

無形資産の評価実務

デロイト トーマツ FAS 株式会社
ファイナンシャル・アカウントィング・バリュエーション
安廣 史 執筆

1. 無形資産の定義

平成 21 年 12 月 18 日に企業会計基準委員会から発行された無形資産に関する論点の整理によれば、わが国の会計基準において無形資産についての一般的な定義は明示的には示されていない。一方で国際財務報告基準(IFRS)では、無形資産は物理的実態のない識別可能な非貨幣性資産であり、(1)識別可能性、(2)支配、(3)将来の経済的便益の3つの要素を満たすとされている(国際会計基準第 38 号)、また金融資産に該当するものは無形資産に該当しないとされている。ここで3つの要素とは具体的に以下の通りである。

- (1) 「識別可能性」とは、a.分離可能であること、又は b.契約又はその他の法的権利から生じるものであることを示す。
- (2) 「支配」とは、対象となる資源から生じる将来の経済的便益を獲得する力を有し、かつそれらの便益を他社が利用することを制限できる状態を意味する。
- (3) 「将来の経済的便益」とは、製品又はサービスの売上収益、費用節減、企業による資産の使用によってもたらされる将来の利益があることを指す。

わが国の会計上の無形資産は、例えば以下のようにのれん以外はすべて法的権利を有するものである(企業会計原則第三 4 より)。

- ・ のれん、特許権、地上権、商標権

無形資産はその存在を示すドキュメントが必ず存在する。例えば、顧客リストに関する無形資産は顧客台帳や顧客からの発注書などによってその存在が立証できる。また、無形資産は経済的寿命を有するのが一般的であり、無形資産から生じる将来の経済的便益がなくなったときにその価値は減損するものである。ただし、無形資産としての価値はないが、法的権利としての無形資産が存在し続けることはあり得る。

有形資産はその物理的な特性が価値を創造するのに対して、無形資産はそれに関連する権利が価値を創造する点に大きな違いがある。無形資産の価値は無形資産を売却する権利、貸与する権利、利用する権利などに基づいて創造される。

2. 無形資産の種類

無形資産は、その内容によって主に以下のように分類される(米国会計基準 FASB Accounting Standard Codification 805-20-55-2~5、および国際財務報告基準第3号改訂 B32-34)。

- **マーケティングに関連するもの**
商標、商号、意匠権、インターネット・ドメイン名、競業禁止協定
- **顧客に関連したもの**
顧客リスト、受注残、顧客との契約、顧客との関係(契約に基づかない)
- **芸術に関連するもの**
著作権(映画、ビデオ、テレビ、写真、音楽、演劇)、絵画美術
- **契約に関連するもの**
有利な役務・商品納入契約、ライセンス契約、フランチャイズ契約、リース契約
- **技術に関連するもの**
特許を取得した技術、ソフトウェア、特許出願中・未出願の技術、企業秘密

3. 無形資産価値の評価方法

無形資産価値の評価方法は大きく分けてコストアプローチ、マーケットアプローチ、インカムアプローチの3つの方法がある。

コストアプローチは、買収者が仮に算定対象資産を複製する場合のコスト(複製原価)または別のもので代替するコスト(再調達原価)で価値を測定する方法である。人的資産やソフトウェアを評価する際に用いられることが多い。

マーケットアプローチは、類似した無形資産の取引価格から評価対象の無形資産の価値を類推する方法である。無形資産評価におけるマーケットアプローチは、企業評価におけるそれと違い、価値評価に必要とされる情報の入手が困難な場合が多いため、使用する市場取引データの信頼性および有用性の確保が重要となる。

インカムアプローチは、無形資産の価値を当該無形資産によって将来生み出される一連の経済的便益の現在価値の合計によって計算する方法である。なお、当該無形資産により生み出されたフリー・キャッシュ・フローを現在価値に割り引く際の割引率は、一般的に、企業価値評価の際に適用されるものよりも高い投資リスクを反映させたものが用いられる。それぞれのアプローチに分類される主な評価手法は、以下の通りである。

無形資産価値の評価方法

(ア) コストアプローチ	(イ) マーケットアプローチ	(ウ) インカムアプローチ
複製原価法 再調達原価法	売買取引比較法	超過収益法 ロイヤルティ免除法 利益差分法

(ア) コストアプローチ

コストアプローチは、経済的な代替原理に基づいて無形資産の価値を算定する方法である。つまり、コストアプローチは、投資家が評価対象無形資産に対して、それと同じ効用または機能を有する無形資産を代替取得する場合に発生するコスト以上のコストを支払わないことを前提とした評価方法である。代替コストは、投資家がそれ以上支払わない最大値を表しているため、評価対象の無形資産が最高の有用性を有していない場合には、相当の減額調整をする必要がある。無形資産価値の減額調整が必要となる主な原因を以下に示す。

- 機能的陳腐化: 当初見込まれた機能が働かなくなる又は成果が生じなくなる場合
- 技術的陳腐化: 技術進歩の進展により以前より多くの生産量を生産可能となった場合に発生するもの
- 経済的陳腐化: コントロールできない外的要因によって発生するもの

上記の減額調整額を算定するにあたり、対象無形資産の経過年数および残存耐用年数を把握することが重要である。

無形資産に適用される具体的なコストアプローチとしては、複製原価法と再調達原価法がある。

(1) 複製原価法

複製原価法とは、現在の価格で、評価対象無形資産と全く同じ複製を作製するのに要するコストに基づいて無形資産の価値を算定する方法である。この方法では元の無形資産を複製するのに当時要した材料、デザイン、レイアウト、作業の品質等と同じものを使って複製することを想定している。したがって、現行の対象無形資産に含まれている欠陥で減額すべき部分も引継がれ、減額調整の対象とされる。

(2) 再調達原価法

再調達原価法とは現在の価格で、評価対象無形資産と同じ効用を有する無形資産を複製するのに要するコストに基づいて無形資産の価値を算定する方法である。この方法では、対象無形資産を複製するために現在の作成方法、デザイン、レイアウト、作業の品質等に基づき複製することを想定している。したがって、再調達コストは複製コストとは違い、対象無形資産を白紙の状況から現行のエンジニアや技術を使って再生するのに要するコストと考えられる。

無形資産をコストアプローチによって評価する場合、以下のような要素がコストを構成するものと考えられる。

- 直接コスト: 材料、人件費、経費
- 間接コスト: 法務、登録、エンジニア、管理費用
- 開発者利益: 無形資産の創造者の時間と努力に対するリターン
- 企業家インセンティブ: 無形資産の開発を誘引するに必要な利益

コストアプローチは人的資産、ソフトウェア、社内マニュアルなどの評価に適している。例えば、人的資産の場合は採用コスト、教育研修コスト、特別手当などを費やせば今と同じ水準の労働力が複製できると想定している。しかし、商標の場合には広告宣伝費や販売促進費を費やしても現在と同じ商標の地位が確立され、同じ経済的便益が得られるとは限らない。また、特許の場合も特許発明のために費やした試験研究費や開発費と同じコストを費やしても現在の特許発明が生み出されるとは限らないし、将来同じ経済的便益が得られるわけではない。したがって、商標や特許権の評価の場合は、コストアプローチは不適当な場合が多い。

(イ) マーケットアプローチ

マーケットアプローチは、類似した無形資産の売買取引価格やライセンス取引価格から評価対象無形資産の価値を類推する方法である。したがって、無形資産の取引リストに掲載されている類似の無形資産や、すでに実行されている類似の無形資産に関する売買取引やライセンス取引に関する事例を選定し、評価対象無形資産と比較検討する必要がある。類似無形資産取引を選定する場合に主に考慮すべき事項は、以下の通りである。

- 類似無形資産の経済的利益の生成能力
- 類似無形資産の予想残存耐用年数
- 類似無形資産の取引が実行された時期
- 類似無形資産の陳腐化の程度

上記の事項について、類似無形資産と評価対象無形資産を比較分析した結果、相違が発生した場合は適宜調整する必要がある。

通常マーケットアプローチを無形資産の評価に利用するケースは、無形資産自身が単独でその他の資産と切り離して売却されるケースが少ないこと、および無形資産の取引に関するデータは有形資産に比べより独占的に取り扱われる（機密性が高い）こと等により少ないと考えられる。

上記のような状況はあるものの、評価対象無形資産に類似する無形資産の売買やライセンス取引に関する活発なマーケットが存在する場合は、マーケットアプローチは有効な評価方法と考えられる。米国のように無形資産を単独で売買するのが慣行となっている業界では、当該無形資産の評価にマーケットアプローチを適用することがよく行われている。例えば、不動産業界における借地権、占有権、空間権、水利権、鉱物権、開発権、航空機業界におけるエアポート着陸権、航空ルート、航空機予約システム、駐機権、ゲート使用权、許認可における権利、酒類ライセンス、フランチャイズ権、開発許可などは他の資産と分離して単独で売買されており、マーケットアプローチの適用が可能な第三者間取引のマーケットが存在している。

しかし、企業価値評価の際に適用されるマーケットアプローチと違い、一般的には無形資産に適用されるマーケットアプローチに必要な情報が容易に収集できない場合が多く、実務においては多用されることは少ない。

マーケットアプローチに属する主な評価手法を以下に示す。

売買取引比較法

この方法は、無形資産の価値を当該無形資産と類似の無形資産の実際の売買取引に基づいて評価する方法である。この方法は評価資料が入手可能であれば、評価手法としては最も直接的で実証的な方法である。

この評価手法は、次の手続に従って実施される。

- 評価対象の無形資産とその無形資産が関連するマーケットの特徴の比較分析
- 評価対象の無形資産と類似売買取引との比較分析ならびに差異調整項目の定量化
- 評価倍率の算定と無形資産に関連した財務数値に対する適用による無形資産の評価額の算定

(ウ) インカムアプローチ

インカムアプローチは、無形資産の価値を当該無形資産によって将来生み出される一連の経済的便益の現在価値の合計によって計算する方法である。インカムアプローチは、コストアプローチやマーケットアプローチと違って大抵の種類の無形資産に適用できる評価方法であり、無形資産の原則的評価方法である。インカムアプローチには3つの計算要素がある。

- 予想利益
- 予想期間
- 割引率

(1) 予想利益

インカムアプローチで採用される予想利益には、会計上の利益やキャッシュ・フローが用いられるのが一般的であるが、無形資産の価値を算定するためには無形資産に帰属する利益をまず計算する必要がある。この利益を算定するために通常、会計上の利益やキャッシュ・フローに対して調整を加える。この調整が必要な理由は、企業価値評価のために入手する損益計算書は無形資産を使用して事業活動を行っている会社や事業部門全体を対象としたものである場合が普通であるが、評価対象の無形資産によって生み出される利益は、会社や事業部門全体の利益の一部を構成しているにすぎないため、事業全体の利益を無形資産に帰属する利益へ配分する調整計算が必要になるためである。

無形資産が貢献した利益を算定するために、評価対象の無形資産を使用して製品やサービスを創造するために同時に使用される運転資本、有形固定資産、評価対象無形資産以外の無形資産から創造される利益を無形資産が属する事業全体の利益やキャッシュ・フローから控除する必要がある。当該控除額は一般にキャピタルチャージといわれている。

上記に述べた利益調整の具体的な計算過程を以下に示すことにする。

- i. 評価対象の無形資産が属する事業全体の利益の生成に関与する資産を識別する
- ii. キャピタルチャージの対象となる資産の評価額を見積もる。資産の評価は原則、時価評価によるが、時価の算定が困難な場合は便宜的に帳簿価額によって評価されることがある。
- iii. キャピタルチャージの対象となる資産の投資利回りを算定する。この投資利回りは、資産に対する投資リスクを反映した利率を見込む必要がある。例えば、運転資本は流動性が高いので他の有形固定資産よりリスクが低い。また、無形資産は有形固定資産よりリスクが高いと考えられる。
- iv. 各資産の評価額にそれぞれの投資利回りを乗じてキャピタルチャージを算定し、無形資産の属する事業全体の利益やキャッシュ・フローからこれを控除して無形資産の評価の対象となる貢献利益または貢献キャッシュ・フローを算出する。
- v. さらに上記で算定した各資産のキャピタルチャージの売上高または全体利益に対する比率(キャピタルチャージ比率)の平均予想値を推測して各予想期間のキャピタルチャージを算出する。

上記の貢献利益は、多くの場合無形資産の評価計算に使用されるが、評価計算のアプローチの仕方によっては、以下の例に示すように利益差分を評価計算の対象とする方法もある。

- (i) 例えば、特許や商標を取得する場合の価格の算定方法として、当該無形資産を事業に使用した場合の予想利益と、現状の無形資産がない場合の利益の差額を利用して無形資産を評価する。
- (ii) 例えば、競業避止協定を評価する場合に、競業避止の対象となるマーケットに相手会社が参入しない場合と参入する場合の利益の差額を利用して評価する。また、無形資産の所有権侵害に対する損害賠償額を算定する場合にも当該無形資産を利用して儲けた利益の差額を利用して算定する。

(2) 予想期間

無形資産を評価する際に使用する将来の予想利益の予測期間は、評価対象の無形資産が利益またはキャッシュ・フローを将来生みだすことが期待される期間である。また、この期間は無形資産の使用年数ということもできる。使用年数としては経済的使用年数、技術的使用年数、法的使用年数、契約上の使用年数などが考えられるが、最も短い使用年数を採用するのが一般的である。

しかし、契約更新が可能な長期役務提供契約に関わる無形資産を評価する場合の無形資産の使用年数は、残存契約期間に契約更新による契約延長年数予想も加えて使用年数を推定することがある。

(3) 割引率

割引率を算定する前に、以下に示すように無形資産の評価目的を確認する必要がある。

1. 評価対象無形資産を、それが属する継続事業の構成要素の一部として評価する。これは無形資産の継続使用を前提とした評価である。
2. 評価対象無形資産をそれが属する継続事業とは独立した経済主体として評価する。これは無形資産の交換を前提とした評価である。

上記1. の場合は無形資産が属する事業体に適用される割引率と資産構成の関係を考慮して無形資産の割引率が推計され適用される。上記2. の場合は無形資産に特有のリスクを反映した割引率が適用される。

インカムアプローチによる評価方法

企業または事業が生み出す利益のうち、無形資産によって生み出される利益を分離して取り出す方法によって、以下の3つの評価方法に分類される。

- (1) 全体の利益から評価対象無形資産が寄与する利益を分離して評価する方法(超過収益法)
- (2) 実際のロイヤルティ収入(又は仮定収入)に基づいて評価する方法(ロイヤルティ免除法)
- (3) 評価対象無形資産による利益とこれによらない場合の利益の差額に基づいて評価する方法(利益差分法)

(1) 超過収益法

企業価値評価の際に、のれんを算出するときに適用する超過収益還元法と概念的に同じ考え方をする評価方法である。すなわち、企業または事業全体の利益から無形資産に寄与する利益を抽出して、それを資本還元する方法である。

この方法では、以下の算式に示すように、評価対象の無形資産を使用して営業活動をした結果、企業または事業が生み出した利益は、当該無形資産の他に運転資本、有形固定資産、評価対象無形資産以外の無形資産も寄与した結果生み出された利益であるため、無形資産が寄与した部分の利益は、企業または事業が生み出した利益から運転資本、有形固定資産、評価対象以外の無形資産に要求される期待収益を差し引いた残余利益として計算される。このように企業または事業部門から控除する評価対象の無形資産以外の貢献資産に関わる期待利益は、キャピタルチャージと言われる。

評価対象の無形資産が寄与する利益＝企業または事業部門の利益

- － 運転資本の時価 × 当該運転資本に対する期待収益率
- － 事業用の有形固定資産の時価 × 当該有形固定資産に対する期待収益率
- － 評価対象以外の無形資産の時価 × 当該無形資産に対する期待収益率

上記の算式の運転資本、有形固定資産、無形資産は簿価を簡便的に使用する場合もある。

また、各資産に適用される期待収益率については、所有リスクに応じて運転資本、有形固定資産、無形資産の順に高くなるのが一般的である。運転資本のうち金融資産は金融市場の類似の金融商品の利回りを参考に期待収益率を推定することができ、また、棚卸資産は回転期間が同じ短期国債のレートを利用できる。有形固定資産の場合は長期借入金のレートをベースとして決定するのが適当である。無形資産は内容にもよるが、有形固定資産より高い期待収益率を適用するのが一般的である。

(2) ロイヤルティ免除法

ロイヤルティ免除法は、ロイヤルティレートを使用して無形資産が貢献した利益を求めることによって無形資産の価値を算定する方法であるが、さらに以下のロイヤルティに対する考え方の違いによって2つの方法に分類される。

- 無形資産の所有者が第三者にその使用を許可することによって実際にロイヤルティ収入を得るか、または得ることを想定されたロイヤルティ収入に基づいて無形資産を評価する方法(ロイヤルティレート法)。
- 無形資産の所有者がそれを他の第三者からライセンスされて事業を進行すると仮定した場合に支払うべきロイヤルティ費用を想定して無形資産を評価する方法(ロイヤルティ免除法)。

これらのロイヤルティはマーケットから導き出される数値を前提にしているためこの方法はマーケットアプローチに分類されることがある。

(3) 利益差分法

無形資産が利益を増加させるのはその無形資産によって収入が増加したり、費用が減少したりすることによって行われる。つまり、無形資産によって販売数量、販売単価、顧客数、契約、マーケットシェア、販売期間の拡大効果がもたらされ、収入が増加するし、また、無形資産によって貸倒、製造コスト、原料コスト、設備費用、労務費用、管理費用、広告宣伝費、賃借料、修繕維持費、支払利息、資本コストが低減したり、生産効率や生産水準が向上することによって、費用が減少するのである。

いずれにしても、この評価方法は評価対象の無形資産がある場合の収入・費用または利益と無形資産がない場合の収入・費用または利益とを比較してその増減差額が無形資産に関わる利益とみなし、それを現在価値に割引計算して無形資産を評価する方法である。

以上

トーマツグループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファーム各社(有限責任監査法人トーマツおよび税理士法人トーマツ、ならびにそれぞれの関係会社)の総称です。トーマツグループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各社がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、コンサルティング、ファイナンシャル アドバイザリーサービス等を提供しております。また、国内約40都市に約7,000名の専門家(公認会計士、税理士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はトーマツグループ Web サイト(www.tohmatsu.com)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は監査、税務、コンサルティングおよびファイナンシャル アドバイザリーサービスをさまざまな業種の上場・非上場クライアントに提供しています。全世界140カ国を超えるメンバーファームのネットワークで、ワールドクラスの品質と地域に対する深い専門知識により、いかなる場所でもクライアントの発展を支援しています。デロイトの約169,000人におよぶ人材は“standard of excellence”となることを目指し、“誠実性”、“卓越した価値の提供”、“相互信頼”、“文化的多様性”といった価値観を共通するカルチャーで結ばれています。継続的な知識習得、チャレンジングな経験、豊富なキャリア形成の機会といった環境を生かしながら、Deloitteのプロフェッショナルは企業責任(CSR)を強化し、社会からの信頼を築き、各々の地域社会に貢献していきます。

Deloitte(デロイト)とは、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)およびそのネットワーク組織を構成するメンバーファームのひとつあるいは複数数を指します。デロイト トウシュ トーマツ リミテッドおよび各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。その法的な構成についての詳細は www.tohmatsu.com/deloitte/ をご覧ください。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu