

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 28 年 6 月 13 日現在

機関番号：12401

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2013～2015

課題番号：25380590

研究課題名(和文) 国際比較分析に基づく不動産投資法人の原則主義的財務報告基準と論理の帰納的導出

研究課題名(英文) Inducing derivation of the principle principle-like financial report standard of the real estate investment corporation and logic based on a country-by-country comparison analysis

研究代表者

近田 典行(CHIKADA, Noriyuki)

埼玉大学・人文社会科学研究科(系)・教授

研究者番号：20245161

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,000,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、主要国の不動産投資企業に係る法制度等や経済的・政策的環境の比較分析、それに照合させて、不動産に係る諸会計基準に対して影響を与えている業界団体(NAREIT、NCREIF、Realpac等)の報告書・討議資料などから、FASB基準等各国の会計基準にどのようにそこでの議論が反映されているのかを帰納的に分析を行った。また、それらの比較整理と原則主義的ルールを帰納的に抽出することで、情報利用者サイドの意図する不動産ディスクロージャーへのニーズについて調査を行い不動産市場の国や地域の違いによる一定の多様性を確認できた。

研究成果の概要(英文)：First a comparative analysis of legal systems, the economical society and the political society which affect a real estate investment enterprise in a major country was performed by this research. Next how the argument is reflected by standards of accounting of each country for the FASB standard from a report and discussion material of the industry groups(NAREIT、NCREIF、Realpac) which is checking in the result by this research and is having an influence on several standards of accounting which affects a real estate, it was analyzed in inducing way. This research could investigate about needs for the real estate disclosure an information use person side intends and confirm the fixed diversity by the difference between the country of real estate market and the area by picking comparative arrangement of an investigation and a principle principle-like rule by country out in inducing way.

研究分野：財務会計

キーワード：投資不動産 IFRS 測定

1. 研究開始当初の背景

グローバル化・ボーダレス化している投資環境の中で、一般の企業情報はIFRSを中心として情報の比較可能性を担保するために会計基準の原則的統一化が図られようとしている。

その中で、同様の投資環境にある不動産投資法人(REIT等)に係る投資主体の会計情報に係る基準は各国内の諸制度に従っており、統一化されているとは言いがたい。

その現状を踏まえると、より透明性の高い投資インフラ形成の障害ともなっており、上記のテーマは世界経済の停滞の中で重要な検討課題であると考えられる。

2012年3月より、J-REIT市場の課題について議論し、投信法改正に向け検討を進めてきた金融審議会の「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」が公表した中間論点整理において、主要課題の一つとして、投資家からより信頼されるための運営や取引の透明性の確保の必要性を説いた。

それに関連して、会計情報の充実が不可欠であるものの、(1)不動産取引とマーケットの特殊性、(2)保有不動産の利用の多様性、(3)それらに起因する運用上の専門性等から、例えば、鑑定評価額の算出根拠に係る情報開示や業績測定に係る数的手法の介在など投資運用会社の裁量性は他の事業会社におけるものとは異質の部分が相当程度存在する。それに加えて、不動産投資法人に関する諸制度は、各国の不動産に対する法的環境、税制、経済環境などの相違に影響されるドメスティックな性格を有しているというのが実態である。

不動産運用会社の受託責任である投資家への説明責任は、年金基金運用など不動産投資信託市場の投資家保護に資する重要な責務でありながら、十分にそれを果たす情報インフラが未整備のままの状態であることは当該市場の育成・発展に対してマイナス要因であるのは間違いない。

すでに当該市場への資金流入はグローバル化、ボーダレス化しており、欧州でのREIT市場の成長の減速感はあるものの北米、アジア・オセアニアにおける当該成長率は堅調に推移している中で、投資法人の開示する会計情報の国際的な比較可能性の担保は不可欠であるといえる。

しかしながら、不動産投資信託市場が成熟した米国、オーストラリア、カナダ、日本などでの研究成果のいずれも自国制度に関する考察にとどまり、それらを一定の成果目的指向から比較分析した研究成果は皆無といえることから、それが本研究の一つの独自性と有意性であると考えられる。

例えば、REITの誕生国である米国における注目すべき動きとして、不動産投資受託者協議会(NCREIF)のプロジェクト・チームによる、投資成果の財務報告制度における「市

場価値モデル」(market value model)の公表がある。その展開の端緒は、不動産(償却性)に対する歴史的原価会計が、暗黙裡に不動産の価値が時間とともに縮小すると仮定していること、原価配分の複雑性、不動産価格のボラティリティの要因の特殊性から、多くのREIT投資家やアナリストにとって、取得原価会計を基礎としたREIT等不動産投資法人の業績開示から生じる会計数値のバイアスに対して独自対応の困難性から、情報の質的・量的な拡充要請が大きくなったことが背景にある。

2. 研究の目的

本研究では、日本、米国、豪州、欧州主要国における多様な不動産投資信託制度の特色に起因する経済政策・税制の違いなどの影響要因を考慮しつつ、投資意思決定情報の視点から開示制度を比較分析し、原則主義的思考に基づく統一的会計基準とその論理を導出することを目的とする。

具体的な研究のターゲットとしては、一つ目に、米国のみならず、不動産投資を事業とする法人企業が多く存在する豪州やカナダ、フランス・オランダ・ドイツ・英国などの当該制度的、市場の特殊性と運営実態をサーベイし、帰納的に共通する論理やルールを識別すること。二つ目に、その研究成果を踏まえて、当該論理やルールの合理性を投資意思決定情報としての有用性の観点から実証的考察をすること。最後に、IFRSに代表される国際比較可能性を備えた会計基準としての構築を原則主義のルール設定を念頭に思考することである。

そして、国ごとに異なるREITに係る法制度の違い、そして、不動産運用自体の特殊性、それからくる運営会社の経営者の裁量範囲とコーポレートガバナンス問題に対応するための情報開示のシステム設計に関して、相違点と共通点を各国の制度を詳細に分析するなかで明らかにし、後者の成果をもとに、未解明の本テーマに係る原則主義的会計基準の論理の抽出を図るとともに、制度的相違が生まれる背景や原因等を分析・考察することを取り込んで、国際比較可能な財務報告ルールとしての機能を備えた、不動産市場の活性化に資する実践可能性を有する基準構築について一定の成果を導き出すことが本研究のゴールとなる。

3. 研究の方法

本研究では、(1)主要国の不動産投資企業に係る法制度等や経済的・政策的環境の比較分析、それに照合させて、(2)不動産に係る諸会計基準に対して影響を与えている業界団体(NAREIT、NCREIF、Realpac等)の報告書・討議資料などから、FASB基準等各国の会計基準にどのようにそこでの議論が反映されているのかを帰納的に分析した。また、それらの比較整理と原則主義的ルールを帰納

的に抽出することで、情報利用者サイドの意図する不動産ディスクロージャーへの要請を導出している。

まず、具体的には、国際比較研究の柱とすべく、不動産投資の歴史的経緯、不動産投資企業の数や投資規模の大きさなどから米国における当該事業法人に対する諸制度を分析した。

その中で、米国での不動産投資法人に関わる会計情報開示に対する独自の試みが存在することを明らかにする。具体的には、不動産投資信託、特に、米国で主流のエクイティ・リート(Equity REIT)形態の業績開示問題について、その歴史的経緯ならびに全米不動産投資信託協会(NAREIT)、NCREIFや国際会計基準審議会(IASB)と共同作業を行っている米国財務会計基準審議会(FASB)等による取組みの存在である。

REIT業績の測定と開示に関しては、米国での特徴的なディスクロージャーであるFFO(funds from operations)の開示に関する研究成果について検討する。特に、1991年NAREITにより行われた「一般に認められた会計原則」(GAAP)の下で算定された純利益によるREIT業績の測定・開示に関する問題点を検討し、リート業界全体にわたる補足的開示基準を促すためにFFOの意義について検討された報告書等を取り上げ、効率的資本市場仮説を理論的基礎として、明らかにすることをターゲットとした。そして、2001年4月26日公表のNAREITによる「FFO白書のディスクロージャー」(FFO White Paper Disclosures)と題する「協会方針の広報」(National Policy Bulletin)に示されたFFOによるディスクロージャー・モデルをベースとして、GAAP利益の調整項目であるREIT業績開示上での減価償却の取り扱いの問題などについてキャッシュ・フロー修正Jonesモデル等をもとにその有用性について考察した。

同時に現地調査を行う予定のカナダでの成果を踏まえて、豪州での同様の調査を行った。

加えて、単純な比較分析前の整理という作業から、実質的な分析へ移行する。具体的には、干渉要因となるそれぞれの国における法制度や税制度に関しても照応させながら、Mark-to-Marketの会計を基礎にして、会計基準の概念的フレームワークを不動産投資企業に当てはめて、その適合性・合理性などを考察している。また、会計基準に関するコア基準としては、投資の国際的な情報インフラとして機能することを意図するIFRSの指向や論理を据え(ただしそれを無批判に受け入れる意図はない)、それと検討対象となる米国やカナダ、豪州などの諸外国における開示実態・適用ルールなどを精査、比較分析を行っている。

さらに、確定した分析アプローチに沿って、残る欧州における不動産投資企業の調査を行い、同様の分析成果を得る。それとともに、

総括的な対象国の比較分析結果をまとめ、その法的・経済的諸制度並びに関連する会計ディスクロージャー制度の異質性と共通性についてカテゴライズを行った。その中で、前者に関しては、一般性を持つ異質性と単純に個別性の高い事項に分け、一般性を持つとするルールや慣習に対してそうであることの論理性を原則主義的基準としての機能性の観点から論じる。後者の同質性・共通性を有するものに関しては、ただ、統計的にメジャーであるという理由からではなく、投資意思決定情報としての有用性の視点からIFRSの会計概念フレームワークに即して合理性を持つかを検証することを意図した。

4. 研究成果

研究のターゲットとしては、一つ目に、米国のみならず、不動産投資を事業とする法人企業が多く存在する豪州やカナダ、フランス・オランダ・ドイツ・英国などの当該制度的、市場的特殊性と運営実態をサーベイし、帰納的に共通する論理やルールを識別すること。二つ目に、その研究成果を踏まえて、当該論理やルールの合理性を投資意思決定情報としての有用性の観点から実証的考察をすること。最後に、IFRSに代表される国際比較可能性を備えた会計基準としての構築を原則主義的ルール設定を念頭に思考することである。ただし、先述の不動産の特殊性からくる発見された固有のルールや論理は除外するのではなく、むしろ取り込むことを指向する帰納的アプローチをとる。それであってこそ、有用であると考えからである。

結果として、国ごとに異なるREITに係る法制度の違い、そして、不動産運用自体の特殊性、それからくる運営会社の経営者の裁量範囲とコーポレートガバナンス問題に対応するための情報開示のシステム設計に関して、相違点と共通点を各国の制度を詳細に分析するなかでそれらが明らかになり、その成果をもとに、未解明のREITに関する原則主義的会計基準の論理の抽出を図るとともに、制度的相違が生まれる背景や原因等を分析・考察することを取り込んで、国際比較可能な財務報告ルールとしての機能を備えた不動産市場の活性化に資する実践可能性を有する基準構築について一定の成果を導き出すことができた。

具体的には、まず2001年4月26日公表のNAREITによる「FFO白書のディスクロージャー」(FFO White Paper Disclosures)と題する「協会方針の広報」(National Policy Bulletin)に示されたFFOによるディスクロージャー・モデルをベースとして、GAAP利益の調整項目であるREIT業績開示上での減価償却の取り扱いの問題などについてキャッシュ・フロー修正Jonesモデル等をもとにその有用性について考察した。当該米国における不動産

投資企業の会計情報開示の検討作業は、関連団体独自で行われている点で昨今の基準設定のあり方を投影するものであり、そこでの議論の変遷や会計フレームワークや計算構造的ルールを丹念に追う意義とその効果は高いことが明らかとなった。

次に、米国の研究成果を踏まえ、同時に現地調査を行う予定のカナダでの成果を踏まえて、豪州での同様の調査を行った。

加えて、単純な比較分析前の整理という作業から、実質的な分析へ移行し、実証分析における干渉要因となるそれぞれの国における法制度や税制度に関しても照応させながら、Mark-to-Market の会計を基礎にして、会計基準の概念的フレームワークを不動産投資企業に当てはめて、その適合性・合理性などを考察した。さらに、会計基準に関するコア基準としては、投資の国際的な情報インフラとして機能することを意図する IFRS の指向や論理を据え(ただしそれを無批判に受け入れる意図はない)、それと検討対象となる米国やカナダ、豪州などの諸外国における開示実態・適用ルールなどを精査、比較分析を行った。

そこでの基本的な検証のターゲットとしては、米国・カナダ・豪州の国際比較分析を行い、成果を得る中で、本研究の最終的な分析アプローチや手法を確定することと、特に財務報告における測定原則に関連する不動産投資企業に係る一定の会計基準とそこに内在する会計的論理を帰納的に抽出することができた。

最後に、ボランティアな開示システムに大きく依拠している現在の不動産投資企業への投資情報環境は、ともすれば、一般企業でも時折問題となるクリエイティブ・アカウンティングの最たる土壌となり、投資家保護のための情報が特定の意図に基づいて操作される環境を保持することになってしまう。リーマンショックや日本のバブル崩壊にみられるように不動産に絡む不況原因は大きな世界的経済停滞を引き起こす。そのような環境の中で、グローバル化している投資対象である不動産投資信託に係る国際比較可能な会計情報とそれを透明化するための会計基準に内在する原則主義的会計論理の抽出と国際比較可能な基準の明文化につなげる基準試案の導出においては演繹的アプローチやトップダウン型の基準設定に固執することなく GAAP として機能的なアプローチとのすり合わせを行い、デュアルスタックな測定構造を有する基準設定に有用性があると結論した。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

〔雑誌論文〕(計 3 件)

近田典行、工事契約会計、建設業の経営
その実態と会計基準の解説、大成出

版、査読無、2015、18 - 35

〔学会発表〕(計 0 件)

〔図書〕(計 1 件)

近田典行、投資不動産の財務報告、中央
経済社、査読無、2015、1 - 230

6. 研究組織

(1) 研究代表者

近田 典行 (CHIKADA, Noriyuki)

埼玉大学人文社会科学部研究科教授

研究者番号：20245161