

US-GAAP・IFRS適用会社ののれんの リスク評価の分析

大 倉 雄次郎¹⁾

（問題の所在）

IASBは2020年3月にのれんと減損のリサーチプロジェクトの一環としてDP（ディスカッションペーパー）「企業結合—開示、のれん及び減損」（Business Combinations-Disclosures, Goodwill and Impairment）を公表した。

US-GAAPやIFRS適用会社は、日本基準のようにのれんの定額償却の適用がないことにより、減損のみの会計処理がtoo late, to little であるという批判が高まり、投資家へのタイムリーな情報提供とリスク管理の観点から問題となっている。

そこで本稿では、2020年3月期（2019年12月期）の有価証券報告書のデータをもとに分析を行い、情報の非対称性の中でいかにリスク評価すべきかについて指数化を試みている。

I. 企業結合のプロセス

1. 支払対価

企業結合での取得価額（＝支払対価）から識別可能資産負債（時価評価）を差し引いた差額がのれんである。

企業結合の支払対価の決定については、被合併会社为上場会社である場合には株価の利用である。上場市場がありながら、鑑定価額にキャッシュ・フロー概念も参考情報として用いられているのが通常である。

まず、合併公表日の株価の利用である。「発行した株式数×合併公表日前の合理的な期間における株価＝合併対価」とする。その論拠は、合併公表日以降、合併日までに、合併と全く関係ない事由で被存続会社の株価が変動することも十分ありうるが、その場合に合併日の株価を利用する方法だと、合併とは関係ない要因で対価の額が決定されてしまうことになり合理的ではないとする考え方である。

次に、合併日における株価の利用である。「発行した株式数×合併日における株価＝合併対価」

1) 関西大学名誉教授 博士（商学）、公認会計士、税理士 メール：cpa.tax-okura@wit.ocn.ne.jp

とする。その論拠は、合併公表日から合併日までの間に当事会社の状況に重要な変化があった場合には、合意事項を改訂するための交渉がもたれることもあるし、また合併公表日以降に実施される株主総会で合併合意自体が無効とされることもあるので、被取得企業の取得原価は、原則として合併日における株価を基礎にして算定することが妥当であるとする考え方である。

支払対価の調達は、自己資金、借入金や社債発行による有利子負債、株式発行（自己株式）である。

2. 取得法による会計処理

US-GAAP²⁾もIFRS³⁾において、企業結合は取得法（acquisition）により処理することを求めている。持分プーリング法により処理することは認められていない点は日本基準と同様である。取得法では合併対価の大きさと公正価値で評価された資産負債の価額でのれんの大きさが決まる。又、子会社の株式を複数回にわたって取得したことにより、その結果過半数に達した場合の被取得会社の株式の取得原価の算定に当たって、過半数に達した時の株価で投資額を再計算し、その評価差額は損益として処理される点も日本の会計基準と同様で差異はない。

合併後の資産計上では企業結合前には被取得会社で未認識の無形資産について、企業結合により獲得される無形資産が、2つの基準（契約または法的基準および分離可能基準）のうちの1つに該当する場合にはのれん（営業権）から分離して認識することを求めている⁴⁾。同様の規定はIFRSにもあり、具体的には、ブランド名、特許権、顧客関係など識別可能な無形資産を認識する。それらは被取得会社の内部で開発され、費用処理されていたものである（IFRS3.14）。それらの評価を認識することは容易ではないが、公正（市場）価値が見積もる事が出来れば、企業結合に当たりそれらが無形資産として認識することになる。これは単独で換価できるという点で資産性が認められるからである。

取得法の100%取得の企業結合に当たって支払われた対価（投資額）が被取得企業の資産負債を公正価値で測定した上での純資産時価を超える場合にのれんを計上し、下回る場合に負ののれんを計上する。

次に、取得法において、親会社の持分割合が100%未満の場合には子会社の非支配株主持分の処理が必要となる。親会社の持分割合だけでなく、非支配株主の持分割合も時価評価する。子会社を取得直後の貸借対照表の非支配株主の持分割合は純資産の公正価値に少数株主の持分比率を掛けて求める。この場合の純資産の公正価値は株価×株式数であり、子会社の資産負債の時価で評価した差額である純資産との間の両者に差異が生じる。これがのれんである。このように、米国会計基準は全部のれん法(full goodwill)であるので、のれんは親会社と非支配株

2) 米国会計基準編纂書805を適用している。

3) IFRS3(企業結合)とIAS36(資産の減損)を適用している。

4) 米国会計基準編纂書805(企業結合)を適用している。

主持分の両方から生じる。他方、IFRSは部分のれん法(partial goodwill)と全部のれん法との選択適用である。部分のれん法では親会社の持分に関するのれんのみが計算されるので、のれんの金額が全部のれん法に比べて小となる。

全部のれん法は経済的単一説による資産性を認識している。これに対し部分のれん法は親会社説によるもので非支配株主持分からののれんの計上を認めない。のれんは、総体として発生するものである点からみて、全部のれん法が部分のれん法よりも妥当である。この点でIFRSによるのれんの計上において、部分のれん法と全部のれん法との選択適用は、経済的単一説の立場から認めがたい。

事例研究として、ソフトバンクグループの子会社のZホールディングス（商号をヤフー（株）から変更）による（株）ZOZOの公開買付の概要を見てみる。

2019年11月13日に買付が終了し、普通株式152,952,900株（議決権割合50.1%）を取得し連結子会社している。

(i) 支配獲得日：2019年11月13日

(ii) 取得対価A：買付金額（支払現金）400,737百万円

(iii) 支配獲得日における公正価値の算定 資産合計607,479百万円 負債合計233,903百万円
純資産B373,576百万円 非支配持分C185,750百万円 のれんは、 $A - (B - C) = 212,911$ 百万円

(iv) 取得資金のため借入金400,000百万円を実行している。

(v) 非支配持分は、識別可能な被取得企業の純資産の公正価値に対する持分割合で測定している。

(vi) のれんは、今後の事業展開やソフトバンクGと被取得企業（ZOZO）とのシナジーにより期待される将来の収益力を反映したものである。

3. 企業結合でのれんと区別して認識計上される無形資産

FASBにおいてはのれんから分離して認識しなければならない無形資産とのれんに包含させて認識させて認識しなければならない無形資産を明確に区分するための認識規準を公表している。⁵⁾

次のどちらかの場合には、無形資産をのれんとは別に認識しなければならない。

(a) 資産の将来の経済的便益に対する支配が契約上又はその他の法的な権利に起因している（契約法律規準）

(b) 無形資産を分離分割して、売却、譲渡、ライセンス化、賃貸もしくは交換することができる（分離可能性規準）

5) IFRS3[®] B31でFASBの処理について解説している部分を引用。

FASBは上記の規準のいずれかを満たす資産の公正価値を信頼性をもって測定するには十分な情報が存在していなければならないとしている⁶⁾。

IFRSにおいても、取得企業はのれんとは別に企業結合で取得した識別可能な無形資産を認識しなければならない。無形資産は分離可能性または契約その他の法的権利のどちらかを示す場合に識別可能となる。(IAS38.33.35)

更に、被取得企業の仕掛中の研究開発プロジェクトが無形資産の定義を満たす場合には、取得企業は当該プロジェクトをのれんとは分離して資産として認識する。

(a) 資産の定義を満たしており、且つ

(b) 識別可能である。即ち、分離可能かであるか又は法的権利から生じている

当該資産が、取得日において被取得企業の財務諸表に認識されていたかどうかを問わない。(IAS38.34)

又、FASBも取得企業がFASB概念書6号の資産の要件を満たす識別可能な仕掛研究開発を企業結合により取得した場合には、公正価値で無形資産に計上される。⁷⁾ 取得企業は無形の仕掛研究開発は、関連する研究開発が完了するか又は中止されるまで償却しない。

4. のれんの資産性の検討

企業結合でののれんの特性をまず検討する。

第一に、資産概念の変遷から検討する。静態論における財産有高計算論的な資産概念で、そこには現金・預金に代表される実体有高があり換価価値をもつかである為、のれんは資産性を有しない。次の動態論における損益計算的思考で費用性資産として見る考え方であるがここでのれんは資産性をもつ。さらに、用益可能性をもって資産概念の属性とするものであるがのれんは資産性をもつ。この系列でみると、IFRSにおける「資産とは、過去の取引または事象の結果として、当該企業が支配し、かつ将来の経済的便益が当該企業に流入することが期待される資源である」のであるが、例えば未消費原価は、資産として貸借対照表に引き継がれていくことになり、言い換えれば資産は将来の収益獲得能力である。これを拡大したのが将来キャッシュ・フローを生み出す能力を割引現在価値で測定したものを資産評価として位置づけることになる点でのれんの資産性の根拠として位置付けることができる。合併または営業譲受の結果として生じたのれんは、過去の取引又は事象の結果であるから、この要件を満たす支払い対価の存在がある。

第二に、企業結合による支配は、生産システム、研究開発システム、販売システムを支配してそれを再構築することで、識別可能資産たる有形固定資産、無形固定資産等と有機的に融合して存在する点でのれんは資産性をもつことになる。のれんは、研究能力、開発能力、生産技

6) FASB「企業結合及び無形資産—のれんの会計処理」(2001年公開草案)、IFRS3.BC160

7) SFAS 第141号 (R) 第42号 企業会計基準委員会より引用。

術の技量と知識、販売網等のシナジー効果の塊である。

第三に、企業結合による取得の支払対価と識別可能資産負債の残余として、のれんを測定する。さまざまな構成要素が含まれ、のれんのシナジー効果により、将来の経済的利潤の獲得を期待する点での資産性である。これは、資産とは過去取引または事象の結果として、当該企業が支配し、かつ将来の経済的便益が当該企業に流入することが期待される資源であるという規定からすれば、のれんはそれ単独ではこれを期待できないが、のれんが資金生成単位に含まれる他の資産と結合しての将来の経済的便益の塊としての資産性である。従ってのれんは他の資産から独立して、経済的便益の具体化であるキャッシュ・フローを生み出すものではない。

第四に、企業結合により獲得される無形資産が、二つの基準（契約又は法的基準及び分離可能基準）のうちの一つに該当する場合には、のれんから分離して無形資産認識することを求めている。従って、企業結合で認識されるのれんは、上記2で見た如く残余部分であるため、企業結合の取得で個別に識別されず、独立して生じることはないが、将来の経済的便益を表す資産である。従ってのれんを単独で売却や処分はできない。

第五に、被合併会社が内部で発生したのれんではなく、合併会社と被合併会社のシナジー効果の結果により、同業他社に比較して超過収益力(earnings power)をもつことになる。何故ならば、合併会社と被合併会社の収益力を比較すると、通常は合併会社に比べて被合併会社の収益力は劣るのである。それにも拘わらずのれんの特徴の一つに超過収益力をあげているが、それは合併によるシナジー効果の結果としての超過収益力と解するべきである。

第六に、のれんは企業結合により、将来の経済的便益が期待される資金生成単位または資金生成単位のグループに配分される。この単位はのれんが内部管理目的でモニターされている企業内の最も下位のレベルであることを要求している。又、のれんは少なくとも、事業セグメント以下を報告単位とすべきであるとしている。有価証券報告書では、のれんの金額を事業セグメントの一項目として開示している企業は多い。

第七に、認識したのれんを構成する要因として、被取得企業と取得企業の営業活動の統合により期待される相乗効果の定性的説明(IFRS3.B64(e))により、企業のこの企業結合への意思が明らかになる。

第八に、のれんのうち税務上損金算入可能の見込まれる金額又は税務上損金不算入金額を明らかにしている。(IFRS3.B64(d)(k))

事例研究として、ソフトバンクグループの資金生成単位を見てみよう。

ソフトバンクGでは、企業結合で取得したのれんを企業結合のシナジーから便益を生じると期待される資金生成単位または資金生成単位グループに配分している。

ソフトバンクグループ のれん (百万円)

報告セグメント	資金生成単位 (G)	2019.3.31	2020. 3.31	2020. 3. 31構成比
ソフトバンク事業	ソフトバンク	920,479	922,459	23.07%
	ヤフー	16,519	16,519	0.41%
	マーケティングソリューション	23,108	32,625	0.82%
	ショッピング	58,136	272,560	6.82%
	一休	72,044	72,044	1.80%
	金融	20,891	23,504	0.59%
	その他	1,524	2,181	0.05%
	小計	1,112,701	1,341,892	33.56%
アーム事業	アーム	2,833,051	2,607,318	65.21%
ブライトスター事業	ブライトスター	18,831	18,770	0.47%
	その他	27,495	30,187	0.76%
	小計	46,326	48,957	1.22%
スプリント事業 (非継続事業)		329,389		0.00%
合計		4,321,467	3,998,167	100.00%

ソフトバンクグループは、2020年3月31日に、スプリントを売却目的保有に分類された処分グループに分類したことに伴いスプリント事業を報告セグメントから除いている。のれんの65%を占めるアーム事業は、2016年9月5日にArm Limitedを100%子会社したもので、同社は半導体チップに搭載される主要技術のデザインを手掛け、その設計するプロセッサは、ほぼ全てのスマートフォンのメインチップに組み込まれている。

5. のれんの会計処理

(1) 非償却で減損処理のみ

FASBもIFRSも のれん について、非償却で減損のみの適用である。のれんの非償却の理由は、のれんの耐用年数とのれんの減価パターンは一般的に予測不可能であるため、のれんの償却は恣意的になる。その代わり減損テストで、十分な厳密さと実行可能性が期待できるからであるとする。のれんの減損は取得原価主義の範囲内における営業費用であるため、損益計算書の継続事業損益の一部構成部分として記載される。しかし真の理由は企業結合によるのれんの償却額が企業の業績指標たる当期税引前利益にマイナスに働く事を忌避する一部の欧米の経営者の反対に規制当局が抗しきれなかったからだといわれているとしたら、その観点からも、のれんのリスク管理が一層重要である。

(2) のれんの減損の兆候

企業結合では、(a) 被取得企業の名称及び説明 (b) 取得日 (c) 取得した議決権付資本持分の割合 (d) 企業結合の主な理由及び取得企業がどのように被取得企業の支配を獲得したかの説明 (IFRS3.B64) がある。

第一に、のれんが配分されている資金生成単位において、資産が減損している可能性を示す兆候について、資金生成単位との関連で内外の環境を検討する。

先ず外部環境の悪化として、i. 革新的な技術革新により製品そのものが著しく陳腐化して、当該市場が大幅な縮小・消滅に直面する場合 ii. 規制緩和・強化、法律改正、行政指導による市場の競争激化 iii. 大規模天災、大規模な事故による当該事業継続が不可能な場合等である。次に内部環境として、i. 生産設備の操業停止、ii. 事業の廃止等がある。

第二に、前述したのれんの資産性の要件が毀損したことも、のれんの減損の兆候を知る手掛かりとなる。

（３）回収可能価額の算定

資産が減損している可能性を示す兆候がある場合には、個別資産について回収可能価額を見積もらなければならない。のれんの減損にあたって、企業は当該資産が属する資金生成単位の回収可能価額を算定しなければならない。（IAS36.66）

資金生成単位の回収可能価額は、資金生成単位の処分コスト控除後の公正価値又は使用価値（資金生成単位から生じることが期待される将来キャッシュフローの現在価値をいう）のいずれか高い金額である（IAS36.74）。それは、長期経営計画をもとに、経営者の予測、成長率、割引率を用いて算定している。

次に事例研究として、ソフトバンクグループの回収可能価額の見積を見てみる。

2020年3月31日期のソフトバンクGの回収可能価額の見積については、下記（i）と（ii）の資金生成単位に分けて行っている。

（i）使用価値を使用する資金生成単位（G）は、マーケティングソリューション、ショッピング、金融、一休である。

使用価値は、過去の経験と外部からの情報を反映し、マネジメントが承認した今後5年分の事業計画を基礎としたキャッシュ・フローの見積額を、当該資金生成単位または資金生成単位グループの税引前の割引率 7.8%～9.6%（2019年3月31日に終了した1年間は9.1%～12.0%）により現在価値に割引いて測定している。なお、キャッシュ・フローの見積りににおいて、5年超のキャッシュ・フローは、0.6%（2019年3月31日に終了した1年間は0.7%）の成長率で遡増すると仮定している。2020年3月期は2019年3月期に比較して税引前の割引率は2.3%～2.4%低く、成長率も0.1%低くして使用価値の見積を低くしている。

（ii）処分コスト控除後の公正価値を使用する資金生成単位（G）は、ソフトバンク、ヤフー、アーム、ブライトスター、ブライトスターの米国・カナダ地域、アジア・オセアニア地域である。

a. 処分コスト控除後の公正価値は、ソフトバンクおよびヤフーについては、主に活発な市場における相場価格に基づいて測定している。

b. アームについては、市場参加者の想定する仮定に基づき、市場参加者が将来受け取る

と期待するキャッシュ・フローを、今後9年分の事業計画を基礎としたキャッシュ・フローの見積額に反映させ、税引後の割引率13.0% (2019年3月31日に終了した1年間は10.6%) により現在価値に割引いて測定している。9年超のキャッシュ・フローについて、10年目は21.2%、11年目は18.5%、12年目は15.7%、13年目は13.0%、14年目は10.2%の成長率と仮定し、15年目以降は2.0% (2019年3月31日に終了した1年間は、11年目は19.2%、12年目は9.9%、13年目は3.9%、14年目は2.3%と仮定し、15年目以降は2.0%の成長率で逡増すると仮定している。なお、公正価値測定において、観察可能でないインプットを使用しているためレベル3に分類している。

- c. ブライトスター (資金生成単位グループ) および米国・カナダ地域、アジア・オセニア地域については、インカム・アプロ - チおよびマーケット・アプローチを用いて測定している。インカム・アプロ - チにおいては、市場参加者の想定する仮定に基づき、市場参加者が将来受け取ると期待するキャッシュ・フローを、今後10年分の事業計画を基礎としたキャッシュ・フローの見積額に反映させ、税引後の割引率10.0% ~12.5% (2019年3月31日に終了した1年間は10.0%~13.0%) により現在価値に割引いて測定している。なお、10年超のキャッシュ・フローについては2.0% (2019年3月31日に終了した1年間は2.5%) の成長率と仮定している。

また、マーケット・アプローチにおいては、評価対象会社と比較可能な類似会社EV/EBITDAの評価倍率を用いている。なお、公正価値測定において、観察可能でないインプットを使用しているため、レベル3に分類している。

(4) 減損損失処理

のれんを配分した資金生成単位については、減損テストを毎年及び当該単位が減損している可能性を示す兆候がある場合にはいつでも、当該単位の帳簿価額 (当該のれんを含む) と回収可能価額とを比較することにより行わなければならない。当該資金生成単位の回収可能価額が帳簿価額を上回っている場合には、のれんは減損していないとみなさなければならない。当該資金生成単位の帳簿価額が回収可能価額を上回っている場合には、企業は減損損失を認識しなければならない (IAS36.90)。減損損失は次の順序に従って当該資金生成単位の資産の帳簿価額を減額するように配分しなければならない。(a) 最初に、当該資金生成単位に配分したのれんの帳簿価額を減額する。(b) 次に、当該資金生成単位内の各資産の帳簿価額に基づいた比例按分により、当該資金生成単位の中の他の資産に配分する (IAS36.104)。こうした帳簿価額の減額は個別資産の減損損失として扱い直ちに純損益に認識しなければならない (IAS36.60)。

II. のれんの減損の状況

分析対象（主として、2020年3月期、2019年12月期）は、日本企業でUS-GAAP適用8社とIFRS適用の44社合計52社である。この52社をのれん残高が2千億円以上の企業グループ（上位G）22社とのれん残高が2千億未満の企業グループ（下位G）30社に分類して分析している。その分類の狙いは、のれんの取得金額の大きさが各指標でどのような違いを見せるのかを明らかにする為である。但しのれん残高が変動するため年度によっては一部企業ではこの基準通りでない企業もある。

1. 上位G 22社の減損状況

先ず、上位G 22社の減損状況を見てみる。上位Gののれん残高の多い企業のうち、のれん取得金額に対する減損等の累計額の比率（減損率）はソフトバンク1.97%、NTTG 9.68%、キヤノン3.33%、電通8.54%、ソニー28.76%、パナソニック54.50%、アサヒHD7.44%、サントリー食品インターナショナル33.50%、日立製作所7.77%でばらつきがある。総合商社の減損率は、伊藤忠商事15.51%、三菱商事2.03%である。

尚のれんの減損累計額零が武田薬品、日本電産、日本たばこ産業、富士フィルムHD、アステラス製薬の5社である。

減損損失の事例研究として、次の4社を見ていくことにする。

第一に、電通グループは2019年12月期において、直近の実績を踏まえた最新の事業計画をもとに海外事業に係るのれんの年次の減損テストを行った結果、APAC（アジア太平洋）地域においてのれんの年次の減損テストを行った結果、APAC地域においてのれんの減損損失70,187百万円を認識した。当該年度の資金生成単位グループの回収可能価額は96,252百万円である。

第二に、NTTグループは2019年3月期に次の二つの資金生成単位で減損損失を計上した。

- (i) 長距離・国際通信事業セグメントに帰属する資金生成単位NTTセキュリティについて減損テストを実施した結果、減損処理を実施した。マネージド・セキュリティ・サービスやプロフェッショナルサービスに関する直近のマーケット環境等に基づき、中期的な事業見直しを見直した結果、資金生成単位の回収可能価額が9,983百万円により、減損損失15,685百万円は全てののれんに配分した。資金生成単位の回収可能価額（処分コスト控除後の公正価値）は主に観察不能なインプットを用いた割引キャッシュ・フロー法によって測定しているため、公正価値の測定に使用される仮定（インプット）の区分はレベル3に分類している。
- (ii) 移動通信事業セグメントの一部の資金生成単位に配分されたのれんについて23,758百万円の減損処理を実施した。その対象は主に海外におけるモバイルコンテンツ配信・課金等に関するプラットフォームを運営する事業であり、その回収可能価額は無価値（処分コスト控除後の公正価値により算定）であると見積もられた。

第三に、伊藤忠商事ののれんの帳簿価額は8つのセグメント毎に増減を示している。このうち第8セグメントには、ファミリーマートの子会社化に伴い認識されたのれん251,951百万円、住生活セグメントには、Kwik-Fitグループの取得に伴い認識されたEuropean Tyre Enterprise Ltdののれん26,449百万円が含まれている。

第四に、三菱商事ののれんの中、ローソンの帳簿価額は295,371百万円である。のれんの減損テストでの回収可能価額は使用価値に基づいていて、事業計画の対象期間は5年間である。使用価値の算定の仮定は、主にコンビニエンスストア事業の店舗数増加と日販増加による売上高の成長が前提である。その仮定には、過去の実績、同業他社及び周辺業界の動向、店舗関連施策の取組みを反映し、責任者が整合性を検討し、その承認を行っている。

割引率は資金生成単位の固有のリスクを反映して市場平均と考えられる収益率を合理的に反映する率を使用している。減損テストに使用した売上高の成長前提が過去の実績（過去5カ年度の単体チェーン全店売上高平均成長率4.0%）と比べて大きく下方修正された場合に回収可能価額が帳簿価額を下回る可能性があるが、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が半年程続きその後回復する前提において、当社はその徴候を認識していない。

(百万円)

2020.3.31 期数値	のれん取得価額	減損等累計額	のれん残高	減損率	のれん残高比率
ソフトバンクG	4,078,535	-80,368	3,998,167	-1.97%	98.03%
武田薬品工業	4,012,528	0	4,012,528	0.00%	100.00%
日本たばこ産業*	2,002,595	0	2,002,595	0.00%	100.00%
キヤノン*	940,939	-31,290	898,661	-3.33%	95.51%
NTTG	1,085,939	-105,098	980,841	-9.68%	90.32%
電通*	825,253	-70,457	754,796	-8.54%	91.46%
ソニー	1,100,315	-316,427	783,888	-28.76%	71.24%
アサヒGHD*	759,454	-56,523	702,931	-7.44%	92.56%
富士フイルムHD	687,155	0	687,155	0.00%	100.00%
三菱ケミカルHD	633,043	-16,274	616,769	-2.57%	97.43%
日立製作所	689,504	-53,577	635,927	-7.77%	92.23%
KDDI	554,302	-13,416	540,886	-2.42%	97.58%
三菱商事	537,736	-10,906	526,830	-2.03%	97.97%
パナソニック	707,663	-385,654	322,009	-54.50%	45.50%
伊藤忠商事	478,066	-74,126	403,940	-15.51%	84.49%
楽天*	422,129	-66,728	355,401	-15.81%	84.19%
大塚HD*	279,894	-5,133	274,761	-1.83%	98.17%
日本電産	356,273	0	356,273	0.00%	100.00%
キリンHD*	248,442	-14,543	233,899	-5.85%	94.15%
アステラス製薬	267,510	0	267,510	0.00%	100.00%
NEC日本電気	194,206	-11,872	182,334	-6.11%	93.89%
サントリー食品インターナショナル	372,705	-124,853	247,852	-33.50%	66.5%

*印12月決算会社（以下同じ）

2. 下位G 30社の減損状況

のれん取得金額に対する減損等の累計額比率（減損率）は小松製作所14.23%，京セラ18.13%，リコー57.72%，味の素16.36%，村田製作所18.38%，ファーストリテイリング79.12%である。総合商社の減損率は、住友商事42.81%，丸紅41.45%，三井物産53.17%とタイムリーに行われている。

尚のれんの減損累計額零が花王，エーザイ，塩野義製薬，第一三共，豊田自動織機，三菱電機，セイコーエプソン，クボタの8社である。

次に，事例研究として，リコーは2018年3月期にオフィスプリンティング事業で，2008年に買収したIKON社に係るのれんの減損損失130,145百万円，オフィスサービス事業で2014年に買収した mind SHIFTに係るのれんの減損損失15,659百万円を中心に減損損失145,827百万円を販売費及び一般管理費に計上している。

(百万円)

2020.3.31 期	のれん取得価額	減損等累計額	のれん残高	減損率	のれん残高比率
花王*	179,707	0	179,707	0.00%	100.00%
住友化学	207,669	-11,671	195,998	-5.62%	94.38%
エーザイ	168,682	0	168,682	0.00%	100.00%
丸紅	223,373	-92,581	130,792	-41.45%	58.55%
TDK	168,660	-7,715	160,945	-4.57%	95.43%
豊田自動織機	161,674	0	161,674	0.00%	100.00%
小松製作所	183,660	-26,139	157,521	-14.23%	85.77%
京セラ	259,210	-47,003	212,207	-18.13%	81.87%
リコー	319,046	-184,148	134,898	-57.72%	42.28%
住友商事	215,582	-92,294	123,288	-42.81%	57.19%
塩野義製薬	10,854	0	10,854	0.00%	100.00%
安川電機	8,420	-2,017	6,403	-23.95%	76.05%
味の素	107,562	-17,598	89,964	-16.36%	83.64%
AGC(旭硝子)*	124,659	-20,713	103,946	-16.62%	83.38%
三井物産	112,490	-59,813	52,677	-53.17%	46.83%
村田製作所	89,475	-16,443	73,032	-18.38%	81.62%
第一三共	76,760	0	76,760	0.00%	100.00%
双日	69,743	-3,246	66,497	-4.65%	95.35%
日本製鉄	65,243	-19,756	45,487	-30.28%	69.72%
三菱電機	53,449	0	53,449	0.00%	100.00%
HOYA	49,430	-7,348	42,082	-14.87%	85.13%
オムロン	46,114	-7,546	38,568	-16.36%	83.64%
富士通	38,702	-1,993	36,709	-5.15%	94.85%
デンソー	14,739	-970	13,769	-6.58%	93.42%
ワコール	22,594	-223	22,371	-0.99%	99.01%
ファーストリテイリング**	38,754	-30,661	8,092	-79.12%	20.88%
日東電工	7,373	-2,520	4,853	-34.18%	65.82%

セイコーエプソン	4,738	0	4,738	0.00%	100.00%
クボタ*	3,353	0	3,353	0.00%	100.00%
日本ハム	6,142	-5,705	437	-92.89%	7.11%

** 8月決算会社

* 12月決算会社

Ⅲ. 多次元データによる分析

1. のれん残高の持分に占める指標

(1) 「のれん残高÷利益剰余金 (%)」及び「のれん残高÷自己資本 (%)」

M&Aの目的は大きく既存の事業分野の強化による規模拡大と新規事業分野に進出のための研究開発、生産技術、販売網等獲得の二つの流れがあり、そのM&Aの成果を示しているのが利益剰余金(利益留保金)と自己資本(払込資本と利益剰余金合計で親会社に帰属分)である。

第一の指標は、のれん残高の減損損失処理を行ったときに、利益剰余金(利益留保)で十分にカバーできるかの判断が「のれん残高÷利益剰余金」で行うリスク指標である。のれんの減損損失は損益計算書の販売費及び一般管理費で処理され、利益剰余金のマイナスになるからである。

第二の指標は、次善のリスク管理の指標として、のれん残高の減損損失処理を行ったときに、自己資本で十分にカバーできるかの判断で「のれん残高÷自己資本」も重要なリスク指標である。

従って、「のれん残高÷利益剰余金」と「のれん残高÷自己資本」の比率はいずれも低い程M&Aの効果等によるが아가っている事を示し、この比率が高い場合には、のれんのリスク管理対策が望まれる。

(2) 企業別のれん残高の持分に占める指標

①上位グループで、「のれん残高÷利益剰余金」の比率がリスク上低いのはキヤノン25.5%, NTTG 15.1%, ソニー28.3%, 富士フイルムHD 26.8%, KDDI 13.1%, 三菱商事11.3%, パナソニック19.6%である。

②上位グループで、リスク上、「のれん残高÷自己資本」の比率が低いのは、NTTG 10.8%, ソニー16.4%, 日立製作所20.1%, KDDI 12.3%, 三菱商事10.1%, パナソニック16.1%である。

上位グループ	のれん残高／ 総資産	のれん残高／ 自己資本	のれん残高／ 利益剰余金
2020.3.31期			
ソフトバンク G	10.7%	67.6%	102.1%
武田薬品工業	31.3%	84.9%	292.9%
日本たばこ産業*	36.1%	73.0%	72.8%
キヤノン*	18.8%	33.4%	25.5%

NTTG	4.3%	10.8%	15.1%
電通G*	19.9%	79.6%	115.4%
ソニー	3.4%	16.4%	28.3%
アサヒGHD*	22.4%	56.4%	76.5%
富士フイルムHD	20.7%	35.2%	26.8%
三菱ケミカルHD	12.0%	52.7%	57.6%
日立製作所	6.4%	20.1%	27.7%
KDDI	5.6%	12.3%	13.1%
三菱商事	2.9%	10.1%	11.3%
パナソニック	5.2%	16.1%	19.6%
伊藤忠商事	3.7%	13.5%	13.8%
楽天*	3.9%	48.3%	85.9%
大塚HD	10.6%	15.6%	21.1%
日本電産	16.9%	37.5%	38.5%
キリンHD*	9.7%	25.8%	24.4%
アステラス製薬	11.5%	20.8%	29.5%
NEC	5.8%	20.0%	41.8%
サントリー食品インターナショナル	15.8%	32.8%	53.3%
MEDIAN	10.7%	29.3%	28.9%

③下位Gののれん残高のリスク管理上の指標「のれん残高÷利益剰余金」と「のれん残高÷自己資本」は、上位Gのように30%以上の高い比率の企業はない。総合商社の「のれん残高÷利益剰余金（%）」は、住友商事5.9%、三井物産1.6%、双日28.5%である。又「のれん残高÷自己資本」の総合商社の比率は住友商事4.8%、三井物産1.4%、双日11.5%である。これは、M&Aの効果とのれんの減損処理がタイムリーに行われていることを示している。

下位グループ 2020.3.31 期	のれん残高/ 総資産	のれん残高/ 自己資本	のれん残高/ 利益剰余金
花王*	10.9%	21.0%	25.6%
住友化学	5.4%	20.2%	24.3%
エーザイ	15.9%	24.9%	33.4%
丸紅	2.1%	8.6%	15.1%
TDK	8.3%	19.1%	15.8%
豊田自動織機	3.1%	6.6%	12.8%
小松製作所	4.3%	8.9%	9.0%
京セラ	6.5%	8.7%	12.6%
リコー	4.7%	14.7%	22.7%
住友商事	1.5%	4.8%	5.9%
塩野義製薬	1.2%	1.4%	1.5%
安川電機	1.4%	2.8%	3.3%
味の素	6.6%	15.2%	15.7%
AGC（旭硝子）*	4.5%	9.0%	12.8%

三井物産	0.4%	1.4%	1.6%
村田製作所	3.2%	4.3%	4.5%
第一三共	3.6%	5.9%	6.2%
双日	3.0%	11.5%	28.5%
日本製鉄	0.6%	1.7%	2.4%
三菱電機	1.2%	2.2%	2.6%
HOYA	5.2%	6.5%	6.2%
オムロン	5.1%	7.3%	8.2%
富士通	1.2%	2.7%	5.0%
デンソー	0.2%	0.4%	0.5%
ワコールHD	8.1%	10.9%	12.1%
ファーストリテイリング**	0.4%	0.9%	0.9%
日東電工	0.5%	0.7%	0.8%
セイコーエプソン	0.5%	0.9%	1.3%
クボタ*	0.1%	0.2%	0.3%
日本ハム	0.1%	0.1%	0.1%
MEDIAN	3.0%	6.2%	6.2%

2. 財務指標としての「有利子負債/自己資本」・「ネット有利子負債/自己資本」の状況

(1) 「有利子負債/自己資本」(%)

M&Aの財源は、借入金、社債の発行による有利子負債、手持ちの現金同等物の自己資金、株式の発行（自己株式）の活用であるが、本稿では「有利子負債/自己資本」比率を財務面での評価指標としている。

「有利子負債/自己資本」(比率)は、低い比率ほど財政状態は優良である。借入金や社債等のない場合には0%となる。この比率が100%を超えると自己資本より有利子負債の方が大のため、財政状態は極めて厳しくなってくる。

(2) 「ネット有利子負債/自己資本」(%)

ネット有利子負債は有利子負債から期末現金同等物を差し引いた金額である。ネット有利子負債がマイナスになるのは、有利子負債よりも手持ちの期末現金同等物の方が大であることを示している。従って「ネット有利子負債/自己資本」の比率ではマイナスの比率が高いほど、更に100%未満の比率が小であるほど財政状態は優良である。

(3) 上位Gの「有利子負債/自己資本」(%)・「ネット有利子負債/自己資本」(%)

のれんの残高の多い上位G22社では、「有利子負債/自己資本」(%)は、キヤノン14.8%、ソニー29.0%、富士フイルム32.0%、大塚HD 10.6%、KDDI 29.7%等は財政状態が良好である。

又、「ネット有利子負債/自己資本」(%)は、キヤノン-0.5%、ソニー-2.6%、大塚HD-8.4%、アステラス製薬0.6%、サントリー食品IN 8.4%、パナソニック9.4%、富士フイルム11.7%、NEC 17.6%、日立製作所21.3%、KDDI 21.2%等で財務状態も良好である。

次に事例分析で、キヤノンは活発なM&A投資にもかかわらずフリーキャッシュフロー戦略により、2017年12月期に1,200億円を返済するなど、前倒して負債の圧縮を進めた結果、2019年12月期ネット有利子負債（有利子負債－現金・現金同等物）は△13,440百万円、「ネット有利子負債/自己資本」（％）も-0.5％で財務面の健全性も高い。

	有利子負債/自己資本	ネット有利子負債/自己資本
2020.3.31 期数値		
ソフトバンク G	218.7%	161.8%
武田薬品工業	107.7%	94.3%
日本たばこ産業＊	35.5%	22.5%
キヤノン＊	14.8%	-0.5%
NTTG	41.3%	29.9%
電通＊	65.8%	22.1%
ソニー	29.0%	-2.6%
アサヒGHD＊	75.7%	71.8%
富士フイルムHD	32.0%	11.7%
三菱ケミカルHD	195.1%	175.6%
日立製作所	47.0%	21.3%
KDDI	29.7%	21.2%
三菱商事	110.2%	84.9%
パナソニック	60.3%	9.4%
伊藤忠商事	96.0%	75.6%
楽天＊	234.8%	33.8%
大塚HD	10.6%	-8.4%
日本電産	60.2%	38.4%
キリンHD＊	45.8%	27.5%
アステラス製薬	25.3%	0.6%
NEC	57.1%	17.6%
サントリー食品インターナショナル	27.4%	8.4%
MEDIAN	52.0%	22.3%

（４）下位G「有利子負債/自己資本」（％）・「有利子負債/自己資本」（％）

「有利子負債/自己資本」（％）が、花王14.8％、エーザイ13.3％、京セラ3.3％、塩野義製薬0.1％、村田製作所11.9％、三菱電機11.0％で財務状態も良好である。

「ネット有利子負債/自己資本」（％）は、花王-19.0％、エーザイ-24.2％、京セラ-14.0％、塩野義製薬-27.2％、第一三共-15.3％、村田製作所-6.0％ 三菱電機-11.1％で財務面の健全性も高い。

	有利子負債/自己資本	ネット有利子負債/自己資本
2020.3.31 期		
花王*	14.8%	-19.0%
住友化学	134.2%	115.6%
エーザイ	13.3%	-24.2%
丸紅	157.2%	122.7%
TDK	49.6%	10.2%
豊田自動織機	260.0%	245.3%
小松製作所	57.1%	43.2%
京セラ	3.3%	-14.0%
リコー	19.5%	-9.0%
住友商事	125.4%	97.4%
塩野義製薬	0.1%	-27.2%
安川電機	31.3%	13.6%
味の素	60.3%	36.3%
AGC (旭硝子)*	47.4%	37.6%
三井物産	119.2%	91.5%
村田製作所	11.9%	-6.0%
第一三共	17.2%	-15.3%
双日	154.2%	107.2%
日本製鉄	91.4%	80.4%
三菱電機	11.0%	-11.1%
HOYA	3.4%	-45.9%
オムロン	1.2%	-33.8%
富士通	16.8%	-16.8%
デンソー	13.7%	-3.9%
ワコールHD	1.7%	-11.9%
ファーストリテイリング	54.7%	-61.1%
日東電工	0.1%	-44.2%
セイコーエプソン	36.0%	-3.0%
クボタ*	62.6%	48.7%
日本ハム	34.8%	16.9%
MEDIAN	33.0%	-3.4%

3. 経営に対する評価指標としての自己資本利益率 (ROE) と株価純資産倍率 (PBR)

(1) 自己資本利益率 (ROE) と株価純資産倍率 (PBR) の狙い

企業の経営に対する評価指標としての自己資本利益率 (ROE) と株価純資産倍率 (PBR) をとりあげる。企業は持続的成長を実現するための成長性指標として、自己資本利益率 (Return On Equity) を掲げている。2014年1月から東京証券取引所と日本経済新聞社は、投資者にと

って魅力の高い400社で構成されている新しい株価指数「JPX日経インデックス400」を創設している。400社の選定に当たっては直近3年間の平均ROEが重視されている⁸⁾。

株価純資産倍率（Price Book-value Ratio）は株式時価総額⁹⁾が純資産簿価の何倍で評価されているかを表す指標であり、1より大であれば、投資家は企業価値が創造されていると判断している。

（2）上位Gの自己資本利益率（ROE）と株価純資産倍率（PBR）

ROEは、日本たばこ産業12.69％、NTTG 9.44％、ソニー12.16％、KDDI 14.59％、パナソニック14.56％等が高い。総合商社では三菱商事10.24％、伊藤忠商事16.73％が高い。

PBRは、キリンHD 2.368、アステラス製薬2.685、ソフトバンク1.826、日本たばこ産業1.584、日本電産4.362、サントリー食品IN 1.717、アサヒGHD 1.663、ソニー1.913、富士フィルムHD 1.304、KDDI 1.689等である。

2020.3.31 期数値	当期純利益/自己資本 (ROE)	株式時価総額/純資産 PBR株価純資産倍率
ソフトバンクG	-16.26%	1.826
武田薬品工業	0.94%	1.346
日本たばこ産業*	12.69%	1.584
キヤノン*	4.65%	1.128
NTTG	9.44%	1.076
電通*	-8.53%	0.923
ソニー	12.16%	1.913
アサヒGHD*	11.41%	1.663
富士フィルムHD	6.40%	1.304
三菱ケミカルHD	4.62%	0.847
日立製作所	2.77%	1.122
KDDI	14.59%	1.689
三菱商事	10.24%	0.709
パナソニック	14.56%	1.196
伊藤忠商事	16.73%	1.253
楽天*	-4.49%	1.938
大塚HD	7.20%	1.547
日本電産	6.33%	4.362
キリンHD*	6.58%	2.368
アステラス製薬	15.16%	2.685
NEC	10.98%	1.409
サントリー食品インターナショナル	9.11%	1.717
MEDIAN	8.15%	1.478

8) 伊藤邦雄『新・現代会計入門』第4版 日本経済新聞出版社、2020年、25頁

9) 株価（時価総額）は、『会社四季報』東洋経済新報社2020年秋号による。

(3) 下位Gの自己資本利益率(ROE)と株価純資産倍率(PBR)

ROEは、花王17.28%、エーザイ17.96%、TDK 9.70%、小松製作所8.68%、第一三共9.88%、村田製作所10.80%、塩野義製薬15.98%、ファーストリテイリング17.32%等が高い。総合商社では三井物産10.26%、住友商事6.74%、双日10.50%が高い。

PBRは、花王5.103、エーザイ3.775、安川電機4.613、ファーストリテイリング7.210、第一三共4.980、HOYA 6.040、村田製作所2.544、塩野義製薬2.535が高い。

	当期純利益/自己資本	株式時価総額/純資産
2020.3.31 期	ROE	PBR
花王*	17.28%	5.103
住友化学	3.18%	0.587
エーザイ	17.96%	3.775
丸紅	-13.03%	0.617
TDK	9.70%	1.635
豊田自動織機	5.98%	0.790
小松製作所	8.68%	1.250
京セラ	4.43%	0.942
リコー	4.30%	0.692
住友商事	6.74%	0.644
塩野義製薬	15.98%	2.535
安川電機	6.82%	4.613
味の素	3.18%	1.693
AGC (旭硝子)*	3.84%	0.667
三井物産	10.26%	0.778
村田製作所	10.80%	2.544
第一三共	9.88%	4.980
双日	10.50%	0.551
日本製鉄	-16.34%	0.375
三菱電機	9.13%	1.277
HOYA	17.76%	6.040
オムロン	14.12%	2.901
富士通	11.87%	1.806
デンソー	2.49%	0.998
ワコールHD	1.69%	0.706
ファーストリテイリング**	17.32%	7.210
日東電工	6.84%	1.405
セイコーエプソン	1.54%	1.061
クボタ*	10.33%	1.321
日本ハム	4.75%	1.054
MEDIAN	15.52%	1.264

IV. リスク管理のための総合評価

1. 総合評価指数の作成

ここまで多次元のデータをもとに、のれんの減損の実態分析、のれん残高に占める持分比率の指標、有利子負債の指標、収益性指標を検討してきた。この5つの指標を指数化してのれんの観点からのM&Aの総合評価することを試みた。この場合、分析対象企業の各指数も上位Gと下位Gに分けて行い、5つの指標の指数化するに当たっては、評価方法をそろえるために実績値を標準値（今回の場合中央値）で割った数値で、反対に比率が低いほど望ましい場合には標準値（今回の場合中央値）を実績値で割った逆数の数値を用いている¹⁰⁾。或る一定の範囲内で総合評価指数が高い程M&Aによるのれんの残高のリスクは少ないことを示している。一定の範囲の理由は2つあり、①有利子負債が極めて少額の企業の場合「有利子負債/自己資本」指数はこの部分が極めて大きな指数値となっているが、これも何ら手を加えていないで表示しているので大きな指数値になっていること、②ROEが当期マイナスになっている企業もたまたまあったが手を加えていないことのためである。従って総合評価指数は他企業との比較も順位づけも全く意味をもたないことに留意する必要がある。

2. 総合評価指数の活用法

本稿ではのれんを中心としたリスクとM&Aの評価を中心のテーマとしている。企業が置かれた経営環境は異なり、その中で経営トップの経営意思決定によりM&Aを含めた事業行動は常に変動しているため、総合評価指数によるランク付けは不要であると考え一切していない。狙いは、企業ごとにM&Aの総合評価指数のもととなった5つの指標を検討することで、各企業の優位性や課題が明らかになり、経営者にとってM&Aのリスクがどこにあるのか、どう会計処理すべきかの判断資料となる。

総合指数 上位グループ 2020.3.31期	「のれん残高/ 自己資本」 指数	「のれん残高/ 利益剰余金」 指数	「有利子負債/ 自己資本」 指数	「当期純利益/ 自己資本」 ROE指数	「株式時価総額/ 純資産」 PBR指数	総合評価指数
ソフトバンク G	0.43308	0.28325	0.23790	-1.99463	1.23586	0.19546
武田薬品工業	0.34497	0.09874	0.48300	0.11480	0.91070	1.95222
日本たばこ産業*	0.40115	0.39722	1.46508	1.55677	1.07168	4.89190
キヤノン*	0.87730	1.13596	3.50842	0.56995	0.76323	6.85487
NTTG	2.70493	1.91658	1.25890	1.15790	0.72829	7.76660
電通 G *	0.36774	0.25052	0.79065	-1.04675	0.62482	0.98698
ソニー	1.78901	1.02155	1.79464	1.49109	1.29478	7.39107

10) 当事業年度で赤字になった企業のROEはマイナスのため、総合指数の作成過程ではROEの指数はそれをそのまま使用している。企業は常に黒字というのは至難の業である。そこで企業の永年の利益留保を示す利益剰余金の金額がM&Aのリスクを見る上で大事になってくる。

アサヒGHD*	0.51914	0.37791	0.68760	1.39967	1.12562	4.10995
富士フイルムHD	0.83229	1.07876	1.62846	0.78494	0.88251	5.20697
三菱ケミカルHD	0.55554	0.50233	0.26671	0.56686	0.57295	2.46439
日立製作所	1.45496	1.04429	1.10730	0.34004	0.75900	4.70559
KDDI	2.37345	2.21269	1.75395	1.78995	1.14300	9.27304
三菱商事	2.90526	2.56595	0.47225	1.25629	0.47986	7.67961
パナソニック	1.81709	1.47871	0.86338	1.78660	0.80923	6.75501
伊藤忠商事	2.17166	2.08931	0.54190	2.05264	0.84788	7.70340
楽天*	0.60609	0.33657	0.22166	-0.55139	1.31161	1.92455
大塚HD	1.88224	1.37318	4.92764	0.88307	1.04678	10.11290
日本電産	0.78051	0.75172	0.86432	0.77607	2.95157	6.12419
キリンHD*	1.13488	1.18491	1.13680	0.80701	1.60253	5.86613
アステラス製薬	1.41105	0.97934	2.05784	1.85939	1.81673	8.12436
NEC	1.46241	0.69214	0.91166	1.34656	0.95322	5.36598
サントリー食品IN	0.89378	0.54225	1.89857	1.11693	1.16222	5.61375

総合指数下位 グループ 2020.3.31 期	「のれん残高/ 自己資本」 指数	「のれん残高/ 利益剰余金」 指数	「有利子負債/ 自己資本」 指数	「当期純利益/ 自己資本」 ROE指数	「株式時価総額/ 純資産」 PBR指数	総合評価指数
花王*	0.29596	0.24193	2.22930	1.11314	4.03743	7.91777
住友化学	0.30763	0.25573	0.24628	0.20489	0.46475	1.47927
エーザイ	0.24929	0.18585	2.49164	1.15668	2.98727	7.07073
丸紅	0.71852	0.41081	0.21027	-0.83928	0.48843	0.98875
TDK	0.32517	0.39176	0.66593	0.62484	1.29390	3.30160
豊田自動織機	0.93542	0.48635	0.12712	0.38532	0.62477	2.55899
小松製作所	0.69742	0.68772	0.57831	0.55938	0.98928	3.51212
京セラ	0.71072	0.49307	10.04723	0.28530	0.74507	12.28139
リコー	0.42308	0.27350	1.69287	0.27678	0.54746	3.21369
住友商事	1.27964	1.04352	0.26361	0.43387	0.50946	3.53011
塩野義製薬	4.36802	4.04817	267.92653	1.02952	2.00598	279.37823
安川電機	2.21161	1.88496	1.05612	0.43926	3.64990	9.24185
味の素	0.40811	0.39600	0.54819	0.20494	1.33961	2.89685
AGC (旭硝子) *	0.69029	0.48436	0.69722	0.24737	0.52798	2.64721
三井物産	4.49414	3.95960	0.27724	0.66061	0.61535	10.00695
村田製作所	1.43845	1.37333	2.78566	0.69588	2.01284	8.30616
第一三共	1.05491	1.00342	1.92471	0.63673	3.94045	8.56021
双日	0.54005	0.21751	0.21425	0.67652	0.43598	2.08431
日本製鉄	3.60123	2.55159	0.36153	-1.05225	0.29701	5.75912
三菱電機	2.81896	2.40463	3.00717	0.58812	1.01072	9.82960
HOYA	0.95052	0.99661	9.70417	1.14431	4.77906	17.57467
オムロン	0.85282	0.76040	27.53841	0.90956	2.29505	32.35625
富士通	2.27786	1.24364	1.96238	0.76454	1.42901	7.67742

デンソー	15.29957	12.46857	2.41232	0.16046	0.78989	31.13080
ワコール	0.56928	0.51365	19.96685	0.10890	0.55827	21.71694
ファーストリテイリング**	7.19466	7.12174	0.60416	1.11575	5.70483	21.74115
日東電工	8.80965	8.22601	508.56184	0.44059	1.11139	527.14948
セイコーエプソン	6.59303	4.83932	0.91792	0.09889	0.83987	13.28902
クボタ*	26.68409	22.91991	0.52803	0.66549	1.04486	51.84238
日本ハム	57.38699	41.73777	0.94954	0.30605	0.83387	101.21423

V. のれんのリスク管理と課題

1. のれんのリスク管理がもたらす効果

第一に、減損会計は、減損の認識をするとその期に突然減損損失が計上される。減損の認識はある程度の損失（例えば将来キャッシュフローの減少）予想が認識限界を超えた場合に減損損失計上の心証が発する¹¹⁾。このように、のれんによるリスクの大きいのが故に、毎期の損益計算の幅が大となり、それが利益剰余金の大幅減少を招き自己資本の充実が損われる為ののれんのリスク管理が一層重要となる。

このことは資金生成単位グループの経営者にとって当該M&Aの事業計画達成のために、製品開発プロセス→生産プロセス→販売プロセス→財務プロセスの中に一貫したシステムが構築され且つ効果的に運用されているかのPDCサイクルとして減損テストが位置づけられ、タイミングよく減損処理が行われることに繋がらせなければならない。事例分析で見たように、NTTグループ、電通グループ、キヤノン、日立製作所、リコーや総合商社はこれを実践することでタイミングよく減損損失を計上している。例えばキヤノンはフリーキャッシュ・フロー戦略の推進で有利子負債の削減を適時に行っている。

第二に、ソフトバンクグループの開示に見られるように、M&Aが事業セグメントのどこの資金生成単位グループ、言い換えればどの事業部門でのれんが生じているかを示し、投資家に対して有用な情報を提供している。

第三に、総合商社はM&Aに積極的に取組み事業セグメントで経営の成果をあげている。且つ、のれんの減損処理においてものれんのリスクに関連して、減損の徴候に機敏に対応している。

2. のれんの減損処理がもたらす課題

もしのれん残高の減損損失処理が必要であるにも拘らず、経営者の短期志向の連続により、タイミングよく実行されない場合、のれん残高が企業にとって大きなリスク要因となり、その結果企業の経営破綻を起こしかねない。その参考となる指標が「のれん残高÷利益剰余金（利

11) 黒川公治『会計と社会—公共会計学論考—』慶応義塾大学出版会2017年、452頁

益留保)」と「のれん残高÷自己資本」である。のれんのリスク管理の立場からはのれんの償却の再導入と、減損処理の併用に移行すべきである。のれんの償却の再導入については、別稿で論じていく。

参考文献

- ・ Baruch Lev and Feng Gu “The End of Accounting and Managers” (伊藤邦雄監訳『会計の再生』中央経済社, 2018年)
- ・ William H. Beaver “Financial Reporting : An Accounting Revolution, 3rd Edition” (伊藤邦雄『財務報告革命』白桃書房, 2010年)
- ・ PwCあらた監査法人『アメリカの会計原則』東洋経済新報社 2017年
- ・ あずさ監査法人編山田辰巳責任編集『IFRS実務適用ガイドブック』中央経済社 2017年
- ・ 伊藤邦雄先生還暦記念論文編集委員会編『企業会計研究のダイナミズム』中央経済社, 2012年
- ・ 伊藤邦雄『新・現代会計入門』第4版 日本経済新聞出版社, 2020年
- ・ 黒川行治『会計と社会 公共会計学論考』慶応義塾大学出版会, 2017年
- ・ 各社有価証券報告書52社 (主として2020年3月期, 2019年12月期)
- ・ 国際会計基準委員会財団編 企業会計基準委員会 財務会計基準機構監訳『国際財務報告基準 Part A』中央経済社, 2018年版
- ・ 国際会計基準委員会財団編 企業会計基準委員会 財務会計基準機構監訳『国際財務報告基準 Part B』中央経済社, 2018年版
- ・ 白須信弘『新版アメリカ法人税法詳解』中央経済社 平成14年
- ・ 長谷川茂男『米国財務会計基準の実務』第10版 中央経済社 2018年
- ・ 大倉雄次郎「米国会計基準ののれんの処理が経営に及ぼす影響—事例分析」『関西大学商学論集』(第57巻第4号) 関西大学商学会2013年3月
- ・ 大倉雄次郎「日本の企業組織再編の課題の検討」『会計』176巻第6号 森山書店2009年12月
- ・ 大倉雄次郎「IFRS導入会社ののれんの実態分析とその課題」『会計』197巻第3号 森山書店2018年11月
- ・ 大倉雄次郎「IFRS導入会社ののれんの減損処理の実態分析とその課題」『会計』194巻第5号 森山書店2020年3月
- ・ 『会社四季報』東洋経済新報社, 2020年10月 (秋号)