

## 論 説

M&A で取得した資産の公正価値測定に関する実務的検討  
—有形固定資産と棚卸資産を中心として—

藤 田 敬 司

## 目 次

- I. はじめに
- II. 企業全体の公正価値測定
- III. 取得原価の個別資産負債への配分
- IV. 有形固定資産の公正価値測定
- V. 棚卸資産の公正価値測定
- VI. おわりに

## I. はじめに

M&A の手続は、会計情報の分析とデューディリジェンスから出発したときは、被買収企業が保有している資産負債（隠れた無形資産や偶発債務を含めて）の公正価値測定と似たような実態価値の把握が経営・会計上の重要課題となる。株価に基づく企業価値評価から出発した場合にも、企業全体の評価額をベースとして買収（取得）価額を決定し、然るのち被買収企業の個別資産負債の実質価値にいかにか配分するかが経営判断を要する重要な実務であることに変わりはない。資産負債の実態把握と取得価額の個別資産負債への配分結果は、M&A 後の買収企業の業績や財務内容に多大の影響を与えるからである。このことは、会計基準によって公正価値測定が求められようとするか否とに関わりはない。すなわち、M&A の対象企業全体および個別資産負債の公正価値評価は、持分プーリング法かパーチェス法かという会計処理の選択以前に重要となる経営・会計課題なのである。

旧商法時代の時価以下主義が通用しなくなり、持分プーリング法の適用場面もきわめて限定的となったいま、M&A 会計のいずれの場面においても、対象企業全体についても、個別資産負債についても、公正価値測定が求められるようになっていることは周知のとおりである。公正価値測定の対象が金融商品にかぎらず、有形固定資産・棚卸資産や偶発負債にも広がり、M&A 会計においては最も厳密な適用が求められている（King, A.[2006],Preface）。

わが国の企業結合会計基準は、取得原価は原則として時価または合理的に算定された価額で配分することを原則としつつ、ある要件を満たすときは適正な帳簿価額を基礎として取得価額を配分できる、つまり簿価でも良いという簡便法を認めている（適用指針 54 項）。他方、2006 年末改訂の国際財務報告基準 IFRS3 には簿価でもよいという例外規定がない。米国の公正価値測定会計基準 SFAS157 や公開草案 SFAS141R ではますます公正価値測定の範囲を拡げて

いる。そこでは、すべての資産負債とはいわないまでも、できるだけ客観的な市場価格を使い、それが得られないときは市場参加者が考えるところも参照しながらできるだけ客観的な見積り価額によることも求めている。公正価値測定に対する彼我の違いはおそらく、持分プーリング法を廃止し、パーチェス法一本に絞ることによってコンバージェンスを達成してもなお残るギャップであろう。

以上は一般的な公正価値会計の見方である。しかし、どこまで公正価値測定の対象が広がっているのか、どのような測定方法の開発が進んでいるのかという疑念はどうしても拭えない。というのは、公正価値測定 (fair value measurement) の“測定”ということばはいかにも客観的な価値測定に聞こえるが、そもそも価値を評価ということは主観的な行為であり、絶対的かつ永続的な価値評価は望むべくもなく、それが正しいか誤っているかを判定するための究極的な基準はないはずである<sup>1)</sup>。

そこで公正価値会計には3つのジレンマがつきまとう。歴史的取得原価のもつ信頼性を犠牲にしても、より有用な会計情報を生み出すには公正価値会計は欠かせない。公正価値測定は究極的には主観に左右されるところがあるにせよできるだけ客観性を保ちたい。これが第1のジレンマである。市場価格のある金融商品の公正価値評価は容易であり客観性もあるが、製造プラントについての公正価値測定にはいかなる角度からみても客観性にはどうしても疑問符が付く。上場株式は子供が保有しても経営者が保有しても市場価値に変わりはないが、製造プラントの価値は経営手腕によって決まる。技術のない企業にとっては無価値である。金融商品に限定せず、非金融資産にも公正価値測定の対象を拡大しようとするときにはこのようなジレンマは避けられない。経営者にとっては、製造プラントの公正価値を甘く見積もれば償却費負担が増える。辛く見積もればのれんが増える。棚卸資産の公正価値測定は、それを忠実に実施すれば利益が出ない。期待利益を確保するにはのれんを増やすことになる。これが第3のジレンマである。

本稿は、上記のような問題意識をもって、M&A で取得した個別資産負債のうち、有形固定資産と棚卸資産への配分を中心として、資産の公正価値測定を経営会計の実務面から検討するものである。目的は、公正価値測定を強く求めている国際財務報告基準 IFRS3 および米国 FASB 財務会計基準 SFAS141R と SFAS157 が、どのように上記ジレンマを乗り越えようとしているかについて実務面から検討することである。

なお、資産負債全般ではなく、とくに有形固定資産と棚卸資産を中心とする第1の理由は、大多数の事業会社においては最重要な物的資産であること、第2の理由は、一部の棚卸資産（国際相場商品等）を除けば、容易に観察できる市場価格がなく、その価値評価には経営者判断が

---

1) Mises, L.[2005], Chapter 1, Judgment of Value

欠かせないからである。

## II. 企業全体の公正価値測定

M&A を扱う企業結合会計基準においては、被買収企業の企業価値評価そのものは完了し、買収価額はほぼ確定しているところから会計処理はスタートするため、買収価額決定のプロセスは扱わない。しかし、企業全体の買収価額を、取得した個別資産と引受けた負債に公正価値ベースで配分し、残余をのれんとするパーチェス法においては、被買収企業全体の公正価値の決定プロセスを明らかにすることは必須である。のれん償却の要否論争にも影響する可能性がある。

### 1. 企業結合は等価交換取引

SFAS141 (2001) は、APB16 (1970) が厳しい 12 の条件付きで認めていた持分プーリング法の適用を禁止し、パーチェス法一本に絞った画期的な企業結合会計基準となった。“true mergers” とか “mergers of equals” の存在を否定し、また存在したとしてもきわめて稀であるとして、すべての企業結合は、買収も合併も、事実上一方の企業による他方の企業の支配の獲得であり買収 (purchase) であると判断した (par. B42)。

また、パーチェスとは独立者間における exchange transactions であり、等価交換取引である、よって企業買収の対価である現金またはその他資産、負債または持分証券の公正価値、または被買収企業の純資産の公正価値、いずれかより信頼できる方で測定しなければならないとした (par. 6)。

企業結合の本質を交換取引であり、取引形態は現金等による純資産の買取りによる合併であっても株式交換による買収であっても、取得資産は常に公正価値で測定すべきとするパーチェス法の論理は、決して SFAS141 から始まったわけではなく、それよりもおよそ 40 年前に、Wyatt が持分プーリング法との比較において正しく指摘したところである<sup>2)</sup>。

「交換の理論」に至ってはさらに古く、19 世紀末から唱えられてきた主観価値説にはじまる。それによれば、交換取引の一方の当事者は、相手が提供するものに相手が認める以上の価値を認めるからこそ交換が成立するのであり、等価交換取引は誤っていることになる<sup>3)</sup>。たしかに企業の全体価値の公正価値と買収対価である現金以外の株式等の公正価値がイコールかどうかは誰にも分らない。お互いに相手よりも大きな価値を認めるからこそ M&A は成立するのである。かといって、双方の主観価値を測定するのは不可能に近く、対価の公正価値と純資産の公正価値はほぼイコールとみなし、いずれかより信頼できる方で測定しなければならないのである。

2) Wyatt, A. [1963], chapter 7

3) C・メンガー『一般理論経済学』（第 6～7 章）および藤田敬司 [2007]

## 2. わが国企業結合会計基準による取得価額の算定方法

「被取得企業または取得した事業の取得原価は、原則として、取引時点の取得の対価となる財の時価を算定し、それらを合算したものとする。支払対価が現金以外の資産の引渡し、負債の引受けまたは株式の交付の場合には、支払対価となる財の時価と取得した純資産の時価のうち、より高い信頼性をもって測定可能な時価で算定する。」(三一―二―(2)―①)

一見 SFAS141 の直訳に近いが、純資産の時価評価の方法も対象も同一であるとは限らない。

ここでいう取得原価とは、買収企業の個別財務諸表上では、取得した企業または取得した事業をいくらで買ったかということであり、時価よりも高く買ったか、又は安く買ったかをといることを投資額に反映させることを意味している。支払の対価が現金の場合には現金支出額で測定されるが、支払対価が現金以外の資産の引渡し、負債の引受けまたは株式の交付である場合には、企業結合が等価交換取引であるとすれば、支払対価の財の公正価値が被買収企業の純資産価値に等しいはずであるということ、対価をもって取得原価を測定するか、対価の公正価値測定が困難ならば、取得した企業の純資産の時価に基づいて取得原価を測定することになる。

しかし、先にみたように、適用指針が対象企業の簿価による簡便法も認めている以上、純資産の時価によるケースは極めて稀であり、通常は信頼できないであろう。

## 3. 国際財務報告基準 IFRS3 による取得価額の決定

IFRS3 によれば、企業買収の対価は対価である現金またはその他資産、負債または持分証券の公正価値、または被買収企業の純資産の公正価値、いずれかより信頼できる方ではなく、取得価額は常に、交換日における対価の公正価値で測定しなければならない (par. 24)。ここで注目したいことは、(1) 支配獲得日 (date of acquisition) ではなく交換日 (date of exchange) であることが強調されていること、(2) 被買収企業の純資産の公正価値によることはないことである。支配獲得日ではなく交換日とした (1) の理由は、背景説明によれば、株式による一括買収では支配獲得日イコール交換日であるが、段階的取得においてその都度発行する新株の公正価値をそのまま反映する方が合理的であるからである (BC68)。

次に、取得原価の決定において、被買収企業の純資産の公正価値は使うことなく、常に対価による公正価値を選ぶこととした (2) の理由についてはとくに背景説明はない。しかし、考えられる理由は、被買収企業の純資産は買収交渉のベースにはなるが、それがそのまま取得原価になることは、非公開・中小規模会社を除けば、レアケースだからであろう。

## 4. 取得費用の取得原価算入

国際会計基準 22 は、M&A のための新株発行費用は、会計士、弁護士、鑑定士、コンサルタント等への報酬とともに取得原価に算入するものとしてきたが、IFRS3 は新株発行価額か

ら控除する処理に変更し、金融商品会計基準との整合性を計っている (par. 31 & BC71)。

この処理変更は、米国 SFAS141 による新株の公正価値からの控除方式とも一致する (par24)。

ところが、米国の SFAS141R は、IFRS3 および SFAS141 と異なり、関連費用は一切取得価額に算入することなく、別途処理を求めている (par. 27)。M&A に関する一切の費用とは、間接的な一般管理費はもちろんのこと、直接費用および新株発行費用も含まれる。ということは、取得価額からも取得対価からも、直接必要な経費ではあるが、必ずしも公正価値を構成しない可能性がある要素は徹底的に除外することになる。この変更は、取得原価主義における取得費用加算方式から、公正価値測定における出口価値の重視への動向として理解できないわけではない。しかしながら、交換取引においては、交換物自体とともに交換のための直接費用を含めて、当事者は等価以上の価値判断を行っているはずであり、交換の理論からは逸脱する。ただし、取得価額から個別資産負債への配分額を控除した残余としてののれんの実態をよりピュアーなものとすることは間違いない。

### III. 取得原価の個別資産負債への配分

パーチェス型の会計処理は、買収原価とその対価の支払手段が決定したあと、取得した資産と引受けた負債（偶発債務を含む）に対する原価配分 (allocation) へと進む。ここにおける論点は、原価配分は被取得企業の取得価額または M&A 直前の簿価によるのか、それとも時価または公正価値によるのか、ということである。持分プーリング法ではなくパーチェス法による場合、理論的には時価または公正価値以外にあり得ないはずであるが、現行の企業結合会計基準は、実務への配慮が行き届いているというべきか、それほど厳しく公正価値によることを要求していない。

ここでは、まずわが国の会計基準と実務指針を確認し、次いで国際財務報告基準 IFRS3 と、公正価値測定の源流を米国の SFAS141 により、企業結合会計基準における取得原価から公正価値への推移をたどる。SFAS141 はその前身である APB16 の取得原価主義を完全に脱していない。その改正草案である SFAS141R は、企業価値全体についても個別資産負債についても公正価値測定を徹底するかにみえるが、有形固定資産と棚卸資産については現行の GAAP と大きく変るところはなさそうである。

#### 1. わが国の実務指針

企業結合会計基準の実務指針は、「識別な資産負債への配分は時価（市場価格または合理的に算定された価格）による」（項目 53）という原則を掲げながら、「ただし、被買収企業の適正な帳簿価額によることもできる」（項目 54）と、実務への配慮を示している。また資本連結手続の実務指針も、「市場価格があるものとなないものがあり、取得後継続使用するものと売却する

ものがあるため、個々の項目毎の具体的な時価評価方法は扱わないこととした」(項目 55)と、M&A 等によりはじめて連結対象となる子会社の資産負債の時価評価の具体的方法について具体的に指示することを控えている。

## 2. IFRS3 における取得原価を配分すべき対象資産負債の範囲

次の要件を満たす限り、買収日現在の公正価値により、資産負債を個別に認識・測定しなければならない (par. 37)。

- ・ 無形資産以外の資産については、将来の経済的便益がほぼ確実に取得企業に流入し、しかもその公正価値は信頼性をもって測定できること
- ・ 偶発債務以外の負債については、義務履行のために経済的便益がある経営資源の流出がほぼ確実に必要とされ、その公正価値は信頼性をもって測定できること
- ・ 無形資産と偶発債務については、その公正価値は信頼性をもって測定できること

ここでは、無形資産と偶発債務については、その他資産負債と異なり、資産負債の定義に合うことを認識要件としていない。しかし、無形資産については IAS38 (無形資産) の定義を満たすこと (par. 45)、偶発債務については IAS37 (引当金、偶発債務、偶発資産) の定義を満たすこと (par. 47) を求めている。こうして、いままで簿外となっていた偶発債務は、買収日にはあらためて会計認識の対象となることは明らかであるが、偶発資産についてはここでは一切触れていない。偶発資産は、IAS37 の par. 33 から分るように、勝訴がほぼ確実で、予定外の入金がみこまれるものはもはや偶発資産ではなく通常資産となるからであろう。

## 3. カテゴリー別資産負債の公正価値測定

IFRS3 の付録 B によると、次のように公正価値を測定することになる (par. B16)。

- 1) 活発な市場で取引される金融商品は、現在の市場価値で測定する。また、活発な市場で取引されない金融商品については類似商品の金融商品を参考にして、PER・配当性向・期待成長率から割り出す。
- 2) 売掛金等については、受領額の現在価値から回収不能見込額と回収費用を差し引く。
- 3) 棚卸資産のうち、製品については、販売見込み価額から、①販売費用、②適正利益 (類似商品の利益に基づいて評価した利益) を差し引いたもの。仕掛品 (work in progress) については、完成品の販売見込額から完成するに至るまでの費用を差し引き、さらに上記①および②を差し引いたもの。原材料については再調達価額による。
- 4) 土地・建物については市場価額を用いて算出する。なお、IFRS3 はとくに言及しないが、土地・建物は専門鑑定人の評価によることが通例であり、市場性が乏しい物件については収益還元法等による見積りによらざるを得ないであろう。

- 5) プラント・設備は通常、鑑定人が決定する市場価額を使う。しかし、プラント設備の特殊性や売買事例の乏しさから市場価額が使えないときは、取得者は収入アプローチや償却後・再調達アプローチを用いて公正価値を推定する必要があるかも知れない。

#### 4. IFRS3 の原価配分の源流は米国 SFAS141 および APB16 に見出すことができる

買収日現在の公正価値により、資産負債を個別に認識・測定しなければならないという上記 IFRS3 の原価配分の基本は SFAS141 の par. 35 に、またカテゴリー別資産負債の公正測定については SFAS141 の par. 37 に、類似の源流を見出すことができる。

さらに SFAS141 の源流を探れば、その Appendix B (背景説明) が明らかにしているように、APB16 に到達する。すなわち、SFAS141 は、取得原価の決定と原価配分については、APB16 の基本を取り敢えず踏襲したのであり、第 2 段階で見直すものとして十分な検討は先送りした (par. B97, B99)。

#### 5. 取得原価から公正価値への漸進的レベルアップ

上記の源流探しの結果からみれば、2006 年改訂の IFRS3 は 1970 年公表の APB16 とさほど大きな差異がないようにもみえる。ところが仔細に点検すれば、同じ公正価値ということばを使いながら、その意味するところに重要な差異がある。

まず、1970 年公表の APB16 は、パーチェス法の適用においても、あくまでも取得原価主義の枠内で公正価値評価を両立させようとしたものであるが<sup>4)</sup>、概念フレームワーク SFAC6 による資産負債の定義を踏まえた SFAS141 はさすがに取得原価にはもはやこだわっていない。

たとえば、SFAS141 がいう公正価値測定すべき金融商品とは、市場で取引されている有価証券のみを想定していて、市場取引なき有価証券については何もいわない。ということは、わが国の金融商品会計基準がそうであるように、取得原価または評価替え後の簿価でもよいということになる。その点では、IFRS3 は市場性なき金融商品については、類似商品の金融商品を参考にして、PER・配当性向・期待成長率から割り出すことを求めている。すなわち、公正価値測定のレベルは格段にアップしており、SFAS141R はさらに公正価値測定対象の拡大している。

#### 6. 公開草案 SFAS141R による個別資産負債の価値測定

SFAS141R は公正価値測定対象の拡大している。対象の拡大とは、被買収企業全体の公正

---

4) par. 66: Principles of Historical ? Cost Accounting par. 67: Acquiring Cost. The general principles to apply the historical-cost accounting to an asset depend on the nature of the transaction.

価値であり、買収対価の公正価値である。例外は、売却目的で保有する資産であり、取得した長期性資産のうち撤去予定の資産グループである。これらの資産は、SFAS144（固定資産の減損会計基準）に従い、「売却処分を前提とした公正価値マイナス売却費用の出口価値で評価する」よう提唱している。M&Aによって新たに取得した固定資産は、今後のグループ全体のオペレーションにとって有用なものばかりではなく、不要不急のものも含まれていることは珍しくないからであろう。

因みに、SFAS144に従えば、引き続き保有し使用する固定資産の使用から生まれるキャッシュフローと売却によるキャッシュフローを併せたものが簿価以下の回収額とみこまれるときは、公正価値まで減損処理をしなければならない (par. 32, 33) が、撤去する資産、売却処分予定の固定資産として分類する限り、減価償却をしてはならない (par. 34)

「売却処分を前提とした公正価値マイナス売却費用の出口価値」は、字面だけからいえばたしかに公正価値評価の例外である。しかし、減損会計で使われている GAAP である。

そこで SFAS141R は次のように、公正価値測定原則論と現行 GAAP との両立を計る。

- ①原則として取得した資産負債は、売却目的の長期性資産を除き、取得日における公正価値で測定する
- ②ある特定資産負債のあるものは取得原価、あるものは公正価値という SFAS141 にみるような不統一や、負ののれんの長期性資産からの控除は、完全性・忠実性・目的適合性向上のために廃止する (par. B100～104)
- ③しかしながら、コスト・ベネフィットを考慮し、実務負担のミニマイズを計るため、特定資産負債については従来の GAAP によることを求める (par. B105)
- ④なお、被買収企業全体については、買収日における買収対価の公正価値により測定すること、取得関連費用を取得価額に含めないこと、100%未満買収であっても非支配株主ののれん価値を織り込むことを求める (par. 19～27)

上記④の非支配株主ののれん問題は、連結会計のみならず企業結合会計においても重要な課題であるが、本稿で扱う余裕はない。出口価値がはたして公正価値の例外かそれとも公正価値の一種かについては、本稿のIV、V章で詳しく論じる予定であるが、ここでは Weston による出口価値 (Exit Value) 批判をみておこう。

## 7. Weston, F. T. [1970] による Exit Value 批判

所得は、年末の純資産が年初の純資産に比べていくら増えたか、自由に使える資産がどれだけ増えたかによって測定される。経済学的な意味での所得の定義としては正しく、これがあらゆる資産負債の時価評価システムを支持する理論的支柱となっている。しかし、時価評価が投



資家の意思決定のために有益な会計情報を生むとはかぎらない。

Weston, F. T. [1970] (Arthur Young & Company) は、市場売却価額による会計システム (Market-Selling-Price-Accounting System) に賛成する学説に対して、時価評価が有益 (relevant) なのは、次の3つの場合くらいのものであり、通常の継続企業にとっては歴史的原価と再調達原価の併用が最も望ましいと主張し、あらゆる企業の資産負債へ無差別的な時価評価に異議を唱えていた。

- 1) まず、market-selling-price が最も必要なのは投資信託 (mutual fund) における運用資産であり、投資家にとっては証券時価総額がいくらかが最大関心事である
- 2) 次に時価評価が必要なのは清算会社であり、資産の最終的な一過性の換金処分額が目目される。その場合、売値が唯一、意味のある数字である。
- 3) アンティーク、土地などを将来の値上がりを期待して長期保有もそうである。

その他の場合、すなわち継続企業である一般事業会社にとっては、事業で活用中のプラント等固定資産を年末までに売却性分し事業を解散清算する予定がないかぎり、時価評価は株主が求める情報にとって目的適格的ではない。また、事業用固定資産の価値は作業の効率性に左右されるところ大であり、市場価額は那点まったく無頓着である。

他方、歴史的原価が他社との業績比較において十分役に立つともいえない。おそらく再調達原価 (それは第三者による情報による) との組み合わせが最適であろう。

#### IV. 有形固定資産の公正価値測定

前章から明らかになったように、いずれの企業結合会計基準も、取得した個別資産負債の公正価値測定を高らかに宣言する傍ら、慎重にすべての資産負債を対象とすることなく、純粋の公正価値としては例外があることを認め、現行 GAAP の適用を認めている。その場合、常に例外となるのが PPE (プラント設備等) であり、棚卸資産のような伝統的な事業資産である。IV章とV章では事業資産の公正価値測定に関する最近の会計基準を詳しく検討するが、検討すればするほど公正価値会計は古典的な経済学に接近するように思われる。

##### 1. 「市場価額」対「企業特有価値」

M&A で取得した土地および製造設備等 (Property, Plant & Equipment) 有形固定資産 (Non-Current-Assets) の公正価値について IFRS3 は次の順序で測定するよう求めている。

- (1) 鑑定人が決定する市場価額を優先的に使う。ただし、プラント等の特殊性や売買事例の乏しさから市場価額が使えないときは、
  - (2) 収入アプローチや再調達アプローチによって公正価値を予測しなければならない。
- ここでいう鑑定評価人による市場価額は、鑑定人による恣意的なさじ加減さえなければ一応

客観的価値といえよう。再調達価額も経営者が類似の資産を再調達すると想定したときの価額であるから、主観的判断を伴うが、市場価額を参考にする限り客観性もある。

問題は収入アプローチである。想定する収入額は経営者の見積りによらざるを得ない。その場合、企業特有の事業性を考慮して見積もるのが通常であるから、それは客観的な市場価額とは対極的な主観価値であり企業特有価値となる。それは公正価値測定理念に反するようにみえる。ところが、プラント等の資産としての特性・属性に注目すると、必ずしも市場価額は客観的だからそちらを優先適用すべきということにはならない。また、将来キャッシュフローの予測は、資産グループとして、ビジネス単位として測定することはできても、個別プラントごとに分けることは難しい。それは以下の理由による。

## 2. 資産の特性・属性に注目する公正価値測定

プラント等固定資産は、長期にわたって生産活動に投入されてはじめて収益を生む、典型的な非金融資産である。ペイトン・リトルトンによる古典的な固定資産論では、その本質は生産コストとしてまたは販売費用として、規則的方法で期間収益に見合わせなければならない「繰延費用」であり、「資産と役務の結合」である。また、経済学から出発して伝統的な会計を批判した J. B. カニングによれば、「貨幣に転換可能な将来用役」であり、「経済的便益」である。後者の「経済的用役説」について、とくにここで注目すべきは、「そのような用役は用役として活用できる人または人々にとってのみ資産である」<sup>5)</sup>。

金融商品の全面公正価値測定を提唱した JWG [2000] は、非金融的資産と金融商品の違いを次のように指摘し、属性の違いに起因する会計測定の違いを強調していた (par. 217 ~ 219)。

プラント設備は、原材料とともに、生産工程に投入され、財貨またはサービスの提供に貢献することが期待される。その過程で生まれた商品は販売されて現金を受取る権利に替り、最終的には現金に替るが、将来キャッシュフローとの関係は間接的である。金融商品のように直接キャッシュフローと結びつかないのである。非金融商品の重要性は、生産過程または収益生成過程でいかに効率的に利用されるかに左右される。よって非金融資産は費消されるまでは取得原価または低価法適用後の簿価で計上される。

上記の指摘は、非金融資産の属性には取得原価会計がふさわしいかもしれないが、価値の変換と実現の過程に依存しない金融商品には全面公正価値で評価すべきであると主張したものである。この主張を言い替えれば、非金融資産の代表であるプラント設備の価値は、企業経営者がいかに効率的に活用するかによって決まるといえる。さらに平易に言い替えれば、上場株式のような市場性ある金融商品は、子供が保有しても経営者が保有しても市場変動によって価値

---

5) Canning, J. B. [1929] および藤田敬司 [2005], 第 2 章

は変る。ということは、製造プラントは子供には無価値に等しいが、優れた技術力と製品販路を持つ企業にとっては価値を最大化できる資産である。

### 3. 売却処分目的固定資産

IFRS3 による固定資産の当初認識方法には例外が一つある。M&A で取得した固定資産の中に買収後使用する予定がなく、売却処分までに 1 年以上かかる見込みのものがあれば、それは売却処分固定資産 (Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations) に分類し、IFRS5 を適用しなければならない (par. 36)。

IFRS5 によれば、その後の売却処分に備えて、低価法 (簿価または売却見込み額マイナス売却費用のうちいずれか低い方) で公正価値を評価することになる。ただし、売却処分までそのまま放置するのではない。その後時価が変動すれば、国際会計基準特有の事後見直しを行い、その都度変動額を損益を認識するものとしている ((par. 15 ~ 17)。

### 4. 資産負債単独の価値か、資産グループにおける資産価値か

取得価額は本来、個別資産負債に配分されるべきものがあるが、個別に分別して価値測定することは出来ないものがある。金融商品は単独で取引される資産 (standalone assets) であり、その市場価額は単独で測定可能である。しかし、非金融資産の典型であるプラントは、一定の固定された場所で、他の有形固定資産および無形資産とともに生産活動に投入されるため、単独評価はきわめて困難である。よって、次項でみる公正価値測定会計基準書 SFAS157 は資産グループ、またはビジネス・ユニットや報告企業ごとにまとめて測定するものとしている (par. 6)。

### 5. 公正価値測定のヒエラルキー

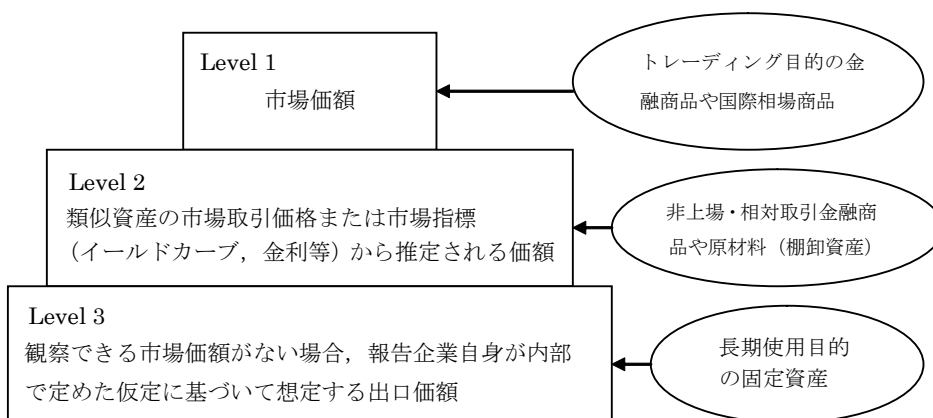
SFAS157 はさらに、この資産特性・属性の違いに注目するとともに、公正価値を測定するための inputs (市場参加者が資産負債の価格決定に使う入力データ) のレベルを 3 段階に分けている (par. 24 ~ 30)。

レベル 1 の inputs は、測定対象資産負債そのものの活発な取引市場で観察できる価額である。レベル 2 の inputs は、類似資産負債の市場価額または金利、イールドカーブ等から相関計数を用いて割り出した価額である。レベル 3 の inputs は、観察できる市場価額がない資産負債について、市場参加者が価格決定に用いるであろうデータまたは企業の内部データである。すなわち、報告企業自身が内部で定めた仮定に基づいて、リスク要因をも加味して想定するほかかない。ただし、資産を保有する他の市場参加者が想定するであろう出口価額をも考慮しなければならないという。下記図表 1 は 3 つのレベルにおける公正価値測定のヒエラルキーと対象となる主な資産の関係を (筆者の解釈を加えて) 表したものである。レベル 1 の主な資産は、

金融商品や非鉄・穀物・エネルギー等の国際相場商品に限られる、しかもトレーディング目的で保有する商品が主な対象であろう。レベル 2 は、相場がなく相対で取引される金融商品や棚卸資産の中の原材料等に限られるであろう。したがって、企業特有の長期使用目的で保有される有形固定資産は、測定日における所在地と使用状況をも考慮しなければならず、レベル 3 の対象とするのが精一杯であろう。このような形で有形固定資産を公正価値測定の高エラルキーに組み込むとしても、現実に公正価値測定が求められるのは減損テストや M&A による取得時等に限られている。

なお、付録 A の適用指針をみれば、レベル 1 と 2 は主として金融商品を想定しているようであり、M&A によって取得したプラントに適用できるのは観察できる市場価値がないレベル 3 である。

図表 1 SFAS157 による公正価値測定の高エラルキーと対象となる主な資産



出所) Ernst & Young [2007], Chapter 2, 対象となる主な資産は筆者が加筆

## 6. 最高・最良活用 (highest and best use) という概念

米国 FASB による SFAS157 (2006)<sup>6)</sup> は、資産の公正価値測定を定義するにあたっては、使用価値 (value in use) と交換価値 (value in exchange), 入口価値 (entry prices) と出口価値 (exit prices) を使い分けながら、最高・最良活用による公正価値測定を基本スタンスとしている。

(1) 使用 (in-use) か, 交換 (in-exchange) か

有形固定資産は、通常、他の資産とともに事業に投入されるときに価値が最大になると考えら

6) この会計基準は、公正価値測定の一貫的なフレームワーク確立を目指すものであり、金融商品のみならず、非金融資産の公正価値測定をも対象としているため、M&A において取得した資産負債の当初認識にきわめて適切な指針となるものと思われる。

れるときは、グループとして使用するものとして価値を測定する。使用を前提としても、他の市場参加者がより有効に使用できるとき、交換取引によって受取る金額である。また、金融商品の公正価値は単独ベースの交換価値、すなわち交換取引による入金額で測定する（par. 13）。

(2) 入口価額か、出口価額か

SFAS157によれば、資産を取得するときまたは負債が発生するときの取引価額は入口価額であるが、それは資産の公正価値は資産を売るときに受取る額であり、負債の公正価値は負債を他に移転するときに支払う金額である。入口価額も取引時点の公正価値であるが、保有資産の公正価値は売却を想定したときの出口価額である。それは、企業は現実に売却する意図はなくても、売却すると仮定したときに受取るであろうネット入金予想額である（par. 16）。

(3) 最高・最良活用という概念は分りにくく、SFAS157の本文そのものはあいまいであり、それだけでは実務で使えるとは考えられない（Ernst& Young [2007]）が、SFAS157付録の背景説明を併せ読むことによって、次のことが明らかとなる。

- 1) 固定資産は通常、単独よりも他の資産とともにグループ使用による方が価値を最大化できる。よってグループで使用するときの価値と、グループで一括売却することを想定したときの交換価値を比較し、どちらか大きい方で価値を測定する。たとえば、駐車場として使用している空き地を、他の市場参加者がボーリング場としてより有効に活用できるならば、交換取引による売却予想額が最大価値額である（par. C36）。
- 2) 単独で売却できる資産、とくに金融商品については交換を前提として価値を測定する。その場合、交換価値イコール出口価額となる。なお、交換は実際行われる必要はない。

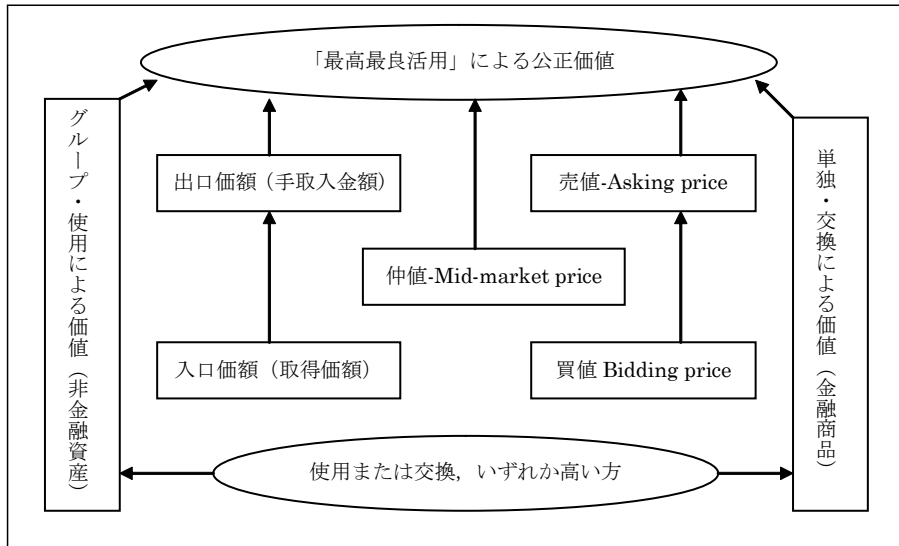
では、なぜ最高・最良価額が公正価値と考えられるのか、入口価額よりも出口価額の方が公正価値といえるのか。このような素朴な疑問に対する的確な回答や理論的な説明は、残念ながら会計基準書にはみあたらない。

## 7. アーピング・フィッシャーによる ASK — BID 価額

価値 (value) を限界効用として、また主観価値 (subjective value) とみる経済学者 I. フィッシャーは、交換取引における価額 (price) × 数量を価値とみた価値は価額によって決まる。また、価額は交換取引によって決まる。そこまではとくに目新しいことではない。公正価値測定との関連で注目すべきは次の指摘である。

価額を決める交換取引は必ずモノの移転 (transfer) を伴うことは必要ではないとして、そのような価額決定取引を想定交換 (Contemplated Exchange) と呼ぶ。そのような取引

図表 2 資産の「最高最良活用」における出口・入口価額と ASK・BID 価額



出所) SFAS157 および Fisher [1906] に基づき筆者作成

では、売ろうとする価額：ASKING — Price は通常、実際の売買価額よりも高い。他方、買おうとする価額：BIDDING — Price は通常、実際の売買価額よりも安い(Fisher, I. [1906], Chapter 1-5)<sup>7)</sup>。

上記 ASK-BID 価額を、SFAS157 の ENTRY 価額—EXIT 価額と対比すると、2 組みのペアは相関関係にあり、少なくとも ASK 価額イコール Exit 価額であることが分る。したがって、ASK 価額が実際の売買価額よりも高いように、想定される Exit 価額は、実際の売買価額よりも高く、観念的には Entry 価額よりも高い、よって最高・最良活用の概念にフィットすることが分る。

個人の欲求満足や将来に対する期待から価値論を展開したフィッシャーの経済学は、企業の利益測定には不向きであると会計学者ロバート・スターリングが批判したところであった (Sterling, R.R. [1970], Chapter X)。しかし、真実の価値はコストではなく、それよりも高いところにあることを認めている (同, Chapter X1)。

ASK-BID 価額に基づく公正価値測定用の入力データ (inputs) の有効性は、SFAS157 も認めており、ASK と BID の仲値 (Mid-Market-price) も使えるという (par. 31)。また、下記図

7) 経済学者 R・S・エドワードは次のような逆のケースを指摘する。固定資産の使用による価値も所有者にとっても出口価額であり、それば入口価額を上回ると期待するからこそ固定資産を購入するのである。ところが、所有するプラントを売り、同じプラントを購入するときは、ブローカー口銭分だけ Bid price が Offer price を超過することがある (Edwards, R. S. [1962], Page80)。

表から、ASK・BID 価額は、出口・入口価額とパラレルの関係にあり、出口価額と ASK 価額は資産の最高・最良活用を想定した公正価値であることが分る。

## V. 棚卸資産の公正価値測定

### 1. 問題点

企業が棚卸資産を保有する目的は、仕掛品や原材料を含めて、最終的には顧客に市場価格で販売することによって収益を挙げ利益を得ることである。そこでの利益は、市場価額を一定とすれば、棚卸資産の簿価がいくらかによって決まる。市場価額が簿価を下回る事態となるとき、通常低価法 (LOCOM) を適用して簿価を引き下げるが、その目的とするところは簿価から含み損を排除するだけでなく販売時に適正利益を計上するためである。

M&A で取得した資産についても同じことがいえる。企業結合を持分の結合とみる場合は、結合当事者企業の資産負債はすべて簿価によって引き継がれるが、その他の場合は、時価または公正価値で評価することが求められている。ところが、圧倒的多数の棚卸資産については、上場有価証券のような公正価値、すなわちヒエラルキーの第 1 レベルのように観察できる市場取引価額 (observable market prices) はまずない。第 2 または第 3 レベルの方法によって公正価値を見積もっても、公正価値イコール簿価とすれば販売時の利益は期待できない。それどころか、販売費・管理費・在庫金利等を差し引くと実質赤字になる。M&A 直後の業績は期待に反したものとなる。M&A 前のグロスマージンが高かったときほどその落差は大きい。ではどうすればよいか。わが国の会計基準のみならず米国会計基準をみてもこの点についてはあいまいである。結果的には、99%まで相手方の簿価をそのまま引き継いでいるといわれる (King, A, [2006], Chapter11)。

IFRS3 は、今後は棚卸資産についても公正価値測定の確実な実行を求めているが、そこでは半世紀以上前から使われてきた正味実現可能価額 (net realizable value, NRV) から適正利益を控除する方法を適用している。何をもちいて適正利益とするのかなどいくつかのあいまいな点が残る。まず IFRS3 による適正利益を確保する NRV を、次いで米国 SFAS157 による再調達価額を中心とする NRV を、最後にシュマーレンバッハによる NRV (調達価額・市場価額との比較して最も低い場合の NRV) の順に比較検討する。

### 2. 国際財務報告基準 IFRS3 の場合

IFRS3 (2006 年末改訂版) は、識別可能な資産負債について取得日現在の公正価値測定を求めている。棚卸資産のうち製品については、販売見込み価額から①販売費用と②適正利益 (類似商品の利益に基づいて評価した利益) を差し引いたもの、仕掛品 (work in progress) については、完成品の販売見込み額から完成するに至るまでの費用を差し引き、さらに上記①販売費用と②適

正利益を差し引いたもの、原材料については再調達価額である (par. B16)。販売見込み額から販売費用を差し引いた正味実現可能価額は公正価値の一種といえるとしても、そこから適正利益を差し引いたものはたして公正価値といえるのかどうかは疑問である。また、再調達価額は明らかに取得原価の一種である。このように、ごく最近の IFRS3 においてもなお、M&A で取得した棚卸資産はミックススタンダードで評価せざるを得ないところに問題も複雑さがある。

また下記 6 項でみる ARB43 においても、NRV (正味実現可能価額) は市場価額としての再調達価額との対比において、低価法を適用するときの尺度として使われている。再調達価額と NRV の関係は下記図表によって比較対照することにより明らかとなる。

図表 3 歴史的取得原価と公正価値

	歴史的取得原価	公正価値
入口価値か、出口価値か	Entry Value	Exit Value
取引	資産の製造または購入 Production or Purchase (負債の発生 Incurred)	資産の売却または廃却 Selling or Disposal (負債の決済 Settlement)
資産 (負債) の金額	資産取得額 (負債発生額)	資産売却額 (負債決済額)
直接関連費用	資産取得額に加算 (負債発生額から控除)	取得時の関連費用は資産化しない、 売却時の費用は売却予想額から控除
例	Replacement Cost 資産取得額 + 取得費用	NRV (Net Realizable Value) 資産処分予想額 - 処分費用

出所) Ernst& Young [2007] 等を参考に筆者作成

図表 4 使用価値と交換価値

	使用価値 (value in use)	交換価値 (value in exchange)
意義と特性	所有者にとっての効用 (utility)。 その金額は主観的であり、比較によって価値が決まる 効用が取引金額を上回れば buy, 下回れば sell	市場価格 (market price) であり、市場参加者による Bids と Offers の合成である
プラントの価格	買価格は売価格を上回る	—
棚卸資産の価格	—	小売市場における売価格は、卸売市場における買価格を上回る

出所) Edwards, R. S. [1962]

正味実現可能額をもって棚卸資産の公正価値というべきか、それとも棚卸資産は公正価値測定の対象外というべきか意見の分かれるところであるが、少なくとも上記比較表から、再調達価額は取得するためにいくら支払うべきかを表す入口価値を表し、NRV は手取りいくらかを表す出口価値である、といえよう。

入口価値は本来、過去の取得額をベースとして取得費用を加算するものであり、再調達価額はいま再度調達すると仮定した取得価額である。低価法適用後の簿価も取得原価基準の下で行



われる帳簿価額の臨時的な減額であるとする意見もある<sup>8)</sup>。他方、M&Aにより取得した資産の正味実現可能価額は販売見込額をベースとして、そこから販売費用その他を控除する売手の出口価額であり、公正価値の一種といえよう。

### 3. 米国企業結合会計基準 (SFAS141 & 141R) の場合

現行会計基準 SFAS141 は、個別資産負債の評価に関しては原則として 1970 年の APB16 を引き継いでいるため、買収企業は被買収企業の簿価をそのまま引き継ぐことを事実上認めている。APB16 はパーチェス法適用においても歴史的原価適用を原則としていたから、持分プーリング法を禁止した SFAS141 は公正価値会計へとハンドルは切ったものの、棚卸資産についてはやはり簿価引継ぎを事実上容認している。M&A で取得した企業の取得価額を個別資産負債に公正価値で配分する方向で検討は進めたが、歴史的取得原価を原則とする APB16 を見直すにはあまりにも期間的余裕がなかったということらしい。その証拠に、取得原価と公正価値の不統一と矛盾の解消は次のプロジェクトに委ねたという (背景説明 par. B97 ~ 99)。

買収企業全体の公正価値測定を前提とする改訂草案 SFRS141R (2005) は、識別可能な資産負債は、売却目的の長期性固定資産を除き、買収日における公正価値測定を求めている (par. 28)。ところが、棚卸資産については特段の記述は見当たらない。付録 B では、SFAS141 と APB16 にみられた特定資産負債の認識測定の不統一を除去するためには、買収した資産負債は原則として公正価値で認識測定しなければならないことを FASB は決意した (B102) と SFAS141 と同じ反省を繰り返している。

### 4. 米国公正価値測定会計基準 (SFAS157) の場合

棚卸資産の公正価値測定については、SFAS157 は完全に ARB43 の Chapter 4 (Inventory pricing) に委ね、当会計基準の対象外としている (par. 3)。では、なぜ棚卸資産は公正価値測定の対象外なのかが問われなければならない。ここでは、したがって、半世紀前に遡り、1953 年の ARB43 (Inventory pricing) に立ち戻るほかない。

### 5. 米国 Accounting Research Bulletin (ARB) 43 の取得原価主義と低価法

ARB43 によれば、棚卸資産の評価は財務状況の説明と利益の期間計算に必要であるとし、使用する目的で保有する固定資産と異なり、あくまでも最終的には売却することによって収益を得ることを目的として在庫するものである、よって実現収益と費用を対応させるべく、売上原価に転化する棚卸資産の簿価は取得原価をもってプライマリーベースとしなければならない

---

8) 固定資産の減損に係わる会計基準の設定に関する意見書「三基本的考え方」参照。

という (Statement 1 ~ 3)。伝統的な取得原価主義と実現基準である。

また、取得原価からの乖離が求められるのは、取得原価の価値が市場価額を下回るときであり、取得原価はあくまでも将来収益に適切にチャージできる金額でなければならない。それが望めないときには、取得原価を市場価額まで切り下げる低価法 (LOCOM) を適用しなければならない (Statement 5, par. 8)。

## 6. ARB43 による市場価額、正味実現可能価額、適正利益の関係

ARB43 の Statement 6 は低価法適用における市場価額を次のように定義している。

① 「低価法 (lower cost or market) でいう市場価額とは、再調達コスト (current replacement cost) または再生産コスト (reproduction cost) である。」

市場価額が低価法適用後の棚卸資産の簿価となり、売上実現時の売上原価となる。

② 「市場価額 (current replacement cost= 新たな棚卸資産の簿価) は、正味実現可能価額 (net realizable value = 以下 NRV という) を超えてはならない。なお、NRV とは、通常の商取引において売れると推定される価額 (sales) から、合理的に予測される完成または販売まで要するコスト (selling cost) を差し引いたものである。」ここで市場価額 (すなわち新たな棚卸資産の簿価となり、売却時には売上原価となる価額) は推定売上高から販売経費を引いた NRV 以下でなければならないという定義を損益計算書式に表すと次の不等式となる。

$$(\text{推定売上高} - \text{売上原価} - \text{販売経費}) \geq 0$$

$$\text{よって、NRV} \geq \text{売上原価} (= \text{市場価額}) \dots\dots\dots ②$$

③ 「市場価額は、NRV から適正利益 (normal profit margin) を差し引いた金額を下回ってはならない。」この定義を損益計算書式で表すと次の不等式となる。

$$(\text{推定売上高} - \text{売上原価} - \text{販売経費} - \text{適正利益}) \leq 0$$

$$\text{よって、NRV} - \text{適正利益} \leq \text{売上原価} \dots\dots\dots ③$$

②と③を組み合わせると、

$$\boxed{\text{NRV} \geq \text{市場価額 (再調達価額)} \geq (\text{NRV} - \text{適正利益}) \dots\dots\dots ④}$$

で表すことができる。これは、収益実現時の費用となる棚卸資産の簿価は正味実現可能価額 NRV とそこから適正利益 (通常のマージン) を引いた金額との中間に位することを表している。

このような低価法の考え方を平易に言い替えて、M&A によって取得する棚卸資産の適用すれば次のようになる。

- 1) 棚卸資産の含み損は持ち越してはならず、販売時に損失が見込まれないように留意しなければならない。
- 2) 市場価額が簿価以下であれば、簿価は、販売見込額から販売費用を差し引いた正味実現価額以下へ、さらには正味実現価額から適正利益を差し引いた金額以上の金額まで引き下げられなければならない。
- 3) ARB43 の定義は上記④式に整理できるが、この式はあまりにもまわりくどい。また、市場価額とは再調達価額（入口価値）であり、NRV は公正価値（出口価値）であるから、上に取得原価と公正価値がないまぜになっている。
- 4) IFRS3 は上記④の 2 つの不等式を単純化し、「NRV - 適正利益」というミニマム・スタンダードに統一しており、次の 1 つの等式で簡潔に表すことができる。

$$\text{M\&A で取得した棚卸資産の公正価値} = \text{販売見込み価額} - \text{販売費用} - \text{適正利益} \dots \dots \text{⑤}$$

この⑤式では、④式にみられるようなまわりくどさや取得原価と公正価値のミックスアップがなく、一応公正価値の考え方で統一されている。しかしながら、販売費用とは何か、適正利益とは何かとなると、その中身を定義することはきわめて困難であり、経営者判断が欠かせないところである。

## 7. 80 年前にシュマーレンバッハが提唱した NRV

1953 年の ARB43 や 2006 年の IFRS3 がいう正味実現価額は、すでに 80 年前にシュマーレンバッハが唱えた棚卸商品の評価方法と大きく変るところがない。Schmalenbach, E [1923] は棚卸商品を評価するに当たってはまず観察すべき最高限度 (Hoechstgrenzen) として次の 3 つがあるという。

- ① 調達価格あるいは制作価格
- ② 市場性のある商品については市場価格
- ③ 販売することを決定した商品については、予想される販売価格から販売費用ならびにその他換金までに見込まれる諸費用を控除したもの

貸借対照表の作成日（期末日）から貸借対照表のインプット締め切り日までの期間に、ある商品が売れたときは、上記③で評価されるのであるから、貸借対照表上の評価はこれら 3 つの価値のうち最も低い方に向けられるという。当時のドイツ株式法は①と②のみ認めていたため、シュマーレンバッハは③が最も正規の貸借対照表作成の原則に適しており、株式法も採用すべきであると唱えたのである（IV 章、邦訳 147 頁）。

わが国の棚卸資産の評価に関する会計基準（平成 18 年公表）は、低価法を強制適用し、低価

とは「正味売却額」(売却市場における売価から見積追加製造原価または見積販売直接経費を控除したものである)と定義した。この定義はシュマーレンバッハの③に接近したが、いまだ同等ではない。直接販売費用だけを控除してもその他の費用がかかるはずであり利益は大きく損なわれる。③では販売に係る直接費用のほかにその他の費用も計算に入れており、原文を見直せば<sup>9)</sup>、その他換金までに見込まれる費用には在庫金利も含まれることは明らかである。

M&A で取得した棚卸資産に限らず、棚卸資産のマーケティングには、主として営業部署で発生する直接販売費用のほかに、信用程度を設定し、代金回収に万全を期す審査担当部署など間接費用がかかるからであり、在庫金利も不可避である。これらの間接費用や金利を考慮しなければ、販売時の純実現利益はほとんど期待できない。それどころか実質的に赤字になるリスクも高い。販売見込額から販売費用のほかに、適正利益を確保する ARB43 や IFRS3 の逆算方式と異なり、シュマーレンバッハの③はその他の販売関連費用をできるだけ広く見積り控除する方法である。一見すると方法論に違いはあるが、目的とするところは赤字の回避であろう。そこで問題となるのは、適正利益とは何か、その他の販売に関連する費用とは何かである。

## 8. 適正利益を確保し、その他販売関連費用をカバーするグロスマージン

King, A, [2006] は、適正利益 (reasonable profit) とは EBITDA (金利, 税金, 償却費控除前利益) が絶対的最低限であるという。というのは、第一に他の市場参加者が生み出す利益水準との比較において、より高い方を目標とすべきであり、第二に販売に必要なインフラ投資と在庫投資にかかる費用、売掛金回収までの金利等も考慮したものでなければならないからである。適正利益確保のためには正しい指摘であり、結果的にはシュマーレンバッハが提唱するその他関連費用アプローチとも一致する。要するに適正利益といい、その他間接販売費用といい、通常グロスマージンと呼ばれる粗利によってカバーされるべき損益項目である。

M&A 対象企業のグロスマージンが高ければ高いほど、棚卸資産の公正価値測定後の簿価は高くなり、M&A の直後の業績を引き下げることが避けられない。企業結合会計は、企業全体の公正価値測定とそれに基づく取得価額から出発し、取得価額の個別資産負債への配分へと進むが、企業全体の取得価額決定以前に行うデューディリジェンスでは在庫商品のマージン率が重要なチェックポイントとなる。

## VI. おわりに

M&A で取得した有形固定資産と棚卸資産を中心として、公正価値測定の会計基準を企業経理の実務的観点に立ってに検討してきたが、冒頭(はじめに)で述べた、公正価値会計に係わ

9) “der sonst bis zur Verwertung noch zu erwartende Kosten“ (Schmalenbach, E [1923], IV -b-1)

る3つのジレンマを乗り越えるのは容易ではなく、ジレンマは益々深まった感じである。ただし、ここで明らかになったことは、IFRS3は何が何でもすべての資産負債について公正価値で測定することを強要しているのではないということである。「プラント設備の特殊性や売買事例の乏しさから市場価額が使えないときは、取得者は収入アプローチや償却後・再調達アプローチを用いて公正価値を推定する必要があるかも知れない」とか、「棚卸資産のうち原材料については再調達価額による」という。この再調達価額は取得原価に近いまたは公正価値との中間に位置付けられるものである。また、棚卸資産の最終製品については、「販売見込み価額から、販売費用と適正利益（類似商品の利益に基づいて評価した利益）を差し引いたもの」というとき、販売費用を差し引いた正味実現可能価額は公正価値の一種といえるところでも、そこから適正利益を差し引いたものはかなり経営者寄りである。このように、ごく最近のIFRS3においてもなお、M&Aで取得した棚卸資産はミックススタンダードで評価せざるを得ないところに問題の複雑さが窺える。IFRSは容赦なき公正価値会計基準とみると、それは誤解であろう<sup>10)</sup>。

米国の公正価値測定会計基準SFAS157についても同じことがいえる。棚卸資産については、半世紀前のARB43のChapter 4 (Inventory pricing)に委ね、当会計基準の対象外としている。しかも、取得原価主義を基調としたARB43の内容は、シュマーレンバッハが1920年代に提唱したNRVからさほど進歩がみられず、逆に分りにくくなっていることは先に指摘したところである。

上記では、企業取得価額の個別資産への配分に係わる最新の会計基準は取得原価と公正価値のミックススタンダードであると評価したが、これは見方を変えれば、公正価値の概念が拡大しているともいえる。取得原価の一種ともいえる再調達価額も公正価値測定の一手法として取り込んでいる。また、SFAS157による公正価値測定のエピタキシー（図表1）によれば、レベル3では報告企業が内部で定めた仮定に基づいて出口価額を測定する。では経営者の主観的価値判断に委ねてよいのかといえば、最高・最良活用（FAIR VALUE）の概念にみるように（図表2）、他の市場参加者の評価を意識しなければならない。金融商品と異なる物的資産の特性と属性を認め、経営者はじめ市場参加者の見方を認める姿勢をとりつつ、公正価値測定を首尾一貫したものとした意向が表れているように思われる。

本稿では、M&Aで取得した資産のうち有形固定資産と棚卸資産を中心とする公正価値測定のあるあり方を検討したが、通常オフバランスとなっている無形資産の認識測定をも対象とするとき、のれんの償却・減損論争にもひとつの視点を提供できる可能性がある<sup>11)</sup>。というのは、最

10) Cairns, D.[2006]によれば、英国内にも、IFRSはすべての資産負債について全面公正価値会計を目指し、仮借無く前進していると誤解している専門家が多いと指摘している。

11) のれんの償却・減損論争については、次の文献がある。醍醐聡「持続的競争優位の経営戦略とのれんの償却・

高最善活用の出口価値である公正価値は簿価を上回るから、公正価値測定による個別資産負債価値に割当てたあとの残余をのれんとすれば、それは簿価ベース配分によるのれんに比べてはるかにスリムであり、コアのれんに近いからである。すなわち、被買収企業全体の公正価値を所与とするとき、有形固定資産と棚卸資産を簿価評価に据え置き、また無形資産はオフバランスのまま据え置いたときの残余であるのれんは、これらの重要 3 資産を公正価値またはその類似の価値で測定したあとの残余をのれんを上回することは明らかである。個別資産負債への割振りの過程からのれんの正体を分析して行けば、償却・減損論争にも新たな視点が得られものと考える。以上

#### 参考文献

- AAAA (American Accounting Association) [1966] *A Statement of Basic Accounting Theory* Boulding. K. E. “Economics and Accounting : the Uncongenial Twins” in Baxter W. T. et al 1962] *Studies in Accounting Theory* Sweet & Maxwell Limited
- Cairns, D. [2006] “The Use of Fair Value in IFRS” *Accounting in Europe*,
- Canning, J. B. [1929] *The Economics of Accountancy* The Ronald Press Company
- Edwards. R. S. [1962] “The Nature and Measurement of Income” in W・T・Baxter and S・Davidson, *Studies in Accounting Theory* Sweet & Maxwell Limited
- Ernst & Young [2007] *International GAAP 2007*, Lexis Nexis
- Fisher, I. [1906] *The Nature of Capital and Income* The Macmillan Company
- JWG [2000] *Financial Instruments and Similar Items*. 日本公認会計士協会訳 [2001] 『金融商品および類似項目』
- King, A, [2006] *Fair Value for Financial Reporting*, John Wiley & Sons, Inc.
- Mises, L.[2005] *Theory and History, an introduction of social and economic evolution*, Liberty Fund
- Schmalenbach. E 1923] *Dynamische Bilanz 13Auflage* Westdeutscher Verlag 土岐政蔵訳 [1970] 『十二版動的貸借対照表論』森山書店
- Sterling, R. R. [1970] *Theory of the Measurement of Enterprise Income* The University Press of Kansas
- Wyatt, A. [1963] *A Critical Study of Accounting for Business Combinations*, American Institute of CPAs
- Weston, F. T.[1970]” Response to Evidence for a Market-Selling-Price Accounting System” *Asset Valuation and Income Determination A Consideration of the Alternatives*, Scholars Book Co.
- 伊藤邦雄 [2007] 『企業価値評価』日本経済新聞社
- 藤田敬司 [2005] 『現代資産会計論』, 中央経済社
- 藤田敬司 [2006] 『資本・負債・デリバティブの会計』, 中央経済社
- 藤田敬司 [2007] 「オーストリア学派の主観価値説からみた公正価値会計の光と蔭」『社会システム研究』(Vol. 1) 立命館大学経営学会
- 高宇知敏彦 [2006] 「M&A がもたらした競争優位の計量分析」『立教ビジネスデザイン研究』, 立教大学ビジネスデザイン研究科
- 醍醐聡 「持続的競争優位の経営戦略とのれんの償却・減損論争の展望」『会計』第 17 巻第 4 号
- 西山茂 [2007] 『M&A を成功に導く BSC 活用モデル』, 白桃書房