

座談会 「のれんの会計処理に関する 国際的な動向」

1. はじめに	11
2. IASB における審議状況	11
3. FASB における審議状況	13
4. のれんの償却の要否について	14
5. のれんの償却年数	22
6. のれんの取扱いに関する学術論文	27
7. 今後に向けて	30



奥左から関口智和氏、小賀坂敦氏
手前左から米山正樹氏、熊谷五郎氏、鶯地隆継氏、徳賀芳弘氏

IASB 理事	おうち たかつぐ 鶯地 隆継	みずほ証券(株) 企画グループ 経営調査部 上級研究員	くまがい ごろう 熊谷 五郎
京都大学経営管理大学院 教授	とくが よしひろ 徳賀 芳弘	ASBJ 常勤委員	せきぐち ともかず 関口 智和
東京大学大学院 経済学研究科教授	よねやま まさき 米山 正樹	〔司会〕 ASBJ 副委員長	こがさか あつし 小賀坂 敦



座談会

「のれんの会計処理に関する国際的な動向」

1 はじめに

小賀坂 本日はご多忙の中お集まりいただき、大変ありがとうございます。

ご承知のとおり、IFRS第3号では、我が国の会計基準における取扱いとは異なり、のれんの償却は行わないものとされています。国際会計基準審議会（IASB）ではデュー・プロセスの一環として、新基準適用後おおむね3年が経過した後にレビューを行うこととされており、IFRS第3号「企業結合」についても、2013年より基準適用後のレビューが開始されています。

のれんの取扱いについては、我が国関係者の関心も高く、企業会計基準委員会（ASBJ）においてもさまざまな国際的な意見発信を行ってきています。そこで、本日は、IASBの鷺地理事、京都大学の徳賀先生、東京大学の米山先生、みずほ証券株式会社の熊谷様をお招きして、のれんの取扱いに関する国際的な動向について意見交換を行いたいと考えています。ASBJからは、本件について、欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）やイタリアの会計基準設定主体（OIC）とともにリサーチ活動を行っている関口常勤委員にもご参加いただけてい

す。

それではまず、IASBにおけるIFRS第3号「企業結合」の基準適用後レビューと、それを踏まえた今後の取組みに関する検討状況について、特にのれんに関する検討に焦点を当てる形で鷺地理事からご説明いただけますでしょうか。

2 IASBにおける審議状況

鷺地 まず、基準適用後レビューは、基準の開発や改訂の本来の目的が適切に達成されているかどうかを確認することが目的とされており、特に基準開発時に多くの議論があった事項について確認するというところでございます。IFRS第3号は、企業結合会計全般を対象とするものですので、のれんだけに絞ったものではなくて、例えば「ビジネス」の定義や、無形資産の公正価値評価のあり方はどうか、さらには非支配株主持分の扱い等、幅広いテーマがございます。

その中で、特に優先度の高いものを識別するため、「情報要請」を公表し、財務報告に関する関係者から直接、関心が高い事項について照会を行っています。IASBは、同時に、専門家

に、学術論文のレビューも委託しており、IFRS 第3号の適用経験を踏まえた実証研究も参照しています。IASBは、こうしたプロセスを踏まえ、論点の優先順位づけを行い、今後の方向性を考えていくということをございます。

「情報提供」へのフィードバックでは、やりのれんの非償却・償却の問題が重要な問題として識別されました。ただ、これはのれんの非償却と償却のどちらが適切かという単純なものではなくて、企業結合会計全体の中でどのような方法で有用な情報を提供できるかを考えていくことが重要と考えています。このため、減損の方法、無形資産とのれんの区分といった論点が複合的に絡み合う中で、以前の基準と比べてより有意な情報を提供できているかどうかということが論点になっています。

これに対するフィードバックは賛否両論でございまして、特に投資家からは、IFRS 第3号導入によってより有意な情報もたらされるようになったという意見が非常に多く寄せられています。

良くなったという主張は、今までの会計基準では得られなかった情報を得ることができるようになった点で、特に投資家が重視する点は、



IASB 理事 鷲地 隆継氏

リターン・オン・インベストメント (ROI) です。投資家としては、投資金額に対するリターンがどうなのかということをございます。IFRS 第3号が導入されたことによって、のれんの償却が行われなくなったため、投資額とそれに対するリターンがより見やすくなり、結果として、買収が成功だったか失敗だったかが情報としてよりはっきりわかるようになったと言われております。のれんを償却してしまうと、失敗か成功かにかかわらず投資金額に関する情報が更新されてしまいますが、減損のみにすると、それが見えるようになるからです。

さらに、減損により、経営者の意図がよりはっきりわかるようになると言われております。すなわち、経営者が投資について失敗案件だという判断を下した、クリアリングイベントというような言い方もしますが、そういう意図が明確に伝わる効果が指摘されています。これについて、減損の認識には確認価値というような言い方もしますが、経営者がこうした意思表示をすることが株価にも明確に反映されるということで、情報の有意性があるという意見もあります。「情報要請」に対する投資家の回答、並びに学術論文にも、こうした内容が含まれています。

さらに、のれんと無形資産の区分については、肯定的意見もかなりございまして、のれんと無形資産を分けることによって、何を目的にその会社を買ったのかということがよくわかり、結果として、企業買収によるバリュース・ドライバーが何なのかがわかるようになったと言われております。無形資産として認識することになれば、その資産の性質が明確になりますから、例えば特許とか、一定の年限において消滅してしまう無形資産（いわゆる消耗資産）か、そうでないのかがより明確にわかるという意味で、のれんと無形資産の区分も非常に意味があ

ると言われています。総じて言えば、のれんと無形資産を分け、かつ減損のみにすることによって、買収行為そのものの全体像が非常にクリアになり、価値のある情報が得られるというのが肯定的な意見でございます。

ただ一方で否定的な意見もございます。これは国によっても多少違って、同じ欧州の中でも、ドイツやスイス、オーストリアといったところではIFRS第3号の適用について比較的否定的な意見も多いと聞いております。否定的な意見としては、特に減損の難しさが挙げられています。減損の判断は困難であり、結果的には、減損は恣意的にならざるを得ず、経営者が自ら行った案件に関して減損損失を認識するのがどうしても遅れてしまうというものです。

このため、減損の情報は有意ではあるものの、予測価値、あるいは、先行指標としての情報価値はなく、あくまで結果確認としての情報価値しかないと言われております。このため、あの案件は失敗なのではないかというふうに投資家が既に判断して株価が下がっている場合、ある時点で減損をして、逆にそれで確認できたということで株価が上がるというような、違った意味での株価に対する影響というようなものもあります。これを価値があると見るか、価値がないと見るかというのは意見が分かれるところだと思います。

のれんの減損の難しさは、通常の固定資産などと違って、買収をすることによって取得した会社を再編して買収前と違う形で使用するケースが多いので、買収前と買収後をアップル・ツー・アップルで比較ができないことにもあります。それを無理に減損したとしても、その情報に意味があるのかというような意見もあります。したがって、結果的に減損の認識が遅れるということであるならば、むしろ定期的に償却するとしたほうが、情報価値があるのではないかということでございます。

また、減損のみによる方法は、オーガニック・グロースをしている会社にとっては不利な会計ではないかという見解もあります。オーガニック・グロースというのは、企業買収をするのではなくて、自社の中で人を雇って新たに分野を広げていく方法で、自社の中で事業分野を広げていくことを行っている会社にとっては不利ではないかということです。

これは、新しく部門を増やしたり、人を雇ったりするコストは経費として費用に認識されるわけで、経費先行でなかなか回収まで時間がかかります。一方、M&Aによって成長する会社は、M&Aの実施時点で既に利益が上がっている会社を買収すればそのまま利益が認識されるのに償却費用は認識されないため、利益だけが先行します。このようにオーガニック・グロースをする会社と、M&Aによって成長する会社との比較がフェアではない、ないし、比較可能性がないのではないかという意見がございます。

また、少数意見ではありますが、のれんはそもそも資産性がないのだから、買収した瞬間にP/Lないしは資本直入というのが本来会計処理としては一番正しいのではないかという意見もあります。このため、費用として認識することを前提とすれば、買収時の費用処理が本来は正しいのではないかというような意見もあります。

3 FASB における審議状況

小賀坂 のれんについては、米国会計基準においてもIFRS第3号における取扱い同様に非償却の取扱いとされていますが、これについて米国財務会計基準審議会（FASB）においても議論がなされています。FASBの審議状況について、関口常勤委員からご説明いただけます。

しょうか。

関 口 米国会計基準では、2001年にSFASの第142号「のれん及びその他の無形資産」が公表され、従来のAPBの第17号「無形資産」が改訂されております。これによって従来、のれんについて40年を超えない利用可能な期間にわたって償却が要求されていた取扱いが変更されて、現在、会計基準コーディフィケーションのTopic 350-20-35-1において、のれんは非償却の扱いとされています。

この点について、FASBが非公開企業向けの会計基準に関する審議会（PCC）による意思決定を承認する形で、非公開企業に対して、のれんの償却を行うことを認めるとともに、減損テストを簡素化することを認める選択肢を与える会計基準が2013年11月に公表されています。

また、FASBは、2013年11月の会議において、公開企業及び非営利企業向けののれんの会計基準の取扱いをアジェンダに追加していません。直近では、2014年11月に会議が行われておりまして、当該会議では、公開企業及び非営利企業の会計基準を対象として、企業結合時における無形資産の識別に関する会計をアジェンダに追加することとしています。また、同会議におきまして、FASBは、スタッフに対して、のれんについて償却を仮に行う場合に最も適切な償却年数はどのようなものかに焦点を当てて、のれんの償却に関する追加的なリサーチを行うことを指示しています。

したがって、現状、非公開企業向けにはのれんの償却が一部選択肢として導入されているほか、公開企業向けには、のれんの償却について検討が進められているという状況になっています。

4 のれんの償却の要否について

小賀坂 のれんの償却については、我が国では、企業結合後の利益計算の観点から償却を支持する意見が特に製造業から多く聞かれる一方で、国際的なイコール・フットイングの観点から、非償却を支持する意見も聞かれています。また国際的には、今、鶯地理事からご説明がありましたように、利益計算の観点というよりはむしろ減損の複雑さなどの理由から償却の支持が聞かれる一方で、投資家などからは、のれんの償却費は財務分析に用いていないなり、償却しないほうがROIが適切に表現されるというような意見も聞かれているところでもあります。このようにのれんの償却の要否についてはさまざまな意見が聞かれているところですが、まずはこの点から議論したいと思います。

最初に、鶯地理事をお願いします。

鶯 地 日本でのれんの非償却について反対という意見が多い理由は、製造業からの声が大きいかからではないかと思えます。日本の製造業の場合は、自社で開発をして、自社で生産ラインを増やして、それで新たなビジネス展開をしていくという、いわゆるオーガニック・グロースの形での発展してきた企業が多く、いわゆるM&Aをして他社のビジネスラインをいきなり買ってくるというビジネスが過去は多くありませんでした。このため、のれんの非償却では、先ほど申し上げたとおり、財務報告の結果がアンフェアになるということが、のれんの非償却反対の最大の理由だと思います。つまり、買収をした場合にもそれなりのコストをある程度配分してあらかわすほうが比較可能性があるのではないかという意見でございます。

一方で、いわゆるM&Aを中心にビジネス展開をするような業種というのは、どちらかという、業種としては成長段階にある、あるいは

は産業全体がまだ未成熟で、言ってみれば、これから産業の中での勢力図が固まっていくというようなセクターが多いのではないかと思います。つまり、比較的中小のビジネスが、スタートアップして、お互いがお互いを食うか食われるかのような状態で競争して、勝ち残っていくようなビジネス環境です。典型的な例は一昔前のIT産業等です。アメリカなどでIT産業がスタートアップした頃は、非常に零細な企業がお互いがお互いを食うか食われるかという形で吸収しながら大きくなっていった。ただし、産業セクターそのものが伸びていますから、買収した価格が減損するということはあまりなく、どちらかというより高い値段で取引されるというようなことも多かったと聞いています。これが、ちょうど先ほど関口常勤委員がご紹介されたアメリカでの基準改訂の時代背景でもあったのだと思います。

この点から見ると、そういった形での買収が一般的な産業分野でビジネスをされている企業のほうは、買収合戦を国際的にやっているわけですから、日本のみが違う会計基準をとっていると、言ってみれば、買収競争に負けてしまい、非常にハンディになってしまいます。本来なら買収できたものができなかったと、そういったケースがあるのかどうかわかりませんが、これはアンフェアではないかという意見があるのではないかと思います。

これはどちらが正しい、どちらが正しくないということではなくて、やはりビジネスを成長させるスタイルが違うということかと思います。私自身は、ここで小賀坂副委員長からお話があったイコール・フッティングの観点は大事なのではないかというふうに思っています。償却は大事なのか、償却しないほうがいいのかという議論ではなく、違うルールでビジネスの競争をするということはハンディになる可能性があるということでございます。

ですから、その意味で、日本も非償却にすべきだということではなくて、国際的な場でのれんの償却の是非というのをきちんと議論をして、その上で合意したルールに基づいて、イコール・フッティングでビジネスを展開できる環境をつくるということが大事でございまして、今回、基準適用後レビューという形でこういう議論がIASB、FASB、そして、ASBJも入って議論ができる環境になっているというのは非常にすばらしいことだと思っております。

小賀坂 ありがとうございます。続いて、徳賀先生からコメントいただけますでしょうか。

徳賀 まず、ストックの価値を評価して企業の純資産簿価を当該企業の経済価値に接近させていくというモデルを採用するか、それとも、会計利益から当該企業の経済価値を推定していくか、そのために投資がどこまで回収されたかというのを計算していくモデルを採用するか、この2つ、あるいはその混合モデルを採用するかということに関しては、私は3番目のモデルの実践的な優越性を支持しておりますけれども、ここでは、一応そういう本質的な議論は避けて、本日の議論にかみ合うように、ストックの価値の把握と経営者による裁量という視点

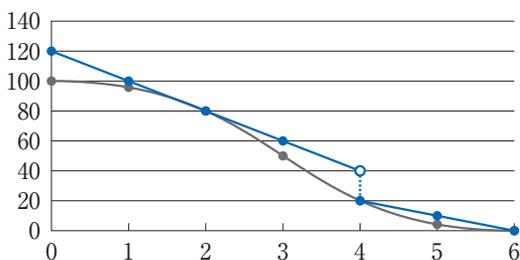


京都大学経営管理大学院教授 徳賀 芳弘氏

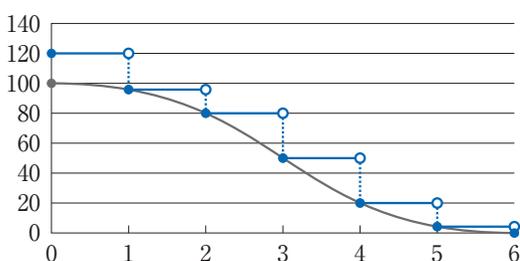
からのれんの償却と減損に関して意見を述べたいと思います。

後の償却期間に関する議論において紹介させていただくように、のれんの価値は平均的には線形に近くテールロングな形で減価すると思われれます。しかし、それは平均や趨勢についてのものであり、企業によって内容の異なるのれんの価値が個々の企業に関しても平均と同じく線形に減価しているとは言えないと思います。したがって、非償却で每期減損処理という方法は、個々の企業のものれの経済価値を捉える試みという点から見れば、そもそも価値を捉える試みではない規則的償却プラス減損と比べて本筋であるといえます。

規則的償却+減損の兆候のある場合のみ減損



非償却で每期減損



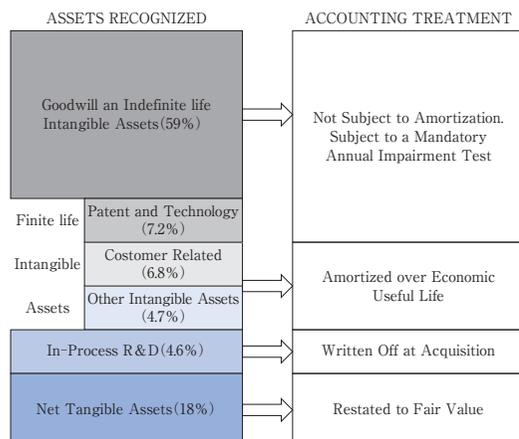
図に示すように、非償却であっても、每期減損していくと、理論的にはのれんの公正価値を捉えるグラフに近づいていくということが言えます。それに対して、規則的償却プラス減損は、基本的には減損が事前の期待（何年で超過

利益に対する投資を回収するかについての期待）どおりであったらスイッチが入らないけれども、それが大きく外れた場合に期待の改定という形で減損のスイッチが入るというモデルであって、非償却で每期以上減損処理とは、減損の意味が異なります。

先ほどお話したように、ストックの価値の把握という視点からいうと、非償却で每期以上減損処理というモデルは筋がとおっています。ただ、その前提となっているのは、経営者がのれんの公正価値を捉えることができ、かつ、経営者が情報利用者のためにできるだけ正確にのれんの価値を捉えようと努力するという2つの条件です。いわば「経営者超人説」、かつ「経営者性善説」に立った理解だと思えます。

実際には、のれんの価値は将来の超過利益の予想に依存しますので、正確に把握することは極めて困難であり、また、それ故に経営者の裁量の入りやすいものだと思います。裁量につきまちは、取得のれんの識別可能資産への分類の際に、償却を避けるために他の無形資産に識別可能であっても実態より多くをのれんに分類するという企業が多いということが知られています。経営者ののれんの会計処理に関する裁量行動については多くの研究があります。先ほどの識別可能資産の問題でいうと、2013年に公表された、Shalev, Zhang、及び Zhang の3人の研究 (Shalev, R., I. X. Zhang, and Y. Zhang [2013], CEO Compensation and Fair Value Accounting: Evidence from Purchase Price Allocation, *Journal of Accounting Research*, Vol. 51, No. 4, pp. 819-854.) があります。

識別可能な無形資産の認識



Source: Shalev, R. I. X. Zhang, and Y. Zhang [2013], CEO Compensation and Fair Value Accounting: Evidence from Purchase Price Allocation, *Journal of Accounting Research*, Vol. 51, No. 4, pp. 819-854.

識別可能な無形資産の認識の図を見ていただきたいのですが、それによりますと、取得額（合併対価）の60%弱がのれんに分類されているとのこと。この割合自体、我々の直感より大きいと思うのですが、それだけでは経営者が意図的に無形資産の識別を操作していることのエビデンスになりません。しかし、会計利益と経営者の報酬が連動している企業とそうでない企業を比較してみると、経営者の報酬と会計利益とが連動している企業でこの取得のれんの割合は有意に大きいということが示されています。つまり、識別の際に裁量を行っているという経験的な証拠があるということです。

後者、つまり、減損を適時に行っていないということに関する研究としては、2006年公表のHaynとHughesの研究（Hayn, C. and P. J. Hughes [2006], “Leading Indicators of Goodwill Impairment,” *Journal Accounting, Auditing, and Finance*, No. 21, pp. 223-265.）や2012年公表のRamannaとWattsの研究（Ramanna, K. and R. L. Watts [2012], “Evidence on the

Effect of Unverified Fair-Value Accounting,” *Review of Accounting Studies*, No. 17, pp. 749-780.）などがあり、経営者はのれんの減損処理を適時に行わない（遅らせる）という経験的な証拠を示しています。

以上より、実務上非償却で每期以上減損というルールの下では、のれんの減価を捉えることが難しいということになります。個々の企業のがのれんの経済価値の把握が難しく、かつ減損に裁量の余地が入る可能性が高いという現実においては、規則的償却プラス減損処理というのは、のれんの価値認識の簡便法として非常に有効ではないかと思えます。平均とか趨勢としての超過利益の消失は、超過利益の実現というフローの情報から判断するという形である程度把握できるので、それを参考にして償却期間を決定すれば制度としても説得力があると思えます。

小賀坂 少し確認させていただきます。先生のご意見ですと、経営者がのれんの公正価値を適切に每期、超人的に捉えて、かつ性善説的に減損をしっかりと行うのであれば、減損のみのアプローチのほうがストックの価値をあらわす上では有意というご意見でよいでしょうか。

徳賀 そうです。そのように考えています。

小賀坂 ありがとうございます。それでは次に、米山先生からコメントいただけますでしょうか。

米山 この問題に関する議論が混乱する原因の1つは、複数の達成目標を想定でき、設定した目標次第で結論が変わり得る点にあると考えています。この問題を論じる際には、まず議論の前提（何を達成すべき目標と考えているのか）を明確にする必要を感じています。例えば会計基準の統合化自体を最上位の目標とする場合や、産業政策への寄与を最上位の目標とする場合は、以下とは異なる結論が引き出されるか

もしれません。ここでは（のれんの）償却の要否に基づく経済的帰結ではなく、償却の要否を支える論理を検討対象とします。

のれんを償却することの要否については、これまで長期にわたって議論されてきたことから、それを支持する論拠も、支持しない論拠も出尽くしているのが現状でしょう。合理的な経営者であればのれんの価値を維持し、その増大を図るはずであるから、減損の明確な兆候が見られない限り定期的に償却する必要はないというのは、償却を支持しない立場の典型的な議論といえます。これに対し、のれんの価値が維持され、またその増大が図られているとすれば、それは企業結合後に醸成された自己創設のれんの寄与によるものであって、買入れのれん（取得のれん）だけに限れば、その価値が維持されている保証がないという議論が規則的な償却を支持する立場から行われているのも、よく知られていることといえるでしょう。

詳しくお話しする時間の余裕はありませんが、上記の議論を含め、のれんの償却の要否に係る従来の議論はいずれも、自身の立場が無条件に正当化され得ることの論証には至っていないように思います。それだけでなく、特定の利益観に依拠した議論から、償却の要否に係る帰結を内生的に導き出そうとする試みは、今後も徒勞に終わりそうです。規則的な償却の要否はむしろ、(a)のれんは総じて一定期間内に消滅するといえるかどうか、(b)のれんの消滅を客観的に把握し得るという点において、市場関係者間の合意を形成し得るかどうか、などの事実依存しているように思います。償却の要否を、例えば「利益観をめぐる二元的な対立構造」にあるものと捉えてしまうと、問題の本質を見誤ってしまうのではないかと懸念しています。

小賀坂 ありがとうございます。のれんの償却については、主に英米の投資家から、償却費を分析に使っておらず、足し戻した数字を用い

て財務分析を行っているという話ですとか、先ほど鷲地理事からありましたように、ROIをあらわす上ではむしろ償却をしないほうが良いという意見が聞かれているところです。こうした点を踏まえて、投資家の立場から熊谷さんからコメントをいただけますでしょうか。

熊谷 まず財務諸表利用者としては、償却・非償却の会計処理としてどちらが優れているかということもさることながら、のれんの会計処理が国際的に統一されていることは、より重要であると考えております。

その上で、のれんの会計処理については、ご指摘のとおり、償却より減損を支持する意見のほうが多いですが、必ずしも一枚岩ということではなくて、投資家によって立場が分かれていると思います。私はIASBの諮問会議である資本市場諮問委員会（CMAC）に参加させていただいており、この問題も何回か議論しています。CMACのメンバーに限っていえば、減損支持派といいますが、非償却を支持する人たちと、償却を支持する人たちで見たときに、非償却を支持する人が確かに上回っております。印象論ですけれども、大体7対3あるいは6対4とかという形で、やはり過半数は非償却の支持が多いという気がいたします。私自身は少数派で、償却を支持しています。

企業価値の評価において、先ほど徳賀先生からストックの価値の評価という論点がありましたけれども、そうした切り口に加えて、キャッシュフローを重視しているか、あるいは利益を重視しているかという切り口でも立場が分かれているように感じています。

この1つの背景としましては、企業評価において近年、近年といってももう10年あるいは20年近いかもしれませんけれども、特に英米を中心にしてキャッシュフローを重視する考え方が高まってきた。特にM&A等の評価をするときに、EV/EBITDAのような指標が使わ

れるようになってきた。例えばこのEV/EBITDAの倍率を使う場合は、株式時価総額と負債の時価または簿価の合計を、EBITDAというある種キャッシュフローの代理変数で割ります。これは企業を丸ごと買収した場合に、EBITDAの何年分で回収できるかを見ているわけです。

こうしたキャッシュフローを重視する立場に立てば、償却している場合も償却費を足し戻して計算することになります。だから、償却費を足し戻すくらいならば最初から差し引かないでくれという、そういう主張につながってくるのではないかと思います。

それに対する見方として、のれんは、被買収企業という将来にわたってキャッシュフローを生み出す資産を買う際に、超過期待収益に対して払った対価であるという考え方もあります。こうした考え方を取るユーザーは、のれんが買収のコストの一部を構成するというのであれば、適正な期間損益の計算のためにはのれんをきちんと期間配分して費用計上すべきだという主張になるのだらうと思います。

米山 今熊谷さんより、投資家はのれんの償却費を足し戻しているというご趣旨の発言が



東京大学大学院経済学研究科教授 米山 正樹氏

あったように記憶しています。「足し戻している」ということの意味を確認させていただけますか。投資家は将来のキャッシュフローを予測する過程で行う財務分析などにおいて、総じてのれんの償却費を足し戻した数値を用いており、その意味においてのれんの償却費に価値を見出していないということなののでしょうか。

熊谷 これは実務上どちらが楽かというだけの話ではないかと思います。投資家やアナリストの実務として、非償却モデルが会計基準化される前から、EBITDAの計算のときに必ず減価償却及びのれんの償却費、アモタイゼーションを足し戻していたわけです。非償却の義務付け以前から、そういう教科書的な実務が定着していました。そうした足し戻し計算を自分で行うか、会社が出してくれた生の数字を使うかというだけの差ではないかだと思います。どうせ足し戻すものを差し引くくらいだったら、わざわざ最初から差し引かないでもらったほうが実務上は手間がかかりません。

さらに申し上げておくと、先ほどの非償却モデルのほうが、ROIがより正確に評価できるというユーザーの指摘は、私自身は開示の問題ではないかと思っています。累積償却額を開示しておいてもらえれば、それを投下資本に足し戻して分母とし、EBITDAまたはそれに税率をかけたものを分子に持つことによってROIを簡単に計算できます。分析者としてそれぐらいの手間は惜しむべきではないと思っています。

関口 私のほうからも1つご質問させていただければと思いますが、のれんについて償却費を分析上足し戻しているから償却すべきでないという意見があるとするれば、償却資産である有形固定資産や無形資産についても同じように償却すべきでないという理屈にならないと矛盾するように思います。EBITDAを算出することに焦点を当て、有形固定資産や無形資産も全

部非償却にすべきという主張であればわからなくはないのですが、この点、いかがでしょうか。

熊谷 私もそう思います。EBITDAを計算するとき、教科書的には減価償却費と償却費を足し戻しますよね。したがって、のれんを非償却にするなら有形固定資産や無形資産も非償却としないのであれば整合性は取れないと思います。

小賀坂 ここまでの議論で、切り口として、ストックに焦点を当てるのか、フローに焦点を当てるのか、フローに焦点を当てる上でも利益に焦点を当てるのか、キャッシュフローに焦点を当てるのかによって、いろいろな答えが出てしまいそうな議論だということを変更して認識しました。徳賀先生に少し話をお伺いします。先ほど先生からありましたストックの議論の中では、フローの利益については、どういうふうにつまえることになりますでしょうか。

徳賀 例えば、Ohlsonが提示したようなモデルであれば、純資産の簿価と超過利益とで企業価値を推定するということになりますので、その超過利益のところの計算に当然会計利益は入ってきます。理論上は、超過利益が先取りされて純資産簿価（ストック）として認識されるか、後に会計利益（フロー）として認識されるかは、企業価値測定にとってニュートラルですが、のれんの減価がフローとして把握されず、純資産簿価としても将来の超過利益としても示されると投資のコストが計上されないため、資本の過大計上になります。

また、実践において、いずれとして認識する方が信頼できる数値を得られるかということも重要です。だから、ストックの価値情報に関してのみでなく、いずれの方法が会計利益の硬度や持続性を高めるかというフロー情報の視点も重要になってくると思います。言い換えれば、フロー情報とストック情報の合計としてのトータル

での会計情報の価値を考える必要があるということです。

鶯地 いわゆるキャッシュフローで見るとか、利益で見るとか、いろいろな観点があると思うのですが、固定資産とちょっと違うと思うのは、のれんが出てくるのは、大前提としては連結決算をしているからですよ。連結決算ではなくて、単独財務諸表では、合併のケースを除けば通常は株式投資です。株式投資であれば別に償却はしないわけで、償却をせずに株式投資の価値の減損があるかないかということだけで判断するのが一般的だと思います。

一方でのれんの議論が出てくるのは、やはり連結決算という処理をかませて、子会社のビジネスを自分のビジネスであるかのように擬制して財務報告をつくるという中において、もともとは投資であったものを投資先のビジネスという形で財務諸表に載せるものです。その中でももとのオリジナル元本がどういうふうに使われるべきかということにポイントがあります。

そこがのれんの難しさで、いわゆる投資のROIあるいは個別の投資の成果ということを見たいという観点からいえば、どちらかということを見たいという視点にかなり近くなってくると思うのです。例えば連結決算をしなくても、単独の財務諸表であったとしても、利益を全部配当で引いてくるということであれば、効果としては連結決算とボトムラインでは同じになるわけですが、ただ、その場合は別に償却するわけではない。あくまでその投資に対するROIがどうだったかということで、投資の成否をジャッジすることにおそらくはなるのだと思います。

ですから、いろいろな投資家がいらっしゃるという中において、投資のリターンということだけを突き詰めて考えると、むしろ償却というのはノイズだという考え方になってしまっ

そこは有形固定資産とはちょっと違うんだということかと思います。一方で、有形固定資産は投資というよりも、事業そのもので、単独財務諸表上もオペレーティング費用としての減価償却というのが必要になります。つまり、投資の成否という観点を重視するのか、事業の状況を重視するのかによって、見方が変わってくるのだと思います。

徳賀 のれんの意味について鷺地理事の説明も1つの考え方としては理解できますが、経営者としては市場価値を超えて支払ったことの原因を説明しなければならぬと考えます。市場価格を超えて支払われた対価はミスプライシングがなければ超過利益の現在価値であり、その対価の中でのれんに識別されている部分は、その帰属が明確ではないとしても超過利益だという説明がなされている。だから、その超過利益が減価していくという事実があれば、当然償却なり減損なりをしていく必要があると思います。

熊谷 CMACでも、徳賀先生のおっしゃるように、のれんを超過利益であり原価であると見ている人たちは、明確に償却と減損の組み

合わせを支持しています。例えば、償却を支持している欧州大陸のテレコム業界アナリストは、テレコム設備は有形固定資産ではあるけれども耐用年数を推定するのがすごく難しく、あつという間に陳腐化してしまうという指摘をしていました。その人は、のれんもそれに似ているが、耐用年数の推定が難しいからという理由から、超過収益は一切減耗しないとみなすこと自体がやはり直感に反するし、むしろ利益の過大表示に繋がっているのではないかという意見でした。

小賀坂 前委員長（西川郁生慶應義塾大学商学部教授）は、設立して育てていく企業と、他社から買収してくる企業のイコール・フッティングという話をしていました。鷺地理事の言われるオーガニック・グロースも議論と同じと思います。

本日のROIの議論は少しわからなくて、ROIの計算は別にB/Sの投資簿価を使わなくても取得価格がわかれば計算できるように思います。むしろ、リターンについて、良い会社を買ってくると営業利益が増加しますが、それは当然コストとしての償却費が見合いになっているので、その償却費を計上しないと企業結合後の経営を見誤ってしまうという意見が日本ではよく聞かれます。この点については、鷺地理事、どのようにお考えになりますでしょうか。

鷺地 そこは償却年数との絡みになるのだと思います。高値買いをすることがあるわけですが、その高値買いをした部分が超過収益だとします。ただ、それを任意の年数で償却する償却費と、実際に現実に会社を買収して上がってきた利益とを相殺してしまうと、本来その買収した会社がどれだけの利益を上げてうまくいっているのか、っていないのかというのは逆に見えづらくなります。

例えば、ある会社が10ずつ利益を上げているというときに、償却費が5年間7ずつあ



みずほ証券(株) 企画グループ 経営調査部
上級研究員 熊谷 五郎氏

て、6年後にゼロになることを想定します。そうすると、利益は当初の5年間3で、6年目以後は10という情報になるわけですね。その情報が果たして投資家にとってわかりやすいかというところもむしろそうではなくて、最初から10利益が上がっているということを見たいのではないかと思います。その10、10、10…という利益が、例えば10、8、7というふうに減っているのか、10、11、12、13と増えているのか、つまり、買収が成功しているのか、していないのか、純粹にその部分だけを見たいと考える投資家もいるということだと思います。

5 のれんの償却年数

小賀坂 次に、償却年数の議論に移ります。日本基準では20年以内の効果の及ぶ期間で償却されていますが、最近、仮に償却を再導入する場合には、この償却年数をどうするかということについて国際的な議論が活発に行われています。まずは、関口常勤委員から償却年数に関する最近の国際的な議論についてご紹介いただけますでしょうか。

関口 のれんの償却については、さまざまな場面で国際的にも議論が行われています。例えば、昨年7月にASBJはEFRAGとOICと共同でディスカッションペーパー「のれんはなお償却しなくてよいか」を公表しており、同年9月の会計基準アドバイザー・フォーラム(ASAF)でその内容について報告しましたが、その際、IASB関係者から、「のれんの償却を行うとしても、20年では長過ぎるし、10年としてもなお長過ぎるのではないか」という見解も聞かれています。

また、FASBにおいても、のれんの償却期間は重要な論点になっておりまして、2014年11

月の会議においては、すべてののれんに対して一律に適用することができる期間を識別することができないかという議論もされておりました。

こうした背景を踏まえ、ASBJの事務局は、昨年12月に大手の企業の関係者向けにのれんの償却期間について実態調査のアンケートを行っております。そのアンケートの調査結果ではさまざまな実務をご報告いただいたほか、のれんの償却期間に関する定め方についてどのような方法が望ましいかという点について、20年を最長期間としてその中から効果が発現する期間を選択するアプローチが最も多く支持されていたほか、10年を最長期間として反証を認めるアプローチにも比較的多くの支持が示されていました。

小賀坂 のれんの償却年数について、鷺地理事から、コメントいただけますでしょうか。

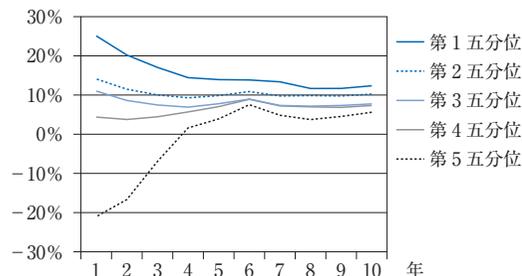
鷺地 IASBの内部でのれんの償却年数についての議論はまだ全く始まっていません。ですから、具体的にこういう議論があってという話はございません。ただ、いろいろな場に出てくるのは、もし、のれんというものが本来消耗するものであるという立場に立つのであれば、それは案外早く消耗しているのではないかと。すなわち、超過収益力という企業の特徴があって、その企業のもその特徴を捉えて買収をした。超過収益力は自己創設のれんを加えていかなければ、その維持はできないという立場に立つのであれば、もともと自己創設のれんなしで自立的なのれんというのは消耗していつているわけなので、その場合、買収した瞬間が頂上で、その消耗は相当早いのではないかと。5年ぐらいではないかという意見を言う人が多いかなという気がしています。

そこは結局、のれんをどう捉えるかということ自身にかかわるわけですがけれども、いわゆる超過収益力というのはメンテナンスしない限り

は必ず減耗するのだと。だから、減耗しないでその価値が維持されるというのは幻想であって、いわゆる自己創設のれんを加えることによってその価値が維持できるのだという理屈を正しいと見るか見ないかによって、のれんの本来の償却の要否、およびその期間というのは大分変わってくるのではないかと思います。

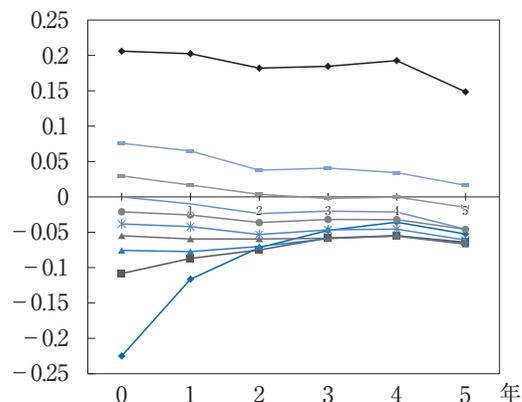
小賀坂 ありがとうございます。のれんの償却年数の決定に関して、学術的な観点からの示唆が得られるものとしてどのようなものがあるかについて、徳賀先生、米山先生からコメントいただけますでしょうか。

営業 ROE (1978-1998)



出典：Palepu, K. G., P. M. Healy and V. L. Barnard [2000], *Business Analysis and Valuation*, International Thomson Publishing, pp. 10-17. (斎藤静樹監訳『企業分析入門 (第2版)』, 東京大学出版会, p. 275)

超過営業利益 (1965-1996)



Source: Nissim, D. and S. H. Penman [2001], Ratio Analysis and Equity Valuation, *Review of Accounting Studies*, Vol. 6, pp. 109-154.

徳賀 グラフを示していますので、それを参考にしていただきたいのですが、過去に、2000年に公表された、Palepu, Healy、及びBarnardの3人の研究者が書いたビジネススクールのテキスト (Palepu, K. G., P. M. Healy and V. L. Barnard [2000], *Business Analysis and Valuation*, International Thomson Publishing, pp. 10-17. 斎藤静樹監訳 [2001]『企業分析入門 (第2版)』東京大学出版会)、また、2010年に公表された、NissimとPenmanの論文 (Nissim, D. and S. H. Penman [2001], “Ratio Analysis and Equity Valuation,” *Review of Accounting Studies*, Vol. 6, pp. 109-154.) が超過利益の減価について調査をしています。後者もその後米国でポピュラーなビジネススクールのテキストでそのまま取り上げられており、米国ではのれん価値が短期間に減価するということがある程度常識になっているのではないかと思います。それらの結論は、超過利益は5年までに急速に消失して、残りも10年程度でほとんど消失するというので、最終的には利益率は平均に回帰することを示しています。

Palepu, Healy、及びBarnardの研究は、企業業績を5分位に分けて調査をしています。その場合であれば超過利益は5年から10年の間でほとんど消失するわけですが、NissimとPenmanの研究では10分位に分けていて、最も業績のよい企業群の超過収益はなかなか落ちないということが示されています。

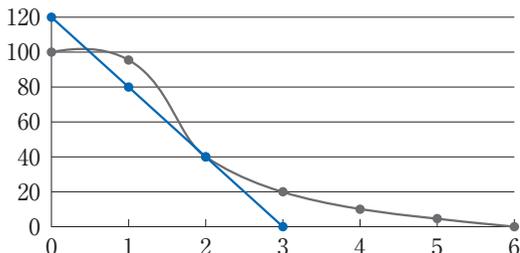
この超過利益の落ちない企業群は、おそらく独占的あるいは寡占的な超過利潤を享受できているからでしょう。あるいは合併企業が被合併企業ののれん価値を維持しようと努力するのは当たり前ですので、取得のれんが自己創設のれんに置きかわっているからでしょう。独占的、寡占的な利益といっても10年以上もつというのはなかなか困難だと思いますし、自己創設のれんに置きかわっているのだとすれば、自己創

設のれんのオンバランスを認めないという原則に照らして、やはり短期間で償却すべきではないかと思ひます。

日本につきまはしては、大日方隆教授の「利益率の平均回帰」を直接にタイトルとした著書（大日方隆 [2013] 『利益率の持続性と平均回帰』中央経済社）において、1983年から2009年の法人企業統計を用いて調査したものがあります。この結果は、日本企業の超過利益は5年で大体6から8割が消滅しているということがあります。もう少し詳しく述べますと、営業利益で65%、経常利益で75%、純利益で85%の超過利益が消失すると指摘しています。日本企業の実態から考えても、やはり5年前後の間でのれんの耐用年数内での規則的償却プラス減損で対応可能ではないかと思ひます。

もしこののれんの償却期間を以上のような学術的調査に基づいて決めるとすると、のれんの償却期間は5年前後（5年～7年）ののれんの価値の持続期間内とすべきです。しかし、NissimとPenmanの調査にあるように、一部の超優良企業に関して長期の持続が示されていますので、10年以上の持続についても立証できれば延期してもよい（厳密には、それが自己創設ではないことについての立証も必要）となると思ひます。

超短期償却の問題点



ただ、そうなると、10年以内または5年前後の期間以内であれば2年でも3年でもいいか

という、必ずしもそうではないと思ひます。IASBのスタッフペーパーで、規則的償却をすると減損情報のシグナルとしての価値は減少するという実証研究が取り上げられており、その指摘自体は正しいと思ひます。しかし、だから規則的償却を避けるべきであるとはなりません。それはちょっと主客転倒した議論になっています。というのは、極端な話、減損のスイッチがずっと入らずに、かつ資本市場がセミストロングな効率性のみ有しているというような状況を想定しますと、蓄積していた減損が一気に計上されれば大きなシグナルになりますし、サプライズが発生します。でも、それがいいとは言えないわけですよ。本来であれば、もっと以前の適時に少額の減損損失が計上されているべきなのです。

以上のことを考えますと、規則的償却があまりに短い期間で行われると（超短期的な償却自体、経営者は、自分がマイオピックであり、かつのれん価値の維持に努力してこなかったことの自己証明になるのでおかしな話なのですが）、のれん価値の急激な悪化すら会計利益に反映できなくなります。のれんの価値を急激に悪化させたイベントのネガティブなシグナルが市場に出てこないということは情報利用者の視点からみて問題であろうと思ひます。したがって、のれんの規則的償却を5年未満ですることには反対です。

結論としては、原則としては5年以上10年以内の耐用年数内で規則的に償却し、かつ減損の兆候がある場合には減損処理をする。ただし、10年以上の償却期間に関しては、当該企業による立証を必要とするというようなルールが望ましいのではないかと考えています。

小賀坂 米山先生、いかがでしょうか。

米山 ほとんど徳賀先生が既にお話しくださいましたので、私から追加でお話しすべきことはございません。徳賀先生がご指摘されまし

たとおり、多くの実証分析がおおむね5年程度で平均的に超過収益率が産業平均に回帰するというを示唆する結果を示しています。もちろん研究方法上難しい問題がありまして、そういった研究成果を基準開発にどのように反映したらいいのかというのは難しい問題でありますけれども、5年を超えて超過利潤が続くということを示すのはなかなか困難であるということまでは言えるのではないかと思います。

小賀坂 熊谷さん、財務諸表利用者の立場からコメントいただけますでしょうか。

熊谷 のれんの償却年数というのは、そういう実証的に何年かという視点もあると思うのですが、おそらく企業経営者が何らかの会社を買収する場合に、結局のれんあるいは超過収益に対する対価、市場価格以上に対して対価を払うというのは、それを回収できる見込みがあるためにそれだけ払っているのだと思っています。そうしたときに、その回収期間を想定しないで買収するかというと、多分何がしかの回収期間というのを想定しているのではないかと思います。それを会計的に表現すると、それはぴったり一致するかどうかはともかくとして、やはり企業経営者が買収後にのれんをどれぐらいの期間で回収できるというふうに推定しているかという、これは私たち利用者にとってもすごく重要な情報ではないかと思っています。非償却にするとその情報が全然出てこなくなります。

その償却年数というのは経営者の意見にすぎないかもしれませんが、結局、M&Aを行った経営判断が妥当であったかどうかを財務諸表利用者が評価する際の貴重な情報を提供してくれると思います。だからといって、経営者が自由に、つまり、恣意的に償却年数を決めていいということではないと思いますし、今、徳賀先生、米山先生からご紹介があったような、学術的な研究から示唆があるのであれば、そう

いうものを参考にして妥当な償却年数を探っていくということが必要になると思います。

個人的には20年という日本基準の上限については長過ぎると思っています。徳賀先生あるいは米山先生に伺いながら、自分の見解が確認できたかなと思っています。

小賀坂 今言われた、償却年数は経営者の表明と考えた場合、先ほどのキャッシュフローを重視する方々から見ると償却費は重視しないということとの整合性はどうなりますでしょうか。人によって違うということでしょうか。

熊谷 多分見ているものが違うからかと思っています。私の立場は、償却費があれば、償却費を使わない人たちは、そういう分析をしたいのであれば、それを足し戻すことによって簡単にできるわけですね。逆に、償却費が計上されないと逆に原価を適切に期間配分をした分析が困難になります。したがって利用者の立場からすると、減損のみよりも、償却と減損の組合せのほうが、より情報は豊かであると思います。償却が要らないと言っている人たちの分析というのは、償却があることによって不可能になるということはないのですね。ちょっと手間が余分にかかるというだけであって、それをしないというのは分析者としては単なる怠慢なのではないかと個人的には思っています。

小賀坂 この問題については、日本基準では効果の及ぶ期間とだけ言っており、人によって解釈が違っていると思います。ある人は、買ってきた会社に存在する超過利益が何年でなくなるかと考え、ある人は、買収した企業とのシナジーを織り込んで、結合した後の超過利益が何年でなくなるのかを考えているように思います。10年もたてば超過利益はなくなると言っている方は、前者の買ってきた会社の超過利益だけで考えているように思いますし、一方で、20年超過利益が存在すると言っている方々は、自社の事業とのシナジーを織り込んでいるよう

に思います。徳賀先生、自社の事業と結合した上での効果ということについてはいかがお考えでしょうか。

徳賀 例外はあるのかもしれませんが、20年以上という場合、少なくともそのかなりの部分は自己創設のれんに置き換わっていると理解しているのですけれども、そのまま残っている部分と自己創設の部分との区別は非常に難しいと思います。しかし、先ほど示した調査研究は、自己創設のれんに置き換わった部分を含めても5年くらいで大体超過利益が消失しているという結論なので…。

驚地 含めてもですか。

徳賀 ええ、含めてもということです。両者の区別ができない限り、実現した超過利益（両者を源泉とする）の消失というところでは確認ができないからです。平均的に見て、おそらく、超過利益は経営者が考えているよりはるかに短い期間でなくなってしまうというふうに理解しています。

小賀坂 ASBJにおける議論では、大型買収を行う場合、今の文脈でいけば、自己創設のれんを含めたところで考えて、20年以上もたないと買収しないのではないかという意見も聞かれるところです。学術的には、自己創設のれんまで含めたところであっても、10年以内で減っていくという考えが多いということですね。

徳賀 そうですね。ただ、先ほど示しましたように、一部の非常にうまくいっているM&Aの場合には、のれん価値がかなり持続するということが示されていますので、そのような例外をどのように扱うかが検討される必要があると思います。

関口 これまで行ってきたASBJの調査でも、実際、5年で償却している事例が多いことがわかりました。他方、大型の案件については、投資規模からして超過収益力が継続する期



ASBJ 常勤委員 関口 智和氏

間が相当程度長いことが期待されており、10年20年で償却していることが多いようです。このため、件数としては5年の償却期間が適切であることが相当多いものの、会計基準の定め方としては、20年を最長とした期間で企業が企業結合ごとに効果が及ぶ期間を定める方法に多くの支持が示されているようでした。

熊谷 ASBJがEFRAG、伊OICと共同で行った作業で、財務諸表ユーザーは、減損のみのモデルの支持が圧倒的に多いというお話ですが、ここに示されている支持の理由というのはユーザーの立場からでも反論可能だと思っています。その中に、のれんに含まれている幾つかの要素は耐用年数を確定できない、例えばシナジー効果などというのがありました。

それに対する反論としては、そもそもシナジー効果の耐用年数を確定する必要があるのかというのがまず1つあります。それから、最初に超過収益力に対する評価として支払ったのれんを回収した後にシナジー効果が残るのであれば、徳賀先生のおっしゃるように、それこそが合併後の企業体によって獲得された、一種の自己創設のれんなのだらうと思います。それを計上しないのは当然だと思いますし、逆に買収時

にそのようなシナジー効果の持続性を測定できないのが当たり前で、むしろ支払ったのれんを全部回収した後で、その会社が何がしかの超過収益を獲得しているのであれば、自己創設のれんとして扱うのがユーザーとしても使いやすいのではないかなと思っています。

関 口 のれんの会計処理を考えるに当たっては、識別された資産及び負債の公正価値よりも多額の支払いをしている理由を識別することが重要だと考えています。その際、個人的には、被買収会社自体の超過収益力と、自社と被買収会社とのシナジー効果の双方が理由としてあると考えています。このため、自己創設のれんが計上されるかどうかという話とは別に、支払対価の効果が及ぶ期間を考えるにあたっては、やはり両者を見て決める必要があるのではないかと考えています。

小賀坂 米山先生、何かコメントがございませうでしょうか。

米 山 一言だけ追加でコメントさせていただきます。会計基準の設定において第一義的に重要なのは、「長期にわたりののれんの価値を維持し、増大させることに成功している企業も存在していること」ではなく、むしろ「大多数の企業の収益性は、企業結合後概ね5年程度で平均に回帰していること」であろうと思います。一部のきわめて優良な企業が平均を大きく超える期間にわたって超過利潤を獲得し続けていることを示唆する経験的な証拠の存在は、先ほど徳賀先生がご紹介くださったとおりですが、その事実は「のれんは平均的には一定期間で消滅する」とことと矛盾しません。基準の開発に際しては、目立つ「一部の大きな成功事例」の陰で、平均的な企業がどのような環境に直面しているのかを見極めなければならぬという印象を受けています。

6 のれんの取扱いに関する学術論文

小賀坂 続いて、のれんの取扱いに関する学術論文について議論したいと思います。先ほど鷲地理事から、IASBではIFRS第3号の適用経験を把握するために、専門家に依頼の上、学術論文のレビューも行われたというお話がありました。当該学術論文のレビューの概要及びIASB会議において示された意見について、関口常勤委員から、ご説明いただけますでしょうか。

関 口 詳しくは、本誌33頁の「参考：IFRS第3号のPIRにおける学術文献のレビューの概要」をご参照いただければと思いますが、IASBはIFRS第3号の基準適用後レビューにおいて、「情報要請」において掲げられていた質問項目のうち、無形資産の区分や減損テストの有効性等について、IASBからオーストラリアの学術研究者に対して学術的な観点からの検討の依頼をしており、2014年9月及び2014年12月のIASB会議において、関連する学術文献のレビュー結果が報告されています。IASB会議では、これらの学術論文について研究をされたオーストラリアの学術研究者の方とIASB理事との間で質疑応答がなされており、議論においては、IFRSの開発にあたって学術上の研究結果を活用していこうとする取組みについて、一部の理事から今後も続けるべきという発言もされていました。

小賀坂 我が国の学会でもさまざまな研究がなされていますが、IASBにおいて報告された学術論文のレビュー結果に関する点を含めて、徳賀先生、米山先生からコメントをいただきたいと思っています。徳賀先生からお願いできまうか。

徳 賀 この問題は一番論じたかったテーマです。実は実証研究の成果を会計基準の新設・

改廃の際に利用することに関しては、日本の学会でも世界でもいろいろなスタンスがあり得ると思います。そもそも科学的な事実を捉えようという姿勢と規範的な姿勢とは相いれないというような研究姿勢を理由にした否定とか、あるいは実証研究の成果は非常に限定的な因果関係しか明らかにしていないので、複眼視的な視点が必要な会計基準への適用が困難であるということも理由にした否定があり得ます。他方で、これらの成果を事実の認定とか因果関係の特定に用いるべきだという見解もあると思います。私は後者の立場を支持していますので、IASBが実証研究の成果を基準設定の参考にすることについては大いに歓迎しています。

会計基準の新設・改廃において、会計基準と基礎概念との整合性とか規範の選択というのが議論になることもあります。他方、事実の認定が議論になることもあります。事実の認定が必要な問題に関しては、統計的な手法とかケーススタディのような事実を捉える研究の成果が利用可能であると考えています。ただ、統計的な手法を用いた研究というのは、見える範囲が非常に限定されている可能性があります。例えば円柱形の花瓶を観察する際に、上から見たら、花瓶は円であると言いますが、側面から見たら、花瓶は長方形だと言うのは、どちらも正しいですね。しかし、実証研究は、会計基準設定のために行われているわけではないので、会計基準の抱えている事実認定の問題がどちらを求めているのか明確にした上で研究を行っているわけではありません。また、研究において厳密性とか頑健性を追求すればするほど、限定的な条件の下でのみのファインディングスとなります。いわば木や木の枝しか見ることができないということがしばしばあります。その際に、研究者本人はその一般化に関する限界を理解していますが、それを使う側が理解しておらず、その経験的な証拠を用いて、例えば木を見

て森を論じたり、枝を見て木や森を論じたりするおそれがあります。だからこそ、会計基準設定主体が実証研究を基準設定に利用する際には、個々の研究のリサーチデザインとかの違い、それから、その妥当性にまで踏み込んで検討する必要があると思います。

また、先ほども言いましたけれども、会計情報の有用性といった場合には当然会計情報全体の有用性を考えるべきで、ストックの情報とフローの情報の両方を考えるべきだと思います。例えば減損後ののれん価値に規則的償却の時よりも価値関連性が高いとしても、他方で会計利益の価値関連性を低下させている可能性もあるわけですので注意が必要です。

したがって、実証研究でもストックの情報とフローの情報の合計としての情報価値が問われなければならないのですが、IASBのスタッフペーパーで議論された多くの研究は、のれんのストック価値情報の表示に価値関連性がある、株価値関連性があるとか、減損額に株価値関連性があるという点に焦点を絞っている（現行基準の維持を意図しているように見える）ということです。つまり、フローのほうはあまり見ていないという可能性があります。非償却で每期減損と、規則的償却プラス減損という2つの制度を比較するのであれば、同じサンプルで会計利益の株価値関連性についても調査をして、ストックとフロー情報の全体の情報価値が上がったかどうかを調べる必要があると思います。

さらに言うと、これは反論があるかもしれませんが、会計情報というのは、投資意思決定だけに使われているのではなくて、各国さまざまな契約支援、例えば財務制限条項であるとか、経営者の報酬決定とか、さらに契約の意味を広く捉えれば、配当とか課税とかの算定にも使われるということです。したがって、会計基準の新設・改廃は、そのような包括的な視点からなされるべきで、そのためには包括的・網羅的な

実証研究を必要とするのではないのでしょうか。少なくとも現在のところでは、会計基準における多くの論点に応えられるような包括的な実証研究の成果の蓄積はないので、今後の研究に期待したいというふうに考えています。

小賀坂 米山先生、いかがでしょうか。

米山 冒頭にお話しさせていただいたとおり、のれんの規則的な償却の要否は、(a)のれんが実際どれだけの期間で減価しているのか、また(b)減価が生じたかどうかを当事者は客観的に把握し得るのかなど事実の依存しているように思います。こうした経験的事実の解明を目指している実証分析の成果に目を向けることは、「それを正しく取り扱う限りにおいて」基準開発に資することと考えています。

ただしその場合、「実証分析の成果を正しく取り扱う限りにおいて」という制約が重要となります。先に徳賀先生が強調してくださったように、実証分析の成果を解釈するにはある種の「お作法」が必要となるからです。これも徳賀先生が強調しておられたとおり、個々の実証分析が解き明かした経験的事実には「特定の市場や特定の年代において」という類いの制約が課されている場合も少なくありません。分析対象外の企業についても同様の事実が観察される保証はない以上、限定された対象に関して解き明かされた事実に基づき、企業一般に適用される会計基準の開発を進めることは差し控えなければなりません。

これに加え、実証分析によって解き明かされる事実には複数の解釈が許容されることも少なくありません。悩ましいことに、一見したところ特定の解釈しか与えられないように見える状況であっても、代替的な解釈の余地が残されている場合が少なくありません。特定の政策的な含意にひきつけた解釈に対する強い誘惑にかられる状況ほど、この点に関する慎重なスタンスが要求されます。

例えば、ある国で特定年度から（のれんに規則的償却を要求せず、減損処理だけを求めている）IFRSの適用が強制されたとします。IFRSの強制適用以前に同国で適用されていた自国に固有のGAAPでは、のれんの規則的償却と減損処理とが要求されていたとします。さらに、何らかの尺度に照らして捉えた財務情報の有用性は、IFRSの適用を機に向上したとします。のれんを規則的に償却するのは望ましくない、という立場を支持する方々は、こうした研究成果を「自分達の正しさを裏づけるもの」と見るかもしれません。

しかし上記の事実は、のれんの規則的償却を取りやめたことが情報の有用性向上に寄与している可能性を示唆しているに過ぎません。IFRSの強制適用によってその他の会計基準も変化していると考えられることに加え、強制適用を機に会計監査の充実・強化が図られたり、周辺の法制度（会社法や金融商品取引法など）の改善も図られたりしていることが考えられるからです。これらはいずれも有用性の改善に寄与し得る要因ですから、仮に「のれんの非償却」が寄与しなかったとしても、もっぱら他の要因によって有用性の改善は生じ得ることとなります。有用性の向上をもっぱら「のれんの非償却」に帰すためには、「他の条件の変化によっては有用性の向上を説明できない」ことを説明しなければなりません。上記のように、実証分析の成果を基準の開発に活かそうとする場合には、成果の解釈に際してきわめて慎重なスタンスが求められることとなります。

先ほど鷲地理事より、いまIASBは基準開発に際し、実証分析の成果を考慮しようとしており、具体的には、のれんの規則的償却や非償却が利益情報の価値関連性（レリバンス）に及ぼす影響などを対象とした学術論文をサーベイし、そこから基準開発に係る含意を引き出そうとしている旨のご説明がありました。そうした

スタンスは、基本的に歓迎すべきことといえそうです。ただ、「実証分析の成果から基準開発に係る政策的な含意を正しく引き出すためのスキル」は、私ども研究者に要求される必須のスキルとはいいきれません。それゆえ「優れた成果を生み出している研究者」がすべて「政策的な含意を正しく引き出せる研究者」とはいえませんが、実証分析から引き出し得る含意については、研究者ごとのバラつきが予想されます。

ですので、鷺地理事には、今後学術論文のサーベイと解釈とを学界関係者に依頼する場合、教育履歴（大学院などで受けてきた研究方法に係るトレーニング）が異なる複数の研究者に依頼すること（ひとりだけに依頼する場合は、その調査結果について別の研究者によるレビューを求めること）をお願いしたいと考えています。併せて、実証研究の成果から引き出し得る政策的な含意に係る上記の「限界」を、理事とテクニカルスタッフとで共有することも検討していただきたいと考えています。

小賀坂 鷺地理事、コメントございますでしょうか。

鷺地 最初に徳賀先生がおっしゃられた点はおもっても、今回IASBの会議の中で示された論点に関しては、どちらかというといわゆる資産の価値としての有用性ということに主眼が置かれていて、P/Lの比較の有用性という意味では必ずしも十分な分析のあるレビューがそろっていなかったような印象は私も持っています。ただ一方で、いわゆる減損に問題点があるというような視点はかなりたくさんございましたので、そういう意味では極端に偏っていたわけでもないかなと思います。

今、米山先生がおっしゃられたとおり、もう少しいろいろな裾野の広い学術研究をもっと俎上に上げて、それぞれの特徴を反映した形で基準の参考とすべきだろうなと思います。ただ、

今回は残念ながら日本の論文というのはほとんど調査の対象には入っていなかったように思います。これは1つの理由としては、日本はまだIFRSを採用していないので採用前・採用後の比較ということができていないということで、特に日本の論文というのが引用はされていなかったのかなと思います。

今後、IFRSとしても、リサーチという意味ではできるだけ学術論文というものを活用していきたいということは正式に言っております。ただ、難しさもあるわけで、学術論文を、特定の条件でつくられた学術論文をうのみにしてそれだけで基準設定をするというようなことになると、また非常に偏ってしまうリスクもあるので、今後の課題として、学術論文の生かし方というのはさらに研究をしていきたいと思っています。

7 今後に向けて

小賀坂 ありがとうございます。最後に、今後に向けて、一言ずつコメントいただきたいと思います。徳賀先生お願いします。



ASBJ 副委員長 小賀坂 敦氏

徳 賀 2点あります。1点は、識別可能資産に分類された個々の情報に価値がどれだけあるかということについて異なる見解と異なるエビデンスがありますが、この識別を続けるとすれば、識別可能資産に分類された部分とのれんの会計処理とに整合性を持たせるといいますか、少なくとも識別可能資産に分類された無形資産とのれん部分とを同じ処理にしておかないと裁量の温床になり得るという意見と、情報価値があってもこのベネフィットに比べてコストが大きい場合には識別をやめてもよいという意見を述べさせていただきます。もう1点は、のれんの平均的な価値減価とのれんの償却期間との関係についてです。のれんの価値が減価して利益率が平均へ回帰するまでの年数は先ほどお話ししましたように、米国企業も日本企業も平均すれば5年程度でして、平均的な減価に基づいて上限を決めると5年～7年の耐用年数で規則的償却（+減損）というような基準も考えられます。それを超えるのれん価値持続企業はそのことを立証する必要がありますが（それ以下の場合には減損処理が発生する）、7年を上限とする場合、少なくない例外的な企業に立証の義務が発生するかもしれません。そのような場合に、例えば、8年以上の期間にのれん価値が持続する例外的な企業まで織り込んだ制度を構築するほうが、シンプルで、かつ制度的なコストが小さいというような考え方もあります。先ほどお話ししました、5年～10年というのは、そのことも織り込んだ提案です。

小賀坂 米山先生、お願いします。

米 山 一言だけ追加でコメントさせていただきます。IASBがのれんの規則的償却を取りやめた頃と現在とで、のれんを取り巻く環境は少なからず変化しているように思います。企業間の競争がいつそう厳しくなり、超過リターンを獲得し続けることが困難となっている可能性を指摘し得るのに加え、超過リターンの経年変

化に関する研究成果が蓄積してきたことも指摘できます。環境変化に応じて「最善の会計基準」に関する判断も変わり得るわけですから、過去の判断にとらわれることなく虚心坦懐に現状を分析し、現在の環境において最良の会計処理は何かを考え直す時期を迎えているように思います。こうした事実を踏まえた形で基準開発が進むことを願っております。

小賀坂 熊谷さん、お願いします。

熊 谷 先ほども申し上げたのですけれども、のれんの償却・非償却をめぐる議論では、償却年数の推定の主観性とか、あるいは減損テストに対する主観性または恣意性、あるいは実務的なコストといった技術的な側面等で語られることが多いですが、償却と非償却という2つの選択肢があったときに、よりユーザーにインフォーマティブな情報が与えられるのはどちらかというような視点での議論も必要ではないかと思っています。

おそらくユーザーサイドで償却を非償却に戻して計算するというのは、作成者に対して減損テストを強いるよりは多分はるかに軽いコストであるので、かつそこはどのような開示を徹底するかということによって十分カバーできるのではないかなと思っています。そういうアプローチでの議論がのれんをめぐる議論では欠けているような気がしております。

小賀坂 鷲地理事、お願いします。

鷲 地 最後に今後の展開ですけれども、まず我々としては、減損テスト、これについてはやはりいろいろ問題があるだろうと思います。これについては、償却する、しないにかかわらず何らかの改善が必要だということで、すぐにも取り組んでいきます。一方、のれんの償却・非償却及びそれ以外の、一部、ビジネスの区分であるとか、IFRS第3号にかかわる重要な論点についてはもう少しじっくり行わなければいけないと。簡単に結論が出る話ではないと

考えております。

さらに、これはIASBだけでできる論点ではなく、FASBとの連携で考えなくてはなりません。ただ、我々の認識として、こののれんの償却・非償却というのは、最重要論点であると、こういう認識は持っております。であるからこそきっちり行わなければいけないという感覚でおります。

最後に私自身の個人的な意見ですけれども、このテーマの重要なことは企業行動に大きな影響を与える可能性があるということです。会計というのは会社の実態を正しくあらわすものであって、会計が企業の経営を振り回してはいけないという前提があります。しかしながら、こののれんの償却に関しては、やはり会計基準が違うことによって企業行動が大きく変わるリスクをはらんだ会計基準であると思います。結局、会計基準が違うことによって企業行動に悪影響を与えていないかどうかということは真摯に考えなければいけません。このためにもやはりこれは世界的に同じルールで、日本の企業も含めて同じルールで会計処理をできる環境を整えるというのがまず一番大事だろうと思っています。

小賀坂 関口常勤委員、お願いします。

関口 本日、非常に多くのご示唆をいただ

いたと思っております。特に米山先生がご発言されていた、のれんの償却を行うべきかどうかは、結局、事実認定の問題であるという点に個人的には大きく賛同するところです。徳賀先生からもご紹介いただきましたとおり、あるべき償却期間については多少違いがあるとはいえ、少なくとも減価をしているということ自体はこれまでの研究結果において共通しており、のれんは減価するという事実認定は一般論として概ね言えるのではないかというのが感じたところでもあります。それとともに、熊谷さんからご指摘いただきましたとおり、利用者にとって、いずれのアプローチが豊富な情報かという点でいえば、償却のほうが豊富な情報になるということも、コメントを伺っている中で、改めて感じたところです。

我々としては、いただいたコメントを踏まえつつ、今後とも諸外国の関係者と連携しつつ、さまざまな形で国際的な意見発信を行っていただければと考えております。

小賀坂 それでは本日の座談会を終了させていただきます。皆様、長時間にわたりましてどうもありがとうございました。

(この座談会は平成27年2月10日に開催された。)

(参考：IFRS第3号のPIRにおける学術文献のレビューの概要¹⁾)

IFRS第3号のPIRにおいては、「情報要請」において掲げられていた次の質問項目について、IASBからオーストラリアの学術研究者に対して学術的な観点からの検討の依頼がされており、2014年9月及び2014年12月のIASB会議において、関連する学術文献(31本²⁾)のレビュー結果が報告されている。

- 無形資産を区分して認識することの有用性、及び主要な適用上、監査上又は執行上の課題
- のれん及び耐用年数を確定できない無形資産の減損から得られる情報の有用性、及び減損テストの主要な適用上、監査上又は執行上の課題

IASB会議においては、学術文献のレビューの結果、概ね、のれん及び無形資産に関するIFRS第3号の要求を支持する証拠が得られたほか、特に、次の事項を示す含意が得られたという報告がされている。

- (1) IFRS第3号に従って認識されるのれん及び識別可能な無形資産は、価値関連性がある。特に一部の文献では、識別可能な無形資産は、従前の自国の会計基準と比較して価値関連性が高まったことが示されている。ただし、便益の程度は国によって異なる。
- (2) 経営者は、のれん及び減損損失の認識にあたって、自社に有利になるよう裁量を用いていることが示されており、結果として、減損損失が遅れて認識されているとする複数の実証研究がある。ただし、多くの実証研究では、減損損失は株価と価値関連性があり、IFRSの減損モデルは有効に機能していることが示されている。これらの実証研究の結果は、IFRS第3号のPIRの過程で利用者から受けた、減損損失に予測価値はないが確認価値はあるがとするフィードバックと整合している。
- (3) 減損を認識することにより、有用な情報が提供されている。特に、償却及び減損アプローチと減損のみアプローチを比較している文献では、減損のみアプローチがより有用であると結論づけられている。
- (4) IFRS第3号及びIAS第36号「資産の減損」の要求事項に関する遵守の程度は高い。ただし、遵守の程度は国によって異なるほか、遵守状況の向上や開示のあり方については、改善可能な分野がある。
- (5) 国及び監査法人の違いが、IFRSにおける要求事項の適用状況に影響を与えている。

1 2014年12月のIASB会議のスタッフ・ペーパーで示されている学術文献のレビュー結果の要約から主に引用

2 学術論文のレビューは、価値関連性(Value relevance)、適用状況及びインセンティブ、要求事項に関する遵守状況に関連した論文を対象として行われている。レビュー対象となった論文の内訳は、価値関連性が14本、適用状況及びインセンティブが13本、要求事項に関する遵守状況が7本である。なお、複数のテーマに関連する論文が3本とあるため、内訳の合計(34本)がレビュー対象数(31本)と一致しない。