

平成 18 年 2 月 27 日

企業会計基準委員会 御中

日興シティグループ証券株式会社

**「その他の複合金融商品（払込資本を増加させる可能性のある部分  
を含まない複合金融商品）に関する会計処理（案）」に対するコメント**

企業会計基準適用指針公開草案第 15 号「その他の複合金融商品（払込資本を増加させる可能性のある部分を含まない複合金融商品）に関する会計処理（案）」について以下のようにコメントさせていただきます。よろしくお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

■第 5 項について

金融負債の金利が債務者にとって契約当初の 2 倍以上になる可能性のある場合、組込デリバティブのリスクが現物の金融負債に及ぶとされていますが、現状における本邦の金利水準は非常に低いため、2 倍になっても現物の金融負債にリスクが及ぶとは考えにくい状況があり得ると思われれます。このようなケースについては、例外的に現物の金融負債にリスクが及ばないとする事ができる余地を加えた方が実態に即した会計処理になるのではないかと考えられます。

金融負債の金利が債務者にとって契約当初の市場金利の 2 倍以上になることの判断が、公開草案に記載されているように明確にならないことが多いと考えられますので、契約当初の市場金利が 2 倍となることの判断について更なる指針を示していただければと思います。例えば、以下のようなケースは、金利は固定金利又は LIBOR 等に連動する変動金利のいずれでもないでもない上、オプションプレミアム相当額が金利に加減されているため、当初の市場金利のレベルを特定することが困難と考えられます（なお、下のケースにおける金利等の数値はあくまで説明のための例示に過ぎません。）

（例 1）ステップアップ金利が付され、かつ、貸手がコールオプションを保有するローンの場合

1 年目：2%  
2 年目：2.5%  
3 年目：3%

但し、ローンの貸手は任意の時点でローンを償還することができる。

（例 2）株価指数等一定の指標が、利子計算期間の特定日においてある水準を超えれば X%、超えなければ Y% となる場合

利払日の 5 営業日前の日経平均株価が 15,000 円を超えている場合：2%  
利払日の 5 営業日前の日経平均株価が 15,000 円を超えていない場合：0.5%

■第 6 項について

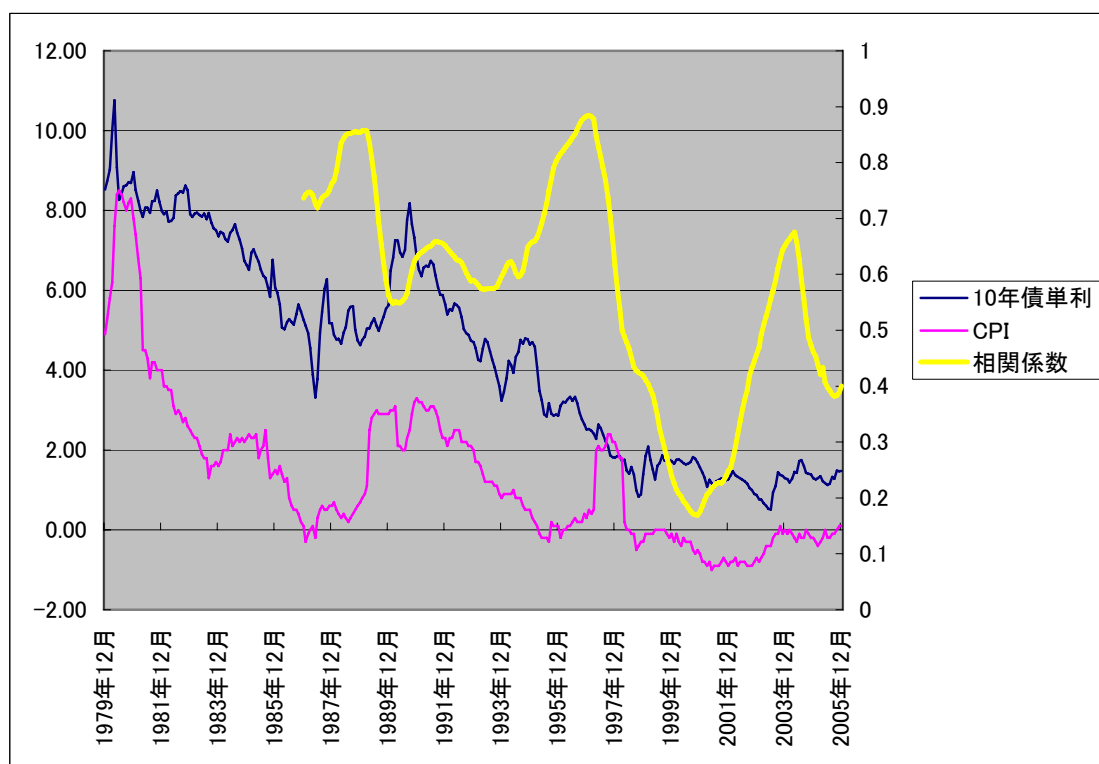
第 6 項では、同項 (1) に該当する金融資産負債は、従来どおり契約の内容により当初元本にリスクが及ぶ可能性を判断され、一方同項 (3) のただし書きでは契約内容ではなく、可能性の程度で判断される旨が記述されています。その論拠として第 18 項及び第 19 項に現物の金融資産・金融負債と組込デリバティブとの緊密な関係の有無が挙げられていますが、緊密な関係があるかどうかということと、現物の金融資産・金融負債にリスクが及ぶかどうかということの関連

性は理論的根拠に乏しいと思われます。第6項を(1)と(3)に分けて会計処理方針を区別することは、二重の基準を設けることとなり、一貫性に欠けると考えられます。

(1)と(3)については、むしろ当初元本を毀損する可能性のみで判断するほうが合理的であると思われます。但し、当初元本が毀損する可能性の判断についての客観性が失われないように、なんらかの例示が必要だと思われます。例えば、為替に関する市場リスクならば過去に経験したことがない水準がストライクプライスであることなどが条件として考えられます。

また、例えば、日本国債を担保に高格付けであるA社のCDSを組み込んだ複合金融商品が、A社の社債と同等に扱われることは合理的であると思われますが、他方、同様に日本国債を担保に格付けの低いB社のCDSを組み込んだ複合金融商品について区分処理が必要となるのでは、会計処理の整合性に欠けることになると考えます。後者の複合金融商品についても、B社の社債と同様の会計処理が可能になるように、第三者の信用リスクに係るデリバティブが組み込まれている複合金融商品が、実質的に参照先である第三者の信用リスクを反映した利付金融資産と考えることができる場合には、現物の金融資産に元本が及ぶ可能性が高い場合であっても、例外的に区分処理を不要とすべきであると考えます。

なお、(3)②では、当該契約と同一通貨である物価指数に係るデリバティブは緊密な関係にあるものとして取り扱われておりますが、1979年12月以降の月次データから10年債利回りとCPI前年度比との関係を見た場合、下のグラフのように相関係数は0.17から0.88と大きく変動しており、物価と債券（金利）は必ずしも緊密な関係にあるとは言えないものと考えられます。



■ 第7項及び第28項について

損益を大きく調整する複合金融商品に該当するかどうかの判断について実務上の混乱を来たさないように、損益を大きく調整する複合金融商品について更なる例示を記載していただきたいと思えます（例えば、上記「第5項について」において示した（例1）及び（例2）のような場合は、損益を調整する複合金融商品に該当するのでしょうか。）。

■ 第11項について

平成18年3月31日以後終了する事業年度より本基準を適用する場合、「直近の貸借対照表価額」に中間貸借対照表上の価額が含まれるのであれば、その旨を明示していただきたいと思えます。

■ 第24項について

金融商品会計実務指針では、ヘッジの有効性の判定について、おおむね80%から125%という数値基準が示されています。組込デリバティブのリスクが金融資産・負債に及ぶ可能性が低いとは、どの程度をもって可能性が低いと判断できるのか、ヘッジの有効性と同様になんらかの基準が必要であると思われます。また、組込デリバティブのリスクが金融資産・負債に及ぶ可能性が低いとは言えなくなった場合についての設例も必要だと思われます。

■ 第25項について

第三者の信用リスクに係るデリバティブが組み込まれている場合の考え方において、「特定目的会社が高い信用力を有する利付金融資産を裏付けにして・・・」とありますが、高い信用力を有する利付金融資産の定義としては第26項と同様に複数の格付機関からAA格以上を得ている場合を指していると考えてよいのでしょうか。実務上、混乱を来たさないようにこの点について一定の指針を示していただきたいと思えます。

■ 第26項について

物価連動国債は、これまでの消費者物価指数の動向により組込デリバティブが当初元本に及ぶ可能性は低いとされていますが、CPIデータを見ると今年度だけでも4月、6月～9月の5ヶ月は前年同月比でマイナスを記録しています。1979年12月～2005年12月までの313ヶ月を対象にすれば、前年同月比マイナスとなったのは86ヶ月あり、比率にして27%となります。物価連動国債は10年で発行されることから長期間ではリスクが当初元本に及ぶ可能性は低いと判断されたのだと考えます。一方、クレジット・リンク債やシンセティック債務担保証券等については、複数の格付機関よりダブルAA格相当以上という基準が例示されています。ムーディーズの場合、Aa格をもっていた銘柄が、1年経過後にA格以下になる比率は7.36%です。S&Pの場合はデフォルト率で示されていますが、5年の累積デフォルト率は0.452%です。したがって、格付機関1社のAA格以上という条件だけで、「組込デリバティブのリスクが当初元本に及ぶ可能性」（第24項）は低いと考えて差し支えないと思われます。但し、格付の取り下げはどの格付であっても6%前後あるので、その場合は区分処理の必要が生じたと考えるのが妥当だと思われます。

（以下は引用）

Moody's

Figure 35 - US CDO Rating Transition Matrices (1991-2005)

1-year	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa or below	WR
Aaa	90.34%	2.23%	0.72%	0.36%	0.08%	0.00%	0.00%	6.28%
Aa	0.90%	86.19%	4.20%	2.10%	0.65%	0.25%	0.15%	5.56%
A	0.32%	1.17%	87.07%	2.97%	1.22%	0.42%	0.64%	6.20%
Baa	0.00%	0.11%	0.51%	84.52%	4.33%	2.89%	2.27%	5.38%
Ba	0.00%	0.07%	0.00%	0.34%	82.19%	4.60%	7.79%	5.01%
B	0.00%	0.00%	0.18%	0.00%	1.29%	73.01%	21.63%	3.88%
Caa or below	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.14%	0.00%	95.16%	4.70%

S&amp;P

CDO Tranches

Reset CDO Tran

	AAA	AA+	AA	AA-
1	0.000%	0.002%	0.013%	0.024%
2	0.009%	0.017%	0.062%	0.078%
3	0.030%	0.050%	0.135%	0.166%
4	0.065%	0.104%	0.232%	0.290%
5	0.118%	0.182%	0.356%	0.452%
6	0.190%	0.287%	0.512%	0.654%
7	0.285%	0.420%	0.701%	0.897%
8	0.405%	0.584%	0.927%	1.182%
9	0.552%	0.781%	1.191%	1.509%
10	0.728%	1.013%	1.493%	1.876%

更に、クレジット・リンク債の組成に係るコストを考えると複数の格付機関から格付けを取得するのは実務上困難であると考えられます。「指定格付機関からダブル A 格相当以上の格付けを得ている場合又は新 BIS における金融庁のマッピングを考慮してダブル A 格相当以上と認められる場合」といった表現の方が実態に則していると考えます。

なお、ファースト・トゥ・デフォルト債券はクレジットを基礎とした複合金融商品であるという意味において、クレジット・リンク債やシンセティック債務担保証券と同様に取り扱われるべきであると考えられます。こうした複合金融商品は、組み合わせにより多様な商品が生成可能ですので、適用指針利用者の解釈に齟齬が生じないように現時点において考え得る商品をなるべく多く例示していただきたいと思えます。

#### ■ [設例 2]について

今年度の CPI 前年同月比は 9 ヶ月中 5 ヶ月がマイナスとなっていますが、設例に沿って機械的に計算を行った場合、償還金額が額面金額を下回ってしまう可能性があります。つまりリスクが資産・金融負債に及ぶことが償却原価法の適用により示唆されてしまいます。中長期的にはこの状態は回避されることが予想されますが、このような状態が発生した場合について、どのような方針で臨めばよいか、記述していただきたいと思えます。

以上