

## 集合債権譲渡をめぐる課税上の問題点

東京大学大学院修士課程公法専攻  
公共政策専修コース 2年 遠藤幸子

### 一 はじめに

わが国の会計制度には、ここ数年、会計ビックバンと呼ばれる大幅な制度の見直しがあり、金融商品の会計上の取扱い・商法上の取扱い・税務上の取扱いについて時価会計を中心とした新しい制度が設けられている。指名金銭債権も金融商品であり、新制度に服する資産であるが、企業が指名金銭債権を譲渡担保に供して資金を借り入れたり、それを証券化して資金を調達したりした場合、新制度のもとではどのような会計処理がなされることになるのか。その税務上はどのような処理をすることになるのか。それらの取扱いと民法の規定は整合するののかといった点につき、検討を試みたい。

### 二 指名金銭債権と時価会計

#### 1 時価会計の導入と関係諸法令・諸規則の改正

日本での金融を取り巻く環境の整備は、1996年11月に金融市場改革構想が政府の指針として示されるころから始まり、1998年4月から適用された外国為替管理法を端緒に金融ビックバンが起こり、これと連動する会計制度の整備の一環として、1999年、企業会計審議会から、国際会計基準やアメリカの財務会計基準書を背景とした「金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書」が公表され、2000年、日本公認会計士協会会計制度委員会報告「金融商品会計に関する実務指針(中間報告)」で金融商品会計に関する実務上の取扱いが示された。ここでは、これまでの伝統的な取得原価主義が、含み益経営による不透明性をもたらす事実上含み損の繰延べによる企業基盤の脆弱をもたらしたことへの反省から、金融商品について時価主義基準への移行が提言されている。そして、2000年4月以後開始する事業年度から企業会計に時価評価が導入された。

また、1999年8月、「商法等の一部を改正する法律」が成立し、時価評価を容認する商法改正がなされた。商法においても、企業の財政状態を適切に表示し財務活動の成果を報告させるためには、企業の保有する金融商品の属性に応じてその金融商品に内在するリスクとリターンを的確に財務諸表に反映させる必要があり、時価評価を導入する必要性があるとの考えが示されるに至ったものである。時価の変動を適時に顕在化させていくことは、商法における債権者保護の観点からも重要な要請と解されている。さらに、2000年3月、法人税法でも、有価証券の評価方法等に時価法が導入された。

#### 2 指名金銭債権の会計上の取扱い

##### (1) 認識

金融資産・金融負債・デリバティブ取引にかかる契約は総称して金融商品と呼ばれ、金融商品に係る会計基準(以下金融商品会計基準という。)の適用対象とされる。

金融資産および金融負債の発生は、契約上の義務を生じさせる契約を締結したときに認識され、金融資産の消滅(オフバランス)は、当該金融資産の契約上の権利を行使したとき契約上の権利を喪失したとき 契約上の権利に対する支配が他に移転したときに、その消滅が認識される。

の支配移転の範囲の考え方としては、金融資産のリスクと経済価値のほとんどすべてが他に移転した場合に当該金融資産の消滅を認識するリスク・経済価値アプローチと、金融資産を構成する財務的要素に対する支配が他に移転した場合に当該移転した財務構成要素の消滅を認識し、留保される財務構成要素の存続を認識する財務構成要素アプローチがあるが、金融商品会計基準では、財務構成要素アプローチが採られることとなった。従来は、すべての資産について、リスク・経済価値アプロ

ーチが採られており、現在でも実物取引についてはリスク・経済価値アプローチが採られているが、金融商品について財務構成要素アプローチが採られることとなったのは、金融工学が発展している今日、企業の経営成績、財務内容を正確に開示するため必要があるからと推測される。国際的な会計基準の潮流に沿うものである。

次に、支配移転の判断基準としては、譲渡された金融資産に対する譲受人の契約上の権利が譲渡人およびその債権者から法的に保全されていること 譲受人が譲渡された金融資産の契約上の権利を直接または間接に通常の方法で享受できること 譲渡人が譲渡した金融資産を当該金融資産の満期日前に買戻す権利および義務を実質的に有していないことという要件が挙げられている。

##### (2) 評価方法

金融商品会計基準では金融商品の評価は時価が原則とされている。ここに時価とは、「公正な評価額」をいい、実務指針では、「取引を実行するために必要な知識をもつ自発的な独立第三者の当事者が取引を行うと想定した場合の取引額」とされている。その金融資産が市場で取引されている場合には、時価は、市場において形成されている取引価格、気配または指標その他相場に基づく価額と定義されることとなる。一方、市場がない場合には、公正な評価額は合理的に算定された価額ということになり、類似の金融資産の市場価額に調整を加えるとか割引現在価値を算定するといった方法が考えられる。

売掛金や貸付金は取得原価ないしは償却原価法により評価される。それは本来ならば時価評価すべきものであるが、現在は時価がなく、また合理的に時価が計算できないからである。

##### 3 指名金銭債権の税務上の取扱い

###### (1) 時価評価の適用範囲

法人税法においては、金融商品のなかでも有価証券(61条の2ないし4)とデリバティブ(61条の5)について特に新しい規定が設けられ、ヘッジ会計関係(61条の6,7) 外貨建取引(61条の8ないし10)等の換算関係についても整備された。売買目的有価証券やデリバティブ取引については時価評価することとされ、売買目的外有価証券のうち償還期限および償還金額のあるものについて、償却原価法(令139条の2)により評価することとされた。

売掛金・貸付金等の指名金銭債権は、原則として時価評価を行わず、取得原価あるいは償却原価から貸倒見積高に基づいて算定された貸倒引当金を控除した金額が評価額とされる。

###### (2) 資産の消滅の認識

集合債権の流動化に係るものとして金融資産の消滅に関する認識要件に関し、法人税基本通達2-1-44がある。

金融資産の消滅は、金融資産の契約上の権利を行使したとき、権利を喪失したときまたは権利に対する支配が他に移転したときに認識される。権利の支配が他に移転したときの要件について、第一の要件は、金融資産の譲受人が、譲受けた金融資産の契約上の権利を実質的な制約なしに行使できる状況になっている一方、譲渡人はその金融資産から生じるいかなる理由による損失についてもリスクを負わないということである。そして、このような状況とされるためには、(イ)譲受人に債務不履行等の事実が発生したことを理由とする場合は別として、譲渡人が契約または自己の自由な意思によりその譲渡を取り消すことができないこと(ロ)譲渡人に倒産等の事態が生じた場合であっても、譲渡人がその債権者が売却等した当該金融資産を取り戻す権利を有していない等、売却等がされた金融資産が譲渡人の倒産等のリスクから確実に引き離されていることという要件を満たす必要がある。第二の要件は、譲渡人は売却等をした金融

資産をその金融資産の満期日前に買い戻す権利及び義務を実質的に有していないことである。これらの要件を満たす場合には、金融資産の消滅が認識される<sup>1</sup>。

### 三 集合債権の証券化

#### 1 資産証券化の意義と機能

##### (一) 概要

流動化とは、将来価値を有する現保有資産を現在価値化し流動性をもたせる手続ととらえることができ、ある資産を流動化するための資金調達対象を広く資本市場に求め、市場で投資家に販売されることとした仕組みを証券化と把握することができる<sup>2</sup>。本稿では、流動化のうち、証券の発行される場合を前提とし、証券化と称して検討することとする。

証券化には、まず、資金調達手段の多様化というメリットがある。また、証券化によって資産をオフバランスすることにより信用リスクを投資家に再配分し、信用リスクを低減させることもできる。資産をオフバランスしてバランスシートのスリム化が進むと企業の財務体質が改善されたと投資家に評価され、格付けがあがり、企業自体の調達余力が捻出されるというメリットもある。さらに、資産のオフバランスにより資産対比の収益率や必要自己資本比の収益率を向上させる効果もある。そのため高格付けで資金調達コストが十分低い企業であっても証券化に積極的であるといわれている。

経済理論からすると、モジリアニ・ミラーのMM理論第一命題によれば、資本構成は企業価値に影響を与えないとされているので、証券化によっても企業価値に変わりはないのではないかと疑問もある。しかし、資本市場は現実には不完全であり、MM理論の前提である完全資本市場を前提とすることができず、また取引関係に入ろうとする当事者間に取引内容にかかる情報が偏在して不均一であるため情報の非対称性もあるし、証券化によってポートフォリオをお互いに相関度の低い要素で構成することによって、ポートフォリオ全体のリスク・リターン効率曲線が個別資産のリスク・リターンの算術平均よりも好ましくなるという分散のメリットがあることから、証券化によって企業価値が向上するといわれている<sup>3</sup>。

##### (二) アメリカでの資産証券化

###### (1) 証券化商品

証券化という金融技術は、アメリカで開発され、発展してきたものである。予測可能なキャッシュフローを有する資産であればなんでも証券化の対象となりうるが、アメリカでの最初の証券化は、1970年のMBS(Mortgage Backed Security)の発行だったとされる。

アメリカでの金銭債権証券化の実例をみると、第一順位住宅ローンを使うものとその他のものに大きく分けられる。第一順位住宅ローンを用いた証券化商品はMBS(Mortgage Backed Security)とCMO(Collateralized Mortgage Obligation)のいずれかに属し、その他の証券化商品はABS(Asset Backed Security)といわれる。その他の証券化商品の対象となる資産には、クレジットカードローン、自動車ローン、商業取引売掛債権、住宅販売業者向け債権、政府発行証券、企業政府向け債権などの例がある。集合債権の証券化商品はABSとなる。

###### (2) 発行体と課税

ABSのうちコラテラライズド・ローン・オブリゲーション(Collateralized Loan Obligation)とコラテラライズド・

ボンド・オブリゲーション(Collateralized Bond Obligation)は大きな分野となっている。

証券化においては対象資産が移転され、発行体がそれを証券化することとなるが、その発行体として、MBSでは、委託者課税信託(Grantor Trust)が用いられ、税務上パス・スルーと扱われる。CMOでは、不動産担保共同出資(REMIC Real Estate Mortgage Investment Conduit)やオーナー・トラストが用いられ、税務上ペイ・スルーと扱われる。ABSでは、グラントー・トラストを用いてパス・スルーとなるもの、FASIT(Financial Asset Securitization Investment Trust)やオーナー・トラストを用いてペイ・スルーとなるものがある。

アメリカでは、法人レベルでの課税と株主レベルでの二重課税は原則的に排除されていないことから、中間的なレベルでの課税を回避するため、信託が利用されてきた(Grantor Trust)。信託が得る投資収益は、課税上は委託者兼受益者である個々の投資家に直接帰属するものとして扱われ(パス・スルー)、投資家は信託レベルでの課税を回避しつつ、投資の集積による利益を享受することができる。

さらに、効率的な証券化のために複数種の受益証券を発行しうる投資信託が編み出されたが、内国歳入庁はこの信託に法人税を課税することとしたので、不動産モーゲッジを担保とした社債を発行するという方法が採られ、債務の支払利息が法人所得の計算上損金に算入されることを利用して二重課税を回避しようという仕組みが考えられるに至ったが、この事態は、1986年にREMICが立法され、整理された<sup>4</sup>。

REMICは、設立直後に受け入れた不動産モーゲッジがすべて弁済されるとともに消滅することが予定されている投資組織であり、利益留保や追加投資の機会とは与えられていない。そして、REMICのすべての持分権は通常受益権と残余権であり、REMICの通常受益権に対する支払はREMICが発行する債券に対する支払として扱われ、損金に算入される(ペイ・スルー)。

FASIT<sup>5</sup>は、1997年9月に施行された税法に規定された証券化の投資組織である。証券化のために設立されたSPVがFASITと認定されるためには、RIC(適格投資会社)であってはならないこととされている。FASITにおいては、SPVは貸出債権にかかる権利のうち、元本およびその部分の利息しか受け取れないこととされ、保証料や未実行部分の手数料等は受領できないこととなっているので、SPVの支払利息の原資が少ないことや貸出された貸出に対応する金額とそれ以外に峻別する煩瑣な事務の必要性が懸念されている。

###### (三) 日本での資産証券化

日本では、資産証券化市場の発展は遅れていたが、近年企業の新しい資金調達手段として注目を集めるようになってきている。その理由の一つは法制度の整備である。「特定債権等に係る事業の規制に関する法律」(特定債権法1993年)、「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」(SPC法1998年)、「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律」(債権譲渡特例法1998年)、「債権管理回収業に関する特別措置法」(サービサー法1999年)、「金融業者貸付業務社債発行情」(ノンバンク社債法1999年)、「資産の流動化に関する法律」(資産流動化法1999年)、「投資信託及び投資法人に関する法律」(最終改正2000年)などである。金融審議会では集団投資スキームの会計処理に関してスキーム整備のための報告<sup>7</sup>

<sup>1</sup> 谷口勝司「二訂版 法人税基本通達逐条解説」P137 税務研究会出版局

<sup>2</sup> 田中幸弘「証券化金融取引の債権譲渡をみる視点上」NBL510 P38

<sup>3</sup> 白石洋一「貸出債権証券化の方法」東洋経済 P43 -

<sup>4</sup> 佐藤英明「投資信託課税の日米比較上」ジュリスト1035p160

<sup>5</sup> 佐藤英明「投資信託課税の日米比較下」ジュリスト1036p117

<sup>6</sup> The Small Business and Job Protection Act of 1996

<sup>7</sup> 大蔵省金融審議会 集団投資スキームに関するワーキンググ

がなされ、日本公認会計士協会の実務指針<sup>8</sup>も出され、法人税法も改正された。さらに、銀行を中心とした間接金融がうまく機能しなくなり、直接金融の道を探る必要が生じたことや、会計ピクバンの中で、資産をスリム化する必要が生じたこと、キャッシュフローを重視する経営環境となったこと等の実務上の必要性もあげることができる。そのような背景を受けて、日本における資産流動化による資金調達実績は、1997年4月から1年間で2兆9000億円、1998年4月から1年間で4兆円と大きな伸びを見せている<sup>9</sup>。

証券化商品には、デット型とエクイティ型があり、証券化のピークルとしては、信託、会社（株式会社、有限会社、外国会社等）、匿名組合、任意組合、資産流動化法の特定目的会社・特定目的信託、改正投信法の投資法人・投資信託、特償法における法人・任意組合・匿名組合・信託などが考えられている。

証券化のために資産をピークルに移転した際の課税については、投資機関を導管と考えピークルには課税しないで投資家に課税する型（パス・スルー）と、投資機関が投資家に支払った部分は損金に算入することを認め、投資機関に残った利益部分のみにつき投資機関に課税する型（ペイ・スルー）が設けられている。いずれも、ピークル段階と投資家段階での実質的に二重課税を回避し、投資商品としての利回りが落ちることを防止するために採られたものである。信託、匿名組合、任意組合などはパス・スルー型で、組合等の段階の課税はなく組合員段階のみの課税で、収益発生時に所得が帰属する。また、特定目的信託、投資信託、SPC(特定目的会社)、株式会社(会社型投信)はペイ・スルー型である。特定信託(法人税法2条13号イの投資信託と同口の特定目的信託)については、法人格のない特定信託の所得に対して法人税を課することとされ、特定信託について、支払配当が所得の90%以上という要件を満たす場合には、支払った利益の分配を所得の計算上損金に算入し得る導管法人とされ、収益分配時まで所得帰属が繰延べられる措置が講じられている<sup>10</sup>。資産流動化法の特定目的会社、投信法の法人等も特定信託とほぼ同様の扱いである<sup>11</sup>。

## 2 倒産隔離

### (一) 概要

そもそも証券化はオリジネータ - の信用力とは切り離しその資産の信用力によって資金調達を図ろうとするものであるから、証券化商品が投資家に信用されるものであるためには、オリジネータ - の倒産等の事情が生じた場合でも、証券化商品に影響がないようにする必要がある。そしてそのためには、証券化商品の発行体である SPV がその影響を受けないようにする必要があり、具体的には、SPV がオリジネータ - とは別の法人であって、オリジネータ - から SPV への資産譲渡が担保提供等ではなく真正売買であるとされることが必要である。

### (二) アメリカにおける真正売買

#### (1) アサイメントとパーティシペーション

貸出債権の譲渡契約については、アサイメント (Assignment) とパーティシペーション (Participation) と

いう方法がある。

アサイメントの場合、債権の譲渡人から譲受人に譲渡された貸出枠および貸出金額についての貸主の権利義務が全部移転する。そして、アサイメントの有効日から、譲渡人は譲渡部分について貸主ではなく、第三債務者に対する権利義務も有しなくなる一方、譲受人が第三債務者と直接の債権債務関係に入ることとなる。この場合には、実務上は、第三債務者の通知では足りず、同意を得る必要があるとされている。以上のとおり、アサイメントが真正売買にあたることは問題がない。

パーティシペーションとは、貸出債権の譲渡契約の一形式であるが、譲渡人は譲渡後も名義上の貸主でありつづけ、第三債務者と従来どおりの取引関係を維持するが、証券化商品の投資家にとっては、売却とされる譲渡方法である。資産譲渡が第三債務者に知らせない(サイレント)で行われ、一方には売ったといひ、他方には売っていないといふところから、ハイブリッド・トランスファーともいわれる。自己貸付債権の証券化では資産に対する対外的コントロールを残しながら資産を投資家のもとに移したいという要望があるために、証券化の資産譲渡にはパーティシペーションが用いられることが多く、顧客との契約関係を維持したままにすることによって従来どおりの営業が続けられ、証券化によって資金が調達されることとなる。

#### (2) パーティシペーションと真正売買

パーティシペーションが行われた場合、譲渡人はそのまま第三債務者との関係では直接の債権債務関係でありつづける。パーティシパントは第三債務者に何らの権利を主張することもできずまた何らの義務も負わないことが原則である。パーティシペーションに第三債務者の同意は不要であり、パーティシペーション後には譲渡人はサービシングとして回収することとなるから、実際の資金の流れは、第三債務者から譲渡人が元利金を回収し、それをパーティシパントに流すということになる。このような法的関係を有するパーティシペーションは資産売却といえるのか、パーティシパント (Participant) からオリジネータ - への譲渡担保付融資ではないのかという疑問がある。

アメリカでは、真正売買かどうかについて、幾つかの判断要素を考量した弁護士意見が作成される。その考量のポイントは、譲渡人と譲受人の間は売却という意図があったのか、契約書に明記されているか、売主が資産にかかるすべての利益とリスクを譲渡しているか、譲渡後売主が引き続きサービシングをおこなうことは妥当なビジネス上の理由がありサービシングフィーは公正な市場価格となっているか、譲渡人のリコース義務とは見られないか、譲受人はサービサーを変更できるか、パーティシペーションのキャッシュフローは、期間、返済の仕方、金利等原資産のそれと相当異なるものか、売却について第三者対抗要件を取得しているか、第三債務者にはサイレントかなど対外的関係はどうなっているか、会計・税務上売却として扱われているかなどであり、とりわけ の要件が重視されている。

リスクの移転があるといえるためには、売主の瑕疵担保責任、保証等は、元本や利息の回収可能性を保証するものであったり、売主が利回りを保証するようなものであってはならない。また売却価格は、公正な市場価格である必要があり、買主が売却価格の一部を留保していたり、借入のための担保の掛け目とみなされるような価格であってはならない。さらに、譲渡資産は特定されていて、売主が買戻義務や取り替える義務、損失を補填するための資産追加義務を負うものであってはならないとされている。もっとも、たとえば保証も過去のロス率程度であればよいとされるなど、上記のどの要素も一定の部分であれば認められている。また、利益の放棄については、売主が回収金額から相当な金額を取得しているか、売主が資産を買戻す権利を有し

ループ報告「横断的な集団投資スキームの整備について」

<sup>8</sup> 日本公認会計士協会会計制度委員会報告「特別目的会社を活用した不動産の流動化にかかる譲渡人の会計処理に関する実務指針」2000年

<sup>9</sup> 藤本幸彦・鬼頭朱実「証券化の税務」中央経済社 P3

<sup>10</sup> 佐藤英明「特定信託の課税」税研104 P62

<sup>11</sup> 森岡健「米国における資産金融の証券化(セキュライゼーション)について」信託165号 P129

<sup>12</sup> 吉牟田勲「集団投資スキームと法人税課税」税務事例研究55 P34

ているか、売主がパーティシペーション後も引き続き対象貸付債権へのコントロールをどの程度有しているかなどにより判断される。最劣後受益権を売主が保有している場合には売主が遡及義務を負担していることとなり、最劣後部分の投資家持ち分に対する比率が大きいと、リスクの移転も利益の放棄も難しくなるとされている。

### (3) オフバランス

ところで、真正売買かどうかは会計上オフバランスできるかどうかに関係することとなるが、アメリカでは、会計上のオフバランスの基準につき、1998年から、アメリカ財務会計基準審議会 (Financial Accounting Standards Board) が制定した FASB (Accounting for Transfer and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities) 125号という会計基準にしたがっている。FASB 125では、金融資産はキャッシュフローから現在価値が計算されるとし、その現在価値は契約によりいくつかの部品・構成要素に分解することができ、会計はその構成要素に対する支配 (Control) の有無によりそれぞれ計上・消滅の会計処理をすとされている (財務構成要素アプローチ) 。

そして、金融資産消滅の認識の要件は、オリジネーターからの倒産の隔離、買い手が資産に対する権利を有し、売主が資産のリスクを一切負わないこととされている。この要件はすなわち、真正売買についての弁護士意見作成上の判断要素と重なるものである。

### (三) 日本の場合

#### (1) 売買と担保の区別基準

日本でも、資産の証券化においては、オリジネーターの倒産の影響を回避するため、担保から売買へと言われている。

法律上、ある債権譲渡が売買か担保かの区別につき、担保性が推認される要素<sup>13</sup>としては、その譲渡が担保である旨が契約書上当事者間で合意されている、譲渡される資産の特定性が緩やかである、第三者対抗要件具備行為が不完全である (通知留保型、停止条件型など)、譲渡される資産の価値と譲渡代金が不均衡で、譲渡代金のほうが少額である、その資産について買戻条件がついている、その譲渡がなされても、売主の貸借対照表からその資産がオフバランスされていないという点があげられている。したがって、当事者間で売買と合意され、特定の債権を、対抗要件を具備して適正価格で売却し、買戻条件もなく、オフバランスする場合は債権売買とされる。

#### (2) 支配移転の基準

債権の譲渡が法律上真正売買と判断されると、オリジネーターはその資産の消滅を認識することとなり、貸借対照表からオフバランスされる。法律上の真正売買と、会計上のオフバランスは表裏の問題である。

ところで、資産の譲渡があったものの譲渡後においても譲渡人が譲渡資産や譲受人と一定の関係を有する場合オフバランスできるのか。オフバランスするためには支配が移転したことが必要であり、その支配移転の基準が必要となる。

支配移転の判断範囲の基準としては、リスク・経済価値アプローチと財務構成要素アプローチがある。たとえば貸付金についてみると、貸付金は元金と利息の回収という経済価値 (将来のキャッシュフロー) と貸付金を回収するためのコスト、貸倒れのリスクその他のリスクが一体となって金融資産を構成している。リスク・経済価値アプローチは貸付金の経済価値とリスクを一体のもののみなし、それらのほとんどすべてが他に移転

した場合にのみ、当該貸付金をオフバランスすることを認める考え方である。一方、財務構成要素アプローチは、貸付金を構成する経済価値、貸倒れリスクなどをそれぞれに分割して取引できる財務構成要素とみなし、かかる構成要素に対する支配が他に移転した場合に、その移転した構成要素だけをオフバランスし、移転されずに留保される構成要素をオンバランスする考え方である。金融商品会計基準では、1998年に策定されたアメリカの FASB125 や国際会計基準委員会 (IASB) の金融商品に係る暫定基準にならい、金融資産の譲渡に係る消滅の認識は財務構成要素アプローチによることとされた。この財務構成要素アプローチの考え方は、元利ある債権について元本部分と金利部分を分離して流動化したり、債権または金利の一部を譲渡するといったことを可能にするものである。

そして、支配が移転したとするためには、財務構成要素ごとに譲渡された金融資産に対する譲受人の契約上の権利が譲渡人およびその債権者から法的に保全されていること、譲受人が譲渡された金融資産の契約上の権利を直接または間接に通常の方法で享受できること、譲渡人が譲渡した金融資産をその金融資産の満期日前に買戻す権利および義務を実質的に有しないことという要件を満たす必要がある。結局は倒産隔離を真正売買の構成要素としているということができ、真正売買であるといえるための検証材料を掲げているといえ、オフバランスの要件は真正売買の要件と重なるとみることができる。

### (3) 対抗要件と真正売買

わが国では、指名債権譲渡の対抗要件は、第三債務者に対しては債務者に対する通知・承諾、第三者に対しては確定日付ある通知・承諾とされている (民法467条2項2項)。この両方の対抗要件を具備した債権譲渡であればオフバランスの要件を満たすことは明白である。

もっとも、これらの対抗要件の具備は実務では大変負担であり、通知留保型の債権譲渡が多く見られたため、特定債権法のみなし対抗要件、債権譲渡特例法の債権譲渡登記という制度が民法467条の対抗要件と並んで認められている。しかしながら、通知留保型あるいは停止条件型、予約型といったタイプの債権譲渡においては、破産法上では対抗要件否認規定が適用される可能性が大きく、倒産から隔離されたとはいえない。

### 3 証券化のための債権譲渡の税務上の取扱い

#### (一) 原則

金融資産は権利が他の者に移転した場合に消滅を認識することとされている (基通2-1-44) ので、この要件を満たす場合には税務上の譲渡取引と認められ、その売却等に伴って収受する金銭の額またはその売却等直前のその金融資産の帳簿価額は、その事業年度の益金または損金に算入される。

その資産の譲渡価額は、その譲渡時の市場価額に基づいて決定されるべきであり、その市場価額は経済的に合理的な方法に基づいて決定されるべきである。

#### (二) 部分的な消滅の認識

財務構成要素アプローチによれば債権を構成要素に分解して一部を売却することもできる。したがって、譲渡後も回収代行をおこない、売却した債権に延滞債権が生じた場合にはそのリコース義務を負いつつ債権を譲渡するという場合には、その受領する代金は、たとえば、債権の価額+回収サービス業務遂行の権利 (資産) リコース義務からなっているということになる。会計上は、この理解を前提にして、譲渡損益を計算する<sup>14</sup>。

税務上では、企業会計では厳格な財務構成要素アプローチにより金融資産の部分的な消滅を認識することとしているが、現

<sup>13</sup> 伊藤眞「証券化と倒産法理 上」金融法務事情 1657p8  
田中幸弘「証券化金融取引の債権譲渡をみる視点」  
NBL510p41

<sup>14</sup> 会計制度委員会「金融商品に関する実務指針」p36-40

行のわが国の法制度を前提とすると実際には金融資産の譲渡と新たな金融資産または負債の発生とを一つの契約で行ったものと見るべき場合が多いと思われるコメントされている<sup>15</sup>。

### (三) 部分的消滅についての検討

#### (1) 証券が発行される場合

思うに、財務構成要素アプローチは金融技術の賜物である。そこにおいては金融資産に関する細かい分析がなされ、それを前提にして高い格付けを得られる証券が人為的に作られている。債権の一部が譲渡され証券化される場合には、財務構成要素アプローチによってその資産の一部分の消滅を認識することが適切であると考えられる。

企業は、顧客との関係を維持しつつその顧客に対する債権を譲渡し証券化することによって、資産のオフバランスにより信用リスクを投資家に再配分して信用リスクを低減、貸借対照表のスリム化、BISリスク・アセットを減少させ、規制による必要自己資本を減少させる、資産のオフバランスと最劣後部分の保有により資産対比の収益率(ROA)、必要自己資本比の収益率(RORC)、自己資本対比収益率(ROE)などの経営指標を向上させる等のメリットを享受する。しかし一方で、投資家という第三者が関与してくるため、経営判断が拘束され業務が複雑化する。オリジネータは原貸出資産と証券化資産による調達との間の金利変動リスクを負う。証券化にかかる法令遵守違反や不実表示の責任などによって投資家から訴訟を起こされる可能性があるなどの新しいリスクを負う。

アメリカにおいては、債権の証券化のために貸付債権の権利をオリジネータからSPVへパーティシペーション契約によって売却し、倒産隔離の観点からは真正売買を達成する一方で、オリジネータは第三債務者とは従来どおりの関係を維持し、貸主の名義はそのものままでありつづけ、債権譲渡を第三債務者に知らせず(サイレント)、またサービサーとして残り、従来同様の回収を続ける。日本では、パーティシペーションによる真正売買は認められておらず、通常の指名債権譲渡方式をとって証券化のための債権譲渡がなされる。対抗要件の問題についてもサイレントな譲渡方式が認められているわけではないので、民法上の通知につき対抗要件留保型や停止条件型を採ったり、債権譲渡特例法の登記の方法によることになる。証券を発行する場合には、証券が小口・分散化され多数の第三者が登場し、したがって、リスクが投資家に分散して転嫁されるおそれがあるから、信用補完が不可欠である。そしてそれゆえに、慎重なデューディジェンスが行われ、特にオリジネータが保有することとなる最劣後部分の検証が行われる。

このように証券化スキームでは証券化に関連する多くの契約を締結することとなるが、その契約の中で財務構成要素の内容が明らかになり、証券化に適するような契約が締結され、各財務構成要素の価格も明らかになると考えられる。証券化を行う契約当事者の合理的意思として、財務構成要素的に資産を分解し契約することが推定される。よって、財務構成要素アプローチによってその譲渡部分が真正売買といえる場合には、譲渡された部分の資産の消滅を認め、またその譲渡の価額から原資産の帳簿価額のうち譲渡した資産にあたる部分を控除して譲渡損益が計算されるべきである。

#### (2) その他の場合

金融商品会計基準では、金融資産の消滅すなわち支配が移転したかどうかの判断は、すべて財務構成要素アプローチによることとなっている。しかし、証券発行されない債権譲渡の場合

には、財務構成要素アプローチではなくリスク・経済価値アプローチにより判断するべき場合が多いと考える。

財務構成要素アプローチを用いることが適当でないと考える。たとえば、指名金銭債権を譲渡したが、回収サービス業務は譲渡人に残っている場合、財務構成要素アプローチではこれを分析的に考えるのであるが、債権の譲渡とともに新たな回収委託契約を行ったものとみる方が自然である。民法では、もちろん契約自由の原則により、たとえば将来キャッシュフローだけを売却するとか回収サービス業務遂行の権利だけを売却するといった契約は可能ではあるが、典型契約の中に定められておらず、その取扱いを原則と考えることには抵抗がある。また、民法569条では債権売買における売主の資力担保責任が、民法570条では売主の担保責任が定められており、これらの担保責任は売買契約に伴って生じる法定責任と解するのが通説であるから、たとえば信用補完部分についてだけ消滅の認識をすることは民法の考え方と整合しないと考えられる。

また、指名金銭債権のすべてについて財務構成要素アプローチを採って財務構成要素ごとに認識し評価することは現実問題として困難である。評価が困難な場合について安易な便法を設けることは適正な所得計算を害することともなると思われる。

そう考えると、当事者が契約によって財務構成要素の一部を独立して売買している場合にはそれを尊重して、財務構成要素につき支配の移転そしてその資産の消滅を認識し、またその財務構成要素の評価をするべきであるが、そのような明示の意思がない場合には、リスク・経済価値アプローチを原則とすべきであると考えられる。

## 四 集合債権譲渡担保

### 1 集合債権譲渡担保の意義と機能

集合債権譲渡担保は、担保の目的債権について、包括債権群(多数の債権を包括的に担保とすること)、将来債権群(設定者が担保設定時点で有する債権のみならず、将来取得するであろう債権についても担保とすること)、流動債権群(個別債権の発生・消滅を前提とすること)という特徴をもつ<sup>16</sup>。

集合債権譲渡担保にあっては、一定の範囲に属する指名金銭債権は、発生と同時に集合物に属し、担保の目的となること。集合物については、当初の担保権設定の時点で対抗要件を具備することができること。債務者は、一定の事由が発生するまでは、集合物を構成する個々の債権を通常の営業の過程において自由に取立て、取立金を自己の営業資金として使用することができること。債務者について一定の信用上の事情が生じたときは、集合物の構成物の範囲は結晶し、債務者の取立権も消滅することという要素を有する制度として設計されることが理想とされている<sup>17</sup>。

集合債権譲渡担保の特徴は、担保設定後実行までの間、資産たる個別債権の取立権を設定者に留保し、取立金を設定者が自由に使用できることである。また実行の段階でも、金銭債権は不動産と異なり個性がないから、担保目的物の受戻しが重視されない傾向があるし、有効な実行方法がない場合もある<sup>18</sup>。譲渡担保が実行された段階から譲渡担保権者が直ちに個別取立てをなすといっても、集合債権の内容が小口大量の債権である場合には、第三債務者から回収するコストや手間、回収のノウハウ、ひいては第三債務者の十分なデータなどを考えると、担保権者が直接取立をすることが困難な場合も少なくない。

<sup>16</sup> 伊藤進「権利(債権)の非典型担保 その現状と課題」金融法研究9号P66

<sup>17</sup> 秦光昭「集合債権譲渡担保の理論構成と実務対応」金融法事情1242号P39

<sup>18</sup> 伊藤進「権利譲渡担保立法論」法律時報66巻2号P69

<sup>15</sup> 谷口勝司「二訂版 法人税基本通達逐条解説」税務研究会出版局 P138

## 2 集合債権譲渡担保の税務上の取扱い

### (1) 資産の消滅の認識

集合債権譲渡担保は集合債権譲渡の法形式を用いているが、担保の実質を有する。では、集合債権譲渡担保として債権が譲渡されたときに譲渡人はその資産の消滅を認識できるのか。

資産の消滅は、会計上は、支配が他に移転したときに認識するとされており、また、税務上も支配が移転したときとされ、権利支配の移転があったといえるためには、法人税基本通達2-1-44の要件を満たす必要がある。

この支配の移転の捕らえ方については、私は、財務構成要素アプローチは証券を発行するという特別の場合に限定して適用されるべきであり、それ以外の場合は、リスク・経済価値アプローチを取るべきであると考え。

集合債権譲渡担保の場合、譲渡担保設定時に将来債権まで含めて集合債権を譲渡する法形式がとられているが、譲渡後も実行時まで、譲渡人がその目的となった債権の回収を行い、回収した金員を自由に使用できる。また、借入金を支払ってその債権を受戻すこともできる。また、その間に譲渡人に破産等の事情が生じた場合には、譲受人は別除権者として権利行使できるとどまり、譲受人として各債権の引渡しをもとめることはできない。国税徴収法24条1項6項においても、譲渡担保について担保的構成をとった上で、譲受人に物的納税責任を負わせていることからしても、税務上、譲渡担保が担保と扱われることは明らかである。したがって、譲渡担保設定時には、経済価値とリスクを一体の支配が移転したとはいえないから、それらの指名金銭債権の消滅を認識することはできない。

実行時にいざと、その目的たる集合債権は実行時の現実の個別具体的な指名金銭債権に結晶する。そして、もはや譲渡人は自由に対象債権を取り戻すことはできなくなる。また、譲渡人はこれまで自己の権能として有していた取立権を失い、譲受人が自ら取り立てることとなる。実行にいたると、第三債務者に対する個別の通知承諾という対抗要件も具備することが通常である。第三者対抗要件を具備しており、しかも担保権を実行して清算手続を終了していれば、譲渡人が破産に至っても、譲受人はその債権の引渡しを管財人等に求めることができる。したがって、集合債権譲渡担保においては実行のときに、支配の移転があったといえる。

第三者対抗要件の問題は登記をなすうることとなって立法的に解決されたが、第三債務者対抗要件の問題は残っている。担保設定時に第三債務者対抗要件の具備を望まないことは当然としても、担保権実行時、売買時であっても、これを具備することまでを望まないケースも少なからず予想される。また、担保に提供している集合債権は流動性があるから新しい債権にかわっていくことが当然に予定されているが、売買によって譲渡した債権についても民法上担保責任や特約による信用補充のためデフォルト債権を差替えるなどの買戻しはありうるところである。さらに、回収においても、担保権実行後や売買後であっても、第三債務者との関係では譲渡人に回収委託をする場合が多い。民法ではパーティシペーションを認めていないから、債権全体を譲渡し、同時に回収委託契約をしたものと考えられるが、外部からは判定しにくい面もある。これらの点から、実務的には売買なのか担保なのかの判断が難しい場合が考えられる。

### (2) 評価の単位

集合債権譲渡担保は包括債権群、流動債権群、将来債権群という性質を有する債権を集合物として担保に供するものである。そして、判例法上も、現時点で全く発生していない将来債権について譲渡担保を設定することも可能であることが明らかにされている。いわば一定の価値枠を設け、その中のものを担保と

する考え方である。したがって、会計的にも、集合債権譲渡担保が設定された集合債権を単なる個別債権の束ととらえることは適切ではない。集合物としての価値を測定すべきである。

集合債権譲渡担保は多数の債権を集めまとめて担保に供したことで、個々の債権を個別に担保にするよりも大きな担保価値を生み出すものであるから、その時価は、個別に期末の実行残高を短期の返済期間として評価したものの合計よりも大きい。その経済実態をあきらかにするために、一まとまりの集合債権として価値を評価すべきであると考え。

### 3 時価評価

集合債権譲渡担保における集合債権は指名金銭債権の集合体であり、指名金銭債権は、税務上、原則として取得原価から貸倒引当金を控除した額で計上される。金融商品会計基準では、これらの指名金銭債権も金融資産にあたるものの、現実には時価の評価が難しいとの判断から時価評価の対象となっていない。

しかしながら、本来、租税法の考え方からすれば、時価主義によって課税所得を算定していくことが原則となるはずである。なぜならば、税は公平に負担されるべきであるから、同一の担税力を持つ利得には同様に課税されるべきであり、そして、包括的所得概念においては、未実現の利得も担税力を増加させる<sup>19</sup>ものであって所得に含まれるから、未実現の利得にも課税されるべきであるからである。

従来、未実現の利得に課税されてこなかった理由としては、

実現利益の計上を排除する伝統的な会計理論や会計慣行の影響、未実現の利得に課税するための前提となる納税者の所有財産の調査や評価が困難であること、未実現の利得に課税した場合には納税資金を調達しなければならなくなること、未実現の利得に課税するとその後倒産した場合などに課税される儀になる可能性があることなどが挙げられている。しかし、これらに理由になっていない。また、時価評価がなされる場合には、毎期末に値洗いすることにより、その債権の現在価値が増加すれば利益が計上される反面、減少すればその分だけ損失として計上されることとなり、未実現利得に対する課税というだけでなく、未実現損失による担税力の低下にも把握できることとなる点に注目すべきである。

### 五 おわりに

わが国においては、近年、金融を取り巻く状況が大きく変動している。企業は、銀行等による間接金融システムに頼り切ることができなくなったため、新たな資金調達手段を模索せざるを得なくなり、また、会計ビックバンの中核をなす時価会計の潮流のなかで、資産のスリム化やキャッシュフロー重視の経営志向が高まり、資産流動化行動の誘因となっている。企業が将来キャッシュフローの代表例である売掛金・貸付金等を用いて直接金融をうけようとする場合、債権を証券化して資本市場において投資家から資金調達することが考えられるし、そのような大掛かりなものでなくても、債権を売却して流動化する場合もある。また従来の間接金融においてそれらの債権を担保に供して資金を借入れる道もある。

証券化は、企業の一資産である貸付債権等の債権を集合して譲渡し、小口にして、投資家に販売する方法であるが、企業が保有する資産のひとつとまとまりに投資するという側面からみると、企業の一事業部門に投資するというトラッキングストックとも通じるものがある。今後、それとの整合性も検討していきたい。

<sup>19</sup> 金子宏「租税法における所得概念の構成(3・完)」法学協会雑誌92巻9号P1087