



LBOローン契約とIFRSをめぐる諸論点

弁護士・ニューヨーク州弁護士

掘越秀郎

弁護士

鶴岡勇誠

企業活動のグローバル化が進む中、IFRS（International Financial Reporting Standards）の任意適用を選択する日本企業の数が年々増加しているが、バイアウト・ファンドなどがスポンサーとして日本国内で実施するレバレッジド・バイアウト（以下「LBO」という）による取引において、買収対象の会社（以下「対象会社」という）がクロージングの時点で既にIFRSを採用している例は少ない。そのため、金融機関からLBO資金の調達を受けるためのローン契約（以下「LBOローン契約」という）は、日本における公正な会計原則（いわゆるJGAAP。以下「日本基準」という）を前提として作成されるのが通常である。

もっとも、スポンサーが、買収の出口戦略として買収の受皿会社である借入人や対象会社のIPOを目指す場合や、対象会社やその子会社を含む借入人のグループ会社（以下「借入人グループ会社」と総称する）の企業価値を向上させるために海外事業の拡大を予定する場合などに、借入人グループ会社の連結計算書類作成に用いる会計基準のIFRSへの変更を企図することがあり、このような案件が年々増加している印象がある。

LBOローン契約上の一定のコベナンツは、借入人から貸付人に対して定期的に提出される計算書類の数値に基づいてテストされるところ、計算書類の項目やその意味内容は会計基準によって異なることから、日本基準とIFRSのいずれを採用するか次第でLBOローン契約の規定振りや内容も変わってくる。

そこで、本稿では、借入人グループ会社がIFRSを採用する場合におけるLBOローン契約に関する論点について考察する¹。

なお、本稿で示される意見は、専ら筆者ら個人のものであり、筆者らの所属する法律事務所のものではない²。

① LBOローンおよびIFRS

(1) LBOローン

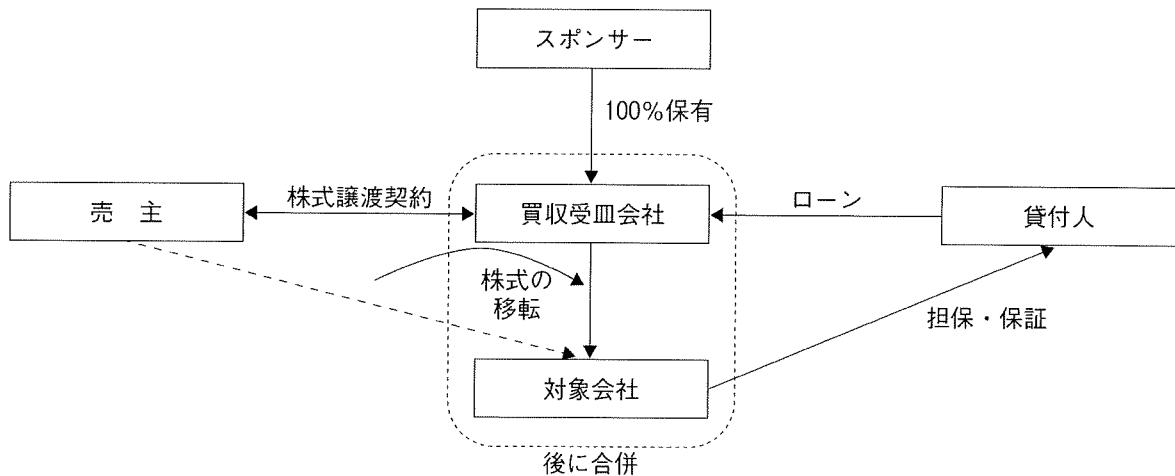
LBOとは、買収者が、自己資金に加えて、

外部の金融機関などからの借入れ（LBOローン）³により、買収資金を賄う企業買収の手法である。企業買収の類型には様々なものがあるが、本稿においては、いわゆるバイアウト・ファンドなどが買収受皿会社となる特別目的会社（以下「SPC」という）を設立し⁴、かかる

1 当職らは会計の専門家ではなく、会計的な観点から日本基準およびIFRSに係る解釈を行う立場はない。本稿は、会計に関する意見を示すものではない点について留意されたい。

2 なお、本稿の作成にあたっては、筆者らの所属する法律事務所の同僚である若林義人弁護士から有益なアドバイスを受けており、この場を借りて感謝したい。ただし、文章の内容に関する責任は専ら筆者らにある。

【図表1】LBOローンのストラクチャー



SPCが株式の譲り受けかつ借入人となり買収を行う場合のように、買収主体（スponサーと呼ばれることが多い）自体の信用力には依拠せず（すなわち、スponサー自身はローンの返済義務を負わないノン・リコースの形態で）、専ら対象会社のみの信用力に依拠して外部借入れの調達が行われる場合（【図表1】参照）を想定する。

(2) IFRS

IFRSとは、一般に、国際会計基準審議会（IASB：International Accounting Standards Board）により公表されている一連の会計基準を指しており、本邦では、国際財務報告基準または国際会計基準などと呼称されている。

本邦ではIFRSに従って財務諸表や計算書類を作成することは強制されているわけではなく、むしろ、一定の要件を満たす場合において、日本基準によらずに、指定国際会計基準⁵に従って金融商品取引法上の連結財務諸表または会社法上の連結計算書類を作成することが認められている（いわゆるIFRSの任意適用。連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則（以下「連結財務諸表規則」という）93条および会社計算規則120条）。他方、本邦の株式会社は、会社法上作成が義務付けられる単体の計算書類（同法435条2項）については、日本基準で作成することを要し、IFRSに従って作成することは認められていない。もっとも、（法令上の根拠に基づかず）任意にIFRSに従って連結⁶や単体の計算書類を作成することが妨げられるものではない⁷。

められている（いわゆるIFRSの任意適用。連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則（以下「連結財務諸表規則」という）93条および会社計算規則120条）。他方、本邦の株式会社は、会社法上作成が義務付けられる単体の計算書類（同法435条2項）については、日本基準で作成することを要し、IFRSに従って作成することは認められていない。もっとも、（法令上の根拠に基づかず）任意にIFRSに従って連結⁶や単体の計算書類を作成することが妨げられるものではない⁷。

2 会計基準とLBOローン契約の関係

LBOローンにおいては、スponサーに対してリコースがないことや相応にレバレッジ比率が高い例が多いことなどに起因して、借入人グループ会社の事業活動を厳しく制約することが志向され、相当数の作為義務・不作為義務や財務状態についての計数的な制約（財務コベナンツ）が借入人グループ会社に課されること

3 LBOローンの詳細については、例えば、西村あさひ法律事務所編『ファイナンス法大全(II) [全訂版]』551頁以下（商事法務、2017年）参照。

4 本邦のLBOにおいてはSPCとして株式会社が利用されることが多く、本稿でも株式会社を前提として検討する。

5 概念上、指定国際会計基準はIFRSそのものではないが、現状においては、特に修正を受けることなくIFRSが同基準とされている（連結財務諸表規則93条、連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則に規定する金融庁長官が定める企業会計の基準を指定する件（平成21年金融庁告示第69号）2条、3条参照）。

6 なお、会社法上、「会計監査人設置会社は…連結計算書類…を作成することができる」とされている（同法444条1項）が、同規定は、会計監査人設置会社以外の会社による連結計算書類の作成を禁止するものではなく、「ただ、会社法上の連結計算書類に関する規制を受けず、かつ、連結計算書類作成の効果が生じないにすぎない」（江頭憲治郎＝弥永真生編『会社法コンメンタール10—計算等(1)』557頁〔弥永真生〕（商事法務、2011年））。

が一般的である。また、これらの義務の遵守有無を判断する観点から、LBOローン契約上、同契約において特定された会計基準に基づく（連結）計算書類の作成・提出が、借入人グループ会社において義務付けられる。

(1) 財務コバナンツ

財務コバナンツの種類・内容は案件ごとに異なるが、代表的なものとして、以下のものがある（議論の便宜の観点から、内容は簡略化している）。

- レバレッジ・レシオ：「有利子負債残高 ÷ EBITDA」により算出される数値を一定水準以下とすること。
- デット・サービス・カバレッジ・レシオ (DSCR)：「フリー・キャッシュフロー ÷ デット・サービス額」により算出される数値を一定水準以上とすること。
- 利益維持：連結ベースの経常利益（営業利益や当期利益とされることもある）を赤字としないこと。
- 純資産維持：連結ベースの純資産勘定の額を一定額以上とすること。

レバレッジ・レシオ、DSCR、経常利益などは、借入人グループ会社の連結計算書類に表示された項目および数値をベースとして算出されることが通常であり、会計基準の内容やその変更はLBOローン契約における財務コバナンツの内容に大きな影響を及ぼす。

(2) 財務コバナンツ以外の規律

財務コバナンツ以外の会計基準に依拠しないし関連するLBOローン契約上の規律としては、例えば以下のものがある。かかる規律における「金融債務」「総資産」および「EBITDA」の

内容は、会計基準の内容やその変更の影響を受ける。

- 金融債務制限：借入人グループ会社による、LBOローン以外の「金融債務」の負担の原則禁止。一定額までの負担が許容されることもあるところ、かかる上限額が、借入人グループ会社の総資産またはEBITDAに一定割合を乗じた額（と一定額とのいずれか高い方）とされることもある。
- 保証人カバレッジ・テスト：保証人のEBITDAの合計額または総資産の合計額を、それぞれ、借入人グループ会社の連結EBITDAまたは連結総資産の一定割合以上に維持する義務。
- 金融債務のクロスデフォルト：「金融債務」の（一定額以上の）不履行について、LBOローンのクロスデフォルトとする規律。

(3) 会計基準変更に関する規律

LBOローン契約上日本基準に基づく計算書類の提出を義務付けられている借入人が、IFRSに移行する場合には、提出を要する連結計算書類はIFRSに基づくものに限定したいという要請が働く。これは、重ねて日本基準の連結計算書類の作成を要するとなると事務・費用負担が重くなるからである。

他方、LBOローン契約締結以前において対象会社が日本基準を採用していた場合には、貸付人は、対象会社の作成した既存の計算書類上の数値をベースに与信判断を行い、これらの数値を前提とした交渉に基づきLBOローン契約上の財務コバナンツが設定されるのが通常である。そのため、貸付人にとっては、借入人が任意に、計算書類作成の前提となる会計基準を変更することは許容し難い面があり、本邦における

7 LBOにおいては、上場会社を対象とする場合でも、買収後に非上場化し、その際に有価証券報告書などの提出義務を消滅させることが一般的である。そのため、LBO実施後において、対象会社は金融商品取引法上の財務諸表の作成義務や会社法に基づく連結計算書類の作成義務を負わない（同法444条3項）のが通常である。もっとも、LBOローン契約においては、貸付人に提出すべき書類として、そのような法令に基づく作成義務の有無にかかわらず、（連結）貸借対照表や（連結）損益計算書などの、借入人グループ会社の財政状態や経営成績を示す書類の作成が契約上義務付けられるのが一般的である。そのため、以下では、「金融商品取引法上の連結財務諸表」などのように、法令に基づき提出されるものであることを特に断る場合を除き、LBOローン契約に基づき提出が求められる上記書類を指すものとして、「連結計算書類」または「計算書類」の用語を用いることとする。

る標準的なLBOローン契約においては、貸付人の事前承諾を経ない、借入人の会計基準の変更が禁止される。そこで、LBOローン契約上、どのような規律を設けるかが交渉点となる。

第1に、LBOローン契約にはこの点に関する特段の規定を置かず、実際にIFRSへの変更が行われるタイミングで、原則どおり、借入人が貸付人の事前承諾を取得した上で対応することが考えられる。第2に、これとは逆に、想定されるIFRSへの変更を、会計基準の変更禁止の例外とし、貸付人の承諾事項の対象外とすることも考えられる。第3に、中道的な処理として、IFRSへの変更を貸付人の承諾事項とする原則は維持しつつも、借入人が承諾を依頼した場合には、IFRSへの変更に伴うLBOローン契約の内容変更について誠実に協議を行い、関連条項について合理的な変更がなされることを条件に、貸付人が上記承諾を不合理に拒絶・留保しない旨の規律があり得る。いずれとするかは、LBOローン契約締結時におけるIFRSへの変更可能性の高さや、当事者間の交渉力などによって左右されるであろう。

③ IFRSへの移行に伴うLBOローン 契約変更の視点

IFRSへの移行に伴い、借入人の連結計算書類の記載項目や内実が変わり、財務コベナンツなどの調整も必要になり得ることから、借入人および貸付人の間で、LBOローン契約の変更・調整が議論されることになる。その際、①契約当事者が、当初の契約文言を可能な限り維持することを重視し、会計基準変更に伴うコベナンツなどの内容の実質的な変更を許容する場合と、②会計基準変更による影響を中立化し、コベナンツなどの内容の実質的同一性を維持することを志向する場合の両方があり得る。

上記①の場合には、会計基準変更に伴う影響を精査した上で、実質的な変更を許容できるもののかを各当事者において判断することになる。

他方、上記②の場合、コベナンツなどの内容の実質的同一性を確保する方法が問題になる。まず、両会計基準間で、用語などが相違するものの、実質的な内容に差異がない（または小さく許容できる）点に関しては、用語の置換などの形式的な調整を行えば足りる。他方、会計基

準変更の結果、規定の意味内容が（許容できない程度に）変わる場合には、実質的に同内容になるよう、規定を変更・調整することが考えられる。この場合、さらに、財務コベナンツを例に取ると、会計基準変更に伴う財務指標の内実の変更自体は前提とした上で、遵守すべき計数を調整する方法（例えば、レバレッジ・レシオの計算式自体は調整せずに、遵守すべき水準値を調整すること）と、遵守すべき計数自体は維持した上で、変更による影響を中立化すべく、計数を算出する計算式自体を調整する方法（例えば、レバレッジ・レシオ算出の前提となるEBITDAについて、IFRSに従い算出された数値そのものではなく、それに一定の調整を加えたものとすること）などが考えられる。

もっとも、各財務コベナンツなどについて、このような調整を個別に行うのは相応に煩雑であり、合意に至るまで時間を要する。そのため、IFRSへの会計基準変更を貸付人が許容しつつも、その前提として、日本基準を前提とした従前の財務コベナンツテストを維持・継続することとし、財務コベナンツテストの前提となる日本基準での計算書類（または、計算書類そのものまでは求めないとしても、差異を確認できる調整表など）の作成・提出を継続することを合意する処理もあり得る。この場合、借入人は、貸付人に対して、IFRSに基づく計算書類と、財務コベナンツテストのための日本基準の計算書類（または上記の調整表など）の両方を提出する必要がある。借入人の事務負担は重くなるが、明確な形でコベナンツの同一性を確保できる利点がある。

④ IFRSへの移行に伴うLBOローン 契約上対応を要する事項

以下では、LBOローンの期中において借入人グループ会社がIFRSに移行する場合に、LBOローン契約上対応を要する代表的な事項について検討する。なお、日本基準とIFRSの相違は多岐にわたり、個々の相違が借入人グループ会社に及ぼす影響の程度は、各会社の業種やその置かれた状況などによって異なる可能性がある点に留意されたい⁸。

(1) 形式的な調整点

まず、明確化の観点から、IFRSの定義を規定することが考えられる⁹。例えば、「関連する計算書類に適用があり得る限りにおいて、国際会計基準審議会（International Accounting Standards Board）が公表する国際財務報告基準（International Financial Reporting Standards）をいう」、あるいは、「連結財務諸表規則第93条に定める指定国際会計基準をいう」とすることなどが考えられよう。

また、IFRSにおいては、作成すべき計算書類について特定の名称を使用することは強制されていないが¹⁰、一部の計算書類については、日本基準で作成される計算書類とは異なる名称が用いられることが少なくない。借入人グループ会社において実際に利用される呼称とすることが適当であるが、例えば、LBOローン契約中の計算書類の名称について以下のような調整が行われる。

日本基準	IFRS
貸借対照表	財政状態計算書
損益及び包括利益計算書	純損益及びその他の包括利益計算書
株主資本等変動計算書	株主持分変動計算書
キャッシュ・フロー計算書	キャッシュ・フロー計算書
注記	注記

なお、連結計算書類をIFRSに従って作成する場合でも、借入人グループ会社のうち日本法人については、前述のとおり、会社法上要請される単体の計算書類を日本基準で作成する必要がある。そのため、LBOローン契約についてIFRS関連の形式的な調整を行うとしても、日

本基準に係る用語を存置させるべき場合も多い。また、LBOローン契約の交渉過程において作成される借入人グループ会社の事業計画や財務予測などからなるベースケースモデルなどについても、一定の会計基準を前提として作成されることから、IFRS移行後においては、LBOローン契約上、いかなる書類がいずれの会計基準をもとに作成されたものか書き分けたり、各書類が異なる会計基準に基づき作成されたことにより生じ得る差異をどのように取り扱うのかなどについて定める場合もある。

(2) 段階損益

日本基準においては、連結財務諸表規則上、売上総損益、営業損益、経常損益、税金等調整前当期純損益および当期純損益の表示が求められている（同規則54条、56条、61条、64条および65条）。他方、IFRSにおいては、純損益、その他の包括利益の合計および当期の包括利益を表示することが要求されている（IAS第1号「財務諸表の表示」81A項）が、それ以外の段階損益について具体的な定めはない（簡略化すると以下のとおり）。

日本基準	IFRS
売上総損益	(売上総損益)
営業損益	(営業損益)
経常損益	
税金等調整前当期純損益	(税引前損益)
当期純損益	純損益
その他の包括利益	その他の包括利益の合計
当期の包括利益	当期の包括利益

（注）かっこ内は実務上の対応（会計基準上、必須ではない）。

IFRSにおいても、実務上、営業損益などの段階損益を任意に表示することも多いが、日本

8 例えば、日本基準とIFRSとでは、退職給付会計における数理計算上の差異や過去勤務費用の取扱いが異なることから（企業会計基準第26号「退職給付に関する会計基準」24項、25項、IAS第19号「従業員給付」参照）、確定給付制度を採用しており、かつ、それらの額が大きい会社においては、EBITDAや利益概念などを用いたコベナンツについて、IFRSへの移行に伴う差異から生じる影響を中立化することなどを検討する必要性が高くなり得る。また、借入人が優先株式により買収資金の一部を調達しているような場合、IFRSにおいては、優先株式は、その権利内容次第では金融負債に区分される（IAS第32号「金融商品：表示」18項(a)）ことに留意を要する。

9 なお、特段の定義を設けずに「IFRS」との用語を用いた場合、その意味するところは当事者間の合理的な意思解釈の問題となる。現状においては、国際会計基準と指定国際会計基準の間に齟齬ではなく、また、修正国際基準（連結財務諸表規則94条参照）を用いることは一般的ではないことから、当事者間において「IFRS」の意味するところに齟齬が生じる可能性は低く、実務上の支障が生じる可能性は低いものと思われる。

10 IAS第1号「財務諸表の表示」10項。

基準で営業外収益・営業外費用（連結財務諸表規則57条、58条）、特別利益・特別損失（同規則62条、63条）として表示されていた科目のうち、金融取引に関連する項目以外はIFRSでは「営業損益」に含まれる点などにおいて¹¹、日本基準の営業損益とは内実が異なる。また、IFRSにおいては、日本基準における経常損益という段階損益を設けることは原則的にできない¹²。

このようなIFRS下における段階利益の特徴を踏まえて、利益維持の財務コベナンツについては、①（前述した日本基準との相違を理解しつつ）IFRS下での営業利益を維持する旨のコベナンツとするほか、②期中における会計基準の変更による影響を中立化し、関係者にとってなじみのある指標を用いる観点などから、日本基準の営業利益と同様の内容となるよう、IFRS下の営業利益を調整した数値を用いることなどが考えられる。上記②の例として、IFRSに従い算出された営業利益から、特別利益および金融収益を除いた営業外収益を控除し、かつ、特別損失および金融費用を除いた営業外費用を足し戻した数値を利用すること^{13、14}が考えられる。

（3）のれん

のれんとは、企業買収において支払った買収価額のうち、特定の資産に配分できない部分をいう¹⁵。日本基準では、原則として、資産に計上し、20年以内のその効果の及ぶ期間にわたって、定額法その他の合理的な方法により規則的に償却するものとされ（企業会計基準第21号

「企業結合に関する会計基準」32項）、その償却費は「販売費及び一般管理費」として計上される（したがって、営業利益を下げる要因となる）。IFRS下においては、そもそも、のれんの償却は行われず、これにより営業利益が下がるということはない。他方、のれんの減損が行われる点では両基準とも同様であるが、日本基準では、のれんに減損の兆候がある場合には、当該損失を認識するかどうかを判定するものとされている一方（固定資産の減損に係る会計基準二1.）、IFRSでは、減損の兆候がなくとも毎期1回、さらに減損の兆候がある場合には追加で減損テストを行う必要がある（IAS第36号「資産の減損」88項、89項）。また、減損された場合、日本基準においては特別損失として処理される（したがって、日本基準の営業利益や経常利益には影響を及ぼさない）一方、IFRSでは、費用として処理され、（IFRS下で任意に表示した）営業利益を押し下げる要因となる。総じて、IFRS下では、のれんの定期償却がないことから、一般論としては、借入人グループ会社の利益を押し上げる効果がある一方、1度に巨額の減損損失が生じることもあり得る（【図表2】参照）。

企業買収のための資金を供与するというLBOローンの性質上、多額ののれんが計上されることも多く、前述した利益維持のコベナンツなどの関係で、のれんの取扱いが検討点になり得る。IFRSを採用する場合、期中の定期償却が要求されない以上、その前提で借入人グループ会社の利益を算定・判断することもあり得る¹⁶一方、同コベナンツとの関係では、あた

11 本文で言及したほか、例えば、持分法による投資損益については、日本基準では、営業外収益または営業外費用として計上される一方、IFRSにおいては、営業損益に含めるか否かについて検討を要するところである。任意に表示する営業損益の内実はIFRSに基づき一義的に決まるものではないため、対象会社における取扱いを確認する必要がある。

12 IAS第1号「財務諸表の表示」87項において日本基準でいう特別損益を表示することが禁止されているためである。

13 関係者間において認識の齟齬が生じないのであれば、個別に調整項目を列挙するのではなく、より抽象的に、日本基準が適用されるとした場合に営業利益に至るまでに加算されない金額は控除し、日本基準が適用されるとした場合に営業利益に至るまでに減算されない金額は足し戻すと合意することも考えられる。

14 なお、IFRSの計算書類上に表示されない概念を一部用いて財務コベナンツの判定を行う場合、かかる計数の正当性をどのように担保するかも論点・交渉事項となり得る。貸付人がより正確・厳密なチェックを行う要請と、借入人における負担を考慮しつつ調整することにならうが、何らかの証憑の提出は借入人において必要となろう。

15 より正確には、企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」31項およびIFRS第3号「企業結合」付録A参照。

【図表2】のれんに関する日本基準とIFRSの比較

	日本基準	IFRS
取扱い	20年以内のその効果の及ぶ期間にわたって、定額法その他の合理的な方法により規則的に償却	償却不要。日本基準と同様、減損は必要(減損テストの頻度等は異なる)
償却	のれんの償却費は、販売費及び一般管理費に計上されるため、営業利益を下げる	償却は行われない
減損	のれんの減損損失は、特別損失で処理されることから、営業利益や経常利益には影響を及ぼさない	減損された場合には、費用として処理されることから、営業利益を下げる

かも日本基準のように定期償却を行った前提で（また、減損テストにより1度に多額の損失が計上されたとしても、かかる損失を勘案せずに遵守の有無を判断する前提で）、借入人グループ会社の利益を算定・判断することも考えられ、種々の対応があり得よう。

また、前述した純資産維持のコベナンツは、借入人グループ会社の連結ベースの純資産勘定の額（資本の額）を一定額以上とすることを求めるものであるが、かかる下限の設定の仕方（前年同期末の80%以上、具体的な一定額以上、0円以上など様々な設定があり得る）について、実効的な規定になるよう、同コベナンツとの関係でも、のれんの取扱いは検討点になる。

(4) EBITDA

EBITDAとは、Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortizationの略語であり、一般に、利息・税金支払前、かつ、減価償却費控除前の利益を意味する。EBITDAは、前述のとおり、レバレッジ・レシオの計算において分母となり、保証人カバレッジ・テストで利用されたりもする重要な計数である。算出方法も様々であるが、LBOローン契約では、概要、営業利益に償却費を足し戻す方法により算出されることが多い。

前述のとおり、IFRS下での営業利益には、金融損益以外の非経常的な損益（日本基準による営業外損益および特別損益）が含まれること

から、単純に営業利益に償却費を足し戻す方法によりEBITDAを算出すると、EBITDAにも非経常的な損益が含まれることになる。かかる相違を理解した上で、IFRSベースで算出されたEBITDAを用いることも考えられる一方、企業の収益力の判断に際しては非経常的な損益を考慮しない判断もあり得るところである。その場合には、EBITDAに用いるIFRS下での営業利益について、上記(2)にて述べたのと同様の調整を行うことが考えられる¹⁶。

(5) リース (IFRS第16号)

日本基準では、リース取引について、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースに分類した上、前者については、借手は、原則として、通常の売買取引に係る方法に準じて、リース物件とこれに係る債務をリース資産およびリース債務として計上するとともに、期中、支払リース料を支払利息とリース債務（元本）の支払として処理し、リース資産の減価償却を行なう（企業会計基準第13号「リース取引に関する会計基準」10項～12項）。後者については、借手は、通常の賃貸借取引に係る方法に準じて会計処理するものとされ（同15項）、オフバランス処理となり、期中、支払リース料を費用計上する。他方、IFRS18では、借手の会計処理としては、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースという区分はなく、原則としてすべてのリース取引について、借手は、使用権資産およびリース負債を計上し、期中、リー

16 日本基準を採用している場合においても、のれんの償却による営業利益の減額については、これを足し戻してコベナンツ判定を行うこともある。

17 LBOと直接に関係するものではないが、IFRS下の営業利益に非経常的な損益が含まれている点を考慮し、調整したEBITDAを公表しているものとして、例えば、日本たばこ産業株式会社が挙げられる（https://www.jti.co.jp/investors/library/press_releases/2012/pdf/20120426_09.pdf参照）。

ス負債の元本返済および利息の支払として処理し、また、減価償却を行う（IFRS第16号「リース」22項、26項、31項など）。したがって、オペレーティング・リースについて、リース資産およびリース債務が計上される（オンバランス処理される）点のほか、営業費用（賃貸料）ではなく、金融費用および減価償却費として認識される点で日本基準とは異なる。

そのため、借入人グループ会社がオペレーティング・リースの借手となっている場合、IFRSの採用により¹⁹、負債や金融債務、総資産が増えるほか、EBITDAの額などにも影響があり得る²⁰。

本邦における一般的なLBOローン契約では、リース債務について、オフバランスであるかオンバランスであるかを問わず、その負担が一定額までに制限されていることが多い。この場合、リース債務の負担制限のコベナンツとの関係では、オペレーティング・リースのオンバランス化は影響を及ぼさない。他方、オペレーティング・リースの負担は制限の対象となっておらず、ファイナンス・リースについてのみ、（他の金融債務と合算して）一定額を上限とする負担制限が課せられているようなケースや、オフバランス・オンバランスのもの各々について上限額を設定しているようなケースもある。これらの場合、引き続き、日本基準に従った規律を維持するのか、それとも、IFRS移行後においては「ファイナンス・リース」という概念

がないことを踏まえて、リース全般について（オペレーティング・リースに係るリース負債が計上される分だけ）上限額を増額した形で規律するのかなど、関係者において調整・合意する必要がある。

また、前述のとおり、IFRSの採用により、負債や金融債務、総資産が増えるほか、EBITDAの額などにも影響があり得ることから、これらの点についても、その影響を中立的にするべく、判定の対象となる負債や金融債務、総資産、EBITDAなどの内容に調整を加えること（例えば、従前オフバランス処理されてきたものがオンバランス処理されることになった増加分については考慮せずに判定を行うなど）²¹、あるいは、これらの計数が満たすべき数値などについて調整をすることなどについて、検討を要する。

ほりこし ひでお

／西村あさひ法律事務所パートナー

主な業務分野は、買収ファイナンス等の金融取引・国際金融法務。

つるおか たけのぶ

／西村あさひ法律事務所

主な業務分野は、買収ファイナンス、証券化、信託取引それらに関するレギュレーション等。邦銀の海外支店での勤務経験あり。

18 リースについては、従前IAS第17号「リース」により規律されていたが、2016年1月にIFRS第16号「リース」が公表され、2019年1月以後開始する事業年度より、強制適用となっている。本稿ではIFRS第16号を前提に、日本基準からIFRSに移行する際の論点を検討しているが、IFRSを採用している会社において、IAS第17号に代えてIFRS第16号が適用されることとなった際にも、同様の論点が生じている。

19 なお、借入人や対象会社がその会計基準としてIFRSを採用していない場合であっても、連結計算書類の作成に際して、実務対応報告第18号「連結財務諸表作成における在外子会社等の会計処理に関する当面の取扱い」に規定される「当面の取扱い」を適用し、その在外子会社がIFRSに準拠して会計処理を行った財務諸表を連結決算手続上で取り込んでいる場合、本文記載の論点が妥当することに留意されたい。

20 現在、本邦のリース会計基準について、企業会計基準委員会においてコンバージェンスに向けた議論が行われており、今後、リースに係る会計処理について、日本基準とIFRSとの差異が（IFRSの内容に合わせる形で）消滅ないし小さくなる可能性があること、また、かかる態様での日本基準の改正が行われた場合には、IFRSへの移行とは関係なく、借入人グループ会社が日本基準を採用したままの状況にすぎない場合であっても、本文記載の論点が生じ得ることに留意されたい。

21 LBOと直接に関係するものではないが、IFRS第16号「リース」の適用に伴い、賃借料が減少する一方で使用権資産の減価償却費が増加し、結果としてEBITDAが増加することを踏まえ、かかる影響を控除した調整後EBITDAを公表しているものとして、例えば、株式会社リクルートホールディングスが挙げられる（https://recruit-holdings.co.jp_ir/library/upload/report_20203Q2_sr_jp.pdf参照）。