

フラグシップ・ニュース 拝啓社長殿

トップのための経営財務情報

第 453 号 この資料は全部お読みいただいて 95 秒です。

今回のテーマ： 非上場株の価格決定問題

中小企業庁は非上場株の価格算定の指針を年内にもつくる。経営者が死亡した際などに親族に分散しがちな株式の金銭的な価値を示すことで、後継者に集約しやすくする。価格が明確になれば M&A を後押しする可能性もありそうだ（2008.7.17 日経新聞）。

売買の場合と相続の場合

開示された監査済みの財務情報をもとに完全な競争市場で行われる株価決定と異なり、売買市場がない非上場株には、様々な価格があるといわれます。

売買の場合、非上場株の価格決定は、需給原理が働いた「購入者にとっての価値」が大前提です。

相続の場合、購入意欲の有無に関係なく取得されるため、需給原理が通用しません。税法では、株主の地位に基づく数種の価格決定方程式を用意しています。

株式価値の決定要因

株式を保有する当事者にとっての株式価値は、「将来価値」×「シェア価値」です。

将来価値とは、将来獲得する収益がその株主に帰属する現在価値で、将来という不確実性と、それをどのように考えるかという当事者の思惑が絡みます。

シェア（議決権比率）価値は、支配株主、大株主、少数株主によって、大きく倍率が異なります。

主な株式価値の評価方法

収益還元方式	将来獲得するであろう利益・キャッシュフローを現在価値に割り戻す方法。 継続企業を評価するには最も理論的。収益予想、リスク予想や算定期間など不確定要素が多い。税法にはこの方程式はない。
比準方式	類似したほかの上場会社の株価を基準に評価する方法。 規模・業態などで類似性が高い上場会社があるケースは少なく、限定される。
純資産方式	企業の資産・負債を時価で再評価し、その差額の純資産額から求める方法。 客観性が高いが、将来収益が反映されにくい。
配当還元方式	将来見込まれる配当金から株価を計算する。少数株主に使用されることが多い。

切り離せない税務問題

敵対する第三者の個人株主間で決めた株価が、贈与の意図がなくても、少数株主から大株主に売買されたことによる、大株主への経済的価値の移転に着目され、5 億円を超える贈与税が課税、そのまま判決で確定した例もあります（東京地裁 2007.1.31）。

税法で決めている非上場株の価格は、相続・贈与税に関する方程式です。それを個人間の売買取引で、差額贈与の判断に用いられたのが上の例です。需要と供給に基づく相対取引は贈与に該当しないという見方もありますが、税法上は容認していないこのような裁判例は、非上場株の売買実務に大きな影響を与えます。

お見逃しなく！

当事者の一方または両方が法人の場合の株式売買では、法人税、所得税とも絶対的な方程式はありません。意図的に売買価格を決定できる当事者間の場合は、租税回避などの思惑が働く余地があります。税務上の問題とならないためには、安全とされる純資産方式など税法で容認しているルールを勘案し、慎重に決定する必要があります。