

I 統一論題報告

オフバランス会計と目的指向型の会計基準設定

渡 辺 雅 雄

明治大学

要 旨

本論文の目的は、2007 年の金融危機以降にアメリカに問題となった 2 つのオフバランス取引に焦点を当て、当該取引が会計基準の趣旨から乖離して会計処理され、財務諸表において取引の経済的実質を反映されなくなり、これに対して会計基準の改訂が必要になったプロセスを明らかにし、その会計基準改訂の意義を明らかにすることである。

本論文で取り上げた SPE を利用した取引とレポ取引は、いずれもその経済的実質を識別することが困難な取引である。そのために、会計基準が取引の経済的実質を識別する規準を規定する。しかし、その会計基準が、過度に詳細な適用指針または数値規準を伴う規則に基づく会計基準である場合には、企業は当該会計基準を満たすように取引自体を再構築することが可能になる。その結果、財務諸表において取引の経済的実質が反映されない状態に至り、会計基準の改訂が必要になった。この場合の会計基準の改訂は、目的指向型の会計基準設定による対応である。目的指向型の会計基準設定は、会計基準の最適範囲と最適な詳細さを模索する。

I はじめに

2007 年の金融危機以降、アメリカでは 2 つのオフバランス取引が問題となった。1 つはサブプライム住宅ローンの証券化に関連する特別目的事業体 (special-purpose entity; SPE) を利用した取引であり、もう 1 つは 2008 年 9 月 15 日に破産申請をしたアメリカ大手投資銀行リーマン・ブラザーズにおけるレポ取引である。本論文の目的は、これらのオフバランス取引に関する会計問題¹に焦点を当て、当該取引が会計基準の趣旨から乖離して会計処理され、財務諸表で取引の経済的実質が反映されなくなり、これに対して会計基準の改訂が必要になったプロセスを明らかにし、その会計基準改訂の意義を明らかにすることである。これら 2 つのオフバランス取引に関連して、会計基準の改訂が必要になったプロセスには共通点があり、また、その会計基準改訂はいずれも目的指向型の会計

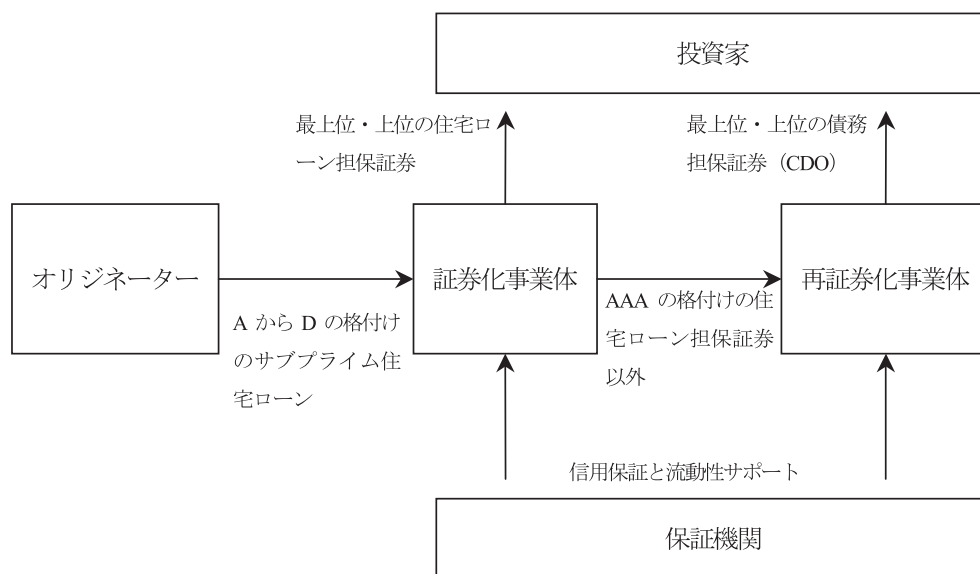
基準設定による対応である。

オフバランス取引は、貸借対照表に計上されない結果をもたらす取引全般を意味し、それには様々なものが考えられる (たとえば SEC [2005] 参照) が、本論文では、上記のとおり、SPE を利用した取引とレポ取引に限定して検討を行っている。

II 特別目的事業体の連結

SPE の連結は 1980 年代から検討がなされてきたが²、特に 2001 年 12 月のエンロン社の倒産に関連して、重要な会計問題として指摘され、変動持分事業体 (Variable Interest Entity)³ という概念を用いて SPE を連結の範囲に含める会計基準 (FASB [2003a], [2003c]) が公表されている。しかし、これによって SPE の連結問題は解決したわけではなく、2007 年の金融危機以降、サブプライム住宅ローンの証券化に関連して、再び SPE の連結が問題となる。

図 1 サブプライム住宅ローンの証券化の仕組み



(出典 : Ryan [2008], p. 1616)

サブプライム住宅ローンの証券化をめぐる会計問題は、オリジネーター（住宅ローンを譲渡した企業）が証券化事業体（主に SPE）を連結するかどうかである（図 1 参照）。オリジネーターが住宅ローンの認識を中止するためには、その連結財務諸表において証券化事業体が連結されないことが必要になる。

1. 会計基準改訂のプロセス

SPE の連結に関して、2007 年の金融危機以降に次のように改訂された。その主要な変更点は表 1 のとおりである。

FASB が適格 SPE を連結除外とした理由は、適格 SPE の主要な目的が当該 SPE の受益持分保有者のために金融資産を受動的に保管することに制限されているためであり、当該事業体を支配する能力をいかなる当事者も持っていないためであった（FASB [2000], par.198）。FASB は適格 SPE を廃止するま

でに、3 度（2003 年、2005 年、2008 年）、公開草案を公表したが、最初から適格 SPE の廃止を提案していたわけではない。2003 年の公開草案（FASB [2003]）は、連結除外となる適格 SPE に該当するための要件を厳格化するとともに、資産隔離要件の明確化を図るものであった。当該公開草案を公表した理由は 2 つあった。①FASB によれば、適格 SPE は保有資産の譲渡、担保差入を行うことができない受動的なパス・スルー事業体と考えていたが、そのような FASB の考えとは異なる SPE も適格 SPE として取り扱われるような状況が見られるようになったためである。②解釈指針第 46 号（改訂）の公表により変動持分事業体が連結対象となり、これを回避するために適格 SPE を利用する誘因が新たに生じたためであった（FASB [2003b], pars.A5-A12）。2005 年の改訂公開草案（FASB [2005]）も 2003 年の公開

表 1 SPE の連結に関する会計基準の主要な変更点

会計基準の改訂	
改訂前	改訂後
・ SFAS 140 「金融資産の譲渡およびサービス業務ならびに負債の消滅に関する会計処理 (FASB 基準書第 125 号の改訂)」（2000 年 9 月公表） ・ 改訂解釈書第 46 号 「変動持分事業体の連結—会計研究公報第 51 号の解釈書」（2003 年 12 月公表）	・ SFAS 166 「金融資産の譲渡に関する会計処理 (FASB 基準書第 140 号の改訂)」 ・ SFAS 167 「FASB 解釈指針第 46 号（改訂）への改訂」（いずれも 2009 年 6 月公表）
主要な変更点	
改訂前	改訂後
・ 譲渡人は、その連結財務諸表において適格特別目的事業体（qualifying special-purpose entity, 適格 SPE）⁴ を連結しない。 ・ 変動持分事業体を連結する企業（主たる受益者）の特定は、量的分析による。 ・ 変動持分事業体の期待損失の過半数を負担する、期待残余利益の過半数を受け取る、あるいはその負担と享受の両方を行うような変動持分を有する企業が、変動持分事業体を連結する。	・ 適格 SPE を廃止する。 ・ 質的分析に変更。 ・ 事業体の変動持分を有する企業のうち、変動持分事業体の経済的業績に最も重要な影響を及ぼす活動を指図するパワーと、期待損失を負担する義務または期待残余利益を受け取る権利を有するものが、変動持分事業体を連結する。

草案と同様に、適格 SPE の活動として認められるものを制限し、適格 SPE の要件を厳格化するものであった。

ところが、2008 年の改訂公開草案 (FASB [2008a]) では、これまでとは異なる方向性が提案された。2005 年の改訂公開草案まで、FASB は、連結除外となる適格 SPE の要件を厳格化する方向性で会計基準設定を行ってきたが、2008 年の改訂公開草案では、適格 SPE を連結除外とすることをやめた。こうした会計基準設定の方向転換の理由は、次のとおりである。証券化される金融資産の広がりや証券化の仕組みの複雑化の結果、適格 SPE の判定基準が SFAS 140 の趣旨および要求を超えて拡張されることがあり、当該基準は実務上、もはや機能しなくなっていた。FASB は、適格 SPE が保有することができる資産の受動性に関する要件を厳格化する方向性をとってきたが、適格 SPE は想定した通りの受動的な金融資産をほとんど保有していなかった。こうした理由から適格 SPE の概念は廃止することとなった (FASB [2008a], par.A26)。たとえば、FASB 議長は次のようにスピーチをしている。「何層もの複雑な証券を発行する事業体にサブプライムローンがつぎ込まれるところまで〔適格 SPE の〕概念の拡張が重ねられた。事業体が発行する証券は、住宅ローンを担保としていたが、当該担保は、ローンの積極的な管理と大規模な再構築を必要とするような非常に問題の多いものであったということが後に判明した。」(Herz [2008], p. 10)

同時に、変動持分事業体を連結する企業（主たる受益者）の特定は、量的分析から質的分析によることとなった。その理由は、量的分析によった場合に変動持分事業体の連結回避があったためである。量的分析が、期待

損失と期待残余利益の計算と過半数の判定によるためである。たとえば、変動持分事業体に該当する仕組事業体のスポンサーが、期待損失の過半数を吸収する持分を第三者に売却する。当該持分の保有者が事業体の投資のリターンのかなりの部分を受け取る。しかし、変動持分事業体の経済的業績に最も影響を及ぼす活動を指図するパワーは制限されている。さらに、当該持分の保有者によって吸収される経済的損失の最大エクスポージャーは、その持分への投資に限定される。量的分析では、期待損失の過半数を吸収する持分の保有者が主たる受益者として識別され、変動持分事業体を連結することになるという問題が生じる (FASB [2009b], par.A30)。

2. 会計基準改訂の背景

上述した一連の会計基準改訂の背景には、オフバランス取引の会計処理・開示の改善を求める要請があると考えられる。当該要請は、すでに 2005 年から FASB に寄せられていた。Sarbanes-Oxley 法セクション 401(c)は SEC にオフバランス取引の財務報告の透明性について研究を行うことを指示し、2005 年に SEC 主任会計士局・経済分析室・企業財務課は研究報告書 (SEC [2005]) を公表している。SEC [2005] では、財務報告の透明性を改善するための措置として、(A) 会計処理のみを動機とする取引 (Accounting Motivated Transactions) をなくす（少なくとも減少させる）、(B) 会計基準設定に対する目的指向アプローチの実施を継続する、(C) 基本財務諸表以外の開示の一貫性と意思決定関連性を改善する、(D) MD&A, XBRL などの財務報告におけるコミュニケーションに焦点を当てた改善を行うことを指摘し、FASB にリース、確定給付退職契約の会計基準の改善、連

表 2 SFAS 166 および SFAS 167 による SPE 連結の影響⁵

(単位：十億ドル)

		連結対象 VIE		連結財務諸表	
		2009 年 12 月 31 日	2010 年 3 月 31 日	2009 年 12 月 31 日	2010 年 3 月 31 日
Fannie Mae	資産合計	160.9	2,738.5	869.1	3,293.8
	負債合計	7.4	2,495.8	884.4	3,302.1
Freddie Mac	資産合計	0.02	1,774.7	841.8	2,360.2
	負債合計	0.02	1,556.0	837.4	2,370.7
JPMorgan Chase	資産合計	24.4	128.7	2,032.0	2,135.8
	負債合計	17.4	95.7	1,866.6	1,971.1
Citigroup	資産合計	29.4	196.9	1,161.4	1,170.9
	負債合計	18.6	161.8	1,043.5	1,050.1
Wells Fargo	資産合計	5.3	27.9	1,243.6	1,223.6
	負債合計	2.5	17.1	1,129.3	1,105.5
Goldman Sachs	資産合計	2.7	10.4	848.9	880.5
	負債合計	2.4	14.0	778.2	807.6

(出典：各社 Form 10Q にもとづいて筆者作成)

結方針に関する作業の継続，すべての金融商品の公正価値による報告の実行可能性の調査，開示のフレームワークの開発を勧告している。

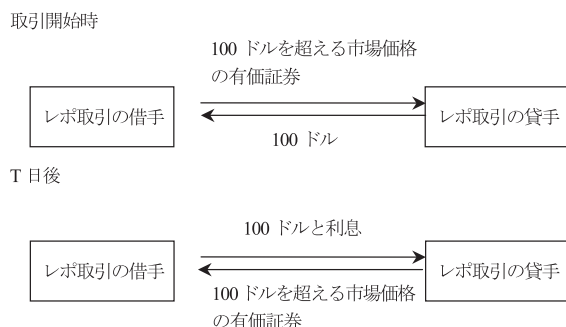
さらに，2007 年の金融危機以降，SPE を利用したオフバランス取引が明らかになった。たとえば，2008 年に経営不安が高まったファニー・メイ（Fannie Mae，アメリカ連邦住宅抵当金庫）とフレディ・マック（Freddie Mac，アメリカ連邦住宅金融抵当公庫）では，表 2 に示すように多くの SPE が適格 SPE として非連結になっていたと考えられる。そして，この時期にオフバランス取引の会計処理・開示の改善を求める要請が FASB に多く寄せられた。たとえば，上院議会証券・保険・投資小委員会委員長から FASB 議長への書簡（US Senate [2008]），大統領金融市場作業部会報告書（The President's Working Group on Financial Markets [2008]）にこうした要請が見られる。また，G 20 も会計

基準設定主体（FASB に特定したものではないが）に同様の要請を行っている（London Summit [2009]）。FASB は当該要請にこたえるために，適格 SPE の廃止や質的分析による変動持分事業体の連結判定へと会計基準設定の方向性を変更したと考えられる。

Ⅲ レポ取引の認識中止

通常のレポ取引は，図 2 に示すとおりである。取引開始時にレポ取引の借手は有価証券を買戻条件付きで売却し，100 ドルを受け取る。当該有価証券は，事実上，借入れの担保の役割を果たす。レポ取引の貸手は有価証券を売戻条件付きで購入する。T 日後に貸手は有価証券を戻し，借手は利息を含めて借入れを返済する。レポ取引では，貸手は，通常，信用リスクを減らすために超過担保を要求する。超過担保の金額は一般的には貸付金額の

図2 通常のレポ取引の仕組み



(出典：Smith [2011], p. 18)

1-2%である (Smith [2011], p. 18)。

標準的なレポ取引は担保付借入として会計処理される。

1. 会計基準改訂のプロセス

レポ取引に関して、2007 年の金融危機以降に次のように改訂された。その主要な変更点は表 3 のとおりである。

FASB は、SFAS 140 を公表するにあたって、譲渡資産に対する実効的支配を維持している契約を決定する基礎として、レポおよび証券貸付市場で普及している契約および実務を観察し、譲渡人が譲渡資産に対する実効的支配を維持するためには、譲渡資産と同一または実質的に同一の有価証券を買い戻す契約上の権利および義務の両方を有していなければならないという結論に至った。また、譲渡

表 3 レポ取引に関する会計基準の主要な変更点

会計基準の改訂	
改訂前	改訂後
・ SFAS 140 「金融資産の譲渡およびサービス業務ならびに負債の消滅に関する会計処理 (FASB 基準書第 125 号の改訂) (2000 年 9 月公表)	・ 会計基準更新 No.2011-03 「譲渡および回収業務 (トピック 860) 買戻契約に関する実効的支配の再考」 (2011 年 4 月公表)
主要な変更点	
改訂前	改訂後
・ 譲渡人が譲渡資産に対する実効的支配を維持している場合には、金融資産の譲渡は担保付借入として会計処理される。 ・ 譲渡人が譲渡資産を買戻しまたは償還する権利と義務の両方を有し、資産の譲受人が債務不履行に陥ったとしても、譲渡人が譲渡資産を実質的に同じ条件で買戻しまたは償還できる場合にのみ、譲渡人は譲渡資産に対する実効的支配を維持している。(譲渡人の能力に関する要件) ・ 譲受人が債務不履行に陥ったとしても、譲渡人が譲渡資産を実質的に同じ条件で買戻しまたは償還できるためには、譲受人以外の者から代替資産を購入するコストの実質的にすべての資金源として十分な現金その他の担保を契約期間中保持していなければならない。(担保保持の適用指針) ・ 容易に入手可能な有価証券のレポ取引では、一般的には 102% を限度とする超過担保の場合には、買戻しをするための譲渡人の権利は保証されている。	・ 譲渡人の能力に関する要件を廃止。譲渡人が譲渡資産に対する実効的支配を維持しているかどうかを判定する際に、譲受人が債務不履行に陥ったとしても、譲渡人が譲渡資産を実質的に同じ条件で買戻しまたは償還できることは要件としない。 ・ あわせて、担保保持の適用指針と超過担保の例示も削除。

資産と同一の代替有価証券を購入するのに十分な担保を保持することによって譲渡人は保護され、譲受人が債務不履行に陥ったとしても、譲渡資産の代わりを入手する手段がなければ、買戻しに係る譲渡人の権利は保証されていないと考えたわけである（FASB [2000], pars.216, 218）。

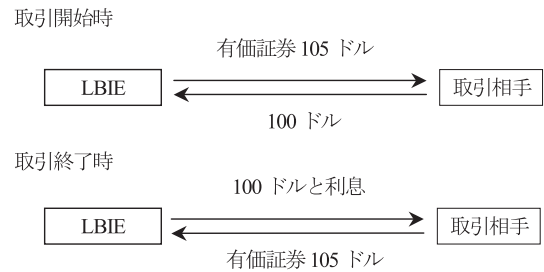
しかし、2010 年当時、市場参加者は次の点に懸念を示した。実効的支配の維持を決めるために、担保保持の適用指針は有用で、必要であるかという点である。当該適用指針によって得られる会計数値は、取引の経済的実質を忠実に表現していないと考えたからである。FASB は、会計基準の見直しのなかで、次のような結論に至る。譲渡人の契約上の権利が保護され、義務の履行が確保されていることは、譲渡人が実効的支配を維持しているかどうかを決定する要因とはならない。また、レポ取引における典型的な担保である現金は、多様な目的で利用できる代替可能な資源であり、そうした代替可能な資源が保持されているか、不足しているかによって、譲渡人の実効的支配の維持は決まらない（FASB [2011], pars.BC8, 9, 11–13）。

2. 会計基準改訂の背景

上述した会計基準改訂の背景には、2007 年終わりから 2008 年にかけて、リーマン・ブラザーズによるレポ 105（固定利付債券を対象とするレポ取引）とレポ 108（株式を対象とするレポ取引）（以下、単にレポ 105 と略す）と呼ばれる仕組みの利用がある。レポ 105 の仕組みは、図 3 に示すとおりである。

レポ 105 が通常のレポ取引と異なる点の 1 つは、超過担保が 5 % と高いことである⁶。そのため、SFAS 140 の譲渡人の能力に関する要件、担保保持の適用指針、超過担保の例

図 3 レポ 105 の仕組み



（注）LBIE（Lehman Brothers International (Europe)）は Lehman Brothers のイギリス子会社である。
（出典：U.S. Bankruptcy Court [2010], p. 788）

示に従い、レポ 105 は売買取引として会計処理されていた。

リーマン・ブラザーズは、四半期末の数日前になるとレポ 105 の利用を増やし、レポ取引の対象となる有価証券を貸借対照表から除外するとともに、実際にはレポ取引により 400–500 億ドルを借り入れていたにもかかわらず、当該借入金を負債として計上しなかった。さらに、リーマン・ブラザーズはレポ 105 によって得た資金を、同社の他の負債を返済するために利用し、貸借対照表上の資産・負債総額を削減するとともに、レバレッジ比率を減少させていた（表 4 参照）。翌四半期の期首から数日間で、リーマン・ブラザーズは借り入れた資金と利息を支払うために必要な資金を新たに借り入れ、有価証券を買戻し、資産として再計上した（U.S. Bankruptcy Court [2010], 繁本 [2011]）。

リーマン・ブラザーズによるレポ 105 の会計処理は、会計基準に準拠していたとしても、会計基準の趣旨からは乖離した処理であったと考えられる。FASB 議長は、下院金融サービス委員会委員長に宛てた書簡で、次のように述べている（Herz [2010], p. 4）。「（担保保持の）会計指針は、レポ契約の条件を理解する必要性と、会社が譲渡した有価証券に実効的支配を維持しているかどうかを決定する

表4 リーマン・ブラザーズの純利益、レバレッジ比率、同業他社比較

	純利益 (百万ドル)		レバレッジ比率 (倍)	
	2007 年度	2008 年度上期	2007 年度	2008 年度上期
Lehman Brothers	4,192	▲ 2,285	30.7 32.4	24.3 35.8
Goldman Sachs	11,599	3,598	26.2	24.3
Morgan Stanley	3,209	2,577	33.4	29.9

* Lehman Brothers のレバレッジ比率のうち上段は Form 10K, Form 10Q における公表数値、下段はレポ 105 残高を総資産に加算して計算しなおした数値である。
(出典：繁本 [2011], 5 頁から一部抜粋, 一部修正⁷⁾)

ための判断をする必要性を強調している。(容易に入手可能な有価証券のレポ取引の)例示は、その判断をするための数値規準(bright-line)を示すものではない。」しかし、実際は、担保保持の適用指針、超過担保の例示によって、FASB の見解とは異なる会計処理が導かれることになったと考えられる。

IV 会計基準の趣旨から乖離した会計処理とその対応

1. 会計基準の趣旨から乖離した適用

まず、前二節で取り上げた SPE を利用した取引とレポ取引に関して、会計基準の改訂に至ったプロセスを整理しておく。両事例には共通性があると考えられる。

SPE を利用した取引に関しては、SPE を連結すべきか否か、また SPE を連結する場合にはいずれの取引当事者が SPE を連結すべきかを決定しなければならない。2007 年の金融危機以前の会計基準では、連結すべきではない適格 SPE とそれ以外の SPE に区分し、その識別規準を規定していた。また、適格 SPE 以外の SPE については、SPE を連結する主たる受益者を特定するための規準を規定していた。しかし、適格 SPE の要件は、SPE の連結を回避しようとする企業によって裁量的に適用される結果となった。ま

た、変動持分事業体の連結に関する量的分析も、SPE の再構築による SPE の連結回避へとつながった。

SPE の連結は、持株基準や支配力基準によって判定することができないために、期待損失と期待残余利益の大きさを基礎とした判定基準が採用されていた。しかし、この判定基準も、期待損失と期待残余利益の過半数の負担と享受という数値規準によるものであったため、SPE を利用した取引の経済的実質を識別する規準としては限界があったと考えられる。そのため、質的分析による SPE の連結判定が導入された。質的分析は、変動持分事業体の活動を指図するパワーと期待損失を負担する義務または期待残余利益を受け取る権利により、SPE の支配を特定するものであり、議決権を前提とした支配に限定されないところに特徴があると考えられる。

レポ取引に関しては、これを売却取引として会計処理(オフバランス)すべきか、担保付借入として会計処理(オンバランス)すべきかと決定しなければならない。取引の対象となった有価証券に対する支配を判断するために、2007 年の金融危機以前の会計基準は、譲渡資産の買戻し等をするための担保を保持することを要件とし、その判断のための数値を例示した。しかし、当該要件は、レポ取引を売却取引として会計処理しようとする企業

によって裁量的に適用される結果となった。そのため、譲渡人の譲渡資産に対する実効的支配を見直し、担保保持の適用指針や超過担保の例示を廃止した。ただし、譲渡資産に対する支配の有無を判断し、売却取引と担保付借入のいずれかとして会計処理する点、譲渡資産に対する支配の判断は、譲渡資産の法的隔離、譲受人の譲受資産に対する権利、譲渡人の譲渡資産に対する実効的支配により行われる点には変更はない。

会計基準に規定された例外、詳細な適用指針、数値規準は、それぞれ一定の趣旨のもとに規定されたものであるが、企業がこれらのルールを満たすように取引自体を再構築することにより、会計基準の趣旨からは乖離した会計処理が行われた⁸。その結果、財務諸表で取引の経済的実質が反映されない状態に至り、会計基準の改訂が必要になったと考えられる。

2. 目的指向型会計基準設定による対応

上述したように、SEC [2005] は、会計処理のみを動機とした取引により失われた財務報告の透明性を改善する措置として、目的指向型の会計基準設定の実施を勧告している。目的指向型の会計基準設定 (objectives-oriented standards setting) または原則に基づく会計基準設定 (principles-based standards setting) の内容は、SEC 主任会計士局・経済分析室が 2003 年に公表した研究報告書 (SEC [2003]) にさかのぼる。同報告書によれば、規則に基づく会計基準設定 (rules-based standards setting) と、原則のみの会計基準設定 (principles-only standards setting) を両極として、目的指向型の会計基準設定は、その両極の間で会計基準の最適な詳細さを模索していくことになると考えら

れる (SEC [2003], I. C.)。

規則に基づく会計基準は、多くの例外と多数の詳細な適用指針によって特徴づけられ、会計基準の適用に矛盾を引き起こすことがある。会計基準に矛盾する適用指針がある場合があり、財務諸表作成者および監査人は、どの会計基準を適用するのが適切なのかという点について異なる解釈をする可能性があり、その結果、同じ取引に関して会社間で会計処理が一致しない結果となる。さらに、例外の線引きをする数値規準は、望ましい会計数値を達成するための会計操作を行う者にとっての道筋になる可能性がある。そのような会計操作の結果、実質的に同じ取引が全く異なって会計処理されることになる (SEC [2003], I. G.)。SEC [2003] によれば、金融資産および負債の認識中止に関する会計基準は、規則に基づく会計基準の一例として挙げられ、また、数値規準の例示として、子会社の連結に関する 50% や SPE の連結に関する 3 % が示されている (SEC [2003], II. B. ii.)⁹。

また、原則のみの会計基準は、一般的には、会計基準を確実に機能させる指針が不十分である。その結果、過度に広範な会計基準を個別の取引および事象に適用する際に、財務諸表作成者および監査人は、多くの判断を行わなければならない (SEC [2003], Executive Summary)。

これら 2 つとは対照的に、目的指向型の会計基準は、会計目的が会計基準の不可欠な部分として組み込まれ、例外や基準間の不整合性ができる限り少なくなる場合に、実質的な会計原則を簡潔に記述することになる。さらに、そのような会計基準は、取引または事象の種類の本質を考慮して、適切な数の適用指針を規定し、数値規準をなくさなければならない。そして、そのような会計基準は、首

尾一貫した財務報告の概念フレームワークと整合し、そこから導き出されなければならない (SEC [2003], I. C.)。目的指向型の会計基準設定が行われる場合には、財務諸表作成者は望ましい会計数値を達成するために会計操作を行うことができなくなる。監査人は、会計処理が特定の規則を満たしていることを確かめるのではなく、会計処理が会計目的と整合していることを確かめる必要がある。目的指向型の会計基準では、財務諸表作成者および監査人が会計基準の目的を識別する能力、ならびに会計基準の目的と取引または事象の経済的実質を照合する能力が不可欠である (SEC [2003], III. I.)。

目的指向型の会計基準は、次のように構成される。まず、意思決定有用性を判断基準として適切な会計処理を決定しなければならない。次いで、財務諸表に記載される情報が取引または事象の経済的実質を忠実に表現し、かつ、投資家に理解できるような方法で表現されていることを保証するために会計情報の質的特性（意思決定関連性、信頼性、比較可能性）間のトレード・オフを決定しなければならない。このトレード・オフの決定は、会計基準の範囲を決定することと密接にかかわるが、より基本的には、資産負債アプローチ (Asset/Liability view) を利用することに密接にかかわる。会計基準を設定する際に、対象となる取引の経済的実質に関する会計原則を定義し、設定する。利益は、一期間の富のフローあるいは変動を表す。まず期首の富を理解しなければ、期中の富の変動を決定することはできない。富を識別することは、会計上では、ある種類の取引に関係のある資産および負債を識別することである。そして、富の識別は、期中の富のフローから生ずる収益および費用を決定するための概念的アンカー

としての役割を果たす。会計基準の最適範囲を決定することは、適切なグループにまとめられた経済的取引および事象に適用するのに十分な範囲であるが、多くの例外を必要とするほど広くない範囲のポイントを決めることである。その出発点は、対象となる取引または事象の経済的実質を理解することである (SEC [2003], III.A.-C.)。

V おわりに

本論文では、次の 2 点を明らかにした。第 1 に、会計基準の趣旨から乖離した会計処理が行われることになったプロセスである。SPE を利用した取引とレポ取引は、いずれもその経済的実質を識別することが困難な取引である。そのために、会計基準が取引の経済的実質を識別する基準を規定する。しかし、会計基準が、過度に詳細な適用指針または数値基準を伴う規則に基づく会計基準である場合には、企業は会計基準を満たすように取引自体を再構築することが可能になる。その結果、財務諸表において取引の経済的実質が反映されない状態に至り、会計基準の改訂が必要になった。

第 2 に、この場合の会計基準改訂の意義である。この一連の会計基準の改訂は、目的指向型の会計基準設定による対応として位置付けられる。目的指向型の会計基準設定は、会計基準の最適範囲と最適な詳細さを模索する。また、この会計基準設定は、財務諸表作成者と監査人による判断を最小化しようとするものであり、その判断を完全になくすものではない。財務諸表作成者による裁量的な判断は排除されるが、財務諸表作成者が会計基準の目的を理解し、その目的と取引の経済的実質を合致させる能力を備えていることは不

可欠である。会計基準の適用に関して、(1) 会計処理の対象となる取引に対して適用すべき会計基準をめぐる判断と、(2) 会計処理の適用のあり方をめぐる判断があると考えられる。そのように考えると、会計基準の最適範囲を決定することにより(1)の判断が最小化され、会計基準の最適な詳細さが達成されることにより(2)の判断が最小化されることになる。

しかし、会計基準の改訂は、新たな取引の変化につながる可能性がある。たとえば、適格 SPE の連結除外の廃止に伴い、企業の連結範囲の拡大は容易に想定される。実際、FASB により適格 SPE の連結除外の廃止が公表された後、企業は SPE の利用を調整しているという研究もある¹⁰。取引または事象の変化により、会計上、その経済的実質の捉え方を変化させる必要があれば、それに対応した会計基準の開発が必要になると考えられる。

【注】

- ¹ 金融危機に端を発する金融商品の公正価値測定の問題点については、大日方 [2012]と田代 [2010]を参照。
- ² 向 [2005]を参照。
- ³ 事業体が、次の (a)～(c) のいずれかの条件に該当する場合には、変動持分事業体となる (FASB [2009], par. 5)。
 - (a) リスクを負担する持分投資総額が、追加的な劣後財務支援なしに、事業体の活動に必要な資金を調達するためには十分でない。
 - (b) リスクを負担する持分投資の保有者のグループが、次の特徴のいずれか 1 つでも欠いている。
 - (1) 議決権または類似の権利を通じて、事業体の経済的業績に最も重要な影響を及ぼす活動を指図するパワー
 - (2) 事業体の期待損失を負担する義務
 - (3) 事業体の期待残余利益を受け取る権利
 - (c) 次の (i) および (ii) の場合には、リスクを負担する持分投資者のグループは、上記 (b)

(1) の特徴を欠いている。

(i) 持分投資者の議決権が、事業体の期待損失を負担する義務、事業体の期待残余利益を受け取る権利、またはその両方に比例していない。

(ii) 事業体のほとんどすべての活動が、不釣り合いに少ない議決権しか持たない投資家のために行われているか、当該投資家がその活動に関与している。

⁴ 適格 SPE とは、次の条件のすべてを満たす信託その他の法的ビークルをいう (FASB [2000], par. 35)。

(a) 譲渡人から明確に区別されていること

(b) その活動が著しく制限されていること

(c) 保有できる資産が受動的性格の金融資産に限定されていること (持分金融商品などではない)

(d) 現金以外の金融商品を売却その他の方法で処分する場合に、一定の状況下で自動的に行われること

⁵ 2007 年当時の適格 SPE または連結対象 VIE の資産・負債の金額が入手できない企業もあったため、便宜的に、SFAS 166 および SFAS 167 が最初に適用された四半期の数値で代用している。SFAS 166 および SFAS 167 は、2009 年 11 月 15 日以降に開始する最初の報告期間とその各四半期の財務諸表において適用されている。

なお、ファニー・メイが適格 SPE の資産の金額を初めて注記したのは、2008 年の年次報告書 (Form 10-K, December 31, 2008) であり、それによれば 2008 年 12 月末現在の金額は 2.4 兆ドルであり、2010 年 3 月末の連結対象 VIE の資産の金額とおおむね同じである。

⁶ もう 1 つは、レポ 105 がリーマン・ブラザーズのイギリス子会社によって行われていた点である。まずアメリカ国内の事業体からイギリス子会社に有価証券が移転され、イギリスの取引相手とレポ 105 が行われた。リーマン・ブラザーズは、イギリスの法律事務所から入手した真正売買意見書にもとづいて、譲渡された有価証券はリーマン・ブラザーズから、法的な資産隔離がなされていると結論付け、レポ 105 を売買取引として会計処理した。

アメリカ法とイギリス法のもとでは、レポの売手 (譲渡人) の破産状況下のレポ取引の考え方が著しく異なる。アメリカではレポ取引に関する判例が非常に多様であり、多くの弁護士は通常、真正売買意見書を提供しない。一方、イギリス法では、売手が資産の完全な独占的所有権を買手に移転する意図が文書において明確に

示されている譲渡は、真正売買とみなされる (Herz [2010], pp. 2-3.)。本論文では、紙幅の制約上、当該論点は取り扱わない。

7. Morgan Stanley の Form 10K, Form 10Q において公表されているレバレッジ比率は、総資産／有形株主持分 (=株主持分-のれん-無形資産) の計算式によるものであり、Lehman Brothers と Goldman Sachs のレバレッジ比率の計算式 (=総資産／株主持分) とは異なるため、表 4 では Morgan Stanley についても他の 2 社と同じ計算式で計算しなおしている。なお、繁本 [2011] (5 頁) では、そうした計算式の違いを明示したうえで、Form 10K と Form 10Q の公表数値をそのまま示している。
8. 今福 [1992], pp. 137-154 における事象形成手段としての会計政策、また徳賀 [2004] (8 頁) における実質的裁量行動を参照。
9. 1990 年に公表された EITF Issue No. 90-15 (FASB [1990]) によるものであり、解釈書第 46 号が公表される以前に適用されていた。ここでは、レシーがレサーである SPE を連結する要件の 1 つとして、SPE の名義上の株主がリース期間にわたりリスクにさらされている初期残余持分投資を行っていないとされるが、この場合の最低 3 % の投資水準が必要であるとされていた。
10. 中野 [2010] 参照。

【参考文献】

1. Financial Accounting Standards Board (FASB) [1990], EITF Issue No. 90-15, *Impact of Non-substantive Lessors, Residual Value Guarantees, and Other Provisions in Leasing Transactions*.
2. FASB [2000], Statement of Financial Accounting Standards No. 140, *Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities-a replacement of FASB Statement No. 125*. (日本公認会計士協会国際委員会訳参照)
3. FASB [2002], *Proposal, Principles-Based Approach to U.S. Standard Setting*.
4. FASB [2003a], Interpretation 46, *Consolidation of Variable Interest Entities-an interpretation of ARB No. 51*.
5. FASB [2003b], Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Standards, *Qualifying Special-Purpose Entities and Isolation of Transferred Assets, an amendment of FASB Statement No. 140*.
6. FASB [2003c], Interpretation 46(R), *Consolidation of Variable Interest Entities (revised December 2003) - an interpretation of ARB No. 51*.
7. FASB [2004], FASB Response to SEC Study on the Adoption of a Principles-Based Accounting System.
8. FASB [2005], Exposure Draft (Revised), Proposed Statement of Financial Accounting Standards, *Accounting for Transfers of Financial Assets, an amendment of FASB Statement No. 140*.
9. FASB [2008a], Exposure Draft (Revised), Proposed Statement of Financial Accounting Standards, *Accounting for Transfers of Financial Assets, an amendment of FASB Statement No. 140, Revision of Exposure Draft Issued August 11, 2005*.
10. FASB [2008b], Exposure Draft (Revised), Proposed Statement of Financial Accounting Standards, *Amendments to FASB Interpretation No. 46(R)*.
11. FASB [2009a], SFAS No. 166, *Accounting for Transfers of Financial Assets-an amendment of FASB Statement No. 140*.
12. FASB [2009b], SFAS No. 167, *Amendments to FASB Interpretation No. 46(R)*.
13. Henry, E. and O. J. Holzmann [2009], FASB, IASB Respond to Financial Crisis, *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, March /April 2009, pp. 71-75.
14. Herz, R.H. [2008], Lessons Learned, relearned, and relearned again from credit crisis - Accounting and beyond, FASB.
15. Herz, R.H. [2010], "Re: Discussion of Selected Accounting Guidance Relevant to Lehman Accounting Practices", FASB.
16. London Summit [2009], *Leaders Statement Annex - Declaration on strengthening the financial system*. (外務省仮訳参照)
17. Smith, D. J. [2011], Hidden Debt: From Enron's Commodity Prepays to Lehman's Repo 105s, *Financial Analysts Journal*, Vol. 67, No. 5, pp. 15-22.
18. Ryan, S. G. [2008], Accounting in and for the Subprime Crisis, *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 6, pp. 1605-1638.
19. The President's Working Group on Financial Markets [2008], Policy Statement on Finan-

- cial Market Developments.
20. United States Bankruptcy Court Southern District of New York [2010], “REPORT OF ANTON R. VALUKAS, EXAMINER”, United States Bankruptcy Court Southern District of New York.
21. United States Securities and Exchange Commission (SEC) [2003], Study Pursuant to Section 108(d) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 on the Adoption by the United States Financial Reporting System of a Principles-Based Accounting System.
22. United States Securities and Exchange Commission (SEC) [2005], Report and Recommendations Pursuant to Section 401(c) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 On Arrangements with Off-Balance Sheet Implications, Special Purpose Entities, and Transparency of Filings by Issuers.
23. United States Senate [2008], Letter to Robert Herz Chairman Financial Accounting Standards Board from Jack Reed Chairman, Subcommittee on Securities, Insurance, and Investments.
24. 伊藤眞 [2009] 「金融資産負債のオフバランス化について」『企業会計』第 61 巻第 2 号, 33-47 頁。
25. 今福愛志 [1992] 『会計政策の現在』同文館。
26. 今福愛志 [2003] 「新しい事業体と「エンティティ概念」」『企業会計』第 55 巻第 8 号, 18-24 頁。
27. 荻茂生 [2005] 『証券化と SPE 連結の会計処理 (第 2 版) —金融商品のオフバランス取引をめぐる実務』中央経済社。
28. 大日方隆編著 [2012] 『金融危機と会計規制』中央経済社。
29. 金子康則 [2011] 『オフバランス会計の実務—金融資産の消滅, 連結範囲からネットティング処理まで』中央経済社。
30. 姜昌憲 [2011] 「変動持分事業体 (VIE) にもとづく「支配」概念の検討—米国連邦住宅抵当金庫 (FNMA) のケースを素材として—」『経済集志』第 81 巻第 3 号, 171-189 頁。
31. 越野啓一 [2004] 「変動持分事業体の連結方針—米国における連結方針の見直しをめぐって—」『金沢星稜大学論集』第 38 巻第 2 号, 21-32 頁。
32. 越野啓一 [2011] 「連結範囲判定基準の見直し—特別目的会社の連結方針をめぐって—」『富山大学紀要 富大経済論集』第 56 巻第 3 号, 467-502 頁。
33. 齊野純子 [2011] 「原則主義にもとづく会計基準設定と資産負債アプローチ」『会計・監査ジャーナル』第 675 号, 53-59 頁。
34. 繁本知宏 [2011] 「米欧における認識中止に関する会計基準と開示規則の動向: リーマン・ブラザーズの「レポ 105」を巡る対応を踏まえて」日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー。
35. 滝西敦子 [2007] 「米国における「原則に基づくアプローチ」の展開—基準設定におけるアプローチの変化」『経済論叢 (京都大学)』第 179 巻第 4 号, 52-72 頁。
36. 田代樹彦 [2010] 「金融危機が会計基準のコンバージェンスに与えた影響の検討」『国際会計研究学会年報 2009 年度』13-22 頁。
37. 徳賀芳弘 [2004] 「会計基準設定における姿勢の変化—エンロン事件のもたらす副産物—」山地秀俊編著『アメリカ不正会計とその分析』神戸大学経済経営研究所, 第 1 章所収, 1-22 頁。
38. 中野貴之 [2010] 「SPE (特別目的事業体) の連結拡大が離京企業に与える影響」『会計・監査ジャーナル』第 661 号, 90-96 頁。
39. 向伊知郎 [2004] 「連結範囲の拡大と変動持分事業体—支配概念を中心に—」『JICPA ジャーナル』第 589 号, 44-49 頁。
40. 向伊知郎 [2005] 「変動持分事業体の連結と主たる受益者の特定」『経営学研究』第 14 巻第 4 号, 309-319 頁。
41. 山地範明 [2003] 「FASB 「変動持分事業体の連結」の考え方」『企業会計』第 55 巻第 8 号, 25-31 頁。

【付記】

本稿は, 2012 年 9 月 23 日に近畿大学で開催された国際会計研究学会第 29 回研究大会での統一論題報告をもとに, そのタイトルと内容に修正を加えたものである。統一論題討論において藤井秀樹先生 (京都大学) と石井明先生 (上武大学) に有益なコメントを頂戴した。また, 査読審査において査読者の先生方からも有益なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。各先生からいただいた課題に対して十分に回答できていない部分もあるが, 今後の課題とさせていただきます。

(2012 年 11 月 6 日審査受付
2013 年 3 月 15 日掲載決定)