

Jirnexu の自動車保険市場におけるスタートアップ 企業価値評価のケース・スタディ

1. はじめに

本稿では Jirnexu の自動車保険市場におけるスタートアップ企業価値評価のケース・スタディを試みる。スタートアップ企業価値評価を行う上で、いくつかの制約がある。この制約はスタートアップ企業の特徴に起因している。スタートアップ企業特有の制約として、限定的な過去実績、事業成長への期待、そして企業存続の不確実性が挙げられる。

2. スタートアップ企業価値評価のアプローチ

本稿で述べるスタートアップ企業価値評価を下記のアプローチで実施する。

1. 予想マーケットシェアに基づいて、売り上げ、利益などの財務指標を見積もる。
2. マルチプル分析によるターミナルバリューの計算。
3. 要求収益率による割引現在価値の計算。

ここで注意すべき点としては、スタートアップの企業価値評価を行う際に、多くの仮定を置いている。情報収集が困難なため、この多くの仮定を置くことにした。分析はマレーシアの自動車保険市場を出発点とする。市場は年間1.8%成長すると仮定。今回の分析では、コロナウィルスによる世界的大流行の経済への影響を無視する。

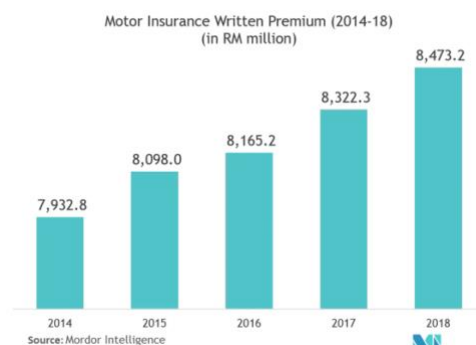


Figure 1 マレーシア自動車保険市場

3. 分析結果

分析の結果、下記の図に示すように、売り上げ、営業利益が得られた。要求収益率を 35%、EBITDA マルチプルを 20 倍の仮定の下では RM51.03m の事業価値に至った。分析対象期間は 2020 年から 2025 年までの期間。

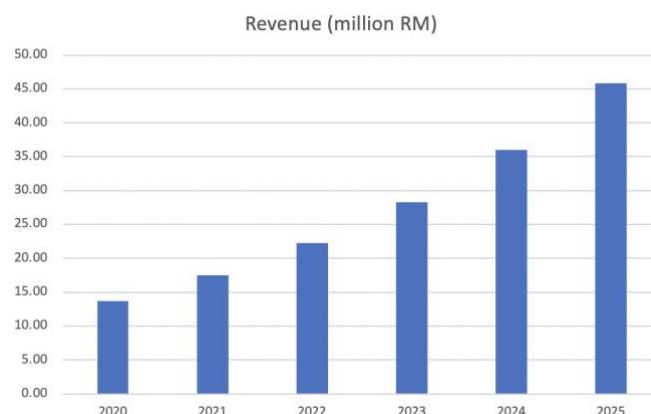


Figure 2 売り上げ予測

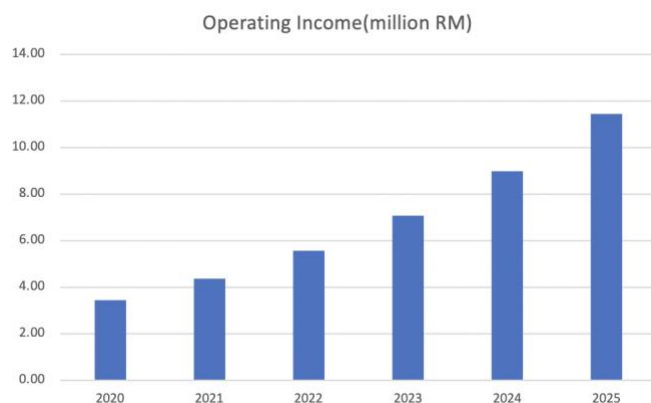


Figure 3 営業利益予測

4. 今後の課題

スタートアップ企業への投資は高い不確実性が伴うため、スタートアップの企業価値算出過程で数々の条件及び仮定の下でシミュレーションを行い、不確実性の高いスタートアップ投資をできる限り数量的に可視化する努力が必要と考えている。また、割引率として用いられる要求収益率にはスタートアップ特有のリスクファクターを考慮する必要がある。考えられるリスクファクターとしては、企業の存続リスク、目標達成の不確実性、投資対象としての流動性が挙げられる。

2020 年 11 月 30 日

参考文献

- [1] <https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/>
- [2] <https://www.strategyand.pwc.com/>