

Q. 病院 M&A の相談事例(営業権の評価方法)

当病院は創立以来 50 年を迎え、地域での評判も高く経営状況も安定していましたが、創業者一族に後継者はなく困っています。後継者対策として、病院 M&A を考えています。当病院を売却するとしたらいくらになるのか、評価方法について教えてください。

A.

実際に病院の評価に最もよく使われるのは、「時価純資産価額法+営業権」という方法です。医療法人の持っている資産を時価で評価し、その時価総資産価額から負債総額を差し引いて評価額を算定するというシンプルなやり方です。ただし、これだけでは一時点の静的評価に過ぎず、これまで継続してきた医療法人としての無形の資産や収益力が勘案されていないので、この時価純資産価額法の欠点を補うために営業権を考慮して評価を行います。以下では「時価純資産価額法+営業権」のやり方で実際に病院の「値段」を計算してみます。

【ポイント】

- 1.時価純資産価額法で病院の値段を計算する
- 2.営業権を評価する

【解説】

- 1.時価純資産価額法で病院の値段を計算する

●Y 病院修正貸借対照表 (単位:万円)

科目	簿価	修正額	時価評価額	科目	簿価	修正額	時価評価額
【流動資産】	35300	-4300	31200	【流動負債】	21000	0	21000
現金・預金	20000	0	20000	買掛金	2000	0	2000
棚卸資産	300	-100	200	短期借入金	10000	0	10000
有価証券	10000	-4200	6000	賞与引当金	1000	0	1000
その他	5000	0	5000	その他	8000	0	8000
【固定資産】				【固定負債】	50000	0	50000
土地	90000	0	90000	長期借入金	50000	0	50000
建物	50000	-20000	30000	退職金引当金	0	0	0
設備など	30000	0	30000	【資本金】	1000	0	1000
無形固定資産	10000	0	10000	【剰余金】	53300	-4300	49200
(営業権)	0	20000	20000	別途積立金	50000	0	50000
				未処分利益	4300	-4300	200
【繰延資産】	0	0	0	資本合計	54300	-4300	50000
資産合計	125300	-4300	121000	負債資本合計	125300	-4300	121000

例に挙げた Y 病院は出資金 1000 万円、売上高 10 億円の病院です。

(1)貸借対照表の勘定科目の修正

貸借対照表の勘定項目を時価に換算することから始めます。

①価値が変わらないものは修正しない

現金・預金などは価値が変わるものではないので修正する必要はありません。現金・預金は 2 億円のままです。

②在庫はデッドストックを減額

資産として価値がないものは修正することが必要です。Y 病院の場合、300 万円の棚卸資産のうち、「期限切れ薬品」100 万円相当を減額しました。

③回収不能な貸付金や仮払金はないか

親族やグループ会社に貸した金が回収不能になっていたり、あるいは精算されないままの仮払金で今後も精算不可能と思われるものはある場合は、その額をマイナスします。ここでは修正する必要はありませんでした。

④不動産は時価に換算し直す

Y 病院所有不動産(土地)は当時 5 億円で購入したのですが、現在の評価額は約 3 億円ですので、マイナス 2 億円の修正が必要となりました。

⑤減価償却は正しく行われたか

建物や設備は長く使用すれば価値は下がってきます。通常、決算では価値の下がった分を減額して算出するので、正しく行われていれば問題ありません。しかし、減価償却すると赤字になってしまう場合は減価償却しなかったり、していても額を少なくしている場合があります。この場合は修正の必要はありませんでした。

⑥営業権を含む時価総資産

これで一連の修正が終わります。営業権(仮に 2 億円としました)を含む Y 病院の時価総資産は 12 億 1000 万円ということになりました。

(2)負債額の修正

会社更生法や債務免除という特殊なケースを除くと有利子負債が減るということはあまりないので、資産に比べると負債の修正は比較的簡単です。Y 病院では負債科目の修正はなく、時価総負債は 7 億 1000 万円となります。

時価総資産から時価総負債を引いたものが時価純資産です。Y 病院の時価純資産は 5 億円となりました。

2. 営業権を評価する

時価純資産額に営業権を加目えたものが、評価額になります。Y 病院では、約 2 億円の営業権評価となりました。営業権はどのように計算すればいいのでしょうか。

(1)営業権の目安

通常、税引後利益は経常利益の半額程度になりますから、アパートに言えば、経常利益の半額の数年分と考えられます。営業権を概算で評価する場合、役員報酬の考え方が大事なポイントの 1 つとなります。「法人に残すより個人で取っておきたい」という場合もあれば、逆に赤字になることをおそれて役員報酬を少なくしている場合もあり、実際には、業種や業績によって支給額が異なってくることから、全国の黒字病院平均を採用し、「標準役員報酬額」を算出するのが一般的です。では Y 病院を例に挙げて営業権を順序立てて計算してみます。

① 標準計上利益額の計算

過去 3 期平均値 (例) (単位:万円)

項 目	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平 均
売 上 高 ①	120000	123000	123500	122167
経常利益平均 ②	9500	10000	11000	10167
役員報酬平均 ③	5000	5500	5800	5433
役員報酬控除前経常利益④ (② + ③)	14500	15500	16800	15600
(③ ÷ ①) ⑤	4.2%	4.5%	4.7%	4.4%
(③ ÷ ④) ⑥	34.5%	35.5%	34.5%	34.8%

- ・売上高に対する役員報酬の割合 (⑤) 4.4%
- ・役員報酬控除前経常利益に対する役員報酬の割合 (⑥) 34.8%

$$\text{標準役員報酬} = (\text{売上高} \times 0.5 \times 4.4\%) + (\text{役員報酬控除前経常利益} \times 0.5 \times 34.8\%)$$

●Y 病院の標準役員報酬

	平成15年度	平成16年度	平成17年度
売上高	100000	110000	120000
経常利益(控除前)	13000	12500	15000
標準役員報酬	4288	4508	5250
標準経常利益	8712	7992	9750

② 超過利益金額の計算

【超過利益金額】

$$\text{超過利益金額} = \text{3期平均標準経常利益額} - \text{簿価総資産額} \times 3.5\% \ast$$

従って、Y病院の超過利益金額は以下の通りとなります。

- ・3期平均標準経常利益 8800万円
 - ・簿価総資産額×3.5%※ 125300万円×3.5%=4385万円
- ∴ 8800万円－4385万円＝約4400万円

なお、超過利益金額を算出する際、簿価総資産額に複利年金現価率(※3.5%)を乗じることになっています。

※現在の経済・金融情勢を考慮し、現時点における長期プライムレート 1.8%にリスクプレミアム 1.7%を加えた 3.5%が妥当と判断しています。

③ 営業権の計算

【営業権】 超過利益金額×営業権の持続年数に応じた 3.5%の複利年金現価率※

最近の営業権は、3～5年間分を営業権として計算することが多いようです。Y病院は、病院という特性から業界を取り巻く環境変化の影響も少なく、医業収益・経常利益とも安定していると考えられることから、営業権の持続年数は5年で妥当であると考えてみます。営業権の持続年数を5年とした場合、年3.5%の複利年金現価率は4.5407となります。

従って、Y病院の営業権評価は以下の通りです。

$$\text{超過利益金額} 4400 \text{万円} \times 4.5407 = \text{約} 2 \text{億円}$$

(2)赤字の場合の営業権評価について

営業権は「超過収益力」であると考えられます。他の病院と比較して、より多くの利益を上げることができるための付加価値とも捉えられるかと思えます。それゆえに、赤字決算が続いていたり、債務超過に陥っている場合は営業権を評価できないのが原則です。

実際に企業評価を行うには専門知識が必要となってくるので、専門家に評価の依頼をした方が無難です。