



オーナー社長のための
事業承継総合センター

簡易評価

CONFIDENTIAL

株式価値試算報告書

「オーナー社長のための事業承継総合センター」
株式会社リクルート



© Recruit Co., Ltd

ご留意事項

CONFIDENTIAL

【1】本書は、貴社が株式・事業譲渡をご検討頂くための参考資料としてのみ利用されることを目的に作成したものであり、当社の事前の同意なしに他の目的に利用すること、または第三者に公表することはできません。ただし、弊社と同意がなされた場合、また裁判所あるいは規制当局により要求された場合については、この限りとはしません。尚、目的外使用から生じた如何なる事項に関しても、当社は一切の責任を負いません。

【2】本書面に記載されている内容は、貴社が株式・事業譲渡についての検討を行うための情報として完全を期することを目的としておらず、貴社の株式・事業譲渡において必要と考える全ての情報を網羅しているとは限りません。

【3】本書面は、貴社より提供された情報・資料に基づいて作成されております。記載されているいかなる情報及び意見に関しても明示、黙示に拘らず、その正確性及び完全性について表明又は保証するものではありません。また、当社は、本書面の情報の誤り、又は情報からの欠落に基づく、又はそれらに起因する一切の責任を負うものではありません。さらに、当社は、本書面の情報について書面又は口頭であるかを問わず、その内容を随時修正する権利を有します。

【4】本書面は、必ずしも現況を表しているものではなく、本書面に記載されている日付又は本書面に記載されている情報の日付から状態が変化してないことを表明するものではありません。また、当社は、本書面に含まれる情報を常に最新のものにする義務を負いません。

【5】本書面は、非常に限定的な情報・資料をもとに作成されており、その絶対性を保証するものではありません。そのため、本書面の試算結果は実際の譲渡価格（売買取引価格）を保証するものではありません。

目次

CONFIDENTIAL

- Section1 評価結果要約
- Section2 試算手法のご説明
- Section3 財務状況の整理
- Section4 評価プロセスのご説明
- Section 5 今後の進め方

Section 1

評価結果の要約

株式価値

算定基準日 2021年3月

	下限目安	上限目安
株式価値	約2億932万円	約2億8,834万円

上記はあくまで、保有されている株式を第三者に譲渡した際の株式価値であり参考値になります。最終的には譲受様によって、上記の価格が変更することはご理解ください。

①算出した企業価値をどう感じているか

②中期の経営ビジョンをヒアリングできているか

③現状の経営課題は何か

④社長の年齢、いつリタイアするつもりか

⑤後継者の有無

⑤社長個人の夢（セカンドライフ）は何か

⑥事業承継の準備は始めているのか



①算出された概算の「企業価値評価額」は想定金額と比較していかがでしょうか？

企業価値を算出するうえで、純資産が非常に重要視されるようです。

単年の当期純利益が●円ですと、今の利益譲渡金を積み立てるのに●年以上かかったのではないかと推察します。コロナ禍等、先が読めない時代に着実に舵取りされ、成果を残されているのは素晴らしいですね。

②この先、中期的には会社をどの程度まで成長させていこうとお考えなのですか？

③事業は社長がいらっしゃるので順調に伸びていかれると思いますが、実現において、組織・財務観点で気になる課題はありますか？

※事業承継関連の話が出た場合、深掘りする必要あり

家系図ヒアリング、後継者有無、後継者力量（ご自身とのGAPも含め）、第3者承継の可能性（M&A）

④中期計画も明確で素晴らしいですね。大変失礼ですが、今、ご年齢は何歳になられますか？

⑤事業承継についても準備されているかと思いますが、後継者はいらっしゃいますか？

⑥会社ではなく、社長個人のセカンドライフはどのようにお考えですか？

⑦その実現のためのご準備（退職金等）はされていますか？

①算出された概算の「企業価値評価額」は想定金額と比較していかがでしょうか？

コロナ禍等、先が読めない時代の舵取りは本当に難しいと感じています。そのような中、会社を維持されていることは素晴らしいですね。

②この先、社会保険の適用拡大や割増賃金率拡大等、舵取りがますます大変になりますが、中期的には会社をどのように舵取りされていこうとお考えなのですか？

③舵取りされていく上で、現状気になる課題はありますか？

※事業承継関連の話が出た場合、深掘りする必要あり

家系図ヒアリング、後継者有無、後継者力量（ご自身とのGAPも含め）、第3者承継の可能性（M&A）

④頭が重いですね。大変失礼ですが、今、ご年齢は何歳になられますか？

⑤事業承継も悩みの種かと思いますが、後継者はいらっしゃいますか？

⑥社長個人のセカンドライフはどのようにお考えですか？

⑦その実現のためのご準備（退職金等）はされていますか？

Section 2

試算手法のご説明

株式価値試算アプローチ

株式価値算出

コストアプローチ（企業の純資産価値に基づいた算出手法）

- ・ 簿価純資産価値算出手法
- ・ 時価純資産価値算出手法
- ・ **時価純資産 + 営業権価値算出手法**

マーケットアプローチ（株式市場における株価に基づいた算出手法）

- ・ 類似業種比較法
- ・ 類似会社比較法

インカムアプローチ（企業の収益力に基づいた算出手法）

- ・ 収益還元法
- ・ DCF法

今回は、**時価純資産 + 営業権価値算出手法**にて算定させていただきます。

Section 3

財務状況の整理

財務ハイライト

CONFIDENTIAL

損益計算書(直近3期)

(単位:千円)

	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期	3か年平均
売上高	112,150	124,610	131,555	122,772
成長率	-	11.1%	5.6%	8.4%
売上総利益	112,150	124,610	131,555	122,772
販管費	94,892	94,288	91,805	93,661
営業利益 A	17,259	30,322	39,750	29,110
営業利益率	15.4%	24.3%	30.2%	23.3%
営業外収益	585	687	237	503
営業外費用	0	522	0	174
経常利益	17,844	30,487	39,987	29,439
経常利益率	15.9%	24.5%	30.4%	23.6%
役員報酬				
利益修正 B				
修正後営業利益 A+B				

貸借対照表(直近期)

資産の部		
科目	直近期	修正後の数字
流動資産	149,737	
現金及び預金	135,906	
有価証券	809	
前渡金	463	
未収入金	12,630	
貸倒引当金	-70	
固定資産	35,630	
有形固定資産	28,904	
建物	10,376	
建物附属設備	2,074	
構築物	125	
車両運搬具	2,585	
工具器具備品	464	
リース資産	812	
土地	12,469	
無形固定資産	196	
電話加入権	196	
投資その他の資産	6,530	
投資有価証券	50	
出資金	110	
保証金	650	
保険積立金	2,120	
長期預け金	68	
長期前払費用	3,533	
資産合計	185,367	

負債・純資産の部		
科目	直近期	修正後の数字
流動負債	19,729	
未払金	3,378	
未払費用	2,924	
未払法人税等	8,249	
未払消費税等	4,822	
仮受金	357	
固定負債	7,378	
長期未払金	916	
退職給付引当金	6,461	
負債合計	27,106	
株主資本	158,260	
資本金	10,000	
資本剰余金		
利益剰余金	148,260	
利益準備金	6,500	
別途積立金	76,000	
繰越利益剰余金	65,760	
純資産合計	158,260	
負債・純資産合計	185,367	

財務ハイライト

CONFIDENTIAL

販売管理費(直近3期)

(単位：千円)

科目	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期	3か年平均	売上高比
(売上高)	112,150	124,610	131,555	122,772	100.0%
給与手当	57,635	56,800	55,832	56,756	46.23%
賞与	4,800	4,300	5,680	4,927	4.01%
退職給付費用	448	756	659	621	0.51%
法定福利費	9,089	8,633	8,607	8,777	7.15%
福利厚生費	795	730	654	726	0.59%
旅費交通費	1,779	1,449	549	1,259	1.03%
通信費	1,594	1,450	1,565	1,536	1.25%
交際費	1,022	1,195	700	972	0.79%
寄付金	17	22	12	17	0.01%
減価償却費	2,158	1,679	2,153	1,997	1.63%
地代家賃	1,872	1,918	1,996	1,929	1.57%
保険料	1,831	1,526	1,482	1,613	1.31%
修繕費	791	1,007	565	788	0.64%
水道光熱費	533	500	491	508	0.41%
研修費	647	1,792	1,216	1,219	0.99%
消耗品費・燃料費	2,497	2,750	2,137	2,461	2.0%
租税公課	823	725	653	734	0.6%
事務用品費	1,478	1,561	1,497	1,512	1.23%
広告宣伝費	426	401	1,391	739	0.6%
支払手数料	3,233	3,431	3,008	3,224	2.63%
諸会費	1,092	1,042	717	950	0.77%
新聞図書費	135	94	79	102	0.08%
貸倒引当金繰入額	14	3	4	7	0.01%
雑費	184	129	157	157	0.13%
退職金		396		132	0.11%
販売費及び一般管理費合計	94,892	94,288	91,805	93,661	76.29%

財務ハイライト チェックシート

□【純資産】を確認

M&Aの場合、純資産を積み上げていくことで企業価値を高める。
親族内承継の場合、納税資金の確保が必要。

→M&Aの場合、資産性のある保険で、純資産の積み上げ及び万が一の保証
→親族内承継の場合、保険を活用して納税資金の確保

□【短期借入金】等を確認

社長に万が一があった際に、経常運転資金※1・借入返済※2の確保が必要

→保険で運転資金、借入返済資金の確保

□【現金及び預金】【保険積立金】を確認

退職金の準備ができていないかチェック（退職金を活用することで節税効果）

→保険で退職金の準備

□【固定資産】関連科目を確認

保有資産に万が一のことがあると、事業承継には大きな打撃になる。

→損保の提案、見直し

□【保険料】を確認

他社を含めた加入中の保険をヒアリングする。

→加入中保険の見直し

資産の部	
科目	直近期
流動資産	47,648
現金及び預金	27,415
手数料未収入金	15,191
その他の当座資産	3,441
たな卸資産	165
前払費用	728
未収還付法人税等	484
立替金	37
その他の流動資産	277
貸倒引当金	-91
固定資産	28,766
有形固定資産	3,705
建物	865
車両運搬具	2,022
工具、器具及び備品	211
その他の有形固定資産	607
無形固定資産	74
電話加入権	74
投資その他の資産	24,987
投資有価証券	2,263
出資金	21
保険積立金	10,377
差入保証金	3,495
長期前払費用	8,831
繰延資産	
資産合計	76,414

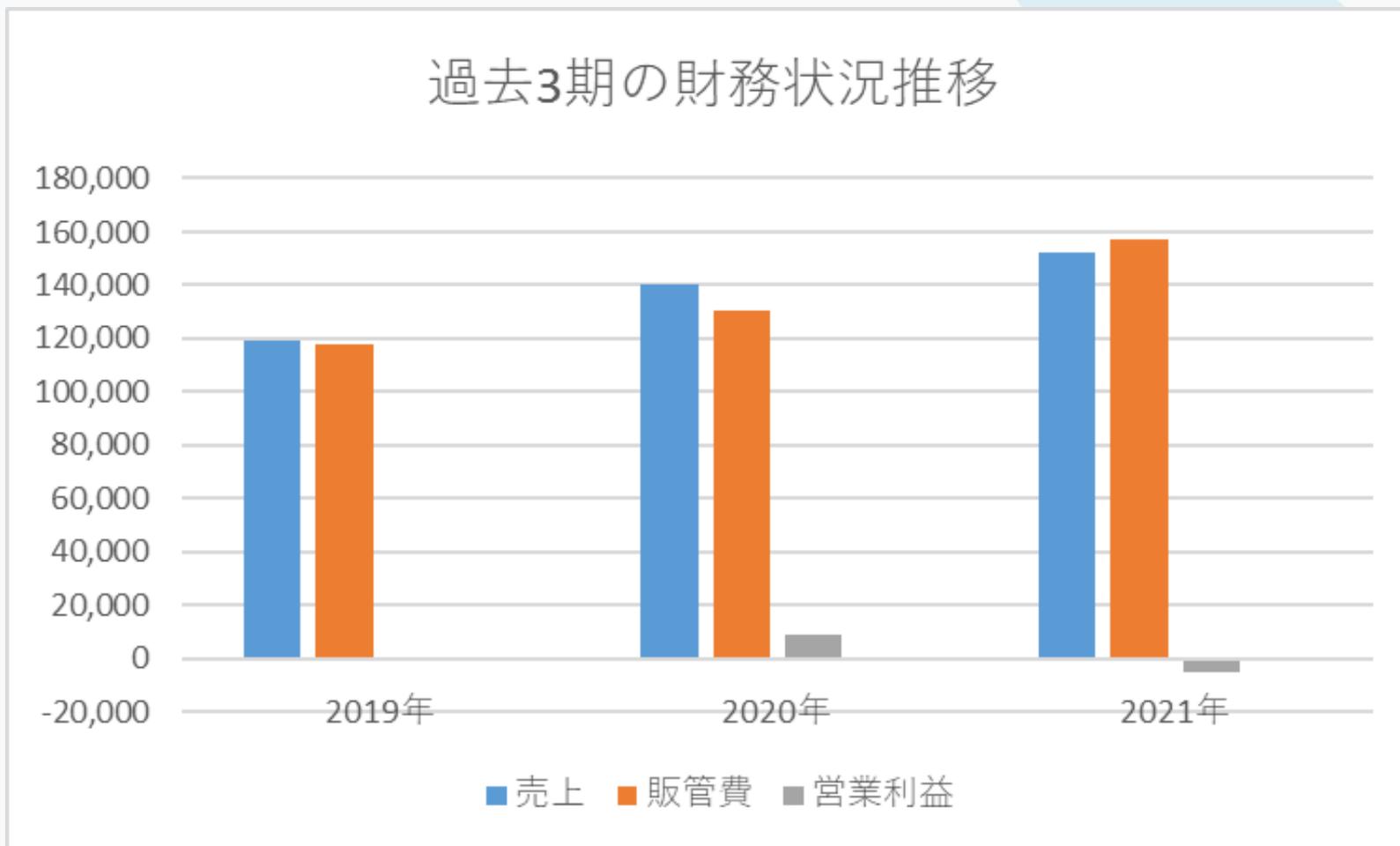
負債・純資産の部	
科目	直近期
流動負債	13,514
1年以内返済長期借入金	244
未払費用	7,486
未払法人税等	36
未払消費税等	3,697
預り金	8
賞与引当金	2,043
固定負債	
負債合計	13,514
株主資本	62,900
資本金	3,000
資本剰余金	
利益剰余金	59,900
利益準備金	915
別途積立金	40,000
繰越利益剰余金	18,985
自己株式	
純資産合計	62,900
負債・純資産合計	76,414

	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期	3か年平均
保険料	1,004	1,111	1,702	1,272

※1: 運転資金 = 売掛債権 + 棚卸資産 - 仕入債務 + 人件費
※2 借入 = 短期借入金 と定義

【売上・販管費・営業利益・純資産】の3期推移

CONFIDENTIAL



Section 4

評価プロセスのご説明

評価プロセスのご説明 (時価純資産＋営業権価値算出手法)

CONFIDENTIAL

株式価値 評価

株式価値 = **A : 時価純資産** + **B : 営業権**

A : 時価純資産 = 約1億6,981万円

B : 営業権 = 約3,951万円～1億1,853万円

株式価値（下限）

1億6,981万円 + 3,951万円 = 2億932万円

株式価値（上限）

1億6,981万円 + 1億1,853万円 = 2億8,834万円

評価プロセスのご説明 (時価純資産＋営業権価値算出手法)

CONFIDENTIAL

時価純資産 評価

時価純資産 (A + B) = 6,290万円

A : 純資産額 = 6,290万円 (貸借対照表の「資産合計」-「負債合計」)

B : 純資産調整額 = 0万円 (貸借対照表の資産の「含み益」-「含み損」)
【調整必要項目】

- ・ 有価証券→評価額によっては、**含み益、含み損発生**の可能性あり。
- ・ 売掛金→回収できない部分があれば、**含み損発生**の可能性あり
- ・ 有形固定資産 (建物など) →減価償却の状況によっては、**含み損発生**の可能性あり。
- ・ 有形固定資産 (土地) →地価によっては、**含み益、含み損発生**の可能性あり。
- ・ 保険積立金→簿外にある「解約返戻金」があれば、**含み益発生**の可能性あり。(必要資料：加入保険設計書)
- ・ 簿外債務→未払い残業代・未払い賞与・退職給付引当金など

評価プロセスのご説明 (時価純資産＋営業権価値算出手法)

CONFIDENTIAL

営業権 評価

(単位:千円)

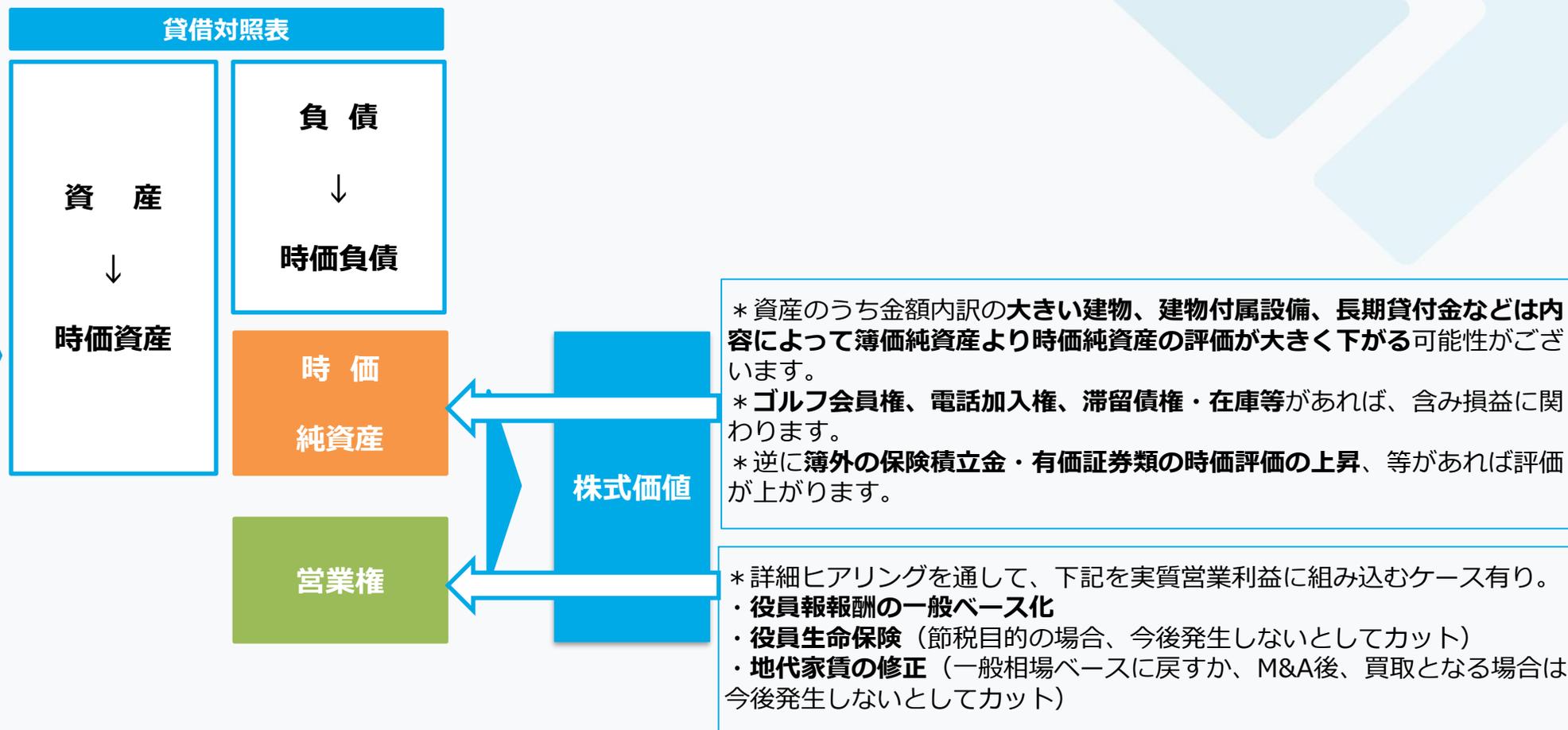
	(3か年平均)	修正値	修正後	修正要因
役員報酬	3,192万円	2,192万円	—	役員報酬の3期平均が3,192万円。 後任の代表取締役の報酬が1,000万円と仮定し、2,192万円を上方修正。(M&A後は取締役も一緒に退任されること想定)
交際接待費	273万円	137万円	—	譲渡後かからない経費があれば、上方修正。 3か年平均交際接待費の50%を修正可能と仮定し、137万円を上方修正。
保険料	127万円	127万円	—	事業に必要な場合は営業利益に差し戻し。 3か年平均保険料全額を修正可能と仮定し、127万円を上方修正。
営業利益	120万円	2,456万円	2,576万円	上記販管費の修正を行い、実質営業利益として算出。



営業権	
下限 実質営業利益 × 1倍	上限 実質営業利益 × 3倍
2,576万円	7,728万円

【ご参考】企業評価 時価純資産＋営業権の概要

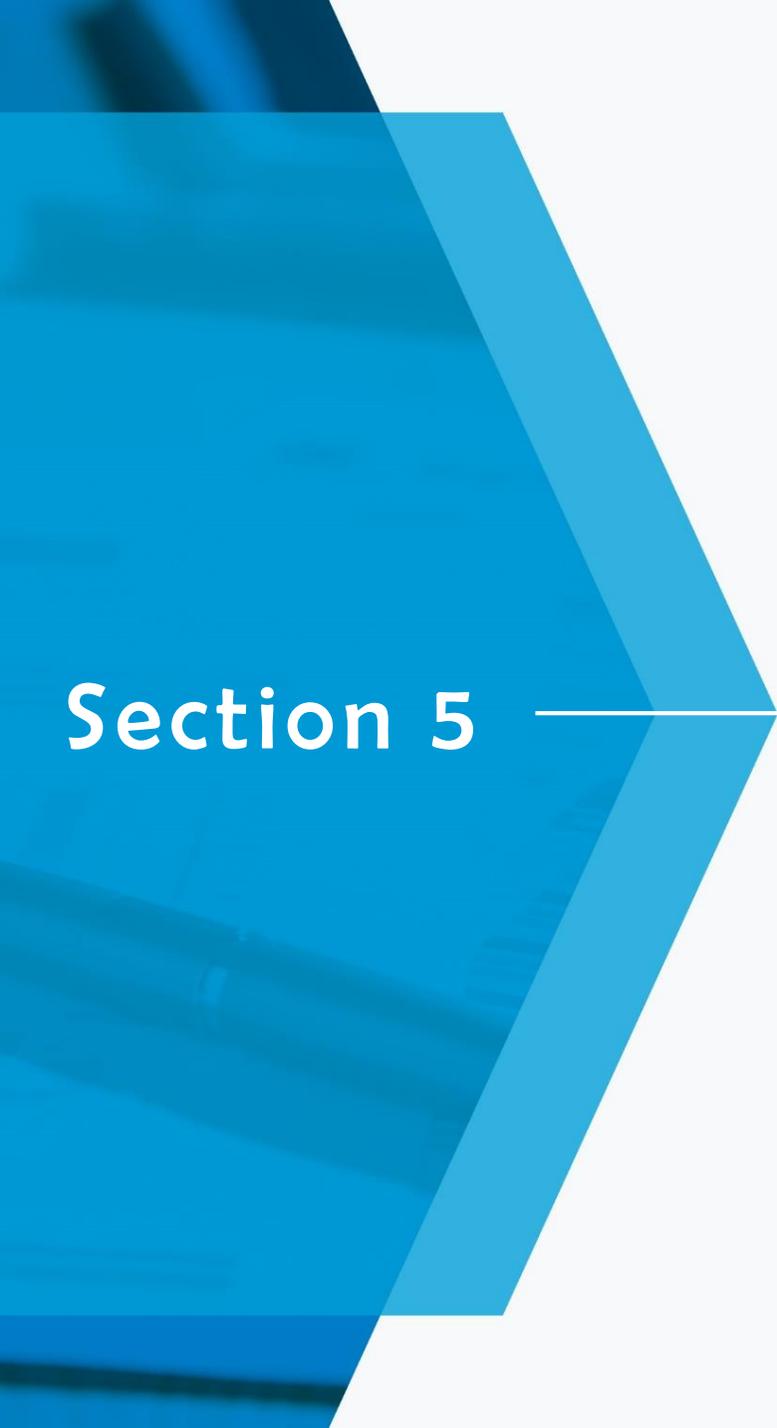
CONFIDENTIAL



正確な評価するためにヒアリングさせていただきたい項目

CONFIDENTIAL

	法人	個人
BS	<ul style="list-style-type: none">■資産<ul style="list-style-type: none">・売掛金・商品・建物・土地・保険積立金・車両運搬費■負債<ul style="list-style-type: none">・借入金・リース債務	<ul style="list-style-type: none">・土地・建物・車
PL	<ul style="list-style-type: none">・役員報酬・一部の保険料・私用目的の車・相場より高い家賃・過剰な接待費・不要な設備投資・その他経常的な収益+費用・オーナーの会社間不要な金銭のやりとり	<ul style="list-style-type: none">・家賃収入
譲渡希望金額	〇〇万円～〇〇万円	〇〇万円～〇〇万円

A large blue graphic on the left side of the page, consisting of several overlapping, semi-transparent geometric shapes that form a large arrow pointing to the right. The colors range from a deep navy blue to a lighter sky blue.

Section 5

Appendix

保険(代理店)業

M&A動向

① 保険代理店業のM&A数は右肩上がり

ネット保険の台頭やバレンタインショックにより、小規模代理店の経営は困難化。後継者も不足も増加し、事業継承が活発化している。

② 取扱保険会社の変化に着目

保険代理店によって取り扱い保険会社(商品)が異なるため、買収後の経営統合に注意が必要だが、取り扱い保険会社数を増やせるというメリットもあり。

③ 異業種からの参入もあり

顧客とのオフラインでの接点が多く、ライフプランに対する提案ができるため、異業種からの買収も増加している。

今後の動向：景気・外部要因に注意

① 生命保険料収入はやや減少

低金利や先行き不透明な経済状況により、新規契約件数および新規契約高が伸び悩んでいる会社が多い。

② 損害保険料収入は増加傾向

東日本大震災等の自然災害発生に伴い、将来に対するリスクヘッジとして損害保険の契約が増加している。

③ 代理店数は減少傾向

保険会社主導での統合も進んでおり、引き続き小規模代理店の淘汰は進むと推測される。

◆ 関連ニュース：オンラインで保険相談／豊通保険パートナーズが開始

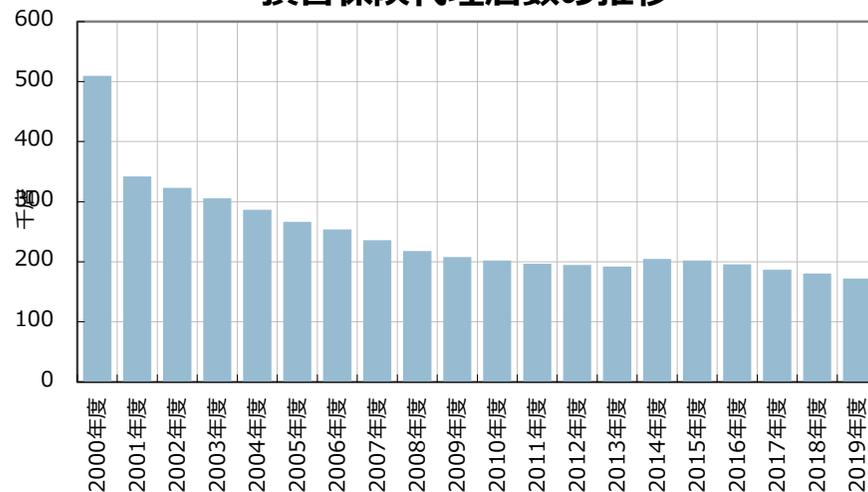
豊田通商グループの豊通保険パートナーズ(本社名古屋市中村区、荒木良文社長)は17日、非対面で契約まで可能なオンライン保険相談サービスを開始したと発表した。企業系保険代理店としては国内初の取り組みになるという。

(参照)<https://www.ubspeeda.com/article/CHUBJA0020200717eg7i00008?18>

保険代理店の収入保険料の推移



損害保険代理店数の推移



参考：M&A時のタックスプランニングについて

CONFIDENTIAL

M&A時のタックスプランニングについて

- ・ M&A時には、買手様と売手様の最終合意した金額の中で、「売手様」の手取り額の最大化を図る様々なスキーム構築が実施されます。

使用頻度が高いタックスプランニング手法

- ① 株式譲渡：譲渡益の20%が課税対象
 - ② 借入金返済：無税
 - ③ 役員退職慰労金：一般的には、20%を下回る調整が可能
- * 上記手法の詳細については、最終的には必ず顧問税理士等の専門家にご確認ください。

理論上の優先順位

② 借入金返済



③ 役員退職慰労金



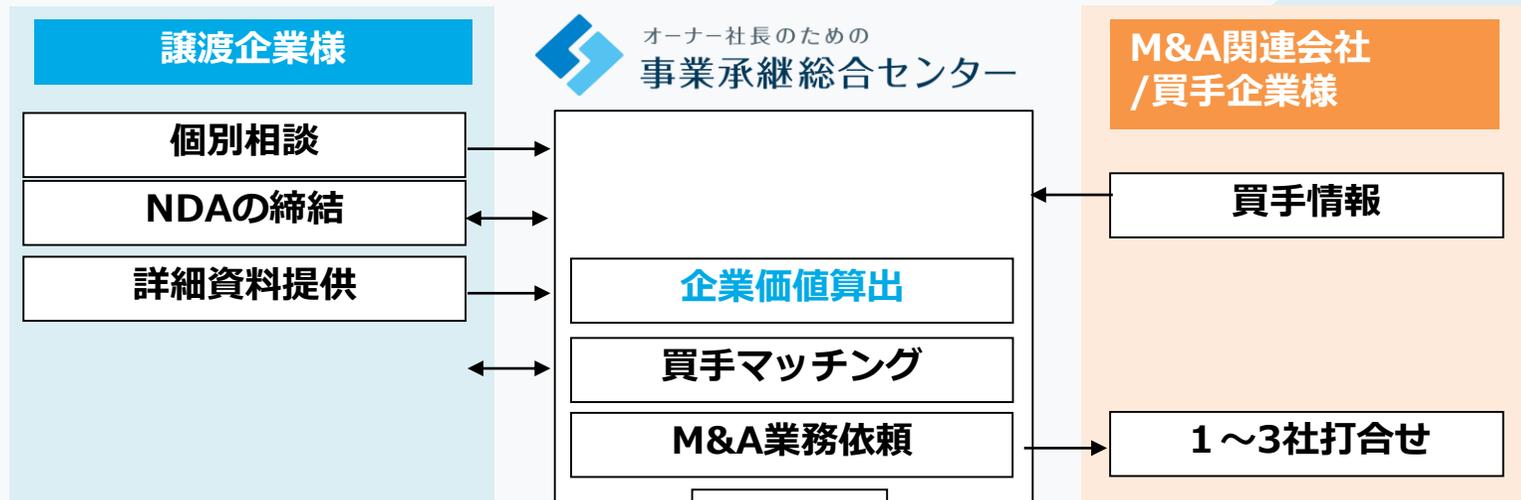
① 株式譲渡

注意点

- ・ M&Aは買手様・売手様両社間の同意が必要なので、売手企業様のみの意向が反映されるとは限りません。

今後のM&Aの流れ

CONFIDENTIAL



譲渡希望企業のご案内 (ノンネームシート)

CONFIDENTIAL

ID	00000000
事業内容	<input type="checkbox"/>
所在地	東京都XXX
売上高	00億円
従業員数	00名
譲渡方法	全株式の譲渡 (100%)
譲渡理由	後継者不在のため
特徴	<input type="checkbox"/>
その他	<input type="checkbox"/>