

取引相場のない株式の評価に関する 有識者会議（第2回）

資 料

2026年5月11日



澁 谷 委 員
提 出 資 料

相続税における財産評価

中央大学教授 渋谷雅弘

1. 財産評価の原則

時価評価（相税22条）

「時価とは、課税時期において、それぞれの財産の現況に応じ、不特定多数の当事者間で自由な取引が行われた場合に通常成立する価額をいう」東京高判平成7年12月13日行集46巻12号1143頁等

実際には「不特定多数の当事者間で自由な取引が行われる」財産は限られる。そのような想定に基づいて評価をするということ。

個々の取引価格のことではない。独立当事者間の真摯な交渉の結果である価格は、重要な参考資料とはなるが、直ちに時価とはいえない。

時価主義：取得した財産の種類によってできるだけ不公平が生じないようにする。

節税策の防止（債務は評価水準100%）

時価によらない評価は違法

①納税者との関係 ②課税庁の職務上の義務

時価は幅のある概念であるといわれる。

財産評価のためには、何らかの評価方法を用いる必要がある。

一応合理的であるといえる評価方法は、複数ありうる。

課税庁が自由に決められるということではない。

課税上は「かための評価」がされる。

2. 財産評価の実際

財産の種類によっては、「かための評価」にとどまらない、時価を下回る評価がされることがある。

次の最判の事案（マンション）では、通達評価額は取引価格等の約4分の1。

東京高判令和6年8月28日の事案（取引相場のない株式）では、通達評価額はM&Aによる買収額の約8%

取引相場のない株式については、事業承継の観点から評価額が押さえられてきた。

税負担の考慮は、本来は基礎控除、税率や特別措置によるべき。

最判令和4年4月19日民集76巻4号411頁

「評価通達は、上記の意味における時価の評価方法を定めたものであるが、上級行政機関が下級行政機関の職務権限の行使を指揮するために発した通達にすぎず、これが国民に対し直接の法的効力を有するというべき根拠は見当たらない。」

「課税庁が、特定の者の相続財産の価額についてのみ評価通達の定める方法により評価した価額を上回る価額によるものとするのは、たとえ当該価額が客観的な交換価値として

の時価を上回らないとしても、合理的な理由がない限り、上記の平等原則に違反するものとして違法というべきである。」

この最判は、平等原則を、同じ評価方法を用いるという意味で用いている（評価方法の平等）。

評価水準の平等は、異なる種類の財産間でも、同じ種類の財産間でも達成されない。評価水準の平等を達成するためには、評価通達の内容の合理化が必要。

現金・預貯金等は、評価水準100%

ただし、評価通達には、簡索性、統一性も求められる。

納税者が申告をする際に使われている。

3. 納税者が評価通達が定める評価方法を争う場合

東京高判平成27年12月17日判時2282号22頁「評価対象の不動産に適用される評価通達の定める評価方法が適正な時価を算定する方法として一般的な合理性を有するものであり、かつ、当該不動産の贈与税の課税価格がその評価方法に従って決定された場合には、上記課税価格は、その評価方法によっては適正な時価を適切に算定することのできない特別の事情の存しない限り、贈与時における当該不動産の客観的な交換価値としての適正な時価を上回るものではないと推認するのが相当である」

「一般的な合理性」はわりと簡単に認められている。

参考

東京地判平成29年8月30日判タ1464号106頁

評価通達178以下では、取引相場のない株式の評価について、評価会社の規模に応じて場合分けし、大会社については、類似業種比準方式を原則的評価方法とすることを定める（同179, 180）一方、「同族株主以外の株主等が取得した株式」については、例外的に配当還元方式によることを定める（同188, 188-2）。

類似業種比準方式は、評価会社と事業の種類が類似する上場会社の株価に比準して株式の価額を求めるものであり、具体的には、株価構成要素のうち基本的かつ直接的なもので計数化が可能な1株当たりの配当金額、年利益金額及び純資産価額の3要素につき、評価会社のそれらと、当該会社と事業内容が類似する業種目に属する上場会社のそれらの平均値とを比較の上、上場会社の株価の平均値に比準して評価会社の1株当たりの価額を算定するというものである（乙23, 24）。この方式を大会社の取引相場のない株式の原則的評価方法とした趣旨は、大会社が上場株式や気配相場等のある株式の発行会社に匹敵するような規模の会社であって、その株式が通常取引されるとすれば上場株式や気配相場等のある株式の取引価格に準じた価額が付されることが想定されることから、現実に流通市場において価格形成が行われている株式の価額に比準して評価することが合理的であることによるものと解される。

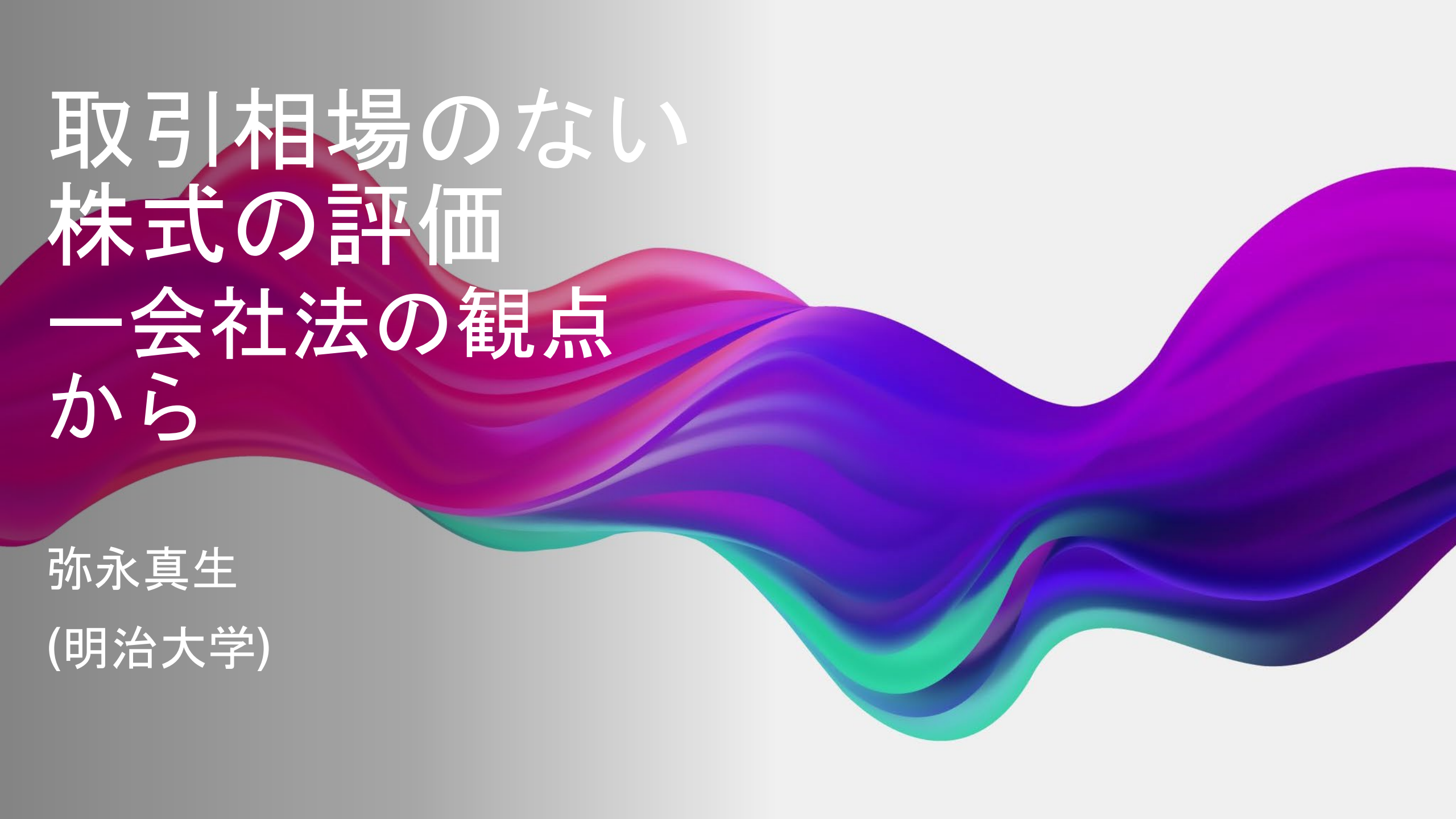
他方で、配当還元方式は、株式の価額をその株式に係る年配当金額を還元率10%で除して計算した元本に相当する配当還元価額によって評価するものである。この方式を「同族株主以外の株主等が取得した株式」の評価方法とした趣旨は、事業経営への影響の少ない同族株主の一部や従業員株主等の少数株主においては、会社支配力が小さく、単に配当を期待するにとどまるという実情があることから、評価手続の簡便性をも考慮して、この評価方法を相当としたものと解される。そして、評価通達188は、別紙1のとおり、株主の会社支配力を測る基準として、株主及びその同族関係者の有する議決権の合計数がその会社の議決権総数に占める割合に着目し、これを基として配当還元方式が適用される「同族株主以外の株主等が取得した株式」の範囲を具体的に定めている。

以上の諸点に鑑みれば、評価通達178以下に定めるこれらの評価方法は、取引相場のない株式につき実情等を踏まえたものとして一般的な合理性を有すると認められる。

東京地判平成26年10月29日訟月63巻12号2457頁

同通達は、上記の原則的な株式評価手法の例外として、同族株主以外の株主等（同通達188）が取得した評価会社の株式については、例外的な評価方法（配当還元方式）によって評価することを定めている（同通達188-2）。その趣旨は、一般的に非上場のいわゆる同族会社においては、会社経営等について同族株主以外の株主の意向が反映されることはなく、同族株主以外の株主が当該会社の株式を保有する目的は、会社経営に関わりをもったり、株価の上昇によるキャピタルゲイン等の投機的あるいは投資的動機によるものではなく、当該会社との安定的な取引関係の維持、継続を図ること等数値的に表すことのできない無形の利益を期待して、いわば取引上の付き合いで株式保有をする場合が多く、その株式を保有する株主にとっては、当面、配当を受領するという以外に直接の経済的利益を享受することがないという実態を考慮した特別の例外的措置であると認められる。

彌 永 委 員
提 出 資 料



取引相場のない 株式の評価 —会社法の観点 から

弥永真生
(明治大学)

会社法の下での裁判所による価格決定

- 当事者間の交渉・協議によって決まった価格が公正あるいは合理的なものであるかどうかは、会社法が関知するところではない(⇔当事者双方の能力や交渉力が対等でないような場合には、交渉等によって公正な価格が決定されるとは限らない—契約自由[私的自治]を制約する消費者保護法制参照)

会社法の下での裁判所による価格決定

- 一定の場合に、当事者間で価格が決定できないときに裁判所が介入(この場合には、公正な価格等を決定する)
 - 譲渡制限株式の売買において、売主・買主間で価格の合意ができなかったとき
 - 特別支配株主の売渡請求や全部取得条項付株式の取得の場合に提示価格に株式を失う株主が納得できないとき
 - 反対株主が株式買取請求を行った場合に会社と協議しても価格について合意できないとき

会社法の下での裁判所による価格決定

- 売買価格決定:譲渡等承認請求を受けた会社が承認しなかったとき—「譲渡等承認請求の時ににおける株式会社の資産状態その他一切の事情を考慮」
- 売買価格(売渡請求)決定:特別支配株主が売渡請求をしたとき—(公正な価格)
- 買取価格決定:反対株主の株式買取りのときなど—(公正な価格)
- 取得価格決定:全部取得条項付株式の取得—(公正な価格)

会社法の下での裁判所による価格決定

- 売買価格決定(譲渡等承認請求の場合)—プロラタ価値を保障すべきかについて学説は岐れている(プロラタ価値を保障すべきとする最近の裁判例としては横浜地決令和7年6月19日)
- 売買価格(売渡請求)決定、買取価格決定及び取得価格決定—おそらく、プロラタ価値を公正な価格とみているのではないか

会社法の下での裁判所による価格決定

- 株式＝細分化された単位の形をとる株式会社の社員たる地位
- 持分会社における社員の持分(社員1人につき1つであり、社員ごとに持分の大きさが異なる点で株式と異なる)に相当
- 株式1株の価値＝株式会社の企業価値÷発行済株式総数(自己株式の数を除く)

会社法の下での裁判所による価格決定

- したがって、2つのアプローチが存在しうる
 - まず、株式1株の価値を把握して、それに発行済株式総数を乗じて、株式会社の企業価値を把握するというアプローチ(上場会社について時価総額というのはこの発想)
 - まず、株式会社の企業価値を把握して、それを発行済株式総数(自己株式の数を除く)で除して、株式1株の価値を把握するというアプローチ

会社法の下での裁判所による価格決定 —裁判例の傾向

- 昭和40年代及び50年代には類似業種比準方式(場合によっては類似会社比準方式)による評価額によるものまたはそれを考慮に入れるものが散見された
- しかし、公刊物掲載裁判例では、京都地決昭和62・5・18を最後として、類似業種比準方式によるものはみあたらない(適切な比準対象が存在しないことを理由として指摘するものは存在する)

会社法の下での裁判所による価格決定 —裁判例の傾向

- 札幌高決平成17・4・26を皮切りに、DCF法による評価額またはそれを主な要素として価格決定を行う裁判例が多数を占めるに至っている
- DCF法による評価額を用いないものも収益還元法による評価額により、またはそれを併用するものが多い
- 純資産価額方式による評価額は下支えと位置付けられることが多い

会社法の下での裁判所による価格決定 —裁判例の傾向

- 類似業種比準法が用いられなくなった理由
 - 類似業種の上場会社の株価と比準して評価額を決定するというアプローチには一定の理論的合理性があるといえるとしても、比準割合の算定方法やしんしゃく割合については理論的な根拠も実証的な裏付けもない
 - 適切な比準対象の上場会社を見出すことが難しい(実際には不可能である)

会社法の下での裁判所による価格決定 —裁判例の傾向

- 純資産価額方式による評価額は下支え(下限)
 - 企業を継続するかどうかを企業の所有者(株主)が合理的に判断しているとする、企業の清算価値 \leq 企業の継続価値の場合に、企業の継続が選択されるものと考えられる(DCF法による評価は企業の継続価値を求めようとするものであると理解されている)

会社法の下での裁判所による価格決定 —裁判例の傾向

- 純資産価額方式による評価額は下支え(下限)

江頭憲治郎『会社法の基本問題』(有斐閣、2011年)154頁

穴戸善一「紛争解決局面における非公開株式の評価」

『竹内昭夫先生還暦記念 現代企業法の展開』(有斐閣、
1990年)416頁

など参照

会社法の下での裁判所による価格決定 —裁判例の傾向

- 純資産価額方式による評価額は下支え(下限)
 - かりに、企業の清算価値 > 企業の継続価値の場合に企業の継続が選択され、かつ、企業の所有者(株主)が合理的に行動しているとすると、それは、株主が株主としての立場以外で、企業から利益を得ている(会社との取引によって利益を得ている、役員または従業員として、その貢献以上の報酬や給与等を得ている)ためであると推認される

会社法の下での裁判所による価格決定 —裁判例の傾向

- 近年では、配当還元法による評価は売買価格決定(譲渡等承認請求の場合)に限られており、反対株主からの買取価格決定には用いられていない

取引相場のない株式の評価

- 株式会社の企業価値 = 株式1株の価値 × 発行済株式総数(自己株式の数を除く)
- 株式買取請求や特別支配株主による売渡請求の場合などには少数株主にもプロラタ価値を保障するという考え方が採られているから、株式会社の企業価値をまず把握するアプローチが自然 → 配当還元方式は適合性がなく、理論的にはDCF法が整合的であると思われる

取引相場のない株式の評価

- 譲渡制限株式の売買価格決定の場合には、その株式の売買において両当事者が合理的に行動した場合に決定されるであろう売買価格を求めるのだ(プロラタ価値を保障するものではない)とすれば、会社の企業価値ではなく、売買の対象となっている株式から株主が得られるキャッシュフローの割引現在価値がその株式の評価額になる
- 配当還元法が理論的(ただし、会社の財産及び損益の状況に照らして配当が適切になされているとはいえないときには、裁判所は実際の配当額ではなく、合理的に期待できる配当額を用いることがしばしばみられるようになっている)

取引相場のない株式の評価

- **すべての株式の価値の合計＝会社の企業価値**

のはず→非支配株主(少数株主)が有する株式の評価を企業価値に対するプロラタで行わない場合には、
支配株主・多数派株主の有する株式の価値がプロラタ価値より高くなっているはずなのではないか＝非支配株主(少数株主)から支配株主(多数派株主)への富の移転?が生じているのではないか

いわゆる非流動性ディスカウントの可否

- 株式の交換価値をまず求めるというアプローチによる場合—理論的には非流動性ディスカウントを考慮できると考えられる←ただし、前述したように株式の交換価値をまず求めるというアプローチが会社法上、適切かどうかという問題がある

いわゆる非流動性ディスカウントの可否

- 企業価値をまず求めて、それを発行済株式総数で除して株式価値を求めるというアプローチによる場合—株式の非流動性が企業価値を低下させるとは考えられないから非流動性ディスカウントを考慮することは理論的には説明がつかない

⇔ もっとも企業価値を算定するために、インカムアプローチを用いる場合には、割引率の選定にあたって、上場会社等についての統計しか存在しないことがあり、それに基づいて算定する場合には算定結果が過大になり、それを補正するために、「非流動性ディスカウント」を行うことが適切でありうる(純資産価額方式で算定した額に対して非流動性ディスカウントを行うことは論理的とはいえない)

税法上の評価方法の見直しに対する インプリケーション

- 会社法の下では、両当事者が裁判所において主張を行うことが前提とされ、また、鑑定書などを提出することも少なくない(コストと時間をある程度かけることができる)
- 税法上の評価については、かけることができるコストと時間がより少ないであろう点、及び、課税庁と納税者との間で対審的な手続きがなされることは例外的であると位置づけられている点で差があるように思われる

税法上の評価方法の見直しに対する インプリケーション

- とはいえ、理論的及び実証的に説明がつかない評価方式で税法上、評価することは好ましいとは思われない
- すでに述べたように、会社法の視点から見ると、たとえば、類似業種比準方式・類似会社比準方式はしん酌割合や考慮要素を実証的に裏付けられないという問題と適切な比準対象が選定できないという問題を内在している

税法上の評価方法の見直しに対する インプリケーション

- 類似業種比準方式・類似会社比準方式は取引相場のある株式(上場会社)の市場価格を基礎とするものである
- かりに、上場会社においては所有と経営の分離が認められ、非上場会社については所有と経営の分離が認められないのであれば、上場会社の株価から非上場会社の株式の価値を推認することの合理性を説明することはできないであろう

税法上の評価方法の見直しに対する インプリケーション

- すでに述べたが、清算価値 > 継続価値であれば、解散して清算することが合理的なので、会社法の観点からは、企業価値が純資産価額方式による評価額を下回ることはないことを前提として考えるのが自然
- かりに、税法が純資産価額による評価額よりも低い企業価値を前提として株式価値を算定するという考え方をとるのであれば、それは、経済的に不合理な行動をとるよう企業を動機づけることになりかねない

税法上の評価方法の見直しに対する インプリケーション

- 税法が、理論的に合理的と思われる算定方法によるものも低い企業価値を前提として株式価値を算定することを認めるのであれば、それが政策的に必要と考えられる場合であろう(そうしてくれることが会社法の立場からは望ましい。スライド25)
- そうだとすると、取引相場のない株式の評価方法のレベルではなく、たとえば、事業承継税制などで、納税の猶予等の措置を講ずることが筋なのではないか

税法上の評価方法の見直しに対する インプリケーション

- 会社法側のわがままかもしれないが、税法上、低く評価されているからといって、少数株主から多数株主への実質的な富の移転が行われる結果になることは望ましくない
 - 少数株主が最初からあきらめてしまっていて低い価格に合意してしまう
 - 裁判所も、税法上の評価額が引き合いにだされると、無意識のうちに、考慮に入れて、最終的な評価額を考えてしまい、それを前提に、各評価方法及び評価結果を取捨選択してしまうおそれがある

【1984年以降の公刊物掲載裁判例】

		持株割合(%)	純資産 価格法	配当還 元法	収益還 元法	DCF 法	類似業種 比準法	備考
最令和5・5・24	売買 価格	17.1				1		
東京地令和4・1・13	売買 価格	0.6	0.25			0.75		特別支配株主による売渡請求
東京高平成29・1・26	売買 価格	不明			1			
東京高平成28・9・14	買取 価格	0.025				1		DCF法による評価額>修正簿価純資産法による評価額なので前者による
東京地平成27・11・12	売買 価格	18.2		1				
大阪地平成27・7・16	売買 価格	0.04	1					
大阪地平成27・7・16	売買 価格	0.06		1				
最平成27・3・26	買取 価格	9.6			1			
東京地平成26・9・25	売買 価格	24.41	0.35	0.3		0.35		
大阪地平成25・1・31	売買 価格	18.9		0.2	0.8			
東京高平成22・5・24	買取 価格	1>				1		時価純資産方式による評価額は評価の下限としての意味を有する
東京地平成21・10・19	買取 価格	1>	1					
福岡高平成21・5・15	売買 価格	47	0.7			0.3		
広島地平成21・4・22	売買 価格	26.17		0.5		0.5		
東京高平成20・4・4	売買 価格	40			1			純資産法では株式価値を過小に評価する虞がある
札幌高平成17・4・26	売買 価格	6.56	0.25	0.25		0.5		
千葉地平成3・9・26	売買 価格	10	0.5	0.5				
東京高平成2・6・15	売買 価格	0.16	0.3	0.7				
東京高平成1・5・23	売買 価格	9	0.2	0.6	0.2			
大阪高平成1・3・28	売買 価格	0.006/0.23/0.26		1				純資産法による価格よりも高い
東京高昭和63・12・12	売買 価格	0.3	0.7		0.3			
福岡高昭和63・1・21	売買 価格	3.3		1				
青森地昭和62・6・3	売買 価格	16.97	1					
京都地昭和62・5・18	買取 価格	11	0.4	0.2	0.2		0.2	
大阪地昭和62・4・7	売買 価格	33.3	0.4		0.6			最昭和63・1・29(大阪高昭和62・10・19は純資産法0.5、収益還元法0.5が適当としつつ、不利益変更をしないとして原決定を維持)
大阪高昭和60・6・18	買取 価格	3.02/4.07/0.98	0.4	0.3	0.3			
大阪高昭和60・6・18	買取 価格	24	0.3	0.4	0.3			
東京高昭和59・10・30	売買 価格	0.08		0.5			0.5	
東京高昭和59・6・14	売買 価格	42.5	1					

熊 谷 委 員
提 出 資 料



M&A実務における中小企業（非上場企業）の企業価値評価

2026年5月吉日

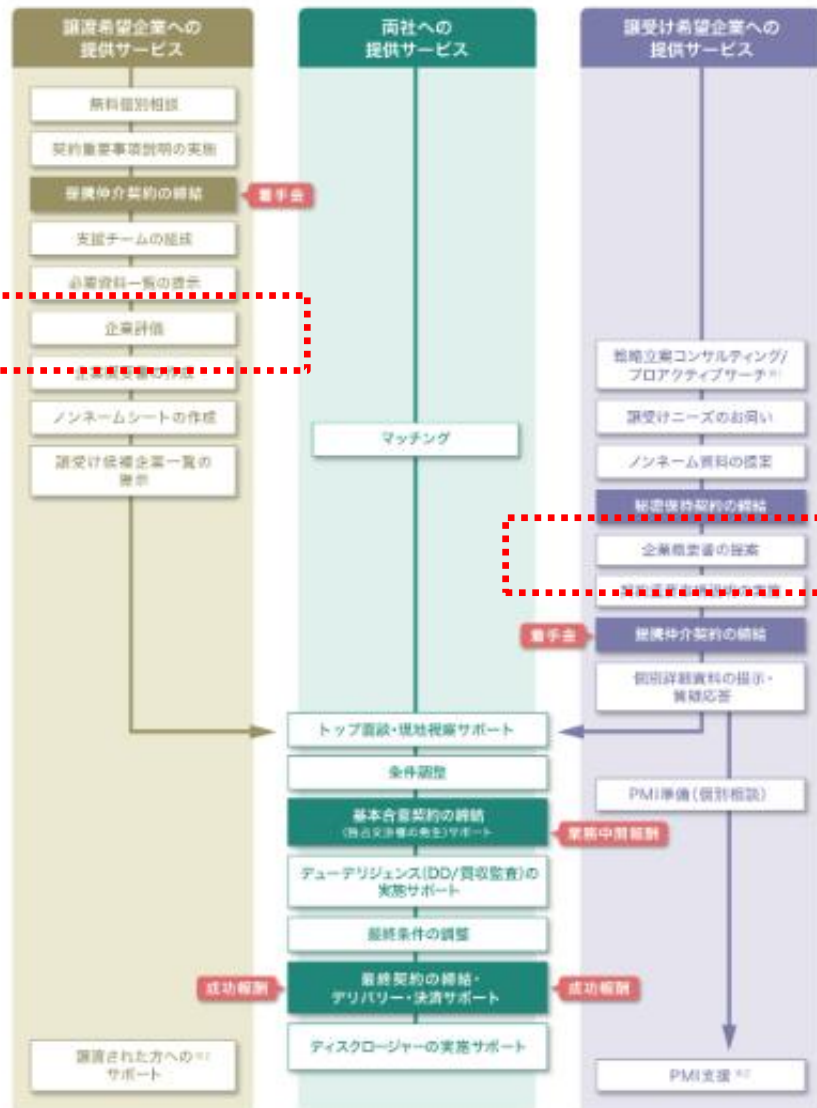
日本M&Aセンター

東証プライム上場 日本M&Aセンターホールディングス

弊社M&A実務における企業価値評価の目的

成功するM&AのためのM&Aプロセス

日本におけるM&A仲介のリーディングカンパニーとして、
 中堅・中小企業M&A仲介の業界標準を確立してまいりました。
 M&Aの検討から成約後まで、段階に応じてチームでサポートいたします。



M&A取引交渉の発射台を取引当事者に提供することでデール進行を円滑にする



- 価格決定の交渉の叩き台として受託直後に算定
- 譲渡企業と譲受企業のシナジーは評価に織り込まない
- 譲受企業は弊社評価とは別のロジックで評価を行うケースもある

※1:オプショナル・プロアクティブサーチは日本M&Aセンター・ホールディングスの登録商標です。| 03(02)725590 | ※2:オプショナル

M&A実務における評価手法

評価手法の選定

一般的な評価手法

採用手法と理由

現在、一般的に容認されている株式価値計算の方法は次のとおり分類されています。

コスト アプローチ

企業の純資産価値に着目

- 簿価純資産価額法
- 時価純資産価額法
- 時価純資産 + 営業権法**

採用 時価純資産 + 営業権法

時価純資産に、会社の超過収益力である営業権を考慮することにより、単なる清算価値あるいは再調達価値のみならず、将来の企業価値を加味した継続企業価値を表す方法。

・ 採用理由 ・

現実の財政状態と経営成績をバランスよく反映させることができる「時価純資産価額法」に「営業権」を考慮する方法を採用しました。なお、この方法は、中堅中小企業のM&Aにおける株式価値計算において最も多く採用されています。

マーケット アプローチ

株式市場における株価に着目

- 市場価額法
- 類似業種比準法
- 類似会社比準法

不採用 このアプローチ各手法を採用できなかった理由

- 対象会社の株式は証券取引所等の株式市場で取引されておらず、また最近における独立第三者間の取引事例がないため、市場価額法は採用できません。
- 類似業種比準法は、相続対策や同族間での株式の移動を検討する際に適した計算方法ですが、独立した第三者間の取引価格を計算する際に利用することは適当ではありません。
- 対象会社と規模・業種が類似する会社を複数選定できなかったため、類似会社比準法は採用できません。

インカム アプローチ

企業の収益力に着目

- 収益還元法
- DCF法（ディスカунティドキャッシュフロー法）
- 配当還元法

不採用 このアプローチ各手法を採用できなかった理由

- 収益還元法及びDCF法による株価計算のためには、信頼性の高い利益あるいはキャッシュフローの計画値が必要となります。そのため、詳細な事業計画がなければ採用が難しく、これらの株価計算方法は採用しません。
- 配当還元法は、一般的には投資目的が主に配当期待である少数株主の立場から株式価値を計算する場合に適切な方法であり、本件取引の場合には適当ではないと判断しました。

Point

これらの評価手法のうち、どの手法を採用するかについては対象会社の特性、評価の目的等を総合的に勘案して決定すべきであると考えます。各評価手法の概要については、「Appendix2. 評価手法について」をご参照下さい。

当社方式による時価純資産 + 営業権法の算定手順

基準日の簿価純資産

基本的に上場企業以外の会社では、法人税の申告のために税務会計ベースで決算書を作成されていることが通常

企業会計基準ベースへの調整

【代表的な修正項目】

- 現金主義処理となっている損益の発生主義ベースへの置き換え
- 賞与引当金の認識
- 退職給付会計に基づく従業員の退職給付引当金の計上
- 減価償却過不足の修正
- 有価証券の時価評価

含み損益の検討

【代表的な修正項目】

- 不動産の含み損益
- 保険積立金の含み損益
- デリバティブの含み損益
- その他含み損益
- ゴルフ会員権、電話加入権、滞留債権や滞留在庫など

税効果の検討

時価と帳簿価額の差額が実現した時の税負担をあらかじめ織り込む

時価純資産の算定

+

正常利益の算定① (非経常的損益の除去) (資本構成差異の除去)

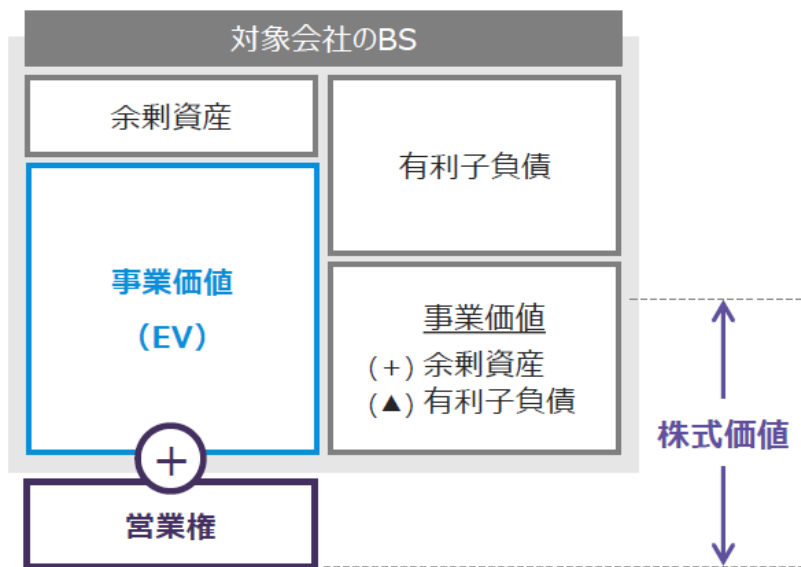
- 税引前当期純利益を修正する目的
 - 非経常的・臨時的な項目を排除して真の企業収益力を反映させるため
 - 資金の調達方法から独立した会社財産の収益獲得力を算定するため
 - 実質的に利益の配分に近い意味を持つ役員報酬を標準的な金額等に修正しないと役員報酬を多く支払っている企業の収益力が過小算定されるため
- このため、以下のような修正を行う
 - 特別損益項目はなかったものとして加算減算する
 - 借入金はなく、全て無利子資本で調達したものと仮定して支払利息（および手形売却損）はゼロとする
 - 役員報酬は対象会社の実際報酬額ではなく標準的な役員報酬額に置き換える
 - 節税目的の役員保険を控除する
- 直近期がより現時点の現実の収益力を表していると一般的に考えられるため、過去三期の正常収益を直近期にウェイトがかかるように加重平均する

正常利益の算定② (オーナー固有事象の修正)

営業権の検討

超過収益法を適用することにより、営業権を算定いたします

当社方式による営業権の算定手順



Point①

一般的期待利益

…投下資本に見合うだけのリターン

当社方式では、期待利率はリスクフリーレートにリスクプレミアム3%を加算して算出

Point②

超過利益

…正常利益 - 一般的期待利益

n年

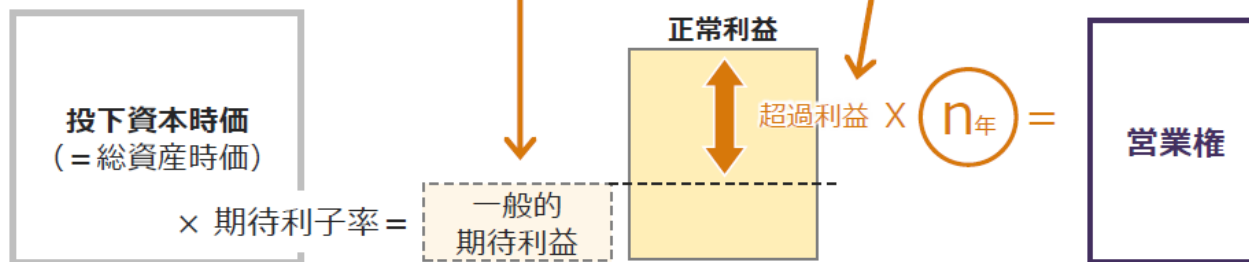
…超過利益の「持続年数の複利年金現価係数」

標準では3年程度としているが、ビジネスの安定性等によって変動

営業権の算定方法

超過収益法

- 対象会社が創出すべき利益（理論値）と一般的な期待利益の差額を営業権に反映する方法



※参考

年買法 (簡便的手法)

- 対象会社が創出した税引後利益を実績利回りと判断し、営業権に反映する方法



【ご参考】 営業権の持続年数（年買法）

エリア	全体	建設業	製造業	運送業
大都市（年）	4.8	4.9	4.0	4.4
中都市（年）	3.7	3.9	3.8	6.6
その他（年）	3.1	3.3	2.8	3.6
全国（年）	4.0	4.1	3.6	4.6

「中小M&A白書〈2024-2025年版〉」神戸大学大学院経営学研究科中小M&A研究教育センター

弊社評価方式と税務上の評価方式との差異

【主な差異】

- 不動産（土地）の評価が時価
 - ・3年以内など関係なく時価での評価を行う（路線価ベースよりも高いことが多い）
 - 前払費用なども控除せずに計上する
 - 減価償却不足・特別償却・圧縮記帳の調整
 - 賞与・退職給付引当金は計上する
 - 営業権算定上、損益も修正する
 - ・ 高額な役員報酬
 - ・ 節税目的の保険
 - ・ オペレーティングリースなど節税商品の損益
 - ・ 非経常的な損益
- ➡ **プラスマイナスの要因があるが、実態利益は増額修正となって営業権が相応に計上される会社は多い**

【M&A実行に先立つ売買の事例イメージ】

- 過去額面や配当還元価格で従業員や取引先に自社株を譲渡している

➡ M&Aをする前に当該株式を買い戻したい

従業員 取得金額	@50,000
税務株価評価額 原則的評価	@500,000
M&A想定譲渡金額	@800,000

- ・買い戻す金額は？
- ・買い戻すタイミングは？
- ・オーナー社長が個人で取得？会社が自己株買い？

日本M&Aセンター

M&A業務を通じて企業の「存続と発展」に貢献する