

IFRS 導入と公正価値評価への対応

越智信仁

日本銀行金融研究所

要 旨

金融危機の当時、サブプライム問題の起点となった証券化商品(CDO)の公正価値評価において、未成熟な評価モデルの限界が露呈するとともに、市場参加者の評価モデルへの過信が結果的に危機を増幅することになった。評価モデルの相違により見積りの幅が合理的な許容範囲を超え重要な差異を生む状況では、財務諸表本体の信頼性ないし検証可能性が失われ、忠実な表現を担保するだけの中立性も保証されない。レベル3公正価値のうち未成熟モデル評価区分を識別すると(便宜的に「レベル4」と呼称)、そうした領域では補完的な追加フォーミュラが合意されない限り、取得原価による測定とし注記情報の拡充で意思決定有用性に貢献するのが原則と整理すべきであろう。IFRS導入に伴い、公正価値を含む見積りが一段と拡大すると見込まれる中、その見積りの妥当性を巡り、経営者、監査人が事後的に法的責任を問われる可能性も懸念される。これに備えて、当事者による個別的対応に委ねる部分と、会計基準やガイダンス等による制度的対応を図るべき分野を峻別し、対応策の議論を進める必要がある。前者の問題については、当事者の過程責任が問われる場合に備え、見積りの裁量的判断過程における内部統制の重要性が一段と増すことになろう。また、後者の問題の対応に資する切り口の一つとして、レベル4概念が有用になり得ると考えられるが、レベル3とレベル4を画する「測定上の最低限の信頼水準」等に係る概念の一層の明確化は、今後の課題に残されている。

I. はじめに

国際財務報告基準 (IFRS) の目的は、グローバル化した現代経済社会において、投資家の意思決定に資するため、会社の経済的実質を反映した情報を提供することにある。意思決定に有用な情報を提供する観点からは、目的適合性ととも、経済的実質を忠実に反映するための会計測定のある方が問われ、その一つの焦点が公正価値測定である。会計情報にファイナンス思考が反映されていく中で、金融商品の観察可能な市場価格が入手できない場合、公正価値測定において重要な仮定及び判断を用いたモデル評価等も許容されている。折しも、会計情報の質的特性に関する国際会計基準審議会 (IASB)・米国財務会計基準審議会 (FASB) の「財務報告に関する概念フレームワーク」において、「信頼性」が「忠実な表現」に置き換えられ、さらに「検証可能性」が「忠実な表現」の構成要素から除外されサブ特性に変更されたことも相まって、目的適合性の向上を優先する先験的な判断が形成されやすい土壌となっている。

しかし、経営者の見積りに検証可能性を欠く場合には、恣意性の誘発から中立性を阻害し忠実な表現と言えなくなる可能性を高める。結果として、最善の見積りのバイアス余地をチェックすべき監査人の職務遂行にも困難な問題を提起する。実際、金融危機の当時、サブプライム問題の起点となった証券化商品 (CDO；債務担保証券) の公正価値評価では、

発展途上にある評価モデル (コピュラモデル) の限界が露呈するとともに、モデルへの市場参加者の過信が結果的に危機を増幅することになった。今後、IFRS 導入の進展を展望すると、原則主義の下で、一般に定式化されていない未成熟なモデル評価を含め、会計上の見積り要素は量的・質的に拡大すると見込まれる。そこでは、見積りに許容される裁量性や会計処理上の判断等に関し、わが国法規範との関係で、経営者あるいは監査人は、事前的にどの程度のことをやれば虚偽記載ないし虚偽証明がないと言えるかが、今日的な問題としてクローズアップされることになる。

こうした問題意識から、以下では、まず、会計情報の質的特性に関する概念的枠組等の整理・検討を踏まえつつ、金融危機で顕現化した証券化商品 (CDO) の公正価値測定を巡る課題¹⁾について論ずる。次に、問題をより一般化した形で、レベル3公正価値評価における測定・監査上の問題点を広く考察する。そこでは、市場参加者の視点という客観的公正価値の衣を被った経営者の主観的公正価値要素に焦点を当て、そのロジックや特質を批判的に論じるとともに、モデル評価の諸類型に応じて主観要素に係る恣意性や偏向の介在余地とその質的な相違点を指摘する。最後に、IFRS 導入を展望し、公正価値評価を含めて見積り要素の拡大が見込まれる中で、事後的に見積りが虚偽記載とされたり、監査人にとって虚偽証明とされたりする法的リスクをどのように考えるか、という点にも論及する。³⁾

¹⁾ 拙稿「モデル公正価値監査の成立要件と限界領域—証券化商品評価における検証可能性の考察を通して」産業経理 69 巻 3 号 (2009 年) を基礎とする。

²⁾ 拙稿「レベル3公正価値における未成熟モデル評価区分の識別—評価手法の硬度による測定・開示・監査上の差異」税経通信 65 巻 9 号 (2010 年) を基礎とする。

II. 会計情報の質的特性と CDO 評価問題

1. 公正価値測定・監査における概念的枠組

2004年10月にFASB・IASB合同による概念的枠組プロジェクトが発足し、当該プロジェクトの動きの中でFASBは、財務報告に関する概念フレームワーク（財務報告の目的及び意思決定に有用な財務報告情報の質的特性等）⁴⁾ に関し、2006年7月の「予備的見解」⁵⁾ に続き、2008年5月には「公開草案」を公表した。そこでは、「予備的見解」段階から、有用な情報の質的特性として「目的適合性」と「忠実な表現」を掲げ、従来、FASB・IASBとも共通に目的適合性と同格の特性として位置付けていた「信頼性」を、その構成要素の一つであった「忠実な表現」に置き換えた（「予備的見解」para. QC 7）。

また、「予備的見解」段階から、まず目的適合性と判断されたものが、次に忠実な表現

かを判断されるとの論理関係も明確化した（para. QC 43-44）。これにより、取得原価は目的適合性に劣るが信頼性に優れるというような立論を展開する余地は乏しくなると解されるので、公正価値測定を考えるうえでより弾力的な測定を可能にする⁶⁾とみられる。すなわち、信頼性を忠実な表現に置き換えたことと相まって、目的適合性とのトレード・オフ関係を後退させるとともに、目的適合的な情報ならば可能な限り財務情報に認識・計上するという論理を構築し、公正価値測定を概念レベルで論理化した⁷⁾と考えられる。さらに「公開草案」段階では、「検証可能性」は「忠実な表現」の構成要素から除外され、「比較可能性」、「適時性」、「理解可能性」と同様のサブ特性に変更された一方で、「誤謬の不存在」が「忠実な表現」の構成要素となった（para. QC 7, 15）。「公開草案」にも世界的に数多くの反対意見が寄せられたが、2010年9月に至り、基本的に公開草案と同じ枠組みで最終基準化が行われた⁸⁾。

他方、会計情報の監査において、監査可能性の観点から監査対象に求められる主たる属

³⁾ 拙稿「IFRSによる見積り拡大と経営者、監査人の責任・対応—重要性を増す裁量的判断過程への内部統制」金融研究30巻2号（2011年）を基礎とする。

⁴⁾ FASB, Preliminary Views, Conceptual Framework for Financial Reporting: Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-Useful Financial Reporting Information, July 2006.

⁵⁾ FASB, Exposure Draft, Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics and Constraints of Decision-Useful Financial Reporting Information, May 2008.

⁶⁾ Johnson, Relevance and Reliability, Article from The FASB Report, February 28, 2005 <http://www.fasb.org/project/cf_articles&speeches.shtml> pp. 1-4.

⁷⁾ 志賀理「現代会計における信頼性の意味」会計172巻3号（2007年）23-25頁。徳賀芳弘『「信頼性」から「忠実な表現」へ変化の意味』友杉芳正・田中弘・佐藤倫正編著『財務情報の信頼性—会計と監査の挑戦』（税務経理協会、2008年）27頁。国田清志『「表現の忠実性」の意味と役割—IASBとFASBの共同プロジェクトを中心として』産業経理68巻4号（2009年）96頁。

⁸⁾ IASB・FASB, Project Summary and Feedback Statement, Conceptual Framework for Financial Reporting, September 2010, p. 12.

性は、検証可能性であるというのがこれまでの通説である⁹⁾。ここで検証可能性とは、2人以上の適格者が同一の資料を調べたとすれば、本質的に類似した数値または結論が得られなければならないという要請である¹⁰⁾。仮に検証可能性の質的特性を後退させる形で忠実な表現と認められ会計上の測定が行われると、会計判断はなされるが監査判断が十分にできないギャップ領域（「会計判断>監査判断」）を生みかねない。この場合、監査人としては、通常実施すべき監査手続が実施できない（あるいは意見形成ができない）事項が存在することになり、重要性判断に応じ、限定付適正意見あるいは意見不表明も視野に入れなければならない¹²⁾。

2. CDOにおける公正価値測定・監査の課題

監査対象に検証可能性が存在することは、立証命題、さらには実証すべき監査手続の範囲および種類の決定を行ううえで不可欠の要素となる¹³⁾が、一般的に取得原価は、資産または負債の取得・発生から処分・解消に至るま

での数値の直接的検証が比較的容易である。これに対し、経営者の意図や主観的判断、何らかの将来的見積事象に依存する情報に監査を行う場面が増えており、こうした会計上の見積り測定値の硬度については、監査人の視点から「ソフト会計情報」との表現もなされる¹⁴⁾。ソフト会計情報は、その主観的な性格から虚偽表示に結び付き易く固有リスクが高いため、会計判断には慎重な内部統制手続が求められると同時に、監査人としても、見積りの計算に用いたプロセスと仮定のクオリティに関連した監査証拠を収集することがポイントとなる¹⁵⁾。その際、合理的な心証を得るための証拠資料は、取得原価（ハード会計情報）のように既に発生した取引に係る客観的な証拠資料とは質的に異なり、確信的な（convincing）ものは非常に少なく、説得力のある（persuasive）ものがほとんどとなる¹⁶⁾。

金融商品の公正価値の算定方法に関する監査上の考え方も基本的に「会計上の見積りの監査」の延長線上にあり、企業の見積手続の検討、見積りの基礎となった仮定事項の適切性の検討、監査人独自の見積りといった方法

⁹⁾ 内藤文雄「会計情報の拡大と監査対象能力」会計153巻5号（1998年）113頁。Mautz and Sharaf, *The Philosophy of Auditing* (AAA, 1961) pp. 15 and 42. (近澤弘治監訳・関西監査研究会訳『監査理論の構造』(中央経済社, 1987年) 19, 56頁)。

¹⁰⁾ AAA, *Committee to Prepare a Statement of Basic Accounting Theory, A Statement of Basic Accounting Theory*, 1966, p. 7. (飯野利夫訳『アメリカ会計学会 基礎的会計理論』(国元書房, 1969年) 11頁)。内藤, 前掲注9, 123頁。

¹¹⁾ 友杉芳正「会計判断と監査判断」会計158巻3号（2000年）322, 329頁。

¹²⁾ 友杉, 前掲注11, 329頁。

¹³⁾ Mautz and Sharaf, *supra* note 9, pp. 42-44.

¹⁴⁾ Ramos, *Auditing Estimates and Other Soft Accounting Information*, AICPA, 1998, p. 3. 奥西康宏「会計上の見積りの監査手続の性格—主観的要因からの整理」修道商学41巻2号（2001年）181-182頁。吉田康英『金融商品会計論—キャッシュフローとリスクの会計』(税務経理協会, 2003年) 200頁。友杉, 前掲注11, 325頁。

¹⁵⁾ 池田公司「ソフト会計情報の監査」甲南会計研究2号（2008年）108, 111頁。

¹⁶⁾ Ramos, *supra* note 14, p. 5. 奥西康宏「米国監査基準書第57号の検討—会計上の見積りの合理性の評価を中心に」修道商学39巻2号（1999年）138頁。

により監査証拠を入手することになる。ただ、モデルによる公正価値は、モデルや変数（パラメータ）の選択・測定に係る一連のプロセスを検証することが多くなるため、説得的な監査証拠の収集における分析的手続の位置付けが高まるとともに、実証手続段階では合理性テストにより、差異の原因分析を通して監査判断をすることが求められる¹⁷⁾。監査人は限定された監査証拠から幅をもった見積金額を算定するが、一定の差異が見い出されても合理的と見做される場合があるため、監査人に見積りの評価アサーションに関連した監査証拠の評価には重要な判断が要求される¹⁸⁾。

金融危機の当時、サブプライム問題の起点となった証券化商品（CDO）の価格評価については、パラメータとなる資産価格間の相関のリスクについて、これを十分かつ制御可能な水準で説明できるモデルは存在しないことから、結果として公正価値も安定感を欠いていたとされる¹⁹⁾。異なるモデル化アプローチにおけるCDO評価の差異についての研究²⁰⁾も幾つかみられているが、CDOのプライシング・モデルに応じ、CDOの期待損失率はモデルによって相当な格差があるとの指摘もみ

られるなど²¹⁾、複雑な構造を持つプロダクトについての数学的に厳格でかつ適用可能なモデルは今後の課題に残されていた²²⁾。こうした中、金融危機において、市場関係者の多くが使っているという理由で、便宜的に金融工学上の問題を抱える正規コピュラモデルのCDO評価額に依存し過ぎたことが、サブプライム問題の一因との指摘もある²³⁾。

同じCDO（ないしシンセティックCDO）という証券化商品であっても、その公正価値評価に際し定式化されたモデルが存在せず選択の幅があり、もたらされる測定値に重要な差異がある場合には、たとえその測定値に適用される手続が首尾一貫していても、検証可能性ないし中立性の観点から、信頼性ないし忠実な表現という特性を具備した比較可能な測定値とすることには重大な疑義を拭き切れない。ある種の評価モデルが革新的な金融商品の市場価格を見積るために複数利用され、いずれも測定の一般的な手法としての地位はまだ得ていない場合、測定者ないし検証者が合意することのできる金額は得られず、誰が測定・検証するかによって結論が全く異なる可能性がある²⁴⁾。

¹⁷⁾ 吉田康英「ERM 統合フレームワークが監査に与える影響の考察—金融商品監査を中心として」産業経理 65 巻 1 号（2005 年）59 頁。

¹⁸⁾ AICPA, Audit Guide: Auditing Derivative Instruments, Hedging Activities, and Investments in Securities: with conforming changes as of May 1, 2006, para. 1.03. 池田公司「デリバティブの監査」會計 162 巻 12 号（2002 年）98-99 頁。

¹⁹⁾ 正規コピュラモデルの金融工学上の問題点については、新谷幸平・山田哲也・吉羽要直「金融危機時における資産価格変動の相互依存関係—コピュラに基づく評価」金融研究 29 巻 3 号（2010 年）90, 116 頁。

²⁰⁾ 例えば、Finger, A Comparison of Stochastic Default Rate Models, The RiskMetrics Group Working Paper no. 00-02, 2000. 小宮清孝「CDOのプライシング・モデルとそれを用いたCDOの特性等の考察—CDOの商品性、国内市場の概説とともに」金融研究 22 巻別冊 2 号（2003 年）。

²¹⁾ 小宮、前掲注 20, 125 頁。

²²⁾ Bluhm, Overbeck and Wagner, An Introduction to Credit Risk Modeling, CRC Press, 2003（森平爽一郎監訳『クレジットリスクモデリング入門』（シグマベイスキャピタル, 2007 年）292 頁）。

²³⁾ 長谷毅・宗國修治「サブプライム問題と証券化商品の理論時価評価」証券アナリストジャーナル（2008 年 3 月号）51 頁。

III. レベル3公正価値評価の抱える問題点

1. 客観的公正価値の衣を被った主観的公正価値要素

現在、公正価値測定におけるレベル3インプットの領域には、理論的・合理的見積り要素から不確定要素まで様々な要素が盛り込まれている。そのうち、計測モデルが定式化され金融工学上の無裁定価格理論が妥当する場合には、そこで得られた値は市場価格と整合的な値であり、市場参加者の合意によって客観的に成立したものと言える。例えば、オプションの理論価格は、原資産の価格過程および幾つかの市場の前提（オプション・プライシング・モデル）の下で、オプションのペイオフを複製するポートフォリオの存在が示せる。そのような無裁定価格については、経営者個人の将来キャッシュフローの予測など経営者個人の主観的評価に基礎づけられた「主観的公正価値」と区分し、「客観的公正価値」と呼ぶことができる²⁵⁾。

市場価値に立脚するIASBの公正価値概

念は、市場参加者が合意可能な客観価値の側面が強調され、主に市場価値の代替としての役割に焦点が置かれてきた。この結果、市場が不完全でも活発かつ競争的市場における価格に一定の調整を加えることによってシミュレートし、仮想的市場を得ることが可能であるとの前提に傾きがちである²⁶⁾。過去に全面公正価値会計を提示したJWGでも、金融商品の測定に関して、企業間で比較可能ではない主観的価値である使用価値（ないし企業固有価値）を受け入れないとしたうえで、観察可能な市場価格が存在せず自らの仮定を使用しなければならない場合には、その目的は市場関係者が利用するであろう仮定を複製することであり、金融商品を測定するためのベンチマークは、経営者の予測ではなく市場の予測でなければならない（「結論の根拠」para. 4.9）としていた。

使用価値は公正価値の近似値をなすものではあるが、公正価値そのものではないというのがIASBの基本的立場であり²⁸⁾、公正価値の測定は、企業独自の主観的価値ではなく市場という公の場で決定された客観的な価値を概念の基礎に置いている²⁹⁾。しかし、レベル3インプットが許容された現下において、市場

²⁴⁾ FASB Discussion Memorandum, Present Value-Based Measurements in Accounting, 1990 (COFRI (企業財務制度研究会) 実務研究叢書『現在価値—キャッシュフローを用いた会計測定』(中央経済社, 1999年) 38, 40頁)。

²⁵⁾ 古賀智敏「公正価値測定の概念的構図と課題」企業会計56巻12号(2004年)20頁。この場合、主観的公正価値が客観的な市場価値(複製ポートフォリオ)に置き換えることができるので、市場価値(客観的公正価値)=現在価値(主観的公正価値)となる(古賀智敏「金融商品と公正価値会計」会計157巻1号(2000年)27頁)。

²⁶⁾ Bromwich, Fair Values: Imaginary Prices and Mystical Markets, in: Walton (ed.), The Routledge Companion to Fair Value and Financial Reporting, Routledge, 2007, P. 52. 古賀智敏「国際会計基準と公正価値会計」会計174巻5号(2008年)8頁。

²⁷⁾ Joint Working Group, Financial Instruments and Similar Items, 2000. (日本公認会計士協会訳『金融商品及び類似項目』(2001年))

²⁸⁾ あらた基礎研究所「『次世代会計監査研究会』研究報告書(1)」(2008年)51頁(古賀智敏稿)。

²⁹⁾ 上野清貴「公正価値の概念と測定」企業会計61巻2号(2009年)59, 65頁。

価格が入手できない場合、経営者の仮定と判断に基づく将来キャッシュフローの見積りに基づき、使用価値の計算に近い仮定に依存せざるを得ない状況は、少なくとも実質的な観点からは否定できない。このような企業の経営者の期待に基づく仮定や私的情報しか存在しない状況において、経営者は、将来キャッシュフローのシナリオや発生確率、リスク・プレミアム等を、市場参加者の観点から忠実に見積ることが本当に可能かという点については、FASB から以下³⁰⁾の見解が示されている。

すなわち、市場参加者の仮定に関する情報がない場合には、過度の費用や努力を費やさずに入手可能な情報を利用して将来キャッシュ・フローを見積るべきであって、市場参加者が異なる仮定を用いるだろうということを示す反証がない限り、企業自身の仮定を利用して市場価格の推定という測定目的に矛盾するものではないとする。このように、市場参加者の期待と同視し得るという概念上のフィクションを置くことにより、主観的公正価値概念に内在する客観的測定に際しての難点を理念的には回避している。しかし、実質的には使用価値の混在を許容する結果とも言え、実態面に着目して使用価値の存在を認めた説明の方が分かり易いと³¹⁾の指摘がなされる所以である。

現在のレベル3インプットの領域では、観

察可能な市場データの入手が困難な際にも、前提は市場参加者の視点からの出口価格であることが求められる中であって、無裁定モデルとそれ以外のモデルを並列的に扱っている。無裁定価格理論が妥当する領域については、客観的公正価値と主観的公正価値（使用価値、企業固有価値）を明確に峻別する理論的根拠は乏しいが、そうでない領域については、市場参加者が知り得ない経営者の私的情報や仮定を用いて将来キャッシュ・フローを見積らざるを得ない。この場合³³⁾には、実質的に使用価値（企業固有価値）の要素を組み込んだ現在価値によって推定することになるが、³⁴⁾そこでは、経営者の仮定が市場参加者のものと同視し得るという概念上のフィクション（客観的公正価値の衣を被った主観的公正価値要素）に、実務上の観点からも合理性が認められるか否かが重要なポイントとなる。

2. 評価手法の硬度による測定・開示・監査上の差異

一般に、モデルないし評価技法を用いた見積りに幅が生じる要因としては、①定式化されたモデルに投入するデータ等のインプットに関し経営者の裁量が含まれている場合（例えば退職給付会計）、②モデルが定式化されたもの³⁵⁾だとしても、現実には商品内容等に応じて利用者毎に修正がなされるため、そのカスタマイズの仕方（キャリブレーション等）

³⁰⁾ 田中勝「金融資産・負債の評価と現在価値測定」古賀智敏編著『財務会計のイノベーションー公正価値・無形資産・会計の国際化による知の創造』（中央経済社、2009年）86頁。

³¹⁾ FASB, Statement of Financial Accounting Concepts No. 7, Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements, 2000, para. 38.

³²⁾ あらた基礎研究所『「次代会計監査研究会」研究報告書(2)』（2009年）「はじめに」i頁。

³³⁾ 古賀智敏「金融商品と包括的公正価値会計」企業会計53巻6号（2001年）60-61頁。

³⁴⁾ 田中、前掲注30、86頁。

³⁵⁾ 吉田康英「見積りによる金融商品の時価測定と開示」企業会計61巻7号（2009年）27頁。

により幅が生じ得る場合（例えばオプション・プライシング・モデル）、③モデルが一般に定式化されたものに収斂していない状況で、複数モデルの選択に伴う計測結果のバラツキを生む場合に大別される。一般に、①～③は全て経営者の恣意性が介在し易いとして同列に論じられることもあるが、①～②と③の間には、恣意性・偏向の介在余地ないし測定方法の硬度に関し質的な相違点が明確に存在している。

経営者の予測が市場参加者の予測と同視し得るとのフィクションの合理性を担保し、財務諸表本体における最善の見積りを基礎付けるには、そもそも見積りを行う者が適切な予測を行えるだけの条件が整わなければならない。そうでなければ監査人も経営者の見積りの妥当性を検証することができなくなるが、特定の金融商品（CDO、非上場株式、保険負債等）の公正価値測定は、定式化されていない複数モデルで重要な評価上の差異を生むことから、その妥当性を評価することが極めて困難である。³⁶⁾ モデルが定式化されていない状況下、そもそも経営者に市場参加者の視点でモデルを選択させるロジック自体に無理があり、これは他のインプットの見積りの場合と大きく異なる点である。

公正価値が優れた情報だとしても、それを実現するための評価技法ないしモデルが確立していなければ、モデルの多様性に起因した意図せざる偏向を内在することになるので、中立性の観点から経済的な実質を忠実に表現した情報とも言えなくなる。³⁷⁾ 未成熟なモデル

の選択問題については、そもそも経営者判断の射程を超える事柄なので、そこでの選択は意図せざる偏向を内在することになり、経営者判断に係る開示情報の拡充のみでは、財務諸表本体における測定上の最低限の信頼水準等を確保することはできない。こうした差異を明確に認識し適切な開示方策を検討するうえで、もともと計算要素であるインプットの内容で区分している「レベル3」の中から、これとは異なる切り口で測定方法に基づく未成熟モデル評価区分（以下、便宜的に「レベル4」と呼ぶ）を抽出・識別することが有益と考えられる。

この「レベル4」の領域は、そのままでは財務諸表本体の測定に必要な最低限の信頼水準等を満たさないことから、レベル1～3と異なり取得原価による貸借対照表計上を原則としつつ、脚注開示の充実によって投資意思決定の有用性に資するべきと考えられる。仮に「レベル4」の領域において、モデルの自生的な成熟を待たず貸借対照表計上を優先する例外的な要請がある場合、最低限の信頼水準等を確保するには、定式化されていない測定方法を補完し、経営者の見積りを支え監査人の意見形成の合理的基礎を付与するに足る、検証可能な一定のフォーミュラを人為的に擬制するしかない。この点、従来のレベル3領域において信頼性等を高めるために、計測プロセス等の開示充実を指向するのは、方向性なり思考が異なるのである。

経営者の主観の見積りの合理性を開示情報拡充で補足できる場合は別として、「レベル

³⁶⁾ Mratin, Rich and Wilks, Auditing Fair Value Measurements: A Synthesis of Relevant Research, Accounting Horizons, vol. 20, no. 3, 2006, pp. 299-300.

³⁷⁾ 上野雄史「会計情報における信頼性の問題—将来キャッシュ・フローの見積りを中心として」会計・監査ジャーナル 654号（2010年）135頁。

4]における財務諸表本体の測定に際しては、原則として十分な測定技術の発展、測定方法の硬度等を確認しつつ、綿密なフィールド・テストやインパクト・スタディに基づく基準導入の影響の適切な検証と、その結果を踏まえた調整を地道に積み重ねていくのが筋であろう³⁸⁾。何がしかの計測可能性があれば良いとするに止まらず、検証可能性の視点を介在させるなどして、信頼性や中立性等を著しく欠く状況への制度的配慮が強く求められるのである³⁹⁾。このような制度的配慮が欠けた場合には、個人の最善の対応にも限界があるので、見積りの乖離が厳格に法的な訴訟の場で問われた場合、関係当事者は困難な問題に直面することにもなりかねない。

IV. IFRS による見積り拡大と経営者、監査人の責任・対応

1. 重要な虚偽記載等に関する無過失責任規定

わが国では、2010年3月期から、連結財務諸表についてIFRSの任意適用を認め、強制適用については、2012年を一つの目途として判断するとしており、早ければ2015年または2016年にも強制適用が開始される

可能性がある⁴⁰⁾。わが国におけるIFRS導入を展望すると、原則主義の下で、今後とも経営者による会計上の見積り要素の拡大とともに、会計処理に関する経営者の裁量的判断も増えると見込まれる。同時に、そうした取扱いを含む会計基準が財務報告に当たり、「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」として規範力を有することになる。その際、虚偽記載ないし虚偽証明等の罰則を定めるわが国法規範との関係で、経営者あるいは監査人は、事前的にどの程度のことをやれば虚偽記載等がないと言えるかが、今日的な問題としてクローズアップされることになろう⁴¹⁾。

重要な虚偽記載等に関しては、金融商品取引法上の課徴金（172条の2、172条の4）と、発行・流通市場における重要な虚偽記載等のある有価証券報告書等に係る損害賠償責任（18条、21条の2）において、会社の無過失責任（結果責任）が規定されている。近時、有価証券報告書の虚偽記載に係る課徴金納付命令勧告ないし同勧告に基づく命令は増加傾向にあり⁴²⁾、見積りを含む会計基準違反が争点となる事例も少なくない⁴³⁾とされる。金商法上の会社に対する課徴金については、法人における行為者の特定や違反行為者の認識は要件とされておらず、違反行為の事実があると認めるときは命令が発出される⁴⁴⁾が、無過失責任

³⁸⁾ 生命保険協会「ディスカッションペーパー『保険契約に関する予備的見解』に対する意見」（2007年11月16日）2頁。

³⁹⁾ 町田祥弘「ディスクロージャーの拡充と監査人の判断」会計175巻4号（2009年）70、74頁。

⁴⁰⁾ 企業会計審議会・企画調整部会「我が国における国際会計基準の取扱いについて（中間報告）」（2009年6月16日）13、15頁。

⁴¹⁾ 弥永真生・秋葉賢一・安江英行・小松岳志「座談会 国際会計基準が企業法務に与える影響（上）」商事法務1887号（2010年）11頁（弥永発言）。

⁴²⁾ 虚偽記載に関係した勧告数は、17事務年度0件、18事務年度5件、19事務年度10件、20事務年度12件となっている（佐々木清隆「最近の粉飾の事例—証券監視委としての観点から」会計・監査ジャーナル660号（2010年）135頁）。

⁴³⁾ 町田行人「上場会社における粉飾決算・不正会計と法的責任（上）」商事法務1863号（2009年）38頁。

(結果責任)には疑問も呈されている。⁴⁵⁾特に見積りプロセスに過失がない場合まで無過失責任を問うことは財務諸表作成者に酷であり、問題があると考えられる。⁴⁶⁾同様に、流通市場における有価証券報告書の提出者についても、少なくとも見積りのケースにまで無過失責任を問うことは妥当とは言えないのではなからうか。⁴⁷⁾

一般に、見積りの基礎となる事実を故意に虚偽の事実に入れ替えたり、あるいは見積りの前提や基礎となる事実に重大な誤りがあり、その誤りに相当な過失があるような場合は別にして、行為当時の諸状況の下では虚偽とは認定できないものについて、後から分かった諸事情に照らして後知恵で虚偽と認定することは無理があるとの見解が当局サイドからも聞かれている。会計上の見積りに対する課徴金処分との関係等においては、この点を事前的に明確化するノーアクションレターが求められよう。また、民事上の不合理な責任を回避するうえでは、立法的対応が難しければ、行為当時の状況で虚偽性を判断する判例法の確立が望ましく、そのような解釈を基礎付ける法理の考察、議論を進めておくことが有用ではなからうか。

2. 結果責任か過程責任か

会計上の見積りのように高い裁量性を有する判断分野として、経営者の行う経営判断があり、この領域には経営判断原則によって一定の裁量性が法的にも確立されている。会計上の見積りも、一定の時点において不確実性を有する将来の予測に基づく判断を、限られた情報に基づいて行わなければならないという制約を有する点では、経営判断の場合と共通した前提が存在するとの見解が支持されよう。その際、両者をパラレルに扱う正当性を説明するうえで、契約理論 (contract theory) によるインセンティブ付与の考え方が有用ではないかと考えられる。そこでは、経営判断材料にせよ、見積り判断要素にせよ、判断結果は経営者が有する非対称情報に依存しており、かつ金融経済環境や見積り前提条件の変化など、将来事象という不確実性に係る判断を行っている限りにおいて共通項が見出せる。⁵⁰⁾こうした条件下において、事後的な責任を厳しく問い判断を委縮させてしまうよりも、長期的に経営者の改善努力を促す動機付けとして、過程責任を問う方向性が望ましいのではなからうか。⁵¹⁾

また、監査人の責任は過失責任であり、そ

⁴⁴⁾ 三井秀範編著『課徴金制度と民事賠償責任—条証証券取引法』(金融財政事情研究会, 2005年) 53, 56頁。弥永真生「ビックカメラ事件決定が提起した問題点」商事法務 1908号 (2010年) 7頁。

⁴⁵⁾ 岸田雅雄 (監修)『注釈金融商品取引法 (第3巻) 行為規制』(金融財政事情研究会, 2010年) 218-219頁。中村聡「課徴金制度の課題と展望」金融法務事情 1900号 (2010年) 50頁。

⁴⁶⁾ この問題は、見積りプロセスに不備 (過失) がない場合に、「虚偽記載がない」とするのか、「虚偽記載はあるが過失はない」とするかに関係してくる。後述するように、虚偽記載自体がないと構成すれば、無過失責任と解する通説の見解とも形式論理のうえで矛盾はないことになる。

⁴⁷⁾ 岩原紳作・神作裕之・神田秀樹ほか「金融商品取引法セミナー 民事責任(1)」ジュリスト 1397号 (2010年) 70-77頁 (武井発言) では、流通市場における重要な虚偽表示等に係る損害賠償責任一般に関し、そもそも無過失責任規定を設けたことの妥当性に疑義を示す学界コメントについて、広く紹介している。

⁴⁸⁾ 岩原・神作・神田ほか、前掲注 47, 80, 90頁 (三井発言)。

⁴⁹⁾ 弥永真生「会計上の見積りと経営判断原則」ビジネスロー・ジャーナル 26号 (2010年) 91頁。

もそも経営判断原則と平行に考えることはできないが、将来予測を含む見積り要素の経営者判断に対する監査については、経営者の見積りプロセスに対する監査手続の実施に関し過失の有無が問われることになる。将来予測を含む見積り要素の判断については、会社の経営実態に通じた経営者以上に最適な判断を監査人はなし得ないのであり、「二重責任の原則」の下で、経営者の見積りプロセスが不合理といえないかの関与しか望めないからである。こうした「見積りの監査」と同じような状況は、経営者の将来予測を含む事項の監査一般に共通して見出せる。例えば、継続企業の前提（ゴーイング・コンサーン）⁵²⁾に関し、監査人が経営者による評価・開示の検証を行う場合にも、経営改善策の帰趨については、繰延税金資産の前提になっている経営計画の場合もそうであるように将来予測情報の検証であり、「見積りの監査」と同様、主に相互の矛盾はないか、基礎となる仮定が適切か、整合性があるかなどの観点から検討し、矛盾がなく不合理でないことを確かめるに過ぎない。

ところで、裁判過程における証拠認定において、行為者に認められた裁量の幅を規定す

る要因は、具体的には、当該行為の性質と訴訟の場合において利用可能な証拠資料の程度によって決まってくる。⁵³⁾公正価値評価ないし見積りを伴う会計数値の場合にも、裁量的判断過程を追跡可能な、裁量の幅を規定する証拠集積の質と量が重要となる。その際、先にレベル4として識別したような、未成熟なモデル（評価方法）が複数併存し、複数の測定者による見積り値のばらつきが重要な差異を生む場合（CDO、非上場株式、保険負債等）には、証拠の質という点でモデルが特定し得る場合と大きく異なることから、⁵⁴⁾そもそも会計基準・解釈指針・適用指針等の制度設定段階において、検証可能性の視点を介在させるなどして、信頼性や中立性等を著しく欠く状況への制度的配慮が強く求められるのである。そのような制度的配慮を欠くと、評価ないし見積りに内在する経営者の意図せざる偏向や、これに対する監査人の検証可能性の限界等から、事後的に行為当時の偏向性や検証不足に対する責任を問われる懸念を払拭できないことになってしまう。

そうした見積りの透明性を高める一般的な制度インフラの整備の努力と併行して、見積りとその監査を行う行為当事者にとっては、

⁵⁰⁾ 非対称情報等が存在する場合の最適水準の探求方法として、情報（企業実態）に最も通じた者に決定権・裁量権を委ねることは、例えば組織分権化が、情報優位にあるマネージャーに決定権を移譲して、現場情報による意思決定の改善効果を促す意義を有する（佐藤紘光編著『契約理論による会計研究』（中央経済社、2009年）211頁）のと同様である。但し、会計上の見積り情報に対する契約理論からの分析として、数理モデルを駆使した検証あるいは実証研究等は、今後の課題として残されている。

⁵¹⁾ 森田果「わが国に経営判断原則は存在していたのか」商事法務1858号（2009年）5頁では、経営判断原則に関連し、結果が悪い方に出ってしまった場合であっても、事後的に責任を問わない方が望ましくなるというシナリオの可能性が、最近の契約理論の分野において様々に指摘されているとする。

⁵²⁾ 日本公認会計士協会編『ゴーイング・コンサーンの開示と監査実務』（税務研究会出版局、2003年）46頁。町田祥弘「監査基準改訂の背景と残された課題」『企業会計』61巻6号（2009年）91頁。

⁵³⁾ 森田、前掲注51、7-8頁。

⁵⁴⁾ モデルが複雑でも一般に定式化されたものに成熟していれば、経営者ないし監査人は、外部専門家を活用するなどして、適切な公正価値を得ることができるので、そのような努力を払うことで責任を回避することが可能となる。

事後的な訴訟にも耐え得る事前的な内部統制、その下での証拠集め（疎明資料集積）が重要となろう。すなわち、具体的な訴訟の場では、業種特性を踏まえた通常の経営者ないし監査人の判断レベルを基準に、具体的状況の下での判断過程の適切性、それを裏付ける証拠集積が問われると考えられるだけに、見積りプロセスの合理性確保に向けて、経営者による全社的な内部統制体制の構築と、その運用が重要なポイントとなる⁵⁵⁾。また、監査人も、限られた監査資源の下で、監査計画の段階、証拠の入手段階、証拠の評価の段階などにわたって、如何に適切に監査判断が行われていたかを立証可能とする努力が求められると同時に、監査事務所内部における証拠の評価プロセス、研修・教育など、内部統制としての業務管理体制とも無縁ではない⁵⁶⁾。

V. おわりに

IFRS 導入の下で会計規範に関する原則主義の採用は、基本的には会計処理に関する経営者による裁量の幅をさらに拡大する。欧州では、IFRS が 2005 年に強制適用されて以降、企業が採用した会計処理に関連し、数値情報に加えて定性的情報も投資家に開示する傾向にある⁵⁷⁾。その際、会社側は会計処理の判断の合理性について説明を求められるのであ

れば、合理的な説明のつかない会計処理を回避する誘因を生むと期待される一方⁵⁸⁾で、会計処理について経営者の裁量的判断の広がり、アグレッシブな恣意的見積りに傾斜する懸念も聞かれる⁵⁹⁾。裁量の幅が広がるとしても、その程度に関しては、各国の実情に応じて最終的にどのような会計・開示・監査実務として定着するか、さらに制度を取り巻く市場、監督、司法等の制度インフラの重層的な相互作用の中で規定されることが考えられる。

見積りに関する訴訟リスクがどのように顕現化するかについては、各国の実情に応じて、その程度は異なり得よう。伝統的に監査人の専門判断を尊重する風土が定着していたり、専門スタッフを抱えた監督当局による監視が機能している国々にあつては、会計上の見積りなどに関する会計規範からの逸脱問題について、司法判断を積極的に求める流れは出てこないかもしれない。裁判所を通じた経営者や監査人に対する会計規範のエンフォースメントは、経営者や監査人の規範逸脱をコントロールするための様々なチャネルの一部を構成している。裁量性の幅に対する司法統制チャネルの強弱は、他のチャネルによる社会的コントロールによる問題解決の程度にも依存しており、制度補完性が重要な役割を果たすと考えられる⁶⁰⁾。

将来的に IFRS の影響下でわが国の実務

⁵⁵⁾ 岩原紳作・神作裕之・神田秀樹ほか「金融商品取引法セミナー 民事責任(2)」ジュリスト 1401 号 (2010 年) 59 頁 (武井発言)、61 頁 (岩原発言、三井発言) では、金商法上の個人責任の要件である「相当な注意」の判断に際し、内部統制が考慮ファクターに含まれ得る点に言及している。

⁵⁶⁾ 鳥羽至英「ナナボシ粉飾決算事件訴訟判決の監査上の意義」月刊監査役 565 号 (2010 年) 57-58 頁。

⁵⁷⁾ PwC Japan IFRS プロジェクト室編著『IFRS 国際会計基準で企業経営はこう変わる』(東洋経済新報社、2009 年) 74 頁。

⁵⁸⁾ 町田行人「上場会社における粉飾決算・不正会計と法的責任(下)」商事法務 1864 号 (2009 年) 39 頁。

⁵⁹⁾ 安田忍「監査判断を巡る制度的諸課題の考察」会計 177 巻 5 号 (2010 年) 732 頁。

⁶⁰⁾ 森田、前掲注 51、11 頁では、経営判断原則の政策的な考慮の中において、制度間の相互補完性が重要な役割を果たすことを指摘している。

が如何なる形で定着し、如何なるエンフォースメントモデルが相互補完的に構築されていくか予断を許さないが、いずれにしても会計・監査当事者にとっては、事後的な訴訟にも耐え得る事前的な内部統制の重要性が増すことには変わりはない。同時に、当事者の個別の対応に委ねる部分と、会計基準やガイダンス等の制度的対応を図るべき分野を峻別し、

両者を明確に識別して対応策の議論を進める必要がある。制度的問題の対応に資する切り口の一つとして、本稿ではレベル3公正価値におけるレベル4（未成熟モデル評価区分）の識別可能性に論及したが、今後はレベル3とレベル4を画する「測定上の最低限の信頼水準」等に係る概念の一層の明確化に関し、研究を深めることが課題と考えている。