

第 554 回 企業会計基準委員会(第 2 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)(前半) 議事録

I. 日 時 2025 年 9 月 3 日(水) 10 時 00 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: 株式会社ソラコム Chief of Staff / Head of Corporate Development 山崎紘彰様)

(説明者: 株式会社 SmartHR 取締役 CFO 森雄志様)

(説明者: 株式会社ブイキューブ 代表取締役社長 兼 グループ CEO 間下直晃様)

(説明者: スギホールディングス株式会社 執行役員 経営企画・財務担当 笠井真様)

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、株式会社ブイキューブ 代表取締役社長 兼 グループ CEO 間下直晃様、株式会社ソラコム Chief of Staff / Head of Corporate Development 山崎紘彰様、株式会社 SmartHR 取締役 CFO 森雄志様、スギホールディングス株式会社 執行役員 経営企画・財務担当 笠井真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 554 回の企業会計基準委員会となります。本日も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けれども、穴田委員がご欠席、また、小出委員と佐藤委員がオンラインで参加されております。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 554 回企業会計基準委員会は第 2 回の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に関する公聴会として開催いたします。本日の公聴会は、前半と後半に分けて、間にお昼休みを挟む形で開催いたします。傍聴される方は前半と後半とで接続先が異なりますのでご注意くださいと思います。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きまして、企業会計基準諮問会議からの依頼を受けて当委員会はこ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行うこととなりました。意見聴取は当委員会の通常の審議とは異なり、当委員会及び委員がこ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・評価を行うものではなく、関係者からお聞きした内容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、前半の意見聴取の対象者は次の4名で、当財団の会議室にお越しいただいております。ご紹介したいと思います。まずは株式会社ソラコム Chief of Staff/Head of Corporate Development の山崎紘彰様、よろしく申し上げます。株式会社 SmartHR 取締役 CFO の森雄志様、よろしく申し上げます。株式会社ブイキューブ 代表取締役社長兼グループ CEO の間下直晃様、よろしく申し上げます。スギホールディングス株式会社 執行役員経営企画・財務担当の笠井真様、よろしく申し上げます。本日はただいまご紹介した方々にご説明いただいた後、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。それでは早速ですけれどもご説明をお願いします。

○間下直晃様

はい、ありがとうございます。ただいまご紹介いただきました株式会社ブイキューブの間下でございます。まず私の方から少し簡単に取りまとめさせていただいて、各社の方から状況等含めてお話させていただければと思っております。まず私ですけれども98年にこの株式会社ブイキューブを学生時代に作りまして、その後ずっと20何年も経ったのでスタートアップといえるのかあやしいところがありますけれども、スタートアップとしてやっております。2013年に東証マザーズに上場して様々な展開をしているというところでもあります。現在では、経済同友会の、昨年まで副代表幹事をやっておりましたけれども、今は規制改革委員会の委員長をやらせていただいております。こののれんの件も含め様々な規制改革に関する取組みをさせていただいているというところなんです。また、銀行であったり製造業であったり、割と大手企業の社外取締役もやらせていただきながら、様々な活動をさせていただいているというところがございます。今回のお話は、もうのれんの話については皆様本当に長らく関わられているというか、長らく議論になっている話であると思っておりますけれども、2022年に経済同友会の方で、そもそも上場したスタートアップがなかなか成長できないのはなぜかと、実は上場してしまうと手枷足枷になることが結構多くて、どのような問題があるのかということ洗っていったときに、一番厄介な問題として大きかったのは、のれんの問題であるということに行き着きました。資本市場を使ってM&Aをするということがなかなかこれによって難しくなっている。もちろんできないことはないけれども我々もやっていますし多くの会社がやっていますが、かなりの妨げになっているのが現実あるのではなかろうかということがありまして、様々なスタディーを始めたというのがきっかけになっています。経済同友会の方で、会員に対してのアンケート等も取りました。経済同友会、正直元々は大企業の集まりで、この5年から10年弱くらい、スタートアップを少し増やすということでスタートアップのメンバーも増えております。実際アンケートを取った結果、6割の回答者が大企業という状況ではありますけれども、この状態で見たとしても、7割以上の経営者の方々がのれんの規則的償却がM&Aの障害であるとして答えており、のれん負けのリスクや営業利益率の低下、営業利益率が同じ会社を買ったのになぜ営業利益率が下がるのかというところをその理由として挙げているという現状がありました。また、45%強の経営者が実際にのれんの償却を理由にM&Aを断念した経験があるということ仰っていて、見直された場合に、定期償却がなくなり海外と同じものになった場合には、6割以上の経営者の方が、自社におけるM&Aが拡大加速すると回答されている状況があります。このアンケートは、直接経営者の方に聞いておりまし

て、よく一般的な企業向けのアンケートの場合にはどうしても回答するのは経理部門の方とか担当の方が回答しているケースが多いですけれども、経営者の方に聞いてみると、実際、経理部は反対しているけれども、実は経営者の方々は非償却にしたいと言っているケースは多くあるのではないかと感じています。現に私の会社でも経理に聞いたら、のれんの償却の方が楽だからその方が良いというのは平気で言いますので、この同友会のアンケートの特徴については、経営者に直接聞いて、経営者の生の声を聞いたということが大きいのではないかなと思っています。実際、我々も M&A をしていく中で同じ問題にぶつかっていますし、今も関わっている売却案件があって、ここも相手は超大手企業ですが、のれんの償却費を理由に値下げ交渉を受けておりまして、ちょっと困ったなと思って、私がこれに関わっているのですが、なかなかそういうのを身に染みて感じているというところでありまして、この後、実際にオペレーションやられてそういった課題を抱えながらも経営されているスタートアップ2社と、スギホールディングスさんはスタートアップとは言えないサイズ感ではありますが、スタートアップだけではないということを理解していただくためにも、今日ご参加いただいておりますので、この後まず順番にお話をさせていただいて、最後取りまとめさせていただいて、質疑応答という形にさせていただければと思います。それでは、ソラコムさんの方からよろしいですか。よろしく願いいたします。

○山崎紘彰様

改めまして、株式会社ソラコムの山崎でございます。本日はどうぞよろしく願いいたします。私の方からは、前半部分、株式会社ソラコムについて少しご紹介をさせていただきまして、そのあと、本件について少しご意見をご説明させていただければと思っております。弊社のミッション・ビジョンといたしまして、Making Things Happen for a world that works together ということで、我々、IoTのコンネクティビティの会社でございまして、ものと人をつなげる中で、新しい価値を日本のみならず、グローバルでも実現するというのをミッション・ビジョンとして掲げて、日々、事業に邁進をしております。

企業概要についてですけれども、こちらにお示しをしておりますとおり、IoT、非常に幅広くございます。我々が、ご提供しているコンネクティビティの部分からクラウド、そしてデバイス領域に至るまで、我々のパートナーと一緒にタグも組みながら、川上から川下まで、IoTをトータルでAIとも組み合わせながらサポートをしているというのが、特徴でございます。企業のデータということで、次のページに少しサマリーをしておりますけれども、2024年に東証グロース市場に上場をしております。規模感としては、締まった期で、売上高で約90億円、営業利益としては黒字を継続しております、特筆すべき点として、我々の想いでもございますけれども、グローバルの売上高比率が今41.8%ということで、日本だけではなく、海外でもしっかり成長して参りたいと、そういった企業でございます。時価総額としましては、本日時点で約470億円ということで、より大きな企業として成長して参りたいと、そういった野心と想いを抱えております。お客様事例ということで、次のページに記載をしておりますけれども、グローバルの事例で申しますと、例えば、グローバルのHilton Hotel様に回線をご提供しているとか、その下のBUSPATROLという企業については、これNew York Stateで主に展開をしておりますスクールバスに関連したIoTのサービスでして、このようなグローバル、アメリカ含めた事例から、国内におい

では、ニチガス様の「スマートメーター」あるいはミクシィ様の「みまもり端末」というような、様々な事例を私ども、IoT という側面からご支援をさせていただいております。少し後程、私の後段にも通じてくる部分ですので、グローバル展開ということで次のページにまとめております。先ほど申し上げましたとおり、直近時点においては約 50% 弱の売上をグローバルにおいて計上をしております。Hilton 様、BUSPATROL 様をはじめとして、様々なお客様に対して、サービスの展開をしております。よりグローバルで、日本初のスタートアップが勝ち得る事例というのを増やしていきたいと、その 1 つになりたいという点が、私どもとして非常に目指している姿であり、理想になります。少し本件にも関わって参りますけれども、直近の M&A 事例について、ぜひご紹介をさせていただきます。足元ですね、8 月 1 日より事業運営を開始しておりますけれども、丸紅グループ様がお持ちであった MVNO 事業という通信の事業がございまして、こちらの過半数を取得させていただく形で、連結子会社化しております。それだけではなくて、今後、M&A の方針としましては、こちら 8 ページにお示しをしておりますけれども、まさに、よりグローバルに成長を加速させると、そのエンジンとしての M&A であるというように、私ども非常に強く意識をしておりますので、既存のオーガニックの事業をしっかりと伸ばしていくだけではなくて、より会社としての企業価値向上を加速させるという観点でのインオーガニック戦略というのは、うまく戦略として利用していきたいと考えております。

ここまでが前段の部分でして、後段の部分で少し本件について、より掘り下げる形でご説明申し上げることができればと思っております。のれん定額償却の課題ということで、もう 1 ページおめぐりください。こちら Salesforce 様の事例をお示ししております。皆様すでにお耳にしているところかと思えますけれども、やはり海外の大規模なテック・カンパニーというのは、M&A をうまく活用する中で成長してきたというのが、これは GAFAM 含めた明確な事実としてあろうかと思っております。こちらは Salesforce 様の事例をお示ししておりますけれども、Salesforce 様も、本当に自律的に M&A の規準もご自身で設けられながら、減損等もあり、Salesforce 様はあまりしていないというふうに理解をしておりますけれども、本当に数十社、数百社単位で買収をうまく戦略として用いながら、今の大規模な規模感にまで至っていると理解をしております。次のページにもう 1 枚マクロの環境についてお示しをしております。私どもも非常に日本初のグローバルと本当にこの場でも繰り返し申し上げさせていただいておりますけれども、やはり事業区分別で、デジタル貿易赤字とも言えますけれども、これを見た際には、かなり日本の企業が外貨を、特にデジタルの領域では稼ぐことができていないという点が、本当に忸怩たる思いでございます。2035 年こちら経産省様のレポートから抜粋をしておりますけれども、2035 年には、約 18 兆円ものデジタル赤字を計上するというデータもございます。そういった意味においては、日本初のスタートアップが、より国内で成長し、そして国内から海外に、より進めていくと、その戦略としても、M&A は、やはり重要なファクターであるという点をこの 2 枚を通じて強く申し上げさせていただきたいと考えております。

次のページが私からのキースライドになりまして、少しちょっと細かいワーディーな形で恐縮でありますけれども、①から④までまとめております。簡単にご説明させていただきますと、①のところについては、先ほど間下さんの方からもありましたけれども、やはりのれんを定額償却することで、営業利益並びに経常利益が継続的に圧迫をされますので、日本の市場においては、やはり機関投資家のみなら

ず、一定のリテール投資家（個人投資家）の皆様が、価格形成を行っているというのが実態としてございますので、そういった際には、のれん償却費というものを、直接的な利益に影響しているものということで、ネガティブに映る可能性というのは、実態としてあり得るのかと捉えております。

2点目としましては、やはりのれんの定額償却による利益圧迫があるがゆえに、これは私どもも実は経験をしているケースになりますけれども、M&Aを実施することによって生じるのれんの定額償却による利益圧迫を回避するというので、M&Aを中止した事例もございます。そういった上場しているスタートアップというのは、私どもだけではなくて複数社あるというふうに理解をしております、実際に成長戦略と会計の不整合というのは、実務的に生じているとぜひ申し上げさせていただきたく思っております。

3点目といたしまして、競争力低下ということで、海外企業と比較したケースをお示ししております。この点につきましては、やはりIFRS、US GAAPと比較した際に、J GAAPというのは、比較的、のれんの定額償却という観点においては異なる会計基準を採用しておりますので、この点、整合性という意味においては、もし仮に国際的な整合性を高めることが叶うのであれば、財務諸表の有用性という観点についても、一定、効果的なものがあるのではないかと思料をしております。最後に投資家とのコミュニケーションという観点で、お示しをさせていただいておりますけれども、やはり海外の投資家様、日本の企業に多く投資をしている投資家様は一部お分かりの方もいらっしゃると思いますが、基本的にはのれんの定額償却というのは特異なものとして映ると考えております。そのような意味では、国内の機関投資家様、海外の機関投資家様にご説明をする際に、1枚スライドを追加するかどうかというのも検討要素として挙がるような、構造的なものもあろうかと思っておりますので、この①から④、以上の4点が本日私から強くメッセージとして申し上げたい内容になって参ります。もう少しだけお付き合いいただければと思いますが、仮にIFRSに転換すればいいのではないかというご意見もあろうかと思っております、次のページにお示しをしておりますけれども、私ども、確かにIFRSの検討というのは、過去いたしました。足元も考えないわけではございません。ただ、やはりIFRSにすることで何が生じてくるかといいますと、IFRSのまずコンサルティングの導入コストというものが、こちら数億円単位で生じて参ります。加えて、IFRSに転換した際には、毎期の監査報酬が増加するといった、かなり、単なるM&Aだけではなくて、IFRSに転換するがゆえに、財務的負担が増加し、その期間はちょっとM&A抑えようかということにもなりかねない。まさにIFRSに転換することのデメリットというものを、上場しているスタートアップであるがゆえに、感じている部分はございます。加えて、2点目といたしまして、非GAAP、つまり、EBITDAのような手法も活用したらいいのではないかと、そういうご意見もあろうかと思っております。ただこの点については、やはり忝意性もございまして、やはり多くの投資家様が、EBITDAのみならず、営業利益であったり、あるいは経常利益という資料も見て参りますので、特にこの営業利益を見られている投資家様というのは数多くいらっしゃると思っております。そういう観点では、やはりなかなか現状の対策、IFRSであったり、非GAAP指標の活用をもって解決するというのは、なかなか難しいなと感じておりますところですので、そこでサマリーということで、やはり何を上場スタートアップとして、上の要望をさせていただくかという点について、2枚まとめております。1つがやはりのれんのJ GAAPにおける償却という点は、ご検討いただけないかなと思っております。やはり我々もIFRSを考



えたということもありますので、のれんの減損テストに耐え得るような体制というのは、社内で粛々と構築をしていくのであろうと考えております。それよりも、今我々として実際に実感をしております、上場しているスタートアップとして買収を戦略的なものとして活用した際に、なかなかのれんの定期償却があるがゆえに踏み切れない、ハードルになりうるという点を、何卒ご勘案いただきたいと考えております。もう1つ短期的な案として、表示区分の見直しという点も記載をしておりますけれども、こちらの点は会計的な観点等もあろうかと思っておりますので、解決案1という点がメインではございませんけれども、補助的なものとして、この度ご紹介をさせていただきたく思っております。はい。少し長くなりましたけれども、株式会社ソラコムからは以上でございます。ありがとうございました。

○森雄志様

よろしく申し上げます。株式会社 SmartHR で取締役 CFO しております森と申します。本日の財務諸表作成者側で唯一非上場の会社になります。非上場でありながら、M&A の推進というところも積極的に行っておりますので、その非上場の立場、IPO 準備をしている会社からの景色を少しお話させていただければと思っております。まず自己紹介ですけれども、私のキャリアの初めは、現楽天グループ株式会社でございます。入社当初から IR 部に所属して一貫して資本市場向き合いの仕事をして参りました。楽天は国際会計基準 IFRS を導入しておりまして、かなり M&A にも積極的な会社でございましたので、資本市場とのれんの扱いや減損についての議論は、かなり報告させていただきました。その後、2020 年に SmartHR に入社しておりまして、未上場ではあるのですが、海外投資家対応や資金調達資本政策などの財務戦略を担当させていただいて 2023 年の 10 月より取締役 CFO という形で、今日話題にもなっている M&A の管掌も私のラインで進めております。次のスライドお願いします。会社概要になります。当社は 2013 年の設立の会社です。未だ非上場ではあるのですが、従業員数も 1,500 人で、未上場の会社にしてはかなり規模としては大きくなっています。次のスライドお願いします。事業の紹介ですけれども、人事労務ソフトウェア SmartHR というものを提供しております。こちらはいわゆる SaaS 型のクラウドのソフトウェアの商品でして、製品のラインナップとしては労務管理とタレントマネジメントがあります。イメージが付きやすいところとしては、毎年、もうすぐ始まるのですが、例えば年末調整であったり、入社時の入社手続、社保の手続など、紙や手作業で行われている企業はまだ日本では多く、その DX を進めているソフトになります。それに加えてタレントマネジメントとして従業員にとってのモチベーションやエンゲージメントを高めたり、サーベイをとるなどの、より従業員の生産性を上げていくというこの 2 本のプロダクトを柱として事業展開しております。次のスライドお願いします。未上場ではあるのですが、いくつか財務数値公表しておりまして、ARR こちら SaaS 企業特有の指標なのですが、ざっくりと年間の売上規模になります。これが今大体 200 億円ほどになっておりまして、未上場の会社にしてはかなりサイズとしては大きな部類になってきております。真ん中の下の労務管理クラウドも 7 年連続シェアナンバーワンですので、このシェアナンバーワンの地位をしっかりと維持して、M&A も組み合わせながらしっかりと事業成長していきたいというところがございます。次のスライドお願いします。創業してもう 10 年以上経つ会社で、長い期間未上場で事業展開しているのですが、これを支えているのは未上場における資金調達でございます。当社は 2015 年に最初のシー

ドラウンドを行って、そこからシリーズ A から、直近、昨年のシリーズ E まで計 6 回の資金調達を行っております。2019 年のシリーズ C 以降はいわゆる海外のベンチャー・キャピタルであったり、機関投資家、あとは直近入ったシリーズ E で、OTPP こちらオンタリオ州年金基金なのですけれども、いわゆるアセットオーナーからの直接投資も受けていて彼らとも財務諸表で議論を行いますし、M&A であったり、のれんの考え方も議論することはあるので、その辺りも後段お話できればと思っております。

ここまでが当社の事業紹介になりまして、ここからのれんの定期償却について少し当社の考えを述べさせていただければと思います。次のスライドをお願いします。マクロな環境ですけれども、すでにご案内のとおり岸田政権で策定されたスタートアップ育成 5 か年計画で、M&A の重要性は複数箇所言及がございます。政権が変わった現政権でも、こちらの取組みを継続していると聞いております。また、特にスタートアップの M&A という観点では、直近発表された東証グロス市場の上場維持基準の見直しも、少し大きな契機になっているところで、従来 40 億円であった部分がグロス市場の上場維持基準 100 億円になるというところで、すでに上場されている企業もそうですし、元々上場を目指していた IPO でエグジットを狙っていたスタートアップの資本政策も当然練り直す必要がある。その IPO の基準が、ある種、実態的には厳しくなっていくということを考えたときに、この M&A でエグジットをしていくところがスタートエコシステムを回転させていく上ではすごく重要になってくると思っております。次のスライドをお願いします。その中で、当社も M&A は企業成長・事業戦略の中核に据えておりまして、未上場ではあるのですけれども、すでに 3 件 M&A 実行させていただいています。2023 年の 10 月そして、2025 年の 2 月と 5 月です。当社自身がスタートアップではあるのですけれども、我々が買収を検討するような対象会社の皆さんもスタートアップであることがほとんどですので、このあたりスタートアップの M&A の実務上どのようなことが起きているかを次のスライド以降からお話できればと思っております。ここからが定期償却に対する当社の考えになるのですけれども、私としては、基本的には M&A を積極的に推進していくという観点では、のれんの非償却は望ましいのではないと考えています。

この M&A 推進というところで、具体的にどのような影響があるかというのを細かい実務ベースの話なのですけれどもご説明させていただきます。M&A において買手企業はまず、当然買収金額、これが一番大事な部分で、それに加えて、のれんの償却費、そして、スタートアップですと赤字企業の場合が多いので、買収した後の運転資金の拠出、まさにその買収先の赤字を取り込むという、この 3 つの費用をどう管理していくかということが、買手企業にとってもものすごく重要になってきます。スタートアップの M&A では対象会社の純資産が薄いもしくは債務超過という会社が多いので、買収額の全部又は大部分は、のれんとして認識されるところもそうですし、対象会社が赤字企業の場合は、運転資金の買収後の運転資金の負担というところも、当然連結の P/L に載るところでございます。当然この 3 つの費用をトータルでどれくらい M&A に投下できるのかという考え方をざっくり買手側はしますので、当然のれんの定期償却という 1 つの費用アイテムがあるがゆえに M&A の推進には、当然保守的になる面はあろうかと考えています。また、こののれんの費用があるがゆえに、例えば、スタートアップを買収して対象会社により投資をすることになったときも、連結 P/L 上、のれんの償却費分は、これ以上投資はできないというブレーキがかかることが実務上あると考えておりまして、そうすると買収後の対象会社の投資余力を制約して、結果として買った会社の成長が制限されるという面もあろうと思っておりますので、推進も保

守的になる、かつ、買収後の成長も少しブレーキがかかる面はあろうと考えています。下段ですけれども、もう1つ我々が実務上頭を悩ませているところは償却年数についてです。のれんの償却年数が20年以内と定められていて、案件ごとに各社監査法人との協議に委ねられていると実務上、理解してございます。問題なのが、この償却年数が、結局その案件が終わって資産を認識する段になるまで、固まらないところが実務上かなり頭を悩ませておまして、通常スタートアップのM&Aで言いますとのれんの償却期間大体5年から長くて10年なのですけれども、これが結局5年になるか7年になるか10年になるかでP/Lの負担は大きく変わる。当然価格の交渉は実際にM&Aがクローリングする1ヶ月か2ヶ月前に基本的には済んでいることなので、この償却年数がわからない状態で価格の交渉をする必要があるというところはかなり実務上負担が大きいかなと考えております。結果として、短めの償却年数を前提とした価格交渉にならざるを得ないので案件の推進であったり、プライシングが保守的になるという面は実際には発生していると考えています。

次のスライドです。こちらはおそらく山崎さんからあったとおりののですけれども、当社も未上場なのですけれどもIFRSへの移行をチャレンジしました。結果として、IFRS移行を諦めて、今普通にJGAAPで運営しております。やはり人材の確保っていうところがかなり難しいなっていうところは感じておまして、当然JGAAPにはない色々な論点、IFRSの専門人材を採用する必要があるところで、それを未上場企業で十分に確保できるかもなかなか難しい面もありますし、ただでさえ事業が急拡大しているところで通常の経理体制を整えるだけでかなり大変って企業も多い中、IPO準備と並行してIFRSもというところはなかなか実務上ハードルが高いというところと、ご案内のとおりIFRSは原則主義ですので結構監査法人とのコミュニケーションも増えていく。そうすると時間がかかったり、最終的にそれが監査報酬に跳ねてくるところで、コストと実現性というところで負担が大きいかなと考えております。あとは、私も楽天時代に会計基準の変更を経験していますが、会計基準の変更の主目的は比較可能性の確保というところがございます。多くの日本企業にとっては、特にグローバル展開や海外の子会社があるとかではない限り、おそらく比較企業は基本的にはJGAAPを採用している日本企業になろうと思っておりますので、M&Aを推進するためにIFRSに移行する、これが1つメリットとしてはあるのですが、本来の目的である比較可能性を削ぐという本末転倒なケースもあろうと思っておりますので、その観点でも望ましくないと思っております。したがって、のれんの定期償却を回避することのみを目的としたIFRS移行は投資対効果の観点からもどうなのだろうというところが私の考えです。

次のスライドです。財務諸表の観点で、基本的にはこちらの観点、財務諸表の利用者、投資家の皆様が述べる部分ではあるのですけれども、私も色々な投資家とやりとりさせていただいている中での肌感であったり考えているところをお話させていただくと、前段のスライドでもあったとおり、当社、国内外のいわゆるベンチャー・キャピタルであったり、アセットマネジメント会社、機関投資家から資金調達を行っております。未上場の資金調達ですので、上場企業と違って、洗いざらい色々な財務諸表を含めたデータを出してデューデリジェンスを受けて、彼らも投資判断をして、投資をしてもらっているところです。彼らの投資判断軸を当然我々つぶさに観察はしているのですけれども、収益性の評価という観点ではEBITDAもしくはフリーキャッシュ・フローがやはり用いられていることが大半と考えていて、のれん償却後の純利益もちろん重要ではあるのですけれども、こちら補足的な参照になっているという

ところが私が観察した範囲での事象でございます。このあたり海外の我々の株主にも聞いたことがあるのですが、やはりのれんに限らず資産の償却はその年数において各国税制の違いであったり、決まりの違いがあつて、なかなか横比較しにくいので償却費は除いたベースでの収益性の評価で、もっと言うと、キャッシュ・フローの評価が、最も国内外色々な企業を比べる上でニュートラルな指標であると言っております。あと、下段のところですが、こちらはあくまで私の考えではあるのですが、のれんの定期償却というところがもちろん減損テストはあるのですが、かなり機械的な費用配分にとどまっているというところが、5年であれば5年、10年であれば10年というところで、実際の統合M&Aの成果であったり、成否が財務数値から読み取りにくい傾向はあるのではないかと感じております。IFRSにおいては減損認識について too little, too late という認識が遅くなる課題はあるものの、例えば、この認識が遅れたとしても減損という明確なサインで、そのM&Aの成否が可視化される情報価値は非常に高いと思っております。各上場企業こう減損するとなったときは当然株価もかなり反応しますし、それこそ決算発表資料などでなぜ減損に至ったのかという、かなり経営者にも説明責任を求められるところがございます。このあたりはどちらがより実態を表しているかというところ、色々な見方があるとは思いますが、少なくとも経営者に対するアカウンタビリティという観点では減損テストの方がそのM&Aについてその後どうなったのかというところを、かなり強く説明を要する制度になっていると思っております。また、認識が遅くなるというリスクは当然ありつつ、基本的に投資家は、例えばのれん純資産比率といった形を手がかりに、仮に将来減損が生じた場合どうなるかのリスクも見ながら当然投資判断をしているので、投資家側でも、仮にその認識が遅れたとしてものれん純資産比率を見ながら一定そのリスク回避的な投資活動ができると思っております。このあたり私の考えとして述べさせていただきます。

最後ですが、繰り返すにはなりますけれども、今までどちらかというM&Aを推進するにあたってという立場でご説明させていただいたのですが、俯瞰的に見たときに非償却プラス減損テストという形の方が、資本コストを意識した経営に繋がるのではないかと考えております。日本基準も減損テストでございますけれども基本的に割引前キャッシュ・フローと簿価との比較の入口判定ですので、資本コストを前提とした資本配分の規律が働きにくい可能性があるというところです。これはM&A推進する経営者・当事者としても肌感で感じているところです。割引率の設定であったり、回収可能価額の評価というところを通じて資本コストの点検を、制度的に、かつ、毎年求める非償却・減損テスト型の方が、経営者に対するアカウンタビリティを高めて、資本コストを意識した規律ある経営に繋がるのではないかと考えております。私からの発表は以上になります。

○笠井真様

私はスギホールディングス株式会社の執行役員で経営企画と財務担当しております笠井と申します。よろしくお願ひいたします。本日、日本の会計基準をこのような形で議論させていただく場をいただきまして本当にありがとうございます。ASBJ様が、過去日本の会計基準を品質的にもグローバルに評価される段階まで持ってきていただいたことには深い敬意を表しております。ぜひ、本日は実務を担当する場として、様々な議論をさせていただきたいと思っております。スギホールディングスのご紹介を簡単

にさせていただきますと、私どもの今期の売上は約1兆円で、時価総額7,000億を少し超えたところです。現在、私どもの所属する主なセクターとしては、ドラッグストアと調剤薬局ですが、日本のドラッグストア市場・調剤薬局も成熟してきており、上場している会社がM&A又は出店によって大きくなってきている段階で、これからは今までの出店による成長ではなくて、M&Aで大きな業界再編が起きてくるだろうと思っています。直近でも、イオングループのウエルシアとツルハが統合しまして、売上高2兆円になっており、その他、様々な大きな業界内のM&Aが起きております。そのため、このようなM&Aの現場において当社はどのような評価をされるのか、また、私たちはM&Aの際は資本市場を活用した資金調達の検討を行いますので、その際、どのように投資家から株価又は時価総額を評価されるかは、経営戦略の中で、非常に大きなファクターを占めております。そのような中、私の本日の考えとしましては、やはりのれんの償却について、今までのとおり、定期・定額で行うことに対して否定的で、のれんの減損テストに一本化すべきと思っています。

本日、このような場をいただきましたので、投資家との1on1のミーティングをしているかについて調べてきました。昨年から今年の5月末の1年間にかけて、222回の、いわゆる個別の機関投資家との1on1のミーティングをしております。その中で、日本の日系の機関投資家と外資系の機関投資家、外資系は日本在住の日本人の担当者も含まれますが、北米、ヨーロッパ、香港、シンガポールの機関投資家等と、どのくらいの比率かというのを調べましたら、84%の投資家はいわゆるグローバル投資家といわれている投資家です。つまり、私たちの株価の時価総額のかなりの部分は、グローバルの投資家の評価に基づいて株価が決まっているということを改めて認識しています。

本日、私がお説明する内容は4つありますが、第一には、海外投資家から強い主張をされている内容です。J GAAPで計上するのれんの金額はいわゆる正常収益力の金額とは異なる金額になってしまっているので、ここをIFRS同等の開示にするようにという問合せは相当受領しています。具体的なグローバル投資家が日本に来て私どもの取材をする流れは、一部は当然セルサイドのレポートの推奨等々はありませんけど、多くの場合は、ファクトセットのようなデータベースに基づいて、世界の何万社という会社の中から日本に投資しよう、そして、日本の数千社の中から日本のドラッグストアを選んで、その中でスギホールディングスを少し興味あるという判断をします。そして、日本に訪問したときに、大体2週間程度の時間を取って、取材に回る中に当社を入れていただくような形になっています。そのためこの段階では、のれんの償却費の調整前の財務諸表に出ている数字そのものに基づいてスクリーニングをかけ、その中で当社に興味を持っただけしたら、初めて詳細な財務諸表の分析に入と思っています。議論する中で思っているのが、私どもは、投資家に対して投資判断に最も資する財務諸表の開示をしたいということです。機関投資家との会話の中で頻繁に出て感じているのが、M&Aにおけるのれんの償却は、例えば10年間に定額で生じるものではないです。企業の超過収益力は、様々な予見に応じて、企業の収益が上がる又は競争力が落ちるとというのが現実ですので、そこが定期・定額でのれん償却することを、外国人投資家に対して説明することは非常に難しくなっています。2つ目に、機関投資家への説明の中で説明に困るのが、決算短信と有価証券報告書において、のれんの償却期間を一定のレンジで開示していることです。当社を含めて上場企業の多くは、M&Aの案件を1つ1つ開示することまでは行っていませんので、投資家はスギホールディングスの場合は、5年から10年で償却している又は15年くら

いの幅があるのであるというくらいしか分かっていません。そのためよく機関投資家から言われるのが、競合他社と比べて真水で横並びにする場合に、各社間で償却期間が違って、それぞれ何年で償却しているか分からないということです。3つ目は、実務的に償却期間の年数を監査法人と議論するときには起きがちなのが、その時の事業計画によって償却期間が変わりやすいということです。良い案件で大きな利益がすぐ出るような案件の場合は、のれんの償却期間は実務的には短くなりがちです。逆に、投資家から見たら無理しているような投資案件の場合は、事業計画も保守的になっていますので償却期間は長くなりがちです。それを機関投資家と話す中で、普通に考えると、良いM&A案件の場合は良い営業利益又はEBITDAが出てしかるべきですが、実際のP/Lに反映される営業利益を見ると、良い案件ほど償却の早期負担が大きくなり、営業利益は小さく見え、また、良くない案件の場合は営業利益は実態より良く見えています。このような日本の会計の実務的なところを、特に海外投資家に説明してご理解いただくということは難しく、IFRSに転向したらどうかという話はよく海外投資家からいただいています。以上が、海外投資家又は日本の投資家とのどのようなご意見をいただいているかというのが第一の理由です。

第二に、M&Aとそれに関連した資本市場を活用した資金調達です。当社、今後は、従来以上にM&Aに力点を置く必要がありますが、経営統合の場合、統合比率は双方の時価総額に応じて決まります。または、大型M&Aの場合は資本市場を活用した資金の調達をする可能性があります。株価が高い又は時価総額が高い方が有利に資本市場からの調達できる条件になりますので、株価及び時価総額は、従来以上に重要になります。このような状況の中で、私たちが願っていますのは、投資家から企業価値を正しく評価され、株価・時価総額に適切に反映されるような財務諸表の開示をしていきたいということです。この後ご説明しますが、日本の資本市場は、外資系のセルサイドのアナリストと議論していても、日本の場合はPERに収斂しがちと言われます。私も前職から25年くらい資本市場と関わっていますが、PERへの偏重の傾向は過去からあまり変わっていないと感じられます。ドラッグストアや小売業特有の事象かもしれませんが、実態の評価は多くの場合はPERでの議論です。M&Aの事例を話しますと、直近の2年間で私が関わった事例が2案件あり、その内、1社を買収しています。もう1社は私たちが買収しなかったのです。この2件は、このあとご説明したい案件の企業の再生型M&Aです。企業再生の場合は、特に私たちが興味をもって買うような会社は、店舗の段階では、収益はかなり出ています。一方、過去の経営の多角化や、過度な投融資などによって、累積赤字又は減損・貸倒れ損失等を理由として、債務超過になっている会社があります。このような会社を買収するときは、すでに債務超過部分が過去のマイナス部分として合計がのれん計上されているので、その過去の累積に加えて、店舗の超過収益力を合わせて買うような形になるので、案件によってはのれんの金額が500億円であるとか、1,000億円を超えるような案件となります。そのような案件につきましても、私たちが単独の交渉で買えることというのは珍しく、大体はいわゆるプライベート・エクイティ・ファンドとか、又は（可能性としては）、IFRSを適用している会社との取り合いになります。そのような場合、当社のようなJ-GAAP適用企業は、買収後に機関投資家と議論するときののれんの償却費負担がディールの交渉上課題となります。このような再生型案件に対して、J-GAAP適用企業はフェアな形での勝負はできない形ですので、大きな問題が生じていることをご理解いただければと思っています。

第三に、洗練された投資家は開示資料から補正するので問題がないのではという話をよく伺いますが、ベンチャーの資金調達るときはなるほどとは思いますが。デューデリジェンスをするときは、おそらくプロの投資家ですので、そのような補正をすると思いますが、株式市場の実態としては、日本の市場の場合は、3割くらいの比率を個人投資家が占めています。機関投資家のセルサイドのアナリストとも話していても、一定の比率で個人投資家がいる日本のマーケットの中では、海外みたいに、EBITDA や DCF を用いて議論するのは難しく、PER に引きずられるという話を伺っています。更なる特徴は、証券会社のアナリストのカバレッジで、上場している企業のカバレッジ比率を証券会社に調べていただきましたところ 62% です。特に小売りセクターの場合は、カバレッジの比率が 28.5% ですので、ほとんどの会社が、アナリストのカバレッジがない状態です。そのため、そのような状況の中で、セクター全体のバリュエーションと当社のバリュエーションを比較する場合は、なかなか補正した数字を使いにくいという話はセルサイドのアナリストから伺っています。プライム市場に限定しても、小売業の場合は 61.5% のみがアナリストのカバレッジですので、全小売業又はプライム上場企業だけでも補正した数値で比較するところは難しくなっています。私たちの属するドラッグストアセクターについても、上場企業でも時価総額 1,000 億円を切りますと、アナリストのカバレッジは多くの場合つきませんし、特に調剤薬局市場になりますと、時価総額が高い会社は、一部の会社しかないので、多くの会社にはアナリストのカバレッジはないです。そのような状況の中で、セルサイドの方も状況を勘案しながらやると、なかなか補正した数値ではなくて、補正しない PER を使うことが多くなっているというのが、一般的な基準になっているというのが実態の運用のようです。

第四に、皆さんがいろいろコメントされていますけど、当社の規模又は人材の質においては、IFRS に移ることは相当難しいです。その理由としては、システム的な問題や人材的な問題等で、かなり真剣に当社内でも検討しておりますが、私たちの規模ですら IFRS への移行は難しいということが実態ではないかと思っています。

私がのれんの非償却のところ、主張はいろいろとさせて頂いていますけれども、最後になりますが、「のれんの償却だけを IFRS に合わせて、他のところの開示の質とかをどこまで考えているか」というご質問には回答すべきだと思いますので、ご説明させていただければと思っています。私どもは、株主の方、特に機関投資家又はグローバルの投資家に対しての適切な投資に資するような情報を提供することが私たちの責務だと思っています。そのため、減損を IFRS のような一括非償却のルールに基づいて会計処理する方が、投資家にとっては意思決定に資する情報を提供できると思っています。私たちが実務で M&A を実施するときは、IFRS で求められるようなシミュレーション等を行っていますので、買収後にも当初の計画の進捗を投資家にも開示するのが私たちの義務だと思っています。そのため、このような IFRS の要求に基づいた厳格な開示をすることが必須だと思っています。更に、J-GAAP に基づきのれんの償却をして、出資時ののれん計上額の、例えば半分になった金額に対して減損テストをして、回収できる・できないというのは、投資家、特に外国人のグローバルの投資家からは理解を得るのは難しいです。投資家からしたら、本来は、当社が投資した際の事業計画に対してどこまで進捗しているかを本来は確認すべきだと思います。投資家からは定期償却済みの半分になったのれん計上額に対しての回収可能性を説明されても理解しがたいと言われています。私たちは、社内的には投資した段階で事業計画を

作って、それを投資委員会や取締役会で承認をいただいた上でこのような案件を実行していますので、そのような進捗については、投資家に対しては、適時適切に開示することができます。最後になります。このような厳格な開示をすることを前提に、のれんの定期償却・定額償却については、IFRS 同等の基準をご検討いただければと思っています。以上でございます。

○間下直晃様

はい、ありがとうございます。今3社からコメントいただいたところですが、共通して言えるところは、財務諸表作成者としては、作った財務諸表をちゃんと正しく見ていただきたいというところかと思っています。現状ののれんの償却があるがゆえにそれを正しく見ていただけない。これ資本市場においての話です。上場してなければ関係ない話ですが、資本市場においては見ていただけないという現状があり、これ金融庁ともこのお話をしている中で色々議論してきましたけれども、調整後営業利益みたいなもので対応できないかとか、MPM みたいなもので対応できないかという議論をずっとして参りました。しかしながら、それをなかなか見ていただけない、決算短信等で、結局営業利益が記載されている以上、営業利益を見る形で調整後は無視されるというのが現実であるということと、そもそも調整後というものをやらないと実態が分かってもらえないということは、財務諸表の目的に適合そもそもしていないのではないかと。のれんの償却というものの自体が良いか悪いかという話ではなく、資本市場における財務諸表という観点で見れば、のれんの償却についてはIFRSと同じような形での減損のモデルに切り替えていくということが、財務諸表の改善に繋がるのではないかなと思っていますので、ぜひまたこれでご議論いただければと思います。ありがとうございました。

○川西委員長

はい、ご説明大変ありがとうございます。それでは委員の皆様からご質問があればお受けしたいというふうに思いますけれどもいかがでしょうか。はい、米山先生お願いします。

○米山委員

大変貴重な情報提供ありがとうございました。まずは御礼申し上げます。その上でお尋ねします。おそらくASBJの事務局からはのれんの償却・非償却に関する知見を共有していただきたい、ということに加えて、償却・非償却を選択制とするのはいかがかというご質問を事前にさせていただいたと理解しております。また、P/L上ののれん償却費の区分を、営業利益の下にするということについてのご見解もお尋ねしていると思っております。最後の点について、山崎様はお話くださいましたけれども、山崎様のご発言が、その他の皆様のお考えを代表しているものと理解してよいかどうかを含め、選択制に関するご意見と、P/L区分の変更に関するご意見を伺わせていただけますと幸いです。よろしく願いいたします。

○間下直晃様

ありがとうございます。私の方からまず1回答えさせていただいて、他の方からもコメントあればい

ただきたいと思います。選択制に関しては、個社の意見といわゆる企業というか財界としての意見が多分分かれてくると思います。個社の面で見れば、各社は聞かないと分かりませんが、私としては非償却に一本化するという形、非償却をそもそも希望していますので、選択制とする理由はあまりないというところがあります。ただ、企業全体を見たときに、償却に対して強い希望を持っている、要望を持っている会社がいるというのも否定できない事実かなと思いますので、選択制ということ自体は企業の立場、特に経済界の立場からすれば、1つの考え方としてはあると思っています。いずれにせよ、非償却に一本化するということしかない場合でも、おそらく移行には時間をしっかりかけざるを得ないと思いますから、償却をしたいという会社の経営者に対しても、しっかり時間を取ることによって対応いただくということも1つの選択肢かなと思っています。あと、営業利益のところにつきましては、これはある面、折衷案というか、この会計基準の変更にもものすごく時間がかかるのであれば、最近のスタートアップの状況も含めて考えますと待ってられないということもあって、短期的にまず営業利益から営業外もしくは特損の方に持っていくことで、一定の効果はあるだろうという観点で、会計的な観点を無視して言うと、ご検討いただきたいと。ただ、速やかにJ GAAPが変わっていくのであれば、中途半端なやり方がありますので、やらなくてもいいというのが我々の意見でございます。何かコメントがあればお願いします。

○山崎紘彰様

選択制の部分だけコメントをさせていただきたいと思います。ほぼ、間下様が仰った内容と同様になりますけれども、私どもとしては、当然一本化の方がルールとしてはスムーズかなというふうに思っております。一方で、当然会計規則として、選択制か一本化か、どちらがいいのかという観点はまさに皆様のご知見を多く蓄えていらっしゃると思いますし、様々な会社がある中で、ご意見も割れてくる部分と思っております。ですので、この点につきましては、一本化という部分も、個社ないし個人の想いとしてはありつつも、最終的な落としどころというのは、まさに皆様のご議論を踏まえて、我々も受け入れていきたいなと思っております。

○笠井真様

私もほぼ一緒に、当社側としては選択制については、本来は一本化すべきだと思いますけど、様々なご事情の会社、多分適合するのに時間かかる会社もあるかもしれませんので、段階的に一本化というのは、その方が良いのかなと思っています。あと、区分変更のところ営業利益よりも下のところ、営業外・特損というのは本来やるべきではないと思っていまして、投資家は、EPS 又は PER でかなり比率で見っておりますので、本来的にはのれんの非償却というのは、あるべき姿と思っています。

○森雄志様

SmartHR もほぼ同様の意見でして、選択制、私のプレゼンでも述べさせていただいたとおり選択した企業と選択してない企業で比較可能性を減ずる部分があると思っていますので、本来的には望ましくないのかなと思いつつ、様々なご事情あられる中での折衷案としてはあるのではないというところではあります。

営業外のところについては、当社は非上場の会社であり、楽天でも IFRS を適用していたので、私はあまり意見を述べるべきではないと考えています。

○間下直晃様

経済界側からの比較可能性の議論だけ少しご紹介しておきますと、そもそも会計基準を選んでいる状況からすれば、償却・非償却をしっかりと開示すれば、決して比較可能性が下がるものではないという企業側・経済界側の議論があったということはお伝えしたいと思います。ありがとうございます。

○川西委員長

ありがとうございます。他いかがでしょうか。栗原さん。

○栗原委員

ご説明ありがとうございました。大変示唆に富んだいろんな情報提供いただきまして、ありがたく思っております。私からは確認の質問1点と、もう1つは普通の質問をさせていただきたいと思っております。総じて言うと、私が受けた印象は、マーケットが非常に非成熟であるがゆえにというところを非常に強く受け取りました。例えば、有力な企業を買収しよう、良い企業を買収しようとしたときに、買収する会社にあっては、その会社の事業計画あるいは将来のキャッシュ・フローを見て買収を決めると。ところが、買収された会社を市場から見られたときには、キャッシュ・フローではなく P/L で判断されるところにギャップが存在していて、そのギャップは、先ほど PER の話に象徴されていたと思います。言ってみれば、日本の市場が非成熟であるということをおある意味暗示しているのかなと感じ取ったわけですが、その辺の感覚は、皆様のご主張と合っているかどうかということをお聞きしたいというのが、1つ目の確認の質問であります。

もう1つの質問は、これは森様のご説明の中にあって、減損という明確なサインで成否が可視化される情報価値が高いというご説明があって、強調されていたわけですがけれども、私もそうかなって思います。これは裏腹の部分もあると思っていて、まさに too little, too late の課題というところと裏腹で、むしろ、成否であるがゆえに、間違いであったとか、失敗したと言えないというところもあることが論点であるのかなと思っております。有益であるけれども有益であることを自分で言えない自己規律の話というところが、どうしてもこの問題には離して考えることができないような気もしているのですが、そのあたりどういうふうにお考えになっているのかご見解を教えてくださいましてありがとうございます。

○間下直晃様

ありがとうございます。1つ目のご質問に対してお答えをしていきたいと思っておりますけれども、何かもしご意見あれば先にどうぞ。

○笠井真様

私はマーケットが非成熟とは思っていないです。ただ、そうならざるを得ない段階なのかなと思って

います。1つ目の理由は、開示される財務諸表にノイズが多いですので、そこに引っ張られがちにならざるを得ないです。2つ目は、情報開示が少ないというのがあり、IFRSの場合、発行体側も厳格な情報開示を求められますが、J GAAPの場合は、そこまでの開示も求められておらず、開示もそこまで積極的にできていません。投資家からは、本来は精緻な分析をして、適切に評価をしたいのですが、ノイズがあり、情報開示も例えばセクター横断に行うことが難しいため、比較可能性を担保できないので、わかりやすいPER等の指標にならざるを得ないという話はよく伺っています。

○山崎紘彰様

私からも1点目の部分ですけれども、非成熟とは決して思っておりません。私も前職、証券会社におりましたけれども、広く遍く投資家から資金を集めるという意味では、上場したスタートアップというのは、やはり個人投資家に支えていただいている部分というのも多分にございます。むしろ構造的な部分もあろうと思っております、ご承知のとおり、日本においては、8対2、約8割7割が個人投資家にIPO時点で配分をしております。海外では逆転をします。そういった、そもそもの構造的なものがある中で、我々上場したスタートアップとして、どのように成長していくかを考えたときに、やはり先ほどから申し上げている問題、課題にぶつかっています。そのような構造ありきのなかなか悩ましい事情があると捉えております。

○間下直晃様

私から一言。日本が非成熟というよりは、多分どこの国でも同じで、米国でも、やはり償却を導入したら10兆円M&Aが下がると言われているデータがありますけれども、結局出し方とか見え方で同じなのではないかと、実際には思います。なので、今、日本の場合にはこの財務諸表の見せ方が、ノイズという言葉がありましたけれども、ノイズが多いがゆえに、そのノイズを取り除くことが皆さんができるわけではないというのが現実にあって、評価が下がるとか、うまく機能しないということが出ているのではなかろうかと。US GAAPやIFRSの場合は除去されているので、理解しやすいということになっているので、投資家という面で見れば、国も跨いでいますし、特に日本の資本市場が非成熟だからということではないと思っております。2つ目のご質問にお答えいただければと思います。

○森雄志様

ご質問ありがとうございます。ご指摘の点、ごもっともであると考えております。やはりどのような種類の恣意性を最後受け入れるかという議論に着地すると思っております。ご指摘のとおり、IFRSでも、成否は最終的には分かる。ただ、時間がかかってしまうとか、減損テストに使う事業計画の恣意性で、CGU、キャッシュ・フローの単位の話もございますので、一定やはり恣意性というところはあるということでは間違いないと思います。一方で、のれんの定期償却に関しても、やはりデータを見ると、年数が5年、10年、15年というある種切りの良いところに数値上集まっているというところで、実際、実態のところは分からない部分もあるので、切りの良い年数に置いておこうという議論が発生しているのではないかと、それもまた1つの恣意性ではないかと思っております。ですので、やはりどのような恣意性を

最後受け入れるかは、財務諸表の利用者側、ある種、会社を評価する投資側の視点がすごく重要ではないかと考えています。あとは、資本コストの観点です。割引後のキャッシュ・フローで減損テストを行うとなったときに、当然経営者にかかる規律としては、買った会社が計画どおり伸びていればそれでよいかというところ、そうではなく、ちゃんとその会社に課されている資本コストを超えてリターンを出しているかというところも、さんざんこの 10 年くらい日本の資本市場で議論されてきたことです。もちろん会計基準 1 つだけをとってこの資本コストに規律を利かせるというわけではないのですけれども、M&A は日本企業の重要な成長手段の 1 つになっていく中で、やはり強制的に自社の割引率を意識する IFRS の減損テストの方が経営者に対して規律がかかるのではないかとやや俯瞰した意見になります。日本基準で、もしかすると案件によっては買収後早々いろんな見立てが狂って本来であれば減損しなければならないものでも、もしかすると日本基準であれば定期償却で隠されてしまう部分も当然ございますので、その点はあるのではないかと。まとめますと、最後どのような恣意性を受け入れるかという議論が大事になるのではないかなと考えております。以上です。

○川西委員長

ありがとうございます。熊谷さん。

○熊谷委員

はい。まず、非常に貴重なインプットありがとうございました。今の森様のご発言を受けてですけれども、一般にのれんの減損テストといったときに日本基準に比べて IFRS の方が手続も大変であると言われております。仮にのれんの非償却という会計基準を認めるときに、日本基準の今の減損テストでは償却して減損もする中で、償却しているがゆえに減損テストが甘くなっている部分があると思います。非償却を受け入れる以上、まず IFRS 並みの減損テストが受け入れられるのでしょうか。また、皆様ご研究なさっているのでお詳しいかと思うのですが、現在 IFRS 第 3 号の改正を目指していて、一般には作成者の方から減損テストが厳し過ぎるのでコスト軽減のために軽くしてほしいということで簡素化の方にいく一方で、開示について、まさに、こののれん、M&A、企業結合の後の成果について、開示が厳しくなるという方向にあります。そういう開示も含めて、やはり IFRS と同じ方向にいかないと、と皆様仰っているように比較可能性を保てないと思います。先ほどの笠井様のお話からすると、より厳格な開示を受け入れられるのではないかと利用者として期待するのですが、そのようなパッケージを受け入れることは十分可能であるということに理解してよろしいでしょうかというのがまず第 1 点です。

それから、皆様、PER の問題をご指摘されているのですが、現状、営業利益からのれんの償却をして当期純利益を出して、1 株当たり利益を計算しているわけです。先ほど調整後の営業利益では結局 PER に影響を与えないという話がありましたけれども、仮に会計基準として調整後の営業利益を表示又は開示するとして、調整後の営業利益をベースにしたある種調整後の EPS、要はのれんの償却をしていないような形での EPS を表示するというところについてどうお考えでしょうか。株価形成については ASBJ ではどうしようもないのですが、そのような形で株価形成に影響を与えるというアイデアもある

うかと思えます。そのような調整後の営業利益に加えて調整後の EPS まで出すという形にした場合に、短期的な解決として受け入れ可能でしょうか。以上2点です。

○間下直晃様

ありがとうございます。まず2つ目だけ先にお答えさせていただきたいと思えます。その議論も金融庁ともありまして、結局それを短信に出したところで、元々の純利益、元々の EPS、元々の営業利益は残らざるを得ないと。そうなると、結局それを比較してしまうので、調整後はどれも見てもらえないというのが現実ではないかということになりました。米国では PER の文書がそもそも調整後しか表示しないということもありますので、そのことが日本の今のルールではできないという結論になりまして、やはり基準をいじらないといけないという流れにもともとなったという感じです。調整後営業利益の表示ができるということを明確に金融庁も出していただいて、それを企業にエンカレッジするという形を昨年に行ったと思うのですが、やはり意味がないというのが現実であったので、今、いただいたやり方は残念ながら取れないというのが、今回ここに来ているももとの背景にもなっているというところでございます。

1つ目は、順番にお答えいただきたいと思えますけれども、よくこの減損テストのコストは大丈夫なのか払えるのかということと言われることも多いのですけれども、企業経営者側からすると、減損テストには確かにお金が追加でかかるでしょうし、社内のリソースもかかりますし、監査法人の費用もしっかりかかります。ただ、償却費で払っているキャッシュではないのですけれども、P/L 上払っているものを比べると誤差の範囲なのです。そのような面で見ると、しっかりとその減損テストを行っていくことについてあまり異論は経営者としてはないと私は思っています。また開示のところについても、IFRS のところで、当然減損テストが少し軽くなって、開示が厳しくなるのであればある程度合わせていくのが1つの筋だろうと思っておりますので、そういう形で進めていければ、正直 IFRS にそこを揃えたところで、IFRS に移行できない理由というのはそれ以外のところに多くあるので、現実的には IFRS に移行できないけれども、のれんの部分だけが IFRS と同じになって、正しく財務諸表が評価されるということに繋がるのではないかと考えております。もしあれば、コメントをお願いします。

○森雄志様

減損テストの対応工数というところで、あくまで IFRS の移行に必要なリソースの拡充との比較感でいうと、それはもうやはり軽いというところですね。もちろん減損テストに耐えうる社内の体制は作るべきではあるのですけれども、のれんの償却に伴って生じるトレードオフとして当然受け入れるというところが、フェアではないかと考えておりますし、開示の強化もまさにその資本市場全体を考えたときには非常にポジティブな方向ではありますので、経営者側としてはそれを受け入れるべきトレードオフと考えております。

○山崎紘彰様

ソラコムの方でございます。1点目につきましては、制度改正に伴って、仮に対応が必要になるの

であれば、必要な対応を粛々とチームとしてメンバーも増強しながら行っていくことに尽きると思っております。弊社も先ほど申し上げましたとおり、IFRS への転換も検討をしておりますし、そのような選択肢がある中で、どちらの方がトータルのコストとしてよりライトなのかという際には、やはり日本基準で減損テストに加えて開示が仮により詳細になったとすれば、投資家との対話という観点でより詳細な情報をお出しをして、対話をじっくりとさせていただいた方が、より企業価値向上には繋がると思っておりますので、そこは粛々と対応を進めるだけと考えております。

2 点目の PER 調整後の部分については、よく資本市場においてはファンドの案件等で調整後等々を良くしようとして見ることありますけれども、参照する投資家もいれば参照しない投資家もいるという認識でして、やはりこの点については、間下さんの方からもありましたけど、一本化することなしに、併記される現状が続くようであれば、なかなか難しいのかなというふうに考えております。以上です。

○川西委員長

ありがとうございます。他いかがでしょうか。安宅さん。

○安宅委員

改めましてご説明ありがとうございました。熱い思いもお聞きできて、たまたま今この場ですので、のれんの話にフォーカスしておられますけれども、結論として、むしろ特に海外の投資家を意識されていることを考えると、本当は、のれんだけではなくて、海外の国際基準に合わせたいというのが本音でしょうか。そこが本当のゴールだとすると、要は最後、比較可能性を、のれんだけ合わせたところで、実は海外の投資家からすると他に日本基準が分からないことが多くあるのです。途中でご説明のストーリーが変わって、最初は海外の投資家の視点でご自身の会社を大きくしていきたいという思いから始まって、最後 M&A の話にポンとなるので、のれんの話にフォーカスしてこの話になりますが、実は他の点も含めて、全体の比較可能性のご視点、あるいは海外投資家にもっと正しく評価して欲しいというご視点では、他のことも含めて色々な処理を統一していきたいというお考えはありますか。

○森雄志様

SmartHR の森です。ご質問ありがとうございます。あくまで当社の考えですけれども、基本的に会計基準を考えるときには、やはりいわゆる比較企業、コンプスはどこかという観点で考えることが多いです。我々だと、例えば未上場ですけれども、例えば資金調達を行う投資家とバリュエーションを協議することになったときに、我々と類似のビジネスモデルの例えば上場企業が比較対象になります。それがもし、国内の企業が基本的な比較対象企業なのであれば、やはりそこ会計基準上は揃っている方が、投資家にとってはフレンドリーです。一方で、国内の企業でありながら、比較対象企業がほとんど海外企業であるという場合は、当然企業の経営としては、主に海外の比較対象企業と会計基準を合わせたいという思いを持つことにはあるのではないかと考えております。なので、基本的にどこの企業と比べられるかコンプスがどこかっていうところが、どの企業も考えられているところではないかと考えております。お答えになっていますでしょうか。

○安宅委員

ありがとうございます。ご説明の中でも比較対象企業のコンプスの話が出ておられたので、一旦理解したものの、実はご説明の過程で、オンタリオ州年金基金のお話を力入れてお話されていて、海外投資家でゆくゆくは海外の企業と比較されたいという何となく想いを感じながらお聞きしていましたが、そういう視点では特にないということですね。

○森雄志様

フェーズ感に依るかなと思っております。まだ未上場ですので、主要な比較対象企業というところは日本企業になると考えておりますけれども、そこは上場してさらに本当に1兆円、10兆円の会社になっていくというように考えたときには、日本で10兆円の企業価値が付いているソフトウェア企業はそんなにあるわけではないので、必然的に海外のコンプスが比較対象になってきます。いくつかちょっとレイヤーのある話かなと思っていて、例えばソフトウェアですと、P/L以外の情報のKPIで結構比較することができますので、もしかすると、P/Lを合わせなくてもそれこそ顧客数とか単価とか先ほどあったりカーリング・レベニューというようなKPIで比較できるので、会計基準を合わせる必要性はないという結論もあり得ますし、いやいや、やはり海外基準でKPIだけではなくP/Lも全部揃った方が、海外の企業と比較して、例えば投資家が分析しやすいという話なのであれば、それに合わせていくという話になろうと思うので、そのフェーズ、どこの企業に今比べられるかというそのコンプスの議論と、会社を大きくしていくことになったときにどのコンプスに企業としてベンチマークしていきたいかという辺りが結構重要な論点になろうかと思っておりますし、気持ちとしては当然海外の投資家から調達している身ですのでグローバルなSaaSと肩を並べるような企業になりたいという想いはもちろんございます。

○安宅委員

わかりました。すいません、今の時点ではということですね。

○間下直晃様

1点補足でコメントさせていただきますと、ある種トップ・オブ・トップの会社、スタートアップかつ海外志向が強い会社からすればそうであると思いますが、現実、大半の会社はそこまで海外志向が強いわけでも現実はなく、そういう観点からいうと、全体感を見ると、今のお話はかなり一部の会社になってしまうのかなと思います。それがゆえに、資本市場でも、時価総額で言えば5割くらいですか、IFRSになっているものの、社数で言えば1割しかなくなっていないというのが現実だと思いますので、そういうところで全体感を見ると少し違う議論になってしまうのかなと思います。

○安宅委員

分かりました。ありがとうございます。

○笠井真様

私は、本来的には、特に海外投資家から評価される身ですので、国際基準に合わせるべきだと思っています。ただ、私も 2000 年代の相当早い時期から様々なカタチで資本市場にずっと関わって来て、あの頃は J GAAP と US GAAP 等は余りにも違ったのですが、様々な制度改革を日本も行っていただいて、あとはリース会計とのれんの償却のところぐらいが残された J GAAP と国際基準の大きい差だと思っています。そのため、大きく近づいてきているという実感はしていますので、そのような中で大きな差として残っているのれんの償却の論点については、ぜひ、前向きにご検討いただきたいと思います。

○安宅委員

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。松下さん、お願いします。

○松下委員

本日はご説明ありがとうございました。皆様の実体験に基づくお話だとか非常に貴重なお話を伺って大変参考になりました。私からは 1 点、ご提案いただいている会計処理の話と計上区分の話があって、計上区分の話は先ほど少し触れられていたと思うのですけれども、また調整後の話も絡むものと思っていて、営業利益の中に償却費の部分を含めないと、また、当期利益の中には入ってくることになると、KPI の話も、例えば ROE、ROA、ROIC など色々な利益を参考にしますので、より複雑になると思っていて、先ほどのお話の中ですと、非償却の話があって、前段階として折衷案的なといった説明もあったと思うのですけれども、今回、2 つのご提案がある中で、仮に、計上区分のみ採用されるということは、現実的に皆様のお考えとしてはあるのでしょうか。

○山崎紘彰様

ソラコムの方山崎様、ありがとうございます。私のスライドの中にも入れさせていただきましたけれども、加えて、発表の中でも申し上げさせていただきましたけれども、やはり想いとしては、メインは非償却だと思っています。表示区分の変更については、もし、短期的な解決策として、より検討をしやすいものとして導入し得るのであれば、ぜひご検討いただきたいというトーンで、こちらの文言を入れさせていただいております。短期的と申しましたけれども、営業利益が目減りすることによって、個人を中心とした投資家から、P/L を通じた利益の低減というものが気になるのと、そういった投資家からのネガティブな声を受けて M&A を思いとどまるのも現実でございますので、そういう現状を踏まえると、本質的ではないかもしれないけれども、短期的には一定効果的であるかもしれないため、入れている次第です。ただ、やはり、他のお三方も仰っていますとおり、本質的には、非償却にするという点が、効果的であるというふうに考えております。

○間下直晃様

すみません、一言コメントさせてください。財務諸表の改善という観点で見たときに、資本市場から見た、非償却化することが100点であるとする、多分、営業利益から外すのは10点くらいで、何もしていないのは0点というのが勝手な私の意見でございまして、何もしていないよりはマシだけど、ぜひ非償却でご検討いただきたいというのが元々あって、でも、もしそれが何かしらの理由で全く進まないということであれば、やらないよりはマシかなと。正直営業利益を使ってIRするのも基本多いのが現実でもありますので、やらないよりはマシかなというレベル感であると思います。

○松下委員

ありがとうございます。感覚については、理解をいたしました。

○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。

○吉岡委員

ご説明いただきまして、本当にありがとうございました。非常に貴重なお話をいただいて、大変参考になりました。私から、いただいた中で少し興味を持ちましたところを2点ほどご質問させてください。償却の期間と、国際的な整合性の観点で、1点目は、森様の資料で、確か償却で5年・10年というところがあらかじめなかなか決まらないので、買収のときにはなかなか難しいとございました。裏を返すと、あらかじめ客観的に決められる要素があると、やりやすくなるのか、あるいは、それがあつたとしても、5年・10年では短すぎて実態を表すことができないのではないかなど、償却がなぜ駄目であるのかの観点で考えたときに、今の年数の設定とかに不具合があるのかどうかという点をお伺いしたいです。つまり、先ほど笠井様から事業計画で良い計画ほど償却年数が短くなってしまい、少し保守的だと期間が長くなるという話があり、確かに私も実務でそういうパターンを見たことがあると思っていますのですが、のれんの効果を図る際に、本来であれば、シナジーの期間は良い計画の場合もっと長く続くはずであるとか、そのような中で年数が短くなってしまい償却されているというところに問題が感じておられるのか、今の日本基準の中では償却年数の決定のファクターがあまりなく、投資回収期間を参照してしまって短くなってしまっているケースも結構多いのではないかと考えていて、その辺りの懸念が何かあるかどうかというのを伺いたいというのが1点目です。

もう1点目は、国際的な整合性で、笠井様からカバレッジが少し低くてどうしても出ている数字を見るという話ですとか、営業利益が重要であるという話があつたと思います。国際的な整合性を図っていく必要性から非償却を取り入れるというときに、どうしても基準間の違いについてはのれんの周りでは色々違いがまだ残っている面がありますので、その辺りも含めて企業結合の基準であるとか、テクニカルな話になりますけど細かい点もある程度合わせてコアなのれんを作っていくという方向でのご提案なのかなと思いましたが、その理解でいいかどうかという点、特に、例えばP/L面でも営業利益の中に

償却費が入っていて、それを非償却にすると営業利益から除かれますけれども、減損損失が今の日本基準では特別損失に入っていると思いますが、国際基準では営業利益の中に入ってくると思います。そのあたりも合わせていくとなると、一緒に営業利益の中に減損損失を入れていく改正も必要になってくるのかと思っておりますが、このあたりも視野に入れてのお考えがあるかどうかという点を教えていただければと思います。以上です。

○森雄志様

SmartHR の森です。まず 1 点目のご質問いただいた年数のところですが、仮に定期償却なのであれば、事前にもう少し共通のガイドラインや設例などがあると非常に見通しは立ちやすくなるのではないかと考えています。ロジカルには、超過収益を何年で回収するという論点ではあると思うのですが。実際、例えばソフトウェア企業のような変化の激しい業界ですと、それだけではなくて本当に 5 年後、7 年後、10 年後に今と前提一緒なのかという議論も発生します。そうすると、やはり短めの償却期間になってきます。それが 5 年だったらよいのか、7 年はいけるのか、10 年はいけるのかみたいな微妙なやりとりを、案件をやりつつ、監査法人の皆様と協議をさせていただくという不確実性はすごく大きいと思っておりますので、何らかの見通しが経ちやすくなることは、仮に定期償却にするのであれば、非常に大事になってくると考えております。

○笠井真様

私からは、第一に償却の期間ですけれども、10 年、20 年、5 年にしろ、定期の決まった期間で定額の償却をすることが、おそらく経済的な実態と合わないと感じています。例えば、小売業の場合では、いわゆる段階的な M&A というのもよくあり、過半数を買収する前に、持分法適用の形で株式を取得して、そのあと 50%超にしたり、さらに 100%にするというのは実務上よくあります。そのような場合、取引先（仕入先）との関係で、いわゆる原価低減は、過半数を持っているか持っていないかというところで、原価低減効果が、出やすくなったり、出にくくなったりします。更に、ガバナンスを取れていたときの方が各種数字効果は出やすくなりやすいので、20 年とか 10 年で一律に同じ金額ののれんの償却をするよりも、それぞれの事業計画に合わせて、実態でどれだけの超過収益力が残っているかに基づいてのれんの減損処理を必要に応じて実施すべきであろうと思います。

第二に、グローバルの会計基準との細かい点を含めての整合性は、合わせることは当然で、例えば減損で、一括で計上した減損損失が営業利益に入るというのも当然だと思います。私は、のれんの非償却のように営業利益の数値がよく見えるところだけを主張させていただいて、それ以外の義務のところはやる気ありませんとはご提案するわけにはいかないもので、むしろ、場合によっては、経営者にとっては、のれんが IFRS のやり方になると、ある意味厳しい面がかなり出ると考えています。しかし、このような対応をしっかりとやるのが、経営者の務めだと思います。

○吉岡委員

ありがとうございました。

○森雄志様

償却年数のところで、5年とか7年とか10年が長く感じているか短く感じているかというところは、そこに対してすごく意見があるというよりは、おそらくそれは案件に依るとというのがM&Aの実態と思っています。案件によっては、例えばインフラとか権益のあるビジネスだったら20年は持つでしょうし、ソフトウェアのような変化の激しい市場であれば5年など短い年数が適切だろうというところで、結構案件によると思います。同じソフトウェアの買収でも個別案件によって状況は当然異なってきますので、毎年の減損テストで個別に図っていくということがフェアであるというところですので、質問にご回答し忘れていましたので、回答させていただきます。

○吉岡委員

大変参考になりました、ありがとうございました。

○間下直晃様

あと、企業側からの減損がどこに入るのかということを含めた見方については、ボディーブローのようにずっと効いてくる償却と一過性の減損では見られ方が全く違って、この一過性のものが営業利益であろうが営業外であろうが、一過性は一過性でわかりやすいので、比較的ダメージは低いと思います。なので、そういう観点からすると、専門家の方々、皆様方で決めていただくような話であると思いますが、営業利益に入ってIFRSに揃えるのであればそういう流れになるでしょうし、そこだけなのかと思います。

○川西委員長

少し時間超過しておりますので、最後にということで、なければ終了したいと思いますけれどもいかがでしょうか。よろしいでしょうか。それでは、山崎様、森様、真下様、笠井様、本日は大変ありがとうございました。まだいくつかセッションがありますので、いろいろお話を伺ってから、企業会計基準諮問会議の方に報告させていただきたいと思います。それでは、本日の公聴会の前半については、以上をもちまして終了したいと思います。午後の後半は、傍聴されている方は、別の接続先になりますのでそちらの方からお入りいただければと思います。以上をもちまして終了いたします。

以 上