

Tax Analysis

中国

デロイトトーマツ税理士法人

2019年10月号

※本ニュースレターは、デロイト中国が発行したニュースレターの再掲です。
日本語訳と原文(中文)に差異が生じた場合には、原文が優先されます。

無形資産の価値評価における割引率の分析及び選択・運用: 移転価格の観点からの検討

1. 無形資産及び一般的に用いられる無形資産の価値評価方法: 移転価格の観点から

第三次産業に経済の重心を置く先進経済圏では、無形資産が価値の創出において重要な役割を担っている。中国では、供給側の構造改革の深化とサプライチェーン高度化の推進に伴い、無形資産は高成長・高潜在力を有する業界及び知的経済の価値を構成する重要な一部になりつつある。

法律の観点から、無形資産(Intellectual Property)は法的に保護されるものであり、通常、特許権・専有技術・商標・著作権・ノウハウなどが含まれる。一方、経済学と移転価格の観点においては、無形資産の定義はより広くなる可能性がある。これは、企業が所有する物理的実態のないもののうち、将来の経済的利益が企業に流入することが期待される金融資産以外の資産であれば、(例: 出願・登録関連の権利)法的に保護されるか否か、及び企業の会計処理と財務諸表に反映されるか否かにかかわらず、一つの無形資産又は複数の無形資産の組み合わせ(例: 販売ルート・顧客名簿など)とみなされる可能性があるためである。

無形資産取引は移転価格と密接な関係にある。移転価格分析は、国際課税の観点から、クロスボーダー取引を対象に、独立企業原則の下、関連者間取引(特にクロスボーダー関連者間取引)における価格設定に関する問題を分析・評価するものである。様々なクロスボーダー取引が存在する中、無形資産に関する取引は、重要かつ複雑であると考えられる。

無形資産取引は、使用权取引と所有権取引に大別される。その内、ライセンス/サブライセンス契約に代表される使用权取引は、通常、無形資産の所有権(法的所有権と経済的所有権を含む)の譲渡とは直接の関係は生じない。一方、所有権取引は、企業間における無形資産の所有権の譲渡と直接の関係が生じるものである。事業再編・M&Aなどに伴って発生することが多いが、その他の資産・業務の譲渡に伴って発生するケースもある。無形資産所有権の譲渡取引において、合理的な価格設定は、移転価格の観点から、最も関心の高い問題の一つになることが多い。また、当事者双方の取引結果に、財務と税務との両面から直接の影響を与える可能性がある。

したがって、無形資産に係る関連者間取引において、独立企業原則に合致した価格設定を確保するためには、移転価格の観点から、無形資産の価値評価を行うことが重要となる。取引金額が大きい場合において、一つの取引に対して複数の課税管轄権が存在し、移転価格に係る最新の国際課税ルールに対する各当事国の見解が異なるときは、最終的に二重課税が発生する可能性がある。これは、無形資産の価値評価方法の枠組みについて、各国の間で合意に至ったとしても、その具体的な運用について、細部の見解の相違により生じるものである。

移転価格に関する国際課税ルールについて、G20と経済協力開発機構(以下「OECD」)による税源浸食及び利益移転(Base Erosion and Profit Shifting: 以下「BEPS」)行動計画上において、無形資産取引に係る取扱いの新しい枠組みが提出された。これにより、BEPS 行動 8~10、及び改訂版 OECD 移転価格ガイドラインにまとめられている。特筆すべき点としては、無形資産の価値評価と無形資産取引の価格設定に関する問題(例: 費用分担取極(CCA)の参加者による費用支払の価格設定について)の取扱いは、OECD 移転価格ガイドラインと米国移転価格税制との間に差異が存在するものの、米国移転価格税制は依然として重要なものとして、参考にされていることが挙げられる。

中国は、積極的に BEPS 導入及び移転価格に関する全面的な国内法改正を推進している。それに伴い、無形資産の価値評価に適用される移転価格算定方法に関して公表されたガイダンスは増加の傾向にある。移転価格税制に関する法改正により、取引・利益を対象とする従来型の移転価格算定方法に留まらず、OECD 移転価格ガイドライン

において言及された価値評価技法・関連の資産評価方法を参考にした、一般的に運用可能な価値評価方法¹としてコストアプローチ、インカムアプローチ、マーケットアプローチの導入が明確化された。ただし、現状としては、中国移転価格税制の関連法規に、「価値評価方法の具体的な選択基準」、及び「インカムアプローチ(例:割引キャッシュフローモデル)の運用上の重要なパラメーター」について、法規上・実務上のガイダンスは十分に提供されていない。

前述の国際課税を背景に、本ニュースレターでは、「インカムアプローチ²による無形資産の価値評価における割引率の選択・運用及び分析評価」という、移転価格上の具体的かつ重要な課題について検討する。インカムアプローチによる無形資産の価値評価に当たっては、価値評価モデルの選択にかかわらず、キャッシュフローの時間価値及びリスク反映の程度を十分考慮した上で適切な割引率を選択する必要がある。また、運用する価値評価モデルによっては、割引率の変動から価値評価の結果へ、大きな影響が生じる可能性がある。OECD 移転価格ガイドラインは、「インカムアプローチによる無形資産の価値評価において、割引率は評価結果に大きな影響を与える重要なパラメーターであるため、その運用については細心の注意を払う必要がある」と明確に指摘している³。

2. インカムアプローチにおいて運用される可能性のある複数の割引率

移転価格及び一般的な価値評価の双方の観点から⁴、インカムアプローチによる無形資産の価値評価において、「普遍的に適用可能な割引率」というものは存在しない。実際の評価においては、候補となる各種割引率に対して逐一分析検証を行い、その適用可能性又は実際の運用時の調整を加える必要性について判断する必要がある。

また、各種割引率の間に存在する認知度や、実務上の運用頻度・許容度の差異などにより、インカムアプローチの運用上、「加重平均資本コスト」(Weighted Average Cost of Capital: 以下「WACC」)は、適用可能性に関する多くの検討において、第一に用いられる。したがって、適切に運用した場合には、高度な合理性を有する割引率であると考えられる。しかし、インカムアプローチによる無形資産の価値評価に当たって、厳密な分析を実行せずに WACC をいわば「デフォルト設定」のように運用した場合には、価値評価結果の信頼性を大きく損なう可能性がある。

企業の資産全体における無形資産の位置付けは、企業やその所属業界によって異なる可能性があることに鑑みれば、無形資産によって生じるキャッシュフローの不確実性は、無形資産の属するサプライチェーンの段階によって異なる可能性がある。また、様々なキャッシュフロー(例:全体事業の収入・ロイヤルティー収入・無形資産開発コスト(Intangible Development Cost: 以下「IDC」)など)に関連する可能性があるため、関連のリスク及び財務構造もキャッシュフローの種類によって異なる可能性がある。したがって、理論的には、割引率の選択において、それらのリスクの差異を十分に考慮する必要がある。OECD 移転価格ガイドラインにおいては、「(インカムアプローチの運用にあたって)WACC が常に適切であると仮定すべきではない」と指摘している⁵ものの、割引率の選択については、より詳しいガイダンスは提供されていない。

インカムアプローチによる無形資産評価の具体例、及び一部の先進国における無形資産評価に係る移転価格税制の規定⁶によると、インカムアプローチによる無形資産評価に用いられる割引率は以下の3つが含まれるが、それらに限らない(1. 無形資産割引率(IP discount rate: 以下「 r^{IP} 」) / 2. ライセンス契約における割引率(Licensing alternative discount rate: 以下「 $r^{License}$ 」) / 3. 無形資産開発コスト割引率(IDC discount rate: 以下「 r^{IDC} 」)。また、割引率の適用可能性の検討において、WACC は比較基準として適していると考えられる。

1 国家税務総局:「特別納税調査調整及び相互協議手続に関する管理弁法」に関する公告(国家税務総局公告 2017 年第 6 号)

2 インカムアプローチは、無形資産の価値を評価対象無形資産によって将来生み出される一連の経済的便益の現在価値の合計によって評価する方法である。一般的に運用されているインカムアプローチは、割引キャッシュフロー法(Direct Cash Flow Method)、ロイヤルティー免除法(Relief from Royalty Method)、多期間超過収益法(Multi-period Excess Earning Method)、増分キャッシュフロー法(Incremental Cash Flow Method)などの方法、及び単一方法の派生と複数方法の組み合わせを含む。参考資料: IDW. Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland, IDW Standard: Grundsätze zur Bewertung immaterieller Vermögenswerte (IDW S 5) [J]. Die Wirtschaftsprüfung, 2007, 60 (4): 64-75. 及び Harald Wirtz. Valuation of Intellectual Property: A Review of Approaches and Methods [J]. International Journal of Business and Management, 2012, 7(9): 40-46.

3 OECD. OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administration 2017 [M]. Paris: OECD Publishing, 2017: 247-317.

4 移転価格分析は原則として独立企業間価格(Arm's Length Value)を目標に、資産価値評価は一般的に公正市場価値(Fair Market Value)を目標に行われる。本ニュースレターは主に移転価格分析の観点からの無形資産評価について検討するものであり、両者の間に存在する潜在的な差異は分析対象外である。

5 注 3 と同じである。

6 例えば、米国で 2011 年に公布された最新版の CCA 規則において、CCA 参加者による費用支払に関する無形資産評価について極めて詳細なガイダンスが提供されており、税務当局及び関係業界はそれを一般的な無形資産の価値評価に利用するようになっている。

概念的には、上述の3つの割引率の内、1つ目の r^P は、無形資産のライセンサーがライセンシーに無形資産の使用権を許諾することで期待できる予測純営業収入の割引率である。2つ目の $r^{License}$ は、無形資産のライセンシーが許諾対象である無形資産を使用することで期待できる予測純営業収入の割引率である。3つ目の r^{IDC} は、無形資産の開発活動によって生じるコスト支出の割引率である。一方、WACCは、無形資産を含む企業全体の資本(自己資本及び借入資本を含む)の割引率又はターゲットリターンが反映される。以下においては、理論分析と事例分析とを通じて、上述の各割引率の分析と選択・運用を行うことで、各割引率間の関係性を分析する。移転価格の実務における割引率の合理性の判断の参考にさせていただきたい。

3. 各割引率の間の関係についての理論分析

分析用の事例として、以下の仮説を立てる。

【仮説】ある無形資産の所有者(甲国に位置する親会社A)は、1つの無形資産の所有権を国外関連者(乙国に位置する子会社B:以下「B社」)へ譲渡することを計画している。譲渡前に、親会社Aはサプライチェーンの全ての段階(無形資産開発及びその他の業務(仕入・生産・販売)を含む)に関与している。譲渡後、親会社Aは引き続き当該無形資産(及びその後の開発成果)を事業利用できるよう、B社とライセンス契約を締結してライセンシー(以下「A'社」)となり、無形資産の使用許諾を受ける対価としてB社にロイヤルティーを支払う。

B社においては、B社は無形資産を譲り受けてその所有者となり、その後の開発・メンテナンスに関する全ての無形資産開発コストを負担することになる。B社は、譲渡前と譲渡後に、当該無形資産以外の重大な資産又は業務を保有せず、当該無形資産に関わる活動(OECD 移転価格ガイドラインにおいて「無形資産の開発(Development)・改良(Enhancement)・維持(Maintenance)・保護(Protection)・活用(Exploitation)」、いわゆる「DEMPE機能」と称されるもの)に専念するようになると仮定する。その場合、無形資産の譲渡後、B社の価値は譲渡対象である無形資産の価値と一致すると考えられる。

上述の事例において、一物一価の法則により、当該無形資産の価値は、譲渡取引前の(Ex-ante)A社全体の価値と譲渡取引後の(Ex-post)A'社全体の価値を比較することで評価できる。「使用する価値評価方法に関わらず、同様の仮定条件と財務予測用パラメーターを立てた場合には、同一の評価期間における同一の無形資産は、同一の独立企業間価格を有する」と考えられるため、インカムアプローチによる価値評価モデルが構築された場合には、この等式($VA - VA' = VB =$ 無形資産の価値)は必ず成立することになる。

無形資産譲渡前におけるA社の全体業務のキャッシュフローを、WACCを用いたA社とB社を含むグループ全体の現在の価値に割引くことができると仮定する。その場合に、無形資産の譲渡後、A'社は、無形資産のライセンシーとして無形資産に関するロイヤルティーを支払うようになり、その純キャッシュフローに適用される割引率は $r^{License}$ と定義される。一方、B社は、無形資産の所有権を取得した後、そのキャッシュフローに適用される割引率は r^P 、その無形資産開発コストに適用される割引率(ターゲットリターン)は r^{IDC} とそれぞれ定義される。以下の表1のとおりである。

【表1 無形資産の価値評価に用いられる各割引率】

シナリオ/会社	キャッシュフローの構成	適用される割引率	算定される独立企業間価格
IP 譲渡前:A社	全体業務の収入及び支出	WACC ⁷	A社の全体価値 VA
IP 譲渡後:A'社	全体業務の収入及び支出＋無形資産開発コスト－無形資産ロイヤルティー支出	$r^{License}$	A'社の全体価値 VA'
IP 譲渡後:B社	ロイヤルティー収入及び無形資産開発コスト	r^P	B社の全体価値 VB
IP 譲渡後:B社の無形資産開発コスト	無形資産開発コスト	r^{IDC}	インカムアプローチを運用する場合、会社全体価値の算定には直接適用できないが、WACC及び $r^{License}$ とは密接な関係がある。

7 伝統的な財務会計論から見れば、WACCは權益性資本コスト、債権性資本コスト、所得税率などから影響を受ける可能性があるが、グループ全体(本事例ではA社とB社を含む企業グループ)の観点からみれば、資産譲渡の前後において、グループ全体のWACCは資産の譲渡により直ちに変化は生じていないと大まかに判断することができる。

まず、WACCと r^{License} との関係について検討する。A社は、無形資産の所有権の譲渡後、当該無形資産の開発活動は担わなくなり、関連の研究開発リスク及びDEMPE機能に関するいかなるリスクも負わなくなる。一方で、当該無形資産の使用許諾をB社より受けるため、関連収入の一定割合をロイヤルティーとしてB社に支払う。これにより、会社全体のキャッシュフローに係るリスクは下がる($WACC > r^{\text{License}}$)。これは、無形資産に関する研究開発リスクがB社に転嫁されたとも考えられる。実務では、WACCから r^{License} への変化(つまり、A社からA'社への変化)におけるリスク変動の程度は、無形資産の開発活動に係る営業レバレッジ(Operating Leverage)を通じて評価されることが可能である。したがって、WACCにおける営業レバレッジを解消することで、デレバレッジWACC(De-levered WACC)が算定され、それを通じて、 r^{License} の見積りが可能となる。

次に、無形資産の開発活動によって生じる支出は、固定費と変動費のいずれか、又はその両方を含む可能性があるが、極端なケースとして、無形資産の開発活動によって生じる支出は、全て変動費であると仮定する。その場合に、その支出金額は業務収入に連動するようになり、B社が当該無形資産の開発活動について負うリスクは、A社の業務リスクとほぼ同レベルとなると考えられる⁸($r^{\text{DC}} = r^{\text{License}}$)。一方で、B社の無形資産の開発活動によって生じる支出に、固定費も含まれる場合には、B社が当該無形資産の開発活動について負うリスクは、A社の業務リスクを下回るようになる($r^{\text{DC}} < r^{\text{License}}$)。

もう一つの極端なケースとして、無形資産の開発活動によって生じる支出は、全て固定費であると仮定する場合には、その金額は、その業務量から一切影響を受けない。したがって、B社において、無形資産の開発活動から得べきリターンは、ほぼ無リスク利子率(Risk-free rate、以下「 r_f 」)⁹に相当する($r^{\text{DC}} = r_f$)。現実的なケースであるB社の無形資産の開発活動によって生じる支出に固定費と変動費との両方が含まれる場合における合理的な r^{DC} は、 r_f と r^{License} の間に位置する。

最後に、 r^{P} とその他の割引率の関係について検討する。貸借対照表の性質上、非流動資産の一種である無形資産に適用される割引率は、流動資産(例:現金・棚卸資産など)を上回ることが想定される。また、無形資産はその価値の不確実性(例:開発者・利用者の行動や市場の反応などに起因するもの)により、その他の長期資産(例:工場建物・設備などの固定資産)よりも収入・原価の不確実性といった高いリスクを有する可能性が高い。そのため、無形資産は、会社全体の資産の中で、ミドル・ハイリスクの資産に属する。負債と純資産のうち、企業の資金調達構造の中で、高リスクの資金調達需要に見合うのは、債権性資本ではなく、権益性資本である可能性が高い。そのため、無形資産の開発活動によって生じる支出は、権益性資本への依存度が高いことから、そのリスクは会社の権益性資本コスト(r^{equity})に近いことが想定される。したがって「 r^{P} は通常、会社全体資産の平均資本コストよりも高い」ことを意味し、 $r^{\text{P}} > WACC$ と導き出すことが出来る。

結論として、無形資産の価値評価において一般的に用いられる上述の各割引率は、極端なケースや特殊なケースを除き、同一の仮定・同一の評価方法・同一の財務データを用いた場合に、 $r^{\text{P}} > WACC > r^{\text{License}} > r^{\text{DC}}$ であると考えられる。上述の分析結果は、公式に基づく導出の結果と一致するものである。¹⁰

実務において、特定の無形資産キャッシュフローの割引率(r^{P})の直接的な見積もりを行うことは困難を伴う。合理的な分析が行われず、WACCを無形資産キャッシュフローの割引率(r^{P})として使用する場合には、無形資産の譲渡前後における取引双方の負うリスク及びその変化に対する誤った判断を招く可能性がある。その結果、移転価格に関する国際ルールの要求を満たした分析結果を得られず、税務当局から質疑を受けることも想定される(例:無形資産譲渡受者側の税務当局から、無形資産の過大評価に関する疑念を受け、調査されるリスク)。

4. 事例分析

以下では、上述の各割引率間関係について、事例分析による検証を行い、無形資産キャッシュフローの割引率(r^{P})と、WACCとの比較分析を行う¹¹。分析用の事例として以下の仮説を立てる。

【仮説】A社は、イギリスに所在する自動車部品メーカーであり、製品の生産に関する特許技術を保有している。B社はドイツに所在するA社の完全子会社である。A社は2018年6月30日に特許技術をB社に譲渡した。譲渡後、B

8 この結論はベータ値(β 値)に基づき導出できる。つまり、無形資産の開発活動によって生じる支出が全て変動費である場合、A社とB社の「システミックリスク」は同等であるため、 β 値も同様である。したがって、資本資産価格モデル(Capital Asset Pricing Method: 以下「CAPM」)において、両社は同様のターゲットリターン(つまり割引率)を獲得するという結論に至る。

9 その場合、B社による無形資産の開発活動における β 値は0に近いため、CAPMに基づき、B社が無形資産の開発活動において獲得すべきリターンは、無リスク利子率(r_f)に近いという結論に至る。

10 Philippe Penelle. The 2011 IRS Cost Sharing Regulations Examined: An Argument For Focusing on the Intangible Development Costs Discount Rate [J]. Tax Management Transfer Pricing Report, 2012(21)11: 1-9.

11 変数のコントロール及びモデルの簡素化のために、全ての財務データとパラメーターは簡素化された仮定であり、計算過程で適切な切り捨て処理が行われた。また、予測財務データに基づき価値評価モデルを運用し、営業利益の観点からキャッシュフローの割引を行っている。その際、調整計算(非現金項目など)を考慮せず、無形資産の耐用年数終了後の経営も考慮しない。

社は当該特許技術に関する全てのその後の活動を担当する。また、A社に当該特許技術の使用を許諾し、A社の売上高に基づいたロイヤルティをA社に請求する。当該無形資産の経済的耐用年数は5年とする。

無形資産の譲渡前後における予測財務データと重要なパラメーターは表2及び表3のとおりである。譲渡後におけるA社とB社の合算損益は、譲渡前におけるA社のデータと一致する。

【表2 予測財務データ：無形資産の譲渡前(A社)¹²】 (金額単位：千 GBP)

予測年度	2017 (過去年度)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
割引期間(年)	N/A	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.0
売上高	10,000	10,800	11,664	12,597	13,605	14,693	15,868
売上原価	7,000	7,560	8,165	8,818	9,524	10,285	11,108
研究開発費	550	561	572	583	595	607	619
マーケティング費	400	406	412	418	424	430	436
その他の支出	1,000	990	970	951	951	970	960
営業利益	1,050	1,283	1,545	1,827	2,111	2,401	2,745

【表3 予測財務データ：無形資産の譲渡後¹³】 (金額単位：千 GBP)

予測年度		2018	2019	2020	2021	2022	2023
割引期間(年)		0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.0
A社	売上高	10,800	11,664	12,597	13,605	14,693	15,868
	売上原価	7,560	8,165	8,818	9,524	10,285	11,108
	ロイヤルティ支出	648	700	756	816	882	952
	マーケティング費	406	412	418	424	430	436
	その他の支出	990	970	951	951	970	960
	営業利益	1,196	1,417	1,654	1,890	2,126	2,412
B社	ロイヤルティ収入	648	700	756	816	882	952
	無形資産開発コスト	561	572	583	595	607	619
	無形資産による純売上高	87	128	173	221	275	333

無形資産の価値評価に用いられる適切な割引率(r^P)を算定し、WACC等の割引率との比較分析に用いるために、まず一般的な価値評価方法を用いて、譲渡前後におけるグループ全体の權益性資本コストやWACC等の見積を行い(具体的な算出過程は省略)、次にインカムアプローチによる価値評価モデルを構築し、譲渡前のA社全体の価値と譲渡後のA社全体の価値を評価する。その比較分析を通じて無形資産の価値(本事例において、B社の価値に相当する)を算定し、最後にB社の予測財務データに基づき、同価値評価モデルにおいて適用されるB社の割引率(無形資産の価値評価に使用される割引率(r^P))の見積りを行う。その結果に基づき、WACC等の割引率との比較分析を行う。

12 A社の予測財務データ(簡易版)：売上高、研究開発費、マーケティング費の年間成長率はそれぞれ8%、2%、1.5%であり、総利益率は30%のままで推移する。減価償却費等を含むその他の費用については、過去データに基づき予測財務データ(簡易版)を作成する。

13 B社(ライセンサー)の予測財務データ(簡易版)：ロイヤルティ料率はA社売上高の6%、無形資産開発費は譲渡前におけるA社の予測研究開発費に一致する。A社(ライセンシー)の予測財務データ(簡易版)：無形資産開発費(研究開発費)の代わりに、ロイヤルティ支出が発生する。両者の変動額及びその他の財務諸表項目は、譲渡前の金額と一致する。

適切な分析の結果として、IP 譲渡前の A 社の r_{equity} (権益性資本コスト) と WACC はそれぞれ 12% と 10% である¹⁴。IP 譲渡後、A 社の割引率 ($r^{License}$) は前述したリスク転嫁の影響で 9% に下がり、B 社の無形資産開発活動に適用される割引率 (r^{DC}) は約 4% であると仮定する¹⁵。

上記の財務データと割引率データに基づき、A 社と A' 社の全体価値の計算に用いられる価値評価モデルを下記のとおり構築した。A 社は 10% の WACC を、A' 社は 9% の $r^{License}$ を割引率として使用する。

前述のとおり、A 社の価値から A' 社の価値を差し引いて無形資産の価値 (B 社の価値に相当する) を算定する。算出結果は 649 (千 GBP) である。

【表 4 無形資産価値の算定: A 社と A' 社の価値評価結果に基づく】 (金額単位: 千 GBP)

予測年度		2018	2019	2020	2021	2022	2023
A 社 (WACC を割引 率として 使用)	割引期間 (年)	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.0
	営業利益	1,283	1,545	1,827	2,111	2,401	2,745
	割引係数	0.9535	0.8668	0.7880	0.7164	0.6512	0.6209
	営業利益の現在 価値	1,223	1,339	1,439	1,512	1,563	1,704
	A 社の価値	8,781					
A' 社 ($r^{License}$ を割引 率として 使用)	割引期間 (年)	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.0
	営業利益	1,196	1,417	1,654	1,890	2,126	2,412
	割引係数	0.9578	0.8787	0.8062	0.7396	0.6785	0.6499
	営業利益の現在 価値	1,146	1,245	1,333	1,398	1,443	1,568
	A' 社の価値	8,132					
無形資産価値: A 社 - A' 社	649						

B 社の予測財務データに基づき算出した結果、表 5 で示したとおり¹⁶、上述の無形資産の価値に適用される r^P は約 20.6% である。

【表 5 無形資産価値の算定: B 社の価値に基づく】 (金額単位: 千 GBP)

年度	2018	2019	2020	2021	2022	2023
割引期間 (年)	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.0
無形資産による純売上高	87	128	173	221	275	333
割引係数	0.9108	0.7554	0.6266	0.5198	0.4311	0.3926
無形資産による純売上高 の現在価値	79	97	108	115	119	131
B 社 (無形資産) の価値	649					

注: 算出結果である 20.6% の r^P を用いて現在価値に割引く。

上述の分析から分かるように、本事例において合理的な分析を経て算定した r^P は、WACC (10%) と権益性資本コスト (12%) を大きく上回っている¹⁷。これは、譲渡前におけるグループ全体の WACC 又は権益性資本コストを割引

14 従来型企業の資本構成理論 (Modigliani-Miller theorem (M&M 理論) に代表される) に基づき、債権性資本コストの利息にある節税効果 (tax shield) 等により、一定数量の債権性資本を導入すれば、財務レバレッジの低い (又は財務レバレッジのない) 企業の WACC を下げることができる。本事例においては、当該理論に合致する仮定条件を立てている。

15 実務では、A 社の WACC から A 社の研究開発活動における営業レバレッジを解消して割引率を見積もることができる。その計算過程において、 r^{DC} を使用する必要がある。 r^{DC} は、A 社の税引後債権性資本コストを通じて見積もることができる。

16 試行錯誤法を通じて算定することができる。本事例では、Excel の Goal Seek 関数を利用して、類似の機能を実現した。

17 さらに比較の結果、依然として、前述の $r^P > WACC > r^{License} > r^{DC}$ の結論が成立している。

率として無形資産の価値評価を行う場合に得られる評価結果が、 r^P を割引率として使用した場合の評価結果から大きく逸脱することを意味する。なお、WACCを割引率として使用する場合、 r^P を割引率として使用した場合よりも、無形資産の価値の過大評価に繋がるリスクが高くなる。

実務上、対象無形資産がオンバランスであると仮定した場合に、関係会社の貸借対照表(特に資産構成)の分析を通じて、リスクの確実性が高い資産(例:現金・棚卸資産など)に対して、割引率の設定や見積もりを行うことで、オンバランス無形資産に適用される割引率のレンジが算定される。これにより、 r^P に対する見積結果を裏付ける証明として、移転価格分析の信頼性の向上を図ることができる。

5. デロイトの結論

BEPS導入の推進に伴い、無形資産取引に対する分析は、国際税務の移転価格分野における重要かつ複雑な課題となっている。最新版のOECD移転価格ガイドラインはリスク・無形資産に関する重要な活動・評価困難な無形資産(Hard-to-value Intangibles)などについて、より全面的なガイダンスを提供している。しかし、各国の国内法改正の段階で、実務的なルールの欠如により、無形資産取引の価格設定と無形資産の価値評価とが、論争の焦点になった結果、国際的な税務紛争にまで発展する可能性がある。

同時に、デジタル経済などのこれまでにない経済活動は、世界経済においてますます重要な役割を果たすようになってきている。それに関係する無形資産の概念と要素は、従来型の産業に比べて、さらに複雑化・頻発化し、国際租税上、多くの問題が浮き彫りになってきている。そのため、無形資産に関するより全面的な移転価格分析の実行に伴う合理性・信頼性の向上により、どのように新時代における国際課税ルールに対応していくべきかということが、多国籍企業及び税務当局にとって、長期的に取り組むべき課題となっている。

過去のニュースレター

過去に発行されたニュースレターは、下記のウェブサイトをご覧ください。

www.deloitte.com/jp/tax/nl/ao

問い合わせ

デロイトトーマツ税理士法人 東京事務所

パートナー 安田 和子 kazuko.yasuda@tohatsu.co.jp

デロイト中国 上海事務所

パートナー 板谷 圭一 kitaya@deloitte.com.cn
シニアマネジャー 川島 智之 tomkawashima@deloitte.com.cn

ニュースレター発行元

デロイトトーマツ税理士法人 東京事務所

〒100-8362 東京都千代田区丸の内三丁目 2 番 3 号 丸の内二重橋ビルディング

Tel: 03-6213-3800(代)

email: tax.cs@tohatsu.co.jp

会社概要: www.deloitte.com/jp/tax

税務サービス: www.deloitte.com/jp/tax-services

デロイトトーマツグループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイトトーマツ合同会社並びにそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツ コンサルティング合同会社、デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザリー合同会社、デロイトトーマツ税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイトトーマツ コーポレート ソリューション合同会社を含む)の総称です。デロイトトーマツグループは、日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザリー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 40 都市に 1 万名以上の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイトトーマツグループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)とは、デロイトトウシュトーマツ リミテッド("DTTL")ならびにそのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人のひとつまたは複数指します。DTTL(または"Deloitte Global")および各メンバーファーム並びにそれらの関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、オーストラリア、ブルネイ、カンボジア、東ティモール、ミクロネシア連邦、グアム、インドネシア、日本、ラオス、マレーシア、モンゴル、ミャンマー、ニュージーランド、パラオ、バプアニューギニア、シンガポール、タイ、マニラ諸島、北マリアナ諸島、中国(香港およびマカオを含む)、フィリピンおよびベトナムでサービスを提供しており、これらの各国および地域における運営はそれぞれ法的に独立した別個の組織体により行われています。

Deloitte(デロイト)は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、リスクアドバイザリー、税務およびこれらに関連する第一級のサービスを全世界で行っています。150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ Fortune Global 500® の 8 割の企業に対してサービスを提供しています。"Making an impact that matters"を自らの使命とするデロイトの約 286,000 名の専門家については、(www.deloitte.com)をご覧ください。

本資料に記載されている内容の著作権はすべてデロイト トウシュ トーマツ リミテッド、そのメンバーファームまたはこれらの関連会社(デロイト トーマツ税理士法人を含むがこれに限らない、以下「デロイトネットワーク」と総称します)に帰属します。著作権法により、デロイトネットワークに無断で転載、複製等を行うことはできません。

本資料は、関連税法およびその他の有効な典拠に従い、例示の事例についての現時点における一般的な解釈について述べたものです。デロイトネットワークは、本資料により専門的アドバイスまたはサービスを提供するものではありません。貴社の財務または事業に影響を及ぼす可能性のある一切の決定または行為を行う前に、必ず資格のある専門家のアドバイスを受ける必要があります。また本資料中における意見にわたる部分は筆者の私見であり、デロイトネットワークの公式見解ではありません。デロイトネットワークの各法人は、本資料に依拠することにより利用者が被った損失について一切責任を負わないものとします。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2019. For information, contact Deloitte Tohmatsu Tax Co.



IS 669126 / ISO 27001