

特集 第1章

IFRS 座談会

平成 22 年 10 月 18 日 (月)

【若崎】 ただいまから座談会を始めさせていただきますと思います。私、立地評価研究所代表者の若崎と申します。よろしく願いいたします。

本日の座談会の趣旨としましては、IFRS を含めた会計制度の最近の動向について、資産評価にフォーカスした座談会にしたいと思っています。

私ども、不動産鑑定士のライセンスで、資産の中でも不動産に特化した業務をしておりますが、最近では医療施設やホテルなどの事業価値を評価する機会も増えてきております。また欧米や中国の鑑定士は、資産全般について評価をしています。彼らは不動産のみならず知的財産権、プラントや機械設備、動産など、評価対象の間口が広い職業として活躍しているようです。我々もそういう分野まで間口を広げられないのかと、そんな思いを持っております。

そこまで行くには高いハードルを越えなければならぬとは思いますが、きょうの座談会の中で、



状況の認識ができればありがたいと思っています。

本日の座談会は、IFRS 導入に向けての専門的なコンサルティングを行っておられる株式会社ブレインの岡田博憲さん(公認会計士・米国公認会計士・税理士)、お立場上今回は匿名参加の A さん(大手監査法人ご勤務、公認会計士)にご参加いただいております。

IFRS に関しては、私は門外漢ですので、かねてからご指導いただいております公認会計士の砂畑先生に司会進行をお願いしたいと思います。

1. IFRS の特徴

【砂畑】 昨年 6 月、企業会計審議会が IFRS 適用のロードマップ案を出し、2015 年ないし 2016 年に導入をされるということ、2012 年をめどに、おそらくアダプションという形で判断されます。その IFRS の内容について、今回、お話をさせてもらいたいと思います。

特に IFRS の特徴、これを簡単にお二方に少しづつお話をいただけたらありがたいと思います。

【岡田】 まず、IFRS が従来の日本の伝統的な会計基準の考え方とどう違うのかということを理解しないと、なかなか本質的な理解は進まないと思います。従来、日本の会計基準というのは、そのべー

スといえますか、根底に適正な期間損益計算、いわゆる1会計期間でどれぐらいの収益・費用が上がったのか、利益が上がったのかということを確認測定して開示していくというのが中心的な役割だったわけです。その背後には、経営者の受託責任の解除、つまりアカウンタビリティのための期間損益計算という考え方があったわけです。

ところが、これはアメリカの1960年代にまでさかのぼるのですが、会計理論の1つとして経営者のアカウンタビリティのための期間損益計算ではなくて、財務諸表利用者の意思決定にとって有用な情報提供をできるような、そういった会計基準が必要であるという考え方を受けて、昨今、特に金融資本主義といえますか、非常に金融が発達した世の中で、いかに投資家の意思決定に有用な財務報告をするかという考え方がメインになってきています。その考え方が背景にあり、今、IFRSの会計基準もつくられているということになります。

より具体的に言えば、従来、期間損益計算主体だったものが、そうではなくて、いわゆるB/Sアプローチ、資産負債アプローチと呼ばれますけれども、いかに資産や負債がその企業の将来のキャッシュ・フローを獲得する能力をあらわしているかと、そういう指標を投資家に提供することを目的とした考え方になったということで、従来の伝統的な会計の考え方とパラダイムが変わってしまったということです。しかも、従来は企業価値の算定は投資家の役割であり、企業が作成する財務諸表はそのための基礎資料を提供するものだったのですが、IFRSのもとでの資産負債アプローチによれば、ある程度企業側で企業価値の算定をさせようとする意図があるわけです。

ですから、きょうの話の中心になります資産評価の問題も、いかに企業の資産負債を将来キャッシュ・フローの獲得能力を測定できるように評価するのかということがテーマになるというのは、

そういうところから来ているということです。非常に簡単ですけども、そういう流れになっていると思います。

【砂畑】では次にAさん。

【A】IFRSのもう1つ大きな特徴は、原則主義というところが挙げられると思います。US基準や日本基準はどちらかというと細則主義、ルールベースというふうに言われており、細かな規定が多かったり、数値基準があったりします。例えばリースにしてもある一定の基準をもって、貸借対照表に資産計上するファイナンスリースと賃貸借処理するオペレーティングリースの基準が明確になっていました。このように日本基準やUS基準は細則主義であり、いろんなところで数値基準があるのですが、IFRSの場合は原則主義と言われており、原理原則だけを定めており、その原理原則に従って企業は会計士と話し合いながら自社の会計基準をつくっていくという形になっています。その結果、これまでみたいに基準を決められた細則があるものをそのまま当てはめるということは出来ませんので、IFRS導入には、非常に時間と労力がかかるというふうに言われております。

それ以外に、IFRSの特徴としましては、注記で多くのことを開示させるとかあるのですが、大きな特徴としては、岡田さんが言われた資産負債アプローチとこの原則主義になると思われま

2. 有形固定資産に係る論点

【砂畑】ありがとうございます。

今のIFRSの導入国、これから導入する国も含めて110カ国以上の国が導入している、あるいは導入を決定されています。先進国でまだ導入を決めていないのがアメリカ及び日本ということで、今

後、日本、特に連結財務諸表において導入というのが必至というふうに考えています。

続きまして、特に資産評価というところで影響するのは、有形固定資産、無形固定資産、その他の資産、不動産ではないですけども非上場株式の評価、こういったところが挙げられるかと思えますけれども、それぞれの論点についてお伺いしたいと思います。

まず、有形固定資産ですけども、償却方法、一般に日本では定率法が使われている企業が多いと思われそうですが、そこについての考え方はどうでしょうか。これは A さん。

【A】 製造業であれば有形固定資産の減価償却が最も損益インパクトが大きいと言われていています。実際、私は今ある大きな会社のプロジェクトに携わっているのですが、減価償却方法と耐用年数の変更の影響は非常に大きいところですが、この 2010 年 3 月期に減価償却方法の会計方針を定率法から定額法に変更する会社が 14 社ほどあるというところですが、開示されている変更理由は、従来の償却費負担を見直した結果、実態に合わせて定額法のほうに変更したということですが、実際、やはり IFRS の適用をにらんで定率法から定額法に変更した会社が多いのではないかと考えております。

【砂畑】 そういった意味では、日本の会計を進行する中で、IFRS を適用する場合、定率法というのはなかなか認めがたいものなのではないでしょうか。

【岡田】 IFRS の減価償却というのは、その企業が持っている有形固定資産の経済的便益の費消のパターンをあらわすものでなければならないという規定があるんです。それはどういうことかという、当然、資産というのは使用するに当たって、だんだんと物理的・機能的減価していったりとか、あ

るいは陳腐化していったりとか、また、それに伴って修繕費が発生していったりしているメンテナンスが必要であるとかという形で、いわゆる減価償却していくわけ



ですけども、そのパターンが経済的便益の費消のパターンを反映していなければならないという規定があるわけです。理論的に言えば、有形固定資産の価値というのは、経済的便益、つまり将来のキャッシュ・インフローの現在価値ですから、このキャッシュ・インフローが逓減するパターンに合った形で減価償却も計上しなければならないということです。

ということは、企業のほうで定率法を採用するならば、定率法というのは、ご存じのとおり、当初減価償却費は大きくてだんだん逓減していく方法ですので、それと同じような費消のパターンを立証できるのかどうかという非常に重たい立証責任が企業側に発生するんです。それだったら、大体使っている資産は每期均等な経済的便益の費消を反映していますよと、メンテナンスコストもある程度平均的ですよというのであれば、定額法のほうが採用しやすいという現実もあるわけなんです。

ですから、この間、2010 年 3 月期に唯一 1 社だけ、日本電波工業という会社が IFRS ベースの財務諸表を開示しましたけども、実態は見てないのでよくわかりませんが、あそこも有形固定資産について、定率法から定額法へ償却方法の変更をとっていますので、やはり今後は先ほども A さんがおっしゃったように、償却方法の変更という事例がかなり増えていく可能性があると思います。規定上も考え方もそうですけど、非常に定率法がとりにくいとい

うことになっていると思います。

【若崎】立証責任まで伴うため、定率法の実態を証明するのはなかなか厳しいということで定額法に変わってくる、この流れはよくわかりますが、一方で企業サイドからすると、IFRS 自体が非常に厳しいルールなので、定率法を採用する大きなメリットを乗り越えてまでこのメリットをとるのは、逆の意味でリスクになるという、そういう理解をしたらいいということですか。

【A】そこは会社さんにとって本当に様々です。例えば私の法人が支援を行っている会社とかはあらかじめ決めてありますね。税務メリットの問題はあってもまずは実態を把握しようとしてされています。しかし、何とかしてやはり定率法で税務メリットをとりたいというので、例えば生産ラインの稼働実績であるとか過去の生産実績とかから、要するに定率的に価値が費消していつているということを立証しようとして多大な労力を使っている会社もあります。あとは連単分離という話があります。これは単体のほうは税法基準でやって連結上はIFRSに修正する、即ち、定率法でやっている単体の日本基準から連結で修正仕訳を入れて定額法に直すということを考えている会社もあります。そこは様々です。

【若崎】ただ、その対応をするためには膨大なシミュレーションが必要ということから大変な作業になわけですね。

【岡田】そうですね。だから、企業も実際に定率法で計算したパターンと定額法で計算したパターン、税務上で例えば定率をとって、会計上で定額をとっているということ、データベース上も複数持つて対応せざるを得ないとかということもあり得ますので、企業側としてはかなりのコストを負担し

なければならぬ可能性があるということでしょうね。

【A】今、私が担当させていただく会社では、建物とかについては定率法はあらかじめ、定額法に変えることを考えています。器具備品とかもそうです。唯一、機械装置を何とか定率法でできないのかと考え、汎用設備と特殊設備を分けて、特殊設備については定率法を主張しようといういろいろなシミュレーションを行っている段階です。

【砂畑】先ほど、Aさんからお話があった連単分離、即ち連結はIFRS、単体は日本基準という考え方の中で、日本基準で定率法を使い、IFRSで定額法を使いますよといった場合、IFRSは原則主義、要は企業の実態というのを明確にあらわす会計基準だというふうに言われている中で、一方、日本基準の意味というものが非常に問われる形になるのかなと思っておりますけれども。

【若崎】償却方法については、業種、業界にもよるような気がします。例えば、商業施設を展開しているところだったら、長期にわたってそこで店舗経営やって運営するかということとそうでもなくて、結構短期間に退店していくような実態もあろうかと思えます。定率法はなじみそうな業界もあるような気がしますね。

【砂畑】今、若崎さんのほうから使用の形態、これは年数についても同様と思うのですが、いわゆる耐用年数で、今、日本で一般的に使われている税法耐用年数について、IFRSではどのような取り扱いになるのかということについてお話を伺いたいと思います。

【A】耐用年数の話も、ある意味、定率法、定額法以上にインパクトがある話です。大抵の製造業の

会社では、機械設備の耐用年数が税法で7年といっても、大体15年とか20年とか使っているのが普通です。したがって、どうするのかという話なんです。例えば私の支援している企業では、除却・売却の実績分析であるとか、償却済み資産の分析であるとか、ラインごとの稼働実績の分析であるとか、投資意思決定の稟議ですね。IFRSの耐用年数というのは予測使用可能期間ということで経営者の意思が入って来ますが、投資意思決定で何年で投下資金の回収を考えているのか、同業他社の分析であるとかで総合的に検討しようとしているのが今の状況です。

耐用年数についても親会社で方針を決定し、それをマニュアルに落とし込み、そのマニュアルを海外の子会社にも展開しようと考えています。

【若崎】 でも、税法が定めている耐用年数を今までずっと使ってきた実態がありますから、大変なことをされているわけですね。

【A】 そうですね。実際、支援している会社の方からはいろんなことを言われます。例えばある事業所では実態調査から税法の2倍以上の期間を使用している。今後投資する設備だけでなく、既に償却した設備についてもその償却を戻す必要がある。現場の方には、「これまで償却するためにおれは頑張ってきたのに、その減価償却を戻さないといけなかったら、そんなことやってられるか」と言われた事もあります。税務メリットの問題もありますが、現場の方の感情も考慮する必要がある部分です。

【岡田】 特に製造業の機械装置なんかでも、税法で定めている年数は例えば5年ですとか10年ですよとなっても、中には大事にメンテナンスしながら長く使っている実態があるわけです。少なくとも今、企業の中でどれぐらいの機械が何年使

われているのかという履歴を全部きちっととって、その上で先ほどおっしゃっていたように経済的予測耐用年数という形で、個々に決めていかざるを得ないということになってくるわけです。そういう意味では、これも非常に負荷のかかる作業の1つになってくると思います。

【若崎】 先ほど大半の企業はあきらめているというようなことをおっしゃいましたけど、私らもわかるような気がしますね。

【A】 特に、既にIFRS対応を始められている企業は海外展開まで含めると大変だとわかっている。その中でIFRSの基準を真剣に読むと、税法基準は使えないなと感じてくる。使うとしても何故、その会計方針を採用したのかというポジションペーパーみたいなものを作成していくと、現在の税法基準を使用することを説明出来なくなる。ある程度はあきらめている会社も多いと思います。

【砂畑】 現状は、IFRS適用のプロジェクトを進めている会社というのは日本の中でもかなり大手の会社なので、原則的な適用をしていると思うのですが、ただ、あと二、三年もし、中堅企業がそこまでほんとうにできるのかどうか、これは大きな課題かなというふうには思っています。

【A】 耐用年数の話は、特にオールジャパンで意思決定するような話ではないかと個人的には思っています。経団連もIASBなどに申し入れたりはしているんですが、なかなか上手くいっていないようです。

3. 公正価値評価に係る論点

【砂畑】 続きまして、IFRSで大きな特徴である公



正価値評価についてお伺いしたいのですが、日本で特に公正価値評価を使われる企業ってありそうでしょうか。

【岡田】 有形固定資産に関してということですね。

【砂畑】 そうです。

【岡田】 これは、正直に言って、実務的には非常に厳しいというふうに思っています。といいますのは、有形固定資産というのは金融商品と違っていて、当初から売買する目的で持っているわけじゃありませんし、当然それをビジネスに使ってキャッシュ・フローを獲得するために持っているわけですので、もともとそういう資産の性質や保有の目的が違うということと、実際に公正価値の定義に当てはめてみても、例えば活発に取引されている市場があるのかとか、あるいは合理的にその価格を見積もるとしても一体何をもって合理的と見るのか。

というのは、結局、有形固定資産の価値ってそれぞれの企業が自分のところで利用して初めてキャッシュ・フローを生むものなので、いわゆる企業から見た個別価値なんです。公正価値の考え方というのは、どっちかというところではなくて、市場価格がない場合は、企業と離れた市場での参加者がバーチャルな市場の世界の中で、その資産が実際にマーケットで売却されたら幾らかというのを想定して決めるという考え方ですので、IASB

も将来的には全面公正価値会計のほうへ行きたいような考えはあるんですけども、実務的に有形固定資産を公正価値測定することは本当にできるのかなと思います。

実際にEUの事例なんかを見ても、90%以上の企業が原価モデルを使っている状況ですので、理念として基準の中にあるのかもしれませんが、実際にこれを公正価値測定するというのが、実際はなかなか難しいのではないかとというふうに個人的な意見として思っています。

【砂畑】 特にEUの先行事例で公正価値評価をしている会社というのは、特段色彩的なものってあるんでしょうか。

【A】 英国では、有形固定資産について昔から公正価値を評価する実務があるということで、英国では公正価値評価が多いということは聞いております。それでもやっぱり全部がやっているのかと聞いたら、土地とか建物とか、そういったものが多いということです。機械とかを公正価値評価するのはなかなか難しい。ただ、有形固定資産については公正価値モデルと原価モデルのどちらかを採用できるのですが、それは資産の種類ごとに採用することが認められている。例えば土地だけ公正価値して、再評価モデルを採用するというのは可能です。したがって、例えばすごく業績が厳しい会社が純資産を厚くするために、持っている土地だけ再評価するとかというのは日本でもあるかもしれません。

【岡田】 日本も過去に土地再評価法というのがありましたけども、土地とかは確かにあるかもしれませんね。

【砂畑】 コベナンツにひっかかる場合には可能性ありますよという考え方ですよ。

【若崎】 評価を発注する側からすると取得原価に基づいて減価償却していきながら見直すというものであれば新しい評価額というのは読めます。公正価値で評価するとなるとどれほどの損益が出るのか予測ができないとなると、依頼する側も慎重にならざるを得ないのかではないかと思うのですが。

【岡田】 特に会計処理の問題もありますけれども、評価損が出た場合と評価益が出た場合と、包括利益計算書上の表示場所が違うんです。特に評価損が出た場合は、当期損益の領域に入ってきますので、その点企業も当期損益が異常にぶれたりすることを意識するようであればやはり慎重にならざるを得ないです。

【A】 IFRS というのは資産負債アプローチということで、できる限り何でも公正価値で測定するという考えがあります。彼らの考え方や行動を見ると、例えば自社所有の土地については今後公正価値で評価することが強制されるかもしれません。公正価値原理主義者とか影で言われており、今後、どこまで公正価値評価が必要かわかりません。

【若崎】 先ほどヨーロッパなんかだったら、イギリスですか、公正価値で評価するケースが多いというような話があったんですけど、まだ日本では本格導入でもないので、いろんなテキストが出ている中で、ヨーロッパは公正価値が主流だと書かれているものもあれば、うまくいかなかったということを書かれているものがあったりするので、正しい実態はどうなのでしょう。

【砂畑】 判断が難しいでしょうけども、概していえば、うまくいかなかったというふうに判断される人のほうが多いと思います。

【A】 有形固定資産についてはやっぱり理念先行になっていると思います。先ほど岡田が言いましたけど、有形固定資産は使用を目的とした資産ですので・・・。

【岡田】 EU も EU 一体として IASB がつくる IFRS の考え方を各国が、均等に受け入れているのではなくて、実は EU の国の中でもいろいろ温度差があります。さっきの話のように、英国なんかは、もともと基準の中に実務で有形固定資産を再評価しますよというのが反映されてきたので抵抗はないんですけど、例えばドイツとかフランスなんかは、まだそういう公正価値測定ということに対して距離感を持っている国なんです。

だから、そういう会計に対する考え方や社会的な慣行とか、実務的な話も各国ばらばらな部分が残っていますので、一概に EU で公正価値が成功している、失敗していると言ってしまうには難しいところがあるんです。

4. 投資不動産に係る論点

【砂畑】 続きまして、投資不動産ですけども、特にここにつきましては公正価値評価とか、いろいろ言われているところが多いかと思います。このあたりについてはいかがでしょうか。岡田さん。

【岡田】 これは、逆にすごく不動産鑑定の世界が入り込む余地のあるところかなと思います。つまり投資不動産というのは将来の値上がり益とか、あるいは賃貸不動産のように将来のキャッシュ・フローを見込んで投資するものですから、そういう意味では非常に公正価値の評価の考え方になじむものなんです。しかも、キャッシュ・フローの単位も個々の投資不動産ごとに個別に把握することがやりやすいということで、EU の事例を見てもそ

うなんですけども、私は、有形固定資産よりはかなり公正価値評価が盛んになる分野ではないかというふうに考えています。

実際にEUの開示例を何社か見たんですけども、ほとんどの企業で外部の専門家に評価してもらっている注記が出ていますので、現実として、すでにそういうマーケットができ上がっているんだなというところは確認できると思います。

【若崎】 投資用の不動産でも原価モデルで評価するようなことになるとすると、取得原価があって、減価償却していきながら価格の見直しをしていきます。今年の3月以降始まった賃貸不動産の時価開示は、注記という形でそんなに重きは置かれていない実態があります。IFRSの原価モデルの注記と、今の日本の注記というものの意味合いはどうなんですか。

【A】 それは全然違いますね。まず、注記というのは要するに損益にヒットしない。ところが、IFRSの公正価値モデルというのは損益にヒットするわけです。やり方とかも全然違ってくると思います。例えば、三菱地所ですが、2010年3月の有価証券報告書で賃貸等不動産の時価が5兆円、含み益が2兆円あることが開示されている。この賃貸等不動産の時価が5%下落したとするとそれで2,500億損益がマイナスになります。三菱地所の、2010年3月期の税前利益は309億ですので、一気に税前利益が2,191億の赤字になってしまいます。

だから、どういう形で今後、公正価値を評価していくのか、その頻度をどうするのか、これは非常に重要です。

何よりもヨーロッパのほうで公正価値モデルというのが定着しつつあるという中で、日本においても投資家目線で、投資不動産につき、原価モデルでなく、公正価値モデルの使用を業界として採用

することが迫られる可能性が非常に高いと思います。その場合、公正価値の変動がP/Lにヒットし、多大な影響が出るのであれば、その公正価値の評価方法、頻度等はこれまでとかなり変わってくると思います。

IFRSの中で投資不動産の評価は公正価値モデルと原価モデルとありますが、完全に公正価値モデルのほうがいいんだよということを明確に言っています。例えば、原価モデルから公正価値モデルへの会計方針の変更は許されるんですが、公正価値モデルから原価モデルへは会計方針の変更は認められていません。

【若崎】 評価損というのは近年は何度も経験していますが、含み益を具現化するというのに関して、ちょっとまだよくわかってないところがあるんですが、そこら辺は例えば今、先ほど三菱地所の例では5%減であつたらこれだけというお話がありましたけども、逆もあるということですね。

【砂畑】 そうです。

【A】 ただ、例えば今、三菱地所の話が出ましたが、2兆円の含み益が全て損益計算書にヒットするんじゃないありません。IFRS移行日の期首のバランスを固めていくときに、含み益が期首剰余金に入り、その後、期首から次の1年間の公正価値の変動が損益計算書に入っていくという形になります。

【砂畑】 だから、1年間の増減額がP/Lに出てきます。

【A】 時価の変動がということですね。

【砂畑】 それも出方がいろいろあるので大変だと思います。

【若崎】 基本的には、今、地所のような形で含み益というのは追いかけていけばわかるねということ。

【A】 そうですね。

【砂畑】 B/Sには公正価値がぼんと乗ってきて、貸借対照表項目の増減は全部、損益計算書に出てくると思ってもらって結構です。

【若崎】 でも、それ自体は、やっぱり旧基準が頭にあるからでしょうけど、未実現の損益ですね。あまり釈然としないですね。

【A】 IFRSはほんとうに資産負債アプローチで、その期末における権利・義務であるとか、そういったものを未実現のものも含めて極力出すことによって、その期末時点で、例えば投資家から見たら買収価値を提供するような会計基準です。

【若崎】 なるほど、そう言われるとよく理解できます。

【A】 そういうふうな考え方ですので、投資不動産以外にも未実現損益が財務諸表に計上されます。例えば退職給付会計ですが、退職給付債務と年金資産との差額に数理計算上の差異というものがあり、これは見積り計算の結果出てくる数値ですが、これもオンバランスしようという方向です。つまり、未実現のものでも極力財務諸表に計上しようという考えです。

【砂畑】 B/Sが公正価値でどんと並んじやったら、未実現だろうが何だろうが、損益計算書にいったん損益を出して、それがB/Sとつながるよという考え方をしてもらったらいと思います。

【砂畑】 日本企業がIFRSを適用する中で、原価モ

デルを使っている場合にはかなりたたかれると思います。

【岡田】 基準上も、「公正価値を継続して信頼性を持って決定することができる反証可能な推定がある」ということで、公正価値ありきの規定になっているわけです。ですから、原価モデルというのは例外中の例外ですよという位置づけになっていますので、IFRS導入になったら公正価値モデルの適用はやむを得ないということになっています。

【A】 おそらく大きな不動産会社とかでしたら、従来は投資不動産というのは、ある意味、安定的な収益源みたいな考えであったと思いますが、今後、時価の変動が損益にヒットする中で、非常にボラティリティーが高い投資みたいな位置づけになってくる可能性もあるかなと思っています。そういった中で、不動産ポートフォリオの見直しとかが従来以上に起こるのではないのでしょうか。賃貸ビルとショッピングモールではリスクが違うと思います。

今後は、例えばそういったものからアドバイスできる余地が鑑定事務所としてはあるのかなというのを思います。今度建設するショッピングモールはこういった形でボラティリティーがあるが、それでも建設しますかということを設計段階から助言を求められるようなこともあるかもしれないと思っています。

【若崎】 そうなると商業施設特化型のリートなんていっても、すごいリスクーな。

【A】 リスキーだと思います。

【砂畑】 おそらくビジネスモデルもがらりと変わる可能性がありますよね。

【A】不動産業界が、がらりと変わる可能性があります。

【若崎】ほんとうに持つことによるリスクというのは如実に出てくるような感じですね。

【A】そうですね。

【砂畑】特に有形固定資産について、今までお話しされたこと以外について、これだけは話しておきたいというところはありますか。

【A】あと、先ほどちょっと岡田のほうが言ったのですが、注記で、投資不動産の評価で外部の独立した鑑定人を使いましたと鑑定事務所の名前を開示している会社が大部分です。ということは、逆に言うと、外部の鑑定事務所を使用せず、自社で公正価値評価をすれば、開示上を目立ってしまいます。そういった部分では間違いなく鑑定事務所の活用は増えるのかなというふうには思っております。

【岡田】企業側にとってもリスクヘッジになりますので、そういう意味では積極的に使うというところですね。

【若崎】減損や賃貸不動産の時価開示の場合、自社での内部評価が日本の場合は認められています。IFRSのもとで、この内部評価の結果が、どのように評価されるのでしょうか。大きく変わるようなことはあり得ると思いますか。

【A】これは私の私見ですけども……。減損の場合、基本的には取得原価主義の枠内で、投資の失敗というものを何とかP/Lに、損益に反映させようという考え方なんです。だから、極端に投資が失敗した場合の話です。投資不動産の公正価値

モデルというのは、それをちゃんと評価して直接P/Lに反映させましょうというのですから、やっぱり求めているレベル感とかは違うと思います。経常的に損益にヒットする投資不動産の鑑定評価では、厳密な鑑定評価が求められるのではないのでしょうか。

あと、繰り返しになりますが、注記で使用した鑑定事務所を開示する会社が多いというのは、ちょっと違ってくるとは思います。外部の鑑定事務所の使用が主流になると思われますので、鑑定業務は増える方向ではないのかなとは思っています。

【岡田】私もそう思います。これは毎期包括利益計算書の当期損益の中に入ってくるので、かなり精緻な計算が求められると思うんです。ですから、今までの減損会計のように内部で、それなりといったら変ですけど、ある程度割り切った計算をして監査をパスしていたことがあったとしても、今後は明らかに監査法人もそういう目では見てこない可能性があります。かなり精緻なものを求められるということで、内部では無理だから専門家に任せようかという話が出る可能性はありますね。

【砂畑】IFRS適用の中でもコストはかかるというのは自明の事実だと思いますし、貸借対照表というのはできるだけ適正に公正価値を使いながらやりましょうという動きは、これは大きく転換するんだらうなというふうに思っています。

【A】おそらくこういった大手の不動産会社では、どういった評価方法をどういった頻度で行っていくか、多分検討はされる時期なのではないかと思っています。もちろん毎年鑑定評価をするのが良いのですがそれではコストもかかるので、それを3年ぐらいに1回にして、あとは周りの路線価と連動させたりとか、いろいろやり方はあると思うんです。

【若崎】 継続的に資産価値をずっと見ていくという立場に立ったときに、一般の商品は、その都度値上がりしたり値下がりしたりというようなこともありますし、金融商品も公開のマーケットで日々売買されますから、時価の触れ幅が大きいという点については認知されていると思います。一方で、不動産に関しては実物として頻繁に取引されるものではないので、安定的な資産という見方をされていると思うんです。

公正価値を評価し直す際に、当然ですが評価額がぶれることもあるはずですが、不安定な資産価値というものに対して、先行している欧米ではどのようにみられているのでしょうか。

【砂畑】 おそらく欧米と日本は全然環境が違うんでしょうね。逆に、ビジネスチャンスであるとともに、とてもリスクになる可能性はあり得るんでしょうね。要は、変動というのを恐れるがあまり安定的な価値を出して、ほんとうにそれが正しいのかと。要は、IFRS が求める基準に従った形で正しいのかどうかということが求められる可能性は出てくると思うんです。これは、今後、実務というのがどんどん進んでいくのかなというふうに見ているのですが。

5. 無形固定資産に係る論点

【砂畑】 それで、続きまして、無形固定資産です。特に、無形固定資産では、のれんとか開発費が注目されているところでもありますけれど、日本基準と違って M&A をした場合に出てくるような勘定科目であったりとか、先ほどの再評価モデルであったりとか、このあたりについてのご意見、いかがでしょうか。

【岡田】 のれんやあるいは先ほど出ていました無形

資産全般に共通することなんですけども、最近の日本企業の実務は少し変わってきたかもしれませんが、こういう企業結合とか M&A に伴って発生する、いわゆるのれんと呼ばれているものの中身を分析して会計処理をしていくという実務が、欧米の企業と比べて大分おくらしていたということは事実であると思うんです。

やっと日本の企業結合会計基準も改正されて欧米並みになったといえるんですが、欧米のほうはもともと企業結合とか M&A で発生した買収対価とその企業の公正価値純資産との差額部分について、この中身を分析して無形資産や有形資産に配分していく手続、PPA、パーチェス・プライス・アロケーションといいますけども、この PPA の手続を以前から行って来たわけですから。今後 IFRS 導入になれば、日本企業にとってこの手続が非常に重要になってくると思います。

その理由は、従来日本の場合、のれんを 20 年以内で定期的に償却してきたわけですから、ある意味どんぶり勘定で何でもかんでものれんに突っ込んでしまっても、期間損益で平準化されるためあまり問題にはならなかったわけなんですけども、IFRS 導入になりますと、のれんは減損の対象になるわけです。そうすると、M&A をやった直後に例えば急に買収した会社の収益力が落ちて、巨額の減損が出るようになれば、下手したら M&A の失敗にともなう経営者の責任が問われかねない状況になるということ

で、かなり厳密にのれんの算定をせざるを得ないということになると思うんです。

そうすると、やはりのれんの中身を分析する過程の中で、例えばこれ



は有形固定資産ですとか、これは無形資産ですとか、無形資産の中でも、例えば顧客に関するもの、マーケティングに関するもの、いろいろありますよね。そういったものを分析していく、こういう実務はやはり避けて通れなくなってくるのかなというふうに私は思います。

【砂畑】特に監査法人系のコンサルティング会社が、この無形固定資産の評価を進めようとしていると思いますけども、そのほかで独立系で評価されているところってどこかあるでしょうか。

アメリカン・アプレーザルとかですが。

【若崎】私もコンサルティングの会社の営業内容を調べてみたんですけど、監査法人系のコンサル会社は、大体無形固定資産の評価は一応やられるようです。証券会社系のシンクタンクは意外と少ないようでした。

アプレーザル業界では、日本にも進出しているアメリカの不動産鑑定会社であるアメリカン・アプレーザルは、この分野についての実績を自社のホームページで公表していました。実際は、代表的な無形固定資産を見ても、値付をするのは難しいのが多いですよ。

【A】だから、ほんとうに企業結合で買収しましたよとって、そういった評価書が来て、いろんな無形固定資産が、顧客名簿とかマーケティング関係とか、いろいろ書いてあると。それを見て、ビッグ4が評価したから仕方ないよねみたいな、そんな感じでやっているのが正直なところの見るほうとしての実務ではあると思うんです。

【砂畑】そういった意味では、アメリカン・アプレーザル、大手監査法人系、あるいは金融機関系の大手が評価している場合には、それなりの信用度というのはあるのかなと思いますね。逆に言うと、今、

知名度がないところについては、ほんとうに評価が正しいのかどうか、これも監査の過程で見られる可能性は高いのかなというふうに思います。

【若崎】どれぐらいで価値評価されたかなどの事例のストックはあるのですか。

【岡田】日本企業は、一部の企業を除いて、精緻にやっているケースというのはあまりまだないのが実情だと思います。実際、のれんを評価して、例えば法的権利とか、明らかに測定が簡単にできそうなものはしているでしょうけども、マーケティングとか顧客に関連するものとか、そういうのはなかなか難しいかもしれない。でも、日本にはないですけど、例えば海外、米国なんかはその点、かなり先行しておりますので、実際、先ほど出ていました、アメリカン・アプレーザルなんかも、そういう意味では先行した事例の中で結構ノウハウを持っているんじゃないかなというふうに思います。

【若崎】海外に求めざるを得ないのでしょうかね、しばらくは。

【砂畑】日本においては、米国に上場している三十数社がM&Aをした場合にはそういったところに依頼をし、評価の実績等は若干あると思いますけれども。

【若崎】まさにノウハウですね。

【砂畑】まさにそうです。実際、中身について監査をしていても、どういう計算をしているかというのは、見れてはいないです。

【岡田】ざっくり言ってしまえば、無形資産の評価はインカムアプローチとかマーケットアプローチ、コストアプローチというやり方があって、それぞ

れの無形資産の性質に応じていろいろ将来予測をしながらやっているというのが実情だと思うんですけども、それもどこまで精緻にやったらいいのかとか、しかも将来予測がかなり入ってきますので、例えば同じ公正価値といってもかなり客観性の低い数値を使わざるを得ないとか、そういうのがありますので、そのあたりはなかなか実務が定着してないので、こういう方法でやりなさいというのはありませんが、今後はそういうこともある程度精緻化して行って、パターン化されていくような動きは出てくると思います。

【砂畑】 一方で、無形固定資産の再評価モデル、これは使われる可能性ってどのように思われるでしょうか。

【A】 こちらは、はっきり言って、ほぼ可能性はないと思います。

【岡田】 もともと無形資産自体が個別に流通するものじゃありませんので、どっちかという和有形固定資産と有機的に結びついて、ビジネス全体でキャッシュ・フローを生みますので、これを個別に評価するというのは、実際はかなり……。

【砂畑】 再評価モデルとなると、活発な市場で売買されるようなものが無形固定資産として出てくるのかどうかということなので、かなり難しいのかなという印象は皆さん、お持ちなんですよ。

【A】 IFRS で挙げられているのが、たしか特定の地域で何か売買されている漁業権とか。

【岡田】 実際、米国なんかは顧客名簿が売買されたりとかもあるんですね。だから、そういうマーケットがあればいいですけども、日本の実務の中でそういうのがまだありませんので、現時点ではちょっ

と難しいですね。

6. 非上場株式評価に係る論点

【砂畑】 続きまして、その他投資、この中でも非上場株式の評価について、特に多くの会社では、公正価値で評価するんだったら DCF でそれぞれ評価しなきゃいけないだろうか、毎年毎年デューデリをするような作業をしなきゃいけないだろうか、これはいろんなうわさが立っているところがありますが、その辺についていかがでしょうか。

【岡田】 これも非常に難しい論点だと思います。今日用意している資料の中に、IPEV 評価ガイドライン (INTERNATIONAL PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL VALUATION GUIDELINES) があるんですけども、これは、ここに書いていますけど、ヨーロッパの代表的なベンチャーキャピタル協会が取りまとめた非上場株式に関する評価のガイドラインなんです。実際、ベンチャーキャピタルとかプライベートエクイティなんかが未上場株に投資をして、それを評価する際の1つのスタンダードになっているということで、中身を見ていただくとおわかりのとおり、特に新しいことは書いていないです。

一方、日本にも平成 19 年に企業価値評価ガイドラインというのが公認会計士協会から出まして、中身を見たら何かよく似ているといえますか、確かに手法としたら結局同じような手法になるんですね。要は、これらの手法を幾つか組み合わせて、その中で最も合理的な金額を決めていくということで、結構最後は主観的な要素も入りながら決めていくような話になって、なかなか何が公正価値なのかというのは非常に難しいところだと思います。

今お話があったように、DCF 法も確かにこの中

の評価手法1つですが、ただ、DCF法も当然、計算するにおいて幾つかの仮定といますか、パラメーターが必要になってきますので、そのような中でいかに客観性を確保するのかという問題になってくるんです。つまり、DCF法で算定する際に、例えば割り引く際の資本コストの客観性をいかに高めるかということであれば、

- ・リスクフリーレートは国債のレートを使う。
- ・マーケットプレミアムを上乗せする際には、米国のイボットソンが出しているようなリスク指標を採用する。
- ・CAPMを評価する場合は、ブルームバーグの公表値から、 β 値を引っ張ってくる。

これらのように何らかの第三者の客観的なデータを寄せ集めて、それで計算をしていくということで、ある程度、監査法人が見ても検証できるような仕組みはつくることができるかもしれませんが、ただ、肝心の将来キャッシュ・フローをいかに客観的に見積もるかという問題もありまして、このあたりは、日本基準でもつい先日公正価値に関する論点整理が出ていますけども、まだ答えが出てない状況だと思います。

唯一先行しているEUの事例がありますけども、これを見ても特に明快に答えを書いているわけではなくて、このあたりは実務の中でどうしていくかというのを議論しながら決めていくことなのかなと思います。

【若崎】 不動産鑑定評価の世界では、近年DCF法を中心にした収益方式を積極的に導入してきましたが、IPEVのガイドラインやIFRS関連のテキストをみますと、DCF法については非常に慎重な態度が見て取れます。要は、複数の評価手法のうちで優位な位置づけではない。

DCF法よりは、できるだけマルチプルのようなマーケットアプローチを推奨するように書いてい

ます。

【砂畑】 どちらかというと、DCF法というのは何かキーとなる評価方法が正しいかどうかということを検証するために使う方法という考え方が今、非常に強いと思います。そういった意味では、これは私見ですが、マルチプル法がメインに使われるのかなと思っています。

【若崎】 鑑定機関として信頼を得るためには、マルチプルの乗数などについてのデータ整備が不可欠だという印象を持ちましたね。

【A】 一番大きな影響を受けるのは金融機関だと思うんです。一般事業会社は非上場株式、持っていますけど、それほど金額があるということもございませんし、仮にあったとしてもこういった評価手法、マルチプル法とかDCF法とか求められるのかと言われたら、案外そこまで求められない可能性も高いのではないのかなと思っています。

指標みたいなものを的確に提供できるような形であれば、商売、ビジネスということでは大きなチャンスになるのかなという気はいたします。

【砂畑】 金融機関ないし大企業ですね。たくさんの子会社ないし関連会社を持っているところかなというふうには思います。

【A】 評価の話もありますから、ひょっとして連結という話もあるかもしれません。そもそも個々の非上場株式という勘定じゃなくて、その勘定の持っている資産負債とか、全部取り込んでくださいと。その中で、そこが持っている例えば投資不動産とかを、ほんとうにさっき言ったのと同じように、公正価値を評価してという話になるかもしれませんし、2つポイントがございませぬ。

7. バリュエーションビジネスに係る論点

【砂畑】 非上場株式の評価をするに当たって、評価をするために何かの情報をとらなければいけないとか、どういった資格を持たなきゃいけないとか、その辺について何かご意見というのはございますでしょうか。

【若崎】 バリュエーションのサービス、バリュエーションのビジネスの可能性というのはどれぐらいあるんだろうかという視点でネット検索をいたしますとそれなりに出てきます。非常に安価なサービスもあれば、株式の評価で100万円、未公開株だったら300万円以上とか、新株予約権などの場合は1,000万円前後の料金体系のところもありました。

【砂畑】 5万、10万というのは、さすがにきつくないだろうなと思います。税務上に使うから、とにかく何か取っておけというのだったらそれぐらいの金額というのはあり得るのかなと思いますが、それなりの会社だったら、やはり100万円を超える金額になるのが通常だと思います。

【A】 100万円とかなっても株価算定するの、おそらくちょっと買収するか、そのあたりの株価を算定してくるとか、物自体がすごく大きいものじゃないですか。

【砂畑】 いや、中小企業でも100万前後、取ることが多くて、実際、中小企業というのはデューデリジェンスにおいてはその中身を知らなかったらできないですから、事業計画の修正を含めて全部見ようと思ったら、やはり100万円以上かかるというのが一般的な見方です。当然、会社が大きくなったらもっとかかりますし、いろんなモデルを使わなきゃいけないとなったら、ほんとうに桁が変わる可能性もあり得るだろうなというのが一般

的な考え方だと思います。

【A】 今、資格とか金額とかの話をしているのは、例えば金融機関がいっぱい非上場株式を持っていて、それを機械的に評価しましょうねというビジネスもあれば、個々、M&Aとかで会社を買いたいからというのとか、いろいろ千差万別だと思うんです、そのあたりはどのように考えていますか。

【若崎】 そうですね。どんなステージなのかで大きく異なりますね。

【砂畑】 例えば、金融機関がマルチプル法で5種類ぐらいのいろんな評価方法で平均値をとって公正価値を出しましょうと検討した場合に、それが幾らぐらいになるのか、これはちょっと今、わからないところがありますけれども、もしかしてそんな高額にならない可能性もあり得るとは思います。

【若崎】 ネット検索で最初にヒットしたのは、大手の信用調査会社のサービス料金だったのです。膨大なデータをお持ちですから、それを活用すれば安価な料金でのサービスも可能かもしれません。先ほども出ましたようにステージに応じて、ビジネスとしてバリュエーションのサービスは成り立つのかなとは思っているんですけどね。

【砂畑】 成り立つと思います。当然、評価をする人、主に公認会計士、次に税理士、こういったところが多いと思いますけども、ここについて特段資格があるわけではないので、それなりの評価が得られれば、これはビジネスになり得ると思います。

【若崎】 お金の話は横に置いておくにしても、そういう業務をやるのにふさわしい適性、専門的な知識というものの内容はどうのようなものか。この点が非常に知りたいところです。

【砂畑】一番大きいのは、事業計画というものをきちりと評価できる目というものを持っている人。その事業計画に隠れている法律であったり、税務であったり、いろんなリスクをも検出することができる力というのは最低限必要なのかなというふうに思います。

【若崎】それは、会計士、税理士、弁護士、この3つの資格をあわせ持っている人だったらできるという。

【砂畑】その力を持っている人ができるということであって、資格が必ずしも必要だというふうには思っていないです。資格というのはあくまで入口の話なので。

【若崎】そうすると、バリュエーションという領域は、今のところは別に〇〇という資格を持ってないといけないという仕事でもない。だれでも参入できる。

【砂畑】できます。

【若崎】資格にとらわれずに仕事ができるということになると、どういうところが信頼性があってきちんとした仕事をできるのかという、そこが外から見るとわかりません。今 IPEV のガイドラインを研究しているところなのですが、イギリスを中心にベンチャーキャピタルの世界でかなり認知度が高いガイドラインだという話を聞いています。ほかにも IVS などの国際基準が、これもイギリスを中心に作られています。これらのガイドラインに準拠すれば信頼性を得ることにつながるのでしょうか。

【岡田】そうですね。今、現行の金融商品の会計基準は IAS 第 39 号なんですけども、これは未上場

株式に関しては、公正価値を原則としつつ取得原価も例外的に認めています。一方、今度の IFRS 第 9 号がこの例外規定を削除し、取得原価が公正価値の推定値となることはきわめてまれであるという態度をとっています。しかし、実はまだ 9 号は EU によってエンドースメント、いわゆる公式の承認をうけていないんです。だから、9 号の公正価値実務というのはヨーロッパでは実はなくて、あくまでこういったベンチャーキャピタルとかプライベートエクイティという業種を中心として、これが今公正価値のスタンダードですよということになっていますので、だから引き続きこれが IFRS 第 9 号のもとで広くスタンダードになるかどうかというのはまだわかりません。ただ、今のところはこれが一番認知されているし、もっとも IFRS の公正価値概念と近いものを継続的に提供している、そういう位置づけというふうに考えていただいたらよろしいですね。

【A】一般の事業会社だったら非上場株式も公正価値評価といいつつも、今みたいに純資産価格でもいいんじゃないのみたいなことは言われております。これに対して金融機関はそれ専門でプロでやっているんだから、非上場株式もちゃんと公正価値で見積もってくださいという見解も有力です。

【砂畑】今後、実務がどのように固まっていくのかというのを、見守っていかなくちゃいけないのかなというふうに思う分野ではあります。

【A】そうですね。これも今、そういうふうには言われているだけで、どういうふうになるのかというのはわかりませんし、案外金融機関だけじゃなくて一般の事業会社もやれという話になるかもしれませんし。

【若崎】いずれにしろ我々がまだまだ習得しなきゃ

いけないものはたくさんあるということですね。

【砂畑】 また、IFRS、これからどんどん変わっていく内容はありますし、今後どんどん実務が積み重ねられて落ち込んでいくところがありますので、その辺はきっちりと追いかけて進めていく必要があるのかなというふうに思います。

【A】 お客様のところには、IFRS 導入だけじゃなくて、これを機にシステム変更して経営をとかいう、やっぱり真剣に思われている役員の方もおられて、そうなるともっと拍車をかけると。普通にやるだけでも結構しんどいのに、システム変更とかを考えていったらもっと IFRS 対応のコストが膨らんでいくという会社はあります。

【砂畑】 何らかの形でビジネスチャンスというのは転がっています。それをうまく拾っていくというのは必要だと思います。

【若崎】 そうですね。ほんとうに広い領域に影響することですから、間違いなくビジネスチャンスはあるでしょうね。何とか、ささやかでもいいですからそれをキャッチするようにしたいと思います。

【砂畑】 きょうはどうもありがとうございました。

—— 了 ——

