

# 財産評価 ～取引相場のない株式①～

これまで見てきた財産評価は、誰が相続しても評価額は同じになりました。今回から何回かに分けて見ていく取引相場のない株式（いわゆる非上場株式）は、相続する（贈与される）人に応じて、その評価額が変わるというものです。



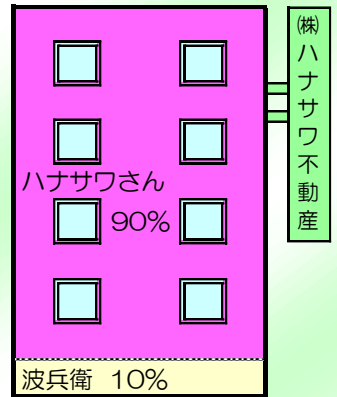
## 1. 取引相場のない株式とは？

取引相場のない株式の前に、取引相場のある株式について簡単に触れましょう。取引相場とは市場のことですので、平たく言えば東証一部などの証券取引所に上場されている株式となります。例えば時価 100 円の上場株式は誰にとっても 100 円であるため、容易に評価することができます（具体的評価方法はNO138 参照）。

さて、本題に戻って取引相場のない株式です。取引相場（市場）がないということは、株式市場で流通していないため市場価格というものはありません。株式というと、トヨタやソニーのように上場株式を思い浮かべますが、日本にあるほとんどの会社は上場されておらず、この取引相場のない株式に該当し、非上場株式ともいいます。ご近所で見かける『株式会社〇〇〇〇』や『有限会社●●●●』などがそれにあたります。

## 2. 取引相場のない株式の評価方法は？

取引相場のない株式を発行する会社は、ほとんどが同族会社です。今回は同族会社の正確な定義については置いておいて、仮に【図 1】のような株主構成の株式会社ハナサワ不動産という会社があったとします。この会社の社長であるハナサワさんは過半数を超える株式の 90% を所有しているため、自分の思うままに会社を支配することができます。一方、波兵衛は 10% の株式しか持っていないため、会社をこうしたいと思っても、大株主であるハナサワさんがNOと言えは思うようにはいきません。このような場合、支配権を持つハナサワさんと持たない波兵衛の評価額（株式の単価）が同じでは不公平ですね。



【図1】

余談ですが、支配権を持ってないことが分かっているにもかかわらずどうして出資したのか波兵衛にインタビューしてみたところ『銀行の利率よりも良い配当がもらえるからのう』ということでした。なるほど、非上場株式でも配当はもらえます。

取引相場のない株式の評価は、この支配権の有無に着目します。ハナサワさんのように支配権を持っている株主の評価は原則的評価方式で、波兵衛のように支配権を持っていない株主の評価は例外的評価方式で評価します（あくまでイメージです。正確な要件は、後ほどご説明します）。

## 3. 具体的評価方法

### （1）例外的評価方式

紙面の都合上、簡単な例外的評価方式を先にご紹介しましょう。

この例外的評価方式は、またの名を配当還元方式と呼びます。波兵衛も言っていました

が、非上場株式で支配権を持たない少数株主にとっては、配当ぐらいしか楽しみがない・・・というわけで、配当金をベースに評価額を計算する方法です。もちろん、配当金がたくさん出る会社の株式の方が評価額は高くなります。また、全く配当が出ない会社であっても、評価額は 0 円とはなりません。

なお通常は、次にご紹介する原則的評価方式よりもこの配当還元方式による評価額の方が低くなりますが、もし原則的評価方法の方が低くなる場合はそちらを採用することができます。これも詳しくはまた後ほど。



波兵衛『ハナサワ不動産は毎年 10% の配当をくれるんじゃよ』