



平成 18 年 2 月 17 日

財務会計基準機構  
企業会計基準委員会御中

J.P.モルガン証券会社  
インベスター ソリューションズ グループ

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)」に対するコメント

1. 適用指針の第 6 項(3)において『複合金融商品について実務指針を修正し、組込デリバティブの経済的性格及びリスクと現物の金融資産又は金融負債の経済的性格及びリスクとが緊密な関係にある場合には組込デリバティブのリスクが当初元本に及ぶ可能性が低いといえるものについては、現物の金融資産または金融負債にリスクが及ぶ可能性はないものとして取り扱う』とされ、特に『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おいて、当該組込デリバティブのリスクが現物の金融資産の当初元本に及ぶ可能性が低いといえるものについても、組込デリバティブのリスクが現物の金融資産または金融負債に及ぶ可能性はないものとして取り扱うことができる』との点が増えられた点については、歓迎すべき内容と考えます。
2. しかし、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に関して、結論の背景の記述中の第 26 項第三段落において「**複数の格付機関よりダブル A 格相当以上**」を例示している点については、複数格付機関の必要性ならびにダブル A という格付水準について以下のとおりご再考の余地があると考えます。

同様の表現が用いられている実質的ディファイゼンスについては債務のオフバランス化の基準として厳しい基準が必要であることは理解できますが、複合金融商品に関する「回収の確実性」を測定する基準の例示として、「複数の格付機関よりダブル A 格以上」との条件は必要とは思われません。

例えば現行の日本国債の格付はシングル A 相当(Moody's)あるいはダブル A マイナス(S&P



および FITCH) ですが、これらに鑑みると、ダブル A 格相当以上というレベルは「複合金融商品の回収が確実に行われるものと認められる」か否かの基準の例示としては過度に高水準と考えられます。ご参考までに各格付機関のシングル A 格および BBB 格の定義を別紙に列挙いたします。

また、実務上、クレジットリンク債やシンセティック債務担保証券について複数の格付機関から格付を取得する例は世界中の投資家を対象として組成されるシンジケート型のシンセティック債務担保証券を除くと少数派で、通常は単独の格付機関からの格付取得のみで取引が行われています。例示とはいえ「複数の格付機関から」という表現が用いられると、このような実務慣行の修正を余儀なくされることとなり、実務上の障害になりかねません。

さらに、適用指針第 6 項(3)に示されている点に鑑みますと、結論の背景中の第 26 項第三段落で述べられているような「当該複合金融商品の回収の確実性」(第 26 項)や、「元利金が保全される高い信用格付け」(第 26 項)は必ずしも不可欠な要件とは思われません。すなわち、第 6 項(3)は、「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は組込デリバティブのリスクが現物資産に及ぶ可能性はないものとして取り扱う」としていますが、結論の背景の第 25 項において、「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」とは、「特別目的の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リスクに係るデリバティブを組み込んだ複合金融商品を発行している場合」のような場合であることが示されています。このような場合について、「組込デリバティブのリスクが現物の金融資産の当初元本に及ぶ可能性」(第 6 項(3))はないものと解されるのであれば、さらに当該複合金融商品の回収の確実性や元利金が保全される高い信用格付けといった要件を追加して示す必要性はないように思われます。

ご参考までですが、米国会計基準の複合金融商品に関する FASB Statement 133 号の修正案において格付水準にかかわらずクレジットデリバティブを内包する金融商品を組込デリバティブの組み込まれている複合金融商品とみなさないという修正が提案されているようですが、適用指針第 6 項(3)に示されている内容も同じ流れに沿ったもののように解されま

す。

以上により、第 26 項中のクレジットリンク債やシンセティック債務担保証券にかかわる



「高い信用格付け」要件の削除のご検討を提案いたします。また、かかる要件を残すとしても、上記に述べた理由より、「複数の格付機関よりダブルA格相当以上」の例示につき、「複数の」を削除すること、および格付水準の例示としては、AA格未満（例えばBBB格やシングルA格）に変更することをご検討いただきたく提案いたします。

以上



## 別紙

各格付機関による長期債務に関するシングル A 格および BBB 格の定義（参考）

シングルA格

- S&P (A) : 当該債務を履行する能力は高いが、上位2つの格付けに比べ、状況の変化や経済環境の悪化からより影響を受けやすい。
- Moody's (A) : 中級の上位で、信用リスクが低いと判断される債務に対する格付け。
- Fitch (A) : (高い信用力) 信用リスクが低いと予想される債務。債務履行の確実性は高いが、経済およびその他の情勢の変化が債務支払い能力に及ぼす影響の度合いは、AAA および AA 格付債務に対するものより大きいと考えられる。
- R&I (A) : 信用力は高く、部分的に優れた要素がある。
- JCR (A) : 債務履行の確実性は高い。

BBB 格

- S&P (BBB) : キャッシュフロー指標は十分であるが、経済環境の悪化や状況の変化などにより、上位の格付に比べ債務履行能力が低下する可能性がより強い。
- Moody's (Baa) : 信用リスクが中程度と判断される債務に対する格付け。中位にあり、一定の投機的要素を含む。
- Fitch (BBB) : (良好な信用力) 信用リスクが現状において低いと予想される債務。債務履行の確実性は十分であるが、経済およびその他の情勢の悪化によって債務支払い能力が損なわれる可能性がある。投資適格の中で最も低い格付である。
- R&I (BBB) : 信用力は十分であるが、将来環境が大きく変化する場合、注意すべき要素がある。
- JCR (BBB) : 債務履行の確実性は認められるが、上位等級に比べて、将来、債務履行の確実性が低下する可能性がある。