

§ 2. 非上場株式の評価

1. 非上場株式の評価の概要
2. 相続税に基づく評価法
3. 所得税による評価
4. 法人税による評価
5. Z社の例: 7つの株価
6. 株式譲渡例
7. M&A時の評価



1. 非上場株式の評価の概要

- * 移動の方法: ①相続 ②贈与 ③売買(自己株式を含む)
- * 相続税法が基本: 所得税法・法人税法は相続税を一部修正。各税法により異なる評価方法が規定されている。
一般的に、 所得税 > 法人税 > 相続税(原則的評価方式) > 相続税(配当還元方式)
(不利) (有利)
- * 一物二価: 株主が同族か否かで評価額が異なる。
- * みなし配当: 株主が会社に株式を売却する場合(会社の自己株式取得)には、みなし配当が生じることがある。
(利益剰余金からの配当は、「受取配当金」とされる)
- * 非上場の自社株式: 換金できない財産だが、相続時には課税対象になる。
- * 自社株の評価・譲渡: 相続や事業承継時の重要課題。



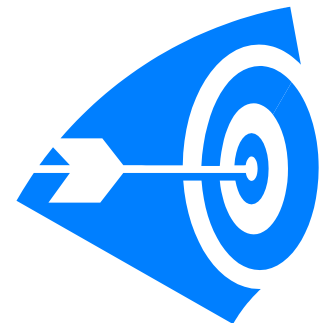
2.相続税に基づく評価法

1. 純資産価額方式

『B／Sを時価評価して、純資産の部を発行済株式総数で割る』

- * 時価評価：上場株式（時価）、土地（路線価に基づいた評価）、建物（固定資産税評価額）、繰延資産（除外）、貸付金で回収見込みのないもの（除外）、借地権の設定（土地の無償返還の届出）
- * 補正した差額でプラスの評価差額が出たら、法人税等相当額38%(注)は控除される。

(注)H27.4.1以降、課税期間により変更される



2. 類似業種比準方式

『国税庁の「業種別の株価」により3比準要素(配当・利益・純資産)を比べて株価算定』

$$\text{評価会社の株価} = \text{A} \times \frac{\text{b/B} + \text{c/C} \times 3 + \text{d/D}}{5} \times \text{斟酌率} \times \text{倍率} \quad (\text{注1})$$

A: 類似業種の株価

B: 類似業種の1株当たりの配当金額

C: 類似業種の1株当たりの年利益金額

D: 類似業種の1株当たりの純資産価額

b: 評価会社の1株当たりの年配当金額

c: 評価会社の1株当たりの年利益金額

d: 評価会社の1株当たりの純資産価額

斟酌率: 大会社(0.7)、中会社(0.6)、小会社(0.5)

倍率: 額面50円(1倍)、500円(10倍)、50,000円(1,000倍)



* 利益が出ていなければc=0のため、 $A \times (b/B + d/D) / 3$ で計算

* A(通達の株価)は、①課税時期(相続・贈与のあった時期)の属する月 ②前月
③前々月 ④前年平均 のうち最も低いものを選択 (注2)

* 類似業種には大分類と中分類があり、有利なほうを選択してよい。

(例) 建設業(大分類)vs総合工事業(中分類)

(注)H29.1.1以降の贈与・相続については、改正あり

1) 評価会社の株価 = $A \times (b/B + c/C + d/D) / 3 \times \text{斟酌率} \times \text{倍率}$

2) ⑤前2年間平均が追加される

3. 配当還元方式

『配当利回り10%の配当金を得ているとして、株価を逆算する方法』

その株式に係る年配当金額／10% × その株式の1株当たりの資本金額／50円

- * 受取配当金の10倍が株価（1割配当なら額面）
- * 無配なら「額面50円当たり2円50銭の配当」とする。
即ち、額面の半額となり、一般的に無配の場合には3つの方法で一番安い評価になる。



4. どの方法を選択するのか

企業規模

* 会社を【図表1】により5区分(大会社、中会社×3、小会社)に区分して、【図表2】により評価方法を選択する。

【図表1】企業規模の判断基準(第1表の2)

図表1】企業規模の判断基準(第1表の2)

直前期末の総資産価額・従業員数			直前期末以前1年間の売上			会社規模と中会 社のLの割合	
卸売業	小売・サービス業	その他の業種	卸売業	小売・サービス業	その他の業種		
20 億円以上 かつ 50 人超	10 億円以上 かつ 50 人超	10 億円以上 かつ 50 人超	80 億円以上	20 億円以上	20 億円以上	大会社	
14 億円以上 又は 50 人超	7 億円以上 又は 50 人超	7 億円以上 又は 50 人超	50 億円以上 80 億円未満	12 億円以上 20 億円未満	14 億円以上 20 億円未満	0.90	中会社
7 億円以上 又は 30 人超	4 億円以上 又は 30 人超	4 億円以上 又は 30 人超	25 億円以上 50 億円未満	6 億円以上 12 億円未満	7 億円以上 14 億円未満	0.75	
7,000 万円以上 又は 5 人超	4,000 万円以上 又は 5 人超	5,000 万円以上 又は 5 人超	2 億円以上 25 億円未満	6,000 万円以上 6 億円未満	8,000 万円以上 7 億円未満	0.60	
7,000 万円未満 かつ 5 人以下	4,000 万円未満 かつ 5 人以下	5,000 万円未満 かつ 5 人以下	2 億円未満	6,000 万円未満	8,000 万円未満	小会社	

直前期末の総資産価額・従業員数直前期末以前1年間の売上卸売業小売・サービス業その他の業種卸売業小売・サービス業 (例)ある判断基準では大会社、別の判断基準では中会社(L=0.90)なら大会社

* Lとは評価における類似業種比準方式のウエイト

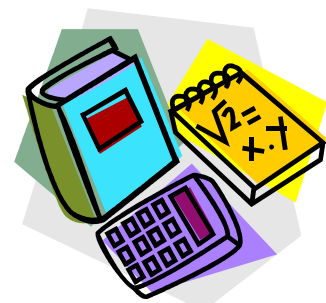
(例)L=0.60 類似業種比準方式と純資産価額方式を6:4で加重平均

【図表2】企業規模別の評価方式

会社規模	適用できる評価方式 (いずれか有利選択)			
	類似業種 比準価額	折衷方式		純資産価額
		類似業種 比準価額	純資産価額	
大会社	○	—	—	○
中会社の大	—	0.90	0.10	○
中会社の中	—	0.75	0.25	○
中会社の小	—	0.60	0.40	○
小会社	—	0.50	0.50	○



3. 所得税による評価



1. 所得税の評価

- * 個人が第三者割当増資や現物出資により新株を取得時に適用される。
- * 個人同士が株式を売買した場合には、相続税評価額による売買が税務上認められている(相続税評価額を下回らない価額であれば、贈与税は発生しない)。
- * 相続時とは異なり、評価は所得税法に基づき、売買には譲渡税(株式等に係る譲渡所得、所得税15%、復興特別所得税0.315%+住民税5%)がからんでくる。

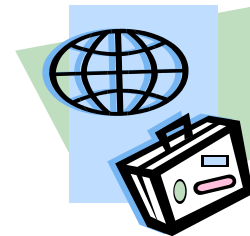
2. 所得税法基本通達23～35共－9(四)において非上場の評価

- ① 売買実績のあるもの⇒最近において売買の行われた適正と思われる価額
- ② 売買実績がなく、その会社と事業種類・規模・収益等が類似する会社の客観的な価額が存在するもの⇒類似会社の価額に比準して推定した価額
- ③ 上記のいずれにも該当しないもの⇒1株当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額

3. 所得税法基本通達59-6(所基通59-6)による自社株の評価:「時価」を算定

- 条件① 同族株主の評価は譲渡前で判定
- 条件② 株式の評価時には、有価証券や不動産は時価評価
- 条件③ 評価差額に対する法人税等相当額(38%)は控除しない
- 条件④ 譲渡者が中心的な同族株主:「小会社」とする
譲渡者が中心的な同族株主でない:一般会社の評価、原則方式(大中小会社)または特例方式

4.法人税による評価



1. 法人税の評価

* 法人間や法人・個人間の株式売買や法人が行う第三者割当や現物出資により新株を取得する時に適用される。

2. 法人税法基本通達9-1-13(上場有価証券等以外の株式の価額)

- ①売買実例のあるもの⇒過去6ヶ月間の売買価額うち適正と認められるもの
- ②公開途上にあるもの⇒入札後の公募価額等を参酌した通常の取引価額
- ③売買実例がなく、類似会社が存在するもの⇒類似会社の価額に比準して推定した価額
- ④上記以外⇒1株当たりの純資産価額等を参酌して通常取引されると認められる価額

3. 法人税法基本通達9-1-14(法基通9-1-14)(上場有価証券等以外の株式の価額の特例)

条件①株式の評価時には、有価証券や不動産は時価評価

条件②評価差額に対する法人税等相当額(38%)は控除しない

条件③中心的な同族株主:「小会社」とする

中心的な同族株主でない:一般会社の評価、原則方式(大中小会社)または特例方式

結果的に、所基通59-6 = 法基通9-1-14

5.Z社の例: 7つの株価

Z社の非上場株式には7種類の株価が存在する→どの株価を適用するのか？

中会社(L=0.75)、配当あり

【評価法】	【税法等】	【算定株価】	【適用例】
①DCF法	計算(NPV)	2,760	M&A、株式持合
②原則的評価方式	所得税・法人税	1,975(注1)	自己株式(同族株主)
* 純資産価額方式	相続税(第5表)	2,350	
* 類似業種比準価額	相続税(第4表)	1,850	
③原則的評価方式	相続税(第3表)	1,947(注2)	相続・贈与(同族株主)
* 純資産価額方式	相続税(第5表)	2,240	
* 類似業種比準価額	相続税(第4表)	1,850	
④1株当たりの純資産	BS注記(注3)	1,750	(自己株式/非同族株主)
⑤自己株式取得価額	計算	1,250	(譲渡所得の計算時)
⑥(旧)額面	計算	500	N/A
⑦配当還元方式	相続税(第3表)	410	相続・贈与・自己株式 (非同族株主)

(注1) $1,850 \times 0.75 + 2,350 \times (1 - 0.75) = 1,975$

(注2) $1,850 \times 0.75 + 2,240 \times (1 - 0.75) = 1,947$

(注3) 時価純資産価額に準ずる

Sample



6.株式譲渡例

【例】個人間の株式の譲渡

会長(父親)は社長(長男)に非上場自社株300株を譲渡した。評価額は次のとおり。

原則的評価方式による評価額3,000万円(1株当たり10万円)

配当還元価額 300万円(1株当たり1万円)

会長の取得価額 150万円(1株当たり5千円)

⇒原則的評価方式による評価額3,000万円で評価すべきである。



①3,000万円で譲渡した場合

会長:譲渡所得(3,000万円－150万円＝2,850万円)が生じ、所得税(15%)・住民税(5%)が課税される。

$$2,850 \times (0.15 + 0.05) = 570 \text{万円}$$

社長:無税

Sample

②1,000万円で譲渡した場合

会長:譲渡所得(1,000万円－150万円＝850万円)が生じ、所得税(15%)・住民税(5%)が課税される。

$$850 \times (0.15 + 0.05) = 170 \text{万円}$$

社長:贈与となり(3,000万円－1,000万円＝2,000万円)、贈与税が課税される。

$$2,000 \text{万円} - 110 \text{万円(基礎控除)} = 1,890 \text{万円} \quad 1,890 \times 50\% - 225 \text{万円} = 720 \text{万円}$$

(注)復興特別所得税0.315%は考慮していません。

7. M&A時の評価

M&Aの実務では各種の評価基準が存在します。

算定方法を時系列比較すると、過去の実績を評価する純資産法(1と2)、現在を考慮した実務使用法(3と4)、理論的に正しいとされる将来を評価するDCF法(5と6)に区分されます。企業規模・業種・企業歴等を考慮して適切な方法を選択して評価します。

1. 簿価純資産: BSの純資産額
2. 修正簿価純資産: BSを時価評価した後の純資産
3. 実務使用#1: 純資産+営業権(当期純利益3年分)
4. 実務使用#2: 純資産+営業権(当期純利益5年分)
5. DCF法#1: 中小企業、 $\beta = 2$ 、WACC=10%(中小企業リスク)
6. DCF法#2: 通常の方法

