

種類株式の時価評価に関する検討

平成19年10月22日

日本公認会計士協会

目 次

1 . はじめに	1
2 . 一般的な企業価値評価理論の整理	1
(1) DCF法	1
(2) 類似会社比準法	5
類似会社比準法の概要	5
株式価値	5
(3) 時価純資産法	6
(4) 国税庁方式	6
国税庁方式の意義	6
原則的評価方式と特例的評価方式	6
原則的評価方式	7
特例的評価方式	11
3 . 種類株式の評価方法の検討	11
(1) 企業価値と株式評価	11
(2) 発行事例に見られる種類株式の内容の傾向	14
(3) 種類株式の評価方法の検討	14
種類株式の発行事例の内容の傾向からの評価方法の検討	14
他の有価証券との類似性と当該他の有価証券の評価方法の応用	16
取得条項又は取得請求権により会社が種類株式を取得する場合の対価 が社債である場合	17
取得条項又は取得請求権により会社が種類株式を取得する場合の対価 が新株予約権である場合	17
優先条件内容等に着目した評価方法（優先条件比較法（仮称））	18
評価に当たり考慮すべきその他の事項	27
4 . まとめ	29
設 例 - 優先配当受益権の評価 -	32
ケース1 累積型・非参加型	32
ケース2 累積型・参加型	33
ケース3 非累積型・非参加型	34

ケース4 非累積型・参加型	36
参 考	39
1．会社法における種類株式の取扱いの整理	39
(1) 株式とは	39
(2) 株主の責任	39
(3) 株主の権利	40
経済的利益に関する権利	40
会社の経営に参加する権利	46
(4) 株主平等の原則と例外	48
(5) 会社法第107条及び第108条	48
会社法第107条	48
会社法第108条	49
(6) 取得請求権付株式	52
(7) 取得条項付株式	52
(8) 全部取得条項付種類株式	53
(9) 議決権行使条項付株式	53
(10) 取締役・監査役選解任権付株式	54
(11) 株式無償割当て	54
(12) 種類株主総会	55
(13) 種類株式における単元株式数	56
2．税務における種類株式の取扱いの整理	57
(1) 法人税法上及び所得税法上の取扱い	57
(2) 相続税法上の取扱い	68

本研究資料で使用する法律等の略号は次のとおりである。

会：会社法 法：法人税法 所：所得税法 相：相続税法
 施規：施行規則
 計規：計算規則
 措：租税特別措置法
 令：当該税目に係る法律の施行令

1：第1条 ：第1項 一：第1号

1．はじめに

平成18年における会社法の制定において、従来とは異なる形で種類株式¹に関する諸制度の導入が図られたことに伴い、法人税法を始めとして、相続税、所得税等で税制改正がなされた。これらの制度改正において特徴的であるのは、その時価評価額を前提とした制度設計がなされていることである。

法人税法においては、「種類資本金額」という概念が導入され(法令8 二十)さらにその金額の計算において、明確に種類株式の時価評価額を基準に計算することが明らかになっている²。例えば、種類株式発行会社において、合併等があった場合には、増加資本金額を交付株式の種類ごとの時価比をもって各種類資本金額に配賦することとされている(法令8)。また、いわゆる分割型分割においても、減少資本金額を各種類株式の時価比をもって各種類資本金額に配賦するとされている(法令8)。しかしながら、法人税や所得税における所得計算においても、例えば、種類株式の譲渡、あるいは非適格再編等において、種類株式の時価評価に関する一定の見解がないことから、実務が進み難い状況となっている。また、種類株式の時価評価額については、いまだよりどころとなる統一的な見解が存在せず、このことが種類株式の活用を遅らせていることは否めない。

そこで、本研究資料においては、種類株式の時価評価方法についてより具体的な研究を行うこととし、評価の一つの考え方を提示することとした。

2．一般的な企業価値評価理論の整理

株式評価については、一定の理論が定着しており、実務上も当該理論に基づいて株式価値の評価が行われているところである。平成7年に日本公認会計士協会の経営研究調査会が「株式等鑑定評価マニュアルQ & A」の編者となり、その理論を示しており、これを発展的に統合する形で経営研究調査会研究報告第32号「企業価値評価ガイドライン」(平成19年5月)が公表されている。以下では、株式評価理論のうち、主たる評価方法としてDCF法、類似会社比準法、時価純資産法、国税庁方式の4つについて概説する。

(1) DCF法

DCF法の概要

DCF法とは、評価対象企業(又は事業)の将来獲得するであろうフリー・

¹ 本研究資料 39 頁参考「1．会社法における種類株式の取扱いの整理」参照

² 同 57 頁参考「2．税務における種類株式の取扱いの整理(1)」参照

キャッシュ・フローを一定の割引率（加重平均資本コスト）で割り引くことによって得られるキャッシュ・フローの現在価値を基に企業価値を算定する方法である。

ア．フリー・キャッシュ・フロー

D C F法においては、将来のフリー・キャッシュ・フローの現在価値を基礎として企業価値が算定される。フリー・キャッシュ・フローは、利払前税引後の会計利益に非支出費用（減価償却費等）を加算し、資本的支出（設備投資）及び運転資本の増加といったその期の費用とならない支出金額を減算することによって算定される。

利払前税引後利益（税効果控除後営業利益）
+) 減価償却費等
-) 資本的支出
-) 運転資本の増加
<hr/>
フリー・キャッシュ・フロー
<hr/>

フリー・キャッシュ・フローは次の算式でも示される。

営業活動によるキャッシュ・フロー
+) 支払利息
-) 受取利息
-) 資本的支出
<hr/>
フリー・キャッシュ・フロー
<hr/>

この算式は、利息を加算した営業キャッシュ・フローから資本的支出を除くことによってフリー・キャッシュ・フローを算定している。営業活動によるキャッシュ・フローは税引後利益に非支出費用（減価償却費等）及び運転資本の増減を加味したものであり、両計算式の計算結果は一致する。

イ．現在価値

D C F法では、一定の期間にわたって会社が稼得すると予想される毎期のフリー・キャッシュ・フローの価値及び最終年度の残存価値を、評価基準日での価値すなわち現在価値に換算し、それらを合計したものをその会社の「企業価値」として定義する。この際、評価基準日において会社が所有している余剰資金（及び等価物、事業に投下されていないもの）についても、ゼロ年度のフリー・キャッシュ・フローと考え、これを企業価値に加算する。この

ようにして求めた企業価値の金額から評価基準日における有利子負債残高を差し引いた金額が、その会社の株式価値として算定される。

ウ．予測期間

通常の場合、毎期のフリー・キャッシュ・フローは、評価対象企業のおおむね5年前後の期間にわたる事業計画に基づき予想される。以下では、事業計画の提示を受けた期間を「予測期間」と定義する。

エ．残存価値（TV：Terminal Value）

予測期間の終了後は、予測期間の最終年度の損益又はフリー・キャッシュ・フローが永続すると仮定し、これを「維持可能フリー・キャッシュ・フロー」と定義する。その上で、各期間の維持可能フリー・キャッシュ・フローを次の算式により割り引き、これを「残存価値」と定義する。

残存価値は、予測期間経過後のフリー・キャッシュ・フローの、予測期間終了時点における価値を表しており、予測期間のフリー・キャッシュ・フローと同様に評価基準日の現在価値に割り引くことにより、これを事業価値の算定に反映する。

$$TV = \frac{C(1+k)^{0.5}}{k}$$

TV：残存価値 C：維持可能フリー・キャッシュ・フロー k：割引率

オ．割引率（加重平均資本コスト）

将来のフリー・キャッシュ・フローを現在価値へ換算する割引率には、次の算式により自己資本コストと他人資本コストを加重平均した加重平均資本コストを用いる。

$$K = \frac{E}{E+D} K_e + \frac{D}{E+D} K_d (1-t)$$

K：割引率 E：自己資本 D：有利子負債額、
K_e：自己資本コスト K_d：他人資本コスト t：実効税率

(ア) 自己資本コスト

自己資本コストは、利子率及び危険率（リスク・プレミアム）の両者を含むものとして考えることができる。このような考え方に基づく資本コストの算定方法の一つに、資本資産評価モデル（Capital Asset Pricing

Model : C A P M)がある。C A P Mでは次の公式により自己資本コストの算定を行う。

$$K_e = Rf_1 + \{E(R_m) - Rf_2\}$$

K_e : 自己資本コスト Rf_1 : リスクフリーレート : 無危険証券利子率 (現在値)
β : 市場感応度 $E(R_m)$: 投資収益率 (過去値)
 Rf_2 : リスクフリーレート : 無危険証券利子率 (過去値)

(市場感応度)は、株価指数の変化率に対し、ある一定銘柄の株価の変化率がどのような関係にあるかを示す指標で、回帰分析により計算される。値の大きい銘柄ほど、市場全体の動きに対する感応度が高く、値はリスクの指標として機能する。上記算式は、自己資本コストがリスクフリーレートとリスク・プレミアムにより決定されること、リスク・プレミアムが株式市場全体のリスク要因と個別証券のリスク要因に分けられることを示している。

非上場会社の評価においては、複数の上場会社を類似会社として選定し、その値の平均値を評価対象会社の仮想的な値とみなして自己資本コストを算定するのが一般的である。

(イ) 他人資本コスト

他人資本コストには、通常の場合、対象会社の追加借入利子率が用いられる。自己資本コストと異なり、支払利息は税務上損金の額に算入されるため、加重平均資本コストの算定に当たっては、損金算入に伴う節税効果を控除した実質的な他人資本コストを利用する。

(ウ) 負債比率

加重平均資本コストを算定するに当たっては、評価の対象となる企業の負債比率が問題となる。負債比率の算定に際しては、現状の有利子負債残高を基に算定する方法、評価対象会社の属する業界の平均負債比率をもって評価対象会社の負債比率とする方法等が考えられる。

株式価値

株式価値は、次の計算により算定される。

将来のフリー・キャッシュ・フローの現在価値合計
+) 現金及び現金同等物
-) 有利子負債

株式価値評価額

(2) 類似会社比準法

類似会社比準法の概要

類似会社比準法は、非上場会社の株式価値の評価に当たり、評価対象会社と業種等が類似する上場会社とを比較して企業価値を測定する方法である。当該比較に当たっては、株価に関連する会計指標である E B I T D A や、株価収益率 (P E R)、株価純資産倍率 (P B R)、及び配当利回り等を比準要素として利用することがある。以下では、株価収益率 (P E R)、株価純資産倍率 (P B R)、及び配当利回りの 3 指標を比準要素として利用する場合の評価方法について説明する³。

これら 3 つの会計指標の計算式は次のとおりである。

$$\begin{aligned} \text{PER} &= \frac{\text{株価}}{1 \text{ 株当たり当期純利益}} \\ \text{PBR} &= \frac{\text{株価}}{1 \text{ 株当たり株主資本}} \\ \text{配当利回り} &= \frac{1 \text{ 株当たり配当金}}{\text{株価}} \end{aligned}$$

株式価値

上記において示された比準要素の計算式を利用することにより、評価対象会社の 1 株当たり株式価値を次の方法で算定する。

$$P = (d \times G + e \times H + I \div f) \div 3$$

P: 評価対象会社の 1 株当たり株式価値

d: 類似会社の平均 P E R

G: 評価対象会社の 1 株当たり当期純利益

e: 類似会社の平均 P B R

H: 評価対象会社の 1 株当たり株主資本

f: 類似会社の平均配当利回り

I: 評価対象会社の 1 株当たり配当金

この算式は、類似会社の P E R、P B R、配当利回りと、評価対象会社の当期純利益、株主資本、及び配当金 (いずれも 1 株当たり) をそれぞれ対応させ

³ 類似会社比準法における比準要素の選定及びそれらの折衷方法については、上記以外にも様々な方式が考えられる。具体例としては、例えば、茂腹敏明著「未公開会社株式の評価」清文社 98-108 頁等を参照されたい。

ることにより、理論上の1株当たり株式価値を求め、各比準要素による算定結果の平均値をとることにより、評価対象会社の株式価値を算定するものである。

(3) 時価純資産法

時価純資産法は、貸借対照表上の資産の時価より負債の時価を控除して求めた時価純資産額を基に株式価値を評価する方法である。

非上場株式の評価を前提とすれば、株式評価に関する税務上の取扱いを斟酌すべきとも考えられる。しかし、税務上の時価純資産法は、換金価値のない資産を評価の対象とせず、未確定債務も認識しないなど、必ずしも企業の実態を反映しているとはいえないことから、会計上の簿価純資産を基礎とし、含み損益を加算又は減算する方法（会計上の時価純資産法）が採用される場合もある。

(4) 国税庁方式

国税庁方式の意義

いわゆる国税庁方式とは、財産評価基本通達に定める取引所の相場のない株式の評価方法であり、原則的評価方式として類似業種比準方式と純資産価額方式、特例的評価方式として配当還元方式が定められている。

原則的評価方式と特例的評価方式

原則的評価方式又は特例的評価方式の適用は、発行会社及び取得者の区分に応じてそれぞれ下表による（財産評価基本通達188）⁴。

〔図表1〕

発行会社	取得者				評価方式
同族株主の いる会社	同族株主*1	取得後の議決権割合5%以上			原則的評価方式
		取得後の 議決権割合 5%未満	中心的な同族株主がない場合		
			中心的な 同族株主が いる場合	中心的な 同族株主*2	
				役員 その他	
その他の株主				特例的評価方式	
同族株主の いない会社	議決権割合の 合計が15%以上 のグループ に属する株主	取得後の議決権割合5%以上			原則的評価方式
		取得後の 議決権割合 5%未満	中心的な株主*3がない場合		
			中心的な 株主が いる場合	役員	
				その他	
その他の株主				特例的評価方式	

⁴ 株主の判定と評価方法の区分はフローチャート化が可能である。鬼塚太美編「株式・公社債評価の実務 平成19年版」大蔵財務協会 51頁等を参照されたい。

- * 1：同族株主とは、株主の1人及びその同族関係者の有する議決権の合計数が議決権総数の30%以上である場合におけるその株主及び同族関係者をいう。ただし、50%超所有する同族株主グループがいる場合はその同族株主グループに属する株主のみとする。
- * 2：中心的な同族株主とは、同族株主の1人とその配偶者、直系血族、兄弟姉妹及び1親等の姻族（これらの者と特殊の関係がある会社のうち、これらの者が議決権総数の25%以上を所有する会社を含む。）の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の25%以上である場合におけるその株主をいう。
- * 3：中心的な株主とは、株主1人とその同族関係者の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の15%以上である株主グループのうち、単独で10%以上の株式を有している株主がいる場合におけるその株主をいう。

原則的評価方式

ア．評価方式の選択

会社の規模に応じて下表のように区分される（財産評価基本通達179）。

〔図表2〕

会社規模	評価方式
大会社	類似業種比準方式と純資産価額方式の有利選択
中会社	下記の併用方式と純資産価額方式の有利選択 <ul style="list-style-type: none"> ・ 中会社の大→$0.9A + 0.1B$ ・ 中会社の中→$0.75A + 0.25B$ ・ 中会社の小→$0.6A + 0.4B$
小会社	純資産価額方式と下記の併用方式の有利選択 <ul style="list-style-type: none"> ・ $0.5A + 0.5B$

* A：類似業種比準価額 B：純資産価額

イ．会社規模の判定

従業員が100人以上の会社は大会社に区分される。従業員が100人未満の会社は、取引高基準及び従業員数を加味した総資産基準により会社規模の判定を行う（財産評価基本通達178、179(2)）。

〔図表3〕 取引高基準

会社規模	卸売業	小売・サービス業	卸売業、小売・サービス業以外
大会社	80億円以上	20億円以上	20億円以上
中会社の大	80億円未満 50億円以上	20億円未満 12億円以上	20億円未満 14億円以上
中会社の中	50億円未満 25億円以上	12億円未満 6億円以上	14億円未満 7億円以上
中会社の小	25億円未満 2億円以上	6億円未満 6,000万円以上	7億円未満 8,000万円以上
小会社	2億円未満	6,000万円未満	8,000万円未満

〔図表4〕 従業員数を加味した総資産基準

総資産価額			従業員数			
卸売業	小売・サービス業	卸売業、小売・サービス業以外	50人超	30人超 50人以下	5人超 30人以下	5人以下
20億円以上	10億円以上	10億円以上	大会社	中会社の中	中会社の小	小会社
20億円未満 14億円以上	10億円未満 7億円以上	10億円未満 7億円以上	中会社の大	中会社の中	中会社の小	小会社
14億円未満 7億円以上	7億円未満 4億円以上	7億円未満 4億円以上	中会社の中	中会社の中	中会社の小	小会社
7億円未満 7,000万円以上	4億円未満 4,000万円以上	4億円未満 5,000万円以上	中会社の小	中会社の小	中会社の小	小会社
7,000万円未満	4,000万円未満	5,000万円未満	小会社	小会社	小会社	小会社

ウ．相続税評価額の算定

(ア) 類似業種比準方式

当該方式は、評価会社の利益（課税所得＝税務上の利益）、配当金額、純資産価額（税務上の純資産）に対し、類似する業種で上場されている会社の平均株価等を基準に国税庁で算定した係数を乗じて、取引所の相場のない株式の価値を算定する方式である（財産評価基本通達180）。算式を示すと次のとおりである。

$$A \times \left(\frac{(b)}{B} + \frac{(c)}{C} \times 3 + \frac{(d)}{D} \right) \times 0.7 \times \frac{1 \text{ 株当たり資本金等の額}}{50 \text{ 円}} - \text{修正額}$$

* 1：各項目の内容は〔図表5〕を参照

* 2 : (c)がゼロの場合は、分母の「5」は「3」とする。

〔 図表 5 〕

項目	基本通達	内容
斟酌率	180(2)	0.7 (中会社は0.6、小会社は0.5)
類似業種の判定	181	小分類に区分されている業種については小分類又は中分類のうち有利なもの、小分類に区分されていない業種については中分類又は大分類のうち有利なものを採用する。
類似業種の株価(A)	182	課税時期の属する月の直近3か月間の各月の類似業種の株価又は類似業種の前年平均株価の中で最も低いものとする。
評価会社の1株当たりの年配当金額(b)	183(1)	直前期末以前2年間に配当金交付の効力が発生した剰余金の配当の平均額を、1株当たりの資本金等の額を50円として換算した直前期末の発行済株式数(自己株式控除後の株式数。以下同じ。)で除して算定する。
評価会社の1株当たりの年利益金額(c)	183(2)	直前期末以前1年間の法人税の課税所得金額に受取配当等の益金不算入額(所得税額控除後)及び繰越欠損金の損金算入額を加算した額、又は直前期末以前2年間の課税所得金額に同様の調整を加えた額の平均額のいずれか低い額を、直前期末の発行済株式数(50円換算後)で除して算定する。
評価会社の1株当たりの純資産価額(d)	183(3)	直前期末における資本金等の額及び利益積立金額の合計額を直前期末の発行済株式数(50円換算後)で除して算定する。
類似業種の1株当たりの年配当金額(B)、年利益金額(C)及び純資産価額(D)	183-2	国税庁の公表したデータによる。
類似業種比準価額の修正	184	直前期末の翌日から課税時期までの間に配当金交付の効力が発生した配当金額を控除する。

(1) 純資産価額方式

当該方式は、評価会社の資産の価額から負債の価額を控除して求めた純資産価額を基に株式価値を評価する方式である(財産評価基本通達185)。

純資産価額は、原則として評価会社の各資産を財産評価基本通達の定めによって評価した金額の合計額から各負債の金額の合計額及び評価差額に対する法人税額等に相当する金額を控除して求めた価額として算定されるが、法人の有する取引所の相場のない株式を評価するに当たっては、法人税等相当額の控除は行わないものとされる(財産評価基本通達186-3、法人税基本通達9-1-14)。

財産評価基本通達の定める資産及び負債の評価方法のうち主要なものを例示すると次のとおりである。

〔 図表 6 〕

勘定科目	評価方法	基本通達
流動資産		
現金及び預金	経過利子を加算	203
受取手形	6ヶ月以内に期日となるもの：券面額 その他：割引後の手取額	206
売掛金	回収可能額で評価	204
商品・製品	販売価額から適正利潤と予定経費を控除	133
半製品	材料費をもって評価	133
材料	仕入価額に付随費用を加算	133
仕掛品	材料費をもって評価	133
繰延税金資産(流動)	資産に含めない	185
その他の流動資産		
貸倒引当金(流動)	負債に含めない	186
固定資産		
有形固定資産		
建物	固定資産税評価額 3年以内に取得したものについては通常の取引価額	89 185
構築物	再建築価額から償却費を控除した額の70%	97
機械装置	調達原価から償却費を控除した額	129
工具器具備品	調達原価から償却費を控除した額	129
土地	路線価方式又は倍率方式により評価 3年以内に取得したものについては通常の取引価額	11 185
建設仮勘定	費用現価の70%	91
無形固定資産		
ソフトウェア	調達原価から償却費を控除した額	129
施設利用権	電話加入権：通常の取引価額 換金価値のないもの：評価しない	161 185
営業権	超過利益金額に基づき評価	165
投資その他の資産		
子会社株式及び出資金	1株当たり純資産額	179 185
投資有価証券	上場株式及び債券：期末時価 非上場株式：類似業種比準価額又は1株当たり純資産価額	169 179 197-2
長期貸付金	回収可能価額と経過利息の合計額	204
長期前払費用	資産に含めない	185
繰延税金資産(固定)	資産に含めない	185
その他の投資	前払保険料：評価しない 破産更生債権等：回収可能額 ゴルフ会員権：取引相場の70%	185 204 211(1)
貸倒引当金(固定)	負債に含めない	186
流動負債		
買掛金		

未払金	未確定債務は含めない	186
未払税金	課税時期までの期間に対応する額を計上	186
未払費用	未確定費用は含めない	186
製品保証等引当金	負債に含めない	186
その他の流動負債		
固定負債		
退職給付引当金	旧法人税法上の計上額を除き負債に含めない	186
その他の固定負債	未確定債務は含めない	186

特例的評価方式

特例的評価方式である配当還元方式は、同族株主以外の株主等が取得した株式につき、その株式に係る年配当金額を基に評価する方式である（財産評価基本通達188 - 2）。算式を示すと次のとおりである。

$$\frac{1 \text{ 株当たりの年配当金額}}{10\%} \times \frac{1 \text{ 株当たりの資本金等の額}}{50\text{円}}$$

* 直前期末以前1年間に支払の効力を生じた配当金額を、1株当たりの資本金等の額を50円として換算した直前期末の発行済株式数（自己株式控除後）で除して算定し、2円50銭未満の場合には2円50銭とする。

3. 種類株式の評価方法の検討

(1) 企業価値と株式評価

上記で示された株式評価理論に基づいて算定された株式の価値の合計（株式時価総額）は、基本的には当該株式を発行する会社の企業価値に余剰資金を加え有利子負債残高を控除した額（以下「株式価値」という。）に一致するものと考えられる。すなわち、株式価値を発行済株式の数で除した金額が、1株当たりの株式価値である。逆を言えば、株式価値を表したものが株式の時価総額であり、それは、発行済株式数×株価で示される。

また、企業価値自体は、その事業がどのようなピークル（例えば、株式会社なのか、信託なのか）に入っていようとも本来普遍的であるはずである。ところが、株式価値となると、その株式に付けられた財産的制約等の状況によって価値が変わってくる可能性がある。例えば、譲渡制限が付いているとか、非上場株式であるとか、あるいは権利の行使に制限がある等といった財産価値上の制約がある場合には、一定のディスカウント、あるいはプレミアム要素を加味した上で株式価

値が算定されるのが通例である。

このような考えの下で、権利内容の異なる複数の株式が発行されている株式会社の企業価値及び株式評価は、どのように考えられるのが妥当であろうか。まず、企業価値が普遍であると考えるのであれば、複数の種類株式の時価総額の合計は、基本的に単一の株式しか発行されていない場合の時価総額と同一と考えるのが妥当であると考えられる。

つまり、普遍的な企業価値を基に複数の種類の株式間で価値を按分するという考え方も成立し得る。ただし、この場合何を基準に按分するのが妥当であるか、更なる検討が必要になる。具体的には、議決権、配当受益権、残余財産分配請求権等の権利をどのように評価するのかという問題となろう。

さらに、複数の種類の株式が発行されている場合において、一部の株式が上場されている場合の評価については、どのように考えるのが妥当なのであろうか。上場株式であれば、不特定多数の市場参加者の意思によって株価が決定されていると考えられる場合には、その価格をもって評価額とする考え方が一般的であろう（市場価額法）。その場合、非上場の他の種類の株式の評価に当たり、当該上場株式価格との比較を行うことにより、当該非上場種類株式を評価する方法も考えられる。例えば、当該非上場種類株式の財産的価値が、当該上場種類株式の時価評価額よりも相対的に高いと考えられるのであれば、その分を考慮したものが、当該非上場種類株式の評価額であるとする考え方もあるであろう。

〔図表7〕種類株式の形態と株式価値との関係

会社が発行する株式の種類区分	会社の「普通株式」の上場/非上場の区分	会社の種類株式の上場/非上場の区分	各種類の株式の価値
取得請求権と取得条項のいずれも有しない株式のみを発行	上場	上場	市場で「普通株式」と種類株式の株式価値が決定される。当該株式価値は、市場による評価額である。
		非上場	市場価格のある上場「普通株式」を基準とし、これを配当（及び残余財産の分配）等の権利内容の相違により算出された比率で割り返すことで種類株式の価値を算出する方法も考えられる（1、4）。
	非上場	上場（2）	市場価格のある上場種類株式を基準とし、これを配当（及び残余財産の分配）等の権利内容の相違により算出された比率で割り返すことで「普通株式」の価値を算出する方法も考えられる（1、5）。
		非上場	現行の企業価値算定実務により算定された企業価値を配当（及び残余財産の分配）等の権利内容の相違により算出された比率（1）で按分した金額を、「普通株式」及び種類株式の各株式価値とすることも考えられる（1、6）。
取得請求権と取得条項のいずれか又は双方を有する株式を発行	上場	上場	市場で「普通株式」と種類株式の株式価値が決定される。当該株式価値は、市場による評価額である。
		非上場	市場で「普通株式」の株式価値が決定される。 取得請求権と取得条項のいずれか又は双方を有する種類株式の価値は、取得の対価等に基づいて個別に評価されると考えられる（7）。
	非上場	上場（2）	市場価格のある上場種類株式を基準とし、これを配当（及び残余財産の分配）等の権利内容の相違により算出された比率で割り返すことで「普通株式」の価値を算出する方法も考えられる（1、5）。 ただし、この場合の種類株式の時価は、あくまで取得対価の評価額に近似したものとなる可能性もあり、この場合、当該企業の正しい企業価値を反映しない可能性もある。したがって、これを配当（及び残余財産の分配）等の権利内容の相違により算出された比率で割り返すことで算定された金額（1）は、「普通株式」の株式とは乖離する可能性がある。この場合、非上場の「普通株式」の評価については、現行の企業価値算定実務により算定された企業価値を配当（及び残余財産の分配）の相違により算出された比率で按分し、このうち「普通株式」に係る金額を、「普通株式」の株式価値とすることも考えられる。 また、そもそも当該種類株式の評価を社債類似株式同様にとらえ、非上場の「普通株式」の評価については、現行の企業価値算定実務により算定された企業価値を適用する方法も考えられる。
		非上場	取得請求権と取得条項のいずれか又は双方を有する株式の価値は、取得の対価に基づいて個別に評価する（7）。 非上場の「普通株式」の評価については、現行の企業価値算定実務により算定された企業価値を配当（及び残余財産の分配）等の権利内容の相違により算出された比率（1）で按分し、このうち「普通株式」に係る金額を、「普通株式」の株式価値とすることも考えられる。 しかしながら、このケースの種類株式の時価を本来取得対価の評価額に近似したものにとらえる考え方によると、上記当該企業価値を割り返す方法においては、「普通株式」の評価額は正しい企業価値を反映しない可能性もある。したがって、そもそも当該種類株式の評価を社債類似株式同様にとらえ、非上場の「普通株式」の評価については、現行の企業価値算定実務により算定された企業価値を適用する方法が妥当であると考えられる。ただし、取得対価が「普通株式」あるいは新株予約権等（3）である場合には、この限りではない。

1：本研究資料18頁「優先条件内容等に着目した評価方法（優先条件比較法（仮称）」参照

2：現行制度上は想定し難い例である。

3：新株予約権付社債など、「普通株式」の価格変動に連動する可能性のあるもの。

【計算例】

4：上場「普通株式」の株式価値を1,000（＝株価（@10）×発行済株式数（100株））と仮定する。さらに、上場「普通株式」の株価に対して、種類株式の1株当たり価値の比率が1：1.1であると仮定した場合、種類株式の価値は@11となり、これを10株発行する場合には110が当該種類株式の株式価値となると考えられる。

5：現行制度上想定し難い例であるので、計算例は省略する。

6：現行の企業価値算定実務により、非上場「普通株式」の時価総額が、700（＝株価（@7）×発行済株式数（100株））と計算されたと仮定する。さらに、非上場「普通株式」の株価に対して、種類株式の1株当たり価値の比率が1：1.1であると仮定した場合、種類株式の価値は@7.7となり、これを10株発行する場合には77が当該種類株式の株式価値となると考えられる。

7：取得請求権あるいは取得条項において、1株当たり10の金銭が交付される蓋然性が高い場合、当該種類株式は10に近似した値で評価されるべきであると考えられる。

(2) 発行事例に見られる種類株式の内容の傾向

平成17年度（平成17年4月1日～平成18年3月31日の間に終了する事業年度）の有価証券報告書に記載された種類株式の内容を、日本公認会計士協会のJICPAデータベースより抽出し、その内容の傾向を分析した。

実際の発行事例を分析した結果、全体の種類株式の約7割が取得請求権及び取得条項の双方を有し、その他の約2割が取得請求権又は取得条項のいずれかを有していることが判明した。

(3) 種類株式の評価方法の検討

種類株式の評価について、上記(2)の分析結果を基に、以下でその評価方法を検討する。

種類株式の発行事例の内容の傾向からの評価方法の検討

上記(2)の分析結果から、これまでの種類株式の類型化を図るとともに、各類型について合理的な評価方法を検討することとする。

以下では種類株式の発行事例について、主として取得請求権、取得条項の有無及び内容に基づいて下記11類型（大類型6、小類型11）に分類した。なお、上記期間は会社法施行前の期間であるため、会社法第108条第1項第7号に規定する全部取得条項を定めた株式はなかった。

〔図表8〕取得請求権、取得条項の買受額等の諸条件と株式評価額との関係整理（*1）

類型		含まれる取得請求権又は取得条項	買受額				既存の有価証券との類似性（*8）	株式評価額の考え方		
大類型	小類型		取得請求権		取得条項			取得条項発動のための一定期日到来が確実な場合（*2）	左以外の場合（*3）	留意事項
			対価の種類	決定方法	対価の種類	決定方法				
	1	取得請求権及び取得条項（*2）	金銭	一定額	金銭	一定額	普通社債（ただし償還請求権付）	定められた金銭の額	定められた金銭の額	「普通株式」や金銭、社債等に転換される可能性が高い場合には、転換価額を基準とし、オプション価値も考慮すべきと考えられる。また、上記以外の場合においては、配当、残余財産分配額の定めに応じて、評価増又は評価減をすべきと考えられる（*9）。
	「普通株式」				一定の転換比率等	-	「普通株式」の株価×定められた普通株式数	定められた金銭の額又は「普通株式」の株価×定められた普通株式数のいずれか大きい金額（*3）		
	2		「普通株式」	一定の転換比率等	金銭	一定額	転換社債型新株予約権付社債	定められた金銭の額	定められた金銭の額又は「普通株式」の株価×定められた普通株式数のいずれか大きい金額（*3）	
	3		上記いずれか		金銭	一定額	「普通株式」	「普通株式」の株価×定められた普通株式数	「普通株式」の株価×定められた普通株式数	
			上記いずれか		「普通株式」	一定の転換比率等	上記いずれか	定められた金銭の額	定められた金銭の額又は「普通株式」の株価×定められた普通株式数のいずれか大きい金額（*3）	
	1	取得請求権のみ	金銭	一定額	-	-	普通社債（ただし償還請求権付）に近いが満期に類する内容がない。	該当なし	定められた金銭の額	「普通株式」の株価×定められた普通株式数
	2		「普通株式」	一定の転換比率等	-	-	「普通株式」	該当なし	定められた金銭の額又は「普通株式」の株価×定められた普通株式数のいずれか大きい金額（*3）	
	3		上記いずれか		-	-	上記いずれか	該当なし	定められた金銭の額又は「普通株式」の株価×定められた普通株式数のいずれか大きい金額（*3）	
	1	取得条項のみ（*4）	-	-	金銭	一定額	-	定められた金銭の額	定められた金銭の額	
	2		-	-	「普通株式」	一定の転換比率等	-	「普通株式」の株価×定められた普通株式数（当該種類株式数と同数）	「普通株式」の株価×定められた普通株式数（当該種類株式数と同数）	
		いずれもなく、かつ議決権がない（*5）	-	-	-	-	（「普通株式」）	該当なし	「普通株式」の株価から議決権の価値を減額	
		いずれもなし（議決権はある）（*6）	-	-	-	-	（「普通株式」）	該当なし	「普通株式」の株価	
		取得請求権及び取得条項又は取得請求権のみで、かつ黄金株（*7）	金銭	一定額	金銭	一定額	-	詳細略。大類型又はの評価額に拒否権の価値を増額		
			金銭又は「普通株式」	一定額又は一定の転換比率等	-	-	-			

- * 1：上記各類型について、配当金又は残余財産分配額についてはそれぞれ普通株式と異なる定めがなされている。配当金については払込金額等に(TIBOR + 一定率)等に乗じて算定されるものが多い。ただし、今回の類型化においては極めて多岐にわたる配当又は残余財産分配可能額の相違についての類型化は困難であるため、これを省略する。
- * 2：当該類型における取得条項はほぼすべて、一定期日の到来による一括取得(対価は現金又は「普通株式」)を定めている。株式上場、株価上昇による一括取得を定めるものもそれぞれ1個及び2個あるが、これも一定時点の到来を条件とすることには変わりないと考えられる。よって、一定期日が到来済み又は到来が確実な場合には、当該株式の評価は取得条項の定める対価の額(金銭の場合は定められた金額、株式の場合は株価に株式数を乗じた価額)でなされるべきと考えられる。
- * 3：取得請求権を有する者が取得対価を金銭又は株式で選択できる場合、いずれか金額(価額)の高い方を選択するとの仮定を置いている。
- * 4：取得条項発動時の取得対価が金銭のものはすべて、一定期日後に払込金額で償還されるものと定められている。他方、取得条項発動時の取得対価が株式のものはすべて、配当に劣後性のある株式であるが、当該株式について「普通株式」と同額の配当を実施した時点で「普通株式」に転換される旨定められている。
- * 5：配当及び残余財産分配額の定め相違性を除けば、単純には、「普通株式」から議決権相当の価値を除いたものといえる。
- * 6：配当及び残余財産分配額の定め相違性を除けば、単純には、「普通株式」に類似するものといえる。
- * 7：拒否権付きの株式は2種類(2社。国際石油開発(株)及び(株)ヤマウ)のみが発行されており、前者は取得請求権及び取得条項を、後者は取得請求権のみを有している。前者は単純には大分類の株式に拒否権を付与したもの、後者は単純には大分類の株式に拒否権を付与したものといえる。
- * 8：転換社債型新株予約権付社債又は普通社債との類似性について触れているが、下記にて当該類似性に基づく評価方法の検討を行っている。
- * 9：本研究資料18頁「優先条件内容等に着目した評価方法(優先条件比較法(仮称))」参照

他の有価証券との類似性と当該他の有価証券の評価方法の応用

上記の注書*8において、転換社債型新株予約権付社債又は普通社債との類似性について触れているが、現行の当該各社債の会計処理は、実務対応報告第16号「会社法による新株予約権及び新株予約権付社債の会計処理に関する実務上の

取扱い」のQ3及び会計制度委員会報告第14号「金融商品会計に関する実務指針」（以下「実務指針」という。）の61項及び93項より、時価のあるもの又は合理的に市場価格に準ずる金額を算定できるものは時価又は当該算定された価額、時価のないものは償却原価法を適用した上で貸倒見積高の算定方法に準じて償還不能見積高を算定し、会計処理を行う、とされている。よって、上記の各種類株式について、時価がない場合には、上記の各評価の実施後に償還不能見積高を見積もってこれを控除する方法を適用することも考えられる。

取得条項又は取得請求権により会社が種類株式を取得する場合の対価が社債である場合

取得条項又は取得請求権により会社が種類株式を取得する場合の対価が社債である場合の評価については、図表8にて説明した評価方法を準用できると考えられる。すなわち、同表の「定められた金銭の額」又は「普通株式」の株価×定められた普通株式数を、社債の評価額に置き換えるのが合理的と考えられる。

ア．社債評価の実務

そこで以下では、現行会計実務における社債の評価額について説明する。

まず、株式の取得の対価としての社債であるため、満期保有目的とはならないと考えられることから、その他有価証券の社債を前提とする。この場合、社債の評価額は原則として時価（市場価格に基づく価額又は合理的に算定された価額）をもって貸借対照表価額とする（企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」（以下「基準」という。）18項）が、市場価格等がない場合は債権の貸借対照表価額に準じ（基準19項）、償却原価法を適用した上で、債権の貸倒見積高の算定方法に準じて信用リスクに応じた償還不能見積高を算定し、会計処理を行うこととなる（実務指針93項）。

イ．種類株式評価への適用

種類株式の評価に当たっては、上記ア．の評価額を、図表8の該当箇所（当該種類株式が取得請求権と取得条項の双方を有するのか、又はいずれかを有するのか、また、社債を対価とするのは取得請求権なのか、あるいは取得条項なのかにより該当箇所を判断する。）に当てはめて評価を行うことが可能になると考えられる。

取得条項又は取得請求権により会社が種類株式を取得する場合の対価が新株予約権である場合

取得条項又は取得請求権により会社が種類株式を取得する場合の対価が新株予約権である場合の評価についても、図表8にて説明した評価方法を準用できる

と考えられる。すなわち、同表の「定められた金銭の額」又は「普通株式」の株価×定められた普通株式数を、新株予約権の評価額に置き換えればよいと考えられる。

ア．新株予約権評価の実務

そこで以下では、現行会計実務における新株予約権の評価額について説明する。

まず、株式の取得の対価としての新株予約権であるため、売買目的とはならないと考えられることから、その他有価証券の新株予約権を前提とする。この場合、取得時に時価で測定し、保有目的の区分に応じて、売買目的有価証券又はその他有価証券として会計処理する（企業会計基準適用指針第17号「払込資本を増加させる可能性のある部分を含む複合金融商品に関する会計処理」（以下「適用指針」という。）7項、37項）。

なお、取得時の時価の算定についてはデリバティブ取引に対する評価方法（実務指針101項～104項）に準じて行うことが適当と考えられる（適用指針37項）とされている。

イ．種類株式評価への応用

種類株式の評価に当たっては、上記ア．の評価額を、図表8の該当箇所（当該種類株式が取得請求権と取得条項の双方を有するのか、又はいずれかを有するのか、また、新株予約権を対価とするのは取得請求権なのか、あるいは取得条項なのかにより該当箇所を判断する。）に当てはめて評価を行うことが可能になると考えられる。

優先条件内容等に着目した評価方法（優先条件比較法（仮称））

以上では、種類株式の評価に当たり、主として取得請求権と取得条項の双方又はいずれかを有する株式に主眼を置いて評価方法の検討を行ってきた。しかしながら、取得請求権と取得条項のいずれも有しない種類株式も当然に存在する。そこで、以下ではまず取得請求権と取得条項のいずれも有しない種類株式について評価方法を検討する。

そもそも、種類株式とは一定の事項について他の株式とは権利内容等の異なる株式をいう。仮にその権利内容の相違を数値化することが可能であるならば、当該種類株式の評価額についても、相対的な値として数値化することもあながち不合理ともいえないと考えられる。例えば、「普通株式」に対して1.5倍の額の優先配当が受けられる条件の付いている配当優先株式の評価額は、他の諸条件が全く同じであり、かつ優先配当が行われる蓋然性が高いのであるならば、「普通株式」の価値の1倍から1.5倍の間に価値があると仮定してもあながち不合理とはいえず

ない。

以下では、配当請求権や残余財産分配請求権における優先条件内容等に着目した評価方法について検討する（優先条件比較法（仮称））。

ア．剰余金の配当に関する権利の定めとの相違と取扱い

仮に取得請求権と取得条項のいずれも有しない株式の価値が、剰余金の配当と残余財産の分配の価値の2つの財産権で構成されているものと仮定した上で、配当に関して通常と異なる定めをされた株式とそうでない株式とで価値がどのように相違するのかについて検討する。

ここで、ゴーイング・コンサーンの前提では配当の価値の総額は「現在の留保利益＋今後無限大年に獲得する各年の純利益」の合計の割引現在価値に一致するものと考えられる（ただし一部、配当性向等の制約があるものと考えられる。）。

この前提では、各種類株式のうちの剰余金の配当に関する部分の価値の比は、剰余金の配当について異なる定めをされた各株式が、上記の「現在の留保利益＋今後無限大年に獲得する各年の純利益」の合計のそれぞれいくらずつを受領するかの比であるとの仮定を置くことができる。

剰余金の配当に関する優先性又は劣後性を考える上で、累積型か非累積型か（過年度の配当未払分が累積されて次年度以降支払われるか否かという要素）及び参加型か非参加型か（優先配当後の残余利益からもさらに配当を受けることができるか否かという要素）という各要素を考慮する必要がある。

以下では、当該要素の各組合せについての配当に関する価値の比率の計算方法の案を示すこととする。なお、その際、割引計算による現在価値の算定の過程は、これを省略している。また、求めようとする解が「普通株式」と優先株式との価値の比率であるならば、同じ割引率で割り引かれた現在価値の比は、割引前の比と同じになると考えられる。

〔図表9〕優先配当受益権の評価⁵

異なる配当の性質	通常の配当と異なる配当の価値の対比（案）
〔ケース1〕 累積型・非参加型	優先株式Aについては、優先的に一定額（Z）の配当を受領できる。また、過去に受領できなかった優先配当額がある場合においては、将来においてその額をも追加的に配当を受けられるものとする（累積型）。ただし、優先配当後の残余利益からは配当を受領できないものとする（非参加型）。 【前提】

⁵ 本研究資料 32 頁「設例」参照

	<p>ア．配当について優先性のある株式 A の配当受益権の価値 = A イ．配当について優先性のない株式 B の配当受益権の価値 = B ウ．評価時点の留保利益 = R E エ．今後予想される年平均利益額 = P オ．考慮年数（原則として無限大年（ ）とする。ただし、合理的な予測可能期間とすべきとの考え方もある。） = X カ．配当可能利益の年平均額（ = 計算時点の留保利益 ÷ 残存考慮年数 + 今後予想される年平均利益額 ） = Y キ．優先配当額単価（固定額と仮定） = Z ク．予想配当性向 = ケ．優先株式 A の数 = a</p> <p>【計算】 Y ≥ a × Z の場合（配当可能利益の年平均額が優先配当額の合計を上回る場合。なお、判定結果は每期同じと仮定。以下同じ。） $A = a \times Z \times X \quad (\text{時間価値は無視})$ $B = (P - aZ) \times X - A$ $A : B = [aZ X] : [(P - aZ) X]$ $= aZ : (P - aZ)$ ここで、実際の算定上は、a及びZは固定で所与であり、は例えば過去の配当利回り実績又は今後の予測値を採用し、Pは会社の利益計画を用いること等が考えられる。</p> <p>Y < a × Z の場合（優先配当額の合計が配当可能利益の年平均額を上回る場合） $A = Y \times X$ $B = Y \times X - A$ $= 0$ この場合、剰余金の配当に関する価値はすべて優先株式 A に配分されることとなると考えられる。 ここで、実際の算定上は、Yのうち計算時点の留保利益は所与であり、計算期間も原則として所与であると考えられる。</p>
<p>〔ケース 2〕 累積型・参加型</p>	<p>優先株式 A については、優先的に一定額（ Z ）の配当を受領できる。また、過去に受領できなかった優先配当額がある場合においては、将来においてその額をも追加的に配当を受けられるものとする（累積型）。さらに、優先配当後の残余利益からも配当を受領できるものとする（参加型）。</p> <p>【前提】 ア．配当について優先性のある株式 A の配当受益権の価値 = A イ．配当について優先性のない株式 B の配当受益権の価値 = B</p>

	<p>ウ．評価時点の留保利益 = R E エ．今後予想される年平均利益額 = P オ．考慮年数（原則として無限大年（ ）とする。ただし、合理的な予測可能期間とすべきとの考え方もある。） = X カ．配当可能利益の年平均額（ = 計算時点の留保利益 ÷ 残存考慮年数 + 今後予想される年平均利益額 ） = Y キ．優先配当額単価（固定額と仮定） = Z ク．予想配当性向 = ケ．優先株式 A の数 = a コ．優先株式 A の株主が優先配当後の残余利益に参加できる割合 =</p> <p>【計算】 Y > a × Z の場合（判定結果は每期同じと仮定） A = a × Z × X + (Y - a × Z) × X （時間価値は無視） B = Y × X - A = (Y - aZ)(1 -) X （ただし Y - aZ > 0 ） A : B = { aZ X + (Y - aZ) X } : { (Y - aZ)(1 -) X } = { aZ + (Y - aZ) } : { (Y - aZ)(1 -) }</p> <p>ここで、実際の算定上は、a、Z 及び Y は固定で所与であり、X は例えば過去の配当利回り実績又は今後の予測値を採用し、P は会社の利益計画を用いること等が考えられる。</p> <p>Y < a × Z の場合 A = Y × X B = Y × X - A = 0</p> <p>この場合、剰余金の配当に関する価値はすべて優先株式 A に配分されることとなると考えられる。 ここで、実際の算定上は、Y のうち計算時点の留保利益は所与であり、計算期間も原則として所与であると考えられる。</p>
<p>〔ケース 3〕 非累積型・非参加型</p>	<p>優先株式 A については、優先的に一定額（ Z ）の配当を受領できる。しかし、過去に受領できなかった優先配当額がある場合においても、将来においてその額をも追加的に配当を受けることはできない（非累積型）。また、優先配当後の残余利益からは配当を受領することはできない（非参加型）。</p>

【前提】

- ア．配当について優先性のある株式 A の配当受益権の価値 = A
- イ．配当について優先性のない株式 B の配当受益権の価値 = B
- ウ．評価時点の留保利益 = R E
- エ．今後予想される年平均利益額 = P
- オ．考慮年数（原則として無限大年（ ）とする。ただし、合理的な予測可能期間とすべきとの考え方もある。） = X
- カ．配当可能利益の年平均額（ = 計算時点の留保利益 ÷ 残存考慮年数 + 今後予想される年平均利益額 ） = Y
- キ．優先配当額単価（固定額と仮定） = Z
- ク．予想配当性向 =
- ケ．優先株式 A の数 = a
- コ．X 年の各期における P の変動により、当該期の優先株式 A の株主への配当額が $a \times Z$ 未満となる確率 = μ
- サ．X 年の各期における P の変動により、当該期の優先株式 A の株主への配当額が $a \times Z$ 未満となる場合の平均優先配当額 = M
- シ． $Y < a \times Z$ の場合に、P の変動により、当該期の優先株式 A の株主への配当額が Y 未満となる確率 =
- ス． $Y < a \times Z$ の場合に、P の変動により、当該期の優先株式 A の株主への配当額が Y 未満となる場合の平均優先配当額 = E

【計算】

Y $\geq a \times Z$ の場合（判定結果は每期同じと仮定）
 $A = a \times Z \times X \times (1 - \mu) + a \times M \times X \times \mu$ （時間価値は無視）

$$\begin{aligned} B &= \quad \times P \times X - A \\ &= P X - \{ a Z X (1 - \mu) + a M X \mu \} \\ &= (P - a Z) X + a \mu X (Z - M) \\ &\quad \text{（ただし } P - a Z \geq 0 \text{）} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} A : B &= \\ & \{ a Z X (1 - \mu) + a M \mu \} : \\ & \{ (P - a Z) X + a \mu X (Z - M) \} \\ &= \{ a Z (1 - \mu) + a M \mu \} : \\ & \{ (P - a Z) + a \mu (Z - M) \} \end{aligned}$$

ここで、実際の算定上は、a及びZは固定で所与であり、
は例えば過去の配当利回り実績又は今後の予測値を採用し、Pは会社の利益計画を用いること等が考えられる。ここでさらに μ とMの値が明らかになれば、A : Bの比率を導出できることとなると考えられる。

Y $< a \times Z$ の場合

$$\begin{aligned} A &= Y \times X \times (1 - \quad) + a \times E \times X \times \quad \\ B &= \quad \times P \times X - A \\ &= P X - Y X (1 - \quad) - a E X \end{aligned}$$

	$A : B = \left[Y X (1 -) + a E X \right] :$ $\left[P X - Y X (1 -) - a E X \right]$ $= \left[Y (1 -) + a E \right] :$ $\left[P - Y (1 -) - a E \right]$ <p>ここで、Yのうち計算時点の留保利益は所与であり、計算期間も所与である。会社の利益計画を用いてPを算出することによりとEが明らかになれば、A : Bの比率を導出できることとなると考えられる。</p>
<p>〔ケース4〕 非累積型・参加型</p>	<p>優先株式Aについては、優先的に一定額(Z)の配当を受領できる。しかし、過去に受領できなかった優先配当額がある場合においても、将来においてその額をも追加的に配当を受けることはできない(非累積型)。一方で、優先配当後の残余利益からは配当を受領することができる(参加型)。</p> <p>【前提】</p> <p>ア．配当について優先性のある株式Aの配当受益権の価値 = A イ．配当について優先性のない株式Bの配当受益権の価値 = B ウ．評価時点の留保利益 = R E エ．今後予想される年平均利益額 = P オ．考慮年数(原則として無限大年()とする。ただし、合理的な予測可能期間とすべきとの考え方もある。) = X カ．配当可能利益の年平均額(= 計算時点の留保利益 ÷ 残存考慮年数 + 今後予想される年平均利益額) = Y キ．優先配当額単価(固定額と仮定) = Z ク．予想配当性向 = ケ．優先株式Aの数 = a コ．優先株式Aの株主が優先配当後の残余利益に参加できる割合 = =</p> <p>サ．各期におけるPの変動により、当該期の優先株式Aの株主への配当額がa × Z未満となる確率 = μ シ．各期におけるPの変動により、当該期の優先株式Aの株主への配当額がa × Z未満となる場合の平均優先配当額 = M ス．Y < a × Zの場合に、Pの変動により、当該期の優先株式Aの株主への配当額がY未満となる確率 = セ．Y < a × Zの場合に、Pの変動により、当該期の優先株式Aの株主への配当額がY未満となる場合の平均優先配当額 = E</p> <p>【計算】</p> <p>Y < a × Zの場合(判定結果は每期同じと仮定)</p> $A = \{ a \times Z \times X + (\quad \times P - a \times Z) \times \quad \times X \} \times (1 - \mu)$ $+ a \times M \times X \times \mu \text{ (時間価値は無視)}$ $B = \quad \times P \times X - A$ $= P X - [\{ a Z X + (\quad P - a Z) \quad X \} (1 - \mu) + a M X \mu]$

	$= P X - \{aZ + (P - aZ)\} X (1 - \mu) - aM X \mu$ <p>(ただし $P - aZ > 0$)</p> $A : B = \left\{ \frac{\{aZ X + (P - aZ) X\} (1 - \mu) + aM X \mu}{\{P X - \{aZ + (P - aZ)\} X (1 - \mu) - aM X \mu\}} \right\} :$ $= \left\{ \frac{\{aZ + (P - aZ)\} (1 - \mu) + aM \mu}{\{P - \{aZ + (P - aZ)\} (1 - \mu) - aM \mu\}} \right\} :$ <p>ここで、実際の算定上は、a、Z及びμは固定で所与であり、Xは例えば過去の配当利回り実績又は今後の予測値を採用し、Pは会社の利益計画を用いること等が考えられる。ここでさらにμとMの値が明らかになれば、$A : B$の比率を導出できることとなると考えられる。</p> <p>$Y < a \times Z$の場合</p> $A = Y \times X \times (1 - \mu) + a \times E \times X \times \mu$ $B = P \times X - A$ $= P X - Y X (1 - \mu) - a E X \mu$ <p>(ただし $P - aZ > 0$)</p> $A : B = \left\{ \frac{Y X (1 - \mu) + a E X \mu}{P X - Y X (1 - \mu) - a E X \mu} \right\} :$ $= \left\{ \frac{Y (1 - \mu) + a E \mu}{P - Y (1 - \mu) - a E \mu} \right\} :$ <p>この場合、$Y < a \times Z$であるため優先株式Aの株主は残余利益への参加はできないと考えられる。よって非累積型・非参加型と同様となると考えられる。</p> <p>ここで、Yのうち計算時点の留保利益は所与であり、計算期間も所与である。会社の利益計画を用いてPを算出することによりμとEが明らかになれば、$A : B$の比率を導出できることとなると考えられる。</p>
--	--

上記算式を適用する場合には、次のような前提事項を考慮に入れなければならない。

(ア) 株式の価値が剰余金の配当受益権に比例的であること

(イ) さらに複雑な取決めがなされている場合には、それらの規定を考慮する必要があること

以上から、償還又は転換に関する事項の定めのない株式に係る配当の優先性又は劣後性に関する評価については、簡便的に次のように取り扱う方法も考えられる。

・配当に関する定めが通常の株式に比べて明らかに優先的であると判断される場合

配当に関して異なる定めをされていない株式の評価額に一定率の評価増

を行う。

・配当に関する定めが通常の株式に比べて明らかに劣後的であると判断される場合

配当に関して異なる定めをされていない株式の評価額に一定率の評価減を行う。

・配当に関する定めが通常の株式と異なるものの、明らかに優先的又は劣後的とは判断されない場合

配当に関する価値について評価増又は評価減は行わない。

イ．残余財産の分配に関する権利の定め相違と取扱い

次に、剰余金の配当に関する価値と同様、償還又は転換に関する事項の定めのない株式などにおいて、残余財産の分配金額及びその分配順位相違がその株式の価値に重要な影響を与えるものについての価値を検討する。

仮に株式の価値のうち、一部を残余財産の分配の価値が占めているものと仮定した上で、当該一部分が、残余財産の分配に関して通常と異なる定めをされた株式とそうでない株式との間でどのように相違するのであろうか。

ゴーイング・コンサーンの前提では残余財産分配請求権の価値は限りなくゼロに近づくものと考えられる。まさしく、ゴーイング・コンサーンの下ではそもそも企業は解散しない前提に立つからである。また、実際に企業が破産等により解散した場合、通常、債務超過に陥っている場合が多く、株主に対して残余財産が分配される可能性は非常に低いのではないかと考えられる。こういった場合、そもそも残余財産分配請求権に積極的な価値が見い出せるのか疑問の余地が残る。

しかしながら、種類株式ごとに残余財産の分配に関して異なる定めがなされている場合において、これらの相違に基づき、各種類株式の価値のうち、残余財産の分配に関する部分の価値が見い出せるのであれば、その価値を優先配当権と同様に権利の相違を数値化し、その比率を導出することも不可能ではないと考えられる。

仮に優先的に定額の残余財産の分配を受けることのできる権利のある種類株式とそうでない種類株式がある場合には、当該各株式の残余財産の分配に関する価値の比率は以下のようにになると考えられる。

〔図表10〕残余財産分配請求権の価値評価

通常の残余財産の分配と異なる残余財産の分配の価値の対比（案）
【前提】 ア．残余財産分配について優先性のある株式Aの残余財産分配請求権の価値 = A

イ．残余財産分配について優先性のない株式 B の残余財産分配請求権の価値
 $= B$
 ウ．留保利益 $= R E$
 エ．年間の利益 $= P$
 オ．考慮年数（原則として解散すると見込まれる時点までの年数） $= X$
 カ．分配可能利益の合計額（ $=$ 計算時点の留保利益 $+$ 年利益 \times 残存考慮年数）
 $= Y$
 キ．優先残余財産分配額単価（固定額と仮定） $= Z$
 ク．優先株式 A の数 $= a$
 なお、以下の計算においては毎期の配当を考慮していない。

【計算】

$Y \geq a \times Z$ の場合

$$A = a \times Z$$

$$B = Y - a \times Z$$

$$A : B = aZ : Y - aZ$$

ここで、 a 及び Z は所与であり、 Y のうち計算時点の留保利益は所与である。 P は会社の利益計画を用いることとし、計算期間を決定できれば、 $A : B$ の比率が実際に定まるものと考えられる。

$Y < a \times Z$ の場合

$$A = Y$$

$$B = 0$$

残余財産分配請求権に関する価値はすべて株式 A に配分されることになると考えられる。

ここでも、上記算式を適用する場合には、次のような前提事項を考慮に入れなければならない。

(ア) 株式の価値が残余財産分配請求権の価値に比例的であること

(イ) さらに複雑な取決めがなされている場合には、それらの規定を考慮する必要があること

以上から、償還又は転換に関する事項の定めのない株式に係る残余財産の分配の優先性又は劣後性に関する評価については、簡便的に次のように取り扱う方法も考えられる。

・残余財産の分配に関する定めが通常の株式に比べて明らかに優先的であると判断される場合

残余財産の分配に関して異なる定めをされていない株式の評価額に一定率の評価増を行う。

・残余財産の分配に関する定めが通常の株式に比べて明らかに劣後的であると判断される場合

残余財産の分配に関して異なる定めをされていない株式の評価額に一定

率の評価減を行う。

・残余財産の分配に関する定めが通常の株式と異なるものの、明らかに優先的又は劣後的とは判断されない場合

残余財産の分配に関する価値について評価増又は評価減は行わない。

評価に当たり考慮すべきその他の事項

以上の評価においていまだ考慮されていないその他の事項について、以下でその評価方法を検討する。

ア．議決権の評価

議決権の取得は、それが一定の割合を超えることにより、逡増的に価値が増加するものと考えられる。具体的には、例えば取締役会設置会社において総株主の議決権の100分の1以上の議決権又は300個以上の議決権を6か月前から引き続き有する株主が、取締役に対して一定の事項を株主総会の目的とすることを請求することができる（株主提案権、会303）であるとか、2分の1超の議決権を保有していれば株主総会の普通決議を単独で行うことができる（会309）であるとか、3分の2以上の議決権を保有していれば株主総会の特別決議を単独で行うことができる（会309）であるとかといったことであり、議決権割合が増加するほど会社に関する重要な事項の決定を支配できるようになる。

したがって、観念的には議決権の価値は、そのシェアの増加に対して比例的に増加するものと考えられるが、これを客観的に数値化することは極めて困難であると考えられる。

そもそも、議決権を有することの意味を再考しなければならない。議決権を有していたからといって、必ずしも企業価値を向上できるとは限らず、むしろ逆である場合も少なくない。一般に議決権の定量的価値の測定は非常に難しいと考えられる。

よって、議決権の価値に関しては、評価上これを無視するか、又は議決権がない場合に議決権を有する株式を基準としてその一定割合を減額する等の方法で評価することが考えられる。

なお、相続税制上は、平成19年2月26日付課審6 - 1ほか2課共同「相続等により取得した種類株式の評価について（平成19年2月19日付平成19・02・07中庁第1号に対する回答）」と資産課税課情報「種類株式の評価について（情報）」（平成19年3月9日）において、配当優先の無議決権株式の価値について、普通株式と同様に評価することが原則としながらも、普通株式評価額から5%を評価減することも可能（ただし、この場合、無議決権株式の評価減分を議決権のある株式に加算することとされている。）とされているため、これを参考

に5%を減額するという方法も一法と考えられる⁶。

ただし、議決権を一定以上有することにより、当該支配株主が他に有している種類株式についてそれを権利の制限のない「普通株式」に転換することが可能な状態にある場合において、当該種類株式の評価においては、普通株式と同様に評価すべきとの考え方もあり、この点議決権の多寡については別途考慮する必要があると考えられる。

イ．譲渡制限の取扱い

譲渡制限が付された株式は、そうでない株式に比べ、当該株式の保有者にとって処分可能性が低いという点で価値が減少していると考えられる。そこで、評価上は譲渡制限が付されている株式について、取得予定者が自らの意思で自由に処分することができない状態にある場合には、譲渡制限のない株式評価額を基準としてその一定割合を減額する等の方法で評価することも考えられる。

ウ．拒否権の評価

拒否権については、特定の事項の決議について拒否権付種類株式を有する種類株主の種類株主総会の決議が必要となる。

拒否権付種類株式が存在する場合には、拒否権付種類株式を有していない株主からすれば、特定の事項に関して拒否権付種類株主総会の決議に従わなければならない点で一定のデメリットを被るものと考えられる。他方で、当該デメリットについて客観的に数値化することは困難であることから、拒否権付種類株式が発行されている場合に当該種類株式を有していない株主の有する株式を評価する場合は、これを無視するか、又は拒否権のある株式を基準としてその一定割合を減額する等の方法で評価することが考えられる。

なお、前述の平成19年2月26日付課審6 - 1ほか2課共同「相続等により取得した種類株式の評価について（平成19年2月19日付平成19・02・07中庁第1号に対する回答）」と資産課税課情報「種類株式の評価について（情報）」（平成19年3月9日）では、相続税における拒否権付株式の価値について、拒否権を考慮せずに評価することとされている。

エ．役員選任権の取扱い

役員を選任に影響を与え、当該役員を通じて経営を支配することにつながることから、上記「ア．議決権の評価」の説明における、議決権を有する又は多く有することに類似するものと考えられる。よって評価上は、これを無視するか、又は役員選任権を有しないものを基準としてその一定割合を増額する等の

⁶ 本研究資料 73 頁以下参照

方法で評価することが考えられる。

4．まとめ

種類株式の時価評価を考える上で、種類株式の発行自体が「企業価値」そのものに対しては基本的に影響を与えるものではなく、あくまで「株式価値」すなわち「時価総額」の内訳の問題であると考えられる。すなわち、種類株式の時価評価という問題は、「時価総額」をいかに按分するののかとの問題と実質的に同じであると考えられる⁷。

ただし、その前提として、当該種類株式が「エクイティ」としての性質を有していることが必要である。つまり、取得請求権若しくは取得条項の発動により、金銭若しくは社債等のデットの金融商品に転換されることが予定されている、又は転換される可能性の高いものについては、当該金銭若しくは社債等の評価額によって、当該種類株式は評価されるべきである⁸。なお、この場合において、当該種類株式は、転換予定の金銭評価額若しくは金融資産の評価額（原資産評価額）そのものとなるのではなく、理論的には適切なオプション評価理論に基づき評価されるべきであろう。取得請求権付株式とは、株主にとってはプット・オプション付株式であり、取得条項付株式とは、株主にとってコール・オプションの売りと同様の効果を有するものである。ここにおいては、ブラック＝ショールズ・モデル、あるいは2項モデルといったオプション評価モデルを用いることによって、合理的なオプション価値を算定することも合理性があると考えられる。

一方で、「普通株式」若しくは「普通株式」を取得できる新株予約権等のエクイティ的な金融商品に転換されることが予定されている、又は転換される可能性の高い種類株式については、「エクイティ」としての性質を有していると考えられる。この場合は、「普通株式」の評価額と合算されて、「株式価値」すなわち「時価総額」を形成するものと考えられる。

さらに、この場合において、「普通株式」、種類株式がそれぞれ上場されている場合には、それぞれの時価評価額は市場における評価額として取り扱うのが合理的であると考えられるが、「普通株式」のみが上場されており、種類株式が非上場の場合、当該種類株式は「普通株式」との権利内容の優劣によって評価されるべきであろう⁹。ここで、各権利の定量的な評価が問題となる。

会社法においては、株式において様々な権利が認められているが、いわゆる「経

⁷ 本研究資料 11 頁「(1) 企業価値と株式評価」参照

⁸ 同 15 頁〔図表 8〕参照

⁹ 同 13 頁〔図表 7〕参照

済的利益に関する権利」¹⁰については、比較的定量的評価になじむといえるが、一方で「経営に参加する権利」については、相対的になじみ難い。前者の内容としては、配当請求権、残余財産分配請求権、譲渡する権利、各種買取請求権等がある。後者の内容としては、議決権、議案・議題提案権、差止請求権、閲覧・謄写請求権、拒否権、取締役等選・解任権等がある。これは、「株式価値」の変動と、「経済的利益に関する権利」は比較のリニアに結び付いていると考えられる一方で、「経営に参加する権利」については、その判断の内容いかんによって、増価する場合も減価する場合も想定し得るからであろう。したがって、「経営に参加する権利」については、「株式価値」とは相対的に中立に考えるのが合理的であるように考えられる¹¹。

「経済的利益に関する権利」については、例えば、配当において優先劣後の状態が数値的に明確に示されているのであれば、それについて将来の事業計画、配当性向等一定の仮定を置くことによって、その優劣を数値化することはある程度可能であろう¹²。

このように、権利内容を数値化することが可能であるならば、その数値比率をもって、「普通株式」と優先株式の比率を算出し、例えば、「普通株式」が上場している場合に、相対的に種類株式の評価を算出することも可能となると考えられる。また、「普通株式」が上場していない場合であっても、現行の企業価値算定実務により、非上場「普通株式」の時価を算出し、かかる比率によって種類株式の時価総額を算出することに一定程度の合理性があると考えられる¹³。

¹⁰ 本研究資料 40 頁 参考「(3) 株主の権利」参照

¹¹ 同 27 頁「 評価に当たり考慮すべきその他の事項」参照

¹² 同 18 頁「 優先条件内容等に着目した評価方法（優先条件比較法（仮称））」参照

¹³ 同 13 頁〔図表 7〕参照

〔図表11〕種類株式の時価評価のまとめ

種類株式の分類	具体例	評価方法
<p>「エクイティ」としての性質を有する種類株式・・・当該種類株式の評価額が「普通株式」の価格変動に連動するもの</p>	<p>転換されないもの(取得請求権又は取得条項のないもの) 「普通株式」に転換されるもの¹⁴ 新株予約(引受)権、新株予約(引受)権付社債¹⁵に転換されるもの 他の「エクイティ」としての性質を有する種類株式に転換されるもの</p>	<p>「株式価値」すなわち「時価総額」の内訳の問題にとらえ、市場価額あるいは現行の企業価値算定実務により評価された価額を基礎として次のように評価する。 (1) 金銭又は他の金融商品に転換されない、あるいは転換される可能性の低いものについては、権利内容の優先劣後を数値化した指標等に基づいて、「普通株式」と種類株式との権利の優劣等を数値化して評価する¹⁶。 (2) 「普通株式」等他の金融商品に転換される可能性が高い場合には、当該他の金融商品の評価額を基礎とし、必要に応じて適切なオプション評価理論を用いて評価する。</p>
<p>「デット」としての性質を有する種類株式・・・当該種類株式の評価額が「普通株式」の価格変動に連動しないもの</p>	<p>取得請求権あるいは取得条項により金銭が交付されるもの 社債、新株予約(引受)権付社債¹⁷に転換されるもの 一定の評価額(転換価額)があらかじめ決定されており、これをそのときの「普通株式」の評価額で除した株数の「普通株式」が交付されるもの 他の「デット」としての性質を有する種類株式に転換されるもの</p>	<p>(1) 金銭又は他の金融商品に転換されない、あるいは転換される可能性の低いものについては、上記(1)と同様に、権利内容の優先劣後を数値化した指標等に基づいて、「普通株式」と種類株式との権利の優劣等を数値化して評価する¹⁶。 (2) 金銭又は他の金融商品に転換される可能性が高い場合には、金銭あるいは社債等他の金融商品の評価額を基礎とし、必要に応じて適切なオプション評価理論を用いて評価する。</p>

¹⁴ 表中の の場合を除く。

¹⁵ 新株予約(引受)権の本源的価値がゼロを超えている場合(すなわち、イン・ザ・マネーの場合)

¹⁶ 本研究資料 18 頁「 優先条件内容等に着目した評価方法(優先条件比較法(仮称))」参照

¹⁷ 新株予約(引受)権の価値がない場合(すなわち、アット・ザ・マネー又はアウト・オブ・ザ・マネーの場合)

以 上

設 例 - 優先配当受益権の評価 -

以下のケース1からケース4に掲げる各場合において、配当について優先性のある株式（以下「優先株式」という。）の配当受益権の価値(A)と、配当について優先性のない株式（以下「普通株式」という。）の配当受益権の価値(B)はそれぞれどのように算定されますか。

ケース1 累積型・非参加型

配当可能利益の年平均額が優先配当額以上の場合 ($Y \geq aZ$)

【前提】

- ア．評価時点の留保利益 (RE): 1,000,000千円
- イ．今後予想される年平均利益額 (P): 100,000千円
- ウ．考慮年数 (X): 定めない
- エ．配当可能利益の年平均額 (Y): $RE \div X + P = 100,000$ 千円
- オ．優先配当額単価 (Z): 100円
- カ．予想配当性向 (α): 0.2
- キ．優先株式の数 (a): 50千株

【計算】

優先株主は優先配当額の配当を受け、「普通株式」は優先配当後の残額の配当を受ける。よって、配当受益権の価値は次のように表される。

$$\begin{aligned} A &= aZ X \\ B &= (P - aZ) X \end{aligned}$$

これを整理することにより次の関係を得る。

$$A : B = aZ : P - aZ$$

よって、優先株式と「普通株式」の配当受益権の価値の比率は次のように表される。

$$A : B = 50千株 \times 100円 : 0.2 \times 100,000千円 - 50千株 \times 100円 = 1 : 3$$

配当可能利益の年平均額が優先配当額に満たない場合 ($Y < aZ$)

【前提】

- ア．評価時点の留保利益 (RE): 1,000,000千円
- イ．今後予想される年平均利益額 (P): 100,000千円
- ウ．考慮年数 (X): 定めない
- エ．配当可能利益の年平均額 (Y): $RE \div X + P = 100,000$ 千円
- オ．優先配当額単価 (Z): 100円
- カ．優先株式の数 (a): 2,000千株

【計算】

剰余金の配当はすべて優先株式に分配され、「普通株式」には分配されない。

ケース2 累積型・参加型

配当可能利益の年平均額が優先配当額以上の場合 ($Y \geq aZ$)

【前提】

- ア．評価時点の留保利益 (RE): 1,000,000千円
- イ．今後予想される年平均利益額 (P): 100,000千円
- ウ．考慮年数 (X): 定めない
- エ．配当可能利益の年平均額 (Y): $RE \div X + P = 100,000$ 千円
- オ．優先配当額単価 (Z): 100円
- カ．予想配当性向 (): 0.2・・・以下では、年利益額に予想配当性向を乗じ
- キ．た金額から優先配当額を控除する前提で計算を行っている。
- ク．優先株式の数 (a): 50千株
- ケ．優先株式の株主が優先配当後の残余利益に参加できる割合 (): 0.25

【計算】

優先株式の株主は、確定額として優先配当額の配当を受け、さらに優先配当後の残余利益のうち一定割合 () の配当を受ける。また、「普通株式」の株主は、優先株式に対する配当後の残余利益の配当を受ける。よって、配当受益権の価値は以下のように表される。

$$\begin{aligned} A &= aZ X + (P - aZ) X \\ B &= P X - A \end{aligned}$$

これを整理することにより次の関係を得る。

$$A : B = aZ + (P - aZ) : (P - aZ)(1 -)$$

よって、優先株式と「普通株式」の配当受益権の価値の比率は以下のように求められる。

$$\begin{aligned} A : B &= 50 \text{千株} \times 100 \text{円} + (0.2 \times 100,000 \text{千円} - 50 \text{千株} \times 100 \text{円}) \times 0.25 : (0.2 \times 100,000 \text{千円} - 50 \text{千株} \times 100 \text{円}) \times (1 - 0.25) \\ &= 8,750 \text{千円} : 11,250 \text{千円} \\ &= 7 : 9 \end{aligned}$$

配当可能利益の年平均額が優先配当額に満たない場合 ($Y < aZ$)

【前提】

- ア．評価時点の留保利益 (R E) : 1,000,000千円
- イ．今後予想される年平均利益額 (P) : 100,000千円
- ウ．考慮年数 (X) : 定めない
- エ．配当可能利益の年平均額 (Y) : $R E \div + P = 100,000$ 千円
- オ．優先配当額単価 (Z) : 100円
- カ．優先株式の数 (a) : 2,000千株

【計算】

剰余金の配当はすべて優先株式に分配され、「普通株式」には分配されない。

ケース3 非累積型・非参加型

配当可能利益の年平均額が優先配当額以上の場合 ($Y \geq aZ$)

【前提】

- ア．評価時点の留保利益 (R E) : 1,000,000千円
- イ．今後予想される年平均利益額 (P) : 100,000千円

- ウ．考慮年数 (X) : 決めない
- エ．配当可能利益の年平均額 (Y) : $RE \div X + P = 100,000$ 千円
- オ．優先配当額単価 (Z) : 100円
- カ．予想配当性向 () : 0.2
- キ．優先株式の数 (a) : 50千株
- ク．各期における当期純利益の金額の変動により、優先株式への配当額が1株当たり100円未満となる確率 (μ) : 0.4
- ケ．各期における当期純利益の金額の変動により、優先株式への配当額が1株当たり100円未満となる場合の平均配当額 (M) : 50円

【計算】

配当受益権の期待値は次のように表される。

$$\begin{aligned} A &= aZ X (1 - \mu) + aM X \mu \\ B &= P X - A \end{aligned}$$

これを整理することにより次の関係を得る。

$$A : B = aZ (1 - \mu) + aM \mu : (P - aZ) + a \mu (Z - M)$$

よって、優先株式と「普通株式」の配当受益権の価値の比率は以下のように求められる。

$$\begin{aligned} A : B &= 50千株 \times 100円 \times (1 - 0.4) + 50千株 \times 50円 \times 0.4 : (0.2 \times 100,000千円 - 50千株 \times 100円) + 50千株 \times 0.4 \times (100円 - 50円) \\ &= 4,000千円 : 16,000千円 \\ &= 1 : 4 \end{aligned}$$

配当可能利益の年平均額が優先配当額に満たない場合 ($Y < aZ$)

【前提】

- ア．評価時点の留保利益 (RE) : 1,000,000千円
- イ．今後予想される年平均利益額 (P) : 100,000千円
- ウ．考慮年数 (X) : 決めない
- エ．配当可能利益の年平均額 (Y) : $RE \div X + P = 100,000$ 千円
- オ．優先配当額単価 (Z) : 100円
- カ．予想配当性向 () : 0.5

キ．優先株式の数 (a) : 1,200千株

ク．各期における当期純利益の金額の変動により、優先株式への配当額が100,000千円未満となる確率 () : 0.8

ケ．各期における当期純利益の金額の変動により、優先株式への配当額が100,000千円未満となる場合の平均配当額 (E) : 20円

【計算】

配当受益権の期待値は次のように表される。

$$\begin{aligned} A &= Y X (1 - \quad) + a E X \\ B &= P X - A \end{aligned}$$

これを整理することにより次の関係を得る。

$$A : B = Y (1 - \quad) + a E : P - Y (1 - \quad) - a E$$

よって、優先株式と「普通株式」の配当受益権の価値の比率は以下のように求められる。

$$\begin{aligned} A : B &= 100,000千円 \times (1 - 0.8) + 1,200千株 \times 20円 \times 0.8 : 0.5 \times 100,000千円 - 100,000 (1 - 0.8) - 1,200千株 \times 20円 \times 0.8 \\ &= 39,200千円 : 10,800千円 \\ &= 98 : 27 \end{aligned}$$

ケース4 非累積型・参加型

配当可能利益の年平均額が優先配当額以上の場合 (Y a Z)

【前提】

ア．評価時点の留保利益 (R E) : 1,000,000千円

イ．今後予想される年平均利益額 (P) : 100,000千円

ウ．考慮年数 (X) : 定めない

エ．配当可能利益の年平均額 (Y) : $R E \div \quad + P = 100,000$ 千円

オ．優先配当額単価 (Z) : 100円

カ．予想配当性向 () : 0.2

キ．優先株式の数 (a) : 50千株

- ク．優先株式の株主が優先配当後の残余利益に参加できる割合 () : 0.25
 ケ．各期における当期純利益の金額の変動により、優先株式への配当額が1株当たり100円未満となる確率 (μ) : 0.4
 コ．各期における当期純利益の金額の変動により、優先株式への配当額が1株当たり100円未満となる場合の平均配当額 (M) : 50円

【計算】

配当受益権の期待値は次のように表される。

$$\begin{aligned} A &= \{aZ X + (P - aZ) X\} \times (1 - \mu) + aM X \mu \\ B &= P X - A \end{aligned}$$

これを整理することにより次の関係を得る。

$$A : B = \{aZ + (P - aZ)\} \times (1 - \mu) + aM \mu : P - \{aZ + (P - aZ)\} \times (1 - \mu) - aM \mu$$

よって、優先株式と「普通株式」の配当受益権の価値の比率は以下のように求められる。

$$\begin{aligned} A : B &= \\ &= \{50千株 \times 100円 + (0.2 \times 100,000千円 - 50千株 \times 100円) \times 0.25\} \times (1 - 0.4) + 50千株 \times 50円 \times 0.4 \\ & : 0.2 \times 100,000千円 - \{50千株 \times 100円 + (0.2 \times 100,000千円 - 50千株 \times 100円) \times 0.25\} \times (1 - 0.4) - 50千株 \times 50円 \times 0.4 \\ &= 6,250千円 : 13,750千円 \\ &= 5 : 11 \end{aligned}$$

配当可能利益の年平均額が優先配当額に満たない場合 ($Y < aZ$)

【前提】

- ア．評価時点の留保利益 (R E) : 1,000,000千円
 イ．当期純利益 (P) : 100,000千円
 ウ．考慮年数 (X) : 定めない
 エ．配当可能利益の年平均額 (Y) : $R E \div X + P = 100,000$ 千円
 オ．優先配当額単価 (Z) : 100円
 カ．予想配当性向 () : 0.5
 キ．優先株式の数 (a) : 1,200千株
 ク．優先株式の株主が優先配当後の残余利益に参加できる割合 () : 0.25
 ケ．各期における当期純利益の金額の変動により、優先株式への配当額が100,000千円未満となる確率 () : 0.8

コ.各期における当期純利益の金額の変動により、優先株式への配当額が100,000
千円未満となる場合の平均配当額 (E): 20円

【計算】

配当受益権の期待値は次のように表される。

$$\begin{aligned} A &= Y X (1 -) + a E X \\ B &= P X - A \end{aligned}$$

これを整理することにより次の関係を得る。

$$A : B = Y (1 -) + a E : P - Y (1 -) - a E$$

これは、ケース3の において求めたAとBの比率と全く同様である。よって、
A : B = 98 : 27と求められる。

参 考

1 . 会社法における種類株式の取扱いの整理

種類株式とは、一定の事項について他の株式とは権利内容等の異なる株式をいう。株式につき内容を異にできる事項は会社法第108条第1項各号に列挙された事項に限定され、他の事項につき内容を違えることはできない¹⁸。種類株式の内容及び発行可能種類株式総数は定款に記載をしなければならない(会108)。

また、内容の異なる2以上の種類株式を発行する会社を種類株式発行会社というのが(会2十三) この場合の「株式を発行する」とは2以上の種類株式について定款に定めを設けていることをいい、2以上の種類株式を実際に発行していることを意味するものではない¹⁹。

なお、定款に権利内容について特段の定めのない株式を一般に「普通株式」というが、これは会社法で定義されている株式ではなく、会社が会社法第108条第1項各号に定めるいずれかの種類株式を定款で定めていれば、「普通株式」も会社法上種類株式となる²⁰。以下、権利内容に特段の定めのない株式を「普通株式」と表記する。個々の種類株式の内容については以下(5)～(10)で説明する。

(1) 株式とは

株式会社の構成員である株主は、その資格において会社との間で種々の法律関係(権利・義務関係)に立つ。株主が会社との間で有するこの法律関係の総体(地位)を株式という²¹。株主は株式会社の構成員であり、株式は株主の地位を意味する。株主は対株式会社との関係で様々な権利・義務関係を有するが、特に権利関係については、会社は株主をその有する株式の内容及び数に応じて、平等に取り扱わなければならない(会109)。これを株主平等の原則という²²。この株主平等の原則と種類株式との関係については、種類株式を株主平等原則の修正とする考えと²³、株式の内容が異なる種類株式が存在している場合には、それに応じて異なる取扱いがされることは当然であるとする考えがある²⁴。

(2) 株主の責任

株主の種々の権利内容については「(3) 株主の権利」で詳説するので、ここで

¹⁸ 江頭憲治郎著「株式会社法 第1版」有斐閣 131頁

¹⁹ 相澤哲、葉玉匡美、郡谷大輔編著「論点解説 新・会社法」商事法務 50頁

²⁰ 相澤哲、葉玉匡美、郡谷大輔編著「論点解説 新・会社法」商事法務 54頁

²¹ 江頭憲治郎著「株式会社法 第1版」有斐閣 115頁

²² 本研究資料 48頁参考「(4) 株主平等の原則と例外」参照

²³ 江頭憲治郎著「株式会社法 第1版」有斐閣 130頁

²⁴ 相澤哲、葉玉匡美、郡谷大輔編著「論点解説 新・会社法」商事法務 108頁

は株主の責任について触れる。

株主は引き受けた株式の引受価額を限度とする出資義務を負い、出資後の責任は負わない（会104）。これは株主の有限責任といわれ、株式会社制度の根幹をなす制度である。したがって、株主の追加出資義務を定める定款条項は、原始定款又は株主全員の同意により定めた場合にも無効と解されている²⁵。

(3) 株主の権利

株主の権利は自益権と共益権に分類できる。自益権とは、会社から直接経済的利益を受けることを目的とする権利のことであり、共益権とは、会社の経営に参加することを目的とする権利のことである。

経済的利益に関する権利

自益権、すなわち、経済的利益に関する権利の中心は剰余金配当請求権と残余財産分配請求権であるが、その他に株式を譲渡する権利、各種の株式の買取請求権がある。

ア．配当請求権

株主はその有する株式につき、配当を受ける権利を有する（会105 一）。

株式会社は配当をしようとするときは、その都度、株主総会決議によって、次の事項を定める必要がある（会454 ）。

(ア) 配当財産の種類（自己株式は除く。）及び帳簿価額の総額

(イ) 株主に対する配当財産の割当てに関する事項

(ウ) 配当がその効力を生ずる日

このうち、(イ)については自己株式及び種類株式以外の場合には有する株式の数に応じて配当財産が割り当てられる（会454条 ）。

それに対して、配当について内容の異なる2以上の種類の株式を発行しているときは、上記(イ)については次の事項を定めることができる。

・ある種類の株式の株主に対して配当財産の割当てをしないこととするときは、その旨及びその株式の種類

・配当財産の割当てについて株式の種類ごとに異なる取扱いを行うこととするときは、その旨及びその異なる取扱いの内容

イ．残余財産分配請求権

株主はその有する株式につき、残余財産の分配を受ける権利を有する（会105 二）。

清算株式会社は、残余財産の分配をしようとするときは、清算人の決定（清算人会設置会社にあつては、清算人会の決議）によって、次の事項を定める

²⁵ 江頭憲治郎著「株式会社法 第1版」有斐閣 32頁

必要がある（会504）。

(ア) 残余財産の種類

(イ) 株主に対する残余財産の割当てに関する事項

このうち、(イ)については自己株式及び種類株式以外の場合は有する株式の数に応じて配当財産が割り当てられる（会504）。

それに対して、残余財産の分配について内容の異なる2以上の種類の株式を発行しているときは、上記(イ)については次の事項を定めることができる。

- ・ある種類の株式の株主に対して残余財産の割当てをしないこととするときは、その旨及びその株式の種類
- ・残余財産の割当てについて株式の種類ごとに異なる取扱いを行うこととするときは、その旨及びその異なる取扱いの内容

ウ．譲渡する権利

株主に投資回収機会を保証する必要があるため、株式は自由に譲渡できることが原則である（会127）。しかし、閉鎖的な会社運営も認められており、株式の譲渡制限など株主の権利について様々な制限を行うことも可能である。また、株式会社と株主との合意に基づき、株式会社が自己株式として取得することも認められている。

株主の権利について一定の制限がある場合には、株主が経済的な不利益を被らないように、裁判所の関与が規定されている。

(ア) 譲渡等を承認しない場合の買取請求

株式会社は、全部又は一部の株式の内容として、譲渡による株式の取得について、当該株式会社の承認を要することを定款で定めることができる（会107、108）。この制限が付された株式を譲渡制限株式と称する（会2十七）。

譲渡制限株式を譲渡する場合には、会社に譲渡承認請求を行うことになるが、この請求は譲渡人と譲受人の双方から可能となっている。また、会社がこの譲渡を承認しない場合には、買受人を指定するか会社自身が買い取るように請求することも可能である（会138一、二）。ただし、会社自身が買い取る場合には、財源規制が存在する（会461一）。

会社が譲渡を承認せず、買受人を指定した場合や自社株として買い取る場合には、売買価額について当事者間で協議することになるが、協議が調わない場合を含め、一定期間内に裁判所に対し、売買価格決定の申立てを行うことができる（会144）。

裁判所が売買価格の決定をするには、譲渡承認請求のときにおける株式会社の資産状態その他一切の事情を考慮しなければならないと規定されて

おり（会144） 裁判所が売買価格を決定することとなる（会144）
(イ) 合意による自己株式の取得の申込み

株式会社は、あらかじめ株主総会の決議を得ることにより、株主との合意によって有償で自己株式を取得することができる（会156）。また、特定株主からの取得も可能であるが、一定の制限がある（会160）。

この場合、取得の都度、買取価格等を決定して株主に通知をする必要があり（会157）。株主が譲渡を希望する場合には、株主が株式会社に申込みを行う必要がある（会159）。ただし、財源規制が存在する（会461 三）。

提示された内容に応ずるか否かは株主が決定するため、会社が提示する買取価格の適正性を担保する規定は存在しない。

エ．各種の株式の買取請求権

まず、株主総会決議等の場合であるが、発行会社の基礎的条件が株主総会決議等で変更される場合、株主総会決議等で反対した株主に、投下資本を回収して経済的救済を与える目的で、株式を公正な価格で買取請求する権利が認められる。具体的に買取請求権が認められる場合は次の場合である。

- ・ 事業の全部又は重要な一部の譲渡等の決議（会 469、470）
- ・ 株式譲渡制限の定めを設ける定款変更決議（会 116）
- ・ 合併の決議（吸収合併の消滅会社は会 785、存続会社は会 797、新設合併消滅会社は会 806）
- ・ 新設分割・吸収分割の決議（吸収分割の分割会社は会 785、承継会社は会 797、新設分割の分割会社は会 806）
- ・ 株式交換・株式移転の決議（株式交換完全子会社は会 785、株式交換完全親会社は会 797、株式移転完全子会社は会 806）

なお、組織変更においては総株主の同意（株式会社）又は総社員の同意（持分会社）を得る必要がある。

次に、略式事業譲渡・略式合併等の場合と簡易事業全部の譲受け・簡易合併等の場合であるが、総会決議は不要であるものの、反対株主には株式買取請求権が認められる（会469ほか）。

最後に、単元未満株式の買取請求権であるが、単元未満株式を有する者はいつでも会社に対して自己の有する単元未満株式の買取りを請求することができる（会192）。

(ア) 単元未満株式

・ 株主の買取請求

単元未満株主は、株式会社に対し、自己の有する単元未満株式を買い取ることを請求することができる（会192）。その趣旨は、単元未満株式

を有する者に投下資本の回収を保証するためである²⁶。

この請求があった場合には、次の各号に掲げる場合の区分ごとに価格を決定する（会193）。

() 当該単元未満株式が市場価格のある株式である場合

当該単元未満株式の市場価格として法務省令で定める方法により算定される額

() 市場価格のない場合

株式会社と請求をした単元未満株主との協議によって定める額とし、請求をした単元未満株主又は株式会社は、当該請求をした日から20日以内に、裁判所に対し、価格の決定の申立てをすることができる。裁判所は、価格の決定をするには、請求のときにおける株式会社の資産状態その他一切の事情を考慮しなければならない。

なお、この市場価格のない株式を請求日から20日以内に裁判所に価格決定の申立てがされないときは、最終の貸借対照表上の純資産額を基準として価格決定する。

また()、()の場合とも、当該株式の代金の支払のときに買取りの効力が生ずる。

・株主の売渡請求

平成14年度税制改正により導入された制度で、株式会社は、単元未満株主が当該株式会社に対して単元未満株式売渡請求（単元未満株主が有する単元未満株式の数と併せて単元株式数となる数の株式を当該単元未満株主に売り渡すことを請求することをいう。）することができる旨を定款で定めることができる。

単元未満株式売渡請求を受けた株式会社は、当該単元未満株式売渡請求を受けたときに単元未満株式の数に相当する数の株式を有しない場合を除き、自己株式を当該単元未満株主に売り渡さなければならない。価格決定は「 株主の買取請求」を準用する（会194）。

・単元株式数の変更

株式会社は、取締役の決定（取締役会設置会社にあつては、取締役会の決議）によって、定款を変更して単元株式数を減少し、又は単元株式数についての定款の定めを廃止することができる。定款の変更をした場合には、株式会社は、当該定款の変更の効力が生じた日以後遅滞なく、その株主（種類株式発行会社にあつては、同項の規定により単元株式数を変更した種類の種類株主）に対し、当該定款の変更をした旨を通知又は公告をしなければならない（会195）。

²⁶ 神田秀樹著「会社法 第九版」弘文堂 167頁

(イ) 全部取得条項・譲渡制限の定款変更

・ 反対株主の買取請求権（会116関係）

株式を譲渡制限株式又は全部取得条項付種類株式とする場合、共に株式譲渡の相手方に制約がある場合としての共通点がある。譲渡制限株式には特殊決議（会324）、全部取得条項付種類株式には特別決議（会324）が要件であり、反対株主には「公正な価格」で買取請求権が認められる（会116 二）。ただし、株主総会において議決権を有する株主は、当該株主総会において反対することにより初めて「反対株主」に該当することになるため、株主総会で反対することを停止条件として株式買取請求権を行使することとなる。

・ 株式の価格の決定（会117関係）

株式の価格の決定についてはまず当事者間の協議で決定し、定款変更の効力発生日から30日以内に協議が調わないときは、株主又は株式会社は、その期間の満了の日後30日以内に、裁判所に対し、価格の決定の申立てをすることができる。

株式の価格の決定について、株主と株式会社との間に協議が調ったときは、株式会社は、効力発生日から60日以内にその支払をしなければならない。価格が裁判所の決定によった場合には期間の満了の日後の年6分の利率により算定した利息をも支払わなければならない。株式買取請求に係る株式の買取りは、当該株式の代金の支払のときに、その効力を生ずる。

したがって、ここでの「公正な価格」は、まず当事者間の協議に委ねられ、協議が調わなかった場合に裁判所の決定に委ねることとなる。単元未満株式の買取り²⁷が最終の貸借対照表上の純資産額を基準として価格決定されるのに比べ、また組織再編等の場合の買取²⁸価格決定の事情と同様、この場合の「公正な価格」とは何か、実務的に苦慮する場面である。

(ウ) 合併等

・ 反対株主の買取請求権

発行会社の基礎的条件が株主総会決議等で変更される場合、株主総会決議等で反対した株主に、投下資本を回収して経済的救済を与える目的で、株式を公正な価格で買取請求する権利が認められる。買取請求権が認められる場合は次の場合である。

（ ） 事業の全部又は重要な一部の譲渡等の決議（会469、470）

²⁷ 本研究資料 42 頁「(ア) 単元未満株式」参照

²⁸ 同 44 頁「(イ) 合併等」参照

- () 株式譲渡制限の定めを設ける定款変更決議 (会116)
- () 合併の決議 (吸収合併の消滅会社は会785、存続会社は会797、新設合併消滅会社は会806)
- () 新設分割・吸収分割の決議 (吸収分割の分割会社は会785、承継会社は会797、新設分割の分割会社は会806)
- () 株式交換・株式移転の決議 (株式交換完全子会社は会785、株式交換完全親会社は会797、株式移転完全子会社は会806)
- ・ 買取請求権の行使規定 (会785)

以下では、吸収合併の消滅会社等の場合に関する規定を整理するが、他の場合もほぼ同様である。吸収合併等をする場合には、反対株主は、消滅株式会社等に対し、自己の有する株式を公正な価格で買い取することを請求することができる。

「反対株主」とは、吸収合併等をするために株主総会 (種類株主総会を含む。)の決議を要する場合には当該株主総会に先立って当該吸収合併等に反対する旨を当該消滅株式会社等に対し通知し、かつ、当該株主総会において当該吸収合併等に反対した株主 (当該株主総会において議決権を行使することができるものに限る。)であり、当該株主総会において議決権を行使することができない株主は反対通知と議決権行使要件はない。

消滅株式会社等は、効力発生日の20日前までに、その株主に対し、吸収合併等をする旨並びに存続会社等の商号及び住所を通知しなければならない。

株式買取請求は、効力発生日の20日前の日から効力発生日の前日までの間に、その株式買取請求に係る株式の数 (種類株式発行会社にあつては、株式の種類及び種類ごとの数) を明らかにしなければならない。

株式買取請求をした株主は、消滅株式会社等の承諾を得た場合に限り、その株式買取請求を撤回することができる。吸収合併等を中止したときは、株式買取請求はその効力を失う。

- ・ 株式の価格の決定等 (会786)

株式買取請求があつた場合において、株式の価格の決定について、株主と消滅株式会社等 (吸収合併をする場合における効力発生日後にあつては、吸収合併存続会社) との間の協議が調つたときは、消滅株式会社等は、効力発生日から60日以内にその支払をしなければならない。

株式の価格の決定について、効力発生日から30日以内に協議が調わないときは、株主又は消滅株式会社等は、その期間の満了の日後30日以内に、裁判所に対し、価格の決定の申立てをすることができる。

この場合において、効力発生日から60日以内に同項の申立てがないときは、その期間の満了後は、株主は、いつでも、株式買取請求を撤回することができる。

消滅株式会社等は、裁判所の決定した価格に対する効力発生日から60日以内の期間の満了の日後の年6分の利率により算定した利息をも支払わなければならない。

株式買取請求に係る株式の買取りは、効力発生日（吸収分割をする場合にあっては、当該株式の代金の支払のとき）に、その効力を生ずる。

株券発行会社は、株券が発行されている株式について株式買取請求があったときは、株券と引換えに、その株式買取請求に係る株式の代金を支払わなければならない。

・公正な価格

改正前商法は「決議がなされなかったならば有していたであろう公正な価格」（例えば、改正前商法第245条の2）としていたが、その基準では合併条件にシナジーが反映されないという問題点があったことから、会社法では「決議がなされなかったならば有していたであろう」の文言を削除した。

なお、合併等に反対する株主の中にも当該合併等に反対する者と、当該合併等自体には賛成するが、合併等比率に不満で反対する者が考えられ、立場によって、「公正な価格」に異なる主張が考えられる。

「組織再編行為前に、その前提として、株式の公開買付けが行われた場合には、その買付価格は、組織再編行為のシナジーを織り込んだ価格であると推認されるから、公開買付けの成功により、買付者が支配プレミアムを取得したため、株価が下落したとしても、「公正な価格」は、通常、その買付価格より下回ることはないものと解される。」²⁹

会社の経営に参加する権利

株主は、会社から経済的な利益を受ける権利と会社経営に参加する権利を有しており、後者は共益権といわれ、その代表例は、株主総会における議決権（会105 三）である。このほかに、株主総会決議取消訴権や取締役等の違法行為差止請求権等の株主総会決議や取締役の職務執行等に関する監督是正権を有している。

これらは、大別すると、議決権、取締役等の説明義務に関連する株主の質問権（会314）議案・議題提出権、差止請求権、閲覧・謄写請求権に分類される。

これら権利のうち、議決権は、株主の権利を債権者と比較した場合に、投下

²⁹相澤哲、葉玉匡美、郡谷大輔編著「論点解説 新・会社法」商事法務 682頁

資本の回収の観点では、その地位が劣後することに対応して与えられた権利といわれることから、その制限については、株式の評価に影響を与えると考えることができる。一方、その他の共益権については、その主な内容が、議決権に派生した権利や会社運営の監督是正に関連した権利と考えることが可能であり、直接的に株式の価値に影響を与え難い内容であると考えられる。

ア．以下で、議決権以外の共益権の主要なものについて説明し、その内容を確認する。

ア．議案・議題提案権

株主は、議題提案権として、取締役に対して、一定の事項を株主総会の目的とすることを請求することができる（会303）。また、株主総会の目的である事項について議案を提出することができる（会304）。さらに、株主は、取締役に対し、株主総会の日の8週間前までに株主総会の目的である事項について当該株主が提出しようとする議案の要領を株主に通知することを請求できる権利が規定されている（会305）。

これらの権利は、株主が自己にとって、より必要かつ有益な議決権を行使する機会を与える規定と解される。

イ．差止請求権

差止請求権には、株主の経済的利益に関連した権利と、株主による取締役の職務執行等に関する監督是正権とに大別される。

前者には、株主は、自己が不利益を受けるおそれがあるときには、募集株式等の募集差止請求権（会210、会247）、略式合併等の差止請求権（会784、会796）等の差止請求権を有している。

後者には、取締役、執行役の株式会社の目的外の行為のほか、法令若しくは定款に違反する行為に関連して、株式会社に著しい損害が生じるおそれがあるときには、その行為の差止請求権等が与えられている。

ウ．閲覧・謄写請求権

株主には、各種の閲覧・謄写請求権が与えられている。これらの権利は、株主が会社の経営に参加する、若しくは自己の議決権を行使するための情報を収集する等の観点から認められた権利である。閲覧若しくは謄写の対象となる主なものは、定款（会31）株主総会等の議事録等（会318、319）、取締役会等の議事録（会371、394、413）、計算書類等（433、442）であり、さらに合併契約等（会775ほか）も閲覧・謄写の請求の対象となっている。

(4) 株主平等の原則と例外

株式会社は、株主を、その有する株式の内容及び数に応じて、平等に取り扱わなければならない(会109)。これを株主平等の原則という。

一方、会社法第109条第2項では、前項の規定にかかわらず、「公開会社でない株式会社は、配当を受ける権利(会454)、残余財産の分配を受ける権利(会504)及び株主総会における議決権(会308)に関する事項について、株主ごとに異なる取扱いを行う旨を定款で定めることができる。」として、公開会社でない株式会社については、株主平等の原則にとらわれない取扱いを認めている。

これは公開会社(特に上場企業)における不特定多数の無機的な株主構成を前提とする場合、個々の株主は株主権の代表的権利とされる議決権、配当請求権、残余財産分配請求権について、基本的に「保有株式数に応じて」株主平等原則に沿った取扱いを受けることを相当とするところ、公開会社でない株式会社にあつては、小規模で家族的経営をしている株式会社が想定されており、このような株式会社の場合、株主の移動が乏しく、株主相互の関係も緊密であることが通常であり、より株主の個性が現れやすいことから、属人的な取扱いを認めているものと考えられる。

株主平等原則の制限的取扱い又は例外的取扱いとして、会社法第109条第2項のほか、株式会社の発行する株式の全部について特別の定めをする場合(会107)と株式の内容の異なる2つ以上の株式を発行する場合(会108)の2つの例外規定がある。

(5) 会社法第107条及び第108条

会社法第107条

株式会社は、その発行する全部の株式の内容として次に掲げる事項を定めることができる(会107)。

ア．譲渡による当該株式の取得について当該株式会社の承認を要すること(譲渡制限株式)

イ．当該株式について、株主が当該株式会社に対してその取得を請求することができること(取得請求権付株式)

ウ．当該株式について、当該株式会社が一定の事由が生じたことを条件としてこれを取得することができること(取得条項付株式)

株式会社が、全部の株式の内容として上記の事項を定めるときは、それぞれ一定の事項を定款で定めなければならない(会107)。

〔図表1〕＜会社法第107条の内容＞

株式の内容	定款で定めるべき内容
(譲渡制限株式) 譲渡による当該株式の取得について当該株式会社の承認を要すること	当該株式を譲渡により取得することについて当該株式会社の承認を要する旨(会107 一)
	一定の場合においては株式会社が取得の承認をしたものとみなすときは、その旨及び当該一定の場合(会107 三、 一)
(取得請求権付株式) 当該株式について、株主が当該株式会社に対してその取得を請求することができること	株主が当該株式会社に対して当該株主の有する株式を取得することを請求することができる旨(会107 二、 二)
	株式1株を取得するのと引換えに当該株主に対して交付する財産(社債、新株予約権、新株予約権付社債、株式及びその他の財産)に関する事項(会107 二)
	株主が当該株式会社に対して当該株式を取得することを請求することができる期間(会107 二へ)
(取得条項付株式) 当該株式について、当該株式会社が一定の事由が生じたことを条件としてこれを取得することができること	一定の事由が生じた日に当該株式会社がその株式を取得する旨及びその事由(会107 三、 三イ)
	当該株式会社が別に定める日が到来することをもって取得の一定の事由とするときは、その旨(会107三口)
	一定の事由が生じた日に株式の一部を取得することとするときは、その旨及び取得する株式の一部の決定の方法(会107三八)
	株式1株を取得するのと引換えに当該株主に対して交付する財産(社債、新株予約権、新株予約権付社債、株式及びその他の財産)に関する事項(会107三二～ト)

会社法第107条は、会社が発行する株式の全部についての定めであるため、1種類しか株式が存在しないこととなり、種類株式ではない。

会社法第108条

ア．株式会社は、次に掲げる事項について異なる定めをした内容の異なる2以上の種類の株式を発行することができる(会108)。

株式会社は次の9つの種類株式を組み合わせる発行することができる。

- (ア) 配当(配当優先、劣後株式)
- (イ) 残余財産の分配(残余財産分配優先株式)
- (ウ) 株主総会において議決権を行使することができる事項(議決権行使条件付株式)
- (エ) 譲渡による当該種類の株式の取得について当該株式会社の承認を要すること(譲渡制限株式)
- (オ) 当該種類の株式について、株主が当該株式会社に対してその取得を請

- 求することができること（取得請求権付株式）
- (カ) 当該種類の株式について、当該株式会社が一定の事由が生じたことを条件としてこれを取得することができること（取得条項付株式）
- (キ) 当該種類の株式について、当該株式会社が株主総会の決議によってその全部を取得すること（全部取得条項付株式）
- (ク) 株主総会（取締役会設置会社にあつては株主総会又は取締役会、清算人会設置会社（第478条第6項に規定する清算人会設置会社をいう。以下この条において同じ。）にあつては株主総会又は清算人会）において決議すべき事項のうち、当該決議のほか、当該種類の株式の種類株主を構成員とする種類株主総会の決議があることを必要とするもの（拒否権付株式）
- (ケ) 当該種類の株式の種類株主を構成員とする種類株主総会において取締役又は監査役を選任すること（取締役等選・解任権付株式）
- ただし、委員会設置会社及び公開会社は、(ケ)に掲げる事項についての定めがある種類の株式を発行することができない。

イ．株式会社は、次の各号に掲げる事項について内容の異なる2以上の種類の株式を発行する場合には、当該各号に定める事項及び発行可能種類株式総数を定款で定めなければならない。

〔図表2〕＜会社法第108条の概要＞

該当条文	種類株式	種類株の権利の内容	種類株に関する必要な定款の定め
第108条第1項第1号	配当優先、劣後株式	剰余金の配当	当該種類の株主に交付する配当財産の価額の決定の方法
			剰余金の配当をする条件その他剰余金の配当に関する取扱いの内容
第108条第1項第2号	残余財産分配優先株式	残余財産の分配	当該種類の株主に交付する残余財産の価額の決定の方法
			当該残余財産の種類その他残余財産の分配に関する取扱いの内容
第108条第1項第3号	議決権行使条件付株式	株主総会において議決権を行使することができる事項	株主総会において議決権を行使することができる事項
			当該種類の株式につき議決権の行使の条件を定めるときは、その条件
第108条第1項第4号	譲渡制限株式	譲渡による当該種類の株式の取得について	譲渡による当該種類の株式の取得について当該株式会社の承認を要すること

		て当該株式会社の承認を要すること	一定の場合においては株式会社が取得の承認をしたものとみなすときは、その旨及び当該一定の場合
第108条第1項第5号	取得請求権付株式	当該種類の株式について、株主が当該株式会社に対してその取得を請求することができること	株主が当該株式会社に対してその取得を請求することができること 当該種類の株式1株を取得するのと引換えに当該株主に対して当該株式会社の他の株式を交付するときは、当該他の株式の種類及び種類ごとの数又はその算定方法 株式の取得請求ができる期間
第108条第1項第6号	取得条項付株式	当該種類の株式について、当該株式会社が一定の事由が生じたことを条件としてこれを取得することができること	当該株式会社が一定の事由が生じたことを条件としてこれを取得することができること 当該株式会社が別に定める日が到来することをもって取得の一定の事由とするときは、その旨 当該種類の株式1株を取得するのと引換えに当該株主に対して当該株式会社の他の株式を交付するときは、当該他の株式の種類及び種類ごとの数又はその算定方法
第108条第1項第7号	全部取得条項付株式	当該種類の株式について、当該株式会社が株主総会の決議によってその全部を取得すること	当該株式会社が株主総会の決議によってその全部を取得すること 取得対価の価額の決定の方法
第108条第1項第8号	拒否権付株式	株主総会において決議すべき事項のうち、当該決議のほか、当該種類の株式の種類株主を構成員とする種類株主総会の決議があることを必要とするもの	当該種類株主総会の決議があることを必要とする事項 当該種類株主総会の決議を必要とする条件を定めるときは、その条件
第108条第1項第9号	取締役等選・解任権付株式	当該種類の株式の種類株主を構成員とする種類株主総会において取締役又は監査役を選任すること	当該種類株主を構成員とする種類株主総会において取締役又は監査役を選任すること及び選任する取締役又は監査役の数

ウ．前項の規定にかかわらず、同項各号に定める事項（剰余金の配当について内容の異なる種類の種類株主が配当を受けることができる額その他法務省令で定める事項に限る。）の全部又は一部については、当該種類の株式を初め

て発行するときまでに、株主総会（取締役会設置会社にあつては株主総会又は取締役会、清算人会設置会社にあつては株主総会又は清算人会）の決議によって定める旨を定款で定めることができる。この場合においては、その内容の要綱を定款で定めなければならない。

(6) 取得請求権付株式

取得請求権付株式とは、株式会社がその発行する全部又は一部の株式の内容として、株主が当該株式会社に対して当該株式の取得を請求することができる旨の定めを設けている場合における当該株式をいう（会28）。株式会社は、発行株式の全部を取得請求権付株式とすることもできるほか、発行株式の一部のみを当該株式とすることもできる（会107 二、108 五）。旧商法の転換予約権付株式は、取得請求権付株式に含まれる。

株式会社が取得請求権株式を発行する場合には、当該株式の取得と引換えに交付する社債、新株引受権、新株引受権付社債、他の種類株式（一部のみを取得請求権付株式とする場合）その他の財産の内容、及び数若しくは金額又は算定方法及び当該株式を取得することを請求することができる期間について、定款においてあらかじめ定めておかななければならない。

当該取得請求権付株式を取得するのと引換えに財産（当該会社の株式を除く。）を交付する場合において、これらの財産の帳簿価額が当該請求の日における会社法第461条第2項に規定する分配可能額を超えているときは、取得請求権付株式の株主は、取得請求をすることができない（会166）。

また、1株に満たない端数がある場合には、これを切り捨てるものとされている。この場合、株式会社は定款において別段の定めがある場合を除き、次の各号に掲げる場合の区分に応じて、各号の定める額にその端数を乗じて得た額に相当する金銭を株主に対して交付しなければならない（会167）。

当該株式が市場価格のある株式である場合・・・当該株式1株の市場価格として法務省令（会施規31）で定める方法により算定される額

前号に掲げる場合以外の場合・・・1株当たり純資産額

(7) 取得条項付株式

取得条項付株式とは、株式会社がその発行する全部又は一部の株式の内容として当該株式会社が一定の事由が生じたことを条件として当該株式を取得することができる旨の定めを設けている場合における当該株式をいう（会29）。株式会社は、発行株式の全部を取得条項付株式とすることも、発行株式の一部のみを取得条項付株式とすることもできる（会107 三、108 六）。旧商法の強制転換条項付株式は、取得条項付株式に含まれる。

取得条項付株式の取得条件に関しては、一定の事由の発生のみならず、別に定

める日が到来することを条件とすることもできる。株式会社は、取得事由が生じた場合に、その全部を取得することも、一部のみを取得することもできる。株式会社は、一定の事由が生じたことを取得条件とする場合には当該一定の日に当該株式会社がその株式を取得する旨及びその事由、別に定める日が到来することを取得条件とするときはその旨、取得条項付株式の一部を取得することとするときは取得する株式の一部の決定の方法、及び当該株式を取得するのと引換えに交付する財産の内容、及び数若しくは金額又は算定方法について、定款においてあらかじめ定めおかなければならない。

取得条項付株式の取得対価が当該請求の日における分配可能額を超えているときは、取得をすることができない(会170)。

当該取得条項付株式を取得するのと引換えに財産(当該会社の株式を除く。)を交付する場合において、これらの財産の帳簿価額が当該取得の日における会社法第461条第2項に規定する分配可能額を超えているときは、取得をすることができない(会170)。

(8) 全部取得条項付種類株式

全部取得条項付種類株式とは、種類株式発行会社において、特定の種類の株式の全部を株主総会の特別決議によって取得することができる旨の定款の定めがある場合の、当該特定の種類の株式をいう(会108 七、171)。

取得条項付株式とは異なり、あらかじめ定款において取得事由や取得の対価等を定めておくことは要せず、株主総会の特別決議によって取得対価や取得日を定めることにより、全部取得条項付株式の全部を取得することができる。取締役は株主総会において、全部取得条項付種類株式の全部を取得することを必要とする理由を説明しなければならない(会171)。

全部取得条項付株式の取得対価が当該取得の日における分配可能額を超えているときは、取得することができない(会461 四)。

全部取得条項付種類株式は種類株式発行会社のみが発行できる株式であるから、種類株式を発行していない会社は、種類株式を発行して取得対象株式を全部取得条項付種類株式とするための定款の変更をすることにより当該株式の発行が可能となる。

(9) 議決権行使条項付株式

株主は、剰余金の配当を受ける権利、残余財産の分配を受ける権利、株主総会における議決権、その他会社法で認められた権利を持っている(会105)。その際、剰余金の配当、残余財産の分配については定款で別段の定めを設けることが認められている(会108 一、二)が、それら双方を全く与えないとすることは株式会社の営利性に反することから、そのような定款の定めは効力を否定される(会

105)。

逆に言えば、例えば、完全無議決権株式や残余財産の分配を受ける権利のない株式というものが認められる。

議決権への制限としては、株主総会において議決権を行使することができる事項について異なる定めをした内容の異なる種類の株式を発行することができる（議決権行使条項付株式、会108 三）。議決権制限株式、すなわち株主総会において議決権を行使することができる事項について制限のある株式はこの一例である（会115）。

(10) 取締役・監査役選解任権付株式

会社法第108条第1項第9号に取締役・監査役の選任についての種類株式の発行が定められている（非公開会社のみ発行可。会108 本文）。その趣旨は複数の企業が共同で連帯して一定の事業を行う場合等、各出資企業が、出資の割合や事業への関与度合いに応じて取締役、監査役を選任できるようにする株主間契約を、制度的に保証しようとするものである。

手続として、全部の種類株式について、定款で、発行可能種類株式総数と株式の内容として次に掲げる事項を定める（会108 九）。

その種類株主を構成員とする種類株主総会において取締役又は監査役を選任すること及び選任する数

選任することができる取締役又は監査役の全部又は一部を他の種類株主と共同して選任することとするときは、当該他の種類株主の有する株式の種類及び共同して選任する取締役又は監査役の数

これら 及び の事項を変更する条件があるときは、その条件及びその条件が成就した場合における変更後の 又は の事項

その他法務省令（会施規19）で定める事項（いずれの種類株主総会において社外取締役又は社外監査役を選任することとするか）

なお、当該種類株主総会で選任された取締役・監査役は当該種類株主総会の決議により、いつでも解任できる（会347）。

(11) 株式無償割当て

株式会社は、株主（種類株式発行会社にあつては、ある種類の種類株主）に対して、新たに払込みをさせないで当該株式会社の株式を割り当てることができる。これを「株式無償割当て」という（会185）。

会社は、株式の無償割当てをしようとするときは、その都度次に掲げる事項を定めなければならない。

株主に割り当てる株式の数（種類株式発行会社にあつては、株式の種類及び種類ごとの数）又はその数の算定方法（会186 一）

株式無償割当ての効力発生日（会186 二）

種類株式発行会社においては株式無償割当てを受ける株式の種類（会186 三）

を定めなくてはならない。

上記事項の決定は、取締役会設置会社においては取締役会の決議、それ以外の会社においては株主総会の普通決議により行う（会186 ）。

なお、株式の分割においては同一種類の株式の数が増加するが、株式無償割当てにおいては、同一又は異種の株式を交付することができる³⁰とされている。

(12) 種類株主総会

会社が数種の株式を発行した場合には、異なる種類の株主の間で各種の権利の調整が必要となる場合が生じる。そこで、種類株主総会制度が設けられている。

種類株主総会の決議は、定款に別段の定めがある場合を除き、その種類の株式の総株主の議決権の過半数を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の賛成を要するのが原則である（普通決議、会324 ）。

また、会社法は、普通決議よりも厳格な決議要件である特別決議（会324 ）及び特殊決議（会324 ）を要する事項をそれぞれ定めている。

その他に、種類株主の全員の同意を要する場合を個別に定めている。

【決議要件】

普通決議（会324 ）

その種類の株式の総株主の議決権の過半数を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の賛成を要する。

特別決議（会324 ）

当該種類株主総会において議決権を行使することができる株主の議決権の過半数（3分の1以上の割合を定款で定めた場合にあつては、その割合以上）を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の3分の2（これを上回る割合を定款で定めた場合にあつては、その割合）以上に当たる多数の賛成を要する。当該決議の要件に加えて、一定の数以上の株主の賛成を要する旨その他の要件を定款で定めることを妨げない。

特殊決議（会324 ）

当該種類株主総会において議決権を行使することができる株主の半数以上（これを上回る割合を定款で定めた場合にあつては、その割合以上）であつて、当該株主の議決権の3分の2（これを上回る割合を定款で定めた場合にあつては、その割合）以上に当たる多数の賛成を要する。

³⁰相澤哲、葉玉匡美、郡谷大輔編著「論点解説 新・会社法」商事法務 192 頁

【決議事項】

普通決議

- ア．株主総会、取締役会又は清算人会の決議事項に関する拒否権付株式の株主による決議（会108 八）
- イ．取締役・監査役選解任権付株式の株主による取締役・監査役の選任及び取締役の解任に関する決議（会108 九）

特別決議

- ア．ある種類の株式に全部取得条項の定めを設定するための定款変更（会111 一）
- イ．譲渡制限株式に関する募集事項の決定（会199 一）及び募集事項の決定の取締役会への委任（会200 一）
- ウ．譲渡制限株式を目的とする募集新株予約権に関する募集事項の決定（会238 一）及び募集事項の決定の取締役会への委任（会239 一）
- エ．会社法第322条第1項各号に掲げる行為をする場合において、ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれがあるとき
- オ．監査役選解任権付株式の株主による監査役の解任決議（会108 九、339 一、347 一）
- カ．存続会社が吸収合併等の対価として譲渡制限株式を交付する場合（会795 一）

特殊決議

- ア．ある種類の株式に譲渡制限の定めを設定するための定款変更（会111 一）
- イ．譲渡制限株式以外の株式の株主に対して割り当てられる合併、株式交換又は株式移転の対価の全部又は一部が譲渡制限株式等である場合における合併契約、株式交換契約又は株式移転契約の承認（会783 一、804 一）

種類株主全員の同意

- ア．ある種類の株式に取得条項の定めを設定し、又は当該定めを変更（当該定款の定めを廃止するものを除く。）するための定款変更
- イ．ある種類の株主に対して割り当てられる吸収合併又は株式交換の対価の全部又は一部が持分等である場合における吸収合併契約又は株式交換契約の承認（会783 一）

(13) 種類株式における単元株式数

「単元株式数」とは、株式会社がその発行する株式について、一定の数の株式をもって株主が株主総会又は種類株主総会において1個の議決権を行使することができる1単元の株式とする旨の定款の定めを設けている場合における当該一定の数をいう（会188）。

要は、一定の数未満の株式しか有しない株主（投資金額が少ない株主）につい

て、議決権等一定の権利を制限することにより、株主管理に係る費用等を削減することを会社に認める制度である。

しかし、単元未満株主であっても株主であることには変わりがないので、その経済的利益に関する権利、例えば、剰余金の配当を受ける権利、会社による取得対価の交付を受ける権利、残余財産の分配を受ける権利等は、定款をもってしても制限することはできない（会189）。

なお、種類株式発行会社においては、単元株式数（1単元の株式の数）を、株式の種類ごとに定めなければならない（会188）。

2. 税務における種類株式の取扱いの整理

(1) 法人税法上及び所得税法上の取扱い

はじめに

ここでは、税目ごとの解説を述べるのではなく、取引の態様に応じ、種類株式の発行法人と株主の課税上の取扱いを述べる。したがって、種類株式の発行法人に関しては、法人税法上の取扱いに限られるが、種類株式の株主に関しては、法人株主の法人税法上の取扱いと、個人株主の所得税法上の取扱いについて述べることになる。

発行法人における「種類資本金額」概念の導入と株主における「銘柄」の明確化

種類株式の発行法人における法人税法上の取扱いの中心は、平成18年度税制改正により導入された「種類資本金額」の概念である。また、株主における種類株式の税法上の取扱いの中心は、種類による「銘柄」区分の明確化である。以下、これらを中心にして、取引の対応に応じたそれぞれの税務上の取扱いを述べる。

ア．発行法人における「種類資本金額」概念の導入

種類資本金額とは、株式の種類ごとに区分した資本金等の額という法人税法上の独自の概念である（法令8 二十）。我が国における会計基準も、会社法も、資本金の額及び資本剰余金の額を、法人税法のように、株式の種類ごとに区分するということは求めていない。平成18年度税制改正前は、株式が発行法人に自己株式として取得される場合のみなし配当の額の計算において、いわゆる「普通株式」と種類株式とを区別せずに1株当たりの資本等の金額を計算し、それを超える部分の金額をみなし配当の額としていた。しかし、この取扱いは、株式の種類ごとに計算をするという一般感覚と相違するところがあり、課税上の誤解が相当に生じていた。

そこで、会社法の制定により、従来以上に多様な種類の株式の発行が想定されることから、平成18年度税制改正において種類資本金額という概念を導入し、株式の種類ごとに資本金等の額を区分管理し、株式種類の違いに応じた課税の取扱いができるように見直したものである。

(ア) 種類資本金額

種類資本金額とは、次により計算する（法令8）。すなわち、株式の種類ごとに資本金等の額を区分管理しようとするものであるから、株式の種類に紐付きで資本金等の額が増減する要因に基づき、次のように計算する。種類資本金額とは、その法人の自己株式の取得等の直前までの次の . から . までに掲げる金額の合計額から . から . までに掲げる金額を減算した金額をいう。

- . その種類の株式の通常の交付（法人税法施行令第8条第1項第1号に該当する新株発行又は自己株式の譲渡）により増加した資本金等の額
 - . 新株予約権の行使によるその種類の株式の交付により増加した資本金等の額
 - . 取得条項付新株予約権の取得の対価として自己の株式を交付した場合に増加した資本金等の額
 - . 協同組合等がその種類の出資者の加入に伴い徴収した加入金の額
 - . その種類の株式の株主等に対する資本の払戻し又は残余財産の一部の分配により減少した資本金等の額
 - . その種類の株式に係る自己株式の取得等により減少した資本金等の額
 - . その種類の株式の取得（みなし配当が生じないもの及び対価の交付のないものに限る。（注1））により減少した資本金等の額
- （注1・・・みなし配当が生じないもの及び対価の交付のないものとは、次の取得の事由によるものである。）

〔図表3〕みなし配当が生じない、又は対価の交付のない株式の取得

	取得の事由
1	法人税法第24条第1項第4号に規定する証券取引所の開設する市場における購入による取得その他一定の取得
2	適格合併、適格分割又は適格現物出資による被合併法人、分割法人又は現物出資法人からの移転
3	剰余金の配当、利益の配当又は剰余金の分配による取得、解散による残余財産の分配による取得及び合併による合併法人からの交付による取得
4	合併法人が合併の直前に有していた被合併法人の株式又は合併により被合併法人から移転を受けた資産に含まれていたその被合併法人若しくは他の被合併法人の株式に対し合併法人の株式の割当てを受けた場合又は法人税法第24条第2項の規定により合併法人の株式の割当てを受けたものとみなされた場合のその株式の割当て
5	分割承継法人が分割型分割の直前に有していた分割法人の株式又は分割型分割により分割法人から移転を受けた資産に含まれていたその分割法人若しくは他の分割法人の株式に対し分割承継法人の株式の交付を受けた場合のその交付
6	組織変更により組織変更をした法人の株式に代えて自己の株式の交付を受けた場合のその交付

(イ) 種類資本金額に関する経過規定

なお、平成18年4月1日の発行済株式に2以上の種類の株式（同日に発行したものを除く。）がある場合には、同日における資本金等の額を基礎として次のいずれかの方法で同日における種類資本金額を計算するとされている（平成18年度改正法令附則4）。

・1の種類以外の各種類の株式（その法人が有する自己の株式を除く。）の発行価額の合計額をそれぞれ各種類の株式に係る種類資本金額とし、平成18年4月1日の資本金等の額からその各種類の株式に係る種類資本金額の合計額を減算した金額をその1の種類に係る種類資本金額とする方法

・その法人の平成18年4月1日の資本金等の額を同日における発行済株式（その法人が有する自己の株式を除く。）の価額の合計額で除し、これにその法人の種類ごとの株式（その法人が有する自己の株式を除く。）の同日における価額の合計額を乗じて計算した金額を各種類の株式に係る種類資本金額とする方法

・その他合理的な方法

(ウ) 2以上の種類の株式を発行する法人が自己の株式の取得等をした場合の減少する資本金等の額

上記「(ア) 種類資本金額」の「 その種類の株式に係る自己株式の取得等により減少した資本金等の額」における「自己株式の取得等」とは、

種類資本金額を基礎として減少する利益積立金額（みなし配当の額）を計算する対象となる、法人税法第24条第1項第4号から第6号までに掲げる次の事由である（法令8 二十）。

・自己の株式又は出資の取得（証券取引所の開設する市場における購入による取得その他の一定の取得及び取得請求権付株式等の請求権の行使等による取得で法人税法第61条の2第11項の規定により株主の譲渡損益の計上が繰り延べられる場合におけるその取得を除く。）

・出資の消却（取得した出資について行うものを除く。）出資の払戻し、社員その他法人の出資者の退社又は脱退による持分の払戻しその他株式又は出資をその発行した法人が取得することなく消滅させることの組織変更（組織変更に際してその組織変更をした法人の株式又は出資以外の資産を交付したものに限る。）

(I) 取得資本金額の計算

上記「(イ) 種類資本金額に関する経過規定」の . の事由があった場合に減少する資本金等の額（取得資本金額）は、次の計算式で計算する（法令8 二十口、法令23 四口、所令61 四口）。

$\frac{\text{法人の自己株式の取得等の直前のその自己株式の取得等に係る株式と同一の種類株式に係る種類資本金額}}{\text{自己株式の取得等の直前のその種類の株式(法人がその直前に有していた自己株式を除く。)の総数}}$	×	自己株式の取得に係るその種類の株式の数
---	---	---------------------

(オ) 合併等があった場合の種類資本金額の調整

2以上の種類の株式を発行する法人が合併等を行った場合には、次のとおり種類資本金額の調整を行う（法令8 ~ ）。

・法人が自己を合併法人、分割承継法人、被現物出資法人、株式交換完全親法人又は株式移転完全親法人とする合併等（合併、分割、適格現物出資、法人税法第62条の8 該当の非適格現物出資、株式交換又は株式移転）を行った場合

この場合は、増加資本金額を交付株式の種類ごとの時価比をもって各種類資本金額に配賦するという考え方から、次の計算式により計算した金額をそれぞれの種類の株式に係る種類資本金額に加算する（法令8 ）。

合併等により増加する資本金等の額	×	$\frac{\text{合併等により交付したその種類の株式の合併等の直後の価額の合計額}}{\text{合併等により交付した株式の合併等の直後の価額の合計額}}$
------------------	---	--

・ 法人が自己を分割法人とする分割型分割を行った場合

分割型分割の場合には、減少資本金額を各種類株式の時価比をもって各種類資本金額に配賦するとの考え方から、次の計算式により計算した金額を、それぞれの種類の株式に係る種類資本金額から減算する（法令 8 ）。

分割型分割により減少する資本金等の額	×	$\frac{\text{その種類の株式(自己が有する自己の株式及び分割型分割によってその価額が減少しなかったと認められる種類の株式を除く。)の分割型分割の直後の価額の合計額}}{\text{法人の発行済株式又は出資(自己が有する自己の株式及び分割型分割によってその価額が減少しなかったと認められる種類の株式を除く。)の分割型分割の直後の価額の合計額}}$
--------------------	---	--

ただし、例えば、一定の期日に一定の金額を対価として取得する旨の定めがある取得条項付株式等社債的性質を有する、分割型分割によってもその価額が減少しないと認められる株式についての種類資本金額を減少するのは適当ではないと考えられる。そこで、そのような株式に係る種類資本金額は変動しないこととされている³¹。

・ 法人が取得請求権付株式等の請求権の行使等（注 2）の対価として自己の株式の交付をした場合

（注 2 ... 法人税法第 61 条の 2 第 11 項の規定により株主の譲渡損益の計上 が繰り延べられる場合に限る。）

取得請求権付株式等の請求権の行使等による旧株の取得と新株の交付は株式の種類の変換と考えられる。そこで、旧株の種類資本金額を株数按分して転換した部分の金額を、新株の種類資本金額に付け替える。すなわち、次の計算式により計算した金額をそれぞれ加減算した金額を、それぞれの種類の株式に係る種類資本金額とする（法令 8 ）。

³¹ ファイナンス別冊「平成 18 年度税制改正の解説」252 頁

<p>その行使等の際の直前のその取得をした 株式（旧株）と同一の種類株式に係る種 類資本金額</p> <hr/> <p>その種類株式（自己が有する自己の株式 を除く。）の総数</p>	× その取得をした株式の数
---	---------------

上記算式で計算した金額を、その新株と同一の種類株式に係る種類資本金額に加算するとともに、その旧株と同一の種類株式に係る種類資本金額から減算する。

(カ) 株式無償割当てを行った場合

株式無償割当てとは、株主に対し、保有する株式の数に応じて払込み又は現物財産の給付をさせることなく、株式の発行又は自己株式の交付によって発行会社の株式を割り当てる方法である（会185～187）。割り当てる株式は、株主が保有している株式と同じ種類の株式でも、異なる種類の株式でも構わない。株式分割と異なり、他の種類株式を割り当てることができるという点が特徴である。株式の発行法人が、株主に株式無償割当て（株式無償交付）を行った場合には、資本金等の額が増減することはない。したがって、割り当てる株式が、株主が保有している株式と同じ種類の株式でも、異なる種類の株式であっても、それぞれの種類資本金等の額が増減することもない。

イ．株主における種類株式の「銘柄」の明確化と取得価額及び譲渡損益

(ア) 種類株式における「銘柄」の明確化

種類株式の株主においては、2以上の種類の株式を発行する法人の1の種類株式と他の種類の株式とを有する場合には、それぞれ異なる銘柄として、有価証券の1単位当たりの帳簿価額の算出の方法又は有価証券の評価の方法の規定を適用する（法令119の2、法人税基本通達2-3-17前段、所令105）。ただし、「それらの権利内容等からみて、その一の種類株式と他の種類の株式が同一の価額で取引が行われるものと認められるときには、当該一の種類株式と他の種類の株式は同一の銘柄の株式として、同項の規定を適用することに留意する。」とされている（法人税基本通達2-3-17後段）。これは、種類ごとに銘柄を区分することを原則としているものの、その法人のある種類の株式と他の種類の株式がその内容等から経済的に同一と認められる場合は、同一の銘柄の株式として取り扱うということである。

(イ) 種類株式の譲渡損益

・ 原則的な取扱い

税法上、株主における種類株式の譲渡損益は、原則として、いわゆる「普通株式」の譲渡損益の計算と何ら変わるところがない。

・ 取得請求権付株式等の請求権の行使等による株式譲渡の取扱い

ところで、種類株式のうち、旧商法における転換予約権付株式、強制転換条項付株式、償還株式及び買受株式は、会社法においては取得請求権付株式の取得及び対価の交付として取り扱われた。また、旧商法の株式の強制消却は、会社法では全部取得条項付種類株式の取得と対価の交付及び取得した自己株式の消却として取り扱われた。会社法においては、これらの取得の対価として、新株、自己株式、新株予約権、金銭その他の資産を交付することも、また、何も交付しない無対価とすることも許容している。このうち、これらの対価が発行法人の株式だけである場合には、旧商法における転換株式の転換と経済的な効果は変わらず、株主の投資が継続していると考えることができる。そこで、この場合には、いわゆる簿価譲渡又は譲渡がなかったものとみなして課税を繰り延べ、自己株式取得によるみなし配当課税も適用除外とされている³²。

ところで、すべての株主を対象として株式が取得され、その取得の対価として株式と新株予約権が交付される場合には、次の2つの取引が同時に行われたものと同様とみることができる。

() 株式の取得及び株式の交付という取引

() 新株予約権無償割当てという取引

そのため、税法は、この場合にも課税を繰り延べるとしている³³。

a. 譲渡対価

株主がその有する次の株式の対象事由による譲渡が適用要件を満たす場合には、その譲渡対価は、法人株主の場合はその譲渡をした株式の譲渡直前の帳簿価額に相当する金額とされ、その譲渡損益の計上は繰り延べられるが、個人株主の場合は譲渡がなかったものとみなされる(法61の2 一~三、所57の4 一~三)。

³² ファイナンス別冊「平成 18 年度税制改正の解説」272 頁

³³ ファイナンス別冊「平成 18 年度税制改正の解説」273 頁

〔図表4〕譲渡損益が繰り延べられる事由

株式の範囲	対象事由	適用要件
取得請求権付株式	請求権の行使	イ 取得の対価として株式のみが交付されること
		ロ 取得した株式と交付を受けた株式がおおむね同額であること
取得条項付株式	取得事由の発生	イ 取得の対価として取得をされる株主等にその法人の株式のみが交付されること(その取得の対象となった種類の株式のすべてが取得をされる場合には、その取得の対価としてその取得をされる株主等にその取得をする法人の株式及び新株予約権のみが交付される場合を含む。)
		ロ 取得された株式と交付を受けた株式又は新株予約権がおおむね同額であること
全部取得条項付種類株式	取得決議	イ 取得の対価として取得をされる株主等に発行法人の株式及び新株予約権のみが交付されること
		ロ 取得された株式と交付を受けた株式又は新株予約権がおおむね同額であること

なお、適用要件として「おおむね同額」とは、通常のオプション・プレミアム程度の価額差であるといわれている。これは、株主間でこれらの株式を利用して持分価値の割合を恣意的に移転させることは適当でないので、課税の繰延べは正常な取引として行われた場面に限るという趣旨であると説明されている³⁴。

b. 株主が取得をした株式の取得価額

取得請求権付株式等の請求権の行使等による株式の譲渡の対価として、株主が取得をした株式の取得価額は、その譲渡をした取得請求権付株式等の譲渡直前の帳簿価額に相当する金額(その交付を受けるために要した費

³⁴ ファイナンス別冊「平成18年度税制改正の解説」273頁

用がある場合には、その費用の額を加算した金額)とされる。

なお、株主が取得をした新株予約権の取得価額は、ゼロとされる(法令119 十四~十八、所令167の7 一~五)。

c. 取得請求権付株式の請求権の行使の場合に生じる1株未満の端数部分の取扱い

取得請求権付株式の行使に伴い交付を受ける株式については、転換比率の設定により1株未満の端数が生ずる場合がある。その場合、会社法第167条は、その端数部分の株式の価額に相当する金銭を交付することと規定している。

税法は、この1株に満たない端数に相当する部分(これに準ずるものを含む。)は、その行使により交付を受ける発行法人の株式に含まれるとし(法令119の8の2、所令167の7) 税法上は、いったん端数に相当する株式が交付され、直ちに金銭をもって買い取られたと考えることとしている。

これによって、このような端数代わり金が交付された場合でも、簿価譲渡の要件を満たすこととなり、1株に満たない端数に相当する部分の譲渡損益課税で済むよう手当がなされている(法令23 七、所令61 七)。

なお、上記の「これに準ずるもの」とは、会社法以外の法律(外国法を含む。)における同様のものも含む趣旨である³⁵。

(ウ) 種類株式発行法人が資本の払戻し等があった場合のみなし配当の額の計算

種類株式発行法人が資本の払戻し等があった場合の株主におけるのみなし配当の額の計算の基礎となる所有株式に対応する資本金等の額は、次の計算式により計算した金額とされている(法令23 三、所令61 三)。

	〔減少剰余金等割合〕	〔払戻等株式数割合〕
資本の払戻し等の直前の資本金等の額	$\frac{\text{資本の払戻しにより減少した資本剰余金の額又は分配した残余財産の額}}{\text{前事業年度末の資産の帳簿価額から負債の帳簿価額を減算した金額}} \times$	$\frac{\text{資本の払戻し等の直前に有していた払戻法人のその資本の払戻し等に係る株式等に係る株式の数}}{\text{資本の払戻し等の直前のその資本の払戻し等に係る株式の総数}} \times$
	(注)	

(注)前事業年度末後に資本金等の額が増加又は減少をした場合には、その増

加額又は減少額を、加算又は減算した金額

(I) 株式無償交付により取得をした種類株式の取得価額

会社法第185条に基づき、法人がその株主等に対して新たに金銭の払込み又は金銭以外の資産の給付をさせないでその法人の株式を交付する、いわゆる株式等無償交付により取得をした株式の帳簿価額は、ゼロと規定されている（法令119 三）。

株式無償交付により、株主が既に保有している株式と同じ種類の株式を割り当てられた場合には、株式の1単位当たり帳簿価額は、無償交付後の株式数で再計算され、総平均法、あるいは移動平均法により平均化される（法令119の2 五、所令111 五）。

しかし、保有していなかった種類の株式を割り当てられた場合には、株式の1単位当たり帳簿価額は、株式の銘柄ごとに計算することになっていることから、再計算はできず、新たに取得した別の種類株式の帳簿価額はゼロのままとされる。

適格組織再編の判定

会社法の制定による株式の種類ごとの議決権の設定の多様化や無議決権株式の発行限度の撤廃等により、これまで以上に多様な種類の株式が発行されると想定される。そこで、共同事業を営むための適格合併、適格分割、適格株式交換又は適格株式移転の株式継続保有要件の判定において対象から除かれる議決権のない株式の範囲について、課税上の取扱いの明確化のためとして、「一定の事由が生じたことを条件として議決権を有することとなる旨の定めがある株式で、その事由が生じていないもの」という種類株式が例示されている（法施規3の2、法令4の2 五・六・五・21五）。

同族会社・特殊支配同族会社の判定における種類株式の議決権

法人税法上同族会社とは、原則として、会社の株主等（その会社が自己の株式又は出資を有する場合のその会社を除く。）の3人以下並びにこれらと一定の特殊の関係のある個人及び法人がその会社の発行済株式等（その会社が有する自己の株式等を除く。）の50%を超える数の株式等を有する場合におけるその会社をいうとされている（法20、法令4）。

平成18年度税制改正により、同族会社の判定基準には、会社の株主等の3人以下並びにこれらと一定の特殊の関係のある個人及び法人がその会社の次に掲げる議決権のいずれかにつきその総数（その議決権を行使することができない株主等有するその議決権の数を除く。）の50%を超える数を有する場合又はそ

35 ファイナンス別冊「平成18年度税制改正の解説」274頁

の会社の株主等（合名会社、合資会社又は合同会社の社員（その会社が業務を執行する社員を定めた場合にあつては、業務を執行する社員）に限る。）の総数の半数を超える数を占める場合が追加された（法20、法令4）。

なお、特殊の関係のある法人の判定においても同様とされている（法令4）。

ア．事業の全部若しくは重要な部分の譲渡、解散、継続、合併、分割、株式交換、株式移転又は現物出資に関する決議に係る議決権

イ．役員を選任及び解任に関する決議に係る議決権

ウ．役員の報酬、賞与その他の職務執行の対価として会社が供与する財産上の利益に関する事項についての決議に係る議決権

エ．剰余金の配当又は利益の配当に関する決議に係る議決権

したがって、上記の組織再編成、役員報酬等、剰余金の配当等に関する会社法第108条第1項第8号の種類株式（いわゆる「黄金株式」）や同法同項第9号の役員選解任権株式を発行している場合には、同族会社判定に関しては、注意を要する。

なお、個人又は法人との間でその個人又は法人の意思と同一の内容の議決権を行使することに同意している者がある場合には、その者が有する議決権はその個人又は法人が有するものとみなし、かつ、その個人又は法人はその議決権に係る会社の株主等であるものとみなして、上記の規定を適用することになっている（法令4）。

以上の判定方法は、特殊支配同族会社の判定等においても、同様の方法となっている（法令72）。

取引相場のない株式である種類株式の時価に関する評価規定

法人税法上及び所得税法上、取引相場のない株式である種類株式の時価に関する評価規定は、何ら存在していない。

（参考）過去に公表された種類株式に関するその他の課税上の取扱い

以上のほか、種類株式に関する法人税法及び所得税上の取扱いとして、国税庁ホームページには、次の個別通達等が公表されている。

- ・ 源泉所得税個別通達「優先配当株式を普通株式とするために支払う補償金の取扱いについて」 昭和40年10月27日 直審（法）74、直審（源）44

<http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/tsutatsu/kobetsu/shotoku/gensen/651027/01.htm>

- ・ 法人税個別通達「外貨建償還株式の税法上の取扱いについて」昭和48年4月5日 直法2 - 32 (例規)

<http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/tsutatsu/kobetsu/hojin/730405/01.htm>

- ・ 法人課税課情報「ソニー株式会社が発行する子会社連動株式に係る所得税及び法人税の取扱いについて (通知)」平成13年5月21日 課審5 - 2

<http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/joho-zeikaishaku/shotoku/shinkoku/010521/01.htm>

これらは、種類株式に係る平成18年度及び平成19年度税制改正前のものであるが、念のための参考として、そのタイトルとURLを記しておく。

(2) 相続税法上の取扱い

株式の評価区分と単位

相続税法上、相続、遺贈又は贈与により取得した財産の価額は、相続税法等の特別の定めのあるものを除き、その財産の取得のときにおける時価によると規定されている (相22)。

財産の時価は、具体的には、財産評価基本通達によることと定められている。

財産評価基本通達においては、株式及び株式に関する権利の価額は、それらの銘柄の異なるごとに、次に掲げる区分に従い、その1株又は1個ごとに評価する、と規定されている (財産評価基本通達168)。

- ・ 上場株式
- ・ 気配相場等のある株式
 - () 登録銘柄及び店頭管理銘柄
 - () 公開途上にある株式
- ・ 取引相場のない株式 (. 及び . に掲げる株式以外の株式をいう。)
- ・ 株式の割当てを受ける権利
- ・ 株主となる権利
- ・ 株式無償交付期待権
- ・ 配当期待権
- ・ ストック・オプション

したがって、種類株式が上場株式や気配相場等のある株式である場合には、相続税法上の評価は次によることになる。

ア．種類株式が上場株式や気配相場等のある株式である場合

(ア) 種類株式が上場株式や登録銘柄及び店頭管理銘柄である場合の評価

その株式が上場されている証券取引所の公表する課税時期の最終価格又は日本証券業協会の公表する課税時期の取引価格によって評価する。

ただし、その最終価格又は取引価格が課税時期の属する月以前3か月間の最終価格又は取引価格の月平均額のうち最も低い価額を超える場合には、その最も低い価額によって評価する(財産評価基本通達169(1)、174(1)イ)。

(イ) 種類株式が公開途上にある株式である場合の評価

- ・ 株式の上場又は登録に際して、株式の公募又は売出しが行われる場合
その公開途上にある種類株式の価額は、その株式の公開価格(証券取引所又は日本証券業協会の内規によって行われる入札により決定される入札後の公募等の価格をいう。)によって評価する(財産評価基本通達174(2)イ)。
- ・ 株式の上場又は登録に際して、公募等が行われない場合
その公開途上にある種類株式の価額は、課税時期以前の取引価格等を勘案して評価する(財産評価基本通達174(2)ロ)。

以上が、現行の財産評価基本通達において規定されている上場株式等である種類株式の評価方法である。

過去においては、前述したとおり、ソニー株式会社が発行する子会社連動株式(いわゆる、トラッキング・ストック)という種類株式が上場されていた。しかし、ソニー株式会社は子会社連動株式を、2005年12月1日(木)(一斉転換日)をもってソニー株式会社の「普通株式」に転換する方法にて終了させた。したがって、現在、我が国には、上場株式等である種類株式は存在していない。

なお、東京証券取引所は、将来に向けて「種類株式の上場制度の整備」を検討している段階である。よって、現行の財産評価基本通達における種類株式の評価は、専ら、取引相場のない株式の評価方法に関するものとなる。

イ. 種類株式が取引相場のない株式である場合

取引相場のない株式の価額は、評価しようとするその株式の発行会社(評価会社)が大会社、中会社又は小会社のいずれに該当するかに応じて、それぞれの定めによって評価する。ただし、同族株主以外の株主等が取得した株式又は特定の評価会社の株式の価額は、それぞれの定めによって評価する(財産評価基本通達178)。

このうち、同族株主以外の株主等が取得した株式であるか否かについては、株主が有する「議決権の数」と、評価会社の「議決権総数」により判定している(財産評価基本通達185、188、188-3、188-4、188-5、188-6、189-2、189-3、189-4)。

種類株式に関連するところでは、完全無議決権株式を発行している場合と、種類株式ごとに単元を定めている場合との、株主が有する「議決権の数」及

び評価会社の「議決権総数」には、注意を要する。

(ア) 同族株主以外の株主等の判定

財産評価基本通達188(同族株主以外の株主等が取得した株式)において、「同族株主」とは、課税時期における評価会社の株主のうち、株主の1人及びその同族関係者(法人税法施行令第4条「同族関係者の範囲」に規定する特殊の関係のある個人又は法人をいう。)の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数の30%以上(その評価会社の株主のうち、株主の1人及びその同族関係者の有する議決権の合計数が最も多いグループの有する議決権の合計数が、その会社の議決権総数の50%超である会社にあつては、50%超)である場合におけるその株主及びその同族関係者をいう、と規定している(財産評価基本通達188(1)括弧書き)。

上記のように、財産評価基本通達188は、同族関係者の範囲について法人税法施行令第4条を準用している。

法人税法施行令第4条は、「(1) 法人税法上及び所得税法上の取扱い」の「同族会社・特殊支配同族会社の判定における種類株式の議決権」で述べたように、議決権について、通常の議決権のほかに、組織再編、役員を選解任、役員の報酬、剰余金の配当の4つの議決権を同族判定の基準として採用している(法令4)。

したがって、財産評価基本通達にも、当然に、この4つ議決権による判定要素が採用されたことになる。

上記の組織再編成、役員報酬等、剰余金の配当等に関する会社法108条第1項第8号の種類株式(いわゆる「黄金株式」)や同法同項9号の役員選解任権株式を発行している場合には、これに注意を要する。

さらに、これも(1)の「同族会社・特殊支配同族会社の判定における種類株式の議決権」で述べたが、法人税法施行令第4条は、議決権の判定について「議決権を行使することに同意している者」を、判定の基準になる株主の議決権に含めることとしている。

財産評価基本通達は、同族関係者の有する議決権について法人税法施行令第4条を準用しているので、「同意している者」という概念も、財産評価基本通達上の同族関係者の範囲判定にも適用される。財産評価基本通達が改正されないのに、法人税法施行令第4条の改正で、自動的に財産評価基本通達の内容が改正されてしまっているのが、注意を要する。

(イ) 種類株式がある場合の議決権総数等

財産評価基本通達188 - 5では、評価会社が会社法第108条第1項に掲げる種類株式を発行している場合における議決権の数又は議決権総数の判定に当たっては、種類株式のうち株主総会の一部の事項について議決権を行

使できない株式に係る議決権の数を含めるものとする、と規定している(財産評価基本通達188 - 5)。

すなわち、完全無議決権株式の存在を想定した上で、種類株式のうち「一部の事項について議決権を行使できない株式」(議決権制限株式)の議決権は含めたところで議決権の数等を判定するとしている。

この点に関しては、「議決権制限株式については、会社の定款に株主総会で決議できる事項を定めることができるようになり、普通株式と同程度の議決権を有する株式から、ほとんどの事項に議決権を有せず無議決権株式に類似する株式まで、様々な形態のものを発行することができるようになったことから、議決権割合による会社支配力を判定する上での取扱いを定める必要が生じた。普通株式とともに議決権制限株式を評価会社が発行している場合における議決権割合による会社支配力の判定に当たっては、本来ならば議決権制限株式ごとにその議決権を行使できる事項によって評価会社の支配の度合いを判定すべきと考えられる。しかし、制限された範囲内で会社経営に関与することも可能であり、また、議決権を行使できる事項によって会社支配に影響する度合いを区別することは困難な場合が多いものと考えられることから、議決権制限株式については、商法における親子会社の判定(商法211の2)と同様に、普通株式と同様の議決権があるものとし、その議決権の数を「株主の有する議決権の数」及び「評価会社の議決権総数」に含めるものとした。」(「財産評価基本通達の一部改正について」通達等のあらましについて(情報)(以下「あらまし」という。))平成15年7月4日 国税庁課税部 資産評価企画官 資産課税課)と解説されている。

(ウ) 課税時期における本来の会社支配力が十分に測れないことが予想され、財産評価基本通達により難いとされたもの

前述のあらまし3においては、課税時期における本来の会社支配力が十分に測れないことが予想されるケースとして、「 . 普通株式への転換権を付して種類株式を発行している場合」、「 . 強制償還株式を発行している場合」を取り上げて、「改正通達により難しい場合の考え方」として、その同族株主の判定方法が例示されている。

・ 普通株式への転換権を付して種類株式を発行している場合

あらましによると、転換株式である種類株式が発行されている場合、種類株式の発行価額(時価)、発行済株式数又は転換条件等にもよるが、その時点での会社支配力とその種類株式が転換されたときの会社支配力には違いが出る場合があるとして、同族株主以外の株主等が取得した株式であるか否かを判定する場合において、議決権のない株式(無議決権

株式)に限らず、すべての種類株式(ただし、強制償還株式を除く。下記 参照)について、普通株式に転換したものとして潜在的な会社支配力を判定すべきケースが出てくると考えられるとして、例示を示している。

例示では、普通株式転換前の議決権の数により判定した場合と、普通株式転換後の議決権の数で判定した場合とで、それぞれ同族株主となる者がいる場合には、そのいずれもが同族株主となるとしている。

・強制償還株式を発行している場合

株式の発行時点において、会社の買受け又は利益による消却が予定されている償還株式(旧商法222 三、四)の中で、会社側が株主の意思に関わらず一方的に強制償還できる株式(強制償還株式)については、課税時期において議決権があるとしても、将来的には、確実に議決権も失うこととなることを踏まえると、その強制償還株式は既に償還されたものとして潜在的な会社支配力を判定すべきケースが出てくると考えられるとして、例示を示している。

例示では、種類株式償還前の議決権の数により判定した場合と、種類株式償還後の議決権の数で判定した場合とで、それぞれ同族株主となる者がいる場合には、そのいずれもが同族株主となるとしている。

・潜在的な会社支配力を有しているか否かを個別に判定すべきケース

また、あらし3は、株式譲渡制限会社において発行可能となった取締役・監査役選解任権株式を取り上げ、「この種類株式を活用することにより」、「同族株主以外の株主等が取得した株式」に該当するとしても、会社支配権を有している場合もあり得るのではないかと考えられる。」として、取締役・監査役選解任権株式が発行されている場合には、「潜在的な会社支配力を有しているか否かを個別に判定すべきケースも出てくると考えられる。」としている。

・取引相場のない株式である種類株式の評価方法

財産評価基本通達は、取引相場のない株式である種類株式が発行されている場合の同族株主等の判定方法を示しているものの、取引相場のない株式である種類株式の評価方法については、何ら示していない。

相続税法上、種類株式の評価に言及しているのは、平成19年2月26日付課審6-1ほか2課共同「相続等により取得した種類株式の評価について(平成19年2月19日付平成19・02・07中庁第1号に対する回答)」と資産課税課情報「種類株式の評価について(情報)」(平成19年3月9日)である。

これらにおいては、種類株式のうち、配当優先の無議決権株式、社債

類似株式、そして拒否権付株式の3類型について、いわゆる原則的評価方式が適用される同族株主等が相続、遺贈又は贈与により取得した場合のその評価方法を明らかにしている。

しかし、この3つの類型以外の種類株式に関する評価方法は、これらにおいてもやはり相変わらず示されていない。

相続等により取得した種類株式の評価について（文書回答）について

自由民主党「平成19年度税制改正大綱」（平成18年12月14日）において、「会社法の施行により発行が容易になった株主総会での議決権がない株式等の種類株式のうち、中小企業の事業承継において活用が期待される次のものについて、その評価方法を明確化する。」とされた。

- ・ 配当優先の無議決権株式
- ・ 社債類似株式
- ・ 拒否権付株式

これを受け、平成19年2月26日付課審6 - 1ほか2課共同「相続等により取得した種類株式の評価について（平成19年2月19日付平成19・02・07中庁第1号に対する回答）」により、上記3類型の種類株式についてその評価方法が示された。

これは、平成19年1月1日以降に相続等（相続、遺贈又は贈与）により同族株主（いわゆる原則的評価方式が適用される同族株主等をいう。）が取得した場合には、その評価方法について下記の取扱いを認めるというものである。

ア．種類株式の類型

事業承継目的での活用が期待される種類株式としては、次の3類型を想定している。

- 第一類型 配当優先の無議決権株式
- 第二類型 社債類似株式
- 第三類型 拒否権付株式

イ．配当優先の無議決権株式（第一類型）の評価の取扱い

(ア) 配当優先の株式の評価

同族株主が相続等により取得した配当（資本金等の額の減少に伴うものを除く。）優先の株式の価額については次により評価する。

- ・ 類似業種比準方式により評価する場合

財産評価基本通達183（評価会社の1株当たりの配当金額等の計算）の(1)に定める「1株当たりの配当金額」については、株式の種類ごとに計

算して評価する。

・純資産価額方式により評価する場合

配当優先の有無にかかわらず、財産評価基本通達185(純資産価額)の定めにより評価する。

(イ) 無議決権株式の評価

無議決権株式については、原則として、議決権の有無を考慮せずに評価することとなるが、議決権の有無によって株式の価値に差が生じるのではないかという考え方もあることを考慮し、同族株主が無議決権株式(次の「(ウ) 社債類似株式(第二類型)の評価の取扱い」に掲げる社債類似株式を除く。)を相続又は遺贈により取得した場合には、次のすべての条件を満たす場合に限り、上記「(ア) 配当優先の株式の評価」又は原則的評価方式により評価した価額から、その価額に5%を乗じて計算した金額を控除した金額により評価するとともに、当該控除した金額を当該相続又は遺贈により同族株主が取得した当該会社の議決権のある株式の価額に加算して申告することを選択することができることとする(以下、この方式による計算を「調整計算」という。)

なお、この場合の具体的な計算は次の算式のとおりとなる。

【条件】

- () 当該会社の株式について、相続税の法定申告期限までに、遺産分割協議が確定していること
- () 当該相続又は遺贈により、当該会社の株式を取得したすべての同族株主から、相続税の法定申告期限までに、当該相続又は遺贈により同族株主が取得した無議決権株式の価額について、調整計算前のその株式の評価額からその価額に5%を乗じて計算した金額を控除した金額により評価するとともに、当該控除した金額を当該相続又は遺贈により同族株主が取得した当該会社の議決権のある株式の価額に加算して申告することについての届出書(別添)が所轄税務署長に提出されていること
(注) 無議決権株式を相続又は遺贈により取得した同族株主間及び議決権のある株式を相続又は遺贈により取得した同族株主間では、それぞれの株式の1株当たりの評価額は同一となる。
- () 当該相続税の申告に当たり、「取引相場のない株式(出資)の評価明細書」に、次の算式に基づく無議決権株式及び議決権のある株式の評価額の算定根拠を適宜の様式に記載し、添付していること

【算式】

無議決権株式の 評価額(単価)	=	A × 0.95
議決権のある株式 への加算額	=	{ A × 株式総数(注1) × 0.05 } = X
議決権のある株式 の評価額(単価)	=	{ B × 株式総数(注1) + X } ÷ 株式総数(注1)

A 調整計画前の無議決権株式の1株当たりの評価額

B 調整計画前の議決権のある株式の1株当たりの評価額

(注1)「株式総数」は、同族株主が当該相続又は遺贈により取得した当該株式の総数をいう(配当還元方式により評価する株式及び下記「(ウ) 社債類似株式(第二類型)の評価の取扱い」により評価する社債類似株式を除く。)

(注2)「A」及び「B」の計算において、当該会社が社債類似株式を発行している場合は、下記「(ウ) 社債類似株式(第二類型)の評価の取扱い」のなお書きにより、議決権のある株式及び無議決権株式を評価した後の評価額

(ウ) 社債類似株式(第二類型)の評価の取扱い

次の条件を満たす株式(社債類似株式)については、その経済的実質が社債に類似していると認められることから、財産評価基本通達197-2(利付公社債の評価)の(3)に準じて発行価額により評価するが、株式であることから、既経過利息に相当する配当金の加算は行わない。

なお、社債類似株式を発行している会社の社債類似株式以外の株式の評価に当たっては、社債類似株式を社債として計算する。

【条件】

() 配当金については優先して分配する。

また、ある事業年度の配当金が優先配当金に達しないときは、その不足額は翌事業年度以降に累積することとするが、優先配当金を超えて配当しない。

() 残余財産の分配については、発行価額を超えて分配は行わない。

() 一定期日において、発行会社は本件株式の全部を発行価額で償還する。

() 議決権を有しない。

() 他の株式を対価とする取得請求権を有しない。

(I) 拒否権付株式(第三類型)の評価の取扱い

拒否権付株式(会社法第108条第1項第8号に掲げる株式)については、

拒否権を考慮せずに評価する。

なお、より具体的な評価方法等については、「資産課税課情報 種類株式の評価について（情報）」（平成19年3月9日）に取りまとめられている。

（参考）過去に公表された種類株式に関する評価の質疑応答事例

以上のほか、種類株式に関する相続税法上の取扱いとして、国税庁ホームページに、次の「質疑応答事例」が公表されている。

- ・ 種類株式の評価（その1） - 上場会社が発行した利益による消却が予定されている非上場株式の評価

<http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/shitsugi/hyoka/17/01.htm>

- ・ 種類株式の評価（その2） - 上場会社が発行した普通株式に転換が予定されている非上場株式の評価

<http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/shitsugi/hyoka/17/02.htm>

これらは、前述の平成19年2月26日付課審6 - 1ほか2課共同「相続等により取得した種類株式の評価について（平成19年2月19日付平成19・02・07中庁第1号に対する回答）」が公表される前のものであるが、念のため参考として、そのタイトルとURLを記しておく。

特定の贈与者から特定同族株式等の贈与を受けた場合の相続時精算課税の特例における黄金株の取扱い

租税特別措置法第70条の3の3（特定の贈与者から特定同族株式等の贈与を受けた場合の相続時精算課税の特例）における特定同族法人要件の一つとして、「種類株式発行会社である場合にあつては、ある種類の株式の内容として同法第百八条第一項第八号についての定款の定めを設けていないこと。」という規定が存在する（措法70の3の3 三）。