

株式価値の算定方法を理解し、満足できるM&Aを実現

# M&A成功マニュアル【上級編】

## 本書を読むとわかる3つのこと



株式価値算定の基本



複数の株式価値算定方法



各株式価値算定方法のメリット・デメリット

## ▶▶▶ サービスについて

弊社事業は、事業承継や株式譲渡、事業譲渡を検討されている企業様向けのM&A仲介サービスです。

01



譲渡企業様  
完全成功報酬制

02



業界最低水準の  
料金体系

03



豊富な  
企業ネットワークと  
マッチング力

04



信頼できる  
専任アドバイザー

## ▶▶▶ 目次

- 01 株式価値とは？
- 02 複数の株式価値算定方法
- 03 コストアプローチ（時価純資産法）
- 04 マーケットアプローチ（マルチプル法）
- 05 インカムアプローチ（DCF法）
- 06 アプローチ毎のメリット・デメリット

# 01

## 株式価値とは

株式価値とは、文字通り企業が発行している株式の価値のことです。

株式譲渡スキームでM&Aを行う際、この株式価値の金額をもとに株式の譲渡が行われます。

また、M&Aのプロセス内に、企業価値、事業価値のような類似した言葉が出てきます。

貸借対照表

企業価値	現預金等 非事業資産	有利子負債
	事業価値	株式価値

### 事業価値

営んでいる事業が生み出す価値

### 企業価値

事業価値 + 非事業用資産

### 株式価値

企業価値 - 有利子負債

# 02

## 複数の株式価値算定方法

M&Aでは、価値算定・評価のことをバリュエーションと呼びます。

会社の現状や事業フェーズ、会社譲渡の目的などに応じて、以下のような複数の算定方法を組み合わせる等して、柔軟に対応します。

方法	概要	代表的な算定方法
コストアプローチ	貸借対照表の純資産に注目し、バリュエーションする方法	時価純資産法
マーケットアプローチ	マーケットアプローチとは、自社と事業や規模が類似している企業等を参考に企業価値を算定する方法	マルチプル法
インカムアプローチ	会社の将来収益やキャッシュフローを一定の還元率で割り戻す算定方法	DCF法

また、譲渡価格は最終的に当事者間の交渉によって決まるので、企業価値評価はあくまで様々な評価要素のひとつである事には注意が必要です。

# 03

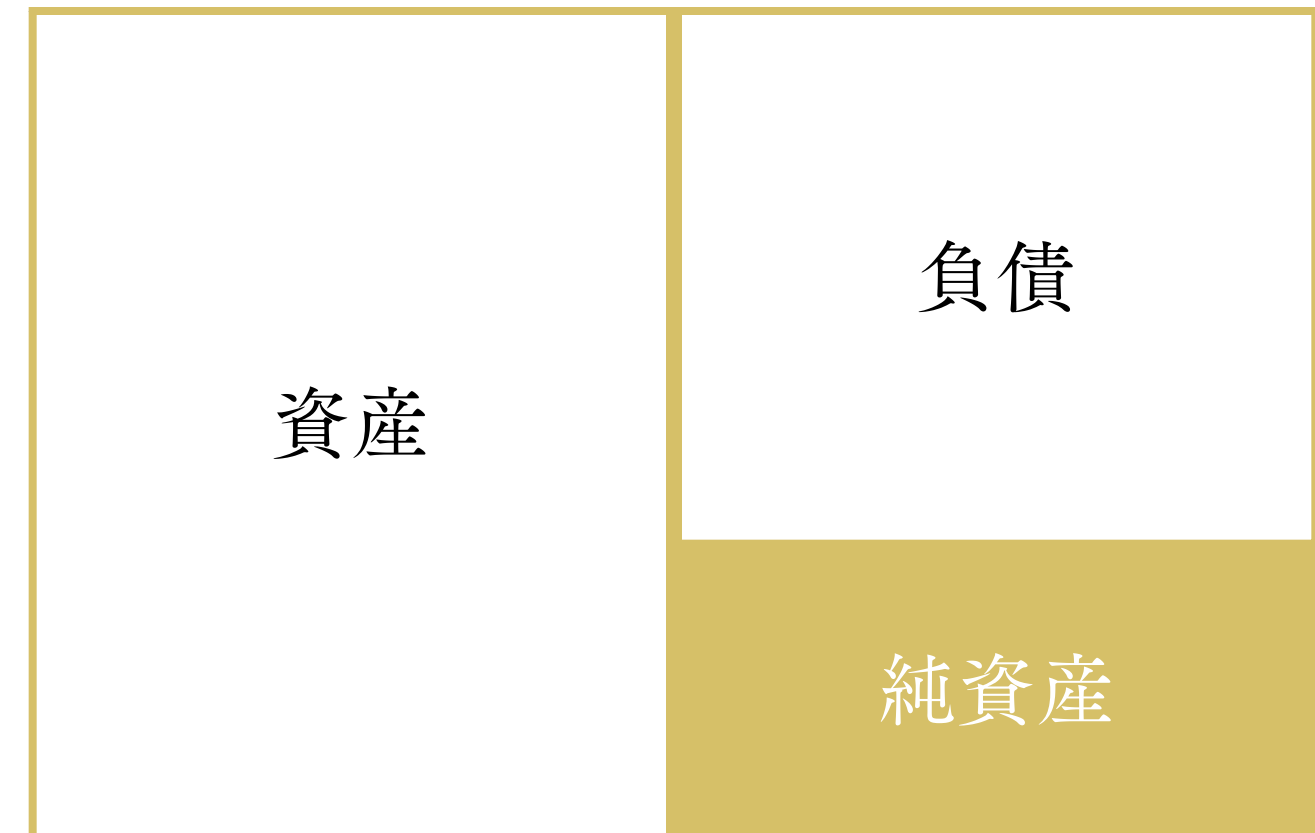
## コストアプローチ（時価純資産法）

「時価純資産法」は、貸借対照表をもとに、企業の資産及び負債の内容を調べて、その価値を評価しなおし、時価ベースの純資産価格を算出します。

簿価ベース  
貸借対照表



時価ベース  
貸借対照表



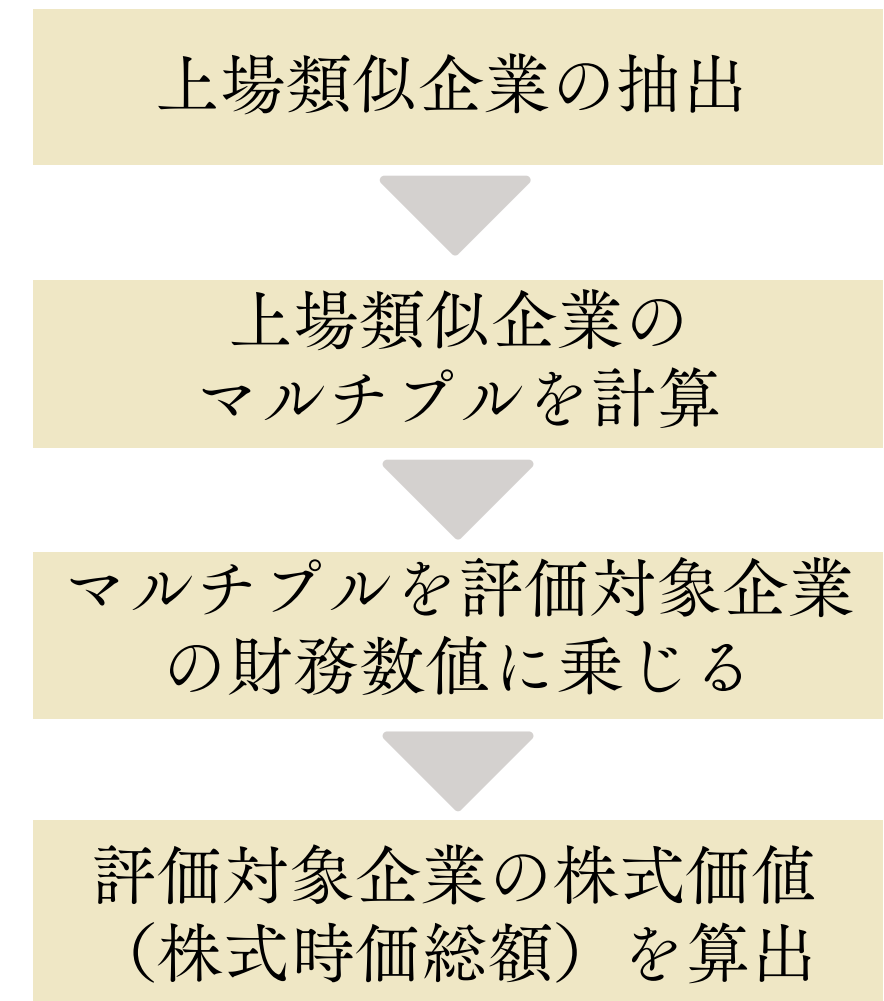
現時点の企業情報による評価のため、M&Aの初期段階で簡易評価を行う場合に適しています。

# 04

## マーケットアプローチ（マルチプル法）

「マルチプル法」とは類似する上場企業のデータから得られる指標をもとに、評価対象企業と類似する上場企業の株価などを参考に、売上や利益、純資産などの指標倍率（マルチプル）を乗じて、バリュエーションをする方法です。

評価指標	計算式
EV/EBITDA倍率	事業価値（株式時価総額＋有利子負債－現金資産） ÷ 利払前税引前償却前利益（営業利益＋減価償却費）
PER	株式時価総額 ÷ 当期利益
PBR	株式時価総額 ÷ 簿価純資産
PSR	株式時価総額 ÷ 売上高



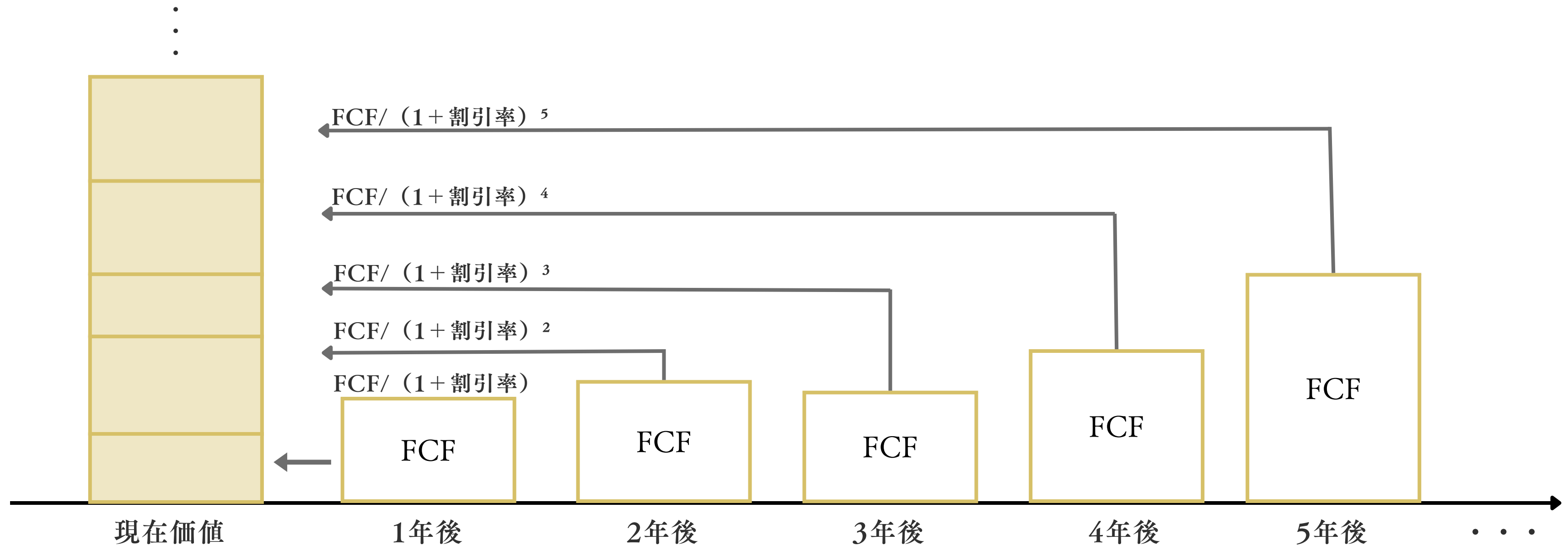
評価対象企業の現状や事業フェーズを勘案した類似上場企業の選別が重要となります。



# 05

## インカムアプローチ (DCF法)

「DCF法」とは、ディスカウントキャッシュフロー方式の略で、企業が生み出す具体的にはフリーキャッシュフロー (FCF) を現在価値に割り引くことで企業価値を算出する方法です。



会社の将来性をベースとした計算方法のため、大企業のバリュエーションでよく用いられます。

# 06

## アプローチ毎のメリットデメリット

各アプローチごとにそれぞれメリット・デメリットがあります。M&Aアドバイザーに相談をすることで、適したアプローチを選定し、複数のアプローチを組み合わせることで、妥当な株式価値評価をおこなうことが重要です。

	コストアプローチ	マーケットアプローチ	インカムアプローチ
メリット	算定者の主観が入りにくい	上場類似企業のデータを用いるため客観性が高い	会社の将来性を反映できる
デメリット	会社の将来収益力が評価に反映されない	類似する会社の選別が困難	事業計画による結果の振幅が大きい

中小企業のM&Aでは、上記アプローチを組み合わせた年買法がよく用いられます。

年買法計算式：時価純資産 + 営業権

コストアプローチである時価純資産法で算出された時価純資産に、企業の将来収益力が加味する目的で営業権を加えた算式。営業権は、営業利益に3~5年分を乗ずることが一般的ですが、業種や企業フェーズによって、乗ずる年数は様々ですので、取引実績が豊富なM&Aアドバイザーにご相談することがおすすめです。



# 株式会社M&A共創パートナーズ

 M&A 共創パートナーズ

**無料相談はこちら**



**info@maco-creation.com**