

3-8-15 企業価値計算のケーススタディ その3 (part.4)

～安全なマージンが確保できる株価を考える～

(1)フリーCF

=201,250+9,000- (△29,934) - 10,000=230,184

⑤ フリー・キャッシュフロー	230,184	204,797	132,157	38,005	9,685
----------------	---------	---------	---------	--------	-------

(2)資本コストを参考に割引率を決定する

→CAPM (資本資産評価モデル)

・リスクフリーレート：1.5%

→1.50%+0.91 倍×5%=6.05%

①【連結貸借対照表】 負債の部		
(単位：百万円)		
	前連結会計年度 (2018年3月31日)	当連結会計年度 (2019年3月31日)
負債の部		
流動負債		
支払手形及び買掛金	138,015	59,689
未払法人税等	43,390	62,646
賞与引当金	3,217	3,891
その他	93,452	118,781
流動負債合計	278,076	245,009
固定負債		
退職給付に係る負債	16,609	15,068
その他	15,213	15,427
固定負債合計	31,822	30,496
負債合計	309,899	275,505

任天堂株式会社「2019年3月期 有価証券報告書」より

→損益計算書にも支払い利息なし

(4)非事業用資産の価値

①【連結貸借対照表】

資産の部

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (2018年3月31日)	当連結会計年度 (2019年3月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	744,555	814,650
受取手形及び売掛金	69,829	78,169
有価証券	243,431	238,410
たな卸資産	※1 141,795	※1 135,470
その他	65,405	48,453
貸倒引当金	△87	△82
流動資産合計	1,265,929	1,314,972
固定資産		
----- (一部省略) -----		
投資その他の資産		
投資有価証券	※2 198,538	※2 167,131
繰延税金資産	47,664	57,992
退職給付に係る資産	7,931	7,056
その他	15,503	17,536
貸倒引当金	△30	△29
投資その他の資産合計	269,597	249,690
固定資産合計	267,514	345,331
資産合計	1,633,474	1,690,304

負債の部		
流動負債		
支払手形及び買掛金	138,015	59,689
未払法人税等	43,390	62,646
賞与引当金	3,217	3,891
その他	93,452	118,781
流動負債合計	278,076	245,009
固定負債		
退職給付に係る負債	16,609	15,068
その他	15,213	15,427
固定負債合計	31,822	30,496
負債合計	309,899	275,505
純資産の部		
株主資本		
資本金	10,065	10,065
資本剰余金	13,742	12,069
利益剰余金	1,561,240	1,556,884
自己株式	△250,679	△156,755
株主資本合計	1,337,369	1,422,260
その他の包括利益累計額		
その他有価証券評価差額金	16,402	17,665
為替換算調整勘定	△34,736	△30,214
その他の包括利益累計額合計	△18,334	△12,548
非支配株主持分	4,540	5,086
純資産合計	1,323,574	1,414,793

負債の部

純資産の部

【単位：百万円】						
	2020年3月	2021年3月	2022年3月	2023年3月	2024年3月	継続価値
予想 フリーCF	230,184	204,797	132,157	38,005	9,685	2,032,490 1,537,070
現在価値 (6.05%)	217,052	182,097	110,805	30,046	7,220	1,515,217
現在価値 (8.00%)	213,133	175,581	104,911	27,934	6,592	1,046,104

あくまでも仮定の数字であり、将来のキャッシュフローを約束するものではありません

【1－A】事業価値（6.05%） 2,062,438 百万円

【1－B】事業価値（8.00%） 1,574,255 百万円

【2】非事業用資産価値 1,250,094 百万円

【3】有利子負債 なし

【4】非支配株主持分 5,086 百万円

①＋②－③－④＝株主価値

→1株あたりへ

※131,669千株

(5)株主価値から導き出される適正株価は？

【1－A】割引率＝6.05%

$$\frac{2,062,438 \text{ 百万円} + 1,250,094 \text{ 百万円} - 5,086 \text{ 百万円}}{131,669 \text{ 千株}} = 25,119 \text{ 円}$$

【1－B】割引率＝8.00%

$$\frac{1,574,255 \text{ 百万円} + 1,250,094 \text{ 百万円} - 5,086 \text{ 百万円}}{131,669 \text{ 千株}} = 21,412 \text{ 円}$$

※現在の株価：47,000円（講義収録時点）

※現在の株価：58,490円（2022年2月7日）

「Margin of Safety」