



## DACH 資本市場研究

～ドイツ(D), オーストリア(A), スイス(CH)～

UHY FAS ニュースレター No. 2/ 2017年11月

ValueTrust によるこの研究では、リスクフリーレート、ベータ要因と企業の評価のための市場リスク・プレミアムのような DACH 地域における資本市場の成果や特性の洞察を提供しています。当調査は、3 カ国のためだけでなく、近隣諸国にも関連します。

### エグゼクティブサマリー：

#### リスクフリーレート (risk free-rate)

- 2016年12月31日と比較して、ドイツのリスクフリーレートは0.95%から2017年6月30日現在1.24%に増加した。
- オーストリアのリスクフリーレートは、2016年12月31日の1.04%から2017年6月30日現在1.33%に増加した。
- スイスのリスクフリーレートは、2016年12月31日から2017年6月30日までの間、0.23%から0.32%に増加した。全体として、スイスはドイツとオーストリアに比べてリスクフリーレートが最も低かった。

#### 市場リターンと市場リスクプレミアム

- 2016年12月31日と比較して、2017年6月30日現在、ドイツ市場の年率市場リターンは8.6%で一定であったが、市場リスクプレミアムは7.6%から7.4%に減少した。
- オーストリア市場の市場リターンは、2016年12月31日現在の8.2%から2017年6月30日現在8.3%にわずかに

増加し、ドイツの水準を下回った。市場リスクプレミアムは7.2%から6.9%に低下した。

- スイス市場の市場リターンは、2016年12月31日現在の7.4%に比べ、2017年6月30日現在は6.8%で、DACH地域で最も低かった。市場リスクプレミアムは7.2%から6.5%に低下した。
- ドイツおよびオーストリアでは、市場リスクプレミアムは主にリスクフリーレートの上昇により減少した。

#### ベータ ( $\beta$ )

- 医薬品およびヘルスケア部門の企業は、2017年6月30日現在で最も高いアンレバードセクター特有のベータを示し、数字上では5年間で0.93、2年間で0.77であった。ユーティリティ部門の企業は、アンレバードベータが0.42 (2年間) で最も低かった。
- レバードセクター特有のベータは、消費財部門のセクターが最も高く、2017年6月30日現在、5年間で1.06 (市場価値加重平均) であった。2年間でみると、消防部門のセクターが1.06と最も高く、消費者サービス部門は0.74と最も低くなっている。

## セクターリターン (p. a)

- 予想セクターリターンの開発は、かなり様々な結果を示している。
- 予想セクター・リターンの事前分析により、非表示のアンレバード予想セクター・リターンは、2017年6月30日現在、医薬品およびヘルスケア部門の企業の6.0%（レバード7.0%）が最も高くなっている。
- 株主総利回りに基づく歴史的セクターリターンの事後分析において、特に情報技術（IT）部門の企業が、6年間平均で21.5%、3年平均で26.5%という高い株主総利回りを実現した。一方、最も低いセクターリターンはユーティリティ部門で、過去6年の平均で-3.1%、過去3年間の平均で、-5.4%であった。

## 乗数 (multiplier)

- DACH市場において、基準日2017年6月30日、示されたすべての乗数、EV / 収益、EV / EBIT、P / EとEqV / BV（LTMならびに1yf）は過去6年間に比べて最高値に達した。
- DACH市場の収益の乗数およびEBITの乗数は、2011年の1.2倍から2017年には2.5倍に、2011年の14.4倍から2017年には24.5倍にそれぞれ増加した（LTM、算術平均）。

---

Paul Mencke/ UHY オランダ 7 November 2017

本文は、UHY のオランダ提携事務所のポール氏が作成したものを、UHY FAS が翻訳したものです。ご質問やご要望がございましたら、お気軽にお問い合わせください。

---



## コンタクト

### 株式会社 UHY FAS

齊藤 守人 - バイス・プレジデント

Email: [saito.fas@uhy-tokyo.or.jp](mailto:saito.fas@uhy-tokyo.or.jp)

〒107-0052 東京都港区赤坂 7-3-37 プラース・カナダ 3F

Tel: +81 3 5410 1395/ Fax: +81 3 5410 2475

Website : <http://www.uhy-tokyo.or.jp/uhy-fas>

