

第 560 回 企業会計基準委員会(第 5 回「のれんの非償却の導入及びのれん償却費計上区分の変更」に関する公聴会) 議事録

I. 日 時 2025 年 10 月 20 日(月) 10 時 30 分～11 時 45 分

II. 場 所 財務会計基準機構 会議室

III. 議 題

「のれんの非償却の導入及びのれん償却費計上区分の変更」に関する意見聴取

(説明者：フォスター・フォーラム(良質な金融商品を育てる会) 世話人 永沢裕美子様)

IV. 議 事

「のれんの非償却の導入及びのれん償却費計上区分の変更」に関して、フォスター・フォーラム(良質な金融商品を育てる会) 世話人 永沢裕美子様よりご説明をいただき、質疑応答が行われた。

○川西委員長

それではお時間となりましたので始めていききたいと思います。第 560 回の企業会計基準委員会となります。本日はお忙しい中、お集まりいただきまして誠にありがとうございます。本日の出席状況ですが、穴田委員と栗原委員がご欠席、小出先生と佐藤委員がオンラインでご参加、残りの委員の皆様は会議室にお越しいただいております。したがって、委員会の開催要件を充足しています。この第 560 回企業会計基準委員会は、第 5 回「のれんの非償却の導入及びのれん償却費計上区分の変更」に関する公聴会として開催いたします。

7 月 24 日に開催されました第 551 回企業会計基準委員会において、企業会計基準諮問会議からの依頼を受け、当委員会のはのれんの非償却の導入及びのれんの償却費計上区分の変更の提案により、会計基準として改善が見込まれるかどうかについて、関係者から意見聴取を実施することとなりました。意見聴取は当委員会の通常の審議と異なり、当委員会及び委員がのれんの非償却の導入及びのれん償却費計上区分の変更に関して判断や評価を行うものではなく、関係者からの意見聴取の結果を企業会計基準諮問会議に報告することを目的として実施するものです。意見聴取は公聴会という形式で実施し、通常の審議を行う当委員会の会議とは明確に区別して行います。公聴会は公益財団法人 財務会計基準機構会議室において対面で行い、Zoom ウェビナーを通じてライブ配信を行うことで一般に公開し、傍聴を可能とします。なお、意見聴取の様子の録画及び意見聴取時に関係者が使用した資料等につきましては、公聴会の実施後ウェブサイトにおいて公開いたします。本日の意見聴取の対象者でございますけれども、フォスター・フォーラム(良質な金融商品を育てる会)の世話人であられます永沢裕美子様をお願いしたいと思います。本日、当財団の会議室にお越しいただいております。本日の進め方ですが、まず、永沢様にご説明をいただいた後、当委員会の委員から質問させていただきたいと思います。それでは早速ですが、永沢様、よろしくお願いいたします。

○永沢裕美子様

皆様、おはようございます。フォスター・フォーラム、正式には、「良質な金融商品を育てる会」という市民グループを 2004 年から主宰し、世話人として活動しております永沢裕美子です。今日はどうぞよろしくお願いいたします。また、本日はこのような機会にお招きをいただきまして、恐れ多いと思いながら、伺わせていただきました。私は、会計の専門家でもありませんし、財務諸表の利用者とはなっておりますが、間接的な利用者という立場になると存じます。一個人投資家にすぎない私が、果たして正当な意見を述べることができるのかどうかについて、自分自身甚だ疑問に思っておりますので、本日もご用意させていただきましたレジュメにしても、話させていただきたいことにつきましても、のれんにつきまして、私なりに考えていることを述べさせていただき、その中で、場合によっては、どうするかというところ、A か B かということについての発言をさせていただきたいと思っております。よろしくお願いいたします。

最初に自己紹介を簡単にさせていただきたいと思います。私は 1984 年に証券会社に入りまして、バブル時代にセールスアナリストとして、日本株を海外投資家に、そして、外国株を日本の投資家、特に機関投資家に紹介する調査業務を担当しておりました。そのようなこともありまして、海外の企業の Annual Report など当時見ることもあり、当時はまだ連結は始まっているか始まっていないかの頃でしたけれども、日本の企業のそのような財務諸表を見ながら、海外の投資家は連結の辺りを求めてきますので、それなりに加工してお届けするというような業務をやっておりました。その後、ファンドマネージャーとしての勤務を経て、2004 年に、市民グループ「良質な金融商品を育てる会」というものを創らせていただきました。日本の投資信託制度が海外に比べて非常に投資家保護が劣っているという認識が、自分自身、業務に携わる中でありましたので、退職後、制度改革に力を入れてまいりました。2008 年の頃からは、事業者や行政に頑張っていただいても、広がりがないと思うようになり、一般の個人投資家も含め、買う側の賢い選択が不可欠と思うようになりました。賢いという言葉を用いると何か賢い人とそうではない人がいるように思われてしまいますけれども、投資というのは合理的な選択を皆さんがされてこそ、良い市場が形成されると私は信じておりますので、市場参加者に対する投資を中心とした金融教育が非常に重要であると考えようになり、金融教育にも力を入れております。そのようなことから、2013 年から、金融庁が進めている金融教育では金融経済教育推進会議の委員を当初から務めさせていただいております。

アナリストとしてスタートし、証券会社時代に色々な不祥事なども経験しております。自分自身もヒヤッとするような場面も随分経験し、情報で市場が大きく動くということも目の当たりにしてきた経験から、情報開示制度というのは、私は、投資者保護の 1 丁目 1 番地であると思っております。これは、投資は自己責任と言われますけれども、その大前提として、虚偽のない情報がフェアにディスクローズされていくということ、これが制度として担保されて初めて健全な投資環境が整うと思っております。ここは譲れないところでございます。2015 年からディスクロージャーワーキング・グループの委員を務めさせていただいておりますけれども、そのような思いから発言をさせていただいております。主に個人投資家という立場で発言をさせていただいておりますけれども、2019 年から、乳飲料の会社と地方銀行グループ、そして時価総額 500 億円未満のスタンダードのメーカーの社外取締役を務めさせていただ

いております。開示する側として思うこともありますが、今日は、個人投資家としての立場から意見を述べさせていただきたいと思います。

資料の下に進んでいただいてよろしいでしょうか。のれんという概念は、一般の方には馴染みがなく、お風呂屋さんにかかっているのれんのようなものを思い浮かべると思います。私自身がのれんという言葉に出会ったのはアナリスト時代、外国企業の Annual Report を見ていて、Goodwill という言葉が出てきて、Goodwill というのを辞書で引いたらのれんと訳されていて知ったのが最初でございました。のれんという言葉は、最近でこそ新聞紙上を賑わせていますので、一般の投資家もどういうものか理解が広がっていると思いますが、個人株主は、のれんの存在についてあまり認知していないのではないかと考えております。といいますのも、私も個人投資家は財務諸表の利用者ではありますが、財務諸表を直接見ることは、株主に送られてくる招集通知の中に財務諸表はありますが、投資をする段階では、あるいは株主であっても、大体は見るのは四季報や Yahoo!ファイナンスくらいではないでしょうか。そこに出ているのは主として P/L になるわけです。売上高から始まって営業利益、経常利益、当期利益が、どのように推移しているのかを見て、会社の業績を判断しているというのが実情であろうと思います。昔、自分がアナリストを始めたころには、個人の投資家には結構玄人の投資家がいらっしゃいました。「含み」という考え方も当時はまだ結構支配的でしたので、資産に着目する投資をしている人がいたと思いますが、2000 年を超えた頃から、「貯蓄から投資へ」という政策が推し進められる中で、個人投資家の裾野が広がっています。NISA も始まりました。株は、玄人の投資家のものから、広く一般の消費者的な投資家も入ってきている状況にあると思います。そうなりますと、前のところに戻りますけれども、一般の個人投資家が見るのは四季報や Yahoo!ファイナンスくらいであり、身近なネットに出ている情報で投資判断をする、新聞などを読むくらいではないかと思っています。のれんという項目について見ることは今まではなかったかと思っています。

その次に進んでいただいてよろしいでしょうか。本日こちらに呼ばれた背景には、今、日本基準ののれんの会計処理をめぐって、日本基準といわれるものと国際基準というものがあり、どちらがよいのかということが議論になっているようであります。また、特にスタートアップの企業において、バランスシートがまだあまり大きくないような、立ち上がったばかりの小さな会社が、自分と同等若しくは自身を超えるような規模の会社を買いに行ったり合併するようなことも起きていて、のれんが発生しやすい環境になっていることも背景にあると思います。

私なりに何が今問題なのかということを考えてみました。私は投資の本質・基本は、比較をして決断するものであると思っています。ですので、このように異なる基準が混在する現状は、何とかしなくてはいけないのだろうということが理解できます。と言いつつも、後のところで申しますけれども、A か B かと決めることも難しい状態があります。そうした中で、異なる基準が混在する現状をどうするのか、どう対応していくのかというのが、日本の課題であろうと考えます。

もう 1 つの問題として、先ほどから申し上げておりますように、個人投資家はそもそものれんというものを知らないわけです。基準が混在しているということを知らずに、四季報を見たり Yahoo!ファイナンスの情報を見たりしているわけです。日本基準では営業利益の前でのれんが償却されているということを知らないし、それ以前に、どちらの基準であるかということも知らないし、さらには、基準が混在

していることも知られていないということが問題であると思います。

繰り返しますけれども、のれんの重要性が増している中で、一般の個人投資家が、のれんが発生する場合があるということや、そういう会計処理がされているということを知らないということも問題であるかもしれないと思うわけです。機関投資家には常識ですけれども、一般投資家の多くはそれを知らない。そのような中で、目の前に見えるもの、出てきているものを見て、判断している。情報格差が消費者トラブル・消費者問題の原因であるとされるのですけれども、この問題も1つの情報格差なのかなと思っております。今のところ知られていないからトラブルにもならないのですが、もし一般の消費者的な投資家がこのことを知って何か言い出したときには、もしかしたら消費者問題的なことに発展することがあるかもしれないとも思います。

それから、問題の最後のところですが、私は、これが大きな問題だと思っております。企業経営者には当然、自分を良く見せて、多くの資金調達をしたいという欲を持っておられると思います。この欲に、投資者保護のための情報開示制度はどう立ち向かっていくのか。欲が悪いとは言いませんけれども、犯罪的なことに繋がってしまうこともあるわけで、直近でもあったように思います。そして、企業経営者の中の、会社をより良く見せたいという欲に対し、私たち投資家はどうか対応していけばいいのか。そして、この欲によって引き起こされる虚偽の開示を会計監査人や社外取締役は見抜くことができるのか。おそらくできないと私は思っていますが、こういう状況をどう扱っていくのか。社外取締役としても、経営者の欲にどのように対応していくのか、株主から付託を受けている立場として、非常に重要な課題であろうと感じています。投資者保護というときに株主は長くいることを前提にしています。経営者はそう長く居ない。自分の報酬、成功報酬制との兼ね合いもあり、これも経営者の欲というように言いたいと思いますけれども、そこにどう向き合うのが、1つ時代の背景としてあるのかなと思っています。

問題について述べさせていただきましたので、次に、考えたことと懸念すること、希望することを、簡単に述べさせていただきたいと思います。

企業経営者を判断する軸が、利益重視になってきています。特に、成功報酬制度が導入されて、経営者は、短い期間で利益がどれだけ出せるのかというところに軸足が置かれやすくなってきているように思います。そのため、収益力強化のための企業買収が、ここにきて増えてきているように感じています。これは私の感覚であって、本当にそうなのかどうかは分かりませんが、大型買収の背景には収益力強化があるように感じています。

問題は、その買い物が妥当であったのかどうかは、将来になってみなければ分からないことにあると思います。妥当な買い物であったか、高過ぎる買い物だったかが分かるのが数年後で、その数年後の時点で、買収の決定をした経営陣は果たしてその座に居られるのでしょうか。そこが一株主としては、大きな課題と感じています。国際基準を既に導入されている会社は1割近くあり、のれんの現在価値は定期的に見直しされているということも事前にお聞きしましたが、本当に厳格に評価がされているのかどうか、そこが投資家としては気になることです。現状、個人投資家には見えていないわけで、国際基準を採用されている会社において、うまくいかず減損が行われると、特別損失が発生することになり、これは一般の個人株主には結構衝撃的なことになるのではないかと思います。さらに問題なのは、繰り返しますけれども、買収当時の経営者はその時点ではもういらっしやらないという状況になっており、

責めを引き受けるのは、その時点の経営者ということになるわけで、これはどうなのかなとも思ったりいたします。素朴な疑問として、無形固定資産の評価はそんなに容易なものなのだろうかというのがあります。のれんの時価は幾らなのかということを知ることは果たして可能なのか、また、それを厳格にやろうとすると監査費用が増えるのではないのかということも、株主とはこうした費用を払っている立場ですので、気になるところです。

当面、2つの基準が混在する状況が続くと考えており、どちらかに決めることはかなり乱暴ではないかと思いますが、私自身は日本基準もなかなか悪くないのではないかと考えています。経営者が買収したときに生じるのれんについて、将来どのように償却をするのか、どのくらいで回収できるのかを、買収という経営判断をされた経営者がしっかり考えておられるように思います。そういう意味で日本基準というのはそれなりの合理性があるのだろうと考えています。そうですので、国際的にやっているから、国際基準にサッとみんなで移ろうというのは、どうなのだろうと少し疑問に思っているところでございます。また、先ほど申しましたように、一般個人投資家は四季報やYahoo!ファイナンスのような資料しか見ませんので、注記に書かれても、その注記の金額がどう利益に反映されるのかは分からないわけです。その意味では、日本基準も、営業利益の前の状況が見えないので問題ありだと思います。そのようなことも考えますと、悩ましいところであり、私は国内基準もそれなりの合理性があると考えているという立場でございます。

問題は、2つの基準が混在する状況の中で、投資家にのれんが発生した場合にその存在をどう認識していただくかです。今後、のれんの存在が重要なものになってくるということをまず一番に据えた上で、どのように一般の投資家にも理解いただくのが課題になるのではないかと考えています。

国際基準を採るならば、のれんの価値が、前期と比べてどう変化しているのかとか、変化しているならば、一般投資家に見えるようにできるのか。四季報やYahoo!ファイナンスのような媒体でどのように情報提供するのかということと併せて、のれんの重要性を一般投資家にも分かるように伝えていくことが大事かと思っています。

日本基準については、合理性があると思う一方で、のれんの償却方針について一般投資家にも見える形での説明が、特に買収で大きなのれんが生じる場合には必要だと思います。可能であるならば1行増やしていただいて、営業利益の前に「のれん償却前営業利益」という欄を1行設けることはできないかと、私としてはご提案申し上げたいところです。減価償却については、かなり慣れた投資家は、減価償却は四季報に出ているので、それを確認してキャッシュ・フローがどのくらいかなどを見られています。もっとも、多くの一般投資家はそんなことはしないかもしれないと思いますが。のれんについてあまり情報が出ていないように思いましたので、開示といえるのかどうか分かりませんが、開示を超えた、投資家への情報提供のあり方として、工夫いただくことが必要ではないかと思っています。

最後に、私見になりますけれども、今、日本経済がこのような状況ですので、企業にはリスクテイクの経営が求められています。そこで、経営者が自分の評価、利益のために不要なリスクを取っている部分がありませんかというところが心配されます。企業の中長期的な発展のためにそのリスクを取っているのかどうかを確認できることが望ましいと考えます。設備投資をして時間をかけて企業成長を捕まえることと比べると、M&Aは割と短期で収益力の強化が実現できるように思います。その買い物がどのく

らいで元が取れるのか、買収した経営陣には説明していただきたいところです。日本基準でも、その部分の説明がこれからもっと必要になると思いますし、国際基準でも同様だと思います。

繰り返しになりますけれども、M&A が増えてくる状況は歓迎すべきことだと思いますけれども、のれんの発生は投資家にとっての重要な情報となってくると思います。会計上のその扱いや償却方針について、一般の人にも分かるように、特に株主に見える形で説明・開示していくことが必要なのではないかと考えます。

皆様から求められている回答に必ずしもなっておりませんが、私からの発表は以上とさせていただきます。ありがとうございます。

○川西委員長

永沢様、大変ありがとうございました。それではここからは委員の皆様からご質問をお受けしたいと思います。いかがでしょうか。米山先生、お願いします。

○米山委員

永沢様、大変貴重な情報共有をありがとうございました。前半部分でお示しいただいた基本的なスタンスと、最後の部分でお示しいただいたご提案との関係について、まず1点確認させていただきたいと思います。資料の前半部分、例えば「3. 個人投資家と「のれん」」の辺りを拝見しておりますと、個人投資家は一般に、四季報やYahoo!ファイナンスの情報しか見ていなくて、仮に注記で情報を追加開示しても、それを使って利益の数字を調整することは難しい存在であるというお立場で議論をされていたと理解しています。一方で、最後のご提案の「5. 今回の議論に接して考えたこと、懸念すること、希望すること」のところを拝見いたしますと、IFRSを適用している場合、及び日本基準を適用している場合のそれぞれに関して、何らかの情報の追加開示をご提案いただいていると理解いたしました。ただし、3.のご発言内容からすると、5.でご提案していただいている情報は、せっかく開示しても個人投資家が見ないということになってしまいます。それでは、永沢様のご発言が整合していないことになってしまいます。ですから、最後のご提案の趣旨は次のようなものではないかと理解しました。

永沢様のご提案は、注記で開示情報の充実を図るというよりは、Yahoo!ファイナンスや四季報の個人投資家にとって目立ち、すぐに使えるようなものとして、のれんに関する何らかの情報を提供すれば、その情報を使ってより良い投資判断ができるようになるかもしれない、というご趣旨であったかどうかをまず確認させていただきたく存じます。お願いいたします。

○永沢裕美子様

米山先生、言葉足らずのところを補っていただきましてありがとうございます。まさにそうでございます。企業から出していただかないと情報は出てこないわけで、その出し方についても、最終的にどう加工されていくのかも想定いただきながら、大元のところで情報開示を工夫していただきたいということが、私のお伝えしたかったことです。四季報やYahoo!ファイナンスは、財務諸表をベースにしています。コメントは記者の取材によるものですが、数字は財務諸表から出てくるものです。のれんが重要な

投資判断の材料となってきたということを前提として、個人投資家がそうした重要な情報を見落とすことがないような情報開示のあり方を期待したいということが申し上げたかったことです。財務諸表の注記では四季報やYahoo!ファイナンスに載らないのではないのか。また、四季報等に注記情報を書き添えていただいても、多くの個人投資家は利益を見ていることを考えますと、利益にどう反映されているのかが見える化されることが望ましいと思います。これは、ある意味、教育でもあると思います。減価償却は知っていますが、のれんが償却されて営業利益に反映されているということが現段階では、個人投資家は教えられていないのです。そういう意味で、のれんの償却に関する情報の提供は、教育的な効果も期待されるということになります。先生のご質問から違うところに話が発展しましたが、ご質問いただき、ありがとうございました。

○米山委員

ありがとうございました。大変よく理解できました。注記であれば、その内容に関してはASBJでの検討課題となり得る一方で、四季報とかYahoo!ファイナンスに書いて欲しいという話になりますと、ASBJで直接扱える問題からは外れてしまうところがありますけれども、それはともかくとして、より良い情報開示のあり方に関して非常に有益なご示唆をいただいたものと理解しました。ありがとうございました。

○永沢裕美子様

四季報やYahoo!ファイナンスが償却前営業利益という項目を勝手に作ることはできないのではと思います、大元の段階からその項目を入れていただくということが、1つの解決方法ではないかなと思った次第です。9割の会社が今、日本基準を使っているとのことですので、のれんの重要性を認識していただくためにも、そのように変えていただくことも一案かと思いました。

○川西委員長

ありがとうございます。他はいかがでしょうか。熊谷さん、お願いします。

○熊谷委員

大変貴重なお話をありがとうございました。我々は、基本的に機関投資家を対象に、非常に会計基準に詳しい投資家を前提として会計基準を作っているわけですが、永沢様が仰るように、個人投資家の方々も四季報等を通じてそのような数字に慣れ親しんでいるということです。ここで、お聞きしたいのが、今の米山先生のお話とも被っており改めて確認なのですが、のれんの償却前の営業利益を開示と仰っておられますが、テクニカルには表示という言葉を使うのですが、注記ではなく、あくまでも損益計算書の本表に償却前の営業利益というものを載せるべきであるというご意見なのかということと、おそらくその方がYahoo!ファイナンスとか四季報でもそれを追加して載せる可能性が高まるということかなと、一覧表として載せることが高まると思うのですがいかがでしょうか。

また、そうしたときに、結局、1株当たりの利益については会計基準で定められているのですけれど

も、これも仮想的なものになりますけれども、のれんの償却前を前提とした1株当たりの利益というようなものも補足情報として提示されることによって、それをベースとした株価収益率（PER）等が計算できるような状態になれば、個人投資家の方にとって有用な情報であるとお考えでしょうか。

○永沢裕美子様

ご質問ありがとうございます。そうであるべきかと言われると、そこまで強くは申し上げませんが、強く望ましいと思うということです。機関投資家は、大変な調査体制を敷いていらっしゃると思いますので、自分でコンピュータなどの技術を使って財務諸表の数値を集めて、償却前の営業利益はおそらく既に計算されたり、最終的な1株当たり利益にその数字をオンした修正1株当たり利益も計算して投資判断できと思いますが、一般投資家は、それはできないわけです。先ほども申しましたが、情報の格差というのがあります。

アクティビストが増え、今までの持合いが崩れる中で、個人投資家の厚みを増していかないと、日本の企業は安定した経営が難しくなるのではないのでしょうか。個人投資家や個人株主に企業をどのように見てもらうのかという視点が重要になっているのではないのでしょうか。個人投資家への伝え方も大事です。

先ほどの熊谷委員から、最終EPSにのれんの償却費用をオンした償却前利益も載せてはどうかというお話をいただきましたが、そのような情報が投資家に与えられれば、2つの数字に違いがある場合には、この会社にどういうことがあったのだろうといったことになり、会社のヒストリーも見えてきて、会社の経営のあり方への理解も深まっていくのではないのでしょうか。個人株主が議決権を行使する上での判断材料も豊かになっていくと、追加情報があると機関投資家との差が少しは埋まってくるだけでなく、能動的な株主が増えてくることも期待されます。これもかなり外れた発言になりました。

○川西委員長

ありがとうございます。他いかがでしょうか。吉岡さん、お願いします。

○吉岡委員

ご説明いただきありがとうございました。色々な問題意識をいただきまして、非常によく分かりました。私の理解ですと、先ほどのご説明の中では、のれんの非償却の導入というよりは、現行の償却の日本基準のモデルもそんなに悪くないのではないかとということと理解をしました。その前提として色々な開示等もあると思いますけれども、経営者責任という観点で、償却についてものれんの償却期間をしっかり決めていくというところに、M&Aをした時点での経営者の責任が表れるというように仰ったと理解しています。

その点、のれんの非償却を採る場合のメリットとしても、経営者の責任を果たすことができるという主張も結構聞くところでありまして、IFRSのようにのれんの減損テストを每期実施していくことで、のれんの価値が維持されているかをそれなりに每期測っていくことにより経営者の責任を果たしていくという話もあると思っています。ただし、そののれんは常にM&Aを行った当時の責任を示すとは限らず、

経営者が変わっていく中でも、のれんの価値は変わらないというところで検討されていくので、将来の経営者の方からすると、のれんは維持できないとして、減損が生じるパターンもよくあるところで、経営者が交代すると比較的減損が起きやすいこともありますので、このような規律の観点で言いますと、両方の見方があるかと思いますが、永沢様のお考えとしては、償却の観点で方針をしっかりと決めるというところ、それも開示も前提になるとは思いますけれども、特に今の経営者の責任という意味では重要だとお考えと理解してよろしいでしょうか。

○永沢裕美子様

大変答えづらい質問ではございます。日本基準は保守的であると思いますが、日本基準にこだわる理由として、レジュメには書きませんでしたが、日本基準だと、営業利益の前で償却するので営業利益が悪く見えるというお話が聞こえてきたことが、私が警戒心を抱いた最大の理由でございました。スタートアップの企業の方々と意見交換をする機会があり、お話を伺っていると、少しでもより良く見せて資金調達をしたいという強い思いを感じる時があります。この間起きた循環取引の事件などもそうであったのだと思いますが、大企業で、弁護士さんとか会計士さんがついていて、会社の社員もしっかりしているという場合には、そういうことも防げるのかもしれませんが。

先ほど、欲という話をしましたけれども、私たちはその欲に対してどのように自分たちの出資金を守ることができるのかというところに不安を感じています。そうであるならば、今までのやり方というのは、まだそれなりであると思っておりまして、直接吉岡委員のご質問に対する意見ではないのですが、なぜそちらに偏ったのかというと、良く見せたいという発言を聞いたことが最大の要因であるかなと思います。それに加えて、先般の件が重なったのです。グロース市場に上場を果たした企業であれば、色々な専門家の目を経て、また、社外取締役もそれなりに責任のある立場の人で、そういう人が見ていたであろうに、実際には防ぎきれなかったという思いがあります。なぜ日本基準を支持するのかというと、そういう思いが背景にございました。

○吉岡委員

大変ありがとうございます。ご説明いただいた背景が非常によく分かりました。

○川西委員長

ありがとうございます。他はいかがでしょうか。安宅さん、お願いします。

○安宅委員

ご説明ありがとうございます。比較可能性という言葉がありますが、改めて本質的な考え方を考えさせられると思いました。今回は日本基準ののれんの償却・非償却の話ですけれども、そもそも、現在、日本の上場企業の時価ベースでは半分くらいが IFRS を選択しています。のれん償却前の営業利益はあくまで、例えば、他社と比較する共通の指標として、という意味で、そもそも、現時点で複数の会計基準がある状況下で、個人投資家の方が Yahoo! ファイナンスや四季報などで比較できるようなものがある

と望ましいということであって、のれん償却前の営業利益の議論も、Yahoo!ファイナンスや四季報などで手当てがなされるのであれば、結論がのれんの償却・非償却のどちらであっても、さほどこだわりはないとも捉えたのですが、それは正しいでしょうか。

○永沢裕美子様

そうですね。国際基準を採用されている企業は、数としては1割弱であるけれども、時価総額では半分を超えてきているのですね。もう1つの視点として申し上げたいのは、それらの企業にとっての投資家は海外投資家であり、海外投資家にとっての比較可能性という場合は、海外の企業との比較可能性になります。私がお話している日本の個人投資家にとっての比較可能性とはステージが違うように思います。この辺りをどう考えていくのかは重要であり、どちらの会計基準を採るのかは、会社の資本政策とも関係してくることかなと思います。では、どのようにするとよいのかですが、開示にあたり当社はどちらの会計基準を採っているのかを明示していただくことと、国際基準と日本基準との違いを投資家が理解することであると考えます。投資の比較可能性を確保するためにも、どことどこは比較していいのかが分からなければならないと思います。国際基準のものと日本基準のものを比較しても、意味がないとまでは言いませんが、のれんや償却額の規模によって影響は変わってきますので、一概には言えませんが、違う基準のものを比較することに少し無理があるように思います。

改めて整理しますと、まず、株主構成がどのようになっているかということ。その上で、どのような投資家を意識して開示するのか、その投資家にとっての比較可能性を確保する上で妥当な基準はどちらなのかということ、企業の方も考えていただく必要があるということになるのではないのでしょうか。ですので、どちらを採っても、正しいというよりは妥当なものになるようにしなければならぬと思います。そして、異なる会計基準が混在している状況にあることを個人投資家にもよく知っていただいた上で、その違いも知っていただくような努力が、日本の株式市場において投資家の裾野が一般個人にも広がり民主化されつつある中で、強く求められてきているように思います。

○安宅委員

ありがとうございます。確かに今仰ったとおり、海外の投資家の方であったり、あるいは、今の日本において裾野が広がっている個人投資家の方であったり、それぞれによって比較可能性というものが異なることを思うと、このテーマの結論だけの話をしたいのではなくて、その結論も含めてより裾野が広がる個人投資家の方に見えやすいような、比較可能性を高める努力をあわせてしっかりしていく必要があるというご示唆であると理解をいたしました。

○永沢裕美子様

仰るとおりでございます。投資においては比較が可能な環境をどう作っていくかが情報開示の中で1つ大きな課題であると思います。もう1つは、繰り返しますが、企業経営者が、都合のよい、虚偽とまでは言わないまでも虚偽に近い情報を提供するような誘因がどうしてもあり、そうしたことから投資家をどう守るかも大きな課題としてあると思っています。

海外では国際基準ですとやられているわけですから、日本基準と国際基準の優劣ではないと思っていて、今回、スタートアップ企業から国際基準をとという要望が出てきた背景について、少し穿った見方をしているのかもしれませんが、そのようなご提案の動機がやはり気になるところです。このような議論が出てきた背景について考えますと、慎重に考えていただきたいと思ってもいます。

○川西委員長

ありがとうございます。他いかがでしょうか。松下さん、お願いします。

○松下委員

ご説明いただきありがとうございました。非常に示唆に富んだお話で、非常に興味深く拝見させていただきました。私からは既出の質問と重なってしまうところではあるのですが、日本基準の採用企業ですと、のれん償却が含まれた営業利益となることはやむを得ないと思っています。のれんの償却が大きく、仮に減益の報道がされてしまうと、本来的には事業の収益自体はもしかするとあまり落ちていないのかもしれないですが、どうしても減益ということにフォーカスされてしまい、そこを情報格差と呼ぶのか分かりませんが、実際に株式を売却されるというような個人投資家の行動指針は、現在もかなり大きいと理解させていただいてもよろしいでしょうか。

今後も、M&A のニーズがすごく増えていく中で、先ほどの開示の部分でしっかりと手当てができるのであれば、そこをもって、また、金融教育の話にもなってくるかもしれませんが、解決ができるようなものなのかという部分、特に営業利益がどこまで重要なのかという部分を改めて確認させていただきたいと思います。

○永沢裕美子様

ご質問ありがとうございます。個人投資家はどこを重視しているかというと、普通は経常利益だと思いますが、営業利益という言葉には本業の利益という響きがあります。本業でどれだけ儲かっているのかを見るのは営業利益になると教え込まれてきたということもあります。海外の投資家は、営業利益をそれほどには重要視されていないように思うこともあったのですが、日本は、特に個人投資家の場合は重要であると思っています。

M&A を積極的に実施した結果、のれんの償却費のために営業利益が減益になってしまい、そのために株が売られてしまうということに対し、企業側からすると腑に落ちないところがあると思います。ですので、先ほど申し上げたように、もう 1 行、営業利益の前にのれん償却前営業利益を入れていただければ、営業利益の減益も前向きに捉えることができるようになるのではないのでしょうか。M&A をどう評価するかは、投資家側の判断、宿題になるわけですが、ただの減益ではないということが重要なのではないかと思います。

皆様に事前に私の活動を知っていただく参考資料として IR 誌に掲載させていただいた記事をお配りさせていただきました。その記事の最後のところで、良質な株主を育てていくこと、議決権をきちんと行使できる株主を育てていくことが大事であると思っていると書かせていただきました。この議決権を

行使するときの判断材料に関して、例えば M&A をするというような経営判断をした経営者をどう評価していくのか、その経営判断がどのように収益に表れているのかが分かるようになると、企業との対話のきっかけになるのではないかと勝手ながら思っているところです。財務諸表は現状、企業活動の単なる結果、皆があまり注目しないものにとどまっていますが、財務諸表が株主づくりの戦略的なツールとして位置付けられていけばよいなあと私としては思っているところです。今の状況は、財務諸表は、専門家の人たちには重要なものですが、個人投資家には自分たちには関係ないもののように思われています。会社から送られてくる招集通知に掲載されている財務諸表も、あまり一般株主はご覧になっていないのではないのでしょうか。でも、投資は、そういうところを見るところからが始まりであり、M&A というようなイベントは、株主と経営者との対話のきっかけとなると思います。これもお答えになっていないと思うのですが、以上です。

○松下委員

ありがとうございました。追加で、PER や PBR のような経営指標もあると思っていて、先ほども EPS の話も出てきましたけれども、個人投資家は、このような EPS や BPS に関して、営業利益と比べた際、営業利益の方が経営指標としては重視されていると一義的には考えてもよろしいのでしょうか。PBR や PER のベースとなる、BPS や EPS と営業利益という指標を比べた際に、個人投資家は、営業利益の方を重視されるということでよろしいのでしょうか。

○永沢裕美子様

いえ、そんなことはないと思います。やはり PER、PBR というのは非常に重要なものとして意識されていると思います。この会社がこの業界の中では割安なのか割高なのかという判断は、PER や PBR で測るものであると思います。割安か割高かは、利益の絶対額では計れないので、PER・PBR はとても重要な尺度だと思います。それだけに、乱立するのはよくないと思いますが、修正 PER があることは投資家側からすると望ましいと思います。

○松下委員

ありがとうございます。

○川西委員長

では、小出先生、お願いします。

○小出委員

ご説明ありがとうございます。私は法律が専門ですから、永沢様が仰った M&A の側面における経営者の楽観視という問題については、個人的には非常に問題であると思っております。本日のご説明ですと、のれんを償却するというのが、楽観的な経営者に対する一定の規律として働いているとご理解されていると承りました。逆の言い方をいたしますと、仮にのれんの非償却・減損を導入するのであれば、

例えば、ガバナンスの充実などの経営者の楽観に対する代替的な対応を取ることができて、それが前提とならないと、のれんの非償却・減損という方向に持っていくことは難しいというご意見ということでよろしいでしょうか。

○永沢裕美子様

ご質問いただきありがとうございます。概ねそのご解釈で間違いありません。現在、国際基準を採用されておられる会社におかれては、本当にどうなのかは分からないところも時々ありますが、大会社が多くてガバナンス的には体制整備ができています。したがって、ガバナンスとのセットになるかと思います。日本基準が絶対によいと言っているわけではないのですが、少なくとも買収した時点での経営者がどのようにこの買収を評価し、どのくらいで回収できるかという判断をしているということ、それが十分に説明されているとは言えないという問題はありますが、評価しています。

国際基準では、そうした判断を聞く機会があるのだろうかという疑問もあり、繰り返しますが、後で問題が生じて、その当時の経営者の判断が正しかったのか、妥当であったのかは、後で悔いてみても致し方ない問題もありますし、何よりも、成功報酬制が導入されつつある中で、どうしてもアクセルが踏まれやすいこともあって、違う話ではありますが、そのような意味ではガバナンスと強く関係している問題であることは確かで、国際基準を採用する場合には、ガバナンスがより求められるということになるのではないのでしょうか。

○小出委員

大変ありがとうございます。そうしますと、日本では、ある意味では時期尚早であるというようなご意見であるということでしょうか。

○永沢裕美子様

大半の企業にとっては、時期尚早ではないかというのが私の意見であり、特にガバナンスがしっかりしていない企業が導入することについては大きな危惧を覚えるところでございます。

○小出委員

よく分かりました。どうもありがとうございました。

○川西委員長

ありがとうございます。佐藤さん、お願いします。

○佐藤委員

ご説明ありがとうございました。私からは、のれんの償却費の計上区分の変更についてお伺いしたいと思います。ご案内のとおり、現在は販売費及び一般管理費でのれんの償却は処理されていると思います。のれんの非償却とすることにハードルがあるのであれば、スタートアップ企業中心に、それを営業

外又は特別損失に振り替えるというアイデアがあり、それをまず検討しても良いのではないかとされているのですけれども、それについてどのようにお考えか教えていただけますでしょうか。

○永沢裕美子様

ご質問ありがとうございます。誠に申し訳ありませんが、スタートアップ企業からそのような提案がされているということについて、十分に理解していなかったので確認ですけれども、今のれんの償却を営業前ではなくて、特別損失でやってはどうかというご意見もあるということなのですね。投資家が営業利益を見ていて、営業利益が減益になると伸びていないように見えるから、特別損失でやらせてほしいということですね。それは償却を特別損失として每期計上するということでしょうか。そうすると、特別損失と言えるのでしょうか。特別損失というのはその期に特別に生じたものだという理解です。逆に、会計士やご専門の方々がどのように位置付けられるのか。最終利益のところで反映はされますが、特別損失という処理については、すごく当惑する、理解しがたいというのが、私の限られた経験からの意見でございます。

○佐藤委員

ごもっともな意見だと思います。また、償却前営業利益を出すという考え方もあるのですけれども、それについては先ほどご賛同されるというお話でしたよね。のれんの償却前の営業利益を計上するという方法も提案されているのですけれども、それについてはいかがお考えでしょうか。

○永沢裕美子様

はい。営業前で処理する理由について私なりに理解していることは、営業力とか収益力を高めるために、つまり、本業の収益力を高めるために、買収行為をなさるわけですから、営業前で処理するという扱いについては合理性があるように思えます。そのような意味では、特別損失で処理する方が違和感があります。ご質問のお答えになっているかどうか分かりませんが、以上のように回答させていただきます。

○佐藤委員

ありがとうございました。代替案のもう1つの中に、販売費及び一般管理費で計上した上で、のれんの償却前の営業利益も表示するというアイデアがあるのですけれども、それについてはご支持されるという話でしたでしょうか。

○紙谷副委員長

ご質問は、計上区分の変更の中で1つのアイデアとして、のれんの償却費を今までどおり販売費及び一般管理費に計上して営業利益に反映させるのですけれども、その前に小計を設けて、のれん償却前営業利益を表示するというアイデアがあるのですけれども、それについてはご賛同されるということでしょうか、というご質問です。

○永沢裕美子様

そうです。

○佐藤委員

ありがとうございました。

○川西委員長

ありがとうございます。他いかがでしょうか。安宅さん、お願いします。

○安宅委員

会計のルールから少し離れてしまうのですが、1点質問させていただきたいです。今回の議論の根底を掘っていくと、そもそも日本の経済成長が遅い、特にスタートアップの企業が少なく遅い、スピードがない状況にあるという事実がまずあります。一方で、一般論としては、リスクとリターンで必ずバランスが取られるので、ハイリターンを求めるにはハイリスクがある程度必要であるという状況下、今回は何となく日本でスタートアップが保守的になってしまっている理由の1つに、のれんの償却の見せ方があるのではないかとということがあります。仰るとおり、言い方として良く見せたいという言葉には確かに不安ではあるのですが、これを良く捉えたと、成長していきたいというためにリスクを取るような環境にしていきたい。それを取ることで、もしスピーディーに成長していくことができれば、当然、経営者にとってプラスですけれども、投資家にとって、個人投資家にとってもプラスでしょうか。今仰った中では、どちらかというリスクを感じておられるようにも思います。実際、その点はあると思うのですが、海外のようにスタートアップが増えてきて、成長が加速すること、これ当然リスクも伴うわけですけれども、それは個人投資家にとってもプラスでしょうか。その点について教えていただければと思います。

○永沢裕美子様

ありがとうございます。これは人によって違いますので、お答えすることが難しいです。別のお話をさせていただきたいと思います。私は、今年の春に日本証券業協会と金融庁が設置した「スタートアップ企業等への成長資金供給等に関する懇談会」に参加させていただいておりました。かなり議論をしたのですが、要は、スタートアップが育たない1つの背景として、資金を提供してくれる人が限られているということ、だから資金調達に困難を極めていると言われておりました。また、情報開示について、あるステージまで成長すると情報開示の負担が大きくなり、越えられない死の砂漠があるみたいなことをお話されていました。つまり、成長の阻害要因の1つに開示があるようなことも説明を受けたように記憶しています。横に逸れて恐縮ですが、その議論で問題だと思ったのは、資金調達について、昨今、日本人は富裕になってきていて、プチ富裕層にも、スタートアップ企業の株式を買ってもらおうという話が出てきており、そこで情報開示がどうなのかということも議論されていました。スタートアップ企業に資金を提供する投資家として、機関投資家だけであるならば、財務諸表に開示されていなく

でも面談して必要な情報を取得することができるわけです。そのような層の人たちがスタートアップ企業の必要とする資金を提供できる、そんな場を育てていくことが大事であると思うところ、個人投資家に話が即飛んでしまうというところに無理があると感じています。やはり個人投資家は保護しなければいけない。国民はなぜお金を蓄えているのか、なぜ一生懸命資産形成しているのかということ、生きていくため、老後の生活のための資金が必要であるからなわけで、儲かるからといって分不相応なリスクを取らせてはいけないと思うのです。また、そのリスクというのも、価格変動のリスクと虚偽情報が含まれるかもしれないリスクには大きな違いがあるわけです。虚偽情報が含まれるかもしれないリスクを軽減できるのは、機関投資家や特別な一定の投資家しかいないわけですから、そこは分けて議論をすべきです。そういう投資家からの資金調達の場合における情報開示であるならば、私は、規制はかなり緩やかであっても、そこは投資する側の責任として割り切ってよいと思います。

お答えになっているかどうか分からないのですが、そこが同じ土俵ですべてが語られていて、個人投資家にも影響があるところに話が及んでいることが、今回のスタートアップ育成などの話の出発点として問題であると私は考えています。どのようにすれば機関投資家がお金を出すのかというのは、機関投資家とスタートアップ企業の方々でよくお話をされれば、もう少し妙案が出てくるのではないのでしょうか。個人投資家も巻き込む市場全体の議論とすべきではないと思います。

○安宅委員

ありがとうございます。今理解できましたのは、成長を目指すことには反対ではないのだけれども、投資のリスクを幅広い個人投資家に負ってもらうようなことはやめていただきたい、適切な人がリスクを負って伸ばしていくようにしていただきたいということかと思いました。

○永沢裕美子様

投資信託を介するという話も出てきていますが、投資信託でもスタートアップの企業を入れていくのは、情報が本当に正しいものがあつたのかどうか、大きく損をした際に、投資信託の投資家はどのようなのだらうと思いますので、機関投資家と一口に言っても、かなりバリエーションがあると思っています。現状、個人にお金がある。だから、年金にせよ投資信託にせよ、最終的には個人のお金ですけども、資金の供給先がそこしかないみたいな議論になっています。この議論は、分けて行うべきなのではないかと思っています。

○安宅委員

ありがとうございました。

○川西委員長

そろそろお時間ではありますので、最後に何かという方いらっしゃいますでしょうか。よろしいでしょうか。熊谷さん。

○熊谷委員

本当に今日はありがとうございました。永沢様の今のご発言は、全然的外れではないと思いました。最後に、1 つだけご確認させてください。今までの話からほとんど明らかではあると思うのですが、比較可能性の重視、あるいは、のれん償却前の営業利益を財務諸表本表に表示することが良いというところから明らかであると思うのですが、まさに比較可能性の観点で、おそらく、すごく問題があると思っているのですが、日本基準の中で、選択制としてのれんを償却する企業とのれんを非償却とする企業が混在するような形は賛成ではないという理解でよろしいでしょうか。

○永沢裕美子様

結論としてはそうなると思います。やはり同じ基準に揃えられるところは揃えていくべきであり、先ほどの良く見せようという欲を全て否定しているわけではないのですが、経営者の裁量でそれが歪み、形だけ良く見せようというのは困ると思います。したがって、できる限り揃えていただきたいと思います。

○川西委員長

ありがとうございます。よろしいでしょうか。では、永沢様、大変ありがとうございました。本日いただきましたご説明、委員からの質問の内容につきましては、企業会計基準諮問会議の方に報告をさせていただきたいと思います。それでは、この第5回の公聴会を、以上をもちまして終了したいと思います。大変ありがとうございました。

以 上