

## わが国における特別目的事業体の連結会計基準

威 知 謙 豪

### 目 次

はじめに

- I. 特別目的事業体の連結に関する会計問題
  - 1. 特別目的事業体の役割
  - 2. 特別目的事業体の連結問題
- II. わが国における特別目的事業体の連結基準
  - 1. 支配力基準の導入と特別目的事業体の連結をめぐる議論
  - 2. 支配力基準の例外として取り扱われる特別目的事業体
  - 3. 例外規定をみたさない特別目的事業体の連結の取扱い
- III. わが国における特別目的事業体を用いた取引の現状と特別目的事業体の連結基準の見直しに関する動向
  - 1. 特別目的事業体を用いた取引の現状に関する調査報告
  - 2. 特別目的事業体を用いた取引の開示例
  - 3. 特別目的事業体の連結基準の見直しに関する動向

おわりに

### は じ め に

2001年末に破綻したエンロン社の不正会計問題の一つに、本来ならば同社が連結すべき特別目的事業体（Special Purpose Entities: SPE）を連結範囲から不正に除外していたことが指摘されている。同社の破綻を契機として、米国財務会計基準審議会（FASB）はこれまで一時的に中止していたSPEの連結問題の再検討を再開し、2003年1月にはSPEのリスクと便益の帰属に基づく新たな連結範囲の決定基準を公表している（威知 [2004], 121-126頁）。また、国際会計基準（IAS/IFRS）ではエンロン社の破綻によってSPEの連結問題がクローズアップされる以前より、SPEへの支配が存在する指標としてリスク・便益を挙げており、さらに、現在SPEの連結を含む包括的な連結基準の導入を目的とした議論が重ねられている（威知 [2005], 70-77頁）。

EUの上場企業約8,000社は2005年1月よりIAS/IFRSの採用が義務付けられており、2007年以降にはEU域内にて資金調達を行うEU域外企業に対してもIAS/IFRSまたはIAS/IFRSと同等の会計基準に基づく連結財務諸表の作成が義務付けられる予定である。これに伴い、欧州委員会（European Commission）はEU加盟国の証券規制当局で構成される欧州証券規制当局委員会（The Committee of European Securities Regulators: CESR）に対し、日本の会計基準、米国会計基準およびカナダ会計基準がIAS/IFRSと同等と認められるかについて検証を行なうことを指示し、CESRは、

その検証の成果として2005年7月に「第三国会計基準の同等性に関する技術的助言」（以下、技術的助言）を公表している。技術的助言では、日本の会計基準は全体としてIAS/IFRSと同等であると結論付けられているものの、IAS/IFRSとの相違が存在する特定の26項目について追加的な情報の開示や補完計算書（Supplementary Statements）を作成することを要求しており、そのうち一定の要件を満たすSPEを連結除外とする取り扱いについては、わが国企業にとってより負担が重い補完計算書の作成が課せられている。

そこで本稿では、SPE連結問題の所在を概観した上で、わが国におけるSPEの連結の取り扱いに関する現行の会計基準が整備された経緯とその内容を整理する。引き続いて、現在、わが国では、日本公認会計士協会や企業会計基準委員会により現行のSPEをめぐる会計基準の見直しを念頭に置いた議論が進められていることから、この点について検討する。

## I. 特別目的事業体の連結をめぐる会計問題

### 1. 証券化取引における特別目的事業体の役割

SPEとは一般に、「設立時の法的な文書に列挙されている特定の事業を成し遂げるために設立される信託、株式会社、リミテッド・パートナーシップや他の法的な事業体であり、スポンサー（SPEを設立する企業やSPEの設立に関わるその他の企業）の倒産から債権者を隔離する一方で、スポンサーの資金調達および流動性を提供する目的で設立される事業体」と定義される（Holtzman, Venuti and Fonfeder [2003], p. 26.）。

SPEは、証券化（securitization）を実施するために設立されることが知られている。ここで証券化とは、事業会社や金融機関等の企業が特定の資産をSPEに譲渡し、その資産から生じるキャッシュ・フローを原資として支払いを行う証券（Asset Backed Securities: ABS）を発行するという一連の取引をいう（藤井 [2002], 129-130頁）。証券化は企業の信用力ではなく、対象となる資産から生じるキャッシュ・フローに依拠した資金調達であるから、この観点（資金調達という観点）からいえば、SPEは、資産の元の所有者（オリジネーター）の倒産リスクや信用リスクを切り離すこと、および、証券化取引の関係者の倒産リスクを排除する役割を果たす。また、ABSの取引単位を小額にすること（小口化）や、優先・中間および劣後部分といったいくつかのリスクとリターンが異なる債権に分解したうえでABSを発行することなどの役割をも担っている。SPEは証券化以外にも、集団投資スキームのための投資の器（Vehicle）として組成され、具体的には、複数トランシェの債権とエクイティを発行し債権ポートフォリオあるいはローンポートフォリオの投資運用を行うCDO（Collateralized Debt Obligation）や、不動産投資信託（Real Estate Investment Trust: REIT）、企業再生ファンド、リース取引、プロジェクトファイナンスのために組成されるなど、本稿でいう証券化のみならずSPEは多様な目的のために設立され利用されている。

そこで本稿では、秋葉 [1999] に従い、資産譲渡タイプの資産流動化（藤井 [2002] にいう証券

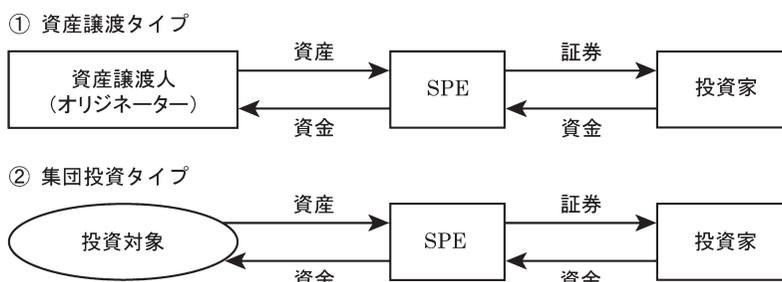


図1 SPE の分類

出所：秋葉 [1999], 28 頁に基づいて作成.

化と同義) に用いられる SPE と、CDO や REIT などの集団投資スキームに用いられる SPE とに分類して [図 1], 主に証券化に用いられる SPE の連結問題を対象として考察を進める。なお、昨今わが国では集団投資スキームに用いられる SPE の連結に関する問題が提起されていることから、この点についても考察を加えている。

## 2. 特別目的事業体の連結問題

証券化の実施にあたっては、多くの場合、資産の認識中止 (オフ・バランス化) を図って取引全体の仕組み (スキーム) が組成される。したがって、元の資産所有者であるオリジネーターが SPE へ譲渡した資産を認識中止することに加えて、資産の譲受人である SPE が譲渡人の連結範囲に含まれないことが求められる。なぜならば、資産の譲受人である SPE がオリジネーターの連結範囲に含まれることとなった場合、結果的に、当該資産を認識中止するという意図は果たされないからである。

現在わが国では連結範囲の決定基準として支配力基準が導入されており、連結における支配とは「意思決定機関 (財務及び営業又は事業の方針を決定する機関) への支配」とされている (連結財務諸表原則, 第三, 一, 2)。また、わが国と同様に支配力基準を導入している IAS/IFRS では、IAS 第 27 号「連結および個別財務諸表」において「(連結範囲の決定基準としての (一筆者注)) 支配とは、企業活動からの便益を得るために、その企業の財務および経営方針を左右する力」(IAS No. 27, par. 4) と定義している<sup>1)</sup>。すなわち、わが国や IAS/IFRS において連結範囲を決定する基礎となる支配とは、政策等の支配を通じて企業から経済的便益を獲得するために、すべての資産の利用についての指示を行える能力であり、支配の存在とは、その能力を保有していることを意味している (金子 [2003], 68-69 頁)。

しかしながら、その活動があらかじめ決定されており、また、倒産隔離等の観点から持分投資家

1) 米国では FASB の連結プロジェクトにおいて支配力基準の導入が検討されているが、現時点では導入に至っていない。連結プロジェクトの全体像については山地 [2000] を参照されたい。

が実質的に存在しないように設立される事業体である SPE に対しては、意思決定機関への支配の有無に基づく連結可否の判断が困難である。その意味で、SPE とは「支配が存在しないように設立（組成）される事業体」であり、ここに SPE の連結をめぐる根本的な問題が生じるのである。以下では、連結範囲の決定基準としての支配力基準を検討したうえで、SPE の連結に関するわが国の会計基準および実務上の取扱いについて検討する。

## II. わが国における特別目的事業体の連結基準

### 1. 支配力基準の導入と連結範囲の決定に関する原則的な取扱い

わが国では従来、連結範囲の決定にあたり議決権の過半数所有の有無に基づく判断基準（以下、議決権基準）が採用されていたが、企業会計審議会が1997年6月に公表した「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書」（以下、連結意見書）では、①従来の個別情報を中心としたディスクロージャーから連結情報を中心としたディスクロージャーへと転換し、連結ベースでのディスクロージャー制度の充実を図ること、および、②連結の対象とすべき企業集団の範囲を決定するにあたり、議決権基準から、実質的な支配関係の有無に基づく連結範囲の決定基準（以下、支配力基準）を新たに導入することが提言された。

支配力基準の具体的な内容は企業会計審議会の第一部会において検討が重ねられ、同審議会は連結意見書の翌年（1998年9月）に「連結財務諸表制度における子会社及び関連会社の範囲の見直しに係る具体的な基準（案）」（以下、具体的な基準（案））を公表し、1998年10月には具体的な基準（案）の確定版である「連結財務諸表における子会社および関連会社の見直しに係る具体的な取扱い」（以下、具体的な取扱い）を公表している。その後、具体的な取扱いに沿って、連結財務諸表原則および財務諸表等規則などが改訂されることとなり、連結範囲の決定における原則的な要件として、①他の会社の議決権の過半数を実質的に所有している場合、②他の会社に対する議決権の所有割合が50%以下であっても、高い比率の議決権を有しており、かつ、当該会社の意思決定機関を支配している一定の事実が認められる場合、が示されている（連結財務諸表原則第三、一、2）。

### 2. 支配力基準の例外として取り扱われる特別目的事業体

#### （1）特別目的事業体の連結に関する例外規定の設定

当時、企業会計審議会では、連結ベースでのディスクロージャーへの移行および支配力基準の導入に関する議論が進められると共に、SPE の連結に関する取扱いについても検討が重ねられた。当初に公表された公開草案である具体的な基準（案）では、資産流動化法に基づいて設立される SPE である特定目的会社（Tokutei Mokuteki Kaisha: TMK）の連結に関する取扱いが初めて示され、ここでは、TMK に資産を譲渡した会社が当該 TMK に譲渡した資産に関するリスクを負担する、あるいは重要な利益を享受することとなる場合には資産を譲渡した会社の子会社に該当するとされ

表 1 具体的な基準（案）における特定目的会社（TMK）連結の取扱い

(1)	TMK に対する出資額が当該 TMK の資産総額に対して僅少であり重要性が乏しい場合には、子会社及び関連会社に該当しないものとしてすることができる。
	ただし、TMK に資産を譲渡した会社が、当該 TMK に譲渡した資産に関して、原債務者の債務不履行
(2)	行若しくは資産価値の低下が生じた場合に損失の全部若しくは一部の負担を行い、又は重要な利益を享受することとなるときは、当該資産を譲渡した会社の子会社に該当するものとする。

出所：企業会計審議会 [1998a] に基づいて作成。

ている [表 1]。しかしながら、この取り扱いに対しては、日本公認会計士協会や日本資産流動化研究所<sup>2)</sup> によりコメントが公表され、証券化取引における「金融資産の認識中止の要件」と「SPE の連結の要件」とのコンフリクトが指摘されている。以下、①、②は、これらのコメントの概要である。

①日本公認会計士協会のコメントの概要<sup>3)</sup>

リスク負担あるいは利益の享受による SPE の連結可否の判断は、現在一般に行われている債権の証券化のネックとなる恐れがある。『金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書(公開草案)』を踏まえ、金融資産の譲受人である SPE が同公開草案で定められる要件（譲り受けた金融資産からもたらされる収益を ABS の保有者に享受させることを目的として設けられていること、および、SPE の事業が上記の目的に従って適正に遂行されていること、一筆者注）を満たす SPE であり、金融資産の譲渡人が金融資産の認識中止の要件を満たしている場合には、譲渡人による SPE の連結問題は発生しないとすべきである。

②日本資産流動化研究所のコメントの概要<sup>4)</sup>

証券化においては、資金調達という目的と並んで、資産を認識中止することも重要な目的の 1 つである。証券化の実施にあたり、資金調達に伴う売却代金の支払いの一部劣後化、クリーンアップ・コール<sup>5)</sup>、リコース等は不可欠の仕組みであり、この場合、財務構成要素アプローチに基づき譲渡人が支配を放棄した部分はその認識を中止し、留保する部分は新たに時価で計上するという会計処理が行われる。しかしながら、今回の基準案では、単独決算においてオフ・バランス処理がなされるにもかかわらず、最終的には譲受人である SPE が連結されてしまうという結果になり、財務構成要素アプローチが形骸化してしまう。

2) 特定債権法に基づく通産大臣の指定調査機関として 1993 年に設立された研究機関。なお、2003 年 3 月に解散している。

3) 税務研究会 [1998], 2 頁。および日本経済新聞社 [1998], 17 面を参照している。

4) 日本資産流動化研究所 [1999], 93-96 頁を参照している。

5) クリーンアップ・コールとは、「譲渡資産（あるいは受益証券）の残高が低下し、これらの資産に対してサービスマスターを提供することのコストが上回る場合に、サービスマスター等が譲渡資産（あるいは受益証券）を買い上げる権利（コール・オプション）」をいう（宮田 [2004], 52 頁）。

表2 8条7項SPEの取扱い

(1)	適正な価額で譲り受けた資産から生ずる収益を当該SPEが発行する証券の所有者に享受させることを目的として設立されている。
(2)	当該SPEの事業がその目的に従って適切に遂行されている。
(3)	上記(1)、(2)を満たしている場合には、当該SPEに対する出資者及び当該SPEに資産を譲渡した会社(出資者等)から独立しているものと認め、子会社の範囲の要件を満たしている場合であっても、出資者等の子会社に該当しないものと推定する。

出所：企業会計審議会〔1998b〕に基づいて作成。

## (2) 例外規定の内容

具体的な基準(案)は引き続き検討が重ねられ、企業会計審議会は同案の確定版として1998年10月30日付けで「連結財務諸表制度における子会社及び関連会社の範囲の見直しに係る具体的な取扱い」(以下、具体的な取扱い)を公表した。具体的な取扱いでは上述のコメントの内容が反映される形でSPE連結の要否に関する取り扱いが見直され、一定の要件をみたすSPEであれば、当該SPEは、当該SPEの出資者および当該SPEへ資産を譲渡した会社(以下、出資者等)から独立しているものと認め、出資者等の子会社に該当しないものと推定する、と変更されている。また、この取扱いは資産流動化法に基づいて設立されるTMKのみならず、TMKと同様の役割を果たすSPEについても適用されることとなった。なお、この取扱いは改訂後の財務諸表等規則第8条第7項に規定されていることから、以降では、具体的な取り扱いをベースとして新たに規定された「一定の要件を満たすSPEを出資者等の連結範囲から除外する規定」を例外規定といい、この例外規定に基づいて連結範囲から除外されるTMKを含むSPEを「8条7項SPE」という。

8条7項SPEに関する取扱いは、先に挙げたコメントに指摘されているように、資産流動化法に基づいて設立されるTMKおよびTMKと類似する役割を果たすSPEであれば、その活動および事業内容が制限されているSPE(受動的なSPEと呼ばれる)であり、このようなSPEを支配する者は存在しないという考え方によるものであり、非連結として取り扱われるSPEの要件をあらかじめ明記することで証券化取引における資産の認識(認識中止)の要件と事業体であるSPEの連結判断の要件とのコンフリクトの解決を図っている<sup>6)</sup>。それゆえ、証券化に用いられる受動的なSPEの連結判断にあたっては、一般の事業体に適用される「連結範囲の決定における支配の有無(言い換えれば、事業体に対する支配の有無)」による判断の例外として取り扱われ、証券化を実施するオリジネーターがSPEに譲渡する資産を連結財務諸表上でその認識を中止(オフ・バランス化)するにあたっては、「資産の認識(認識中止)のレベルでの支配が無いこと」および「8条7項

6) FASBは、金融資産を譲り受けるSPEのうち一定の要件を満たすものをQSPE(Qualifying SPE)と定義し、譲渡人やその他の関係会社の連結対象はQSPEを連結してはならないことを明記している(FASB〔2000〕)。なお、QSPEは非金融資産の保有を禁じられているが、わが国の8条7項SPEはその保有する資産についての制限は無い。

表3 連結範囲 Q & A における SPE 連結<sup>(註)</sup>の取扱い

①	金融機関・弁護士等が SPE に全部またはその大部分を出資し、資産の譲渡人は出資を行っていないか、または出資を行っていてもその割合が 15%未満である場合において、SPE から生じる権利義務ならびに損益等が実質的に資産の譲渡人に帰属する場合には当該 SPE は譲渡人の子会社に該当する。
②	チャリタブル・トラスト等の形式的かつ非営利の事業体を經由して出資した場合であっても、当該事業体は「緊密な者」あるいは「同意している者」とみなされ、上記 (1) の場合と同様に取り扱う。

出所：日本公認会計士協会監査委員会 [2000] に基づいて作成。

(注) 8 条第 7 項 SPE でない SPE をいう。

SPE の要件を満たしていること」という不可分の要件を共に満たすか否かがそのメルクマールとなるのである<sup>7)</sup>。

### 3. 例外規定をみたまない特別目的事業体の連結の取扱い

これまで検討した 8 条 7 項 SPE の例外規定を除き、わが国では SPE の連結を取り扱う明文化された包括的な基準は存在しないが、日本公認会計士協会監査委員会が連結範囲の判断に関する実務指針として 2000 年 1 月に公表した「連結財務諸表における子会社等の範囲に関する Q & A」(以下、連結範囲 Q & A) において、8 条 7 項 SPE の要件を満たさない SPE の連結可否の判断にあたっての指針が提供されている [表 3]。

連結範囲 Q & A は、例外規定の要件を満たさない SPE の連結可否の判断基準を初めて明らかにしたものであり、金融機関・弁護士等が SPE に全部またはその大部分を出資し、資産の譲渡人は出資を行っていないか、または出資を行っていてもその割合が 15%未満である状況を前提として、SPE へ資産を譲渡した者(譲渡人)の連結判断にあたり SPE から生じる権利義務ならびに損益等が実質的に資産の譲渡人に帰属する場合に当該 SPE を連結することを要求している。このように、譲渡人の連結可否の判断に限定した取り扱いであり、かつ SPE への出資割合に関する一定の条件を課しているという点では限定的であるものの、SPE から生じるリスク・経済価値の帰属に基づいて判断を行うことを要求している<sup>8)</sup>。つまり、例外規定の要件を満たさない SPE の連結可否の判断にあたっては、一般的な事業体の連結判断に用いられる「事業体の意思決定機関に対する支配」ではなく、非金融資産の認識(認識中止)の判断にあたって用いられる「リスク・経済価値の移転」という視点から SPE に対する支配の有無が判断されているのである。

7) IAS/IFRS では、わが国の 8 条 7 項 SPE や米国の QSPE のような一定の要件を満たす受動的 SPE を連結除外とする例外規定は無く、1998 年に公表した IAS 第 39 号「金融商品：認識および測定」にて SPE 連結と資産の認識中止とのコンフリクトが生じることを自ら指摘している。この点については、2003 年の同号改訂の際に、支配が存在する SPE を連結したうえで資産の認識中止の可否を判断すると改訂され、上記のコンフリクトについての解消が図られている(威知 [2005], 72-74 頁)。

8) なお、リスク・経済価値に着目した SPE 連結の可否の判断に係る取扱いは、実務上、譲渡人等のみならず、SPE のリスクあるいは経済価値の帰属するすべての事業体に対する取扱いであるという見解もある(長谷川ほか [2000], 57 頁)。

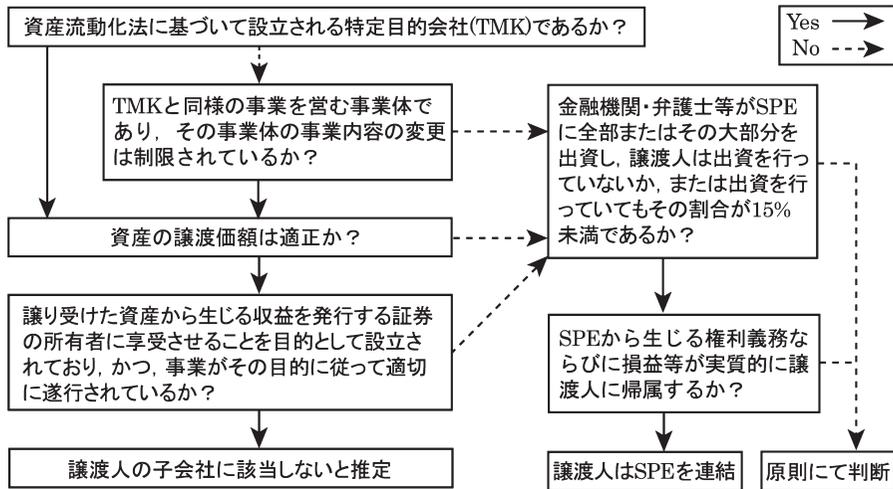


図2 現行の会計基準における SPE 連結の判断フロー

出所：財務諸表等規則第8条第7項および日本公認会計士協会監査委員会 [2000]，Q & A 13 (1)，(2)．に基づいて作成。

これまで検討した SPE 連結の判断フローを図示すると図2のとおりになる。

### Ⅲ. わが国における特別目的事業体を用いた取引の現状と特別目的事業体の連結基準の見直しに関する動向

#### 1. 特別目的事業体を用いた取引の現状に関する調査報告

エンロン社の不正会計事件を契機として、わが国においても SPE の会計処理に問題がないかどうか注目がされている。日本公認会計士協会の監査業務審査会は、SPE を利用していると思われる企業の監査人に対して SPE の利用状況およびその会計処理の実態に関するアンケート調査を実施し、この結果は、2002年12月に「特別目的会社 (SPC) に関する調査結果報告」(以下、調査結果報告)として公表されている。

調査結果報告では、債権や不動産の証券化およびレバレッジド・リースを目的として設立される SPE が主なものであったこと、および、株式会社形態、有限会社形態、または英国領ケイマン諸島に設立された海外 SPE など、資産流動化法に基づかないで設立された SPE が圧倒的に多いことが明らかにされている。また、これらの SPE に対する投資の会計処理として、当該 SPE を連結した例が27社、持分法を適用した例が3社と非常に少なく、原価法が採用されたケースが圧倒的に多いと報告されている。調査結果報告の結論では、調査の範囲においては明らかに合理性のない異常な SPE の利用はなく、会計処理で特に問題となるような取引はなかったと述べているが、一方で、①オリジネーターによる SPE への債務保証やその他の関与がないことを十分に調査すること、②

SPE の倒産リスクがオリジネーターに及ばないことを確認すること、および、③ SPE を用いた取引の開示を充実させるべきであること、を提言している。さらに、SPE の連結問題については「SPC 法に基づかないで任意に設立された SPE に対し、支配力に基づかない連結範囲の決定基準を検討する必要がある」（日本公認会計士協会 [2002]、1 頁）と指摘している。

## 2. 特別目的事業体の連結に関する開示

以下①～③は、わが国企業における SPE の連結に関する開示例を要約したものである。このうち①、②は、リスクと経済価値の帰属により SPE の連結要否を判断した事例であり、③は、8 条 7 項 SPE を非連結としている旨を公表している事例である。とりわけ②では、SPE の連結については慎重に判断していることや、会計基準の改正などにより現在非連結の SPE が連結対象となれば業績および財政状態に影響を及ぼす可能性があることなどが開示されている。

### ①リスク・経済価値の帰属により SPE を連結している事例

株式会社日本エスコン<sup>9)</sup>

有限会社エヌ・エス・エス・エフは、当社が無議決権株式をもって出資する NSSF Limited（ケイマン SPE）を通じて間接所有をする SPE であるが、同社の権利義務および損益等のリスクを実質的に当社が負担していると認められるため、連結子会社としている。また、有限会社プロネットエスコン・ワンは、当社が基金を全額拠出した有限責任中間法人エヌエス・ホールディングを通じて間接所有する SPE であるが、同社の権利義務および損益等のリスクを実質的に当社が負担していると認められるため、連結子会社としている。

株式会社サンウッド<sup>10)</sup>

当社は、当社および共同事業者 3 社で推進中の大型マンション事業用地の一部を取得及び保有している。当該プロジェクトのために設立された有限会社 SW プロパティーズ（SPE）は、当社とは資本関係のない有限責任中間法人 SW プロパティーズが議決権を 100% 所有する SPE であり、当社との資本的・人的関係は一切ない。上記プロジェクトにおける当社の事業シェアは 31.9% であり、建物竣工後、当社が同社の保有する土地持分を買受ける旨の売買予約契約を締結していることから、同社（有限会社 SW プロパティーズ（SPE））の権利義務および損益等のリスクを実質的に当社が負担しているとの見方もできるため、当連結会計年度より連結の範囲に含めている。

9) 株式会社日本エスコン [2005]、「第一部 企業情報、第 1 企業の概況、4 関係会社の状況」『有価証券報告書（第 10 期）』。

10) 株式会社サンウッド [2005]、「第一部 企業情報、第 1 企業の概況、4 関係会社の状況」『有価証券報告書（第 9 期）』。

## ②リスク・経済価値の帰属により SPE を非連結としている事例

株式会社ランドビジネス<sup>11)</sup>

当社は、当社グループの資金負担に係るリスク回避を目的として、SPE を活用したオフィスビル等の収益物件の取得スキームを導入している。平成 17 年 9 月期末において当社グループが出資する SPE は、有限会社ゲートウェイプロパティーズの 1 社のみとなっている。なお、平成 17 年 9 月期末時点における当該 SPE に対する出資額は 296 百万円、また当該 SPE が調達するノンリコースローン額は 2,589 百万円である。

当社は、上記の SPE について、実質的な支配権がないこと及び当該スキームにおいて当社に物件買取や残価保証等の義務がないこと等の理由から、連結決算において連結対象としていない。当社は、今後も SPE に対する関与内容、すなわち法規等を遵守した組成、出資、取引等（形式的判断）並びに実質的な支配権及び物件の買取義務等（実質的判断）を総合的に判断し、連結の可否を判断していく方針である。このことから、当社において異なるスキーム等による SPE の活用を行った場合には連結対象となる場合もある。

株式会社共立メンテナンス<sup>12)</sup>

当社では SPE を利用した資産の流動化及び開発により、固定資産及び有利子負債のオフ・バランス化を行っている。今後の会計基準の改正等により、SPE が連結対象となる事態や流動化を利用した場合の売却処理が認められなくなるといことが生じた場合、業績と財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

## ③ 8 条 7 項 SPE であるため非連結としている事例

株式会社レーサムリサーチ<sup>13)</sup>

当社は、資産流動化法第 2 条第 3 項に規定する TMK1 社に出資している。当該 TMK は財務諸表等規則第 8 条第 7 項の規定に基づき子会社とはしていない。

株式会社セイクレスト<sup>14)</sup>

当社の連結子会社であるセイクレストアセットマネジメント株式会社は、TMK1 社に出資して

- 
- 11) 株式会社ランドビジネス [2005]「第一部 企業情報、第 2 事業等の概要、4 事業等のリスク、(12) 特別目的会社の活用について」『有価証券報告書 (第 21 期)』。
  - 12) 株式会社共立メンテナンス [2005]、「第一部 企業情報、第 2 事業の状況、4 事業等のリスク、(2) 財政状態」『有価証券報告書 (第 26 期)』。
  - 13) 株式会社レーサムリサーチ [2005]、「第一部 企業情報、第 5 経理の状況、1 連結財務諸表等、(1) 連結財務諸表、連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項」『有価証券報告書 (第 14 期)』。
  - 14) 株式会社セイクレスト [2003]、「第一部 企業情報、第 5 経理の状況、1 連結財務諸表等、(1) 連結財務諸表、連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項」『有価証券報告書 (13 期)』。

いるが、財務諸表等規則第8条第7項の規定に基づき子会社とはしていない。

### 3. 特別目的事業体の連結基準の見直しに関する動向

#### (1) 「特別目的会社を利用した取引に関する監査上の留意点についての Q & A」の概要

日本公認会計士協会監査・保証実務委員会により、2005年9月に「特別目的会社を利用した取引に関する監査上の留意点についての Q & A」（以下、SPC 取引 Q & A）および「特別目的会社を利用した取引に係る会計基準等の設定・改正に関する提言」が公表されている。

SPC 取引 Q & A は、SPE を用いた証券化取引の急拡大とスキームの複雑化により個々の監査人による判断の差異が生じる可能性があることをその公表理由とし、SPE が関与する取引について現行の会計基準を前提とした監査上の留意点を示している（なお、SPC 取引 Q & A が対象としているのは、本稿でいう8条7項 SPE である）。このうち、SPE の連結に関する留意点に限定して例えば、開発型 SPE（SPE 自らが物件の開発行為を行うタイプの取引に用いられる SPE）に対する8条7項 SPE に関する例外規定の適用をめぐり「このような SPE への例外規定の適用の可否は必ずしも明らかではなく、実質支配力基準の適用も含め監査人が自己の判断で評価することが必要」と述べている（SPC 取引 Q & A, Q & A (1)）。

#### (2) 「特別目的会社を利用した取引に係る会計基準等の設定・改正に関する提言」の概要

上述の SPC 取引 Q & A は、SPE を利用した取引に関する新たな見解を示すものではなく、あくまで監査上の留意点を整理することを目的として公表されたものであるが、日本公認会計士協会監査・保証実務委員会は同 Q & A を取りまとめる過程で明らかとなった問題点を「特別目的会社を利用した取引に係る会計基準等の設定・改正に関する提言」（以下、SPC 提言）として公表し、企業会計基準委員会による検討を促している。

SPC 提言では、早急に対応すべき事項（短期的なテーマ）として、SPE 取引 Q & A においても留意すべき点として挙げている開発型 SPE への例外規定の適用について問題提起しており、他にも、会社に準ずる事業体に関する連結上の取り扱いの具体的な判定方法（投資事業組合やベンチャー・キャピタルなどの会社以外の事業体に対する支配力基準の具体的な適用方法など）を検討すべきことを提言している。さらに、中長期的なテーマとして、SPE の連結判断にあたっての根本的な考え方を検討する必要性を指摘しており、具体的には、①8条7項 SPE を連結除外とする例外規定の根拠について明確化すべきであること、②①に関連して、資産流動化法の改正<sup>15)</sup>によって TMK の従来の受動的な性格が薄れてきており、例外規定の解釈に幅が生じていること、および、③中間法人法の施行により、中間法人が SPE として用いられるケースにおいて、資産譲渡人（オリジネーター）の出資により設立された中間法人に対する連結上の取り扱い、が挙げられている。

①、②については、小宮山 [2005] においても取り上げられており、実務上、8条7項 SPE の

15) 業務制限が緩和され、これまで不可能であった TMK による資産の追加取得や借り入れが認められた。

例外規定が拡大解釈されている事例が存在している状況を指摘し、資産譲渡タイプの証券化に用いられる受動的な SPE に連結除外を認めるという同規定の趣旨を逸脱して運用されることの無いように、例外規定の要件を厳格化する必要性があると指摘している。

### (3) 企業会計基準委員会における特別目的事業体の連結をめぐる議論の経緯と現状

企業会計基準委員会では、SPC 提言が公表される以前より SPE の連結問題を検討するプロジェクト・チーム（SPC 等検討プロジェクト）が立ち上げられており、わが国の現行基準、米国会計基準および IAS/IFRS の比較という観点からの検討が始められている（企業会計基準委員会[2002]）。また、企業会計基準委員会の検討テーマを提言する組織であるテーマ協議会においても、SPE の連結問題を検討すべき課題として提言することを 2003 年 2 月と 2004 年 6 月の時点で検討しており（テーマ協議会 [2003], [2004]）、この時点では時期尚早等の理由から提言することは見送られたものの、わが国の会計基準設定主体は SPE の連結問題に関心がなかった訳ではない。

その後、テーマ協議会は、日本公認会計士協会が公表した SPC 提言を受け、2005 年 12 月に SPE の連結問題を企業会計基準委員会が検討すべきテーマとして正式に提言しており（テーマ協議会 [2005]）、企業会計基準委員会は翌年 2 月の同委員会会議において SPE の連結に関する検討を開始することを決定し、「特別目的会社専門委員会」（以下、SPC 専門委員会）を新設している。企業会計基準委員会の審議資料によれば、SPE の連結問題について検討を始めることを決定し、現時点では、SPC 提言にある短期的に検討すべきテーマ、中長期に検討すべきテーマの別に検討を進めることが決定されてはいるものの、短期的テーマとして一定の類型への対応を図ったとしてもそれを回避するような取引が行われる可能性が否定できないことから、SPE の連結に関する根本的な検討を進めるべきという意見も見られる（企業会計基準委員会 [2006a], [2006b]）。いずれにせよ、わが国における SPE の連結問題に関する議論は緒についたばかりである。

これまで検討してきたとおり、連結範囲 Q & A では SPE に資産を譲渡した者に限定するなど、その適用状況が限定されている点で問題が無いとは言えないものの、既にリスク・経済価値の帰属に基づく SPE 連結のガイドラインが提供されており、これは、米国の FIN 第 46 号「変動持分事業体の連結— ARB 第 51 号の解釈指針」や IAS/IFRS の SPE 連結に関する解釈指針である SIC 第 12 号「連結— SPE」と根本的な部分では共通の考え方といえる。したがって、本稿でいう集団投資スキームに用いられる SPE や証券化取引に用いられる SPE であっても受動的 SPE とは言えない SPE の連結要否の判断基準については、現行の取り扱いが適用される状況を拡大し、その要件を明確化する方向で検討が重ねられるべきである。一方で、証券化に用いられる受動的 SPE を連結除外とする考え方は、わが国および米国と IAS/IFRS との間には大きな隔りがあるため、例外規定の厳格化という方向の議論を行う前提として、企業会計基準委員会が自ら指摘するように、なぜ受動的 SPE を連結除外とするのかという点について例外規定の将来の改廃を含め再検討する必要がある。

## お わ り に

本稿では、わが国における現行の SPE 連結基準を①証券化（資産譲渡タイプの資産流動化）に用いられる支配力基準の例外として取り扱われる受動的 SPE（8 条第 7 項 SPE）と②証券化に用いられる SPE であっても受動的とは言えない SPE および集団投資スキームに用いられる SPE、との 2 つに大別した上で、それぞれの基準設定に関する経緯を整理し、SPE 連結基準の再検討に関する現在の議論について取り上げた。

わが国の現行の会計基準の下では、証券化を目的として設立される受動的 SPE を対象として、当該 SPE を連結除外と取り扱うこと、および、そのために充足すべき要件が財務諸表等規則第 8 条第 7 項に規定されている。資産流動化法の立法趣旨である証券化の円滑な実施を促すという観点から、この取り扱いにより、証券化取引における資産の認識中止と SPE 連結とのコンフリクトが回避されており、それゆえ、オリジネーター（譲渡人）が SPE に譲渡した資産を連結財務諸表上でオフ・バランス化（認識中止）するためには、「資産の認識（資産の認識中止）のレベルでの支配が無いこと」および「8 条 7 項 SPE の要件を満たしていること」という不可分の要件を共に満たすか否かがそのメルクマールとなるのである。

集団投資スキームなどに用いられる 8 条 7 項 SPE の要件を満たさない SPE の連結判断にあたっては、譲渡人の判断に限定したものであり、その適用される状況が限定されているものの、連結範囲 Q & A により SPE のリスクと経済価値の帰属という観点からの判断が求められる。つまり、事業体の連結可否の判断にあたって一般に用いられる「意思決定機関への支配の有無」ではなく、非金融資産の認識（認識中止）の判断にあたって用いられる「リスク・経済価値の移転」という視点から SPE に対する支配の有無が判断されているのである。

CESR の指摘にもあるように、SPE の連結基準に関してわが国の会計基準、米国会計基準および IAS/IFRS はそれぞれ異なっている点が少なくない。現時点では、企業会計基準委員会が新たに設立した SPC 専門委員会において SPE の連結をめぐる議論が始まったばかりであるが、財務諸表の比較可能性の向上を目的とした各国会計基準の収斂を視野に入れた議論が進める必要がある。そして、仮にその結果が証券化の実施や集団投資スキームの組成に対して一部制限的に働いたとしても、これらの取引の経済的実質を反映する会計基準が整備されることで、証券化や集団投資スキームを実施する、あるいは関与する企業の財務報告の信頼性の向上を図ることができるであろう。

## 参 考 文 献

〔日本語文献〕

秋葉賢一 [1997], 「連結会計と特別目的事業体」『商事法務』第 1462 号, 20-26 頁。

秋葉賢一 [1999], 「連結会計における特別目的会社の取り扱い」『商事法務』第 1522 号, 27-32 頁。

川本 淳 [2000], 「連結会計の特徴」『産業経理』第 60 巻第 1 号, 56-63 頁。

金子良太 [2003], 「ゼロ連結における支配力基準の意義」『会計』第 164 巻第 3 号, 66-75 頁。

- 株式会社共立メンテナンス [2005], 『有価証券報告書 (第26期)』。EDINETにて閲覧。
- 株式会社サンウッド [2005], 『有価証券報告書 (第9期)』。EDINETにて閲覧。
- 株式会社セイクレスト [2003], 『有価証券報告書 (13期)』。EDINETにて閲覧。
- 株式会社日本エスコン [2005], 『有価証券報告書 (第10期)』。EDINETにて閲覧。
- 株式会社ランドビジネス [2005], 『有価証券報告書 (第21期)』。EDINETにて閲覧。
- 株式会社レーサムリサーチ [2005], 『有価証券報告書 (第14期)』。EDINETにて閲覧。
- 企業会計基準委員会 [2002], 「第13回企業会計基準委員会の議事要旨」 <[http://www.asb.or.jp/cgi-bin/doc.cgi/asbj/20020419/20020419\\_013.html](http://www.asb.or.jp/cgi-bin/doc.cgi/asbj/20020419/20020419_013.html)> (最終アクセス: 2006年02月24日)。
- 企業会計基準委員会 [2006a], 「第98回企業会計基準委員会議事要旨 (6) 特別目的事業体の連結に関する検討について」, <[http://www.asb.or.jp/cgi-bin/doc.cgi/asbj/20060207/20060207\\_14.pdf](http://www.asb.or.jp/cgi-bin/doc.cgi/asbj/20060207/20060207_14.pdf)> (最終アクセス: 2006年02月24日)。
- 企業会計基準委員会 [2006b], 「第98回企業会計基準委員会 審議資料 (6) 特別目的会社の連結に関する検討について (資料)」, <[http://www.asb.or.jp/cgi-bin/doc.cgi/asbj/20060207/20060207\\_15.pdf](http://www.asb.or.jp/cgi-bin/doc.cgi/asbj/20060207/20060207_15.pdf)> (最終アクセス: 2006年02月24日)。
- 企業会計審議会 [1998a], 「連結財務諸表における子会社および関連会社の範囲の見直しに係る具体的な基準 (案)」 (1998年9月14日)。
- 企業会計審議会 [1998b], 「連結財務諸表における子会社および関連会社の見直しに係る具体的な取扱い」 (1998年10月30日)。
- 小宮山賢 [2002], 「SPE問題と監査」『会計プロGRESS』第3号, 31-44頁。
- 小宮山賢 [2005], 「資産流動化の会計処理」資金循環における市場型間接金融の役割に関する研究会『「資金循環における市場型間接金融の役割に関する研究会」報告書』, 財務省財務総合政策研究所, 231-239頁。
- 税務研究会 [1998], 「SPCの連結問題は発生しないとすべきと要望」『週刊経営財務』第2398号, 2頁。
- 威知謙豪 [2004], 「資産の流動化と米国における特別目的事業体の連結基準」『京都マネジメント・レビュー』第6号, 116-131頁。
- 威知謙豪 [2005], 「国際会計基準における特別目的事業体の連結基準」『京都マネジメント・レビュー』第7号, 67-82頁。
- テーマ協議会 [2003], 「第4回テーマ協議会の議事概要について」 <[http://www.asb.or.jp/j\\_theme\\_advisory/minutes/20030207.html](http://www.asb.or.jp/j_theme_advisory/minutes/20030207.html)> (最終アクセス: 2006年02月24日)。
- テーマ協議会 [2004], 「第7回テーマ協議会の議事概要について」 <[http://www.asb.or.jp/j\\_theme\\_advisory/minutes/20040617.html](http://www.asb.or.jp/j_theme_advisory/minutes/20040617.html)> (最終アクセス: 2006年02月24日)。
- テーマ協議会 [2005], 「第10回テーマ協議会提言書」, <[http://www.asb.or.jp/cgi-bin/doc.cgi/asbj/20051220/20051220\\_06.pdf](http://www.asb.or.jp/cgi-bin/doc.cgi/asbj/20051220/20051220_06.pdf)> (最終アクセス: 2006年02月24日)。
- 日本公認会計士協会 [2002], 「特別目的会社 (SPC) に関する調査結果報告」 (2002年12月10日)。
- 日本公認会計士協会監査委員会 [2000], 「連結財務諸表における子会社等の範囲の決定に関するQ & A」 (2000年1月19日, 最終改正2002年7月3日)。
- 日本公認会計士協会監査・保証委員会 [2005a], 「特別目的会社を利用した取引に関する監査上の留意点についてのQ & A」 (2005年9月30日)。
- 日本公認会計士協会監査・保証委員会 [2005b], 「特別目的会社を利用した取引に係る会計基準等の設定・改正に関する提言」 (2005年9月30日)。
- 日本資産流動化研究所 [1999], 『平成10年度資産流動化と投資家保護に関する調査報告書 第一分冊 債権流動化の会計に関する委員会』日本資産流動化研究所。
- 日本経済新聞社 [1998], 「SPC, 連結対象外に, 会計士協会が大蔵省に意見書一債権流動化阻害の恐れ」『日経金融新聞』1998年9月28日, 17面。
- 長谷川英司・齊藤尚・森谷竜太郎 [2002], 『バランスシート効率化戦略』中央経済社。
- 原田昌平・齋木夏生 [2003], 「日本のSPCをめぐる現状と課題」『企業会計』第55巻第8号, 32-38頁。
- 藤井則彦 [1998], 『日本の会計と国際会計 (増補第3版)』中央経済社。
- 藤井則彦 [2002], 『財務管理と会計-基礎と応用- (第2版)』中央経済社。

- 藤井則彦 [2005], 『エッセンシャル・アカウンティング』 同文館。
- 宮田慶一 [2004], 「金融資産の譲渡の会計処理：留保リスクと便益の認識・認識中止の問題を中心に」『金融研究』第23巻第2号。
- 向伊知郎 [2004], 「連結範囲の拡大と変動持分事業体—支配概念を中心にして—」『JICPA ジャーナル』第589号, 44–49頁。
- 山地範明 [2000], 『連結会計の生成と発展 (増補改訂版)』 中央経済社。
- 山地範明 [2003], 「FASB『変動持分事業体の連結』の考え方」『企業会計』第55号第8号, 25–31頁。

## 〔外国語文献〕

- Barnes, D. and E. Marshall [2003], The Impact of International Accounting Standards on Securitization Deals. *International Financial Law Review: 2003 Structured Finance Yearbook*. pp. 7–10.
- Financial Accounting Standards Board [2000], Statement of Financial Accounting Standard No. 140, *Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities — a replacement of FASB Statement No. 125*.
- Financial Accounting Standards Board [2003], FASB Interpretation No. 46, *Consolidation of Variable Interest Entities an interpretation of ARB No. 51*. (Revised December, 2003).
- Hartgraves, A. L. and G. J. Benston [2002], The Evolving Accounting Standards for Special Purpose Entities and Consolidations. *Accounting Horizons*. 16 (3). American Accounting Association. pp. 245–258.
- Holtzman, M. P., E. Venuti, and R. Fonfeder [2003], Enron and the Raptors. *CPA Journal*. 73 (4). pp. 24–33.
- International Accounting Standards Board [2004], International Accounting Standard No. 27, *Consolidated and Separate financial Statements*. 企業会計基準委員会訳 [2005], IAS 第27号「連結財務諸表及び個別財務諸表」『国際財務報告基準書 (IFRSs) 2004』レクシスネクシス・ジャパン。
- International Accounting Standards Board [1998], SIC No. 12, *Consolidation — Special Purpose Entities*. November, 1998. 企業会計基準委員会訳 [2005], SIC 第12号「連結—特別目的事業体」『国際財務報告基準書 (IFRSs) 2004』レクシスネクシス・ジャパン。
- International Accounting Standards Board [2004], IASB Project Summary, *Consolidation (including special purpose entities)*. (November, 23). <[http://www.iasb.org/uploaded\\_files/documents/16\\_12\\_consolidation-ps.pdf](http://www.iasb.org/uploaded_files/documents/16_12_consolidation-ps.pdf)> (last visited, January 10, 2005)
- Jeffrey, P. [2002], International Harmonization of Accounting Standards, and the Question of Off-Balance Sheet Treatment. *Duke Journal of Comparative & International Law*. 12 (2), pp. 341–351.
- Singer, D. [2001], Market Innovation in Securitization and Structured Finance. in Fabozzi, F. J. (ed). *Accessing Capital Market through Securitization*. Frank J. Fabozzi Associates, pp. 1–11.
- The Committee of European Securities Regulators [2005], *Technical advice on Equivalence of Certain third country GAAP and on description of certain third countries mechanisms of enforcement of financial information*.

## The Consolidation Rules for Special Purpose Entities (SPEs) under the Japanese GAAP

Norihide TAKECHI

### ABSTRACT

This paper described present consolidation rules for Special Purpose Entities (SPEs) under the Japanese GAAP and explained the background of this rules. In Japan, Originator/Transferor did not consolidate SPEs which were permitted passive activity such as the typical securitization. This rule contributed to avoid the conflicts of application of control over the entities and the assets under the securitization. On the other hand, consolidation rules for SPEs that used for collective investment scheme were consolidated by the entity which exposed the risk and rewards of SPEs.

Accounting Standards Board Japan began to discuss about the exception rule of passive SPEs used for improper purpose as development of commercial facilities. Furthermore, they began to establish the comprehensive consolidation rules of SPEs. Although the trend to revise the consolidation rules for SPEs in Japan may be restricted for company's financial activity such as securitization and/or collective investment scheme, it would bring to solution of these problems from consolidation of SPEs.