

-
- 法人名 : 日興シティグループ証券株式会社
 - 部 署 : 金融商品本部 債券投資戦略部
 - 役 職 : ディレクター
 - 名 前 : 鈴木茂央
-

■コメント:

平成20年10月16日に公表された

実務対応報告公開草案第28号

金融資産の時価の算定に関する実務上の取扱い(案)

の

Q3 市場価格がない又は市場価格を時価とみなせないため、経営者の合理的な見積りに基づいて時価を算定する場合に留意する事項は何か。

ではいくつかの例を挙げて、

「経営者の合理的な見積りに基づく合理的に算定された価額」

の計算方法を示している。また、

Q2 市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額を時価としなければならないか。

では

「取引所若しくは店頭において取引されているが実際の売買事例が極めて少ない金融資産」(金融商品実務指針第53項?)や、売手と買手の希望する価格差が著しく大きい金融資産は、市場価格がない(又は市場価格を時価とみなせない)と考えられる

と記している。

(その1)

15年変動利付国債は、国債であり割引率は国債の割引率で評価すべき銘柄であるにもか

かわらず、市場の選好により国債の割引率に大きな信用スプレッドを加味して評価されている。これは、Q2で述べるところの、「市場価格を時価とみなせない」に当てはまると考えられるか否か。もしも「市場価格を時価とみなせない」のであればQ3の答えで述べるところの

(1) 取引所等から公表されている類似の金融資産の市場価格に、利子率、満期日、信用リスク及びその他の変動要因を調整する方法

において、信用リスクをゼロとみなした、「理論価格」を合理的に算定された価額と考えてよいか

(その2)

私募発行された金融デリバティブを内包する仕組債の多くは、店頭における売買事例が極めて少ない金融資産である。これはQ2で述べるところの、「市場価格を時価とみなせない」に当てはまると考えられるか否か。もしも「市場価格を時価とみなせない」のであれば

Q3の答えで述べるところの

(3) 一般に広く普及している理論値モデル又はプライシング・モデル（例えば、ブラック・ショールズ・モデル、二項モデル等のオプション価格モデル）を使用する方法

において、「利子率等の価格決定変数」を用いるときに、

①新規発行される場合を想定した価格決定変数

②買い取り価格を想定した価格決定変数

のどちらを用いるべきか。なお流動性が極めて低い金融資産の場合、①と②では大きく異なることが想定される

(その3)

信用度の低い不動産ローンなどを担保とした証券化商品は、店頭における売買事例が極め

て少ない金融資産である。これはQ2で述べるところの、「市場価格を時価とみなせない」に当てはまると考えられるか否か。もしも「市場価格を時価とみなせない」のであれば

Q3の答えで述べるところの

(2) 対象金融資産から発生する将来キャッシュ・フローを割り引いて現在価値を算定する方法この場合、変動要因等を織り込むことを考慮する。また、適用する割引率は、恣意性を排除した合理的なものでなければならない。

を用いる場合。将来キャッシュフローの変動要因は

①格付けなどに基づく予想デフォルト率

②市場信用スプレッド(CDS)の値から想定される、インプライドデフォルト率

のどちらを用いるべきか。なお流動性が極めて低い金融資産の場合、①と②では大きく異なるのが実際である。