

目次

1. 奇跡的高速成長	P 1
2. 止め処なき工場建設	P 3
3. 減り続ける製造原価	P 7
4. 所有権移転外リース	P 8
5. 合法的離れ業2連発	P 13
6. 疑惑の再リース	P 17
7. 闇に消えるリース資産	P 20

本稿利用上の特段の注意

本稿は私的な閉鎖型経済研究会の限定会員の研究活動のために執筆されたものであり、他の目的のために本稿を利用することは出来ません。本稿は経済レポートの登録会員の閲覧のみの目的で作成されており、本稿を登録会員以外の閲覧のために転載したり複写することは出来ません。本稿はその内容中に多くの推論を含んでいますが、その推論は著者の推論であり、事実が推論と一致しているという保証はありません。本稿の閲覧に際しては読者自身が本稿による推論を検証していただくようお願い致します。また、言うまでもないことですが、本稿は特定の個人・組織体や団体を誹謗中傷することを目的とするものではありません。本稿は、財務分析の研究事例として取り上げたもので、分析の対象となっている財務数値は、全て公表財務諸表と公開情報に基づいています。

1. 奇跡的高速成長

ほぼ毎年巨大工場を建設し、数十億円単位の設備投資を行なう会社の減価償却費が、年々十億円規模で減っていくなどと言え、信じられるだろうか？この会社はホクト株式会社といい、食用きのこの生産販売を行う東証第一部上場会社である。ホクトは平成20年3月期において、連結売上高422億円、連結経常利益72億円、連結当期純利益36億円、及び、連結純資産額364億円を誇る、ベンチャー系の超優良会社ということになっている。

市販品の生産会社が、工場新設による大增産をかけ、そこでの生産品を市場で安値販売すれば、売上は大幅に伸びるに決まっている。しかし、そんなことをすれば、工場建設にかかる設備投資の減価償却費が粗利を食ってしまい、大赤字となるのが関の山であろう。だから、まともな経営者は、増産効果と減価償却のバランスを考え、経済採算を無視した設

備投資など行なうことはない。だいたい、そんな採算に合わない設備投資に金を貸す銀行などあるわけがない。

ところが、設備投資をしても減価償却費が減っていくなどという魔法のような会計処理が可能であれば、話は違う。工場を新設しても、減価償却費が増えるどころか減っていくというのであるから、もとより採算など考えるまでもない。であれば、ドンドン工場を建てて大增産をかければ良い。出来た製品は市況品なのであるから、値段さえ下げればいくらでも市場で売れる。また、販売価格をいくら値下げしても、製品原価自体が減価償却費の減少とともに下がっていくのであるから、それでも利益は果てしなく出てくるのである。

もちろん、そんな工場建設に長期融資が下りることはないが、この長期投資に対しては何も長期の借入などする必要さえない。なぜなら、減価償却なき製品原価による利益の威力はまことに凄まじく、なんと出た利益で工場の設備投資資金が丸々賄えるというのである。だから設備投資資金の調達は、その工場が稼動して利益を稼ぎ出すまでの短期資金で事足りる。

設備投資により減価償却費が減少するという本件魔術的会計の事例研究として、有価証券報告書で開示されたホクト株式会社の財務諸表分析を行なう。ホクトの平成11年3月期から平成20年3月期までの10事業年度の主要経営指標を示す。

連結

(百万円)

決算期	H11年3月	H12年3月	H13年3月	H14年3月	H15年3月
売上高	21,312	23,456	26,255	29,314	35,897
経常利益	3,923	4,242	5,808	6,573	6,756
当期純利益	1,874	2,300	3,133	3,728	3,810
純資産	17,031	18,877	21,437	23,987	26,641

連結

(百万円)

決算期	H16年3月	H17年3月	H18年3月	H19年3月	H20年3月
売上高	35,639	37,489	38,051	39,926	42,277
経常利益	5,927	6,025	5,128	6,310	7,216
当期純利益	3,186	3,457	2,761	3,694	3,619
純資産	28,905	31,209	33,263	35,193	36,498

会社は平成12年3月期に東京証券取引所市場第一部に上場しているのであるが、その前事業年度である平成11年3月期より、(平成16年3月期を小さな例外として)、ほぼ毎

期連続の増収決算を達成している。好調な売上を反映して利益水準も高く、会社の経常利益は平成11年3月期の39億円から平成20年3月期の72億円まで、ほぼ右肩上がりで増え続けている。一方、会社の当期純利益は、平成11年3月期の18億円から平成15年3月期の38億円まで増え、その後絶対額自体の伸びは止まっているものの、依然として30億円台後半の高い水準を保っている。

この会社の高収益での高速成長は、何もこの10事業年度だけに起きた現象ではなく、会社は、平成6年11月の日本証券業協会に対する株式店頭登録以来、ほぼ一貫して増収増益による高速成長決算を組んでいる。

ちなみに、会社が店頭登録を行なった平成7年3月期における売上高は113億円だったのであり、この事業年度では、経常利益6億円及び当期純利益3億円が計上されている。さらに、会社が店頭登録のための有価証券報告書を初めて作成した平成5年3月期決算では、売上高は94億円で、経常利益が3億円、当期純利益は4千万円に過ぎなかった。すなわち、会社はこの15年間に、売上高を4.5倍にするとともに当期純利益を88倍にするという奇跡的成長を遂げたことになる。事実とすれば、リーマンショック以降の世界不況に悩む日本の経済社会は、ホクトの理想的成長経営を深く研究し、そこから多くを学ばなければならない。

2. 止め処なき工場新設

ホクトの連続増収は、この会社が毎年のように行ってきた工場新設ラッシュにより達成されたものである。会社は現在全国16工場できのこの生産を行っているが、有価証券報告書より、各工場の平成20年3月末時点での有形固定資産簿価を集計すると次の通りとなる。

番号	設立時	設備名称	面積 m ²	土地 百万円	償却資産 百万円	合計 百万円
		<u>生産・販売施設</u>				
1	1989年4月	柳原きのこセンター	2,300	69	148	217
2	1989年5月	広川きのこセンター	9,841	167	518	685
3	1990年5月	更植きのこセンター	8,565	257	161	418
4	1991年4月	新潟きのこセンター	32,048	125	1,565	1,690
5	1991年6月	富山きのこセンター	7,920	234	203	437
6	1993年4月	八女きのこセンター	15,816	258	362	620
7	1995年4月	苫小牧きのこセンター	47,509	162	2,413	2,575

8	1996年5月	黒木きのこセンター	21,551	660	82	742
9	1997年5月	香川きのこセンター	46,151	1,093	1,354	2,447
10	1999年4月	宮城きのこセンター	31,037	333	954	1,287
11	2001年1月	静岡きのこセンター	52,535	1,298	2,585	3,883
12	2002年3月	大町きのこセンター	42,975	402	2,192	2,594
13	2002年6月	城島きのこセンター	32,335	544	1,140	1,684
14	2004年4月	広島きのこセンター	40,761	353	2,922	3,275
15	2006年8月	赤沼きのこセンター	18,683	265	2,061	2,326
16	2007年5月	上田きのこセンター	54,744	748	3,082	3,830
		小計	464,771	6,968	21,742	28,710
		<u>非生産施設</u>				
		総合研究所	10,580	318	344	662
		本社	1,013	120	458	578
		小計	11,593	438	802	1,240
		合計	476,364	7,406	22,544	29,950

会社は平成元年（1989年）に柳原きのこセンターと広川きのこセンターを新設したのを皮切りにして、現在までの18年間に、16の工場を日本各地に建設している。上記一覧表の工場番号1番から6番までは、この会社の店頭登録以前に設立されたものであり、7番から10番が店頭登録時代、さらに11番から16番は東証上場後に新設されている。当初の工場は敷地面積が1万平方メートル未満であったものの、その後店頭登録、東証第一部上場を経るたびに工場の規模は拡大し、ここ数年来の新設工場は5万平方メートル規模にまで大型化している。この人たちの工場新設意欲はこれでも飽き足らず、平成20年3月末現在、会社は次の工場新設を計画している。

新規設備投資

設備名称	所在地	着手	完成	生産能力	投資総額	既払額
				t	百万円	百万円
米国工場	米国	H19年5月	H20年7月	2,600	6,000	3,309
台湾工場	台湾	H20年4月	H21年1月	1,120	1,600	10
佐久センター	長野	H20年7月	H21年4月	3,200	3,500	521
合計				6,920	11,100	3,840

これだけの工場増設を行っているのであるから、会社のきのこの生産規模は拡大し、生産の拡大とともに売上高は増大している。ただし、販売額の上昇とともに、販売単価そのものは下落している。有価証券報告書に基づき、会社の平成10年3月期以降のきのこの生

産量と販売額並びに販売単価の推移を示すと次の通りとなる。

きのこ事業

事業年度	生産量 t	販売額 百万円	販売単価 円/キ。□
H10年3月	20,270	13,805	681
H11年3月	22,886	15,220	665
H12年3月	26,361	16,609	630
H13年3月	29,407	19,778	673
H14年3月	35,995	23,268	646
H15年3月	44,753	29,819	666
H16年3月	48,287	30,487	631
H17年3月	53,825	32,102	596
H18年3月	55,852	32,130	575
H19年3月	57,731	34,514	598
H20年3月	60,487	36,735	607

会社は狂ったように工場を新設し生産量を拡大させているのであるから、毎年の巨額設備投資の当然の帰結として、会社の減価償却費は累積的に拡大していなければならないのであるが、まことに信じ難いことに、会社の減価償却費の伸びは実にたいしたことがない。

ところで、この会社は工場新設投資の過半を占める設備のほとんどについてリースを組んでいる。旧リース会計基準によれば、所有権移転外のリース設備は簿外処理され、会社の損益計算書上、リース資産の減価償却費が計上されることはなかった。(注1) 所有権移転外リースはリース資産が賃貸借されていると捉えられ、減価償却費に代わって毎期の支払リース料が損益計算書に計上されていたのである。

そこで、リース資産か自社所有資産かに拘わらず、この会社の本当の設備資産の減価償却費を求めるには、支払リース料を本来の減価償却費に置き換え、損益計算書に計上された(自社所有資産の)減価償却費と、損益計算書には計上されない(簿外処理されている所有権移転外リース資産の)減価償却相当額を合計しなければならない。過去10期間において、会社の計上した減価償却費と支払リース料を、減価償却費とリース資産の減価償却相当額に置き換えて実質減価償却費を求め、これを集計一覧にすると次の通りとなる。数字は全て会社が有価証券報告書において開示したものによる。

(百万円)

リース・償却	H11年3月	H12年3月	H13年3月	H14年3月	H15年3月
減価償却費	1,006	1,006	1,033	1,210	1,437
支払リース料	1,901	2,301	2,670	3,307	4,222
リース・償却合計	2,907	3,307	3,703	4,517	5,659
減価償却費	1,006	1,006	1,033	1,210	1,437
減価償却相当額	1,715	2,127	2,502	3,140	4,031
実質減価償却費	2,721	3,133	3,535	4,350	5,468

(百万円)

リース・償却	H16年3月	H17年3月	H18年3月	H19年3月	H20年3月
減価償却費	1,332	1,717	1,887	1,996	2,379
支払リース料	4,569	4,124	3,497	2,512	1,131
リース・償却合計	5,901	5,841	5,384	4,508	3,510
減価償却費	1,332	1,717	1,887	1,996	2,379
減価償却相当額	4,380	3,974	3,366	2,407	1,084
実質減価償却費	5,712	5,691	5,253	4,403	3,463

この修正減価償却費推移表を見ると、会社の減価償却費は平成11年3月期の10億円から平成20年3月期の23億円まで2.3倍に上昇しており、この軌跡は一見会社の生産規模の拡大と整合しているように見える。しかし、同期間の会社の生産規模は、2万トンから6万トンまで3倍に拡大しているのである。会社の計上した減価償却費は、この会社の工場新設による生産規模の拡大に比較して不自然に過少である。

ところで、ここでの減価償却費と生産規模の比較分析は、会社の設備資産の大半を占めるリース資産を一切考慮していない。そこで、自社所有の減価償却費とリース資産の減価償却費相当額を合計した実質減価償却費の推移を見てみると、会社の本当の減価償却費は、平成11年3月期の27億円から平成20年3月期の34億円まで、3割弱しか増加していないことがわかる。それどころか、会社の実質減価償却費は、平成16年3月期に57億円のピークを付けたあと、平成17年3月期の56億円、平成18年3月期の52億円、平成19年3月期の44億円、平成20年3月期の34億円と毎年減少しているのである。平成20年3月期の実質減価償却費の減少は、なんと10億円規模に達している。

実質減価償却費の減少した平成17年3月期は、敷地面積4万平方メートルの大型工場である広島きのこセンターが設立された年度であり、2万平方メートル弱の赤沼きのこセンターと5万平方メートルの上田きのこセンターは、それぞれ平成19年3月期と平成20

年5月期に新設されている。工場を新設して巨額の設備投資を行いながら、その年度以降の減価償却費が減少するなどということは、会計原理上なんとしてもおかしい。この会社は、有価証券報告書において、“生産規模の拡大のためほぼ毎期巨額の工場新設投資を繰り返したものの、その設備に対してリースを組むことにより、年々、リース資産も含めた実質減価償却費が減少してしまった”、などという摩訶不思議なことを言っているのである。

3. 減り続ける製造原価

生産会社で設備投資をしても減価償却費が減っていくというのであれば、何も手間隙のわかる生産管理など行なわなくとも、製造原価は勝手に減っていくことになる。有価証券報告書において開示された会社の製造原価報告書と会社のきのこの生産実績により、過去10事業年度の生産単位当り製造単価を計算すると次の通りとなる。

製造原価報告書

(百万円)

年度	H11年3月	H12年3月	H13年3月	H14年3月	H15年3月
材料費	1,737	1,764	1,832	2,286	2,856
労務費	2,837	3,051	3,370	4,003	4,978
経費					
荷造包装費	898	855	963	1,227	1,654
減価償却費	851	908	946	1,108	1,331
リース料	1,899	2,301	2,671	3,307	4,222
その他	1,821	2,099	2,392	3,286	4,242
製造経費計	5,469	6,163	6,972	8,928	11,449
当期総製造費用	10,045	10,980	12,175	15,218	19,285
期首仕掛品	1,350	1,353	1,530	1,507	1,782
期末仕掛品	1,353	1,530	1,507	1,782	1,976
当期製品製造原価	10,042	10,804	12,197	14,944	19,090
生産量(t)	22,886	26,361	29,407	35,995	44,753
生産単価(円/kg)	439	417	414	423	431
販売単価(円/kg)	665	630	673	646	666
単価差額(円/kg)	226	213	259	223	235

(百万円)

年度	H16年3月	H17年3月	H18年3月	H19年3月	H20年3月
材料費	2,959	3,080	3,156	3,272	3,828
労務費	5,260	5,614	5,781	6,266	6,638

経費					
荷造包装費	1,876	2,156	2,230	2,250	2,466
減価償却費	1,219	1,597	1,738	1,849	2,214
リース料	4,566	4,102	3,394	2,378	1,020
その他	4,699	5,140	5,387	6,279	6,724
製造経費計	12,360	12,995	12,749	12,756	12,424
当期総製造費用	20,580	21,689	21,687	22,295	22,891
期首仕掛品	1,976	2,086	2,167	2,101	2,055
期末仕掛品	2,086	2,167	2,101	2,055	2,240
当期製品製造原価	20,471	21,608	21,753	22,342	22,706
生産量(t)	48,287	53,825	55,852	57,731	60,487
生産単価(円/kg)	424	401	389	387	375
販売単価(円/kg)	631	596	575	598	607
単価差額(円/kg)	207	195	186	211	232

会社のきのこ生産品1キログラム当りの生産単価は、平成11年3月期には439円であったものが、平成16年3月期より急激に減少し始め、平成20年3月期にはなんと375円となっている。この10年間に会社は生産単価を15%も削減させたのである。原価低減の理由は簡単で、減価償却費のかからない不思議な設備を使って生産したからである。その設備は減価償却費がかからないどころかリース料も発生しない。上記製造原価報告書より明らかのように、減価償却費とリース料はきのこの製造経費中の最大項目なのであり、その最大経費がなぜか発生しないというのであるから、製造原価は何もしなくても逡減していくのである。

平成11年3月期から平成20年3月期にかけての逡減する製造単価の推移を、同期間の販売単価の推移と比較してみると、会社の収益構造の変化が如実に示される。生産品の販売単価はこの10年間に1キログラム当たり665円から607円まで率にして9%も下がったものの、15%にも及ぶ製造単価の逡減がそれをはるかに上回ったため、なんとこの会社の利益率は格段によくなっているのである。

4. 所有権移転外リース

会社の消えていく減価償却費の秘密は所有権移転外リースの会計処理にある。この会社は工場を新設すると、その設備機械のほとんどをリースにして、リース資産を簿外処理してきた。この時点でのリース会計基準では、所有権移転外リースは賃貸借として会計処理されたため、それがどれだけ重要な資産であろうと、会社はリース資産並びにリース債務を

簿外処理することが出来たのである。(注2) 会計帳簿上リース資産がないのであるからその減価償却費も計上される事はない。すなわち、所有権移転外リースで設備投資を行う限り、会社は、その設備機械とリース債務を公然と簿外とし、減価償却費を消すことが出来たのである。

会計原理上設備投資をすれば必ず減価償却費は増えなければならないのであるから、この会社の消えていく減価償却の秘密は、簿外処理された設備機械とリース債務の会計処理にあるはずである。会社が簿外とし続けてきた所有権移転外リースの推移を追及する。

工場	設備	期間	平成7年3月期		平成8年3月期		平成9年3月期	
			リース料	契約残高	リース料	契約残高	リース料	契約残高
富山	栽培設備	5	189	281	91	91		
新潟	第一栽培	5	210	216	5	5		
新潟	第二栽培	5	198	875	198	677	198	479
広川	栽培設備	5	66	22				
新潟	自家発電	9	27	221	27	194	27	168
更植	栽培設備	5	26	45	19	19		
八女	栽培設備	5	212	725	212	513	212	301
苫小牧	栽培設備	5			376	1,662	376	1,286
苫小牧	自家発電	9			23	194	23	171
研究所	栽培設備	5			29	127	29	98
黒木	栽培設備	5					206	1,562
黒木	自家発電	9					10	142
			927	2,383	981	3,483	1,081	4,205

工場	設備	期間	平成10年3月期		平成11年3月期		平成12年3月期	
			リース料	契約残高	リース料	契約残高	リース料	契約残高
新潟	第二栽培	5	198	281	198	82		
新潟	自家発電	9	27	141	26	114	26	88
八女	栽培設備	5	212	88	88	0		
苫小牧	栽培設備	5	376	909	376	533	376	156
苫小牧	自家発電	9	23	148	23	124	23	101
研究所	栽培設備	5	29	69	28	40	28	11
黒木	栽培設備	5	354	1,208	353	854	353	500
黒木	自家発電	9	17	125	16	108	16	91
香川	第一栽培	5	212	1,605	363	1,241	363	878

香川	第二栽培	5	93	700	158	541	158	383
香川	自家発電	9	13	1,551	22	163	22	141
柳原	栽培設備	5	4	245	49	195	49	145
新潟	第二栽培	5			33	254	57	196
苫小牧	栽培設備	5			157	1,195	270	924
新潟	第三栽培	5					103	1,135
黒木他	栽培設備	5					93	530
宮城	栽培設備	5					271	1,767
			1,557	7,071	1,890	5,444	2,208	7,046

工場	設備	期間	平成13年3月期		平成14年3月期		平成15年3月期	
			リース料	契約残高	リース料	契約残高	リース料	契約残高
新潟	自家発電	9	26	61	26	35	26	8
苫小牧	栽培設備	5	156	0				
苫小牧	自家発電	9	23	78	23	55	23	32
研究所	栽培設備	5	11	0				
黒木	栽培設備	5	353	147	147	0		
黒木	自家発電	9	16	74	16	57	16	40
香川	第一栽培	5	363	514	363	151	151	0
香川	第二栽培	5	158	224	158	66	66	0
香川	自家発電	9	22	119	22	97	22	75
柳原	栽培設備	5	49	95	49	45	45	0
新潟	第二栽培	5	57	139	57	81	57	23
苫小牧	栽培設備	5	270	653	270	383	270	112
新潟	第三栽培	5	248	888	248	640	248	392
黒木他	栽培設備	5	124	405	124	281	124	156
宮城	栽培設備	5	407	1,359	407	951	407	543
新潟	第一栽培	5	91	456	109	347	109	237
新潟	第二栽培	5	96	484	116	368	116	252
香川	第三栽培	5	178	1,350	305	1,045	305	739
新潟	乾燥設備	5	9	75	17	58	17	41
苫小牧	栽培設備	5			66	295	72	223
静岡	第一栽培	5			235	1,529	352	1,176
静岡	第二栽培	5			473	3,588	812	2,775
広川	栽培設備	5			65	715	156	559
大町	栽培設備	5					185	929

苫小牧	第三栽培	5					246	1,602
城島	栽培設備	5					371	2,815
八女他	栽培設備	5					14	859
			2,657	7,121	3,296	10,787	4,210	13,588

工場	設備	期間	平成16年3月期		平成17年3月期		平成18年3月期	
			リース料	契約残高	リース料	契約残高	リース料	契約残高
新潟	自家発電	9	8	0				
苫小牧	自家発電	9	23	9	9	0		
黒木	自家発電	9	16	23	16	7	7	0
香川	自家発電	9	22	53	22	31	22	9
新潟	第二栽培	5	23	0				
苫小牧	栽培設備	5	112	0				
新潟	第三栽培	5	248	144	144	0		
黒木他	栽培設備	5	124	31	31	0		
宮城	栽培設備	5	407	135	135	0		
新潟	第一栽培	5	109	127	109	18	18	0
新潟	第二栽培	5	116	135	116	19	19	0
香川	第三栽培	5	305	433	305	127	127	0
新潟	乾燥設備	5	17	24	17	7	7	0
苫小牧他	栽培設備	5	72	150	72	78	72	6
静岡	第一栽培	5	352	823	352	470	352	117
静岡	第二栽培	5	812	1,963	812	1,150	812	338
広川	栽培設備	5	156	403	156	247	156	91
大町	第一栽培	5	222	706	222	483	222	260
苫小牧	第三栽培	5	369	1,232	369	863	369	493
城島	栽培設備	5	637	2,177	637	1,540	637	903
八女他	栽培設備	5	174	684	174	509	174	335
大町	第二栽培	5	182	1,379	312	1,067	312	755
更植他	栽培設備	5	47	360	87	279	81	197
メディカル	栽培設備	5					78	579
			4,553	10,991	4,097	6,895	3,465	4,083

工場	設備	期間	平成19年3月期		平成20年3月期	
			リース料	契約残高	リース料	契約残高

香川	自家発電	9	9	0		
苫小牧他	栽培設備	5	6	0		
静岡	第一栽培	5	117	0		
静岡	第二栽培	5	338	0		
広川	栽培設備	5	91	0		
大町	第一栽培	5	222	37	37	0
苫小牧	第三栽培	5	369	123	123	0
城島	栽培設備	5	637	265	265	0
八女他	栽培設備	5	174	160	160	0
大町	第二栽培	5	312	442	312	130
更植他	栽培設備	5	81	115	81	34
メディカル	栽培設備	5	6	24	6	18
メディカル	栽培設備	5	117	461	117	343
			2,479	1,627	1,101	525

上記のリース契約推移表を見ると、会社は、平成15年3月期までの全ての期間において、新設工場の設備資産をことごとく所有権移転外リースで資金調達してきたことが分かる。ここ数年来、会社の長期借入金は無という事になっているのであるが、それは設備資産のほとんどをリースに依存していただけたこと、その実態は何のことはない、長期のリース債務が簿外債務となっていたに過ぎない。

会社の簿外リース債務残高は、平成7年3月期末の23億円から平成15年3月期の135億円へと鰻登りに急拡大している。この間に、苫小牧、黒木、香川、宮城、静岡、大町、城島と立て続けに工場を新設し、その設備資産をことごとくリースで調達したからである。リースの対象となっているのは栽培設備一式と自家発電設備一式、すなわち工場設備のほぼ全てである。

この会社の栽培設備は一式約20億円弱で5年間のリースが生まれ、自家発電設備は一式約2億円弱で9年間のリースが組まれている。この会社の工場用地の土地簿価は数億円から10億円程度のものに過ぎない。建物の建設費も概ね10億円弱なのであるから、したがって、この会社の中規模・平均的な工場新設コストは、土地建物15億円程度に対して設備一式20億円弱ということになる。これが苫小牧、黒川、大町、静岡、広島、上田といった大規模工場となると、一工場内に第一工場、第二工場、第三工場と複数の生産ラインをもつため、それぞれの生産ライン毎に栽培設備が必要となる。このため大規模工場の投資額は50億円から60億円規模にまで拡大することになる。(注3)

さて、会社の設備投資の基本構造を理解した上で前記リース契約推移表を見ると、会社の簿外リース契約残高は平成15年3月期にピークを打ち、その後は一転して減少していることが分かる。平成15年3月期以降の簿外リース契約残高は、109億円、68億円、40億円、16億円と減少し、平成20年3月期にはなんと5億円になっている。会社は平成16年3月期より一転して新規のリースを中止し、既存のリースについてはことごとくリースアップ（リース資産のリース会社からの買取）を始めたのである。このまま行けば会社のリース契約残高はあと3年でゼロとなる。

会社の店頭公開以降の全ての工場新設について、簿外のリース契約額とリース開始事業年度を一覧とすると次の通りとなる。

番号	設立時	設備名称	面積 ㎡	契約金額 百万円	開始年度 百万円
7	1995年4月	苫小牧きのこセンター	47,509	2,255	H8年3月期
8	1996年5月	黒木きのこセンター	21,551	1,820	H9年3月期
9	1997年5月	香川きのこセンター	46,151	4,173	H10年3月期
10	1999年4月	宮城きのこセンター	31,037	2,038	H12年3月期
11	2001年1月	静岡きのこセンター	52,535	5,825	H14年3月期
12	2002年3月	大町きのこセンター	42,975	1,114	H15年3月期
13	2002年6月	城島きのこセンター	32,335	3,186	H15年3月期
14	2004年4月	広島きのこセンター	40,761		
15	2006年8月	赤沼きのこセンター	18,683		
16	2007年5月	上田きのこセンター	54,744		

会社は設備投資方針の大転換を行ない、平成16年3月期からは、設備資産のリースを廃止し自社購入に切り替えている。平成16年4月に新設された広島工場の機械装置29億円は自社所有設備として平成17年3月期の有形固定資産に計上され、簿外の所有権移転外リースは組まれていない。平成18年8月完成の赤沼工場、平成19年5月完成の上田工場においてもリースは一切組まれておらず、これらの工場完成の事業年度である平成19年3月期及び平成20年3月期の機械設備の有形固定資産への計上額は、それぞれ、10億円、17億円となっている。

5. 合法的離れ業2連発

会社は、平成16年3月期以降、新規設備のリース化を中止するだけでなく、既存のリース契約についてもことごとくリースアップを始めている。平成7年3月期以降組まれたり

ースは、栽培設備のリース期間5年及び自家発電設備のリース期間9年が満了となった後、更新投資が行なわれた形跡はなく、ことごとくリース満了によるリースアップが行われている。

ここで不思議なことがある。会社は有価証券報告書において、機械装置を耐用年数2年から10年の定額法で減価償却を行なっていると開示している。主力の栽培設備一式のリース期間はぴったり5年だったのである。ちなみに会社の機械装置の減価償却方法については、平成15年3月期以前は定率法が採用されていた。会社は平成16年3月期より機械装置に対する減価償却方法を定率法から定額法に変更している。平成16年3月期の有価証券報告書によれば、この会計方針の変更の理由が次のように説明されている。

“この変更は、当事業年度にきのこ栽培設備に係る投資方針を、従来のリース契約中心の投資から自社保有形式に転換することとしたため、今後のきのこセンターの新增設により機械装置の貸借対照表額の増大が見込まれ、著しい陳腐化、機能劣化が発生しにくいきのこ栽培設備について、早期に機械装置の投資額が費用化される定率法よりも、減価償却費を每期均等に計上することにより収益との対応が図れる定額法のほうがより合理的な処理方法であると判断したことによるものであります。”

そこで平成16年3月期以降の会社の機械装置の取得原価とその年度の減価償却費を対比し、定額法による耐用年数を求めてみると次の結論を得る。

決算期	取得原価	減価償却費	定額償却年数
H16年3月期	2,985	215	14
H17年3月期	5,992	566	11
H18年3月期	6,244	764	8
H19年3月期	7,825	887	9
H20年3月期	9,655	1,190	8

平成16年3月期以降の設備資産の自社所有方針により、会社の機械装置の取得原価は大幅に増大したのであるが、その結果が財務諸表に反映される平成18年3月期から平成20年3月期にかけて、定額法による機械装置の償却計算を推定計算すると、なんとその平均耐用年数は8－9年になっているのである。

現在の会社の機械装置の金額的な圧倒的大半は栽培設備が占めているはずであり、会社は有価証券報告書においてその耐用年数が2年から10年であると開示している。設備機械については、車両等のように法定耐用年数が2年から4年と短い償却性資産が必ず一定量

含まれているのであるから、ここで機械設備総額の圧倒的重要性を占める栽培設備の耐用年数を8年としないことには、平均耐用年数が8－9年になることなどありえない。さて、この会社がその同じ栽培設備をリースしていたときには、そのリース期間は5年だったのである。すなわち会社は、きのこの栽培設備について、それがリースの時には5年をリース期間とし、一旦自己所有となるとその耐用年数を8年にしているのである。ここにこの会社の消えていく減価償却費の秘密がある。

意図的に短いリース期間を組むことにより各年度の支払リース料を増やして課税所得を減少させるという租税回避行為を防止するため、現行税制は、法定耐用年数に対して70%未満という短いリース期間で算定されたリース料の損金参入を禁止している。さてここで、きのこ栽培設備の法定耐用年数が8年であれば、その70%は端数切り下げにより辛うじて5年ということになる。本件栽培設備一式の5年リースは税務上ぎりぎりセーフなのである。すなわち、世界に例を見ない日本の特殊なリース会計を逆手に取れば、企業は、リース資産及びリース債務の簿外処理か、あるいは、自社所有による償却期間の60%延長（原価償却費の60%減少、計算は（8年－5年）÷5年）かの、いずれかの方法を、各決算期の事情に応じて合法的に選択することが出来る。

会社が設備のリースを自社所有に切り替えたのは平成16年3月期からである。この年度に機械装置の減価償却方法が定率法から定額法に変更になった事は既に述べた。会社は工場設備についてリースから自社所有にするとともに、減価償却方法を定率法から定額法に変更し、その裏側では、栽培設備の耐用年数をリース期間の5年から法定耐用年数の8年へと大幅に延長したのである。この会社は、減価償却費の合法的な6割削減に成功したことになる。

本件会計処理の解釈としては、従って、

“工場の連続増設による償却負担に耐え切れず、会計処理の変更と簿外リース会計からの離脱という合法的離れ業2連発をかませ、減価償却費を大幅に減少させた”

と見るのが正しい。平成16年3月期以降平成20年3月期までの間に計上された会社の減価償却費は93億円である。

ところで、この人たちは、平成16年3月期に減価償却方法を変更した際、「きのこ栽培設備は著しい陳腐化、機能劣化が発生しにくい」などと科学的根拠の乏しいことを会計処理の変更の理由としている。正規の減価償却の会計的意味が分かっていないようであるが、機械装置の減価償却は、仮に「著しい陳腐化、機能劣化が発生しにくい」としても、会計原理として規則的に行なわなければならない。減価償却は、償却性資産の陳腐化、機能劣化を損失として損益計算に反映させることを目的とするだけでなく、減価償却を通じて

設備の更新投資資金を社内留保させる機能をも併せ持っていることを知らなくてはならない。

見よ。この会社が新設を繰り返した工場の栽培設備は、当初5年間のリース期間満了後の更新投資がほとんど行なわれていないではないか。「きのこ栽培設備は著しい陳腐化、機能劣化が発生しにくい」などと訳の分からないことを言っただけでは、正規の減価償却を行わなかったため、過大な利益が計上され本来留保されるべき資金が、税金、配当、役員賞与の形で社外流出してしまったのである。このため会社には更新投資のための十分な資金が留保されていない。

会社がこの20年間に設立した工場は、設立当初はすべからく新鋭設備を有する新工場だったはずであるが、その後の更新投資がない以上、初期の工場では法定耐用年数をはるかに超過した機械設備が未だに稼動し続けていることになる。会社の全16工場の設立後経過年数と設備の法定耐用年数経過後の年数を一覧として示すと次の通りとなる。

番号	設立時	設備名称	年数	
			設立後	耐用後
1	1989年4月	柳原きのこセンター	19	11
2	1989年5月	広川きのこセンター	19	11
3	1990年5月	更植きのこセンター	18	10
4	1991年4月	新潟きのこセンター	17	9
5	1991年6月	富山きのこセンター	17	9
6	1993年4月	八女きのこセンター	15	7
7	1995年4月	苫小牧きのこセンター	13	5
8	1996年5月	黒木きのこセンター	12	4
9	1997年5月	香川きのこセンター	11	3
10	1999年4月	宮城きのこセンター	9	1
11	2001年1月	静岡きのこセンター	7	-1
12	2002年3月	大町きのこセンター	6	-2
13	2002年6月	城島きのこセンター	6	-2
14	2004年4月	広島きのこセンター	4	-4
15	2006年8月	赤沼きのこセンター	2	-6
16	2007年5月	上田きのこセンター	1	-7

この会社が耐用年数のはるかに尽きた栽培設備を使ってきのこの生産をするのは勝手かもしれないが、問題はホクトが消費者の口に入る生鮮食品を生産していることにある。“きの

この栽培設備は、きのこ菌の培養からきのこの生育までの自然環境の変化を、湿度・温度・日照の全てにおいて工場内で再現するものであり、だから電子管理装置がふんだんに織り込まれ、一式20億円弱もする高価なものとなっている”というのは、会社自身がその財務諸表において主張していることではないか。(注4) しかも、栽培設備一式には、生産装置だけでなく、品質及び食品安全管理・検査機器が含まれているのである。耐用年数がはるかに尽きた機械でもきのこの生産自体は可能かもしれないが、そこでの生産には会計上の不安が払拭しきれない。

6. 疑惑の再リース

会社は設立時にリースで設置された栽培設備を、リース期間満了後リースアップし、その機械設備を更新することなくそのまま使い続けている。ところで設備機械をリースアップしているのは、実はこの会社ではなく、九州恒産という資本金3百万円の有限会社（本店所在地長野県長野市）である。九州恒産は会社の創業者オーナーである水野正幸氏一族の個人会社である。

九州恒産は、リース期間が満了となった栽培設備一式をリース会社より買取り、これをホクトに再リースしている。各年度において九州興産がホクトより受取った再リース料は、平成12年3月期の66百万円から始まり、平成13年3月期の65百万円、平成14年3月期の87百万円、平成15年3月期の97百万円、平成16年3月期の114百万円、平成17年3月期の137百万円、平成18年3月期の173百万円、平成19年3月期の164百万円とほぼ毎年拡大するとともに、なぜか平成20年3月期には突然一気に消滅している。

各年度において九州興産がホクトより受取った再リース料は、関連当事者取引として有価証券報告書上開示されている。九州恒産によるホクト設備のリースアップは、平成12年3月期から平成19年3月期にかけて行われているため、この間に行われたリースアップ資産の原リース契約額と、それに対して九州恒産に支払われた再リース料を対比して集計すると次の通りとなる。

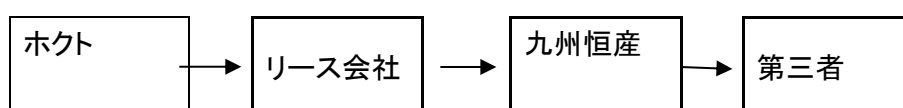
(百万円)

工場	リース対象設備	契約金額	資産簿価	再リース料
新潟	第二栽培設備	1,073		
八女	栽培設備	937		
H11年3月期	小計	2,010	754	0
H12年3月期		0	0	66

苫小牧 研究所	栽培設備 栽培設備	2,038 156		
H13年3月期	小計	2,194	823	65
黒木	栽培設備	1,768		
H14年3月期	小計	1,768	663	87
香川	第一栽培設備	1,817		
香川	第二栽培設備	793		
柳原	栽培設備	249		
H15年3月期	小計	2,859	1,072	97
新潟	自家発電設備	248		
新潟	第二栽培設備	287		
苫小牧	栽培設備	1,352		
H16年3月期	小計	1,887	708	114
苫小牧	自家発電設備	217		
新潟	第三栽培設備	1,238		
黒木他	栽培設備	623		
宮城	栽培設備	2,038		
H17年3月期	小計	4,116	1,544	137
新潟	第一栽培設備	547		
新潟	第二栽培設備	580		
香川	第三栽培設備	1,528		
新潟	乾燥設備	84		
黒木	自家発電設備	152		
H18年3月期	小計	2,891	1,084	173
香川	自家発電設備	1,564		
苫小牧他	栽培設備	361		
静岡	第一栽培設備	1,764		
静岡	第二栽培設備	4,061		
広川	栽培設備	780		
H19年3月期	小計	8,530	3,199	164
H12-19年合計		26,255	9,846	903
大町	第一栽培設備	1,114		
苫小牧	第三栽培設備	1,848		
城島	栽培設備	3,186		
八女他	栽培設備	873		

H20年3月期	小計	7,021	2,633	0
総合計		33,276	12,479	903

このリース設備は、もともとはホクトの栽培設備として購入され、購入と同時にリース会社にリースに出され、次に再リースで九州恒産に転売され、なぜか平成20年3月期には突然第三者に再転売されたのである。(注5) この人たちは栽培設備のリースで一体何をしているのか？



平成12年3月期から平成19年3月期にかけてリース期間が満了した栽培設備は、九州恒産によりリースアップされているが、ここでこのリースアップ取引なるものをよくよく考えてみると、この話は少しおかしい。なぜなら、ホクトの栽培設備一式は、もともとその設備金額の満額がリース契約されていたのであり、ホクトは5年間のリース期間にわたりそのリース債務の全額の支払を終えているからである。リースアップした時にはリースの残債は皆無だったのであるから、九州恒産としてはただ同然でリース資産を買うことが出来たはずである。

九州恒産はホクトのリース資産をただ同然で買っていると推定されるものの、この事は、九州恒産がリースアップした資産の価値がただ同然であることを意味しない。これらのリース資産はリース期間である5年間で完全にリース債務の支払が終わっているのであるが、その法定耐用年数は8年であり、従って、契約金額に対して8分の5しか償却が進んでいないのである。つまり九州恒産がただ同然で取得したリースアップ資産は、原リース契約額の8分の3、すなわち37.5%の会計上の簿価価値を有することになる。

ここで、平成11年3月期から平成19年3月期にかけてのリースアップ資産の簿価を、その原リース契約額の37.5%として推定計算すると、その合計額はなんと98億円となる。九州恒産はそのリースアップにより37.5%の鞘を抜くことが出来たのである。平成12年3月期から平成19年3月期にかけて九州恒産が抜いたリース価値の鞘の総額は98億円近いと推定される。

もとよりホクトの工場に設置された栽培設備一式は、ホクト以外には利用価値などないのであり、そのリース期間が満了したからといって、それを買い取る動機は本来ホクト以外

にはありえない。ところがそのリース設備は、リース期間と法定耐用年数の間に3割を超える大きな差があるため、リース価値の残債がなくともその資産簿価は3割強も残っているのである。すなわち、ホクトの栽培設備一式に関する限り、リース契約額の3割以上の価値の残存する投資資産がただ同然で買えるという歪な経済現象が奇跡的に成立している。ならば、本件リース資産の買戻しは、もともとその資産を必要とするホクトが行うべきなのであり、ホクト以外の何人も本件リースアップを行うべきではない。

このことを法的に考えるとすれば、本件リース資産はホクトに排他的買戻権があるのであり、その排他的買戻権にはリース契約総額の37.5%の経済的価値が残留している。ところがその魅力的なリースアップを行っていたのが九州恒産だと言うのである。会社の得べかりしリースアップ利益98億円が流出したことになり、その流出先は会社の創業経営者の個人会社である。しかも九州恒産はただ同然で買取ったリース資産をホクトに再リースして、8事業年度に渡り合計9億円の再リース料を得ている。ホクト並びに九州恒産は、本件リースアップ取引の全貌について、強い説明責任を求められるであろう。

7. 闇に消えるリース資産

ところで、九州恒産による再リースが、平成19年3月期をもって突如として消滅したのは一体どうしたことか？ここで九州恒産による再リースの終了は平成19年3月31日である。本稿で問題とした旧リース会計基準が改正されたのが平成19年3月30日なのである。新リース会計基準（企業会計基準第13号）により、これまで行われてきた所有権移転外リースに対する簿外会計処理は、平成21年3月期決算より認められなくなった。九州恒産が平成19年3月31日をもって、突然再リース契約を全て中止したのは、このリース会計基準の改正のためではないか？

リース会計基準改正の結果、今まで簿外処理されてきた所有権移転外のリース資産とリース債務は、平成21年3月期以降の貸借対照表に計上されなくてはならなくなった。九州恒産が平成20年4月1日を超えて本件再リースをそのまま継続すると、その再リース資産と再リース債務が、平成21年3月期以降のホクトの貸借対照表に計上されなくてはならないのである。ホクトはリース会計基準の改正に伴う所有権移転外リースの貸借対照表計上を嫌い、九州恒産所有の再リース資産を第三者に譲渡した可能性が高い。第三者との間の再々リース契約であれば、その取引が関連当事者取引として有価証券報告書で開示されることはない。(注6)

ここで、九州恒産による再リースが停止された平成20年3月期には、大町工場、苫小牧工場、城島工場等における総額70億円分のリースが満了となっていることに注意しなけ

ればならない。ホクトの平成20年3月期の有価証券報告書には、リースアップについてなんらの開示もないのであるから、九州恒産以外の第三者がリースアップしたことになる。そしてその第三者は、九州恒産の再リース資産を再リースアップした前述第三者と同一人物ではないか？総額70億円分のリース資産には26億円の未償却簿価が残留している。事実とすれば、その第三者には26億円相当の利益供与がなされたことになる。

九州恒産所有再リース資産の再リースアップ、並びに、平成20年3月期のホクト三工場分のリースアップは、特定の第三者により組織的に行われた可能性が高いことに論及したが、事実とすれば、その特定第三者は現在ホクトの13工場分の栽培設備を一手に握っている可能性がある。ホクトの13工場は、これらの栽培設備を使って現在も操業しているのであるから、ホクトはこれらの栽培設備をその第三者から借りているのであろう。そしてその賃借は、今までのような所有権移転外リースではなく、レンタル方式なのではないか？

所有権移転外リースであれば、平成21年3月期決算以降、新リース会計基準により貸借対照表計上が必要となる。新リース会計基準によるリース資産の貸借対照表計上と関連当事者取引による再リース取引の開示を避けるため、レンタル方式による賃借に移行したとする本稿の推論が事実であれば、現在ホクトは、その13工場分の栽培設備を随時解約可能なレンタルで第三者から借りて生産を行なっていることになる。ホクトはその第三者がある日突然随時解約権を行使して、本件栽培設備一式の賃貸付を停止すればどうするつもりか？ホクトの全16工場中13工場の操業は停止してしまうのであり、従って、ホクトはその第三者が絶対に随時解約権を行使しないことを前提として事業を継続していることになる。(注7)ホクト及び九州恒産とその第三者には、ただ事ならざる利害関係が成立していると考えられるべきであろう。

このような設備資産の分析を行なうと、現在のホクトは全16工場で生産を行うものの、その栽培設備のうちホクトが自社所有しているのは、広島、赤沼、上田の3工場だけしかないという驚愕すべき事実が浮かび上がってくる。残りの栽培設備は、平成19年3月期までは九州恒産により所有されていたのであり、現在は13工場分の栽培設備を第三者が所有している可能性が高い。そこで、そこで一体この会社の簿外となっている設備機械はどれだけあるのかということで、ホクトで稼動する機械設備を購入時の価格(再調達原価)で再集計してみると、次の通りとなる。

区分	百万円
九州恒産再リース時代	26,255
九州恒産再リース中止後	7,021

簿外合計	33,276
自社所有	5,705
合計	38,981

ホクトの全16工場では、再調達原価にして総額390億円の機械設備が稼動しているものの、なんとその85%が簿外となっていることが分かる。ホクトの生産設備のうち8割強は、平成19年3月期までは九州恒産により所有されていたのであり、これが現在では第三者の所有となっている可能性が高い事は既に指摘した。九州恒産は会社の創業者であり最高経営責任者であるとともに筆頭株主でもある水野氏の個人会社であり、水野氏はホクトの経営に圧倒的な影響力を持っている。ホクトは、本件簿外リース設備がなければ、全16工場中の13工場において生産を行うことができない。すなわち、ホクトの生産設備の8割強を握っていた九州恒産はホクトの生産を実質的に支配していたのであり、一方、ホクト以外に利用価値のない栽培設備を大量に所有する九州恒産は、その企業存続を全面的にホクトに依存していたのである。ならばホクトと九州恒産は、生産及び経営意思決定において、相互に密接な依存関係にある一体的組織体なのである。

現行連結財務諸表原則は実質支配基準によるグループ企業の全部連結を定めている。ホクトは、平成19年3月期以前の事業年度において、九州恒産を連結し、その連結財務諸表を開示すべきだったのである。そうすれば、本稿で長々と論述してきた所有権移転外リースとそのリースアップ、さらには再リースアップをめぐる不透明極まりない利害関係者取引は全て連結決算に取り込まれ、この企業集団の真実の財務内容と収益力が開示されたのである。

ここで、だからということなのかもしれないが、会社は平成20年3月期より九州恒産による再リースを中止しているため、九州恒産の実質支配基準による連結は平成20年3月期以降出来なくなっていると言うかもしれない。連結会計原則はそれほど甘くない。連結会計原則では、連結の範囲の決定において九州恒産だけが問題とされるのではなく、九州恒産と「緊密な者」もまた、九州恒産に含めて実質支配関係が判断されなくてはならない。ここで「緊密な者」とは、“出資、人事、資金、技術、取引等における両社の関係状況からみて、自己の意思と同一の内容の議決権を行使すると認められるものをいう”。平成20年3月期にその簿外リース設備を九州恒産から買取った第三者もまた、それが連結財務諸表原則に定める「緊密な者」に該当するのであれば、この連結から逃れることはできない。

ホクトは日本最大のきのこ生産会社であるが、その生産設備の8割強は会社の連結財務諸表上簿外となっている。その膨大な簿外生産設備は、ホクトから九州恒産さらには第三者へと移転を繰り返すことにより、資産計上→所有権移転外リースとしての開示→関連当事

者取引としての開示を経てドンドン簿外化していき、現在では完全に闇に消えてしまった。会社の開示する連結財務諸表は、この企業集団の重要な機械設備取引が抜け落ちた部分連結財務諸表であり、われわれが見ているのは、この企業集団の生産設備関連取引の2割部分だけの氷山の一角に過ぎない。現在会社が開示する連結財務諸表では、この企業集団内において、水面下の8割を占める栽培設備をめぐりどのような取引が行なわれたのかが、全くうかがい知ることが出来ない。この会社の連結財務諸表の読者はその財務情報をそのままの形で意思決定に利用してはならない。

2008年12月1日 公認会計士 細野祐二

(注1) 所有権移転リースの会計処理に関しては、拙著「法廷会計学 vs 粉飾決算」第4章「空飛ぶ簿外債務」(P97-101)に詳しいが、参考資料として該当部分を本稿末尾に転載する。

(注2) 同上

(注3) つくづく思うのであるが、この会社の栽培設備一式は高すぎるのではないかと。いくら大規模生産といっても、きのこが一般農家においても広く生産されていることから考えると、その栽培設備一式が20億円弱もするというのは理解し難い。そこで、会社の代表的なきのこセンター別に栽培設備価格と生産能力を対比し、生産能力あたりの栽培設備価格を算出してみると、その設備単価の高低には2倍以上の開きがあることが分かる。まいたけ設備は他品種設備に比較して高く、自社所有設備はリース設備に比較して安いという傾向があるものの、ここでの価格体系は総体として無軌道な拡散傾向を示しているものであり、そこには市場価格による自然な整合性は見られない。これだけ価格差が大きかつ高価格の栽培設備をこの人達は一体誰から買っているのか？そしてそれをリースした相手は誰なのか？これらの栽培設備が本稿で指摘した不透明なリース取引の対象となっていることを考えると、この会社の栽培設備の取得原価そのものに対する強い疑問が残る。

センター	生產品目	機械設備 百万円	生産能力 t	設備単価 千円/t
<u>自社設備</u>				
広島	ぶなしめじ エリンギ	2,894	6,200	467
上田	ぶなしめじ	1,724	3,200	539
赤沼	エリンギ	1,087	2,500	435
<u>リース設備</u>				
城島	まいたけ	3,186	3,780	843

苫小牧第三	まいたけ	1,848	1,890	978
静岡第二	まいたけ	4,061	5,300	766
大町	エリンギ	2,675	3,000	892
静岡第一	ぶなしめじ	1,764	3,200	551
香川第三	ぶなしめじ	1,528	2,250	679

(注4) 同上

(注5) 九州恒産は、ホクトのリース設備をリースアップし、それをホクトに賃貸していたのであるが、だからといってそれが再リースだったかどうかは分からない。九州恒産との関連当事者取引の開示における説明は次のようなものだからである。“設備賃借はリース会社より当社がリースを受けていたきのこ栽培設備を(有)九州恒産が買い取り当社に賃貸しているもので、取引条件は、リース会社が再リースを行なった場合における再リース料相当額を上限とし、両社協議の上決定しております。”ここではそれが賃貸であるとしか述べられていないのであり、リースであればリースと書くのが普通であるから、これはレンタルと読むべきであろう。また、九州恒産との取引が再リースであったとすれば、その再リースもまた所有権移転外リースなのであるから、そのリース残高は有価証券報告書における一般の所有権移転外リースに加算して開示されなくてはならないが、その気配はない。九州恒産はリースアップ後その設備をレンタルでホクトに賃貸していたと考えるべきであろう。従って、九州恒産によるリースアップが中止された平成20年3月期における第三者のリースアップ資産も、レンタルでホクトに賃貸されている可能性が高い。

(注6) そこで、九州恒産がリースアップ後レンタルでホクトに賃貸していた栽培設備のその後の行き場所が問題となるのであるが、その設備は平成19年3月末に全て第三者に譲渡された可能性が高い。これらの栽培設備は、九州恒産によるレンタル後ホクトにより買戻されたた可能性もないわけではないのであろうが、そうであればリースアップ資産の買戻し取引が関連当事者取引として開示されなければならないからである。仮にそのレンタル資産の買戻し価格が無償で行われたとしても、それは質的に重要な関連当事者取引に該当するのであるから、買戻し価格0円としての関連当事者取引の開示が求められる。関連当事者取引に本件レンタル資産買戻しの開示がない以上、本件九州恒産のレンタル資産は第三者に丸ごと譲渡されたと解釈される。

(注7) 第三者はレンタル資産の随時解約権を行使する可能性があるのであるから、この事実はホクトの有価証券報告書における重要なリスク情報に該当する。重要なリスク情報どころか企業継続に関する重大な懸念である可能性さえある。重大なリスク情報が開示されていない有価証券報告書は、重大な虚偽記載のある有価証券報告書と同義である。