

証券化におけるオフバランス化の問題

—金融資産の認識中止の条件について—

福澤恵二

要 旨

証券化の目的のひとつに、保有する金融資産のオフバランス化（一旦計上した資産の認識中止）がある。ただし、証券化における資産譲渡の場合、単純な売買と異なり、資産の譲渡後も、譲渡人が当該資産に対してリコース義務（原債務者の債務不履行等の場合に、債務者が本来支払うべき金額を支払う義務）といったリスクを引き続き留保することがある。このため、こうしたリスクの留保がある場合に金融資産の認識中止を認めるべきかどうかという問題に関して、各国の会計基準における考え方には相違がみられる。つまり、譲渡資産に関連するリスクが留保されている場合には、当該資産の認識を中止すべきでないという考え方と、リスクが留保されていても、経済的便益（将来的なキャッシュインフロー）が他に移転したのであれば認識を中止すべきであるという考え方である。こうした中、米国において、1996年6月に金融資産の譲渡に関する包括的な会計基準が出された。その内容は、金融資産が複数の構成要素に分解できることを前提に、基本的にリスクの留保を資産認識中止の制約としない「金融構成要素アプローチ」に立つものである。金融手法の発達により、金融資産がその構成要素へとさらに分解され、リスクが独立して取り扱われている現状を考えると、会計上もリスクを独立して取り扱うのが整合的である。つまり、資産の定義の核である経済的便益に着目して資産認識中止の判断を行い、負担しているリスクはリスクとして別途適切に表示する方向が検討されるべきである。

本稿を作成するに当たっては、古賀智敏教授（神戸大学）、大塚宗春教授（早稲田大学）、林克次公認会計士（監査法人トーマツ）、小宮山賢公認会計士、秋葉賢一公認会計士（ともに朝日監査法人）から有益なコメントを頂いた。ただし、本稿中のありうべき誤りはすべて筆者個人に帰するものである。

福澤恵二 日本銀行金融研究所研究第2課

1. はじめに

証券化とは、一般的に、特定の資産を裏付けに証券を発行して資金を調達することをいう。その基本的な仕組みは、オリジネーター（原債権者）が保有する金融資産¹を証券発行体（SPE）²に譲渡することで資産を分離し、証券発行体が当該資産を担保に証券を発行して投資家から資金を調達するというものである。

証券化の目的は、資金調達の低コスト化、多様化など様々であるが、証券発行体へ資産を譲渡することで当該資産をオフバランス化し、財務指標を改善することも重要な目的のひとつである。ここで、オフバランス化とは、財務諸表上に一旦計上された資産の認識を中止（derecognize）することであり、そのためには当該資産を会計上「売却」として処理する必要がある³。

しかし、証券化の実務においては、証券化対象資産に付随するすべての要素が譲受人には移転せず、資産の譲渡後も、譲渡人が資産に対して何らかの関わり（involvement）を有することがある。このため、単純な資産の売買とは状況がやや異なり、資産の認識を中止すべきか否かについて必ずしも明白でない場合がある。例えば、オリジネーターが資産を譲渡する際に、当該資産から得られる便益（具体的には原債務者からの元利金）は移転するが、投資家への支払をより確実にするためにリコース⁴義務を負う場合のように何らかのリスク（この場合は追加的な出費の可能性）を留保することがある。

こうした取引の会計処理に対する考え方は、リスクの留保を資産認識中止の制約と捉えるのかどうかによって2つに分けることができる。すなわち、譲渡資産に関連するリスクが留保されている場合には、当該資産の認識を中止すべきでないという考え方と、リスクが留保されていても、資産についてはその便益に着目すべきであって、便益を他に移転してしまった以上、資産の認識を中止すべきであるという考え方である。後者の考え方によれば、資産認識を中止する場合に、留保されるリスクをいかに表示するのかという問題が同時に生じることとなる。

このように、資産認識中止の条件を考えるにあたって、リスクの留保をどう捉えるかという問題は重要な論点である。そこで本稿では、譲渡人に留保されるリスクへの対応に着目して、米、英、国際会計基準（International Accounting Standards、以下IAS）、日本における資産認識中止に関する基準を比較し、特に証券化実務の

1 本来、不動産も含めキャッシュフローを生み出すものは広く証券化の対象となり得るが、本稿では金融資産の証券化を対象に議論を進める。よって、以後、特に断りのない限り資産とは金融資産を指すものとする。

2 証券発行のために設立した特別目的媒体（Special Purpose Entity）で、会社、信託、組合等その法形式は問わない。

3 一方、証券化に伴う資金調達が会計上「借入」とであると判断されれば、証券化対象資産の認識は中止されず、担保付の借入時と同様、調達額が資産、負債に両建計上されることになる。

4 リコース（求償権）とは、原債務者の債務不履行等の場合に、債務者が本来支払うべき金額の支払を債権の譲受人が譲渡人から受ける権利。例えば、米国のSFAS125（詳細後述）は、譲渡人にリコース義務が発生する原因として、譲渡債権についての債務者の債務不履行、債務者の期限前返済、譲渡債権の適格性の瑕疵、を挙げている。

発達している米国において96年6月に公表された財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board、以下FASB）の会計基準についてやや詳しくみながら、資産認識中止のあるべき方向性について検討することとする。

2. 米国、英国、国際会計基準（IAS）

会計基準の具体的な内容については既に多くの文献で解説されているので、以下では主にリスクの観点に着目して各会計基準における資産認識中止の条件を概観する。なお、米国については、96年6月に金融資産の譲渡に関する包括的な会計基準（SFAS⁵ 125）⁶が出されたため、97年以降、既存の基準は代替されることになるが、これについては後述する。

(1) 米国

資産認識の中止に関する重要な基準として、FASBのSFAS77「リコース付の債権譲渡に関する譲渡人の会計報告」⁷とTB85-2⁸「CMO⁹の会計」¹⁰の2つが存在した¹¹。

このうち、SFAS77は、売買（sale）または参加（participation）の形式をとる債権譲渡が、リコース付きで行われた場合に売却処理されるための条件を定めており、その条件を要約すれば以下のようになる。

- ①譲渡人が債権に関する将来の経済的便益（future economic benefit）の支配を放棄していること¹²
- ②リコース義務が合理的に見積可能であること¹³
- ③リコース条項に基づく場合以外、譲受人が譲渡人に対して債権の買戻請求をで

5 Statement of Financial Accounting Standards（基準書）、以下SFAS

6 FASB [1996]。96年12月31日より後に生じる取引に適用される。

7 FASB [1983]。

8 Technical Bulletin（実務公報）No. 85-2、以下TB85-2。

9 Collateralized Mortgage Obligations、以下CMO。CMOとはモーゲージ債権を担保として発行された債券であり、担保となっているモーゲージからのキャッシュフローが、人為的に変換されたうえでCMO債券の投資家に対する支払にあてられる。

10 FASB [1985a]。

11 両者とも97年以降はSFAS125により代替（supersede）される。

12 譲渡人が、債権を買い戻すオプションを有する場合には、この条件を満たさない（par. 5）。

13 リコース義務の合理的な見積可能性には経験値による裏付けが必要である。このため、一般的な種類（クレジットカード債権等）ではない「特殊な一回限りの取引債権はこのような損失見積が困難であり、債権のオフバランス化は困難」（林 [1995b]）であると考えられる。また、債権譲渡がSFAS77に従って売却として処理される場合、リコース義務により発生する可能性の高い修正（probable adjustments）は、SFAS5「偶発事象の会計処理」に従って引当計上しなければならない。発生する可能性の高い修正とは、以下のものである（par. 6）。

- ①見積貸倒損失や回収・取戻に要する費用のように債務者が期限通りに支払を行わないことによるもの
- ②期限前返済による影響の見積額
- ③譲渡された債権の法的権利についての瑕疵のように、譲渡された債権の適格性に関する瑕疵

きないこと

一方、TB85-2は、法的には担保付借入であるCMO取引に関する会計処理を定めたものであるが、実際にはCMOに限らず法的に借入の形式をとる他の類似取引にも適用される¹⁴。担保であるモーゲージ債権を売却処理するための条件は、以下のとおり、将来的に取引に関連した支払が譲渡人に発生しないことが求められるなど、SFAS77よりも厳しい。

- ①担保についての将来の経済的便益を放棄していること
 - ・担保の差替、買戻の権利、義務を有していないこと
 - ・担保に対して残された見積残余持分¹⁵ (expected residual interest) がある場合、それが僅か¹⁶ (nominal) であること
- ②CMOに関して将来的に一切支払が要求されないこと
 - ・投資家の元利金に対して二次的にも債務を負わないこと
 - ・担保である債権からの回収による通常のペイスルー以外に、期限前償還を要求されないこと

SFAS77とTB85-2は、ともに資産認識中止のための条件を定めたものであるが、リスク留保への考え方が大きく異なっている。すなわち、SFAS77は、リコース義務を負っていてもそのリスクが合理的に見積可能であれば資産認識の中止を妨げるものではないと考えている。一方、TB85-2はノンリコースであることを売却処理のための必要条件としており、リスクの留保があれば資産認識の中止を認めないという考え方をとっている。

このように、取引の法的形式によって適用される会計基準が異なり、その結果、資産認識中止のために要求されるリスクについての条件が大きく異なるため、取引の基本的な法的形式が必然的に重要視される。つまり、企業にとってオフバランス化の要請が強い場合、(売却処理のための条件が比較的緩いSFAS77が適用されるように) 借入ではなく売買の法的形式が選好される傾向がある。

なお、両者のうちSFAS77は、リスク留保が資産認識中止を妨げるものではないと考える理由を以下のように述べている¹⁷。

「リスクが留保されていれば売却としての報告を認めないという基準を適用することは、多くの場合、存在しないはずの負債を譲渡人に報告させることになる。譲渡人に留保されるリスクは、発生するであろうコストの引当によって、または、(もしそのコストが合理的に見積もれない場合は) 売却の認識を延期することで認識されるべきである。多くの取引において、便益はリスクが留保されたまま譲渡され得るのであり、便益とリスクは分離可能なのである。」

14 Zweig [1989] p. 252。

15 CMO取引において担保となるモーゲージ債権は、投資家への支払を円滑にするために、そこから生じるキャッシュフローが投資家への支払額を上回るように提供されるので、通常、残余のキャッシュフローが発生する。

16 実務上は、担保の時価の1%から2%程度と解釈されているといわれている(神田他 [1993])。

17 Appendix C, Basis for Conclusions, Retention of Risk。

「留保されるリスクが合理的に見積もれない場合には、売却の認識が延期されるかもしれないが、それはリスクが留保されていることによるものではない。むしろそうした状況においては、売却の認識を延期することが、リスク留保により生じる義務の不確実性が重大である場合の慎重な報告 (prudent reporting) だからである。仮に、売却の報告をある期に行い、その後、留保されたリスクに伴うコストの見積が合理的にできるようになった時にその報告を行うことは、便益の認識された期の収入にコストが対応していないため、いずれの期においても企業の活動について信頼できる情報を提供していないことになる。」

(2) 英国

イ. FRS5における認識中止の条件

英国における資産認識中止に関する基準としては、94年に公表された会計基準審議会 (Accounting Standards Board、以下ASB) のFRS5 (財務報告基準第5号)¹⁸ が存在する。FRS5は取引の実質を優先した財務報告のための一般的ルールを提示しようとするもので、「企業取引の商業的効果、結果としてのいかなる資産、負債、利得、損失も忠実に財務諸表上に表されるべきである」(par. 1) と述べている。特に証券化における会計については「Application Note D (Securitised Assets)」の中で解説しており、会計方法として、認識の中止 (derecognition)、結合表示 (linked presentation)、区分表示 (separate presentation) の3つを挙げている (D4¹⁹)。それぞれの内容と適用のための条件は以下のとおりである。

まず、オリジネーターが証券化資産に関する「すべての重要な便益とリスク (all significant benefits and risks)」を移転する場合は、当該資産の認識が中止される²⁰。具体的には、以下の3つの条件がすべて満たされれば、オリジネーターはリスクと便益を留保していないと判断されるため、直ちに資産の認識中止が認められる (D8)。

- ①取引が、独立当事者間の売切価格 (arm's length price for an outright sale) で行われること。
- ②取引が一定の対価で行われ、かつ、オリジネーターが、いかなる理由による損失についても明示または黙示のリコース義務を負わないこと。
- ③証券化資産のパフォーマンスが予想と異なった場合でも、それによってオリジネーターが利益を得たり、損失を被ったりしないこと。

しかし、3つの条件のうちひとつでも満たさない場合は、リスクと便益のうちのいくらかがオリジネーターに留保されていると考えられる。この場合、資産認識中止のためには、留保されているリスクと便益が「重要 (significant)」でないことが

18 ASB [1994]。

19 以下、() 内のDは、Application Note Dのパラグラフであることを示す。

20 FRS5は、証券化資産全部の認識を中止する (ceasing to recognise the securitised assets in their entirety) ことを「認識の中止」(derecognition) としている (D7)。

必要となる。

ここで、オリジネーターに留保されるリスクと便益が重要かどうかの判断は、「実務上発生しそうな (likely to occur in practice)」リスクと便益との比較においてなされるべきで、「可能なすべての (total possible)」リスクと便益との比較で判断されるべきではない (D9)。例えば、0.5の損失が見込まれる証券化資産100に対して、オリジネーターが最大で5までのリコース義務を負っている場合、リコース義務によって留保されるリスクの重要性は、可能なすべてのリスク (資産のすべてが回収不能となる場合の100) との比較ではなく、予想されるリスク (0.5) との比較で判断されるのである。この例の場合、(オリジネーターは予想されるリスクの10倍までの損失を負担しており) 留保されるリスクは重要であると判断されるため、認識の中止は適当でないことになる (D9)。

次に、重要な便益とリスクのすべてが移転されるわけではなく、従って資産認識の中止が適当でない場合の会計処理は、以下のようにさらに2つに分類される。

- ①損失リスクエクスポージャーが限定されていることが確かであり、かつ、別に定める一定の条件を満たす場合

〈結合表示 (linked presentation)〉

証券化資産の総額を表示したうえで、その譲渡対価のうち返済を要しない額 (non-returnable amounts) を、そこから控除する形式で貸借対照表上において表示するものであり、返済を要しない額だけ証券化資産の認識が中止されることになる (詳細後述)。

【事例】

企業Aが債権100について証券化を行い、いかなる状況、形態によっても返済不要の現金90を受け取り、残りの10への権利 (実際の収入額は原債務者の支払パフォーマンスに依拠する) を留保する場合 (pars. 79, 80)。

(資産の部)

*****	50
証券化資産	100
差引：証券化による返済不要額	<u>(90)</u>
	10
*****	30
<hr/>	
資産の部 計 ²¹	<u>90</u>

21 結合表示は、証券化資産の総額を貸借対照表上にあくまで「表示」するものであり、リスクの及ばないことが確実な部分についての「認識」は中止されている (資産の部の合計には加算されない)。

②結合表示適用の条件を満たさない場合

〈区分表示 (separate presentation)〉

通常の借入時と同様の会計処理であり、証券化対象資産はそのまま認識され、譲渡対価が資産、負債に両建計上される。

ロ. 結合表示

ASBのアプローチの特徴として、証券化資産全部の認識の継続か、認識の中止かという二者択一的方法のほかに、結合表示という新たな方法を導入している点が挙げられる。この方法によれば、証券化資産の総額表示によって将来的キャッシュフローに関する情報が提供されると同時に、調達資金控除後の純額表示によってオリジネーターの損失の最大限度額（同時に残余持分の範囲）が明らかになるため、証券化取引に関するより多くの情報を提供できるというメリットをもつとされている²²。

結合表示が認められるための条件は、以下の6つである (par. 27, D10)。

- ①証券化対象資産がオリジネーターの他の資産と明確に区別されていること。
- ②資金提供者はオリジネーターの他の資産に対して、明示であれ、黙示であれ、いかなるリコースも持たないこと。
- ③オリジネーターの取締役が、資金提供者の損失を負担する義務も意思もない旨を、結合表示を用いるすべての財務諸表上において明確に述べること。
- ④資金提供者が、資産から生じる資金によってのみ返済がなされ、その他のリコースを請求しないことに書面で同意していること。更に、そのような同意が、結合表示の行なわれているすべての財務諸表に注記されていること。ただし、証券化資産自体から生じる資金、第三者による信用補完措置による資金へのリコース条項の存在はこの条件を損なうものではない。
- ⑤資産から生じる資金が、資金提供者に支払うのに不十分となっても、オリジネーターのデフォルト事由にならないこと。
- ⑥オリジネーターが、当該金融の返済まで資産を保持する権利、義務、または、いつでも再取得する権利、義務を有する旨の条項がないこと。ただし、資産の一部のみを買い戻す場合であれば、資産の譲渡対価から買戻の最大額を控除した額について結合表示は可能である。

結合表示の目的は、仮に証券化資産の譲渡人に重要なリスクが留保されており、資産全部の認識中止のための条件（すべての重要な便益とリスクの移転）を満たしていない場合でも、単純に資産全部の認識を継続するのではなく、できる限り取引の経済的実質を財務諸表上に表示しようとするものである。ここでいう経済的実質とは、当該資産が生み出す便益（キャッシュフロー）によって投資家への支払いがなされ、かつ、譲渡人が負うリスクの最大限度額が明らかであれば、もはや証券化資産の総額を譲渡人が有しているとはいえないし、また、資産の譲渡対価のすべてが譲渡人にとって負債であるともいえないということである。

22 古賀 [1996]。しかし、同時に、貸借対照表が複雑化するという問題もある。

結合表示適用の条件は、基本的に「当該取引がノンリコースであること」であるが、あくまで損失の額が限定されていることが重要であるため、上限の定められたリコース条項が付されている場合、リスクの及ばない部分（証券化資産の譲渡対価からリコースの最大額を控除した額）が結合表示のための条件を満たすならば、その部分について結合表示を適用することは可能である（D84）。しかし、その場合、リコース義務を負う分だけ返済不要額が減少する²³ため、結果として認識が中止される資産額が減少することになる。

ハ. リスク留保に対する考え方

では、結合表示を含めたFRS5における資産認識中止の考え方を、リスクの観点から整理するとどうなるのであろうか。まず、完全な認識の中止のためには、すべての（重要な）リスクと便益の移転が必要とされている。次に、結合表示においては、仮に重要なリスクが留保されていても、一定の条件を満たせば、譲渡対価のうち返済を要しない額だけ資産認識が中止される。しかし、これをもって認識中止にリスクの移転が必要とされていないと解するべきではないであろう。なぜなら、認識の中止が認められるのはあくまでリスクの及ばないことが確実な額に限定されているからである。つまり、リスクの留保される部分（原債務者の支払パフォーマンスによって変動する部分）については最大可能損失額として資産認識を継続するという考え方に基づいているのである。このため、結合表示が適用される場合に認識が中止される部分も含めて、FRS5は資産認識中止のための基本的な条件としてリスクと便益両者の移転を求めていると考えることができるであろう。

FRS5が資産認識の中止にリスクの移転を必要としているのは、以下の記述からも明らかなように、資産についてリスクと便益の結び付きを重視する見方をしているからであるように思われる。

「会計においては、取引の実質はその結果生じる（あるいは変化する）資産、負債を通じて描かれるため、取引の実質を報告するための重要なステップは、企業の資産、負債への影響を明確にすることである。資産の定義には、将来の経済的便益へのアクセスが企業によって支配されていることが必要である。しかし、資産に固有の便益の量は決して確実なものではなく、そうした不確実性がリスクである。便益へのアクセスを有する企業は、同時に、便益が期待と異なった場合の損失、利益を受ける。よって、企業が便益へのアクセスを有する（従って資産を有する）かどうかの証拠は、企業がそうした便益に伴うリスクを負っているかどうかによって与えられる（par. 53-56）。」

(3) 国際会計基準 (IAS)

国際会計基準委員会 (International Accounting Standards Committee、以下IASC)

23 例えば、債権100について証券化を行い、最大で10までのリコース義務を負う場合、譲渡対価が95であれば85 (95-10) が返済不要額となる。

は、88年より、金融商品の認識、測定、開示全般を扱う包括的な基準作成のためのプロジェクトを進めており、これまでに公開草案E40（91年）、E48（94年）を公表している。

91年に公開されたE40では、資産認識中止の条件は、資産にかかる「リスクと経済価値（reward）のすべて」が移転することであった。これは、経済的便益がリスクテイクの見返り（reward）であり、両者が不可分なものであるという側面を重視した条件であったが²⁴、資産認識の中止にすべてのリスクと経済価値の移転を求めることはあまりに厳格であり、多くの場合経済的実態を反映し得ない、あるいは現行実務との乖離が大きいとのコメントが多数寄せられた。また、草案全体が、時価主義、割引現在価値会計の導入など、当時としては革新的な内容であったために、各国からの理解が十分得られなかったという事情もあって修正、再公開されることとなった。

次のE48では、資産認識中止の条件が、資産にかかる「実質的にすべてのリスクと経済価値（substantially all risks and rewards）」が移転すること、と修正された²⁵。これは、E40を公表した際に受けたコメントを反映するかたちで、リスクと経済価値の主要部分が移転するのであれば、そのすべてが移転しなくても資産認識の中止を認めようというものである。

IASCが、資産認識の中止にリスクと経済価値がともに移転することを求めている理由は、「資産とは企業が支配する将来の経済的便益」²⁶であり、金融資産の場合、資産に付随するリスクと経済価値を留保することがそうした「経済的便益が流入すると予想される契約上の権利の支配を効果的に留保」（par. 29）することであるという考え方をとっているからである。このため、E48ではE40と比べて移転の程度についてやや条件が緩和されたものの、リスクと経済価値の両者の移転を求めるスタンス自体には変化がなかったといえる。

しかし、E48も認識と測定の部分に関して各国からの異論が続出して同意が得られなかったため²⁷、「認識および測定（recognition and measurement）」と「開示および表示（disclosure and presentation）」の2つの部分に分けられ、比較的コンセンサスの得易かった「開示および表示」だけがIAS32として95年に先行して基準化された。このため、「認識および測定」については、現在、新たな草案作成に向けた作業が進行中であり、資産認識中止の条件は基準化されるには至っていない。

24 本稿では、「経済価値（reward）」を「便益（benefit）」とほぼ同様の概念として議論を進める。

25 同時に、留保されるリスクと経済価値の公正価値が信頼性をもって測定され得ることが必要である（par. 27）。

26 IASC [1989] par. 49.

27 認識に関しては「実質的にすべての」の解釈の問題、測定に関しては公正価値導入の範囲などについて議論が分かれた。

3. 米国の新しい会計基準 (SFAS125)

(1) 新しいアプローチ

イ. 会計基準設定までの経緯

FASBは86年から開始した金融商品プロジェクト²⁸の一環として、「認識および測定」の問題を議論してきたが、その中の個別問題への対応として、93年の第4四半期から「証券化および他の金融資産の譲渡取引」²⁹のプロジェクトを開始した。このプロジェクトの目的は、前述のSFAS77とTB85-2の間にみられた相違を解決し、モーゲージ、クレジットカード債権等の証券化における金融資産の譲渡のほか、レポ取引³⁰なども含めた様々な金融取引について、認識中止の条件などに関して整合的な会計基準をつくることであった。

プロジェクトでは、自国の既存の会計基準のほか、IASを含めた各国の会計基準の妥当性が吟味された後、金融資産の譲渡取引に対する基本的なアプローチとして以下の2つの考え方が検討されたが³¹、最終的には後者に基づいて草案が作成されることになった。

- ①金融資産譲渡の性格を評価し、売却と借入のいずれが優勢か (predominate) を決定することで、売却と借入を区別しようとする考え方 (predominant-characteristics paradigm)。
- ②金融資産譲渡の構成要素を分析し、取引の結果として保有または獲得される構成要素を、取引の当事者のそれぞれが認識することを求めようとする考え方 (financial-components paradigm)。

こうした過程を経て、95年10月、FASBから「金融資産の譲渡とサービシング、および負債の消滅の会計」³²の公開草案が出された。草案は、金融資産の譲渡において、譲渡人が譲渡資産に対してリコース、サービシング、買戻契約、オプションといった継続的な関わり (continuing involvement) を持つ場合、資産の全部または一部の売却と考えるのか、担保付借入と考えるのかという問題に答えるものであった。

草案は、証券化に限らず広く金融資産の譲渡を対象としており、実際に基準化された場合には大きな影響が予想されたため、米国では金融機関を中心に高い関心が

28 FASBの金融商品プロジェクトは、金融商品に関する認識、測定、開示を取り扱う包括的な会計基準の制定を目指すものである。しかし、そのような基準を短期間のうちに完成させることは現実的でないとして、開始当初から「ディスクロージャー」と「認識と測定」の2つに分けられていた。プロジェクトの具体的な成果としてこれまでに基準化されたものには、SFAS105「オフバランスリスクを伴う金融商品、並びに信用リスクの集中を伴う金融商品に関する情報の開示」、107「金融商品の公正価値の開示」、115「負債証券および特定の持分証券投資の会計処理」、119「派生金融商品および金融商品の公正価値に関する開示」などがある。

29 “Securitized and Other Transfers of Financial Assets.”

30 買戻条件付売買 (repurchase agreement (“repos”))。米国の短期金融市場における取引で、一定期間後の買戻を条件に証券を譲渡する取引。

31 FASB, Status Report, Dec. 31, 1993。

32 FASB [1995]。

寄せられた。草案に対するコメントの多くは、金融資産の譲渡取引に対して支配の概念に基づく金融構成要素アプローチを適用することに概ね肯定的、好意的なものであったため、部分的な修正を経て、96年6月末にSFAS125として基準化された。以下では、SFAS125の内容をやや詳しくみることとする。

ロ. 金融構成要素アプローチとその適用

基準全体の構成は、「リスクと経済価値アプローチ」³³に代わる「金融構成要素アプローチ」の内容、考え方および金融資産譲渡への具体的な適用方法を示し、そこで重要となる「支配の放棄」の条件を示すことで最終的に売却処理と担保付借入処理の区分をするというものである。

基準は、まず、金融資産の譲渡に対して整合的であるために2つの大きな目標をあげている。第1は、取引の当事者である各企業が、支配する資産のみを認識し、支配が放棄された場合にのみ資産の認識を中止するということであり、第2は、金融資産の認識は取引の順序(sequence)に影響されるべきではないということである(pars. 5, 6)。つまり、資産の「支配」の有無という統一的な基準によって認識および認識の中止を判断することで、同一の結果に対しては同一の会計処理が適用されることを企図しているのである。そして、既存のアプローチではそうした目的を達成することができないとして、「金融構成要素アプローチ(financial-components approach)」と呼ばれるアプローチが採用されている。

「金融構成要素アプローチ」は、金融資産と負債は複数の構成要素に分解できるということを前提に、金融資産の譲渡を、譲渡後に存在する資産(経済的便益)と負債(将来の経済的便益の犠牲)を考察することで分析し、各当事者が当該時点において支配している資産、負債を認識しようというもので、以下のような意図をもつものである(pars. 107, 108)。

- ①金融資産の構成要素の合成と分割を含め、金融マーケットの参加者が金融資産を扱う方法と整合的なものとする。
- ②金融資産と負債の基礎となる契約条項の経済的結果を反映する。
- ③FASBの概念フレームワーク(conceptual framework)³⁴に適合する。

そして、金融資産の譲渡に対して同アプローチを実際に適用する際のキーポイントは以下のとおりである(par. 96)。

- ①金融資産からもたらされる経済的便益(一般的には将来キャッシュフローへの権利)は当該資産の基礎となる契約条項に由来するもので、それらの便益を支配する企業はそれらを自己の資産として認識すべきである。
- ②金融資産は、譲渡され支配が放棄されれば売却されたと考えられ、よって認識

33 基準は、資産認識中止の条件としてリスクと経済価値の両者の移転を必要とするアプローチを「リスクと経済価値アプローチ(risks and rewards approach)」と呼んでいる。

34 FASBは会計全体の概念的な枠組みとして、「財務会計諸概念に関するステートメント(Statement of Financial Accounting Concepts, 以下SFAC)」を公表しており、財務報告の目的、財務諸表における認識と測定、財務諸表の構成要素などについての基本的な枠組みを定めている。

は中止されなければならない。

- ③譲渡された金融資産は、譲渡人が支配を放棄していないならば、譲渡人の債務の担保として供されたものと考えられるべきである（よって認識は中止されるべきではない）。
- ④各負債は第一次的債務を負う企業によって認識されるべきで、従って他の企業の債務を保証する企業はその保証を果たす義務のみを認識すべきである。
- ⑤金融資産と負債の認識は、その存在を導いた取引の順序に影響されるべきではない。
- ⑥譲渡人および譲受人は、金融資産の譲渡に対して対称的に³⁵（symmetrically）会計を行うべきである。

ハ. 支配の放棄

金融資産の譲渡に金融構成要素アプローチを実際に適用する際のポイントの①②③において明らかなように、「支配の放棄」が資産認識中止についての重要な概念になっている。そして、金融資産の譲渡において、資産の支配が放棄されていれば当該取引は売却処理（認識中止）されることになる。これは、FASBが資産の定義を「ある特定の实体により取得または支配されている、発生の可能性の高い将来の経済的便益」³⁶としていることと整合的な資産認識中止の条件といえるだろう。ただし、譲渡人が、譲渡資産からのキャッシュフローを受け取る権利³⁷（beneficial interest 以下、受益権）を譲渡の対価として受け取っている部分については、支配が放棄されていないと考えられるので、売却処理は認められない（par. 33）。

「支配の放棄」の具体的な判断に際しては、譲渡資産が譲渡人から分離しているか、譲受人が当該資産もしくはその受益権を担保に供したり交換したりする権利を有しているか、満期以前に買戻あるいは償還する契約を通じて、譲渡人が譲渡資産に対して効果的な支配を有していないかが重要視されるべきであると考えられており、以下のような条件をすべて満たす必要がある（pars. 9, 117）。

- ①譲渡資産が、譲渡人から分離している（isolated）こと（破産などの場合であっても譲渡人およびその債権者の手の届かない状況にあると推定されること）。
- ②譲受人が、（1）譲渡資産を担保に供したり交換する権利を（権利を行使することを抑制する条件なしに³⁸）有しているか、又は、（2）譲受人が一定の要件を満たす特別目的事業体（Special Purpose Entity、以下SPE）³⁹であり、当該事業体の発行した受益権（例えば資産担保証券）の所有者が、当該受益権を担保に供したり交換する権利を（権利を行使することを抑制する条件なしに）有していること。

35 譲渡人と譲受人の会計処理が、売買または借入のいずれか一方で一致していること。

36 FASB [1985b] par. 25。

37 特定の資産から生じるキャッシュフローのすべてまたは一部を受け取る権利で、優先劣後持分、残余持分（residual interest）を含む（Appendix D, glossary）。

38 しかし、いくつかの事業上、競争上の条件は、譲渡資産の支配を維持するためのものではなく、売却処理の妨げとはならない。例えば、譲渡人と競合する相手に対する売却の禁止といった条件は、（他に多数の売却相手が存在する場合）譲受人を制約するものではない（pars. 25, 123）。

- ③譲渡人が、(1) 満期以前に買戻あるいは償還する権利および義務を譲渡人に与える契約⁴⁰、又は、(2) 容易に獲得できない譲渡資産を買戻あるいは償還する権利を譲渡人に与える契約⁴¹、を通じて譲渡資産に対して効果的な支配を保持していないこと。

【事例】

企業Aが簿価1,000、公正価値1,100の債権を譲渡したとする。ただし、企業Aは、譲受人から売却債権または同種の債権を購入するオプション、延滞債権を買戻すリコース義務を有する。また、企業Aは、債権自体の契約条件は固定金利であるが、譲受人に対して変動金利に基づいたリターンを支払うことに合意している（当該条項は事実上金利スワップ）。

この取引が「支配の放棄」のための上述の条件を満たして売却処理される場合、譲渡債権は、現金収入、金利スワップ、コールオプション、リコース義務に分解され、それぞれの公正価値が、1,050、40、70、60とすると、帳簿には以下のように記入される（par. 32）⁴²。

〈借方〉		〈貸方〉	
(現金)	1,050	(債権)	1,000
(金利スワップ)	40	(リコース義務)	60
(コールオプション)	70	(売却益)	100

39 売却処理が認められるためには、当該SPEが、以下の条件をすべて満たす必要がある（par. 26）。

(1) 信託、会社、その他の法的媒体で、その目的が以下のものに限定されること。

①譲渡された金融資産の所有権を有する、②受益権を発行する（もし受益権のいくらかが負債証券、持分証券の形式をとっているならば、その資産譲渡はセキュリタイゼーションである）、③資産からの現金収入を収集する、受益権の所有者へ分配されるまで特定の金融商品に再投資する、あるいは資産のサービシングをする、④収入を受益権の所有者に分配する。

(2) 譲渡人とは区別された法的な地位（standing at law）を有すること。

40 譲渡資産を譲受人から買戻あるいは償還する権利および義務を譲渡人に与える契約は、譲渡人の当該資産に対する効果的な支配を支持するものであり、従って、当該譲渡は以下の条件のすべてを満たす場合、担保付借入として会計処理されることになる（pars. 27, 29）。

①買戻、償還される資産が、譲渡資産と同じあるいは実質的に同様の資産であること。

②譲渡人は、譲受人のデフォルトが生じた場合でも、実質的に合意された期間において、当該資産を買戻、償還できること（この条件を満たすためには、譲渡人は、代替資産を購入する費用の実質的にすべてを十分賄うだけの現金またはその他の担保を、契約期間に渡って保有していることが必要である）。

③契約が、満期以前に、固定または確定できる価格で当該資産を買戻、償還するものであること。

④契約が譲渡と同時になされること。

因みに、草案の段階では、レポ取引等の買戻契約を伴う取引に対して、「明らかに一時的な取引（基本的に3か月未満）」に限定したうえで借入とすることが認められていたが、3か月という規準は恣意的であるといった反対意見を受けて借入処理の範囲が拡大された。

41 クリーンナップコールの場合を除く。クリーンナップコールとは、サービシング権（サービシング手数料の対価として証券化対象資産の集金、債務者延滞時の督促などのサービシングを行う権利）が譲渡人に留保されている場合などにおいて、債権の回収が進んで譲渡資産の残高が僅少になり、サービシング業務を遂行することがコスト面で合理的でなくなった時に譲渡資産を買戻すオプション。

42 譲渡債権の公正価値1,100が1,050+40+70-60に分解されている。

(2) 「リスクと経済価値アプローチ」への批判

基準は、資産認識の中止にリスクと経済価値の移転を要求する「リスクと経済価値アプローチ」について、その問題点を次のように指摘している。

「金融資産をそれ以上分割できないひとつの単位 (unit) として捉え、内包されるリスクと経済価値が移転するまではその認識の中止を認めないという「リスクと経済価値アプローチ」は、リスクが留保されているという理由で、もはや企業が支配をしていない資産についてもその認識を継続しなければならないという矛盾、問題があるほか、取引の順序次第で同一の金融資産がある企業では認識され、ある企業では認識されないということにもなりかねない (pars. 7, 8, 100)。」

基準は、取引の順序次第で企業間に認識についての差異が生じるケースとして、優先劣後構造⁴³ (senior-subordinate structure) をとる証券化の例を挙げて説明している。

「例えば、企業Aがある金融資産プールの劣後部分を取得した場合、Aはそれを一つの資産として認識するであろう。一方で、企業Bが(Aが劣後部分を取得した資産プールと) 同一の資産プールをまず取得し、その優先部分を売却して劣後部分を保有しつづけた場合、仮に「リスクと経済価値アプローチ」を適用して、引き続き実質的にすべてのリスクと経済価値を有していると判断されれば、資産プール全体を資産として計上し、優先部分の売却による収入額と同額を負債として計上することになるであろう。これは、(劣後部分のみを資産計上している) Aの会計処理と大きく異なるもので、「会計専門家は現実の差異を隠してはならないし、また、差異を偽造してはならない」⁴⁴ という原則に反する (par. 102)。」

また、自国のTB85-2を含めて、これまでの各国の会計基準における考え方が「リスクと経済価値アプローチ」に基づくものであるとしたうえで、以下のようにその具体的な問題点を挙げている。

「IASのE40は、金融資産の認識中止に関してすべてのリスクと経済価値の移転を要求しており、支配を放棄した資産の認識を継続することになるという問題を有している。また、その後のE48では、リスクと経済価値の移転の程度について「実質的にすべての」という修正が行われたが、これでは基本的な問題は解決されないし、その解釈も企業によって様々である (pars. 100, 101)。」

「英国のFRS5も、実質的にすべてのリスクと経済価値の放棄を要求し、限られた状況においてのみ結合表示 (linked presentation) の使用を認める「リスクと経済価値アプローチ」の変形 (variation) である。結合表示は、売却と担保付借入の両方の特性を持つと思われる取引について重要な情報を明らかにしている点を評価できるが、あくまで限られた状況においてのみ「リスクと経済価値アプローチ」の問題を処理するものであるという限界がある (par. 103)。」

43 投資家への元利金の支払に関して、優先的に支払がなされる優先部分と、それに劣後する劣後部分という2つの商品を設定することで、優先部分の信用補完を行うもの。オリジネーターが劣後部分を保有する場合は、実質的に証券化対象資産に関するリスクを負っていることになる。

44 FASB [1980] par. 119。

「米国の資産譲渡のための既存の会計基準であるSFAS77とTB85-2は、実質的に等しいかもしれない譲渡取引について対立するような内容を定めたものであったため、会計実務に混乱と不整合性をもたらした。そして、両者のうちTB85-2におけるアプローチは、「リスクと経済価値アプローチ」と同様のものであり、再考が必要である。一方、SFAS77は、資産認識の中止について支配の移転に基づいている点で今回の基準と同様のアプローチをとっているが、リコース付の債権譲渡についてのみ焦点を当てた基準であり、他の金融資産の譲渡を扱っていないため、単にこれを残すことでは資産譲渡の問題を十分処理することはできない (pars. 91, 100, 104)。」

(3) 特徴点

イ. リスク留保に対する考え方

今回の基準の最も大きな特徴は、「リスクと経済価値アプローチ」のようにリスクの移転を資産認識中止の条件として捉えていないことである。

ここで、IASとFASBの資産の定義を比較すると、それぞれ、「過去の事象の結果として特定の企業が支配し、かつ、将来の経済的便益が当該企業に流入すると期待される資源」(IAS)⁴⁵

「ある特定の实体により取得または支配されている、発生の可能性の高い将来の経済的便益」(FASB)⁴⁶

であり、基本的に「支配している経済的便益」に着目している点で一致している。また、その認識に関して、こうした資産の定義に依拠している点でも等しいはずである。

ところが、両者はリスクの留保に対する考え方において相違があるものと思われる。つまり、「リスクと経済価値アプローチ」は、リスクと経済価値をともに留保することが「将来の経済的便益の…支配を効果的に留保」することである⁴⁷と考えるため、認識の中止にはリスクと経済価値の両者の移転が必要となる。これは、金融資産の場合、リスクと経済価値が表裏一体の関係にあるという点が強調された結果であると思われる。

一方、FASBの基準は、リコース義務のようなリスクの留保に対して、その公正価値を評価したうえで負債として計上することを求めている⁴⁸。つまり、証券化の

45 IASC [1989] par. 49。

46 FASB [1985b] par. 25。

47 E48 par. 29。なお、以下の議論はE48の「リスクと経済価値アプローチ」がコントロール（支配）概念に沿ったものであることを前提としている。この点に関しては、(加藤他) [1994] の加藤氏の発言を参照。

48 負債の公正価値の見積が実践的でない場合も資産の認識は中止され得るが、次のいずれか大きい額により負債が記録されるため、取引にかかる利得は認識されない。これは負債を過小評価することで、存在しない利得が認識されることを避けるためである (pars. 45, 210)。

①取得した資産の公正価値から引き受けた他の負債の公正価値を控除した額が、譲渡資産の簿価の合計を越える場合、その超過額。

②FASB解釈 (Interpretation) 14「損失の合理的な見積」の解釈に従い、SFAS5「偶発事象の会計」に基づいて認識される金額。

過程で分離されたリスクを独立して捉えるため、リスクの留保が必ずしも資産認識中止の制約とはならないのである。

ロ. 「譲渡人からの分離」における法的側面の重視

基準では、「支配の放棄」の判別において、譲渡資産の「譲渡人からの分離 (isolation)」が重要なメルクマールとされており、法的な側面が重要視されていることも大きな特徴である。具体的には、譲渡資産の「譲渡人からの分離」について「破産などの場合であっても譲渡人および譲渡人の債権者の手の届かない状況にあると推定されること」という条件が定められている。この条件の充足の判断には、譲渡が取消可能か、法的に真正売買⁴⁹ (true sale) であるかといった問題についての考慮がなされるべきであり、入手可能な証拠によって譲渡資産が債権者等の手の届かない状況にあるという合理的な確信が得られる場合にのみ、資産認識は中止されるべきである (par. 23) としている。つまり、譲渡人からの譲渡資産の法的な分離こそが売却処理の決定に関する実質的な問題である (par. 119) として、会計上、法的な概念を重要視しているのである⁵⁰。

ただし、譲渡が真正売買でない場合でも譲渡資産の分離が認められる場合がある。一般的に、劣後持分の保有といったリスクの留保が一定以上であれば、真正売買ではないとされる可能性が高い⁵¹。しかし、基準の要求する譲渡資産の分離は、取引の構造全体により判断されるため⁵²、仮にリスク留保によりSPEへの資産譲渡自体の真正売買が認められなくても、証券化の構造によって取引全体として「支配の放棄」を満たすような分離を達成することは可能であるとされている^{53,54}。

49 資産譲渡が真正売買でなく、担保提供とされた場合には、譲受人 (SPE) はオリジネーターの破産手続の影響を受けることとなる。

50 逆に法実務では、真正売買の認定に会計上の売却処理の可否を重視しているため、証券化のスキームにおいては法的な問題と会計の問題が互いに密接な関係を有しているといえよう。

51 企業財務制度研究会 [1992] p. 67。

52 その際には、劣後持分の引受といった譲渡人の証券化スキームへの関わり (involvement) の種類・程度、他の資産へのアベイラビリティ、破産裁判所の権限といった要素が総合的に勘案される (par. 54)。

53 基準は、証券化の構造の例として、①SPEへの1回の資産譲渡によるもの (one-step構造) と、②一旦真正売買が認められるような (譲渡資産と過度の〈excessive〉関わりをもたないような) かたちでSPEに資産を譲渡し、次にSPEが信託へ資産をさらに譲渡するような構造のもの (two-step構造) を挙げている。このうち、①については、譲渡人が劣後部分の引受や、投資家に対する信用、利回りの保証のような関わりを有していれば、法的に分離していないと判断されることが多いであろうが、②については、SPEにバンクランプシーモートのための措置 (定款による他の業務、負債の引受の禁止等) がとられているのであれば、SPEから信託への譲渡について真正売買が認められない場合でも、証券化取引全体として考えれば、米国破産法上、譲渡資産は譲渡人およびその債権者から分離されていると一般的に判断されるであろうと説明している (pars. 55-58)。

54 米国破産法の適用を受けない金融機関による譲渡の場合には、譲渡後に譲渡資産に対して関わりを有するone-step構造の証券化によっても、一般的に法的な分離が認められるであろうとの見解が示されている (pars. 120, 121)。

ハ. 譲受人による「利用可能性」

「支配の放棄」の判断に際して、譲渡資産の「譲渡人からの分離」のほかに、譲受人が（権利行使を抑制する条件なしに）譲受資産を担保に供したり、交換する権利を有しているという、譲受資産のいわば「利用可能性」に着目している点も特徴である。

基準は、「資産を有する主体というのは、当該資産を様々な方法で利用することができる主体である」という前提⁵⁵に立っており、資産の利用方法のうち、いずれを有していることが「支配」の条件として重要であるかを識別することが、「支配の放棄」の判定を行うのに必要であるとしている。そして、金融資産の場合、その本質は将来のキャッシュインフローであるから、単に保有していることは必ずしも支配の決定的な要素ではなく、それを交換あるいは担保に供することができる（その結果、金融資産の経済的便益であるキャッシュインフローを得ることができる）ことが重要であると考えている（par. 122）。これは、金融資産の支配について、保有することによって自然に生じるキャッシュフロー（例えば債務者からの支払）を獲得することができるだけでなく、別の（ある意味で積極的な）キャッシュフロー獲得手段の行使の可能性を要求しているといえよう。

また、譲渡資産がコールオプションや買戻契約の対象となる場合に売却処理を認めるかどうかを考慮する際にも、こうした譲受人による「利用可能性」が「支配の放棄」の重要な要素であるという考え方が反映されており、実質的に利用可能性が制限されている場合、以下のとおり、譲渡人は当該資産の認識を中止することができないとしている。

「譲渡人は、譲渡資産に対してコールオプションを有していても当該資産の利息、配当を受け取らないし、議決権などの権利も行使できない。また、当該資産が容易に獲得できる資産であれば、譲受人が当該資産を第三者に売却あるいは担保差入できるということを想定するのは現実的であり、譲渡人によって支配されているとはいえないであろう。しかし、当該資産が容易に得ることができない場合⁵⁶には、一旦手放してしまうとオプションが行使された時に資産を用意することができないため、オプションの存在によって譲受人の譲渡資産の売却、担保差入が制約される。つまり、容易に獲得できない種類の資産がコールオプションの対象となっている場合は、譲渡人による資産に対する効果的な支配がなされていると考えられるため、売却処理が認められないのである（pars. 154-156）。」

(4) SFAS125の影響

金融資産の譲渡に関して統一的な会計処理基準が導入されたことは、証券化実務が進んでいる米国において証券化市場のインフラ整備がさらに進展したことを意味

55 FASB [1985b] は、資産の利用方法として、交換、財貨または用役の生産、負債の弁済などを挙げている（par. 184）。

56 例えば（モーゲージ債権のプールなどではなく）特定個別の商業貸付などの場合。

する。また、その会計処理に「リスクと経済価値アプローチ」に代わって、リスクの留保を認識中止の制約としない（これまでのSFAS77に近い）アプローチが採用されることは、基本的に企業のオフバランス化のニーズに応えるという点で、市場拡大に資する方向に作用するのではないかと思われる。

4. 日本における資産認識中止の条件

わが国の場合、一般的な資産認識中止の条件を定めた基準は存在しないため、個別に会計基準が定められている一部の取引を除いて、資産の認識が中止されるかどうかは個々の取引の実態を勘案して判断されることになる。以下では、まず証券化関連商品である一般貸付債権流動化と、割引手形に対する会計処理を概観した後、比較的最近公表されたローンパーティシペーションの会計基準における資産認識中止の条件を検討することで、リスク留保に対する考え方を検討することとする。

(1) 一般貸付債権流動化、割引手形

まず、一般貸付債権流動化とは、金融機関が保有する貸付債権⁵⁷を流動化するものであり、平成2年に指名債権譲渡方式によって開始され、4年には信託方式⁵⁸による流動化スキームが認められている。

一般貸付債権の流動化を行う場合、資産の譲渡人（信託方式の場合は委託者）は債権の認識を中止することができるが、譲渡した債権に対して支払保証、買戻義務を負う場合は、資産認識を中止すると同時に、同額を支払承諾見返（借方）、支払承諾（貸方）に計上しなければならない⁵⁹。つまり、リスクが留保されている場合には、債権自体の認識は中止されるものの、結果として、資産の認識を中止せず、通常の借入処理（調達額を資産、負債に両建計上）をした場合と同様の状態を貸借対照表上に表示することが要求されているといえる。なぜなら、金融機関の場合、支払承諾勘定は単なる注記ではなく、資産、負債として貸借対照表上に計上されるからである⁶⁰。

この点、一般貸付債権流動化に先んじて導入された住宅ローン債権信託⁶¹においても、資産の譲渡人（信託の委託者）が買戻義務等を負う「買戻方式」においては、

57 それ以前に既に流動化手法が導入されていた住宅ローン債権および地方公共団体向け貸付債権を除いたすべての一般貸付債権が対象。

58 信託方式は、信託のスキームを通じて受益権のかたちで流動化を行うもので、貸付債権を保有する金融機関が、委託者として信託銀行に直接信託する「直接信託方式」と、一旦他の金融機関に譲渡した後、譲り受けた金融機関が委託者として信託銀行に信託する「間接信託方式」の2つがある。このうち、「間接信託方式」の場合、委託者は信託銀行に当該債権の買戻または債務保証を付す必要がある。

59 全銀協通達、平2調々第83号、平5調々第31号。

60 支払承諾見返、支払承諾は偶発債権、偶発債務であるため、一般の企業会計では貸借対照表能力が与えられていないが、銀行の場合、業として行う与信業務の一部であり金額も大きいいため、特に貸借対照表能力が与えられている（永田他 [1991]）。なお、銀行法施行規則別紙様式を参照。

貸借対照表から引き落としした債権と同額を支払承諾勘定として両建計上することが要求されている⁶²。

一方、割引手形の会計処理においては、手形の譲渡人（割引依頼人）は当該手形が不渡りになった場合の買戻義務というリスクを留保しているが、手形割引高を注記すれば、当該手形の認識を中止することができる⁶³。つまり、割引手形の会計処理においては、上述の証券化関連商品の場合と異なり、資産認識中止の条件としてリスクの移転が求められていないことになる。

もっとも、割引時の支払割引料は、実務上、（売却損として）一括計上されるのではなく、支払利息と同様に期間按分されている⁶⁴。こうした処理は、手形の割引が必ずしも完全な売却ではなく、金融取引の性格を有するものとして捉えられていることを示すものである。

(2) ローンパーティシペーション

ローンパーティシペーションについては、資産認識中止の具体的な条件を定めた基準として「ローン・パーティシペーションの会計処理及び表示」（会計制度委員会報告第3号、以下、報告）が95年6月に公表されている。報告では、資産認識中止の条件と譲渡人に留保されるリスクの問題について明確な判断が示されているため、以下、その内容をやや詳しくみることにする。

ローン・パーティシペーションは、原債権者と原債務者の権利義務関係を移転させることなく、金融機関等の貸出債権に係る経済的利益とリスクを、原債権者から参加者に移転させる契約である。こうした取引について、報告によれば、以下の要件をすべて満たす場合、「契約上の形式は債権譲渡とは異なるが、…経済実体的に債権譲渡として取り扱うこととし、…参加利益の対価の受取時に、…参加割合に相当する部分を参加者に売却したものと会計処理」することとされている。

- ① 貸出参加の対象となる原債権がローン・パーティシペーション契約上個別に特定されており、参加割合について、原債権の貸出条件（返済期日、利率等）と同一の条件が原債権者と参加者との間にも適用されること。
- ② 原債権者が参加利益の売却により、原貸出債権に包含されている経済的利益を実質的にすべて享受することができる権利を放棄しており、かつ、原債権者は参加利益の対象である原貸出債権から生じるいかなる理由による損失について

61 住宅ローン債権信託とは、金融機関、住宅金融専門会社を委託者とし、信託銀行を受託者として、委託者が自己の保有する住宅ローン債権を一定期間、信託銀行に信託するものである。制度自体は、住宅金融専門会社の資金調達手段の多様化の見地から昭和48年に導入されたものであるが、63年に銀行等の住宅ローン債権が対象に加えられたほか、従来の「買戻方式」に加えてBIS自己資本比率の向上に資する「売却方式」が認められた。

62 全銀協通達、昭63調々第160号。なお、住宅金融専門会社においては、「買戻方式」を金融取引と捉え、受益権の売却時に「(借方)現金 (貸方)借入金」を計上している(安井[1990])。

63 企業会計原則・貸借対照表原則C、財務諸表規則58条の2、計算書類規則第32条。因みに、税法上、割引手形に対する貸倒引当金の計上(損金算入)が認められている(法人税取扱通達11-2-2)。

64 林 [1995b]。

もリスクを負わないこと。

- ③ローン・パーティシペーション契約において、原債権者は、参加者に対する参加利益の買い戻しの義務を負っておらず、かつ、原債権者に対し、当該参加利益を再購入する選択権が付与されていないこと。

この条件を見るかぎり、資産の認識中止には、経済的利益だけでなくリスクの完全な移転が求められている。また、原債権の貸出条件と同一の条件が原債権者と参加者との間にも適用されることが要求されるなど、売却処理のためはかなり厳格な条件が付されているといえる。これは、わが国において、法的に売却でない取引を経済的実態に即して売却とみなす会計処理が、まだ非常に例外的なものであることを考慮した結果であると思われる⁶⁵。

(3) リスク留保に対する考え方

各種取引に対する既存の会計処理をみる限り、わが国においては、経済的な便益が移転しても、リスクが留保されている場合には資産認識の中止を認めないという考え方が基本的に強く、割引手形の会計処理はやや例外的な存在であるという見方ができよう。

このうち、ローンパーティシペーションに関する基準は、今後の証券化市場の拡大を視野に入れたうえで、わが国の資産認識中止のガイドラインを示したもの⁶⁶であり、「類似の仕組みによって、契約上の法的地位や権利は移転しないが債権にかかる経済的利益とリスクを第三者に移転する取引においても同様に適用されるものである」とされている。このため、同基準において、リスクの完全な移転が認識中止の条件とされている点は重要であり、「類似の仕組み」の範囲をどのように解釈するかにもよるが、わが国における資産認識中止の条件は比較的厳しいという評価が可能であろう⁶⁷。

わが国の場合、資産認識中止の条件を考える際に、英米、IASと異なり、基本的な資産概念が会計における「概念的枠組み」というかたちでは明確化されていない⁶⁸ほか、「商法（計算規定）、証券取引法の文言からは、資産、負債の概念は必ずしも明確ではない」（弥永〔1994〕）という問題点があるのは事実である。

しかし、リース・クレジット債権等を裏付けとする資産担保証券の発行に関する法制面での整備⁶⁹が進むなど、証券化市場の本格的な拡充に向けた動きが活発化し

65 加藤〔1995〕。

66 加藤〔1995〕。

67 勿論、同基準が本来的にはローンパーティシペーションという特殊な取引のみを対象とするものであることには注意が必要である。

68 もっとも、世界で公式の基準として概念的枠組みを公表している国はそれほど多くなく、アングロ・アメリカン系の会計制度を採用するアメリカ、イギリス、カナダおよびオーストラリアなどの国々である（寫村他〔1994〕）。

69 「特定債権等に係る事業の規制に関する法律施行令の一部を改正する政令」（平成8年政令第67号）、「資産担保型証券を発行する場合における特定債権等譲受業者の業務の運営に関する基本事項について」（平成8年4月1日8座局第125号）等。

ている状況下、会計面におけるインフラ整備の一環として、一般的な認識中止の条件についての検討を行うことは今後の重要な課題であろう。

5. まとめ

証券化の実務においては、投資家ニーズの多様化に対応した商品を開発するため、オリジネーターの資産が一定の規模にプール化されて譲渡されたうえで、キャッシュフローが組み替えられたり、リスクの一部を譲渡人が負うといった様々なアレンジがなされている。つまり、証券化における資産譲渡の場合、単純な資産の売却と異なり、当該資産に内包される経済的便益とリスクが、必ずしもそのままのかたちですべて譲渡人から譲受人、投資家へ移転されるわけではないのである。こうした金融手法の発達には、リスク評価の方法や技術が進歩し、それまで一体として資産に内包されていた経済的便益とリスクを独立して取り扱うことが可能になってきたという背景がある。

わが国を含めIASおよび英国では、資産認識中止の条件としてリスクの移転が求められている。この考え方の根本には、多くの場合、資産における経済的便益とリスクの結び付きを重視する考え方や、資産に関連するリスクの存在を、資産計上を継続することによって表示しようという発想があるように思われる⁷⁰。

ただし、英国では、結合表示という新たな表示方法を用いることで、証券化の結果、企業が有することになる経済的便益、リスクを財務諸表上に忠実に映し出すことについて一定の解決が図られている。つまり、取引全体としてはリスクが留保されていても、単に資産全部の認識を継続するのではなく、リスクが及ばないことが確実な範囲についての認識が中止されているのである。しかし、基本的にはリスク留保が資産認識中止の制約となっており、しかも、認識が継続される資産額が（予想されるリスク額ではなく）あくまで最大可能損失額である点で、保守的な考え方であるとの評価が可能であろう。

この点、米国のSFAS125では、リコース義務等のリスクを独立して評価し、負債計上することが求められており、リスクの留保が基本的に資産認識中止の妨げとはならない。これは、金融資産が構成要素へ分解され、その公正価値が適切に評価され得ることを前提にした会計処理である。こうした考え方は、証券化という金融手法の性格と整合的なものであり、IASCにおける議論への影響⁷¹等が注目されることである。また、今後のわが国の資産認識中止に関する基準を整備するうえでも

70 資産が取得原価で評価されている場合はもちろん、仮に時価で評価されており、資産価格がリスクプレミアムというかたちでリスク情報を取り込んでいる場合でも、それだけではリスクに関する情報が必ずしも十分に開示されないという問題については、岩村 [1995]などを参照。

71 現在進行中のIASCにおける金融商品の「認識と測定」に関する議論の中でも、実際にFASBの基準の考え方が方向性のひとつとして検討されている。

参考となる点が多いであろう。

勿論、米国がSFAS125における考え方に至った背景には、同国において証券化手法、市場が発達しており、適切なリスク評価のための素地がある程度整っていることが大きく影響していることはいうまでもない。この他、いかなる状態をもって資産認識中止にとって必要十分な「支配の放棄」であると考えているのか、また、留保されたリスクを会計上いかに表示すべきか⁷²といった問題についても、なお検討の余地があるものと思われる。

金融資産が構成要素へとさらに分解されることにより、既存の金融商品に内在するリスクが分離されるという状況は、証券化に限らず、リスク管理の手段として発達してきた金融派生商品においても同様に観察されるものである。こうした「構成要素への分解」という動きは、既存の資産の取引に加えて、分解された構成要素毎の取引を可能にすることで、リスクヘッジ手段や、新たな収益獲得の機会を提供し、金融の活性化、効率化に大きく貢献するものであるといえよう。同時に、こうした金融のイノベーションは、新たな金融活動を会計上いかに表示すべきかという大きな問題を惹起している。資産認識中止の条件の議論もそのひとつとして位置付けることができよう。

金融資産が分解され、リスクが独立して取り扱われるならば、会計上もリスクを独立して取り扱うのが整合的であると思われる。つまり、リスクも便益も（実質的に）すべて移転しなければ資産認識の中止ができないとするのではなく、資産の定義の核である経済的便益（一般的に将来的なキャッシュインフロー）を留保しているかどうかに着目して資産認識中止の判断を行い、負担しているリスクはリスクとして別途適切に表示する方向が検討されるべきであろう。米国の基準における考え方は、証券化に限らず前述の「構成要素への分解」という流れに対応しているという意味で示唆に富んだものであるといえよう。

72 リスクの表示方法としては、負債としての認識のほか、例えば引当金の計上といった方法が考えられるが、資産の認識を中止した場合のリスク表示の具体的な受け皿については、別の機会に改めて論じることとしたい。

参考文献

- 秋葉賢一、「米国における金融商品の認識および測定基準について」、『企業会計』Vol. 47 No. 11、1995年
- 稲垣富士男、『国際会計基準－日米英会計基準との比較解説－』（増補版）、同文館、1992年
- 岩村 充、『銀行の経営革新』、東洋経済新報社、1995年
- 大澤和人、「金融資産証券化にかかる債権売却の認定基準」、『NBL』588、1996-3-1
- 加藤 厚、「E40『金融商品』再公開への経緯と改訂公開草案E48の解説」、『JICPAジャーナル』No.463、1994年2月
- 他、「座談会・国際会計基準公開草案第48号『金融商品』をめぐって」、『JICPAジャーナル』No.471、1994年10月
- 、「ローンパーティシペーションの会計処理・表示」、『商事法務』No.1397、1995年
- 神田秀樹、小宮山 賢、菱田哲也、『セキュリティゼーション』、金融財政事情研究会編、1993年
- 企業財務制度研究会、「米・英における証券化関連商品のディスクロージャー」（証券化関連商品開示制度研究委員会報告）、1991年
- 編、『証券化の理論と実務』、中央経済社、1992年
- 古賀智敏、『デリバティブ会計』、森山書店、1996年
- 国際会計基準公開草案第48号（訳）、「金融商品（案）」、『JICPAジャーナル』Vol. 6 No. 6、1994年
- 畷村剛雄監修、氏原茂樹、佐藤信彦、松井泰則編著、『国際会計基準精説』、白桃書房、1994年
- 永田俊一監修、藤田重則、百瀬 功編著、『銀行經理の実務』、金融財政事情研究会、1991年
- 日本銀行、「資産担保証券（ABS）取引について」、『日本銀行月報』1996年4月号
- 日本公認会計士協会、「ローンパーティシペーションの会計処理及び表示」（会計制度委員会報告第3号）、1995年
- 日本長期信用銀行編、『日本の金融資産証券化の手法』、日本経済新聞社、1993年
- 林 克次、「債権の流動化 売掛債権の海外SPCへの譲渡」、『JICPAジャーナル』No. 479、1995年a 6月
- 、「金融資産流動化の会計処理に関する一考察」、『資産流動化研究』、日本資産流動化研究所、1995年b
- 平松一夫、『国際会計の新動向』、中央経済社、1994年
- ・広瀬義州訳、『FASB財務会計の諸概念』（改訳新版）、中央経済社、1994年
- 安井礼二、『住宅ローン債権流動化のすべて』、清文社、1990年
- 弥永真生、「債権譲渡の会計上の諸問題について」、『金融研究』第13巻第1号、日本銀行金融研究所、1994年
- 吉田康英、「米国における金融資産証券化会計の現状－オフバランス化に対する攻防－」、『JICPAジャーナル』No. 453、1993年4月

- Accounting Standards Board (ASB) , FRS5, "Reporting the Substance of Transactions," 1994.
- Financial Accounting Standards Board (FASB), Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.2, "Qualitative Characteristics of Accounting Information," 1980
- , Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No.77, "Reporting by Transferors for Transfers of Receivables with Recourse," 1983.
- , Technical Bulletin No.85-2 (TB85-2) , "Accounting for Collateralized Mortgage Obligations," 1985a.
- , Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.6, "Elements of Financial Statements," 1985b.
- , Exposure Draft, "Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities," 1995.
- , Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No.125, "Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities," 1996.
- International Accounting Standards Committee (IASC) , "Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements," 1989.
- , Exposure Draft 40 "Financial Instruments," 1991.
- , Exposure Draft 48 "Financial Instruments," 1994.
- , IAS32 "Disclosure and Presentation," 1995.
- Ronen, Joshua, Anthony Saunders, and Ashwinpaul C. Sondhi, *Off-Balance Sheet Activities*, Quorum Books, 1990.
- Zweig, Phillip L. , *The Asset Securitization Handbook*, Dow Jones-Irwin, 1989.