

スタートアップの M&A と「のれん」を巡る議論 —M&A による成長促進とのれんの償却負担—

板津 直孝

■ 要 約 ■

1. スタートアップの M&A を阻む要因のひとつとして、買収企業が「のれん」の償却負担に対する投資家のネガティブな評価を懸念する点が指摘されている。日本政府は、のれんの非償却を含めた財務報告の在り方を検討する必要があるとしている。
2. のれんは、M&A で支払った買収価額と被買収企業の時価純資産価額との差額である。スタートアップは無形資産が企業価値の中核をなすことが多く、一般に成長率が高いことから、スタートアップの M&A では買収企業に多額なのれんが計上される傾向がある。
3. のれんを非償却とした場合、のれんが償却されずに残存し続けることで多額の減損が生じるリスクがある。投資家の懸念は、取得したのれんが買収企業の財務状況と比較して多額であることに起因しており、単にのれんを非償却にすることで解消されるものではない。
4. スタートアップの M&A を促進する観点からは、のれんの非償却を検討するよりも、M&A を通じた成長戦略に関して、投資家が M&A の合理性や成果を評価できるように、買収企業が積極的に情報開示することが重要であると言える。
5. 多額なのれんに対する投資家の懸念に対しては、国際的に監査報告上の対応も進展している。日本では 2021 年 3 月期より、「監査上の主要な検討事項（KAM）」を監査報告書に記載することが求められており、監査人が特に重要であると判断したのれんの減損処理の要否に関する検討も含まれる。M&A に係る情報開示の充実と KAM の報告による透明性向上が相乗的に働くことで、スタートアップの成長に向けた、投資家との建設的な対話が一層促進されることが期待される。

I スタートアップの M&A の促進とのれんの財務報告

内閣総理大臣の諮問機関である規制改革推進会議は 2025 年 5 月、「スタートアップの成長促進に向けたのれんの会計処理の在り方の検討」を含む答申を公表した。

日本政府は、スタートアップへの投資額を 2027 年までに 10 兆円規模にし、将来的にユニコーン（時価総額 1,000 億円超の未上場企業）を 100 社創出することなどを目標に掲げ、スタートアップの成長を支援する取組を推進している。こうした中、M&A の際に発生する「のれん」の会計処理が日本の企業会計基準（日本基準）と国際財務報告基準（IFRS）とで異なることが、スタートアップの M&A を阻む要因になっているとの指摘がある。答申では、スタートアップの M&A を促進する観点から、のれんの非償却を含めた財務報告の在り方を検討する必要があるとしている。

のれんは、M&A で被買収企業から取得した将来の経済的便益を表す無形資産として、買収企業の連結貸借対照表において認識される。具体的には、M&A において支払った買収価額と被買収企業の時価純資産価額との差額がのれんである（図表 1）。

図表 1 M&A におけるのれんの発生の概要



（出所）各種資料より野村資本市場研究所作成

のれんの会計処理については、日本基準と日本企業による任意適用が進む IFRS とで取扱いが異なる。日本基準では、のれんの非償却を定める IFRS とは異なり、定額法等により規則的に毎期償却を行う。

規制改革推進会議では、日本基準によるのれんの償却負担が、大企業によるスタートアップの M&A やスタートアップ同士の M&A を抑制し、リスクマネーの循環を阻害している要因のひとつであるとしている。具体的には、日本基準を採用する企業は、M&A の際にのれんの償却負担を懸念するため高い買収価額を提示できず、他社に競り負けることがあるため、買い手になりにくいとされている。この点は、日本のスタートアップのイグジット手段が IPO 中心であり、M&A が少ないことと関連しているという指摘がある。

スタートアップの M&A 促進を目的に、日本基準の見直しを検討することには慎重な議論が必要だが、のれんの償却については国際的に意見が二分しており、議論の余地がある。

日本で適用可能な会計基準には日本基準、日本版 IFRS である修正国際基準 (JMIS)、IFRS、米国基準がある。のれんの規則的償却を規定する基準には、日本基準と JMIS があり、IFRS と米国基準はのれんの非償却を定めている。

本稿では、のれんの償却を巡る国際動向を踏まえた上で、スタートアップの成長促進に資するのれんの財務報告の在り方について考察する。

II 日米欧のビジネスモデルとのれんの財務報告

1. のれんの償却を巡る国際的な動向

のれんの償却については、日本基準及び IFRS の双方が米国基準の影響を受けている。3つの会計基準は当初、のれんは規則的に償却しなければならないと定めていた。

米国の会計原則審議会 (APB) は 1970 年 8 月、APB 意見書第 17 号「無形資産」を公表し、のれんは 40 年以内に規則的に償却しなければならないと定めた。国際会計基準委員会 (IASB) も 1983 年 11 月、国際会計基準 (IAS) 第 22 号「企業結合」を公表し、のれんの 20 年以内の規則的償却を定めた。日本では企業会計審議会が 1975 年 6 月、「連結財務諸表原則」を公表し、のれん (連結調整勘定) の均等償却を規定した。

その後、米国の財務会計基準審議会 (FASB) は 2001 年 6 月、財務会計基準書 (SFAS) 第 142 号「のれん及びその他の無形資産」を公表し、のれんを非償却とした。FASB は、同時に公表した SFAS 第 141 号「企業結合」によって、無形資産をのれんから分離するための基準を明確化し、認識されたのれんのうち耐用年数が有限な費消性のある部分をより小さくすることで、のれんを償却しないことの方がより適切であるとした (SFAS 第 142 号第 B83 項)。

国際会計基準審議会 (IASB) も 2004 年 3 月、IFRS 第 3 号「企業結合」を公表し、のれんを非償却とした。IASB は、のれんの耐用年数及びのれんが減少するパターンは一般的に予測できないことから、ある任意の償却額は恣意的な見積もりとして説明するほかなく、恣意的な期間でのれんの定額償却を行っても投資家に有用な情報は提供できないとして、のれんを非償却とした (IAS 第 36 号第 BC131E 項)。

一方で、日本では企業会計審議会が 2003 年 10 月、企業会計基準第 21 号「企業結合に関する会計基準」を公表し、のれんは原則として 20 年以内に規則的に償却しなければならないと定めた。日本基準は、IFRS 及び米国基準とは異なるのれんの取扱いを定めているが、その背景のひとつとして、日本企業の長年にわたる一貫したビジネスモデルがある。

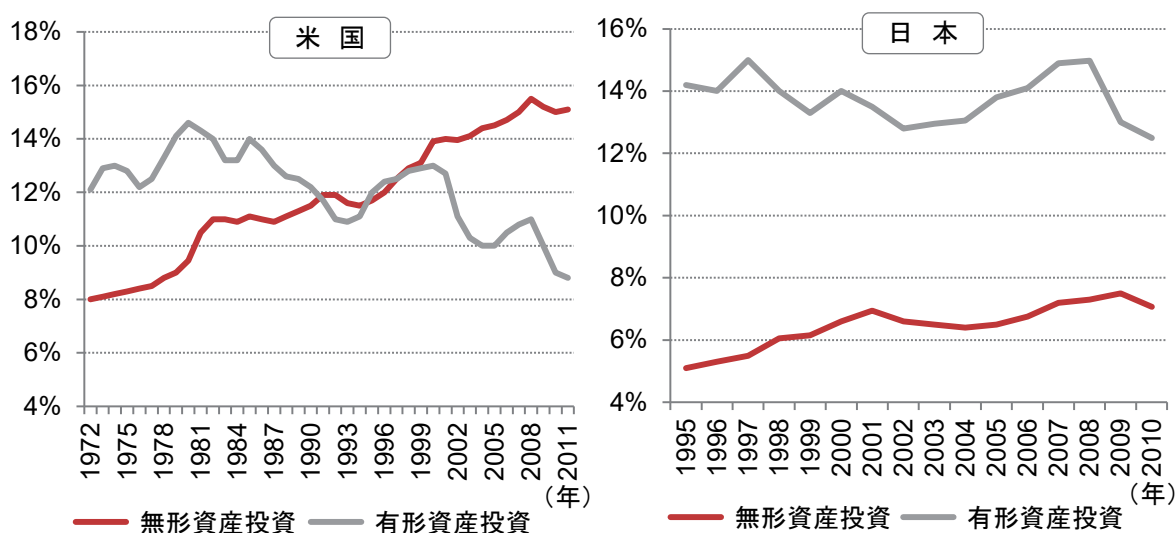
欧米企業が企業価値の中核を有形資産から無形資産へシフトしてきたのに対して、日本企業は無形資産よりも有形資産を企業価値の中心と見なし投資対象としてきた。投資対象となる有形資産の多くは、耐用年数が有限であり収益を獲得するために費消する。企業会計基準委員会 (ASBJ) は、のれんもまた耐用年数が有限の減耗性資産であり、その償却はのれんの費消を反映するとしている。ASBJ は、取得後に稼得する収益に対応したのれ

んの償却費用を各事業年度に計上することで、投資家に取得後の成果に係る有用な情報を提供することになり、のれんを償却すべきであるとしている¹。のれんの規則的な償却を定める日本基準は、有形資産を企業価値の中核として重視してきた日本企業のビジネスモデルを前提としているとも言える。

2. 企業価値の中核と時価総額の構成要素

日米の民間投資の推移を比較すると、歴史的に、米国では 2000 年頃を境に無形資産投資が有形資産投資を上回るようになったのに対して、日本では一貫して有形資産投資の比重が高いという違いがある（図表 2）。

図表 2 民間投資の名目 GDP 比推移



(出所) OECD, “Supporting Investment in Knowledge Capital, Growth and Innovation,” October 2013、内閣府「無形資産の重要性」（2011年7月）より野村資本市場研究所作成

米国では 1990 年代になると、情報通信技術（ICT）革命の加速に伴い無形資産投資が本格化し、米国民間企業における知的資産²を中心とした無形資産投資の伸びが、物的資本向け投資である有形資産投資の伸びを上回っていった。無形資産はその名の通り目に見えない資産であるため、企業価値などに与える影響について十分把握されてこなかったが、1995 年から 2007 年にかけての米国企業における無形資産投資は、労働生産性の伸び全体に対して約 33.7% 寄与したとされている³。

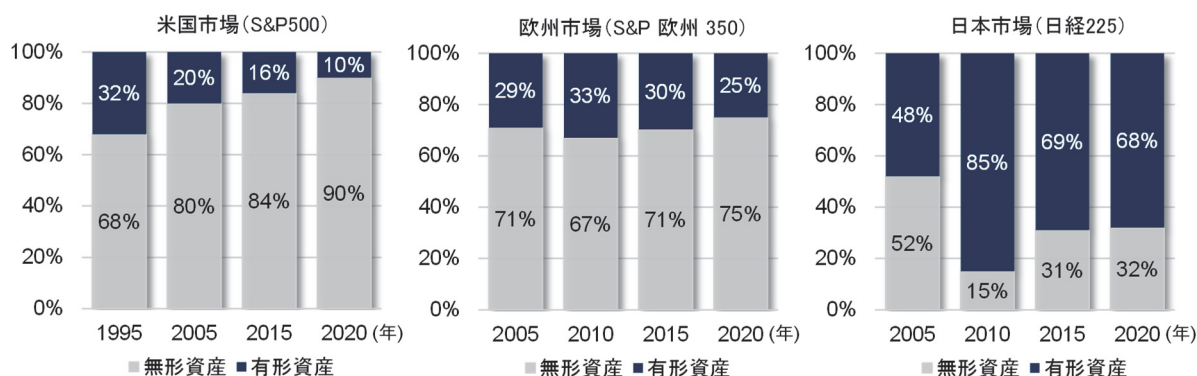
¹ ASBJ, “Comments on the Exposure Draft Business Combinations-Disclosures, Goodwill and Impairment (Proposed amendments to IFRS 3 and IAS 36),” July 12, 2024.

² 知的資産は、特許権や商標権・著作権などの知的財産権のほか、発明アイデア・ノウハウ・ブランド・ビジネスモデルなどの権利化されていない知的財産を含み、更に企業の経営理念や人材・技術力・組織力・信用などの経営資源として活用できる無形資産を含む幅広い概念。

³ 財務省「産業別無形資産投資と日本の経済成長」2013年1月。

米国株式市場では、大手企業の時価総額に占める無形資産の割合が年々増加しており、2020 年には S&P500 構成銘柄の時価総額の 90%を無形資産が占めていた。類似の傾向は欧州でも確認され、欧州市場（S&P 欧州 350）においても時価総額に占める無形資産の割合は高く、2020 年は 75%を無形資産が占めた。欧米市場の傾向に対して日本市場（日経 225）では、企業価値の中核として重視されてきた有形資産の比重が大きく、2020 年は時価総額の 68%を有形資産が占めていた（図表 3）。

図表 3 時価総額に占める無形資産の割合



(出所) Ocean Tomo, “Intangible Asset Market Value Study,” September 22, 2020 より野村資本市場研究所作成

S&P500 構成銘柄の累積のれん残高は、2008 年の 1.6 兆米ドルから 2021 年には 3.7 兆米ドルへと 2 倍以上に増加した⁴。欧米上場企業の企業価値評価では、有形資産よりものれんを含む無形資産に基づく評価がより重要になっていることが分かる。

III M&A で姿を現す巨額の無形資産

1. 評価困難な無形資産とのれんの巨額化

被買収企業が有する無形資産は、買収企業の連結財務諸表に M&A によって姿を現し、金額も巨額になることが多い。M&A で取得した無形資産は、識別可能な限りのれんから分離して定量化され取得日現在の公正価値で測定される。

無形資産の公正価値は、将来の経済的便益が企業に流入する可能性についての取得日現在の市場参加者の予測を反映する。たとえ経済的便益の流入の時期や金額に関して不確実性がある場合であっても、買収企業は経済的便益の流入があると期待して買収しているため、M&A 時点における被買収企業の時価純資産価額と買収価額に大きな金額的な差が生じている場合は、被買収企業の財務諸表では認識されていなかった巨額の無形資産が、M&A によって買収企業の連結財務諸表に姿を現すことになる。

⁴ IOSCO, “Recommendations on Accounting for Goodwill,” December 15, 2025.

企業価値の中核が有形資産である場合は、被買収企業の財務諸表に当該有形資産が認識されている上に、買収時の公正価値をより客観的に測定できるため、M&A で発生するのれんが巨額になることは相対的に少ないと考えられる。

M&A で取得した無形資産は識別可能な限りののれんから分離されるが、識別可能でない無形資産は、買収企業の連結貸借対照表においてのれんに包含される。分離されずに残ったのれんは、「個別に識別されずに独立して認識されない、他の資産から生じる将来の経済的便益を表す資産」を意味する。

会計基準の改正に伴い、近年は知的資産を中心とした無形資産が、識別可能な限りののれんから分離され連結財務諸表において認識されるようになった。しかし、無形資産の中には評価困難という実務上の課題が依然として残っており、過大に評価された場合には減損リスクが生じる。のれんから分離できた無形資産と比較して、のれんから分離できない無形資産の公正価値測定はより困難であるのが現状である。識別可能でない無形資産はのれんの一部を構成し、のれんの巨額化の一因となる場合がある。買収企業の連結総資産と比較して巨額なのれんは、有形資産が乏しく無形資産が企業価値の中核をなすスタートアップの M&A を抑制する要因のひとつになっている。

2. 実務において認識されてきたのれんの構成要素

のれんは、M&A において支払った買収価額と被買収企業の時価純資産価額との差額であるが、実務において認識されてきた当該差額を具体的に詳細分析すると、6 つの構成要素に分解される（図表 4）。

図表 4 実務において認識されてきたのれんの構成要素

構成要素 1	取得日時点での被買収企業の純資産の帳簿価額に対する公正価値の超過分
構成要素 2	被買収企業が以前には認識していなかったその他の純資産の公正価値
構成要素 3	被買収企業の既存の事業における継続企業要素の公正価値
構成要素 4	買収企業と被買収企業の純資産及び事業を結合することにより期待される相乗効果及びその他の便益の公正価値
構成要素 5	提示する対価を評価する際の誤謬により生じた買収企業が支払う対価の過大評価
構成要素 6	買収企業による過大支払

（出所）BC313 of IFRS 3, “Goodwill qualifies as an asset”より野村資本市場研究所作成

M&A で発生したのれんが巨額であった場合、のれんの償却や非償却を議論する以前に、のれんの構成要素を分析することが重要である。その目的は、本来認識すべきのれんとのれんから分離すべき要素について詳細分析し、本来のれんとして認識すべきコアのれんを特定し、のれんの巨額化を回避することにある。6 つの構成要素の中には、本来はのれんの一部を構成すべきでないものも含まれており、場合によってはのれんを巨額にする要因となる。

1) 構成要素 1 及び 2

構成要素 1 は、それ自体が資産ではなく、被買収企業が純資産に関して認識していなかった利得を反映するもので、のれんの一部ではなく資産の一部となる。したがって、M&A 時点において買収企業が、被買収企業の資産と負債を適正に公正価値で測定することにより、構成要素 1 はのれんに含まれないことになる。

構成要素 2 も同様に、のれんの一部ではなく、個別資産として認識される無形資産に該当する。被買収企業の財務諸表では認識されていなかった知的資産は、識別可能な限り無形資産として必ずのれんから分離して定量化され取得日現在の公正価値で測定する。

2) 構成要素 5 及び 6

構成要素 5 は、それ自体が資産でも資産の一部でもなく、測定上の誤謬に該当する。全額現金での取引における買収価額では測定上の誤謬は生じないが、買収企業の持分が関連する取引に関しては生じることがある。例えば、日常的に取引される普通株式数が、M&A で発行される株式数と比較して少ない場合、M&A を実行するために発行された株式のすべてに現在の市場価格を帰属させると、当該株式を現金で売却したその現金を M&A に充てる場合の株式の価値よりも、高い価値を創出することがある。構成要素 5 は、のれんの一部ではなく買収費用であると考えられる。

構成要素 6 も同様に、のれんの一部ではなく買収企業の損失を表す。例えば、被買収企業に対する入札の過程で、買収企業が想定買収価額を超えて買収価額を引き上げてしまった場合、過大支払が生じることがある。株価指数が上昇している局面においては買収価額が高くなる傾向があることと、入札の過程で過大支払になるケースが生じやすく、過大になるに従いのれんが巨額化するリスクが高まる。他の構成要素と明確に分離して過大支払額が特定できるのであれば、即時減損すべきであると考えられる。

3) 構成要素 3 及び 4

構成要素 3 は、被買収企業が継続企業であることから発生している要素であり、被買収企業が内部創出した、又は以前の M&A で被買収企業が取得したのれんを表す。構成要素 3 は、のれんの一部に該当する。

構成要素 4 も同様にのれんの一部であり、被買収企業だけでなく買収企業にも関連するもので、事業を結合することで期待される相乗効果⁵を表す。

構成要素 3 及び 4 以外の構成要素をのれんに包含させないことで、毎期ののれんの償却負担を軽減し巨額な減損リスクを回避することができる。構成要素 1 を除外又は減少させるには、取得した識別可能な純資産を帳簿価額ではなく公正価値で認識する

⁵ 相乗効果の例としては、コスト削減の相乗効果（共同購買、本社機能や工場の統合、IT システム統合など）や収益増加の相乗効果（それぞれの販売チャンネルに対するクロスセルなど）がある。

ことが必要になる。構成要素2を減少させるには、無形資産の定義を満たすすべての取得無形資産を認識して、のれんに包含しないようにする。構成要素5を除外又は減少させるには、対価を正確に測定することが求められる。

IV 欧米とは異なる日本におけるのれんの財務報告の方向性

1. 買収企業の特性によって異なるのれんの償却を巡る議論

日本におけるのれんの規則的償却は、イノベーションの担い手であるスタートアップにおいて特に議論になる。スタートアップは、先進的な技術やアイデアを基に新しいビジネスモデルを創出し、新たな市場を創造したり既存の市場に新しい価値をもたらしたりすることを目指すため、無形資産が企業価値の中核をなすことが多い。スタートアップの成長率の高さゆえに、スタートアップの時価純資産価額に比して、買収企業では多額ののれんが計上される傾向があるからである。

また、スタートアップが短期的に急成長を遂げるためには、M&Aを重ねることが効率がよいともされているが、有形資産が乏しく連結総資産規模が小さい財務状況では、M&Aを通じて時価総額に占めるのれんを含む無形資産の割合が増加することになる。

財政状態及び経営成績が安定していることに加えて、有形資産を企業価値の中核とする企業が比較的多い上場企業と、無形資産の割合が高く設立間もなく赤字が続いているスタートアップとでは、のれんの償却負担による利益の圧迫度合いは大きく異なる。スタートアップにとっては、のれんの大きな成長企業を買収することが困難になる可能性がある。一方で、上場企業はのれんの償却負担を吸収しやすい財務状況にあるため、のれんが非償却とされた場合、経営者が償却されずに残存し続けるのれんの減損リスクをむしろ懸念する可能性がある。

実際、大企業では、のれんの非償却を選好する企業は少ない（図表5）。

図表5 大企業が選好するのれんの会計処理

	全体		のれん計上企業	
	回答社数	割合	回答社数	割合
非償却	71	15.88%	37	14.80%
規則的償却	328	73.38%	193	77.20%
どちらでも構わない	48	10.74%	20	8.00%

(注) 調査期間：2018年7月23日から2018年10月20日、調査対象：日本経済団体連合会加盟企業と東証一部上場企業（調査時点）のうち経団連加盟企業リストに含まれていない企業。

(出所) 京都大学「のれんの会計処理に関する調査とその分析」2021年7月より野村資本市場研究所作成

スタートアップとしては、のれんの非償却を定める IFRS や米国基準を採用する選択肢もある。しかし、IFRS や米国基準は日本基準と比較して、会計基準の移行に複数年の準備期間を要し経済的負担が大きく、会計監査人の監査報酬も高額になる。

また、のれんの非償却を定める IFRS や米国基準の場合、非償却ののれんの巨額な減損というリスクを負う懸念がある。両基準では、資産又は資産グループに減損が生じている可能性を示す事象である減損の兆候の有無にかかわらず、最低年 1 回、帳簿価額と回収可能価額とを比較するのれんの減損テストを実施する必要がある（図表 6）。

図表 6 のれんの会計処理

	日本基準	IFRS	米国基準
償却	20 年以内の規則的償却	非償却	非償却
減損テスト	減損の兆候がある場合実施	最低年 1 回実施	最低年 1 回実施

（出所）各種資料より野村資本市場研究所作成

減損の兆候がある場合に減損テストを求める日本基準とは異なり、IFRS や米国基準による最低年 1 回ののれんの減損テストは、複雑で時間とコストを要し報告企業にとって開示負担が大きい。

2. 重要なのは成長戦略に関する積極的な情報開示

のれんの非償却を支持する立場では、買収企業がのれんの償却負担に対する投資家のネガティブな評価を懸念することが、M&A の阻害要因のひとつになっているとしている。しかし、のれんの非償却を定める会計基準を採用した場合であっても、償却されずに残存し続けるのれんの減損リスクに対して、投資家がネガティブに評価する可能性はある。のれんの規則的償却は、のれんの連結貸借対照表価額を段階的に減少させることから、減損リスクを低減させる効果が期待されるからである。

投資家がのれんの償却負担や減損リスクを重視する理由は、取得したのれんが買収企業の財務状況と比較して多額であることに起因しており、単にのれんを非償却にすることで解消されるものではないと言える。したがって、M&A による成長戦略を志向するスタートアップの経営者は、のれんの償却や非償却の会計処理にかかわらず、多額なのれんに対する投資家からのネガティブな評価への懸念を払拭するために、M&A がイノベーション創出を目的とした成長戦略であり、企業価値向上に資する投資であることを積極的に情報開示し、投資家の理解を深めることが重要である。

IASB は 2024 年 3 月、M&A の合理性や成果を投資家が評価できるように、IFRS 第 3 号「企業結合」の改正案を公表した。同改正案は、M&A の業績に関する情報及び M&A から生じると期待される相乗効果に関する定量的情報の開示を求めている。戦略的な M&A については、M&A を実施した理由、買収価額の合理性、M&A が成功しているか否かを評

価値するための将来業績を開示することで、投資家の理解に役立つとしている。報告企業にとっては、当該情報開示のプロセスを経ることで、前述した本来のれんとして認識すべきコアのれんをより明確に特定できる可能性がある。

日本では経済産業省が2021年3月、スタートアップのM&Aに関する情報開示の在り方を示している⁶。スタートアップのM&Aは、イノベーション創出を目的とする成長投資のひとつの手段であり、既に一定の成果を上げているスタートアップを買収し、新規事業を迅速かつ高い確度で立ち上げることを意図している。スタートアップの成長率の高さゆえに、買収企業では多額なれんが計上される傾向が強く、減損リスクが生じやすいと言える。経済産業省は、買収企業が企業価値の向上に資する投資としてM&Aを実施している或いはしようとしている旨を積極的に情報開示することで、多額なれんへの懸念がM&Aの阻害要因になっている状況を打破できる可能性があるとしている。

スタートアップのM&Aに関する開示情報は、M&Aを3つのフェーズに分け、開示情報の範囲及び具体的な開示項目から構成されている（図表7）。

図表7 M&Aに関する情報開示のあり方

フェーズ	開示情報の範囲	具体的な開示項目
投資戦略策定時	M&A 実行時の合理性や M&A 後の成果を投資家が評価するための前提情報	成長戦略の現状と今後の取組、成長戦略におけるスタートアップの M&A の位置づけ、M&A 対象領域、M&A の主な実施判断基準
M&A 実行時	成長戦略に従った M&A が実行されているかを投資家が理解できる情報	実行した M&A の経営戦略上の位置づけ、M&A の目的、実行した M&A による中長期的な展開、投資金額及び算定方法等
M&A 後のモニタリング	M&A 実行後の成果を投資家が理解できるようにするための情報	M&A の成果、M&A によって発生したのれんの内訳及び減損リスクの程度、減損が生じた場合の減損の理由及び今後の対応方針等

（出所）経済産業省「大企業×スタートアップの M&A に関する調査報告書」2021年3月より野村資本市場研究所作成

多額なれんに対する投資家の懸念については、国際的に監査報告上の対応も進展している。国際監査・保証基準審議会（IAASB）は2015年1月、国際監査基準（ISA）701「独立監査人の監査報告書における監査上の主要な事項のコミュニケーション」を公表した⁷。監査報告書において、財務諸表の適正性についての意見表明に加え、監査人が着目した会計監査上のリスクなどを記載する「監査報告書の透明化」が導入された。

日本では日本公認会計士協会（JICPA）が2019年2月、ISA701を反映すべく、監査基準委員会報告書701「独立監査人の監査報告書における監査上の主要な検討事項の報告」を公表した。同報告書は、監査人が実施した監査の透明性を向上させ、監査報告書の情報

⁶ 経済産業省「大企業×スタートアップの M&A に関する調査報告書」2021年3月。

⁷ IAASB, “International Standard on Auditing 701 Communicating Key Audit Matters in the Independent Auditor’s Report,” January 2015.

価値を高めることを目的として、2021年3月期より「監査上の主要な検討事項（KAM）」を監査報告書に記載することを要請している。KAMとは、財務諸表監査の過程で監査役等と協議した事項のうち、監査人が特に重要であると判断した事項をいう。KAMには、監査人が特に重要であると判断したのれんの減損処理の要否に関する検討も含まれることから、投資家の関心が高い。

これまでの監査報告書は、監査人の意見を簡潔明瞭に記載した短文式の標準化されたものであった。そのため、監査意見に至るまでの監査の過程に関する情報が不十分と言えたが、投資家は、監査人と企業との監査の過程での対話で最も重要となった事項に関心を示しており、当該対話に関するさらなる透明性を求めていた。JICPAは、監査意見を簡潔明瞭に記載する枠組みは基本的に維持しつつ、実施された監査に関する透明性を強化することを目的に、監査人が当年度の財務諸表監査において特に重要であると判断した事項であるKAMを、監査報告書に追加の情報として記載することとした。

企業による不十分な情報開示と監査の過程が見えにくい監査報告のままでは、ある日突然、巨額なのれんの減損の報道がされ、株価が急落するような、投資家が最も懸念する不測の事態を避けづらいついと言えらる。KAMの早期適用企業の中には、のれんの減損処理の要否の検討がKAMとして記載され、翌期以降において減損が計上されている事例がある⁸。KAMの記載時点ではのれんの減損は計上されていないが、KAMの記載は、翌期以降において、減損の計上がされる可能性がある重要なのれんの存在を明らかにしており、投資家にとっては有用な情報であると言える。KAMの報告は、経営者、監査役等、監査人の三者が積極的に関わることで、重要なリスクや見積りの不確実性を内在した事項を報告企業から引き出すことになる。

M&Aによる成長戦略を志向する買収企業の経営者は、まずは、買収対象から無形資産を識別し、のれんと分離可能な無形資産について個別に公正価値を測定することと、想定買収価額の適正な評価をすることを意識して経営の舵取りを行う必要がある。その上で、巨額なのれんに対する投資家からのネガティブな評価への懸念を払拭するために、M&Aの合理性や成果を投資家が評価できるように情報開示することが重要である。M&Aによる成長戦略についての積極的な情報開示は、中長期的な企業価値向上に資するイノベーションの創出にはリスクをとる必要があり、その効果が現れるまでに時間が要することを、投資家に理解してもらうことにつながると言えらる。

M&Aに係る情報開示の充実とKAMの報告による透明性向上が相乗的に働くことで、スタートアップの成長に向けて、投資家との建設的な対話が一層促進されることが期待される。

⁸ JICPA「監査上の主要な検討事項の早期適用事例分析レポート」2020年10月8日。