

最低譲渡価格と譲受希望価格の関係について

最低譲渡価格と譲受希望価格の関係について

1. 譲受希望価格について

	R8	R9	R10	R11	R12	永続価値	割引率	事業価値
営業CF								3,690,000
投資CF								
FCF								
割引現在価値								

※様式26資金計画書より抜粋して試算

- DCF法で譲受希望価格を求める場合の割引率は、約5.2%と考えられる。これは、本件譲渡価格検討の際に試算したDCF法の割引率（5.96%）と同程度である。松江市ガス事業に比して、収益性の高い事業計画を描いている、と言える。



■ 需要家件数 ■ ガス販売量



■ 費用（売上原価＋販管費＋営業雑費用＋附帯事業費…）
■ 収益（売上＋営業雑収益＋附帯事業収益）

- 都市ガスの需要家件数とガス販売量は、現状（市ガス局）の減少率を踏襲している。
- 一方で、LPガス事業収益（附帯事業収益）は増加、費用は低減する計画である。主要因は、LPガス事業の販売量増加と、人員縮小（R11～）による人件費の抑制である。

最低譲渡価格と譲受希望価格の関係について

2. 最低譲渡価格について

	DCF法 (インカムアプローチ)	修正簿価純資産法 (ネットアセットアプローチ)	類似取引比準法 (マーケットアプローチ)
概要・ 評価方法	企業の将来収益獲得能力に着目した収益方式による評価で、事業活動によって生み出される将来のキャッシュフローを想定される割引率を用いて現在価値に割引き事業価値を評価する。	貸借対照表の純資産に着目して価値を評価する。	第三者間や市場における取引価格を基に株式価値を評価する方法で、類似する取引事例の取引価額を用いて、特定の財務指標に対する取引倍率を算定し、評価対象事業の財務指標に乗ずることで、評価する。
メリット・ デメリット	(メリット)事業計画(将来予測)、リスク等に基づき評価するため、評価会社固有の性質を反映する評価として優れている。 (デメリット)将来の予測に基づく評価であるため、予測の確実性に疑義がある場合は適切な評価とはいえない。	(メリット)貸借対照表の純資産価値に着目して評価するため、計算方法として理解されやすく、客観性に優れている。 (デメリット)将来の収益価値を反映するためには、インカムアプローチ、マーケットアプローチの併用により、のれん等の資産を計上しなければならない。	(メリット)市場株価法は株式市場で実際に取引された株価に基づき評価するため、最も客観的な評価結果を得られる。 (デメリット)類似性の高い取引の抽出や、適切な取引倍率を算定するための財務数値が困難である場合な場合は、適切な評価とならない。
前提条件 等	・評価基準日: R5.3.31 ・採用計画: R3.12作成中期財政見通し ・割引率: 5.96%(加重平均資本コスト(WACC)を採用) ・GS株式価値は含まない。 ・固定資産税免除・市道占用料減免は含まない。	・譲渡対象外資産(エコステ、石流遊休地ほか)、負債(企業債、各種引当金ほか)は除外。 ・土地は、固定資産税評価額を0.7で割り戻した額に修正。 ・建物(家屋)は、固定資産税課税協議に基づく固定資産税評価額(概算)に修正。 ・GS株式価値は含まない。	・公営ガス事業譲渡の過去10年間取引事例(長岡、宇部、富岡、柏崎、下仁田、福井、見附、にかほ、金沢、妙高、小千谷、計11事例)を参照。 ・需要家1件当たりの譲渡価格を参照し、事業価値を算定。
算定結果 (最小～最大)	136,580千円 (136,518千円～136,701千円)	2,288,334千円	3,883,093千円 (3,139,521千円～3,883,093千円)
補足等	・「DCF法による事業価値」は、公営企業の将来計画(戦略ベースではなく、実績ベース)で、課税等民間移行後のコストを加味すると、低くなる傾向がある。		・本ガス事業譲渡における譲渡価格(最大値)の参考となる。

事業価値の算定結果

算定方法	基準値	最小	最大
DCF法	136,580千円	136,518千円	136,701千円
修正簿価純資産法	2,288,334千円	—	—
類似取引比準法	3,883,093千円	3,139,521千円	3,883,093千円

➤ **最低譲渡価格 23億円**

最低譲渡価格と譲受希望価格の関係について

3. 価格点について

価格点の採点方法

$$\frac{\text{提案した価格}}{\text{応募者のうち最も高い提案価格}} \times 30 \text{ (点)}$$

※小数点第2位以下を四捨五入する

本審査における価格点

熊野	譲受希望価格	3,690,000,000円
	価格点の算定	36.9億円/36.9億円 × 30点 = 30.0点
	価格点	<u>120.0点</u> (30.0点×4)

※価格点は、その他の評価項目の採点方法と同様、委員人数分を足し上げる。