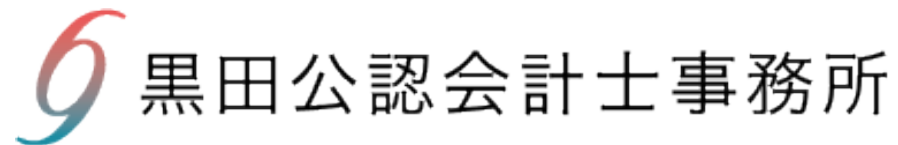


企業価値評価の必要性



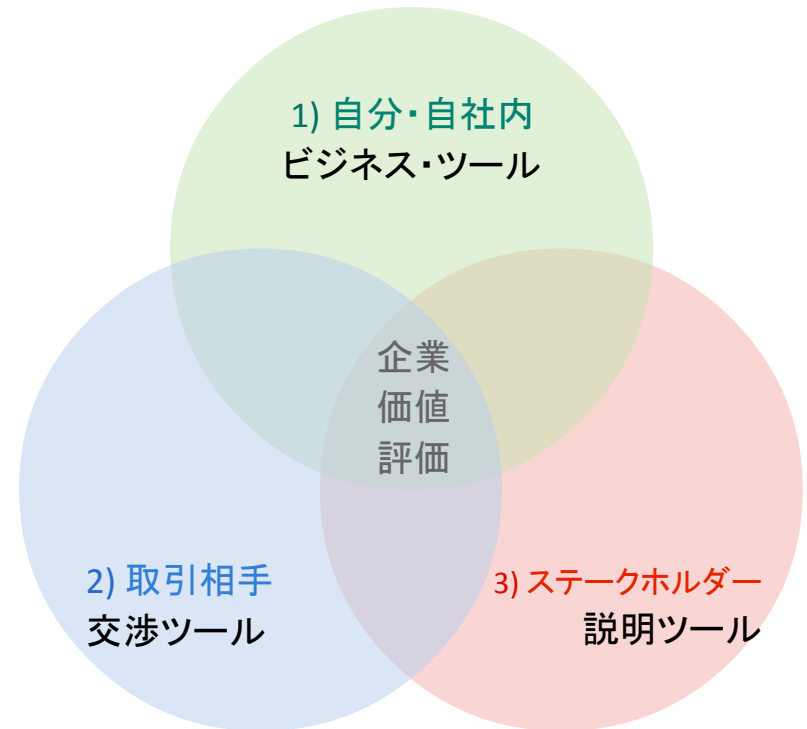
企業活動のバリュエーションの意義

企業価値評価(バリュエーション)の意義

- 1) 自らのビジネス・ツールとして
- 2) 取引相手との交渉ツールとして
- 3) ステークホルダー(利害関係者)に対する説明ツールとして

具体的には

- 1) 自らがM&A(他社買収や自社売却等)や自社株買いなどを実施する場合、その経営判断は、定量的な合理的判断が必要です。
- 2) M&Aや資金調達(VCやファンド等)のように取引相手がいる際に、その交渉ツールに利用します。
- 3) 企業経営者はその経営判断についてステークホルダーに説明責任を追います。



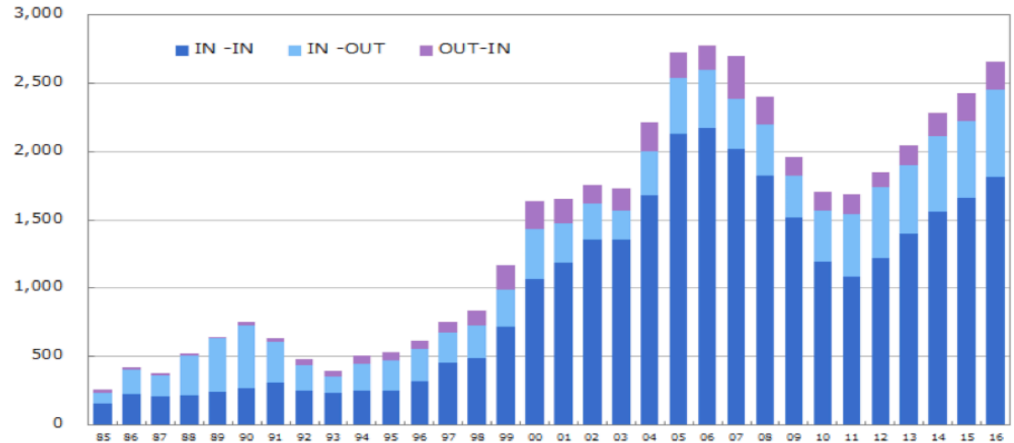
過去30年の日本企業のM&A推移

成約件数は、1990年2000年初頭のITバブルでM&Aが活発化しました。2008年リーマンショックにより、M&Aが衰退したものの、M&Aの需要は高く2016年の成約件数は2500件を超えました。

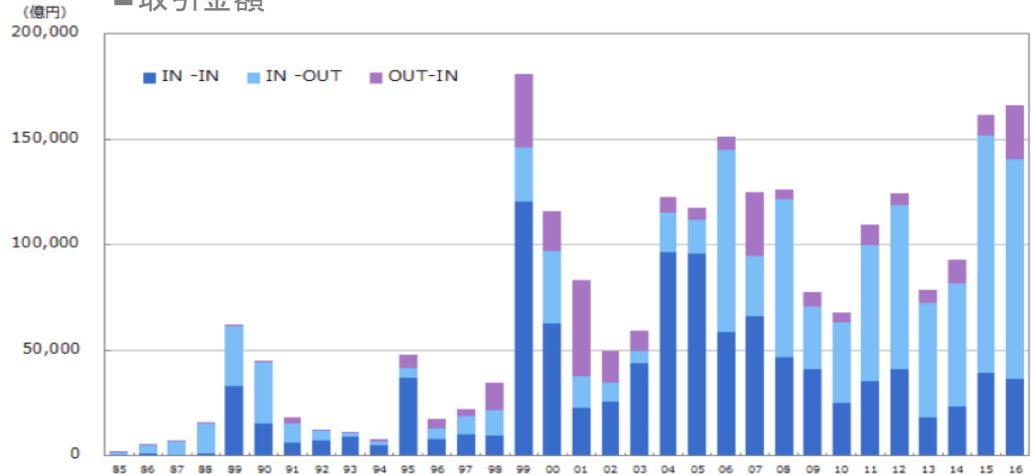
現在の成約件数の大半は、IN-INと呼ばれる国内企業が国内企業を買収する件数が過半数を占めますが、取引金額は、日本企業が海外企業を買収するIN-OUTが大部分を占めます。

いずれにしても、今後M&A件数が増え、ますます増加していくことに違いはなく、株価評価の必要性が高まります。

■ 成約件数

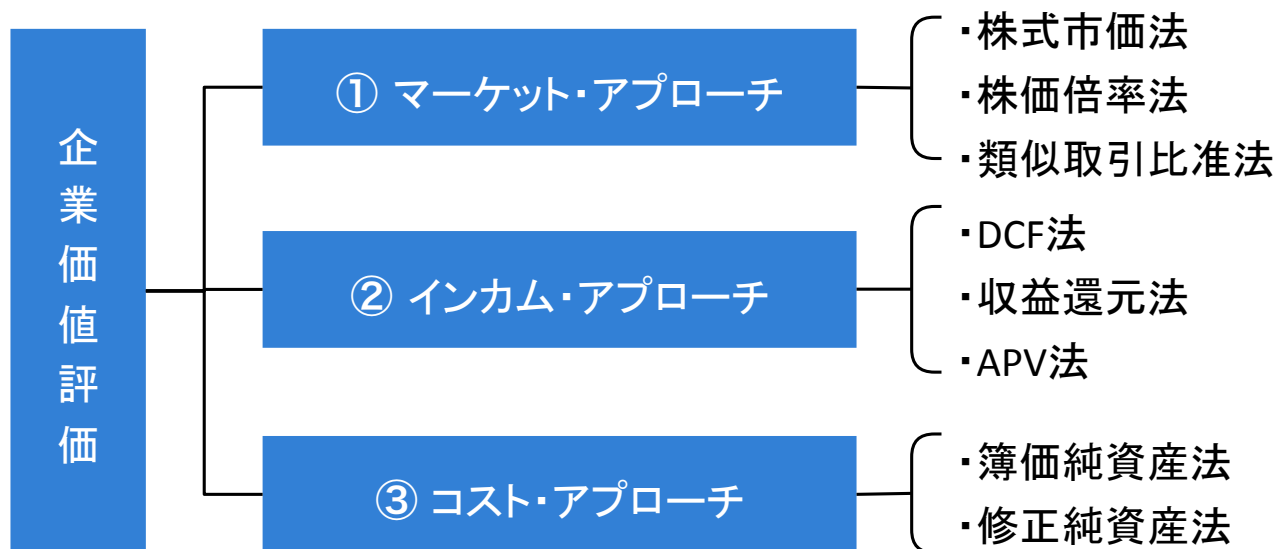


■ 取引金額



企業価値評価の3つのアプローチ

- ① **マーケット・アプローチ**: 株式市場やM&A市場における取引価格を基準に事業価値または株主資本価値を算定する方法
- ② **インカム・アプローチ**: 将来のキャッシュ・フローや損益を基準に事業価値または株主資本価値を算定するアプローチ
- ③ **コスト・アプローチ**: 企業の純資産の時価評価額等を基準に株主資本価値を算定するアプローチ



マーケットアプローチ：株式市価法

ニワトリ市価法



ニワトリの競り市場

株式市価法



企業の競り市場（証券取引所等）

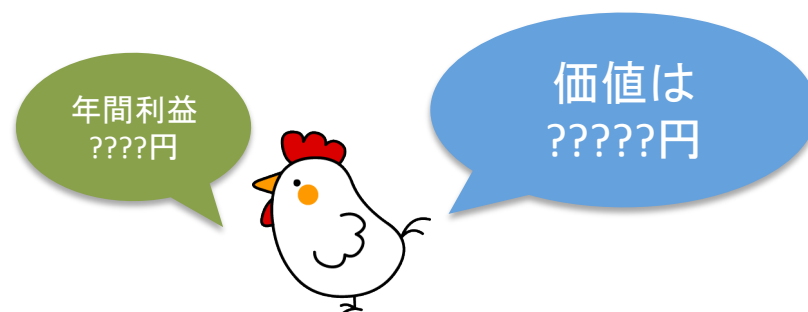
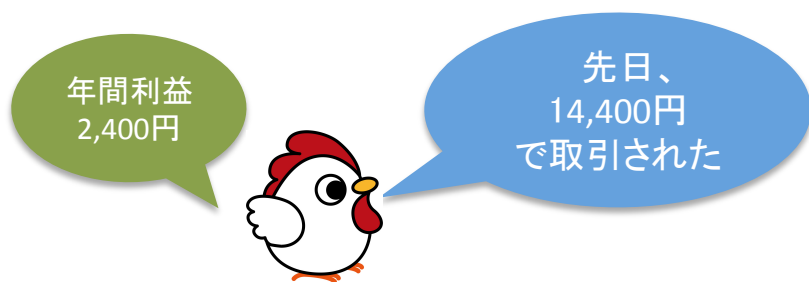
A社10,000円/株 発行済数式総数100万株

需要と供給の原理で、ニワトリや企業の評価される。

マーケットアプローチ：類似取引比準法

類似取引比準法

Q.ニワトリの価値はいくら？



【詳細】

先日、ニワトリが14,400円で取引された。

このニワトリのグレード

標準的なグレード

卵10円/個

年間340個産む

年間の飼育コスト1,000円

年間利益の6倍で取引されている。

【詳細】

先日取引されたニワトリと同種

このニワトリのグレード

標準的なグレード

卵10円/個

年間365個産む

年間の飼育コスト1,000円

マーケットアプローチ：類似取引比準法

類似取引比準法

Q.B社の価値はいくら？



【詳細】

A社(非上場A社が上場会社C社に買収された)

医療系IT会社

最終利益2,400万円

買収金額24,000万円

最終利益の10倍で買収されている。

【詳細】

非上場会社

医療系IT会社(A社と類似業種)

最終利益1,200万円

企業価値は????円

マーケットアプローチ：株価倍率法

株価倍率法

Q.B社の価値はいくら？



【詳細】

上場会社(マザーズ上場)

医療系IT会社

最終利益2,400万円

株価24,000円

発行済株式総数1万株

最終利益の10倍の株主時価総額

【詳細】

非上場会社

医療系IT会社(A社と類似業種)

最終利益1,200万円

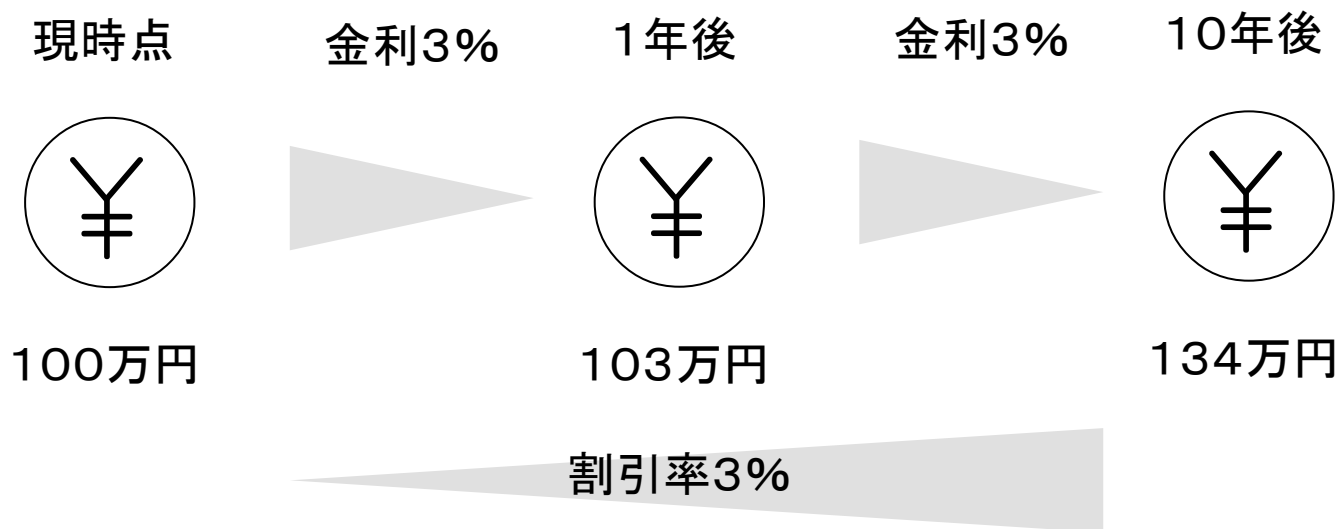
株価????円

発行済株式総数1万株

インカムアプローチ：DCF法

DCF法とは

DCF法(Discount Cash Flow法)とは、企業評価方法のひとつ。将来生み出すと予想されるキャッシュフロー(フリーキャッシュ・フロー:FCF*1)を現在価値の合計をもとに企業の評価額を算出する方法。要するに将来の収益見通しを現時点での価値に置き直して企業評価額とする方法。



参考*1: $FCF = (\text{営業利益} + \text{金融費用}) \times (1 - \text{法人税率}) + \text{減価償却費} - \text{設備投資支出} - \text{運転資本等の増減}$

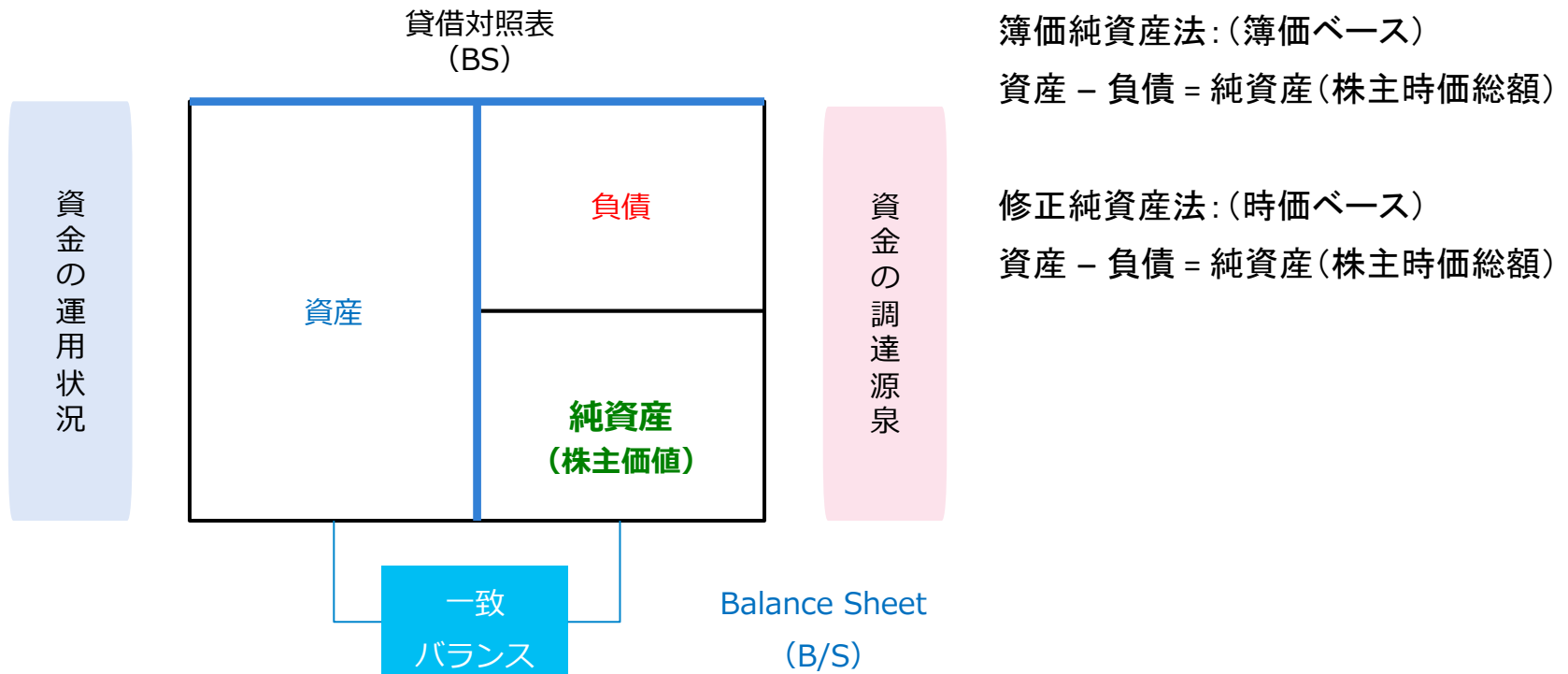
コストアプローチ：純資産法

純資産法とは

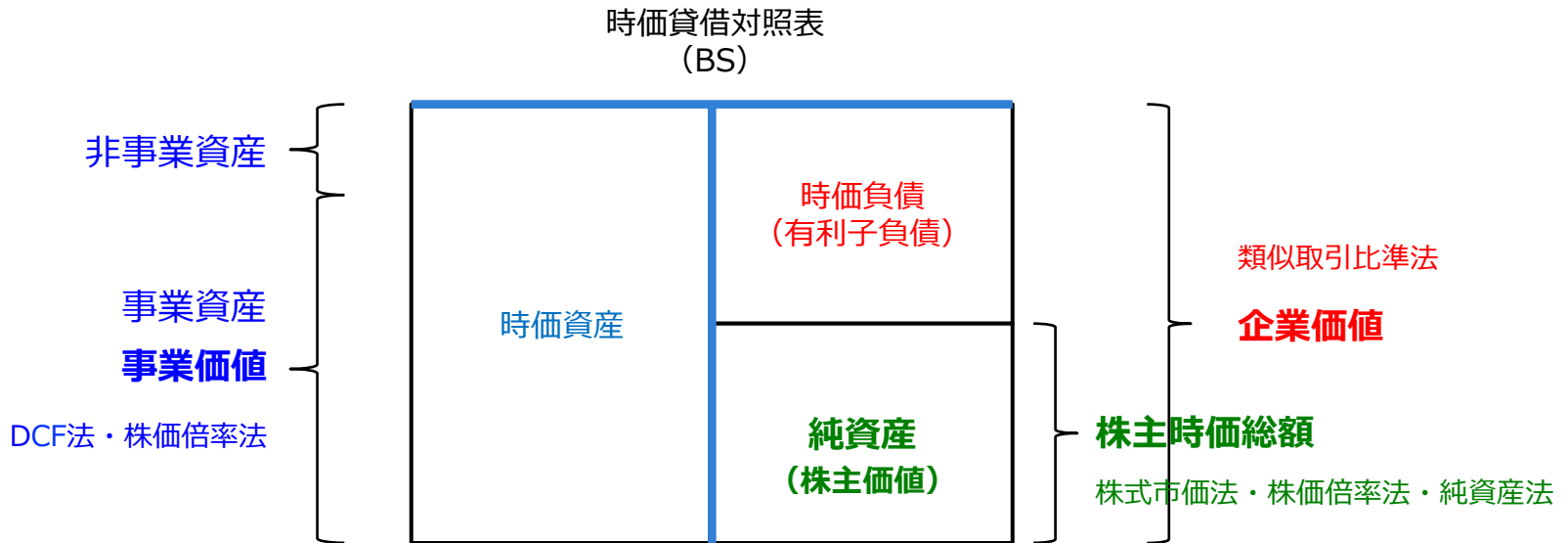
純資産法とは、企業の資産と負債の差額の純資産に着目した評価方法です。そのためネット・アセットアプローチとも言われます。簿価純資産法や修正純資産法があります。



コストアプローチ: 純資産法



企業価値、株主価値、事業価値の関係



株式市価法：株主時価総額 = 株価 × 発行済株式総数

株価倍率法：事業価値・・・売上高、EBIT、EBITDA等
：株主価値・・・経常利益、税前利益、最終利益等