

2006年2月7日

企業会計基準委員会 御中

BNP パリバ証券会社 東京支店

連絡先：野川 久芳

企業会計基準適用指針公開草案第 15 号に関し、BNP パリバ証券として実務的な立場からコメントさせていただきますと共に、弊社案に関しましてもご検討頂けますようお願い申し上げます。

論点：第三者の信用リスクに係るデリバティブが組込まれている場合、これらの経済的性格及びリスクは厳密な関係にないが、特別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当該特別目的会社以外の参照先の信用リスクに係るデリバティブを組込んだ複合金融商品を発行している場合のように、当該複合金融商品が実質的に当該参照先の信用リスクを反映した利付金融資産と考えることが出来る時には、債務者自身の信用リスクに係るデリバティブが組込まれている場合に準じて取扱うことが出来る。その場合、第 26 項に示してあるように『組込デリバティブのリスクが当初元本に及ぶ可能性の程度を評価して判断する』ことになり、具体例として『複数の格付機関よりダブル A 格相当を得ているような場合』が示されている。

『複数の格付機関よりダブル A 格相当を得ているような場合』というように、格付だけでリスクの程度を評価する基準が、適切な会計処理といえるかどうか。

コメント：実務的な立場から言うと、『複数の格付機関よりダブル A 格相当を得ている』ような場合は確かに組込デリバティブのリスクが当初元本に及ぼす影響は低いと思われるので「十分条件」としては意味があると思われる。しかし、「必要条件」即ち『複数の格付機関よりダブル A 格相当を得ている』という基準を満たすことが「元本毀損リスクが低い」ものであるとする場合には、実務的には該当案件が非常に限られる恐れがある。例えば、クレジットリンク債を組成する場合、複数の格付機関から格付を取得するケースは殆どない。これはコスト面からの理由に加え、特別目的会社が発行する債券に格付する際に格付機関からの制約も加わることが挙げられる。したがって、この時点で複数格付機関からの格付を取得するというのが非常に高いハードルになる。さらに、AA 格以上の場合にのみ、元本毀損リスクが低いと判断される場合には、一般に売買されている事業債又はローンとの整合性に矛盾が生じると思慮する。一般的に A 格及び BBB 格の事業債は所謂「投資適格」として認識されており、「元本毀損リスクが低くない」という認識とは異なる。そのスプレッドから逆算した期待損失率から見てもそれは客観的に明らかである。

また、同様の信用リスクに関して、事業債とクレジットリンク債との間に、会計処理の差異が発生するケースもあり得るのではないか。一例として、ある投資家が R&I から A を付与されている富士通の事業債を保有する場合と高い信用力を有する利付

金融資産を裏付けにした富士通の信用リスクを組込んだ特別目的会社が発行する債券を保有する場合には「元本毀損リスク」の観点から異なる会計処理をすることになる。このような処理方法が実務的に妥当なものなのかについては疑問が残る。

実務的な面からシンセティック債務担保証券（以下 CDO）に関しても見てみたい。弊社は 2001 年 11 月に日本企業を参照企業にした CDO の第一回債を発行し、現在そのシリーズは二十回を数える。CDO に関しては、格付会社による格付手法や日本企業の場合には特に個々の企業に付与されている格付の母集団等の制約により、複数の格付会社による格付を取得した例はない。また、これらの債券は AAA から A までの格付を付与されたものが大半であり、格下げがあったものは一つもない。これは、これらの債券において、個々の参照企業の信用リスクが低下した場合でも、劣後による信用補完を付加していることによる効果も大きいと思われる。したがって、CDO の場合においても AA 以上でなければ「元本毀損リスクが低い」とはいえないという基準が実務的に合致するかという点に関しては、クレジットリンク債同様疑問が残る。以上の理由により、『組込デリバティブのリスクが当初元本に及ぶ可能性の程度を評価』するのに、格付だけで対応することは実務上困難であり、妥当性を欠くと思われる。

弊社案：組込デリバティブは、事業債やローンの代替投資として行なわれている。今回の改訂でより実務に促したものとして幅広く活用されるようにするためには、事業債やローンの会計基準に基本的に準じていることが必要と思われる。したがって、『組込デリバティブのリスクが当初元本に及ぶ可能性の程度を評価して判断する』基準を以下のような内容に変更し、事業債やローンとの会計基準と整合性が図れるようになるようご検討頂きたい。

「投資適格格付を有し、格付等による社内リスク管理基準に基づき事業債やローンと同様の引当を行う場合には、当該複合金融商品は区分処理せず、満期保有目的の債券やその他有価証券として処理することができる。」