

米国の企業結合会計変更とその影響

2001年7月20日、米国財務会計基準審議会(FASB)は、M&Aに関する新しい会計処理基準となる FAS141(企業結合会計)・FAS142(暖簾およびその他の無形資産の会計処理)を公表した。従来の会計基準からの主な変更点は、一定の条件のもとに認めていた持分プーリング法を事実上廃止してパーチェス法に一本化するとともに¹、パーチェス法による処理によって生じる暖簾について、従来の40年を超えない期間で每期一定額を償却する手法に代わり、最低年一回の減損テストを課した点にある。テストの結果、減損が認められれば、それに相当する金額の損失処理が必要となる。本稿では、今回の企業結合会計の変更が、米国のM&A取引の手法等に与える影響について検討する。

1. 従来の処理基準の概要

米国では、FASBにより公表されたM&Aについての新しい会計処理基準FAS141、142が導入されるまで、持分プーリング法とパーチェス法の両方の会計処理が認められてきた。ただし、合併当事者が任意に処理方法を選択できたわけではなく、APB²意見書第16号で規定する識別条件³(Specific conditions for pooling of interests)の要件を満たす企業結合については持分プーリング法を強制適用し、それ以外の場合にはパーチェス法により処理するものとされていた。

1) パーチェス法

パーチェス法は、全てのM&A取引を一方の当事者による他方の買収とみなす会計処理である。すなわち、買収企業が「現金または他の資産、買収企業が発行する負債証券または持分証券あるいはその組み合わせ」を対価として、被買収企業の資産・負債を公正価値(fair value)⁴で取得するものとして処理する方法である。公正価値で評価した純資産と、そ

¹ 非営利団体の結合や関係会社間の取引、少数株主の保有する子会社株式の取得等一部に例外もある。

² 会計原則委員会(Accounting Principles Board)。1973年にFASBへと発展解消した。

³ 結合当事会社の独立性や、株式交換による結合に実質上限定すること、結合後の留意事項などについて、12の要件が定められている。企業結合当事者間の規模の相違については規定されていない。

⁴ 活発な市場における公表市場価格に基づく価額のこと。ただし時価相場が入手不能の場合には、類似資産・負債の価格および利用可能な限りの評価技法(将来キャッシュフロー見積額の現在価値やオプション価格モデルなど)を考慮して算出する価額を見積もる。

の会社・事業部門等を取得するのに要した金額や株式の時価総額等との差額は暖簾として資産計上し、従来の会計基準においては40年を超えない期間でこれを償却することとされていた。

また、パーチェス法は全てのM&A取引を買収とみなす会計処理であるので、どちらの企業を買収するのかを決定する必要がある。一方の企業が他企業を買収するために現金等の対価を支払うケースなどにおいては分別が容易であるが、一見しただけではどちらが買収する側なのか明確でない場合であっても、合併後の議決権割合の状況や取締役会等の経営陣の占有率などを基準に買収企業と被買収企業とを色分けする必要がある⁵。

2) 持分プーリング法

一方、持分プーリング法においては、所有主持分の交換によって、二つあるいはそれ以上の所有持分を一つの持分に結合するものとされる。まず、結合当事会社の資産・負債を帳簿価額で合算する。資本勘定についても被結合会社の資本金・資本準備金・利益剰余金のそれぞれについて合算を行うが、結合会社が被結合会社の株主に対して発行した株式の額面金額が個別の被結合会社の資本金を超える場合には、超過額を結合後の資本準備金もしくは利益剰余金から差し引く処理を行う事とされていた。

また、損益計算書の項目は、企業結合の行われた日の属する事業年度の期首からの数字を足し合わせるため、被結合企業に利益がある場合には、パーチェス法による処理よりも持分プーリング法による会計処理の方が利益の項目が大きくなる⁶。

2. 従来の処理基準の問題点

持分プーリング法を採用するためには厳しい識別条件が課せられていたものの、特に大型案件の場合には、持分プーリング法の利用が選好されてきた⁷。なぜなら、暖簾を資産計上しそれを償却する必要がない事や、資産の拡大と比較して利益の増加を大きく見せられるといったメリットが存在したからである。なかには識別条件を満たす事を目的に被買収会社が予定していた特別配当⁸の中止を依頼し、その見返りとして買収価額の引き上げに応

⁵ パーチェス法においても買収企業自身の資産・負債が時価で評価されることはないが、買収・被買収双方の企業の資産・負債を時価に評価替えて結合させる会計手法をフレッシュスタート法と呼んでいる。

⁶ 負の暖簾が発生するケースでは逆の結果になる。

⁷ M&A取引における会計処理方法の選択が株価に与える影響については、さまざまな実証研究がなされている。会計処理の違いはキャッシュフローに影響を与える事がないとの論調が数多く見られる一方で、長期的には持分プーリング法を利用した方が市場からの評価を得やすいとする論調もある。また、ストックオプションを導入している企業ほど持分プーリング法を採用する比率が高いといった議論もある。

(永田京子 「企業結合をめぐる会計政策の論理」『一橋論叢』2001年5月号など)

⁸ 識別条件は、結合計画開始の2年以内及び開始日と完結日の間に通常の配当額を超える分配や新株発行等の手段により、結合実施のために普通株主持分を変動させない旨を定めていた。

じるケースなど、「持分プーリング法を買う」と言われる動きも見られた。

このように企業結合会計に関する会計処理が二つ存在することで、仮に経済的には類似の企業結合取引が行われた場合でも採用する会計処理によって財務諸表の数字やそれに基づいて算出する EPS 等の財務指標が全く異なってしまい、投資家等による比較や分析が困難になるといった議論が今回の会計基準変更の背景にある。

こうした状況や、企業会計の国際的調和に鑑み⁹、FASB は 1996 年以降議論を重ねてきた。持分プーリング法存続への圧力や、1999 年の公開草案では最長 20 年で暖簾を償却するとしていたものを減損処理に変更するといった紆余曲折を経て、2001 年 7 月 20 日に新しい企業結合会計が発表された。

3. 新しい会計処理基準の概要

新しい企業結合に関する会計処理は、FAS141(企業結合取引)と FAS142(暖簾およびその他の無形資産)の二つである。

FAS141 では、2001 年 7 月 1 日以降に創案(Initiate)¹⁰ される企業結合の会計処理をパーチェス法に一本化している。それと同時に、これまで暖簾と厳密に区別される事なく計上される事も多かった暖簾以外の無形資産の定義を明確にし、契約上生じるものや法的な権利から発生するもの、あるいは売却・交換・移転・リース・ライセンス契約等が可能なものについては暖簾と分けて計上するよう定めた。また、いわゆる「負の暖簾(negative goodwill)」が発生するケース、すなわち取得価額より被買収企業の純資産額の方が大きい場合には、特定の範囲の資産を除く¹¹取得資産に比例配分して取得資産を減額する事とし、これでも消去しきれない場合には、その残額を特別利益(extraordinary gain)として損益計算書に計上する事としている。それに加えて、被買収企業の基本的な属性や買収案件といった取引の概要、かつ買収価額と比較して暖簾やその他の無形資産として処理する金額が大きく重要性があると考えられる場合には、セグメント別の暖簾の金額や無形資産の総額、計上した科目についての詳細な情報等を開示するよう求めている。

FAS142 では、従来の暖簾の償却を廃止し¹²、それに替えて暖簾の価値を定期的に調査す

⁹ 国際会計基準委員会(IASC)も公開草案公表に向け議論中であるが、企業結合会計に関する議論の大勢は米国の新基準同様に、パーチェス法への一元化のようである。

¹⁰ 2001 年 6 月 30 日以前において、主な条件等が既に株主に報告されているケースや、書面において株主交換比率等の通知がなされている場合には、持分プーリング法での処理も可能としている。

¹¹ ①持分法により評価されている投資勘定以外の金融資産、②売却が予定されている資産、③繰延税金資産、④年金やその他の退職後給付に係る前払資産、⑤短期資産、以外の資産から減額する事としている。

¹² なお FASB は、FAS72 で別途規定する金融機関等を買収した場合に引き受ける負債の公正価値(時価)が、受け入れる固定資産や識別できる(identifiable)無形資産のそれを上回る部分(認識できない無形資産、unidentifiable intangible asset)については、その性質が暖簾と類似しているにも関わらず、現状は FAS142 の適用の範囲外とし、従来通りの償却が必要である旨を公表しているが、この件については現在改めて検討中である。

るための減損テストを年一回課している。減損テストは必ずしも期末に行う必要はなく、継続的に一定の日に公正価額の調査が行われれば良いが、経営状況の著しい悪化など減損を示唆する事態が発生した場合には、その都度減損の有無をテストする事が必要とされる¹³。

減損テストを実施するにあたっては、まず事業として評価ができる最小のユニット (reporting unit) をあらかじめ確定し、それに対応する資産と負債の配賦を行う必要があり、このユニットを対象として、每期減損テストを行うことになる。

減損テストは二つの段階によって構成されている。最初に暖簾を含むユニット(財務報告単位)の公正価額とその帳簿価額とを比較することから始める。その結果、公正価額の方が帳簿価額より大きい場合には、減損テストはそれで終了となる(第1段階)。もし公正価額の方が小さい場合にはユニットに内在する暖簾の公正価額を計算して暖簾の帳簿価額と比較し、帳簿価額の方が大きければ、その差額を減損として計上する(第2段階)といった方式になっている。

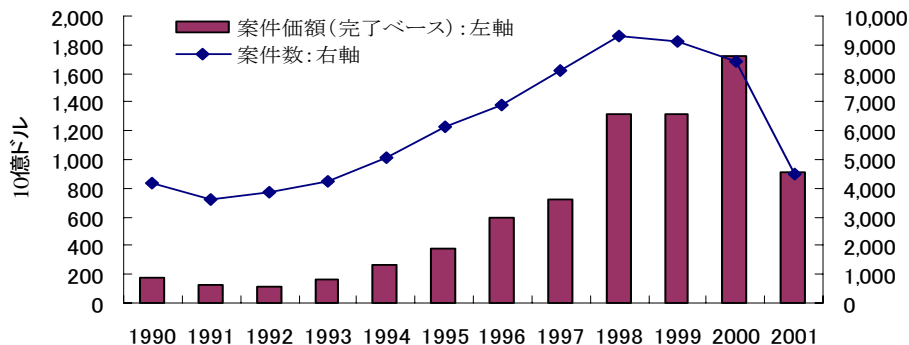
4. 新しい会計処理基準の影響

2000 年終盤からの景気後退や株価の低迷の影響を受けて、2001 年における米国の M&A 取引は金額・件数ともに縮小している。1~9 月期で比較すると、2001 年に完了した買収価額の総額は対前年同期比で 30%程度減少しており、案件数でも同 25%強の減少となっている。

企業結合会計の変更は、必ずしも最近の M&A 取引低迷の第一の要因とは見られていないが、買収手法の変化等さまざまな側面において、今後影響を及ぼす可能性がある。以下では現在注目されている論点について幾つか取り上げて検討してみたい。

¹³ 新基準適用日より 6 ヶ月以内に減損テストの第 1 段階を実施し、減損が発生している場合には遅くともその事業年度末までに減損テストの第 2 段階を行う事で減損額を算出する事としている。なお減損額は会計処理変更に伴う累積影響額(Cumulative Effect of Change in Accounting principles) として認識する。

図1 米国のM&A取引（被買収側が米国企業）の状況



(出所) Thomson Financial Data(SIA Fact Book 2001 と Investment Dealers' Digest誌(2001年は1-9月) 2001年10月15日号)より野村総合研究所作成

1) 暖簾の減損

新会計基準が適用となる事で、新たな M&A 取引によって生じる暖簾等と同様に、それ以前に発生した暖簾等についても毎期の償却は廃止される事となり、代わって減損テストが必要となる。毎期の暖簾等の償却が無くなる事は会計上の利益や EPS・BPS といった指標に少なからずプラスの影響を与える事になるが、何と云っても現在世間の注目を集めているのは、2000年までの IT 企業買収ブーム時に計上した多額な暖簾に対する減損金額の巨額さである。暖簾の減損を規定する FAS142 は 2001 年 12 月 16 日以降に始まる事業年度からの適用であるが¹⁴、会計基準の変更により暖簾の減損を迫られる多くの企業が、既存の減損ルールである FAS121(長期性資産の減損および処分する長期性資産の会計)¹⁵に基づき、前倒して減損の計上を行っている¹⁶。

AOL タイムワーナー社の例を見ると、今回の会計基準変更に伴い、一年あたり約 70 億ドルの暖簾等の償却が不要となる一方で、2000 年 1 月 AOL のタイムワーナー社買収の際に計上した暖簾の減損等に要する金額は 400 億ドルから 600 億ドルに達するとしており¹⁷、同じく暖簾の減損処理等によって米国史上最大の特別損失を計上した JDS ユニフェーズの数字(448 億ドル、2001 年 6 月期)を上回る損失を計上する見込みとなっている。

¹⁴ 2001 年 3 月 16 日以降に始まる事業年度からの早期適用も可能としているが、第一四半期の財務諸表が公表されていない事が条件となっている。

¹⁵ FAS121 は 2001 年に FAS144 へと変更されたが、長期性資産の減損に関しては、暖簾を当該基準の対象外とする事やキャッシュフローの見積もり手法について記述などがなされてはいるものの、基本的には FAS121 の規定を踏襲した形になっている。

¹⁶ 巨額の減損を抱えながら、これまで FAS121 による減損を計上してこなかった企業に対する批判もある。

¹⁷ AOL タイムワーナー社 2002 年 1 月 7 日付けプレスリリース

表 1 減損処理の例

| | 減損時期(2001年) | 暖簾の減損等に絡む損失 | 暖簾代を含む無形資産 | 総資産 |
|------------|-------------|-------------|------------|------|
| ノーテルネットワーク | 4-6月期 | 123 | 198 | 426 |
| コーニング | 4-6月期 | 48 | 72 | 171 |
| JDSユニフェーズ | 4-6月期、1-3月期 | 448 | 584 | 650 |
| ベリサイン | 4-6月期 | 99 | 162 | 191 |
| AOLタイムワナー | 2002年1-3月期 | 400~600 | 1269 | 2092 |

(単位は全て億ドル。暖簾代を含む無形資産、総資産は2001年3月末。ただしAOLタイムワナーは2001年9月末。)

(出所)東洋経済 (2001年9月1日号) 等より野村総合研究所作成

2) 「自社株」か「キャッシュ」か

米国においては自社株を対価とする M&A 取引が数多く行われてきた。その理由としては、現金の調達をする必要がないといった点も重要であるが、M&A 取引を持分プーリング法で処理するためには、現金ではなく自社株を支払いの対価とする必要があった点も大きいと思われる¹⁸。

図 2 では、1996 年から M&A 取引件数がピークとなる 1998 年までの期間に、自社株のみを買収の対価として利用した取引の割合を示している。取引件数が増加していく中、500 万ドル以上の取引全てを見た場合には、自社株を利用した取引の割合はほぼ横ばいで推移したままであるが、一方で買収金額 1 億ドル以上の大規模な取引のみに着目してみると、その比率が漸増してきた様子が見て取れる。

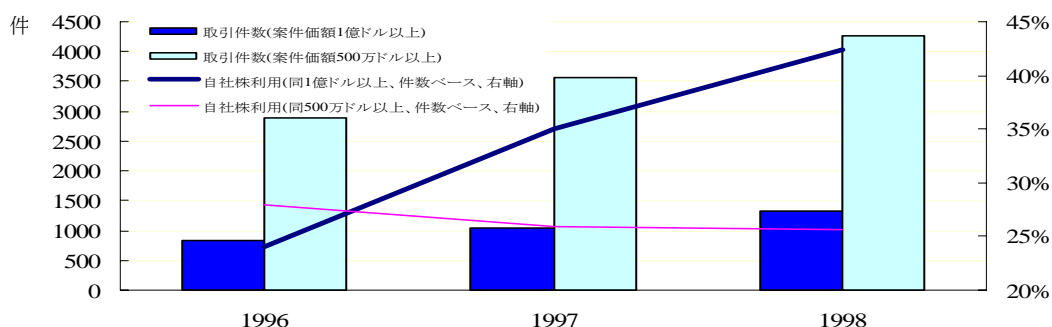
各種の実証研究が示す通り¹⁹、取引の規模が大きいほど持分プーリング法で処理される取引の比率が高かったとすると、持分プーリング法への選好が、とりわけ高額案件を中心に、自社株の利用を促してきた側面があったと考えられる。

したがって、持分プーリング法が廃止されたことで自社株を利用する理由の一つが無くなったと考えられ、買収の対価として自社株が選択される割合が今後低下していく可能性がある。また、最近の株式市場の低迷により自社株の価値が低下した事や、現金で買収する場合と比較して EPS が希薄化してしまうデメリットを改めて取り上げた議論も見られる事などからも、今後こうした変化を予想できる。

¹⁸持分プーリング法採用の要件として APB16 の識別条件は、結合会社が、被結合会社の実質上すべての議決権普通株式と交換に、結合会社の過半数の議決権普通株式と同一の権利を有する普通株式のみ(90%以上)を、計画完結日に発行することと定めている。

¹⁹永田京子「企業結合をめぐる会計政策の論理」『一橋論叢』2001年5月号など

図2 自社株のみを利用した M&A 取引の割合



(注)「自社株利用」は、買収の対価として自社株のみを利用した案件の比率
(出所)Mergers&Acquisitions 誌のデータを基に野村総合研究所作成

3) 買収価額の振り分け

パーチェス法による買収価額のうち、公正価値で評価した有形資産(tangible asset)を上回る部分については、暖簾もしくはその他の無形資産としてバランスシートに計上される事になる。またこれらに加えて、被買収企業がハイテク企業である場合などでは、通常の資産とは別に、仕掛中の研究開発費(in-process R&D、以下 IPR&D)として処理される部分もある。

(1) 買収した資産の識別

表2で示す通り、買収した資産については識別がなされ、いくつかの項目に振り分けられる事になるが、その項目によって毎期の償却の有無や減損の会計処理といった点で大きな違いがある。したがって、どの項目にどれだけの数字が計上されるのかによって、経済的には同一のM&A取引であっても財務諸表の数字が大きく異なってしまう事になる。

すなわち、のれんを過大に計上すると足元の利益の押し下げは小さくて済む一方で、将来の予期せざる減損による損失が大きくなる可能性が増大するなど、各項目に必要とされる会計処理が違うために買収企業の恣意が財務諸表に反映してしまう余地が残されているとの指摘がなされている。以下のIPR&Dを巡る議論はその最たるものである。

表 2 買収した資産の識別

| | |
|--|---|
| 買収価額 = 有形純資産(Tangible Net Assets) | |
| +買収した仕掛研究開発費 (In-process R&D Expense) | 特定の研究開発活動の目的で利用され、将来他の目的に使用できない資産は、発生時に研究開発費として費用計上する。 |
| +償却が必要な無形資産 | 期限の確定している(definite)無形資産はその見積償却年数にわたって償却。加えてFAS144による減損の調査(注)が別途求められる。 |
| +償却が不要な無形資産 | 期限が未確定な(indefinite)無形資産はそれが明らかになるまで償却できない。FAS142により、最低年一回、帳簿価額と公正価額の比較による減損の調査が求められる。 |
| +暖簾 | 償却はできない。FAS142が規定する「減損テスト」に基づく減損の調査が課せられる。 |

(注) 保有する無形資産が帳簿価額を回収できないような状況が発生した場合に、①「将来の(割引前)キャッシュフロー総額」と帳簿価額とを比較し、②帳簿価額の方が高い場合には帳簿価額が「公正価額」を超過する金額を算定し、減損として認識する。ただし FAS144 の適用は 2001 年 12 月 16 日以降に始まる事業年度からであり、それまでは FAS121 によって規定される。

(出所)野村総合研究所作成

(2) IPR&D

IPR&D とは、企業等の買収によって受け入れる資産のうち、特定の研究開発活動のみを目的として利用されており、かつ別の研究開発活動といった目的での代替使用が出来ない資産の事である。企業等を買収した場合のみに発生するものであり、企業内部で支出される通常の研究開発費とは区別される。また、買収価額のうちこの項目に該当する部分については資産として計上されずに、取引発生時に一括して費用計上される事になる。

表 3 で示したシスコ・システムズ社の例を見ると、同社は 2001 年 7 月期に 12 件の企業買収を行い、その全てについてパーチェス法を採用しているが、買収価額の 29.8%相当を IPR&D として計上している。2000 年 7 月期には 27.6%、1999 年 7 月期には 62.7%相当がこの項目に振り分けられており、これらは全て取引発生時に即、費用計上している。一方で 2001 年 7 月期の企業買収について有形資産として資産計上した金額の比率は買収価額の 5%にも満たない状況である²⁰。

買収が発生した時に一括の費用計上が迫られる IPR&D を、ハイテク企業等を買収した多くの企業が利用する背景としては、前倒しで費用計上し損失を出してしまった方が株式市場等において評価が高いという点が考えられる。パーチェス法を適用する場合に、多くの暖簾を計上し将来にわたって毎期の償却を行っていくケースと、暖簾の多くを IPR&D として発生時に一括償却してしまい翌期以降の利益の圧縮を小さくするケースとを比較すると、時間の経過とともに会計処理の方法が識別されなくなる事から、アナリストの評価が IPR&D を計上するケースの方が高くなるとする実証研究がある²¹。

最近の景気低迷や株式市場の下落により、これまで M&A 取引を牽引し、かつ多額の

²⁰ 2001 年 7 月期のパーチェス法による買収価額(28 億 7300 万ドル)から、のれんやその他の無形資産、IPR&D を差し引くと 4 億 2300 万ドルとなるが、そのうち 2 億 9300 万ドルは買収によって引き継いだ”deferred stock-based compensation”に相当する部分となっており、有形資産相当分は 5%にも満たない。

²¹ Patrick Hopkins 他, "Purchase, Pooling, and Equity Analysts' Valuation Judgments", *The Accounting Review* (July 13, 2000)

IPR&D を計上してきたハイテク企業等の買収は縮小していくと考えられるため、IPR&D として処理される金額や件数も、全体で見ると減少していくかもしれない。しかしながら、IPR&D の利用は、暖簾等の計上によって将来の利益を押し下げてしまう要因を残したくないという買収企業の要求を、持分プーリング法による処理と同様に満たすものである。したがって、持分プーリング法の廃止によって買収企業が IPR&D の計上を選好するようになる事も予想され、買収価額に占める IPR&D によって処理される金額・件数の割合は、今後増加していく可能性がある。

表 3 シスコシステムズ社における買収価額の識別

| 被買収企業 | 買収価額 | 仕掛研究開発費 (in-process R&D) | 買収価額に占める ipR&D の割合 | のれん+その他の 無形資産 |
|--|-------------|-----------------------------|-----------------------|------------------|
| 2001年7月期 | | | | |
| Ipmobile, Inc. | 422 | 181 | 42.9% | 157 |
| NuSpeed, Inc. | 463 | 164 | 35.4% | 214 |
| IPCell Technologies, Inc. | 213 | 75 | 35.2% | 102 |
| PixStream Incorporated | 395 | 67 | 17.0% | 315 |
| Active Voice Corporation | 266 | 37 | 13.9% | 250 |
| Radiata, Inc. | 211 | 29 | 13.7% | 170 |
| その他 | 903 | 302 | 33.4% | 387 |
| Total | 2873 | 855 | 29.8% | 1595 |
| 2000年7月期 | | | | |
| Monterey Networks, Inc. | 517 | 354 | 68.5% | 154 |
| The optical systems business of Pirelli S.p.A. | 2018 | 245 | 12.1% | 1717 |
| Aironet Wireless Communications, Inc. | 835 | 243 | 29.1% | 589 |
| Atlantech Technologies | 179 | 63 | 35.2% | 140 |
| JetCell, Inc. | 203 | 88 | 43.3% | 137 |
| PentaCom, Ltd | 102 | 49 | 48.0% | 40 |
| Qeyton Systems | 887 | 260 | 29.3% | 567 |
| その他 | 228 | 71 | 31.1% | 155 |
| Total | 4969 | 1373 | 27.6% | 3499 |
| 1999年7月期 | | | | |
| Summa Four, Inc. | 129 | 64 | 49.6% | 29 |
| Clarity Wireless, Inc. | 153 | 94 | 61.4% | 73 |
| Selsius Systems, Inc. | 134 | 92 | 68.7% | 41 |
| PipeLinks, Inc. | 118 | 99 | 83.9% | 11 |
| Amteva Technologies, Inc. | 159 | 81 | 50.9% | 85 |
| その他 | 58 | 41 | 70.7% | 18 |
| Total | 751 | 471 | 62.7% | 257 |

(単位100万ドル)

(出所)シスコシステムズ社アニュアルレポートより野村総合研究所作成

(3) IPR&D に対する当局のこれまでの対応

IPR&D の会計処理を規定する FASB Interpretation No.4(Applicability of FASB Statement No.2 to Purchase Business Combinations)²²を FASB が公表したのは 1975 年の事であるが、以前から頻りに利用されていたわけではなく、1980 年代に IPR&D を利用した買収案件は 3 件しか存在しなかったという。IPR&D が頻りに利用されるようになるのは、1995 年に IBM が行ったロータス・デベロップメント社の買収案件において買収価額の 57.5%、金額にして約 18 億ドルが IPR&D として処理された事がきっかけになったとされる。この買収案件が行われた 1995 年位から IPR&D の利用が注目されるようになり、1998 年に計上された

²² FAS2(Accounting for research and development costs)では研究開発活動のために取得または建設し、将来他の目的に使用できる材料・機械・設備の取得原価は資産計上し、費消した時に研究開発費として費用計上する一方で、他の目的での使用ができない場合にはそれらを発生時に費用計上する事など、通常の研究開発費に関する規定をしている。

IPR&D は、延べ件数で 247 件、金額で約 190 億ドルにも達している²³。

1998 年 9 月、SEC はこのような IPR&D の濫用に対して、財務諸表への信頼を失墜させるものであるとして懸念を表明するとともに、AICPA²⁴ SEC 規則委員会(SEC Regulations Committee)宛てに IPR&D に関する認識方法や公正価値の計測方法等の会計処理について、ガイダンスを作成するよう書簡で要請した。1999 年 1 月には、1998 年中に IPR&D を計上した公開企業 150 社に対して IPR&D に関する情報を公開するよう求めたのに続き、該当する企業の年次報告書等の内容について調査を行った。その結果、IPR&D を減額されるケースが相次いだ。カリフォルニア州でソフトウェア開発等を手掛けるケイデンス・デザイン・システムズ社のケースを見ると、4 件の買収案件(買収価額の総額は 4 億 600 万ドル)に関連して 1998 年に計上した 3 億 3900 万ドルの IPR&D が、SEC との協議の末、1 億 9400 万ドルまで減額されている。

一方、SEC から要請を受けた FASB は、1999 年 5 月に、IPR&D を資産としてバランスシートに計上し、毎期一定額の償却を行う会計処理へと変更する方針を一度は示したものの、研究開発費が買収によって生じる場合とそうでない場合とで、経済的な効果が同一であるにも関わらず別の会計処理を求める事は実務上受け入れ難く、かつ投資家の混乱を招くとして、同 7 月には、その方針を撤回している。今回の企業結合会計変更の際には、この問題に関して特に解決が図られておらず、今後の検討課題として残されたままである。

4) 買収価額

暖簾の計上が不要である事などを理由に、これまで持分プーリング法が選好されてきたが、持分プーリング法での会計処理を可能にするための識別条件には、被買収企業の了解が必要な条項が存在しており²⁵、被買収企業の協力を得る必要性から、パーチェス法を利用する場合と比較すると買収価額が割高に設定されるケースが多かったようである。

1993 年から 2000 年の間に実施された M&A 取引の買収価額についての実証研究によると、パーチェス法を利用した場合に株価に上乗せされたプレミアム分は、平均 28.2%であったのに対して、持分プーリング法を利用したケースでは、平均 35.4%のプレミアムが上乗せされていたとしている²⁶。

したがって M&A 取引の会計処理がパーチェス法に一本化された事は、買収価額の下落を促す要因のひとつになるとの指摘がある。

²³ Anne M Clem, "Is it time for a new accounting of R&D costs?", *Strategic Finance* (Aug 2001)、Lisa Nevans, "WASHINGTON BUSINESS FORWARD" (August 1999)

²⁴ 米国公認会計士協会(American Institute of Certified Public Accountants)

²⁵ 普通株主持分を変動させてはならないとの規定に加え、結合を目的とした議決権付普通株式の取得などが出来ないといった識別条件も、買収・被買収会社双方に課せられる。

²⁶ Justin Schack, "A slower beat for the mating dance?" *Institutional Investor* (March 2001)など

5) パーチェス法一本化のメリット

会計処理がパーチェス法に一本化された事により、投資家やアナリストといった財務諸表の利用者にとって、買収価額を把握したり財務諸表の数値を他社比較したり検討したりする事が容易になるといったメリットがある一方で、M&A 取引を行う企業にとっても、同一のターゲットに対する買収案件において、持分プーリング法の要件を満たせる企業の方が、そうでない企業よりも高い買収価額を提示しやすいといった会計制度に起因する競争上の不都合が無くなるなどのメリットがある。

持分プーリング法を利用した場合には、識別条件によって²⁷買収取引終了後に自社株を購入する事には制限が課されていたが、パーチェス法を利用する場合にはそうした事はなく、例えば M&A 取引終了直後に自社株買いを行って株式の希薄化を防ぐといった手法を、全ての買収企業が採用できる。また、買収した資産の一部を 2 年間待たずに売却してしまう事についての制約が課されなくなるといったメリットもあり、パーチェス法を利用した方が合併後の施策に対する自由度は大きいと言える。

6) これまでの変化と課題

上記のような動向の背景には、最近の米国における企業経営もしくは企業会計に関するいくつかの変化と課題が存在すると考えられる。

米国企業による暖簾の減損処理の前倒しや IPR&D の多額計上といった状況を見ると、損失という事実に対する受け止め方が、日本企業とは大きく異なるように見える。その背景としては、両国間の文化的差異も垣間見られるが、それに加えて減損処理等の影響を受けない EVA(経済付加価値)や EBITDA(税引き前金利償却前利益)といったキャッシュフローに基づく企業価値の評価がわが国と比較して普及しており、暖簾の減損などによって数値が低下する EPS や BPS 等以上に重要視されるようになってきた点が考えられる。

また、「合併に関する費用を考慮しない場合の EPS」といった、いわゆるプロフォーマ²⁸・アーニングの多用も重要なポイントであると考えられるが、これについては最近、企業の恣意が反映され、正確なディスクロージャーを阻害するものとして批判が高まっており、SEC もその改善に乗り出している²⁹。

²⁷ 識別条件は、結合会社が結合のために交付した普通株式の全部もしくは一部の償還や再取得に、直接間接を問わず同意する事は出来ない旨を定めている。

²⁸ 「形式上の」といった意味。

²⁹ 詳細は、淵田康之「エンロンの破綻と米国資本市場の課題」『資本市場クォーターリー』2002 年冬号参照。

5. わが国への示唆

1) わが国の合併に関する会計制度の概要

わが国には、合併に関する包括的な会計基準は存在しておらず、商法の規定の範囲内で当事者の裁量が幅広く認められている状況である。したがって合併の性質によって一定の会計処理の選択が強いられるといった事もなく、課税上のメリットを考慮して税法の規定に準拠した会計処理がなされてきた。

商法は被合併会社(消滅会社)から承継する純資産額を限度として、合併会社(存続会社)の資本を増加させることが出来る旨を定めている³⁰が、「純資産額」の定義については明確な規定をしていないため、その上限を時価以下の価額と認識しその範囲内であれば任意に評価替え可能であるものと解してきた。

したがって、実務においては引き継いだ資産から課税対象となる評価益が発生しないように被合併会社の資産及び負債を帳簿価額で引き継ぐ方式が多用されてきた一方で、被合併会社に欠損金がある場合などには、一部の資産についてのみ恣意的に評価益を認識するケースが存在するなど、合併当事者間の都合に応じてさまざまな会計処理を選択する事が許容されてきた。また、吸収合併でなく 100%子会社化を選択した場合には、連結財務諸表原則に基づき子会社の資産等は時価で評価される事となり、経済的な実体は同一であっても連結財務諸表の結果が異なるといった矛盾も指摘されている。

こうした状況下、近年の組織再編に絡む法整備や諸外国の企業結合会計に関する議論の進展等に鑑み、2000 年 5 月の企業会計審議会総会において、同第一部会で企業結合についての会計処理基準を審議することが決定された。同年 9 月以降 11 回の議論を経て、2001 年 7 月 6 日には「企業結合に係る会計処理基準に関する論点整理」が公表されている。

2) 企業組織再編税制の概要

会計基準の策定に先立ち、企業組織再編に関する法人税法は、平成 13 年度の税制改正において大きく改正されている。最大のポイントは合併に際して、時価で資産を譲渡する事を原則とした点である。これによりこれまで一般的に行われてきた帳簿価額による譲渡は、課税上のメリットを失う事となった。ただし一定の要件を満たす「適格組織再編」については帳簿価額での資産の引き継ぎが強制され、譲渡損益に対する課税は繰延べる事としている。

適格組織再編の要件を満たすためには、「企業グループ内組織再編」と「共同事業を営むための組織再編成」とに該当する必要があるが、共に消滅会社の株主に対して合併の対価と

³⁰ 商法第 413 条ノ 2

して存続会社の株式のみを交付する事が前提となる。

「企業グループ内組織再編」とは持株比率が 50%超の法人間の組織再編を指す。これに該当するための要件としては、上記の株式限定交付要件に加えて、①主要資産等引継ぎ要件、②従業員引継ぎ要件、③事業継続見込み要件、④会社分割の場合には按分型のみといった要件を満たす必要がある。

また、「共同事業を営むための組織再編」とは、株式交付要件に加えて、①関連性のある事業を行っていること、②規模が同程度と認められる (概ね 1:5)か、常務クラス以上の役員が引き続き経営に参加すること、などといった要件が課せられる。

なお、実際の取引は「適格組織再編」の枠組みの中で行われる事が多く、今回の改正が及ぼす影響は限定的であるとの見方もある。

3) わが国への示唆

わが国の経済が現状の低迷から抜け出す方策のひとつとして、過剰とも言われる生産力や雇用を新しい時代に則した陣容へと再編成する M&A 取引に寄せる期待は大きい。したがって、M&A に関する会計制度についての議論が、産業や企業の再編を阻害するような事があってはならないと考えられる。

一方で、わが国上場企業の平成 13 年度における外国人持株比率が 13.2%に達している事³¹に象徴されるように資本市場のグローバル化は今後も進展していくものと予想され、こうした視点に立つと、国際的な比較検討に耐えうるような会計基準を作成するといった視点も大きな意味を持っている。

しかし、例えばパーチェス法への一本化などに代表される国際的に標準とされる米国のルールが、わが国の実情に則しているとは限らない。配慮すべき事項の間での優先順位をきちんと議論した上で、わが国にとって有意義な M&A 取引に大きな制約を与える事の無い企業結合会計の整備が期待される。

(藤木 宣行)

³¹ 全国証券取引所協議会「平成 12 年度株式分布状況調査」による。集計時点は、平成 12 年度中に到来した最終決算期末。なお市場価格でみた外国人の株式保有比率は 18.8%となっている。