



IVSアジェンダ協議2017 (IVS Agenda Consultation 2017)の公表について —国際評価基準審議会 (IVSC) の基準理事会 (Standard Boards) での議論とコメント募集 (IVSC Invitation to Comment) —

IVSC Business Valuation Board
メンバー

いわ た たか こ
岩田 宜子

1 はじめに

国際評価基準審議会 (International Valuation Standards Council: IVSC) の新しい基準理事会 (Standard Boards: Boards) の初めての会合が、2017年3月8日から10日にニュージーランドで開催された。まず、企業評価理事会 (Business Valuation Board: BV Board) および有形資産理事会 (Tangible Assets Board: TA Board) の会合が、続けて、基準レビュー理事会 (Standard Review Board: Review Board) の会合が行われた。

IVSCが2017年1月に国際評価基準2017 (IVS2017) を発行し、2017年2月に結論の根拠 (IVS2017 Bases of Conclusions) を公表した状況下で、今回のBoardsでは、今後のBoardsの目的、基準設定プロセス、および基準を改訂すべきトピックなどについての議論が行われた。そして、Boardsは、2017年5月15日に、IVSの改訂に含めるべき将来トピックを協議する目的で、IVSアジェンダ協議2017 (IVS Agenda Consultation 2017) を公表した。Boardsは基準設定プロセスを開かれたものとするため

に、アジェンダ協議を毎年公表することを計画している。アジェンダ協議2017には、新しいBoardsの構成や基準設定プロセスを情報提供目的で説明する章が設けられたとともに、IVSCの従来よりなされてきた分析やIVS2017の協議プロセスで寄せられたコメントを基に行ったIVSギャップ分析 (IVS Gap Analysis) の結果が示された。さらに、以下のバリュエーションのトピックがコメント募集 (IVSC Invitation to Comment: ITC) に取り上げられた。

1. 非金融負債 (Non-Financial Liabilities)
2. 割引率 (Discount Rates)
3. アーリーステージ企業の評価 (Early Stage Company Valuation)
4. 生物資産 (Biological Assets)
5. 採掘産業 (Extractive Industries)
6. 棚卸資産 (Inventory)

IVSアジェンダ協議2017のプロセスは現在始まっており、90日の協議期間内である2017年8月15日までコメント募集を行っている。本稿では、以下の事項について、IVSアジェンダ協議2017の内容に沿って、コメント募集を中心に報告する。

- (a) IVSC基準設定プロセス
- (b) IVSギャップ分析
- (c) 非金融負債
- (d) 割引率
- (e) アーリーステージ企業の評価
- (f) 生物資産
- (g) 採掘産業
- (h) 棚卸資産

これらの詳細はIVSCのwebsiteにあるIVSアジェンダ協議2017を参照されたい。協議プロセスで受領したコメントは、IVSCのwebsiteで公表することが予定されており、個人、企業、団体より広くコメントが寄せられることが期待される。なお、本文中の意見は筆者の意見であり、また、IVSアジェンダ協議2017、コメント募集の日本語訳は筆者によるものである。それらは、筆者が所属する組織の意見等ではないことをあらかじめお断りしておきたい。

2 IVSC基準設定プロセス

基準の設定プロセスの暫定的な構造は、下図のようになっている。

3 IVSギャップ分析

Boardsは、現行基準と提案する将来アプローチとのギャップ分析を行い、次頁の表のように整理した。

表のTimeframeのうち、Criticalは0年から2年、Medium Termは2年から5年、Long Termは5年超と定義している。

(コメント募集)

質問1：ギャップ分析に含まれているトピックのカテゴリーとタイミングについて同意するか。同意しない場合はなぜか。

質問2：ギャップ分析に追加すべき、ないしは除かれるべきトピックはあるか。ある場合はなぜか。

4 非金融負債

(コメント募集)

質問1：非金融負債の評価は、IVSCが取り扱うべき重要な分野であると思うか。その理由は何か。

質問2：IVSは負債の定義を行うべきか。そうであれば、米国財務会計基準審議会(FASB)や国際会計基準審議会(IASB)による定義に同意するか。その理由は何か。

質問3：どのような非金融負債が実務上見受けられるか。それぞれの負債について、どのような評価手法が一般的に用いられているか。そのうち、どの非金融負債が実務的に評価の多様性があるか。

質問4：このITCに金融負債を含めないとの決定に同意するか。同意する場合は、IVSCは金融負債を将来のプロジェクトとして加えるべきだと思うか。

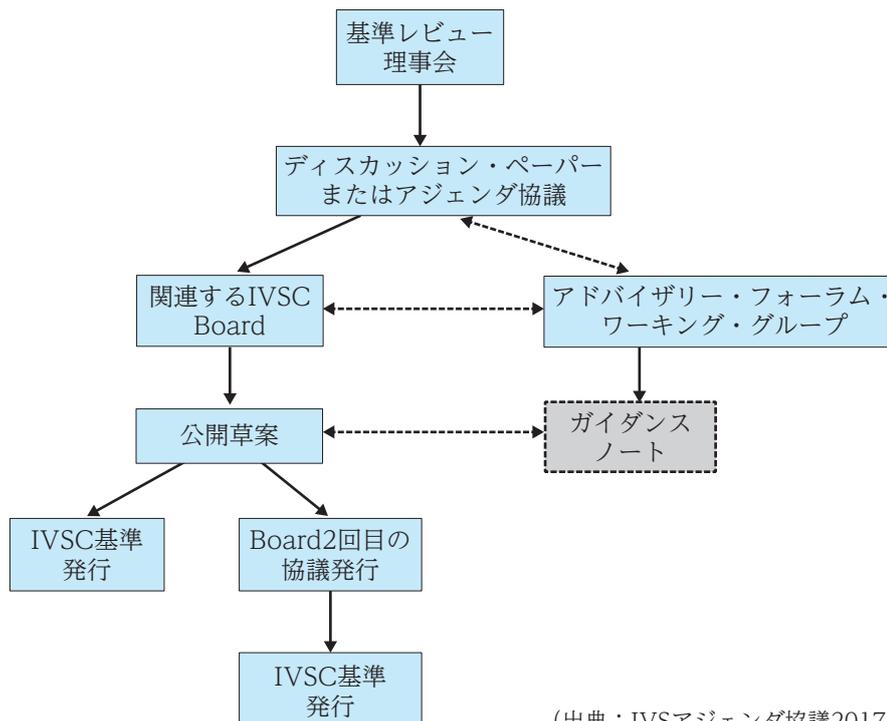
質問5：IVSCは金融商品、年金負債、保険負債を将来のプロジェクトとして加えるべきだと思うか。

質問6：潜在的な基準に関する選択肢A、B、Cのうち、どれが好ましいと思うか。その理由は何か。

選択肢A－広範な手法によるアプローチ(Broad Methodology Approach)

IVS210無形資産と整合して、将来の基準は多くの非金融負債に適用できるインカムアプローチによる手法を幅広く記載することが可能である。Boardsは、特定の非金融負債の評価に特殊性がある一方、手法の大半が割引率とキャッシュ・フローのリスクに着目したものであるとみている。さらにBoardsは、リスクが計算の分子か分母ないしは双方に定義されるか否かの観点から異なる

図:IVSC基準設定プロセスの構造



(出典：IVSアジェンダ協議2017)

表:IVSギャップ分析

Timeframe	Board	Standard	Discussion Paper	Guidance Note
Critical				
Automated Valuation Models and Data Analytics in Valuation	TA		×	
Biological Assets	TA	×		
Discount Rates	BV	×		
Early Stage/Development Stage Valuations	BV	×	×	
Extractive Industries	TA	×		
Implementation Guidance	BV/TA			×
Inventory	BV	×		
Non-Financial Liabilities	BV	×		
Price vs. Value	BV/TA		×	
Review of Existing Development Value	TA	×		
Complex Capital Structures	BV	×	×	
Medium Term				
Analysis of Commercial Lease Transactions including Incentives	TA			×
Alternative Financing Arrangements	BV/TA		×	
Discounts and Premiums	BV			×
Infrastructure	TA			×
Privitisation	BV/TA		×	
Recovery and Resolution	BV/TA	×		
Specialised Public Service Assets	TA			×
Sustainability focusing on the Valuation of Renewable Energy	TA		×	
Trade Related Property	BV/TA		×	
Valuation in Markets Susceptible to Change: Certainty and Uncertainty	BV/TA	×		
Long Term				
Sustainability (other than renewable energy)	BV/TA		×	
Valuation of Personal Property including Art, Antiques, and Trophy Assets	TA	×		

(注) TA:TA Board
BV:BV Board

(出典:IVSアジェンダ協議2017)

る3つのパターンのディスカунテッド・キャッシュ・フロー(DCF)方式:債券利回法(Bond Yield Method)、期待収益率法(Required (expected) Rate of Return Method、シナリオ分析法(Scenario Based Method)として知られている。)およびリスク中立法(Risk-neutral method)があるとみている。

選択肢B-負債の特性に着目した手法によるアプローチ(Liability Centric Methodology Approach)

非金融負債と無形資産との様々な違いを前提として、Boardsは通常評

価される非金融負債と、それぞれに適用される詳細な検討や手法を識別する必要があると認識している。しかしながら、Boardsはそのようなアプローチは現行の基準と異なり、伝統的な原則アプローチから離れるであろうことを認識している。

選択肢C-複合アプローチ(Hybrid Approach)

Boardsはまた、選択肢Aで記したような広範な手法と、これらの手法では適切に評価できない特定の非金融負債を認める複合アプローチの可能性について認識している。例えば、企業結合での繰延収益は、しばしば履行コス

トに履行に係る適切なマージンを加味して評価される。この手法は繰延収益の評価固有のものであり、広範な手法の議論を通じて取り扱うことは容易ではない。

質問7:Boardsが将来の基準に含めることを検討すべき、保険業界で用いられている手法やベストプラクティスはあるか。そうであれば論点は何か。

5 割引率

(コメント募集)

質問1:割引率算定に関する追加の基準は、IVSCが取り扱うべき重要な分

野であると思うか。その理由は何か。

質問2：ビジネス、企業および資産の評価に使われる割引率の算定に資本資産価格モデル(Capital Asset Pricing Model: CAPM)が広く使われているということを前提として、Boardsが割引率算定に関して実務における多様性を目標として新しい基準を提案することに同意するか。その理由は何か。

質問3：割引率のどのインプットがIVSの追加のガイダンスにあると実務の多様性を保つのに有益か。その理由は何か。

質問4：ビジネス、企業の評価における割引率算定に関してCAPM以外にどのような手法が実務で見受けられるか。それぞれの手法の適用に関し、実務における多様性はあるか。

質問5：潜在的な基準に関する選択肢A、B、Cのうちどれが好ましいと思うか。その理由は何か。

選択肢A—CAPMのパフォーマンスフレームワーク(Performance Framework for CAPM)

CAPM適用に関する規範的なガイダンスを提供するよりも、CAPMのそれぞれの要素に関連する調査、分析および文書化に関する最低限を設定する。

選択肢B—複数の手法のパフォーマンスフレームワーク(Performance Framework for Multiple Method)

Boardsはほとんど全ての事業、企業のフリー・キャッシュ・フローを使った評価においてCAPMが用いられているとみているものの、IVS105で示したような複数の割引率の算定手法についてのパフォーマンスフレームワークを設定する。

選択肢C—パフォーマンスフレーム

ワークと規範的なガイダンスの参照(Performance Framework and Reference to Prescriptive Guidance)

IVSCは歴史的に、全ての評価の目的や世界の全ての市場にあてはまるように記載することはIVSにとって詳細すぎるうえに、そのように記載することは難しいと考えている。しかしながら、特定のステークホルダーは、IVSはベストプラクティステクニカルガイダンスを認識し言及するように提案してきた。Boardsは、そのようなガイダンスは選択肢Aまたは選択肢Bのパフォーマンスフレームワークと組み合わせられるであろうと考えている。

6 アーリーステージ企業の評価

(コメント募集)

質問1：アーリーステージ企業の評価に関する追加の基準は、IVSCが取り扱うべき重要な分野であると思うか。その理由は何か。

質問2：アーリーステージ企業の評価のどの分野に実務における多様性があると思うか。ITCに記載されていない追加の分野はあるか。もしあるのであれば、論点は何か。

質問3：潜在的な基準に関する選択肢A、B、Cのうちどれが好ましいと思うか。その理由は何か。

選択肢A—追加の基準は不要(No Additional Standards Needed)

Boardsは、アーリーステージ企業の評価はしばしば特有の項目を検討する必要があるものの、そのような評価をする際の原則の多くは成熟したビジネスと変わらないと認識している。よって、アーリーステージ企業の評価はすでに現行のIVSで取り上げられている

という見方がある。

選択肢B—ディスカッション・ペーパー(Discussion Paper)

関連する現行のガイダンスの欠如、手法と特殊な検討の多様性、関連するベストプラクティスの明確なコンセンサスの欠如を前提に、Boardsはベストプラクティスや潜在的な基準の選択肢をリサーチするプロジェクトが必要かもしれないと認める。このITCに対するフィードバックに基づき、Boardsはこのトピックをさらに調査するためのディスカッション・ペーパーを発行するかもしれない。

選択肢C—問題のある分野を取り上げるパフォーマンスフレームワーク(Performance Framework Addressing Problem Areas)

Boardsは、アーリーステージ企業の評価の特定の面は現行のIVSで具体的に検討されていると認識している。よってBoardsは、追加の基準はアーリーステージ企業の評価に関連する特定の分野の論点(割引率の検討、複雑な資本構成の検討、カリブレーションなど)を取り上げようと考えている。現行のIVSとの整合性から、そのような基準は、must、should、mayの規準と整合的なパフォーマンスフレームワークに広く焦点を当てなければならない。

7 生物資産

(コメント募集)

質問1：IVSは生物資産の基準を設けるべきか。もし設ける場合、基準のタイトル名、およびFASBならびにIASBで提示されている生物資産および農産物の区分に同意するか。

質問2：生物資産の評価実務で大きな違いを認識したことはあるか。各生物

資産において、一般に用いられる手法は何か。列挙した生物資産の中で最も実務上多様性があるものはどれか。

質問 3：農産物の評価実務で重要な違いを認識したことはあるか。各農産物において、一般に用いられる手法は何か。列挙した農産物の中で最も実務上多様性があるものはどれか。

質問 4：生物資産の評価は、IVSCが取り扱うべき重要な分野であると思うか。その理由は何か。

質問 5：農産物と果実生成型植物の価値を分離することは、あなたのマーケットで問題となるか。それはなぜか。

質問 6：公正価値を配分する構成単位に関して、概念的な問題があると思うか。それはなぜか。問題解決の提案は何か。

質問 7：生物資産の評価の一部として土地を評価する際、想定される代替的使用を考慮すべきか。それはなぜか。

質問 8：生物資産の評価目的で、4つの基礎サンプリングおよび測定技術があると思うか。そうでない場合、どのようなサンプリング技術が実務で用いられるか。

質問 9：生物資産の評価目的で、4つの基礎サンプリングおよび測定技術があると思うか。一般に認められたサンプリングおよび測定技術の情報を含めることで、評価実務上の多様性が実質的に減少すると考えられるか。また、その場合、どのように減少するか。

8 採掘産業

(コメント募集)

質問 1：IVSCは、採掘産業の結合した基準およびガイダンスを発行すべきか、もしくは鉱物と、石油および天然ガスに分けて発行すべきか。もし後者の場合、区分したガイダンスが妥当と判断する理由は何か。

質問 2：基準は埋蔵量および資源の評価のみに焦点を当てるべきか、もしくは採掘産業で用いられるその他の資産、および事業全体に範囲を広げるべきか。その理由は何か。

質問 3：担当の業種およびセクターにおいて、どの分類規定が最も使用されているか。どの規定が通常使われ、信頼されているか。担当の業種およびセクターで、使用される規定に違いはあるか。もしそうである場合、これらの違いが評価の実施または理解において問題を生じさせるか。

質問 4：割引後のキャッシュ・フローで評価する際、企業内の地質学と工学の専門家が作成した生産予測を用いるか、外部予測を用いるか、もしくはその両方を用いるか。埋蔵量のカテゴリーのリスクに応じて生産予測を修正するか。

質問 5：採掘産業でコストアプローチの下で資産を評価する際に用いる手法は何か。経験上、同等の資産のコストをどのように決定するか、また、物理的、

機能的、および経済的劣化を反映させる最も一般的な3つの修正は何か。またこれらの修正を決定する際に使用する測定基準は何か。

質問 6：通常分離して識別および評価される無形資産を、i. 採掘産業における企業間取引の場合、ii. 採掘産業における事業買収の場合、で述べよ。

質問 7：経験上、採掘産業における企業間取引において、もしあるとしたら、何の価値がのれん、例えば、人的資産の構成要素に帰属するか。そのような状況で、のれんの価値を算定するにあたり用いられた評価技法を簡潔に述べよ。

質問 8：政府の方針のみが原因で、似た資源の価値が大きく異なった例があるか。採掘資産の評価の際、カントリーリスクの要素はどのように反映されるか。

9 棚卸資産

(コメント募集)

質問 1：IVSに棚卸資産の評価に関する基準を設定すべきと思うか。その理由は何か。

質問 2：実務で一般的に用いられている棚卸資産の評価手法は何か。

質問 3：比較売上法(Comparative Sales Method)の適用に焦点を当てると決定することに同意するか。もし同意しないならば、パフォーマンスフレームワークに含めるべきほかの手法は何か。