

# M & A検討時のバリュエーション実務の要所

## ～DCF 法と「事業計画」の読み方・全体の整合性の考え方～

たけのまさふみ  
講師 **竹埜正文氏**

株式会社クリフィックスFAS  
マネージング・ディレクター

日時 2019年3月26日(火) 午後1時30分～午後4時30分

【計算だけでは価値は把握できない】M&A検討時のバリュエーションで、一般に用いられるDCF法は、計算そのものは単純な四則計算です。しかし、インプット、アウトプットおよび計算プロセスの意味の理解がないと、単なる「数字遊び」となってしまう、肝心な価値の把握に不安を感じることも少なくありません。

【売手目線の「事業計画」の扱い方が課題】また、DCF法は、割引率に関心が向きがちですが、主要なインプットである将来キャッシュフローが価値の根源です。実務では、売手目線満載の事業計画をどう扱うべきか、悩む場面にもよく遭遇します。

【「事業計画」の見方等を中心に要所を整理】本セミナーでは、(1)DCF法の骨格について再整理したのち、(2)DCF法の主要インプットであるキャッシュフローの前提となる「事業計画」の見方についてポイントを整理し、(3)DCF法による評価の整合性の取り方について解説します。

### I. DCF法概観

- 1 DCF法計算の流れ
- 2 DCF法評価の課題
- 3 DCF法の構成 再確認
- 4 資本コストと割引率

### II. 事業計画の読み方・扱い方

- 1 評価前提としての事業計画
  - ①事業計画は何年分必要か
  - ②事業計画は誰が作成すべきか
  - ③シナジー効果はどう考えるべきか
- 2 事業計画の見方
- 3 事業計画の整合性チェック
- 4 事業部門単独評価の留意点

### III. DCF法の実務のチェック項目

- 確認事項① インプットの性格の確認  
確認事項② インプットとマクロデータとの整合性  
確認事項③ キャッシュフローと割引率との整合性  
確認事項④ アウトプットと市場データとの整合性  
考慮事項 ディスカウント・プレミアム

### IV. まとめ

【講師略歴】1986年東北大学法学部卒業、同年日本長期信用銀行入行。1998年中央監査法人入所、みずろフィナンシャル・アドバイザーズ(PwC)等を経て、2015年10月より現職。IFRS財団の公正価値測定教育文書作成プロジェクト評価専門家グループメンバー。事業価値、株式価値評価、公正価値測定、無形資産評価等の評価業務を中心に、内外のM&A、事業再編支援業務に従事している。

【著書・著述】『株式価値評価入門』、『公正価値測定の実務Q&A』(いずれも中央経済社)、「海外非上場株式の評価上の留意点」(旬刊「経理情報」2015年2月)等多数。

※録音・ビデオ撮影はご遠慮下さい。

■主催 **経営調査研究会**  
■後援 **金融財務研究会**  
https://www.kinyu.co.jp

Facebook : <https://www.facebook.com/keichoken>  
Twitter : <https://twitter.com/#!/keichoken>  
Blog : <https://kinyu.co.jp/blog/>

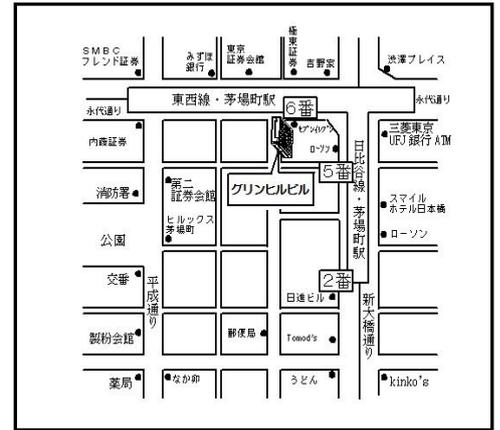


開催日

2019年3月26日(火)  
13:30~16:30

会場

茅場町・グリーンヒルビル  
金融財務研究会本社 セミナールーム  
東京都中央区日本橋茅場町 1-10-8  
TEL 03-5651-2030  
地下鉄東西線・日比谷線 茅場町駅  
6番出口より徒歩1分  
(開場は開演の30分前です。)



参加費

1名につき34,500円  
(消費税、参考資料を含む)  
1社2名以上同時に参加お申込みいた  
だいた場合、お2人目から1名につき29,000円。追加申込みの場合  
はその旨ご記入下さい。

申込先

経営調査研究会 ホームページ <https://www.kinyu.co.jp/>  
〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町 1-10-8 グリーンヒルビル  
TEL 03-5651-2033 FAX 03-5695-8005

申込方法

ファックス又は郵便にて参加申込書をお送り下さい。上記ホームページの申込欄  
からもお申しいただけます。折り返し、受講証と請求書を郵送致します。参加費は下  
記の普通預金口座に開催日前日までにお振込み下さい。(但し経理の都合等で間に  
合わない場合は、ご連絡いただければお待ちいたします。)参加費の払戻しは致し  
ませんので申し込まれた方がご都合の悪い時は代理の方がご出席下さい。又当日ご  
参加になれなかった場合、当社および金融財務研究会主催の他のセミナーに無料  
でご出席いただけます。(但し新しいセミナーの参加費との差額が2,000円以上の時  
は差額をお支払いいただきます。また、振替は1年以内にお問い合わせいたします。)  
ご記入いただきました個人情報、当社および関係会社の受講者名簿の整備や今後開催される  
セミナーのご案内等に使用します。

振込口座

普通預金 口座名 (株)経営調査研究会

三菱UFJ銀行 八重洲通支店 0602180 三井住友銀行 東京中央支店 3207281  
みずほ銀行 京橋支店 1813877 三菱UFJ信託銀行 日本橋支店 1979947

----- 切らずにこのままお送り下さい -----

FAX 03-5695-8005

M & A 検討時のバリュエーション実務の要所

3 / 2 6

### ◆参加申込書◆

2019年 月 日

ご連絡・講師へのご質問等ご記入下さい  セミナーコート 0555 (M&A-k190555)	会社名	TEL FAX	
	所在地	E-Mail 〒	
	参加者ご氏名	部課名	
	〃	〃	
	〃	〃	
	〃	〃	
	書類送付先 (同上の場合記入不要)	ご担当者 TEL	部課名 FAX

お申込の翌日には「受講証・請求書」を発送しておりますが、お手元に届かない場合は、弊社までご連絡下さい。