

論 説

連結範囲決定要因としての「所有・支配」論争と
特別目的会社をめぐる新たな展開

藤 田 敬 司

目 次

はじめに

- ・ 連結範囲決定要因としての所有と支配の意義
- ・ マジョリティ「所有」にこだわる米国連結会計の歴史
- ・ 1995 年の連結公開草案に見る、「所有」と「支配」をめぐる葛藤
- ・ ポスト・エンロンと特別目的会社をめぐる新たな展開

おわりに

は じ め に

2001 年の秋に巨大な損失隠しが発覚した米国エンロン社は、数多くの特別目的会社 (Special Purpose Entity ; SPE) を設立し、それらをあたかもエンロンから独立した事業体であるかのように扱い、高いリスクを伴うデリバティブ取引や巨額資産・負債をオフバランス化していたといわれる。それは巨大な“連結はずし”であった。

しかし、この事件の背景には、連結範囲の決定において、法形式としてのマジョリティ「所有」基準 (議決権付き普通株式の 50% 超を所有する場合のみ連結対象子会社とする基準) にこだわってきた米国連結会計の永い歴史があり、ヒト・モノ・カネ・ブランド・技術等による実質「支配」基準への国際的動向に背を向けてきた米国には、根強いオフバランス・ファイナンス志向があるように思われる。

さらにこの事件は、“連結はずし”問題以外に、インサイダー取引、経営者と監査人の癒着問題などが浮上し、自らグローバル・スタンダードの旗手を標榜してきた米国会計基準に大きな疑問符を投げかけた。

ところが、そのあとの米国当局のスピーディな対応ぶりには目を見張るものがある。

まず、2002 年 1 月の連邦議会は 企業改革法 (投資家を保護するためにディスクロージャーの正確性と信頼性の向上を図る法律, Sarbanes Oxley Act) を採択した。

その影響は早速、わが国の米国基準採用企業においても、CEO および CFO による「確認書提出」という形で表われた。¹⁾

1) 同法 SEC . 302 ,(Corporate Responsibility for Financial Reports) は、財務諸表を提出する企業の CFO 等に対し、報告には投資家をミスリーディングするような内容を含まず、親会社および連結子会社 (次頁に続く)

次いで、FASB(財務会計基準審議会)は、2002年11月には「債務保証の開示」を強化するFIN45号を公表²⁾。2003年1月には「変動持分事業体の連結」に係わるFIN46号を公表³⁾。いずれも直ちに適用開始した。

最近米国追随が目立つわが国にとってもエンロン事件は決して“対岸の火事”ではなく、その後の米国当局の迅速な対応がわが国企業に及ぼすインパクトも小さくない。

SPEとは、リース、研究開発、金融資産の証券化など活動目的を狭く特定した事業体であり、わが国でも合法的に設立され、適切に運営されているSPEは設立母胎から独立した事業体と見なされるため、SPEを使った連結外取引(オフバランス取引)は決して珍しくない。現に米国会計基準で連結財務諸表を作成・開示しているわが国企業は、2003年3月期の有価証券報告書においてそのような開示をはじめた。⁴⁾

本稿の目的は、上記のような最近の動向を念頭に置きつつ、連結情報の目的と連結範囲の決定要因である「所有」と「支配」をめぐる歴史的論議の経過を辿り、SPEをめぐる新たな展開について考察することである。

・連結範囲決定要因としての所有と支配の意義

1) 株式会社論における「所有」と「支配」をめぐる議論

株式会社は個人企業、合名会社、合資会社に次ぐ最高の企業形態といわれるが、資本の集中による巨大株式会社においては、自己資本家=機能資本家の図式が崩れ、1930年代の米国では早くも、バーリー・ミーンズによる経営者支配説が生まれた。⁵⁾

たしかに今日の巨大株式会社の経営実態は、個人資本家による「所有」の枠組みからは説明できず、技術・情報・経営戦略の高度化による現実の「支配」は、専門家としての経営者に委ねられており、いまでもその妥当性は失われていない。

このような経営者支配説は、一般に「所有と経営の分離」として知られているが、バーリー・ミーンズは支配を、過半数の持株比率所有による「法的支配」として、個人の完全所有による支配、過半数支配、法人間の過半数所有によるピラミッド型支配に分類、さらに50%以下所有による「事実上の支配」は、少数持株所有、経営者支配、の5つに分類した。

の内部統制が確立・維持されている等の宣言を求めている。

2) エンロンは利害関係のあるSPEの債務を保証していたとされるところから、SPEが連結されないとしても、債務保証の負債計上強化が重要な課題となった。

3) 章、4)項参照

4) 2003年7月1日付け日本経済新聞記事(“オリックスなど米会計基準企業、特別会社経由、連結外取引開示拡充”)なお、記事にある特別目的会社とはFIN46号によるVIE(変動持分事業体)に該当する。詳細は章、4)項参照。

5) A・バーリー、G・ミーンズ著 北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』文雅堂銀行研究社、1974年

図表 1 は、パーリー・ミーンズによる会社支配形態分類に、連結範囲決定要因の関係を追加したものである。

図表 1 パーリー・ミーンズの会社支配形態分類と連結範囲決定要因の関係

会社支配形態分類	持株所有比率 (%)	「所有と経営・支配の分離」, 連結範囲の関係
個人による完全所有支配	100 80	所有者 = 経営者
個人による過半数持株支配	80 50 超	所有と支配の分離の第一段階
法人間における法律 的支配	50 超	会社が他の会社の過半数株式を順次所有するピラミッド型企業集団, 形式上完全連結対象会社
個人または法人による少数持株支配	20 以下	個人または投資家集団による「事実上の支配」, 実質支配による連結子会社または関連会社
経営者支配	20 以下, ただし事実上 5 以下	株式所有権を通じて会社を支配する個人・集団は存在せず, 経営専門家による支配

出典: A・パーリー, G・ミーンズ著 北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』文雅堂銀行研究社, 1974年, 第1編 第5章 支配の発達, 88 115ページ
ただし, 持株所有比率や連結範囲の関係等についての表現は筆者の理解による。

この経営者支配モデルはあくまでも個別企業と利害関係者間における「所有と支配」をめぐる議論であり, グループ企業を一つの entity として捉える連結決算の範囲を決定する際にそのまま当てはまるものではない。しかしながら, 会社経営における支配手段が所有権を離れて多様化するプロセスを的確に捉えている点で連結範囲決定要因の議論に有益であろうと思われる。

2) 他社への投資目的と「支配」手段の多様化

そもそも企業が他企業の議決権付き普通株式を取得する意図は, 最も単純に分ければ, 一つは配当とキャピタル・ゲインを期待する「受身的投資」であり, 他方は他企業の経営資源を自社経営資源と同列に「支配」する「能動的投資」である。

後者の「能動的投資」における被投資先は, 通常「子会社」と呼ばれ, 連結会計においては投資する「親会社」とともに, グループとしての企業体 (entity) として捉えられる。(なお, 「受身的投資」と「能動的投資」の中間的出資形態には, 影響力を行使するための「関連会社」もあり, 持分法適用による連結対象会社となるが, 本稿の議論は主として「子会社」の「所有」と「支配」に限定する。)

企業が他の企業を「支配」する通常的手段は, 直接または間接に相手方の議決権付き普通株式の過半数を所有することである。しかし必ずしもマジョリティ「所有」に依らなくても, ヒト・モノ・カネ・ノウハウ・ブランド等による多様な「支配」も可能であり, 極端な場合には, 「所有」なき「支配」もあり得る。⁶⁾

6) 逆に, 「支配」なき「所有」もあり得る, つまり名義上はマジョリティ・ホルダーだが, 実質支配は他社によるケースもあり得る。そのような例外的ケースにおいては, 「所有」が「支配」を構成しないこと (次頁に続く)

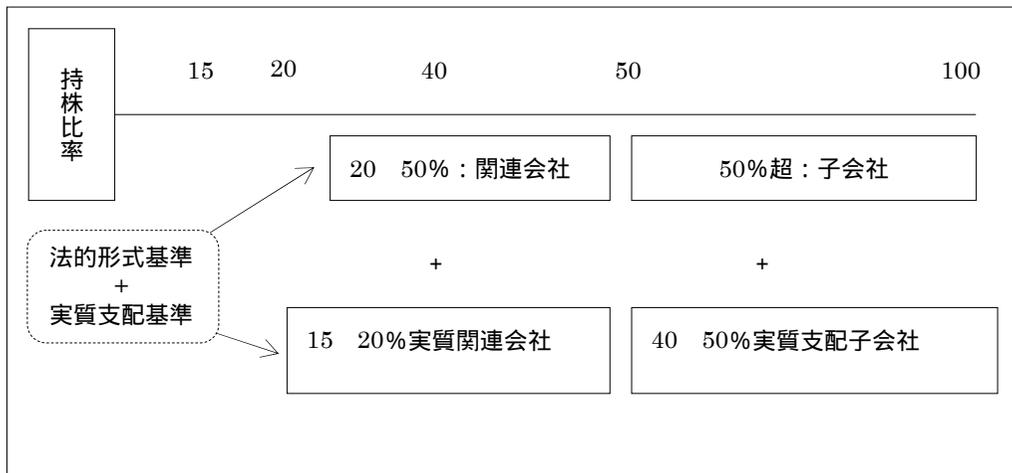
連結財務諸表とは、いまさらいうまでもなく、グループ企業全体の取引業績や財務状態を報告するものであるが、親会社単独の個別財務諸表ではオフバランスとなっているリスク情報の開示でもある。国際的には子会社の判定基準として、親会社が直接・間接に議決権のマジョリティを所有しているかどうかだけではなく、実質的な支配関係の有無に基づいて子会社の判定を行う支配力基準がわが国の新連結制度でも採用されている。⁷⁾

また、実質的に「支配」する子会社を含めて、企業グループを一つの企業体（entity）として捉える「連結範囲の決定」作業は、実質支配子会社の経営に社会的責任を負う企業内部にあって、経営管理上の重要作業である。⁸⁾

3) 実質優先主義と実質支配力基準

複雑化した企業関係を分析する上で“実質優先主義”は重要な視点であり、議決権株式保有の法形式よりも支配の経済実態を優先しなければならないことはいまさらいうまでもない。わが国の 1997 年改定連結会計原則でも、「法的持株基準」+「経済的実質支配基準」が設定され、すでに一応の定着を見ている。（図表 2 はその概念図）

図表 2 法形式基準 + 実質基準による連結範囲の拡大



を明確に示さなければならない。（IAS27号，Par.12）

7) 平成 9 年企業会計審議会「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書」第一部 二「連結情報の充実」および第二部 二（1）「子会社の範囲」

8) なお、わが国連結会計制度上は 40%以上の高い所有先から選択するが、経営管理上は、40%基準にこだわらず、筆頭株主である場合など、さらに選択範囲が広い場合もある。

しかし、21世紀初頭のいま、その議論が決着を見ず、議決権株式のマジョリティ「所有」基準にこだわり続けている国がある。それが米国である。また、マジョリティ「所有」基準に照らしても、実質「支配」基準に照らしても、実質「支配」基準に照らせば、本来連結対象とすべき特別目的会社を使って、巧みにオフバランス・ファイナンス等の用具とすることが盛んな国も米国である。

・マジョリティ「所有」にこだわる米国連結会計の歴史

1930年代から1987年のSFAS94号まで

米国会計基準はなぜマジョリティ基準に固執するのか。それを明らかにするには、過去半世紀にわたる米国連結会計の議論を振り返る方が、一見迂遠であるが、むしろ捷径と思われる。

連結財務諸表の透明性とそれに対抗するオフバランス金融の葛藤は、エポック・メイキングな会計基準書と公開草案を中心に概観すれば、次の5つの段階に区分することができる。

1) 1940年のRegulation S Xによるマジョリティ基準採用

1933年の証券取引法に基づいて、SEC(証券取引委員会)に提出されるべき有価証券報告書・届出書に含まれる連結財務諸表(米国では個別・連結の区分はなく、財務諸表といえば連結財務諸表)についての規則をはじめて制定したのは1940年のRegulation S Xである。⁹⁾

それまでの財務報告方法については、SECは厳格に規定しない方針を採っていたため、連結範囲を決定する、または連結から除外する基準は個別企業によってバラツキが見られたが、1940年のRegulation S Xによってはじめてマジョリティ(議決権の過半数所有)基準に統一された。¹⁰⁾

2) 1953年のARB(Accounting Research Bulletin)43号¹¹⁾

そのChapter12(Foreign Operations and Foreign Exchange)では、戦後間もない頃の諸外国における厳しい外国為替制限等、海外子会社の利益を現実に母国へ送金することの困難性を考慮して、“連結対象とすることが適切であるかどうかを慎重に見極めなければならない”、と呼びかけた(Par.8)。それが、為替取引の規制が緩和されたあとも海外子会社の“連結はずし”の絶好の口実となったのではないと思われる。というのは、海外子会社の“連結はずし”が禁止されたのは、ようやく1987年のSFAS94号だからである。ただし、国内子会社のみを連

9) 森田哲弥他『会計学大辞典』中央経済社、1996年、69ページ

10) 高須教夫『連結会計論』森山書店、1998年、第13章

11) 以下で引用するARBおよびSFASは、FASB, Original Pronouncements Volume . & 2000 . 2001Edition, John Wiley & Sons, Inc ,

結した場合は、連結から除外した海外子会社の資産・負債および収益・費用を注記することが義務付けられていた（Par.9）。このオフバランス情報の開示義務はこれからの SPE 問題を考える上で大いに参考になる。

3) 1959 年の ARB51 号

ARB51 号はその冒頭で“連結財務諸表は、主として親会社の株主・債権者の便益のために、多数の子会社・関連会社を擁する企業グループを、それがあたかも事業部門や支店を擁する一つの企業であるかのように捉えて、グループ全体の財務ポジション・経営成績を示すものであり、個別財務諸表の寄せ集めよりも、はるかに優れた企業情報を提供するものである（Par.1）”，と親会社説に立った連結財務諸表の企業情報価値を強調した。

このように、ARB51 号は改めて個別情報に対する連結情報の優位性を明らかにするとともに、連結範囲の決定における一般条件（usual conditions for controlling interest）を次のように示した（Par.2, 3, 4）。

一般的に財務的利益を支配できる条件、すなわち連結すべき条件は、親会社が子会社の議決権のマジョリティ（over fifty per cent of the voting shares）を直接または間接に保有する場合である。

ただし、支配が一時的である場合、裁判所が任命した管財人の支配下にある破産・更正会社である場合には、親会社の支配が及ばないから、上記一般原則の例外として、連結対象外としなければならない。

子会社の事業は親会社の事業と異質（non-homogeneity）である場合も連結対象外とする。たとえば、製造業の親会社に対して、金融・保険業の子会社等。

グループ各社間の事業年度末、決算期末のズレが約 3 ヶ月を超えないこと。

この段階では、に見られるように、改めてマジョリティ基準が明確に認知された。しかしながら、上記 ARB43 号の海外子会社の除外取扱いが見直されることはなかった。

はいまも適用されているが、実質的に支配が及ばないために「連結対象外」とする除外規定である。わが国でも、破産・更生会社等であって、かつ有効な支配がないと認められれば当然連結対象外であるが、改訂連結原則の実務指針ではその除外規定が濫用されないように厳格化された。¹²⁾

12) 当期末においてすでに 50%以下であり、翌期以降も 50%以下となるならば、はじめて一時的支配とする。（日本公認会計士協会編『監査小六法』（2003, 中央経済社）、連結の財務諸表における子会社および関連会社の範囲の決定に関する監査上の取扱い、第 6 項）

エンロン社の場合は、先述の JEDI の 50%追加取得により完全子会社になったにも拘わらず、近々売却するからという「一時支配」を理由に（結果的には保持し続けたにも拘わらず）、連結はずしを継続し（次頁に続く）

は親子会社間の決算期相違を巡る取扱い（ただし、決算期差異は3ヶ月まで）にいまも生きている。

さて問題は、の異業種除外規定である。これが近時問題となっている SPE の“連結はずし”の元凶のように見えるのであるが、次に取り上げる SFAS94 号の Par.8 によれば、この ARB51 号が出された当時は、いまから見れば驚くような連結方針としてまかり通っていたという。たとえば、100%完全子会社だけ連結。3分の2以上、75%以上、80%以上の高い比率の子会社のみ連結。国内子会社のみ連結。北米子会社のみ連結等々。

そのような事実を考慮すれば、ARB51 号が連結除外を異業種など一定の範囲内に絞り込んだ効果はあったのであろう。

4) 1987 年の SFAS94 号

ARB51 号が出てから 28 年。企業の取引内容や企業体の組織が複雑化したために、SFAS94 号の時点では、連結範囲は、「所有」よりも、「支配」によって決定すべきとする認識が高まった。すなわち、「マジョリティ所有」はもっとも普遍的であるが、それだけでは子会社「支配」の実態は捉えきれないという、ある意味では画期的な認識である。しかしながら、FASB としては重要な論点だけに、結論は先送りした（Appendix Par.20）。結果的には、持株比率のマジョリティ基準は堅持し、上記 ARB43 号および 51 号の見直しに終始した。すなわち、

ARB43 号の拡大解釈による海外子会社の除外取扱いを禁止

ARB51 号による金融子会社など異質業子会社の除外規定を廃止

破産手続き中の子会社、更生手続き中の子会社、一時支配（売却予定）子会社の除外規定は継続

SFAS94 号の Appendix A によれば、ARB51 号を見直し、異業種除外規定を廃止した理由として、1978 年以降「非連結・金融子会社」が著しく増加したことを挙げている（Par.18）。ほとんどの企業が、別会社によって、ファイナンシャル・サービス（金融・保険・不動産・リース・投資銀行）を開始した（Par.28）。

連結除外子会社を使ったオフバランス・ファイナンスが盛況を極めるようになった様子が偲ばれるが、親会社の本業とは異業種子会社が連結から除外されれば、企業体（entity）の全体像が不明瞭になったのは当然の成り行きであった（Par.30）。

その後も企業体（Entity）の規模は拡大を続け、財務取引は複雑化し、経済活動の主要部分が子会社やジョイント・ベンチャーはじめ他社との戦略的提携が行われるようになった。また市場経済が定着するとともに、新たに導入された概念ステートメント第 1 号に照らして、投資家

等の意思決定に有用な情報提供が連結財務諸表の目的となった。

・1995年の連結公開草案に見る、「所有」と「支配」をめぐる葛藤

平成9年にわが国制度を見直す際の先行モデルの一つとなったのが1995年10月に公表された公開草案(以下本文では、「ED95」と呼ぶ)である¹³⁾。

1) 実質支配基準導入の試みと挫折

ED95は、約40%の「所有」でも、過半数の取締役派遣等を通じて、子会社を「支配」できることを認め、抽象的ながら、実質「支配」のメルクマールを示した。米国連結会計制度の改革としては、画期的なものである。しかし、その前年には国際会計基準IAS27号が改訂されていた。¹⁴⁾

また、米国を除く欧米各国は持株基準以外の支配力基準を導入済みであったから、ED95の内容が画期的であったとは云えない。

ところが、わが国にとってお手本であったはずの米国モデルに異変が起きた。

1996年12月15日以降開始の事業年度から適用の予定であったED95はいまだ実施されていない。その後のいくつかの改訂草案も“没”になり¹⁵⁾、実質支配基準は忌避されたまま今日に至っている。因みに、2001年6月末米国FASBが公表した新企業結合会計基準書SFAS141号は、企業結合の基礎概念とする「支配、control」とは、“買収企業が被買収企業の純資産(net assets)を取得するにせよ、被買収企業の持分(equity interests)を取得するにせよ、「支配」を獲得することにほかならない、と結論付けたが、ここでいう「支配」とはSFAS94(1987)による連結基礎概念の「支配」と同じ”と定義している。そこから、いまだに米国連結会計では、「支配」といえばSFAS94号のマジョリティ(51%超持株)基準に止まっていることは明らかである。(SFAS141号Par.9の注5)

2) ED95が提起した「支配」概念とその反対意見

ED95は、子会社を「支配」するとは「その資産に対する支配」であり、“親会社が親会社自身保有する資産を支配するのと同様に、子会社資産の使用方法を決定すること”と定義した(Par.9&10)。具体的には、

a 子会社の資本取引から営業取引に係る予算や方針を取り仕切り、

13) FASB, Consolidated Financial Statements: Policy and Procedures-Exposure Draft, October 16, 1995

14) IASC 編 International Accounting Standards 2000 IAS27号

15) Richard G. Schroeder 他, Accounting Theory and Analysis 7th Edition, 2001, John Wiley & Sons Inc.

b その方針を実行する責任者の登用・報酬・解任する権限をもつことである。

また、「支配」の方法については、法的持株基準以外に、約40%以上の筆頭株主である、過半数のボードメンバーを派遣できる、過半数の議決権株式に転換可能な有価証券等を保有することによる過半数議決権取得の可能性をもつ等々の状況においては、反証がないかぎり、「有効支配（Effective Control）」が認められる（Par.14）。

これが従来からのマジョリティ基準にこだわらない、実質支配基準への大きな飛躍への提起であった。しかしながら、背景説明を見れば、このような大きな飛躍が強烈な反対意見に押しつぶされる前兆が読み取れる。

背景情報によれば、1991年のディスカッション・ペーパーで提起された質問；

「支配」は無くても、一定レベルの「所有」で（連結範囲を）決定すべきか
一定レベルの「所有」無しでも、「支配」で決定すべきか、
「支配」および「所有」で決定すべきか、

に対する回答の過半数は、上記：「支配プラス所有」を支持していた。しかも一定レベルの所有とは50%超の持株比率を必須条件とする意見が、「支配」だけで良いとする意見をはるかに上回っていた（73&74）。「支配」そのものには異議なしとしてもマジョリティ「所有」にこだわれば、従来の法的形式基準と結果的には変わらない。

それにもかかわらず、約40%以上の高い持分比率があれば実質支配力基準で連結範囲を決定する草案を公開した背景には、前年の1994年に改訂された国際会計基準があったと考えられる。FASBは、新会計基準と設定に当たっては、概念ステートメントによる規範性と国際比較可能性を会計基準設定の前提とする。しかしながら、会計基準のグローバル化の先頭を走ろうとするFASBとしては、すでに遅すぎる対応だった。

3) なぜ高い持株比率にこだわるのか ED95による少数意見

持株比率に拘らず、「支配」オンリーで連結子会社を選べば最も透明性の高い情報になるはずであるが、現実には、わが国の連結原則でも、過半数とは言わないまでも、高い議決権の所有割合を前提として支配概念を適用する。この点に関し、ED95は、FASBメンバーの少数意見を次のように紹介している（Par.139）。

- 1) 連結財務諸表が仕向けられる先は、主として親会社株主である
- 2) 親会社株主の関心は、子会社の資産・負債から生まれるキャッシュ・フローが実質的ベネフィットになるかどうかである
- 3) 50%未満でも良いが、その場合は、将来キャッシュ・フローを生み出す子会社取引により、持分比率を超えて実質過半数のベネフィットを確保する能力を親会社は持たなければならない

4) さもなければ、議決権所有比率が過半数以下の場合には持分法を適用すべきである

この議論は親会社説によるベネフィット論である。まず第2)項であるが、子会社の資産・負債から生まれるキャッシュ・フローにベネフィットを限定すれば、たしかに持株比率は高くなければならない。その意味におけるベネフィットを独占しようとするれば、100%子会社でなければならない。たとえば40%持分子会社を連結した場合、連結B/S上は資産・負債を100%連結し、P/L上のボトム・ラインでは、その純業績の60%は少数株主持分として排除し、最終連結業績に貢献するのは40%だけとなる。

したがって、子会社の資産・負債から生まれるベネフィットを享受したい、さもなければ過半数以下の子会社は完全連結したくない、持分法適用の方が良い、という帰結になる。

また、第3)項は連結会計制度の課題というよりも、連結経営の課題というべきものであろう。「所有」比率が過半数以下にもかかわらず、「支配」する以上は取引上のベネフィットを得るのは当然であり、第4)項のように、“さもなければ持分法適用を”というのは筋違いの感がする。要するにマジョリティのこだわる勢力の論理には、連結業績を最大化する経営課題と、現実にある50%以下子会社の会計開示問題を混同しているところがある。

3) ED95の「支配」概念とSFAC6号による「資産」定義との類似点と相違点

ED95は、企業が他の企業を「支配」し、一つの企業体(entity)を組成する場合のグループ紐帯としての「支配」を次のように定義していた(Par.10)。

「一つの企業体(single entity)とは、グループの中核企業(親会社)が傘下子会社の有する個別資産を自社保有資産並みに活用し、潜在的な経済的便益を引き出す経済的実体(法的実体ではなく)であり、他社の支配を阻み、独占的に行使するパワー(exclusionary power)である。」

他方、SFAC6号がそのパラグラフ26で定義する資産とは、“高い確度で期待される将来便益(probable future benefit)であり、それは特定の企業体(a particular entity)によって獲得または支配され(obtained or controlled)、過去の取引または事象の結果生まれるものである。”

また、資産の特徴として次の3つを掲げている。

- (a) 単独または他の資産と結合して、直接・間接に将来キャッシュ・フローに貢献する機能を持ち、“高い確度で期待される将来便益”を化体する
- (b) その便益は特定の企業体が享受し、他企業のアクセスを制限(control)できる
- (c) その便益を享受し他社のアクセスをコントロールする権利を根拠付ける取引や事象はすでに発生している

上記(c)については、次の解説に注目したい。“便益を享受し他社のアクセスをコントロールする力は通常法的手段に基づくが、他の方法によることもあり得る”(Par.26の最後の文章)。

また、SFAC6号Par.24は、“entityとは“法的企業実体”(legal entity)とは必ずしも一

致しない”としている。

さらに Par.183 (Control by a Particular Entity) では、“2 つ以上または複数の企業体が同時に資産をコントロールすることもある”，ことを認めているほか，Par.186 および 187 (Control and Legal Rights) では，“通常は「所有」や契約による法的権利から生まれるが，法的強制力だけが唯一ではなく，他の方法 (some other way) による場合もある”ことを認めている。

以上から，ED95 の「支配」概念，すなわち子会社の資産も親会社資産並みに支配すべきであり，他社のアクセスをコントロールするのが「支配」であるとする概念は，資産の定義およびその特徴 (a) および (b) には合致するが，(c) およびその解説に見られるような現実に即した柔軟性が見られない。実質支配子会社を含めなければ SFAC6 号との整合性を欠くことは明らかである。

因みに SFAC6 から 4 年後に公表された国際会計基準の概念フレームワーク (1989) による資産の定義：「将来の経済的便益」は SFAC と同一であるが，その解説文 (Par.57) では，「所有 (ownership)」はエッセンシャルではない，と明確に言明している。

4) ED95 の 1999 年改訂版

ED95 の「支配」概念は“あいまい”，という批判を受け，FASB は 1999 年 2 月，改訂版を公表した。その冒頭では，ED95 が掲げた「エンティティ説 (= 経済的単一体説)」から，再び「親会社説」への揺り戻しが見られ，連結の範囲決定の原則は“通常の「支配」は直接・間接の 51% 超「所有」による。例外は，一時所有の場合と法的企業更生・破産手続き中の場合である”，という。

そうは云っても，ARD51・SFAS94 以降の企業活動・構造の多様化により，「支配」もマジョリティだけではないことを認め，「支配」を次のように定義した (Par.6, 10)。

- a) 親会社が子会社の継続的活動 (on going activities) を導く (guide) ことができる，“単独・意思決定能力，non - shared decision - making ability”
- b) 親会社が子会社の活動から引きさせるベネフィットを増大し，子会社の活動によって蒙るかも知れない損失を排除もしくは制限するために行使できる能力

上記 a) は他社による子会社へのアクセスを許さないという意味の単独支配であり，b) は子会社資産を専ら親会社のために (ということは売却処分も含めて) 活用できる「支配」である。これらの能力は議決権株式の「所有」だけではなく，定款，パートナーシップ・アグリーメント，または信託議定書など，その他の多様な支配手段 (governing instrument) から得られるという。

定義は抽象的であり，“運用には判断を要する”としている (Par.196)。

なお，背景説明によれば，実質子会社への持分法適用が増え，財務報告の信頼性が揺らいで

いるという懸念から、マジョリティ「所有」以外の「支配」を取り入れざるを得なくなったことを認めている(Par.186)。

この新提案は、あくまでも過半数の議決権株式保有を連結条件としていた1959年のARB51、およびその改訂版である1987年のSFAS94をスーパーシードするものであり、適用される連結会社および被連結会社の範囲が、営利企業だけではなく、パートナーシップ、トラスト、その他のunincorporated entityや非営利団体であるところが新鮮である。

エンロンの場合、「投資組合」は当然連結対象であるべきであったが、適用開始も1999年12月15日、と定められていたにもかかわらず、正式採用は見送られた。

以上のように、米国FASBは、数次にわたる改訂案を提示しながらも、マジョリティ「所有」にこだわる産業界の壁にはばまれ、実質支配基準採用案は一步前進・一步後退を繰り返してきた。その結果、現時点においても実質支配力基準を採用した正式な連結会計基準書は存在しないのである。

・ポスト・エンロンと特別目的会社問題をめぐる新たな展開

1) オフバランス・ファイナンス目的のSPE

上記のように、実質支配基準導入に係わる複数案と、それらに対する産業界の反対意見が錯綜する中で発生したのが、2001年秋に発覚したエンロン事件である。

その事件を契機に見直されたのは、マジョリティ「所有」へのこだわりを捨てて、急速実質「支配」基準を導入しようという案ではなく、特別目的会社(SPE)問題である。

しかし、R・G・Schroeder(2001)¹⁶⁾によれば、エンロン以前から、SPEを活用したオフバランス・ファイナンスについては、論議は活発に交わされていた。

すなわち、法的支配以外の支配(経済的実質支配)基準は主観的すぎる(too subjective)とか、実務適用には無理があるという批判が強かったが、実質支配基準はもはや国際会計基準として、すでに英国・豪州・カナダなど他のアングロ・サクサン国でも採用され、FASBとしては2000年末になって、オフバランス・ファイナンスのためのSPEの取扱いに焦点を絞って修正案を検討しはじめていたのである。その修正内容は、金融資産の移転に関するSFAS140が定める一定の条件<親会社からの支配を受けることなく、自由に担保・売却処分をできるなど>を満たすSPEは連結対象外とすることができる、というあまりにも柔軟であり、抽象的である。¹⁷⁾

SPE以外の実質支配会社については、相変わらず議論の外に置いているところに、強力な反

16) Richard G・Schroeder Financial Accounting Theory and Analysis 2001, John Wiley & Sons Inc. Chapter 13

17) 下記「SFAS140号による適格SPEの概念」参照

対派勢力の存在を窺うことが出来る。なお、この修正案は2001年の第2四半期に公表し、2002年6月15日以降はじまる事業年度から適用される予定と云われているが、エンロンが特別目的会社を決算操作に使っていたところから、FASB批判の種となった。

エンロンに限らず、特別目的会社（SPE）は親会社本体におけるリース契約などの資本化処理をのがれるために用いられるところから、連結対象の子会社にも該当しないよう、巧妙に構成されているだけに、細かな規則設定は困難だったと思われる。ところが、エンロンがSPEを“連結はずし”に利用したのはマジョリティ「所有」基準ではなかった。

2) エンロンがSPEの“連結はずし”に利用したEITF90-15号

1990年に緊急問題専門委員会（Emerging Issues Task Force）が公表した論点90-15号は、連結範囲の決定に関するものではなく、リース取引におけるオフバランス条件にかかわるものであった。その場合、外部者がたった3%出資しているSPEは設立者から独立しているものと見なされるルールであり、リース以外にも活用されると解釈されたという。¹⁸⁾

これは正にルールの濫用であり、悪用に他ならない。経済実態主義による財務諸表の透明化とは全く逆行するやり方である。米国のAAAは、ルール主義と原則主義を比較し、概念フレームワークに沿った原則主義に軍配を上げているが、最近のリースや金融取引はますます複雑化し、変化が激しい金融技術を駆使した取引の経済実態に対応するための、詳細な会計基準設定は不可能であり、そこを巧みに利用して業績を操作する経営者行動を封じ込めることは極めて難しいという。¹⁹⁾

3) 巧妙に仕組まれたSPEの真のスポンサーに注目するIAS解釈指針12号

国際会計基準IAS27号（連結財務諸表および子会社投資会計）は、マジョリティ所有（ownership）だけでなく、財務・事業方針の決定力、ボードメンバーの過半数の任免権、ボードの意思決定力など、支配（control）によって連結範囲（scope）を決定する（Par.12）。すなわち、「支配」は、議決権は50%以下または議決権ゼロでも存在することになる。ただし、SPEについてはとくに触れていないため、解釈指針SIC12号が補っている。

SIC12号は、次の状況はSPE支配の存在を示すものであり、支配企業はSPEを連結すべきであるという。

SPEの活動はそのスポンサーに便益をもたらすように予め仕組まれている（“through the

18) 詳細は、田中健二編著クローズアップ現代会計第2巻、『企業統治の会計』第3章（2003年、東京経済情報社）参照

19) AAA「Accounting Horizon」2003年3月号記事「ルール主義会計基準と原則主義会計基準の関係」

predetermination”)

実質的スポンサーは主たる便益を享受するための決定権をもつ。またはその決定権が代行されるような“自動操縦(“autopilot”)のメカニズムをもつ

スポンサーは大部分の便益を享受するとともに、その活動固有のリスクを負っている

スポンサーは SPE またはその資産の残存価値および保有リスクの大部分を保持する

上記4つの基準を総合すれば、SPE を支配する者は、形式的所有者ではなく、便益の大部分を実質的に享受している者、という。

このように、解釈指針は、わが国の「特別目的会社法」準拠基準はじめ²⁰⁾、前述の米国案が親会社からの独立性や保有資産の自由処分権という形式に縛られていたのと比較して、その「実質優先主義」はより鮮明である。

しかし、目に見えない、または隠れた「支配」の存在はどのように発見し、突き止めることができるのか。

その Appendix において次の4点に注目する。

SPE のアクティビティは誰のために行なわれているか。

SPE 設立・解散・営業内容変更の意思決定は誰が行うか。

SPE の行為のよって得られた便益(または残余資産の大部分)を誰が享受するか。

SPE への資金投資家(capital provider)に一定のリターンを保証し、その保証リスクを負うのは誰か。

このような具体的なマニュアルが必要とされるのは、SPE のファイナンスが多様化しているところに一因があるからであろう。たしかに、わが国でも商法改正の都度、負債と資本の境界線が入り組み、資金調達形態はデット・ファイナンス、経営参加へのオプション付きデット・ファイナンス、エクイティ・ファイナンス、リース契約など多彩となりつつある。²¹⁾

4) FIN46号(2003年1月)による「変動持分事業体:VIE」概念

米国 FASB による FIN (FASB Interpretation No.) 46号は従来基準の解釈指針であるが、従来の SPE に替えて、新たに変動持分事業体(variable interest entity; VIE)という概念を開発した。この解釈指針は、主たる受益者が変動持分事業体を連結するよう求めている。変動持分事業体とは、リスクを伴う資本投資額が充分ではなく、資本投資家以外からの追加的な劣後す

20) 財務諸表規則第8条第7項によれば、SPE が「資産の流動化に関する法律(平成10年法律第105号)」に沿って、適正な価額で譲り受けた資産から生じる収益を、当該 SPE が発行する証券の所有者に享受させる目的に従って適切に遂行されているときは、当該 SPE に対する出資者及び資産譲渡者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。

21) IASB 「International Financial Accounting Standards 2003, SIC 12

財務上の支援なくしてはその活動に必要な資金を調達できない事業体、または、資本投資家が議決権等を通じて事業活動の重要な意思決定を行なうことができない、資本投資家が事業体の期待損失を負担する義務を負わない、または期待残余利益を享受する権利がない事業体である。逆にいえば、支配的受益者は VIE の事業活動について意思決定力があり、期待損失負担義務を負い、期待残余利益受益権を持つ。したがって、VIE 概念の大きな特徴は、主たる受益者を「所有」比率のような法的形式によることなく、経済実態主義で判断することである。

この FIN46 号は、米国会計基準企業には、2003 年 3 月期有価証券報告書において、平成 15 年 2 月 1 日以降設立された VIE についての脚注開示から適用されはじめた。²²⁾

なお、2003 年 6 月には、改めて SPE に移管した資産のオフバランス化条件を強化する新会計基準 (Qualifying Special Purpose Entities and Isolation of Transferred Assets) の公開草案が公表された。

おわりに 今後の課題

連結決算制度における「所有」と「支配」をめぐる議論は、連結情報の透明性に大きく左右するとともに、本文で触れることは省略したが、連結業績の絶対額や使用総資産との対比における経営効率およびリスク情報の質に係わる重要テーマである。²³⁾

米国企業はマジョリティ「所有」による「支配」基準にいまもこだわり続けていることを随所で指摘したが、「所有」と「支配」が乖離しないように経営者は留意するのも事実であろう。

というのは、連結決算の計算構造から云えば、50%以下の「所有」にもかかわらず実質「支配」する子会社は経済合理性に反する存在であり、それは連結対象にすれば連結情報開示上は問題なしとしても、グループ企業価値最大化の観点からは「所有」と「支配」を一致させる方が望ましいからである。また、優良子会社を上場させるためにマジョリティシェアを市場に放出することをグループ経営方針とすることが多いわが国企業こそ資本の論理に反しているともいえよう。

他方、わが国の特定資産流動化に関する法律に沿って運用される特別目的会社 (SPC) については、わが国連結制度でも出資比率はマジョリティであっても、例外的に連結外とすることを認めているが、SPE の真のスポンサーに注目する IAS 解釈指針 12 号や、変動持分事業体 (VIE) 概念を導入した米国 FIN46 号に照らせば、いまや国際的整合性を失い、見直し必至と思われる。²⁴⁾

22) 注 4 の新聞記事参照

23) 拙稿「親子会社関係と企業組織再編の論点」『クローズアップ現代会計』、第 1 巻第 3 章、東京経済情報社、2003 年

24) 原田昌平、高木夏生「日本の SPC をめぐる現状と課題」『企業会計』2003 年 8 月号

たとえば、阪急電鉄社の2002年3月期有価証券報告書によれば、資産流動化の手法を使って京都線の車両84両をケイマン法人に売却し、74億円の固定資産売却益を計上するとともに、引き続きリース契約により使用中である。個別財務諸表のみならず、連結財務諸表でも同額の売却益を計上していることは、ケイマン法人は子会社ではなく独立法人に準じて扱っていることを意味する。このような“独立法人”は連結会計だけの問題ではなく、固定資産評価の客観性、オフバランス化における認識の中止要件、債務保証の処理等の見直しを必要とする課題であろう。

連結決算における「支配」に係わるさらなる将来課題は、ジョイント・ベンチャーの「共同支配」をどのように連結財務諸表に表現すべきかである。国際会計基準IAS31号がジョイント・ベンチャーの持分について比例連結を優先適用する一方、「単独支配」にこだわる米国と日本とは、通常に関連会社と同一視し、持分法適用に止まる。2001年改訂の企業結合会計基準書SFAS141号でもジョイント・ベンチャーについては先送りしている。

以上