



**リースガイド:追加借入利率  
IFRS 第 16 号「リース」の影響評価**

2017 年 9 月

リースの計算利率の決定に必要な過去データを多くの企業が有していない可能性が高いことを踏まえると、IFRS 第 16 号の適用時には追加借入利率が比較的広く使用されると予想される。

さらに、修正遡及適用アプローチを選択する企業は、追加借入利率を使用することが要求されている。

企業は移行日後に締結される一部のリースについてはリースの計算利率を容易に算定できる可能性があるが、その他のリースについては借手の追加借入利率の継続的使用が要求される可能性が高いと考えられる。

# 目次

エグゼクティブ・サマリー	2
要求事項	5
割引率の構成要素に対する 3 ステップ・アプローチ	7
ステップ 1: 参照レートの設定	8
ステップ 2: 財務スプレッド調整の設定	12
ステップ 3: リース特有の調整の設定	17
時点に関する考慮	21
移行に関する考慮	22
財務報告および開示上の検討事項	24
成功のための主要なポイント	25

## エグゼクティブ・サマリー

### 概要

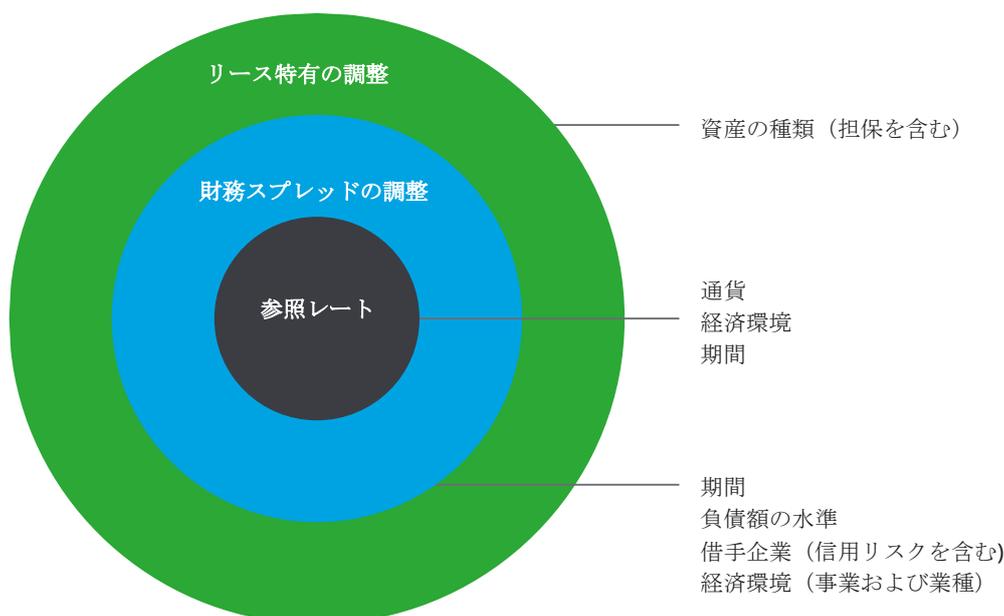
IFRS 第 16 号の公表は、オペレーティング・リースのオンバランス化や損益計算書上の費用の計上方法の変化を通じて、非常に多くの企業に対して財務諸表の表示に重要な変化を生じさせる。割引率の見積りは、経営者が行うべき最も重大な判断の一つであり、また、リース資産及びリース負債の評価へ最も大きな金額的影響を与えることがある。

本ペーパーでは、企業が IFRS 第 16 号の要求事項を満たす上で移行時および継続的に適切な割引率を選択するために、(理論面だけでなく財務諸表作成者が利用可能なデータやアプローチの面でも)利用可能な方法について、我々の現時点の見解を記述している。

### 主要メッセージ

1. 多くの企業は、リースごとにリースの計算利率を算定することの困難性に直面し、借手の追加借入利率を使用することを検討している。さらに、修正遡及適用アプローチを検討している企業は、移行日時点の借手の追加借入利率を使用しなければならない。
2. 追加借入利率を算定するには考慮すべき複数の要素がある。最終的な追加借入利率を算定するためには、多くの場合、信頼性のある定量的なデータによる調整が必要である。
3. 追加借入利率を算定する際の出发点として用いられる一般的なデータは、国債や社債のレートや関連する金利イールド・カーブである。しかし、これら国債などの支払スケジュールは、個々のリースの支払スケジュールとは異なる可能性が高い。適切なデータを選択するには、リース期間と同一の期間をそのまま参照しないように注意が必要である。
4. 追加借入利率を算定するために利用可能なデータ・ソースの一つとしては、不動産利回りがある。しかし、この利回りから定量的に調整することにより追加借入利率を算定することは困難である。
5. 企業は、追加借入利率を算定するための自らの方法をすでに文書化し始めており、その結果としてやや微妙な複雑性や要求される判断を識別しつつある。

追加借入利率を算定するための一つのアプローチは、次の三つの主要な要素を検討することであり、これによって IFRS 第 16 号により要求されるリースに関する多くの重要な特徴を考慮することが可能になる。



### IFRS 第 16 号プロジェクト計画の影響

追加借入利率の算定はリースの計算利率を算定するほどの負担とはならないかもしれない。しかし、企業はこの領域におけるアプローチを定義し、適切な割引率の算定のために必要な時間を過小評価すべきではないと考えられる。この領域は、企業が外部監査人と協議する必要がある点を踏まえると、IFRS 第 16 号の適用プロジェクトにおいて早期に対応すべきものである。特に、

- IFRS 第 16 号の要求事項を満たす追加借入利率を算定するには、企業は負債による資金調達や通常締結する種類のリースについて詳細に検討する必要がある。
- 企業は、適正水準の正確さで割引率を算定するための強固で反復可能なプロセスを定義する必要があると考えられる（なお、適正水準の正確性については、リースの割引前キャッシュ・フローが財務諸表全体に与える重要性次第である）。
- 適切な会計方針や手法を定義することはそれ自体困難ではないかもしれないが、いくつかの主要な項目を数値化するために必要なデータを収集するには時間を要する可能性がある。追加借入利率を算定する際に関連するすべての要素（資産の種類やリース期間を含む）を十分に考慮することが、移行日より十分に前に必要なデータの識別や入手をするための鍵となる。その際には、第三者から追加的なデータを入手する必要もあるかもしれない。
- 重要なリース負債を有する企業は、重要性や感応度分析を基礎として自己の追加借入利率を設定するための出発点を決定すべきではない。最も適切なデータを入手するため、必要な場合には、専門家からインプットを入手すべきである。



#### 参照レート (8 項)

- 参照レートは一般的に、関連する国債またはリスクフリー・レートを反映する関連する通貨の Libor やスワップ・レートである。
- 参照レートの期間とリースの期間を整合させるためにそれぞれの支払スケジュールを考慮する。
- 超インフレ経済、通貨統合圏（例えば、ユーロ圏）、および自国のものではない通貨を用いている国（例えば、米ドルを用いているエクアドル）のような場合、参照レートを調整する。



#### 財務スプレッドの調整 (12 項)

- リース契約日または移行日時点の信用スプレッドのデータは関連がある。
- 適切な期間の負債に関する信用スプレッドを使用する。それが入手できない場合は見積もる。
- 例えば、資金調達をグループ内で集中して行う企業については、企業の資金調達方針は子会社が借手となっているリースの追加借入利率を算定する際には関連がない場合があることに留意する。



#### リース特有の調整 (17 項)

- 担保資産により貸手に便益が生じている場合には、調整をする。
- 借手はデータとして用いるべき有担保借入を有していない可能性がある。その場合、銀行や貸付人に問い合わせることや市場分析を行うことを検討する。
- 不動産のような特定の資産の市場利回りは、追加的なデータとして、および、計算された借手の追加借入利率についての全般的な妥当性を検証するために使用する。

## 追加借入利率に関するガイド



## 要求事項

### 背景

IFRS 第 16 号は 2016 年 1 月に公表され、2019 年 1 月 1 日以後に開始する事業年度から適用することが要求されており、一定の状況において、早期適用が認められている。IFRS 第 16 号は、ほぼすべてのリースに適用され、IAS 第 17 号におけるリース会計処理とは大きく異なり、大部分のリースを IAS 第 17 号におけるファイナンス・リースの会計処理と整合的に財政状態計算書に計上することを要求している。

使用权資産とリース負債を計上することが企業に実務上要求される。リース負債はリース期間にわたって企業が支払う将来キャッシュ・フローの現在価値として測定される。現在価値計算における主要なインプットは割引率であり、これは計上されるリース負債の評価に重大な影響を与える可能性がある。したがって、適切な割引率の基礎を決定することが、IFRS 第 16 号への移行およびその後の継続適用において重要なステップとなる。

本ペーパーは、理論的側面と IFRS 第 16 号への移行および継続適用において財務諸表作成者が適切な割引率を選択するために利用可能なアプローチおよびデータの側面の両面において、企業がその要求事項を満たすために選択可能な方法について我々の現時点の見解を示すものである。

企業が IFRS 第 16 号の適用を開始するにしたいが、実務上利用される手法は進化していくものと考えられる。



### 割引率の決定

IFRS 第 16 号では、割引率に関する要求事項を以下のとおり定めている。

「開始日において、借手は、リース負債を同日現在で支払われていないリース料の現在価値で測定しなければならない。当該リース料は、リースの計算利率が容易に算定できる場合には、当該利率を用いて割り引かななければならない。当該利率が容易に算定できない場合には、借手は借手の追加借入利率を使用しなければならない。」

リースの計算利率(interest rate implicit in the lease)の決定に必要な過去データを多くの企業が有していない可能性が高いことを踏まえると、IFRS 第 16 号の適用時には、追加借入利率(incremental borrowing rate)が、比較的広く使用されると考えられる。さらに、移行時に修正遡及適用アプローチを選択する企業は、追加借入利率の使用が要求されている。企業は移行日後に締結される一部のリース取引については、リースの計算利率を容易に算定できる可能性もあるが、その他のリースについては追加借入利率の継続的使用が要求される可能性が高いと考えられる。

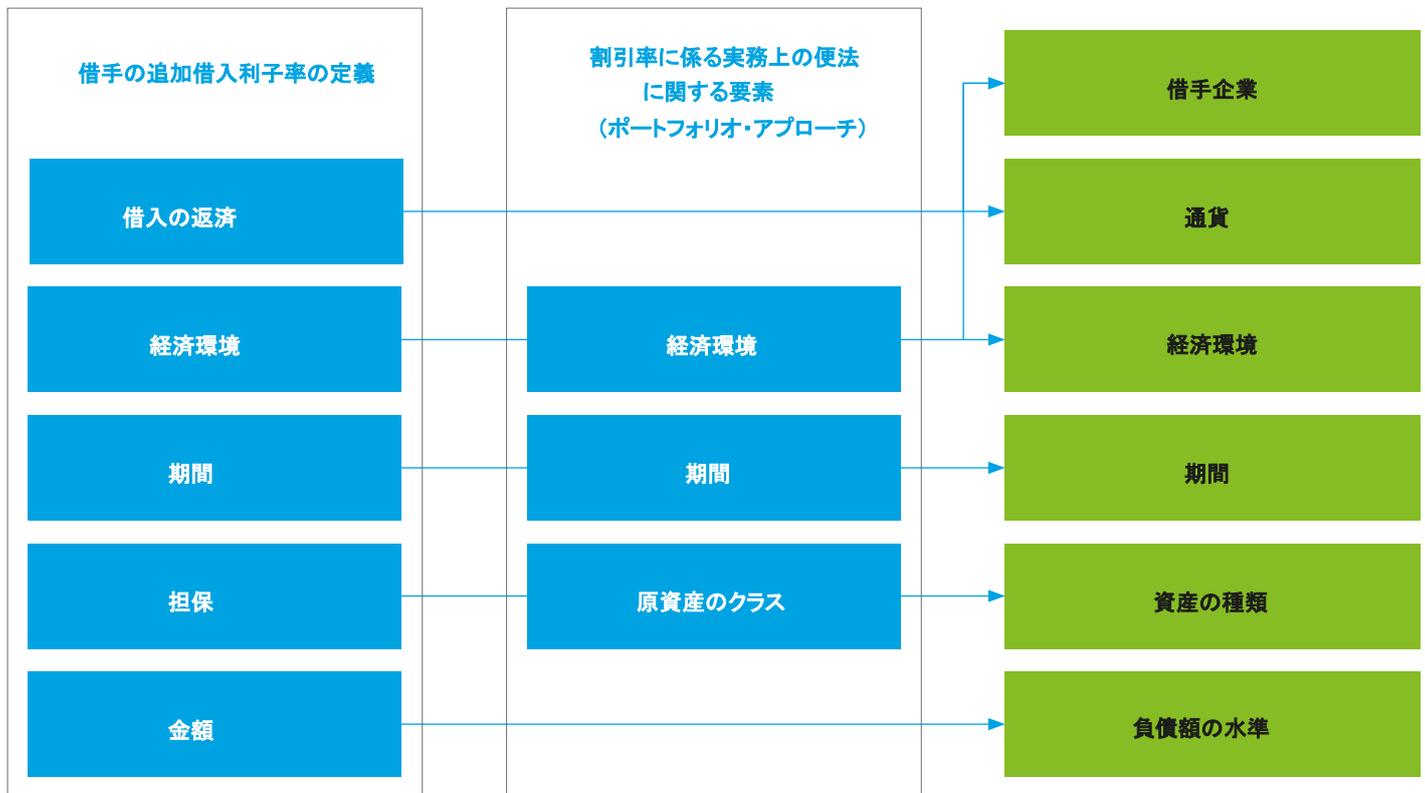
#### 借手の追加借入利率

「借手が、同様の期間にわたり、同様の保証を付けて、使用権資産と同様の価値を有する資産を同様の経済環境において獲得するのに必要な資金を借り入れるために支払わなければならないであろう利率」

追加借入利率の決定に関する詳細は、リースのポートフォリオに対する単一の割引率の使用に関する経過措置に関連する実務上の便法を定めたガイダンスに、以下のとおり記載されている。

「借手は、特性が合理的に類似したリース(類似した経済環境における類似したクラスの資産についての、残存リース期間が類似したリースなど)のポートフォリオに単一の割引率を適用することができる。」

これらの二つの側面を組み合わせると、借手の追加借入利率の決定においては、個々のリースについても、リースのポートフォリオについても、借手の追加借入利率の決定において検討を要する6つの要素が存在すると考えられる。



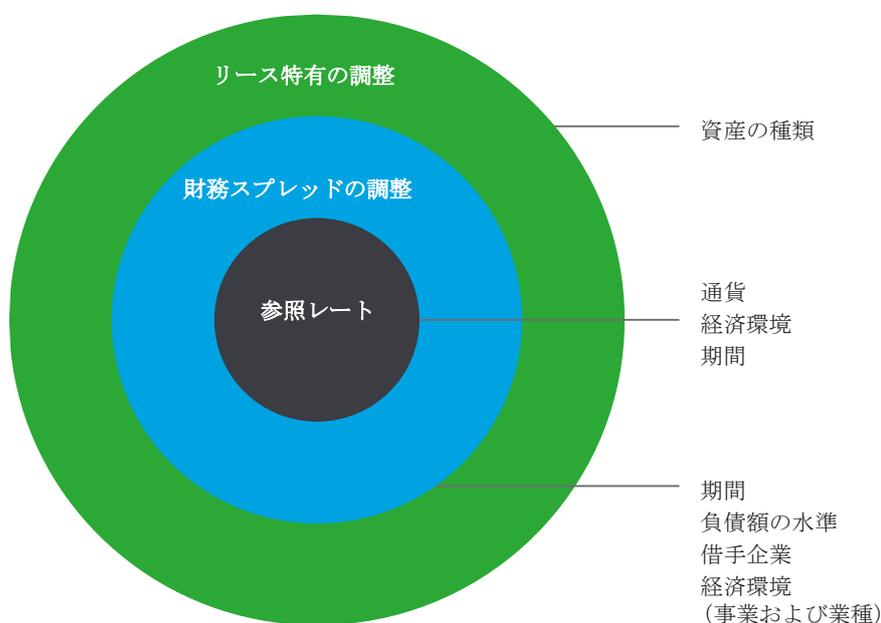
## 割引率の構成要素に対する3ステップ・アプローチ

### IFRS 第 16 号における借手の追加借入利率の構成要素

リースの有する様々な特性は、個別のリースまたはリースのポートフォリオについての割引率の設定の際に考慮できるように、前頁で示した 6 つの主要な要素にまとめられる。

割引率は、単一の数値であるが、通常は多くの異なる情報源から入手された後に、割引率として意図された用途で使用することができるように様々な調整が行われる可能性がある。IAS 第 23 号「借入コスト」における資産化率や IAS 第 36 号「資産の減損」における割引率のような他の IFRS で使用されている利率と借手の追加借入利率を比較すると、借手の追加借入利率はこれらの利率に直接的に対応するものではないことが分かる。したがって、他の IFRS における利率を決定するための企業の既存のプロセスやデータは、IFRS 第 16 号の借手の追加借入利率を決定するにあたっては必ずしも適切ではない可能性があるため、新しいアプローチにより検討を開始する必要があると考えられる。

借手の追加借入利率、そして、前頁で示されている 6 つの要素は、以下に図示された 3 つの主要な構成要素を考慮することによって算定される。



次頁より、これら三つの主要な構成要素ごとに、これらに対するアプローチの検討方法、また、追加借入利率の算定時の企業が利用可能なデータにはどのようなものがあるかについて説明する。



## ステップ1: 参照レート決定

適切な参照レートを決定するにあたってリスクフリー・レート(例えば、国債の利回りや LIBOR などの金利イールド・カーブ)を使用することは、比較的良好に理解されている。しかし、IFRS 第 16 号適用予定の企業は、以下の表に示す三つの要素を検討しなければならない。

検討要素	課題	解決方法の例
通貨	<ul style="list-style-type: none"> <li>リースが、借手の機能通貨とは異なる通貨建てのキャッシュ・フローを有することは珍しくない。</li> <li>リスクフリー・レートは国ごとに異なるため、借入利率は、国によって非常に異なる可能性がある。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>外国為替リスクを除去するために、借入は予想キャッシュ・アウトフローの通貨と対応させる。</li> <li>借手の追加借入利率は、借手が外貨建て資産を取得するために調達可能な利率でなければならない(次頁参照)。</li> <li>例えば、米ドルや英ポンド(またはその他の通貨)建てのリースのキャッシュ・フローは、米国債または英国債から決定される利率のように適切なリスクフリー・レートに対応していなければならない。</li> </ul>
経済環境	<ul style="list-style-type: none"> <li>通常ではない、または困窮した環境で活動している国々では、特定の一時点のリスクフリー・レートは、それ自体では、借手が借り入れることができるであろう利率を決定するための出発点としては、適切ではない可能性がある。</li> </ul>	<p>この点に関連して、特別な調整*が必要とされる例として、次のような状況がある。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>使用されている通貨が自国通貨ではない国々(主に米ドルやユーロが使用される)</li> <li>通貨同盟がある国々(たとえば、ユーロ圏)</li> <li>超インフレ経済下にある国々</li> </ul> <p>これらの状況に関する検討例は、次頁参照。</p>
期間	<ul style="list-style-type: none"> <li>リスクフリー・レートは異なる期間に対して存在するが、選択されたレートは、IFRS 第 16 号で定義されるリース期間に対応していなければならない。</li> <li>国債や金利イールド・カーブから決定されるリスクフリー・レートは、満期日において元本返済されることを前提としているが、オペレーティング・リースにおいては、通常、元本の返済はリース期間にわたって行われる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>考慮すべき国債の期間は、リース期間(延長オプションを含む)の全体ではなく、加重平均されたリース期間である。</li> <li>この点について、10 頁に設例が記載されている。</li> </ul>

\*これらの要素に対する調整は、財務スプレッドを調整する際に二重計算されないように注意を要する(特に借入企業を検討する際に)。



#### 設例 1: 外貨建リース

ある企業は、ユーロを機能通貨としており、資金調達をユーロで行うという財務方針を有している。当該企業は船舶をリースしている。その支払リース料は米ドル建てであり、リースの計算利率は容易に算定できない。

当該企業は、「借手が、同様の期間にわたり、同様の保証を付けて、使用権資産と同様の価値を有する資産を同様の経済環境において獲得するのに必要な資金を借り入れるために支払わなければならないであろう利率」として定義される借手の追加借入利率を決定しなければならない。

IFRS 第 16 号における設例 13 は、追加借入利率に言及し、「リースの計算利率は容易には算定できない。借手の追加借入利率は年 5%であり、これは借手が使用権資産の価値と同様の金額を、同一の通貨で 10 年間の期間にわたり同様の担保で借り入れることのできる固定金利を反映している。」と記載している。

この記載は、リースを決定する通貨は借入利率が評価される経済環境の一部を構成していることを明示している。本設例の企業にとって決定しなければならないのは、米ドルの追加借入利率である。

#### 設例 2: 通貨同盟—実務上の検討事項

10 力国から構成される通貨同盟を検討する。これらの国々における過去 50 年間の平均経済成長率は年率 1.5%であるとする。A 国の平均経済成長率は、一貫して 10 力国の平均経済成長率を上回り、年率で約 2.5%である。一方、B 国の平均経済成長率は、一貫して 10 力国の平均経済成長率を下回り、年率で約 0.25%である。その他のすべての国々の平均経済成長率は、概ね上述の平均値(1.5%)である。当該通貨同盟は、10 力国により発行された市場取引されている債券を有している。

これら 10 力国のいずれかにおいて締結されたリースの参照レートを決定する際には、取引されている債券のリスクフリー・レートの検討を出発点とすることが一般的である。しかし、A 国と B 国の間で経済環境が異なる場合、これらのいずれかの国に所在する借手は、貸手と交渉する時点における自己の状況を反映するためにリスクフリー・レートにある程度調整することが必要となると考えられる。

一方、当該通貨同盟に属さない Y 国と Z 国は、それぞれ A 国と B 国と同程度の平均経済成長率を有しており、他の経済環境も類似しているとする。この場合、Y 国および Z 国のリスクフリー・レートを参照することによって、通貨同盟のリスクフリー・レートに加えられる定量的調整に関する数値が入手され、A 国と B 国に関する適切なレートを算定することが可能となる。

#### 設例 3: 使用されている通貨が他国のものである場合

A 国では通貨 A が使用されており、A 国のみの経済成長率に基づいて策定された通貨政策に沿って通貨 A を管理する責任を有している。

B 国は独自通貨を放棄し、現在は、通貨 A を自国の通貨として正式に採用している。B 国の状況は、A 国がその通貨政策を策定するにあたって用いられる経済政策や各種要素に反映されていない。

仮に B 国に所在する企業が通貨 A 建てのリース料によるリース契約を締結する場合、参照レートを決定するにあたっては、最初に A 国のリスクフリー・レートに関する情報を入手することが出発点となるであろう。これらのリスクフリー・レートは、支払リース料がどの国の通貨建てであるかにより決定されるが、リースが締結された場所である B 国の経済環境を反映するものではないだろう。

したがって、当該企業は、B 国の通貨および経済環境を反映する参照レートを決定するために、利用可能なリスクフリー・レートのデータの調整方法を検討する必要がある。この検討には、B 国により発行された市場取引されている国債および当該国債に関するデータの検討や、B 国を企業と仮定した場合に B 国に対して貸手が適用するであろう信用調整において用いられる信用格付の検討も含まれるであろう。



**設例 4: 加重平均リース期間の決定**

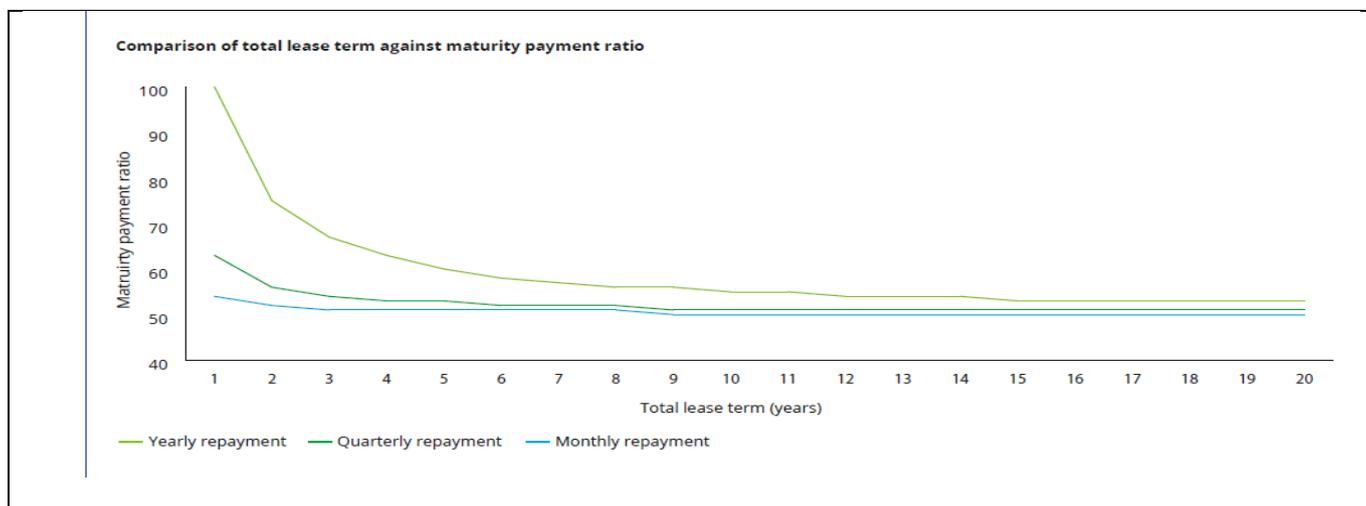
標準的な市場アプローチに基づき、次のデータを用いて、加重平均リース期間を見積もる。

- a) 契約期間終了時に元本が一括返済される負債の加重平均返済期間
- b) 契約期間にわたって毎年度末に同額のリース料が支払われるリース(フリーレント期間はない)についての加重平均返済期間
- c) パーセント表示される上記(a)と(b)の割合(加重平均返済率)

以下の表では、(a)元本 100 万ポンドの期間 10 年の国債(単純化のため利息は考慮しない)と(b)毎年度末に 10 万ポンドのリース料を支払う 10 年のリースについてこの割合を示している。算定された加重平均返済率(c)は 55%である。

年	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	合計	加重平均返済期間
国債キャッシュ・フロー	—	—	—	—	—	—	—	—	—	100	100	10.0 年
加重支払額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1000	1000	
リース・キャッシュ・フロー	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	100	5.5 年
加重支払額	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100	550	

以下の図表は、リースの契約期間と加重平均返済率の関係を示している。



この図表から以下のことが分かる。

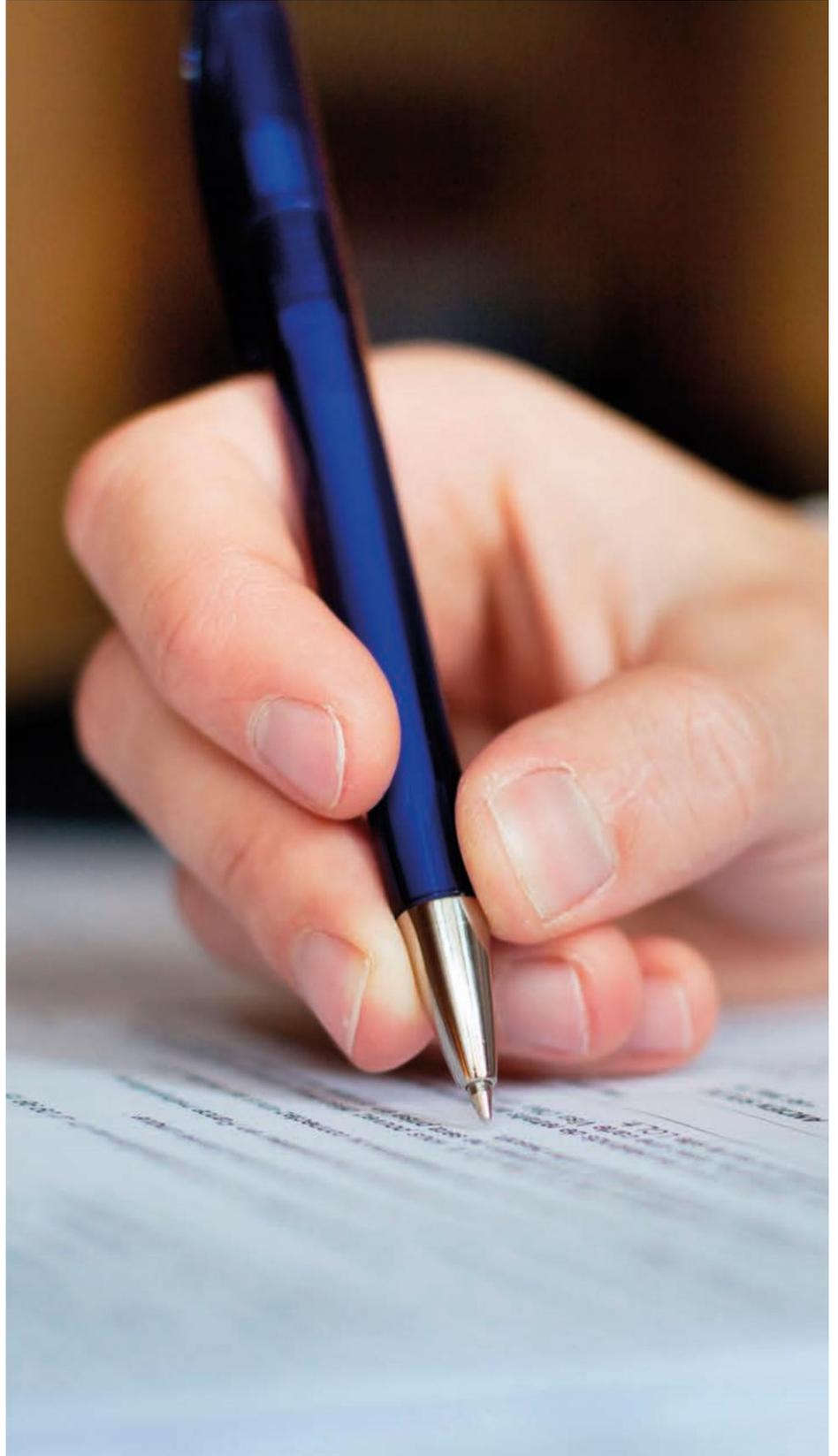
- 毎年度末にリース料が支払われる契約期間が 5 年のリースの場合、当該契約期間の 60%の期間、すなわち期間 3 年の国債と相関関係がある。
- 一般的なリース取引で見られるように四半期毎または毎月のようにリース料の支払いがより頻繁に行われる場合、図表内の加重平均返済率はより早い時期に 50%へと近づいていく。

確定給付型年金債務を算定する際の割引率の決定において利用される典型的なアプローチにおいても、負債の最長残存期間ではなく、年金債務の加重平均残存期間に対応する期間を有する債券が参照される。したがって、リースにおいて類似のアプローチを採用することは適切であると考えられる。



一般的に、リスクフリー・レート、金利イールド・カーブおよび国債については利用可能な公表データがある。しかし、これらは対象のリースの特性と、たとえば通貨、期間、リスクフリー・レートの測定日といった点で、完全には適合しない場合がある。そのような場合、適切な参照レートを決定するには、一定の判断と見積りが要求される。

通貨、リース期間、または経済環境が異なる複数のリースに対してポートフォリオ・アプローチを適用しても、個々のリースに借手の追加借入利率を決定した場合と重要な相違がないという結果は得られないであろう。また、完全遡及適用アプローチを採用する場合には、それぞれのリースのリース開始日もポートフォリオを決定する際の重要な要素になる。したがって、ポートフォリオ・アプローチを採用する場合には、借手の追加借入利率を決定するための出発点として用いられるリスクフリー・レートがポートフォリオ全体にとって適切なものとなるように注意が必要である。





## ステップ 2: 財務スプレッド調整の決定

財務スプレッド調整を算定するために企業が利用可能なデータは、企業の種類や選択した資金調達の種類によって異なる。以下には考えられる三種類の資金調達が記述されている。それぞれの負債構造によって、IFRS 第 16 号の割引率の構成要素を算定するために利用可能なデータには差異がある。

負債による資金調達の種類	典型的な企業の種類	利用可能なデータ
複数の種類の負債による資金調達(社債、借入証書、銀行与信枠を含む)	大規模公開企業	複数のデータ
一種類の負債(大部分は銀行与信枠)による資金調達	公開企業/非公開企業	単一のデータ
負債による重要な資金調達はない	非公開企業	なし

2つの主要な留意すべき点:

1. 公開市場で債券を発行している企業については、参照レートと資金調達におけるスプレッド調整の双方を含む利用可能なレート(オール・イン・レート)がある場合がある。
2. 一部の企業では、その子会社自身が債券の発行者の場合、利用可能なデータは個々の借手企業に関するものとなる可能性がある(下図の 1 番目と 2 番目を参照)。他の企業では、利用可能なデータは、グループ、すなわち親会社自身または親会社に代わって財務活動を行う金融会社に関するものである場合がある(下図の 3 番目と 4 番目を参照)。

### 考えられるデータの組み合わせ

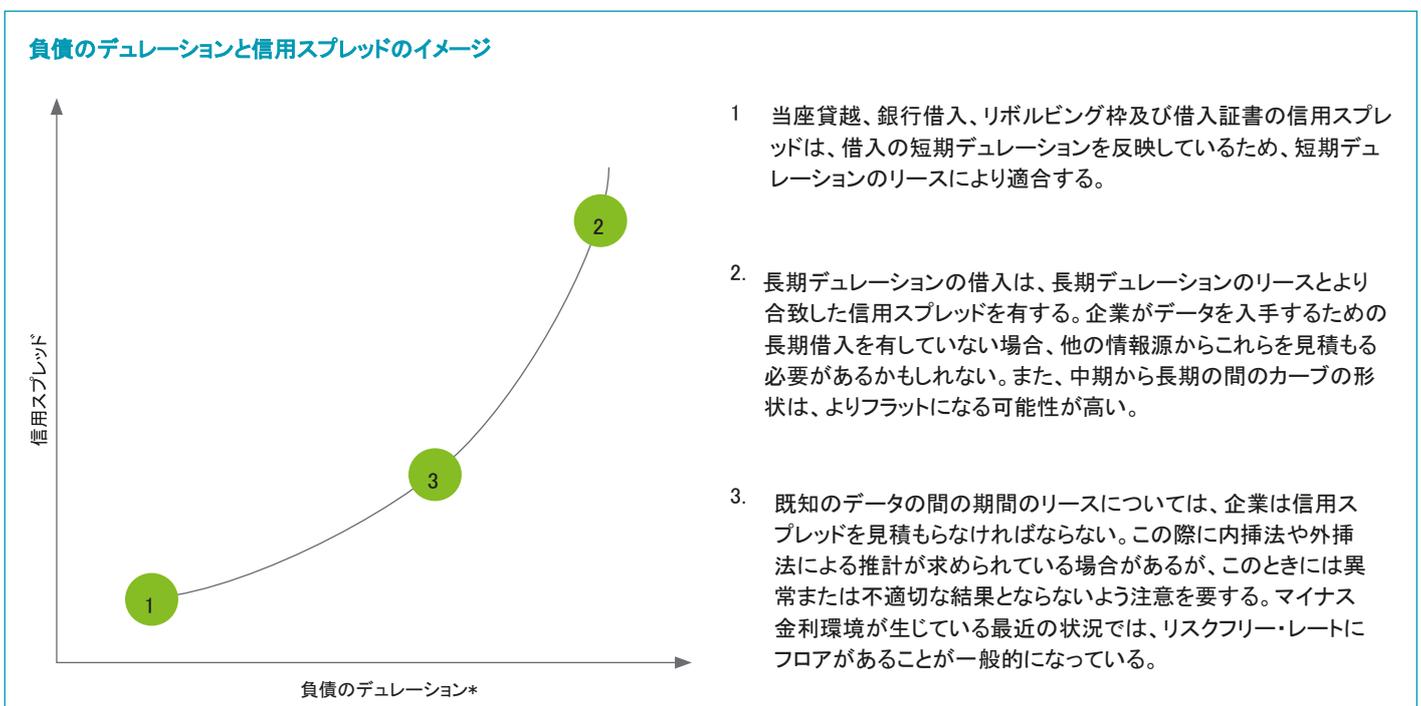
借手固有の「オール・イン・レート」		
参照レート	借手の信用スプレッド	
参照レート	グループの信用スプレッド	借手の信用スプレッド
グループの「オール・イン・レート」		借手の信用スプレッド

「オール・イン・レート」を使用するときには注意が必要である。なぜなら、企業は通常、限られた数の利用可能なデータ(たとえば、特定の通貨又は特定の期間のみのものである)だけを有しており、7 項に記述されている三つの要素を評価するためには参照レートと資金調達におけるスプレッド調整を別々に決定することのほうが適切な場合があるからである。



負債を有していない企業の場合、過去のポジションが事業の基礎となるポジションを反映しているかどうかを評価するために、本プロセスにおいては過去の融資枠だけでなく将来の融資枠も考慮する必要がある場合がある。割引率は借手が借入のために支払わなければならない利率を反映することを IFRS 第 16 号が要求しているため、このような状況にある企業がスプレッドがゼロであると仮定することは合理的ではないと考えられる。

自己の信用スプレッドに関するデータがほとんどない企業については、複数の銀行に参考価格を問い合わせるか、他の利用可能なデータ(業種や産業が異なれば信用リスクが非常に異なる可能性があるため、類似産業における同規模の企業に関するもの)を参考にすることが適切であることがある。以下のグラフは、これに該当するケースを示している。



\* 10 項の設例と同様に、企業は、リース期間の絶対値ではなく、負債の加重平均返済期間に対応する加重平均されたリース期間を考慮する必要がある。例えば、高いイールドや通例ではない返済パターンの場合、負債のデュレーションを加重平均リース期間と直接一致させることは適切ではない場合があり、追加の分析が必要となる可能性がある。

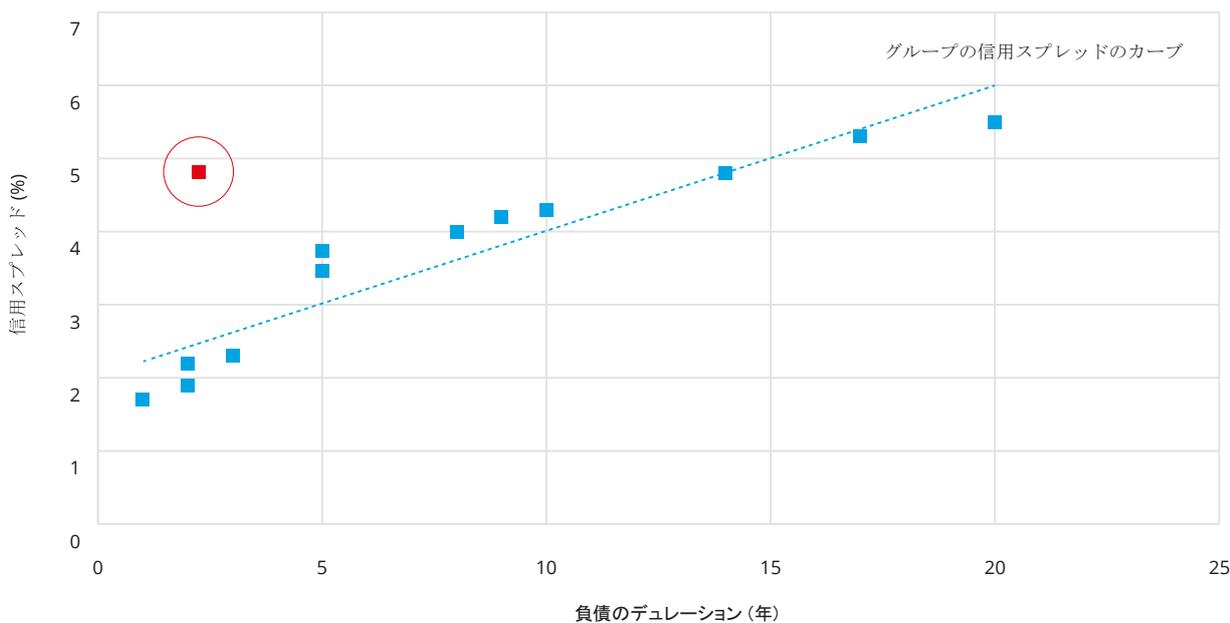


**例5: グループと子会社の信用スプレッド調整の決定**

国際的に(主としてアジアで)事業展開しているグループは、様々な種類の負債(当座借越、リボルビング枠及び長期・短期の社債を含む)により資金調達を行っている。グループは、財務コストを最小化するために、すべての負債による資金調達を親会社と本社の観点から集中的に行う方針をとっている。その負債に関するデータは以下のグラフに示されており、それらの通貨は、グループ全体のリースのキャッシュ・フローの大部分の通貨と一致している。

南アメリカで事業を行う子会社については、グループは、現地の規制及び税法に従って、小規模な現地の銀行の与信枠を利用することを当該子会社に対して認めている。グループは当該与信枠を保証していない。この与信枠は以下のグラフに赤色で示されている。

負債のデュレーションと信用スプレッドの関係



グループの信用スプレッドの調整の決定において、当該現地銀行の与信枠についてはグループ全体の信用調整に関する信頼性のある証拠を提供していないため、企業がこれを除外することは適切かもしれない。さらに、現地銀行の与信枠は、グループ与信枠と比較して金額的に重要性はなく、加重平均されたベースでは他のデータと比較して無視できるほどの影響しかない。中期のデータが不足していることを踏まえ、残りの短期のデータと長期のデータを使用して中期の信用スプレッドを見積もり、グラフに示されているようにグループの信用スプレッドのカーブを決定することが適切かもしれない。

この南アメリカの子会社の信用調整スプレッドを決定する際に、この単一のデータは個別の借手企業についての価値のある情報を提供している。これは、類似の短期デュレーションのグループ融資枠の上に 200-300bps のマージンが乗せられていることを示している。長期デュレーションについては、グループの信用スプレッドカーブに 200-300bps の追加マージン分を一貫して補正することによって、企業は南アメリカ企業の信用スプレッドの見積りの出発点とすることができる。しかし、より長いデュレーションのリースについては、子会社の信用スプレッドの調整を増加させる必要があるであろう。



多くの企業にとって、(12 項で記述したように)主要な資金調達契約から得られる信用スプレッドは、グループの親会社に関連しているが、親会社はリース契約の当事者である場合もあればそうでない場合もある。

- 企業は、すべての借入がグループ主導であると主張してグループに関する負債構造や過去の資金調達メカニズムを考慮しようとするかもしれない。しかし、IFRS 第 16 号において追加借入利率は借手特有のものであることは明確である。
- 借手がリース料を支払う責任を負っていることを踏まえると、理論的にはすべての資金調達がグループの負債構造を通じて最終的に達成されるとしても、借手自身で達成するであろうレートは何かを検討することが適切であると考えられる。
- 発行者が誰であり、また、リース料に対して文書による保証が存在するかによっては、グループ内のすべての借手に適用可能なグループの信用スプレッドを決定することが適切な場合がある。

グループの信用スプレッドのデータが利用可能な状況において借手の信用スプレッドを決定する際には、企業は以下の要素を考慮すべきであると考えられる。

借手の追加借入利率に対して増加の調整を裏付ける要素 (正の借手の信用スプレッド)	借手の追加借入利率に対して減少の調整、または調整不要を裏付ける要素 (負の借手の信用スプレッド)
欠損の子会社 中間の持株会社又は同等の形態の企業	良好な財政状態にある収益性が高い子会社であり、貸手は他の債権者よりも契約上優先している(すなわち、グループの負債よりも優先される負債は債務不履行時に返済される可能性が高い)。
親会社に対する配当支払能力が低く、グループ全体の信用格付に対してプラスの貢献をしていない会社	リースは、契約上、親会社又は単独で収益性が高い他のグループ企業によって保証されている。

適切な調整を決定するため、子会社の資金調達レートの指標を入手するために、専門家のインプットが必要となる場合がある。



### 負債額の水準

借手の追加借入利率の算定においてリースの金額を考慮する際には、貸手は企業の全体的な負債額の水準(すなわち、レバレッジ)や、リースの金額がより高い追加借入利率を要求するようなレバレッジ比率の変化をもたらすかどうかを検討すると考えられる。

一般的に、レバレッジは EBITDA の純有利子負債に対する比率(又は同等の比率)を用いて資金拠出者によって評価される。貸手は、IAS 第 17 号においては、通常、オペレーティング・リースの影響の見積りを含めるように純有利子負債額を調整していた。IFRS 第 16 号に基づく会計処理は異なるため、EBITDA の純有利子負債に対する比率は変化する可能性が高いが、負債額の水準は引き続き新しいリース契約の資金調達の有無を検討する上で関連性のある要素であると予想される。

実務上、異なる資金調達構造は、全体的な負債額の水準を考慮する際の追加的な仮定となる可能性がある。

- **リボルビング与信枠** - リボルビング与信枠のレートは、借手の追加借入利率において使用される信用スプレッドを評価するための有用なデータである。作成者は、リボルビング与信枠を考慮して、リース負債を含む負債額の水準に応じた段階的な料率または与信枠使用料の関連性を検討すべきである。
- **タームローン/社債** - これら種類の負債による資金調達が負債額の水準を決定する手法として用いられる場合、借手は、従来の資金調達と同じ水準で追加の資金調達を行うことができるか、又は追加の負債によってより高いマージンを要求される(上記の使用料の原則に従って)可能性があるかを検討しなければならない。

注目すべき例外の一つは、不動産は通常、融資比率(LTV:loan-to-value)に基づき資金調達されているため、LTV 比率は借手企業のレバレッジの水準について追加的に考慮すべき事項であるということである。LTV 比率については、次項以降でさらに議論されている。

借手の追加借入利率の算定においてリースの金額を考慮する際には、貸手は企業の全体的な負債額の水準(すなわち、レバレッジ)や、リースの金額がより高い追加借入利率を要求するようなレバレッジ比率の変化をもたらすかどうかを検討すると考えられる。



## ステップ 3: リース特有の調整の決定

IFRS 第 16 号における主要な要求事項は、割引率が一般的な追加借入利率よりも対象資産自体と直接リンクしている点にある。理論上は、貸手は原資産自体についての取戻権を有するため、貸手にとっての債務不履行リスクは軽減されている。実質的には債務不履行のリスクに対して使用权資産が担保として提供されていることから、リースは有担保借入契約である。この点は以下の理由から重要である:

- 借手特有の信用スプレッドを企業借入から入手する場合、そのような企業借入は通常は無担保貸付契約である。
- 原資産の担保を考慮に入れると、貸手によって課される信用スプレッドはより小さくなる。

全てのリースは有担保による借入ポジションを反映しているが、実務上、ある種の資産は貸手にとってより価値があるものであり、再利用がより容易である。例えば、

- 価値の低い資産や短期間だけ使用される資産(プリンターなど)を取り戻すために要するコストは、その資産の金額や関連するリースのキャッシュ・フローと比較すると高くなる。そのため、この担保を有することによる便益は比較的重要ではない可能性が高い。
- 価値の高い資産や長期間使用されるリース(車両や不動産など)については、この担保を有することによる便益の価値はより高い。なぜなら、貸手が債務不履行時にその価値を得る可能性がより高いからである。

借入による資金調達に契約が公正価値で行われると仮定した場合、リースによる資金調達の価値は貸手によって得られる原資産の価値と同額である。したがって、LTV 比率は 100%となる。理論上は、一定の種類資産を取得するための有担保の資金調達の契約は、リース対象資産の性質に関わらず、すべてのリースにおいて概ね同一となる。

無担保借入を有する大部分の企業は、貸手が有している有担保のポジションを反映するようにリースの調整を行うために利用可能なデータを有していない。したがって、これらの企業は、適切な調整を決定できるように、期間に対応した有担保および無担保の借入の参考レートを銀行や貸手から入手する必要があるかもしれない。

補完的なアプローチとしては、最終的な割引率の相対的な規模を裏付けるデータや、特定の種類の資産に関するリース特有の調整を入手することが考えられる。次項では、不動産利回りを利用する可能性について検討する。





### 不動産利回り

IFRS 第 16 号の結論の根拠では、不動産利回りは、企業が考慮すべき可能性のあるデータとして明示的に識別されている。

「IASB は、原資産の性質及びリースの契約条件に応じて、借手は、リースに係る追加借入利率を算定する際の出発点として容易に観察可能なレートを参照できる場合があることに留意した(例えば、リースする種類の資産を購入するための資金を借り入れるために借手が支払ったレート、又は支払うであろうレート、あるいは、不動産リースに適用する割引率を算定する際の不動産利回り)。ただし、借手は、このような観察可能なレートに、IFRS 第 16 号で定義された追加借入利率を算定するために必要な修正を行うべきである。」

<b>目的</b>	不動産の価値を評価する投資家にとって、利回りは、受け取る収入と当該資産の価値の両者について、ある一時点で期待される関係を反映している。その評価は、受け取る賃貸収入に乘数(「1/利回り」で示される)を適用することで決定される。
<b>適合性</b>	市場におけるすべての潜在的な買手が当該資産を投資対象と見做している場合の商業用不動産の価値評価の手法は、所有者が投資者ではなく占有者となることが一般的である市場(例:居住用不動産や小規模の工業用施設)では相対的に適合性が低い。一方で、オフィス、小売用施設、大規模の工業用施設などに対する商業投資の価値評価には一般的に適合する手法となる。
<b>決定</b>	同様の性質を有する類似の資産の最近の比較可能な売買事例からの利回りデータを評価することで決定する。比較可能な売買事例を反映した「同等の利回り」は、フリーレント期間や空室の影響を考慮した上で平準化された現在および将来の賃料収入の加重平均を表している。
<b>影響を及ぼす要素</b>	「全てのリスク」であり、これには、立地、不動産の質、仕様、将来賃料と資産の値上り見込、借手が契約条項を遵守する能力(借手が財務上の債務を履行する能力)、および借手(占有者)と投資家の両方の市場における近隣の需給の動向が含まれる。

一般的に、不動産からの収入に関するリスクが低いほど、適用される利回りは低く、また、価値算定において適用される乗数は高くなる。



不動産利回りをどのように調整し、IFRS 第 16 号における追加借入利率を算定するかを考慮する上で、不動産利回りと IFRS 第 16 号が定義している追加借入利率とリースの計算利率を比較する。

追加借入利率	リースの計算利率	不動産利回り
リース特有の借入利率	貸手により価格付けされたリース特有のレート	貸手(すなわち、所有者)の要求利回り
リース期間にわたるリース特有の現在および将来のキャッシュ・フローを反映している	同 左	将来期間すべて(永久的)について黙示的に期待される将来の市場賃料の成長を反映している
資産価値の値上りを反映しない	リース期間における資産価値の値上りを反映する	永久的に資産価値の値上りを反映する
個々の資産の質を反映する	同 左	特定の市場におけるすべての資産の一般的な質と比較した相対的な資産の質を反映する
借手に特有の利率	同 左	平均的な市場参加者の利率

追加借入利率の算定において、企業が定量的に上記の要素に関する調整をすることは困難と考えられる。しかし、不動産利回りは以下の点に関する証拠を提供するものと考えられる。

- (a) 不動産リースにおける追加借入利率の範囲。不動産利回りは範囲の上限を示す可能性がある。
- (b) 異なる種類の異なる立地の不動産の追加借入利率の間で必要とされる調整(リース特有の調整の決定)。

企業がリース特有の調整を決定する際に不動産利回りを利用する場合には、以下のような留意すべき重要な仮定がある。

- 不動産リースのキャッシュ・フローの通貨が不動産の評価において使用される通貨(すなわち、母国市場)と整合していること。
- 利用可能な不動産利回りのデータの期間とリースの加重平均期間が整合していること、または(リースが長期であるほど、より長期の期間の賃料収入が確実になるため、利回りは低くなることを念頭に)十分な不動産利回りのデータが存在すること。
- 不動産利回りが、評価対象の不動産リースの特性(不動産の質、セクターおよび立地)と整合していること。

ベンチマークとなる不動産利回りについて利用可能な公表データがしている場合でも、こうしたデータは通常は仮想的な「最上級の」資産の価格決定における仲介者の見方を反映しているため、それぞれ問題を有している。それぞれの資産には個性があり、資産の質に関するそれぞれの認識の違いの結果として、利回りについての個性のある見通しが適用される可能性がある。個々の資産の利回りについて不動産鑑定人の見解を入手することが実務的でない場合には、このような問題へ対応するために専門家の有するより詳細なベンチマーク・データにアクセスすることを検討する必要があるかもしれない。優良資産以外の資産については、資産の特性について個性が非常に大きいため、利回りの決定はさらに困難となる。不動産利回りは自由保有権(freehold interest)だけでなく賃借権の価値算定においても使用できるが、賃借権は投資として売買されることは稀であるため、利回りの決定は特に困難であり評価人の判断の余地が大きい。以下においてはこのような場合に不動産利回りをどのように使用することが可能か例示する。



**例 6: 追加借入利率の算定において、リース特有の調整を決定するために不動産利回りが提供する追加的なデータ**  
 企業は、イギリスの三都市にオフィス、工業用倉庫および小売店舗から構成される不動産ポートフォリオを保有している。

関連する「最上級 (best in class)」ベンチマークとなる不動産利回りは以下の通りである。

不動産種別	ロンドン	マンチェスター	バーミンガム
オフィス	3.50%	5.00%	5.50%
工業	4.50%	5.50%	6.00%
小売	2.25%	4.50%	5.00%

上記のデータからは、より対象資産に適合性の高い追加借入利率を決定するために他のデータの調整に利用できる事項として次の点が観察される:

- 工業不動産は、一般的に、オフィス不動産と比較して 0.5%–1.0%のプレミアムで取引されている。
- バーミンガムの不動産利回りは、一般的に、マンチェスターの同等の不動産と比較して 0.5%高い。

## 時点に関する考慮

これまで議論されてきたすべてのデータは、ある一時点、すなわち負債による資金調達のための契約が締結された時点に特有のものである。

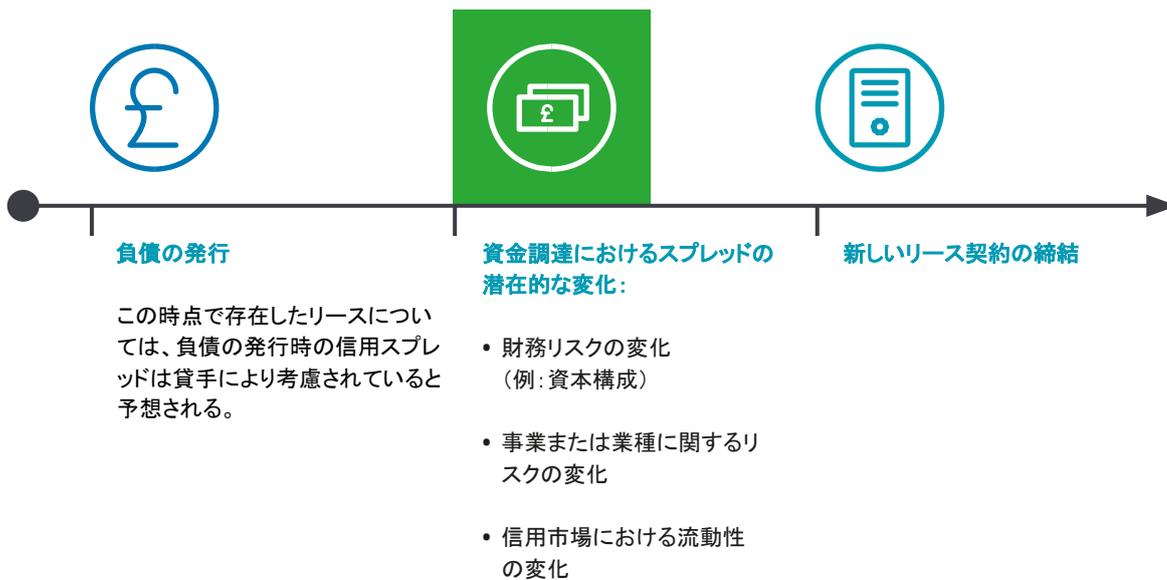
通常は、この時点はリース契約が締結された時点とは一致しない。したがって、企業はデータに対して時点修正を要するかどうか検討しなければならない。

### 参照レート

公開市場に上場された国債のデータや金利イールドは一般的には日次で利用可能である。したがって、企業はこれらをリースが開始する日と調整させることができる。データの少ない特定の通貨や期間の国債については、週次あるいは月次ベースでの評価が必要となるかもしれない。データは通常は過去の期間についても容易に利用可能である。

### 資金調達におけるスプレッドの調整

公開市場で取引される負債の契約においては、その負債がどの程度活発に取引されているかによって、日次、週次または月次で信用スプレッドが入手できる。それ以外の場合、負債の契約が締結された日に貸手により決定された信用スプレッドがリース締結日に使用するにあたって依然として適切であるかどうかを検討する必要がある。過去のスプレッドは、以下の表に示す通り、負債の発行日以降の変化についての調整を要する可能性がある。



## 移行に関する考慮

### 移行による経済的影響

IASB は、新リース会計基準の公表において影響分析を公表し、IFRS 第 16 号により予想される影響を示した。

**「リース会計の変更は、企業の経済的地位や現金支払義務には影響を与えない。これらは通常はすでに融資者により考慮されている。」**

この原則に基づけば、企業は移行時の割引率の決定には関連しない調整を行わないよう注意が必要である。特に、採用される移行アプローチや関連する事実と状況によっては、ステップ 2 において議論した「負債額の水準」の調整は移行時には必要ない可能性がある。なぜなら、過去の借入はその時点で存在するオペレーティング・リース・コミットメントを十分に考慮した上で行われていると想定されるからである。移行後においても、前提となる経済性がリースの当初契約時から変化していない場合には、リースの更新時において特定の要素の評価は必要ないかもしれない。

#### 完全遡及適用アプローチ

完全遡及適用アプローチを選択する発行者は、リースの契約日時点の割引率を決定する必要がある。これは、異なる時点で開始するリースについては異なる割引率を決定する必要があるという点で、前頁で議論した要素に対して追加的な複雑性を生じさせる。過去に非常に多くの負債契約を締結した大規模な企業の場合、異なる時点に関する多くのデータを入手できるかもしれない。

利用可能な情報が非常に少ない企業の場合、IFRS 第 16 号における追加借入利率を決定するプロセスは、参照レートの変化に同率の信用スプレッドを適用し、入手データが関連する時点における信用状態の著しい変化だけを追加的に考慮することになるかもしれない。過度に一般的で単純な割引率を用いた場合、それにより決定されたリース負債の金額が重要な虚偽表示とならないように、慎重な検討と分析が必要となる。

#### 修正遡及適用アプローチ

修正遡及適用アプローチを選択する場合、リースの契約日時点ではなく適用開始日現在の追加借入利率を算定する必要がある。したがって、個々のリースについて、当初のリース期間ではなく、その残存期間を考慮することになると考えられる。

遡及適用アプローチにおける論点と同様に、企業は時点の差異を考慮し、移行日時点の信用状態や経済環境を反映していない過去のスプレッドに対して適切な修正を行う必要がある。

上記の検討については次項の設例で示されている。

**例 7: データの調整: 遡及適用アプローチ**

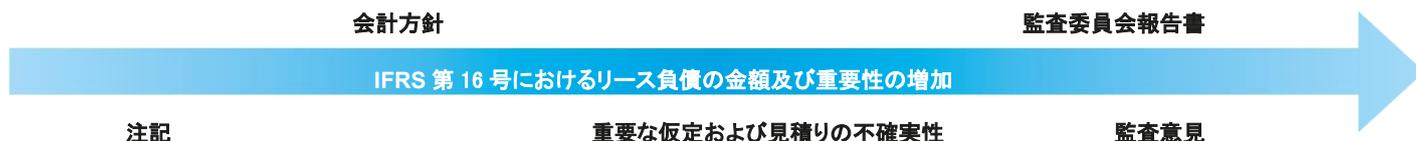
IFRS 第 16 号の適用開始日において、過去に締結された二件のリースと一件の負債の発行がある。以下の表は、利用可能な移行アプローチに基づき、追加借入利率の決定の際に様々なデータがどのように考慮されるかを示している。

	リース 1 の締結	負債発行 (既存の負債の更新)	リース 2 の締結	IFRS 第 16 号 適用開始日
	<b>完全遡及適用アプローチ</b>		<b>修正遡及適用アプローチ</b>	
<b>追加借入利率</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>リース契約ごとに、その締結日時点の追加借入利率を要する。</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>適用開始日時点の追加借入利率を要する。</li> </ul>	
<b>信用スプレッド</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>リース 1 については、出発点として、当初の負債発行時点(上の図には示されていない)の信用スプレッドを入手する。</li> <li>リース 2 については、出発点として、負債の更新時点の信用スプレッドを入手する。</li> <li>いずれのケースについても、上記のデータに対して各負債の発行(または更新)時点からリース契約締結までの間に生じた要素(信用格付機関による格下げなど)に関する調整が必要かどうか、検討を要する。</li> <li>リース 1 については、当初の負債発行時点とその後の更新時点の信用格付の比較も必要となる。</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>適用開始日直前の直近のデータは、負債の更新時点のものである。</li> <li>上記のデータに対して負債の更新時点から適用開始日までの間に生じた要素に関する調整が必要かどうか、検討を要する。</li> </ul>	
<b>負債額</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>リース 1 については、負債の更新時点でその貸手により考慮された負債額を検討に含めると考えられるが、これはリース 2 については該当しない。</li> <li>他の条件が同一であれば、リース 2 を締結する結果として、負債額は増加する。</li> <li>したがって、リース 2 の追加借入利率の調整を行う際には、負債の更新時以降の当該負債額の増加について検討を要する(重要性がある場合)。</li> <li>リース 1 についても、当初の負債発行以降のデータを使用して、同じアプローチを採用することが可能である。</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>適用開始日直前の直近のデータは、負債の更新時点で考慮された負債額である。</li> <li>完全遡及適用アプローチに記述された論拠と同様に、負債の更新時以降にリース 2 を締結する結果として増加した負債額についての追加借入利率の調整を行う必要性について検討を要する。</li> </ul>	

## 財務報告および開示上の検討事項

IFRS 第 16 号は実際に使用された割引率の開示を要求していないが、リース負債が非常に重要である公開企業については、その開示を行うという実務が一般的になると考えられる。

アニュアル・レポートや財務諸表の中のいくつかの箇所で、割引率に関する仮定について記述されることになると考えられる。



財務諸表上に重要な負債を計上する企業は、IAS 第 1 号「財務諸表の表示」の要求事項に基づき、割引率に関する仮定を重要な仮定および見積りの不確実性の発生要因と見做す可能性が高い。

「企業は、重要な会計方針または他の注記とともに、[中略]経営者が当該企業の会計方針を適用する過程で行った判断のうち、財務諸表に計上されている金額に最も重要な影響を与えているものを開示しなければならない。」

この重要な会計上の見積りに関し、監査委員会および外部監査人に必要とされる説明においては、割引率の絶対値やその範囲が開示されていない場合であっても、割引率の各年の変化とその変化の背後にある理由についての説明が必要となる可能性がある。

EBITDA の純有利子負債に対する比率のような負債比率が公開企業や非公開企業の業績評価指標や財務制限条項遵守の参照値となることを踏まえると、IFRS 第 16 号の適用により生じる変化によって、株主、債権者、銀行、規制当局および外部アナリストは割引率の仮定に対して非常に注目することになると考えられる：

- 経営幹部は、この仮定の決定や適切なインプットの使用について、また、監査委員会が設置されている公開企業についてはこの仮定に対し適切な監視が行われていることについて、強固なプロセスと統制の整備を確保する必要がある。
- 監査委員会および外部監査人による報告においては、いずれもこの仮定に対し、使用された割引率の仮定が適切であることについてどのように心証を得たのかという点を含め、説明を行う必要が生じる可能性がある。

追加借入利率に対するインプットを決定する際の精度のレベルと、最終的に設定された追加借入利率が重要な影響を生じさせる程度については、慎重にバランスを取る必要があると考えられる。

## 成功のための主要なポイント



検討に早めに着手する



詳細に検討し…



…ただし、全体感を検討  
することも忘れずに



専門家のインプットを入手する



事後に見積りと実績を比較する





# Deloitte. トーマツ.

## デロイト トーマツ

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームであるデロイト トーマツ合同会社およびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイト トーマツ コーポレート ソリューション合同会社を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 11,000 名の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト([www.deloitte.com/jp](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクアドバイザー、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。"Making an impact that matters"を自らの使命とするデロイトの約 245,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

Deloitte (デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド("DTTL")ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数を指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または"Deloitte Global")はクライアントへのサービス提供を行いません。Deloitteのメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

Member of  
**Deloitte Touche Tohmatsu Limited**

© 2017. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.