

【論 文】

新株有利発行課税の問題点

— 東京高裁平成22年12月15日判決の検討を中心として —

岩 武 一 郎

はじめに

会社が新株を発行する場合には、会社法における株主平等原則により、株主割当てとして既存株主に平等に割り当てるのが原則である（会社法202条1項）が、例外として既存株主以外の者に対する新株発行をおこなうこともできる（第三者割当）。またその場合でも新株発行は原則として「公正な払込金額」でおこなわれなければならないが、第三者に「特に有利な」払込金額での新株発行も、株主総会での特別決議を経ればおこなうことができると会社法は規定する（会社法199条2項・3項、200条1項～3項、309条2項5号）。従って、会社が交付する株式の時価よりも低い出資額により新株を発行する取引（以下、「新株有利発行取引」という。）をおこなうことによって、新株主は何らかの経済的利益を得るのではないかと考えられるが⁽¹⁾、それに関する法人税法における課税上の取扱いについては、同法の施行令に若干の規定があるのみであり、法文上、必ずしも明確にされているわけではない。このような取引の課税上の取扱いを検討するにあたっては、当該取引の構造や根本的な性質や課税の対象、課税の根拠、課税適状の有無等を明らかにすることが前提となるはずである。しかし、今回取り上げる東京高裁平成22年12月15日判決⁽²⁾においては、単に新株を引き受けた法人に受贈益が生じていることを強調するばかりで、新株有利発行取引に対する課税の根拠についてはあまり検討されないまま、その結論を導いており、有利発行に伴う希薄化損失の取扱いを含め、結論自体にも疑問があるところである。

そこで新株有利発行の課税上の取扱いに関して、本報告では以下の論点について検討する。

- （１）新株有利発行により新株主が受ける経済的利益が法人税法22条2項に規定される益金の額に該当するのか。
- （２）新株有利発行取引の主体につき、法人株主間取引として、発行人と新株主との間の取引と考えるのか、それとも既存株主から新株主への持分の移転が行われる取引として構成するのが妥当であるか。
- （３）政令は有利発行であっても「株主等として」取得する場合には課税しない旨を定めているが、その根拠が、有利発行による経済的利益と希薄化損失が相殺され、所得が発生しないことにあるのであれば、本件においても、原告が受けた経済的利益の評価に際して、希薄化損失

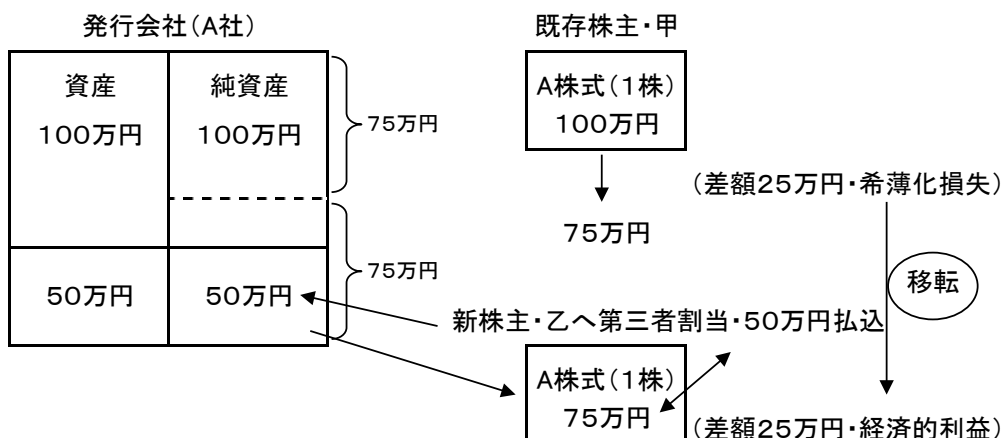
の控除をおこなうのが妥当ではないか(資料-1参照)。

これらの論点に対する検討を通し、本判決に対する評価をおこない、新株有利発行取引についての適切な課税のあり方を提示するものとする⁽³⁾。

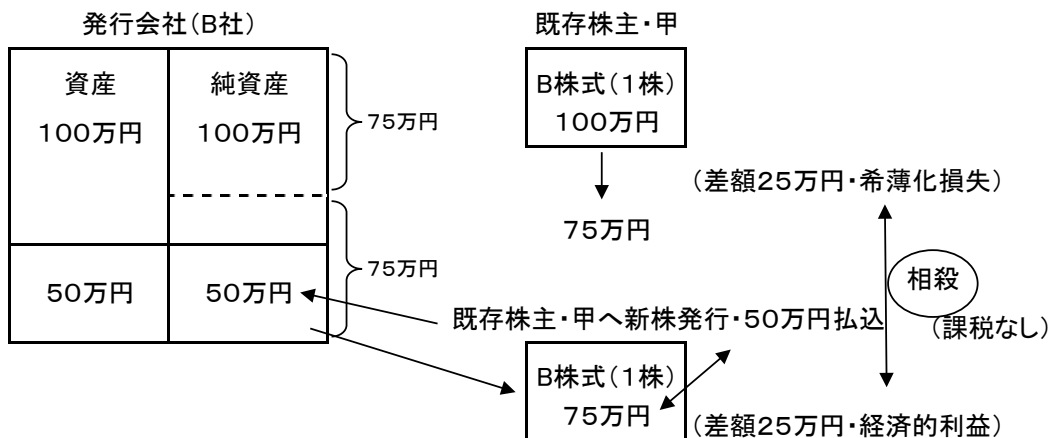
(資料1) 新株有利発行に伴う、株主間の経済的利益の移転の構造

※いずれも筆者作成

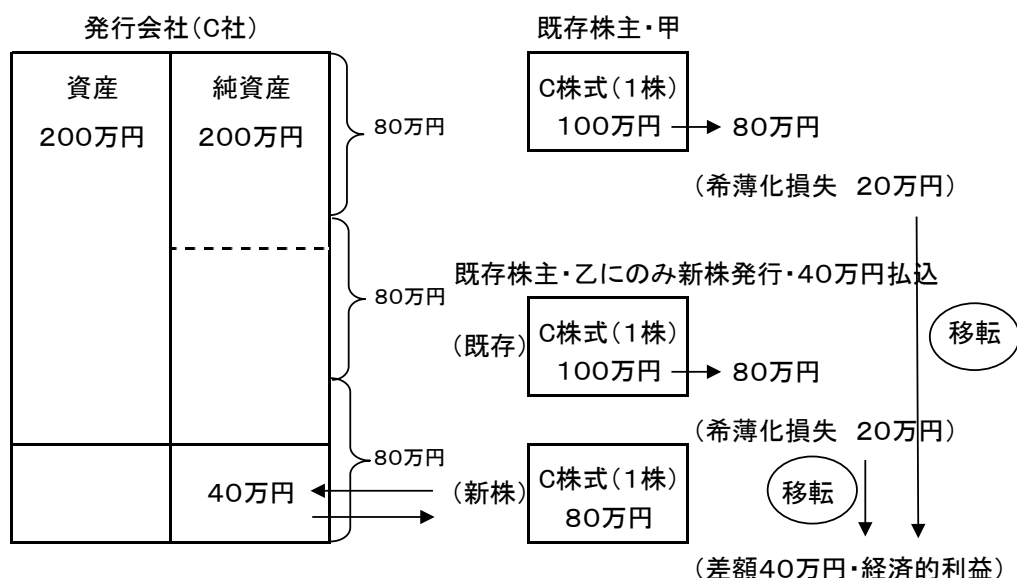
(図-1 第三者に新株有利発行をおこなった場合)



(図-2 既存株主に按分的に新株有利発行をおこなった場合)



（図－３ 既存株主の一部にのみ有利発行をおこなった場合）



※既存株主・乙においては、有利発行による経済的利益40万円の他に、希薄化損失20万円が生じているので、結局、乙が得た経済的利益は20万円と考えることができる。

1 判例研究（東京高裁平成22年12月15日判決）

（1）事実の概要

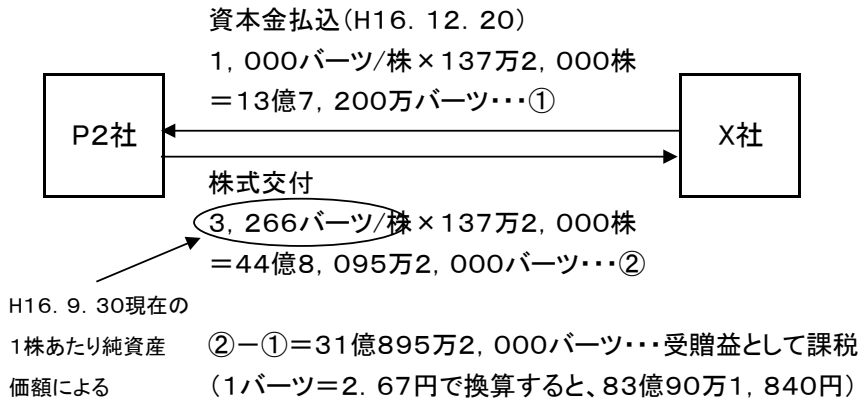
本件は、総合商社であり、P 1 株式会社が製造する自動車の完成品や組立部品の輸出及び海外での販売事業等を行っている原告 X 社が、タイにおいて上記販売事業を行う関連会社であるタイ法人 2 社（P 2 社、P 3 社）が発行した株式を額面価額で引き受け、これらを基に平成16年 4 月 1 日から同17年 3 月31日までの事業年度（以下「本件事業年度」という。）の法人税の確定申告をしたのに対し、麴町税務署長が、上記各株式が法人税法施行令（平成18年政令第125号による改正前のもの。以下同じ。）119条 1 項 3 号所定の有利発行の有価証券にあたり、その引受価額と時価との差額相当分の利益（有価証券の取得に係る利益の計上漏れ金額120億6192万余円）が生じていたなどとして、法人税の更正処分及び過少申告加算税の賦課決定処分をし、さらに、上記更正処分における所得金額及び納付すべき税額を増額する再更正処分をしたことから、X 社が、上記過少申告加算税賦課決定処分及び上記再更正処分の各一部の取消しを求めた事案である（資料 2 図－1、図－2 参照）。

第 1 審（東京地裁平成22年 3 月 5 日判決⁽⁴⁾）は原告 X 社敗訴。

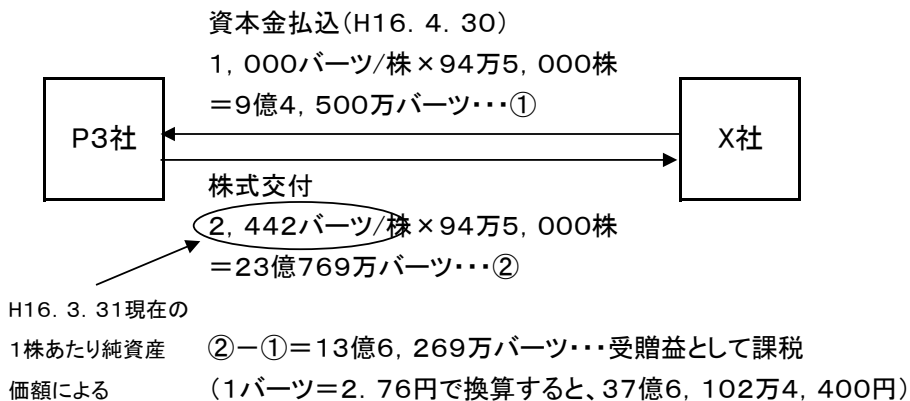
(資料2) 問題となった有利発行取引の概要 (課税庁の主張による)

※いずれも筆者作成

(図-1 P2社からX社への有利発行取引)



(図-2 P3社からX社への有利発行取引)



(2) 争点

- ①本件P4社株の取得に係る被告の主張が処分理由の差し替えであっても許されるか。(検討は行わない。)
- ②新株の発行における株式の時価と払込価額との差額が法人税法22条2項の「益金の額」を構成するか。
- ③本件各株式の時価と払込価額の差額が原告の「益金の額」を構成するか。

(3) X社の主張

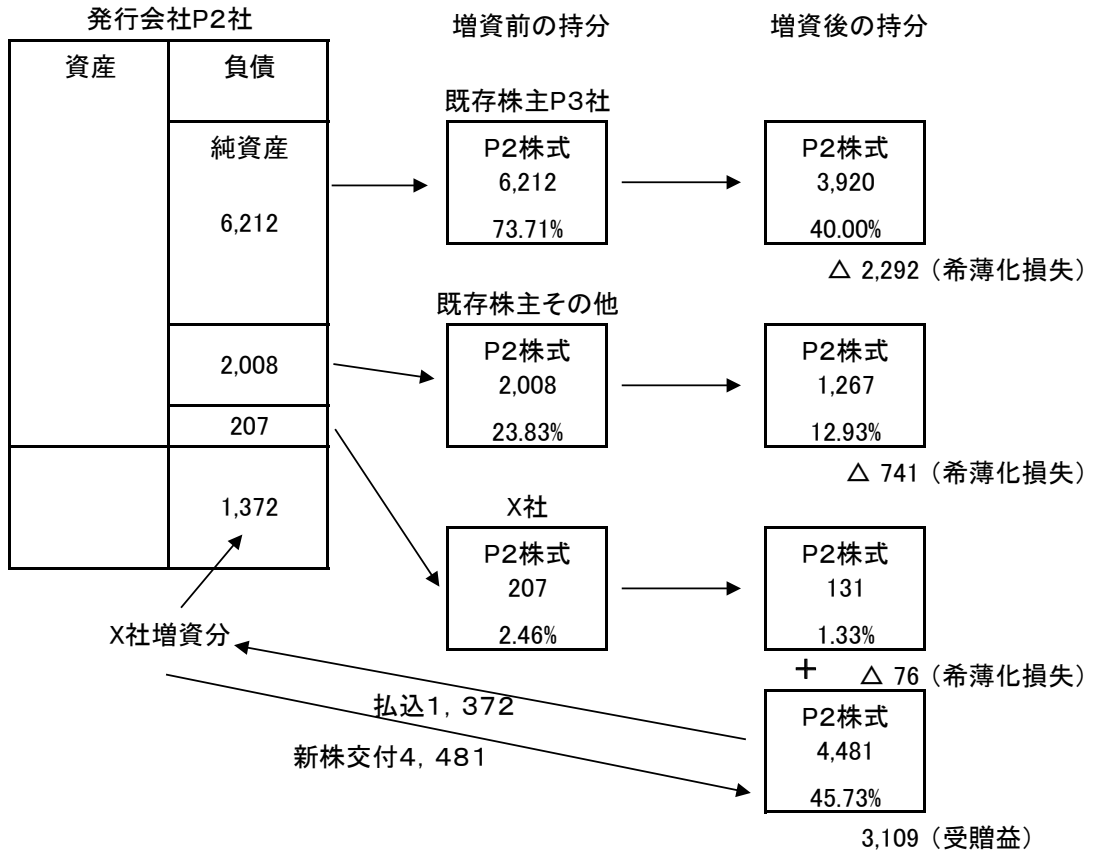
①法人税法22条2項の「取引」該当性について

新株発行の場面においては、旧株主と新株主との間には何らの法律関係又は法律行為が存在

(図－3 P2社からX社への有利発行に伴う各株主の持分の変動状況)

※純資産価額は課税庁算定額による

単位:百万パーツ



しないため、その間に「取引」の存在を認めることは例外的でなければならない。

最高裁平成18年1月24日第三小法廷判決（以下「最高裁平成18年判決」という。）は、法人税法22条2項にいう「取引」の意義について、「関係者間の意思の合致に基づいて生じた法的及び経済的な結果を把握する概念」として原判決の判断を維持した上で、株式の有利発行の場合には、①旧株主が当該資産価値を支配し、処分することができる立場にあり、②当該資産価値の移転が旧株主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、③当該資産価値の移転につき、旧株主の意図と新株主の了解があり、かつ、当該合意が実現したものと評価できる場合に、旧株主と新株主との間に、株式に表章された資産価値を移転させるという「意思の合致」が存し、同条項にいう「取引」の存在が認められると判示している。これによれば、新株発行の場面においては、既存株主が保有する株式に含み益があることを認識し、それを移転することを意図していたような場合に、初めて、旧株主と新株主との間に「取引」が存在したといえることができる。

Xは、もっぱら正当な事業目的の下、本件各株式の発行を決定したものであり、本件各社の既存株式の含み益を認識し、それを自らに移転させる意図はなく、そのことは旧株主においても同様であった。したがって、本件各株式の発行に関し、法人税法22条2項にいう「取引」の存在を認めることはできない。

②法人税法22条2項の「無償による資産の譲受け」該当性

「無償による資産の譲受け」は「取引」の例示であるから、本件各株式の発行に関して同条項の「取引」が認められない以上、本件各株式の引受けが「無償による資産の譲受け」に当たらないことは明らかである。

③本件各株式の価額の算定において既存株式の希薄化を考慮する必要があること

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。そうすると、XがP3社株及びP4社株を引き受けたことにより、Xには、当該株式の時価と払込価額の差額に相当する資産価値の増加が認められる一方、上記各株式を保有するP5社の株式について希薄化損失が生ずるというべきである。また、XがP2社株を引き受けたことにより、Xには、当該株式の時価と払込価額の差額に相当する資産価値の増加が認めるP3社の株式について希薄化損失が生ずるというべきである。そして、上記の各希薄化損失を考慮すれば、Xについては、P3社株及びP4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、P2社株を引き受けたことによっては、7億4115万0800パーツ（19億7887万2636円）の資産価値の増加しか認められない。以上によれば、本件各処分は、原告への益金算入額を約100億円以上も過大に計上したものであって、違法である。

（４）判旨（傍線筆者）

控訴棄却（最高裁平成24年5月8日上告不受理決定により確定）

（１）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、同項の列挙する取引は単なる例示にすぎないと解すべきであるから、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上記資産の譲受時における適正な価額との差額が、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ものと解するのが相当である。そして、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うことができる。

（２）原告は、最高裁平成18年判決を引用し、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に「取引」の存在を認めることはできず、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た上、そのような要件が認められない本件各株式の引受けについては同条項が適用されない旨主張する。しかし、本件のような新株の発行においては、そもそも控訴人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」が存在しているものであり、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、取引自体から生じる収益だけでなく、取引に関係した起因から生じ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。そうすると、控訴人が本件2社株を取得する取引によって、控訴人に対し当該取引に関係した起因から収益が生じていれば、当該収益は控訴人の益金の額を構成することになる。

なお、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起因により、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年判決の事案は、株式を引き受けていない旧株主に寄附金課税をする上で、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附金課税とにより、益金を発生させる取引が異なることは当然であり、これが異なることを問題視する控訴人の主張は、理由がない。

原告は、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主張する。しかしながら、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P5社、P4社、P3社及び原告が保有する既存の株式の価値が減少し、その結果、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から、これを課税上考慮することはできない。

2 新株有利発行課税に関する法文上の規定

法人である新株主に対し新株有利発行取引に伴いどのような課税がされるのかについては、

法人税法に直接の規定はない⁽⁵⁾。しかし同法施行令119条1項4号が、新株有利発行取引における株式の取得価額が「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」となる旨を規定することから、新株式の時価と払込金額の差額が、法人税法22条2項における「無償による資産の譲受け」に該当するとされ、法人である新株主に対する受贈益課税がおこなわれると考えられている。これについては「有利な発行価額により有価証券を取得した場合には、時価と払込み価格との差額相当額の収益が払込期日において発生したと認識されるからである」という説明がなされるが⁽⁶⁾、この説明では、政令が有利発行であっても「株主等として」取得する場合には課税しないことについての理由を説明できない。すなわち、政令は「株主等として」取得する際には課税はおこなわれないと規定する（法人税法施行令119条1項4号）。

「株主等として」というのは、有利発行がおこなわれても、それが株主の持ち株数に比例して按分的に取得し、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のことであるが⁽⁷⁾、そのような場合には、新株主に対する課税はおこなわれない。このような取扱いはあるような理由によるものであろうか。

新株式の時価と払込金額の差額が、果たして法人税法22条2項における「無償による資産の譲受け」による益金の額に該当するかどうかについても検討が必要であろう。確かに新株有利発行取引において、新株主は発行法人から株式という資産を取得することから、この点だけみると22条2項における資産の譲受けに該当する。しかし、たとえば発行法人が所有する自己株式を新株主に有利な条件で交付するケースを考えてみよう。かつて法人税法の2006年改正前までは、自己株式は発行会社の資産として扱われたため、このような場合においても、自己株式という資産の低額譲渡が行われ、自己株式の時価と払込金額との差額を受贈益として益金の額に算入するという、いわば通常の損益取引の文脈で課税することが可能であったと考えられる。

しかし、2006年改正後は、発行会社にとって自己株式はもはや資産ではなく、資本の払い戻しにすぎず、このような場合には資産の譲渡自体が存在しないと考えられるため、資産の低額譲渡による益金を観念することは、22条2項の文言上無理があるのではないかという指摘がある⁽⁸⁾。これについては、たとえ新株有利発行取引において、発行会社と新株主との間で資産の譲渡が行われていなくとも、結果的に新株主は株式という資産を取得するのであるから、22条2項による課税は可能であると反論することもできるであろうが、いずれにしても、通常の損益取引とは異なった理由で新株主に収益が発生していることに注意を払う必要があるであろう。

また、新株有利発行取引において新株主が得た経済的利益が、株主たる地位（の取得）に基づいて、発行法人との取引により得た経済的利益であるという面に着目すれば、その経済的利益を発行法人からの分配または配当と捉えて、新株主への課税を考えることもできる可能性がある。

「株主等として」新株式を取得した場合に課税がなされないという点に関連して、「発行価額を時価で行った場合には、その発行価額が払込額となり、それが取得価額とされる。そこ

で、新株発行が時価でなされず、額面金額によってなされる場合にも時価でなされる場合と同様、時価でもって取得価額とするのである。つまり、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。」という説明⁽⁹⁾は注目に値する。すなわち、この説明では、新株主への課税根拠を、既存株主が所有する株式の含み益が新株主に移転するという点に求めているが、「株主等として」新株式を取得した場合には、このような株主間での含み益の移転が起きないので課税がされないということを示しているとも考えられるからである。

3 新株有利発行取引の構造・性質の検討

一般に所得課税が、ある私法上の行為・取引によって生じた経済的成果に着目し、それを課税対象として行われることからすると、新株有利発行取引に対する課税のあり方を検討するにあたっては、（１）新株有利発行取引という会社法上の行為・取引に対する検討（特に取引の当事者は誰であるのか、取引当事者の法律関係はいかなるものかという点）と（２）その取引により生じる経済的成果に対する検討（例えば経済的成果がどのように生じるのか、その金額をどのように評価すべきかという点）という二つの観点からの検討を行うのが適切であると考えられる⁽¹⁰⁾。松沢智教授は「人は原則として民法、商法等に基づく取引行為によって収益を獲得し債務を負担する。そこでは、民法、商法という私法上の法律効果を予定して行動している。従って、そのような場合には、原則として私法上の法律効果を税法上の課税要件として取込んでいると考えられるので、事実を専ら法律的に捉え、その法律効果を経済的に評価して、それが課税要件を充足するかどうかを考える（以下略）⁽¹¹⁾」と述べられている。これは租税法の基本原則である租税法律主義と租税公平主義⁽¹²⁾に適うものであり、妥当な態度だと考える。

（１）法人株主間取引の構造

本件においては、新株有利発行取引について、納税者が、一定の場合にのみ成立する既存株主と新株主との間の「取引」として捉え、その主張を展開したのに対し、判決は発行会社と新株主との間の「取引」として捉え、その結論を導いている。このような、新株有利発行取引の取引当事者が誰であるかに関する両者の理解の相違はなぜ生まれるのであろうか。ここでは、新株有利発行取引が、会社とその構成員である株主との取引であるという法人株主間取引の特質に着目し、会社法上の取扱いを手がかりとして、その理由を検討することにする。

一般に、「出資」とは、株主になる者がその地位（株式引受人）に基づいて行うその払込み・給付をいう⁽¹³⁾。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、また出資を受けた会社は、その純資産が増加する。また一方で、新株発行は、会社の人的・物的基礎を拡大し会社の基本組織に変動を生じさせることから、新株主と既存株主との関係でい

えば、既存株主の会社に対する地位（いわゆる持分）が変動することになる⁽¹⁴⁾。特に、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、会社支配に関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（資料1、図-1参照）⁽¹⁵⁾。従ってこのような構造からは、新株有利発行取引が、発行会社と新株主との間の取引である側面と、新株主が得た経済的利益が取引当事者である発行法人からではなく、既存株主から移転したという二つの側面を読み取ることができよう⁽¹⁶⁾。しかし、たとえば売買取引等においてみられるように、取引当事者（売り手と買い手）とその取引に係る経済的利益のフロー（売り手が買い手に商品を引渡し、買い手が売り手に対して価を支払う）が一致するというのが一般的な理解であると思われるが、法人株主間取引においてはどのように取引当事者と経済的利益のフローが一致しないことが起きるのであろうか。そのようなことが起きる理由を、そもそも株式会社が営利社団法人としての性質をもっているという点から検討してみよう。

まず、社団性については、会社は社団性をもつとされる（改正前商法52条、有限会社法1条）。社団とは、構成員が団体との間の社員関係により、団体を通じて間接に結合する団体であり、社団では、各構成員の権利義務は、社員の地位という団体に対する権利義務の内容となり、団体の財産は団体自身に帰属し、構成員は観念的な持分を有するにすぎないとされる⁽¹⁷⁾。

つまり、株式会社という社団の構成員である株主は、自らが属する株式会社が行う法律行為に関し、株主自らが権利を行使し義務を負うことはないことになる。

また会社の法人性については、会社は法人であり、団体自身の名において権利を有し義務を負うことが認められる⁽¹⁸⁾。すなわち会社は法律上の権利義務の主体となる。しかしその反面、会社は自然人ではなく法人であるから、自ら意思を有し行為をすることはできない。そこで、一定の自然人または会議体のする意思決定や一定の自然人のする行為を会社の意思や行為とすることが必要となる。このため会社は取締役や監査役などの一定の自然人や株主総会や取締役会などの会議体を会社の「機関」として設ける必要があるのである⁽¹⁹⁾。

したがって株主自身は会社の機関である株主総会を開いて、株主の重要な利益に関する事項その他基本的な事項について、株主の総意によって会社の意思を決定する。このように株主自身は、株主総会において何らかの「（たとえば、新株有利発行取引により、自らが有する持分が新株主に移転して低下することに反対するなどの）意思表示」をおこなうであろうが、会社の意思はあくまで株主の多数決の結果によって決まるのであって、個々の株主自身の意思が直接、会社がおこなう意思表示に反映されることはない。しかし、その一方で、株主総会の総意を受けた会社の意思表示により取引は実行され、たとえば新株有利発行取引により、たとえ既存株主の一部が反対をしていたとしても全ての既存株主が実際に希薄化損失を負い、それらに相当する経済的利益を新株主が受けることになる。

このように株式会社においては、いわば法人レベルの行為と、法人を構成する個々の株主レベルの行為とが同時に存在することが、法人株主間取引において、取引当事者と経済的利益の

フローが一致しないことが起こる理由といえよう。

（２）新株有利発行取引の法律関係

上記の検討によれば、会社法においては、新株有利発行取引は、新株を発行する発行会社と、それを引き受ける新株主との間の法律関係として構成されている。上述の通り、新株有利発行取引においては、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、また出資を受けた会社は、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、発行会社と新株主との間に法律関係が成立することとなる。

一方で、新株有利発行取引において、新株主と既存株主との関係に着目すれば、既存株主の経済的利益、会社支配に関する利益が希薄化することによる損失が生じることになる。そこで会社法は、非公開会社における第三者割当による新株発行等の場合には、株主総会の特別決議による既存株主の承認を条件として、会社による新株有利発行を認めることとしているのである。

また新株有利発行取引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、新株有利発行という取引の主体が会社以外の誰かであると考えすることはできないであろう。従って税法上も、それは発行会社と新株主との間の取引として捉えるのが妥当である。

本件において納税者は、オープンシャホールディング事件における最高裁判決を引き合いに出し、新株有利発行取引を新株主と既存株主との間において経済的価値が移転する取引として捉え、このような取引が存在するのは限定的な場合のみであるということから、本件においては取引自体が存在しないという論理を展開したが、本件において問題とされている取引は、法律的には、あくまで会社法における新株有利発行取引であり、納税者が主張する新株主と既存株主と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、無理であろう。

（３）新株有利発行取引に伴う経済的成果

新株有利発行取引においては、新株式の時価と払込金額の差額が、法人税法22条2項における「無償による資産の譲受け」に該当するとされ、課税されることがとされている。この新株式の時価と払込金額の差額である受贈益は、上記の検討によれば、形式的には発行会社から新株主に与えられたものと考えてよいであろう。しかしその受贈益を課税対象として考えるのであれば、その受贈益がどのようにして生じたものであるかについて経済的実質からの検討が必要であろう。これにつき、新株式が発行人から新株主に交付されたことに着目して、その受贈益が発行人から与えられたものではないかと考えられなくもない（所得税法施行令84条柱書

き)⁽²⁰⁾。しかし、発行法人は新株式交付に際し、払い込まれた株主持分を表彰する株式を単に交付するだけであり、自らの純資産の減少は全くない。従って、実質的に発行法人が新株主に對し何らかの経済的利益を与えたという事実を見いだすことはできない。

上述の通り、第三者に対する新株有利発行取引においては、新株主と既存株主との間で持分の移転が起きることになる。それにより、新株主が得る経済的利益は、既存株主の失った持分（希薄化損失）に等しい（資料1 図-1参照）。従って、この持分の移転が経済的利益の供与であり、実質的には新株主は既存株主から受贈益を得たと考えるほうが妥当である⁽²¹⁾。このことは、新株有利発行取引が行われても「株主等」として取得した際には課税がおこなわれないという取扱いとの整合性からも説明できる。つまり、このような場合においては、新株の取得による経済的利益が、既に保有している株式の希薄化損失により相殺され、結果として益金が発生しないことから課税しないということである（資料1 図-2参照）⁽²²⁾。

本件は、新株有利発行取引が一部の既存株主におこなわれた事例である。この場合、新株有利発行取引を受ける株主は、新株の時価と払込金額との差額による受贈益を得るが、同時に既保有株式の希薄化損失を蒙ることになり（資料1 図-3参照）、上記の「株主等」として取得した際には課税がおこなわれない扱いから考えると、この場合においても、受贈益と希薄化損失との相殺が可能であるはずである。実際、本件において納税者はそのように主張したが、判決はそれを認めてはいない。

4 判決に対する評価

本判決は、「本件のような新株の発行においては、そもそも控訴人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、取引自体から生じる収益だけでなく、取引に関係した起因から生じ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。」と判示し、まず新株有利発行取引の当事者については「発行会社と新株主」とであるととした。この点については妥当であろう。課税対象である経済的利益が何であるかについては、判決からは必ずしも明らかではない。「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」という記述はあるが、この部分からだけでは、判決が新株主と既存株主との間の経済的利益の移転を課税対象として考えているのかは不明である。

また判決は、上述の通り、原告が主張した希薄化損失の控除を認めていないが、その理由として「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から、これを課税上考慮す

ることはできない。」とするが、この点については疑問である。判決が株主間の経済的利益の移転を課税対象として考えているのかは不明であるが、少なくとも、希薄化損失の控除を否定するのであれば、「株主等として」株式を取得した場合には課税がなされないとする政令の取扱いとの整合性が問題となろう。

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。

もっとも、納税者が主張する希薄化損失の控除には二通りの内容があることに注意する必要がある。一つは、既存株主としてのX社自身の既保有株式について生じた希薄化損失が、X社が受けた受贈益から控除できるかというものであり、他の一つは、既存株主としてのX社の子会社の既保有株式について生じた希薄化損失が、X社が受けた受贈益から控除できるかというものである。たとえば、X社がP 2社株式を引き受けたことによる、X社の子会社である既存株主P 3社（X社が株式を49%所有）が所有するP 2社株式について希薄化損失が生じ、それにより間接的にX社が所有するP 3社株式にも希薄化損失が反映されるから、課税上考慮すべきであるという主張は後者のものである（資料2 図－3参照）。

前者については、同一株主の範疇で希薄化損失と経済的利益を相殺するものであり、「株主等」として新株を取得した場合において課税されない根拠とも一致し、当然控除されるべきであろう。問題は後者のケースであるが、たとえばP 3社がX社の子会社であることから、P 3社が所有するP 2社株式は、間接的にX社が所有するものであると考えて、その希薄化損失をX社が直接所有するP 2社株式引受けに係る経済的利益と相殺できると考えることも可能ではあるが、P 3社がX社の子会社とはいっても、あくまで株主としてはP 3社はX社とは別個の株主であるから、控除できないと考えることも可能であり、現時点で結論を出すことは筆者の能力を超えており、今後の課題としたい。

いずれにしても、本判決は課税対象となる経済的利益に関する検討を欠いており、新株有利発行取引に対する課税についての一貫した理論の提示もなくその結論を導いており、不満が残るものである。

5 最高裁平成18年判決（オウブンシャホールディング事件）との関係

新株有利発行取引の課税問題について、本稿では主に有利な価額での新株の割当てを受け、受贈益を得たとされる新株主の課税関係に焦点をあて、検討を行ってきた。しかし、上記第3章で明らかにした、新株有利発行取引の構造・性質を基礎とすることによって、新株主だけでなく、新株の有利発行により経済的損失を蒙ることになる既存株主に対する課税のあり方につ

いても、統一的な理解が可能となるものと考えられる。そこで本章においては、いわゆるオウブンシャホールディング事件における最高裁平成18年判決（本稿が検討を行った東京高裁判決においても触れられている。）について、そのような角度からの若干の検討を行うものとする。

（1）オウブンシャホールディング事件の概要

X（オウブンシャホールディング－原告・被控訴人・上告人）はテレビ朝日株式および文化放送株式を保有していたが、平成3年9月、これらの株式と現金を出資してオランダにおいてXの完全子会社となるアトランティック社（以下、A社という。）を設立し、同社の株式200株を取得した。この際、Xは、平成10年法律第24号による改正前の法人税法51条1項に規定する特定出資にあたるとして、前記株式の現物出資について、出資前の帳簿価額と時価との差額を圧縮記帳し、課税の繰延べを受けていた。Xの筆頭株主である財団法人センチュリー文化財団（以下、財団法人Cという。）は、平成7年2月13日、オランダにおいて財団法人Cの完全子会社となるアスカファンド社（以下、F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社は同日、3000株の新株を発行し、これをF社に割り当てた。このとき、F社はA社に対して約300万ギルダー（約1億7600万円）を払い込んでいる。そしてこの新株発行により、XのA社に対する持株割合が100%から6.25%へと低下した。また、F社が払い込んだ1株あたりの金額は、それまでのA社の1株あたりの価値を大きく下回るものであったことから、この新株発行によりXからF社への持分（Yの主張によれば約256億円。差戻後控訴審は約222億円と評価した。）の移転が生じた。しかし、XがF社から対価を得ることはなかった。

このような取引に対し、Y（税務署長－被告・控訴人・被上告人）は、Xの平成7年9月期法人税につき、平成10年12月18日、納付すべき法人税額約96億円とする更正処分および納付すべき過少申告加算税約14億円とする賦課決定処分を行った。

第1審（東京地方裁判所平成13年11月9日判決、判例時報1784号45頁）は、XとF社との間で直接の行為が存在しないこと等を理由に、「実質的にみてXの保有するA社株式の資産価値がF社に移転したとしても、それがXの行為によるものとは認められないから、同資産価値の移転がXの行為によることを前提としてこれに法（法人税法）22条2項を適用すべきである旨のYの主位的主張には理由がない」と判断した。

これに対して、控訴審（東京高判平成16年1月28日判決）は、法人税法22条2項の適用を肯定した。すなわち「上記認定事実の下においては、A社における上記持株割合の変化は、上記各法人及び役員等が意思を相通じた結果にほかならず、Xは、F社との合意に基づき、同社からなんらの対価を得ることもなく、A社の資産につき、株主として保有する持分16分の15及び株主としての支配権を失い、F社がこれらを取得したと認定評価することができる。そして、Xが上記資産に係る株主として有する持分をF社から何らの対価を得ることなく喪失し、同社

がこれを取得した事実は、それが両者の合意に基づく認められる以上、両社間において無償による上記持分の譲渡がされたと認定することができる。両社間における無償による上記持分の譲渡は法22条2項に規定する『無償による資産の譲渡』に当たると認定判断することができる。尤も、上記『持分の譲渡』は、同項に規定する『資産の譲渡』に当たるとすることに疑義を生じ得ないではないが、『無償による（中略）その他の取引』には当たると認定判断することができるというべきである。すなわち、上記規定にいう『取引』は、その文言及び規定における位置づけから、関係者間の意思の合致に基づいて生じた法的及び経済的な結果を把握する概念として用いられていると解せられ、上記のとおり、XとF社の合意に基づいて実現された上記持分の譲渡をも包含すると認められる。そして、本件において、法22条2項に規定する無償による『資産の譲渡』又は『その他の取引』は、遅くとも、F社により引き受けた増資の払込みがされたときに発生したと認められる。」と判示し、原判決を取り消した。これに対しXが上告した。

（2）最高裁平成18年1月24日判決

最高裁は、以下のように判示して法人税法22条2項の適用を肯定した。

「前期事実関係等によれば、Xは、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彰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、Xが、A社の唯一の株主の立場において、同社に発行済み株式総数の15倍の新株を著しく有利な価額で発行させたのは、XのA社に対する持株割合を100%から6.25%に減少させ、F社の持株割合を93.75%とすることによって、A社株式200株に表彰されていた同社の資産価値の相当部分を対価を得ることなくF社に移転させることを意図したものということができる。また、前記事実関係等によれば、上記の新株発行は、X、A社、F社及び財団法人Cの各役員が意思を相通じて行ったというのであるから、F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、Xの保有するA社株式に表彰された同社の資産価値においては、X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ことができるところ、Xは、このような利益を、F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、X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、Xにおいて意図し、かつ、F社において了解したところ为实现したものということができるから、法人税法22条2項にいう取引に当たるといふべきである。」

(3) 判決に対する若干の検討

オウブンシャホールディング事件については、数多くの評釈が存在し、様々な角度からの検討がなされており⁽²³⁾ 新株有利発行取引において、既存株主が被る持分の希薄化に伴う損失に対する課税については賛否両論であるが、ここでは、そのような取引が行われた場合に、新株の交付を受ける新株主と既存株主との間に、法人税法22条2項に規定される、資産の無償譲渡があったといえるかという点についてのみ検討する。

金子宏教授によれば、「第三者割当てがあった場合に、既存株主から新株の取得者に資産の無償譲渡があったといえるか否かについては、状況においては例外的に両者の間に取引があったと事実認定しうる場合もありうるが、一般論としては、既存株主の持分の希薄化をもって資産の譲渡と考えることは困難であろう。」とされ、同事件においては、法人税法22条2項の取引の意義が拡大解釈されたものとする⁽²⁴⁾。同事件が上記の「状況においては例外的に両者の間に取引があったと事実認定しうる場合」に該当すると同教授が考えられているのか、また、どのような場合に両者の間に取引があったと事実認定できるのか、必ずしも明らかではないが、いずれにしろ、新株主と既存株主との間に取引を觀念することはできないものとする。

すなわち、上記3章において検討したとおり、ある取引に関する課税問題においては「事実を専ら法律的に捉え、その法律効果を経済的に評価して、それが課税要件を充足するかどうかを考える」ことが、租税法律主義、租税公平主義の観点からは妥当な基本的態度であり、そのような態度からの検討によれば、会社法上、新株有利発行取引は、新株を発行する発行会社と、それを引き受ける新株主との間の法律関係として構成されていることが明らかであり、新株主と既存株主との間においては、あくまでその取引の経済的実質である経済的価値の移転が存在するに過ぎず、それ自体が取引であると考えすることは、無理であることは既に述べたとおりである。

おわりに

本稿においては、新株有利発行取引において、新株の交付を受けた株主に関する課税関係について重点を置いて考察し、希薄化損失を蒙った既存株主に関する課税関係については若干の検討を行うに留めた。

これに関連して、本判決は、本件における受贈益課税の問題と最高裁平成18年判決（オウブンシャホールディング事件）における寄附金課税の問題は、益金を発生させる取引が異なることが当然である旨を述べる。つまり、ある新株有利発行取引に関して、受贈益課税を行う際には、それを発行会社と新株主との間の取引と觀念し、既存株主への寄附金課税を行う際には、それを既存株主と新株主との間の取引と觀念すればよいということであろうが、果たしてこのような考え方は妥当であろうか。このようなケースにおいては、会社法上、あくまで新株有利

発行取引という一つの取引が行われているのみであり、一つの取引に対して、二つの取引を観念するのは無理であろう。前述の通り、既存株主と新株主との間にあるのは取引関係ではなく、取引に伴う経済的利益のフローがあるだけである。しかし、本判決としては、このような論理を採用すれば、発行会社と新株主との間の取引を肯定できても、上記最高裁平成18年判決が認めた既存株主と新株主との間の「取引」を否定せざるを得なくなる。本判決では、このような最高裁判決に対する遠慮から、新株有利発行取引課税に関する統一的な理解をあきらめ、あくまで両者を別個の問題として解決を図ったのであろうか。

-
- ⁽¹⁾ 本稿においては、新株の発行会社の株主数が比較的少数の非公開会社において、法人を新株主として新株発行が行われた場合に限定して議論をおこなうこととする。
- ⁽²⁾ 税務訴訟資料第260号-215（順号11571）
- ⁽³⁾ 新株有利発行課税のあり方について詳細な研究をおこなったものとして、岡村忠生・高橋祐介・田中晶国「有利発行課税の構造と問題」岡村忠生編『新しい法人税法』有斐閣（平成19年）や、垂井英夫「第三者割当てによる新株有利発行と課税——一人会社を中心として——」月刊税務事例42巻9号（平成22年9月）～43巻2号（平成23年2月）などがある。本報告ではこれらの研究を参考にさせていただいた。
- ⁽⁴⁾ タインズ Z888-1594
- ⁽⁵⁾ 新株の発行法人については、法人税法22条5項の資本等取引に該当し、原則として課税関係は生じないとされている。
- ⁽⁶⁾ 武田昌輔『立法趣旨法人税法の解釈（平成10年度版）』財経詳報社（平成10年）128頁。
- ⁽⁷⁾ 法人税法基本通達2-3-8
- ⁽⁸⁾ 岡村忠生『法人税法講義第3版』成文堂（平成20年）323頁。
- ⁽⁹⁾ 武田昌輔編『DHC コメントール法人税法』第一法規（加除式）1657頁。
- ⁽¹⁰⁾ 金子宏教授は「租税法は、種々の経済活動ないし経済現象を課税の対象としているが、それらの活動ないし現象は、第一次的には私法によって規律されている。租税法律主義の目的である法的安定性を確保するためには、課税は、原則として私法上の法律関係に即して行われるべきである。」とする。金子宏『租税法第18版』弘文堂（平成25年）117頁。
- ⁽¹¹⁾ 松沢智『租税実体法補正版』中央経済社（平成11年）24頁。
- ⁽¹²⁾ 金子宏前掲注⁽¹⁰⁾71頁。
- ⁽¹³⁾ 大隅健一郎・今井宏『新版会社法論（上巻）』有斐閣（昭和56年）38頁。
- ⁽¹⁴⁾ 垂井英夫前掲注⁽³⁾第1回（月刊税務事例42巻9号（平成22年9月））59頁。
- ⁽¹⁵⁾ 新株有利発行における希薄化損失については、神田秀樹『会社法第8版』弘文堂（平成18年）118頁において詳細な設例を使い解説されている。本報告においてもこれを参考に希薄化損失のモデルを作成した。また、岡村忠生・高橋祐介・田中晶国前掲注⁽³⁾263頁においては、「株主間での持分の移転や変化に着目した有利発行の課税関係の説明は、今日、一般に認められていると思われる。」と述べられている。
- ⁽¹⁶⁾ 岡村忠生・高橋祐介・田中晶国前掲注⁽³⁾267頁も「非株主等有利発行において、有利発行を受ける権利が発行人から新株主に与えられるという事実と、経済的利益が既存株主から新株主に移転するという事実とは、何ら矛盾するものではない。」と取引の二重性を肯定する。
- ⁽¹⁷⁾ 神田秀樹前掲注⁽¹⁵⁾6頁。
- ⁽¹⁸⁾ 神田秀樹前掲注⁽¹⁵⁾3頁。
- ⁽¹⁹⁾ 神田秀樹前掲注⁽¹⁵⁾146頁。

⁽²⁰⁾ 岡村忠生・高橋祐介・田中晶国前掲注⁽³⁾267頁。

⁽²¹⁾ 岡村忠生・高橋祐介・田中晶国前掲注⁽³⁾267頁も同旨を述べる。

⁽²²⁾ 岡村忠生・高橋祐介・田中晶国前掲注⁽³⁾269頁。

⁽²³⁾ 既存株主への課税については、積極説を唱えるものとして、岡村忠生・高橋祐介・田中晶国前掲注⁽³⁾、消極説を唱えるものとして、占部裕典「法人税法22条2項の適用範囲について」税法学551号（平成16年）3頁以下、藤原拓哉「オウブンシャホールディング事件と法人税法22条2項」関西大学法学論集（平成17年）208頁以下、大淵博義「法人税法22条2項の収益の認識と課税の理論」『法人税法解釈の検証と実践的展開』税務経理協会（平成21年）等がある。

⁽²⁴⁾ 金子宏前掲注⁽¹⁰⁾125、281頁。