

東京高等裁判所 令和●●年(〇〇)第●●号 所得税更正処分等取消請求控訴事件
国側当事者・国(目黒税務署長)

令和5年8月2日棄却・上告・上告受理申立て

(第一審・東京地方裁判所、令和●●年(〇〇)第●●号、令和4年12月21日判決、本資料272号・順号13793)

判 決

控訴人(原審原告)	甲
同訴訟代理人弁護士	松本 甚之助
同	小島 啓
同	原 香奈
被控訴人(原審被告)	国
同代表者法務大臣	齋藤 健
処分行政庁	目黒税務署長 橋本 盛夫
同指定代理人	荒木 真希子
同	小池 裕行
同	神山 ひな
同	小野 徹
同	橋口 政憲
同	南部 敦

主 文

- 1 本件控訴を棄却する。
- 2 控訴費用は控訴人の負担とする。

事実及び理由

第1 控訴の趣旨

- 1 原判決を取り消す。
- 2 目黒税務署長が平成31年3月13日付けで控訴人に対してした平成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円を超える部分及び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(略称は、本判決で定義するもののほか、原判決のものを用いる。)

- 1 控訴人は、株式会社C(C社)の普通株式(C株式)のうち257万8916株、種類株式を併せると合計420万9145株(発行済株式総数の約28.95%、議決権数としては約28.97%)を有する株主であったところ、平成25年7月30日、C株式895万5224株(本件株式)を、株式と引換えに払い込むべき額(払込価額)の決定日(払込価額

決定日)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)及び同日前の1か月間の終値の平均値(控訴人主張の取締役決議日(同月3日)基準で約398円、被控訴人主張の総会決議日(同月30日)基準で414.25円)よりも低額な1株134円(F報告書による、市場株価法により同年5月31日から6か月遡った期間の平均株価である252.61円とDCF法により算定した価格16.21円との中間値)を払込価額として取得する権利(本件権利)を取得し、同年7月31日、同年3月15日から同年6月14日までの間の原告のC社に対する貸付け(本件発行前貸付け)に係る貸金債権合計4億4999万9872円(本件DES対象債権)の現物出資及び金銭7億5000万0144円の払込みを行って、本件株式を取得した。その結果、控訴人が保有するC株式は1153万4140株、種類株式を併せると合計1316万4369株となり、これは本件発行時点における発行済株式総数の約56.03%(議決権としては約56.08%)に相当する。

本件は、控訴人が、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、市場株価法とDCF法とを等しく考慮したことによる上記の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(決定日現況価額)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年分の所得税及び復興特別所得税(所得税等)の確定申告(総所得金額875万円、納付すべき税額マイナス22万4563円とするもの)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(払込等日)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(25億0696万2720円)をもって本件株式の取得による一時所得とし、その2分の1(12億5348万1360円)を総所得金額に組み入れることなどを内容とする平成25年分の所得税等の更正処分(本件更正処分。総所得金額12億6764万5879円、納付すべき税額5億1273万0400円とするものであり、これにより新たに納付すべき税額は、確定申告との差額5億1295万4900円である。)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(本件賦課決定処分。7691万7500円)を受けたが、この両処分(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(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円を超える部分及び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)の各取消しを求める事案である。

原審は、本件各処分はいずれも適法であるとして、控訴人の請求を棄却した。

控訴人は、原判決に不服があるとして控訴した。

2 関係法令等の定め、前提事実、税額等に関する当事者の主張、争点等及び争点に関する当事者の主張の要旨は、次のとおり原判決を補正するほかは、原判決「事実及び理由」中の「第2 事案の概要」1ないし3及び「第3 争点及びこれに関する当事者の主張の要旨」に記載のとおりであるから、これを引用する。

- (1) 原判決3頁3行目及び同8頁26行目の各「別紙」をそれぞれ「原判決別紙」と改める。
- (2) 原判決3頁9行目の「C社」の次に「(設立当初の商号は「P株式会社」であり、平成1

- 4年1月18日に現商号に変更した。)」を加える。
- (3) 原判決5頁15行目の「貸金債権」の次に「(同表の番号1の「利率」及び「弁済期限」は当初の約定である。)」を加え、同頁17行目の次の表の「番号1」欄の「弁済期限」欄の「H25.10.22」を「H28.3.14」と改める。
- (4) 原判決6頁7行目の末尾を改行して以下を加える。
- 「また、募集株式の払込価額である1株につき134円との金額は、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(以下「F報告書」という。)に記載された、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。)により平成25年5月31日から6か月遡った期間の平均株価である252.61円と、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。)により算定した価格16.21円との中間値と同一である(甲11、弁論の全趣旨)。」
- (5) 原判決7頁22行目の「平成25年7月31日付けで、」の次に「総数引受契約書」と題する書面に基づき、」を加える。
- (6) 原判決8頁3行目の末尾を改行して以下を加える。
- 「(ウ) 控訴人が有するC株式は、本件発行前の257万8916株(種類株式を併せると合計420万9145株。その時点での発行済株式総数の約28.95%、議決権数としては約28.97%)から、本件発行により、1153万4140株(種類株式を併せると合計1316万4369株。その時点での発行済株式総数の約56.03%、議決権としては約56.08%)となった(乙9〔17頁から20頁まで〕、弁論の全趣旨)。」
- (7) 原判決8頁9行目から10行目にかけて以降の各「別表」(ただし、同行目中程のもの、同12頁16行目のもの及び同頁17行目から同頁18行目にかけてのものを除き、同別紙3(同91頁ないし同95頁)記載のものを含む。)をそれぞれ「原判決別表」と改める。
- (8) 原判決15頁15行目の「F」から同頁17行目の「という。)」までを「Fが作成したF報告書(甲11)」と改める。
- (9) 原判決17頁26行目の「市場株価法」から同18頁4行目の「以下同じ。)」までを「市場株価法及びDCF法」と改める。
- (10) 原判決24頁23行目及び同頁25行目から同頁26行目にかけての各「市場価値法」をそれぞれ「市場株価法」と改める。
- (11) 原判決3頁3行目で引用する原判決別紙2中の原判決89頁25行目の「並びに」を「又は」と改める。

第3 当裁判所の判断

- 1 当裁判所も、控訴人の請求は理由がないとして、これを棄却するのが相当と判断する。その理由は、次のとおり補正するほかは、原判決「事実及び理由」中の「第4 当裁判所の判断」1ないし3に記載のとおりであるから、これを引用する。
- (1) 原判決41頁9行目の「55、56)、」の次に「平成26年7月期の事業計画(第27期事業計画(案)、甲61)、F報告書(甲11)等を踏まえて、」を加える。
- (2) 原判決41頁25行目の「から」を「をもって」と、同42頁2行目の「を支出する」を「の支出に充てる」とそれぞれ改める。

- (3) 原判決42頁9行目の「甲12〔18頁〕、」の次に「61、」を加える。
- (4) 原判決45頁25行目の「3月」を「4月」と改める。
- (5) 原判決48頁6行目の「22日」を「31日」と改める。
- (6) 原判決53頁5行目の「甲12〔18頁〕」の次に「、61、」を加える。
- (7) 原判決54頁21行目の末尾に「(GC注記なし。甲26〔本文8頁])」を加える。
- (8) 原判決55頁12行目以降の各「別表」をそれぞれ「原判決別表」と改める。
- (9) 原判決60頁18行目の末尾を改行して以下を加える。

「(エ) 以上に対し、控訴人は、主に以下のaないしeのように主張して、本件判定方法を採用することは所得税法施行令84条5号の解釈として誤りである旨主張する。

- a 本件のような上場会社のM&A取引においては、市場取引を前提としておらず、発行会社の財務状況、業績、見通し等から導かれる取引条件の限定等を考慮する必要があるから、株式の客観的交換価値の算定方法は、市場株価法が原則であるということはない。とりわけ、破綻寸前である会社を救済するためのM&A・事業再生事案においては、スポンサーが第三者割当増資による新株発行により資本を注入するという新株引受ストラクチャーが一般化しているところ、払込価格はDCF法等の評価方法を併用した評価結果を踏まえて交渉・合意されるため、相当程度高値で推移している市場価格との間には10%を超える大幅な乖離が生じる。すなわち、通常、信用不安を回避するために秘密裏に物事を進める必要があり、市場においては当該企業の実態を知ることがないから、市場における取引は正常な条件の下に成立するわけではないのに対し、発行会社の財務状況、業績、見通し等から導かれる取引条件の限定等を考慮した上で、独立した当事者間の交渉により発行価額が決定された場合には、当該発行価額こそが発行体と引受人の需要と供給の一致する金額であり、まさに客観的交換価値が実現した価格、すなわち時価である。
- b 有利発行株式の取得に係る一時所得課税は、当該株式の「時価」との差額により、引受人が、既存株主からの資産価値の移転により経済的利益を得たことに対して受増益課税がされるものであるところ、仮に、市場が発行会社に期待を抱き、DCF法等の合理的な方法により算定した発行会社の客観的な価値を大幅に上回る市場価格が形成されていたとしても、既存株主は損失を被っていない（公正な評価と市場株価との差額は、市場の期待を反映して形成されたものであり、新株発行に対する追加出資によって同期待が現実のものとして裏付けられただけである。）から、資産価値の移転は生じていないため、スポンサーに受増益を課税することは、背理であり許されない。
- c 市場株価法を原則とする本件判定方法を取ることは、会社法及び証券取引実務に基づく上場会社の事業再生・救済案件の実務を無視しており、これが是認されると、今まで広く一般的に行われていたM&A取引としての事業再生・救済の手法は取り得なくなり、実務に多大な混乱と悪影響を及ぼす。すなわち、事業再生・救済を求める上場企業は、市場株価から10%以上のディスカウントをしなければスポンサーを集めることができない一方、スポンサーは、一時所得の課税が行われる上、一時所得の額が決まるのはスポンサーによる資本注入の決定よりも後の払込等日であり、同時点での市場株価を予測することができないから、いくら課税されるか分からないような状態で資本注入及び払込金額の決定をしなければならないこととなる。

- d 少なくとも、Q株式会社（甲36）の第三者割当増資の件については、本件判定方法によれば、当該割当先は課税されることになるところ、同課税はされていないから、控訴人に対して本件判定方法によって課税することは、租税の平等を害することになる。
- e 会社法上の「有利発行」も租税法上の「有利発行」もいずれも株式発行を通じた価値の移転に着目しているところ、租税法において会社法概念を借用しているのだから、法的安定性の観点から、これらの概念を別に扱うべきでない。
- (オ) しかしながら、控訴人の上記主張は、いずれも採用することができない。その理由は、以下のとおりである。

- a 控訴人は、上記(エ) aで主張するような上場会社のM&A取引事案、とりわけ、破綻寸前である会社を救済するためのM&A・事業再生事案においては市場取引を前提としていないから、市場株価法を原則として株式の客観的交換価値を算定すべきではない旨を強調するが、このような事案であっても、租税公平主義の観点からは、上場企業の株価の算定は、恣意的な要素が混入しにくい市場株価法によるのが所得税法施行令84条5号の解釈として合理的である。控訴人の上記(エ) aの主張は、独立した当事者間において、DCF法等の評価方法を併用した評価結果を踏まえて払込価格交渉・合意される発行価額こそが、発行体と引受人の需要と供給の一致する金額であり、客観的交換価値が実現した価格（時価）であることを前提とするが、発行体及び引受人とが当該発行価格の合意に至る過程には、発行体及び引受人のそれぞれが置かれた状況や目指すべき目的等の個別的な事情の影響を受けることは否定できず、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価額と比べて客観的交換価値（時価）を反映した価格であるということとはできない。市場においては当該企業の実態を知ることがないとの控訴人が指摘する点は、本件判定方法において、「払込価額決定日前1か月間の平均株価」を考慮することのほか、「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（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など）」の有無として考慮することが相当である。
- b 控訴人が上記(エ) bで主張するような受増益課税の趣旨を考慮するとしても、控訴人の同主張は、DCF法等により算定した価額が「公正な評価」であることを前提とするものであり、上記aのとおりかかる前提をとることが相当とはいえないから、控訴人の同主張は失当である。
- c 控訴人が上記(エ) cで主張するような会社法及び証券取引実務に基づく上場会社の事業再生・救済案件の実務については、当該実務の存在が立証されているとはいえない点を措くとしても、当該実務は飽くまで現状の運用にすぎないのであって、そのような運用の存在によって、租税法の解釈や運用を変更すべきものとはいえないし、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価額を踏まえた本件判定方法の合理性が否定されるものではない。

なお、控訴人は、「有利発行課税されると知っていれば、Cの株式を引き受けていませんでした」と陳述する（甲55・8頁）が、C社のDにおける上場廃止を回避する目的で、DESによる債務整理の対象とすることを前提として、C社に対して多額の本件発行前貸付けを行っていた控訴人が、有利発行課税のリスクを知らずに本件株式引受契約をしたとは考えられない。また、本件発行に至る経緯に照らすと、控訴人においては、

C社の債務超過を解消するために、4億4999万9872円の本件DES対象債権の現物出資と金銭7億5000万0144円の払込みを行うことが第一の目的であり、払込価額の総額（約12億円）が最重要事項であって、控訴人が取得することになる本件株式が895万5224株となったのは、1株134円で除した数にすぎないことが推認される。そうすると、仮に、本件判定方法により課税されることを前提として、1株の価額を市場株価法に基づき算出される金額（後記ウに照らすと400円前後となることが想定される。）として決定することになったとしても、控訴人が現物出資及び払込みをする総額は、約12億円と端数以外に変わりはなく、それによって控訴人が取得するC株式の数が減少するにすぎないから、「代表取締役であった際に事業再生ADRをすることとなった責任も感じてい」たために「事業ADRの時には第三者割当増資で資金調達に協力し」てきた（甲55・3頁）控訴人においては、当該条件であっても、C社の債務超過を解消するために、平成25年7月31日に払込価額総額約12億円で第三者割当増資に応じた蓋然性が高かったと評価すべきである。そうすると、少なくとも控訴人に関する限り、本件判定方法によることによっても第三者割当増資が成立するから、ひいてはC社の事業再生・救済が成立しなくなるとはいえないし、控訴人による有利発行課税に関する上記主張が採用されなかったとしても、その他の事業再生・救済案件について、それらが経済活動として成立しなくなることが直ちに認められるものともいえない。

d 控訴人が上記（エ）dで主張するような他社の事例と比較しても、事例ごとに個別性があることは否定できず、仮に、当該事例とは異なる取扱いがなされたとしても、そのことから直ちに控訴人において租税の平等を害することになるとはいえない。

e 控訴人が上記（エ）eで主張するような会社法と租税法の「有利発行」の概念の借用関係については、会社法199条3項が規定する「払込金額が…特に有利な金額である場合」と、所得税法施行令84条5号が規定する「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」との文言の類似性をいうものと解されるが、その文言の相違点や条文構造等に照らして、後者の公法上の概念が前者の私法上の概念を借用したものであると解すべき必然性は見当たらず、控訴人の同主張は採用することができない。」

- (10) 原判決62頁16行目、同頁20行目、同68頁17行目、同70頁23行目及び同71頁10行目の各「196億円超」をそれぞれ「約196億円」と改める。
- (11) 原判決63頁22行目の「6月」を「5月」と改める。
- (12) 原判決64頁19行目の「前記（1）ア」を「前記（1）オ（ア）」と、同頁26行目の「同（ウ）」を「前記（1）オ（ウ）」と、同65頁8行目の「前記（1）キ」を「前記（1）オ（キ）」と、同頁21行目の「前記（ク）」を「前記（1）オ（ク）」とそれぞれ改める。
- (13) 原判決66頁3行目の「9月」を「7月」と改める。
- (14) 原判決67頁18行目の「平成28年7月期には、」から同頁22行目の「経営目標」までを「平成28年7月期には、売上高68億2000万円、経常利益10億0200万円、当期純利益10億0100万円とし、平成29年7月期には、売上高103億8000万円、経常利益15億3700万円、当期純利益15億3600万円とする経営目標」と改める。
- (15) 原判決71頁26行目の「（ア）、（イ）、」の次に「（ウ）、」を加える。
- (16) 原判決73頁14行目の「順号227」の次に「終値」欄を加える。

(17) 原判決78頁26行目の末尾を改行して以下を加える。

「(カ) 控訴人は、C社は平成25年3月15日の時点では窮状から抜け出せず打開の道筋も見えていないにもかかわらず、同月26日から3日後までに同社の株価が2.4倍に急伸したのは、同社の客観的な企業価値と株価との間に大きな乖離が生じており明らかに異常であり、少数の投資家が異常な投機の対象としたために異常に高騰したものである旨主張する。

しかし、同日の128円から同月29日の308円へと株価が急伸したのは、同月26日付けの「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)及び「業績予想の修正に関するお知らせ」(甲23)の各広報(前記(1)オ(エ)、オ)の影響によるものと考えられ、その後の本件参照期間には、これより更に若干株価が上昇した水準となっているところ、上記各広報は前記イ(イ)cのとおりC社の財務状態等が適時に開示された一連の流れの中のものである上、上記の株価の急伸の後の本件参照期間における株式市場の期待が不合理でないことは、前記(ウ)のとおりである。このように、上記の株価の急伸については、当該時点においてC社は債務超過であり特別利益を除いた当期純利益はマイナスであることを考慮しても、そのことを含めたC社の財務状態等が適時に開示され、株式市場が合理的に期待した結果として生じたことであって、異常な値動きにより一時的に形成された価格であるとも、控訴人が主張するような異常な高騰であるともいえない。

(キ) 控訴人は、以上で検討する「特段の事情」は限定的にすぎ、①資産及び負債の状況、業績、将来の見通し等の客観的事情、②一般に公正と認められる株式価値算定方法(DCF法等)による合理的な評価結果や理論株価と市場株価の終値との乖離の程度、③株式の引受けが行われた経緯・交渉過程・取引条件、④発行会社の事業再生・救済案件における一般的な株式引受ストラクチャーと当該事案との乖離などの諸事情を考慮した上で、払込価額決定日から最長6か月の株式の変動に異常性がないか否かを検討することで「特段の事情」の有無が判定されるべきである旨主張する。

しかし、払込価額決定日前1か月間の株価の変動に異常な値動きにより一時的に形成された価格が認められない場合において、それ以前に遡って株式の変動の異常性の有無を検討する必要性があるとは認め難い上、株式の変動に異常性が認められないのに、控訴人が主張する諸事情を検討すべき必要があるとはいえない。そもそも、払込価額決定日から一律に最長6か月の株式の変動を見ることは、払込価額決定日よりかなり以前の株価の影響を常に考慮することとなり、一時的な乱高下などの値動きの異常性を排除するにしても期間が長すぎるものであり、「有利な金額」(所得税法施行令84条5号)の対比は基本的には払込価額決定日における時価とすべきことに反することとなる場合があるし、本件において、最長6か月の株式の変動に異常性がないか否かを検討すべき事情は認められないので、控訴人の上記主張は採用することができない。

(ク) その他、控訴人が主張する点については、いずれも上記の説示を左右するものではない。」

(18) 原判決81頁22行目の「あるわけではなく」の次に「(乙27参照)」を加える。

(19) 原判決83頁1行目の末尾を改行して以下を加える。

「(ウ) また、控訴人は、控訴人が短期間で売却する方針を持っていないとしても、株式の客観

的な交換価値の把握には影響を与えないものであり、控訴人が長期間の保有を前提とすることと、短期間で売却した場合の価額を検討することとは矛盾しない旨主張する。

しかし、控訴人が長期間の保有を前提として取得した株式の客観的な交換価値を把握する際に、短期間で売却した場合の価格を検討することが必要であるとする根拠は見当たらず、前記（ア）bのとおりマーケット・インパクトの考慮について明確に確立した方法がない以上、控訴人の上記主張は採用することができない。

（エ）その他、控訴人がるる主張する点については、いずれも上記の説示を左右するものではない。」

(20) 原判決83頁14行目及び同頁21行目の各「別紙3」をそれぞれ「原判決別紙3」と改める。

(21) 原判決83頁18行目の「範囲内である」の次に「(本件更正処分との金額の相違は、本件更正処分において、扶養控除の額を139万円(甲18の別紙11枚目〔右上に枚数表示あり〕の表中の⑤欄、同12枚目ないし同13枚目の(4))とすべきところ187万円(甲17・5枚目の「㊸ 更正後の額」の⑬欄)と48万円過大に計上したため、これを含む所得控除の額を319万4903円(甲18の別紙11枚目の表中の⑦欄、原判決92頁18行目〔別紙3の1(2)〕、同96頁〔別表1〕の「審査請求」の⑤欄)とすべきところ367万4903円(甲17・5枚目の「㊸ 更正後の額」の⑱欄、原判決96頁〔別表1〕の「更正処分」の⑤欄)と48万円過大に計上したことによるものである。)」を加える。

2 結論

よって、原判決は相当であり、本件控訴は理由がないから、これを棄却することとして、主文のとおり判決する。

東京高等裁判所第5民事部

裁判長裁判官 木納 敏和

裁判官 和久田 道雄

裁判官 上原 卓也