

日本企業におけるリスク情報開示の実態とその分析*

李 鮮 姫

This paper discusses current condition of the risk information disclosure of the Japanese business corporations, focusing on the requirements of such risk information for its users to make decisions. In the actual condition survey, object corporations are picked up from the Nikkei 225 listing and disclosure sections for the risk information in their financial statements have been investigated and analyzed. As a result of the survey, two points have been revealed as issues of the Japanese corporations in disclosure of the risk information. One is the lack of quantitative information at disclosure. The other is that no information pertaining to the internal control is rendered. This paper analyzes these two points and prospects what the risk information disclosure of the Japanese corporation in the future should be.

1. はじめに

企業が行う経済活動には常にリスクが付きまとうものであり、そのリスクの種類や程度も企業によってそれぞれ異なる。投資家は投資意思決定をする際に、企業が抱えているこれらのリスクを識別して自己責任のもとで判断する必要に迫られている。この際、投資家は意思決定に有用な情報を必要とし、会計情報も彼らが必要とする情報の一つである。会計情報が情報価値を有するためには情報利用者の要求を満たさなければならない。そしてこのような情報要求は企業をめぐる変化とともに変る。

企業をめぐる変化は、1984年日米円ドル委員会を契機として、金利自由化、規制緩和、金融市場のグローバル化が加速され、為替、金利、株価などの市場変動が非常に大きくなった¹⁾。このような金融の変化は、

為替や金利の変動等によるリスクを回避する手段としてデリバティブ取引の急速な拡大をもたらし、デリバティブ取引の増加にともない、企業にとってはリスク管理が重要な意味をもつようになった。また、情報利用者は企業が抱えているリスクの大きさやリスク管理の手法に関する情報の開示を求めようになった。

リスク情報に関する開示要求とともに、最近、リスクに関する情報開示とこの情報の有用性を検証する研究が活発に行われている。たとえば、VARによる情報開示の有用性²⁾、デリバティブに関するリスク情報開示と株価利子率センシティブティとの関係³⁾、SECによるマーケット・リスク情報開示の効果⁴⁾などについて研究が行われており、これらの研究ではリスクに関する情報開示が情報利用者にとって有用な情報であることを立証している。

*論文審査受付日：2003年9月24日。採用決定日：2004年7月5日（編集委員会）

本稿は情報利用者が意思決定をする際に必要なリスク情報はどのような情報であるかに焦点を置きながら、日本企業におけるリスク情報開示の実態について検討しようとするものである。そのために、まず、日本のリスク情報開示に関する基準について検討し、次に、リスク情報開示の実態について調査・分析を行う。リスク情報開示の実態調査においては、日経 225 銘柄の企業を対象に有価証券報告書におけるリスク情報に関する開示について実態調査をする。また、リスク情報開示の問題点として、定性的情報及び定量的情報に関する開示が不足している点と内部統制に関して開示されていない点をあげ、分析し、それぞれに関するアメリカとイギリスの開示基準を検討することにより、今後日本におけるリスク情報開示のあり方について考察する⁵⁾。

2. リスク情報に関する開示基準

一般的にリスクとは不確実性を言うが、これには損失の発生可能性を対象とする考え方(片側リスク観)と利益と損失の両面の価値変動の不確実性を扱う考え方(両面リスク観)がある⁶⁾。デリバティブを含む金融商品に係るリスクのうち、収益性に直接影響を及ぼすと考えられ、開示すべきリスクはマーケット・リスクと信用リスクがある。マーケット・リスクは市場の相場変動により損失が発生するリスクであり、信用リスクは取引相手方のデフォルトリスクである。したがって、金融商品に係るリスクは不利益を被るかもしれないという損失の発生可能性を意味している⁷⁾。

この金融商品に係るリスクは情報利用者が企業評価や投資意思決定を行う際に、重要な

情報の一つであると思われる。しかし、金融商品のリスクの把握は複雑で、測定手法も確立されていない部分が多いため、リスクを的確に把握し、開示するのは容易ではない。

日本における本格的なリスクに関する情報の開示は、平成 8 年(1996 年)7 月、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」、及び「企業内容等の開示に関する規則」の改正によって、デリバティブのリスクに関する注記が要求されたことから始まる。この改正以前は、平成 2 年 5 月の企業会計審議会の意見書を踏まえ、先物取引及び上場オプション取引の時価の開示が、有価証券の時価情報の開示とともに、平成 3 年 3 月期から導入されていた。その後、平成 6 年 4 月 1 日以降から開始する事業年度から、オフ・バランスとなっている為替予約取引の時価の開示が導入されていた。しかし、デリバティブ取引が急速に拡大してきており、投資家等の利害関係者がこれらの取引実態を的確に把握することが困難であるとの問題点が指摘されていたことから⁸⁾、平成 8 年デリバティブ取引に係るディスクロージャーの充実を図るため、企業内容等の開示に関する省令及び同取扱通達にもとづき開示している有価証券等の時価情報および先物為替予約の状況について、有価証券の開示等の注記及びデリバティブ取引に関する注記として整理し、財務諸表の注記事項としたのである。この改正により、財務諸表において有価証券・デリバティブ取引に関する情報が注記されることになるが、特に、デリバティブ取引については詳細な情報、つまり、デリバティブ取引全般について取引の内容、取引に対する取組方針、取引の利用目的、取引に係るリスクの内容、

取引に係るリスクの管理体制、取引の時価等に関する事項の補足説明について記述が求められるようになった。また、定量的情報としてデリバティブ取引の種類ごとに契約額または想定元本額、時価及び評価損益の開示が求められた。

その後、平成11年1月に企業会計審議会により「金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書(以下「金融商品会計基準」とする)」が公表され、金融商品、特にデリバティブは資産または負債として認識され、時価で測定されるようになった。これによって、オフバランス取引であったために、損益の実態が適切に把握されなかったオフバランスリスクの問題は解決されるようになった。しかし、金融商品に係るリスク情報として重要とされる信用リスク及びマーケット・リスクに関する定量的情報の開示の要求までには至っていない。

3. リスク情報開示の実態

(1) リスク開示の手法

1) マーケット・リスクの開示手法

マーケット・リスクに関する情報の開示手法としては、時価評価損益の開示、リスク予測値の開示、リスク管理パフォーマンスの開示、その他のリスク管理手法が挙げられる⁹⁾。

時価評価損益の開示は、企業が日々の市場取引において特定の期間、たとえば当該年度中におけるポートフォリオの価値を日々時価評価し、その増減すなわち損益を開示するものであり、取引におけるリスクの実現値と見做すことが可能である。表示の方法としては日々の損益を時系列グラフ化したり、これをヒストグラム化したりするものがある。

リスク予測値の開示はこの企業がどの程度のリスクを想定して取引を行っているかについての情報を提供するために、リスクの予測値を開示する手法である。リスクの予測値としてはVAR(Value at Risk)、センシティビティ分析(Sensitivity Analysis)などがあり、1997年SEC(米国証券取引委員会: Securities and Exchange Commission)は改正規則を公表し¹⁰⁾、これらの方法により測定されたリスク量の開示が義務付けられることとなった。

リスク管理パフォーマンスの開示は予測されるリスクと実現した損益を比較することにより、リスク測定モデルの妥当性を通じてその企業のリスク管理パフォーマンスを開示するものである。たとえば、時価評価損益とリスクの予測値を組み合わせる形で、日々のVARと損益の実績値を比較・チェックし、実績値が予測値の範囲内にどの程度収まっているかを分かりやすい形式で示すことにより、リスク管理のパフォーマンスを開示しようとするものである。

その他のリスク管理手法としてストレス・テストと呼ばれる方法がある。ストレス・テストとは、一般に金融商品の市場価格の急激かつ大幅な変動や有力な市場参加者の倒産など極めて異常な事態が発生した場合に、保有するポートフォリオがどのように影響を被るかを定量的に推計し、経営体として極限的な状態にも耐えられる方法を準備するための一つの手段である。VARによるリスク測定は、リスク・ファクターの変動が正規分布に従うことを仮定したり、リスク・ファクター間の相関の安定を前提としていることが多いが、ストレス・テストはそうした仮定や前提がそもそも成立しないことを想定しており、その

意味で VAR を補完するものと言える。

2) 信用リスクの開示手法

信用リスクは企業の信用度・倒産などに係るデータの不足もあってリスク算出に当たり必要な「倒産確率」や「回収率」の算出が難しいため、現時点ではまだ十分な開示方法は開発されていないのが実情である。ここでは、まず、信用リスクに関する情報内容について説明し、それから、信用リスクの開示方法について述べる。

信用リスクに関する情報内容として必要なのは元本、エクスポージャー、そしてリスク相当額の三つが挙げられる¹¹⁾。元本は貸出債権などの資産残高であり、デリバティブ取引では想定元本に相当する。資産残高及び想定元本は最も把握が簡単な基礎的資料であるが、いずれも直接的にリスクの量を表すものではない。

エクスポージャーは元本を時価評価したもので、実質的な与信額を把握することが出来る。貸出資産などについては時価ないし公正価値、あるいは市場での流通価格が存在しないような場合は、将来発生するキャッシュ・フローを現在価値に割引計算して求められる。デリバティブ取引ではカレント・エクスポージャー¹²⁾がこれに相当するが、ポジションを再構築するまでの間に市場が変動する可能性を加味する潜在的エクスポージャー（ポテンシャル・フューチャー・エクスポージャー）を加えたものもある。

リスク相当額は取引相手の信用度もしくはその将来変動を加味して、損失の期待値もしくは最大予想損失額を計算したものである。これはエクスポージャーに相手先の現時点における、あるいは将来の変動をも勘案した倒

産率を乗じることにより求められるが、その算出方法に必要な要素である倒産確率の把握の方法がまだ研究課題として残っている。

したがって、現段階ではリスク相当額に関する開示を要求するまでは至っていない。しかし、信用リスクの管理に関する開示は、その手法として取引種類別や対象地域別、内部格付別の元本・エクスポージャー等を表示することが考えられ、これによりリスクの分散・集中の状況を捉えることが可能となる。

(2) 有価証券報告書におけるリスク情報開示の実態

有価証券報告書におけるリスク情報に関する開示についての調査は日経 225 銘柄の企業を対象にした。日経 225 銘柄は東証第一部上場銘柄の中から市場流動性¹³⁾の高い銘柄で構成されているグループであり、セクターバランスを考慮した銘柄である。なお、本調査では別途の会計基準を適用している金融機関を除いた 202 社を対象に行った。

〈表 1〉は調査対象企業の平成 13 年の有価証券報告書におけるデリバティブ取引の内容をまとめたものである。調査対象企業 202 社の内、デリバティブをまったく利用していない企業は 6 社である。

まず、利用している取引の内容を見ると、金利関連では金利スワップの利用がもっとも多く、つぎに金利キャップ、金利オプション、金利・通貨スワップ、金利先物・先渡し順に利用している。通貨関連では先物為替予約が 174 社で一番多く利用され、通貨スワップ、通貨オプションもそれぞれ 74 社、53 社の企業が利用している。また、商品関連では先物・先渡しが 28 社、商品オプションが 9 社、商品スワップが 10 社、株式関連では株式先物・先

日本企業におけるリスク情報開示の実態とその分析

〈表1〉デリバティブ取引の内容

		企業数
金利関連	金利スワップ	160
	金利キャップ	36
	金利オプション	23
	金利先物（先渡し）	5
	金利・通貨スワップ	8
通貨関連	先物為替予約	174
	通貨スワップ	74
	通貨オプション	53
コモディティ 関連	商品先物・先渡し	28
	商品オプション	9
	商品スワップ	10
株式関連	株式先物・先渡し	1
	株式オプション	2
	株価指数オプション	2
債券関連	債券先物・先渡し	7
	債券オプション	1

渡しが1社、株式オプションが2社、株価指数オプションが2社、そして、債券関連では債券先物が7社、債券オプションが1社で利用されている。

デリバティブを利用する目的は調査対象企業のほとんどがヘッジ目的のみに利用しており、ヘッジ目的と売買差益を目的とするトレーディング取引両方利用している企業は8社に過ぎなかった。利用目的を具体的にみると、外貨建債権・債務に係る将来の為替変動リスクや借入金などの金利変動リスクを回避するために利用しており、そのほかに、調達資金コストの削減、資産運用利回りの向上・確保、安定的な利益の確保、キャッシュ・フローの固定、資産収支の軽減などのためにも利用している。

取引に係るリスクについては、信用リスク

とマーケット・リスクに関する定性的情報の記述がある。信用リスクについては言葉の表現の差異はあるものの、すべての企業が契約先の相手が信用度の高い金融機関であるため、契約不履行による信用リスクはほとんどないと判断していると記述している。マーケット・リスクについては、多くの企業が為替変動によるリスク及び金利変動によるリスクが存在するが、デリバティブをヘッジ目的で利用しているため取引の損益による影響は限られていると記述している。その他、定量的情報として、時価、契約額、評価損益に関する情報が開示されているが、これらの情報はヘッジ会計が適用されていない取引に対して開示されている。

リスク管理体制については多くの企業が社内規定を設け、この規定に基づいて取引の実行及びリスク管理を行っている。〈表2〉は調査対象企業におけるリスク管理体制に関する開示内容をまとめたものである。

「経営幹部の対応」の項目では経営幹部自身がデリバティブ取引を含むリスクの所在を認識し、日々のリスク量の変化や損益動向について把握するなど、リスク管理の運用に参加しているかについて調査したものである。本調査によると、取引の契約時、担当役員が決済及び承認をすることで取引に関与している企業が41社、事後、定期的にあるいは取引ごとに報告をうけている企業が57社で、98社の企業は経営幹部が全般的なリスク管理の運用について確認をしている。しかし、81社は経営幹部の対応に関する記述がなかった。

「リスクの限度の設定」と「リスクの測定及び検証」の項目では、これらに関する記述、すなわち、定性的情報について調査したものであるが、「リスクの限度の設定」については、

〈表 2〉 リスク管理体制に関する開示内容

経営幹部の対応	契約を決済・承認している	41	179 ¹⁴
	報告を受けている	57	
	明記していない	81	
リスクの限度	開示している	12	179
	開示していない	167	
リスクの測定及び検証	開示している	15	179
	開示していない	164	
リスク管理部署	取引の実行執行部署と管理部署を分離している	46	179
	取引の実行と管理を同じ部署で行っている	92	
	明記していない	34	
	その他	7	
管理規定	ある	129	179
	ない	5	
	明記していない	45	

リスクの限度を設定していることを明記している企業が 12 社で、167 社はこれに関して明記していない。また、「リスクの測定及び検証」に関して明記している企業は 15 社にすぎなかった。

「リスク管理担当部署」については独立したリスク管理部署を設けているかについて調査したものである。取引の実行と管理やチェック体制を分離している企業は 46 社であり、この中でデリバティブに関するリスク管理専担部署を独立して設けている企業は 11 社であった。また、取引の実行と管理を同じ部署で行っている企業が 92 社であり、34 社は管理部署に関して明記していなかった。その他、デリバティブのリスク管理部署を設けていないが、取引の執行に関する内容を取締役会や経営会議に報告する管理体制をとっている企業が 7 社あった。

最後に「管理規定」については、129 社が取引に関する社内管理規定などを設け、取引の実行・管理を行っており、管理規定を設けていないと明記している企業は 5 社、管理規定の有無を明記していない企業は 45 社であった。なお、管理規定の内容については有価証券報告書では正確に把握できなかったが、幾つかの企業は、利用目的、取組方針、利用範囲、取引に係る権限及び手続、リスク管理体制などが定められていると記述している。

4. リスク情報開示に関する分析

(1) 定性的情報

定性的情報は投資家への分かりやすい判断資料の提供という観点から有用であるとともに、内部牽制機能の発揮という観点からも有

効な手段であるとされている。また、定量的情報で開示されるリスク量に対して、企業のリスク管理能力、管理パフォーマンスなどを説明することにより、定量的情報を補完する機能もある¹⁵⁾。

日本の有価証券報告書において開示されているリスクに関する情報は、主にデリバティブ取引に関する定性的情報であり、その内容は、取引の利用方針、利用目的、取引の内容、各種リスクの内容、リスク管理体制などが記述されている。しかし、記述内容は投資家の意思決定に有用な情報を提供するという観点からすれば、必ずしも十分であるとは言いがたい。すなわち、本調査対象企業の場合、特に各種リスクの内容に関する記述については、企業間のリスク内容の違いが把握できないほど一律的な内容を記述している。たとえば、本調査対象企業の多くは信用リスクについて、契約先の相手が信用度の高い金融機関であるため、信用リスクはほとんどないと判断していると記述している。また、マーケット・リスクについては、為替変動によるリスクや金利変動によるリスクの存在の有無については記述しているが、これらのリスクの管理方法、管理パフォーマンスなどについては説明されていない。これでは情報利用者が必要としている情報としてあまり価値がないように思われる。

FASBは信用リスクに関する情報について、信用リスクの集中に関する情報、担保等があった場合はこれに関する情報、信用リスクを削減する目的でネットィング契約を締結している場合は、その契約内容等に関する情報など詳細な情報開示を要求している。

また、SECの改正規則では、レギュレーションS-K項目305及び様式20-F項目9A

を設け、マーケット・リスクに関する定性的情報としては、①主要なマーケット・リスクのエクスポージャーに関する記述、②マーケット・リスクのエクスポージャーがどのように管理されているかに関する記述、③マーケット・リスクのエクスポージャーの主要な変化に関する記述が必要であるとし、これらの内容を開示するよう求めている。

日本では平成8年の「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」、及び「企業内容等の開示に関する規則」の改正により、デリバティブ取引について詳細な情報が開示されるようになったが、具体的な情報開示を要求していないため、開示内容が充実していないと思われる。意思決定に有用な情報が投資家に提供されるためには、アメリカのように詳細な開示基準を設備する必要がある。

(2) 定量的情報

リスク管理のためには基本的に時価の把握が前提となる。信用リスクの定量的情報として再構築リスクを適切に測定・管理するためには時価を把握していることが必要となり、マーケット・リスクはどのような測定・管理手法を用いるにせよ、各ポジションを時価で把握することがその前提となる¹⁶⁾。

デリバティブを含む金融商品に対しては「金融商品会計基準」の公表により、時価評価が導入され、時価評価損益は財務諸表上で認識されるようになった。ある時点におけるストック情報としての時価は将来のリスクとリターンに関する市場の平均的な期待を集約したものであり、したがって、情報利用者が意思決定を行う際に、企業価値の評価に有用

な情報であると考えられる¹⁷⁾。しかし、金融商品のリスクに関する定量的情報は、時価情報だけでは十分と言えない。以下ではリスク情報開示の問題点として定量的情報に関する開示が不足している点をあげ、これに関して検討する。

1) マーケット・リスク

前述のように、マーケット・リスクに関する定量的情報には、時価評価損益に関する情報の他に、リスクの予測値、リスク管理パフォーマンスに関する情報等がある。日本では金融商品に対し、時価評価が導入され、時価評価差額は原則として、当期の損益に反映させることとし、直ちに売却を予定しない有価証券(その他有価証券)については、時価評価差額を損益に計上せず資本の部に表示する等、保有目的に応じた処理を採用している。しかし、リスクの予測値、リスク管理パフォーマンスに関する情報などの定量的情報に関してはその開示が奨励されているものの、要求するまでにはいたっていない。

また、FASB の基準書第 133 号でもマーケット・リスクに係る開示は財務諸表の利用者に有用な情報を提供するものとして開示を奨励しているものの要求までにはいたっていない¹⁸⁾。しかし、SEC が 1997 年改正規則で次のようなマーケット・リスクに関する情報の開示を要求している。

すなわち、SEC の「改正規則」では、レギュレーション S-X4-08 (n) を設け、重要性がある場合には¹⁹⁾、デリバティブに適用される会計方針及びその認識・測定に影響を与える会計方針の適用方法について、記載することが要求されている。また、レギュレーション S-K 項目 305 及び様式 20-F 項目 9 A を設け、

デリバティブ及びその他の金融商品に係るマーケット・リスクのエクスポージャーを明瞭にするため、定量的及び定性的情報の財務諸表外での開示を要求している。

以下では、リスク予測値、リスク管理パフォーマンスについて、SEC の改正規則において要求される開示内容を検討する。

リスクの予測値に関する情報は SEC の「改正規則」によって、その開示が求められている。つまり、SEC ではマーケット・リスクに関する定量的情報について、リスクのカテゴリーごとに、①表形式による開示(Tubular Presentation)、②センシビリティ分析、③VAR の三つの方法を使用して開示することが求められている。しかし、この中で表形式による開示内容はマーケット・リスク感応商品に関する公正価値及び満期日に基づいて分類された商品の将来キャッシュフローを算定するのに十分な契約条件等を含むものであり、リスクの予測値を示すものではない。したがって、リスクの予測値を示すのはセンシビリティ分析と VAR による情報である。しかし、SEC はこの三つの方法について、①すべてのマーケット・リスクのカテゴリーについて単一の方法を使用する、②トレーディング目的について単一方法を使用し、トレーディング以外の目的について他の方法を使用する、③トレーディング目的及びトレーディング以外の目的のポートフォリオの中でマーケット・リスクのそれぞれのカテゴリーについて異なる方法を使用するという三つの組み合わせで使用することを認めている。したがって、すべての企業がリスクの予測値を開示しているわけではない。1999 年 Nasdaq-100 Index の企業を対象にした調査によると、センシビリティ分析及び VAR による

リスク予測値を開示している企業は43社であった²⁰⁾。

また、SECはVARの方法によってリスク情報を開示した場合には、つぎのいずれかの情報を開示するよう指示している²¹⁾。

- ① 報告期間におけるVAR金額の平均、最高及び最低値または分布
- ② 報告期間に発生した公正価値、利益、キャッシュフローの実際の変動平均、最高及び最低値または分布
- ③ 公正価値、利益またはキャッシュフローの実際の変動が報告期間中のVARを超える割合または倍率

したがって、リスク管理パフォーマンスに関する開示は企業の選択によって開示される可能性はあるものの、要求事項ではない。実際、1999年の調査によるとVARの方法を用いた情報を開示している企業はわずか4社で、4社の内、リスク管理パフォーマンスについて開示している企業は1社もなかった。

リスクの予測値及びリスク管理パフォーマンスに関する情報開示は、アメリカの場合、企業に選択肢があり、情報開示について企業にゆだねられているという限界はあるものの、日本のこれに関する情報開示に比べれば、かなり進んでいると言えよう。リスクの予測値及びリスク管理パフォーマンスに関する情報開示は、開示コストの問題もあって、全面的な開示要求が困難であると思われる。しかし、企業内部ではリスク管理上これらのリスク情報は把握していると思われる。情報利用者に有用な情報を提供するという視点からすれば、マーケット・リスクの定量的情報の開示要求に向けて検討する必要がある。

2) 信用リスク

前述で述べたように、信用リスクに関する定量的情報内容としては想定元本、エクスポージャー、そしてリスク相当額等の情報が必要である。この内、信用リスク相当額に関する情報は倒産確率の把握が現在開発段階におり、その開示手法が確立されていないため、現状では開示要求は困難である。

想定元本は、たとえば、金利スワップの場合、実際の受渡しは「金利部分」のみで「想定元本」は利息計算のために名目的に使われるにすぎないため、その額の大きさが必ずしもリスクの大きさを意味しない。しかし、デリバティブ取引規模を把握するうえでの代表的指標としてよく使われる。エクスポージャーは元本を時価評価したもので、実質的な与信額が把握できる。したがって、現段階における信用リスクに関する開示可能な定量的情報は、想定元本及び時価評価額を基礎に算出するカレント・エクスポージャー方式による再構築リスクなどである。

日本では信用リスクの定量的情報として再構築リスクなどの開示は要求されていないが、契約額（想定元本）及び時価に関する情報は、デリバティブに関する注記によって、その開示が要求されている。しかし、前述のように、契約額、時価に関する情報は、ヘッジ会計が適用されていない取引に限って開示されている。したがって、企業が行っている取引全体の規模を把握することは困難である。また、時価にもとづいて再構築リスクなどを算出するためには、貸借対照表から直接時価を把握しなければならない。しかし、貸借対照表から時価を把握するのは、次の二つの理由により、極めて困難である。

一つは、デリバティブ資産・負債は時価で

計上されているが、貸借対照表上の勘定科目ではどれがデリバティブ資産・負債であるかが明確に表示されていないため、その金額が容易に把握できない。もう一つは、ヘッジ会計の適用方法によって会計処理が異なるた

め、貸借対照表上の資産・負債の金額だけではデリバティブの時価を正確に算出することが困難である。

〈設例〉はヘッジ対象を有する金利スワップの会計処理を表したものである。金利ス

〈設例〉ヘッジ会計の要件を満たす金利スワップの会計処理

1. 当社は0001年7月31日に、期間2年、変動金利6ヶ月LIBOR+1/4%（利払日毎年1月31日及び7月31日）で1億円の変動借入を行った。
2. この変動金利を固定金利に変換するため、当社は同日、6ヶ月LIBOR+1/4%の変動金利を受取、3.5%の固定金利を支払う、期間2年、想定元本1億円の金利スワップ契約をA銀行と締結した。金利スワップ利息相当額の受払日は、毎年1月31日および7月31日である。
3. 決算日は3月31日である

(1) 借入時（金利スワップ契約締結時）の処理

① 借入の実行

（借）現金預金 100,000,000 （貸）長期借入金 100,000,000

② 金利スワップの認識

契約締結時において権利と義務は等価であるため、契約締結時点ではゼロである。

(2) 最初の借入金利払時（＝最初の金利スワップ利息受払時）の処理

・LIBOR…3%

① 支払利息の計上

（借）支払利息（*1）1,625,000 （貸）現金預金 1,625,000

(*1) 借入元本100,000,000×(LIBOR3%+1/4%)×6ヶ月/12ヶ月=1,625,000

② 支払金利スワップ利息の計上

（借）支払金利スワップ利息（*2）125,000 （貸）現金預金125,000

(*2) 受取る金利1,625,000(=想定元本100,000,000×(LIBOR3%+1/4%)×6/12)－支払う金利1,750,000(=想定元本100,000,000×3.5%×6/12)=-125,000

(3) 最初の決算時の処理

・LIBOR…4%

・金利スワップの時価…1,223,510円

① 未払利息の計上

（借）支払利息 696,527 （貸）未払利息（*1） 696,527

(*1) 借入元本100,000,000×(LIBOR4%+1/4%)×59日/360日²²=696,527

② 未収金利スワップ利息の計上

（借）金利スワップ（ヘッジ） 130,774 （貸）受取金利スワップ利息（*2） 130,774

(*2) 受取る未収利息696,527(=100,000,000×(LIBOR4%+1/4%)×59/360)－支払う未払利息565,753(=100,000,000×3.5%×59/360)=130,774

③ 未実現損益の繰延

（借）金利スワップ（ヘッジ） 1,092,736 （貸）繰延ヘッジ利益（負債）（*3） 1,092,736

(*3) 金利スワップの時価1,223,510－受取る金利スワップ利息130,774=1,092,736（＝繰延べるべき含み損益）

* * * 特例処理をした場合

① 未払利息の計上

（借）支払利息 696,527 （貸）未払利息 696,527

② 未収金利スワップ利息の計上

（借）未収収益（未収金利スワップ利息） 130,774 （貸）受取金利スワップ利息 130,774

③ 未実現損益の繰延は行わない

ワップを利用したヘッジ取引については、本来、「金融商品会計基準」に従ってヘッジ会計が適用されるが、「当該金利スワップがヘッジ会計の要件を満たしており、かつ、想定元本、利息の受払条件・契約期間がヘッジ対象とほぼ同一である場合には、金利スワップを時価評価せず、その金銭の受払の純額等をヘッジ対象に係る利息に加減して処理することができる」として、特例処理によることも認められている。

したがって、どのようなヘッジ会計を適用するかによって、貸借対照表上に計上されるデリバティブ資産・負債の金額は大きく異なってくる。〈設例〉では、「金融商品会計基準」に従って処理した場合は、貸借対照表上に金利スワップの時価 1,223,510 円が資産として計上されるが、特例処理を行った場合は、この金利スワップは資産として計上されない。

以上のことから、再構築リスクなどの定量的情報が開示されない場合、情報利用者が直接財務諸表などに基づいて、時価を基礎に再構築リスクなどの信用リスクを正確に把握することは非常に困難であることがわかる。

アメリカでは1990年、基準書第105号²³⁾の公表により、信用リスクに関する情報開示が要求された。その後、1998年、基準書第133号の公表によって、基準書第105号は廃止され、従来基準書第105号に含まれていた信用リスクの集中に関する開示を継続するために、基準書第107号²⁴⁾を修正している。つまり、すべての金融商品から生じる信用リスクに重要な集中がある場合、各々の集中状況について下記のような開示を求めている²⁵⁾。

- a. 当該集中を識別する（共有された）活動、地域または経済的特性に関する情報

- b. もし集中を生じる金融商品の当事者が契約条件を完全に履行できないとすれば、または、担保あるいはその他の保証があったとしても、その支払額が事業体にとって無価値であることが判明するとすれば、金融商品の公正価値総額にもとづいて、当該事業体が被る最大損失の額。

- c. 信用にさらされる金融商品を保証するための担保またはその他の保証等を要請する要求する事業体の方針、担保またはその他の保証に対する事業体の権利に関する情報、及び当該金融商品を保証する担保またはその他の保証の性質と簡単な説明

- d. 信用リスクを軽減するために締結しようとするマスタネットィング契約に関する事業体の方針、事業体が結んでいる契約に関する情報、及び削減される信用リスク額を含む契約条件に関する簡単な説明

また、公正価値とその計上金額が資産あるいは負債を示しているか否か、そして、計上金額は貸借対照表上に報告されている金額とどのように関連されているかを明確にする形で、注記で開示されている公正価値は関わる計上金額と共に示すようにしている²⁶⁾。

アメリカでは金融取引を行っている全ての企業に対して信用リスクに関する情報の開示を求めるのではないが、信用リスクに重要な集中がある場合、それに関する情報の開示が求められている。また、貸借対照表上の計上金額と公正価値との関連が注記されることによって、時価情報の把握が容易である。

日本ではデリバティブに時価評価が導入されているが、信用リスクを把握する上ではその開示が十分とは言えない。したがって、現

時点で開示可能な再構築リスクなどに関する情報については開示が要求されるべきである。

(3) 内部統制

デリバティブにより巨額の損失を被る企業が現れるようになって、デリバティブのリスク管理に対する内部統制の重要性が高まってきた。イギリスをはじめヨーロッパ諸国では内部統制の重要性が認められ、内部統制の有効性に関する開示が要求されつつある。

日本では監査人が監査計画を設定するに当たって、内部統制の状況を把握してその有効性を評価しているものの、企業自らが内部統制の有効性を評価し、開示するまでにはいたっていない。この節ではリスク管理と内部統制について検討し、内部統制の有効性に関する開示について考察する。

内部統制については、1992 年 COSO (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission: トレッドウェイ委員会組織委員会) が『報告: 内部統制——統合した枠組み²⁷⁾』を公表した。この報告書では内部統制について、①業務の効果性および効率性、②財務報告の信頼性、③関連法規の遵守の三つの範疇に分けられる目的の達成に関して合理的な保証を提供することを意図した、事業体の取締役会、経営者及びその他構成員によって遂行される一つのプロセスであると広義に定義している²⁸⁾。そして、内部統制の構成要素として統制環境、リスク評価、統制活動、情報およびコミュニケーション、並びにモニタリングの五つを挙げている。

その後、1996 年に「デリバティブの使用における内部統制 (Internal Control Issues in Derivative Usage)²⁹⁾」を公表し、COSO の枠

組みに特定されている内部統制の五つの構成要素を、リスク管理目的に使用されるデリバティブに基本的に焦点を当てて、デリバティブに関連づけている。〈表 3〉はデリバティブ管理における COSO の統制原則の使用についてまとめたものである。

リスク管理における内部統制の重要性についていち早く認識したロンドン証券取引所は上場企業に対して、リスクマネジメントを含む内部統制の有効性を取締役会が審査し、その有効性をアニュアル・レポートなどで開示することを義務付けた。つまり、1999 年 9 月 27 日、ロンドン取引所は、同市場の全上場会社に、「内部統制: 取締役のためのコンバインド・コードのガイダンス (Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code) を配り、①取締役会は健全な内部統制のシステムを維持する、②取締役は、少なくとも年一回、内部統制の効果をレビューする、という二つの事項を実施し、1999 年 12 月 23 日以降の決算期からその効果を開示するよう求めた。

Deloitte Touche Tohmatsu の調査によれば、2000 年 12 月 31 日以降の約半年間で決算を迎えた企業のうち約 13% がガイダンスを完全遵守し、81% は経過措置を適用している。完全遵守した企業はつぎのような項目を開示している。

- ① 取締役会は内部統制システムとその有効性のレビューについて責任がある。
- ② 会社の重要なリスクを認識し、評価し、マネジメントする稼働中のプロセスがある。
- ③ 内部統制システムは、その年の年次報告書と決算書の承認日付までの間、恒常的にレビューされた。

〈表3〉デリバティブ管理における統制原則

統制環境	①従業員の誠実性、倫理観や完全性、及び経営者の哲学や経営スタイルから構成される。 ②取締役会は活発かつ効果的に監督すべきである。 ③最高責任者の考え方および態度はデリバティブの活動の内容および範囲に影響する。
リスク評価	①リスク評価はリスクの識別と分析である。 ②リスク管理の観点から、デリバティブの使用に関する企業レベルの目的は、リスク管理目的と整合すべきである。 ③事業リスクの認識と評価についてメカニズムが存在すべきである。 ④デリバティブの使用はそのような事業リスクの注意深い評価に基づくべきである。 ⑤リスクの識別、その重要性の見積もり、及びその発生の可能性の評価はデリバティブ活動に関するリスク分析プロセスに含まれるべきである。
統制活動	①経営者の方向性が実施されることを確保する方針および手続きである。デリバティブの使用についての方針は明瞭に規定され、組織内で伝達されているべきである。 ②リスク管理方針は、次のものを含むべきである。 <ul style="list-style-type: none"> ・リスク管理目的でデリバティブを使用する基礎として、事業リスクの識別、測定、評価と制限についての手続 ・管理監督・責任・デリバティブの活動と内容の範囲、並びに報告プロセスと運営統制に関する統制 ・リミットに対するエクスポージャーのモニタリング手続、ポジションのリスク測定システムの適時かつ正確な送付手続、管理情報システム内の統制の評価手続
情報及びコミュニケーション	①情報およびコミュニケーションは次のことに焦点を当てるべきである。 <ul style="list-style-type: none"> ・効果的な統制に必要な情報の内容と質 ・そのような情報を作成するために使われるシステム ・それを効果的に伝達するのに必要な報告書 ②コミュニケーションはデリバティブに係る職務、統制責任が組織の中で十分理解されていることを確保すべきである。 ③デリバティブ取引が整然と効率的に行われるようにデータ入手、処理、決済および管理報告についての十分なシステムが存在すべきである。 ④デリバティブの活動についての妥当な情報が取得でき伝達できるべきである。
モニタリング	①ある期間のシステムの実績の内容と効果性を評価する内部統制の構成要素である。 ②デリバティブ活動に関する統制システムは、システム作成の報告書の正確性を確保するためにモニタリングされるべきである。 ③上級経営者がデリバティブ活動のリスクの理解と結果の妥当性の判断、および方針への準拠を評価できるように、企業の組織にデリバティブについての独立モニタリング機能があるべきである。

④ 取締役会が、ガイダンスに従い、恒常的にレビューした。

⑤ 内部統制システムの有効性のレビューに使われたプロセスの要約。

⑥ 取締役会が採用したプロセス。

リスク管理は有効な内部統制に基づいて適

切に行われる。つまり、内部統制に問題があるとリスク管理も効果的に遂行できない。内部統制とリスク管理の重要性について、イングランド及びウェールズ勅許会計士協会

(The Institute of Chartered Accountants in England & Wales : ICAEW) が設置した内部統制作業部会は、1999年『内部統制；統

合規程に関する取締役のためのガイダンス』の中で、「企業の内部システムは、企業の事業目的の達成にとって重要なリスクの管理において主要な役割を有している。健全な内部統制システムは、株主の投資の保護と企業資産の保全に貢献している³⁰⁾」と記述している。

デリバティブ取引の増加と巨額の損失の発生によって、内部統制の重要性が言われるようになったが、デリバティブ取引によるリスクだけではなく、企業の重要なリスクの管理のためには有効な内部統制システムを維持することが求められる。今後、日本企業はリスク管理における内部統制について検討する必要がある、また、内部統制の有効性に関する開示基準の設定について検討しなければならない。

5. おわりに

本稿では日経 225 銘柄の企業について有価証券報告書におけるリスク情報に関する開示実態を調査した。日本におけるリスク情報に関する開示は、注記事項として扱われているが、開示対象はデリバティブ取引に限定されている。しかし、金融リスクはデリバティブの固有のリスクではなく、その他の金融商品にも内在しており、したがって、デリバティブを含むすべての金融商品に関するリスク情報の開示が必要であると思われる。

また、開示されている内容についてみると、定性的情報の記述は、リスクの内容について十分説明されておらず、また、企業間の相違が分からないほど、ほとんどの企業が同様な内容を述べていた。

定量的情報は、想定元本額、時価、及び評価損益が開示されているが、損益に影響を及

ぼすマーケット・リスク及び信用リスクに関する定量的情報の開示は要求されていない。これらに関する定量的情報は開示手法が確立されていないため、開示基準の設定が難しいという点があるが、最近開示手法が開発されているものもあり、開示可能なリスク情報についてはその開示が要求されるべきである。アメリカでは開示可能なリスク情報については企業にゆだねられている面もあるものの、その開示を要求している。しかし、日本ではこれらのリスクに関する定量的情報が不足しているものもあるため、情報利用者が直接リスクを把握しなければならない上に、リスク情報そのものが企業会計の中で把握しにくい。

また、リスク管理に対する内部統制の重要性が高まっており、内部統制の有効性に関する開示を求めている国が増えているが、日本はまだこれに関する開示は行われていない。今後内部統制の有効性に関する開示要求について検討が必要と思われる。

最近、金融市場の不祥事はほとんどリスク情報開示不足に起因していると言われているが、情報利用者側からすれば、企業に内在しているリスクそのものではなく、隠されて明らかになっていないリスクの存在が最も危惧すべきことである。リスク情報開示は株主及び利害関係者に対する企業の義務であり、投資家も企業からの情報を元に自己責任を持ってリスクテイクしていかなければならない。この意味で透明なリスク情報開示が必要であり、開示基準設定においてリスク情報開示手法の開発を迅速に取り入れられる体制を整えておくのが重要である。

注

- 1) 白鳥庄之助・村本孜・花枝英樹・明石茂生著『金融デリバティブの研究——スワップを中心に——』1996年, 同文館, 6-7 ページ。
- 2) Philippe Jorion, "How informative are value-at-risk disclosures?" *The Accounting Review*, October 2002, Vol. 77, No. 4, pp. 911-931.
- 3) Catherine M. Schrand, "The association between stock-price interest rate sensitivity and disclosures about derivative instruments." *The Accounting Review*, January 1997, Vol. 72, No. 1, pp. 87-109.
- 4) Leslie Hodder, Mary Lea McAnally, "SEC Market-risk disclosures: enhancing comparability." *Financial Analysts Journal*, Mar/Apr 2001, Vol. 57, pp. 62-78.
- 5) 企業リスクにはさまざまな種類のリスクが存在するが, 本論文ではデリバティブを含む金融商品に係るリスクに限定する。
- 6) 古賀智敏『デリバティブ会計』森山書店, 1996年, 102 ページ。
- 7) 秋葉賢一「デリバティブに内包するリスク」『企業会計』1997年2月, Vol. 49. No. 2, 29 ページ。
- 8) デリバティブに係るディスクロージャーのあり方に関する研究会「デリバティブ取引に係るディスクロージャーのあり方について」『JICPA ジャーナル』1996年5月, No. 490, 33 ページ。
- 9) 信用機構局「金融機関のリスク情報に関するディスクロージャーについて」『日本銀行月報』1996年11月, 55-62 ページ。
- 10) Securities and Exchange Commission, Release Nos. 33-7386, 34-38223, *Disclosure of accounting policies for derivative financial instruments and derivative commodity instruments and disclosure of quantitative and qualitative information about market risk inherent in derivative financial instruments, other financial instruments, and derivative commodity instruments*, January 1997.
- 11) 信用機構局, 前掲論文, 63-67 ページ。
- 12) 取引相手が現時点で倒産等により取引を履行できなくなった場合に, 同一の取引を市場において再構築した場合に要するコスト(再構築コスト)
- 13) 市場流動性を測定する指標は①過去5年間の売買代金, ②過去5年間の売買高当りの価格変動率である。
- 14) 調査対象企業202社の内, デリバティブを利用していない企業が6社, SEC基準に従い開示している企業の内, リスク管理体制についてまったく記述していない企業17社を除いた企業の数。
- 15) COFRI レポート No. 12「リスク情報開示に関するBIS作業部会報告について」Feb. 1995, 23 ページ。
- 16) 金融制度調査基本問題検討委員会報告『金融仲介機能の新たな展開への対応』1995年5月, 28-29 ページ。
- 17) 秋葉賢一, 前掲論文, 29 ページ。
- 18) FASB, Statement of Financial Accounting Standards, No. 133, *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*, 1998, par. 531.
- 19) 重要性の判断基準は, APB 意見書第22号1会計方針の開示による。
- 20) <http://realtimefillings.nasdaq.com/edgar-convhhtml/1999/09/28/15/0000891618-99-004365.html> 99/11/05.
- 21) SEC, Item 305 of Regulation S-K, Under paragraph 305 (a) (1) (iii) B (1)
- 22) ユーロベース(実日数/360日)で計算される
- 23) FASB, Statement of Financial Accounting Standards, No. 105, *Disclosure of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments with Concentration of Credit-Risk*, 1990.
- 24) FASB, Statement of Financial Accounting Standards, No. 107, *Disclosure about Fair Value of Financial Instruments*, 1991.
- 25) SFAS, No. 133, *op. cit.*, par. 531.
- 26) SFAS, No. 133, *ibid.*, par. 532.
- 27) 鳥羽・八田・高田共訳『内部統制の統合的枠組み—理論篇』白桃書房, 1996年。

経済科学第 52 巻第 2 号 (2004 年)

- 28) 鳥羽・八田・高田共訳, 同書, 4 ページ。
- 29) 荻茂生・川本修司「デリバティブに関する内部統制と問題点」『経理情報』1997.7.1 No. 823, 116-119 ページ。
- 30) 八田進二・橋本尚共訳「ICAEW ターンパル委員会報告書『内部統制—統合規程に関する取締役のためのガイダンス』」『駿河台経済論集』2000 年 3 月, 第 9 巻第 2 号, 159 ページ。
- (名古屋大学大学院経済学研究科研究生)