

いわゆるデット・エクイティ・スワップ事件

適格現物出資に該当するデット・エクイティ・スワップにつき、混同消滅した債務の額とその帳簿価額との差額につき債務消滅益を認定した事例…東京地判平成二十一年四月二八日訟務月報五六卷六号一八四三頁

松 嶋 隆 弘

【事実の概要】

原告（X法人）の新株発行にあたり、関連会社であるP社は、平成一五年二月二八日、Xに対して有する債権（貸付債権…券面額四億三〇四四万二四三二五円中四億三〇四〇万円）を現物出資し、同年三月一日、XはPに対し、第三者割当により八〇万株の新株の発行（一株の発行価額五三八円）を行った。本件新株発行当時、Xと

Pは代表者Q（Xの代表取締役）を共通にしており、両社ともQにより完全支配されていた。また、前記新株発行は、いわゆるデット・エクイティ・スワップとして行われたものであり、前記貸付債権は、平成一四年一月七日、PがR銀行から代金一億六二〇〇万円で購入したものであり、Pにおける当該債権の帳簿価格は一億六二〇〇万円であった。

本件現物出資にあたり、裁判所により選任された検査役は、平成一五年二月二八日付で、一株の発行価額を五三八円とすること、Pに対し八〇万株の新株を割り当てては妥当である旨報告した。

その後、Xは、Xに移転した本件債権のうち四億三〇四〇万円の債権及びこれに対応する債務が消滅したとして、長期借入金勘定を四億三〇四四万二四三五円減少させるとともに、資本金勘定を四億円、資本準備金勘定を三〇四〇万円それぞれ増加させる経理処理を、さらに残額四万二四三五円については、Pから債権の免除を受けたとして、雑収入勘定を四万二四三五円増加させる経理処理を、それぞれ行った。

これに対し、税務署長は、Xに対して、本件債権の帳簿価格は、一億六二〇〇万円であるところ、本件現物出資は適格現物出資に該当するため、Xは同債権を受け入れたことにより四億三〇四四万二四三五円の債務を消滅させているのであるから、一億六二〇〇万円を超える部分につき債務消滅が生じるとして更正処分等を行った。

本件は、この更正処分等の取消しを求めている事案である(更正処分等にあたっては、その他に、法人税法

(平成一八年法律第一〇号による改正前のもの)三四条二項に該当する役員報酬の仮装経理があったこと等の理由も付されているが、本稿ではそれらについての検討は省略する)。本件においてXは、①. DESは一個の取引行為として資本等取引に該当し、債務消滅益は発生しない、②. DESにおける券面額説、③. 法人税法の平成一八年改正により、DESの券面額処理が認められなくなつたとしても、既往には遡らず、本件DESには適用されない、④. 混同は事実であつて取引ではないので、損益取引には該当しない、と主張した(なお、本件におけるXの主張及びY(国)の主張並びに裁判所の判断については、本稿末尾に表として整理したものを付している。併せて参照されたい)。

【判旨】

1. DESの構成について

「DESは、株式会社の債務(株式会社に対する債権)を株式に転化することであるが、我が国の会社法制上、これを直接実現する制度は設けられていない……以上、

株式会社の債務（株式会社に対する債権）を株式に転化するためには、既存の法制度を利用するほかなく、既存の法制度を利用する以上、既存の法制度を規律する関係法令の適用を免れることはできないというべきである。そして、我が国の法制度の下において、DESは、①会社債権者の債務者会社に対する債権の現物出資、②混同による債権債務の消滅、③債務者会社の新株発行及び会社債権者の新株の引受けという各段階の過程を経る必要がある、それぞれの段階において、各制度を規律する関係法令の規制を受けることとなる。」

2. DESが一の取引行為として資本等取引にあたるか

「DESは、現行法制上、①本件現物出資によるPからXへの本件貸付債権の移転、②本件貸付債権とこれに対応する債務（以下「本件貸付債務」という。）の混同による消滅、③本件新株発行及びXの新株引受けという複数の各段階の過程によって構成される複合的な行為であるから、これらをもつて一の取引行為とみることはできない。」

また、上記①の現物出資及び同③の新株発行の過程においては、資本等の金額の増減があるので、これらは資本等取引に当たると認められるものの、上記②の混同の過程においては、資本等の金額の増減は発生しないので、資本等取引に該当するとは認められないから、①ないし③の異なる過程を併せて全体を資本等取引に該当するものということとはでき（ない）。」

3. 適格現物出資にあたるか

「本件現物出資が適格現物出資であれば、法人税法六二条の四第一項により、当該被現物出資法人に当該移転をした資産及び負債の当該適格現物出資の直前の帳簿価額による譲渡をしたものとして、当該内国法人の各事業年度の所得の金額を計算することとなるのであって、会社法制上、一般に現物出資対象債権の評価を券面額又は評価額のいずれで行うかという議論は、法人税法上、適格現物出資における現物出資対象債権の評価額の認定には影響を及ぼさず、その認定とは関係がない。」

「本件現物出資は、同条一二号の一四イ所定の適格現物出資に該当するものというべきである。そして、同条

一七号トによれば、本件現物出資により増加した資本積立金額は、適格現物出資により移転を受けた資産の現物出資法人(P)の当該移転の直前の帳簿価額一億六二〇〇万円から本件現物出資によつて増加したXの資本の金額四億円を減算した金額であるマイナス二億三八〇〇万円となるから、本件現物出資は、資本の金額を四億円増加させ、資本積立金額を二億三八〇〇万円減額させる取引であり、その差額である一億六二〇〇万円の資本等の金額の増加をもたらした資本等取引となる。したがつて、適格現物出資に該当する本件現物出資について、資本等の金額の増減等は、上記のとおり専ら適格現物出資に関する平成一八年改正前の法人税法及び同法施行令の上記各規定に従つて算定され……上記各規定に基づいて行われた処分行政庁による債務免除益の認定は、平成一八年改正後の法人税法の規定の遡及適用によるものではない。なお、……平成一八年改正の前後を通じて、適格現物出資を巡る税法上の規律の内容に何ら変更はない。」

4. 法人税法における券面額説の位置づけ

「東京地裁商事部における検査役の調査実務の変更が

される前は、法人税の課税実務において評価額による評価の運用がされていたこと、東京地裁商事部が券面額による評価を採用した後も、他の裁判所では検査役の調査実務において評価額による評価が行われていた例が多数あったとの指摘があること……を考慮すれば、法人税法の平成一八年改正前において、DESに係る現物出資対象債権の評価について、その評価方法を明らかにした通達等が示されない状況の下で、Xが主張するように課税実務において券面額による評価が一般的に採用されていたとは認め難い。

むしろ、平成一八年五月一日に施行された会社法は、債務者会社の負債の帳簿価額を超えない限り、券面額で行う現物出資について検査役の選任を不要とし(会社法一九九条一項三号、二〇七条九項五号)、DESに係る現物出資に関する東京地裁商事部の従前の取扱いを踏まえつつ、さらに一層の手續の合理化を定めていることからすれば、会社法及びその制定に伴う法人税法の改正は、DESに係る現物出資対象債権の評価について、従来は両法制の関係を含めて解釈上の疑義があつたことを前提とした上で、会社法制上の手續においては券面額による

ことを、税法上の法人税の課税においては評価額によることをそれぞれ明らかにすることによって、券面額と評価額の議論について立法的解決を図ったものとみることが出来る。」

5. 混同について

「法人税法二二条二項の規定の性質上、同項の「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」は「取引」の例示であり、同項の「その他の取引」には、民商法上の取引に限られず、債権の増加又は債務の減少など法人の収益の発生事由として簿記に反映されるものである限り、人の精神作用を要件としない法律事実である混同等の事件も含まれると解するのが相当である。したがって、混同により消滅した本件貸付債務の券面額から上記資本等取引に当たる一億六二〇〇万円を控除した残額は、損益取引により生じた益金と認められる……。」

6. 結論

「以上に検討したところによれば、本件DESにおい

て消滅した本件貸付債務四億三〇四万二四三五円……のうち、現物出資法人であるPにおける本件貸付債権の直前の帳簿価格（ママ）一億六二〇〇万円を超える部分二億六八八万二四三五円につき、債務消滅益が生じたものと認めるのが相当であり、所得金額の計算上、これを益金に算入すべきものと解されるのであって、原告のその余の主張も、この判断を左右するに足りるものとは認められない。」

【解説】

一・本判決の意義

デット・エクイティ・スワップ (Debt Equity Swap : DESという。)における債権額の評価については、券面額説(債権の実価が券面額未満であっても券面額を基準としてよいとする見解^①)と評価額説(債権の評価額を基準とする見解^②)とがあるところ、東京地裁商事部(民事八部)は、おそらくわが国初のDESに関する事例を素材として、DESにつき券面額説をとることを明らかにしていた^③。これに対し、本判決は、課税関係にお

いては評価額説が妥当であることを明言した判決であり、本判決のかかる判断は控訴審（東京高判平成二二年九月一五日（平成二二年（行コ）第二〇六号））においても維持されている。DESに関しては、様々な法的論点があるが、その中でも債権額の評価は、重要なものといつてよく、この点における実務の混乱は、DESの円滑な発展に対し障害となり得る。

筆者は、当初は、DESに関し券面額説が妥当である旨の意見を公表していたが^④、その後、DESが不良債権処理スキーム以外の場面で活用される場合^⑤を併せ考えると、今後要求されるべきは、両説のいかなよりも、券面額説の妥当領域の確定であるとの認識に到達し^⑥、過日その旨の意見を公表した^⑦。

本稿は、かかる観点から、本判決の事案のスジを検討しつつ、券面額説の妥当領域を確定しようとするものである。

二. DESの概要

1. DESの意義

まず前提として、DESの意義を明らかにしておく

⑧。DESは、不良債権処理スキームの一つであり、債権者と債務者との合意に基づき、債務を株式に振り替えること（貸借対照表の負債の部に計上されていた借入金を、資本の部の資本金（ないし資本準備金）に振り替えることをいう。類似のスキームとしてデット・デット・スワップ（Debt Debt Swap：債権を劣後化することによって、実質的に債務者の財産状態あるいは信用状態を改善し、再建可能性を高めるとともに、既存融資（特に通常ローン）の回収可能性を高めるスキーム。以下DDSという。）がある。

これまでわが国において、倒産手続は、とかく「事業の破綻」としてネガティブに捉えられがちであり、DESもDDSもあまり用いられてこなかった^⑨。しかしABLの普及、DIPファイナンスやDIP型会社更生といった新しい再生手法の導入により、「倒産手続を活用した事業の再編」「事業再生」として、よりポジティブに捉えられるようになってきた^⑩。かかるパラダイムの変化に伴い、特に私的整理の局面において、スキームの構築に際し、当事者間の合意・ネゴシエーションがより求められ、DESやDDSは、当事者間の合意による解決

の例として、導入されるにいたった。DESやDDSの実務への浸透は、倒産手続に関する見方の変化を受けたものといつてよい。

ただ、DESに関しては、その柔軟さのゆえ、実に毀誉褒貶が激しく、これを肯定的する者が、債権放棄と並ぶ不良債権処理スキームの一つ、「バランシート調整」の手段として有用な「現代の徳政令」として評価する一方、全く逆の見方として、不良債権を不良株式に振り返るだけの、「粉飾決算の片棒担ぎ」ではないかと批判する者も多い。

2. DESの法的構成

DESは、AがBに対する貸付金相当額を新規に金銭出資してB株式を引き受け、払い込まれた資金をAの債権に対する弁済に充当するという金銭出資型（疑似DES）と右債権を現物出資すると構成する現物出資型（真正DES）¹¹とに大別できる。前者は、現物出資に關し要求される検査役の調査（又はこれに代わる弁護士等の専門家の証明）を回避するためのスキームであるところ、払込のための金銭を用意する必要がある。このことから、

そのための種々のコスト（金利負担等）がかかる他、リスクとして、当該スキームの実施にあたり、払い込まれた資金に対し他の債権者から差し押さえがなされる可能性、前記弁済が債権者取消権（民法四二四条）や否認権（破産法一六〇条以下、民事再生法一二七条以下、会社更生法八六条以下）の対象とされる可能性、当該払込が「見せ金」と認定され、払込の効力が否定される可能性が存在する。平成一七年会社法は、現物出資財産が株式会社に対する金銭債権（弁済期が到来しているものに限る。）であつて、当該金銭債権について定められた現物出資の価額が当該金銭債権に係る負債の帳簿価額を超えない場合、検査役の調査を不要とするともに（会社法二〇七条九項五号）、引受人からの相殺のみを禁止し、会社からの相殺を許容することで（会社法二〇八条三項）、払込相殺禁止規定がDESの障害とならないことを明らかにした。これにより、会社法の下では、現物出資型（真正DES）がDESの主流となった。本件におけるDESも、現物出資型（真正DES）である。以下、特段に断らない限り、DESというときは、現物出資型（真正DES）を意味するものとする。

3. DESの特徴1…債権放棄との比較

次に、DESの特徴を、債権放棄及びDDSとそれぞれ対比し、明らかにしたい。まず前者と対比する。やや図式的な整理だが、債権放棄については、四つの問題点があるとされている。第一に利害状況が異なる関係者を粘り強く説得するため、債権者の同意を得るのに時間がかかる。第二に、対象企業の体力、経営実態に比して、債権放棄額が少なくなりがちである。第三に、「メインバンクの全面支援」に依拠しがちである。¹²⁾第四に債権放棄に伴い、企業価値の向上に貢献していない株主に企業価値向上のシナジーが分配されてしまう(いわゆるモラル・ハザード)。

これらの問題点は、DESでは次のようになる。まず、第一の点はDESと同様であり、抜本的に解決するためには、法的手続によるしかない。次いで第二点から第四点については、相互に関係する。すなわち、債権放棄額が少なくなるのは、債権放棄が、債権の一部を放棄し、放棄後の残債権につき一括でなく、長期にわたって分割弁済を受けるためであり、それは結果的に第三の問題を生じさせる。そしてこのよういわば「あなた任せ」の

傾向は、さらに、何ら努力なくして債権者から既存株主への価値の移転を発生させ、それが「モラル・ハザード」として認識される。

他方、DESは何といつても、債務を株式に振り返るだけであり、支援金融機関にとって「痛み」が少なく、しかも後日対象企業が再建されたときには、そのときに対象企業の株式を保有している者には大きな利益が期待できる。もちろん債権放棄によるのと同様の負債圧縮効果も存在する。

なお、モラル・ハザードの問題に対して、一言する。諸外国の実務ではなされていないようであるが、わが国の実務は、DESに大幅な減資(場合によっては一〇〇パーセント減資)を組み合わせ、既存株主に「株主責任」を取らせることで解決しようとしてきた。事業再生の領域では、新旧債権者の間で「せめぎ合い」がおきることがある。DIP型の再生手続・更生手続において、新スポンサーである新債権者の債権を共益債権とする点とて、新債権者にプライオリティを与えることは、手続申立後開始前の借入等の共益債権化として(民再一二〇条、会更一二八条)、よくみられる。¹³⁾また将来債権譲渡

担保に関し、将来の売掛債権を包括的に譲渡担保に取った旧債権者と、発生した個別債権を譲り受けた新債権者との間の「せめぎ合い」は、将来債権譲渡の有効性の範囲という形で議論される。DESにおけるモラル・ハザード論は、かかる議論の影響を受けているのではないかと推測している。

4. DESの特徴2…DDSとの比較

次にDESを、もう一つの柔軟なスキームであるDDSと対比してみたい。DDSは、会社法の手続は全く用いず、単に債権者・債務者間の合意に基づき、対象債権（甲債権）の条件（返済時期等）を劣後化し、金融検査マニュアル上の「債務者区分等の判断」において、劣後化した甲債権（資本的劣後ローン）を「資本的性質」を有するものとして、資本と「みなす」ことにより、DESと類似した経済的効果（Bの負債圧縮、Aの不良債権処理）を達成しようとするものである¹⁴¹⁵。DDSはあくまでも契約にすぎないので、DDSの当事者は債権者と債務者のみである。DDSはDESよりも簡単なスキームといえよう。

かかるDDSとDESを対比するとき、次の二点を指摘できる。第一に、両者は、法的形態の著しい違いにもかかわらず、発想という点からすると、両者は極めて類似している。すなわち、DESもDDSも、対象債権を「資本」に振り替え、これにより負債圧縮する点では同様である¹⁶。

第二に、機能的にみると、両者の違いは、「資本化」した後の「出口」にある。すなわち対象債権（甲債権）につきDESが実施された場合、債権者は、その有する新株式（Ⅱもと甲債権）につき、流通市場で売却し、それにより最終的に甲債権の「処理」が完了する¹⁷。従って、かかる流通市場を有しない場合においては、債務者たる非上場中堅企業にとっては、DESによって株式化しても、株式を手放す「出口」の保障がなく、DESのうまみが余り感じられないし、また、債権者（特に銀行）にとっても、業規制などの関係で、手放せない株式をただ保有しているだけのスキームではうまみがない。

これに対し、DDSは、債権の劣後化により、単に金融検査マニュアル上の「債務者区分等の判断」において、劣後化した甲債権（資本的劣後ローン）を資本と「みな

す」だけであり、対象債権（甲債権）が「債権」であること自体には何の変更もない。D D Sにより甲債権の弁済条件が劣後化されるということは、一定の再建計画のもとで、その分元本の弁済が長期にわたるということを意味し、債権者は、D D Sにより支払が長期にわたる対象債権（甲債権）を保有し、債務者の再建にコミットし続けることになる。流通市場のない非上場の中堅企業の再編にあたっては、債権者も、D E Sのように「債務を株式化して、それを流通市場でファンドに売却しておしまい」というような、ある意味ドライな処理はできず、できない以上、せめて単に金融検査マニュアル上の「債務者区分等の判断」上、「資本」とみなし、甲債権を無理のない形で保有しつづけ、債務者の再建にコミットした上で、債務者の再建後その弁済を受けるという形をとらざるをえない。D D Sはまさにそのためのスキームであり、中堅企業の再建に適しているという意味は、以上のところにある。逆に言うと、D E Sは、債権の流動化市場が不完全なわが国において、より成熟した市場である株式市場を「代用」すべく、あえて株式化するものといつてよいかもしれない。

三・ 本判決の検討

1. D E Sの法的構成…総合的アプローチと分解的アプローチ
 本件においては、D E Sは一個の取引行為として資本等取引に該当しないとXの主張に対し、裁判所は、本件D E Sは、(i) 債権の現物出資、(ii) 混同による債権債務の消滅、(iii) 新株発行という複数の行為によって構成され、「二個の取引行為」とみることができず、上記各段階の過程で法人税法等関係法令の適用を受ける旨判示する。Xの主張は、個々の行為を総合的に「一個」と捉える総合的アプローチと纏めることができるのに対し、本件判決の立場は、個々の構成要素に分解する分解的アプローチということができる。

法人税法二二条二項の適用にあたり、D E Sを個々の構成要素に分解することが唯一の解なのかは検討すべき課題であり、私見はこの点につき疑問を抱くものである。法的対象へのアプローチとしては、例えば見せ金による払い込みを無効とする現在の判例（最判昭和三八年一月六日民集一七卷一二号一六三三頁）・通説の立場のよ

うに、総合的に理解する立場も十分成り立ちうると考え

る。むしろ脱法行為などは、性質上、全体を総合的に捉えることによつてしか認識できまい。この点に關し、近時、「混合取引の法理」として⁽¹⁸⁾、統合的アプローチも提唱されており、意を強くしている。

また、そもそも「借用概念」という言葉に代表的に表れているように⁽¹⁹⁾、実体的な概念を実体法に依存する租税法において、会社法上券面額説で租税法上評価學説と単純に割り切れるかも疑問に思う。当該「取引」が固有概念なのか借用概念なのかについて検討が必要であるし、そもそもDESにおいて何が「取引」といえるのか検討されなければならない。そしてこれは、先に述べた分解的アプローチかそれとも総合的アプローチかにも関わる問題とも思われる。

2. DESにおける債権の評価

次に、本判決は、DESにおける債権の評価につき、評価額説を取ることを明言する。すなわち、東京地裁商事部（民事八部）は、前述のとおり、DESにつき券面額説をとることを明言していたところ⁽²⁰⁾、本判決は、「会社法及びその制定に伴う法人税法の改正は、DESに係

る現物出資対象債権の評価について、従来は両法制の關係を含めて解釈上の疑義があつたことを前提とした上で、会社法制上の手続においては券面額によることを、税法上の法人税の課税においては評価額によることをそれぞれ明らかにすることによつて、券面額と評価額の議論について立法的解決を図つたものとみることができ「旨判示し、課税關係に關してであるが、評価額説を取ることを明言した。

真正DESについての最も大きな論点は、現物出資にあつたての対象債権の評価である。DESは債務超過時に券面額を大幅に割り込む実価の金銭債権を現物出資するものである。そもそも金銭債権は仮装が容易であり、その成立・存続・帰属・抗弁等に関する調査が欠かせないところ、両説間の違いは、かかる調査に加え、債権の実価（評価額）の調査が必要であるかにある。前述の券面額説は、DESに対し肯定的な価値判断の下、評価の基準を券面額とすることで、検査役の調査において現物出資の目的となる債権の存在及びその額を確認すれば足りることとなり、時間的・金銭的コストが格段に少なくて済むことを強調する⁽²¹⁾。これに対し、評価額説は、券面

額説によると既存株主の持分が過剰に希釈される結果になると批判し、DESに対し警鐘を鳴らす。

両説の解釈学的検討は、四・で後述するのでさしあたり措くとして、ここでは、本判決が取る理論構成如何に関わらず、事案の「スジ」として、本判決の結論が妥当であることを指摘したい。すなわち、判決文では必ずしも明確に認定されているわけではないが、本件におけるDESは、一億六二〇〇万円で譲り受けた債権を、券面額四億三〇四〇万円でDESを行い、券面額相当分の債務が混同により消滅したとするものであり、本件は必ずしも純粹な債務整理、不良債権処理だけがその目的とはいえないDES、どちらかというと租税回避行為的なDESといつてよからう。それだけではない。判決文から推測するに、本件DESは、前述の目的でありながら、適格現物出資（法人税法二条一二号の²²一四）の適用があることを失念した事例ではないかと思われる。詳言しよう。本件DESはXPの代表者が同一人であるので、それぞれの法人が同一人による完全支配関係があったと認められれば、Xは被現物出資法人、Pは現物出資法人にそれぞれ該当し、当該現物出資は法人税法における適格

現物出資に該当するため、同法六二条の四第一項により、被現物出資法人(X)に移転した資産（現物出資された債権）は、直前の譲渡価額（すなわち一億六二〇〇万円）により譲渡したものとみなして、事業年度に所得の金額を計算することになる。その結果、混同により消滅した債務の券面額（四億三〇四〇万円）と、その取得価額（一億六二〇〇万円）との差額について、債務消滅益が認められることになる。

本件につき、もしかか推測が正しいとすれば、かかる租税回避行為「的」スキームの策定にあたって生じた「失念」を「券面額説」を採用することにより救済をする必要はあるまい。その意味では、「券面額説か評価額説かといった議論は、法人税法上、適格現物出資における現物出資対象債権の価額の認定に影響を及ぼさない」、「混同により消滅した本件貸付債務の券面額とその取得価額との差額につき、債務消滅益が発生したものと認められる」との本件判決における結論は、事案のスジとして正当であったと評価したい。

四・券面額説の妥当領域の確定

1. 履行期が到来した金銭債権・券面額説の追認

ここで、判示から離れるが、債権額の評価について、さらに券面額説の妥当領域を確定するという観点から検討を加えていきたい。会社法は、履行期が到来した金銭債権について、検査役の調査を不要とした（会社法二〇七条九項五号）。履行期が到来した債権につき、かかる処理を認めたのは、履行期到来時における債権の価値は券面額に等しく、それを弁済できない場合（債務超過）における既存株式の価値はゼロであり既存株主の利益を考慮する必要がないとの判断からである。少なくともその限度では、「割り切つて」券面額説を追認したものと解することができる。前述のとおり、諸外国のDESでは余りみられないようだが、わが国では、実務上既存株主に一〇〇%減資を併せ行い、「株主責任」をとらせてきた。立法のかかる「割り切り」の背景には、かかる実務の存在もあつたのかもしれないと推測している。

2. 履行期未到来金銭債権

ただ、履行期未到来金銭債権については、引き続き解釈に委ねられる。この場合、債務者たる会社が期限の利益を放棄すれば、会社法が定める要件を充足するが、右放棄が会社（既存株主）の利益にならない場合には、放棄に関与した取締役の任務懈怠（会社法四二三条一項）の問題が生じ得ることが指摘されている²³。

思うに、これまでDESといえ、①・実質倒産企業において、不良債権処理の一環として、②・短期借入金につきなされるのが大部分であるところ、かかる二つの「前提」については再考する必要がある。

「前提」①・に関しては、前述のとおり、本判決にみられるような租税回避行為的DESが現れてきたことが再考の理由の一つとなる。ここでは、もう一つ、倒産手続のアウト・オブ・コート化を反映して、一見事業再生の形態を取っていないように見えるものの、実質的には事業再生ともいえる事案が散見されることをあげたい。管見によれば、いわゆる非公開化（ゴイング・プライベート）とそれに付随する締め出しに関する事案の中に、そのようにいえるのではないかと思われるものが目に付

く。その一つとして、最近における特徴的な事例である東京地判平成二三年二月一八日金判一三六三号四八頁をあげたい²⁴。この事件は、いわゆる「締め出し」にかかる事案として一般的には分類される。だが、見方を変えらると、「倒産手続や私的整理手続を利用せず、非公開化（公開買い付けとその後の締め出し）を活用した事業再生事案」ともみられる。既存株主に対する締め出しは、倒産手続が活用されていけば、一〇〇%減資にほぼ相当するといえようし、現経営陣が引き続き経営に関わるのは、非公開化の実務においては、「利益相反」として議論されるが、事業再生の観点からはDIP型を想起させるものでもある²⁵。

3. 短期借入金によるDES

次に、「前提」②について述べる。もともとDESが念頭に置いていた不良債権とは、銀行の貸付債権であった、銀行の融資限度額を超えた部分は、社債を発行し、銀行が引き受けるといった実務はこれまでも存在していた。社債を利用した資金調達、ヤオハン、マイカルでは破綻して大きな問題を引き起こしたものの、それ

自体ありうべき資金調達の方法である。これらのことに鑑みると、（倒産手続以外で）社債のような長期借入金を用いたDESというのも考えられてしかるべきである。特に、社債の設計につき、大幅な自由を許容して、種々のエクイティ的性質を有する仕組債（かつての他社株式転換条項付社債（Exchangeable Bond：EB）がその典型といえよう²⁶）の発行を可能にする会社法制を前提とすれば、長期借入金に関するDESも十分に予想される²⁷。

以上のところから、「前提」①・②のいずれかを欠くDESは、券面額説による処理が適切であるとは必ずしもいえないのではないかと考える次第である。そのようなDESにおいては、おそらく一〇〇パーセント減資を併用するということはなく、既存株主の利益を考慮せざるを得ないし、必ずしも券面額説で「割り切る」というわけにはいくまい。

4. 券面額説の妥当性から妥当領域の確定へ

私見は、これまでの券面額説による不良債権処理の実務は、限られた時間の中で、企業価値の急激な劣化を防ぎつつ、迅速なスキーム実施を可能にするための、いわ

ば便法として、それなりに合理的な背景があったのではないかと考えるものである。ただ、それには、おのずから、券面額説的处理が合理的である「妥当領域」があるはずであり、このような「領域」をしつかり確定することが肝要ではないか。これが本稿で論じたいことである。

そのための「仕分け」について現時点で確たる答えを有しているわけではない。さしあたり、アプローチとしては、何らかのルールのようなもので外延を画す方法と、仕組債の手法を応用し、社債や株式の設計を工夫することにより対応していくアプローチが考えられることを指摘し、若干のコメントをしておきたい。前者のアプローチとしては、真つ先に思いつくのはソフトローで仕切ることである。ただソフトローで仕切るとしても、先ほどの非公開化の事案などを考えると、券面額説の妥当領域を「私的整理ガイドライン」の範囲で区切るのでは、「妥当領域」としてはやや狭いように感じている。もう一つ、例えば、債権者代位権（民法四二三条）等に倣い、債務超過などといった、会社法の条文にない要件を設ける等といった解釈上の工夫も可能なのではないかと思われる。

他方、後者のアプローチは、優れた解決ではあるものの、必ずしも一般性を有していないように思われる。

五・本判決の評価

以上のところから、本判決の拠って立つ理論構成については、いくつもの問題を指摘することができるものの、結論については正当として評価するものである。

参考 【東京地判平成21年4月28日訟務月報56巻6号1843頁の要旨】

	Xの主張の要旨	Yの主張の要旨	本件地裁判決
券面額説 v.s. 評価学説	券面額説		法人税法は評価額説
従来の運用	税法上DESに関する明確な規定はなく、課税実務においても、資本等取引として、債務消滅益が計上されることはなく、課税関係は発生しないとされてきた。	課税実務において券面額により評価の運用がされていたという事実はない。	
平成18年改正の遡及適用の有無	法人税法の平成18年改正により、DESにおいて券面額での処理が認められなくなったと解されているが、これはそれまでの処理を立法により変更したものであり、平成15年2月28日に行われた本件DESには、平成18年改正後の法人税法は遡及的には適用されない。	本件DESが行われた当時の規定（法人税法2条17号ト）と平成18年改正後の規定（平成18年政令第125号による改正後の法人税法施行令8条1項8号）とで内容に変更はない。	平成18年改正の前後を通じて、適格現物出資を巡る税法上の規律の内容に何ら変更はなく、処分行政庁による債務免除益の認定は、平成18年改正後の法人税法の規定の遡及適用によるものではない。
混同が損益取引か	混同は事実であって取引ではないので、損益取引には該当しない。	損益取引（資本等取引以外の取引：法人税法22条2項）とは、財産に影響を及ぼす1切の事実を含む簿記上の取引を指す。 仮に、混同による債務の消滅が民法上は取引ではなく事実であったとしても、この混同による債務の消滅は税法上は損益取引に該当し、これに伴う債務消滅益を益金の額に算入することについて何ら違法な点はない。	混同により消滅した本件貸付債務の券面額から上記資本等取引に当たる1億6200万円を控除した残額は、損益取引により生じた益金と認められる。
DESを1個の行為（資本等取引）と把握することができるか	DESは、1個の取引行為として資本等取引（法人の資本等の金額の増加又は減少を生ずる取引）に該当する。 DESによって債務が消滅しても、債務消滅益は発生しない。	DESは債権（資産）の移転及び資本金の増加であるという過程を無視し、債務（負債）の移転のみであるとする独自の見解を根拠にしている。	・DESは、複数の各段階の過程によって構成される複合的な行為であるから、1の取引行為とみることとはできない。 ・DESを資本等取引とみることとはできない。
DESが現物出資・適格現物出資に該当するか	DESは法人税法が規定する現物出資に該当せず、法人税法等の関連法令の適用はない。 DESの場合、被現物出資法人は資産又は資産及び負債を取得しておらず、自己の負債の移転がされたにすぎないから、法人税法62条の4第1項の適用はない。	本件貸付債権に係る本件現物出資は、適格現物出資（法人税法2条12号の14、法人税法施行令4条の2第8項2号）に該当する。	適格現物出資に該当する。

- (1) 弥永真生「債務の株式化―ヨーロッパにおける扱いを参考に―」『ジュリ一二二六号(平成一四年)』八四号
- (2) 藤田友敬「会社法におけるデット・エクイティ・スワップ」『会社法と商事法務』(平成二〇年)一一七頁
- (3) 針塚遵「東京地裁商事部における現物出資等検査役選任事件の現状」『商事一五九〇号(平成一三年)』四頁、同「デット・エクイティ・スワップ再論」同一六三二号(平成一四年)一六頁
- (4) 松嶋隆弘「債務の株式化に関する一考察」『酒巻古希』『二世紀の企業法制』(平成一五年)八〇四頁
- (5) 例えば、オーナー企業における財務内容改善・事業承継対策としてのDESを提言するものとして、佐々木正己「同族会社における債務の株式化の利用」『KINZAI Financial Plan 一〇七号』二頁を参照。
- (6) 松嶋隆弘「会社法のもとにおけるデット・エクイティ・スワップ」『日本法学七五卷二号(平成二二年)』一七七頁
- (7) 松嶋隆弘「会社法のもとにおけるデット・エクイティ・スワップ」『私法七四号掲載予定(日本私法学会第七五回大会の個別報告)』
- (8) DESの概要を理解する上で、実務における先駆者である明石一秀弁護士の一連の論考を欠かすことはできない。明石一秀Ⅱ弥永真生「債務超過会社の債務の株式

いわるるデット・エクイティ・スワップ事件(松嶋)

- 化」『企業法学八卷(平成一三年)』八八頁、明石一秀「債務株式化でバランスシート改善」『日経ビジネス』一〇四九号一二九頁、同「債務の株式化と会計上の評価」『企業会計五四卷一〇号(平成一四年)』三九頁。
- (9) これまでの不良債権処理に関する金融機関の対応は、やや図式的に整理すれば、①・金利減免、②・追い貸し、③・私的整理の枠内での債権放棄、④・メインバンクによる肩代わり、⑤・民事再生・会社更生等の法的整理(倒産手続)という手順により進められることが多かった。
- (10) いわば葬儀屋から医者(事業再生)への役割変化とあってよい。
- (11) 真正DESとは、具体的には次のようなものである。A銀行がB株式会社に対し、貸付債権(甲債権)を有しており、この甲債権が不良貸付債権となっているとする。この場合において、債務者Bが債権者Aに対し新株発行を行い、Aが新株に対する払込を金銭でなく、甲債権の現物出資により行う(会社法二〇七条九項五号)。これにより債権が株式に振り替わる。その結果、Bからすれば負債が大幅に圧縮され、Aからすれば不良「債権」が株式に振り替わった分だけ消滅する。
- (12) ちなみに、これは債権放棄後の残債権の回収が長期に及ぶため、その間の事業継続、再建の確実性が要求されるが、その検証・担保が困難であることに由来する。
- (13) なお、私的整理から法的整理に移行した際のプレD

七七(六一三)

IPファイナンスの共益債権化についてはまだ対応がなされていない。なお、松嶋一重¹¹梅津貴¹²五嶋翔平¹³栗澤方智「事業再生ADRの展開と課題 金融機関の実務対応」プレDIPファイナンスの留意点」事業再生と債権管理一二八号(平成二二年)一四頁を参照。

(14) DDSにおける劣後化のための法的手段としては、実務上、全銀協契約書例のように、既存の契約の条件変更(劣後特約)と構成する方法と、複数の債務を一つにまとめるため、商工中金契約書例のように、準消費貸借契約と構成する方法とがある。この外に更改(民法五二三条)によることも可能であろう。ただ更改は債務の要素の変更として、担保の移転にあたって手続が必要になつてしまう(民法五一八条)。

(15) DDSにおける劣後化は、弁済の時期と順位においてみられる。まず、弁済の時期における劣後とはDDSにより劣後化された債権の弁済の開始時期のことであり、論理的には、①. 時期を劣後させず通常のローンと同様に返済させる取扱い、②. 再建計画の計画期間終了時(もしくはそのときから一定期間経過時)から返済を開始する取扱い、③. 既存の通常ローンと計画期間中に実行された新規ローンが全て完済されたときからとする取扱い、④. 全ての通常ローン(新規ローンを含む)が完済された時から返済を開始する取扱いがありうる。

ついで弁済の順位における劣後性だが、これは、債務

者にデフォルト事由が発生した場合における、劣後債権と他の債権の間の弁済の順位をどうするかという問題である。可能性としては、①. 通常債権と同順位とする取扱い(プロラタ方式)、②. DDS化された劣後債権を通常債権より後順位とする取扱いとがありうる。

(16) 法的な観点からみると、両者の違いは、DESが振替を会社法上の手続を用い「正規」に行うものであるのに対し、DDSが、振替を金融検査マニュアル上の「債務者区分等の判断」において、劣後化した甲債権を資本と「みなす」ことにより、なそうとするところにある。

(17) DESに際し、取得条項や取得請求権といった株式の設計を工夫するのは(償還条件付DES)、Aにとって当該株式を手放す「出口」の選択肢を増やすためである。中村廉平¹⁴藤原総一郎「償還条件付デット・エクイティ・スワップの検討」中小企業の能動的再生のために――(上)――(下)――金法一七五七号(平成一七年)一一頁、一七五八号二二頁

(18) 金子宏「法人税における資本等取引と損益取引――『混合取引の法理』の提案――」租税研究七三三号(平成二三年)七頁

(19) 今村隆「借用概念論・再考」税大ジャーナル一六号(平成二三年五月)一五頁

(20) 前注(3)に掲げた針塚論文を参照。

(21) 本来三ヶ月程度かかるものが一ヶ月程度で済むと言

われる。

(22) ここに適格現物出資とは、一定の要件に該当する現物出資につき、「当該被現物出資法人に当該移転をした資産及び負債の当該適格現物出資の直前の帳簿価額による譲渡をしたものとして、当該内国法人の各事業年度の所得の金額を計算する」制度である。

(23) 江頭憲治郎『株式会社法（第四版）』（平成二三年）七〇四頁

(24) これは、株式会社AP8に吸収合併された旧株式会社レックス・ホールディングス（旧レックス）の株主であったXらが、AP8による株式公開買付けおよび旧レックスによる全部取得条項付種類株式の取得によるMBOが実施されたことよって、その所有する旧レックスの株式を低廉な価格で手放すことを余儀なくされたとして、適正な価格との差額分の損害賠償を求めた事案である。

(25) もともと全部取得条項付種類株式は、倒産時における一〇〇%減資を会社法に導入したものであることを想起されたい。

(26) 鬼頭俊泰「他社株式転換条項付社債（Exchangeable Bond）の適法性峻別に関する考察」日本大学大学院法学研究年報三五号（平成一八年）三四五頁

(27) 最近、M&Aなどの目的で、機動的かつ巨額の資金需要に備えるために、第三者割当の方法により新株予約

権付社債が発行される例が見受けられるが（例えば東京地決平成一九年一月一二日金判二二八一号五二頁は、かかる事案において、有利発行が問題とされた事案である。）、このようなデットとエクイティの中間形態の「もの」の活用は、今後益々増えていくと予想され、その外延には長期借入金によるDESもあるのではないかと推測している。