

賃貸等不動産の時価等の開示について

原田 文規*

Disclosures about Fair Value of Investment and Rental Property

Fuminori Harada *

要旨: 2010年3月31日以後終了する事業年度の年度末より賃貸等不動産の時価情報の開示が行われている。当該情報は有用性が高いものの、世間一般に情報が広く浸透しているとは言いがたい状況にある。そこで本報では、賃貸等不動産の時価情報の開示事例および開示情報に基づき行った分析結果を報告するとともに、現行制度に基づく開示情報が抱える課題についてもあわせて考察を行う。

キーワード: 賃貸等不動産、注記情報、上場企業

1. はじめに

わが国の会計基準と国際財務報告基準(IFRS)のコンバージェンスが進むなか、2008年11月、企業会計基準第20号「賃貸等不動産の時価等の開示に関する会計基準」(以下、会計基準)および適用指針23号「賃貸等不動産の時価等の開示に関する会計基準の適用指針」(以下、適用指針)が公表され、2010年3月31日以後終了する事業年度の年度末より賃貸等不動産の時価等の情報開示が行われている。

当該情報を読み解き、財務諸表データと組み合わせることで様々な有用な情報を得ることができるものの、注記情報としての開示ということもあり、適用から約10年が経過した現在でも、世間一般に当該情報が広く浸透しているとは言いがたい状況にある。

そこで本報では、複数の上場企業の賃貸等不動産の時価情報の開示事例および開示情報に基づき行った分析結果を報告するとともに、現行制度に基づく開示情報が抱える課題についても考察を行う。

2. 賃貸等不動産とは

「賃貸等不動産」とは、棚卸資産に分類されている不動産以外のものであって、賃貸収益またはキャピタルゲインの獲得を目的として保有されている不動産と定義され、物品の製造や販売、サービスの提供、経営管理に自ら使用している場合は賃貸等不動産に含まれない、とされている(会計基準第4項)。

具体的には、貸借対照表において投資不動産として区分されている不動産、将来の使用が見込まれていない遊休不動産、投資不動産として区分される不動産および将来使用が見込まれない遊休不動産以外で賃貸されている不動産、将来において賃貸等不動産として使用される予定で開発中の不動産、継続して賃貸等不動産として使用される予定で再開発中の不動産、賃貸目的で保有されているにもかかわらず一時的に借手が存在していない不動産が該当する(会計基準第5・6項)。

3. 賃貸等不動産の時価等の開示項目

3-1 開示項目の概要

賃貸等不動産に関し、以下の情報を注記情報として開示する必要がある。

① 賃貸等不動産の概要、② 賃貸等不動産の貸借対照表計上額及び期中における主な変動、③ 賃貸等不動産の当期末における時価及びその算定方法、④ 賃貸等不動産に関する損益(会計基準第8項)。

次節以降、注記情報として開示すべき項目の中でも、特に有益な情報を含むと考えられる、③ 賃貸等不動産の当期末における時価及びその算定方法と④ 賃貸等不動産に関する損益について、詳細を確認する。

3-2 賃貸等不動産の当期末における時価及びその算定方法

企業が期末時点において保有している賃貸等不動産の簿価と時価が記載されることから、含み損益を把握することができる。時価については外部の不動産鑑定士などの専門家によって算定された

*山形県立産業技術短期大学校庄内校
〒998-0102 山形県酒田市京田3丁目57-4
*Shonai College of Industry & Technology
3-57-4, Kyoden, Sakata, Yamagata, 998-0102, Japan
e-mail: harada@shonai-cit.ac.jp

ものか、自社で算定したものか、また不動産鑑定基準に則って鑑定されたものか、簡便的な方法や指標を基に算定されたのか、といった算定基準があわせて開示される(適用指針第 11～15 項、28～34 項)。

3-3 賃貸等不動産に関する損益

賃貸等不動産に関する賃貸収益とこれに係る費用(賃貸費用)が記載され、その結果、実質的な賃料収入(NOI: Net Operating Income)等の指標が把握できる程度の損益情報が開示される(適用指針第 16, 35 項、会計基準および適用指針の公開草案に対するコメントへの対応)。

4. 企業の開示事例と分析結果について

4-1 選定業種・企業

本章では、賃貸等不動産の注記情報と当該情報を分析した結果得られた情報について報告する。

業種や企業の選定にあたっては東洋経済オンライン編集部が集計した、2013 年 12 月期～2014 年 11 月期における不動産含み益が大きい企業トップ 300 社を参照した。

4-2 注記情報と分析情報

各社の有価証券報告書にて注記情報として開示されている賃貸等不動産の簿価と時価の情報、賃貸等不動産に関する損益情報の収集に加え、各社の注記情報と財務諸表または連結財務諸表の数字を組み合わせて分析を行った。

分析情報については、上記の東洋経済オンライン編集部が行った分析手法を参考に、各社の含み益、含み益が純資産に占める割合、総資産に占める賃貸等不動産の割合、賃貸等不動産損益が営業利益に占める割合を算出した。

含み益が純資産に占める割合からは財務諸表上のデータのみでは分析できない安全性を確認することができる。

また賃貸等不動産損益が営業利益に占める割合からは、企業の利益全体に占める賃貸等不動産事業の利益の割合を確認できる。

さらに総資産に占める賃貸等不動産の割合と賃貸等不動産損益が営業利益に占める割合双方の指標をあわせて分析することにより、賃貸等不動産事業が他事業と比べ、資産を効率的に活用し利益を産み出しているのかを確認することができる。

4-3 業種別の企業の注記情報と分析情報

4-3-1 不動産業(三菱地所・住友不動産・東急不動産 HD)

表 1 注記情報および分析情報(不動産業)

企業		三菱地所	住友不動産
決算期		2018年3月期	2018年3月期
注記情報	賃貸等不動産の貸借対照表計上額	3,960,583	3,350,275
	賃貸等不動産の期末時価	7,383,415	5,678,415
	賃貸損益(賃貸収益-賃貸費用)	168,389	124,257
分析情報	賃貸等不動産の当期末における含み益	3,422,832	2,328,140
	賃貸不動産含み益/純資産	182.2%	208.8%
	賃貸等不動産(簿価)/総資産	68.2%	64.6%
	賃貸等不動産損益/営業利益	79.0%	60.4%
企業		東急不動産HD	
決算期		2018年3月期	
注記情報	賃貸等不動産の貸借対照表計上額	791,381	
	賃貸等不動産の期末時価	937,080	
	賃貸損益(賃貸収益-賃貸費用)	27,489	
分析情報	賃貸等不動産の当期末における含み益	145,699	
	賃貸不動産含み益/純資産	30.7%	
	賃貸等不動産(簿価)/総資産	36.4%	
	賃貸等不動産損益/営業利益	35.5%	

各社有価証券報告書を基に筆者作成

各社とも含み益の絶対額が大きく、特に三菱地所は東京・丸の内地区に多くの不動産を有し、当該地域の地価が上昇しているため、3兆円を超える莫大な含み益を有している。

4-3-2 サービス業(東京都心に賃貸不動産を有する企業) 帝国ホテル・東京都競馬・歌舞伎座

表 2 注記情報および分析情報(サービス業)

企業		帝国ホテル	東京都競馬
決算期		2018年3月期	2017年12月期
注記情報	賃貸等不動産の貸借対照表計上額	5,726	31,187
	賃貸等不動産の期末時価	75,151	70,473
	賃貸損益(賃貸収益-賃貸費用)	2,312	3,197
分析情報	賃貸等不動産の当期末における含み益	69,425	39,285
	賃貸不動産含み益/純資産	122.7%	65.5%
	賃貸等不動産(簿価)/総資産	7.2%	36.5%
	賃貸等不動産損益/営業利益	49.2%	53.0%
企業		歌舞伎座	
決算期		2018年2月期	
注記情報	賃貸等不動産の貸借対照表計上額	18,502	
	賃貸等不動産の期末時価	55,507	
	賃貸損益(賃貸収益-賃貸費用)	635	
分析情報	賃貸等不動産の当期末における含み益	37,005	
	賃貸不動産含み益/純資産	300.3%	
	賃貸等不動産(簿価)/総資産	66.1%	
	賃貸等不動産損益/営業利益	128.7%	

各社有価証券報告書を基に筆者作成

都心の一等地に不動産を有しているため、近年の都心部の地価上昇の追い風を受け、含み益が大きくなっている。また、各社とも営業利益に占める賃貸等不動産損益の占める割合も大きい。

4-3-3 小売業（イオン・高島屋）

表3 注記情報および分析情報(小売業)

企業		イオン	高島屋
決算期		2018年2月期	2018年2月期
注記情報	賃貸等不動産の貸借対照表計上額	1,000,532	434,021
	賃貸等不動産の期末時価	1,452,068	620,965
	賃貸損益(賃貸収益-賃貸費用)	71,484	9,344
分析情報	賃貸等不動産の当期末における含み益	451,536	186,944
	賃貸不動産含み益/純資産	23.6%	41.6%
	賃貸等不動産(簿価)/総資産	10.6%	41.9%
	賃貸等不動産損益/営業利益	34.0%	26.5%

各社有価証券報告書を基に筆者作成

両社とも含み益の絶対額、営業利益に占める賃貸等不動産損益の占める割合ともに大きくなっている。

ただし、小売業全体が大規模な賃貸等不動産事業を展開しているわけではなく、セブン&アイHD やヤマダ電機は賃貸等不動産事業の規模が小さく、重要性が乏しいという理由から、注記事項の記載が省略されている。

4-3-4 製造業（フジクラ・IHI）

表4 注記情報および分析情報(製造業)

企業		フジクラ	IHI
決算期		2018年3月期	2018年3月期
注記情報	賃貸等不動産の貸借対照表計上額	44,569	97,083
	賃貸等不動産の期末時価	109,033	269,075
	賃貸損益(賃貸収益-賃貸費用)	5,487	5,107
分析情報	賃貸等不動産の当期末における含み益	64,464	171,992
	賃貸不動産含み益/純資産	26.6%	49.1%
	賃貸等不動産(簿価)/総資産	7.0%	5.9%
	賃貸等不動産損益/営業利益	16.0%	7.1%

各社有価証券報告書を基に筆者作成

両社とも製造業であり、賃貸不動産とは無縁のような印象があるが、莫大な含み益を有する賃貸等不動産を所有し、本業に加えて不動産賃貸事業も展開している。

毎年比較的安定した利益をもたらす不動産賃貸事業は、本業が不振な時期に両社の利益を支えて

いたものと推察される。

製造業についても小売業同様、全ての企業が賃貸等不動産事業を展開しているわけではなく、実際に両社のライバル企業と目される古河電気工業と川崎重工業は注記事項の記載自体省略されている。

4-3-5 テレビ局 日本テレビHD、フジ・メディアHD、東京放送HD(TBS)

表5 注記情報および分析情報(テレビ局)

企業		日本テレビHD	フジ・メディアHD
決算期		2018年3月期	2018年3月期
注記情報	賃貸等不動産の貸借対照表計上額	95,521	211,325
	賃貸等不動産の期末時価	110,509	241,048
	賃貸損益(賃貸収益-賃貸費用)	314	5,281
分析情報	賃貸等不動産の当期末における含み益	14,988	29,723
	賃貸不動産含み益/純資産	2.1%	4.1%
	賃貸等不動産(簿価)/総資産	10.7%	16.9%
	賃貸等不動産損益/営業利益	0.6%	20.9%
企業		東京放送HD	
決算期		2018年3月期	
注記情報	賃貸等不動産の貸借対照表計上額	75,252	
	賃貸等不動産の期末時価	286,697	
	賃貸損益(賃貸収益-賃貸費用)	7,700	
分析情報	賃貸等不動産の当期末における含み益	211,445	
	賃貸不動産含み益/純資産	35.2%	
	賃貸等不動産(簿価)/総資産	9.1%	
	賃貸等不動産損益/営業利益	41.0%	

各社有価証券報告書を基に筆者作成

いわゆるキー局であるが、3社の中では東京放送HD(TBS)の賃貸不動産の含み益が最も大きく、不動産専門の東急不動産HDを上回る水準であった。不動産賃貸損益についても本業の放送局事業における利益額を上回っており、同社の不動産賃貸業者としての一面が垣間見える。

4-4 分析結果まとめ

現行の日本の会計基準上、賃貸等不動産は取得原価主義に基づき貸借対照表に計上され、その後時価に評価替えされることはない。そのため、歴史ある企業や都市部に多く不動産を有する企業の含み益が大きくなっている。

大都市圏に不動産を有する企業の中には不動産業が本業ではないにもかかわらず、帝国ホテルや歌舞伎座のように、含み益だけで純資産を大きく上回る企業も複数存在する。

含み益が純資産を大きく上回る企業は、仮に業績不振に陥ったとしても、理論上は莫大な含み益を有する資産を売却することで、債務超過等の財務的な危機を免れることが出来ることを意味している。

また、賃貸等不動産の賃貸損益情報とセグメント情報を組み合わせて分析した結果、不動産業が本業ではない企業の中に、賃貸等不動産部門がもっとも利益を稼いでいる企業が複数存在することが確認できた。たとえば東京放送 HD(TBS)はテレビ局であり、売り上げの規模は本業である放送事業がもっとも大きくなっているが、利益をもっとも多く得ている事業は不動産賃貸事業であり、企業のイメージと利益の柱となっている部門が異なっている。

総資産に占める賃貸等不動産の割合に比べ、営業利益に占める不動産損益が大きくなっている企業が多いという分析結果は、不動産賃貸事業の投下資本利益率が他事業よりも高い可能性があることを示唆している。

また、賃貸不動産事業は每期比較的安定してキャッシュ・フローを生み出すことができることから、業績の変動が大きい業界に身を置く企業にとって賃貸等不動産事業を持つことは、毎年の業績のブレを小さくする効果を有するものと考えられる。

5. 賃貸等不動産に関する開示情報の課題

先行研究において山本(2015)は、賃貸不動産の時価評価にあたり、社外の専門家による不動産鑑定評価と自社で鑑定した評価の選択適用が認められているため、情報の「信頼性」について問題がある点を指摘しており、信頼性の確保のため以下の3点を提案している。

- ・ 内部評価を行う際にも外部監査人のチェックが入るようにする
- ・ 鑑定人と監査人の連携体制を強化し、監査の精度向上と効率化を目指す
- ・ 不動産鑑定の効率性を高め、評価コストを低減させる

筆者は上記課題に加え、賃貸等不動産の時価情報は、有用性に比べ認知度が低い点が課題であると考ええる。

注記情報という位置づけを変更する必要性はないと考えるが、例えば有価証券報告書のハイライト情報部分など定性的情報の記載面に含み益の情報を載せるなど、何らかの形で賃貸等不動産の時価情報の認知度が向上するような取り組みも検討すべきであると考ええる。

6. おわりに

簿記や会計を学ぶことのゴールとして、決算書を作成できるようになる、または決算書を読み解くことができるようになること、と考える学習者・教育者は多い。

しかし、接する機会の少ない注記情報の中にも財務諸表本表同様、様々な利害関係者にとって有用な情報が含まれている。

たとえば、潜在的な従業員という立場から、不動産に興味を持つ大学生が本報で解説した賃貸不動産に関する情報を活用し、不動産専門の企業ではなく、賃貸等不動産を多く有するメーカーやテレビ局への就職を目指す、という利用方法は有用な情報活用事例といえる。

本報が投資家のみならず、様々な利害関係者が各上場企業の実態をなお一層理解する一助となれば幸甚である。

参考文献・資料

- 1) あらた監査法人：開示・経理実務担当者のための最新会計基準重点解説，TAC 出版 (2012)
- 2) EY 新日本有限責任監査法人 HP 「不動産賃貸業の事業と会計の特徴」
<https://www.shinnihon.or.jp/corporate-accounting/industries/basic/real-estate/2010-02-03-01.html>(2019.1.8 閲覧)
- 3) 東洋経済新報社 HP 「必見！不動産含み益が大きいトップ 300 社」
<https://toyokeizai.net/articles/-/64413>(2018.11.12 閲覧)
- 4) 日本不動産研究所編：会計担当者のための不動産評価の実務，中央経済社(2011)
- 5) 山本卓：投資不動産公正価値情報の信頼性確保のための課題，年報財務管理研究，第 26 号，PP 66-74. (2015)
- 6) 有限責任監査法人トーマツ：トーマツ会計セレクション 4 固定資産会計，清文社 (2011)