

無形資産会計と公正価値利益

上 野 清 貴

Abstract

There are three valuation methods of intangible assets. They are cost approach, market approach and income approach. Their common valuation concept is the fair value and its general concept is the present value. The difference between the corporate value measured by future free cash flow and the total amount of fair value on tangible and intangible assets is the goodwill. The income concept recognizing intangible assets and corporate value is the fair value income. There are two fair value income concepts; the one is total approach based income and the other is individual approach based income and the goodwill mediate between the two approaches. The general income concept is the total approach based fair value income, especially the income *ex post*.

Key words: intangible assets accounting, corporate value, fair value, fair value income

I はじめに

近年、世界の経済基盤は、実物経済から金融経済へ、さらには無形（知的）資産経済へと大きく移行しつつあり、無形資産¹⁾²⁾が社会的に見ても企業的に見ても重要な地位を占めつつある。

近年の無形資産の急激な増加をもたらしている経済要因を、レブは2つ挙げている。1つは、取引のグローバル化と経済の重要部門における規制緩和

によってもたらされた企業間競争の高まりである。他は、ごく最近のインターネットに代表される情報技術（IT）の出現である。これら2つの根本的な発展が、企業の構造を劇的に変化させ、無形資産を先進国の経済下の企業における重要なバリュー・ドライバーの地位へと一気に押し上げた。

具体的には、取引のグローバリゼーション、広範囲に及ぶ規制緩和、および（インターネットなどの）技術変化により、事実上すべてのビジネス・セクターで熾烈化する競争が、営利企業にそのオペレーション・モデルの急激な変化を迫った。こうした変化の鍵は、そのほとんどがアウト・ソーシングなどの社会化とイノベーションにある。無形資産はその両者にかかる根本的なドライバーである。すなわち、社会化は、有形資産を（インターネット・ベースの販売チェーンなどの）無形資産で代替することによって達成され、イノベーションは基本的に無形資産への投資によって達成される。これが、近年無形資産が増加し、無形資産に多大の関心が寄せられている理由である [Lev, 2001, p.17; 訳書20-21頁]³⁾。

このように、無形資産が近年重要視されてきたにもかかわらず、現実には、ほとんどの無形資産が企業の財務諸表において認識されていないのが現状である。

例えば、ブレア＝ウォルマンによれば、2000年8月初旬段階で、ウォルト・ディズニー社の株式時価総額は830億ドルあまりであり、当社がその段階で負っている負債の時価総額は約340億ドルであるから、総資産の時価総額は1,170億ドルであった。しかし、当社の帳簿上には、資産が437億ドルしか計上されていなかった。この合計値には、認識済み無形資産の価値が約113億ドル含まれている。資本市場がディズニー社に850億ドル近い無形資産価値を認めていることが明らかであり、これは認識済み無形資産の約8倍にも上る額である [Blair and Wallman, 2001, p. 12; 22-23頁]。

これは、現在の財務諸表が企業の経済的実態を表していないことを意味しており、正確な利益計算が行われていないことを意味している。そして、こ

のことが、企業の公表する財務諸表が投資者から信頼されていない1つの原因となっている。財務諸表が企業の経済的実態を反映するためには、無形資産を積極的に認識し、それに基づいた利益計算を行わなければならない。

本稿は、このような問題意識のもとに、無形資産の認識方法を説明し、無形資産を含んだ財務諸表の体系を企業価値評価と関連させて解説し、そこにおける資産評価概念および利益概念の本質を解明することを目的としている。

本稿の内容は以下のとおりである。

- (1) 無形資産を認識し、評価する方法として、コスト・アプローチ、マーケット・アプローチおよびインカム・アプローチがあるので、これらを説明し、そこにおける共通の評価概念が公正価値であり、さらにその一般概念が現在価値であることを明らかにする。
- (2) 無形資産を認識する1つの目的は、企業全体の価値を把握し認識することにあるので、企業価値を評価する方法を解説し、これに基づく財務諸表の作成方法を考察する。
- (3) 無形資産を認識し、企業価値を把握する会計における利益概念が公正価値利益であることを説明する。そして、その場合、公正価値利益を算定するには全体アプローチと個別アプローチという2つの方法があり、両者の接点がのれん（自己創設のれん）であることを明らかにする。
- (4) 無形資産会計および企業価値評価を考慮した財務諸表の作成を具体的な計算例で行い、公正価値利益を具体的に算出する。
- (5) 以上の検討を踏まえて、最後に、利益の一般概念を明らかにするとともに、これまで暗黙のうちに前提としていた確実性下の経済条件を緩和し、現実の不確実性下の場合にどのような利益計算を行うべきかを示唆する。

II 無形資産の評価

無形資産を認識し、評価する方法として、コスト・アプローチ、マーケット・アプローチおよびインカム・アプローチがある。そこで、無形資産会計の考察に際して、まずこれらの方法の解説から始めることにする。

1 コスト・アプローチ

コスト・アプローチとは、対象となる無形資産がもたらす将来のすべての用益力を再調達するのに必要な金額を算定し、それをもって無形資産を保有することによって得られる将来的な便益の額とみなす評価方法である。

コスト・アプローチでは、新たに資産を購入・開発する費用と、その資産の耐用年数期間中に得られる便益の経済的価値とが一致する、と仮定されている。このアプローチでは、実現される経済的便益の額や便益が発生する期間を直接検討するようなことはしない。このアプローチでは、経済的便益は現実に存在し、その額や期間は資産の取得に必要な費用を賄うに足るものであると想定されている [Smith and Parr, 2000, p.198]。

コスト・アプローチは、ある種の無形資産、例えばコンピュータ・ソフトウェア、企業全体の労働力、企業の実務マニュアル、品質管理手順、工学図面、購入手順、包装デザイン、流通網などを評価する手法として非常に役立つといわれている。コスト・アプローチは、他の評価方法を適用することができない場合や、他の手法で評価された事業全体の価値を各資産に割り当てるときにも、しばしば用いられる。

しかしながら、コスト・アプローチには次のような問題点があり [Smith and Parr, 2000, p.213]、これは無形資産の一般的な評価基準とはなりえない。

- (1) コスト・アプローチは、資産から得られる経済的便益の額がいくらになるかということ、直接問題にはしない。

- (2) 経済的便益の趨勢に関する情報も、考察対象から除外されている。
- (3) 経済的便益を享受することができる期間の長さも価値に重大な影響を及ぼすが、これもコスト・アプローチでは直接考慮されない。
- (4) 期間収益の獲得に伴うリスクが、コスト・アプローチのモデルには取り入れられていない。
- (5) 陳腐化による影響を価値に反映させるためには調整が必要であるが、陳腐化の程度を数値化することは困難な場合が多い。

2 マーケット・アプローチ

マーケット・アプローチは、販売の意図をもった者と購入の意図をもった者の間で行われる類似資産の取引価格を比較検討することによって無形資産を評価する方法である。マーケット・アプローチを採用した場合、特定の無形資産の価値は、比較可能な資産に対して支払われた価格を参考にして示されることになる。このアプローチは、最も直接的で、最も理解しやすい評価方法である。

マーケット・アプローチを用いるためには、次の条件が必要である [Smith and Parr, 2000, p.181]。

- (1) 比較可能な資産取引を行う活発な市場が存在すること
- (2) 比較可能な資産が過去に取引されていること
- (3) 比較可能な資産の取引価格に関する情報が入手可能であること
- (4) 独立当事者間の取引であること

しかし、無形資産の場合、これらの条件が満たされないのが一般的である。というのは、特定の無形資産が市場で取引されることは希であり、実際にそのような取引があったとしても、取引条件が明らかにされないことが多いからである。したがって、マーケット・アプローチを無形資産に適用するに際しては、比較可能性の確保が最も難しい問題となる。ある特定の特許や商標に関する取引価格情報を得ることができたとしても、比較可能性が認められ

ない限り、そのような資産取引の価格は参考に値しないものとなる。このような理由から、マーケット・アプローチは無形資産の評価にあまり利用されていない。

3 インカム・アプローチ

インカム・アプローチは、無形資産の収益力を分析することに焦点をおく評価方法である。インカム・アプローチの基本は、資産価値を、当該資産の耐用年数期間を通じて享受される経済的便益（将来のキャッシュ・フロー）の現在価値によって評価する点にある。したがって、このアプローチを適用する場合、次の基本的な3要素を予測しなければならない。

- (1) 経済的便益の額
- (2) 経済的便益が持続する期間
- (3) 予測される経済的便益の実現に伴うリスク（割引率）

インカム・アプローチは、上述したコスト・アプローチの問題点をすべて考慮に入れており、将来の経済的便益やリスクを反映しているという点で優れている。また、マーケット・アプローチの問題点であった市場性の問題も解決でき、活発な取引市場がない場合にも適用できるという利点を有している。このアプローチは、とりわけ、種々の契約、ライセンスおよびロイヤリティ契約、特許権、商標権、著作権、フランチャイズ権などの無形資産の評価に適しているといわれている。

他方、インカム・アプローチは、将来のキャッシュ・フローの予測や割引率の設定が困難であるという問題点を有している。この問題を解決するために、最近、学界および実務界において様々な提案がなされている。

以上、無形資産を認識し、評価する方法として、コスト・アプローチ、マーケット・アプローチおよびインカム・アプローチを説明してきたが、それぞれが利点および問題点を有しており、唯一最善の方法は存在しない。実際には、評価を行う状況や評価の目的などに応じて、各方法を選択したり、いく

つかの方法を併用することになると思われる。その際の日安として、各無形資産の評価方法の順位を、スミス＝パールは表1のように示している [Smith and Parr, 2000, p.318]。

表1 無形資産の評価方法の順位

	最 適	次 善	ま れ
特 許 ・ 技 術	インカム	マーケット	コスト
商 標 ・ ブ ラ ン ド	インカム	マーケット	コスト
著 作 権	インカム	マーケット	コスト
組 織 的 熟 練 労 働 力	コスト	インカム	マーケット
経 営 情 報 ソ フ ト ウ ェ ア	コスト	マーケット	インカム
製 品 ソ フ ト ウ ェ ア	インカム	マーケット	コスト
流 通 ネ ッ ト ワ ー ク	コスト	インカム	マーケット
コ ア ・ デ ポ ジ ッ ト	インカム	マーケット	コスト
顧 客 関 係	コスト	インカム	マーケット
フ ラ ン チ ャ イ ズ 権	インカム	マーケット	コスト
企 業 の 実 務 マ ニ ュ ア ル	コスト	インカム	マーケット
継 続 企 業 要 素	コスト	インカム	マーケット
の れ ん	マーケット*	インカム**	
* 企業市場価額に基づく残額			
**「超過」利益の資本化			

4 公正価値

以上の無形資産の評価方法を評価基準との関係で述べると、コスト・アプローチの評価基準は購入時価であり、マーケット・アプローチは売却時価であり、インカム・アプローチは現在価値であるということが出来る。そして、これらを統括する評価概念が「公正価値」にはほかならない。

スミス＝パールによれば、公正価値には2つの定義がある。第1の定義では、公正価値は資産の交換という概念を具体化したものであり、資産の交換

条件を表したものである。したがって、それらの条件が変われば、公正価値も変わることになる。公正価値は、次の状況のもとで資産が取引されるときに金額である [Smith and Parr, 2000, pp. 155-156]。

- (1) 取引の当事者は、貨幣で資産を交換する目的で集まる（評価は貨幣によって行われる）。
- (2) 取引は、購入したいと考える者と販売したいと考える者との間でなされ、両者は交換する意思をもっている。
- (3) 取引は強制されるものではない。両者とも、相手もしくは状況によって取引を強制されるものではない。
- (4) 両者とも関連する事実についてすべて熟知している。両者とも、取引されるものの内容、資産の状態、歴史、可能な利用方法、負債などについて十分な知識を有している。
- (5) 両者は平等であり、取引は両者にとって公平に行われる。

公正価値の第2の定義は、公正価値は、保有することによって将来得ることのできる経済的便益の現在価値に等しいというものである。これは、近年公正価値概念にとってきわめて重要なものとなっており、実際の評価の過程でも、有用な指針となっている。

公正価値に関するこれら2つの定義は、米国財務会計基準審議会 (FASB) の考えにも合致しているように思われる。FASBでは、資産（または負債）の公正価値は、独立した当事者間による競売または清算による処分以外の現在の取引において、資産（または負債）の購入（または負担）または売却（または弁済）を行う場合のその価額 [FASB, 2000, glossary of terms] と定義されている。これは市場価格を意味しており、具体的には購入時価および売却時価にはかならない。

ただ、これは、資産もしくは負債に対する価格を市場で入手することができる場合に限られる。この場合には、現在価値による測定を行う必要がなく、市場における現在価値に対する評価が、そのような価格の中にすでに織り込

まれているからである。すなわち、この場合には、購入時価および売却時価の市場価格と現在価値が一致するので、現在価値で評価する必要がないのである。

しかし、客観的な価格を入手することができない場合には、価格をいくらに見積もるかを決めるうえで、現在価値による測定が利用可能な最適方法である [FASB, 2000, par.68]。この場合には、市場価格を利用することはできず、現在価値が唯一の利用可能な評価基準となるからである。すなわち、この場合、現在価値が唯一の公正価値となるのである。

このように見てくると、公正価値ひいては評価基準の一般概念が現在価値であり、購入時価および売却時価は特殊概念であることが明らかとなる。資産もしくは負債の市場価格が存在する場合にも存在しない場合にも、現在価値が評価基準として共通に適用されるからである。市場価格が存在しない場合はもちろんのこと、市場価格が存在する場合には、購入時価もしくは売却時価に現在価値が内在しているのである⁴⁾。

III 企業価値評価とのれん

既述のように、現在、企業の公表する財務諸表が投資者から信頼されていない1つの原因は、財務諸表の数値と市場が評価する数値とに乖離があることにあり、企業の有する無形資産を積極的に開示していないことにある。そのために、前節で説明した無形資産のいくつかの評価方法があるのであるが、それらをいくら詳細に認識したとしても、企業全体の価値は依然として不明である。企業全体の価値を認識し把握しなければ、財務諸表は企業の経済的実態を完全に反映したことにはならない。

そこで、企業価値を評価する方法を解説し、これに基づく財務諸表、とりわけ貸借対照表の作成方法を本節で考察する。企業価値を評価するにはいくつかの方法があるが、ここではフリー・キャッシュ・フローに基づく企業価

値評価方法を説明する。これは、前節で述べた公正価値概念に適合するものである。

フリー・キャッシュ・フローは、営業活動によるキャッシュ・フローから運転資本の増加額と設備等への投資額を控除したものであり、株主や債権者等の投資者の側から見れば、彼らに帰属する利用可能なキャッシュ・フローである。このフリー・キャッシュ・フローは、税引後営業利益から純投資額を控除したものと定義することができる。この場合、純投資額とは投下資本の増加額であり、具体的には、運転資本の増加額および設備投資額である。税引後営業利益に減価償却費を加えたものが営業キャッシュ・フロー（グロス・キャッシュ・フロー）であり、純投資額に減価償却費を加えたものが総投資額であるので、フリー・キャッシュ・フローは通常次のように表される。

$$\begin{aligned}
 & \text{フリー・キャッシュ・フロー} \\
 & = \text{税引後営業利益} - \text{純投資額} \\
 & = [\text{税引後営業利益} + \text{減価償却費}] - [\text{純投資額} + \text{減価償却費}] \\
 & = \text{営業キャッシュ・フロー} - \text{総投資額} \qquad (1)
 \end{aligned}$$

このフリー・キャッシュ・フローを用いて企業価値を評価する場合、将来のフリー・キャッシュ・フローを予測し、それらを資本コストで現在価値に割り引く必要がある。この場合、企業価値は将来期間のフリー・キャッシュ・フローの現在価値合計となり、次のように表される。

$$\text{企業価値} = \text{将来期間のフリー・キャッシュ・フローの現在価値} \quad (2)$$

問題は将来期間のフリー・キャッシュ・フローをどのように予測するかであるが、これには通常「2段階アプローチ」がとられる。それは、将来期間を予測期間と予測期間以降に分け、直近の一定期間に対して詳細なフリー・キャッシュ・フロー予測を行い、それ以降の長期予測は簡略化するという方法である。これによると、企業価値は次のように表される。

$$\begin{aligned}
 \text{企業価値} & = \text{予測期間におけるフリー・キャッシュ・フローの現在価値} \\
 & \quad + \text{予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの現在価値} \quad (3)
 \end{aligned}$$

予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの現在価値は、遠い将来に対して予測が継続すると仮定して算定する価値であるので「継続価値」と呼ばれ、一般に次の式で計算される。

$$\text{継続価値} = \frac{FCF_{T+1}}{(r-g)(1+r)^n} \quad (4)$$

ここで、各記号は次のこと表している。

FCF_{T+1} = 予測期間以降の1年目における標準化されたフリー・キャッシュ・フロー

r = 加重平均資本コスト (WACC: weighted average cost of capital)⁵⁾

g = フリー・キャッシュ・フローの永続的な期待成長率

n = 予測期間の年数

以上が予測フリー・キャッシュ・フローによる企業価値評価の概要であるが、これを実際に行う場合の重要なポイントは、予測期間においてフリー・キャッシュ・フローをどのように具体的に予測するかである。これに関して、コープラント等によれば、予測は次のステップで行うことになる [Copeland, Koller and Murrin, 2000, pp.233;273頁]。

- (1) どれだけの期間について、どれほど詳細に将来予測をたてるのかを決定する。上述したように、これには一般に2段階アプローチが適用される。
- (2) 将来の業績について、戦略レベルで見通しをたてる。この場合、業界の特徴と企業の競争優位・競争劣位の双方を考慮する。
- (3) 戦略レベルの見通しを、損益計算書、貸借対照表、フリー・キャッシュ・フロー、主要指標等の財務予測に具体化する。
- (4) 上の(2)と(3)で作成したケースに加え、異なったシナリオに基づく予測をたてる。
- (5) 全体として予測に矛盾はないか、戦略レベルの見通しと適合するかをチェックする。特に、投下資本利益率、売上高および利益成長率の予測

結果に注意する。

これらの作業が終了すると、最後に企業価値を算定し評価するために、以下の手続を行う。

- (1) 予測した各期のフリー・キャッシュ・フローを、加重平均資本コスト（WACC）を用いて現在価値に割り引く。
- (2) 継続価値を、WACCを用いて現在価値に割り引く。
- (3) 各期のフリー・キャッシュ・フローの現在価値合計に継続価値の現在価値を加算して、企業価値とする。

以上のことを理解するために、具体的な数値例を示すことにしよう。その場合、スミス＝パールの示した数値例 [Smith and Parr, 2000, pp.186, 277-280] を参考にすることとする。いま、ある会社の1999年における損益計算

表2 損益計算書

	1999	割合(%)
総売上高	26,500	100
売上原価	11,395	43
売上総利益	15,105	57
営業費用		
販売費	3,975	15
一般管理費	1,855	7
支払利息	800	3
費用合計	6,630	25
営業利益	8,475	32
法人税等(40%)	3,390	13
純利益	5,085	19
利息及び税金控除前利益	9,275	35
税引後利息控除前利益	5,565	21
資産利益率	27%	
自己資本利益率	53%	

表3 貸借対照表

資 産		負債及び資本	
流動資産		流動負債	
現金	50	買掛金	2,500
売掛金	3,525	短期借入金	1,500
棚卸資産	5,000	未払法人税	250
流動資産合計	8,575	流動負債合計	4,250
有形固定資産		固定負債	
土地	200	長期借入金	1,500
建物	5,000	社債	4,000
製造設備	15,000	固定負債合計	5,500
事務所設備	7,500	資本	
車両	1,500	資本金	100
総有形固定資産	29,200	株式払込剰余金	1,900
減価償却累計額	17,520	留保利益	8,505
純有形固定資産	11,680	資本合計	10,505
資産合計	20,255	負債及び資本合計	20,255

書と期末貸借対照表が表2 および表3 のようであったとする。

この会社の予測損益およびキャッシュ・フローが表4 のようであり、加重平均資本コストが表5 のようであったとする。

ここでは、売上高、売上原価、販売費および一般管理費が2007年までに毎年10%成長し、2008年以降は5%成長すると仮定されている。また、減価償却費は毎年10%減少し、運転資本は2002年から毎年10%増加すると仮定されている。さらに、2007年以降の減価償却費は投資支出に等しいと仮定している。

表4 に示しているように、負債に対する支払利息は費用から控除しない。これは、割引を行う前段階の経済的便益としては、税引後の支払利息控除前利益を用いるのが望ましく、これが負債利子の支払いや株主の配当に充てる

表4 予測損益およびキャッシュ・フロー

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
売上高	26,500	29,150	32,065	35,272	38,799	42,679	46,946	51,641
売上原価	10,653	11,718	12,890	14,179	15,597	17,156	18,872	20,759
売上総利益	15,847	17,432	19,175	21,093	23,202	25,523	28,074	30,882
販売費	3,975	4,373	4,810	5,291	5,820	6,402	7,042	7,746
一般管理費	1,855	2,041	2,245	2,469	2,716	2,987	3,286	3,615
減価償却費	1,100	990	891	802	722	650	585	526
支払利息	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	8,917	10,028	11,229	12,531	13,944	15,484	17,161	18,995
法人税等(40%)	3,567	4,011	4,492	5,012	5,578	6,194	6,864	7,598
純利益	5,350	6,017	6,737	7,519	8,366	9,290	10,297	11,397
+ 減価償却費	1,100	990	891	802	722	650	585	526
総キャッシュ・フロー	6,450	7,007	7,628	8,321	9,088	9,940	10,882	11,923
- 増加運転資本	157	177	194	214	235	259	285	313
- 資本支出	98	50	50	-	-	225	400	526
純キャッシュ・フロー	6,195	6,780	7,384	8,107	8,853	9,456	10,197	11,084
割引要素(14%)	0.9366	0.8216	0.7207	0.6322	0.5545	0.4864	0.4267	4.1588
現在価値	5,802	5,570	5,322	5,125	4,909	4,600	4,351	46,096
現在価値合計	81,775							

割引要素は、 $1/(1+r)^n$ の式を用いて計算している。ここで、 r は割引率であり、 n は将来の年数である。
 n は半年基準を用いており、初年度は0.5である。2007年度は、 $1/(0.14-0.05)(1+0.14)^{7.5}=4.1588$ である。

表5 加重平均資本コスト

投下資本 構成	金額*	投下資本の 割合(%)	資本コスト (%)	税引後の 資本コスト (%)	加重平均資 本コストの 割合(%)
自己資本	10,505	65.6	18.0	18.0	11.8
負債	5,500	34.4	11.0	6.6	2.3
合計	16,005	100.0			14.1

*資本構造の計算にしばしば用いられる額は、負債および自己資本の市場価額(公正価値)である。ここでは、単純化のために帳簿価額を用いた。

ことができる資金であるためである。したがって、支払利息は表に現れていない。

減価償却費は会計上の概念であり、実際のキャッシュの支出を伴わない。そのため、支払利息控除前純利益に減価償却費を加えて、企業が実際の生み出すキャッシュの総額を計算する。特に成長企業においては、キャッシュを継続的に生み出すために、設備投資を行ったり、運転資本を増加させて棚卸資産や売掛金等の項目に資金を投下しなければならない。こうした支出に充てられる金額は、株主への配当や負債利子の支払いには利用できない。したがって、この将来の資本支出や増加運転資本を総キャッシュ・フローから控除しなければならない。

こうして算定された、支払利息控除前の税引後利益をベースとした純キャッシュ・フロー（フリー・キャッシュ・フロー）が、企業の全資産を利用することによって得られた経済的便益の総合計を表す。これが、表4における現在価値合計の81,775である。

これに基づいて、次に、この会社の貸借対照表を作成する。表3の貸借対照表には計上されていないが、当社には、いくつかの無形資産が存在すると仮定する。すなわち、コンピュータ・ソフトウェアが250、企業の実務マニュアルが850、組織的熟練労働力が1,400、エンジニアリング仕様書が1,500、そして特許権が35,000であるとする。これらのうち、特許権はインカム・アプローチで算定され、その他の無形資産はコスト・アプローチで算定されたものとする。

土地、建物、製造設備、事務所設備および車両の有形資産の公正価値は、本来ならば個々に評価しなければならないが、ここでは簡略化のために、減価償却前の価額に等しいと仮定する。これらの仮定に基づいて当企業の資産構成を示すと、表6のようになり、9,250の「のれん」（自己創設のれん）が認識されることになる。

こののれんは、企業価値と（有形・無形の）資産の公正価値合計との差額

表6 資産構成

資産区分	公正価値	構成割合 (%)
正味運転資本	4,325	5.3
土地	200	0.3
建物	5,000	6.1
製造設備	15,000	18.4
事務所設備	7,500	9.2
車両	1,500	1.8
コンピュータ・ソフトウェア	250	0.3
企業の実務マニュアル	850	1.0
組織的熟練労働力	1,400	1.7
エンジニアリング仕様書	1,500	1.8
特許権	35,000	42.8
のれん	9250	11.3
合計	81,775	100.0

であり、一般に企業の超過収益力であるといわれているが、それ自体独立した無形資産として特定されるものではない。上記の設例でも明らかなように、企業はのれんという独立した要素をもっているわけではない。

スミス=パールによれば、企業が成長し続けるのは、のれんのおかげとは限らない。継続的な顧客の支援は、それ以外の無形資産（例えば、商標の識別力、特許製品の性質など）と関連させて理解すべきものである。のれんは、明確に独立した資産ではない。のれんという価値を認めようとするのは、無形資産や知的財産を適切に評価できないからである。のれんの性質や特徴として挙げられているものは、実際には、すべて何らかの無形資産や知的財産の性質や特徴である。

そして、これまでのれんの特徴として説明されてきたものは、次のように、

すべて特定の企業資産との関連において説明されるべきものであるとする
[Smith and Parr, 2000, pp.192-193]。

- (1) 忠実な消費者が継続的かつ頻繁に製品を購入してくれるのは、のれんという資産のおかげではなく、明らかに商標に対するロイヤリティに由来している。
- (2) 消費者のロイヤリティは、優れた製品の効用から生まれることもある。消費者が購入する製品の品質を信頼するようになるからである。しかし、これは特許技術や品質管理手続等の無形資産のおかげであり、実体のないのれんによるものではない。
- (3) 消費者が企業のサービスに関心を示すのは、のれんがあるからではな

表7 公正価値貸借対照表

資 産			負債及び資本		
現 金		50	買 掛 金		2,500
売 掛 金		3,525	短 期 借 入 金		1,500
棚 卸 資 産		5,000	未 払 法 人 税		250
土 地		200	減 価 償 却 累 計 額		17,520
建 物		5,000	長 期 借 入 金		1,500
製 造 設 備		15,000	社 債		4,000
事 務 所 設 備		7,500	資 本 金		100
車 両		1,500	株 式 払 込 剰 余 金		1,900
有形固定資産評価差額		17,520	留 保 利 益		74,275
コンピュータ・ソフトウェア		250			
企業の実務マニュアル		850			
組織的熟練労働力		1,400			
エンジニアリング仕様書		1,500			
特 許 権		35,000			
の れ ん		9,250			
資 産 合 計		103,545	負 債 及 び 資 本 合 計		103,545

1) 仮定により、有形資産の公正価値評価のための有形固定資産評価差額と減価償却累計額は同額である。

2) 留保利益 = $8,505 + 250 + 850 + 1,400 + 1,500 + 35,000 + 9,250 + 17,520 = 74,275$

く、熟練労働力のたまものである。

- (4) 製品が広く普及していることとのれんが存在することは同義ではない。製品が普及したのは、洗練された巨大な流通網が存在した結果である。

したがって、無形資産を認識するに際して、のれん以外の無形資産をできるだけ明確に識別し、認識する必要があるということになる。換言すれば、のれんの認識をできるだけ最小限にとどめる必要があるということになる。

しかし、いずれにしても、企業価値と（有形・無形の）資産の公正価値合計との差額として何らかののれんが存在することは不可避であり、これをも含めた完全な期末貸借対照表を、次の表7のように作成することができる。これは、完全な公正価値貸借対照表と呼びうるものである。

IV 公正価値利益

既述のように、公正価値は購入時価、売却時価および現在価値を統括する評価概念である。かかる公正価値において、現在価値が一般概念であり、購入時価および売却時価が特殊概念であることも、前述したところある。このような公正価値を適用する会計において算定される利益を「公正価値利益」と呼ぶことができるが、そこにおける利益概念を解明することが本節の課題である。

公正価値は統括ないし複合概念であり、したがって、そこで算定される公正価値利益も複合利益であるということができる。この複合利益を純粹ないし理念的な利益に分解してみると、そこには、大別して2つの利益概念が内在しているように思われる。1つは、現在価値会計における利益概念であり、一般に「経済的利益」と呼ばれているものである。そして他は、購入時価会計ないし売却時価会計の時価会計における利益概念であり、リーの用語を用いると、「カレント価値利益」である [Lee, 1985, p.65]。

両者の利益概念には、期中の資本取引がないと仮定すると、期末純資産（資本）から期首純資産（資本）を控除して算定されるというところに共通点があるが、それぞれの資本を算定する方法に相違が見られる。

現在価値会計では、企業の将来のキャッシュ・フローをある割引率で割り引いて期首および期末における現在価値資本を算定し、両者の差額として経済的利益を計算する。これは、個々の資産および負債に基づいて利益を算定するのではなく、企業全体としての現在価値に基づいて利益を算定するので、この利益概念を「全体アプローチ」による公正価値利益と呼ぶことができる。

これに対して、時価会計では、企業の資産および負債を個々に購入時価ないし売却時価で評価し、これに基づいて期首および期末における時価資本を算定し、両者を比較してカレント価値利益を計算する。これは、企業全体として利益を算定するのではなく、個々の資産および負債に基づいて利益を算定するので、この利益概念を「個別アプローチ」による公正価値利益と呼ぶことにする。

全体アプローチによる公正価値利益（経済的利益）は、次のように表すことができる。

$$Y_a = FCF + (K_{at} - K_{at-1}) \quad (5)$$

ここで、 Y_a は全体アプローチによる公正価値利益であり、 K_{at} は期末における現在価値資本であり、 K_{at-1} は期首における現在価値資本である。そして、 FCF はフリー・キャッシュ・フローであるが、ここでは、企業側から見た、営業活動によるキャッシュ・フローから運転資本の増加額と設備等への投資額を控除したものとしてのフリー・キャッシュ・フロー概念と、投資者側から見た、彼らに帰属する利用可能なキャッシュ・フローとしてのフリー・キャッシュ・フロー概念を含んでいる。

また、個別アプローチによる公正価値利益（カレント価値利益）は、次のように表すことができる。

$$Y_s = FCF + (K_{st} - K_{st-1}) \quad (6)$$

ここで、 Y_s は個別アプローチによる公正価値利益であり、 K_{st} は期末における時価資本であり、 K_{st-1} は期首における時価資本である。そして、 FCF は上述した意味でのフリー・キャッシュ・フローである。

これらの公正価値利益は、それぞれ利点および問題点を有している。全体アプローチによる公正価値利益は、企業全体の経済的実態を反映しており、企業における真の利益であるといえることができる。しかし、その反面、この利益計算では、期首と期末における現在価値の差額計算であるので、利益の原因別計算を行うことができない。さらに、利益計算のもととなる現在価値は、企業の資産および負債を個々に把握したものではなく、企業の将来のキャッシュ・フローを全体として把握したものであるため、資産および負債の対照表としての貸借対照表を作成することができず、企業の財政状態を示すことができない。

他方、個別アプローチによる公正価値利益は、企業の資産および負債を個々に把握するので、それに基づく収益および費用により、利益の原因別計算を行うことができる。さらに、資産および負債を個々に把握することにより、貸借対照表の作成が可能となり、企業の財政状態を表示することができる。

しかし、個別アプローチによる公正価値利益は、企業全体の経済的実態を反映しているとはいえ、企業における真の利益とはいえない。そして、そこにおける貸借対照表も企業の真の財政状態を表すことができない。というのは、個々の資産および負債をいくら詳細かつ正確に把握したとしても、企業全体の価値を把握することはできないからである。

したがって、両者の公正価値利益を単独で用いることはできず、両者を補完させる形で適用する必要がある。そして、その役割を果たし、両者の公正価値利益を媒介するものが、「のれん」(自己創設のれん)にはかならない。前述したように、のれんは、企業価値と(有形・無形の)資産の公正価値合

計との差額であり、換言すれば、全体アプローチによる公正価値としての企業価値と個別アプローチによる公正価値としての時価合計との差額である。

これが、全体アプローチと個別アプローチとの橋渡しをすることになる。

いま、両者の関係を式で示せば、次のようになる。

$$K_{at} - K_{st} = GW_t \quad (7)$$

ここで、 GW_t は期末におけるのれんである。

そして、こののれんを媒介として、全体アプローチによる公正価値利益と個別アプローチによる公正価値利益との関係を示すと、次のようになる。

$$\begin{aligned} Y_a - Y_s &= FCF + (K_{at} - K_{at-1}) - FCF - (K_{st} - K_{st-1}) \\ &= (K_{at} - K_{st}) - (K_{at-1} - K_{st-1}) \\ &= GW_t - GW_{t-1} \\ &= \Delta GW_{t-(t-1)} \end{aligned} \quad (8)$$

ここで、 $\Delta GW_{t-(t-1)}$ はのれんの期間変動である。したがって、両者の差額は1期間におけるのれんの変動額であることが明らかとなる。

そして、この(8)式を次のように整理すると、両者の関係がさらに明確となる。

$$Y_a - \Delta GW_{t-(t-1)} = Y_s \quad (9)$$

すなわち、全体アプローチによる公正価値利益からのれんの期間変動額を控除したものが、個別アプローチによる公正価値利益である。この場合、のれんの変動額がプラス（増加）の場合もマイナス（減少）の場合もあり、前者の場合には、のれんの変動額は全体アプローチによる公正価値利益の中に含まれ、後者の場合には、のれんの変動額は個別アプローチによる公正価値利益の中に含まれる関係にある⁶⁾。

V 公正価値利益の具体的計算

以上のことを理解するために、本節において、無形資産会計および企業価値評価を考慮した財務諸表の作成を具体的な計算例で行い、公正価値利益を具体的に算出する。

その場合、Ⅲ節で説明した会社の続きを仮定し、2000年度における期首貸借対照表が前述した表7のとおりであったとする。また、2000年において、1999年に行った2000年の損益予測等がそのとおり実現し、2000年に新たに表8のような損益およびキャッシュ・フロー予測をたてたとしよう。なお、そこでの仮定は、表4を説明したときの仮定と同じである⁷⁾。

表8 予測損益およびキャッシュ・フロー (2000年)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
売上高	29,150	32,065	35,272	38,799	42,679	46,946	51,641	54,223
売上原価	11,718	12,890	14,179	15,597	17,156	18,872	20,759	21,297
売上総利益	17,432	19,175	21,093	23,202	25,523	28,074	30,882	32,926
販売費	4,373	4,810	5,291	5,820	6,402	7,042	7,746	8,133
一般管理費	2,041	2,245	2,469	2,716	2,987	3,286	3,615	3,796
減価償却費	990	891	802	722	650	585	526	526
支払利息	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	10,028	11,229	12,531	13,944	15,484	17,161	18,995	20,471
法人税等(40%)	4,011	4,492	5,012	5,578	6,194	6,864	7,598	8,188
純利益	6,017	6,737	7,519	8,366	9,290	10,297	11,397	12,283
+ 減価償却費	990	891	802	722	650	585	526	526
総キャッシュ・フロー	7,007	7,628	8,321	9,088	9,940	10,882	11,923	12,809
- 増加運転資本	177	194	214	235	259	285	313	329
- 資本支出	50	50	-	-	225	400	526	526
純キャッシュ・フロー	6,780	7,384	8,107	8,853	9,456	10,197	11,084	11,954
割引要素(14%)	0.9366	0.8216	0.7207	0.6322	0.5545	0.4864	0.4267	4.1588
現在価値	6,350	6,067	5,843	5,597	5,293	4,960	4,730	49,714
現在価値合計	88,554							

以上の資料によって、次のような期中取引および取引仕訳を推定することができる。

(1) 当期の掛売上高は26,500であった。

(借) 売 掛 金 26,500 (貸) 売 上 26,500

(2) 当期の掛仕入高は11,153であった。なお、これを売上原価勘定で処理する。

(借) 売上原価 11,153 (貸) 買 掛 金 11,153

(3) 当期の販売費は3,975であった。

(借) 販 売 費 3,975 (貸) 現 金 3,975

(4) 当期の一般管理費は1,855であった。

(借) 一般管理費 1,855 (貸) 現 金 1,855

(5) 負債の利息800を支払った。なお、利子引き前の営業利益を計算するために、これを費用計上せず、留保利益勘定で処理する。

(借) 留 保 利 益 800 (貸) 現 金 800

(6) 当期の売掛金回収額は26,147である。

(借) 現 金 26,147 (貸) 売 掛 金 26,147

(7) 当期の買掛金支払額は10,903である。

(借) 買 掛 金 10,903 (貸) 現 金 10,903

(8) 未払法人税250を支払った。

(借) 未払法人税 250 (貸) 現 金 250

(9) 配当金5,395を支払った。留保利益勘定で処理する。

(借) 留 保 利 益 5,395 (貸) 現 金 5,395

(10) 製造設備98を購入した。

(借) 製 造 設 備 98 (貸) 現 金 98

期末整理事項および整理仕訳は次のようである。

(a) 期末棚卸資産は5,500である。

(借) 売 上 原 価 5,000 (貸) 棚 卸 資 産 5,000

(借) 棚卸資産 5,500 (貸) 売上原価 5,500

(b) 減価償却費1,100を計上する。

(借) 減価償却費 1,100 (貸) 減価償却累計額 1,100

(c) 減価償却分を有形固定資産の公正価値として含めるために、減価償却費を有形固定資産評価差額勘定に振り替える。

(借) 有形固定資産評価差額 1,100 (貸) 減価償却費 1,100

(d) のれん以外の無形資産の評価差益を計上する。この場合の評価差益額は当社の成長率と同じとし、期首の無形資産の10%とする。

(借)	コンピュータ・ソフトウェア	25	(貸)	無形資産評価益	3,900
	企業の実務マニュアル	85			
	組織的熟練労働力	140			
	エンジニアリング仕様書	150			
	特許権	3,500			

(e) のれんの評価益2,624を計上する。これは、期末のれん11,874と期首のれん9,250との差額である。

(借) のれん 2,624 (貸) 無形資産評価益 2,624

(f) 法人税等3,567を計上する。

(借) 法人税等 3,567 (貸) 未払法人税 3,567

なお、(e)の期末のれん11,874は表8とこれまでの仕訳の結果から導き出され、表9の当社の資産構成から明らかとなる。

そして、これらに基づいて、損益計算書および期末貸借対照表を作成すると、表10および表11のようになる。

これによって、2000年における公正価値利益が12,974であることが判明した。そこで、この額が正しいかどうかをここで検証することにする。これまでの計算において推察できるように、この公正価値利益は全体アプローチによる公正価値利益であることは明らかである。それゆえ、(5)式を適用し、表4および表8の各数字を当てはめると次のようになり、この額が正しいこ

表9 資産構成 (2000年)

資産区分	公正価値	構成割合 (%)
正味運転資本	4,482	5.1
土地	200	0.2
建物	5,000	5.6
製造設備	15,098	17.0
事務所設備	7,500	8.5
車両	1,500	1.7
コンピュータ・ソフトウェア	275	0.3
企業の実務マニュアル	935	1.1
組織的熟練労働力	1,540	1.7
エンジニアリング仕様書	1,650	1.9
特許権	38,500	43.5
のれん	11,874	13.4
合計	88,554	100.0

表10 損益計算書 (2000年)

費用		収益	
売上原価	10,653	売上高	26,500
販売費	3,975	無形資産評価益	6,524
一般管理費	1,855		
法人税等	3,567		
当期純利益	12,974		
費用・利益合計	33,024	収益合計	33,024

とが分かる。

$$\begin{aligned}
 Y_a &= FCF + (K_{at} - K_{at-1}) \\
 &= 6,195 + (88,554 - 81,775) \\
 &= 12,974
 \end{aligned}$$

表11 期末貸借対照表 (2000年)

資 産			負債及び資本			
現 金		2,921	買 掛 金			2,750
売 掛 金		3,878	短 期 借 入 金			1,500
棚 卸 資 産		5,500	未 払 法 人 税			3,567
土 地		200	減 価 償 却 累 計 額			18,620
建 物		5,000	長 期 借 入 金			1,500
製 造 設 備		15,098	社 債			4,000
事 務 所 設 備		7,500	資 本 金			100
車 両		1,500	株 式 払 込 剰 余 金			1,900
有形固定資産評価差額		18,620	留 保 利 益			81,054
コンピュータ・ソフトウェア		275				
企業の実務マニュアル		935				
組織的熟練労働力		1,540				
エンジニアリング仕様書		1,650				
特 許 権		38,500				
の れ ん		11,874				
資 産 合 計		114,991	負 債 及 び 資 本 合 計			114,991

それではさらに、前節で明らかにした、全体アプローチによる公正価値利益と個別アプローチによる公正価値利益の関係も確認しておこう。その場合、まず、個別アプローチによる公正価値利益を算定しておく必要がある。そこで適用されるのが(6)式であり、そこにおける期末資本は全体アプローチによる期末資本からのれんを控除した金額となるので、76,680 (=88,554 - 11,984) となる。同様に、期首資本は72,525 (=81,775 - 9,250) となる。その結果、個別アプローチによる公正価値利益は次のように算定される。

$$\begin{aligned}
 Y_s &= FCF + (K_{st} - K_{st-1}) \\
 &= 6,195 + (76,680 - 72,525) \\
 &= 10,350
 \end{aligned}$$

したがって、全体アプローチによる公正価値利益と個別アプローチによる公正価値利益の関係は(8)式を適用して次のようになる。

$$\begin{aligned} Y_a - Y_s &= FCF + (K_{at} - K_{at-1}) - FCF - (K_{st} - K_{st-1}) \\ &= (K_{at} - K_{st}) - (K_{at-1} - K_{st-1}) \\ &= GW_t - GW_{-1} \\ &= \Delta GW_{t-(t-1)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 12,974 - 10,350 &= 6,195 + (88,554 - 81,775) - 6,195 - (76,680 - 72,525) \\ &= (88,554 - 76,680) - (81,775 - 72,525) \\ &= 11,874 - 9,250 \\ &= 2,624 \end{aligned}$$

ここで、期末ののれんが上述したように11,874であり、期首ののれんが9,250であり、その差額、すなわちのれんの期中増加額が、全体アプローチによる公正価値利益と個別アプローチによる公正価値利益との差額であることが明らかとなる。

そして、(9)式を適用して、これを次のように整理すると、両者の関係がさらに明確となる。

$$Y_a - \Delta GW_{t-(t-1)} = Y_s$$

$$12,974 - 2,624 = 10,350$$

すなわち、全体アプローチによる公正価値利益からのれんの増加額を控除すると、個別アプローチによる公正価値利益となり、前述したように、のれんの変動額が全部アプローチによる公正価値利益の中に包含されているのである。

Ⅵ む す び

以上、本稿では、無形資産を認識し、そこにおける資産評価概念および利益概念の本質を解明することを目的として、まず、無形資産を認識し、評価する方法（コスト・アプローチ、マーケット・アプローチおよびインカム・アプローチ）を説明した。そして、そこにおける共通の評価概念が公正価値であり、さらにその一般概念が現在価値であることを明らかにした。すなわち、資産の市場価格が存在する場合にも存在しない場合にも、現在価値が評価基準として明示的および黙示的に共通に適用されることを明らかにした。

次に、無形資産を認識する1つの目的は、企業全体の価値を把握し認識することにあるので、フリー・キャッシュ・フローに基づく企業価値評価方法を説明した。これは、公正価値概念に適合する現在価値会計であり、そこにおいて、企業価値と（有形・無形の）資産の公正価値合計との差額としてののれんを認識し、こののれんをも含めた完全な公正価値貸借対照表を導き出した。

さらに、無形資産を認識し、企業価値を把握する会計における利益概念が公正価値利益であり、この公正価値利益を算定するには全体アプローチと個別アプローチという2つの方法があることを説明した。そして、両者を関係づけ、橋渡しするものがのれん（自己創設のれん）であることを明らかにした。すなわち、全体アプローチによる公正価値利益からのれんの期間変動額を控除したものが、個別アプローチによる公正価値利益であることを明らかにした。

そして最後に、無形資産会計および企業価値評価を考慮した財務諸表の作成を具体的な計算例で行い、公正価値利益を具体的に算出した。

以上が本稿の概要であるが、本稿を終えるに際して、さらに2つのことを指摘しておく必要がある。その1つは、全体アプローチによる公正価値利益と個別アプローチによる公正価値利益のうち、利益の一般概念は前者である

ということである。そして、他の1つは、これまでの考察は予測が完全に実現する確実性下の経済を暗黙のうちに前提としていたが、現実の不確実性下の場合には、公正価値利益（経済的利益）における「事後利益」概念を適用すべきであるということである。

まず第1の点であるが、前述したように、個別アプローチによる公正価値利益は、企業全体の経済的実態を反映しているとはいえず、企業における真の利益とはいえない。そして、そこにおける貸借対照表も企業の真の財政状態を表すことができない。というのは、個々の資産および負債をいくら詳細かつ正確に把握したとしても、企業全体の価値を把握することはできないからである。

これに対して、全体アプローチによる公正価値利益は、企業全体の経済的実態を反映しており、企業における真の利益であるということが出来る。この意味で、前者の全体アプローチによる公正価値利益が、利益の一般概念であるということが出来るのである。

しかし、既述のように、この利益計算は、期首と期末における現在価値の差額計算であるので、利益の原因別計算を行うことができない。そこで現実には、個別アプローチによる公正価値利益が全体アプローチによる公正価値利益を補完することになる。しかし、個別アプローチによる公正価値利益には、企業における真の利益となるのは不可能であり、全体アプローチによる公正価値利益のみに、それが可能となるのである。

次に、第2の点として、この全体アプローチによる公正価値利益は、具体的には現在価値会計における経済的利益にはほかならないが、この利益計算に際して、これまで暗黙のうちに、予測が完全に実現する確実性下の経済における会計および利益計算を仮定していた。しかし、現実の不確実性下の場合には、これまでの現在価値会計をそのまま適用することはできず、ある修正を施す必要がある。

現在価値会計を修正して、不確実性のもとで経済的利益を算定する場合、

その利益として、「事前利益」と「事後利益」がある。前者の事前利益は会計期間の期首において算定される経済的利益であり、後者の事後利益は会計期間の期末において算定される経済的利益である。

事前利益は、(5)式に基づいて、次のように表される。

$$Y_{ab} = FCF' + (K'_{at} - K_{at-1}) \quad (10)$$

ここで、 Y_{ab} は事前経済的利益であり、 FCF' は期首に予測された当期のフリー・キャッシュ・フローであり、 K'_{at} は期首に予測された期末資本であり、 K_{at-1} は期首に予測された期首資本である。

同様に、事後利益は次のように表される。

$$Y_{aa} = FCF + (K_{at} - K'_{at-1}) \quad (11)$$

ここで、 Y_{aa} は事後経済的利益であり、 FCF は当期に実現したフリー・キャッシュ・フローであり、 K_{at} は期末に予測された期末資本であり、 K'_{at-1} は期末に予測された期首資本である。この期首資本は、予測の変更ないし実現の変更による修正を含んだものである。

これらは相互に補完し合う性格のものであり、事前利益は予算の役割を果たし、事後利益は決算の役割を果たすものであるが、利益計算の観点からすれば、利益は通常期末に確定するものであり、この意味から、事後利益が一般的な利益概念であるということになる。したがって、結論として、不確実性下の現実的な場合、利益の一般概念は事後経済的利益であり、換言すれば、全体アプローチによる事後公正価値利益であるということができるのである。

そして、その意味するところは、現実の不確実性下の場合、正確な利益計算は単独としては一般に不可能であり、毎期の予測を改訂することによって企業価値評価を改訂し、これによって、利益計算を每期見直していく必要があるということである。重要なのは、期間比較の可能な相対的な利益計算で

あり，絶対的な利益計算ではないということである。

[注]

- 1) 無形資産とは，物質的実体のない識別可能な非貨幣性資産で，商品またはサービスの生産または供給に使用するため，自己以外に賃貸するため，あるいは管理目的のために所有するものをいう [IASB, 2000, par.7]。この無形資産のうち，人間の知的活動の成果を知的資産といい，さらにそのうち，法による保護が認められるものは，知的財産と一般に呼ばれている。
- 2) 米国財務会計基準審議会 (FASB) は，無形資産を次のように分類し，具体的項目を列挙している [FASB, 2001a, par. A14]。
 - a 販売に関連する無形資産
 - (1)トレードマーク (商標)，トレードネーム (商品名)，(2)サービス商標，団体商標，証明商標，(3)商業上の飾り (独特の色，形または包装図案)，(4)新聞のマストヘッド，(4)インターネットのドメイン名，(5)非競争的契約
 - b 顧客に関連する無形資産
 - (1)顧客名簿，(2)注文または未製造残高，(3)顧客契約および関連する顧客関係，(4)契約以外の顧客関係
 - c 芸術に関連する無形資産
 - (1)演劇，オペラ，バレエ，(2)本，雑誌，新聞，他の出版物，(3)楽曲，歌の歌詞，コマーシャルソングなどのような広告宣伝用の音楽，(4)絵画，写真，(5)映画，音楽ビデオ，TV番組を含む視聴覚作品
 - d 契約に基づく無形資産
 - (1)ライセンス，著作権使用，現状維持契約，(2)広告，建設，経営，サービス，または供給契約，(3)リース契約，(4)建設許可，(5)フランチャイズ契約，(6)営業および放送権，(7)掘削，水利，空気，鉱業，材木切出しおよび道路当局などの使用権，(8)抵当サービス権などのサービス契約
 - e 技術に基づく無形資産
 - (1)特許権を得た技術，(2)コンピュータ・ソフトウェアおよびマスタ作品，(3)無特許の技術，(4)タイトル・プラントを含むデータベース，(5)秘密の製法，工程，調理法など営業秘密
- 3) さらにレブは，かかる無形資産の特徴が「非競争性」と「利益遁増性」にあるとして

いる。すなわち、無形資産は一般に非競合的であり、複数の用途に同時に用いることができ、ある1つの用途に用いたとしても、その資産を他の用途に用いる場合、その資産の有用性を損なうことはない。したがって、多くの無形資産の機会コストは、初期投資を別にすれば、ゼロであるか無視して差し支えないほど小さい。また、無形資産には通常、規模に対して利益が逡増するという特徴がある。例えば、医薬品や金融商品（リスクをヘッジするメカニズムなど）の開発への投資は、後継の医薬品および金融商品への開発によって、しばしばその価値が増加するのである[Lev, 2001, pp.22-24;29-30頁]。

- 4) この公正価値としての現在価値は、資産または負債のなんらかの客観的な測定属性を表現したものであり、資産または負債を特定の実体ごとに把握する「使用価値」とは異なることに注意しなければならない。そして、公正価値はあくまでも現在価値であり、使用価値ではないことに留意する必要がある。公正価値は基本的に市場指向的概念であり、これには現在価値は適合するけれども、使用価値は適合しないからである。この意味で、現在価値の唯一の目的は公正価値を見積もることにある。現在価値は、もし市場価格すなわち公正価値が存在するならば、市場価格を構成するであろう諸要素を相対的に把握しようとするものである。

このことを、FASBは次のように述べている。「実体の経営者による予測は、有用かつ有益であることが少なくないが、資産および負債の価値の最終決定者は市場である。公正価値を目的とした現在価値による測定は、見積りを含まざるをえないが、測定を行う実体から独立して行われる。その結果、公正価値はある実体と別の実体とを比較するための中立的な基盤を提供する。」[FASB, 2000, par.36]

- 5) 加重平均資本コスト（WACC）は、負債コストと株主資本コストの加重平均コストであり、次の式によって求められる。

$$WCC = (1-t)b \times D/TC + y \times E/TC$$

ここで、各記号はそれぞれ次のことを表している。

t = 実効税率, b = 負債の利子率, y = 株主資本コスト, D = 負債, E = 株主資本,
 TC = 投下資本

そして、株主資本コストは一般に次式によって求められ、それぞれの記号は次のことを表している。

$$y = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

r_f = 無リスクの収益率, r_m = 株式市場全体のリスク（株式市場全体の期待収益率）,
 β = 株式市場全体に対する個別株式のリスク（市場全体に対する個別企業の株価のボラティリティ）

ここで、 $(r_m - r_f)$ は株式市場のリスク・プレミアムであり、これを r_p で表すと、株主資本コストは次のようになる。

$$y = r_f + \beta r_p$$

- 6) エドワーズ=ベルおよびリーは、こののれんは常に減少し、ここでの用語で述べると、のれんが減少することによって、全体アプローチによる公正価値利益が個別アプローチによる公正価値利益に転化すると主張しており、わが国においてもその同調者が多いが、それは誤りであるように思われる。例えば、リーは「エドワーズ=ベルが指摘しているように、投資者が投資の段階で考えている主観のれん（のれん—筆者）は、あらかじめ期待した便益の漸次的な実現によって市場価値へと転化していくので、それは次第に価値減少となる」と述べているが、それは、彼らが企業の解散という非現実的な場合を前提としているからである。次節の具体的な計算例で示すように、継続企業という現実的な場合を仮定すると、さらに成長企業を仮定すると、のれんは逡増するのである。
- 7) ちなみに、この方法によって、それ以後の各期の損益およびキャッシュ・フローを予測することができ、例えば2001年の予測損益およびキャッシュ・フローは次のようになる。

予測損益およびキャッシュ・フロー（2001年）

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
売上高	32,065	35,272	38,799	42,679	46,946	51,641	54,223	56,934
売上原価	12,890	14,179	15,597	17,156	18,872	20,759	21,297	22,362
売上総利益	19,175	21,093	23,202	25,523	28,074	30,882	32,926	34,572
販売費	4,810	5,291	5,820	6,402	7,042	7,746	8,133	8,340
一般管理費	2,245	2,469	2,716	2,987	3,286	3,615	3,796	3,986
減価償却費	891	802	722	650	585	526	526	526
支払利息	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	11,229	12,531	13,944	15,484	17,161	18,995	20,471	21,720
法人税等（40%）	4,492	5,012	5,578	6,194	6,864	7,598	8,188	8,688
純利益	6,737	7,519	8,366	9,290	10,297	11,397	12,283	13,032
+ 減価償却費	891	802	722	650	585	526	526	526
総キャッシュ・フロー	7,628	8,321	9,088	9,940	10,882	11,923	12,809	13,558
- 増加運転資本	194	214	235	259	285	313	329	345
- 資本支出	50	-	-	225	400	526	526	526
純キャッシュ・フロー	7,384	8,107	8,853	9,456	10,197	11,084	11,954	12,687
割引要素（14%）	0.9366	0.8216	0.7207	0.6322	0.5545	0.4864	0.4267	4.1588
現在価値	6,916	6,661	6,380	5,978	5,654	5,391	5,101	52,763
現在価値合計	94,844							

<参考文献>

- AAA Financial Accounting Standards Committee, Response to the FASB Preliminary Views: Reporting Financial Instruments and Certain Related Assets and Liabilities at Fair Value, *Accounting Horizons*, Vol.14 No.4, December 2000, pp.501-508.
- Barth, M. and W. Landsman, Commentary: Fundamental Issues Related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting, *Accounting Horizons*, Vol.9 No.4, December 1995, pp.97-107.
- Blair, M. M. and S. M. T. Wallman, *Unseen Wealth*, Brookings Institution Press, 2001 (広瀬義州他訳『ブランド価値評価入門』中央経済社, 2002年).
- 中央青山監査法人編著『知的財産ビジネス』日経 BP 社, 2002年。
- Copeland T., T. Koller and J. Murrin, *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 3rd Edition, Mckinsey & Company, Inc., 2000(マッキンゼー・コーポレート・ファイナンス・グループ訳『企業価値評価』ダイヤモンド社, 2002年).
- Edvinsson, L. and M. S. Malone, *Intellectual Capital*, Harper Business, 1997 (高橋透訳『インテレクトュアル・キャピタル』日本能率マネジメントセンター, 1999年).
- Edwards, E. O. and P. W. Bell, *The Theory of Measurement of Business Income*, University of California Press, 1961 (伏見多美雄・藤森三男訳『意思決定と利潤計算』日本生産性本部, 1964年).
- FASB, Statement of Financial Accounting Concepts No.1, *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, FASB, 1978 (平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念 [増補版]』中央経済社, 2002年).
- FASB, Statement of Financial Accounting Concepts No.7, *Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements*, FASB, 2000 (平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念 [増補版]』中央経済社, 2002年).
- FASB, Statement of Financial Standards No. 141: *Business Combination*, FASB, 2001a.
- FASB, Statement of Financial Standards No. 142: *Goodwill and Other Intangible Assets*, FASB, 2001b.
- IASC, International Accounting Standard 38, *Intangible Assets*, IASC, 2000 (日本公認会計士協会訳『国際会計基準書2001』同文館, 2001年).
- 古賀智敏「金融商品と公正価値会計」『会計』第157巻第1号, 2000年1月, 18-36頁。
- 古賀智敏「金融商品と包括的公正価値会計」『企業会計』第53巻第6号, 2001年6月, 58-65頁。

- Lee, T. A., *Income and Measurement Theory and Practice*, 3rd Edition, Van Nostrand Reinhold Co., 1985.
- Lev, B., *Intangibles Management, Measurement, and Reporting*, Brookings Institution Press, 2001 (広瀬義州・桜井久勝監訳『ブランド会計の経営と会計』東洋経済新報社, 2002年)
- Martin, J. D. and J. W. Petty, *Value Based Management: The Corporate Response to the Shareholder Revolution*, Harvard Business School Press, 2000.
- 枅谷克悦『企業価値評価』清文社, 2003年。
- 日本公認会計士協会「知的財産の評価(中間報告)」経営研究調査会報告第12号, 2001年7月。
- 岡田依里『企業評価と知的資産 [改訂版]』税務経理協会, 2003年。
- 白石和孝『イギリスの暖簾と無形資産の会計』税務経理協会, 2003年。
- Smith, G. V. and R. L. Parr, *Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets*, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Inc., 2000.
- Stewart, G. B. III, *The Quest for Value*, Harper Collins Publishers, 1991(日興リサーチセンター訳『EVA 創造の経営』東洋経済新報社, 1998年)。
- 武田隆二「会計学認識の基点」『企業会計』第53巻第1号, 2001年1月, 4-10頁。
- 梅原秀継『のれん会計の理論と制度』白桃書房, 2000年。
- 山本大輔・森智世『知的資産の価値評価』東洋経済新報社, 2002年。