないし、F報告書の算定結果には1株当たり134.41円から243.41円という幅があるにもかかわらず、あえてその下限値を払込価額として決定することについて十分な合理性があるとは認められない。また、F報告書の採用するDCF法には将来FCFや割引率等についての種々の仮定が置かれているにもかかわらず、そうした仮定がどの程度客観性のある数値によって基礎付けられたものであるかは必ずしも明らかでないことに加え、本件発行後のC株式の市場価格の推移（前記イ（イ）d（b））に照らしても、上記DCF法により算定された1株16.21円という価格は余りに低廉であり、株式市場における実際の終値以上に十分な客観性を有するものであるとは認められない。これらのことからすれば、F報告書の算定結果の下限値をもって本件株式の払込価額としたことは、当時のC社の財政状態、経営成績、事業の見通し等に照らして合理的であったとはいえない。

そのため、原告の上記主張は、採用することができない。

(ウ) 原告は、本体発行等に係る本件臨時総会の議案が圧倒的多数で承認可決されたことやC社の債務超過を解消することができるだけの出資に応ずることができる原告以外の第三者が現れる見込みがなかったことなどを根拠として、1株134円という本件株式の払込価額が「有利な金額」であるということとはできないと主張する。

しかし、本件発行等に係る議案が本件臨時総会において圧倒的多数で承認可決されたという点は、C社の既存株主の圧倒的多数において、本件発行等により株式価値の希釈化が生ずることになるとしても、C社の上場廃止を回避することを望んだということの意味するにとどまり、そのことによって1株134円という本件株式の払込価額が「有利な金額」であるといえなくなるわけではない。

また、C社の債務超過を解消することができるだけの出資に応ずることができる者として原告以外の第三者が現れる見込みがなかったという点については、そもそも、一般投資家にとって、原告とC社が本件株式の引受条件を交渉していた時期に、1株134円を少しでも超える払込価額でC社から新株の発行を引き受けることができる機会がどの程度あったか明らかでないため、原告とC社が上記の見込みがないとの認識を共有していたとしても、そのことによって1株134円という本件株式の払込価額が「有利な金額」であるということができなくなるわけではない。この点をおくとしても、本件参照期間の株式市場において、C社の大株主等が債務超過の解消に必要な額の追加出資に応ずる可能性が十分にあると期待することが不合理であるとはいえないから（前記イ（ウ）c）、いずれにしても、そうした期待を前提として形成された本件参照期間におけるC株式の終値を本件株式の払込価額を決定するための基礎に取り込んだ上で、本件株式の払込価額が「有利な金額」であると判定することが妨げられることはない。

そのため、原告の上記主張は、採用することができない。

(エ) 原告は、仮に、株式の払込価額決定日における時価と払込価額との差額が前者のおおむね10%相当額以上であったとしても、事業再生の局面における資金調達のためにそのような新株の発行をすることが必要である場合には、当該会社の株式の時価よりも10%以上低い払込価額で株式を発行することが社会通念上相当であるとして、このような場合には税法上の有利発行には当たらないと主張した上で、実務上、払込価額決定日の終値又は直近1か月間の平均終値から払込価額を差し引いた差額が前者の10%を超過している事例(甲35~40)があることを指摘して、これらの事例における株式の引受人に対して株式の取得に係る一時所得課税をしない一方で、原告に対して本件株式の取得に係る一時所得課税を行うのであれば、課税の平等に反するなど主張する。

しかし、本件参照期間の株式市場における期待を前提とすれば、本件参照期間におけるC株式の終値は、株式市場で形成された合理的な期待を反映したものとしておよそ説明することができないほどに高騰していたということはできず(前記イ)、1株134円という本件株式の払込価額が当時のC社の財政状態、経営成績、事業の見通し等に照らして合理的であったともいえない以上(前記(イ))、平成25年7月末までに上場廃止を回避するに十分なほどの追加出資を必要としていたということをいかに強調したからといって、それだけで終値よりも10%以上低い払込価額で株式を発行することが税法上の有利発行には該当しなくなるということとはできない。

また、原告の指摘する他の事例については、発行会社の財政状態、経営成績、事業の見通しのほか、払込価額の決定過程その他の新株発行に至る経緯、新株発行の方法、株式引受人の数等において、本件との間でどの程度の類似性があるのか必ずしも明らかではなく、課税の詳細についても不明であることなどからすれば、これらの事例と本件を比較することによって課税の公平うんぬんを軽々に論ずることはできないというべきである。

そのため、原告の上記主張は、採用することができない。

(オ) 原告は、本件発行が税法上の有利発行に該当するか否かを検討するに当たり、本件株式の払込価額と比較すべき時価には、マーケット・インパクトによる影響が反映されていない前提に立った上で、終値にはこれが反映されていないから、終値との比較において、本件発行を税法上の有利発行であると判定することはできないと主張する。

しかし、後記2(3)のとおり、本件においてマーケット・インパクト論を採用することはできないから、マーケット・インパクト論を前提とした立論は、原告の独自の見解によるものといわざるを得ない。

そのため、原告の上記主張は、採用することができない。

2 本件権利の取得に係る一時所得の計算において総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額(争点(2))

(1) 「株式と引換えに払い込む額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」の取得に係る一時所得の計算において総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額
発行法人から付与された権利が「株式と引換えに払い込む額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」である場合に、当該権利の取得に係る一時所得の計算におい

て総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額（所得税法36条1項、2項）は、当該権利の行使により取得した株式の払込等日価額からその払込価額等を控除した金額であるとされる（所得税施行令84条柱書き、5号）ところ、基本通達23～35共-9（1）は、当該株式が上場株式である場合の払込等日価額は当該株式の終値による旨を定めている。上記の経済的利益の価額とは、当該物若しくは権利を取得し、又は当該利益を享受する時における価額、すなわち時価であり、時価とは、不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる場合に通常成立すると認められる価額であるところ、上場株式の終値は株式市場を通じた不特定多数の当事者間の自由な取引によって成立した客観的なものとして広く認識され利用されている価額であるといえる。これらのことからすれば、「株式と引換えに払い込む額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」の取得に係る一時所得の計算において総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額については、当該株式が上場株式であるときは、基本通達23～35共-9（1）の定めのとおり、当該上場株式の払込等日における終値から払込価額等を控除して算定することが、所得税法36条1項、2項の解釈として合理的なものであるといえることができる。

(2) 本件権利の取得に係る一時所得の計算において総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額

ア 本件権利の行使により取得した株式（本件株式）の払込等日は平成25年7月31日であるところ、同日時点におけるC株式の終値は●●円（別表4の順号246「終値」欄）であるから、本件株式の払込等日価額は、1株当たり●●円である。

イ 他方で、本件株式の払込価額等は本件株式1株につき134円であり、本件権利の行使により取得された株数は895万5224株である。

ウ したがって、前記（1）の算定方法によれば、本件権利の取得に係る一時所得の総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額は、C株式の終値●●円から本件株式の1株当たりの払込価額等134円を控除した●●円に、本件株式数895万5224株を乗じた金額25億0746万2720円となる。

(3) 原告の主張（マーケット・インパクト論）について

ア 原告は、株式の取得に係る一時所得課税において課税の対象となる経済的利益とは、当該株式の取得日を評価基準日として、取得した全株式を最短の期間で売り切った場合に得られるであろう経済的利益のことを意味するとの前提に立った上で、本件株式数（895万5224株）は、本件発行後のC株式の発行済株式総数の約47.11%であり、平成25年7月31日までの直近1か月間の日次平均出来高（221万9941株）の約4倍の株式数であるから、これを最短の期間で売り切るとした場合には、マーケット・インパクトによる取引コストの発生が不可避であるとし、それにもかかわらず、本件株式の取得に係る一時所得の計算において、マーケット・インパクトを考慮せずに経済的利益の価額を算定することは、所得税法36条等に反して違法である旨を主張する。

イ（ア） a しかし、本件権利は、平成25年7月31日にC株式895万5224株を1株134円で取得することができる権利なのであって、取得したC株式（本件株式）全部を最短の期間で売り切らなければならない義務を伴うものではない。また、同日時点において、本件株式全部を短期間で売り切らなければ多大な経済的損害が生ずることが必至であるとの株式市場の評価が一般的であったとは

認められないし（前記1（2）イ）、同日以降のC株式の実際の値動き（別表5、6）に照らしても、本件株式全部を取得後に短期間で売り切らなければ多大な経済的損害が生ずるおそれがあったことが明らかであったということもできない。加えて、原告は、本件権利を行使して本件株式を取得することにより、C社の株主総会における議決権割合を約28.93%から約56.09%に増加させ、C社を単独で完全に支配することができるようになる（前記1（1）キ（イ）a、b）ところ、このように単独での完全な支配権を取得した直後から、その喪失を伴うようなC株式の大量売却を短期間で行うという行動は経済合理性に欠けるものであり、実際に、本件株式を長期間保有し続ける方針を表明していた原告について（前記1（1）キ（イ）c）、そのような行動を選択するという前提を置くことには無理があるといわざるを得ない。

b また、株式を取得することができる権利の価値を評価するに際し、株式市場の流動性の制約により生ずるマーケット・インパクトを考慮すべきか否か、考慮するとしても、それをどのように数値化して評価に反映するのかについては、現時点において明確に確立された方法があるわけではなく、証拠上、H報告書の採用した変数の設定について十分な客観性があると認めることもできない。

c このように、マーケット・インパクト論については、本件株式の取得後に本件株式を最短で売り切るという前提が成立しないことに加え、課税の公平の観点に照らし、本件権利の取得に係る経済的利益の価額を算定する方法として十分な客観性を有する方法であるということもできないから、本件権利の取得に係る一時所得の計算において総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額の算定方法として、適切なものであるということとはできない。

（イ）なお、原告は、東京高裁令和元年判決等においても、株式価値を把握する際にマーケット・インパクトを考慮することが不合理でないという判断がされているなどと主張する。

しかし、東京高裁令和元年判決等は、取締役の善管注意義務が問題となる場面において、公募による新株予約権付社債の発行に際し、当該新株予約権の実質的対価と公正価値とを比較して、当該新株予約権付社債の発行が会社法上の有利発行に当たるか否かが争われた事案であり、税法上の有利発行に該当するか否かが争点となった事案ではない。東京高裁令和元年判決等は、このような事案において、新株予約権付社債の公正価値は、その発行前に市場価格によって評価することができないことなどから、取締役会において、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条件を決定したにもかかわらず、裁判所が、事後的に、これと異なる算定方法を用いたり異なる数値を採用したりするなどして当該新株予約権付社債の発行が会社法上の有利発行に該当するか否かを判断することは、公正価値の評価に多様な考え方や手法のあることなどを踏まえると、取締役らの予測可能性を害することになるとして、一応合理的な算定方法によって決定された価額について「特段の事情」の有無を判断する過程でマーケット・インパクトを考慮することも不合理でないと判示したものととどまる。そのため、東京高裁令和元年判決等からは、本件権利のように市場価格によって評価することができる上場株式を取得することができる権利について、その行使による経済的利益の価額を算定するに際し、

マーケット・インパクトを考慮すべきであるとの結論を導くことはできない。

ウ これらのことからすれば、原告の主張するマーケット・インパクト論は採用することができない。

3 本件各処分の適法性

- (1) 以上より、本件権利は、所得税法施行令84条5号に規定する「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合における当該株式を取得する権利」に該当するため、本件権利の取得につき、原告の平成25年分の一時所得が生ずるところ、同一時所得の計算において総収入金額として算入されるべき経済的利益の価額は25億0746万2720円になる。そのため、上記金額から特別控除額50万円を控除した額が原告の平成25年分の一時所得の額となり、その2分の1に相当する12億5348万1360円が原告の平成25年分の総所得金額に含まれることになる。
- (2) 本件の争点に関する部分(上記(1))を除き、平成25年分の原告の総所得金額、納付すべき税額及び過少申告加算税の額等は、別紙3「被告主張に係る本件各処分の根拠及び計算」のとおりであるから、原告の平成25年分の所得税に係る納付すべき税額は、5億1292万6400円となるところ、本件更正処分における原告の納付すべき税額5億1273万0400円(甲17〔5枚目〕④⑧欄)は、上記の金額の範囲内であるから、本件更正処分は適法である。
- (3) また、本件更正処分を前提として原告に賦課される過少申告加算税の額は、別紙3「被告主張に係る本件各処分の根拠及び計算」のとおり、7691万7500円となるところ、本件賦課決定処分における原告の過少申告加算税の額7691万7500円(甲17〔1枚目〕の「過少申告加算税」の欄及び〔6枚目〕⑨欄)は、これと同額であるから、本件賦課決定処分は適法である。
- (4) したがって、本件各処分はいずれも適法である。

4 結語

よって、原告の請求は理由がないから棄却することとし、主文のとおり判決する。

東京地方裁判所民事第3部

裁判長裁判官 市原 義孝

裁判官 依田 吉人

裁判官 和田 崇寛



(別紙1)

指定代理人目録

荒木 真希子 小池 裕行 神山 ひな 小野 徹 橋口 政憲
南部 敦

以上

(別紙2)

関係法令等の定め

1 所得税法及び所得税法施行令の定め

5 (1) 居住者に対して課される所得税の課税標準

所得税法22条1項は、居住者に対して課する所得税の課税標準は、総所得金額、退職所得金額及び山林所得金額とする旨を定め、同条2項2号において、譲渡所得の金額及び一時所得の金額の合計額の2分の1に相当する金額が総所得金額に算入される旨規定している。

10 (2) 一時所得

ア 一時所得の意義

所得税法34条1項は、一時所得とは、利子所得、配当所得、不動産所得、事業所得、給与所得、退職所得、山林所得及び譲渡所得以外の所得のうち、営利を目的とする継続的行為から生じた所得以外の一時の所得で労務その他の役務又は資産の譲渡の対価としての性質を有しないものをいう旨を定める。

イ 一時所得の金額

(ア) 所得税法34条2項は、一時所得の金額は、その年中の一時所得に係る総収入金額(後記(3)を参照)からその収入を得るために支出した金額(その収入を生じた行為をするため、又はその収入を生じた原因の発生に伴い直接要した金額に限る。)の合計額を控除し、その残額から一時所得の特別控除額(後記(イ)を参照)を控除した金額とする旨を定める。

(イ) 所得税法34条3項は、一時所得の特別控除額は、50万円(上記(ア)の残額が50万円に満たない場合には、当該残額)とする旨を定める。

25 (3) 収入金額

ア 各種所得の金額の計算上収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入す

べき金額

5 (ア) 所得税法 36 条 1 項は、その年分の各種所得の金額の計算上収入金額とすべき金額又は総収入金額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、その年において収入すべき金額(金銭以外の物又は権利その他経済的な利益をもって収入する場合には、その金銭以外の物又は権利その他経済的な利益の価額)とする旨を定める。

(イ) 所得税法 36 条 2 項は、上記(ア)の金銭以外の物又は権利その他経済的な利益の価額は、当該物若しくは権利を取得し、又は当該利益を享受する時における価額とする旨を定める。

10 イ 株式等を取得する権利を与えられた場合における当該権利に係る所得税法 36 条 2 項の価額

15 (ア) 所得税法施行令 84 条(平成 28 年政令第 145 号による改正前のもの。以下同じ。) 柱書きは、発行人から同条各号に掲げる権利で当該権利の譲渡についての制限その他特別の条件が付されているものを与えられた場合(株主等として与えられた場合〔当該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。〕を除く。)における当該権利に係る所得税法 36 条 2 項の価額について、当該権利の行使により取得した株式のその行使の日(所得税法施行令 84 条 5 号に掲げる権利にあつては、当該権利に基づく払込等日)における価額(以下「払込等日価額」という。)から同条各号に掲げる権利の区分に応じて当該各号に定める金額を控除した金額による旨を定める。

20 (イ) 所得税法施行令 84 条 5 号は、発行会社から付与される権利が、払込価額が有利な金額である場合(以下、この場合に該当する株式の発行を「税法上の有利発行」ということがある。)における当該株式を取得する権利であるときに、上記(ア)の控除をする金額を、当該権利の行使に係る当該権利の取得価額にその行使に際し払い込むべき額を加算した金額

25

(以下「払込価額等」という。)とする旨を定める。

2 所得税法基本通達(昭和45年7月1日付け直審(所)30による国税庁長官通達。ただし、平成26年6月27日付け課個2-9ほかによる改正前のもの。以下「基本通達」という。)の定め

5 (1) 所得税法施行令84条5号に掲げる権利を与えられた場合における当該権利の行使による株式の取得に係る所得区分

基本通達23~35共-6(3)は、所得税法施行令84条5号に掲げる権利を与えられた者がこれを行行使した場合には、当該発行法人の役員又は使用人に対しその地位又は職務等に関連して株式を取得する権利が与えられた場合やこれらの者の退職に基因して当該株式を取得する権利が与えられたと認められる場合を除き、一時所得とする旨を定める(乙5の1〔267及び268頁])。

10

(2) 「株主等として与えられた場合」(所得税法施行令84条柱書き)の意義

基本通達23~35共-8は、「株主等として与えられた場合(当該発行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限る。)」(所得税法施行令84条柱書き)とは、同条に規定する権利が株主等のその有する株式の内容及び数に応じて平等に与えられ、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を定める(乙5の1〔270及び271頁])。

15

20 (3) 「株式と引換えに払い込むべき額が有利な金額である場合」(所得税法施行令84条5号)の意義

ア 基本通達23~35共-7は、払込価額が有利な金額である場合(所得税法施行令84条5号)とは、払込価額決定日の現況におけるその発行法人の株式の価額(決定日現況価額)に比して社会通念上相当と認められる価額を下る金額である場合をいう旨を定める。

25

イ 上記アの注書き1は、社会通念上相当と認められる金額を下る金額であ

るかどうかは、決定日現況価額と当該株式の払込価額との差額が当該株式の決定日現況価額のおおむね10%相当額以上であるかどうかにより判定する旨を定める。

5 ウ 前記アの注書き2は、株式等の決定日現況価額とは、払込価額決定日における株式の価額（以下「決定日価額」という。）のみをいうのではなく、決定日前1月間の平均株価等、払込価額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旨を定める（乙5の1〔270頁〕）。

(4) 株式等の払込等日価額

10 基本通達23～35共一9(1)は、所得税法施行令84条5号に掲げる権利に基づく払込等日における同条本文の株式等の価額（払込等日価額）について、これらの権利の行使により取得する株式が金融商品取引所に上場されている場合には、当該株式の終値による旨を定める（乙5の1〔272及び273頁〕）。

3 株式会社^N [redacted]（以下、単に「^N [redacted]」という。）の定めた有価証券上場規程（以下、単に「有価証券上場規程」という。）の定め

15 (1) 有価証券上場規程603条1項柱書き及び3号本文は、^D [redacted]（以下、単に「^D [redacted]」という。）にその株式を上場する内国会社が、その事業年度末日において債務超過の状態である場合において、1年以内に債務超過の状態でなくならなかったときは、その上場を廃止する旨を定める（甲2の1）。

20 (2) 有価証券上場規程432条柱書き本文及び各号は、第三者割当による募集株式等の割当てを行う場合又は当該割当て及び当該割当てに係る募集株式等の転換又は行使により支配株主が異動する見込みがある場合には、経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手並びに当該割当てに係る株主総会決議等による株主の意思確認を行うものとする旨を定める（甲2の2）。

25

4 ○
による第三者割当増資の取扱いに関する指針の定め（乙2。以下「第三者割当増資指針」という。）

5 第三者割当増資指針1条は、○の会員は、上場株式（金融商品取引所に上場されている株式をいう。以下同じ。）を発行する内国会社が我が国において第三者割当の方法により株式の発行を行う場合には、当該株式の発行が会社法に基づき株主総会の特別決議を経て行われる場合を除き、当該発行会社に対し、下記の価額を払込価額とするように要請するものとする旨を定める。

記

10 株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価額）に0.9を乗じた額以上の価額（ただし、直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込価額を決定するために適当な期間（最長6か月）を遡った日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた額以上の価額とすることができる。）

15

以上

(別紙3)

被告主張に係る本件各処分根拠及び計算

1 本件更正処分の根拠

被告が本件訴訟において主張する原告の平成25年分の所得税に係る課税標準等及び納付すべき税額等は、次のとおりである（なお、別表2は、令和3年9月15日付け被告第1準備書面に添付された「別表1」と同じ内容である。）。

(1) 総所得金額（別表2の順号①） 12億6764万5879円

上記金額は、次のアからウまでの各金額の合計額である。

ア 給与所得の金額（別表2の順号②） 875万円

上記金額は、原告が平成25年分の所得税の確定申告書に記載した給与所得の金額（乙3〔1枚目〕⑥欄）と同額である。

イ 雑所得の金額（別表2の順号③） 541万4519円

上記金額は、次の（ア）から（エ）までの金額の合計額である。

(ア) 貸付金1億2000万円に係る利息額 12万8219円

上記金額は、原告が、平成25年3月15日付けの「金銭消費貸借契約書」（乙4の1）に基づき、C社に対し、年利率1.0%で貸し付けた金銭に係る利息額である。なお、貸付日数は、平成25年3月16日から同年4月23日までの日数（39日）である。

(イ) 貸付金額3億円に係る利息額 406万8493円

上記金額は、原告が、平成25年4月23日付けの「金銭消費貸借契約書」（乙4の2）に基づき、C社に対し、年利率5.0%で貸し付けた金銭（上記（ア）の貸付金1億2000万円を含む。）に係る利息額である。なお、貸付日数は、平成25年4月24日から同年7月31日までの日数（99日）である。

(ウ) 貸付金8000万円に係る利息額 76万7123円

上記金額は、原告が、平成25年5月22日付けの「金銭消費貸借契約書」（乙4の3）に基づき、C社に対し、年利率5.0%で貸し付けた金銭である。なお、貸付日数は、平成25年5月23日から同年7月31日までの日数（70日）である。

(エ) 貸付金7000万円に係る利息額 45万0684円

上記金額は、原告が、平成25年6月14日付けの「金銭消費貸借契約書」（乙4の4）に基づき、C社に対し、利率年5.0%で貸し付けた金銭である。なお、貸付期間は、平成25年6月15日から同年7月31日まで（47日）である。

ウ 一時所得の金額（別表2の順号④） 12億5348万1360円

上記金額は、原告が平成25年7月31日にC社から取得した本件株式について、その払込期日における本件株式の価額と払込価額との差額の合計額から特別控除額50万円を控除した後の金額（一時所得の金額）の2分の1の金額であり、所得税法（平成26年法律第10号による改正前のもの。以下同じ。）22条2項2号の規定により総所得金額に算入される金額である。

(2) 所得控除の額の合計額（別表2の順号⑦） 319万4903円

上記金額は、原告が東京国税局長宛にした再調査の請求書に係る再調査決定書の第5の1の表（甲18〔別紙11枚目〕）⑦欄の金額と同額である。

- (3) 課税される所得金額 (別表2の順号⑩) 12億6445万円
 上記金額は、前記(1)の総所得金額12億6764万5879円から前記(2)の所得控除の額の合計額319万4903円を控除した後の金額(ただし、国税通則法〔平成26年法律第10号による改正前のもの。以下「通則法」という。〕118条1項の規定により1000円未満の端数を切り捨てた後のもの)である。
- (4) 課税される所得金額に対する税額 (別表2の順号⑪) 5億0298万4000円
 上記金額は、前記(3)の金額12億6445万円に所得税法89条1項所定の税率を乗じて算出した金額である。
- (5) 住宅借入金等特別税額控除額 (別表2の順号⑫) 0円
 上記金額は、原告の平成25年分の所得税に係る合計所得金額(別表2の順号①の金額)が3000万円を超えるため、租税特別措置法(平成26年法律第10号による改正前のもの)41条1項の規定により、住宅借入金等特別控除額を所得税の額から控除することができないことによるものである。
- (6) 復興特別所得税額 (別表2の順号⑬) 1056万2664円
 上記金額は、前記(4)の税額5億0298万4000円に東日本大震災からの復興のための施策を実施するために必要な財源の確保に関する特別措置法(以下「復興財確法」という。)13条に規定する100分の2.1の税率を乗じて計算した金額である。
- (7) 納付すべき税額 (別表2の順号⑭) 5億1292万6400円
 上記金額は、前記(4)及び(6)の各税額の合計額から源泉徴収税額62万0200円(別表2の順号⑮の金額。当該金額は、原告が平成25年分の所得税の確定申告書に記載した金額と同額である。乙3〔1枚目〕④欄)を控除した後の金額(ただし、復興財確法24条2項の規定により100円未満の端数を切り捨てた後のもの)である。

2 本件更正処分の適法性

被告が本件訴訟において主張する原告の平成25年分の所得税に係る納付すべき税額は、前記1(7)のとおり、5億1292万6400円であるところ、本件更正処分における原告の納付すべき税額5億1273万0400円(甲17〔5枚目〕④⑤欄)は、上記の金額の範囲内であるから、本件更正処分は適法である。

なお、本件更正処分との金額の相違は、本件更正処分において、前記1(2)の所得控除の額のうち、扶養控除の額の算定が過大であったことによるものである(甲18〔別紙13枚目〕参照)。

3 本件賦課決定処分の根拠

前記2のとおり、本件更正処分は適法であるところ、本件更正処分を前提として原告に賦課される過少申告加算税の額は、通則法65条1項及び2項の規定に基づき、次の(1)及び(2)の各金額の合計額7691万7500円となる(なお、別表3は、令和3年9月15日付け被告第1準備書面に添付された「別表2」と同じ内容である。)

- (1) 通常分の過少申告加算税の額 (別表3の順号⑨) 5129万5000円
 上記金額は、復興財確法24条4項及び通則法65条1項の規定に基づき、本件更正処分により新たに納付すべきこととなった税額、すなわち、本件更正処分における原告の納付すべき税額5億1273万0400円(別表1の「更正処分」欄の④欄の金額)から原告の所得税等の申告納税額△22万4563円(別表1の「確定申告」欄の④欄の金額)を引いた金

額（ただし、復興財確法24条6項及び通則法118条3項の規定により1万円未満の端数を切り捨てた後のもの）である5億1295万円に100分の10の割合を乗じて計算した金額である。

(2) 加重分の過少申告加算税の額（別表3の順号㊸） 2562万2500円

上記金額は、前記(1)のとおり本件更正処分により新たに納付すべきこととなった税額5億1295万4900円のうち、原告の平成25年分の所得税に係る期限内申告税額（通則法65条3項2号）に相当する金額39万5637円（別表3の順号④）と50万円とのいずれか多い方の金額である50万円を超える部分に相当する税額5億1245万円（ただし、復興財確法24条6項及び通則法118条3項の規定により1万円未満の端数を切り捨てた後のもの）に100分の5の割合を乗じて計算した金額である。

4 本件賦課決定処分の適法性

本件更正処を前提として原告に賦課される過少申告加算税の額は、前記3において述べたとおり、7691万7500円であるところ、本件賦課決定処分における原告の過少申告加算税の額7691万7500円（甲17〔1枚目〕の「過少申告加算税」の欄及び〔6枚目〕㊸欄）は、これと同額であるから、本件賦課決定処分は適法である。

以上

別表1 課税処分等の経緯(平成25年分)

(単位:円)

区 分	確定申告	更正処分	再調査の請求	再調査決定	審査請求	裁決
	平成26年3月12日	平成31年3月13日	令和元年6月12日	令和元年9月9日	令和元年10月8日	令和2年10月1日
総所得金額 (②+③+④)	① 8,750,000	1,267,645,879	14,164,519		14,164,519	
内 取	給与所得の金額 ②	8,750,000	8,750,000	8,750,000	8,750,000	
	雑所得の金額 ③	0	5,414,519	5,414,519	5,414,519	
	一時所得の金額 ④	0	1,253,481,360	0	0	
所得控除の額の合計額 (⑥+⑦)	⑤ 3,674,903	3,674,903	3,674,903		3,194,903	
内 取	扶養控除の額 ⑥	1,870,000	1,870,000	1,870,000	1,390,000	
	扶養控除以外の所得控除の合計額 ⑦	1,804,903	1,804,903	1,804,903	1,804,903	
課税される所得金額 (①-⑤)	⑧ 5,075,000	1,263,970,000	10,489,000		10,969,000	
⑧に対する税額 ⑨	587,500	502,792,000	1,925,370		2,083,770	
住宅借入金等特別税額控除額 ⑩	200,000	0	200,000		200,000	
差引所得税額 (⑨-⑩)	⑪ 387,500	502,792,000	1,725,370		1,883,770	
復興特別所得税額 (⑪×2.1%) ⑫	8,137	10,558,632	36,232		39,559	
源泉徴収税額 ⑬	620,200	620,200	620,200		620,200	
納付すべき税額 (⑪+⑫-⑬) ⑭	△ 224,563	512,730,400	1,141,400		1,303,100	
過少申告加算税の額 ⑮		76,917,500	179,000	棄却	203,000	棄却

(注) 1 ⑧欄の金額は、1000円未満の端数金額を切り捨てた後の金額である。

2 ⑭欄の△印は、還付金の額に相当する税額であることを表す。

3 ⑮欄の金額は、100円未満の端数金額を切り捨てた後の金額である(還付金の場合を除く。)

別表2 納付すべき税額等の計算

区 分		順号	金 額
総所得金額 (② + ③ + ④)		①	1,267,645,879 円
内 訳	給与所得の金額	②	8,750,000 円
	雑所得の金額	③	5,414,519 円
	一時所得の金額 ((⑤ - ⑥) × 1/2)	④	1,253,481,360 円
	収入金額	⑤	2,507,462,720 円
	特別控除額	⑥	500,000 円
所得控除の額の合計額		⑦	3,194,903 円
内 訳	扶養控除の額	⑧	1,390,000 円
	扶養控除以外の所得控除の額の合計額	⑨	1,804,903 円
課税される所得金額 (① - ⑦)		⑩	1,264,450,000 円
⑩ に対する税額		⑪	502,984,000 円
住宅借入金等特別税額控除額		⑫	0 円
差引所得税額		⑬	502,984,000 円
復興特別所得税額 (⑬ × 0.021)		⑭	10,562,664 円
源泉徴収税額		⑮	620,200 円
納付すべき税額 (⑬ + ⑭ - ⑮)		⑯	512,926,400 円

(注) 1 ⑤欄の金額は、本件権利の行使による経済的利益の価額であり、取得した株式の価額(3,707,462,736円 : ●●円×895万5224株)から払込金額等(1,200,000,016円 : 134円×895万5224株)を控除した後の金額である。

2 ⑪欄の金額は、通則法118条1項の規定により1000円未満の端数を切り捨てた後の金額である。

3 ⑮欄の金額は、復興財源確保法24条2項の規定により100円未満の端数を切り捨てた後の金額である。

別表3 本件賦課決定処分に係る過少申告加算税の計算

区 分		順号	金 額
加算税の対象となる税額		①	512,954,900 円
期限内申告税額	平成26年3月12日の確定申告分	②	△ 224,563 円
	所得税及び復興特別所得税の源泉徴収税額	③	620,200 円
	期限内申告税額(②+③)	④	395,637 円
	④の金額と50万円のいずれか多い方の金額	⑤	500,000 円
①の金額と(①-⑤)の金額のいずれか少ない方の金額		⑥	512,454,900 円
通常分	加算税の基礎となる税額(⑥)	⑦	512,950,000 円
	加算税の割合	⑧	10% 円
	加算税の額(⑦×⑧)	⑨	51,295,000 円
加重分	加算税の基礎となる税額(⑥)	⑩	512,450,000 円
	加算税の割合	⑪	5% 円
	加算税の額(⑩×⑪)	⑫	25,622,500 円
過少申告加算税の額(⑨+⑫)		⑬	76,917,500 円

- (注) 1 ①欄の金額は、別表2の「更正処分」欄の⑭欄の金額から同表「確定申告」欄の⑮欄の金額を引いた金額(ただし、復興財源確保法24条2項の規定により100円未満の端数を切り捨てた後のもの。)である。
- 2 ②欄の金額の「△」は、還付金に相当する金額であることを表している。
- 3 ⑦及び⑩欄の金額は、復興財源確保法24条6項及び通則法118条3項の規定により1万円未満の端数を切り捨てた後の金額である。

別表 4～7 省略