

無形資産評価の実務シリーズ (2)

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社 公認会計士 は せ べ と も い ち ろ う 長谷部 智一郎

1 はじめに

M&Aにおける無形資産評価の全体像については、前稿に取り上げた。本稿では、無形資産の価値評価方法の概要、及び価値評価アプローチの一つであるコストアプローチを紹介する。

2 無形資産の定義

無形資産は、物理的実態のない資産のうち金融資産以外の資産であり、以下の2つの特性のいずれかを有する資産と定義される。

① 法的権利を構成し、当該権利に基づいて将来獲得可能な経済的便益については法的に保護される。

② 他の資産から分離して譲渡可能である。無形資産の所有者は無形資産を単独で、又は関連する契約、資産もしくは負債と組み合わせて売却することや、貸与することができる。

無形資産の多くは前者の法的権利の特性を有しているが、顧客リストのように後者の譲渡可能の特性を有している無形資産もある。わが国の会計上の無形資産は、企業会計原則（財務諸表等規則）による例示では、以下のうちソフトウェア及びのれん以外はすべて法的権利を有するものである。

のれん、特許権、借地権（地上権を含む）、商標権、実用新案権、意匠権、鉱業権、漁業権（入漁権を含む）、ソフトウェア

無形資産は、その存在を示すドキュメントが必ずある。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ことが一般的であり、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消滅する。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の存在はあり得る。

企業の価値には影響を及ぼすが、前述した無形資産の特性を有していないため、まだ無形資産として認識できない次に示すような無形の経済現象もあることに留意する必要がある。

- ・高収益性
- ・市場の潜在力
- ・マーケットシェア

① 有形資産との違い

有形資産は、有形であるがためにその所有者は前述した無形資産の特性を当然のこととして享受できる。企業価値評価の観点からの有形資産と無形資産の大きな違いは、価値を生む源泉が異なることである。すなわち、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、その内容によって以下のように分類される。

1) マーケティング関連の無形資産

商標、商号、ロゴなどがこの分類に属する。商標などは法的保護を受けるために、必ずしも登録する必要はないが、登録していれば、商標の侵害があったときには有利な法的手続が与えられる。わが国の商標の保護期間は10年であるが、10年目に更新することができ、更新する限り永遠に保護される。

2) 顧客関連無形資産

顧客リスト、顧客との契約、顧客との関係等がこの分類に属する。

顧客リストは顧客に関する情報が文書化されている場合に、特定の業種において無形資産として認識される場合がある。

また、顧客との関係は、会社が過去において特定の顧客と継続して取引を実行している場合には、取得日時点における会社と顧客との間の契約の有無に関わらず、無形資産として認識される。

3) 芸術関連無形資産

文学、音楽、演劇、絵画美術、映画、ソフトウェア、コンテンツ等に関する著作権がこの分類に属する。わが国では、著作権者は著作権法によって原則として、著作者の生涯プラス50年間保護される。

4) 契約関連無形資産

有利（不利）契約、ライセンス契約、フランチャイズ契約がこの分類に属する。また、参入障壁が高い特定の産業においては許認可が契約関連無形資産として認識されることがある。

5) 技術関連無形資産

特許権やノウハウがこの分類に属する。

③ 無形資産の価値評価方法

無形資産の価値評価方法には大別し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、買収者が仮に評価対象無形資産を複製する場合の想定されるコスト（複製原価）又は、別のもので代替する場合に想定コスト（再調達原価）で価値を評価する方法である。人的資産や社内利用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無形資産の価値を類推する方法である。無形資産価値評価におけるマーケットアプローチは、企

業価値評価と違い、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及び有用性が必要とされる。

インカムアプローチは、無形資産の価値を評価対象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評価する方法である。なお、無形資産により生み出されたフリー・キャッシュ・フロー等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評価方法は、以下のとおりである。

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
<ul style="list-style-type: none"> ・複製原価法 ・再調達原価法 	<ul style="list-style-type: none"> ・売買取引比較法 	<ul style="list-style-type: none"> ・利益差分法 ・利益分割法 ・超過収益法 ・ロイヤルティ免除法

前記アプローチの中で、特にインカムアプローチにおける無形資産価値評価方法と企業価値評価方法との違いが際立っている。主な違いとして次の3つがあげられる。

- 1) 大部分の無形資産は経済耐用年数が有限である。一方企業は通常、半永久的に存続するものと仮定される。したがって、無形資産価値評価に使用される将来事業計画は有限の期間が想定されるが、企業価値評価に使用する事業計画は半永久的な予測期間が想定されることが一般的である。
- 2) 無形資産に対する投資は企業に対する投資よりも、通常、高いリスクが想定される。したがって、インカムアプローチによる無形資産価値評価に使用される割引率は、企業価値評価に使用される割引率よりも通常は高い（但し、ベンチャー企業の価値評価と有名ブランドの商標の価値評価に適用される割引率を比較したときのように、ベンチャー企業の価値評価の方が高い割引率を適用される場合も当然あり得る）。
- 3) 無形資産価値評価では、評価対象無形資産に関連する利益のみを価値評価の対象とするのに対して、企業価値評価ではすべての資産が生み出す当該企業の利益が価値評価の対象になる。したがって、企業価値評価では、無形資産価値評価のように無形資産に帰属する利益を算出するために企業全体の利益を按分する必要はない。

3. 無形資産の価値評価方法

前述した無形資産評価のアプローチのうち、コストアプローチの価値評価方法を紹介する。

① 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評価する方法である。つまり、コストアプローチは、投資家が評価対象の無形資産に対して、それと同じ効用又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。無形資産の価値の減額調整が必要となる主な原因を以下に示す。

- 物理的減価：経年による資産の老朽化、損傷等により発生するもの。無形資産の場合にはあまり発生しない。
- 機能的減価：技術革新等により市場で相対的に要求される機能が働かなくなる場合、成果が生じなくなる場合に発生するもの。修復可能な陳腐化に該当。
- 経済的陳腐化：需要の減少、産業構造の変化等コントロールできない外的要因によって発生するもの。修復不能な陳腐化に該当。

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

減額の対象となる欠陥が無形資産に含まれているケースで、その欠陥を修復するのに要する材料、経費、人件費コストが、修復することによって見込まれる経済的利益より多く発生することが考えられる場合、修復不能な減価という。また、修復することによって経済的利益が

コストより多く見込まれる場合には修復可能な減価といい、一般的に機能的減価や技術的減価がそれに該当する。

無形資産価値評価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製作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、作業の品質及び標準と同じものを使って複製することを意味している。したがって、現行の評価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き継がれ、修復不能な減価として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製作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、評価対象無形資産と同じ効用のものを複製するために現在の作成方法や標準、デザイン、レイアウト、作業の品質を使って複製することを意味している。したがって、再調達コストは製作コストとは違い、修復不能な減価は取り除かれており、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。

以下の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

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する考え方である。

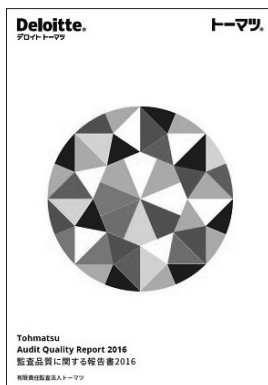
しかし、商標の場合には広告宣伝費や販売促進費を費やしても現在と同じ商標の地位が確立され、同じ経済的便益が得られるとは限らない。また、特許の場合も特許発明のために費やした試験研究費や開発費と同じコストを費やしても現在の特許が発明されるとは限らないし、将来同じ経済的便益が得られるわけではない。したがって、商標や特許権の価値評価の場合は、コストアプローチは不適当な場合が多い。

本稿では、無形資産価値評価の概要、及び①コストアプローチについて紹介した。最終回である次回は、②マーケットアプローチ及び③インカムアプローチについて、紹介する。

以上

無形資産をコストアプローチによって評価する場合、

Tohmatu Audit Quality Report 2016 ~監査品質に関する報告書2016~ 発行のご案内



有限責任監査法人トーマツを取り巻く状況をあらためて俯瞰し、これまで以上にトーマツの監査品質について、社会に発信し、理解促進に努める必要があると考えています。

そこで、トーマツの目指す高品質な監査とそのための取り組みを中心にまとめた「Tohmatu Audit Quality Report 2016~監査品質に関する報告書2016~」を発行しましたので、是非、ご覧ください。

なお、当該Reportは、Webサイトにも掲載しています。

<http://www.deloitte.com/jp/audit-quality2016>



お問合せ先 有限責任監査法人トーマツ 広報 audit-pr@tohmatu.co.jp