



マネジメント・アイ

永田伸之

デロイト・トーマツ・PwC 株式会社
パートナー

IFRSによる 投資・業績評価への影響

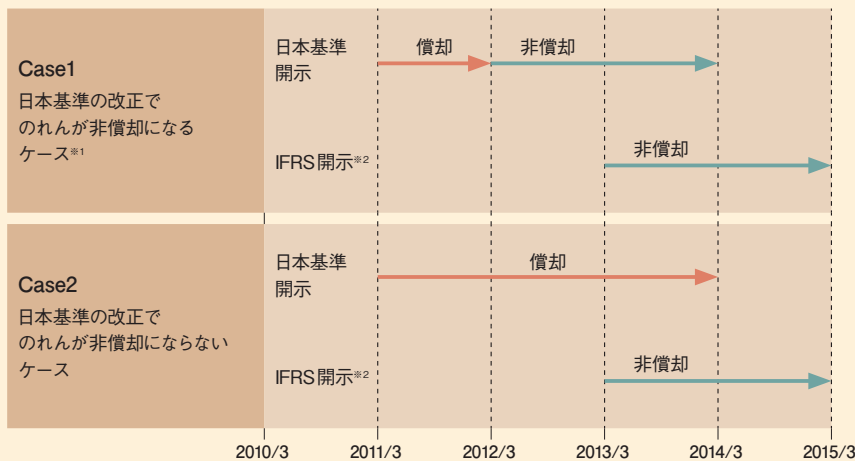
企業会計審議会がアドプションの方向性に舵をきって約一年、書店にはIFRS解説本が積み、原則主義、のれんの非償却等のキーワードも浸透しつつある。しかし、IFRS導入が、M&Aや業績管理、投資意思決定といったマネジメントの課題に与える影響については、まだ十分議論がなされていない。

そこで本稿では、重要な意思決定となることの多い投資・M&Aについて、IFRSが与える影響を整理することとし、初回は主にのれんの非償却化に関する論点について検討したい。

のれんの会計処理変更のスケジュール

IFRSは、上場企業の連結財務諸表につい

図1 ● のれんの非償却化のタイミング



※1：日本基準の改正が2013/3月期に適用されるケースを想定（早期適用は考慮していない）

※2：2015/3月期にIFRSが適用され、2013/4月からIFRS開示を行うケースを想定

て、早ければ二〇一五年または一六六年に強制適用の可能性があり、仮に二〇一五年三月期にIFRSを適用した場合、比較財務諸表開示の必要性から、少なくとも二〇一三年四月からの財務諸表をIFRS基準で開示する必要がある。また、日本基準でも、企業結合（ステップ二）プロジェクトとして、のれんの非償却化が検討されている。

なお、ASBJ（企業会計基準委員会）によると、今年中に公開草案が公表される予定であり、その動向には留意されたい。

のれんの非償却化の影響

のれんの非償却化は、IFRS適用で最も注目されている会計処理の一つであり、その影響は、主に減損リスクの増大と営業利益の増加に分類することができる。

減損については、既に日本基準でも導入されているが、のれんの非償却化により、発生したのれんの金額がそのまま貸借対照表に計上され続けることとなる。したがって、のれんを償却していた従前の処理と比較して、減損損失の金額が大きくなる可能性がある。そのため、企業にとって投資後の減損の要否判定が従来以上に重要となり、対象事業の業績管理についてより注意深く行う必要がある。

また、従来ののれんの償却費は、のれんの経済的有効期間（二〇年内）に応じて、営業費用として計上されていたが、のれんの非償却化に伴い、のれん償却費の負担がなくなり、営業利益が増加することとなる。

業績評価に与える影響

M&A等の意思決定時には、リスク・リターンおよび時間価値を考慮したキャッシュ・フロー・ベースのDCF法（ディスカунティッド・キャッシュ・フロー法）による企業価値評価を用いる実務が定着してきており、会計処理の変更が投資意思決定に与える影響は相対的に小さい。しかし、投資後の業績評価は、営業利益、経常利益、純利益等の会計指標で測定している企業が多

図2 ● 総合商社の組織業績評価指数

三菱商事	MCVA(Mitsubishi Corporation Value Added) ＝事業収益－(最大想定損失×株主資本コスト)
三井物産	PACC(Profit After Cost of Capital) ＝連結税引後利益－連結資本コスト
住友商事	リスク・リターン ＝連結フリーキャッシュフロー／連結リスクアセット
伊藤忠商事	RRI(Risk Return Index) ＝連結純利益／リスクアセット
丸紅	PATRAC(Profit After Tax Less Risk Asset Cost) ＝連結当期純利益－リスクアセットコスト

(出典：各社プレスリリース等)

く、のれんの非償却化に伴って、M&Aで獲得した事業については、営業利益が軒並み押しあがることになる。

すなわち、利益中心の業績評価制度を採用している場合、投資の実態が同じであるにもかかわらず、現状と比較して、M&A実行後の業績が過大に評価され、業績評価がゆがむ恐れがある。

業績評価手法は、企業の全体最適のための重要な要素であり、IFRS導入に合わせて再検討を行う必要がある。

業績評価手法に関する検討

業績評価手法を検討するにあたっては、事業投資やM&Aが重要なビジネスとなっており、

かつ先進的な取り組みを行っている総合商社の業績評価手法が一つのベンチマークとして考えることができるであろう。図2の総合商社は、米国会計基準を適用しており、以前よりのれんの非償却に対応した業績評価手法を採用していると言える。

表現の違いはあるが、各社資本コストを考慮に入れた評価（＝リスクアセットを考慮に入れた評価）を採用していることがわかる。

ここでいう「リスクアセット」とは、未回収の投資残高（ストック）のことであり、そのリスクアセットのリスクに見合う資本コスト料率を乗じた値が資本コスト（フロー）となる。

これらの評価手法のポイントは、回収されたリターン（既にPLに計上された利益）だけでなく、リターンを生むための投下資本、および投資リスクに見合った資本コストの双方を考慮に入れ、より合理的な業績評価と投資撤退の意思決定を行うことにある。本稿で述べているのれんについては、会計上非償却となっても買収資金コスト・減損リスクは存在することから、のれんに関する資本コスト（例えば、のれん×のれんに関する資本コスト料率）を何らかの形で業績評価に織り込む必要がある。

無論、実際には各企業の実態により、適切な評価手法は異なる。まずは、現状採用している業績評価手法が、IFRS適用による会計処理の変更でどのような影響を受けるかを検討し、問題点を洗い出した上で、企業実態に合わせて業績評価手法を再検討する必要がある。

投資時に検討すべき事項

前述のとおり、投資意思決定時にはキャッシュ・フロー・ベースでの企業価値評価実務が定着してきている。したがって、IFRSが適用されても、企業価値評価の手法自体は変化しない。

しかし、実際には利益数値や減損リスク等については、マネジメントの関心が高く、意思決定に大きな影響を与えるため、投資実行前の綿密

なシミュレーションが必要となる。そこで、IFRSの導入に伴い利益・減損に与える影響が大きくなる無形資産評価について検討したい。

日本基準でも、IFRSの導入に先立って、今期から無形資産をのれんと区分して認識することが原則とされたが、現状の会計基準では無形資産ののれん共に償却されるため、無形資産とのれんの区分が利益に与えるインパクトは小さく、実務的にはまだまだ浸透していない。

しかし、のれんが非償却になると、非償却ののれんと、償却する無形資産とを区分することになるため、利益へのインパクトは大きい。さらには、のれんの減損テストもかなり厳しくなることが想定されるため（内容については次稿で説明を行う）、無形資産とのれんの区分は非常にセンシティブな問題になると考えられる。

したがって、投資後に実際に無形資産を認識することは当然必要であるが、投資の検討段階において、無形資産の識別項目や認識額、将来の利益インパクトや減損テストまで含めた総合的な財務シミュレーションが必要となる。

まとめ

本稿では、IFRSの導入によるのれんの非償却化が業績評価手法に与える影響、およびのれんと無形資産会計が投資意思決定に与える影響について検討した。

今回は、のれんと無形資産のそれぞれについて、より具体的な個別の論点および背景となる会計上の考え方等について紹介する。