

時事会計 No. 39

伊勢丹・三越の経営統合と会計

－負の「のれん」の正体－

キーワード：企業結合（M&A）、のれん、負ののれん、企業結合会計、負債の償却、資産負債中心観、収益費用中心観、国際会計基準、対称性

主要記事：『日経新聞』08年6月5日、25日、7月1日、07年9月4日、『日経流通新聞』07年9月28日。

昨年9月、百貨店の大丸と松阪屋が経営統合したが、そのさい100億円の負ののれんが発生した。また、今年10月に統合されるケンウッドと日本ビクターのケースでも100億円程の負ののれんが発生する見通しである。M&Aで発生する「のれん」（営業権）といえはすべて正ののれん（超過収益力）と思われがちだが、現実には負ののれんが存在することもまれではない。

そこで今回は、伊勢丹と三越の経営統合のケースをみることで、負ののれんの正体に迫ってみる。そして、その会計処理をめぐる議論をその基礎に遡ってみることで、現代の会計の特徴的な側面もみてみたい。

伊勢丹と三越の経営統合－負ののれん700億円と償却利益

伊勢丹と三越が08年4月に正式に経営統合したが（三越伊勢丹ホールディングス）、その際、巨額の負ののれん代700億円が生じた（「日経」08年6月25日）。

「のれん」といえばすべて正ののれん（超過収益力）と思われがちだが、現実には負ののれんが存在する。三越伊勢丹HDのケースだけでなく、08年3月期のB/Sに負ののれんを計上している企業はけっこうある。例えば、金額の大きなものは三菱地所671億円、平和不動産387億円である（その他の企業は前掲「日経」参照）。同じ百貨店では、昨年になるが大丸・松阪屋のケースの100億円がある（「日経」07年9月4日）。

その理論的側面はあとでみることにするが、現行の会計処理では負ののれんは負債に計上し、20年以内に償却する。毎期の償却額は費用ならず利益（営業外収益）となる。正ののれん＝資産→その毎期償却＝費用、これと対称的に、負ののれん＝負債→その毎期償却＝収益、というわけだ。

問題は、これが業績のかく乱要因、すなわち負ののれん代償却の利益押し上げ効果になるという点である。（三越伊勢丹HDのケースでは、本業の利益を示す営業利益340億円に対して、負ののれん償却が入った経常利益は470億円）

（ここに「日経新聞」08年6月25日を入れる）

そもそもなぜ生じる－割安統合か

では、そもそもなぜ負ののれんが生じるのか。その理論的側面はあとまわしにして、先の伊勢丹と三越の経営統合の具体ケースでみてみよう。

負ののれんが発生する1つの理由に割安購入が挙げられる。伊勢丹は三越を割安な価格で買った（伊勢丹の買収額<三越の時価純資産額、その差額＝負ののれん）というわけである。それを裏付ける格好の素材として「日経流通新聞」07年9月28日の記事がある。

端的には、三越の銀座店などの土地の時価が都心部の不動産取引の活況で高騰、統合比率にその含み益が十分反映されていないという点である。三越の株主からすれば、負ののれんが生じる統合比率（伊勢丹1：三越0.34）に不満、ということになる。ちなみに、一等地の時価が反映されない割安購入なら、他の企業やファンドからTOBを仕掛けられる可能性もないわけではない。

買収額が土地の時価を反映しないなら、三越にとって経営統合より売却した方が合理的といえる。だが、そう単純な比較はできない。統合比率の算定基準には両社の株価が反映されており、株価はむしろ継続企業の価値評価である。売却時価と継続企業の価値評価とは、その前提がはじめから違うのである。まさに、伊勢丹幹部が「店舗不動産の含み益は売却を前提としたもの。百貨店としてやっていくには、今の統合比率でも高すぎる」と言うように、高すぎるかどうかはともかく、百貨店としてやっていくことが大前提なのである。とりわけ大丸・松阪屋グループとの激しい競争関係のもと（その象徴が“銀座戦争”）、両社の相乗効果を期待しての経営統合なのである。

（ここに「日経流通新聞」07年9月28日を入れる）

会計処理をめぐって－発生原因と会計処理

企業結合会計の専門書を除けば、負の「のれん」に触れているテキストはあまりみられない¹。それだけ、のれんといえば正ののれんなのである。さて、負ののれんの会計処理には、「資産価値修正法」、「即時利益計上法」、「繰延利益法」がある²。

第1の資産価値修正法は、負ののれんの発生原因を資産評価の不備（誤り）とみることから、その資産から直接控除することになる。買収する三越の土地の過大評価に原因があれば、（借方）のれん／（貸方）土地として、土地の評価を支払額相当に下方修正し、同時に負ののれんを消すわけである。つまり、負ののれんは本来ないのだが、それが買収する資産の過大評価に起因するという見方なのである。

第2の即時利益計上法は、負ののれんを資産の過大評価ではなく、むしろ割安購入とみ

¹ 負ののれんを扱っている数少ないテキストの1つに醍醐聡『会計学講義（第4版）』（東京大学出版会、2008年）がある。ちなみに、そのTopix13（298ページ）では三越と伊勢丹の経営統合の事例があげられている（ただ、その時点では、負ののれんは想定されていない）。

² この他にも「持分修正法」（正ののれんの持分控除法との対称法）がある。

計上が定められている（「日経」7月1日）。

ちなみに、焦点の（正の）のれんの規則償却を廃止するかどうかの問題は、「東京合意」での2011年までをめどにしているらしい³。かりに非償却方式になれば、そしてそれとの対称性（シンメトリー）でいえば、負債計上のままか、正ののれんから控除か、ということになるだろうし、逆に負ののれんとの対称性でいえば正ののれんの一括費用化となろう。必ずしも（正と負の）対称性にこだわる必要はないが、その点で、（正よりも）先に負ののれんの新ルールが公表されたわけである。

ここで、重要と思われるのが、配分思考に基づく資産・負債計上の典型例である繰延資産の（費用配分から）即時費用化との共通性であろう。そこに、配分による資産・負債計上の回避（ないし忌避）、そして資産・負債中心観の台頭が垣間見える。

ともかくも、先にみたように負ののれんの発生原因は1つではない。したがって、理論的には負ののれんはその発生原因によって会計処理されるというのが筋だろう⁴。だが、配分の回避志向や資産・負債中心観の台頭とあいまって、会計方法の画一化志向は一層強まっている⁵。

先のNo. 37「国際共通化と在庫の評価方法」での配分回避の志向→会計処理の非弾力化（画一化）→経営者の意図を反映せず、と共通するところといえる。

（以上、08年8月30日）

³ 「東京合意」については、時事会計 No. 35 『東京合意』とコンバージェンス問題』参照。

⁴ かりに会計基準設定のあり方が（ルール・ベースではなく）プリンシプル・ベースであれば、この発生原因が重要になり、会計方法はそれによって決まるといえるだろう。

⁵ 時事会計 No. 36 「国際共通化と在庫の評価方法」で議論した「後入れ先出し法」の廃止も、この画一化志向の一環とみることができる。なお、そうした画一化志向の背景に、投資家本位会計という現代の会計の特徴があげられる。詳しくは、拙著『変貌する現代会計』（日本評論社、2008年）115ページ参照。