

バリュエーション講座  
類似企業比較法の概要

# バリュエーション手法の概要 (復習)

## 企業価値評価における評価手法大別

- 費用性 → コストアプローチ (Cost Approach)
- 市場性 → マーケットアプローチ (Market Approach)
- 収益性 → インカムアプローチ (Income Approach)

本講座ではインカムアプローチを中心に講義・解説

## 時価総額と企業価値の関係 (復習)

企業価値とは「その企業を一括現金で買ったらいくらか」  
(企業に借入や未払がある場合はその即時返済等も含む)

$$\text{企業価値} = \text{時価総額} + \text{借入 (債務) 残高}$$

企業価値と時価総額どちらが (説明) 変数か？

$$\text{時価総額} = \text{企業価値} - \text{借入 (債務) 残高}$$

# 類似企業比較法とは

類似する（上場）企業の価値を参考に  
対象企業の価値を評価する手法

類似企業を参考に **収益や売上の x 倍** という形で価値を算定

- ① 類似企業の選定
  - ② 倍率指標の選定
- の2つがポイントとなる

# 類似企業比較法の計算ステップ

類似企業比較法の適用には以下のステップとなる

1. 類似企業の選定
2. 類似企業の企業 / 事業価値算定
3. 比較倍率の選定・計算
4. 対象会社へ倍率を適用

## ミニケース (1)

家電機器販売会社の売却を検討している。類似上場企業としては、**A社**、**B社**、**C社**の**3社**を選定し、以下の情報に基づいてそれぞれの事業価値を算定せよ。

**A社**: 時価総額 100億円、有利子負債 50億円、余剰現金 0円

**B社**: 時価総額 200億円、有利子負債 30億円、余剰現金 10億円

**C社**: 時価総額 400億円、有利子負債 0円、余剰現金 20 億円

## ミニケース (2)

企業価値 = 時価総額 + 有利子負債

企業価値 = 事業価値 + 非事業性資産

**事業価値 = 時価総額 + 有利子負債 - 非事業性資産**

A社の事業価値 ... 100億円 + 50億円 = 150億円

B社の事業価値 ... 200億円 + 30億円 - 10億円 = 220億円

C社の事業価値 ... 400億円 - 20億円 = 380億円

## ミニケース (3)

類似企業比較法を用いて対象企業の事業価値を求めよ

家電機器販売会社について売却を検討している。類似上場企業としては、**A社**、**B社**、**C社**の**3社**を選定し、事業価値について計算を実施した。**A社**、**B社**、**C社**の直近 **EBITDA** はそれぞれ **20億円**、**30億円**、**40億円**であった。尚、対象企業の直近 **EBITDA** は **5 億円**である。

## ミニケース (4)

A社の EV / EBITDA 倍率 ...  $150 \div 20 = 7.5$

B社の EV / EBITDA 倍率 ...  $220 \div 30 = 7.3$

C社の EV / EBITDA 倍率 ...  $380 \div 40 = 9.5$

A社、B社、C社の EV / EBITDA 平均倍率 ... 8.1

対象企業の事業価値 ...  $5 \times 8.1 = 40.5$ 億円

⇒ EV / EBITDA の EV は Enterprise Value の略だが  
意味合いとしては**事業価値**の定義である点に留意

## ミニケース (5)

対象企業の企業価値を求めよ

家電機器販売会社について、時価1億円の土地を非事業性資産として保有している。土地については最近購入したものであり、簿価と時価に大きな金額の差は存在しない。

## ミニケース (6)

**企業価値 = 事業価値 + 非事業性資産**

事業価値 ... 40.5億円

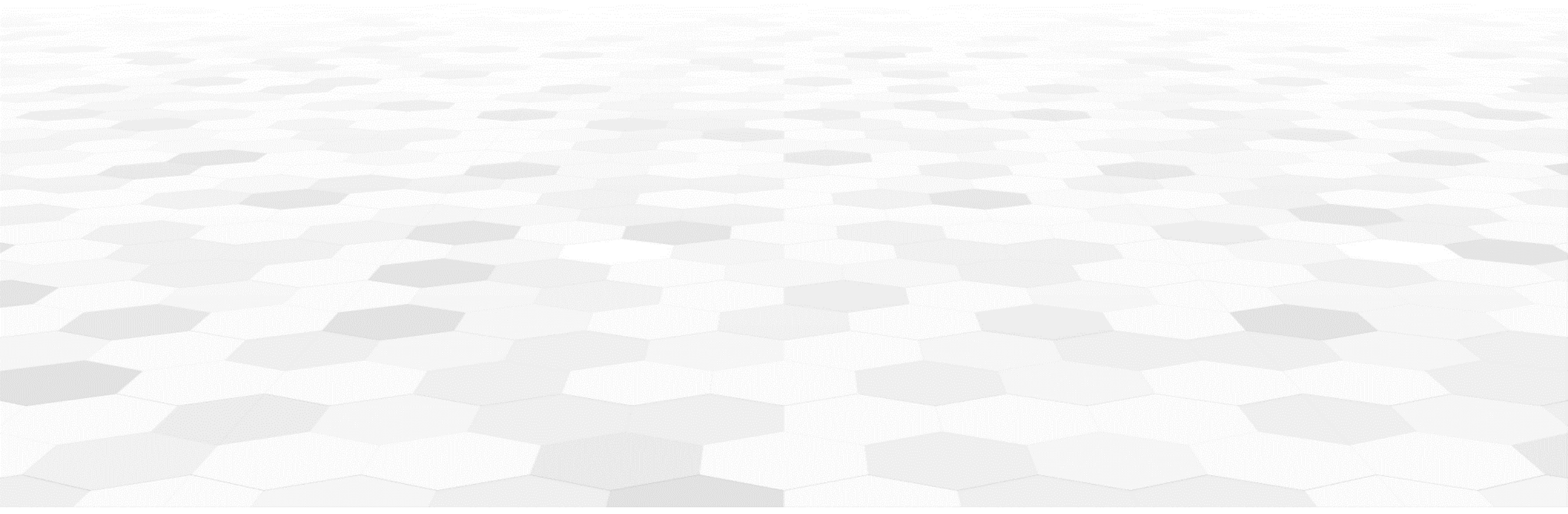
非事業性資産 ... 1億円

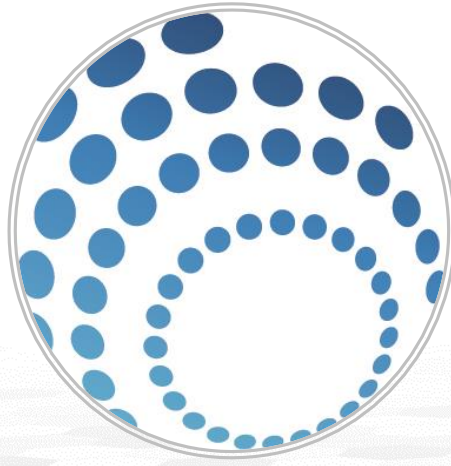
**企業価値 = 40.5 + 1 = 41.5億円**

## 講義まとめ

- **類似企業比較法とは、類似する（上場）企業を参考に収益や売上のx倍という形で価値を算定する手法**
- 計算ステップとしては、①類似企業の選定、②類似企業の企業 / 事業価値算定、③比較倍率の選定および計算、④対象企業への適用という通常4つのステップを踏む
- **計算方法自体はシンプルであるため、①類似企業の選定および③比較倍率の選定が評価額に大きな影響を与え、重要なプロセスとなる**

# 質疑応答 - Q&A





バリュエーション講座  
類似企業比較法の概要

終了