

山口FPの 事業承継

A to Z



ファイナンシャル・プランナー
山口 大介

山口大介、59歳。証券会社に勤務後、ファイナンシャル・プランナーとして独立。経営者のクライアントも多く、相続・事業承継のコンサルティングを行うことも多い。

M&Aの譲渡価格はどう決まる？

企業価値の考え方

こんにちは、山口大介です。秋になり、過ごしやすい季節になりました。今回は、M&Aの基礎知識を紹介しました。M&Aについて最も関心が高い事項の1つとして、譲渡される企業の価値はどのように決められ、どの程度の価格になるのかという疑問が挙げられます。今回は、譲渡価格の決め方について見ていきましょう。

実は企業の譲渡価格を導く決まった計算式はありません。しかし、企業価値を算定する方法はいくつかあり、大きく以下の3つに整理できます。

- 企業の資産・負債の状況に着目し、純資産額などから評価額を算定する方法。
- 企業の収益やキャッシュフローの状況に着目し、一定期間の収益などから評価額を算定する方法。
- 市場相場の状況に着目し、類似会社や類似業種の取引事例などから評価額を算定する方法。

これらの方法は、どれが優れているというわけではなく、それぞれにメリット・デメリットがあります(図1参照)。算定に当たっては、どれか1つを用いるのではなく、併用

して行われるのが一般的。中小企業のM&Aの場合は、時価純資産に「のれん代」(年間利益に一定年数を乗じたもの)を加えた方法が多く用いられます。

実際の譲渡価格は交渉による合意で

とはいえ、「企業価値の評価額＝譲渡価格とは限らない」ことは覚えておきましょう。譲渡価格とは、売り手と買い手の交渉によって最終的に決められる価格で、図2のように、①企業価値の算定、②売り手と買い手による交渉、③最終合意による価格の決定、という過程を踏んで決められるのが一般的です。

売り手としては、最低でもこれくらいでは売りたいなどの希望売却価格があるでしょうし、買い手は投資額の回収などを念頭においた購入価格を提示するでしょう。売り手と買い手が合意に至らなければ、M&Aは成立しません。企業価値の評価額は譲渡価格を決める1つの目安として有効ではあるものの、最終的には、売り手企業の成長性や競合相手の有無、買い手企業の資産状況、M&Aに対する双方企業の緊急度や重要度などによって大きく変わってくることも多いようです。

M

■ 図1 企業価値の算定方法と特徴

A	資産・負債の状況から算定	B	収益やキャッシュフローの状況から算定	C	市場相場の状況などから算定
	簿純資産や時価純資産から算定。価格根拠は分かりやすいが、「将来の収益が評価されない」などの見方もある。		一定期間の収益や将来の収益予想などから算定。「実態と乖離するケースがある」、「不確定要素が多い」などの見方もある。		類似会社や類似業種の取引事例などから算定。「類似会社の選定が難しい」、「価格が高くなる傾向がある」などの見方もある。

■ 図2 実際の譲渡価格の決め方

