

# 上場株式・気配相場等のある株式

磯貝 拓邦

目 次	目 次
1 相続税法上の上場株式・気配相場等のある株式の評価 ..... 24	ロ 親子間でされた個人間の対価を伴う上場株式の取引に関する裁判例 ..... 29
(1) 上場株式の評価 ..... 24	3 新型コロナウイルス感染の再拡大による株価の急変動を見据えた対策 ..... 29
(2) 気配相場等のある株式の評価 ..... 25	(1) 保有資産の見直し ..... 29
イ 登録銘柄及び店頭管理銘柄の評価 ..... 25	(2) 承継プランの策定 ..... 30
ロ 公開途上にある株式の評価 ..... 26	(3) 資産管理会社の活用 ..... 30
2 コロナショックによる株価急変時の相続・贈与等における留意点 ..... 26	(4) 物納制度の活用 ..... 31
(1) 課税時期後の株価変動 ..... 26	(5) 公益財団等への寄附の検討 ..... 31
イ 日本証券業協会及び金融庁の税制改正要望の変遷 ..... 26	(6) 評価通達6の適用を求め行政争訟制度を活用する方法 ..... 31
ロ 課税時期後の株価変動を斟酌すべき理由 ..... 28	イ 概要 ..... 31
(2) 負担付贈与等による取得 ..... 28	ロ 行政争訟制度を活用する方法 ..... 32
イ 親子間でされた上場株式の負担付贈与に関する裁判例 ..... 29	ハ 行政争訟制度の活用における留意点 ..... 32

## 1 相続税法上の上場株式・気配相場等のある株式の評価

### (1) 上場株式の評価

相続税法上、上場株式の価額は、「時価」

によって評価される（同法22）。しかし、「時価」が算定し難いこともあって、実務では、当該「時価」は、国税庁が定める財産評価基本通達（以下「評価通達」という。）の定めに従って評価されている。と

ここで、評価通達は、「上場株式」を、金融商品取引所<sup>\*1</sup>に上場されている株式である旨定義している<sup>\*2</sup>（評基通168(1)）。その上場株式の価額は、負担付贈与等によって取得した株式を除き、①課税時期の最終価格、②課税時期の属する月の毎日の最終価格の月平均額、③課税時期の属する前月の毎日の最終価格の月平均額及び④課税時期の属する前々月の毎日の最終価格の月平均額、のうち最も低い価額によって評価することとされている<sup>\*3</sup>（評基通169）。すなわち、上場株式の価額の評価は、課税時期以前3か月間の株価変動が斟酌されている。これは、課税時期に高騰した最終価格のみによって評価することの課税上の弊害を是正するものである。

しかし、このように、課税時期以前の株価変動が斟酌されているのに対し、課税時期後の株価変動については一切斟酌されおらず、過去の裁判例<sup>\*4</sup>においても、相続開始後に株価の恣意的な操作がなされるおそれがあることを理由に、一切斟酌すべきでない<sup>\*5</sup>とされている<sup>\*5</sup>。

なお、負担付贈与等によって取得した上

場株式については、課税時期の最終価格のみによって評価することとされている。これは、前記の課税時期前3か月間の斟酌を認めると、現在1株当たり1万円の株式が3か月前に5,000円だとした場合に、親がその株式を1万円で取得したものを、子に5,000円で譲渡し、子が直ちに1万円で譲渡すると実質5,000円の贈与が無税で可能となる弊害を考慮してのことである<sup>\*6</sup>（評基通169(2)）。この負担付贈与等に関する裁判例については、後記2で紹介する。

## (2) 気配相場等のある株式の評価

評価通達上の気配相場等のある株式は、登録銘柄及び店頭管理銘柄<sup>\*7</sup>（評基通168(2)イ）と公開途上にある株式<sup>\*8</sup>（評基通168(2)ロ）に区分され<sup>\*9</sup>、それぞれ以下のように評価される<sup>\*10</sup>（評基通174）。

### イ 登録銘柄及び店頭管理銘柄の評価

負担付贈与等により取得した登録銘柄及び店頭管理銘柄を除き、①日本証券業協会の公表する課税時期の取引価格、②課税時期の属する月の毎日の取引価格の月平均額、③課税時期の属する前月の毎日の取引価格

<sup>\*1</sup> 東京証券取引所（市場第一部、市場第二部、マザーズ、JASDAQ、TOKYO PRO Market）、名古屋証券取引所、札幌証券取引所、福岡証券取引所

<sup>\*2</sup> 株式等の評価上の区分については、品川芳宣「財産（資産）評価の実務研究 第11回」資産承継2020年4月号114頁以下参照

<sup>\*3</sup> 当該株式が上場されている金融商品取引所が国内2以上ある場合において、納税義務者がいずれの金融商品取引所の最終価格等を選択できるとされている趣旨等については前出<sup>\*2</sup> 120～122頁参照

<sup>\*4</sup> 大阪地裁昭和59年4月25日判決（昭和57年（行ウ）第15号（差押処分取消請求事件））及び大阪高裁昭和62年9月29日判決（税資159号851頁）

<sup>\*5</sup> 課税時期後の株価変動の問題と、課税時期後の株価変動が斟酌されない理由については前出<sup>\*2</sup> 122～125頁参照

<sup>\*6</sup> 負担付贈与等による取得の問題については、前出<sup>\*2</sup> 125頁参照

<sup>\*7</sup> 平成16年12月13日のジャスダック証券取引所の創設に伴い、登録銘柄及び店頭管理銘柄は、原則として、同証券取引所に移行したことから、現在は、登録銘柄及び店頭管理銘柄に該当するものはない。北村厚編「財産評価基本通達逐条解説 平成30年版」（大蔵財務協会）535頁参照

<sup>\*8</sup> コロナショックの影響により、日本取引所グループの各市場に上場予定だった法人のうち、3月は12社、4月は6社について新規上場の承認が取消された旨公表されている。なお、新規上場の承認の取消しについて公表された場合には、公開途上にある株式に該当しないこととなるため、取引相場のない株式に区分されることになるとと思われる。

<sup>\*9</sup> 気配相場等のある株式の区分については、前出<sup>\*2</sup> 114～115頁参照

<sup>\*10</sup> 気配相場等のある株式の評価については、前出<sup>\*2</sup> 126～127頁参照

の月平均額及び④課税時期の属する前々月の毎日の取引価格の月平均額、のうち最も低い価額によって評価することとされている（評基通174(1)イ）。このような評価変動の斟酌は、上場株式の場合と同じである。

なお、負担付贈与等によって取得した登録銘柄及び店頭管理銘柄については、課税時期の取引価格のみによって評価することとされている（評基通174(1)ロ）。この趣旨も、上場株式の場合と同じである。

## ロ 公開途上にある株式の評価

株式の上場又は登録に際して、株式の公募又は売出し（以下「公募等」という。）が行われる場合における公開途上にある株式の価額は、その株式の公開価格によって評価する（評基通174(2)イ）。また、株式の上場又は登録に際して、公募等が行われない場合における公開途上にある株式の価額は、課税時期以前の取引価格等を勘案して評価する（評基通174(2)ロ）。

このような公開途上にある株式の評価については、平成2年の評価通達の改正によって設けられたのであるが、それ以前は、「取引相場のない株式」として取り扱われ、上記の公開価格等が無視されるという弊害があった。

## 2 コロナショックによる株価急変時の相続・贈与等における留意点

### (1) 課税時期後の株価変動

世界的な新型コロナウイルス感染拡大による大幅な景気後退懸念により、1月20日に年初来高値24,083円を付けた日経平均株価は2ヶ月後の3月19日に16,552円と30%以上下落した。しかし、その後の各国政府・中央銀行による経済対策や、国内にお

ける緊急事態宣言解除による感染収束と経済回復への期待感により、6月1日現在約22,000円まで戻している。

現在の株価は、昨年11月から1月にかけての水準をなお下回っているため、本年1月に相続が発生した場合と上場株式を贈与していた場合には、銘柄による差は当然あるが現在の株価が相続税評価を下回っている可能性が高い。世界的には感染拡大がなお続いており、一時的に収束傾向にある日本国内においても再度感染が拡大した場合に、株価が急変する可能性は否定できず引き続き留意が必要である。

特に、保有する株式を発行する会社がコロナショックによる業績悪化により経営破綻してしまうと、前出の裁判例において課税時期後の株価変動を斟酌すべきでないとされただけでなく、オイルショックによる経済事情の変化が災害に当たり、災害被害者に対する租税の減免、徴収猶予等に関する法律が類推適用されるべきとの納税者の主張も退けられていることもあり、同様の判断がなされ課税時期後の株価下落が一切斟酌されず納税資金の確保に支障をきたす恐れが高いため留意が必要である。

なお、前出の裁判例は30年前のものであり、各種規制の導入など証券取引を取り巻く環境が変化しているため、日本証券業協会及び金融庁による税制改正要望の変遷を概観した上で、課税時期後の株価変動を斟酌すべき理由について考察することとする。

### イ 日本証券業協会及び金融庁の税制改正要望の変遷

日本証券業協会のホームページによると、平成16年度以降に出された上場株式の評価に関する改正要望は、以下の表のように評

価の軽減や課税時期前の評価参照期間の長期化を求めるものが中心であり、平成29年度以降は、課税時期後の株価変動への斟酌への要望が追加された。なお、金融庁によ

る上場株式の評価に関する税制改正要望事項は、平成28年度以降、評価の軽減を中心に毎年出されているが、実現には至っていない。

表 上場株式の評価に関する税制改正要望事項の変遷\*11

年度	日本証券業協会の改正要望			金融庁の税制改正要望項目		
	評価の軽減	課税時期前の評価参照期間長期化	課税時期後の株価下落の救済	評価の軽減	課税時期前の評価参照期間長期化	課税時期後の株価下落の救済
平成16年度	○	—	—	—	—	—
平成17年度	○	—	—	—	—	—
平成18年度	○	—	—	—	—	—
平成19年度	○ (現行の70%)	○ (直近1年間)	—	—	—	—
平成20年度	○ (現行の70%)	○ (直近1年間)	—	—	—	—
平成21年度	○ (現行の70%)	○ (直近1年間)	—	—	—	—
平成22年度	○ (現行の70%)	○ (直近1年間)	○	—	—	—
平成23年度	○ (現行の70%)	○ (直近1年間)	○	—	—	—
平成24年度	○ (現行の70%)	○ (直近1年間)	—	—	—	—
平成25年度	○ (現行の70%)	○ (直近1年間)	○	—	—	—
平成26年度	○ (現行の70%)	○ (直近1年間)	—	—	—	—
平成27年度	—	—	○	—	—	—
平成28年度	○	—	—	○	—	—
平成29年度	○	—	○	○	—	○
平成30年度	○	—	○	○	—	—
平成31年度	○	—	○	○	—	—
令和2年度	○	○	○	○	○	—

\*11 日本証券業協会の改正要望は例年9月に、金融庁の税制改正項目は例年8月末に公表されるため、本稿脱稿時においては、令和3年度の改正要望項目は未公表である。

## □ 課税時期後の株価変動を斟酌すべき理由

### (a) 証券取引に関する規制の強化

前出の裁判例における判決が出された当時、インサイダー取引に関する刑事罰則は未整備の状態であった<sup>\*12</sup>。経営陣によるインサイダー取引が行われたタテホ化学工業(株)事件がこの時期に発生して社会問題化した影響もあり、「相続開始後に株価の恣意的な操作がなされるおそれがある」という判断が出されたものと思われる。その後、昭和63年の証券取引法の改正や平成4年の証券取引等監視委員会の発足、平成18年の金融商品取引法への改正を経て、上場会社の役員等による証券取引は非常に厳しく規制されており、今日においては、株価の恣意的な操作を行う余地は既がない。

上場会社の役員が株式の売却を検討しようとした場合、インサイダー情報を保持していないことが必要のため、年4回の決算発表直後の数日間しか売却することができないことが多い。このため、創業者に相続が生じ、相続人も当該法人の役員であるケースでは、納税資金を確保するための株式売却の機会が著しく制限されることとなり、課税時期後の株価急変に対して対応することが極めて難しい。

### (b) 高齢化による家庭裁判所における遺産分割事件の増加

個人の上場株式の保有者数は、平成30年度末時点では1,337万人であり<sup>\*13</sup>、日本人の約10人に1人が株式を保有している。このため、相続発生後の上場株式の株価

下落が一切斟酌されないことにより生じる問題は、ごく少数の創業家株主に限られたものではなく、多くの一般投資家にも同様に生じうる問題だと言える。

相続発生後、相続人の間で遺産分割協議がまとまらない場合に利用される家庭裁判所が扱う遺産分割事件は、高齢化の影響等もあり、平成30年の新受件数は15,706件と20年間で約1.5倍になっている。その平均審理期間は、件数の増加傾向に反して短縮傾向にあるが、なお11.5か月と申告期限の10か月を上回っている<sup>\*14</sup>。これらの中には、課税時期後の株価変動が斟酌されず、時価が相続評価を下回ってしまった株式を相続しようとするものが現れず、円滑な遺産分割協議を妨げられてしまったケースも少なからずあるものと思われる。近年、遺産分割協議の長期化を原因とする空き家問題が増加し、既に社会問題化していることを踏まえると、上場株式の課税後の変動により生じる問題は個人が解決すべき承継上の問題としてのみ捉えるのではなく、社会問題の一つとして捉え、一定の方法により斟酌することを検討すべきである。

### (2) 負担付贈与等による取得

上場株式を負担付贈与等により取得することによるみなし贈与課税逃れは、既に防止されており、評価対策という観点で検討する余地はない。しかし足元の株価変動を受けて対策を検討するにあたって、誤った選択をしないよう過去の裁判例について簡

<sup>\*12</sup> 張小寧「証券犯罪の総合的研究(1)―実効的規制のための基礎的考察―」201～205頁参照

<sup>\*13</sup> 日本証券業協会「(株)証券保管振替機構による個人株主数の公表について(2020年5月14日)」2頁参照

<sup>\*14</sup> 裁判所公表資料「裁判の迅速化に係る検証に関する報告書(第8回)(令和元年7月19日公表)」113頁参照

単に確認しておくこととする。

### イ 親子間でされた上場株式の負担付贈与に関する裁判例

東京地裁平成7年7月20日判決（平成6年（行ウ）第321号）及び東京高裁平成7年12月13日判決（税資214号757頁）の事案では、昭和63年11月29日、親が銀行から借り入れた資金により、N社株式を1株当たり1,950円で購入する一方、同日に子と孫は同一銘柄を同値で親の購入株数の半分ずつを信用取引により売却し、翌12月に親が子と孫に対してそれぞれ銀行借入の債務を半分ずつ引き受けることを条件としてN社株式を半分ずつ贈与し、これを信用取引の決済に充当させた場合に、贈与税の課税価額が争われた。

子及び孫は、贈与税の申告において、N社株式を1株当たり、贈与日の2か月前の最終価格の月平均額である1,033円で親から贈与を受けたものとして当該株式の価額を計算し、引き受けた負債額を控除すると課税価額は零であるとした。これに対し、所轄税務署長が、当該株式の価額を評価通達169の定める方法によらず贈与の日の最終価格によって評価すべきとする贈与税の更正処分をしたため、本訴で当該処分の適否が争われた。上記各判決は当該更正処分を適法と認めた。

### ロ 親子間でされた個人間の対価を伴う上場株式の取引に関する裁判例<sup>\*15</sup>

東京地裁平成7年4月27日判決（平成6年（行ウ）第202号）の事案では、平成2年6月18日、親が自己の資金により、J社株式を1株当たり1,640円で購入する一方、

子は同一銘柄を同数同値で信用取引により売却したうえで、同月26日に親子間で売買契約を締結し、親から1株当たり997円で取得したJ社株式全株を信用取引の決済に充当した場合に、贈与税の課税の是非が争われた。

子は、上記売買契約におけるJ社株式1株当たりの譲渡価格が997円であり、東京証券取引所における同株式の売買契約締結日の2か月前の最終価格の月平均額が996円であることから、相続税法7条に定める著しく低い価格の譲渡に当たらないとして、平成2年分の贈与税について上記売買契約に基づくJ社株式の譲渡を含めず申告した。これに対し、所轄税務署長は、J社株式の当該譲渡（贈与）時の価額は東京証券取引所の最終価格1,620円であるから、著しく低い価額の譲渡（みなし贈与）に当たるとして、贈与税の更正処分をしたため、本訴が提起された。上記判決は、当該更正処分を適法と認め、子らの請求を棄却した。

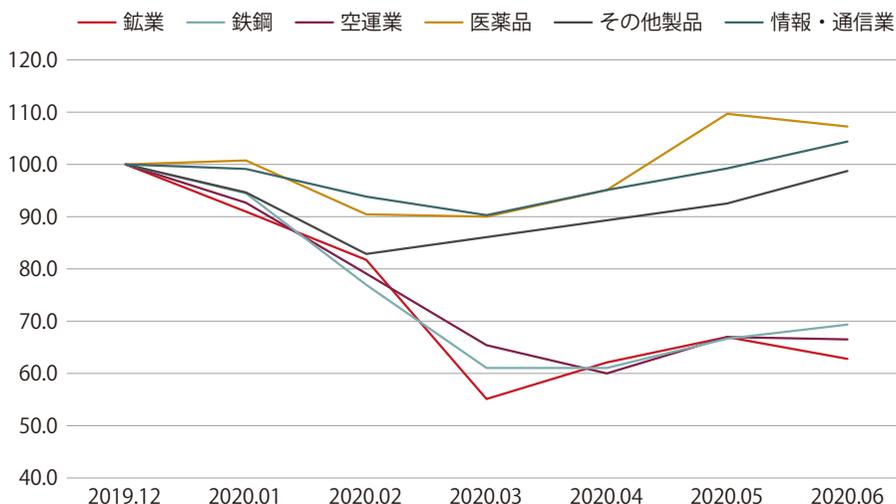
## 3 新型コロナウイルス感染の再拡大による株価の急変動を見据えた対策

### (1) 保有資産の見直し

新型コロナウイルス感染の再拡大により本年3月と同様の株価の急変動が生じるかは分からないが、業種によって新型コロナウイルス感染による業績への影響度合いが大きく異なっていることを踏まえると、万が一の事態に備え保有銘柄の見直しや、資産に占める株式の割合を見直すことは基本的な対策の一つであるといえる。

<sup>\*15</sup> 本稿で取り上げた以外にも、東京地裁平成12年1月21日判決（平成9年（行ウ）第288号）がある。

グラフ 昨年末からの騰落率上位3業種と下位3業種<sup>\*16</sup>



## (2) 承継プランの策定

上場株式を保有する目的としては、純投資による財産形成や、会社に対する影響力の保持などが考えられるが、上場企業の創業家株主のように特定の銘柄について売却を考えず次世代に承継させることを想定している場合においては、当該株式の株価が当社の業績と関係なく一時的に急落し、すぐに急回復するような場合には、評価通達169の定めにより評価して贈与することで承継コストを抑制できる可能性があり、株価の変動が承継の絶好の機会になるとも言える。しかしながら、そのような株価の急変時には、誰に何をどの程度承継させるかといった承継プランを予め策定していないと目先の変動に振り回されてしまい、結果的に何もしないまま機会を逃すことになりがちである。このため、次なる株価急変動

に備えて承継プランを策定しておくことが対策として考えられる。

## (3) 資産管理会社の活用

相続人が多忙で集まるのが難しく遺産分割協議に時間がかかり上場株式を売却できない期間が長期化することが懸念されるケースにおいては、相続発生後に一定の手続を経なければ株式の売却ができなくなる個人ではなく法人で株式を保有することにより、株価変動に対して機動的に対応ができる可能性がある。資産管理会社の活用を検討することも対策の一つと言える。ただし、個人所有と法人所有による税負担の差異や、運用主体を切り替える際の課税の有無、当該法人株式の承継問題<sup>\*17</sup>など、多面的な検討が必要となる点に留意が必要である。

<sup>\*16</sup> 東証業種別株価指数を基に(株)野村資産承継研究所作成

<sup>\*17</sup> 上場株式の保有や運用のみを目的とする資産管理会社においては、事業承継税制は適用できない。

#### (4) 物納制度の活用

相続が既に発生してしまったケースにおいて、相続財産の中に株価が大幅に下落した上場株式が含まれる場合には、物納制度の活用が有効である。詳細については、本特集別稿「コロナショックによる相続財産価値の下落と物納の活用」に譲るが、平成29年度税制改正により、上場株式の物納順位がこれまでの第2順位から第1順位となったことで、従前よりも物納に充てることが容易になっている<sup>\*18</sup>。

株価が大幅に下落している株式を物納に充てることができた場合、当該株式の収納価額は、原則として相続税の課税価格計算の基礎となった価額とされ、相続発生後の株価下落の影響を排除できることに加え、当該株式の取得価額が上記価額よりも低い場合においても所得税が課税されない<sup>\*19</sup>ため、納税者にとって非常に有利な制度となっている。

#### (5) 公益財団等への寄附の検討

相続発生後の株価の急変動により、時価が相続評価額を大きく下回ってしまう場合には、物納の活用も有効であるが、公益財団等に寄附をすることで税負担の軽減を図

る<sup>\*20</sup>と共に社会貢献するということも考えられる。なお、既存の公益財団等へ寄附することを検討した場合には、現金による寄附しか受け付けてもらえず株式の寄附ができないケースも少なくないため、事前に確認しておくことが望ましい。

#### (6) 評価通達6<sup>\*22</sup>の適用を求め行政争訟制度を活用する方法

##### イ 概要

前記2(1)口において、課税時期後の株価変動を斟酌すべき理由について考察したが、評価通達6は「この通達の定めによって評価することが著しく不相当と認められる財産の価額は、国税庁長官の指示を受けて評価する。」と定めている。この通達は、国税庁長官が行政命令として発出するものであるが、東京高裁昭和56年1月28日判決（税資116号51頁）をはじめ多くの裁判例が、評価通達の定めにより難い「特別の事情」が存する場合には、その定めによらない評価方法（評価額）を認めている。そこで、相続開始後株価が急落した上場株式については納税者が「特別の事情」があるとして、急落後の株価が「時価」であると主張して、行政争訟制度を提起することが考えられる。

<sup>\*18</sup> 財産の生前贈与を受けて相続時精算課税を適用している場合には、適用対象となっている財産は、贈与者の死亡により、受贈者が取得したとみなされることとなっているが、物納の対象とすることはできないため留意が必要である（相法41② かつこ書）。

<sup>\*19</sup> 物納の許可限度額を超える価額の財産を物納した場合には、その超える部分は譲渡所得の対象となる（措法40の3）。

<sup>\*20</sup> 個人がその保有する財産（譲渡所得等の起因となる財産）を法人に寄附した場合、寄附のあったときにおける価額（時価）により譲渡があったものとみなされ、値上り利益に対して所得税が課される（所法59①）。ただし、寄附が、公益法人又は非営利型法人のうち非営利徹底型に対するもので、一定の要件を満たすものとして国税庁長官の承認を受けたときは、当該所得税は非課税となる制度がある（措法40①）。野村資産承継研究所「社団・財団・信託を活用した資産・事業承継対策」（大蔵財務協会 2019年）46～57頁参照

<sup>\*21</sup> 相続又は遺贈により個人が財産を取得した場合、その財産を取得した者に相続税が課されるが、その者が、当該取得した財産を相続税の申告書の提出期限までに公益法人等に贈与（寄附）をした場合には、当該贈与をした財産の価額は、相続税の課税価格に参入しないこととされている（措法70①）。前出\*20の60～62頁参照

<sup>\*22</sup> 評価通達6の運用のあり方については、品川芳宣「相続開始3年5月前に取得した不動産の評価と評価通達6項の適用」T&Amaster2020年3月16日号28頁参照

その方法には、次の2つの方法がある。

## □ 行政争訟制度を活用する方法

### (a) 不服申立て方式

相続税の申告において、評価通達によらず課税時期後の株価変動を斟酌した株価で評価し、税務署長から増額更正された場合には、税務署長等に対する再調査の請求をするか、国税不服審判所長に対する審査請求を行い、棄却された場合には裁判所に提訴する方法がある。なお、この方法では、評価通達169によって評価した場合の相続税額と納税者が選択した株価によって評価した場合の相続税額の差額に対して過少申告加算税及び延滞税が課される可能性がある。

### (b) 更正の請求方式

相続税の申告時には、評価通達により評価した相続税額を納付した上で、税務署長に対して下落後の株価が「時価」であるとする更正の請求を行い、更正をすべき理由がない旨の通知を受け取った場合には、上記の方法で不服申立て及び訴訟を提起する方法がある。この方法では、評価通達どおり相続税の納付を行っているため、過少申告加算税及び延滞税が課

されることはない。そのため、最近の税務争訟は、この方式を活用している場合が多い。

## ハ 行政争訟制度の活用における留意点

上記方法の選択にあたっては、前者は立証責任を国側が負う一方、過少申告したことに対する処分が行われたことが報道された場合におけるレピュテーションリスクがある。いずれの方法も最終的に「特別の事情」が認められない場合には、弁護士等専門家への相談等にかかる争訟費用が生じることとなるため、慎重な検討が必要である。



**磯貝 拓邦**  
(いそがい・ひろくに)

野村資産承継研究所  
主任研究員

◆**経歴** 2004年3月 東京大学経済学部経営学科卒  
2004年4月 野村証券岐阜支店  
2008年7月 野村証券プライベート・バンキング業務部  
2015年7月 野村資産承継研究所 副主任研究員  
2020年6月 野村資産承継研究所 主任研究員