

企業価値評価(バリュエーション)

譲渡の相談者から、よく次のような質問を受けます。「自分の会社はどれくらいの価値があるのか?」「もし、M&Aで譲渡した場合は、譲渡価格はいくらになるのか?」M&Aを検討するのであれば、企業価値の算定方法を知り、磨き上げていくことが重要です。今回は、企業価値の評価について説明します。バックナンバーはWEB天地人に掲載しています。



栃木県事業引継ぎ支援センター
統括責任者
山崎 浩之



バックナンバーはこちら

上場企業の価値は、株式市場で形成された株価が客観的な株式価値と解釈されますが、非上場企業の場合明確な基準はありません。M&Aにおいては、いくつかの手法を使って企業価値を算出し、最終的には、売り手・買い手双方の合意で譲渡価格を決定していきます。

中小M&Aガイドライン

中小企業庁ではM&Aの手引書として、2020年3月に「中小M&Aガイドライン」を公表しました。これによると、企業価値の評価方法としてコストアプローチ、インカムアプローチ、マーケットアプローチの3つの手法を紹介しています。また、それぞれの手法で算出された価格帯は確定的なものでなく、一つの参考資料ととらえることを留意点として挙げています。

今回は、小規模事業者の取引に参考とされることが多い、コストアプローチの一つで、時価純資産法に営業権(のれん)を加算した手法を紹介します。

株式価値

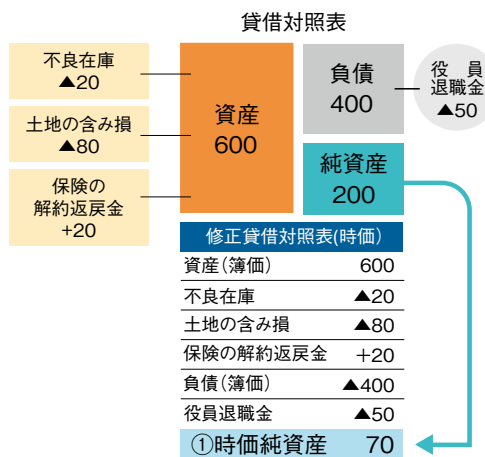
時価純資産法+営業権(のれん)

この方法は、会社の帳簿上の資産および負債を時価評価に引き直し、その差額(時価純資産)に営業権(のれん)の評価を加味して算出するものです。貸借対照表や損益計算書を使うため算出が簡単で、数値に客観性があるため売り手・買い手双方に分かりやすい評価法です。なお、営業権(のれん)とは、会社の信用力、技術力、取引先、人的資源等、測定が難しい企業価値のことで、一般的には税引前利益の数年分を営業権として加算します。それぞれについてももう少し詳しく説明します。

時価純資産の算出(図1)

貸借対照表の資産と負債を時価評価(例えば、棚卸資産の場合不良在庫があれば減額、取得価格が実勢価格を下回っていれば減額する)し、また、貸借対照表に計上されていない簿外資産・負債(例えば、保険の解約返戻金や退職給付債務等)も時価に評価して算定します。

図1 時価純資産の算出

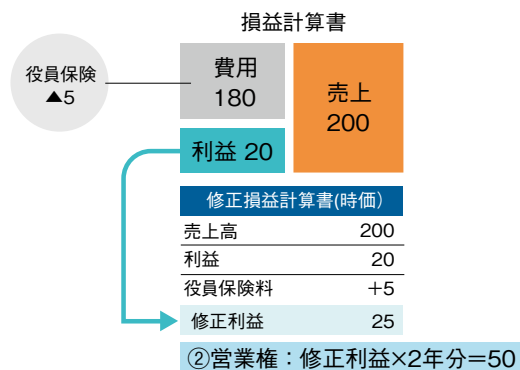


今回は、「時価純資産法+営業権(のれん)」について説明しましたが、冒頭に

営業権(のれん)の算出(図2)

損益計算書の売上から費用を差し引いた利益に、節税(役員保険等)による費用や多額の役員報酬等があれば修正し、修正後税引前利益に数年分を掛けて算出します。なお、何年分を掛けるかは対象会社の業績や業種、今後の業績見込み、買収後のシナジー等を踏まえて、売り手・買い手双方の話し合いで決めていきます。

図2 営業権(のれん)の算出



〈株式価値の算出〉

①時価純資産70 + ②営業権50 = **株式価値120**

「のれん」について説明しましたが、冒頭に説明した通り企業価値評価にはいくつかの評価方法があり、算出される数値も異なります。株価の交渉においては、どの評価法を採用するのか、複数の評価法を総合的に検討するのかが双方の目線合わせも重要です。

当センターでは、企業価値算定のご相談にも無料で対応します。気軽にご相談ください。