

IMES DISCUSSION PAPER SERIES

負債・資本の新区分と会社法

おおすぎ けんいち  
大杉 謙一

Discussion Paper No. 2009-J-4

IMES

INSTITUTE FOR MONETARY AND ECONOMIC STUDIES

BANK OF JAPAN

日本銀行金融研究所

〒103-8660 東京都中央区日本橋本石町 2-1-1

日本銀行金融研究所が刊行している論文等はホームページからダウンロードできます。

<http://www.imes.boj.or.jp>

無断での転載・複製はご遠慮下さい。

**備考：** 日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズは、金融研究所スタッフおよび外部研究者による研究成果をとりまとめたもので、学界、研究機関等、関連する方々から幅広くコメントを頂戴することを意図している。ただし、ディスカッション・ペーパーの内容や意見は、執筆者個人に属し、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。

## 負債・資本の新区分と会社法

おおすぎ けんいち  
大杉 謙一\*

### 要 旨

負債と資本の区分に関するわが国会社法の主な特徴として、(1)区分の基準を株式かそれ以外かという法形式に求めていること、(2)株式保有者(株主)に対する剰余金の配当や自己株式の取得については、貸借対照表上の純資産額が資本金・準備金等の総額を上回ることを要求していること(会社財産の分配規制とのリンク)が挙げられる。こうした点を踏まえると、現在、国際会計基準審議会(IASB)と米国財務会計基準審議会(FASB)が検討中の金融商品に係る会計上の負債と資本の区分に関する新たな基準(新区分)をわが国の企業会計(金融商品取引法会計)に採用する場合には、新区分を会社法が全面的に導入するよりも、企業会計と会社法会計を分離するほうが、コストが小さいと考えられる。新区分を会社法に全面的に導入する場合には、現在の資本金・準備金制度を維持するかどうかにかかわらず、会社財産の分配規制の定め方に大きな混乱が生じることが懸念されるためである。このほかにも、資本金の額で会社の規模を決定するという現行ルールの見直しが必要になるなど、仮に新区分を導入する場合には会社法との関係でいくつかの調整が必要となる。なお、企業会計において新区分の採用の是非を論じる際には、(1)その背景の1つとされる(資本を増やす方向での)企業によるストラクチャリングの増加は米国に特徴的な環境を前提としており、他国では新区分導入に伴う便益よりも高い費用をもたらすのではないか、(2)新区分は多くの問題を公正価値の評価に委ねているところ、監査をめぐる環境が整っていなければこのように裁量の大きな会計基準はデメリットが大きくなることが看過されていないかという問題について、検討する必要がある。

キーワード：負債と資本の区分、資本制度、基本的所有アプローチ(basic ownership approach)、企業会計と会社法会計の調整、ストラクチャリング

JEL classification: K22、M41

\* 中央大学法科大学院教授(E-mail: k-osugi@tamacc.chuo-u.ac.jp)

本稿は、日本銀行金融研究所主催の「会計上の資本に関する研究会」(座長：川村義則 早稲田大学教授)第4回会合(2008年12月26日)における報告をまとめたものである。補論は、日本銀行金融研究所の会計研究担当スタッフが作成した。本報告に当たっては、同研究会のメンバーである金子良太准教授(國學院大学)、川村義則教授、野間幹晴准教授(一橋大学)、福島隆専任講師(明海大学)、山田康裕准教授(滋賀大学)との議論から貴重な示唆を得た。また、本稿をとりまとめるに当たっては、日本銀行金融研究所の小高咲、古市峰子、吉岡佐和の各氏からの的確なコメントをいただいた。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。

## 目 次

1 . はじめに.....	1
2 . 企業会計および資本・負債に対するわが国会社法の考え方.....	2
( 1 ) 概観.....	2
( 2 ) 負債と資本の区分.....	2
( 3 ) 資本金・準備金に関する会社法のルール.....	3
3 . 新区分と会社法.....	6
( 1 ) 会社法への新区分の導入方法.....	6
( 2 ) 新区分を会社法が全面的に導入する場合.....	7
( 3 ) 企業会計と会社法会計を分離する場合.....	8
( 4 ) その他の論点.....	9
4 . 負債・資本区分とストラクチャリング.....	10
( 1 ) FASB の懸念するストラクチャリングとは何か.....	11
( 2 ) 「資本」を増やすストラクチャリングはなぜ投資家を欺けるのか.....	12
( 3 ) なぜ「逆ストラクチャリング」は問題とされないのか.....	14
5 . 結びに代えて—— 会社法・会計基準とストラクチャリングの関係について.....	15
.....	15
【参考文献】.....	17
補論 . 金融商品の負債・資本区分をめぐる IASB/FASB の議論について.....	18

## 1. はじめに

現在、国際会計基準審議会（IASB）と米国財務会計基準審議会（FASB）は、国際財務報告基準（IFRS）と米国会計基準のコンバージェンスに向けた共同プロジェクトの 1 つとして、金融商品の負債と資本の区分に関する基準の開発を進めている。その背景には、負債と資本の特徴を併せ持つ多様な金融商品が開発されるなかで、負債・資本区分に関する現行基準の適用が困難なケースの増加や、負債・資本区分の決定におけるストラクチャリング（商品の経済的実態を変えずに法形式を変更することで会計上の区分を操作すること）の機会の高まりなどがあるとされている。

本プロジェクトの最初の成果物として、2007 年 11 月に FASB から予備的見解「資本の特徴を有する金融商品」( Preliminary View: *Financial Instruments with Characteristics of Equity*: 以下「FASB 予備的見解」という) が公表された。そこでは、金融商品の発行体における会計処理として、最劣後で、かつ、清算時に企業の純資産に対して比例的な持分を有する金融商品のみを資本とする考え方 (basic ownership approach: 以下「基本的所有アプローチ」という) が適当との見方が示された。次いで 2008 年 3 月には、IASB から、FASB 予備的見解に IASB の問題意識や質問を加えた同じタイトルの討議資料( 以下「IASB 討議資料」という) が公表された。現在は、基本的所有アプローチと、これらの公表物に対するコメントにおいて示された「無期限アプローチ (perpetual approach)」<sup>1</sup>との 2 つの考え方をベースに、2011 年中の基準化を目指して検討が進められている<sup>2</sup>。

本稿は、こうした新しい負債・資本区分（以下「新区分」という）が仮にわが国の企業会計においても採用されることとなった場合に、わが国の会社法との調整をどのように図るか（あるいは図られ得るか）について検討するものである。具体的には、2 節において、企業会計および資本・負債に対するわが国会社法の考え方を整理したうえで、3 節で新区分が採用されることとなった場合に会社法との関係でどのような調整が必要となるか（あるいは可能か）についてみていく。さらに 4 節において、FASB が基本的所有アプローチを支持する理由の 1 つである「企業によるストラクチャリングの懸念」について検討を加え

---

<sup>1</sup> 金融商品のうち、決済の必要がなく、かつ、当該無期限金融商品の保有者が清算時に企業の純資産に対して請求権を有する金融商品のみを資本とする考え方。

<sup>2</sup> 基本的所有アプローチおよび無期限アプローチの具体的な内容や現行基準との差異等については、補論「金融商品の負債・資本区分をめぐる IASB/FASB の議論について」および秋坂[2009] の特に 108 頁以下を参照。

る。最後に 5 節で、会社法・会計基準とストラクチャリングの関係についての仮説をもとに新区分の導入に当たって検討すべき課題を提示し、本稿を締め括る。

## 2. 企業会計および資本・負債に対するわが国会社法の考え方

### (1) 概観

わが国会社法<sup>3</sup>は、(株式)会社に対して一定のルールに従った計算書類の作成を義務付けることによって、利害関係者に対して適切な情報を提供するという情報提供機能と、株主の有限責任を認める見返りとして株式会社の剰余金配当に一定の歯止めをかけるという分配規制の双方を達成しようとしており、またこれらを同程度に重視している。この点は、従来の商法においても同様と考えられる<sup>4</sup>。

また、会社法は、会社の性質に応じて、適用される会計基準が異なり得るとの見方に立つ。企業会計基準委員会(ASBJ)が作成する各種の、場合によってはかなり詳細な会計基準のうち、基本的なものは会社計算規則に採り入れられるとともに、多くの会社にとって「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」(会社法 431 条)と解され、会社法上のルールとして扱われる。しかし、小規模の会社や閉鎖的な会社の場合には、すべてがそうなるわけではなく、ある種の先端的な会計基準は「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」には当たらない(よって適用が義務付けられることはない)と考えられる。ただし、この点についての現行の取扱いは、必ずしも明確ではない。

### (2) 負債と資本の区分

負債と資本の区分に関する会社法の扱いは一貫している。すなわち、会社に対する請求権の法形式が株式なのか、それ以外なのかによって、資本と負債のいずれに区分されるかが決まり、経済的実態は考慮されない。その結果、例えば、償還株式の経済的実態が極めて社債に近い場合であっても、株式である以

---

<sup>3</sup> 以下、本稿で単に「会社法」という場合は、特に断りのない限り、わが国の現行の会社法を指す。

<sup>4</sup> これに対して、会計学でいう「契約支援機能」は、会社法(学)ではあまり強調されない傾向がある。これは、債権者が自衛のために会計情報を用いること(財務上の特約など)が、わが国では伝統的には多いとはいえないことによるものかもしれない。

上、資本に区分される。

なお、新株予約権については、従来の商法では負債に区分されていたのに対して、会社法では資本（純資産）に区分されている。また、転換社債型新株予約権付社債については、新株予約権と社債に分解して、前者を資本、後者を負債に計上する区分処理が原則であるが、簡便法として、分解せずにまとめて負債に計上する一括処理が認められており、実務では専ら後者が用いられている。

いずれにしても、負債と資本の区分に関する会社法の最大の特徴は、区分の出発点として、法形式を基準にしている点にあるといえる。

### （３）資本金・準備金に関する会社法のルール

会社法は、貸借対照表上の純資産額が資本金・準備金等の総額を上回る場合でなければ株主に対する剰余金の配当や自己株式の取得などができない（会社法 446 条、461 条等）として、会社財産の株主に対する分配を規制している。このため、資本金・準備金に関するルールが重要性を持つ。具体的には、次のようなルールが定められている。

第 1 に、株式会社の資本金の額は、原則として、株式の発行対価として払い込まれた財産の額（いわゆる払込資本）であり（会社法 445 条 1 項）払込資本の 2 分の 1 を超えない額までは、資本金とせずに資本準備金として積み立てることが可能とされている（同 445 条 2 項・3 項）。また、分配規制の観点からは、払込資本のみならず、利益性の準備金（利益準備金）の積み立ても強制される（同 445 条 4 項）。ただし、その金額は大きくなく、少なくとも本稿の問題意識について議論するうえでは重要性が低いと考えられる。

第 2 に、会社法は、会社が株主への剰余金の配当や自己株式の取得に充てることのできる分配可能額を「その他資本剰余金 + その他利益剰余金 - 自己株式の帳簿価額等」と定めており、その原資から資本金・準備金を除いている（会社法 461 条 2 項）。

第 3 に、資本金・準備金についても、一定の手続を経ることにより、増減させることが可能である。例えば、その他資本剰余金を資本金に組み入れることで資本金を増額することも可能であるし、資本金や資本準備金を減額して株主に分配することも、債権者保護の観点から公告によって債権者に異議申し立ての機会を与えることが要求されるもの（会社法 449 条）禁止はされていない。

このように、わが国では、貸借対照表上の純資産額が資本金・準備金等の総

額を上回る場合でなければ株主に対する剰余金の配当や株主からの自己株式の取得などができない。その結果、例えば経済的には社債に極めて近い内容に設計された配当優先株式や償還株式<sup>5</sup>であっても、株式である以上、その配当・償還（取得）は分配可能額の範囲でのみ可能となる<sup>6</sup>。この点は、米国との大きな違いであろう<sup>7</sup>。

すなわち、わが国においては、例えば償還株式を償還するための剰余金がない場合や、剰余金はあるが償還原資のすべてを剰余金で賄うのはあまり望ましくないと判断される場合には、当該償還株式の発行対価が計上されている資本金・準備金を減少させる手続（債権者保護手続）を先行させる必要がある。言い換えれば、償還株式として発行することによって、一定のエクイティ性（クッション性）が法律によって担保されている<sup>8</sup>。これに対して、米国では、州の会

---

<sup>5</sup> わが国でいえば、取得請求権付株式や取得条項付株式が償還株式に当たる（以下同様）、これらの株式の償還に財源規制がかかることについては、会社法 166 条 1 項および 170 条 5 項を参照。

<sup>6</sup> もっとも、このような会社法のルールは、株式会社が維持すべき資本はこうあるべきとの考えを示すものかどうかは、別途検討を要する。伝統的にはそのような発想が強かったと思われるが、例えば、特定目的会社のように導管としてのみ用いることが想定されている会社については、株式会社であればこれだけの資本を維持しなくてはならないという議論は通用しないであろう。現行の会社法においては、払込資本は原則として社内に留保するという考え方は採用されていないと考えるべきではないか。もともとは「払込資本を社内に留保させ、稼得利益のみ配当を許す」とされていたが、資本金や準備金の額は、企業実態ないし企業の財務状況に照らして相応しいバッファの大きさと連動しているわけではない。すなわち、非常に健全な企業であっても資本金や準備金が多いために配当できない場合や、逆に、財務的には非常に危うい企業であっても資本金や準備金が多いため自由に配当できる部分が多いという、「資本のパラドックス」といわれる問題があった。そこで会社法は、伝統的な考えを出発点としつつも、債権者保護手続を踏めば資本金や準備金をかなり自由に減少し得ることとして、調整を図った。また、かつては債権者保護手続において知れたる債権者には個別に通知することが必要であったところ、平成 16 年の商法改正により官報公告に加えて新聞公告・電子公告のいずれかを行えば個別通知を省略できるようになった（会社法では 449 条 3 項）。これらにより会社が資本金・準備金を取り崩して株主への分配を行うことは、容易になった。これによって、債権者の保護が後退したとみることもできるが、それによって大きな不都合が生じているという議論は、少なくともこれまでは聞かれていない。このことは、会社法の考え方は基本的には正しく、株式会社が維持すべき資本のラインはアприオリには存在しないことを示しているように思われる。むしろ、そのラインは経営者の経営判断として決まるものであろう。その際、経営者の判断が正しいという保証はないため、一定の法的制約が必要であるし、経営者の判断が間違っていたときに備えて一定の法的なサンクションも必要であろう。例えば、米国の「支払不能テスト」（後述）で、配当によって支払不能が生じてはならないとされているのは、財務諸表だけで形式的に判断するのではなく、むしろ経営者の判断に委ねる趣旨ともいえる。わが国でも、従来のような資本金による明確なルールが後退していくのであれば、取締役が責任を持って経営判断を行い得る仕組みを確保することが、今後の課題となるだろう。

<sup>7</sup> このように、ひとくちに優先株式あるいは償還株式といっても、その商品性や経済的特徴は国によって必ずしも同じではない。

<sup>8</sup> このように考えると、会社法の立場は、分配規制に服するものを資本とし、資本ではないもの



社法によって剰余金（利益）の分配に一定の規制が課されるものの、資本金による分配規制は、少なくとも強行法的な意味での実効性が失われてきている<sup>9</sup>。例えば、デラウェア州では、資本金という概念はあるが、取締役会の決議のみで資本金を減少し、償還原資に充てることができる。すなわち、債権者保護のような手続きを経ずに資本金を減額することが可能であり、その意味では、償還株式の償還には社債の償還と法的に近い自由度があるといえる。このように、米国では、資本金というクッションがあるとしても、その信頼性は小さく、むしろ資本金というクッションを考えない「貸借対照表テスト」による分配規制が基本形である。それに加えて、「(実質的)支払不能テスト」や、財務指標による上乘せ(資産・負債比率が125%以上、流動性比率が100%以上など)を要求する州も多い。

こうしてみると、社債に近い内容の種類株式(配当優先株式、償還株式等)について、優先配当の支払いに対する法的制約の日米差はさほどでないものの、株式の償還に対する法的制約の日米差はかなり大きい<sup>10</sup>。とすれば、日米で同じ設計の金融商品を発行したとしても、米国では負債の性格が、日本では資本の性格が強いということが生じるだろう。なお、ヨーロッパの会社法は、この点については、概ね日本と同様と考えられる。

なお、わが国における現行の分配規制については、理論的には合理的な制度ではなく、ある場合には過剰規制となり、ある場合には過少規制となることから、これに代えて(あるいはこれに加えて)資産・負債比率や流動性比率を規制すべきとの問題意識が、商法学界に存在する<sup>11</sup>。もっとも、現行ルールで実際

---

を負債とするという考え方に繋がりがやすいといえる。とりわけ金融商品の発行については、先に資本を決めていると説明したほうが理解しやすいように思われる。もっとも、法形式によって資本と負債を区分するかという議論と、資本と負債のどちらを先に定義するか、あるいはどちらを控除的に捉えるかという議論は、完全には一致していない。例えば、米国では、優先株式が伝統的には資本と負債の中間に区分されているが、資本と負債のどちらを先に定義するかという議論は、新株予約権の区分や金融商品以外の問題とも関係するため、そこは分けて論じることができるように思われる。ある金融商品が株式であるといえるのは、取締役会が株式を発行するとの意図で新株発行の条文に基づいて発行するからだともいえるわけであり、株式、債券、負債などを、法的に厳密に定義することは不可能であろう。

<sup>9</sup> Fiffis [1991] p.422 以下。なお、この点については、Cox, Hazen and O'Neal [1997] p.537 以下、板橋 [2006] 137 頁も参照。ちなみに、資本金による分配規制あるいは債権者保護は弱いという米国の特徴と FASB 予備的見解の考え方は、相互に親和的ではあるものの、前者が後者に影響を与えているかどうかは、必ずしも明らかではない。

<sup>10</sup> 米国の1980年代以降の州会社法は、一般的に、自己株式の取得と配当を同一の規制に服せしめるが、償還株式については先順位の優先株式の保有者の権利を害しないという条件でそもそも財源規制の例外とすることが多い(Cox, Hazen and O'Neal [1997] pp. 552, 554 参照)。

<sup>11</sup> 例えば、吉原 [1985] 弥永 [2003] 188 頁以下、片木 [2003] 174 頁以下を参照。

上の問題が生じているとの意見（本来認めるべき配当が著しく阻害されている、あるいは逆に会社の倒産につながるような配当行為を十分に規制できない等）は、特に聞かれないようであり、学界でも実務界でもこれらの比率による規制の導入論はいまだ有力とはなっていない。

### 3．新区分と会社法

#### （1）会社法への新区分の導入方法

FASB などで議論されている新区分をわが国の企業会計（金融商品取引法会計）においても採用することとなった場合、会社法との関係では、会社法においても全面的に新区分を導入するか、新区分を導入せずに企業会計と会社法会計を分離するかを選択を迫られることになる。

この点、新区分を会社法に全面的に導入する場合には、新区分による会計処理のコストは、現行基準に比べてかなり大きくなることが想定される。比較的規模の小さな非公開企業においても、デット・エクイティ・スワップやストック・オプションなどの利用は皆無ではないことを考えると、新区分によるコスト増の問題は無視できない。他方、会社法会計と企業会計を分離する場合には、それぞれに基づく財務諸表を作成する必要がある会社においては重複作成のコストが生じる。ただ、直感的には、後者の重複作成のコストよりも、前者の新区分による会計処理のコストのほうが大きいように思われる。

いずれにしても、すべての（株式）会社に新区分の採用を義務付けることは、費用対便益に照らして合理的であるとはいえず、中小企業については、より簡便な会計処理が可能となるようにすべきである。そのためにも、新区分の採用が義務付けられる会社と現行区分が適用される会社の区別を従来よりも明確に定める必要がある。例えば、新区分が適用される（義務付けられる）のは、金融商品取引法における有価証券報告書の提出会社およびその子会社・関連会社に限定されることが考えられる。

なお、新区分の採用が一定の会社に義務付けられ、それによって財務諸表の作成コストが増加することになれば、新区分の適用会社となる（例えば上場や多額の資金調達を行うなどして金融商品取引法の適用会社となる）インセンティブを減殺させる可能性があることには、留意が必要であろう。

以下では、新区分がわが国で採用される場合の会社法との具体的な調整について、新区分を会社法が全面的に導入する場合と、企業会計と会社法会計を分

離する場合に分けて、検討を加える。

## (2) 新区分を会社法が全面的に導入する場合

新区分を会社法が全面的に導入する場合、法形式により資本金・準備金を算定するという現行の規定（会社法 445 条など）を改め、これに代えて新区分により資本に分類される金融商品を資本金・準備金に分類する旨の規定を置くことが必要になる。このとき、新区分に関する詳細な規定を会社法や法務省令に置くことは必ずしも必要ではなく、ASBJ が定めた会計基準が会社法 431 条にある「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」に該当するとして「ある種の会社」にとっては当然に取り込まれるというやり方でも、新区分の導入は可能であろう。もっとも、新区分が適用される会社と適用されない会社との区別については、「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」等の文言の解釈に委ねることは適切ではなく、明確な区別を定めるべきであろう。

次に、新区分のもとでは、「資本」に区分される金融商品に係る配当や利子の支払いは配当規制の対象になる一方、「負債」に区分される金融商品に係る配当や利子の支払いは配当規制の対象とはならない。その結果、優先株式の配当の支払いや償還株式の償還の多くの部分が、配当規制の対象外となる。また、1 つの金融商品をその構成要素に分解して資本と負債の両方に計上するケースでは、当該金融商品に対してなされる配当や利子の支払いも分解して捉える必要が生じる。負債と資本の区分方法のみを変更し、その他の会社法の配当規制に係るルールを変更しない場合には、こうした帰結となる。

この場合でも、配当規制に係るルールを詳細に定めることにより、現行の会社法と同じ結果を維持することも考えられる。すなわち、ある優先株式は負債に区分されるが、配当規制との関係では資本として扱われるというルールを、例えば会社計算規則などに詳細に定めることにより、実質的には現行の会社法と同じ結果をもたらすことも、技術的には可能である。しかし、こうした方法は、煩雑で中小企業などに多大なコストを強いることから、不可能ではないものの、実際には困難であろう<sup>12</sup>。

他方、資本制度によらない新しい分配規制（例えば、資産・負債比率、流動

---

<sup>12</sup> 中小企業がたまたま優先株式やストック・オプションを発行していた場合に、一般の税理士の手に余るかもしれないような公正価値の算定を中小企業に強いるのは、現実的な対応とはいえないであろう。そうであるならば、わが国の多くの株式会社については、新区分が義務付けられないことが必要であろう。

性比率などの財務指標を用いて配当の可否を判断したり分配可能額を計算するもの)を導入することも考えられる。しかし、そこで用いられる指標も、それが基本的所有アプローチのように、わが国の現行ルールからかけ離れており、企業のソルベンシーへの配慮が十分でない会計基準から得られるものであるならば、意味をなさないか、少なくとも分配規制として適切な比率を設定することは容易でないといえよう。

このように、会社法においても新区分が全面的に導入されることになれば、現在の資本金・準備金制度を維持するか否かに関係なく、分配規制の定め方に大きな混乱が生じることが懸念される。

### (3) 企業会計と会社法会計を分離する場合

(2) でみたような懸念が妥当するならば、会社法上の制度会計には新区分を持ち込まずに、会社法会計と企業会計を分離すべきということになる。その場合、単体の計算書類では現在の会計処理が維持され、分配規制は単体の計算書類をベースに行うものとなる。他方、金融商品取引法(企業会計)では新区分に基づく連結および単体の財務諸表が作成されることになる。この方法を採用する場合でも、新区分による財務諸表の作成が義務付けられる会社と、中小企業のように現行の会計処理だけで足りる会社との区別を明確化する必要があるが、実務的な混乱は(2)の場合よりも小さいと考えられる。

先に2(3)で紹介したように、現行の分配規制に実際上の不都合がないとすれば、会社法の観点からは、会社法会計と企業会計を分離させる方式のほうが優れているといえる。その結果、会社法会計と企業会計の間で資本の考え方が異なることになるほか、会社法会計において株主に分配可能とされる利益と企業会計において投資家に提示される利益の算定基礎および数値も異なることになるが、新区分が1つの合理的な考え方であり、それが現行会社法の法形式による区分との調整になじまないとすれば、無理に両者を統一・調整しないほうがよいのではないだろうか<sup>13</sup>。

---

<sup>13</sup> 現在のIASBおよびFASBにおける議論の状況はなお流動的であり、基本的所有アプローチのようなラディカルな会計基準の変更がそのまま採用される可能性は必ずしも高くないとの推測もある。もしも、新たに導入される負債と資本の区分が、ここで検討している「新区分」よりも現行基準に近いものにとどまるのであれば、企業会計上の財務諸表と会社法上の計算書類を作成するプロセスは最終段階の一手手前までは共有化され、その作成にかかる費用増はあまり大きなものとはならないと考えられる。

#### (4) その他の論点

わが国の企業会計に（新区分の代表例である）基本的所有アプローチを適用するとした場合の会社法との関係については、すでに秋坂〔2009〕がいくつかの点を指摘をしている。本稿でこれまでに述べてきたところと重複するが、ここでは、これらの指摘について検討したい。

第1に、会社法上、株式への払込を資本金・準備金とする規定（会社法445条）を維持し、法形式上株式であるものには株式としての規制を適用しつつ、会計処理は基本的所有アプローチに従って一定の株式を負債に区分する場合、会社が当該株式を取得した際には負債の支払いとして会計処理され、取得価額は帳簿上で管理されないことから、当該株式の取得に係る会計処理を簿外で管理することが必要となると指摘する。そのため、こうした方法は、「考え方としてはあり得る」ものの、「どれだけの意義があるかについては、疑問が残る」とされている（秋坂〔2009〕114頁）。これが、新区分に問題があるということなのか、新区分と会社法の調整が必要であるという趣旨であるのかは明らかにされていないが、いずれにせよ、会社法が基本的所有アプローチによる変更のみを受け入れ、その他の部分は現状を維持するというやり方は適切ではなく、会社法でそれ以上の対応が必要となることを意味するだろう。

第2に、会社法では、資本金の額が株式会社の規模を決定するための基準として用いられており、資本金が5億円以上の会社は大会社に分類され、大会社のみが会計監査人の設置を義務付けられるほか、そこから派生して、計算書類の承認や剰余金の配当の決定機関のルールにも差異が生じる。これに関連して、基本的所有アプローチが採用されると、資本金の額が現行よりも小さくなる可能性が高いため、会社法がガバナンスの前提としている資本金の額に係る基準についても見直しが必要になるかもしれないと指摘されている（秋坂〔2009〕114～115頁）。この指摘は正当である。ただし、この点については、新区分を採用するか否かとは無関係に、大会社の定義を資本金の額にかからしめることの合理性が薄れてきていると考えられる。現行法のもとでは、資本金や準備金の減額における債権者保護手続が緩和されたため、大会社に係る規制を回避する目的から資本金を4億9,000万円に減額する会社もあるといわれている<sup>14</sup>。そうであれば、資本金の算定方法を問題にするよりも、むしろ資本金の額で大会社か否かを決定するという現行の会社法のルールを改め、（期末の）資産の額のように会社が操作不可能あるいは困難なものを基準とすべきとの議論が可能で

---

<sup>14</sup> 浜辺〔2007〕61頁。

あろう<sup>15</sup>。

第 3 に、資本金等に代わる分配規制の方法を考えずに、会社法における資本に関連する規制を変更することは困難であると指摘されている（秋坂 [2009] 116 頁）。これは、先に述べたように、現行の分配規制の抜本的改正（例えば資本金などの概念を使わずに別の財務指標を用いること）が現実の（近い将来の）問題となっていることを示唆するものである。この点については、先に述べたように、学界等での議論はほとんど進展しておらず、コンセンサスを得るのは困難であろう。とはいえ、新区分の適用の有無にかかわらず、金融商品の多様化によって資本金・準備金制度による分配規制の機能が低下することも予測されるところである。そうであるならば、現在それなりに機能している現行のルールを維持しつつ、それに加えて、例えば「(実質的)支払不能テスト」を明文化し、これに違反した場合の取締役等の民事責任を整備することで現行ルールを補完することの必要性について検討することが、会計上の負債と資本の区分問題とは別に会社法上の課題として生じているといえそうである。

第 4 に、資本金の額は、法人税法における寄附金の損金算入限度額の計算や、事業協同組合等の組合員資格の基準にも用いられているため、新区分、特に基本的所有アプローチを採用すると、これらの制度にも影響が及ぶこととなるが、これらに係る検討が今後の課題となることが指摘されている（秋坂 [2009] 116 頁）<sup>16</sup>。この点については、各法令において、現在設定されている資本金の額の見直しや、資本金の額を基準とすること自体の合理性について点検することが必要であり、しかも新区分の採用の有無にかかわらず見直しの必要性はすでに生じていると考えられる。というのは、近時の商法改正等により、資本金の額が必ずしも会社の規模を表すものではなくなりつつあるからである<sup>17</sup>。

#### 4. 負債・資本区分とストラクチャリング

FASB 予備的見解では、負債と資本の区分として基本的所有アプローチを支持する理由の 1 つとして、他のアプローチに比べて経営者（企業）によるストラクチャリングの余地が小さくなることが挙げられている（paras. 5-7）。ここでは、FASB の懸念するストラクチャリングの内容を分析し、FASB の視点の特徴を明らかにしたい。

---

<sup>15</sup> 大杉 [2008] 7~8 頁。

<sup>16</sup> ASBJ の FASB 予備的見解に対するコメント（企業会計基準委員会 [2008]）第 10 項参照。

<sup>17</sup> 本稿の脚注 6 および脚注 14・15 に対応する本文を参照。

( 1 ) FASB の懸念するストラクチャリングとは何か

FASB 予備的見解がストラクチャリングに言及している箇所を拾い出し、要約すると、次のとおりである。

- 現行の米国基準によると、現金決済の売建コール・オプションは負債に区分されるが、発行体が現金決済と株式決済を選択できる場合には資本に区分される。このため、発行体が現金決済を意図している場合でも、契約に株式決済条項を入れることによって資本に区分することが可能となる ( para. 6 )
- 株式市場に厚みがあり、流動性が高い場合、発行体は現金決済を意図しているとしても株式の発行で代用することができる( 現金の支払いと株式の発行は相互代替的である )。このことは、FASB が負債・資本区分の問題を現在議論している最大の要因である。すなわち、FASB 財務会計概念書第 6 号「財務諸表の構成要素」( Concepts Statement No.6, *Elements of Financial Statements* )によれば、金融商品を負債に区分するためには「発行体が経済的便益を犠牲にする( 資産の引渡しかサービスの提供 )」ことが必要とされているため、これを厳格に適用すると自社の株式を交付する義務は負債には該当しない。その結果、ストラクチャリングの機会が生じている ( para. 7 )
- 基本的所有アプローチは、最もシンプルで情報価値の高い負債・資本区分を企図している。シンプルであることの有益な副産物としてストラクチャリングの機会を減少することが挙げられる ( 前文 iii 頁、para. 54 )
- リンケージ( 複数の独立した金融商品であっても、同一の契約の一部であり、個別に報告すると類似する単一の金融商品を処理した場合とは異なる純利益または資本の金額を報告することになる場合には、それらをリンクさせ、単一の商品として区分・測定すること ) の要求や、金融商品の区分は契約条件よりも実態 ( substance ) に応じて行うべきとの要求は、会計処理を複雑にする点では望ましくないが、ストラクチャリングの機会を減少させるためには必要である。例えば、企業が基本的所有商品を発行すると同時に、その金融商品を対象とする固定金額の先物契約を締結する場合、その経済的実態は負債の発行と同じである。しかし、リンケージの要求がなければ、発行体は債務の全額を計上しない( デリバティブの処理に従いネットの額のみが計上される ) ことになる ( para. 72 )

- 所有・決済アプローチ (ownership-settlement approach)<sup>18</sup>によると、売建コール・オプションの決済方法として株式による決済が定められている(現金による決済とは定められていない)場合、当該商品は資本に区分される。しかし、その場合であっても、発行体による株式の引渡しが可能となり、現金で決済される可能性は常に存在する。そのため、当該商品の存続期間全体にわたるあらゆる事実と状況が勘案され、発行体が、現金決済という結果の生じる可能性が低い (remote) と判断すれば資本に区分されることになる(しかし、これは妥当ではない)( para. A40)
- 所有・決済アプローチのもとでは、例えば先物契約を用いて1つの経済的実態をもたらす2つの行為を行うことにより、その商品の一部を資本に区分し、再評価(およびそれに伴う利益のボラティリティ)を免れることが可能となる。これに対して、基本的所有アプローチのもとでは、その全額が負債に区分され、再評価の対象となる( para. A41)
- 複雑であることが、所有・決済アプローチが適切でないと考えられる最大の理由である。副次的に、ストラクチャリングの機会が広いことも挙げられる( para. A42)

これらの指摘をみると、FASB が予備的見解で批判ないし懸念しているのは、資本を増やす方向でのストラクチャリングのみであることがわかる。すなわち、現行基準のもとでは負債的な性格を持つ金融商品を資本に区分することが可能である点だけを問題視していることは明らかといえる。それは、企業の行うストラクチャリングの多くが、負債を増やす方向のものではなく、資本を増やす方向のものであり、それによって投資家が欺かれる(投資判断を誤る)可能性が高いとの認識に基づくものであろう。

## (2) 「資本」を増やすストラクチャリングはなぜ投資家を欺けるのか

しかしながら、なぜ企業は会計上の資本を増やす方向でのストラクチャリングを好む(と FASB が考える)のか、あるいは、会計上の資本を増やすストラクチャリングはなぜ投資家を欺ける(と FASB が考える)のかについては、必ずしも明らかでないように思われる。

---

<sup>18</sup> リターン の性質と決済条件の内容(またはその欠如)に着目し、金融商品のうち、決済条件がない金融商品および企業の最後の残余に対する請求権を表す金融商品を資本に区分するという考え方。



この点については、例えば、資本を増やすストラクチャリングを行うことによって、発行体の財務の健全性指標（資産・負債比率、自己資本比率等）を高めることが考えられる。しかし、資産・負債比率等の改善が問題となるのは金融業あるいは比較的小規模で財務が脆弱な会社を中心となることから、FASB が問題視するストラクチャリングの大半の事例は、これらの指標の改善を動機とするものではないとみられる。実際、FASB 予備的見解では、負債商品と資本商品の区分は、資本比率等の財務比率にも影響するものの、企業の純利益を決定するという意味で最も重要であると述べられており（para. 3）利益計算の文脈でストラクチャリングを懸念していることが窺える。また、基本的所有アプローチは、資本の持つ損失吸収力に関心を払うものではないことから、業法上の規制目的には貢献しないし、FASB にはそのような目的で会計基準を開発する意思もないと考えられる。

次に、会計上の資本を増やすストラクチャリングを行うことによって、ROE（自己資本利益率 = 税引後当期純利益 ÷ 自己資本）に影響を与えることが考えられる。ROE の分母となる「自己資本」に何を含めるかについては、国内では、日本証券アナリスト協会の見解と内閣府令・東京証券取引所の見解（決算短信の様式）の 2 つがあり、前者は「株主資本 + 評価・換算差額等 + 新株予約権」（少数株主持分を除く）とし、後者は「株主資本 + 評価・換算差額等」（新株予約権も除く）としている<sup>19</sup>。このように、ROE の概念は必ずしも一義的ではないが、会計上の資本を増やす方向でのストラクチャリングは、分子の税引後当期純利益を増やす以上に分母の自己資本を増やすことから、ROE の改善という点ではむしろ逆効果ではないかと推測される。

さらに、会計上の資本を増やすストラクチャリングを行うことによって、PER（株価収益率 = 時価総額 ÷ 当期純利益）に影響を与えることが考えられる。PER については、分子の時価総額に普通株式だけが含まれるのか、優先株式なども含むのかという議論があるものの、普通株式の時価総額のみを意味するのであれば、負債の一部を優先株式に置き換えることによって分母が大きくなり、PER の表示を小さくすることができる。これにより、株価に見かけ上の割安感が生じて、アナリストが投資家に買いを推奨する可能性があるとするれば、ストラクチャリングが一定の効果を生むこととなる。

このほか、投資判断のための指標としては、例えば EBITDA<sup>20</sup>（Earnings

---

<sup>19</sup> 伊藤 [2008] 642 ~ 643 頁。

<sup>20</sup> 証券市場では、EBITDA レシオ = 企業価値 ÷ EBITDA が国際的企業の投資尺度として使われている。

Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) がある。しかし、この指標は、分子・分母ともに負債を含み、そもそも負債と資本を区別せずに考えられているため、企業によるストラクチャリングの影響はないであろう。

こうしてみると、資本を増やすストラクチャリングが一定の効果を生じる(投資家を欺く)のは、PER の過少表示によって投資家に当該企業の株価の割安感を与えること以外には、特に考え難いともいえそうである。

### (3) なぜ「逆ストラクチャリング」は問題とされないのか

他方、企業のストラクチャリングには、資本を増やす方向とは逆のストラクチャリング、すなわち、経済的実態は資本に近いものの、法形式上は負債に区分されているため、伝統的な負債・資本区分によれば負債に区分されるという形でなされる場合もあり得る。しかしながら、FASB は、こうした「逆ストラクチャリング」をほとんど問題視していないようである。

例えば、高レバレッジによって ROE を高めることはなぜ問題とされないのであろうか。もちろん、適切なレバレッジによって適度に ROE を高めることは決して非難されるべきではないが、レバレッジが時に行き過ぎることも我々は経験上知っている。しかし、FASB がこれを問題視していないことは明らかである。また、FASB 予備的見解によれば、ディープ・イン・ザ・マネーの転換社債<sup>21</sup>の残存期間が長い場合、経済的実態はほとんど株式であるにもかかわらず、当面は負債に区分されることになるが、これは一種のレバレッジ効果によって見かけ上の ROE を高めているとみることも可能である。さらにいうと、権利行使時の株価を基準に普通株式に転換することができる転換社債や、そのような性格を有する新株予約権が、米国やわが国で増えてきている。このような金融商品は、発行時の価格ではなく、発行後の株価を基準に普通株式に転換するため、転換により投資家が得る株式数は固定的であり、転換社債を発行したときに株式を発行しているのと経済的にはかなり近い。それにもかかわらず、2003 年の財務会計基準書 (FAS) 第 150 号以降、FASB はこのような金融商品を負債に区分しており、経済的実態がエクイティに近い金融商品の区分を負債から資本に変更するといった議論は、ほとんどみられないようである。なお、わが国でいえば、MSCB (転換価格修正条項付転換社債) がこれに該当する<sup>22</sup>。

<sup>21</sup> 資金調達目的で発行したワラントにつき、ASBJ の FASB 予備的見解に対するコメント (企業会計基準委員会 [2008]) 第 25 項参照。

<sup>22</sup> 企業会計の問題を別として、直観的に金融商品として捉えると、MSCB はほとんど株式である。ただ、公募で一度に大量の株式を発行すると、市場での消化が難しく、特に株価について過

このように、FASB は「逆ストラクチャリング」を問題としていないように思われる。これは、基本的所有アプローチの哲学でもある「会社経営は株主利益を最大化すべき」という会社観、さらに誇張していうと「会社経営は株主利益のみを最大化すべき」という会社観と関連しているのではないだろうか。このような会社観が国際的にみて有力であることに疑いはないが、もう少し広く会社の利害関係人ととらえる会社観もまた同程度に有力であり、そうであるとすれば、予備的見解の背後にある FASB のスタンスは、ストラクチャリングに対処するという技術的なものにとどまらず、特定の会社観に対するコミットメントを含むものであるように思われる。

## 5. 結びに代えて 会社法・会計基準とストラクチャリングの関係について

最後に、会社法・会計基準とストラクチャリングの関係について 2 つの仮説を立てることを通じて、新区分の導入に当たって検討すべき課題を提示したい。なお、ここでは「ストラクチャリング」の語は FASB による用法に限られず、より広く収益管理（経営者の都合に応じて会計上の数値を操作すること）の意味で用いている。

第 1 に、少なくとも米国ではストラクチャリングが大きな問題になっていることを勘案すると、「ストラクチャリングが行われる度合いは、株主からの利益圧力に正比例し、複雑な金融商品を発行することへの法規制の厳格さに反比例する」という仮説が成り立ち得よう。この仮説が正しいとすれば、わが国でストラクチャリングが深刻な問題として捉えられていないことの説明として、少なくとも従来は株主からの利益圧力があまり大きくなかったこと、種類株式の配当や取得の財源が制約されているため、社債に代えて種類株式を発行することが現実的なオプションとして存在しないことの 2 点を挙げるのではないかと考えられる。もっとも、わが国でもすでにストラクチャリングは行われており、投資家はこれを問題視しているという可能性もある。

---

大評価や過小評価の疑いがあるような場合には、伝統的なエクイティ・ファイナンスが非常に難しい。比較的短期間で普通株式に転換され、かつ一般の投資家に転売されていくようなタイプのものについては、特殊な転換条件が付された MSCB として発行することにより、新株が発行されて市場に出回るタイミングをずらすことができる。短期間で大量に株式を発行するのではなく、長期間にそれを分散させることが、MSCB の経済的な狙いであり、その経済的実態は発行された瞬間からほぼエクイティであるといえよう。もっとも、MSCB は比較的短期間で株式に転換されることから、いずれの会計処理を選択するにせよ、株式になるタイミングが早いか遅いかだけであるし、わが国の会計基準によっても FASB と同じ結論になることから、本文の記述は、この点についての FASB の考え方そのものを批判するものではない。

第2に、「ストラクチャリングが抑止される度合いは、会計基準がストラクチャリングを無効にする力と、最終的に会計基準をエンフォースする仕組み（特に外部監査人の独立性）に依存する」という仮説が成り立ち得よう。すなわち、高品質の会計基準を作成するだけでなく、その会計基準が外部監査人による監査を通じて個々の会社に正しく適用される仕組みが確保されるのでなければ、ストラクチャリングを抑止することは不可能である。この仮説が正しく、さらにわが国では伝統的に会社経営者が監査人に対して強い力関係に立ってきたとみるならば、新区分のように複雑で裁量の幅が大きいルール<sup>23</sup>を導入しても、コストの増加に見合う効果を得られるかは不明である。今後わが国で、新区分に限らず公正価値の算定を多く要求する会計基準が一般化するならば、外部監査人の独立性を担保するような仕組み<sup>24</sup>の確保がいっそう重要となる。

以上の仮説が現実の姿を正しく写し取っているか否かは、実証の問題である。仮に上記の議論が妥当するのであれば、新区分の導入に当たっては、新区分は米国に特徴的な環境を前提としており、他国では便益よりも高い費用をもたらすのではないかと、近時の議論において、監査をめぐる環境が整っていないければ裁量の大きな会計基準はデメリットが大きくなることが看過されていないかという2つの問題について、検討する必要がある。

ひるがえって考えると、どれだけ会計基準および会計実務が精緻化しても、財務諸表が提供する情報は「真実」ではない。例えば、公正価値の算定には将来の予測が必要となるが、たとえ確率分布的にであっても将来の予測は実は不可能である<sup>25</sup>。そうであるならば、財務諸表の数値は利用者が適宜加工したり、取捨選択を行ったりして用いるべきものであろう。新区分に代表される近時の「精緻な」会計基準の追求により、企業会計が単なる「情報」を超えて「真実」の外観を獲得しつつあるようにみえることに危惧を覚えている。

---

<sup>23</sup> 新区分は、負債と資本の区分そのものについては裁量の幅が大きいとはいえないが、新区分により多くの金融商品が負債に区分され、その多くが公正価値の算定を要求していることから、新区分の導入は経営者の裁量の幅が大きなものであるといつてよいであろう。

<sup>24</sup> 例えば、公認会計士法の定める継続的監査の制限などを確実に実施することも、監査人の独立性を担保するうえで有益と考えられる。

<sup>25</sup> Taleb [ 2008 ] p.38 以下、p.165 以下、p.274 以下を参照。

## 【参考文献】

- 秋坂朝則、「会計上の負債と払込資本の区分をめぐる国際的な動向とわが国への適用可能性について」、『金融研究』第28巻第1号、日本銀行金融研究所、2009年、99～117頁
- 板橋淳志、「条件付償還義務株式の会計処理について」、『金融研究』第25巻第2号、日本銀行金融研究所、2006年、127～155頁
- 伊藤邦雄、『現代会計入門 第7版』、日本経済新聞出版社、2008年
- 大杉謙一、「会社法の誕生と波紋」、『法律時報』80巻11号、日本評論社、2008年
- 片木晴彦、『新しい企業会計法の考え方』、中央経済社、2003年
- 企業会計基準委員会、「予備的見解『資本の特徴を有する金融商品』に対するコメント」、『季刊 会計基準』Vol.22、企業会計基準委員会/財務会計基準機構、2008年
- 浜辺陽一郎、『会社法はこれでいいのか』、平凡社新書、2007年
- 弥永真生、『「資本」の会計 商法と会計基準の概念の相違』、中央経済社、2003年
- 吉原和志、「会社の責任財産の維持と債権者の利益保護(2)」、『法学協会雑誌』102巻5号、有斐閣、1985年、881～977頁
- Cox, James D., Thomas Lee Hazen and F. Hodge O'Neal, *Corporations*, Aspen 1997.
- Fiflis, Ted J., *Accounting Issues for Lawyers*, 4<sup>th</sup> ed., West 1991 .
- Taleb, Nassim Nicholas, *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*, Penguin, 2008. (originally published by Random House Publishing in 2007)

## 補論．金融商品の負債・資本区分をめぐる IASB/FASB の議論について

### 1．プロジェクトの概要

- IASB と FASB は、特に金融商品の貸方区分に係る会計基準の複雑性を解消し、単純かつ適用が容易でストラクチャリングを防止できるような基準の開発を目指したプロジェクト（以下「負債・資本プロジェクト」という）を進行中。
- 本プロジェクトは、FASB 単独で 1986 年に着手。その後、2002 年 9 月に IASB と FASB の間でなされた「ノーワーク合意」に基づき、2006 年 2 月以降は、FASB と IASB の修正共同プロジェクトとして進められている<sup>26</sup>。
- これまでの成果物として、次のものが公表されている。

FASB 予備的見解「資本の特徴を有する金融商品」(2007 年 11 月公表、コメント期限：2008 年 5 月 30 日)

IASB 討議資料「資本の特徴を有する金融商品」(2008 年 3 月公表、コメント期限：2008 年 9 月 5 日)

### 2．FASB 予備的見解の概要

- FASB 予備的見解では、検討の出発点として、現行基準につき以下の問題点を指摘（前文、pars. 5-7）
  - 複雑で首尾一貫しておらず、理解・適用が困難で改訂コストも高い
  - 現行基準は、規定数が多く、いずれも特定の狭い論点を扱うために個別に開発されたもので、比較的単純な金融商品群への適用を想定しており、経済的特徴より法形式を重視するものであるとしている。

---

<sup>26</sup> 「ノーワーク合意」とは、IFRS と米国基準の互換性をより高めるためのプロジェクトを IASB と FASB が共同で推進していく旨の合意をいう。さらに 2005 年 4 月には、米国証券取引委員会（SEC）と欧州委員会（EC）との間で、米国会計基準と IFRS の相互承認（差異調整表の廃止）を 2009 年までに実現するためのロード・マップが合意された。これを受けて、2006 年 2 月、FASB と IASB との間でコンバージェンスの具体的な進め方について合意（MOU）がなされ、負債・資本プロジェクトも、その長期項目の 1 つとして位置付けられた。なお、「修正共同プロジェクト」とは、MOU の策定時点ですでにどちらか一方の審議会が検討を開始していたアジェンダについては、その審議会（本プロジェクトでは FASB）が当面の検討を主導するというものをいう。

## ストラクチャリングの余地がある

- ストラクチャリングの例として、売建コール・オプションが挙げられている。現行基準では、売建コール・オプションは、現金決済のものは負債、発行者が現物決済か現金決済かを選択できれば資本とされるが、発行者は、専ら現金決済を意図している場合でも、資本に区分することを可能とするために、株式決済を契約条項に加えるケースがあるとされる。

## 金融商品の複雑化につれ、金融商品の実態と乖離した会計処理をもたらす

- 例えば、十分に流動的な株式市場がある場合には、多くの企業にとって株式発行と現金支払いは相互代替的であるにもかかわらず、概念フレームワークの負債の定義に従えば、現金支払いを要求する金融商品は負債、株式の発行を要求する金融商品は資本となり、経済的実態を反映しない会計処理となる。
- こうした問題点を解決するため、以下の金融商品を対象に、負債と資本を区分するための3つのアプローチ（基本的所有アプローチ、所有・決済アプローチ、期待結果再評価アプローチ < reassessed expected outcomes approach > <sup>27</sup>）を検討し、基本的所有アプローチが最も適切であるとしている（paras. 15-16）。
- ・ 基本的所有商品（basic ownership instruments：後述）
  - ・ 基本的所有商品以外の金融商品で、法形式上所有持分（ownership interests）とされるもの
  - ・ 基本的所有商品により決済されるか、またはその公正価値が基本的所有商品の価格により決定される、その他の契約
- 基本的所有アプローチの枠組みは以下のとおりである。
- 企業の残余資産に対する最劣後の請求権（基本的所有商品）を資本に区分し、この種類の金融商品の保有者を企業の所有者とみなす（paras. 16-18）
- 企業の所有者の残余純資産を減少させる請求権は負債、増大させる請求権は資産に区分する。
  - 基本的所有商品とは、当該金融商品の保有者が、a)区分を決定する日に企業が清算すると仮定した場合の、他のいかなる請求権にも優先しない企業の残余資産に対する最劣後の請求権を有しており、かつ、b)当該残余資産に対して割合的な権利（残余資産の額以外に上限も下限もない）を有しているもの、と定義

---

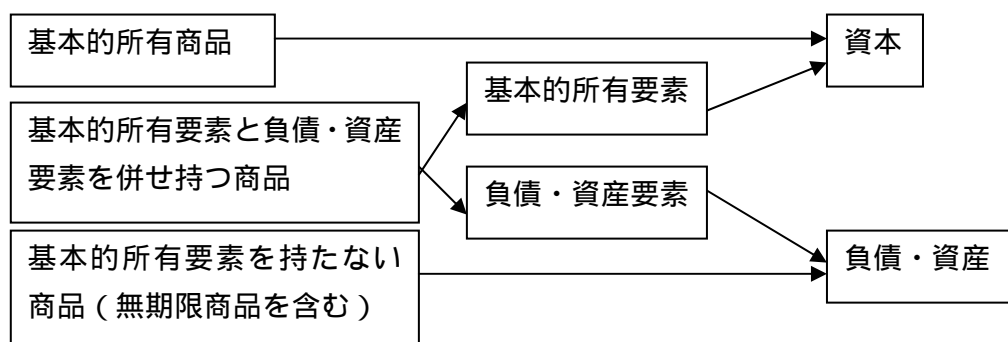
<sup>27</sup> 金融商品を分解し、要素ごとに、相手方のリターン of の性質に応じて負債と資本に区分するものであり、その公正価値の変動が基本的所有商品の公正価値と同じ方向であれば資本、逆方向であれば資本の控除項目とするという考え方。

される。

基本的所有商品としての要素（basic ownership component：以下「基本的所有要素」という）と負債・資産としての要素を併せ持つ金融商品は分解し、基本的所有要素のみを資本に区分する（para. 17）

償還の有無は、基本的所有商品であるか否かを決定するメルクマールとはならない（para. 20）

- 償還され得る金融商品であっても、区分を決定する日に企業が清算すると仮定した場合のその所有者の残余資産に対する取り分と償還金額が同額で、かつ、最劣後性が契約により確保されている場合には、基本的所有商品である。
- 償還され得る基本的所有商品は、企業に発生し得る資産のアウトフローの規模に関する情報を提供するため、貸借対照表の資本の部のなかで区分して表示する。
- 無期限商品であっても、基本的所有要素がなければ資本とはならない。



法形式上企業の所有持分とされていることは、基本的所有商品であるか否かを決定するメルクマールとはならない（paras. 22-24）

- 例えば優先株式は、米国法上所有持分であるが、通常、基本的所有商品とはならない。
- 基本的所有商品かどうかの判断に当たり、法的性格を明らかにする必要はない。

子会社や連結される変動持分事業体が発行した基本的所有商品は、連結の観点からも基本的所有商品としての特徴が変化しない限り、連結財務諸表においても基本的所有商品（すなわち資本）となる（para. 29）

- 例えば、子会社の発行した償還され得る基本的所有商品（子会社においては資本に区分）について、親会社による最低償還金額の保証が付いていない場合



には、親会社の連結財務諸表においても資本に区分される一方、保証が付いている場合には、償還金額の下限が定められていることから基本的所有商品の特徴を有さず、よって、親会社の連結財務諸表上は、負債に区分される。

基本的所有商品の当初測定は、取引価格（取引コストは含まない）による（paras. 30-32）

- 分解される商品の場合、負債・資産要素を公正価値測定し、それと取引価格との差額を基本的所有要素の当初測定値とする。
- 償還され得る基本的所有商品は、現在償還価値（current redemption value：当該基本的所有商品が報告日に償還されると仮定した場合に支払われる対価の公正価値）により再測定する。

資本に区分されない無期限商品（無期限商品が資本に区分されない要素を含む場合にはその要素）の事後測定については、a)再測定せず配当については決議時または定期的に費用計上、b)公正価値により再測定しその変動は純利益に含める、c)予想消却日と予想配当流列を決定し市場利子率で割り引く、の3案があり得る（paras. 34-36）

- その他の非基本的所有商品・要素は、既存の規定またはフレームワークに従い測定。

企業は、報告日ごとに各金融商品の区分を見直し、必要であれば組み替える（paras. 39-40）

- 再区分の結果、当該金融商品の測定方法が変わり、それによって測定値の差額が生じた場合、その差額は損益ではなく資本のなかで報告する。

複数の独立した金融商品であっても、a)同一の契約の一部であり、b)個別に報告すると類似する単一の金融商品を処理した場合とは異なる純利益または資本の金額を報告することになる場合には、それら商品をリンクさせ（リンケージ）、単一の商品として区分・測定する（para. 41）

ストラクチャリング防止の観点から、金融商品の区分、リンケージおよび分解は、契約条件よりも実態（substance）に応じて行う（para. 44）

- 例えば売建プット・オプション付き普通株式の発行を、普通株式の発行とプット・オプションの発行とに分けて会計処理することは認めない（分けると普通株式分は資本、リンケージさせると基本的所有アプローチの下では全体が負債）。

- 予備的見解では、a)財務報告の簡素化・複雑さの軽減に資すること、b)作成者・監査人・利用者にとって理解し易く適用が容易であること、c)資本の定義を狭くして

おり、他のアプローチに比べてストラクチャリングや契約操作の余地が小さいことから、基本的所有アプローチが適切であるとしている（para. 54）。予備的見解で展開されている議論をやや詳細にみると、以下のとおり。

資本と負債の区分は、企業に対する請求権を、企業の純利益に対する取り分についての請求権と、純利益の算定に寄与する請求権とに区分するもの（すなわち、利益計算の基礎を提供するもの）である（paras. 52-53）

- 従来、資本とは企業の残余に対する請求権と考えられてきており、本予備的見解もこの考え方を維持する。これによれば、資本と負債を適切に区分することは、残余の適切なレベルとしてどこで線を引くかを模索するものである。

基本的所有アプローチは、最も簡潔かつ有益な区分方法となることを意図したものであり、基本的所有商品が残余である（企業の所有持分であり、その配当、償還、清算時の分配はすべて、純利益の算定要素ではなくその分配である）ことに疑いはない（paras. 55-62）

- 基本的所有商品の保有者は、企業とその活動に固有の究極的なリスクを負い、かつ究極的な経済価値を享受する権利を有する請求権者の1階層をなす。基本的所有商品の所有者からみると、基本的所有商品以外はいずれも、基本的所有商品に帰属する企業の資産に対する取り分を潜在的に希薄化させる請求権である。
- 現行基準では複数の異なる種類の利害関係者の持分が資本に混入されているが、基本的所有アプローチは、異なる利害関係者の持分をより明確に区分できる（各利害関係者は、どの金額が自分に属し、どの金額がそうでないかをより容易に判断できる）。

基本的所有アプローチの是非についての結論は、会計主体に関し、資本主観（企業の所有主を会計主体と捉えるもの）に立つか企業主体観（所有主から独立した経済主体である企業そのものを会計主体と捉えるもの）に立つかによって左右されるものではない（para. 60）

- 資本主観や企業主体観は、情報が財務諸表においてどのように報告されるかを決定するものであって、どの種類の金融商品を資本に含めるべきかを決定するものではない。

プロジェクトの初期段階においては、FASBは基本的所有商品と無期限商品の両方を資本とすべきとの暫定的な結論に達したが、定義および適用における簡潔性のため、基本的所有商品のみとした（paras. 65-66）

- 基本的所有商品でない無期限商品を負債に区分することは、「企業の資産に対

する請求権が基本的所有商品への分配に使用可能な残余を減らすのであれば負債」という考え方と一致するうえ、基本的所有アプローチの定義や適用を簡潔化し、ストラクチャリングの機会を減らす。

- 現行基準（SFAS 第 150 号）では、無期限金融商品は資本、償還され得る所有商品は負債に区分されるため、償還され得る所有商品しか発行しない企業は資本を全く持たないことになる。しかし、そうした企業の全ての所有商品を負債に区分することは、企業の忠実な表現とならないため、特定の非公開企業については SFAS 第 150 号の適用を延期し、資本と負債に関する伝統的な見方を再検討することとなっていた。

- 逆に、すべての無期限商品を資本に区分することは、基本的所有アプローチをより複雑にし、論理的説明や概念レベルでの整理を困難にするほか、FASB として納得のいく解決ができない問題を生じさせる。

<例> 時間の経過とともに配当が増額する永久優先株：将来的には企業が買い戻さざるを得ないほど配当率が高くなり、企業はほぼ確実にこうした優先株を買い戻すことになるため、資本に区分するのは不適當。

発行者の基本的所有商品に関連するデリバティブは、現行基準では、決済の形態によって区分が異なり、それがストラクチャリングを招いているが、基本的所有アプローチの下ではストラクチャリングの余地がない（負債となる）（paras. 67-69）

<例> 普通株式に関する売建コール・オプション：現行基準では、その区分は決済に係る契約条件に依存する（現金決済ならば負債、株式決済ならば資本）が、公開の市場で容易に現金化できる基本的所有商品により金融商品を決済することは、現金で決済することと実質的には同じであり、区分の取扱いを分ける意味はない（ストラクチャリングを許容することになる）。またこのオプションは、行使価格が公正価値よりも低い場合にのみ行使されるため、発行により資産は増加するものの、オプション行使者は、その取り分よりも低い金額しか払い込まない。にもかかわらず、オプション行使者は、取り分全体を取得することになるため、こうした基本的所有商品は、企業の資産に対する既存の基本的所有商品の取り分を減少（希薄化）させる。よって、基本的所有アプローチのもとでは負債に区分される。

分解、リンケージ、実態優先に関する規定は、基本的所有アプローチに複雑性をもたらすため望ましいものではないが、ストラクチャリングの機会を減らすためには必要である（para. 72）

- 基本的所有アプローチの下で分解の対象となるのは、最劣後の普通株式で、

特定の期日における最低価格の保証が付された商品のように、契約上の支払請求権と、当該請求権が行使された後も残る基本的所有商品を組み合わせただけの商品のみであり、分解を最小限に止めることができる。

測定基礎については、この予備的見解の対象外の類似する金融商品につき適用される測定規定と首尾一貫していることを意図している（paras. 73-74）

### 3 . IASB 討議資料の概要

- FASB の予備的見解をそのまま示しつつ<sup>28</sup>、次のような質問を追加。

FASB の予備的見解で示されているアプローチは、金融商品に係る負債と資本の区分に関する現行基準である IAS 第 32 号「金融商品：表示」を改善または簡素化するうえで、あるいは IFRS と米国会計基準のコンバージェンスを達成するうえで、適した出発点か

FASB の予備的見解で示されているプロジェクトの範囲は適切か

FASB の予備的見解の背後にある原則は、あらゆるタイプの企業およびすべての地域に対して適切か

### 4 . パブリック・コメントへの対応（2008 年 10 月共同会議の概要）

- IASB と FASB は、FASB 予備的見解および IASB 討議資料に対するコメント期限終了後にはじめて開催された共同会議（2008 年 10 月 21 日）において、基本的所有アプローチと無期限アプローチ（perpetual approach）を今後の審議の出発点とすることを合意。
- 無期限アプローチの枠組みは以下のとおりである。

決済方法に関する定めがなく、金融商品の保有者が企業の清算時に残余財産に対する取り分を有するのであれば、当該金融商品は資本に区分される（普通株式、優先株式、コール可能な株式などがこれに当たる）

資産の引渡、サービスの提供、金融商品の発行を企業に義務付けるような金融商品は負債に区分される（先物契約、オプション、転換社債などがこれに当たる）

本アプローチの基本的な考え方は、現行基準（IAS 第 32 号）と親和的である

---

<sup>28</sup> こうした IASB のスタンスは、本プロジェクトが FASB 主導の修正共同プロジェクトであることによる。

- 無期限アプローチと基本的所有アプローチを比較すると、以下のとおり。

	無期限アプローチ	基本的所有アプローチ
基本的な考え方	・決済方法に関する定めがなく、金融商品の保有者が企業の清算時に残余財産に対する取り分を有するのであれば、当該金融商品は資本に区分。	・最劣後の請求権であり、金融商品の保有者が企業の純資産に対する割合的持分を有するのであれば、当該金融商品は資本に区分。
メリット	・簡潔である。 ・基本的所有アプローチに対する批判（償還されない金融商品が負債に区分される）を解決できる。 ・負債の定義が概念フレームワークにおけるそれと整合的。	・簡潔である。 ・「経済的強制」の問題 <sup>29</sup> がない。
デメリット	・「経済的強制」の問題がある。 ・例外を設ける必要がある。	・負債に区分される償還されない金融商品の測定の問題や、負債の定義との整合性の問題を解決する必要がある。 ・例外を設ける必要がある。
負債の定義	・資産を犠牲にする現在の義務、経済的価値の流出をもたらす可能性のある outcome。	・基本的所有商品の保有者に割り当てられる純資産を減少させるような請求権。

- ・ 企業自身が発行する株式に関連するデリバティブ、ハイブリッド商品：いずれのアプローチにおいても負債に区分される。
- ・ 優先株式：基本的所有アプローチでは、優先株式を負債に区分。これに対しては、優先株式は現金または他の金融資産を引き渡す義務を課すものではなく、負債にはなりえない、優先株式が負債に区分されると財務指標に与える影響が大きく、デットのコバナンツの見直しも必要となるなど、コストが大きい、測定の問題がある、といった批判的なコメントが多かった。無期限アプローチは、優先株式を資本に区分するため、これらの問題を解決することができる。

<sup>29</sup> 時間の経過とともに配当が増額する累積配当型永久優先株式のように、契約上は償還の義務がないものの、経済的には償還が強制されるような商品について、無期限アプローチによれば資本に区分されてしまうが、それが適切かという問題。

- ・ 強制的にまたは保有者のオプションで償還される金融商品：基本的所有アプローチでは、一定の要件を満たせば資本に区分される。無期限アプローチでは負債に区分されるため、無期限商品を発行しない企業について例外規定を設ける必要があるか否かを検討する必要が生じる（例外規定を設けないと当該会社は無資本となってしまう）。
  - ・ 経済的強制：無期限アプローチではすべての無期限商品を資本に区分するため、償還の可能性が高いにもかかわらず契約上は償還の義務がない金融商品も、資本に区分される。このため、無期限アプローチを採用する場合には、こうした金融商品を負債に区分すべきかを検討する必要が生じる。これに対して、基本的所有アプローチでは、基本的所有商品ではない無期限商品を負債に区分するため、こうした問題は生じない（ただし、負債に区分された無期限商品の測定方法を検討する必要がある）。
  - ・ 負債の定義：無期限アプローチにおける負債の定義は、IASB と FASB の概念フレームワーク・プロジェクトにおける考え方と最も整合的である。
  - ・ いずれのアプローチを出発点とするにせよ、IAS 第 32 号が定める要件を例外として規定するか否かを議論する必要がある。
- そのほか、IASB および FASB に対するコメントでは、次のようなアプローチが提案された。
- 損失吸収アプローチ（loss absorption approach）
    - ・ 企業に損失が生じた場合に、当該企業の純資産に対する請求権が減少するのであれば、当該金融商品を資本に区分。
  - 参加アプローチ（participation approach）
    - ・ 金融商品の保有者が企業売却の利益にあずかり、その上限がない場合には、当該金融商品を資本に区分。
  - IAS 第 32 号を FASB が修正なしに採用する
    - ・ IAS 第 32 号は、現金その他の金融資産を引き渡す契約上の義務を伴わない、または 企業自身が発行する固定数の資本商品を引き渡すこと、もしくは企業自身が発行する固定数の資本商品と固定額の現金その他の金融資産を交換することによって決済される（the “fixed-for-fixed” principle）のであれば、当該金融商品を資本に区分。

- IAS 第 32 号を修正する
  - ・ IAS 第 32 号を修正し、その問題点(パートナーシップ持分等が負債に区分されてしまう、the “fixed-for-fixed” principle の適用が困難である等)を解消する。
- なお、スタッフ・ペーパーでは、基本的所有アプローチと無期限アプローチ以外のアプローチが不採用となった理由を、次のように説明している<sup>30</sup>。
  - 所有・決済アプローチ
    - ・ 区分を決定するためのプロセスが非常に複雑である。大抵の金融商品について分解が必要となり、仮定に基づき非資本要素を測定することとなる。また、金融商品の決済方法に着目するため、ストラクチャリングの余地が大きい。
    - ・ 資本に区分される金融商品の数とタイプが現行の IAS 第 32 号に近い場合、本アプローチを前提に審議する利益が十分にあるとはいえない。
  - 期待結果再評価アプローチ
    - ・ 資産、負債および資本の概念上の定義に調和させるのが難しい。また、現行の会計基準よりも多くの金融商品について、分解と公正価値による測定が必要となる。
    - ・ コメントの多くが、本アプローチに反対。
  - 損失吸収アプローチ
    - ・ EFRAG<sup>31</sup>の討議資料が本アプローチを提言。しかし、基本原則が確立されているとはいえず、実務上機能しない可能性があるほか、ストラクチャリングの余地が大きい。さらに、プット可能な金融商品の区分が、それに関して最近なされた IAS 第 32 号および IAS 第 1 号の改訂内容と異なる(例えば、固定価格でプット可能な一部金融商品を、改訂後 IAS では資本、損失吸収アプローチでは負債に区分)。
    - ・ 測定、財務諸表の表示、子会社が発行した金融商品の連結財務諸表における区分などの問題に対処しておらず、残された検討項目が多い。本アプローチを前提に審議する場合、2011 年までにプロジェクトを終わらせることができるか疑わしい。

<sup>30</sup> もっとも、不採用のアプローチについても、その考え方を今後の検討に取り入れるよう勧告することがあり得るとされている。

<sup>31</sup> European Financial Reporting Advisory Group。欧州委員会に対して、IFRS 等の承認に関してアドバイスを提供する組織。

- 参加アプローチ
  - ・ 基本原則が確立されているとはいえ、実務上機能しない可能性があるほか、資産、負債および資本の概念上の定義に調和させるのが難しい。
  - ・ デリバティブの区分について矛盾が生じる場合がある。
  - ・ 負債に区分された金融商品の測定、財務諸表の表示、リンケージ、再区分、子会社が発行した金融商品の連結財務諸表における区分などの問題に対処しておらず、本アプローチを前提に審議する場合、2011年までにプロジェクトを終わらせることができるか疑わしい。
- IAS 第 32 号を FASB が修正なしに採用する
  - ・ 現行の IAS 第 32 号に対しては、原則をどのように適用すべきか明らかではない場合や、原則を適用しても資本商品と非資本商品が適切に区分されない場合があるのではないかとといった批判がある。
  - ・ これらの批判に対処すべく、IASB は一部につき基準改訂等を行ってきたが、なお難解でありガイダンスを強化すべきとの要請が強い。このように問題のある現行基準を FASB が修正なしに採用すると、関係者から継続的に基準改訂要請が寄せられるであろうし、それに対応することは、理解や適用が困難なルール・ベースの基準を設定することを意味する。
- IAS 第 32 号を修正する
  - ・ 修正すべき問題点として、パートナーシップ持分等が負債に区分されてしまう、the “fixed-for-fixed” principle の解釈・適用が難しい、金融商品の区分の再評価や、再区分を行った時の損益の計上に関する追加的なガイダンスが必要、ストラクチャリングの余地がある、リンケージに関するガイダンスがない、などが挙げられるが、これらの問題に対処するための修正を行うと、IAS 第 32 号に対するルール・ベースの例外を増やすことになってしまう。