

時価の算定に関する研究資料
～ 非金融商品の時価算定 ～

平成 25 年 7 月 9 日
日本公認会計士協会

< 目 次 >

1 . はじめに	1
(1) 時価をめぐる実務	1
(2) 本研究資料の位置付け	2
2 . 我が国の会計基準で時価が導入されてきた背景	3
(1) 金融商品会計基準	3
(2) 棚卸資産評価会計基準	4
(3) 固定資産減損会計基準	4
(4) 企業結合会計基準	5
(5) 退職給付会計基準	5
(6) 賃貸等不動産時価等開示会計基準	6
3 . 我が国の会計基準における時価の取扱いの概観	8
(1) 概要	8
(2) 時価の定義及び実務上の取扱い	9
金融商品会計基準	9
棚卸資産評価会計基準	10
固定資産減損会計基準	11
企業結合会計基準	11
退職給付会計基準	12
賃貸等不動産時価等開示会計基準	12
< 参考 > ～ 公正価値測定及びその開示に関する会計基準 (案) ～	13
4 . 時価の算定方法の概観	14
(1) アプローチ	14
コスト・アプローチ	14
マーケット・アプローチ	14
インカム・アプローチ	15
(2) 基準日の考え方	15
(3) インカム・アプローチの割引率	15

割引率.....	15
資本コスト	16
資本コスト (WACC) の算定.....	16
資本コスト (WACC) 算定に当たっての留意事項	17
資本資産価格モデル (Capital Asset Pricing Model : CAPM)	18
(4) インカム・アプローチの期待収益率	19
5 . 非金融資産の時価算定等に関する実務上の論点	20
(1) 有形固定資産 - 不動産.....	20
我が国の現状.....	20
時価算定の考え方.....	20
重要性の乏しい不動産等.....	24
時価算定のデータの取り方.....	24
収益還元法の具体的内容.....	27
(2) 有形固定資産 - 動産.....	33
我が国の現状.....	33
時価算定の考え方.....	33
コスト・アプローチによる算定方法	34
(3) 無形資産 (仕掛研究開発を除く。)	36
範囲	36
我が国の現状.....	36
時価算定の考え方.....	37
税務メリット (Tax Amortization Benefit / TAB)	39
インカム・アプローチによる算定方法.....	40
(4) 無形固定資産 - 仕掛研究開発.....	53
我が国の現状.....	53
時価算定の考え方.....	53
インカム・アプローチによる算定方法.....	53
(5) 企業結合に関連する論点	57
企業結合 (取得) に係る会計処理の流れ.....	57
取得日の決定.....	57
識別可能資産・負債への配分	57
のれんの会計処理.....	58
【付録】 不動産鑑定評価書例	60

1. はじめに

(1) 時価をめぐる実務

時価¹とは公正な評価額であり、通常、それは観察可能な市場価格に基づく価額をいい、市場価格が観察できない場合には合理的に算定された価額というところから、近年、企業の財政状態をより正しく把握する等の目的から、我が国の会計実務においても資産の時価を算定する局面が増加している。

一般に、時価算定に際しては、状況に応じた、十分なデータが入手できる適切な算定方法を併用又は選択する必要がある。しかしながら、一般的に確立された時価評価の手法が存在するデリバティブ取引などの金融商品については時価を算定するための情報の入手が比較的容易な場合がある一方、非金融商品についてはそのような情報の入手に困難を伴う場合が多い。例えば、固定資産や棚卸資産について正味売却価額で評価する実務においては、市場価格が存在するかどうか、市場に参加する者は独立した第三者かどうか、市場価格がない場合の合理的な複数のアプローチのうち最適なアプローチはどれか等々、判断に迷う論点が多いと思われる。このように、時価算定が容易ではない局面が、実務では多いものと見受けられる。

このような時価をめぐる実務的な背景を踏まえて、当協会は、平成 23 年 11 月に会計制度委員会に非金融商品等に関する公正価値検討専門委員会²を設置した。その後、平成 24 年 12 月に、国際財務報告基準（以下「IFRSs」という。）財団が、IFRS 第 13 号「公正価値測定」に付属する教育マテリアルの第 1 章³を公表したことを受け、当専門委員会では、非金融商品、特に有形固定資産と無形資産について、その時価算定の方法及びデータの入手方法、並びにそれらに関する留意事項等を研究することとした。

非金融商品の時価算定手法は種々あり、それらを算定するためのデータの入手方法も様々であるが、一方で時価算定のための情報の入手に制約があることも確かである。時価の算定方法について一つの見解や結論を見いだすことは困難であるが、これまでの当専門委員会での検討経過を研究資料⁴として公表することは意義があると考え、ここに、会員が非金融商品の時価の算定方法を研究する上での一助となるよう提供することとした。

¹ 平成 22 年 7 月 9 日に企業会計基準委員会から公表された企業会計基準公開草案第 43 号「公正価値測定及びその開示に関する会計基準（案）」においても、我が国における「時価」と国際的な会計基準における「公正価値」の会計基準上の考え方に大きな差異はないと考えられることから基本的に「公正価値」という用語への置換えは行わず、他の会計基準等で「時価」が用いられているときは「公正価値」と読み替えて適用するとされている（企業会計基準公開草案第 43 号第 3 項及び第 27 項参照）。本研究資料においても時価とは公正価値を意味するという前提で作成している。

² 平成 23 年 9 月 20 日「非金融商品及び非上場の株式等の公正価値の算定方法について調査研究されたい。」との諮問事項が発出された。

³ IFRS 第 9 号「金融商品」の範囲内の相場価格のない資本金金融商品の公正価値を測定する際の IFRS 第 13 号「公正価値測定」の原則の適用を扱った教育マテリアル。詳しくは脚注 7 を参照。

⁴ 「日本公認会計士協会が公表する委員会報告等の公表物の体系及び名称について」（平成 22 年 8 月 11 日）を参照。

(2) 本研究資料の位置付け

本研究資料では、様々な会計基準等で測定や開示が求められている時価の取扱いについてその内容を振り返るとともに、我が国の会計基準でどのように時価が取り扱われているかを概観し、種々の時価の算定方法の理解と論点等を整理している。

非金融資産（主に有形固定資産と無形資産）の測定・開示に関して、実務上、どのように時価が算定されているのか、その計算過程を知ることは、監査業務に当たり重要な知見である。そこで、可能な範囲で設例⁵を設け、その考え方の過程を示すこととしたものであり、一つの見解や結論を見いだしたものではない。したがって、本研究資料は、実務上の指針として位置付けられるものではなく、また実務を拘束するものでもない。

⁵ 本資料の説明で示した金額や比率などの数値は、特別な意味を有するものではなく、説明の便宜のために用いているにすぎない。

2. 我が国の会計基準で時価が導入されてきた背景

我が国において、時価の測定や開示（注記を含む。）は様々な会計基準で定められている。以下、これらの会計基準が導入されてきた経緯・背景を振り返るとともに、会計基準の中で主としてどのような会計処理を対象として時価の測定又は開示が求められているかを整理することとする。

(1) 金融商品会計基準

企業会計基準第 10 号「金融商品に関する会計基準」（以下「金融商品会計基準」という。）は、平成 11 年 1 月に企業会計審議会から公表され、その後、企業会計基準委員会（以下「ASBJ」という。）により平成 18 年 8 月、平成 19 年 6 月及び平成 20 年 3 月に改正され、現在に至っている。また、金融商品会計基準を実務に適用する場合の具体的な指針として、当協会は、会計制度委員会報告第 14 号「金融商品会計に関する実務指針」（以下「金融商品会計実務指針」という。）を平成 12 年 1 月に公表し、その後、10 回の改正を経て、現在に至っている。

平成 11 年の金融商品会計基準導入以前においても、平成 2 年 5 月に先物取引、オプション取引及び市場性のある有価証券に係る時価情報の開示基準等が整備され、その後も、先物為替予約取引及びデリバティブ取引全般の開示基準等の整備により、金融商品に係る時価情報の提供が広範に行われていた（金融商品会計基準第 47 項）。しかし、当時の金融商品の貸借対照表価額は、一部では時価が採用されていたが、多くは取得原価によっていた。そこで「証券・金融市場のグローバル化」「取引の高度化・複雑化」及び「一連の会計基準等の整備（会計ビッグバン）の一環」といった背景から、注記による時価情報の提供にとどまらず、金融商品そのものの時価評価に係る会計処理を始め、新たに開発された金融商品や取引手法等についての会計処理の基準の整備が必要とされる状況となった（同第 47 項）。その後、金融商品会計基準は、会社法の改正に伴う平成 18 年の改正、金融商品取引法の有価証券の範囲が拡大したことへの対応による平成 19 年の改正を経て、さらに平成 20 年に最終改正された。

特に、平成 20 年改正においては、金融取引をめぐる環境が変化する中で、金融商品の時価情報に対するニーズが拡大していること等を踏まえ、全ての金融商品についてその状況や時価等に関する事項の開示の充実を図る改正が行われ（金融商品会計基準第 50-3 項）同時に、企業会計基準適用指針第 19 号「金融商品の時価等の開示に関する適用指針」（以下「金融商品時価開示適用指針」という。）が公表された。金融商品時価開示適用指針では、財務諸表との関連を明確にし、各金融商品に関する情報を整理するために、原則として、貸借対照表の科目ごとに貸借対照表日における時価及びその算定方法等を注記することとされた（金融商品時価開示適用指針第 4 項(1)及び(2)）。なお、金融商品の時価等に関する事項についての補足

説明には、金融商品の時価に関する重要な前提条件などが含まれるものとされた（金融商品時価開示適用指針第3項(4)）。

(2) 棚卸資産評価会計基準

企業会計基準第9号「棚卸資産の評価に関する会計基準」（以下「棚卸資産評価会計基準」という。）は、ASBJから平成18年7月に公表され、その後、平成20年9月に改正され、現在に至っている。

平成18年の棚卸資産評価会計基準導入の経緯としては、平成13年11月の財団法人（現公益財団法人）財務会計基準機構のテーマ協議会において、レベル2の優先度（比較的優先順位の高いグループであるレベル1以外のグループ）として原価法と低価法の選択適用が認められていることに対する是非という論点や、国際的な会計基準との調和の観点から、棚卸資産の評価基準についての提言が行われたことが挙げられる（棚卸資産評価会計基準第24項）。また、棚卸資産評価会計基準の検討においては、平成16年9月に討議資料「財務会計の概念フレームワーク」が公表（ASBJの見解ではなく、ASBJに報告された基本概念ワーキング・グループの見解とされる。）されており、この討議資料の一部も素材として議論を重ねたとされている。

棚卸資産評価会計基準において、時価は、正味売却価額（売買市場の時価から見積追加製造原価及び見積販売直接費を控除したもの）の算定やトレーディング目的で保有する棚卸資産の評価に用いられている。

(3) 固定資産減損会計基準

「固定資産の減損に係る会計基準」（以下「固定資産減損会計基準」という。）は、平成14年8月に企業会計審議会から公表された。その後、企業会計基準適用指針第6号「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（以下「固定資産減損適用指針」という。）が平成15年10月にASBJから公表され、平成20年1月及び平成21年3月に改正され、現在に至っている。

固定資産減損会計基準導入当時は、不動産を始め固定資産の価格や収益性が著しく低下した状況にあり、帳簿価額が価値を過大に表示したまま将来に損失を繰り延べているのではないかという疑念や、そのような表示は財務諸表への社会的な信頼を損ねているという指摘、資産の減損に関する会計基準が整備されていないために、裁量的な固定資産の評価減が行われるおそれがあるという見方等があった（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日）（以下「減損意見書」という。）二）。これらを背景として、会計ビッグバンに関連した会計基準の整備が一段落した平成11年10月に固定資産の会計処理に関して企業会計審議会の審議が開始され、固定資産減損会計基準が平成14年8月

に公表された。この結果、固定資産について収益性が著しく低下した事実を反映させる際に、使用価値と正味売却価額のいずれか大きい方の金額まで帳簿価額を切り下げる処理が求められるようになった。

固定資産減損会計基準において、時価は、正味売却価額（時価から処分費用見込額を控除したもの）の算定に用いられている。

(4) 企業結合会計基準

企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」（以下「企業結合会計基準」という。）は、平成15年10月に企業会計審議会から公表され、その後、平成20年12月にASBJにより改正され現在に至っている。また、企業会計基準適用指針第10号「企業結合会計基準及び事業分離等会計基準に関する適用指針」（以下「企業結合及び事業分離等適用指針」という。）は平成17年12月にASBJから公表され、その後、平成18年12月、平成19年11月及び平成20年12月に改正され現在に至っている。

企業結合会計基準の導入の背景としては、連結経営の定着といった企業行動の変化、取引の複雑化・高度化といった当時の経済実態の変化とともに、我が国の会計基準を国際的水準に調和させる必要性があったとされている（企業結合会計基準第60項及び第61項）。

企業結合会計基準において時価評価が求められる論点としては、取得とされた企業結合における時価を基礎とした取得原価の配分がある。

(5) 退職給付会計基準

「退職給付に係る会計基準」は、平成10年6月に企業会計審議会から公表され、その後、ASBJによる3回の一部改正を経て、平成24年5月に改正された企業会計基準第26号「退職給付に関する会計基準」（以下「退職給付会計基準」という。）が公表されている⁶。退職給付会計基準を実務に適用する場合の具体的指針として、当協会は平成11年9月に会計制度委員会報告第13号「退職給付会計に関する実務指針（中間報告）」を公表した。当該委員会報告は、その後の企業年金制度の改変に伴う数回の改正を経て、平成24年5月にASBJから公表された企業会計基準適用指針第25号「退職給付に関する会計基準の適用指針」（以下「退職給付適用指針」という。）に引き継がれている。平成14年1月31日付け企業会計基準適用指針第1号「退職給付制度間の移行等に関する会計処理」は、退職給付会計基準の公表に伴う字句等の修正はあるものの、移行に関する従来会計処理は改正されていない。

平成10年の退職給付会計基準導入の背景としては、企業年金制度について資産の運用利回りの低下、資産の含み損等により将来の年金給付に必要な年金資産の確

⁶ 退職給付会計基準は、平成25年4月1日以後開始する事業年度の年度末に係る財務諸表から適用する。ただし、平成25年4月1日以後開始する事業年度の期首から適用することができる。より詳細な適用時期については、退職給付会計基準第35項から第39項参照。

保に懸念が生じているものの、財務諸表では明らかにされていなかった点や、企業年金に係る情報は投資情報としても企業経営の観点からも重要であること、また、会計基準に基づく会計処理及びディスクロージャーについて国際的にも通用する内容となるよう整備する必要があることが挙げられていた（「退職給付に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成 10 年 6 月 16 日）二）。

退職給付会計基準において時価は、年金資産の評価に用いられている。

(6) 賃貸等不動産時価等開示会計基準

企業会計基準第 20 号「賃貸等不動産の時価等の開示に関する会計基準」（以下「賃貸等不動産時価等開示会計基準」という。）は、ASBJ から平成 20 年 11 月に公表された後、平成 23 年 3 月に改正され現在に至っている。また、企業会計基準適用指針第 23 号「賃貸等不動産の時価等の開示に関する会計基準の適用指針」（以下「賃貸等不動産時価等開示適用指針」という。）が会計基準と同日に公表されている。

IFRSs では、国際会計基準（以下「IAS」という。）第 40 号「投資不動産」において、棚卸資産や企業が自ら使用するものを除く、賃貸収益又はキャピタル・ゲインを目的として保有する投資不動産については、時価評価（時価で計上し、減価償却をしていない取得原価との差額を損益に計上）と原価評価を選択適用することになっており、原価評価されている場合は時価等を注記することとされている（賃貸等不動産時価等開示会計基準第 11 項）。

一方、我が国の会計基準上の考え方としては、減損意見書において、投資不動産についても時価の変動をそのまま損益に算入せず、他の有形固定資産と同様に取得原価基準による会計処理を行うことが適当であるとされていた（減損意見書 六 1）。また、投資不動産の時価の注記に関しては、その要否や投資不動産の範囲も含め、理論及び実務の両面で、なお検討を要する問題が残されていることから、今後の検討課題ともされていた（減損意見書 六 2）（賃貸等不動産時価等開示会計基準第 12 項）。

その後、会計基準の国際的なコンバージェンスに向けた取組みの中で、ASBJ は、平成 17 年 3 月に国際会計基準審議会（以下「IASB」という。）との共同プロジェクトを開始し投資不動産の取扱いについて議論を行い、平成 17 年 7 月には欧州証券規制当局委員会（CESR）（現欧州証券市場監督機構（ESMA））が公表した「EU 同等性評価に関する技術的助言」においても補正措置の一つとして投資不動産の取扱いが挙げられた。平成 19 年 8 月には IASB と ASBJ の間で「会計基準のコンバージェンスの加速化に向けた取組みへの合意」（いわゆる「東京合意」）がなされて、賃貸等不動産時価等開示会計基準の検討に至ったとされている（賃貸等不動産時価等開示会計基準第 13 項）。

投資不動産に時価評価による会計処理を求める又は時価の注記を求めることに
関し、時価評価や時価の注記を求めている既存の会計基準との比較等の観点から、
以下の検討が行われた。

投資不動産の時価評価に関しては、活発な取引が行われるよう整備された購買市
場と売却市場とが区別されていない単一の市場が存在しない場合には、時価によっ
て直ちに売買・換金を行うことには制約があることを理由に適当でないとして、減
損意見書で示された考え方を踏襲している（賃貸等不動産時価等開示会計基準第
15 項）。

しかし、賃貸等不動産に関して時価の開示を行う点については、金融商品会計基
準の平成 20 年改正により貸付金などの事業投資の性格が見受けられるものであ
っても金融資産の時価の注記対象を拡大したことを踏まえ、一定の不動産については、
事実上、事業投資と考えられるものでも、その時価を開示することが投資情報とし
て一定の意義があるという意見があること、IFRSs が原価評価の場合に時価を注記
することとしていることとのコンバージェンスを図る観点から、時価の注記を行う
こととされた（賃貸等不動産時価等開示会計基準第 18 項）。

なお、賃貸等不動産時価等開示会計基準の平成 23 年改正は、平成 23 年の企業会
計基準第 12 号「四半期財務諸表に関する会計基準」の改正に伴い、四半期財務諸
表における注記事項を定めた第 32 項を削除したものである（賃貸等不動産時価等
開示会計基準第 13-2 項）。

3. 我が国の会計基準における時価の取扱いの概観

(1) 概要

時価に関するこれまでの議論の経緯を遡ると、前述「2. 我が国の会計基準で時価が導入されてきた背景」で示したように、それぞれの項目ごとの会計処理及び開示の在り方の検討の中で、時価による評価や時価に関する情報の注記等の必要性が議論され、その結果として、幾つかの貸借対照表項目については期末の時価で測定すること、一定の要件を充足した場合には時価をもって貸借対照表価額とし、評価差額を当期の損益又はその他の包括利益として処理すること、及び特定の貸借対照表項目に関しては期末の時価を注記することが現行の会計基準では求められている。具体的には図表1のような取扱いが、それぞれの項目において求められている。

【図表1】我が国の会計基準における時価の取扱い

対象	対応する会計基準	具体的な取扱い
金融資産	金融商品会計基準	<ul style="list-style-type: none"> 有価証券のうち、売買目的有価証券及びその他有価証券として保有している有価証券で時価のあるものについては時価で測定 デリバティブについて原則として時価で測定 金融商品の時価等に関する事項について注記
棚卸資産	棚卸資産評価会計基準	<ul style="list-style-type: none"> 収益性の低下が認められる場合には正味売却価額をもって貸借対照表価額とする。 トレーディング目的で保有する棚卸資産は時価評価
固定資産 (減損の測定時)	固定資産減損会計基準	<ul style="list-style-type: none"> 減損処理を実施する際はその時点の時価を回収可能価額算定の基礎として使用
取得とされた企業結合により受け入れる資産及び負債	企業結合会計基準	<ul style="list-style-type: none"> 被取得企業又は取得した事業の取得原価は、取得の対価となる財の企業結合日の時価で算定 取得原価は、受け入れた資産及び負債のうち企業結合日時点において識別可能なものの企業結合日時点の時価を基礎として、当該資産及び負債に配分
退職給付会計における年金資産	退職給付会計基準	<ul style="list-style-type: none"> 年金資産の額は、期末における時価(公正な評価額)により計算する。
賃貸等不動産の時価に関する注記	賃貸等不動産時価等開示会計基準	<ul style="list-style-type: none"> 対象資産については貸借対照表日時点の時価を注記

(2) 時価の定義及び実務上の取扱い

複数の会計基準において、「時価」をそれぞれの会計基準に適合した表現で定義しているが、その意味するところについては実質的に相違がないものと考えられる。

金融商品会計基準では、「時価とは公正な評価額をいい、市場において形成されている取引価格、気配又は指標その他の相場（以下「市場価格」という。）に基づく価額をいう。市場価格がない場合には合理的に算定された価額を公正な評価額とする。」としている（金融商品会計基準第6項）。他の会計基準で時価を定義する際においても、それぞれの会計基準が適用される状況に応じた表現で定義している。

以下、個々の会計基準等ごとの時価についての考え方、及び実務上の取扱いを確認する。

金融商品会計基準

金融商品会計基準において、時価とは、公正な評価額であり、取引を実行するために必要な知識をもつ自発的な独立第三者の当事者が取引を行うと想定した場合の取引価額であるとされている（金融商品会計実務指針第47項）。

金融資産に付すべき時価には、当該金融資産が市場で取引され、そこで成立している価格がある場合の「市場価格に基づく価額」と、当該金融資産に市場価格がない場合の「合理的に算定された価額」とがあるとされている（金融商品会計実務指針第47項）。時価の概念については、金融商品会計基準第54項において「公正な評価額」としており、金融商品会計実務指針第256項で金融資産の時価概念の基礎となる主な点を明らかにしている。

取引が活発で流動性の高い市場において取引される金融商品については「市場価格」を時価としていることから、会計処理及び開示の実務においても時価の測定が可能である。一方で、市場価格がない場合の「合理的に算定された価額」の測定に当たっては、市場価格のある類似の金融商品の市場価格に一定の変動要因を調整する方法、対象金融資産から発生する将来キャッシュ・フローを割り引いて現在価値を算定する方法、一般に広く普及している価格モデルを使用する方法等を紹介している（金融商品会計実務指針第54項）が、実務上は、それぞれの方法における見積要素についての客観性の確保が課題となっている。

また、金融商品会計基準第19項では、「時価を把握することが極めて困難と認められる有価証券」の取扱いを定めており、金融商品時価開示適用指針第5項では、時価を把握することが極めて困難と認められるため時価を注記していない金融商品について、当該金融商品の概要、貸借対照表計上額及びその理由に係る注記を求めている。「時価を把握することが極めて困難と認められるもの」の範囲に関して金融商品時価開示適用指針第39項では、「債券等については、市場価格がなく、かつ、その貸借対照表計上額の重要性に比べ時価の測定には過大なコス

トを要することなどから、時価を把握することが極めて困難と認められる場合には、時価を注記していない金融商品の概要、貸借対照表計上額及びその理由を注記することとなるが、それは限定的であると考えられる。」、「株式は、一定の種類株式を除き、通常はキャッシュ・フローが約定されていないため、そのようなもので市場価格がない場合、時価を把握することが極めて困難と認められる金融商品に該当するものと考えられる。」としている⁷。

棚卸資産評価会計基準

棚卸資産の評価においては、通常の販売目的で保有する棚卸資産について、取得原価をもって貸借対照表価額としつつ、期末における正味売却価額が取得原価よりも下落している場合には、当該正味売却価額をもって貸借対照表価額とすることとしている（棚卸資産評価会計基準第7項）。ここでの「正味売却価額」は売価（購買市場と売却市場とが区別される場合における売却市場における時価）から見積追加製造原価及び見積販売直接経費を控除したものである（棚卸資産評価会計基準第4項）。このように、正味売却価額は、市場価格を基礎として算定することが明示されている。

さらに、棚卸資産評価会計基準第41項から第43項において、保有資産の販売までに時間を要する場合の市場価格算定の時期、突発的な要因によって異常な売価が形成されたとき等、実務的な取扱いを明確にしている。

また、トレーディング目的で保有する棚卸資産については、時価で評価することとしている（棚卸資産評価会計基準第19項）。トレーディング目的で保有する棚卸資産については、通常、市場価格が存在することが前提となっており、時価の測定の手法について議論される機会は少ない。

⁷ IFRS第13号「公正価値測定」では、このような有価証券についても公正価値による測定を求めている。IFRS財団は、平成24年12月にIFRS第13号「公正価値測定」に付属する教育マテリアルの第1章「付属する設例 IFRS第13号「公正価値測定」 - IFRS第9号「金融商品」の範囲内の相場価格のない資本性金融商品の公正価値の測定 -」を公表した（平成25年2月改訂）。

当該教育マテリアルは、強制力はないが、実務上の参考となるものであり、今後、他の資産、負債及び企業自身の資本性金融商品の公正価値測定についても作成が予定されている。

当該教育マテリアルでは、非上場株式等の基本的な評価アプローチとして、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチ、及び各アプローチの組合せの三つを紹介しており、それぞれ以下のとおり具体的な算定方法が示されている。

評価アプローチ	算定方法
マーケット・アプローチ	投資先に対する同一又は類似の金融商品について支払った取引価格 比較会社評価倍率
インカム・アプローチ	割引キャッシュ・フロー（DCF）方式 配当割引モデル（DDM） 定率成長DDM 資本化モデル
各アプローチの組合せ	修正純資産方式

固定資産減損会計基準

固定資産減損会計基準注解（注1）3.では、「時価とは、公正な評価額をいう。通常、それは観察可能な市場価格をいい、市場価格が観察できない場合には合理的に算定された価額をいう。」と定義している。

固定資産減損会計基準では、一定の要件を満たした資産及び資産グループの帳簿価額を回収可能価額まで引き下げることを求めており、その際の回収可能価額を「正味売却価額」又は「使用価値」のいずれか高い方としている。固定資産減損会計基準注解（注1）2.では、ここでの「正味売却価額」を「時価から処分費用見込額を控除して算定される金額」と定義している。

固定資産については、観察可能な市場価格が存在しない場合が多いため、通常は「合理的に算定された価額」を時価とすることになるが、その際、不動産については「不動産鑑定評価基準」（国土交通省）に基づいて算定する。自社における合理的な見積りが困難な場合には、不動産鑑定士から鑑定評価額を入手して、それを合理的に算定された価額とすることができる。」としており、また、その他の固定資産については、「コスト・アプローチやマーケット・アプローチ、インカム・アプローチによる見積方法が考えられるが、資産の特性等によりこれらのアプローチを併用又は選択して算定する。」としている（固定資産減損適用指針第28項(2)）。

不動産以外の固定資産については、観察可能な市場が存在しないことが少なくなく、合理的な時価算定をどうすべきかについて議論となる場合がある。例えば、「船舶・航空機、建設機械等、同種の資産に中古市場があればマーケット・アプローチを基礎として、また、その資産に汎用性があれば第三者の利用を前提としたインカム・アプローチを基礎として、合理的に算定された価額を見積ることが考えられる。」とされている（固定資産減損適用指針第110項）。

企業結合会計基準

企業結合会計基準第14項では、「「時価」とは、公正な評価額をいう。通常、それは観察可能な市場価格をいい、市場価格が観察できない場合には、合理的に算定された価額をいう。」と定義している。

企業結合会計基準では、被取得企業又は取得した事業の取得原価の決定の際に、企業結合日における時価で算定する（企業結合会計基準第23項）としており、また、企業結合における取得原価は、被取得企業からの識別可能資産及び識別可能負債の企業結合日における時価を基礎として配分する（企業結合会計基準第28項）としているように、時価は、主として企業又は事業の取得原価の決定、及び時価を基礎とした取得原価の配分の際に用いられる。

企業結合会計基準では、企業結合時における時価の算定方法について特別な手

法を示してはならず、「一般に、コスト・アプローチ、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチなどの見積方法が考えられ、資産の特性等により、これらのアプローチを併用又は選択して算定する」といった考え方が示されている（企業結合及び事業分離等適用指針第53項）。

退職給付会計基準

退職給付会計基準の適用に当たっては、退職給付に係る負債（退職給付引当金）の計上額の計算に当たって差し引くこととされている年金資産を、時価（公正な評価額）により測定することが求められている。

退職給付会計基準では、「時価とは、公正な評価額をいい、資産取引に関して十分な知識と情報を有する売り手と買い手が自発的に相対取引するときの価格によって資産を評価した額をいう。」とされている（退職給付適用指針第20項）。通常、年金資産運用の受託者である生命保険会社、信託銀行、投資顧問会社等は企業から拠出された年金資産となる資金を金融商品により運用していることから、その時価の測定に当たっては、金融商品会計基準に沿った測定が行われることになるものと考えられる。実務的には、年金資産の時価に関する客観性・信頼性の確保が課題となっている⁸。

賃貸等不動産時価等開示会計基準

賃貸等不動産時価等開示会計基準第4項(1)では、「時価」とは、公正な評価額をいう。通常、それは観察可能な市場価格に基づく評価額をいい、市場価格が観察できない場合には合理的に算定された評価額をいう。」と定義している。賃貸等不動産の時価の算定方法については、「賃貸等不動産に関する合理的に算定された評価額は、「不動産鑑定評価基準」（国土交通省）による方法又は類似の方法に基づいて算定する。」としている（賃貸等不動産時価等開示適用指針第11項）。

具体的には、「不動産鑑定評価基準」において列挙されている、正常価格、特定価格、限定価格及び特殊価格の概念のうち「正常価格（市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格）」が、時価等の注記に用いるのに適切な価格概念であることを示している（賃貸等不動産時価等開示適用指針第29項）（5.(1)の「時価算定の考え方」参照）。また、第三者からの取得時又は直近の原則的な時価算定を行ったときから、一定の評価額や適切に市場価格を反映していると考えられる指標に重要な変動が生じていない場合には、当該評価額や指標を用いて調整した金額を時価とみなすことができるとしてい

⁸ 年金資産の時価把握については、監査・保証実務委員会研究報告第26号「年金資産に対する監査手続に関する研究報告」を参照。

る（賃貸等不動産時価等開示適用指針第12項）。

<参考> ~ 公正価値測定及びその開示に関する会計基準（案） ~

平成22年7月にASBJから、企業会計基準公開草案第43号「公正価値測定及びその開示に関する会計基準（案）」（以下「公正価値公開草案」という。）が公表されている。

公正価値公開草案においては、我が国における従来の会計基準で「時価」としていたものを「公正価値」と読み替えることとしており、「公正価値」を「測定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われた場合に、資産の売却によって受け取るであろう価格又は負債の移転のために支払うであろう価格（出口価格）」（公正価値公開草案第4項）として定義している。

この定義を含め、公正価値公開草案は、IFRS第13号「公正価値測定」とのコンバージェンスを図ることを想定して、我が国においても公正価値測定に関する会計基準を設けるべく行われた会計基準の開発の一環として公表されたものであるが、本研究資料公表時点で最終基準化には至っていない。

4. 時価の算定方法の概観

これまで、我が国の会計基準で時価が導入されてきた背景と、それぞれの会計基準における具体的な時価の取扱いを示してきたが、市場価格が観察できない場合、合理的に算定された価額は、一般に、以下に示すようなコスト・アプローチやマーケット・アプローチ及びインカム・アプローチによる見積方法が考えられ、資産の特性等によりこれらのアプローチを併用又は選択して算定する（固定資産減損適用指針第 109 項）。

(1) アプローチ

一般に、算定方法には次の三つのアプローチが挙げられる。

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

コスト・アプローチ

コスト・アプローチは、対象となる資産そのもののコストに着目するものであり、同等の効用又は機能を有する代替資産の取得に要するコストを用いるアプローチである。この場合に用いるコストとは、算定対象資産について、取得者が別のもの代替する場合に要するコスト（再調達原価）、又は同等のものを複製する場合に要するコスト（複製原価）である。

資産を新たに購入するのであれば、通常、当該購入のために要した価額が再調達原価ということになるが、他の事業会社などから承継する場合には、承継した相手先により既に一定期間にわたり使用されていることもある。そのような場合は、当該資産を新たに取得又は製造するのに要するコストから、当該一定程度使用されたことに相当する減額調整を行う必要があるため、コスト・アプローチの適用に当たっては、対象となる資産の経過年数及び残存耐用年数を適切に把握することが重要となる。

このコスト・アプローチは、一般に、工場、機械装置などの有形固定資産、ソフトウェアなど無形資産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

マーケット・アプローチは、対象となる資産に関する市場（マーケット）の評価に着目するものであり、同一又は類似の資産の市場価格を利用するアプローチである。

このマーケット・アプローチは、証券取引所における上場株式のように、対象となる資産について市場での取引価格が公表されている場合には高い信頼性を

持つことになるが、有形固定資産などの非金融商品の場合には、その価値評価に必要な情報を利用するに際し、使用する市場取引データの信頼性及び有用性の確保が重要となる。

インカム・アプローチ

インカム・アプローチは、対象となる資産が生み出す収益（又はキャッシュ・フロー）に着目するものであり、対象となる資産が将来もたらすであろうキャッシュ・フローや配当等を現在価値に割り引くことにより算定するアプローチである。

この方法は、「予想キャッシュ・フロー」、「キャッシュ・フローをもたらす予想期間」及び「割引率」の三つの要素が決まれば時価算定ができるため、コスト・アプローチ及びマーケット・アプローチと異なり、多くの非金融商品にも適用できるアプローチといえる。しかしながら、これらの三要素はいずれも見積りを必要とするものであるため、インカム・アプローチを採用するに当たっては、将来キャッシュ・フローやキャッシュ・フローをもたらす期間を合理的に予測できるか否か、また、予測するために必要な情報がタイムリーに入手できるか否かが重要となる。

(2) 基準日の考え方

時価を算定するには基準日を決める必要がある。通常は取引日又は期末日を基準日として、当該取引日又は期末日における時価を測定する必要がある。

しかし、実務上、取引日において時価を測定した後、多くの期間を経ないうちに期末日を迎えるケースがある。この場合においても、原則としては、当該期末日において改めて時価を算定することになるが、取引日から期末日までの間に重要な時価の変動があったと認められない場合には、簡便的に、取引日における時価を期末日の時価として利用することが許容される場合もあると考えられる。

また、取引日における時価と期末日における時価との間で一定の時価の変動があると考えられる場合には、期末日において改めて時価を算定することに代えて、当該資産と関連性の高い物価指数の変動率などを利用して、取引日における時価を期末日における時価に修正（時点修正）することも考えられる。

(3) インカム・アプローチの割引率

割引率

割引率とは、将来の価値を現在の価値に引き直すために用いる利率のことをいう。すなわち、額面では同じ「10,000円」であっても、時間価値等を考慮すると将来の10,000円と現在の10,000円では価値が異なることになる（例えば、預金

をした1年後の10,000円は、現在の預金元本に利息を加算した金額であり、現時点の価値は10,000円ではなく、元本のコストである。)

インカム・アプローチを適用する際、取得する資産を活用することにより将来もたらされると予想されるキャッシュ・フローの総額の現在価値を求めるために、当該将来キャッシュ・フローを現在価値に割り引くための「割引率」をどのように決定するかが重要な論点となる。

資本コスト

インカム・アプローチを適用する際、予想キャッシュ・フローを現在価値に割り引く割引率は、リスクが高いほど割引率は高くなり、現在価値は小さくなる関係にある。理論的には長期債券の利回りを基準にしたリスクフリー・レートに固有のリスクを反映させたリスクプレミアムを上乗せして求めるが、実務においては企業が資本を調達・維持するために必要なコストである資本コストを用いることが多い。

企業が投資を行う際にはその元となる資金が必要となるが、この資金調達の方法としては、株主からの払込資本及び事業活動からもたらされる利益の内部留保によるもの(いわゆる「自己資本」)及び金融機関からの借入や社債によるもの(いわゆる「他人資本」)がある。

これらの資本は、いずれも調達にコストがかかる。すなわち、投資家に対して新株を発行して自己資本を調達する場合、新株を引き受ける投資家の立場から見れば当該資金を他の投資に運用する機会を犠牲にしてこの企業の株式を引き受けたその見返りに、一定のリターンを配当やキャピタル・ゲインとして要求することになる。また、金融機関からの借入や社債発行により他人資本を調達する場合も同様に、金融機関や社債権者は他の会社への貸付や他の会社の社債購入の機会を犠牲にしてこの企業に貸付を行った又は社債を引き受けたその見返りに、一定のリターンを金利として要求することになる。

したがって、企業がプロジェクトや事業に対して投資を行う際には、これらの株主や債権者の要求するリターンであるコスト(これを「資本コスト」という。)を考慮するため、将来キャッシュ・フローを割り引くための割引率として一般に資本コストが採用される⁹。

資本コスト(WACC)の算定

自己資本であっても他人資本であっても一定のコストがかかることは前述「資本コスト」で見たとおりであるが、ある投資に関する資本コストを求める場合、

⁹ 非金融商品の時価を算定する際に使用する割引率は、当該非金融商品の性質や種類に応じて使い分けることが適切な場合がある。詳細は「5. 非金融資産の時価算定等に関する実務上の論点」を参照のこと。

次のようになる。

ア．自己資本と他人資本のそれぞれの資本コストを見積もる。

イ．それぞれの資本コストを自己資本と他人資本の構成比率で加重平均する。

この手順により見積もられた資本コストを「加重平均資本コスト」(Weighted Average Cost of Capital : WACC) といい、税引後の算定式は次のようになる。

加重平均資本コスト = 自己資本コスト × 自己資本比率 + 他人資本コスト
× (1 - 法人税率) × 負債比率

$$wacc = re \times \frac{E}{E + D} + rd \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

wacc : 税引後の加重平均資本コスト

re : 税引後の自己資本コスト

E : 自己資本の額 (時価)

D : 他人資本の額 (時価)

rd : 他人資本コスト

t : 法人税率

なお、上記式における資本コスト (WACC) は税引後であるが、固定資産の減損会計において将来キャッシュ・フローを現在価値に割り引く際は、将来キャッシュ・フローが税引前の数値であることに対応して、割引率も税引前の数値を用いることに留意する (減損意見書 四 2 . (5))。

資本コスト (WACC) 算定に当たっての留意事項

資本コスト (WACC) を算定するに当たっての留意事項は、以下のとおりである。また、具体的な事業の評価に使用する資本コスト (WACC) は、それぞれの事業の状況を踏まえて個別要素を加味して算定する点にも注意しなければならない。

ア．税引後の自己資本コスト (*re*) は、一般に資本資産価格モデル (Capital Asset Pricing Model : CAPM) を使用して算定する (後述「資本資産価格モデル (Capital Asset Pricing Model : CAPM)」参照)。通常は、自社が現在営んでいる事業に基づくベータ () を利用すればよいが、新たな事業に投資したり、M&A などの多額の投資を行うことで事業内容が変化するためにはそれらを加味する。

イ．自己資本の額 (*E*) と他人資本の額 (*D*) は、いずれも帳簿価額ではなく時価を用いる。これは、貸借対照表に示されている帳簿価額は過去の時点における取得原価を基礎としており、時価を示すものではないためである。

ウ．自己資本の額 (*E*) は、通常、発行済み株式総数に現在の株価を乗じて算定

される時価総額を使用する。

エ．他人資本の額 (D) は、貸借対照表における全ての負債の合計ではなく、通常は長期負債を用いる。これは、短期負債は運転資本を支えるものと考えられ、将来キャッシュ・フローを生み出すための資産を形成するために使われるものではないためである。

オ．他人資本コスト (rd) である支払利息や社債利息は、通常、税務上損金算入されることによる税務メリットがあるため、税引後の他人資本コストを算定すべく $(1 - t)$ を乗じる。

資本資産価格モデル (Capital Asset Pricing Model : CAPM)

ア．CAPM

CAPM とは、投資家が株式投資する際の期待収益率が導き出される。前述「資本コスト (WACC) 算定に当たっての留意事項」のア．で述べたように、CAPM は税引後の自己資本コスト (re) を計算するために用いられる。CAPM は、株式投資における株式収益率はリスクフリー・レートにリスクプレミアムを上乗せした値に等しいという仮説に基づくモデルをいい、次の式によって表される。

$$E(ri) = rf + \beta_i \{E(rM) - rf\}$$

$E(ri)$: 株式 i の期待リターン

rf : リスクフリー・レート

β_i : 株式 i のベータ

$E(rM) - rf$: リスクプレミアム (マーケットに期待される投資利回り ($E(rM)$) とリスクフリー・レート (rf) との差)

CAPM は、リスクを表す係数であるベータ () を使用することにより、投資家が株式 (又は事業) に期待するリターンを表すことになる。これが、自己資本コストを算定するために CAPM が使用される理由である。さらに、実務では $E(ri)$ の算定に当たり個別のリスクプレミアムを勘案する場合もある。

イ．ベータ ()

ベータ () とは、市場全体の価格変動に対するある特定の証券の変動率を表す指標である。すなわち、株式市場が 1% 変化したときに任意の株式 i のリターンが何% 変化するかを示すものであり、具体的には次の式により表される。

$$\beta_i = \frac{Cov(rM, ri)}{Var(rM)}$$

β_i : 株式 i のベータ

$Cov(r_M, r_i)$: 株式市場と株式 i のリターンの共分散

$Var(r_M)$: 株式市場のリターンの分散

上記式より、ベータが1ということは株式 i のリターンの変動が株式市場全体の変動と同じということであり、また、ベータが1より大きいということは、株式 i のリターンの変動が株式市場全体の変動よりも大きい(すなわち「リスクが高い」ということになる)。

(4) インカム・アプローチの期待収益率

インカム・アプローチを適用する場合における重要な要素として、割引率に加えて、期待収益率がある。期待収益率とは、ある特定の事業や資産に投資を行う際に、平均的に期待される収益率で、インカム・アプローチを適用する際の重要な要素である(前述(1)の「インカム・アプローチ」に記した時価算定の三つの要素のうち、予想キャッシュ・フローの前提となる)。

前述(3)の「資本コスト」で記したように、企業がプロジェクトや事業に対して投資を行う際には、株主や債権者が求めるリターンを上回る成果を上げる必要があることから、将来キャッシュ・フローを割り引くための割引率として、一般に、資本コストが採用される。この資本コストはいわば調達サイド(他人資本及び自己資本)から見た概念であるが、期待収益率はある資産を将来にわたって使用することにより獲得できると期待される平均的な収益率のことであり、いわば運用サイドから見た概念である。このため、期待収益率は投資対象となる資産によって異なり、例えば、銀行預金や国債(債券)のような安全性の高い資産であれば期待収益率は低くなる一方、株式のようなリスクの高い投資資産の場合には、当該リスク(不確実性)に対してより高い収益率が期待されることから、一般に期待収益率は高くなることになる。

したがって、固定資産や事業など非金融商品の将来キャッシュ・フローを割り引くための割引率の決定は、当該非金融商品の特殊性や将来キャッシュ・フローの見積方法(将来キャッシュ・フローの見積り段階においてリスク(不確実性)を加味しているかどうか)などを勘案して慎重に決定する必要がある。

5. 非金融資産の時価算定等に関する実務上の論点

(1) 有形固定資産 - 不動産

我が国の現状

不動産とは、土地及びその定着物をいう（民法第86条第1項）。

我が国において固定資産に区分されている不動産は、一般に、取得原価から減価償却累計額等を控除した金額で計上されている。しかし、前述したように、賃貸等不動産時価等開示会計基準、固定資産減損会計基準、企業結合会計基準等において、不動産の時価算定が必要となる場合がある。

不動産の時価算定が必要となる場合であっても、不動産は活発な市場を有する一部の金融資産に比べて市場価格に基づく価額を客観的に観察することは、通常、困難であると考えられるため、合理的に算定された価額が時価となる。合理的に算定された価額は、自社における合理的な見積り又は不動産鑑定士による鑑定評価等として算定することとなるが、我が国における実務の現状としては、自社において合理的な見積りを行うよりも、不動産鑑定士から不動産鑑定評価書を購入することが多いと思われる。また、重要性の乏しい不動産については、一定の評価額や適切に市場価格を反映していると考えられる指標に基づく価額等を、合理的に算定された価額とみなすなどの実務もある。

なお、「財務諸表のための価格調査の実施に関する基本的考え方」（国土交通省平成21年12月24日）（以下「財表価格調査の基本的考え方」という。）において、財務諸表の作成（注記も含む。）のために不動産鑑定士が価格調査を行う場合の基本的な考え方が示されている。ここでは、価格調査を「原則的時価算定（原則として不動産鑑定評価基準に則った鑑定評価）」と「みなし時価算定（鑑定評価手法を選択的に適用し、又は一定の評価額や適切に市場価格を反映していると考えられる指標等に基づき、企業会計基準等において求めることとされている不動産の価格を求めること。）」に分け、原則的には、「原則的時価算定」を行うものとし、重要性の乏しい場合等には「みなし時価算定」を行うことができるとされている。

時価算定の考え方

ア. 価格

「不動産鑑定評価基準」において、不動産の鑑定評価によって求める価格には、正常価格、限定価格、特定価格及び特殊価格があるが、会計上の時価に相当するものは基本的には「正常価格」¹⁰である。

¹⁰ 賃貸等不動産の時価等の開示において、不動産が証券化の対象となっている場合は、「特定価格」として鑑定評価が行われている場合もある。この場合は、鑑定評価書において特定価格と正常価格との関係が記載される。

正常価格とは、市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格をいう（不動産鑑定評価基準 総論第5章第3節 1）。正常価格以外の鑑定価格は以下のようなものである。

【図表2】鑑定評価によって求める正常価格以外の価格

	限定価格	特定価格	特殊価格
定義	市場性を有する不動産について、不動産と取得する他の不動産との併合又は不動産の一部を取得する際の分割等に基づき正常価格と同一の市場概念の下において形成されるであろう市場価値と乖離することにより、市場が相対的に限定される場合における取得部分の当該市場限定に基づく市場価値を適正に表示する価格	市場性を有する不動産について、法令等による社会的要請を背景とする評価目的の下で、正常価格の前提となる諸条件を満たさない場合における不動産の経済価値を適正に表示する価格	文化財等の一般的に市場性を有しない不動産について、その利用現況等を前提とした不動産の経済価値を適正に表示する価格
各価格を求める場合の例	<ul style="list-style-type: none"> 借地権者が底地の併合を目的とする売買 隣接不動産の併合を目的とする売買 経済合理性に反する不動産の分割を前提とする売買 	<ul style="list-style-type: none"> 資産の流動化に関する法律又は投資信託及び投資法人に関する法律に基づく評価目的の下で、投資家に示すための投資採算価値を表す価格を求める場合 民事再生法に基づく評価目的の下で、早期売却を前提とした価格を求める場合 会社更生法又は民事再生法に基づく評価目的の下で、事業の継続を前提とした価格を求める場合 	<ul style="list-style-type: none"> 文化財の指定を受けた建造物、宗教建築物又は現況による管理を継続する公共公益施設の用に供されている不動産について、その保存等に主眼をおいた鑑定評価を行う場合

出典：国土交通省「不動産鑑定評価基準」第5章第3節 を基に作成

イ．鑑定評価の手法

一般的に、不動産の価格を求める鑑定評価の手法は、a.原価法、b.取引事例比較法及びc.収益還元法に大別される。

原価法は不動産の再調達に要する原価に着目するコスト・アプローチ、取引事例比較法は不動産の取引事例に着目するマーケット・アプローチ、収益還元法は不動産から生み出される収益に着目するインカム・アプローチの手法である（4の「(1) アプローチ」参照¹¹）。なお、それぞれの鑑定評価の手法により求められた価格を試算価格といい、原価法では積算価格、取引事例比較法では比準価格、収益還元法では収益価格がそれぞれの試算価格である（図表3参照）。

a．原価法

原価法は、対象不動産が建物又は建物及びその敷地である場合において、再調達原価の把握及び減価修正を適切に行うことができるときに有効である。対象不動産が土地のみである場合においても、再調達原価を適切に求めることができるときにはこの手法を適用することができる（不動産鑑定評価基準 総論第7章第1節 1）¹²。

b．取引事例比較法

取引事例比較法は、近隣地域若しくは同一需給圏内の類似地域等において対象不動産と類似の不動産の取引が行われている場合又は同一需給圏内の代替競争不動産の取引が行われている場合に有効である（不動産鑑定評価基準 総論第7章第1節 1）。

c．収益還元法

収益還元法は、賃貸不動産又は賃貸以外の事業の用に供する不動産の価格を求める場合に特に有効である。また、不動産の価格は、一般に当該不動産の収益性を反映して形成されるものであり、収益は不動産の経済価値の本質を形成するものである。したがって、不動産鑑定評価基準では、収益還元法は文化財の指定を受けた建造物等の一般的に市場性を有しない不動産以外のものには全て適用すべきものと位置付けられている¹³。具体的には、自用の住宅地といえども賃貸を想定することにより適用されるものとされている（不動産鑑定評価基準 総論第7章第1節 1）。

¹¹ 鑑定評価における対象不動産の性質や状況により適用しない手法がある場合には、鑑定評価書において非適用の理由が記載される。

¹² 対象不動産が既成市街地内に存する場合などは、再調達原価の把握が困難なため、土地について原価法が適用されるケースは少ないと考えられる。

¹³ 収益還元法を適用すべきとしながらも、実務上、工場や宅等の自社利用不動産や郊外にある事務所や店舗等については収益還元法を適用しない場合もある。賃貸用不動産以外の場合は原価法又は取引事例比較法を適用することもある。

【図表 3】 鑑定評価の手法の定義

区分	原価法	取引事例比較法	収益還元法
定義	価格時点における対象不動産の再調達原価を求め、この再調達原価について減価修正を行って、対象不動産の試算価格を求める手法	まず多数の取引事例を収集して適切な事例の選択を行い、これらに係る取引価格に必要な応じて事情補正及び時点修正を行い、かつ、地域要因の比較及び個別的要因の比較を行って求められた価格を比較考量し、これによって対象不動産の試算価格を求める手法	対象不動産が将来生み出すであろうと期待される純収益の現在価値の総和を求めることにより対象不動産の試算価格を求める手法
試算価格の名称	積算価格	比準価格	収益価格
アプローチ	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

出典：国土交通省「不動産鑑定評価基準」総論第7章第1節、を基に作成

ウ．留意事項

不動産の鑑定評価は、依頼目的によって鑑定評価の条件の付され方が異なる場合があるため、不動産鑑定評価書を利用する場合には、依頼目的及び付されている条件に留意が必要である。依頼目的には、売買目的、担保評価目的、訴訟に使用する目的¹⁴などがあり、付される条件には、土壌汚染やアスベスト等の有害物質の存在の可能性を考慮外とする条件、土地及び建物で構成される不動産について建物が存在しない独立のもの（更地）として評価対象とする条件などがある（【付録】不動産鑑定評価書例 参照）。

また、財表価格調査の基本的考え方 1 脚注1において、原則的時価算定等は、直近に行われた原則的時価算定等に「適切な調整」を行い時価算定することができることを示しており、当該「適切な調整」は「時点修正」という。時点修正の要件の一つに「直近の不動産鑑定評価基準に則った鑑定評価又はそれ以外の原則的時価算定を行った時から長期間経過していないこと」とあるが、その「長期間」については12か月以上36か月未満が一つの目安になるとされている（「財務諸表のための価格調査に関する実務指針」（平成22年6月 社団法人日本不動産鑑定協会）9-1）。

¹⁴ 財務諸表に利用する時価算定目的の場合には「賃貸等不動産の時価評価のため」等、財務諸表作成者は、不動産鑑定士に具体的な目的を指定して依頼することが望ましい。

重要性の乏しい不動産等

各会計基準において、重要性の乏しい不動産等については、一定の評価額や適切に市場価格を反映していると考えられる指標に基づく価額を、合理的に算定された価額とみなすことができるとされている。

一定の評価額には「不動産鑑定評価基準」における原価法、取引事例比較法、収益還元法の三手法を併用しない価格等調査（鑑定評価手法を選択的に適用した簡便的な方法）などがある。これらの成果報告書（調査報告書、価格調査書、意見書などの名称が用いられる。）を利用する場合には、評価条件や限定された手続の内容に留意する必要がある。

一定の評価額や適切に市場価格を反映していると考えられる指標に基づく価額には、容易に入手できる評価額や指標を合理的に調整したものも含まれる。賃貸等不動産時価等開示適用指針第 33 項では、「容易に入手できると考えられる評価額には、いわゆる実勢価格や査定価格などの評価額が含まれ、また、容易に入手できると考えられる土地の価格指標には、公示価格、都道府県基準地価格、路線価による相続税評価額、固定資産税評価額が含まれる。」とある。したがって、一定の条件の下で、路線価による相続税評価額を適切に調整して、対象不動産の評価額とするといった実務も許容される場合があると考えられる。

時価算定のデータの取り方

ア．容易に入手できると考えられる評価額

前述「重要性の乏しい不動産等」に示したとおり、一定の評価額や適切に市場価格を反映していると考えられる指標に基づく価額を、合理的に算定された価額とみなすことができるが、これには、以下のように容易に入手できる評価額や指標を合理的に調整したものも含まれる（賃貸等不動産時価等開示適用指針第 33 項）。

・ 実勢価格

実勢価格とは、市場で実際に取引されている価格である。国土交通省ウェブサイト「土地総合情報システム」にて実勢価格（不動産取引価格）を閲覧できる。

・ 査定価格

査定価格とは、不動産売買等の取引を目的として査定した不動産仲介業者が提供する価格である。査定価格は不動産所有者等を介して入手できる場合がある¹⁵。

¹⁵ 「不動産の鑑定評価に関する法律」第 36 条第 1 項には、「不動産鑑定士でない者は、不動産鑑定業者の業務に関し、不動産の鑑定評価を行ってはならない。」と定められている。

イ．容易に入手できると考えられる土地の価格指標

前述「ア．容易に入手できると考えられる評価額」と同様に、合理的に算定された価額には、以下のような、容易に入手できると考えられる土地の価格指標を合理的に調整したものも含まれる(賃貸等不動産時価等開示適用指針第 33 項)。

・ 公示価格

公示価格とは、地価公示法に基づき国土交通省土地鑑定委員会が公表する毎年 1 月 1 日における標準地の正常な価格を公示する地価公示における価格である。一般的な土地取引の指標や公共事業用地の取得価格算定の規準とされ、適正な地価の形成に寄与することを目的としている。公示価格は、国土交通省ウェブサイト「国土交通省地価公示・都道府県地価調査」にて閲覧できる。

・ 都道府県基準地価格

都道府県基準地価格とは、国土利用計画法施行令に基づき、都道府県知事が公表する毎年 7 月 1 日における基準地の標準価格を判定する都道府県地価調査における価格である。土地取引規制に際しての価格審査や地方公共団体等による買収価格の算定の規準となることにより、適正な地価の形成を図ることを目的としている。都道府県基準地価格は、国土交通省ウェブサイト「国土交通省地価公示・都道府県地価調査」にて閲覧できる。

・ 路線価

路線価(相続税路線価)とは、国税庁が相続税及び贈与税課税のために公表する価額であり、路線(道路)に面する標準的な宅地の 1 平方メートル当たりの毎年 1 月 1 日時点の価額である。路線価は、国税庁ウェブサイト「財産評価基準書 路線価図・評価倍率表」にて閲覧できる。なお、路線価には「相続税の路線価」と、次の「固定資産税の路線価」の二種類があるが、単に路線価という場合には一般的に相続税路線価を意味する。

・ 固定資産税評価額

固定資産税評価額とは、固定資産税を課税するために基準となる評価額であり、原則として 3 年に一度評価替えが行われる¹⁶。固定資産税の路線価は、街路に沿接する標準的な土地の 1 平方メートル当たりの毎年 1 月 1 日時点の価格であり、その路線価を基に土地の固定資産税評価額は査定されている。固定資産税は各市町村(東京 23 区は区でなく都)が課税主体であるため、固定資産税評価額は各市町村(東京 23 区は東京都主税局)において、原則として納税者のみが閲覧できる。なお、一般財団法人資産評価システム研究セ

¹⁶ 固定資産税評価額は、原則として 3 年間据え置かれるが、期間内であっても地価の下落がある場合には 3 年を経ずとも下落修正が行われることがある。

ンターのウェブサイト「全国地価マップ」で、固定資産税路線価等を確認することができる。

公示価格、都道府県基準地価格、路線価（相続税評価）及び固定資産税評価額について、その概要を図表4に記している。

【図表4】公的土地価格の概要一覧

種類	公示価格	都道府県 基準地価格	路線価 (相続税評価)	固定資産税 評価額
準拠法	地価公示法	国土利用計画法	相続税法	地方税法
価格決定 機関	国土交通省 土地鑑定委員会	都道府県知事	国税局長	市町村長
価格時点	毎年1月1日	毎年7月1日	毎年1月1日	1月1日 (3年に1度評価)
公表時期	毎年3月下旬頃	毎年9月下旬頃	毎年7月上旬頃	基準年の4月頃 (縦覧毎年4月頃)
評価の 目的	一般の土地取引 の指標 公共用地の取得 価格算定の規準	国土利用計画法 による規制価格基 準 公共用地の取得 価格の算定の規準 公示価格を補う もの	相続税課税 贈与税課税	固定資産税課税
地点数	26,000 地点 (平成24年) (主に都市計画区域)	22,264 地点 (平成24年) (主に都市計画区域)	路線価地区 全て	課税土地全て
備考	-	ほぼ公示価格と 同一価格水準	公示価格の 80%程度	公示価格の 70%程度

出典：企業会計基準適用指針第6号「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」第92項の
図表を基に作成

ウ．時価算定に係るデータ

a．原価法

当初原価については、建設請負契約書から把握できるので、不動産の取得から長期間が経過していない場合にはこれを利用することができる。ただし、再調達原価については、建設会社等の協力がなければ、一般的には原価に関するデータを入手することは困難であると考えられる¹⁷。

b．取引事例比較法

不動産の取引事例については、不動産取引価格情報制度¹⁸を基にして、四半期ごとに国土交通省ウェブサイト「土地総合情報システム」等で公表する

¹⁷ 不動産鑑定士は、建設に関する事例集、建設会社等の協力による建設事例のデータベース等により、類似不動産や代替的競争不動産のデータを入手している。

¹⁸ 不動産取引価格情報提供制度とは、不動産市場の信頼性・透明性を高め不動産取引の円滑化・活性化を図るため、不動産取引当事者へのアンケート調査に基づく不動産の実際の取引価格に関する情報を四半期ごとに提供する制度である。

資料が参考になる。ただし、売り急ぎ等の個別事情や方位・形状等の個別的要因の記載はないので、その使用には留意が必要である。

また、投資不動産については、上場不動産投資信託の開示情報における取得・売却情報も参考となる。

c. 収益還元法

賃借料収入や空室率等のデータは、賃貸仲介業者やデータサービス業者等が情報として提供している。

収益還元法の具体的内容

正常価格を求めるに当たっては、原則として原価法、取引事例比較法、収益還元法の三手法の適用により求められた価格を併用又は斟酌することとされている(不動産鑑定評価基準 総論第8章第7節)が、収益還元法は論点が多いため、ここで詳細に記述する。

収益還元法には、直接還元法及びDCF法(Discounted Cash Flow法)があり、それらの定義は以下のとおりである。

ア. 直接還元法

直接還元法とは、一期間の純収益を還元利回りによって還元する方法をいう(不動産鑑定評価基準 総論第7章第1節 2)。

$$P = \frac{a}{R}$$

P : 求める不動産の収益価格、 a : 一期間の純収益、 R : 還元利回り

イ. DCF法

DCF法とは、連続する複数の期間に発生する純収益及び復帰価格を、その発生時期に応じて現在価値に割り引き、それぞれを合計する方法である(不動産鑑定評価基準 総論第7章第1節 2)。

$$P = \sum_{k=1}^n \frac{a_k}{(1+Y)^k} + \frac{P_R}{(1+Y)^n}$$

P : 求める不動産の収益価格、 a_k : 毎期の純収益、 Y : 割引率

n : 保有期間(売却を想定しない場合には分析期間) P_R : 復帰価格

復帰価格とは、保有期間の満了時点における対象資産の価格であり、以下の式で求める(不動産鑑定評価基準 総論第7章第1節 2(2))。なお、保有期間満了時点において売却を想定する場合には、売却に要する費用を控除する

必要がある（「不動産鑑定評価基準運用上の留意事項」（国土交通省 平成 22 年 3 月 31 日一部改正） 1(3) エ）。

$$P_R = \frac{a_{n+1}}{R_n}$$

a_{n+1} : n+1 期の純収益

R_n : 保有期間の満了時点における還元利回り（最終還元利回り）

最終還元利回りは、価格時点の還元利回りを基に、保有期間満了時点における市場動向並びにそれ以降の収益の変動予測及び予測に伴う不確実性を反映させて求める必要がある（不動産鑑定評価基準運用上の留意事項 1(3) オ）。

ウ．留意事項

収益還元法では、「純収益」及び「還元利回りと割引率」が特に価格算定に大きな影響を及ぼすため、以下、詳細に記述する。

a．純収益の算定

建物その他償却性資産を含む不動産の純収益¹⁹の算定においては、基本的に減価償却費を控除しない償却前の純収益を用いるべきとされている（不動産鑑定評価基準運用上の留意事項 1(3) ア）。

純収益の算定に当たっては、各収益及び費用について過去の推移及び将来の動向を慎重に分析する必要がある。なお、賃貸不動産についての DCF 法の適用に当たっては、特に賃貸借契約の内容並びに賃料及び貸室の稼働率（一般的に、空室率という指標で表現される場合が多い。）の毎期の変動に留意しなければならない（不動産鑑定評価基準 総論第 7 章第 1 節 3(1) ア(ア)）。以下、証券化対象不動産を鑑定評価する場合を例に、DCF 法計算において使用する収益・費用項目について要約している。

¹⁹ 不動産鑑定評価基準において、純収益は「不動産に帰属する適正な収益をいい、収益目的のために用いられている不動産とこれに関与する資本（不動産に化体されているものを除く。）労働及び経営（組織）の諸要素の結合によって生ずる総収益から、資本（不動産に化体されているものを除く。）労働及び経営（組織）の総収益に対する貢献度に応じた分配を控除した残余の部分を用いる。」と定義されている（不動産鑑定評価基準 総論第 7 章第 1 節 3(1) 及び ）。なお、通常、純収益の算定には借入利息は含めず、税引前の金額を用いる。

【図表5】証券化対象不動産の鑑定評価におけるDCF法の収益費用の定義

項目		定義
運営 収益	貸室賃料収入	対象不動産の全部又は貸室部分について賃貸又は運営委託をすることにより経常的に得られる収入（満室想定）
	共益費収入	対象不動産の維持管理・運営において経常的に要する費用（電気・水道・ガス・地域冷暖房熱源等に要する費用を含む。）のうち、共用部分に係るものとして賃借人との契約により徴収する収入（満室想定）
	水道光熱費収入	対象不動産の運営において電気・水道・ガス・地域冷暖房熱源等に要する費用のうち、貸室部分に係るものとして賃借人との契約により徴収する収入（満室想定）
	駐車場収入	対象不動産に附属する駐車場をテナント等に賃貸することによって得られる収入及び駐車場を時間貸しすることによって得られる収入
	その他収入	その他看板、アンテナ、自動販売機等の施設設置料、礼金・更新料等の返還を要しない一時金等の収入
	空室等損失	各収入について空室や入替期間等の発生予測に基づく減少分
	貸倒損失	各収入について貸倒れの発生予測に基づく減少分
運営 費用	維持管理費	建物・設備管理、保安警備、清掃等対象不動産の維持・管理のために経常的に要する費用
	水道光熱費	対象不動産の運営において電気・水道・ガス・地域冷暖房熱源等に要する費用
	修繕費	対象不動産に係る建物、設備等の修理、改良等のために支出した金額のうち当該建物、設備等の通常の維持管理のため、又は一部がき損した建物、設備等につきその原状を回復するために経常的に要する費用
	プロパティマネジメントフィー	対象不動産の管理業務に係る経費
	テナント募集費用等	新規テナントの募集に際して行われる仲介業務や広告宣伝等に要する費用及びテナントの賃貸借契約の更新や再契約業務に要する費用等
	公租公課	固定資産税(土地・建物・償却資産)、都市計画税(土地・建物)
	損害保険料	対象不動産及び附属設備に係る火災保険、対象不動産の欠陥や管理上の事故による第三者等の損害を担保する賠償責任保険等の料金
	その他費用	その他支払地代、道路占用使用料等の費用
運営純収益		運営収益から運営費用を控除して得た額
一時金の運用益		預り金的性格を有する保証金等の運用益
資本的支出		対象不動産に係る建物、設備等の修理、改良等のために支出した金額のうち当該建物、設備等の価値を高め、又はその耐久性を増すこととなると認められる部分に対応する支出
純収益		運営純収益に一時金の運用益を加算し資本的支出を控除した額

出典：国土交通省「不動産鑑定評価基準」各論第3章第4節 (1)を基に作成

b. 還元利回りと割引率

還元利回りは、直接還元法の収益価格及び DCF 法の復帰価格の算定において、一期間の純収益から対象不動産の価格を直接求める際に使用される率であり、将来の収益に影響を与える要因の変動予測と予測に伴う不確実性を含むものである。割引率は、DCF 法において、ある将来時点の収益を現在時点の価値に割り戻す際に使用される率であり、還元利回りに含まれる変動予測と予測に伴う不確実性のうち、収益見通しにおいて考慮された連続する複数の期間に発生する純収益や復帰価格の変動予測に係るものを除くものである（不動産鑑定評価基準 総論第 7 章第 1 節 3(2)）。

このように、不動産鑑定評価基準では、還元利回りと割引率は異なるものであるとされている。直接還元法では、一期間の純収益が用いられるため、純収益の変動は還元利回りに反映させている。一方、DCF 法は純収益の変動を毎期の純収益に反映させているため、割引率には純収益の変動による影響を反映させない。両者の関係を式で表すと以下となる。ただし、純収益の変動率が極端な場合は留意が必要である。

$$R = Y - g$$

R : 還元利回り

Y : 割引率

g : 純収益の変動率

還元利回りを求める方法として

- ・ 類似の不動産の取引事例との比較から求める方法
- ・ 借入金と自己資金に係る還元利回りから求める方法
- ・ 土地と建物に係る還元利回りから求める方法
- ・ 割引率との関係から求める方法
- ・ 借入金償還余裕率の活用による方法

が例示されている（不動産鑑定評価基準 総論第 7 章第 1 節 3(2) イ、不動産鑑定評価基準運用上の留意事項 1(3) エ）。

また、割引率を求める方法として、

- ・ 類似の不動産の取引事例との比較から求める方法
- ・ 借入金と自己資金に係る割引率から求める方法
- ・ 金融資産の利回りに不動産の個性を加味して求める方法

が例示されている（不動産鑑定評価基準 総論第 7 章第 1 節 3(2) ウ、不動産鑑定評価基準運用上の留意事項 1(3) イ）。

【設例 1】賃貸不動産

(1) 事例及び前提条件

以下の資料に基づき、DCF 法を適用して、対象となる賃貸不動産の時価を求めると以下のようになる。

- ・ 対象となる賃貸不動産は 5 年間賃貸するものとする。
- ・ 周辺の賃借料相場は下落傾向にあり、対象となる賃貸不動産についても同様に推移すると予想されるため、毎年 3 % 賃借料が減額されると予測する。
- ・ テナント募集費は、賃借料収入の 2 % と予測する。
- ・ 不動産調査会社が公表した同地域の空室率に基づいて、空室等による損失相当額は、総収入の 8 % と予測する。
- ・ 貸倒による損失は、保証金により担保されているので計上しない。
- ・ 割引率は類似不動産の取引事例を参考に、近時の金融資産の利回り及び対象不動産の個別性等を勘案し 7 % と見積もった。また、最終還元利回りは将来の純収益の変動を考慮し 10 % と見積もった。
- ・ 復帰価格の現在価値の算定に際して、5 年満了時の売却費用見積額 6,000 を控除する。
- ・ キャッシュ・フロー表は以下のとおりである。

		1 年目	2 年目	3 年目	4 年目	5 年目	6 年目
運営 収益	賃借料収入	100,000	97,000	94,090	91,267	88,529	85,873
	保証金運用益	16,300	16,300	16,300	16,300	16,300	16,300
	駐車場収入	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
	空室等損失	9,424	9,184	8,951	8,725	8,506	8,294
	貸倒損失	0	0	0	0	0	0
	その他収入	0	0	0	0	0	0
	合計	108,376	105,616	102,939	100,342	97,823	95,379
運営 費用	維持管理費	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000
	公租公課	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
	修繕費	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
	テナント募集費	2,000	1,940	1,882	1,825	1,771	1,717
	損害保険料	500	500	500	500	500	500
	その他費用	0	0	0	0	0	0
	合計	21,000	20,940	20,882	20,825	20,771	20,717
純利益（純収益）	87,376	84,676	82,057	79,517	77,052	74,662	
複利現価率	0.935	0.873	0.816	0.763	0.713	0.666	
現在価値	81,660	73,959	66,983	60,663	54,937		

(2) 算定のプロセス

純収益の現在価値合計

$$\frac{87,376}{1 + 0.07} + \frac{84,676}{(1 + 0.07)^2} + \frac{82,057}{(1 + 0.07)^3} + \frac{79,517}{(1 + 0.07)^4} + \frac{77,052}{(1 + 0.07)^5} \approx 338,202$$

復帰価格：74,662 ÷ 最終還元利回り 10% = 746,620

復帰価格は $P_R = \frac{a_{n+1}}{R_n}$ で計算され、6年目の純収益を還元利回りで除して求める。

復帰価格の現在価値

$$\frac{746,620 - 6,000}{(1 + 0.07)^5} \approx 528,052$$

DCF法による収益価格：338,202 + 528,052 = 866,254

賃貸不動産の時価は866,254と算定した。

< 時価算定のポイント >

5年間の純収益と5年満了時の復帰価格に分けて算定する。

純収益は事業計画等と照らし合わせて、実現可能な水準であるかどうかを確認する。不確実な要素が多い場合は、純収益を現在価値に引き直す際に用いる割引率を高くする。

5年満了時における復帰価格から売却費用控除後の金額を現在価値に割り引く際、保有期間満了時点における市場動向及びそれ以降の収益の変動を予測するため、より不確実性が高まる点を割引率に反映させるか否かを検討する。

一連の流れから、時価算定には、キャッシュ・フローの予測等の見積りが重要であると認識できる。

時価算定に大きな影響を与えるのは、還元利回りの見積りと空室率の予測である。還元利回りは都市部ほど低く、郊外ほど高くなる傾向がある。空室率が低くなると予測されている場合には、それを裏付ける対策費等の支出が見積りに含まれていることを確認する。

(2) 有形固定資産 - 動産

我が国の現状

機械装置、車両、工具器具備品等の動産の時価については、算定の対象となる動産について観察可能な市場価格が存在するケースは限定的であるため、時価を何らかの手法により合理的に算定する必要がある。

動産については、不動産とは異なり、通常、比較的短い期間の耐用年数で減価償却されているため、帳簿価額は時価と大幅に乖離することは少ないとみなし、実務上は「帳簿価額 = 時価」とみなして処理されているケースが比較的多いと考えられる。しかし、当初取得時より市場環境が著しく変化し、明らかに帳簿価額が時価と乖離し、かつその重要性が高いと考えられる場合などには、時価の合理的な見積りを検討する必要がある。

時価算定の考え方

コスト・アプローチとは、算定の対象となった動産について、基準日時点において同等の動産を新規に取得する場合に要するコスト（再取得コスト）又は同等の動産を新たに製作する場合に要するコスト（再製作コスト）を用いて時価を算定する考え方である。これらは、通常、一定の前提の下で測定することが可能であるため、現行実務においてはコスト・アプローチを採用するケースが最も多いと考えられる。

これに対して、マーケット・アプローチとは、市場での直近の取得価額を時価とする考え方であるが、船舶・航空機を除く²⁰中古の動産について活発な市場が存在するのは自動車や一部の機械装置等（工作機械、建設機械等）のみであるため、採用できるケースは限定的と考えられる。なお、活発な市場とはいえないが中古機械ディーラーによって売買されている機械装置がある場合は、中古機械ディーラーに下取価格をヒアリングするなど、直近の売買事例やマーケットの価格水準を参考にすることもある。

また、インカム・アプローチとは、算定の対象となった動産自体が生み出すキャッシュ・フローから時価を見積もる考え方であるが、通常、それを特定するのは困難であるため、採用されるケースは少ないと考えられる。

なお、対象となった動産を含む1個の収益単位が生み出す将来キャッシュ・フローが算出できる場合に、当該1個の収益単位の割引後将来キャッシュ・フローの総和を把握することは、他のアプローチによる算出結果を検証する意味で重要と考えられる。すなわち、他のアプローチにより算出した場合、その算

²⁰ 例えば、船舶市場では、マリネット株式会社が運営しているウェブサイトで過去の売買事例を検索することにより簡易的に船舶の売却価値を参照することができる。また、一般社団法人日本海事検定協会、一般財団法人新日本検定協会、一般社団法人海運集会所では個別の船舶の鑑定評価を行っている。一方、航空機市場では、米国 Avitas, Inc. や英国 The Aircraft Value Analysis Company (AVAC) 等により、売買価格のデータが提供されている。

出結果が、当該動産を含む1個の収益単位が生み出す割引後キャッシュ・フローの総和を超過している場合は経済合理性に欠けるといえるため、このような矛盾がないことを検証することが重要である。

コスト・アプローチによる算定方法

コスト・アプローチによる場合、再調達原価（又は複製原価）を算定することになるが、その算定に際しては、まず算定の時点において対象資産と同種のもを新品で取得した場合の再取得コスト（又は再製作コスト）を見積もり、次に算定対象の資産の物理的、機能的、経済的な減価率を加味することになる。

$$\begin{aligned} \text{機械装置の時価} &= \text{再調達原価（又は複製原価）} \\ &= \text{再取得コスト（又は再製作コスト）} \times (1 - \text{減価率}) \end{aligned}$$

ア．再取得コスト（又は再製作コスト）

再取得コスト（又は再製作コスト）の見積りにおいては、以下の二つの方法が考えられる。

a．対象資産と同等の資産を新規に取得又は製作するのに必要なコストに関する情報を入手する方法

例えば、対象資産と同等の資産を製造販売するメーカーにヒアリングする等により情報を入手することが考えられる。

b．当初取得価額に、資産のタイプや取得時期に基づいた時点修正を行う方法

時点修正に当たっては、例えば、日本機械輸出組合の算出するプラントコストインデックス（PCI）や日本銀行の算出する企業物価指数統計等を当初取得原価に乗じる方法などが考えられる。

イ．減価率

減価率については、以下の三つの要素を検討することになる。

物理的減価	<p>経済的耐用年数をベースに一定の償却率を加味する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 経済的耐用年数は、実務上、財務会計で採用している経済的耐用年数をそのまま利用するケースもあるが、実際の資産の状況によって乖離している場合もあるため慎重に検討する。 ・ 償却率には、定額法、定率法、アイオワ定率法 等を利用する。
機能的減価	生産性低下によるコスト節減額（コストを節減する機会を逸した機会損失額）の残存年数にわたる現在価値を加味する。
経済的減価	外部要因による資産価値又は効用の減価を加味する。

アイオワ定率法とは、アイオワ州立大学の調査研究により開発された残存曲線を利用した償却方法であり、物理的減価を反映したものとして利用されるケースがある。

【設例 2】機械装置の時価算定

(1) 事例及び前提条件

製造業である A 社を買収したが、その目的はグループ全体での生産ラインを増強することであり、当該生産ラインに属する機械装置は重要性の高いものと判断された。

- ・ 時価算定の対象資産について実地検査を行い、実在性や使用状況等を確認した上で、設備担当者と意見交換するなど、対象資産の状態について情報収集した。
- ・ 再製作コストは当初取得原価に日本銀行の算出する企業物価指数統計のデータ（取得年度の物価を 1 とした場合の算定日時点の物価指数 0.95）を乗じて見積もった。
- ・ 減価率については、買収前の耐用年数は 10 年（定額法）とされていたが、過去の実績と会社の見込んである使用見込期間に鑑みて経済的耐用年数は 8 年であることが確認されたため、8 年の定額法により減価率を計算した。
- ・ 時価算定の基準日は、当初取得年度から 4 年経過している。
- ・ 過去の実績に鑑み、経済的耐用年数経過時点の残存価額はゼロとした。
- ・ 実地検査及び設備担当者へのインタビューの結果、当該機械の生産能力は現在の同種の機械と比べて相対的に低いため、機能的減価として減価率 20%を見込む必要があると判断した。
- ・ その他の減価要素はないと判断した。

(2) 算定のプロセス

再製作コストの計算

当初取得原価 1,000 × 物価指数 0.95 = 950

償却率の計算

物理的減価：経済的耐用年数 8 年（定額法）、残存価額ゼロの前提であるため、減価率は 12.5%と計算

機能的減価：前提条件から減価率 20%

機械装置の時価の計算

機械装置の時価 = 再製作コスト 950 × (1 - 0.125 × 4) × (1 - 0.2) = 380

機械装置の時価は 380 と算定した。

<時価算定のポイント>

減価率は、物理的な要素、機能的な要素、経済的な要素などを考慮する。経過年数に応じて、その間の技術革新や新しい製法等によって処理速度や容量増加などの能力がアップした機械装置が開発され、買収した当該固定資産の価値が相対的に低くなったという事実があれば、より減価率が高くなる。

(3) 無形資産（仕掛研究開発を除く。）

範囲

企業結合会計基準第 29 項において、「法律上の権利など分離して譲渡可能な無形資産」が含まれる場合には、識別可能な無形資産として取り扱うこととされている。

ここで「法律上の権利」とは、特定の法律に基づく知的財産権（知的所有権）等の権利をいい、当該権利には、産業財産権（特許権、実用新案権、商標権、意匠権）、著作権、半導体集積回路配置、商号、営業上の機密事項、植物の新品種等が含まれる（企業結合及び事業分離等適用指針第 58 項参照）。

また、「分離して譲渡可能」とは、譲渡する意思が取得企業にあるか否かにかかわらず、企業又は事業と独立して売買可能なもの、かつ独立した価格を合理的に算定可能なものをいい（同第 59 項）、ソフトウェア、顧客リスト、特許で保護されていない技術、データベース、研究開発活動の途中段階の成果（最終段階にあるものに限らない。）等についても分離して譲渡可能なものがある（同第 367 項）。

なお、研究開発活動の途中段階の成果については、後述「(4) 無形資産 - 仕掛研究開発」にて解説する。

また、企業結合会計基準第 31 項に定められるのれんは、「取得原価が、受け入れた資産及び引き受けた負債に配分された純額」との差額であるため、当該差額のれんそのものの時価を算定することはない²¹。

我が国の現状

特許権や商標権など無形資産を自社で形成し、権利として登記した場合には、当該権利の取得に要したコスト（弁理士費用や登録費用など）が資産計上され、その権利の効果が発現する一定の期間において償却計算される。また、商圈や店舗営業権など個別に現金対価によって取引された場合や外部取得したソフトウェアは、取得原価によって資産計上され、一定の期間で償却計算される。

一方、取得とされた企業結合において他社から資産・負債を受け入れた場合で、識別可能な無形資産があるときは、取得原価の一部は無形資産に配分される。この場合、無形資産の時価評価が必要となるが、算定の対象となる無形資産について「観察可能な市場価格」が存在するケースは極めて限定的であるため、時価を何らかの合理的な方法に基づいて算定することとなる。

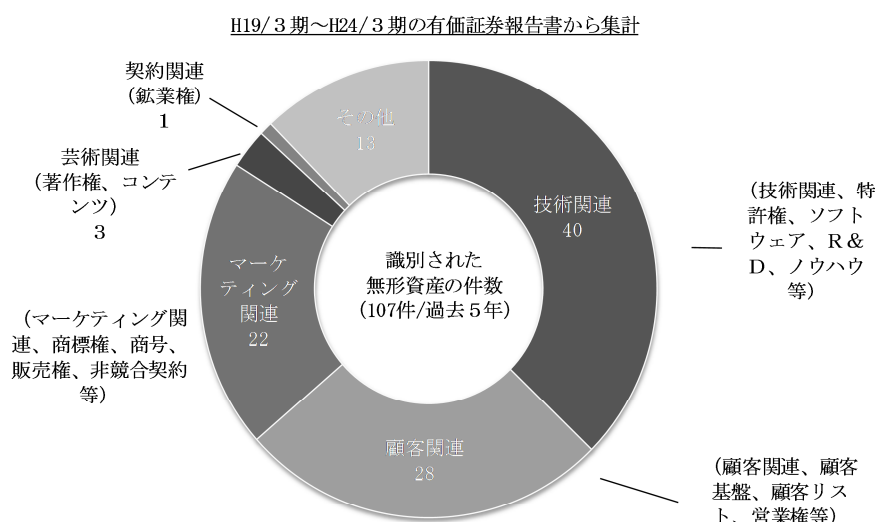
過去 5 年間（平成 19 年 3 月期から平成 24 年 3 月期）の有価証券報告書²²に

²¹ 後述(5)の「 のれんの会計処理」参照。

²² 我が国の会計基準に準拠して作成された有価証券報告書全てを対象としているが、海外子会社については米国会計基準又は IFRSs に準拠して企業結合の会計処理を行い、実務対応報告第 18 号「連結財務諸表作成における在外子会社の会計処理に関する当面の取扱い」に従って作成されたものも含んでいる。

おける企業結合等関係注記を調査した結果、企業結合時に無形資産を識別した会社数は 48 社、企業結合の件数は 57 件、識別された無形資産の件数は 107 件存在した。識別された無形資産の件数を項目別に集計した結果、技術関連（特許権、ソフトウェア、R & D等）、顧客関連（顧客リスト、顧客基盤等）及びマーケティング関連（商標権、商号、販売権等）が多くを占めていた。

【図表 6】 有価証券報告書における無形資産



(注) 括弧書きは、有価証券報告書上の表示内容

調査対象：我が国の会計基準に準拠して作成された有価証券報告書全て

時価算定の考え方

一般的に無形資産の評価実務において、具体的な手法としては以下のような方法が挙げられる。

アプローチ	具体的手法	概要
コスト・アプローチ	再調達原価法 (複製原価法)	時価算定の対象となる資産と同等のものを再調達又は複製するためのコストに基づき対象資産の価値を計算する手法
マーケット・アプローチ	売買取引比較法	時価算定の対象となる資産と類似の資産の実際の売買事例に用いられた価格に基づいて対象資産の価値を計算する手法
	利益差分比較法	類似・同規模の会社から時価算定の対象となる資産を使用している会社と使用していない会社を選定し、それぞれの会社の利益の差分を参考に対象資産の価値を計算する手法
	概算法	時価算定の対象となる資産の利用からもたらされる売上高に一定割合を乗じる、又は、対象資産に付随する顧客数に一定

		額を乗じる、などの方法により、対象資産の価値を概算により計算する手法 ¹
	市場取替原価法	一般の市場における時価算定の対象となる資産の再調達原価について、当該資産に関して精通した外部の専門家によって推定された評価額を利用する手法 ²
インカム・アプローチ	利益差分法	時価算定の対象となる資産が存在する場合と存在しない場合の事業価値の差額に基づき対象資産の価値を計算する手法
	利益分割法	事業全体の利益に時価算定の対象となる資産の貢献度を乗じて対象資産からもたらされる利益を特定し、対象資産の価値を計算する手法
	超過収益法	事業全体の利益から時価算定の対象となる資産以外からもたらされる利益を控除することで、対象資産からもたらされる利益を抽出し、対象資産の価値を計算する手法 ³
	ロイヤルティ免除法	時価算定の対象となる資産を取得することによるロイヤルティコスト削減効果の累積値に基づき対象資産の価値を計算する手法
	企業価値残存法	時価算定の対象となる資産が使用されている事業の事業全体の価値を算定した上で、当該事業価値からその事業のために使用されているその他の資産・負債の時価を控除することにより、対象資産の価値を計算する手法 ⁴

出典：デロイトトーマツ FAS 株式会社編「新版 M&A 無形資産評価の実務」(2009年11月発行 株式会社清文社)を基に作成

- 1 実務的には特定の業界における無形資産の売買において使用されているケースもあるが、もともと概算値として算定されるものであり、個別資産の特徴や当該資産に関連するビジネス環境を時価算定に反映することができない。したがって、概算法を使用する場合には、他の算定方法も併用することもある。
- 2 コスト・アプローチによる再調達原価法は、当該資産を所有していた、又は、所有することになる者の入手する情報に基づいて算定するのに対して、この方法は、外部の第三者による客観的な見積りであるといえる。
- 3 超過収益法は、基本的には事業全体の利益から運転資本や有形固定資産及び労働力などのコストを控除して求めるが、この算定の過程で労働力のコストはコスト・アプローチが利用される(の「エ．超過収益法」にて詳述)。超過収益法は対象資産が特定されており、この他に想定されない無形資産が存在しない場合に用いる手法であるため、複数の無形資産について同時に超過収益法を用いて算定することはできない。
- 4 企業価値残存法は、時価算定の対象としている資産以外の資産・負債の時価が全て明らかになっていることが必要である。さらに、事業全体の価値からその事業のために使用されているその他の資産・負債の時価を控除した後の金額には、のれんやその他想定していない無形資産が含まれている可能性があることに注意しなければならない。

コスト・アプローチは、時価算定の対象となった無形資産を算定日時点において再調達したと仮定して、新たに発生するコスト(再調達原価又は複製原価)に着目して算定する手法であるが、無形資産について再調達原価又は複製原価を測定するのは困難なケースもあり、実務上はソフトウェアなど限定的なケースで利用される。例えば、ある商標を一から構築するために必要となるコストがどの程度か見積もるのは困難と考えられる。また、コスト・アプローチにより算定された結果は、一般的に時価の上限を画するものとされる(市場参加者は再調達原価以上の対価を支払って取得するインセンティブはないため)ことから、他のアプローチによる算定結果を検証する目的で利用される場合もある。

マーケット・アプローチは、無形資産について活発な市場が存在するケースがまれであることから、採用できるケースは限定的である。ただし、活発な市場とはいえないが実際に売買されている無形資産(例えば、漁業権や生産割当て、医薬品特許など)もあるため、可能な限り直近の売買事例やマーケットの価格水準を参考にすることも考えられる。

インカム・アプローチは、時価算定の対象となった無形資産自体が生み出すキャッシュ・フローを特定し、その割引現在価値を測定するものであり、多くの無形資産はこの手法を用いるのが一般的である。算定の対象となった無形資産自体が生み出すキャッシュ・フローを特定するために、「超過収益法」、「利益分割法」、「利益差分法」等の手法が採用される場合が多いと考えられる。また、商標権や特許権などは、第三者に貸与する際の類似のロイヤルティレートを推定し、「ロイヤルティ免除法」を採用するケースが多い。

税務メリット (Tax Amortization Benefit / TAB)

実務上、無形資産の償却費が税務上損金算入されることによる税務メリットを考慮して、当該税務メリットの現在価値をインカム・アプローチにより算出された価値に加算する。ただし、実際には税務メリットが生じない場合もあり、その場合には税務メリットを考慮するか否かが論点となる。公正価値測定を市場参加者の目線で行うと、買い手固有の税務ポジションは考慮しないことが考えられるが、取引固有の状況等に応じて税務メリットの有無を考慮することも考えられる。

なお、マーケット・アプローチ又はコスト・アプローチについては、市場価格又は再調達原価に税務メリットが反映済みと考えられるため、一般的に税務メリットを加算しない実務が多いと考えられる。

インカム・アプローチによる算定方法

ア．ロイヤルティ免除法

ロイヤルティ免除法は、時価算定の対象となった無形資産の所有者が、当該資産の使用を第三者より許可されたものと仮定した場合に、所有者が第三者に対して支払うであろうロイヤルティが免除されたものとしてロイヤルティコスト削減効果の割引現在価値により時価を算定する手法である。

ロイヤルティ免除法の計算方法は、以下のような手順で行う。

<p>(Step1)：算定対象の無形資産に類似するライセンス契約及びそのロイヤルティレートを抽出する。</p> <p>➤ 「類似するロイヤルティレート」については、民間調査会社が提供する各種データを利用することが考えられる。</p>
<p>(Step2)：以下の式により、第三者に対して支払うであろうロイヤルティコストを算出する。</p> $\text{ロイヤルティコスト} = \text{対象無形資産から生み出される売上高又は利益} \times \text{類似のロイヤルティレート}$ <p>➤ 「対象無形資産から生み出される売上高又は利益」の見積りに際して、買い手固有のシナジーを除外する必要がある。</p>
<p>(Step3)：対象無形資産を維持するための必要コスト及び税金支出を見積もり、(Step2)で算定したロイヤルティコストから控除する。</p>
<p>(Step4)：対象無形資産の利用可能期間（耐用年数）を見積もる。</p> <p>➤ 法的な権利保護期間のみならず、経済的な利用可能期間（耐用年数）を考慮して決定する。</p> <p>➤ 技術関連（例えば、特許権）については技術的な陳腐化を考慮するため、必ずしも法的な残余有効期間が経済的耐用年数と考えることはできない点に留意が必要である。</p> <p>➤ 当該特許権の貢献度が技術の陳腐化とともに低下していくという前提に立ち、耐用年数にわたって一定の陳腐化率を加味する考え方もある。</p>
<p>(Step5)：割引現在価値の計算を実施する。</p> $\text{割引現在価値} = \text{資産の利用可能期間にわたる各年度のロイヤルティコストの現在価値の合計}$ <p>➤ 割引率については、4の「(3) インカム・アプローチの割引率」参照。</p>
<p>(Step6)：税務メリットを考慮し、評価対象無形資産の時価を算定する。</p> $\text{対象無形資産の時価} = \text{税務メリット考慮前の価値} + \text{税務メリット}$ <p>➤ 税務メリットの考え方については、「税務メリット」参照。</p>

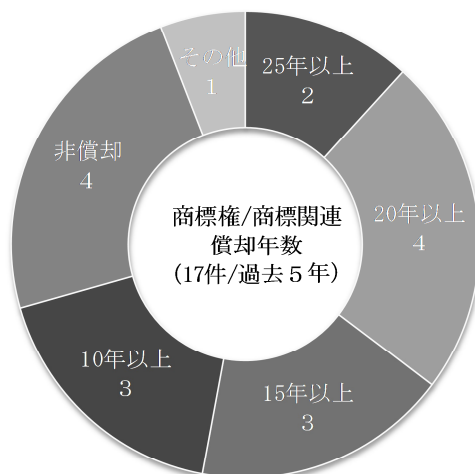
【図表7】 有価証券報告書に記載の無形資産の償却年数

図表6の情報に基づき、償却年数（利用可能期間）による分類を行った。

過去5年間の有価証券報告書をベースに商標権を識別可能資産として認識しているものについて耐用年数を調査した結果、非償却とされたのは4件であり、その他は

最長 26 年、最短 10 年という結果であった。

H19/3 期～H24/3 期の有価証券報告書から集計



(注) その他・・・「利用可能期間」と表記されていたもの

調査対象：我が国の会計基準に準拠して作成された有価証券報告書全て

【設例 3 - 1】商標権の価値の算定（ロイヤルティ免除法の適用例）

(1) 事例及び前提条件

電気機器製造業である A 社を買収したが、その目的の一つは A 社の商標権の利用価値にあり、当該商標権の価値は重要性の高いものと判断された。

- ・ A 社の商標権に関するロイヤルティレートは、類似会社のロイヤルティレートを参考に 1 % と設定した。
- ・ 商標権から生み出される売上高は、会社計画の 5 か年計画の数値を利用した。6 年目以降の利用可能期間内の売上高については 5 年後の売上高がそのまま継続することを前提とした。
- ・ 過去 5 年間の有価証券報告書をベースに商標権を識別可能資産として認識しているものについて耐用年数を調査した結果、非償却とされたのは 4 件のみであり、その他は最長 26 年、最短 10 年という結果であった。商標権の権利は申請をすれば永久に保護される権利であるが、経済的な耐用年数を加味して償却性資産として取り扱うケースが比較的多い結果となっており、これらの状況も参考にマネジメントとのディスカッションを実施した結果、A 社の商標権の利用可能期間を 20 年と設定した。
- ・ 税務メリットの現在価値は 203 と見積もられた。
- ・ 割引率（期待利回り）については、12.5%と推定した。
- ・ 割引計算に際しては、期央でキャッシュ・フローが生じると仮定した。
- ・ マーケティングコストと商標権維持コストは過去の実績からそれぞれ 1 とした。

- ・ 実効税率は 35% とした。

(2) 算定のプロセス

Step1：商標権のロイヤルティレートは 1% と推定

Step2：第三者に支払うであろうロイヤルティコスト = 算定対象の商標権に関連する売上高 × ロイヤルティレート 1% で計算

Step3：商標権維持管理コストとして、マーケティングコストと権利維持コストを推定。税金支出は実効税率 35% で計算

Step4：商標権の利用可能期間は 20 年と推定

Step5：割引現在価値は、割引率 12.5% で計算

以上の計算を行った結果、税務メリット考慮前の商標権の価値は 567 と算定された。

商標権の評価（ロイヤルティ免除法）

		× 1 年	× 2 年	× 3 年	× 4 年	× 5 年	・・・	× 20 年
評価対象商標権に関連する売上高		10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	・・・	12,155
ロイヤルティコスト	1.0%	100	105	110	116	122	・・・	122
商標権維持管理コスト								
マーケティングコスト		(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	・・・	(1)
権利維持費		(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	・・・	(1)
計		(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	・・・	(2)
商標権取得によるコスト削減額（税引前）		98	103	108	114	120	・・・	120
税金支出	35.0%	(34)	(36)	(38)	(40)	(42)	・・・	(42)
商標権取得によるコスト削減額（税引後）	= + +	64	67	70	74	78	・・・	78
現価係数	12.5%	0.9428	0.8381	0.7449	0.6622	0.5886	・・・	0.1006
割引後 CF		60	56	52	49	46	・・・	8
節税メリット考慮前 商標権の価値		567						

Step6：前提から、当該税務メリットの金額を、将来の損金算入期間における予想キャッシュ・フローを現在価値に割り引いて 203 と見積もっていることから、税務メリット考慮後の商標権の価値は、税務メリット考慮前の商標権の価値 567 に税務メリット 203 を加えた 770 となる。

< 時価算定のポイント >

商標権を取得することによって得られるコスト削減額を長期間にわたって見積もることになる点に留意する。設例では商標権の価値の評価期間を 20 年間としているが、業界の特殊性、対象商品のブランド等、過去の実績や将来の事業計画と照合してその整合性を確認する。

評価対象となった商標権に関連する売上高の成長は、当該商標権が含まれている固定資産の減損会計における資産グループにおける将来キャッシュ・フローと比較して整合的であることなど、関連する損益の項目と比較することに留意する。

不確実な見積りは割引率に反映させることで対応することが多い。

上記 12.5% の割引率はこの点も考慮している。

イ．利益差分法

利益差分法は、算定対象の無形資産がある場合の利益と、当該無形資産がない場合の利益を比較して、両者の差額が当該無形資産に関する利益とみなして、その割引現在価値により時価を算定する手法である。

利益差分法による算定方法は、以下のような手順で行う。

(Step1)：算定対象の無形資産を使用する場合と使用しない場合に生み出される標準的な利益の差額を見積もる。 ➤ 当該見積りに際して、買い手固有のシナジーを除外する必要がある。
(Step2)：算定対象の無形資産の利用可能期間を見積もる。 ➤ 法的な権利保護期間のみならず、経済的な利用可能期間を考慮して決定する。 ➤ 技術関連（例えば、特許権）については技術的な陳腐化を考慮する。 ➤ 顧客関連（例えば、顧客リスト）については、過去の顧客減少率を考慮して、将来の耐用年数を推定する考え方もある。
(Step3)：割引現在価値の計算を実施する。 ➤ 割引率の決定に当たっては、4の「(3) インカム・アプローチの割引率」参照。
(Step4)：税務メリットを考慮し、対象無形資産の時価を算定する。

【設例3 - 2】商標権の価値の算定（利益差分法の適用例）

(1) 事例及び前提条件

電気機器製造業であるA社を買収したが、その目的の一つはA社の商標権の利用価値にあり、当該商標権の価値は重要性の高いものと判断された。

- ・ 商標権が存在する場合と商標権が存在しない場合のキャッシュ・フローは、商標権取得前と商標権取得後の会社計画の5か年計画の数値をベースにして算出した数値を利用した。6年目以降の利用可能期間内のキャッシュ・フローについては5年後のキャッシュ・フローがそのまま継続することを前提とした（キャッシュ・フローは【設例3 - 1】と同様である）。
- ・ 図表7を参照し、商標権の権利は申請をすれば永久に保護される権利であるが、経済的な耐用年数を加味して償却性資産として取り扱うケースが比較的多い結果となっており、これらの状況も参考にマネジメントとのディスカッションを実施した結果、A社の商標権の利用可能期間を20年と設定した。
- ・ 税務メリットの現在価値は203と見積もられた。
- ・ 割引率（期待利回り）については、12.5%と推定した。
- ・ 割引計算に際しては、期央でキャッシュ・フローが生じると仮定した。
- ・ 実効税率は35%とした。

(2) 算定のプロセス

Step1：商標権を使用する場合と使用しない場合のキャッシュ・フローは会社の見積りを利用し、標準的な利益の差額を計算

Step2：商標権の利用可能期間は20年と推定

Step3：割引現在価値は、割引率12.5%で計算

以上の計算を行った結果、税務メリット考慮前の商標権の価値は567と算定された。

商標権の評価（利益差分法）

	×1年	×2年	×3年	×4年	×5年	・・・	×20年
評価対象商標権が存在する場合の利益	9,998	10,498	11,023	11,574	12,153	・・・	12,153
評価対象商標権が存在しない場合の利益	9,900	10,395	10,915	11,460	12,034	・・・	12,034
商標権取得による獲得利益	= -	98	103	108	114	120	120
税金支出	35.0%	(34)	(36)	(38)	(40)	(42)	(42)
商標権取得による獲得CF	= +	64	67	70	74	78	78
現係数	12.5%	0.9428	0.8381	0.7449	0.6622	0.5886	0.1006
割引後CF		60	56	52	49	46	8
節税メリット考慮前 商標権の価値							567

Step4：上記の算出結果に、前提にある税務メリットの現在価値を考慮し、税務メリット考慮後の商標権の価値は770と算定された。

<時価算定のポイント>

商標権を取得することによって得られる利益を長期間にわたって見積もることになる点に留意する。長期間の見積りに伴う不確実な変動部分は割引率に反映させることで対応することが多い。割引率はリスクを考慮して投資の意思決定をした際に要求した投資利回りと比較することや、企業自らが設定しているハードルレートと比較すること、さらに、当該業界のライフサイクルの長さや市場における期待収益率などと比較して整合的であることを確認する。

ウ．利益分割法

利益分割法は、算定対象の無形資産が使用されている事業全体の利益のうち、当該無形資産が貢献している割合を見積もることにより当該無形資産に関する利益とみなして、その割引現在価値により算定する手法である。

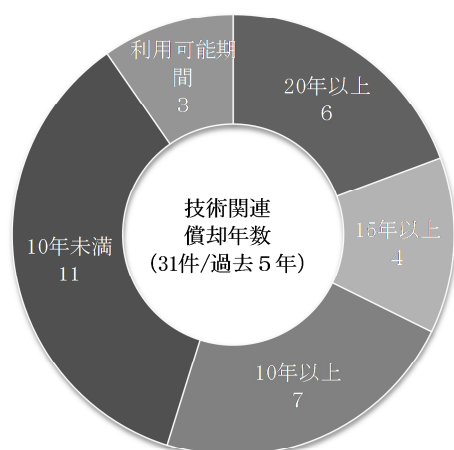
例えば、技術関連の無形資産について利益分割法で算定する場合は、以下のような手順で行う。

<p>(Step1)：事業全体利益に対する評価対象無形資産の貢献割合を見積もる。</p> <ul style="list-style-type: none">➤ 貢献度の設定については評価対象となる資産の状況によって異なり、当該特許権に関する定量的・定性的分析により個別に検討する必要がある。
<p>(Step2)：算定対象の無形資産の利用可能期間（耐用年数）を見積もる。</p> <ul style="list-style-type: none">➤ 法的な権利保護期間のみならず、経済的な利用可能期間（耐用年数）を考慮して決定する。➤ 技術関連（例えば、特許権）については技術的な陳腐化を考慮する。➤ 当該特許権の貢献度が技術の陳腐化とともに低下していくという前提に立ち、耐用年数にわたって一定の陳腐化率を加味する考え方もある。
<p>(Step3)：「事業部門の全体の利益 × 算定対象の無形資産の貢献割合 × 陳腐化率」により算定対象の無形資産の生み出す利益を見積もる。</p> <ul style="list-style-type: none">➤ 当該見積りに際して、買い手固有のシナジーを除外する必要がある。
<p>(Step4)：割引現在価値の計算を実施する。</p> <ul style="list-style-type: none">➤ 割引率の決定に当たっては、4の「(3) インカム・アプローチの割引率」参照。
<p>(Step5)：税務メリットを考慮し、対象無形資産の時価を算定する。</p>

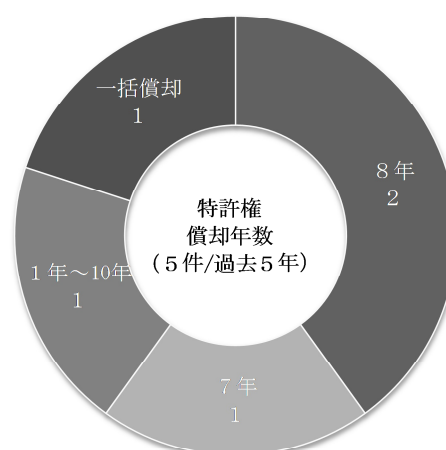
【図表 8】技術関連無形資産の償却年数

前出の過去 5 年間の有価証券報告書を基に、技術関連（特許権、R & Dを含む。）の耐用年数を調査した結果、最長 20 年から最短 1 年（一括償却）であった。また、特許権については、最長 10 年から最短 1 年（一括償却）であった。特許権の権利は出願後 20 年であるが、経済的な耐用年数を加味して短期間の見積りとなっているケースが比較的多いと推定される。

H19/3期～H24/3期の有価証券報告書から集計



H19/3期～H24/3期の有価証券報告書から集計



(注) 上記は特許権・R & Dを含む。ソフトウェアは除外。

調査対象：我が国の会計基準に準拠して作成された有価証券報告書全て

【設例 3 - 3】特許権の価値の算定（利益分割法の適用例）

(1) 事例及び前提条件

電気機器製造業である A 社を買収したが、その目的の一つは A 社の特許権の利用価値にあり、当該特許権の価値は重要性の高いものと判断された。

- ・ 事業全体の利益は、会社計画の 5 か年計画の数値を利用した。A 社の特許権の貢献度は分析の結果、30%と設定した。また、特許権の技術的な陳腐化率（時の経過とともに特許権の貢献度が低下する割合）は毎年 20%と設定した。
- ・ 図表 8 を参考にマネジメントとのディスカッションを実施した結果、A 社の特許権の利用可能期間を 5 年と設定した。
- ・ 税務メリットの現在価値は 1,525 と見積もられた。
- ・ 割引率（期待利回り）については、12.5%と推定した。
- ・ 割引計算に際しては、期央でキャッシュ・フローが生じると仮定した。
- ・ 実効税率は 35%とした。

(2) 算定のプロセス

Step1：貢献度 30%と推定

Step2：特許権の利用可能期間は5年と推定

Step3：特許権の陳腐化考慮後利益 = 事業全体の利益（会社計画）× 貢献度 30% ×（1 - 陳腐化率）で計算

Step4：割引現在価値は、割引率 12.5%で計算。

以上の計算を行った結果、税務メリット考慮前の商標権の価値は4,245と算定された（以下の「特許権の評価（利益分割法）」を参照）。

特許権の評価（利益分割法）

			× 1年	× 2年	× 3年	× 4年	× 5年
事業全体の利益			10,000	10,500	11,025	11,577	12,155
特許権の貢献度に基づく利益	= × 貢献度	30.0%	3,000	3,150	3,308	3,473	3,647
特許権の陳腐化率		-20.0%	90%	70%	50%	30%	10%
特許権の陳腐化考慮後利益	= ×		2,700	2,205	1,654	1,042	365
税金支出		35.0%	(945)	(772)	(579)	(365)	(128)
特許権取得による獲得CF	= +		1,755	1,433	1,075	677	237
現価係数		12.5%	0.9428	0.8381	0.7449	0.6622	0.5886
割引後CF			1,655	1,201	801	448	140
節税メリット考慮前 特許権の価値			4,245				

Step5：上記の算出結果に、前提にある税務メリットの現在価値を考慮し、税務メリット考慮後の特許権の価値は5,770と算定された。

< 時価算定のポイント >

特許権の貢献度に基づく利益を長期間にわたって見積もることになる点に留意する。設例ではA社が特許を取得してからの経過年数や、その間の実績を勘案し、将来における陳腐化の程度を見積もる。

事業全体の利益が、当該企業の公表された事業計画と整合しているか、特許権が含まれるセグメントについては、セグメント情報で開示されているセグメント利益の実績と比較して過大な成長を見込んでいないかなどを確認する。

不確実な見積りは割引率に反映させることで対応することが多い。上記 12.5%の割引率はこの点も考慮している。

エ．超過収益法

超過収益法は、算定対象の無形資産が使用されている事業全体の利益から、運転資本、有形固定資産など当該無形資産以外の資産に求められる期待収益を控除した残余利益を算定し、その割引現在価値により算定する手法である。

超過収益法は、算定対象の無形資産以外の資産の時価が特定されていることが前提となっているため、超過収益法を用いて複数の資産を計算することはできない。

例えば、顧客関連の無形資産について超過収益法で計算する場合は、以下のような手順で行う。

(Step1): 既存顧客から生み出すことが期待される将来予測収益を特定する。

- 将来の売上計画をベースに推定する場合には、既存顧客が永久に存在するとは考えられないため、通常は過去の実績に基づく顧客減少率を加味する。

(Step2): 関連する営業コスト及び税金支出を見積もり、税引後利益を計算する。

(Step3): 算定対象の無形資産の利用可能期間（耐用年数）を見積もる。

- 例えば、顧客リストについては、過去の年間平均顧客減少率が将来においても継続して平均的に減少することを前提として、耐用年数を計算する方法がある。
- 将来の顧客減少率を加味した割引後キャッシュ・フローの累計額が全体の価値の大半を占める年限を目処として耐用年数を決定する方法も考えられる。

(Step4): キャピタルチャージ（アセットチャージ）を計算する。

キャピタルチャージは、当該収益を生み出すために使用される運転資本、有形固定資産、その他の無形固定資産、及び労働力に係るコストを指し、一般的に各資産の時価に各資産の期待収益率を乗じて計算する。

- 各資産の期待収益率は、以下のような要素を前提として決定する。
期待収益率は、各資産のリスク度合が異なり、一般的に以下のような順序で順次高くなっていくと考えられている。

（低）			（高）
運転資本	有形固定資産	無形資産	のれん

加重平均資産収益率（Weighted Average Return on Assets：WARA）は、市場における加重平均資本コスト（WACC）及び内部収益率（Internal Rate of Return：IRR）と整合する前提で各資産の期待収益率を決定する。これらが整合しない場合にはその原因分析を行う必要があり、その分析結果によっては各資産の期待収益率の見直しを行う場合がある。

労働力の時価

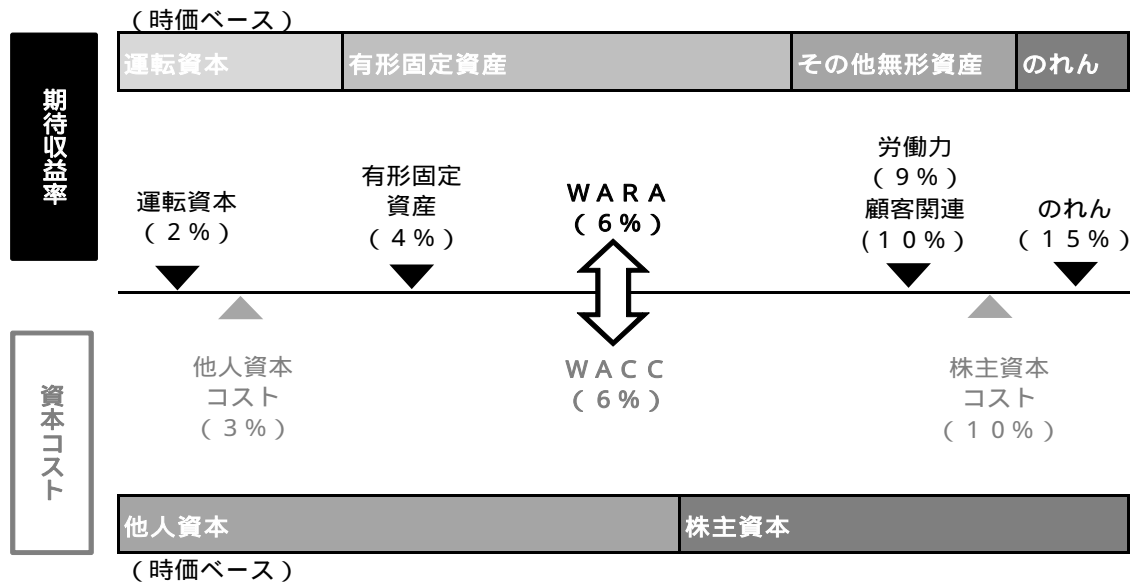
キャピタルチャージの計算に際しては、算定対象の無形資産以外の資産については全て時価が確定している必要がある。労働力については、識別可能な無形資産としては取り扱われず、のれんに含まれることになるが、キャピタルチャージの対象資産として取り扱うことが一般的であるため、個別に時価算定を行う必要がある。

労働力の評価は、一般的にはコスト・アプローチに基づいて計算し、現状の労働力を労働市場より再調達するとした場合のコスト（例えば、採用コストや教育研修コストなど）の合計で計算する。

- (Step5): 既存顧客から生み出すことが期待される将来の税引後利益から顧客関連以外の資産に関連したキャピタルチャージを控除し、顧客関連無形資産の寄与する利益を特定する。
- (Step6): 割引現在価値の計算を実施する。
 ➤ 割引率の決定に当たっては、「4.(3) インカム・アプローチの割引率」参照。
- (Step7): 税務メリットを考慮し、算定対象の無形資産の評価額を確定する。

加重平均資産収益率 (WARA) と加重平均資本コスト (WACC) の関係をイメージすると以下ようになる。

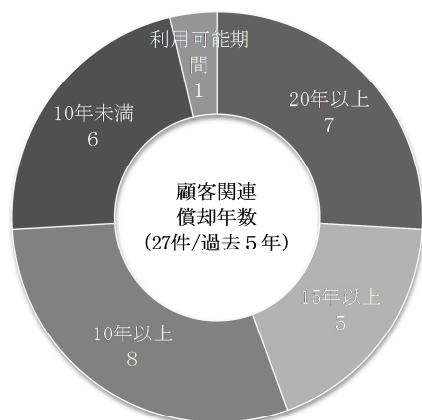
【図表9】WARA と WACC の関係図



【図表 10】顧客関連無形資産の償却年数

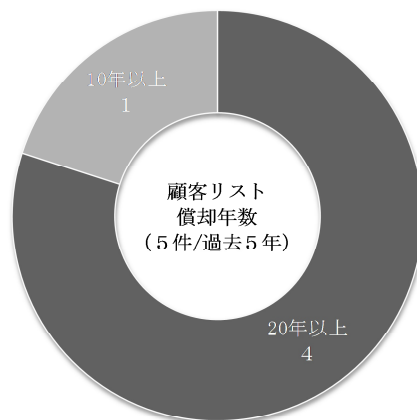
前出の過去 5 年間の有価証券報告書を基に、顧客関連(顧客リスト、営業権を含む。)の耐用年数を調査した結果、最長 22 年から最短 5 年という結果であった。また、明示的に顧客リストとして区分されているものは、最長 22 年から最短 10 年であった。

H19/3 期～H24/3 期の有価証券報告書から集計



(注) 上記は顧客リスト・個店営業権を含む。

H19/3 期～H24/3 期の有価証券報告書から集計



(注) 上記は顧客リストと明示されているものに限定

調査対象：我が国の会計基準に準拠して作成された有価証券報告書全て

【設例 3 - 4】顧客関連資産の価値の算定(超過収益法の適用例)

(1) 事例及び前提条件

会員制高級レストランを営む A 社を買収したが、その目的は主に A 社の商標権と顧客リストにあり、当該価値は重要性の高いものと判断された。商標権については、別途ロイヤルティ免除法により時価は測定されており、ここでは顧客リストの時価を求めることとする。

- ・ 売上/コスト予測は、会社計画の 5 か年計画の数値を利用した。過去の実績より顧客減少率は年間 10% と設定した。
- ・ 図表 10 を基にマネジメントとのディスカッションを実施した結果、年間平均顧客減少率 10% の場合における平均的な残存利用可能期間である 10 年と設定した。
- ・ A 社の商標権の価値は、ロイヤルティ免除法で算定した結果、770 とされた。
- ・ キャピタルチャージの計算に際して利用する期待収益率は運転資本 2%、有形固定資産 4%、労働力 9%、商標権 12.5% とした。検証の結果、WARA と WACC は合致している。
- ・ 割引計算に際しては、期央でキャッシュ・フローが生じると仮定した。
- ・ 税務メリットの現在価値は 1,793 と見積もられた。

(2) 算定のプロセス

- Step1：既存顧客売上 = 売上予測 × (1 - 顧客減少率) で計算
- Step2：営業コストは会社予測、税金支出は実効税率 35% で計算
- Step3：顧客リストの利用可能期間は、1 ÷ 顧客減少率 10% = 10 年と計算
- Step4：キャピタルチャージについては、以下の計算を行った。

労働力の価値については、一定の前提に基づき、以下のとおりコスト・アプローチにより算出した。なお、労働力の再調達コストとして、採用費、教育研修費、及び採用時の生産性が通常の実績性 (100%) に至るまでの生産性ロス (100% - 実績性) の三つを考慮することとした。

労働力の価値の算定 (コストアプローチ)

(単位：千円)					採用費		教育研修費	採用時から通常の実績性 (100%) に至るまでの生産性ロス			再調達コスト	
役職	人数	年平均給与	福利費等	年平均人件費	採用費	一人当たり採用費	一人当たり教育研修費	採用時の実績性	期間 (年)	一人当たり生産性ロス	一人当たりコスト	合計 (百万円)
	A	B	C	D	E	F = B × E	G	H	I	J = D × (1-H) × I / 2	K = F + G + J	L = A × K
取締役	6	10,000	0.3	13,000	30%	3,000	1,000	80%	0.5	650	4,650	28
正社員	150	4,500	0.2	5,400	5%	225	500	75%	0.2	135	860	129
労働力の再調達コスト (税引前)												157

キャピタルチャージの計算に際して、以下の表のとおり、「各資産の時価 × 期待収益率 × 既存顧客への貢献割合」で計算を行った。

キャピタルチャージの計算

	期待収益率	時価	× 1年	× 2年	× 3年	× 4年	× 5年	・・・	× 10年
既存顧客への貢献割合			95%	85%	75%	65%	55%	・・・	5%
運転資本	2.0%	4,000	76	68	60	52	44	・・・	4
有形固定資産	4.0%	700	27	24	21	18	15	・・・	1
労働力	9.0%	157	13	12	11	9	8	・・・	1
商標権	12.5%	770	91	82	72	63	53	・・・	5
計			207	186	164	142	120	・・・	11

Step5：顧客リスト獲得によるキャッシュ・フロー = 既存顧客関連の税引後営業利益 - キャピタルチャージで計算

Step6：割引現在価値は、割引率 10% で計算

以上の計算を行った結果、超過収益法による税務メリット考慮前の顧客リストの価値は 4,647 と算定された。

顧客リストの評価(超過収益法)

		× 1 年	× 2 年	× 3 年	× 4 年	× 5 年	・・・	× 1 0 年
売上予測		10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	・・・	15,513
既存顧客減少率	10.0%	95.0%	85.0%	75.0%	65.0%	55.0%	・・・	5.0%
既存顧客売上	= ×	9,500	8,925	8,269	7,525	6,685	・・・	776
売上原価		4,275	4,016	3,721	3,386	3,008	・・・	349
既存顧客関連の売上総利益	= -	5,225	4,909	4,548	4,139	3,677	・・・	427
販売管理費							・・・	
営業コスト(新規開拓除く)		1,900	1,785	1,654	1,505	1,337	・・・	155
管理コスト		1,425	1,339	1,240	1,129	1,003	・・・	116
計		3,325	3,124	2,894	2,634	2,340	・・・	271
既存顧客関連の営業利益	= -	1,900	1,785	1,654	1,505	1,337	・・・	155
税金支出	35.0%	(665)	(625)	(579)	(527)	(468)	・・・	(54)
既存顧客関連の税引後営業利益	= +	1,235	1,160	1,075	978	869	・・・	101
キャピタルチャージ							・・・	
運転資本		(76)	(68)	(60)	(52)	(44)	・・・	(4)
有形固定資産		(27)	(24)	(21)	(18)	(15)	・・・	(1)
労働力		(13)	(12)	(11)	(9)	(8)	・・・	(1)
商標権		(91)	(82)	(72)	(63)	(53)	・・・	(5)
計		(207)	(186)	(164)	(142)	(120)	・・・	(11)
顧客リスト獲得によるCF	= +	1,028	975	911	836	749	・・・	90
現価係数	10.0%	0.9535	0.8668	0.7880	0.7164	0.6512	・・・	0.4044
割引後CF		980	845	718	599	488	・・・	36
節税メリット考慮前 顧客リストの価値		4,647						

Step7：上記の算出結果に、前提にある税務メリットの現在価値を考慮し、税務メリット考慮後の顧客リストの価値は6,440と算定された。

< 時価算定のポイント >

顧客リストを基にした超過収益を長期間にわたって見積もることになる点に留意する。会員制高級レストランの顧客層の年齢などから顧客として継続する見込みの年数を過去の実績等を勘案して見積もる。また、顧客ごとのリピート率などを分析した上で、マネジメントとディスカッションを実施する。

さらに、マネジメントとディスカッションした内容が、顧客リストの評価の前提となった売上予測等に反映され、さらに、顧客リストの利用可能期間と顧客の減少率の見積りに反映されているかに留意する。

(4) 無形固定資産 - 仕掛研究開発

我が国の現状

我が国においては、「研究開発費等に係る会計基準」において研究開発費は発生時に費用処理しなければならないとされていることから、開発費を資産として認識することはなかったが、会計基準のコンバージェンスの観点から、平成 20 年の企業結合会計基準等の改正により、企業結合により受け入れた研究開発活動の途中段階の成果について、識別可能である場合には識別可能資産として取得原価を配分することが求められることとなった。そのため、我が国の現行の会計基準においては、企業結合時における研究開発の途中段階の成果が識別可能である場合に、当該研究開発の途中段階の成果について時価算定を行うことになる。

時価算定の考え方

企業結合に当たって時価評価すべき研究開発活動の途中段階の成果が特定されるならば、その評価手法の考え方については、他の無形資産と大きく変わるところはない。通常、時価算定に当たっては、前述(3)の「時価算定の考え方」に示したとおり、大きくコスト・アプローチ、マーケット・アプローチ及びインカム・アプローチの三つのアプローチが検討されるが、研究開発活動の途中段階の成果の時価算定に当たっては、インカム・アプローチを採用するのが一般的である。インカム・アプローチでは、当該無形資産から将来もたらされる経済的便益から時価を算定することとなる。

インカム・アプローチによる算定方法

仕掛研究開発の時価算定では、インカム・アプローチによって算定され、その中でも DCF 法（5 . (1)の「収益還元法の具体的内容」参照）又は超過収益法（【設例 3 - 4】参照）が採られることが多い。技術に関する無形資産の時価算定では、前節で記したロイヤルティ免除法（【設例 3 - 1】参照）と呼ばれる、当該技術を保有することにより節約できるロイヤルティの金額を時価算定に用いる手法があるが、研究開発活動の途中段階においては、当該技術が将来ロイヤルティの収受をもたらすか否かが判明しない点で適用が難しい。

DCF 法は、その研究開発プロジェクトの成否等に対応して複数のシナリオに分かれるため、それぞれの将来のキャッシュ・フローを見積もり、経験的に得られたそれらのシナリオごとの可能性で加重平均し、現在価値に割り引いた期待値から時価を算定することとなる。

超過収益法は、仕掛途中の研究開発の成果の時価算定においても多く用いられている。対象となる研究開発の成果を含んだ事業から生み出されると見込まれる将来の収益から、当該収益を生み出すために使用される運転資本、有形固定資産、

その他の無形固定資産が寄与する利益等（キャピタルチャージ）を控除し現在価値に割り引くこととなる。

【設例 4】 DCF 法

(1) 事例及び前提条件

製薬会社 A 社は、同業である B 社の発行済み株式の全てを取得する買収を行った。B 社は識別可能資産に研究開発の途中段階の成果を含んでおり、本買収において当該研究開発の途中段階の成果は重要性の高いものと判断された。

- ・ 企業結合日において、進行中の研究開発は第 2 フェーズの中途に差し掛かっており、第 3 フェーズの開発が成功すると市場化が見込まれる。
- ・ 経験的にそれぞれのフェーズの成功確率は第 2 フェーズ 60%、第 3 フェーズ 70%と見積もられている。
- ・ 当該研究プロジェクトにおいて、必要な残余コストは第 2 フェーズで 20(1 年目)、第 3 フェーズでは 90(2 年目から 3 年目)と見積もられている。
- ・ 当該研究開発の完了までにはあと 3 年を要すると見積もられ、また、市場化した場合の該当製品のライフサイクルは 5 年と見積もられている。
- ・ 当該新製品の市場の成長性が高いものとなる見込みは 25%、低いものとなる見込みは 75%と見積もられている。
- ・ 税務メリットは考慮しないものとする。

(2) 算定のプロセス

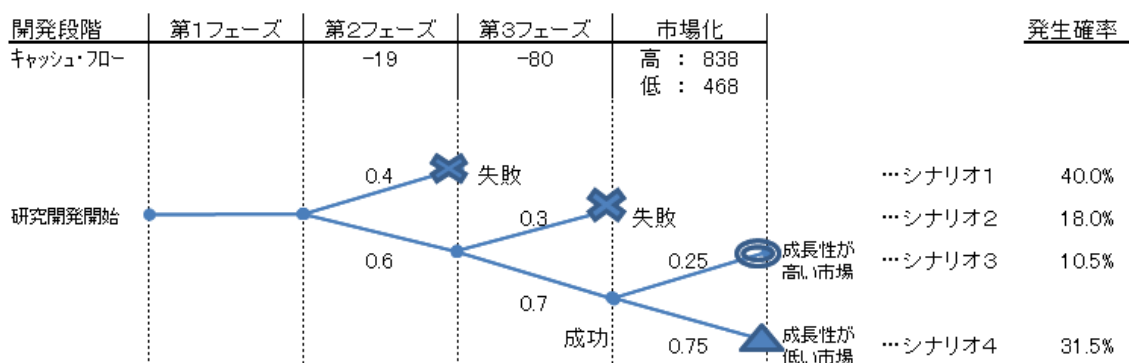
今後の研究開発で見込まれる支出額を割引率(6%)で割引計算した結果、割引後キャッシュ・フローはそれぞれ下表のとおり計算された。

	1 年目	2 年目	3 年目	合計
第 2 フェーズで発生するキャッシュ・フロー (CF)				
割引前 CF	20			20
割引後 CF	19			19
第 3 フェーズで発生するキャッシュ・フロー (CF)				
割引前 CF		40	50	90
割引後 CF		37	43	80

研究開発が成功して市場化された場合の将来の 8 年間の見積り将来キャッシュ・フローを割引率(6%)で割引計算した結果、下表のとおり計算された。なお、下表の見積り将来キャッシュ・フローには第 2 フェーズ及び第 3 フェーズでの追加研究開発費用は含まれていない。

	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	合計
高い成長市場となる場合									
割引前 CF				30	250	300	330	350	1,200
割引後 CF				24	192	218	226	226	838
低い成長市場となる場合									
割引前 CF				20	150	170	180	190	670
割引後 CF				16	115	123	123	123	468

前提条件から、企業結合後の研究開発活動の状況によって、シナリオ1（第2フェーズで失敗）、シナリオ2（第2フェーズは成功するが、第3フェーズで失敗）、シナリオ3（市場化に成功、成長が高い市場で市場化）、シナリオ4（市場化に成功、成長が低い市場で市場化）の四つのシナリオが描ける。それぞれの場合における割引後キャッシュ・フローを計算し、その発生可能性ごとに加重平均計算を実施した結果は、当該研究開発の期待値と捉えることができる。



この場合の、当該研究開発の途中段階の成果の時価は以下のように計算される。

シナリオ1： 第2フェーズで失敗	$19(\text{期待割引後キャッシュ・フロー}) \times \text{発生可能性 } 0.4(1 - \text{第2フェーズ見込成功確率 } 0.6) = 7.60$	7.60
シナリオ2： 第3フェーズで失敗	$(19(\text{第2フェーズ}) + 80(\text{第3フェーズ})) \times \text{発生可能性 } 0.18(\text{第2フェーズ見込成功確率 } 0.6 \times (1 - \text{第3フェーズ見込成功確率 } 0.7)) = 17.82$	17.82
シナリオ3： 成功し、成長性が高い市場で市場化	$(19(\text{第2フェーズ}) + 80(\text{第3フェーズ}) + 838(\text{高成長市場での見込みキャッシュ・フロー})) \times \text{発生可能性 } 0.105(\text{第2フェーズ成功確率 } 0.6 \times \text{第3フェーズ成功確率 } 0.7 \times \text{高い成長市場となる確率 } 0.25) = 77.60$	77.60
シナリオ4： 成功し、成長性が低い市場で市場化	$(19(\text{第2フェーズ}) + 80(\text{第3フェーズ}) + 468(\text{低成長市場での見込みキャッシュ・フロー})) \times \text{発生可能性 } 0.315(\text{第2フェーズ成功確率 } 0.6 \times \text{第3フェーズ成功確率 } 0.7 \times \text{低い成長市場となる確率 } 0.75) = 116.24$	116.24
合計		168.42

以上から、仕掛研究開発費の時価は 168.42 と算定された。

<時価算定のポイント>

- ・ DCF 法における将来キャッシュ・フロー及びそれぞれの成功確率等は、過去の経験を基礎として見積もられる性格のものである。その点で、製薬業界など多くの研究開発実績データのある業界では、当該方法の利用が可能であると考えられる。

(5) 企業結合に関連する論点

企業結合（取得）に係る会計処理の流れ

企業結合会計基準により、取得に該当する企業結合に係る会計処理は、大きく分けて次の手順となる。

ア．取得企業の決定

イ．取得原価の算定

ウ．取得原価の配分

エ．のれん又は負ののれんの会計処理

以下では、非金融商品に関する時価の測定に関連して、このうち「取得原価の配分」に係る取得日の決定、識別可能資産・負債への配分及びのれんの会計処理について考察することとする。

取得日の決定

企業結合会計基準では、「取得原価は、被取得企業から受け入れた資産及び引き受けた負債のうち企業結合日時点において識別可能なもの（識別可能資産及び負債）の企業結合日時点の時価を基礎として、当該資産及び負債に対して企業結合日以後1年以内に配分する」こととされている（企業結合会計基準第28項）。したがって、取得原価の配分に当たっては、取得日となる「企業結合日」をいつとするかが問題となる。

企業結合会計基準では、「企業結合日」とは、「被取得企業若しくは取得した事業に対する支配が取得企業に移転した日、又は結合当事企業の事業のすべて若しくは事実上すべてが統合された日をいい、会社法における組織再編の効力が発生する日と同じ日となる」とし、さらに、「合併の場合には合併期日、会社分割の場合には分割期日、株式交換の場合は株式交換日、株式移転の場合には株式移転日」としている（企業結合及び事業分離等適用指針第31項）。

識別可能資産・負債への配分

取得に分類される企業結合の場合には、取得原価を、識別可能資産・負債に取得日における時価をもって配分する必要があるが、企業結合前に被取得企業が計上していなかった資産・負債であっても、取得日において識別可能資産・負債の要件を満たすものは、当該取得の会計処理において識別することになる。

ここでは、被取得企業の貸借対照表に計上されている帳簿価額を考慮する必要がない点に留意が必要である。すなわち、例えば、ブランドや顧客関係・顧客リストのように、被取得企業が自ら築き上げてきたものは当該被取得企業の資産として計上されることはないが（いわゆる「自己創設資産」）、取得日において識別可能資産・負債の要件を満たすものであれば、取得企業において識別可能資産・

負債として認識する必要がある。

のれんの会計処理

我が国の企業結合会計基準では、少数株主持分は被取得企業の純資産を持分割合で按分することにより算定され、のれんは取得原価を識別可能資産・負債に配分した残余として算定される（いわゆる「購入のれん方式」）²³。

【設例 5】企業結合（取得）

(1) 事例及び前提条件

- ・ 平成×1年3月31日に、A社はB社株式の100%を60,000で取得した。なお、株式譲渡契約において、支配の移転時期に関する特段の定めはない。
- ・ 株式譲渡契約の成立を条件として、B社を退任する役員に対して、B社から200を支払うことが株式譲渡契約に定められている。
- ・ 平成×1年3月31日現在のB社の貸借対照表は次のとおりである。

B社の貸借対照表（平成×1年3月31日現在）

	簿価	時価		簿価	時価
現金預金	1,500	1,500	買掛金	1,000	1,000
売上債権	12,000	11,000	短期借入金	500	500
棚卸資産	10,000	10,000	役員未払金	-	200
その他流動資産	5,000	4,500	その他流動負債	300	300
建物	2,800	2,400	長期借入金	2,500	2,750
土地	12,500	8,000	その他固定負債	200	200
ソフトウェア	1,000	800	純資産	40,700	44,250
商標権	400	1,200			
顧客関係	-	7,500			
営業権	-	2,300			
	45,200	49,200		45,200	49,200

(2) 算定のプロセス

取得日の決定

A社は平成X1年3月31日にB社株式の100%を取得しており、同日をもって支配を獲得していると考えられる。したがって、取得日は「平成X1年3月31日」となる。

²³ 国際的な会計基準においては、全部のれんを認識する場合、すなわち、少数株主持分（非支配持分）に係るのれんも併せて認識する場合があり、この場合にはのれんの時価も測定する必要があることがある。しかしながら、我が国の会計基準においては全部のれんの認識は認められていないため、本研究資料においても無形資産の時価算定の検討から除外している。

取得原価の識別可能資産・負債の配分とのれんの算定

取得原価 60,000 を識別可能資産・負債に配分するが、配分に当たっては取得日における時価をもって行うことが必要となる。

したがって、取得日である平成 X1 年 3 月 31 日の時価を基礎として、次のように配分することになる。

【取得原価の配分】

取得原価	60,000
(識別可能資産)	
現金預金	1,500
売上債権	11,000
棚卸資産	10,000
その他流動資産	4,500
建物	2,400
土地	8,000
ソフトウェア	800
商標権	1,200
特許権	7,500
顧客リスト	2,300
識別可能資産合計	<u>49,200</u>
(識別可能負債)	
買掛金	1,000
短期借入金	500
役員未払金	200
その他流動負債	300
長期借入金	2,750
その他固定負債	200
識別可能負債合計	<u>4,950</u>
のれん(差額)	<u><u>15,750</u></u>

<時価算定のポイント>

重要な土地や建物などの有形固定資産は不動産鑑定評価基準の考え方に基づいて算定されているか。算定に当たっての前提条件や、時価を算定した方法や考え方を検討する。

ソフトウェア、商標権、特許権及び顧客リストなどの無形資産は、インカム・アプローチによって算定されることが多いが、超過収益法やロイヤルティ免除法などの具体的な手法は適切であるか。

以 上

【付録】不動産鑑定評価書例

鑑定番号第×××××

平成×年×月×日

(依頼者)

××株式会社御中

東京都××区××町×丁目×番×号

不動産鑑定士 ×××× 印

不動産鑑定評価書

1. 対象不動産の表示

種類	所在・地番	地目又は構造用途	数量 (㎡)
		公募・現況	公募・実測
土地	東京都××区××町××番	宅地	123.45
建物	東京都××区××町××番	(構造) 鉄骨鉄筋コンクリート造 5階建て (用途) 事務所、車庫	600.00

(物件名) ××ビル

(住居表示) 東京都××区××町××番

(所有者) ××株式会社

2. 鑑定評価額

123,456,000 円

3. 価格時点

平成×年×月×日

4. 対象不動産の権利の種類及び類型

(1) 権利の種類 所有権

(2) 類型 貸家及びその敷地

5. 価格の種類 正常価格

6. 依頼目的及び評価条件と価格の種類との関連

下記依頼目的及び条件により、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格を求めるものであり、求める価格は正常価格である。

7. 鑑定評価の依頼目的 売買の参考に供するため

8. 対象不動産の確定

(1) 対象確定条件

現状を所与として鑑定評価を行う。

(2) 不可条件 なし

9. 鑑定評価を行った日

平成×年×月×日

10. 関与不動産鑑定士又は関与不動産鑑定業者に係る利害関係等 なし

11. 対象不動産の確認

(1) 物的確認

実査日 平成×年×月×日

実査を行った不動産鑑定士の氏名 ××××

確認に用いた資料 登記簿謄本、公図、法務局備付地積測量図、建物図面、諸地図類、その他依頼者提示資料

照合結果

対象地を実査し、(2)の資料と照合した結果、おおむね一致することを確認した。

評価上採用する数量 登記上の数量を採用する。

(2) 権利態様の確認

平成×年×月×日現在の登記簿謄本に基づき確認した。

12. 鑑定評価額の決定の理由の要旨

(1) 価格形成要因の分析

一般的要因の分析

(経済動向や地価動向などが記載される。)

地域分析

(対象不動産が所在する××区の概況、対象不動産に係る市場特性、近隣地域の状況などが記載される。)

個別分析

(対象不動産の状況、同一需給圏における対象不動産の競争力の程度、最有効使用の判定などが記載される。)

(2) 評価

鑑定評価方式の適用

本件鑑定評価は、対象建物が賃貸借に供されている対象不動産についての正常価格を求めるものである。鑑定評価手法としては DCF 法により求められた価格を標準とし、直接還元法による検証を行って求めた収益価格を中心に、原価法による積算価格からの検証を行い、鑑定評価額を決定するものとする。なお、取引事例比較法については、近隣地域等における取引事例から、規範性を有する適正な取引事例が得られないため、適用を断念した。

(a) 原価法の適用

対象不動産の再調達原価に減価修正を行い、積算価格を以下のとおり試算した。

120,000,000 円

(以下、計算式等が記載される。)

(b) 収益還元法の適用

イ．直接還元法の適用

純収益を還元利回りで還元して、直接還元法による収益価格を以下のとおり査定した。

(以下、計算式等が記載される。)

ロ．DCF法の適用

対象不動産を10年間保有し、その後売却することを前提として、この保有期間の純収益の現在価値の総和と、保有期間終了後の転売価格等の現在価値を加算して、DCF法による収益価格を以下のとおり査定した。

(以下、計算式等が記載される。)

ハ．収益価格の試算

本件鑑定評価においては、各年の純収益の変動を適切に反映したDCF法を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い、収益価格を以下のとおり試算した。

123,456,000 円

試算価格の調整及び鑑定評価額の決定

以上により、各試算価格は次のとおり求められた。

積算価格 120,000,000 円

収益価格 123,456,000 円

積算価格は不動産の費用性に着目して求めたものである。土地については、規準とすべき公的価格との均衡性に留意しているほか、建物についても対象年数法及び観察減価法を併用しているなど、適切な方法である。

一方、収益価格は対象不動産の収益性に着目した理論的な価格であり、立地条件他、用途、当該地域の賃貸動向、市場動向等を総合的に勘案した、対象不動産の収益性を反映した価格である。

よって、本件鑑定評価においては、貸家及びその敷地としての類型を踏まえ、市場参加者の対象不動産に対する収益性を重視し、収益価格をもって鑑定評価額とした。

13．添付資料

(必要な参考資料等が添付される。)

以 上