2025 年 10 月 20 日

のれん意見公聴会　レジュメ

良質な金融商品を育てる会
世話人　永沢裕美子

1. 自己紹介
   - 1980 年代後半　バブル時代にセールス・アナリストとして、日本株を海外投資家に、外国株を日本の機関投資家に紹介する調査業務に従事
   - 2004 年に市民グループ「良質な金融商品を育てる会（フォスター・フォーラム）」を設立。投資信託制度の改革のほか金融教育に注力。2013 年から金融経済教育推進会議委員
   - 情報開示制度は投資者保護の一丁目一番地。投資の自己責任の大前提として、企業の虚偽のない情報の開示
   - 2015 年～　ディスクロージャー・ワーキンググループ委員
     - ✓ 個人投資家という立場（＋上場（プライム、スタンダード）企業の社外取締役という立場）

2. 「のれん」について
   - アナリスト時代、外国企業のアニュアルレポートの注記に Goodwill の記載
     →「のれん」という概念との出会い
   - 投資判断における「のれん」の重要性が高まる背景
     - ✓ 収益力強化（P/L）のための買収が増加
     - ✓ （企業規模に比べて相対的に）大きな買収の増加

3. 個人投資家と「のれん」
   - 企業買収によって「のれん」が計上されることがあることを知っているか？
   - 個人投資家は何を見るか？　ＰＬ（営業利益、経常利益、当期利益）
     四季報、 Yahoo ファイナンス
   - 株式投資の民主化→個人投資家の多様性・裾野の広がり
     かつては「含み」重視の玄人個人投資家がいたが・・・

4. 日本基準か国際基準か？の議論の前に～良質な市場を形成するために

＜何が問題か？＞

   - 投資の本質は比較＝＞異なる基準が混在する現状は問題
   - 基準が混在していることが知られていない
   - 「のれん」の重要性増す中で、一般の個人投資家には「のれん」の発生について知られていない。　（機関投資家は知っており、その状況を知り得る。情報格差が生じている？）

- 企業経営者の中に「よく見せたい」という欲。会計監査人や社外取締役には見抜くことが難しい？

5. 今回の議論に接して考えたこと、懸念すること、希望すること
   - 企業経営者を判断する軸が利益重視へ → 収益力強化のための企業買収が増加
     妥当な買い物だったか、高すぎる買い物だったかが分かるのは数年後。その時に・・・
   - 国際基準の導入の前提として、「のれん」の現在価値が定期的に厳格に評価される必要あり。一般の個人投資家には見えていない。突然の減損、特損の発生は株主には衝撃。さらに問題なのは、責められるべきはその当時の経営者（しかも成功報酬を受け取っている可能性）「のれん」の毎年評価は監査コストの増加にならないか？
   - ２つの基準が混在する状況が続くと想定される中で、投資家に「のれん」の存在を意識させ、その情報も踏まえた投資判断を可能とする情報開示が必要
     - ✓ 国際基準の場合 「のれん」の価値（時価）と前期比の算出及び一般投資家に見える形での開示
     - ✓ 国内基準の場合 「のれん」の償却方針について一般投資家にも見える形での説明を義務付け＋「のれん」償却前営業利益を開示

以上