

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

しげもとともひろ
繁本知宏

要 旨

本稿では、経営破綻したリーマン・ブラザーズが行っていたバランスシート操作を目的としたレポ取引（「レポ105」）を題材に、そうした取引の再発防止のための米欧における対応を整理したうえで、そのような対応が会計基準の適切な運用を確保するうえで果たしうる役割と更なる検討課題について若干の考察を加えている。まず、レポ105に関するリーマンの会計上の対応の評価を、リーマン破綻に関する調査報告書（バルカス・レポート）に基づき示している。次に、こうした問題を受けた米国の会計基準と開示規則の改訂の動きを紹介したうえで、レポ105とは直接関係がない国際財務報告基準（IFRS）も同時期に改訂された点に着目し、その意義を検討している。ここでは、レポ105のように会計基準に準拠しながらも経済的実態を表さない会計処理をもたらす取引に対しては、IFRSのような原則主義の会計基準が一定の解決になる可能性があるものの、その適切な運用を促進するためには、注記・開示に関する規定をフレキシブルに改訂することによって財務諸表作成者や監査人を牽制することが有用であると指摘している。そのうえで、IFRSによる会計基準の国際統一が図られる中、会計基準以外の開示規則が国によって異なれば、国ごとに開示を通じた牽制効果に濃淡が生じて会計基準統一のメリットを減殺するおそれがある半面、各国固有の事情を勘案した開示規則の整備や柔軟な改正を通じて各国事情に応じたIFRSの適切な運用が可能になるとの見方もできるとしている。最後に、原則主義の会計基準の適切な運用に関する監査人のあり方について検討することが、今後の課題であると述べている。

キーワード：米国会計基準、国際財務報告基準、細則主義、原則主義、金融資産の認識中止、レポ取引、バルカス・レポート

本稿の作成に当たっては、徳賀芳弘教授（京都大学）および金融研究所スタッフから有益なコメントをいただいた。ここに記して感謝したい。ただし、本稿に示されている意見は、筆者個人に属し、日本銀行の公式見解を示すものではない。また、ありうべき誤りはすべて筆者個人に属する。

繁本知宏 日本銀行金融研究所企画役補佐（E-mail: tomohiro.shigemoto@boj.or.jp）

1. はじめに

2008年9月15日、当時米投資銀行大手の一角を占めていたリーマン・ブラザーズ・ホールディングス（以下、リーマン¹）が米連邦破産法11章（いわゆるチャプター11）の適用を申請した。リーマンが破綻に至った経緯については、米連邦破産裁判所によって調査官²に任命されたアントン・バルカス（Anton R. Valukas）氏³が作成した調査報告書（United States Bankruptcy Court Southern District of New York [2010]、以下バルカス・レポート）に詳細が記述されている⁴。その中では、リーマンが社内で「レポ105」⁵と呼んでいたレポ取引を利用し、投資家をミスリードする財務諸表を公表していたことが明らかにされた。

「レポ105」は、基本的なスキーム自体は通常のレポ取引と異なる。しかし、通常のレポ取引は金融取引として会計処理されるのに対し、レポ105は、米国会計基準（以下、米国基準）のもとで売買取引として会計処理するための要件を満たすようにヘアカット率を設定していた点などで特徴的である。リーマンは、レポ105によってレポ対象の有価証券をオフバランス化するとともに、調達した現金で既存債務を一時的に返済することによって総資産を圧縮し、レバレッジ比率を引き下げていた。

バルカス・レポートは、このようなレポ105の会計処理自体は米国基準に違反していたとは述べていない。他方において、会計方針の注記に虚偽があったことや、経営者による財政状態および経営成績に関する討議・分析（MD&A）について開示を求める米国証券取引委員会（SEC）規則に違反していたことを指摘し、これが市場関係者の目を欺いたとしている。この点、注記・開示に関するルール違反があったことは確かであるものの、会計処理に関して、米国基準に従っていたにもかかわらず投資家をミスリードする財務諸表が作成されたのであれば、米国基準自体にも問題があったとも考えられる。

実際には、バルカス・レポート公表後に、米国財務会計基準審議会（FASB）はレ

1 以下では、特に断りがない限り、持株会社傘下のブローカー・ディーラーを含めてリーマンと称することとする。

2 米連邦破産法1104条では、管財人が選任されていない場合において、更生計画案認可前に、利害関係人または司法省の機関である連邦管財人（U.S. Trustee）の申立てに基づき、通知と審問の手続きを経たうえで、裁判所は調査官を選任し、債務者とその現・元経営陣の詐欺、不正等に関する調査を行わせることができるとしている。もっとも、米連邦裁判所によると、調査官が任命されるケースは稀である（<http://www.uscourts.gov/FederalCourts/Bankruptcy/BankruptcyBasics/Chapter11.aspx>）。

3 米法律事務所 Jenner & Block の会長。

4 同レポートは、2010年3月11日に公表された。

5 「レポ105」はリーマンの社内用語で、レポ対象の債券額が現金調達額の105%であったことから、このような名称が付された。レポ対象がエクイティ証券であって、現金調達額の108%を差し入れる「レポ108」もあったが、レポ105とその実質は同じであり、本稿では、バルカス・レポートに倣って、両者をまとめて「レポ105」と呼ぶこととする。なお、バルカス・レポート公表後に SEC が調査したところ、American International Group (AIG) や Citigroup、Bank of America (BOA) も一部のレポ取引をオフバランス化していたことが明らかとなった（脚注35参照）。

ポ取引に関する会計基準の改訂に着手しており、また同時期に SEC も開示強化に乗り出している。さらには、レポ 105 と直接関係がない国際財務報告基準 (IFRS)⁶も、米国の動きに合わせるように、レポ取引を含む金融資産の認識中止に関する開示を強化する方向で改訂されている。

レポ 105 のように会計基準の隙間を突き、会計基準に準拠しながらも経済的実態を表さない会計処理をもたらす取引の再発を防止するためには、そうした取引を可能にした要因を明らかにするとともに、米国で検討されている対応の有用性や限界および IFRS 改訂の背景を検討することが重要であると考えられる。リーマン破綻後の世界的な金融危機を経て、バーゼル銀行監督委員会が会計上の総資産額を原則そのまま算定基礎として利用するレバレッジ比率規制の導入を決定するなど、会計と金融規制が一段と相互影響を強めようとしている状況下、会計基準を適切に運用し、財務諸表の数値をこれまで以上に適切に測るための仕組みを整備することは、金融規制の実効性確保、金融機関の公平な競争条件の確保といった観点からも重要性が高まっているといえる。

本稿では、以上のような問題意識に基づき、まず 2 節においてサブプライム住宅ローン問題表面化前後の金融市場環境とリーマンの状況を確認し、3 節ではレポ取引に適用される米国基準を整理したうえでレポ 105 の会計処理およびそれに対するバルカス・レポートの考え方を確認する。次に 4 節では、レポ 105 によって明らかとなった米国基準と米国の開示規則の問題に対して、FASB と SEC がどのように対応したのかを整理・検討する⁷。さらに 5 節では、米国と同時期に IFRS も改訂された点に着目し、その背景を検討する。そのうえで、6 節において、こうした対応が、会計基準の適切な運用を確保するうえで果たしうる役割と更なる検討課題について若干の考察を加える。最後に、7 節で今後の検討課題を述べつつ、本稿を締め括る。

2. サブプライム住宅ローン問題表面化前後の金融市場環境とリーマンの状況

(1) サブプライム住宅ローン問題表面化前後の金融市場環境⁸

IT バブルの調整が一巡した 2003 年前後から 2007 年前半にかけての金融市場では、高めの安定成長とインフレ率の低位安定が継続するとの期待のもと、趨勢的に株価の上昇、ボラティリティやクレジット・スプレッドの低下が続いた。このよう

6 IFRS には、国際会計基準審議会 (IASB) の前身である国際会計基準委員会 (IASC) が作成した国際会計基準 (IAS) も含まれる。IAS は IASB によって継承されており、改廃されていないものは現在でも有効である。本稿では IAS も含めて IFRS と称する。

7 本稿の記述は 2011 年 4 月 20 日現在の会計基準等を前提としており、それ以降の動きは反映されていない点に注意されたい。

8 ここでの記述は、日本銀行金融市場局 [2008a, b] の分析による。

な状況を背景に、投資家は運用利回りを維持するためにより高いリスクを志向するスタンスを強め、その受け皿の1つとなったのが証券化商品であった。特に、信用力の低い低所得者向けのサブプライム住宅ローンを裏付資産とした証券化商品の発行額は、投資家の旺盛な需要を受けて、2007年前半にかけて大幅に増加した。こうした中で、米欧の金融機関は、証券化商品の組成・販売ビジネスを拡大させた。

しかし2007年に入ると、支払金利上昇と住宅価格の上昇ペース鈍化を背景にサブプライム住宅ローンの延滞率が急上昇し、同年7月に米国の格付会社であるスタンダード・アンド・プアーズ(Standard & Poor's)とムーディーズ(Moody's)がサブプライム住宅ローンを裏付資産とした証券化商品を大量に格下げする方向で本格的な見直しに入ったことを契機として、同証券化商品の価格が急落した。また2008年入り後は、米国の景気減速の影響が広がるにつれ、消費者ローンや商業用不動産ローンなど、さまざまな証券化商品の裏付資産にも劣化がみられるようになった。こうした中、証券化商品は価格下落圧力が高まり、市場取引が減少して市場流動性は低下した。この結果、金融機関は、証券化商品の評価損の計上のみならず、リスクの再仲介⁹を余儀なくされ、バランスシートの膨張と自己資本の低下圧力に直面した。

(2) リーマンの状況

(1)でみたような金融市場環境を背景に、格付会社をはじめとする市場関係者は、金融機関のリスクテイクの度合いを測る指標としてレバレッジ比率¹⁰に注目するようになった¹¹。これを受けて多くの金融機関は、レバレッジ比率を引き下げするため、売却損を覚悟のうえで資産売却を実行し¹²、これが更なる自己資本の毀損¹³を招いた。

これに対してリーマンは、アグレッシブな経営スタンスのリチャード・ファルド(Richard S. Fuld Jr.)最高経営責任者のもと、サブプライム住宅ローン問題は他の市場には伝播しないとの読みや、競合他社がリスク削減に動くうちに優位性を高めたいとの考え¹⁴から、サブプライム住宅ローン問題の表面化後も、商業用不動産やプ

9 リスクの再仲介の例としては、ABCP 市場の機能低下を受けて資金調達が困難となった投資ビークル等に対して流動性補完を行うことや、これら投資ビークル等からの運用資産買取り等が挙げられる。この結果、いったんバランスシートから切り離れたリスク資産を再びバランスシートに組み戻すことになり、バランスシートが膨張した。

10 本稿におけるレバレッジ比率は、バルカス・レポートや各社アニュアル・レポートの算式に従って資産/資本としており、バーゼル III における算式(資本/資産)とは分母と分子が逆転している点に注意されたい。

11 バルカス・レポート 800~801、806 頁。

12 レバレッジ比率を引き下げするためには、分母の資本を増やす方法もあるが、増資は株式の希薄化を招くうえ、そもそも金融市場が混乱する中では容易に実行できなかった。

13 満期保有証券以外の有価証券(トレーディング証券、売却可能証券)は公正価値評価の対象であり、一定の評価損は計上されていた。しかし、市場流動性が枯渇している状況下では、企業自身が価格評価技法を利用して見積もった価格が公正価値とされたため、その算定価格で実際に売却できるとは限らない。むしろ、金融市場が混乱していた当時は、実際に市場で売却しようとする大幅なディスカウントを要求されたことから、評価損と売却損の間に乖離が生じ、売却すると自己資本が追加的に毀損した。

14 バルカス・レポート 44~45 頁。

図表 1 純利益、レバレッジ比率、レベル 3 金融商品の割合の同業他社比較

	純利益 (百万ドル)		レバレッジ比率 (倍) ¹⁾		レベル 3 金融商品の割合 (%) ²⁾	
	2007 年度	2008 年度 上期	2007 年度	2008 年度 上期	2007 年度	2008 年度 上期
リーマン・ブラザーズ	4,192	▲ 2,285	30.7 (32.4)	24.3 (35.8)	10.2	11.5
ゴールドマン・サックス	11,599	3,598	26.2	24.3	6.8	8.1
モルガン・スタンレー	3,209	2,577	32.6	25.1	15.4	12.3

備考：1) リーマンの括弧内は、レポ 105 残高を総資産に足戻して計算した値。

2) レベル 3 インプットを使用して評価した金融商品残高/全ての金融商品残高。

資料：各社アニュアル・レポート、SEC 規則に基づく年次・四半期開示書類。

ライベート・エクイティ等への投資を拡大する積極戦略をとり続けた¹⁵。その結果、リーマンのバランスシートは、競合他社と比べても劣化が進んだ。

当時のリーマンの財務数値をみると（図表 1）、2007 年度の純利益は積極策が当たって過去最高益（42 億ドル）を計上したものの、2008 年度上期はゴールドマン・サックス（GS）とモルガン・スタンレー（MS）が黒字を維持する一方、リーマンは証券化商品等の評価損が膨らみ、大幅な純損失（▲ 23 億ドル）を計上した。また、レバレッジ比率¹⁶については、表面的には GS や MS と大きく異なるものの、オフバランス処理されていたレポ 105 をオンバランスして計算し直すと、両社と比べて高い数値となる。さらに、レベル 3 インプット¹⁷を使用して評価した金融商品（市場流動性が低下して市場で価格が付かない証券化商品等）が金融商品全体の残高に占める割合をみると、リーマンは高めの水準のまま引下げができていない。このように、リーマンの状況は同業他社と比べて悪く、レポ 105 をオンバランスするとその実態は一層悪かったことが、数字からもみてとれる。

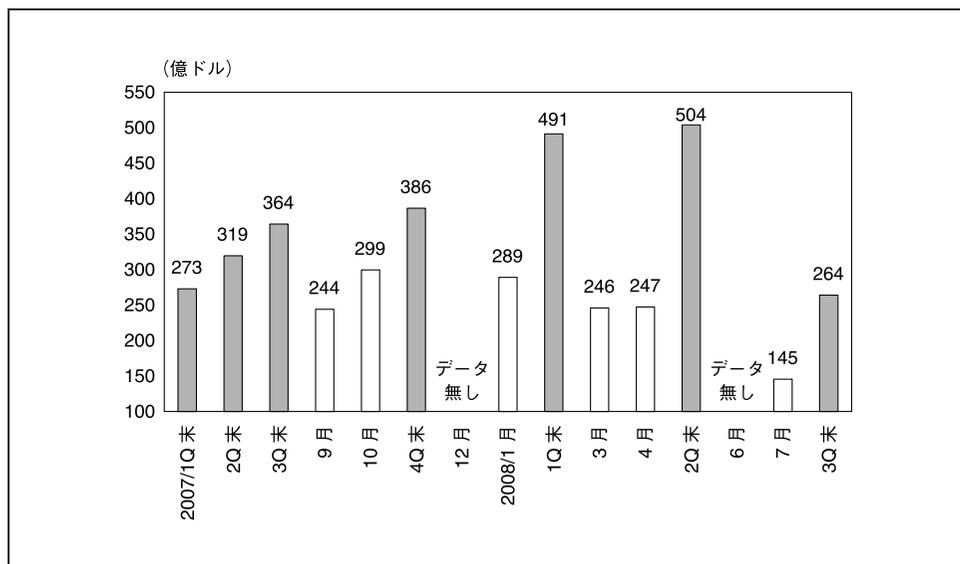
レポ 105 の利用状況をより詳細に数値で確認すると、まず、レポ 105 の期末残高（図表 2）は、金融環境が悪化していく中で増加し、2008 年度第 1 および第 2 四半期末には約 500 億ドルに達していた。また、四半期開示を意識し、四半期末ごとに残

15 バルカス・レポート 43 頁。

16 図表 1 におけるレバレッジ比率はいずれも末残ベース。定義式は、リーマンと GS は総資産/株主資本、MS は総資産/有形株主資本（＝株主資本－のれん－無形資産）であり、MS のレバレッジ比率は他の 2 社と比べて高めにしている可能性がある。なお、バルカス・レポート 804～805 頁によると、リーマンは、「ネット資産（＝総資産－規制等の目的で分別保管されている現金・有価証券－担保受入資産－売戻条件付の有価証券－借入有価証券－認識できる無形資産とのれん）/有形資本（＝株主資本＋劣後証券－認識できる無形資産とのれん）」と定義した「ネット・レバレッジ比率」という独自の指標を作り、自社のレバレッジの実態を最も適切に表す指標として対外的に示してきたが、ここでは他社比較のため、一般的なレバレッジ比率を用いた。このため、図表 3 で示したネット・レバレッジ比率の数値とは一致しない。

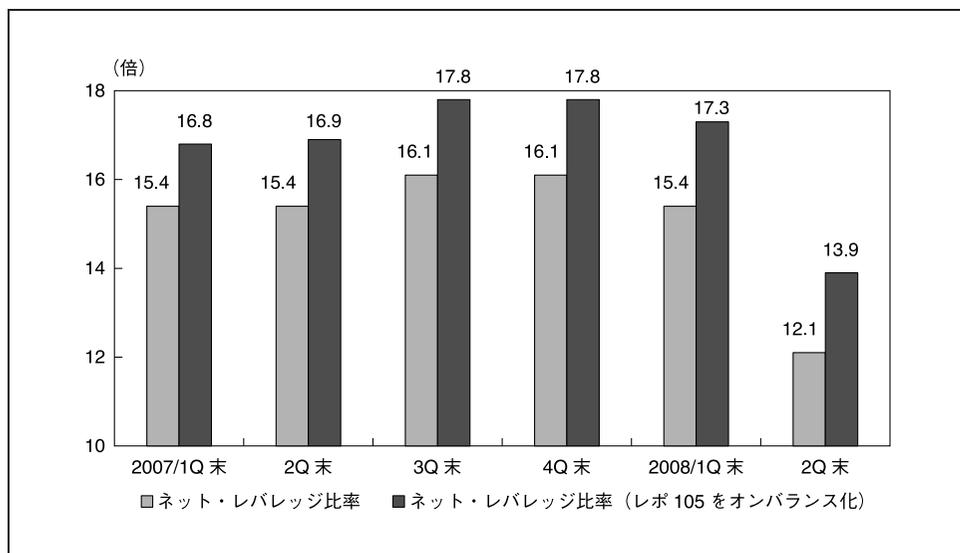
17 レベル 3 インプットとは、観察可能な市場データは入手できないが、入手可能な最善の情報を用いて企業が設定した、公正価値算定のための前提数値をいう（米国財務会計基準書〈SFAS〉157 号 par. 30）。

図表 2 レポ 105 の期末残高



資料：バルカス・レポート 891 頁と同付録 17 の 36～37 頁のデータから作成。期末残高にはレポ 108 も含まれている。

図表 3 レポ 105 の利用によるネット・レバレッジ比率の引下げ効果



資料：バルカス・レポート 889 頁のデータから作成

高が膨らんでいたこともみてとれる。

また、レポ 105 の利用によるネット・レバレッジ比率の引下げ効果をみると（図表 3）、レポ 105 をオフバランス化しなかった場合と比べて、同比率は低く示されて

いたことがわかる。

このように、金融市場環境が悪化する中、リーマンは財務内容の脆弱さと経営上の判断ミスが重なって更なる苦境に追い込まれた結果、レポ 105 を使った恣意的なバランスシート操作に依存する状況から抜け出せなかった。

3. レポ 105 の会計処理およびバルカス・レポートにおける評価

ここでは、まずレポ取引の会計処理に適用される当時の米国基準（米国財務会計基準書〈SFAS〉140号）の規定を整理する。金融資産の認識中止（derecognition）に関して複雑な規定を置く SFAS 140 号を理解することは、レポ 105 の会計処理を検討するうえで不可欠であるため、やや詳細に説明を加える。これを踏まえたうえで、レポ 105 は SFAS 140 号の認識中止規定を満たすように作られたスキームであることを指摘しつつ、レポ 105 を売買取引として扱ったリーマンの会計処理は、当時の米国基準に照らすと会計基準違反とはいえないことを明らかにする。最後に、こうした会計処理に関するバルカス・レポートにおける評価を紹介したうえで、同レポートが指摘する注記・開示上の問題点について述べる。

(1) レポ取引の会計処理：金融資産の認識中止に関する米国基準

金融資産の認識中止に関する当時の SFAS 140 号では、譲渡資産（全体あるいは一部）に対する支配が移転した場合に、当該譲渡取引は売却として処理するとされる（SFAS 140 号 par. 11）。支配が移転したと認められるのは、以下のイ.～ハ. に示される 3 要件を全て満たした場合であり（SFAS 140 号 par. 9）、これら 3 要件については、SFAS 140 号の付録 A: Implementation Guidance¹⁸に、より詳細な適用指針が示されている。これらを考慮したうえで、金融資産の譲渡取引が認識中止の条件を満たさないと判断される場合には、当該取引を金融取引として処理する（SFAS 140 号 pars. 12, 15）。

イ. 倒産隔離

第 1 の要件は、譲渡資産が譲渡人から法的に隔離されており、譲渡人が倒産した場合でも、譲渡人およびその債権者が譲受人から譲渡資産を取り戻すことができないことである（SFAS 140 号 par. 9a）。これを倒産隔離という。

倒産隔離が成立しているか否かの判断に当たっては、①譲渡人が譲渡を取り消すことができるか否か、②譲渡人に適用される倒産の種類、③譲渡取引が法的に真正売買（true sale）か否か、④譲渡人と譲受人との関係、⑤その他の法的要素を検討

18 付録 A は基準の一部を構成するものとされている（SFAS 140 号 par. 18）。

することが求められる（SFAS 140号 par. 27）。こうした検討項目の中でも、特に判断が難しいのが③の真正売買性であるとされる。これについては、法律専門家からオピニオン・レターを入手することが一般的であり¹⁹、同レターを入手できるか否かは、倒産隔離の成否の判断に重大な影響を及ぼす。

ロ. 譲受人の自由処分性

第2の要件は譲受人の自由処分性である。すなわち、譲受人が譲渡を受けた資産を担保に供するまたは交換する権利を有し、かつ、譲受人がそうした権利の行使を制約されたり、行使に当たって譲受人が譲渡人に便益を提供する義務がないことが求められる（SFAS 140号 par. 9b）。

自由処分性については、譲受人の担保差入れのタイミングが限定されている、または担保差入れに当たり譲渡人の合意が必要とされる場合には、認められない（SFAS 140号 par. 29）。他方、①譲受人に対する第三者からの譲渡申込みに対し譲渡人に優先買取権がある場合、②譲受人は資産売却、担保差入れに当たって譲渡人の承諾を得る必要があるが承諾が不合理に留保されない場合、③ほかに潜在的な買い手がいる場合に譲渡人の競争相手に対する売却を制限する場合、④法規制に基づく売却制限がある場合、⑤活発な市場がなく流動性が低い場合は、それだけをもって自由処分性が否定されることはないとされる（SFAS 140号 par. 30）。

ハ. 譲渡資産に対する譲渡人の実効支配の喪失

第3の要件は、譲渡人が譲渡資産に対する実効支配を喪失していることである。この点、譲渡人が、①譲渡資産の買戻しまたは満期前償還について権利および義務を有しているか、もしくは②譲渡資産を一方的に返還させる能力²⁰（クリーンアップ・コール²¹を除く）を有していれば、譲渡人は譲渡資産に対する実効支配を維持しているとされ、会計上金融取引として扱われる（SFAS 140号 par. 9c）。

①に関して定めるSFAS 140号付録Aの規定によれば、以下の条件を全て満たした場合には、譲渡人は実効支配を維持していると判定され、当該取引は金融取引として処理される（SFAS 140号 par. 47）。

- a. 譲渡資産が再購入または償還される資産と同一ないし実質的に同一であること
- b. 資産の譲受人が債務不履行に陥った場合においても、譲渡人が譲渡資産を実質

19 米国基準で作成された財務諸表の監査に関しては、米国公認会計士協会が公表し、現在では公開会社会計監視委員会（PCAOB）の監査解釈指針とされている“The Use of Legal Interpretations as Evidential Matter to Support Management’s Assertion That a Transfer of Financial Assets Has Met the Isolation Criteria in Paragraph 9 (a) of Statement of Financial Accounting Standards No. 140”に従い、監査証拠としてオピニオン・レターの入手が求められるため、企業は事実上オピニオン・レターの入手を強制される形となっている。

20 SFAS 140号 par. 50では、例としてコール・オプションを挙げている。

21 クリーンアップ・コールとは、流動化した金融資産の残高が当初金額の一定割合を下回った結果、回収サービス業務コストの不経済性から、サービサーを兼ねる譲渡人が当該残高を買い戻す権利をいう。

的に同じ条件で再購入または償還できること

— (譲受人以外の) 他者から代替資産を取得するに足る十分な現金その他の担保を、契約期間中保有し続けていることが必要条件とされる (SFAS 140 号 par. 49)

- c. 再購入または満期前償還は、固定価格または決定可能な価格であること
- d. 譲渡と同時に再購入または満期前償還を合意していること

さらに、SFAS 140 号の付録 B: Background Information and Basis for Conclusions²² par. 218 において、市場で入手容易な有価証券を用いるレポ取引であって、以下を全て満たすものは上記 b. の要件に当てはまる典型、逆に以下のいずれかを満たさないものは上記 b. の要件に当てはまらない典型であるとしている。

- 有価証券の譲渡人からみて、借入金額/担保金額が 98% 以上 (譲受人からみると担保受入額/貸付金額が 102% 以下) となっていること
- 担保とされている有価証券の時価を日々計測し、担保金額を頻繁に調整していること
- 有価証券の譲受人 (譲渡人) が債務不履行に陥ったとき、譲渡人 (譲受人) は受入れている現金 (有価証券) を即座に処分できること

(2) レポ 105 の会計処理

レポ取引を (1) でみた当時の米国基準に当てはめると、一般にレポ取引は、譲渡人が譲渡資産の買戻しについて権利および義務を有する買戻条件付取引であるため、上記ハ. ①の要件を満たし、会計上金融取引とされる。リーマンも、レポ 105 以外のレポ取引は金融取引として処理していた²³。

レポ 105 のスキームは、多くの点でレポ 105 以外の一般的なレポ取引 (以下、通常のレポ取引) と同じである²⁴。ただレポ 105 は、①取引がリーマンの英国子会社 (Lehman Brothers International (Europe): LBIE) に集約されていたこと²⁵、②ヘアカット率が通常のレポ取引と比べて高いこと²⁶の 2 点において、通常のレポ取引と

22 付録 B では、SFAS 140 号の結論に至る考察のうち、FASB のボード・メンバーが重要と考えた事項の要約が示されている。付録 A と異なり、基準の一部を構成するものではないが、実務上は無視できない文書とされている。

23 バルカス・レポート 770 頁。

24 通常のレポ取引同様、レポ 105 も米国債や政府機関債、高格付の社債等をレポ対象とし、取引期間は主に 7~10 日であった。また、取引書類やカウンター・パーティも通常のレポ取引と同じであり、対象債券の利金も通常のレポ取引と同様にリーマンが受け取っていた。

25 通常のレポ取引は米国内でも行われていたのに対し、レポ 105 は、レポ対象の有価証券をグループ内レポによって米国から LBIE に移したうえで、LBIE が当事者となって、外部のカウンター・パーティとの間で取引を行っていた。なお、LBIE はリーマンの連結子会社であるため、LBIE がレポ当事者となっても、リーマンの連結財務諸表上はリーマン本体がレポ 105 を行ったのと同様の結果となる。

26 2007 年後半から 2008 年にかけてリーマンが行っていた通常のレポ取引のヘアカット率は 2% 程度であった (バルカス・レポート 767 頁) のに対し、レポ 105 のヘアカット率は 5% (もしくはそれ以上) であった。

異なっていた。

レポ 105 を(1)イ.~ハ.に当てはめてみると、以下のとおり3つの要件を全て満たすため、レポ対象の有価証券に対する実効支配はリーマンからカウンター・パーティに移転されたと判断され、売買取引として扱われることとなる。また、レポ 105 の取引主体が英国子会社であることや高いヘアカット率という特徴は、(1)イ.とハ.の要件を満たすための重要な前提となっていることがわかる。

イ. 倒産隔離

倒産隔離は、レポ 105 の取引主体を英国子会社とし、英国法のもとで英法律事務所リンクレーターズから真正売買性を認めるオピニオン・レターを得ることによって確保されていた。なお、英国法のもとでは、譲渡契約書上所有権を完全に移転する意図がある旨を明示すれば真正売買とされるのに対し、米国ではレポ取引に関する判例が非常に多様であるため、真正売買性についてのオピニオン・レターを得にくいとされ (Herz [2010])、実際にリーマンは、米国内ではどこからもオピニオン・レターを得られなかった。

ロ. 譲受人の自由処分性

レポ 105 のカウンター・パーティは、通常のレポ取引の場合と同様に、レポ対象の有価証券を自由に売却あるいは再担保に利用でき、譲受人の自由処分性を満たしていた。

ハ. 譲渡資産に対する譲渡人の実効支配の喪失

(1)ハ.でみたとおり、実効支配を喪失しているとされるためには、譲渡人が、譲渡資産の買戻しまたは満期前償還について権利および義務を有しておらず、かつ譲渡資産を一方的に返還させる能力 (クリーンアップ・コールを除く) を有していないことが要件となる。この点、レポ 105 は、買戻条件付取引ではあるものの、借入金額/担保金額が 98% 未満となるようヘアカット率を 5% もしくはそれ以上 (借入金額/担保金額にすると約 95% 以下) にしていたため、SFAS 140 号 par. 49 および par. 218 に従い、リーマンは、譲渡資産の買戻しまたは満期前償還について権利および義務を有していることにはならなかった。またリーマンは、譲渡資産を一方的に返還させる能力も有していなかった。以上からリーマンは、レポ 105 に関して実効支配の喪失という要件を満たしていた。

(3) バルカス・レポートにおける評価

レポ 105 の会計処理について、米国における報道の多くは、不正会計であると論じていた。しかし、(2)でみたように、米国基準に従うとレポ 105 は売買取引となる

ことにかんがみると、「不正会計」とはいえないであろう。バルカス・レポートも、レポ 105 の特徴として、専ら米国基準のもとでレポ取引を売買取引として処理するためのスキームであったこと、リーマンはレポ 105 によってレポ対象の有価証券をオフバランス化するとともに、調達した現金で既存債務を一時的に返済することによって恣意的にレバレッジ比率を引き下げている²⁷ことを指摘しつつも、会計処理自体が当時の米国基準に違反していたとは述べていない。

他方で同レポートは、以下のとおり、注記・開示²⁸には虚偽があったことを指摘しており、リチャード・ファルド最高経営責任者および 2006 年以降に最高財務責任者を務めた 3 名に対して、虚偽の情報開示に対する法的責任を問うための十分な証拠 (colorable claims) があると結論付けている^{29,30}。

イ. 注記の問題点

米国基準上、レポ取引の会計方針を注記することが必要である³¹。しかし、バルカス・レポートによれば、リーマンは、売却処理しているレポ 105 があるにもかかわらず、レポ取引は担保付きの金融取引として会計処理していると虚偽の注記をしていた³²。加えて同レポートは、このような虚偽の注記を行ったままネット・レバレッジ比率を開示したことは、投資家が同比率の解釈を誤ることにつながるものであり、問題であると指摘している³³。

ロ. 開示の問題点

米国証券取引法および SEC 規則は、年次報告書や四半期報告書に含まれる MD&A において、企業はその財務状況に関する既知の重要情報に加えて、経営者による将来の不確実性についての分析を開示することを要求している。リーマンは、これらの規則のもとでレポ 105 に関して図表 4 の事項を開示しなければならなかったにもかかわらず、何ら対応していなかったとバルカス・レポートは指摘している³⁴。

27 これに対して、通常のレポ取引であれば、レポ対象の有価証券はバランスシートに載ったまま、借り入れた現金と買戻条件付売却有価証券が両建てでバランスシートに追加計上される。この結果、分子である総資産額が膨らみ、レバレッジ比率はむしろ高まる。

28 本稿では、会計基準によって開示が要求される情報を注記、会計基準以外 (例えば行政機関の規則) によるものを開示と使い分ける。

29 バルカス・レポート 990 頁。

30 なお、リーマンの監査人であったアーンスト・アンド・ヤング (Ernst & Young: E&Y) に対しても、①レポ 105 に関する内部告発についてリーマンの監査委員会に対して報告を怠る等適切な対応をとらなかったこと、②開示書類中の MD&A においてレポ 105 の金額や実行時期等について開示がないことに気づいていながらもかわらず適切な対応をとらなかったことを指摘し、法的責任を問うに足るだけの十分な証拠があるとの結論を下している (バルカス・レポート 1032~1033 頁)。その後、2010 年 12 月 21 日に、ニューヨーク州司法長官は E&Y を相手取り、2001~08 年の監査報酬と投資家が被った損害を支払うよう、同州裁判所に提訴した。

31 APB (Accounting Principles Board) 意見書 22 号。

32 バルカス・レポート 974~975、978~979 頁。

33 バルカス・レポート 977 頁。

34 バルカス・レポート 967、969~972 頁。

図表 4 レポ 105 に関して不足していた開示事項

オフバランス契約	<ul style="list-style-type: none"> ●レポ 105 に関する以下の事項 <ul style="list-style-type: none"> —取引の概要とビジネス上の目的 —事業上・リスク管理上の重要性 —関連する収益・費用やキャッシュ・フロー —利用の取止めや減少が格付けやレバレッジ比率に与える影響等
流動性	<ul style="list-style-type: none"> ●期末直後にレポ 105 による調達資金を返済する必要があること ●レポ 105 による調達資金を返済した後の資金繰り

注記・開示は投資家が企業の財務状況を把握するための重要な情報源である。レポ 105 に関しても、図表 4 の注記・開示が適切に行われていたならば、投資家は売却処理されているレポ取引の存在と財務上の重要性を認識し、リーマンの財務諸表が実態と乖離している可能性について分析する手がかりとなりえたように思われる。このように考えると、レポ 105 は、会計基準に準拠していたとしても、注記・開示による十分な補足説明が伴わなければ投資家に対する適切な財務報告は達成できないことが、改めて露呈した事案であったといえよう。

4. 米国における SEC と FASB の対応

ここでは、バルカス・レポートの公表を受けて、SEC と FASB がとった対応を整理する。SEC、FASB とも、バルカス・レポート公表直後は会計基準や開示規則の改訂に積極姿勢をみせなかったものの、その後の政治的圧力の強まりを受けて、2010 年後半には、SEC は開示を強化する公開草案を公表し、FASB はレポ取引に関する会計基準改訂の公開草案を公表した。

なお、バルカス・レポート公表後の SEC、FASB、議会の動きについて予め整理しておく、図表 5 のとおりである。

(1) SEC による開示規制強化の動き

SEC のシャピロ委員長は、2010 年 4 月 20 日に行われた下院金融サービス委員会の公聴会において、SEC はレポ 105 の存在を把握する手段がなかったと釈明した。そのうえで、リーマンの会計処理が米国基準に準拠していたか否か、および他の金融機関でも売却処理されたレポ取引が存在するか否かを調査中³⁵であり、調査の結果

35 SEC は、2010 年 3 月下旬に 24 の金融機関に対して、売却処理しているレポ取引の詳細および開示状況に関する質問書を送付した。その調査結果は公表されていないが、報道によれば、AIG、Citigroup、BOA の 3 社がそれぞれ以下の理由でレポ取引の一部を売却処理していたとされる。

- AIG：自身の信用力低下に伴い、2008 年後半になってカウンター・パーティから高い担保額（すなわち高いヘアカット率）を要求されるようになった結果、会計基準に準拠すると売却処理となった
- Citigroup：英国で信用取引に関する業務プロセスの変更を行った際に、誤って売却処理してしまった

図表 5 バルカス・レポート公表後の SEC、FASB、議会の動き

月日	出来事
2010年3月11日	バルカス・レポート公表
4月19日	FASBのハーツ議長(当時)が、下院金融サービス委員会の委員長と少数党代表に対して、SFAS 140号の認識中止規定の解釈等に関するFASBの見解を表明した書簡を送付
4月20日	下院金融サービス委員会が公聴会を開催し、SECのシャピロ委員長が証言
8月6日	メネンデス上院議員はじめ6名の上院議員が連名で、SECに対して、年次報告書における開示の改善等を要求する書簡を送付
9月17日	SECが、短期借入(レポ取引を含む)に関する新しい開示規則の公開草案を公表(コメント期間は2010年11月29日まで)
11月3日	FASBが、レポ取引に関する会計基準改訂のための公開草案「譲渡とサービシング(トピック860)―レポ取引における実効支配の再考」を公表(コメント期間は2011年1月15日まで)

問題があればレポ取引に関する開示規則を適切に変更すると述べるにとどまり、早急に規則変更を行う姿勢はみせなかった。しかし2010年8月に、メネンデス上院議員をはじめとする6名の上院議員が連名で、SECに対して年次報告書における開示の改善等を要求する書簡³⁶を送付したことも受けてか、SECは同年9月、短期借入(レポ取引を含む)に関する新しい開示規則の公開草案を公表した。

本公開草案は、全ての企業に対して、オンバランスの短期借入金に関して、図表6に掲げた事項を、年次および四半期報告書のMD&Aの中で財務諸表外情報として開示することを求めている³⁷。

本公開草案による開示はオンバランスの短期借入金を対象であるため、レポ取引を売却処理することに対する直接的な牽制にはならない。しかし、改正前の開示規則と比べて、開示事項がより詳細かつ具体的に定められており、リーマンがレポ105を利用して行っていたような、期末近くに短期借入金を一時的に返済することによって期末のレバレッジ比率を小さくみせる行動に対しては、一定の抑止効果が期待できよう。

- BOA: 社内のバランスシート規定を満たすために、特定の事業のバランスシートを縮小することが目的であり、レバレッジ比率を低くみせる意図はなかった

36 同書簡は、SECに対し、①年次報告書において、全てのオフバランス取引を詳細に記述させること、②FASBに対し全てのオフバランス取引に関する会計基準の改善を促し、かつ、オフバランス金融を禁止するためのFASBの取組みを監視すること、③債務やリスクを意図的に隠す目的で利用されないよう、レポ市場に対する特別な注意を払うこと、④年次報告書および四半期報告書において未残ベースと平残ベースのレバレッジ比率を開示させることを求めている。なお、米国では銀行規制上、資本の十分性を測る指標の1つとして、レバレッジ比率(Tier I 資本/総資産平残)が金融危機以前から導入されているほか、年次報告書等においても、各社が適切と考える定義式によるレバレッジ比率が開示されている。

37 現在は、短期借入の年度末残高のみがMD&Aにおける開示対象となっている。ただし銀行持株会社は、これに加えて年度平残と期中最大借入額も開示対象となる。

図表 6 SEC の公開草案が要求するオンバランスの短期借入金に関する開示事項

● 期末残高と期末の加重平均借入利率
● 期中平残と期中の加重平均借入利率
● 期中最大借入額
● レポ、コマーシャル・ペーパー、銀行借入等のカテゴリーごとに、概況説明とビジネス上の目的
● 流動性、資金調達源、市場リスク、信用リスク等の観点からみた短期借入の重要性
● 期中最大借入額について、その金額まで借り入れた理由
● 期末残高と期中平残が大きく異なる場合、その理由

(2) FASB による会計基準改訂提案

FASB のハーツ議長（当時）は、2010 年 4 月 20 日の下院金融サービス委員会の公聴会に先立ち、同年 4 月 19 日付で同委員会のフランク委員長とスペンサー少数党代表（Ranking Minority Member）に書簡を送り、FASB の見解を表明した。その中では、FASB として以下の点を指摘しつつ、リーマンのミスリーディングな財務報告が会計基準の不備に起因したのであれば適切に改訂するが、不正や会計基準違反に起因したのであれば FASB が動く必要はないと述べた（Herz [2010]）。

- レポ 105 の会計処理の適否については、バルカス・レポートからは倒産隔離要件を満たしているか否かを判断するに十分な情報を得られないため、評価しない。
- 借入金額/担保金額が 98% 以上であれば譲渡人は譲渡資産に対する実効支配を喪失しているとする SFAS 140 号付録 B par. 218（3 節(1)参照）は、基準書としての強制力を持たない付録 B において支配喪失に関する一般的な例を示しているにすぎず、画一的な判断基準としての数値基準（bright line）とは性格が異なるものである。
- 重要な仕組み取引や非通例的な取引については注記・開示が重要であるが、これについては SEC が 2010 年 3 月から行っているレポ取引の会計処理と開示の実態に関する調査³⁸の結果を待って対応を考える。
- 金融資産の認識中止については、国際会計基準審議会（IASB）と共同で基準開発を行っており、IASB が 2009 年 3 月に公表した公開草案「認識の中止」（以下、IASB 公開草案）に対する市中コメントで指摘された問題点に対して、IASB とともに解決策を検討することとなっている³⁹。

38 脚注 35 参照。

39 IASB が本公開草案を公表した時点では、市中コメントを受けたうえで 2010 年上期にも基準化する予定であったが、2010 年 6 月に公表された IASB と FASB のコンバージェンス戦略の修正において、認識中止は 3 つのプロジェクト（開示、相殺表示、包括的な基準書）に分割することとされた。このうち、開示は 2010 年 10 月に IFRS 7 号の改訂として公表され（5 節(2)参照）、相殺表示は 2011 年第 2 四半期に基

その後、FASBは2010年11月に公開草案「譲渡とサービシング（トピック860）—レポ取引における実効支配の再考」を公表し、譲渡人が実効支配を維持しているとされるための要件の1つである「資産の譲受人が債務不履行に陥った場合においても、譲渡人が譲渡資産を実質的に同じ条件で再購入または償還できること」（SFAS 140号 par. 47b、現 FASB-ASC⁴⁰ 860-10-40-55 (c)(1) b）との規定を削除することを提案した。これが採用されると、SFAS 140号 par. 47bの適用指針であり、反対解釈によってレポ105を売買取引とする根拠とされた「有価証券の譲渡人からみて、借入金額/担保金額が98%以上（譲受人からみると担保受入額/貸付金額が102%以下）となっていること」（SFAS 140号 par. 218、現 FASB-ASC 860-10-55-37）という数値基準も削除されることとなる。

FASBは、この基準改訂の目的を、レポ取引における譲渡人の実効支配の有無の判断基準を改善することであると、今次金融危機において市場参加者がSFAS 140号 par. 47bの必要性と有用性に疑問を持ったことが、今回提案の契機となったとしている。そして、①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、実効支配の有無を判断する要因とはならないこと、②レポ取引における典型的な担保である現金は、個性が問題とならない代替可能な資産であり、そうした資産を譲渡人がレポ期間中にわたって保有し続けることを要件とするのは適当でないことを理由に、本規定を削除すると結論付けている。そのうえで、金融資産の認識中止を規定するIFRS（国際会計基準〈IAS〉39号）ではこうした要件は求められていないため、本改訂によって米国基準とIFRSとの差が縮まりコンバージェンスに貢献するとしている。

FASBは基準改訂の背景をこのように述べるにとどめているが、レポ105が引き起こした問題のように、数値基準の存在による弊害を排除することも、改訂の1つの理由ではないかと推察される。いずれにせよ、本改訂は、経済的実態を表さない会計処理を許容した会計基準を改善するものであり、一定の効果が期待できるものと考えられる。

5. IFRSにおける金融資産の認識中止の動向

本節では、レポ105の問題とは直接関係がないIFRSにおいても、FASBとSECによる会計基準、開示規則の改訂と同時期に、金融資産の認識中止に関する開示規定が改訂された点に着目し、その含意を検討する。具体的には、金融資産の認識中止（レポ取引を含む）を定めるIFRSの現行規定、すなわちIAS 39号（会計処理規定）

.....
 準化される予定である。他方、会計処理を含む包括的な基準書の開発は、脚注45のとおり、議論が当面中断されることとなった。

40 FASBは2009年7月に、既存の会計基準を“The FASB Accounting Standards CodificationTM”（FASB-ASC）として再構成し、米国基準で財務諸表を作成する企業は、2009年9月15日以後に終了する年度決算および四半期決算ではFASB-ASCを使用しなければならないとした。

と IFRS 7 号（開示規定）の認識中止に関する規定を概観する。そのうえで、IASB が行った 2010 年 10 月の IFRS 7 号改訂による注記拡充の効果および IASB が会計処理規定を改訂せず注記拡充という方法をとったことの背景について考察する。

(1) IAS 39 号における認識中止の考え方

IFRS は、定性的で抽象的な会計処理原則のみを定め、数値基準等の詳細な適用指針を持たない原則主義（principle-based）⁴¹の会計基準であるとされる。原則主義は、米国基準に代表されるような、具体的で詳細な適用指針を定める細則主義（rule-based）としばしば対比される。認識中止を規定する IAS 39 号をみても、米国基準にあるような数値基準（FASB-ASC 860-10-55-37 参照）はなく、金融資産のキャッシュ・フローに対する権利が消滅した場合（例えば買建オプションが未行使のまま満期となった場合）、および金融資産の譲渡が以下に該当する場合に認識を中止する（IAS 39 号 par. 20）という、定性的で抽象的な原則規定が置かれている。

- リスクと経済価値のほとんど全てを移転した場合（例えば無条件の売却）
 - リスクと経済価値のほとんど全てを留保している場合（例えば貸倒損失の補填条件付の債権売却）は認識を継続する
- リスクと経済価値のほとんど全てを移転も留保もしていない場合⁴²であって、かつ、譲受人が独立の第三者に対して資産全体を一方的かつ制約なく売却できる能力を有している場合⁴³
 - 後段の能力を譲受人が有していない場合には、譲渡人が譲渡資産の価値変動にさらされている範囲で譲渡資産の認識を継続する

この規定をレポ取引に当てはめると、レポ取引は固定価格または売却価格に金利相当分を上乗せした価格で同一資産を買い戻す条件が付された売買契約であることから、譲渡人は当該資産の価格変動リスクにさらされている。この結果、譲渡人は

41 原則主義という概念については、必ずしも世界共通の認識が存在しているわけではない。例えば、SEC [2003] は、会計目的を含めた包括的な会計原則を簡潔に記述し、例外規定や基準内における不整合がほとんどなく、数値基準を排除しつつも必要十分な適用指針を作成し、首尾一貫した概念フレームワークと矛盾しないように個々の会計基準を作成する基準設定アプローチこそが、米国がとるべき原則主義の考え方であると述べている。他方、IASB のトゥイーディー議長は、2010 年 7 月に東京で開催された IFRS カンファレンスにおける講演の中で、6 つのキーワード（例外を認めない、コア原則、不整合がない、概念フレームワークとの結びつき、〈会計専門家による〉判断、最小限のガイダンス）を挙げて、IASB が考える原則主義を説明した。SEC と IASB の考え方は類似しているものの、SEC は必要十分な適用指針を設けるべきとする一方、IASB は適用指針の作成を最小限にとどめるとしている点で違いがみられる。本稿における原則主義の概念は、レポ 105 を生み出す一因となった数値基準のような詳細な適用指針を伴う細則主義との相違を鮮明化する観点から、IASB の考え方によることとする。

42 IAS 39 号では例として、貸付金ポートフォリオの 90% を売却したものの、損失が発生した場合は留保した 10% 部分が負担するケースを挙げている（付録 A par. AG 52）。

43 例えば、譲渡資産が市場で容易に取得し難いものである場合であって、譲渡人に譲渡資産の買戻権があれば、譲受人は当該資産を売却する際にコール・オプションを付す必要がある。こうしたケースでは、譲受人が一方的かつ制約なく売却できる能力はないと判断される。

リスクと経済価値のほとんど全てを留保していると判断され、譲渡資産（レポ対象の有価証券）の認識は中止されない（IAS 39号付録A⁴⁴ par. AG 51a-c）。すなわち、レポ取引は売買取引ではなく金融取引として取り扱われる。ただし、買戻価格が買戻し時の公正価値である場合には、リスクと経済価値のほとんど全てが移転していると判断され、譲渡資産の認識は中止される（同 par. AG 51d）。

IAS 39号の認識中止規定については、記述が抽象的なうえに適用指針が少ないため実務適用が困難であるとの指摘が金融危機以前からなされてきたものの、金融危機下においても特段問題を引き起こさなかったとして、当面改訂は予定されていない⁴⁵。この背景には、原則主義のIAS 39号の適用に当たっては、原則規定の趣旨を慮って経済的実態に即した会計処理を行うことが求められるため、IAS 39号のもとではレポ 105のような会計基準に準拠しながらも経済的実態を表さない会計処理をもたらす取引は難しかったことがあるものと推察される。このように考えると、そうした取引を抑制するためには、原則主義の会計基準が一定の解決になる可能性があると考えることができよう。

(2) IFRS 7号における認識中止に関する注記

2010年10月改訂前のIFRS 7号は、認識を中止しない金融資産の譲渡についてのみ一定事項の注記を求めていた（改訂前IFRS 7号 par. 13）⁴⁶。しかし、認識を中止したが継続的関与がある金融資産の譲渡に関する注記が不足しているとして、IASBは2010年10月にIFRS 7号を改訂し、注記事項を拡充した。本改訂によって、IFRSのもとでは新たに、認識を中止したが継続的関与がある金融資産の譲渡に関して、図表7のような定量・定性情報を注記することが必要とされることになった（IFRS 7号 par. 42E）⁴⁷。

44 IAS 39号の付録Aは、基準の一部を構成するものとされている。

45 本文で述べた指摘を踏まえ、IASBは金融危機以前からIAS 39号の改訂を検討しており、2009年3月にはIAS 39号を改訂するための公開草案を公表した。しかし、2010年6月にIASBとFASBがコンバージェンス作業の優先順位付けを行った中で、IAS 39号の認識中止規定は特段問題がなく急いで改訂する必要性が低いとされたことから、現在は改訂作業が中断されている。なお、本公開草案の要点については、山田〔2009〕が簡潔に整理している。

46 認識を中止しない金融資産の譲渡については、改訂前IFRS 7号 par. 13では、a. 資産の性質、b. 引き続き直面する所有にかかるリスクと経済価値の性質、c. 譲渡した金融資産の全ての認識を継続する場合には譲渡した資産と関連負債の帳簿価額、d. 継続的関与の範囲内で資産の認識を継続する場合には原資産の帳簿価額および継続して認識する資産の帳簿価額ならびに関連負債の帳簿価額が注記事項とされていた。本改訂では、これらに加えて、e. 譲渡した金融資産と関連負債の関係についての説明、f. 関連負債の相手方が譲渡資産に対してのみ償還請求権を有する場合には譲渡した資産・関連負債の公正価値およびそれらのネット・ポジションが注記事項とされた（IFRS 7号 par. 42D）。

47 こうした詳細な注記規定は、一見すると、詳細規定を置かないとする原則主義の考え方に反するようにもみえるが、定性的で抽象的な会計処理原則しか持たない原則主義の会計基準のもとでは、注記による補足説明が重要であり、注記規定はかえって詳細になりがちであると一般にいわれている。

図表 7 認識を中止したが継続的関与がある金融資産の譲渡に関する注記事項

- 継続的関与の種類ごとに以下の項目を注記する。
 - a. 継続的関与がある資産・負債の帳簿価額と財政状態計算書上の計上科目
 - b. 当該資産および負債の公正価値
 - c. 継続的関与から生じる最大損失見積額およびその算定方法
 - d. 認識を中止した金融資産を買い戻すために必要な割引前キャッシュ・アウト・フロー
 - e. 上記キャッシュ・アウト・フローの契約上のマチュリティ分析
 - f. 以上で要求される定量情報を補足する定性情報
 - g. 継続的関与の種類ごとに、譲渡日に認識した利益・損失額、および継続的関与から認識される収益・費用（期中認識額と累積額）
 - h. 譲渡取引が期中に平均的に分散しておらず一定時期に集中的に行われている場合には、期中において最も多く譲渡取引を行った時期、認識した損益・収入額等

(3) IFRS 7号改訂による注記拡充の効果

(1)でみたように、IAS 39号のもとでは、レポ取引は金融取引として取り扱われる。仮に、売却処理した買戻条件付取引があった場合には、(2)で示した認識を中止したが継続的関与がある金融資産の譲渡に関する注記が求められる。また、IFRSでは、財務諸表の一般的表示事項を規定するIAS 1号によって会計方針の注記が求められており、そのような会計処理を採用した理由を会計方針の注記の中で詳細に説明する必要があると考えられる（IAS 1号 pars. 117-124）。後者のような定性的な注記だけであれば、文章の表現次第では投資家をミスリードする余地も考えられるが、前者で要求される定量情報の注記が新たに加わることによって、投資家に対してより客観的な情報を提供できるとともに、財務諸表作成者に対しては、恣意的な会計操作を牽制する効果が期待できる。この点は、4節(1)で述べたSECによる開示規制強化と同様といえよう。

(4) IFRS 7号のみが改訂されたことの背景の考察

本節の最後に、IASBがIAS 39号（会計処理規定）は改訂せず、IFRS 7号（注記規定）のみを改訂した背景を考察する。(1)でみたように、IAS 39号は金融危機のもとでも特段問題が発生しなかったとされていることから、IASBが改訂を見送っても不思議ではない。ただ、IFRSのような原則主義の会計基準は、経済的実態を表さない会計処理をもたらす取引の抑制が期待できる半面、財務諸表作成者や監査人の裁量余地が広いだけに恣意的な会計操作をもたらす可能性も指摘されており、そうした操作を牽制する仕組みが重要である。IASBがIFRS 7号を改訂したことは、IAS 39号を運用するうえで今後想定外の問題が起こる可能性を抑えるべく、レポ 105を他山の石として、注記面から牽制を強めたものと捉えることができるのではなから

うか。

さらに、抽象的な原則規定のみを定める原則主義の会計基準のもとでは、既存の規定を直接適用できないような新種の金融取引等が出現したとしても、財務諸表作成者や監査人は常に原則規定の趣旨に沿って経済的実態を適切に表す会計処理を行うことを求められることから、会計処理規定を頻繁に変更する必要性は小さいと思われる。ただ、そうした取引のリスクや財務諸表に与える影響を投資家が適切に理解するためには、注記による補足説明が不可欠であり、環境変化に合わせた適時の注記規定の改廃が必要であろう。先に述べた注記の牽制効果についても、こうしたフレキシブルな改訂が行われてこそ、実効性を保つことが可能になるとと思われる。

以上のように、IASB が IFRS 7 号を改訂し注記拡充だけを行ったことは、必ずしも万能ではない原則主義の会計基準について、その適切な運用の促進を、注記強化というフレキシブルな方法によって達成しようとしたものであると考えることができ、一定の合理性があるものと評価できよう。

6. 会計基準の国際統一後の検討課題：開示規則の国際統一の是非

現在、米国基準と IFRS のコンバージェンスが進められており、米国は 2011 年中に IFRS をアドプションするか否かについて決定する計画である。また、わが国も、2012 年に IFRS アドプションの是非を判断する予定である。この結果、世界中で IFRS アドプションが進めば、会計処理およびその適正な運用を促す役割を持つ注記については、国際的に均質化が図られることになる。

ただし、ここで注意すべき点は、会計基準以外の開示規則（例えば米国の SEC 規則やわが国の内閣府令）の国際統一は図られていないことである。財務諸表の補足説明という面で注記と類似する開示は、注記と同様に、財務諸表作成者、監査人に対する牽制効果を通じて、原則主義の会計基準の適正な運用を促す役割が期待できる。しかし、開示規則が国によって異なれば、国によって開示を通じた牽制効果に濃淡が生じ、会計基準の運用が世界的に均一でなくなるおそれが生じる。こうした弊害を排除するために、開示規則も国際統一の可能性を探るべきとの考え方もありえよう。ただ、その場合には、誰が開示規則の設定主体となるべきか、規則の具体的内容はどのようなものとするべきか、各国固有の事情を反映しない開示規則の導入に問題はないかといった点が検討課題として浮上してくる。他方、開示は各国規制に任せることとすれば、開示による牽制効果にばらつきが生じる懸念がある半面、各国が固有の事情を勘案しつつ開示規則を整備したり、注記と同様にフレキシブルな改訂を通じて、各国事情に応じた IFRS の適切な運用が可能となるとの見方もできよう。もっとも、いずれの道を選択すべきかについては、本稿の射程を超える問題であるため、ここでは問題提起にとどめたい。

7. おわりに

以上、本稿では、リーマンのレポ 105 を題材に、レポ取引を売買取引として扱う会計処理を可能とした米国基準の詳細を明らかにするとともに、レポ 105 の問題も受けて FASB や SEC が会計基準や開示規則の改訂を提案していること、それらが実現すればレポ 105 のような問題の再発防止に一定の効果があることを述べた。そのうえで、レポ 105 と直接関係がない IFRS が米国の動きに合わせて改訂された点に着目し、レポ 105 のような取引に対しては原則主義の会計基準が一定の解決になる可能性があるものの、原則主義の会計基準も万能ではないことから、注記・開示に関する規則をフレキシブルに改訂することによって財務諸表作成者や監査人を牽制し、会計処理規定の適切な運用を促すことが重要であると指摘した。さらに、会計基準が国際統一される中、会計基準以外の開示規則が国によって異なることの功罪について、若干の考察を加えた。

もっとも、会計基準の適切な運用は、会計基準や開示規則のあり方だけでなく、財務諸表作成者や監査人の行動に依存する面が大きい。特に、原則主義の会計基準は、AAA [2003] が指摘するように、取引の経済的実態を反映した会計処理を財務諸表作成者が選択することを、促進も阻害もできる「両刃の剣」であるだけに、監査人が果たすべき役割は一層重要になろう。本稿では、会計基準の適切な運用に関する監査人のあり方については触れることができなかったが、重要な問題であるので、今後の検討課題としたい。

参考文献

- 日本銀行金融市場局、「金融市場レポート」2008年1月、日本銀行、2008年a
——、「金融市場レポート」2008年7月、日本銀行、2008年b
- 山田辰己、「IASB会議報告（第98～100回会議）」、『会計・監査ジャーナル』第21巻
第12号、第一法規、2009年、59～68頁
- American Accounting Association (AAA) Financial Accounting Standards Committee, “Evaluating Concepts-Based vs. Rule-Based Approaches to Standard Setting,” *Accounting Horizons*, 17 (1), AAA, 2003, pp. 73–89.
- Herz, Robert H., “Re: Discussion of Selected Accounting Guidance Relevant to Lehman Accounting Practices,” FASB, 2010.
- United States Bankruptcy Court Southern District of New York, “Report of Anton R. Valukas, Examiner,” United States Bankruptcy Court Southern District of New York, 2010.
- U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), “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,” SEC, 2003.

