

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

白鳥庄之助

一 序

一九八七年に公表されたドイツ経済監査士協会・銀行専門委員会意見書一九八七年度第二号「オプション取引の会計処理」には、次のようなヘッジ取引関連の指針が示されている。⁽¹⁾

「金融機関がコール・オプションの売り手のとき、……オプションの行使によって引渡すべき対象の取引所相場が決算日に行使価格とオプション価格の合計額を超過して、手持在庫または反対取引によるカバーをとっていないならば、未完了取引に係る見込損失引当金を当該超過差額だけ追加的に計上するものとする。」

「オプション取引の評価に際しては、この取引と反対方向のオプション取引が同一のオプション対象について締結されていて、同額の価格変動が将来見込まれる場合には、この反対取引をカバー取引として関連づ

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

けることができる。」

この引用におけるカバー (Deckung) はヘッジといってもよい。⁽²⁾ 第一の引用は、ヘッジ・ポジションであるカバー・ド・コールに係る値洗損失の引当は不要を含むことしており、第二の引用は、同一オプション対象に係る売建及び買建オプションは互いにヘッジ関係にあるものとして一体評価が可能だとの主旨であって、いずれもヘッジ会計に関係している。

また、同じく銀行専門委員会意見書一九九三年度第二号「金融先物及び先渡金利約定の会計処理と監査」では、ヘッジ取引に関する会計処理の指針が次のように示されている。⁽³⁾

「C 未完了取引の会計処理と評価

……

先物または先渡金利約定 (forward rate agreement: FRA) が貸借対照表項目をヘッジしていることが明かな場合には、先物またはFRAをこれら項目と一体で評価しなければならない。取引の種類にしたがって、例えば、貸借対照表項目の評価にヘッジ取引の価格を付し、あるいは、ヘッジ取引に係る引当金の計上をとりやめることが考えられる。ヘッジの意図は文書により裏付けられなければならない。……

これは、先物またはFRAが貸借対照表に影響しない取引のヘッジのために締結されている場合にも適用される。……

……評価益は、同種対象によって金利変動リスクが排除されている限りにおいて、対応する評価損の額まで損益計上して相殺すべきである。金利変動リスクが排除されていなくとも、互に逆方向の取引の間で評価損益の平行な増減が期待できる限り、そのような相殺が認められる。その他の場合には、評価益は考慮外におかれる。」

「D 実現損益

……

先物やFRAの決済時にヘッジと接続する取引（Anschlusicherungsgeschäfte）が行われ、それがヘッジ意図を十分に（期間、金額について）満たしている場合は、差金決済額をヘッジ接続取引に係る取得原価の一部とみなすことができる。

有価証券の価格リスクが指数先物によってヘッジされている場合、指数先物の実現利益は、損益計算上、ヘッジ取引の決済後に必要となる最低価値評価減と相殺することができる。」

この引用には、ヘッジ要素間の一体評価、ヘッジ要素に係る未実現評価益と評価損の相殺、ヘッジ手段に係る実現損益の繰延など、ヘッジ会計の典型的手法が明示されている。⁽⁴⁾

ここでいうヘッジ会計については次節で述べるが、要するにそれは、複数のポジションや取引あるいは契約の間ヘッジ関係が存在しているとき、一般的な損益認識基準によれば一方の側（ヘッジされる側＝ヘッジ対象）に係る損失（または利益）と他方の側（ヘッジする側＝ヘッジ手段）に係る利益（または損失）とが異なる事業年度に計上さ

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

れてしまう場合、この損益認識のミスマッチを解消するため、変則的な処理を行って両者の損益を同一事業年度に認識する技法である、と定義できよう。⁽⁵⁾ 例えば、短期保有国債の価格下落をヘッジするため債券先物を売建てるとする。市場金利が上昇すると保有国債に評価損が生じ、売建債券先物には評価益が生ずる。この場合、短期保有国債には低価基準、債券先物には決済基準を適用するのが一般的なルールだとすれば、短期保有国債に係る評価損だけが認識されてしまう。そこで、変則的に、この評価損を繰延べるか、あるいは、債券先物に値洗基準を適用して評価益を認識するわけである。

ところが、ドイツ商法第二五二条第一項には、後述するように、①個別評価原則 (Einzelbewertungsprinzip)、②非対称原則 (Imparitätsprinzip)、③実現原則 (Realisationsprinzip) という厳格な評価規定が存在する。この評価規定は、一九九〇年の銀行貸借対照表指令法 (Bankbilanzrichtlinie-Gesetz) や一九九二年の金融機関経理規則 (Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute von 10 Februar 1992) の制定後も引続き適用される基本的な評価規定である。⁽⁶⁾ この評価規定の下で、銀行専門委員会意見書に示されているようなヘッジ要素の一体評価、評価損や損失引当金の不計上、評価益の計上といったヘッジ会計の手法が、はたして適法な処理といえるのか、もし適法なら、それはどのような意味で適法なのか、という疑問が生ずる。小稿では、この問題を取上げる。

次節では、ドイツ商法の評価規定との関連で問題を考察するに先立って、まず、ヘッジ会計の主な論点を展望しておくことにする。

二 ヘッジ会計の論点

(一) ヘッジ要素

へしへしヘッジ対象

ヘッジ対象とは、金利リスク、通貨（為替）リスク、価格リスクなどの市場リスクに曝されていて、企業がなんらかの手段でそのリスク軽減を意図しているポジションをいう。リスクには、この市場リスクの他に、信用リスクや災害リスクなども含まれるが、ヘッジ会計との関連では、通常、市場リスクだけが考慮される。⁽⁷⁾したがって、例えば、工場設備の火災リスクを付保する火災保険関連の収支について、特にヘッジ会計の適用が問題になることはない。

ヘッジ会計に適格なヘッジ対象を以下、適格ヘッジ対象という。これには二種類ある。第一は、資産または負債、例えば外貨建金銭債権債務である。この資産または負債がオンバランスの資産または負債であれば適格ヘッジ対象として問題はないが、オフバランスの資産または負債が適格ヘッジ対象かどうかについては、問題が残っている。

ヘッジ対象の第二のタイプは将来取引である。これには、①確定約定（firm commitment）の裏付があるため、その履行が九分九厘間違いない取引と、②過去の取引実績や販売予算に基づくだけで、確定約定の裏付がない単なる見込取引とがある。①の確定約定付の予定取引では、その履行によって資産・負債が生ずるので、将来の資産負債がヘッジ対象になっているとみられる。これに対して、②の見込取引は資産・負債との結びつきが希薄であるため、ヘッジ対象としての適格性が疑問視されている。⁽⁸⁾

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

したがって、適格ヘッジ対象として問題なく受入れられているのは、現存資産・負債と確定約定付将来取引の二つである。

（二） ヘッジ手段

ヘッジ手段とは、ヘッジ対象が曝されているリスクを軽減するポジションをいう。したがって、金利、為替相場、価格の変動から生ずるヘッジ対象の損益は、同じ変動から生ずるヘッジ手段の損益により相殺され、ヘッジ対象に生ずる不利な影響が防御される。このようにヘッジ手段がその機能を発揮するためには、ヘッジ対象の損益とヘッジ手段の損益とが同じリスクに対して逆相関の関係になければならない。

しかし、ヘッジ手段の損益がヘッジ対象の損益を常に完全に相殺し、リスクに対して常に完全な防御を提供するとは限らない。例えば、ヘッジ対象のベ－シスとヘッジ手段のベ－シスが異なるクロス・ヘッジや、ヘッジ対象のリスクを部分的に防御することを意図した部分ヘッジもある。したがって、完全防御のヘッジだけにヘッジ会計を適用し、クロス・ヘッジや部分防御のヘッジにはヘッジ会計を適用しないとすれば、ヘッジ会計の適用領域はきわめて限定されたものになってしまう。このため、ヘッジの有効性を判定し、一定水準の有効性をもつものについては、たとえ部分防御のヘッジなどであっても、ヘッジ会計を適用することが考えられている。このような有効性の判定には、ヘッジ要素間の相関性テストも用いられる。⁽¹⁰⁾このテストをクリアしたヘッジ対象とヘッジ手段に対してヘッジ会計を適用するわけである。このようなヘッジを適格ヘッジという。

(二) ヘッジ関係の確認

〈二〉 意思表明

例えば、一方で外貨建輸出債権、他方で同じ外貨建の輸入債務があり、両者が互いに為替リスクを相殺しあっている無意識的な自然ヘッジの関係は、企業内に多数みられるところであろう。ヘッジ会計を適用するために、このような自然ヘッジの関係を漏れなく洗い出すことは、おそらく不可能であろう。そもそも、リスク回避のヘッジ・ポジションを組むこと、あるいは、リスクを負担して投機に走ることは、企業の意味によるものである。本来、ヘッジ会計は、リスク回避の意図を会計に反映させることを狙いとするものであるから、意図の無い自然ヘッジにヘッジ会計を適用する必要はないというべきであろう。したがって、ヘッジ会計を適用するためには、ヘッジの意図をなんらかの形で明示的に表明する必要がある。ヘッジの意思表明によってこそ、意図的なヘッジ関係の存在を確認できる。したがって、適格ヘッジの基本的要件として、

- ① ヘッジの意思表明があること
- ② ヘッジの有効性が確認されること

という二つの要件が最小限要求されるであろう。

〈三〉 個別ヘッジと包括ヘッジ

ヘッジの形態には、個々の取引毎にヘッジする個別ヘッジと、同種のリスクに曝されているポジション残高の

一定割合を包括的にヘッジする包括ヘッジとがある。個別ヘッジにおけるヘッジ対象は、個々の取引から生ずる現存の、あるいは、将来の資産・負債である。この場合には、ヘッジの意図を個々の取引ベースで把握すればよいのであるから、ヘッジ関係の確認は容易であると考えられる。

しかし、個別ヘッジには次のような問題がある。まず、ヘッジの形態として、個別ヘッジよりも包括ヘッジが一般的であるとみられている⁽¹¹⁾。かりに個別ヘッジが行われるとしても、このタイプのヘッジでは、防御すべきリスクを軽減するどころか、むしろ増幅する可能性もある。例えば、既にドル建の輸出債権をもつ企業がドル建の短期インパクト・ローンを取入れている場合には、輸出債権とインパクト・ローンの間で自然ヘッジが働き、後者に係る為替リスクは発生しないであろう。しかし、インパクト・ローン取引を個別にヘッジするため、借入と同時に同額のドル先物を買建てる⁽¹²⁾と、ヘッジ対象であるインパクト・ローンとヘッジ手段である買建ドル先物との間のヘッジ関係は成立するとしても、企業全体ベースでは、買建ドル先物だけ新しい為替リスクが発生してしまう。このようなリスク増幅の可能性がある取引ベースのヘッジを、適格ヘッジとみることに疑問が出されている⁽¹³⁾。したがって、個別ヘッジは、ヘッジ関係を取引ベースで容易に確認できる反面、ヘッジ会計適用の適格性について疑問がもたれている。

これに対し、包括ヘッジは、個別ヘッジがもつリスク増幅の可能性という欠点を少なくとも部分的には免れている。その反面、ヘッジ対象とヘッジ手段の対応付という意味でのヘッジ関係の確認が著しく困難である。例えば、包括ヘッジの一種である包括予約の場合、ある限月に決済すべき金銭債権債務、成約残高、さらには販売予算等に基づく見込取引などの合計額の一定割合について為替予約を行う。このような場合には、振当という技法

によりヘッジ対象とヘッジ手段の対応関係を仮定するにとどめざるをえない。

(三) ヘッジ会計の手法

〈一〉 ミスマッチの発生要因

ヘッジ要素に係る損益認識の期間的ミスマッチは、①ヘッジ要素間で評価基準が異なること、②ヘッジ対象が将来取引であること、③ヘッジ対象の存続中にヘッジ手段が決済されること（この場合にはヘッジ手段はロールオーバーされるであろう）、という三つの原因から発生する。①の評価基準としては、原価基準（あるいは決済基準）と時価基準（あるいは値洗基準。低価基準を含む）が典型的なものであり、ヘッジ要素の一方が原価で評価されるのに対し、他方が時価で評価されることから生ずるミスマッチが問題である。②については、将来取引は一般にオフバランスであり、これに係る損益が認識されないことから生ずるミスマッチが問題である。以下では、これらのミスマッチに対処するヘッジ会計の手法について述べる。⁽¹³⁾

〈二〉 繰延ヘッジ会計と時価ヘッジ会計

評価基準の不一致に対処する手法としては、繰延ヘッジ会計と時価ヘッジ会計が基本的なものである。前者は損益認識の次期以降への先送りを内容とするものであり、後者は損益認識の当期への前倒しを内容とするものである。評価基準が異なるのは次の二つの場合である。

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

ケースA	ヘッジ対象Ⅱ原価	ヘッジ手段Ⅱ時価
ケースB	ヘッジ対象Ⅱ時価	ヘッジ手段Ⅱ原価

繰延ヘッジ会計によれば、ケースAでは、ヘッジ対象の評価を変えずにヘッジ手段の評価損益を繰延べる。ケースBでは、ヘッジ手段の評価を変えずにヘッジ対象の評価損益を繰延べる。このような繰延処理により、当期中にはヘッジ関連の損益を一切認識しないのである。時価ヘッジ会計によれば、ケースAでは、ヘッジ手段の評価を変えずにヘッジ対象の時価評価し、その評価損益を当期に前倒し認識する。ケースBでは、ヘッジ対象の評価を変えずにヘッジ手段の時価評価し、その評価損益を当期に前倒し認識する。この結果、ヘッジ対象の評価損(益)とヘッジ手段の評価益(損)が相殺され、ヘッジ要素に係る損益が正味損益に及ぼす影響はゼロとなる。

右に述べたことを、ヘッジ対象とヘッジ手段いずれの評価基準に揃えるかという観点から、次のように整理することもある。

① ヘッジ対象に揃える

ケースA 繰延ヘッジ会計の採用

ケースB 時価ヘッジ会計の採用

② ヘッジ手段に揃える

ケースA 時価ヘッジ会計の採用

ケースB 繰延ヘッジ会計の採用

このような整理の仕方は混成アプローチと呼ばれている。混成 (blend) と呼ぶのは、おそらく、状況に応じて時に繰延ヘッジ会計、時に時価ヘッジ会計が採用されることに注目するからであろう。

〈三〉 将来取引

将来取引の典型例は、輸出入の成約残高である。これはオフバランス項目であり、これに係る見込損益は認識されない。一方、これをヘッジする為替予約や通貨先物、あるいは通貨オプションに値洗基準を採用すると、値洗損益が認識される。このミスマッチの問題は、評価基準の相違がもたらす問題と同じパターンである。

しかし、ヘッジ対象が将来取引の場合には、時価ヘッジ会計の適用可能性について疑問が生ずる。将来取引に時価ヘッジ会計を適用するためには、ヘッジ対象の将来取引を、概念上オンバランス化して評価可能な現存資産・負債にリンクさせ、その評価損(益)を、ヘッジ手段の評価益(損)に対応させなければならない。例えば、ヘッジ要素がカバード・コールの場合には、ヘッジ対象の売建コールを概念上オンバランスにし、これについて値洗損益を認識する必要がある。この種のリンクケースが困難な場合には、将来取引に時価ヘッジ会計を適用できないことになるであろう。⁽¹⁴⁾

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

(四) 経済的関係の存在

以上、ヘッジ会計のいろいろな側面について主な論点を略述してきたが、要約すれば、リスク軽減というヘッジ意図が明示されていて、かつ、ヘッジ要素間に明瞭な経済的関係の存在が認められる場合には、あえて変則的な会計処理を許容するのがヘッジ会計である。この経済的関係の存在をめぐって、ドイツ商法第二五二条第一項の解釈、及び、その解釈によるヘッジ会計の適法性が問題になるのである。次節では、資産項目、負債項目の個別評価という観点からこの問題を見ることにする。

三 個別評価単位の形成

(一) 個別評価の規定

へんく ドイツ商法第二五二条の規定

小稿で問題の個別評価に関するドイツ商法の規定を抄訳すると次のようである。

第二五二条

第一項 年度決算書に計上される財産項目及び債務の評価に際しては特に次の各号を適用する。

……

3 財産項目及び債務は決算日において個別に評価しなければならない。

4 慎重な評価を行うものとし、とりわけ決算日までに発生したすべての予見しうる危険と損失は、たとえ決算日後、年度決算書作成日までの間に、はじめて知りえたものであっても、考慮に入れるべきものとし、利益は、決算日に実現しているものに限り考慮に入れるべきものとする。

…

第二項 前項の諸原則からの離脱は、根拠のある例外的な場合に限り、認められる。

この第二五二条第一項第三号の規定が個別評価原則と呼ばれる評価規定であり、同第四号の規定が、非対称原則と呼ばれる評価規定、及び、実現原則と呼ばれる評価規定である。非対称原則という呼称は、未実現利益を一切計上しないのに対して一切の未実現損失を計上する非対称的な損益認識を要求していることに由来する。なお、同条第二項の離脱許容規定にいう「根拠のある例外的場合」としては、例えば、商法第二六四条第二項第一文の規定に反することが明かな場合があげられている。⁽¹⁵⁾ 同項は次のように定めている。

資本的会社の年度決算書は、正規の簿記の諸原則に準拠して、資本的会社の財産状態、財務状態、及び収益状態に関し、実際の諸関係に相応した表像を伝えなければならない。特殊な状況によって、年度決算書が第一文にいう実際の諸関係に相応した表像を伝えない結果となる場合には、付属説明書において追加的な記載を行わなければならない。

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

〈二〉 個別評価規定の主旨

前掲の個別評価規定の主旨は次のようである。⁽¹⁶⁾ すなわち、商法第二五三条以下の各評価規定は、個々の財産項目及び債務に対して個別に適用すべきであり、例えば、貸借対照表上一つの科目にまとめられている様々な財産項目の集まりに対して一括適用すべきではない。また、個々の財産項目に生じた価値下落は、別の財産項目に生じた価値上昇と相殺してはならない。この個別評価規定により、それぞれの財産項目に係るリスクはそれ自体として評価し、その評価はそれぞれの財産項目をとりまく個々の状況にしたがって行うことが必要になる。この結果、性質、装備あるいは利用可能性といった点でたとえ同じ財産項目であっても、それをとりまく状況が異なる場合には、違った評価が行われることもありうる。こういった主旨の規定である。

この規定の下でいかにしてヘッジ会計の適用が許容されるのであろうか。まず、何を個別評価の対象にするのかという観点からみていくこととする。

(一) 個別評価の対象

〈一〉 財産項目と債務

前掲の商法第二五二条第一項第三号の規定により個別に評価すべき財産項目 (Vermögensgegenstände) と債務 (Schulden) については、次に示す第二四六条第一項の規定がある。

年度決算書には、法律上別段の定めがない限り、全ての財産項目、債務、計算期間限定勘定、費用、及び

収益を含めなければならない。

この財産項目と債務について、グリェネバルト (A. Grinewald) は次のように述べている。⁽¹⁷⁾

資産計上原則によれば、財産項目には、独立に利用可能にして、かつ、会計上把握できる財が属し、一方、負債計上原則によれば、債務の概念は、会計上把握でき、かつ、計量可能な経済的負担につながる企業のすべての義務を含む。この基準を手がかりにすれば、財産項目と債務は互いにはっきりと区別され、したがって、それらは——商法第二五二条第一項第三号の文言が要求しているように——互いに切離して独立に、すなわち、個別に評価できる。注意すべきは、財産項目一般と債務一般の間だけではなく、個々の財産項目または個々の債務も互いに切離して独立に評価すべきだということである。

このようにみると、個別に評価すべき財産項目とは、前払費用などの経過勘定項目は別として、貸借対照表に資産として計上すべき個々の事物をいい、個別に評価すべき債務とは、同様に経過勘定項目は別として、貸借対照表に負債として計上すべき個々の請求に基づく要決済義務をいう、と解される。この限りでいえば、例えば、棚卸資産については一品毎の商品、買掛金については請求書一件毎の要支払額が、それぞれ、個別評価の対象となる財産項目であり、債務だということになる。そこにはヘッジ会計を適用する余地はないようにみえる。

しかし、後述するように、個別評価の対象とすべき財産項目または負債の範囲を画する際、すなわち、個別評

価単位を形成する際には、右のように狭い形式的で厳格な解釈によるのではなく、むしろ経済的な諸関係、例えば利用の実態を考慮に入れた評価単位の形成が行われている。

〈二〉 未完了取引

個別評価の対象には未完了取引も入るとされている。すなわち、商法第二四九条第一項の規定により、未完了取引から生ずるおそれのある損失に対する引当金の設定が必要であり、この関連で未完了取引の評価が要求されるわけである。

未完了取引では、当該取引契約の当事者の一方が、他方に取引の履行を要求する権利をもつと同時に、他方に対して取引を履行する義務を負っている。この権利と義務は、まだ貸借対照表に計上できる財産項目と債務にはなっていないため、未完了取引に係る権利と義務は個別評価の対象にはならない。むしろ、未完了取引それ自身が一つの評価単位になる。⁽¹⁸⁾しかし、このことは、未完了取引を法律上識別できる最少契約単位として切離し、これだけを個別に評価することを意味しないようである。アドラー・デューリング・シュマルツのコメントによれば、例えば、労働関係の未完了取引に係る損失引当の要否を判定する際には、特定の労働契約の締結により定められた権利と義務だけではなく、社会保険、母性保護、研修休暇など、当該契約の内容的整備について、公法や労働協約をも考慮に入れるべきものとされている。⁽¹⁹⁾このように、未完了取引に係る個別評価単位は、当該取引からその時々で生ずるすべての権利と義務を考慮に入れなければならないという意味で、経済的観点から形成すべきものとされている。

(三) 商法の例外規定と個別評価単位の形成

〈二〉 個別評価に対する商法の例外規定

前述したように、個別評価の対象となる財産項目あるいは債務を商法第二四六条に即して解釈すると、財産項目とは資産として計上すべき個々の事物、債務とは負債として計上すべき個々の請求に基づく要決済義務であったが、商法には、個別評価に対する例外として、拡大した評価単位を認める次のような明文の規定がある。

① 第二四〇条第三項第一文

有形固定資産、原材料、補助材料、及び消耗品たる財産項目について、定期的に取替が行われ、それらの総額が企業にとって重要でない場合には、その実在高が数量、金額及び構成に関して僅少しか変動しない限りにおいて、固定数量及び固定金額をもって評価することができる。

② 第二四〇条第四項

棚卸資産たる同種の財産項目、及び、同種またはほぼ同価値の動産たる財産項目は、一つの集合として一括し、加重平均価額で評価することができる。

さらに、商法第二六六条第二項により投資の部に記載する資本参加についても、拡大した評価単位が認められると解されている。⁽²⁰⁾ すなわち、資本参加は、参加先企業の個々の異なる財産項目と債務から構成されている

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

が、それらの財産項目と債務の相互作用の結果が利益の獲得を可能にするのであり、その利益が資本参加先企業の収益還元価値のベースになっている。資本参加という単位は、それ自体として市場で売買対象となりうるが、その場合の価格は、資本参加先企業の個々の財産項目と債務の価格ではなく、当該企業全体としての収益還元価値に基づいて交渉される。したがって、資本参加の決算日現在の時価を知りうる限り、資本参加それ自体を評価単位とすることが認められるというわけである。

また、旧一九六五年株式法第一五二条第六項により、金銭債権の貸倒評価について認められていた一括評価は、現行法の下でも採用が認められるとされている。⁽²¹⁾

〈二〉 個別評価の前提としての評価単位の形成

個別評価の前提は、いうまでもなく、個別に評価すべき対象の範囲、すなわち、評価単位を合理的に形成することである。この評価単位形成について、前述した商法の例外規定があるわけである。この他に、財産項目あるいは債務相互間に経済的関係、特にヘッジ関係がある場合には、必ずしも厳格な個別評価単位による必要はないとする考え方がある。例えば、ブルクハルト (D. Burkhardt) は次のように述べている。⁽²²⁾

個別評価原則を純形式的に適用すると、多くの場合、決算日の評価に際して経済的な諸関係が無視されてしまう。他方、個々の対象物を一つの評価単位に一括すること自体にも、(潜在的) 損失と(潜在的) 利益との間に経済的関係がまったくないか、あるいは、非常に漠然とした経済的関係しかない場合でも、それら損失

と利益を相殺してしまふ危険が潜んでいることを見落とすわけにはいかない。このような評価は、おそらく、慎重な利益計算と財産計算に反するであろう。一括評価単位を認めるべきであるとすれば、貸借対照表に計上すべき個々の対象間の経済的関係を充分具体的に示す（客観的）基準を見出す必要がある。

また、グリユネバルトは、未完了取引とヘッジ関係との関わりで次のように述べている。⁽²³⁾

未完了取引に係る評価単位の基盤は、まず、民法上の単位である。すなわち、未完了取引の基になっている契約に係る権利と義務を評価しなければならない。これは、明かに評価単位の下限である。しかし、このような法律行為の外で生ずる（未実現の）利益または損失についての認識を評価単位の中に取込むことを認めるべきか、あるいは、むしろ強制すべきかに関しては、意見の一致はない。この問題は、特にヘッジ取引、すなわち、他の法律行為に起因して現存するリスクのヘッジだけを唯一の目的として行われる取引について生じてくる。

これらの見方によると、個別評価単位を形成する際には、評価対象間の経済的関係を考慮に入れることがきわめて重要な課題となる。そこで、問題は、このような経済的関係を考慮に入れることが、個別評価原則の基本目的とどのように関わっているのか、ということである。これを次にみることにする。

(四) 個別評価原則の基本的と評価単位

〈一〉 受託会計責任目的と客観的評価

個別評価原則の第一の目的は、年度決算書の客観性を担保し、受託会計責任を遂行することにある。⁽²⁴⁾ 具体的に言えば、年度決算書の作成上、収益還元価値または企業全体価値の評価による利益計算と財産計算の禁止を法律上明示することが、第一の目的である。ブルクハルトによれば、年度決算書の作成に際し、収益還元価値が前面に出てくると、純粹な経済財あるいは経済的負担をも貸借対照表に計上しなければならなくなる。ここで純粹な経済財あるいは経済的負担とは、物財や権利、あるいは法的義務の裏付の無い収益還元価値寄与額をいう。このような純粹な経済財がはたして収益還元価値への寄与を本当に体現しているかどうか、また、これに決算日現在でどのような価値を付すべきかという問題に対しては、客観的な答えを出せないのである。⁽²⁵⁾

このように収益還元価値評価にもなる主観的判断の余地を可能な限り抑えるという点で、個別評価原則が年度決算書の客観化要件として機能しているわけである。

〈二〉 非対称原則の補完

個別評価原則が目的とする第二は、実現原則と非対称原則という他の原則を実効あらしめ、これを補完することである。⁽²⁶⁾

収益還元価値評価による場合、利益は取引の成果というよりも、期待収益価値の増加を意味するに過ぎない。

これに対し、個別評価原則の下では、利益は売上取引により発生し、取引ベースの利益計算と財産計算が行われる。このように、個別評価原則は、取引ベースの利益計算と財産計算を強制することにより、実現原則の有意義な適用を可能にする役割をはたしている。また、個別評価原則の下では、個々の財産項目と債務は独立に切離された価値で評価されるので、ある財産項目の価値が下落している場合に、他の財産項目の価値上昇を理由に、必要な償却や評価減をとりやめることはできない。このように、個別評価原則は、互いに無関係な項目間における未実現損益の相殺を禁止することにより、非対称原則がその存在意義を發揮できるようにする役割を負っているわけである。

この非対称原則と個別評価原則との関わりについて、グリユネバルトは要約すると次のように注目すべき意見を述べている。⁽²³⁾

そもそも非対称原則は、決算日までの活動によって生じたすべての資本減少に対して損失引当を行うべしとするものであり、これによって引当てられる金額は、決してそれ以上でもそれ以下でもない。決算日現在で予見できる損失だけを非対称原則にしたがって引当てるべきである。損失は、理性的商人の判断にしたがって発生がほぼ確実な場合、あるいは、その発生について客観的根拠がある場合に、予見可能である。逆に、決算日現在で予見不可能な損失、すなわち、その発生が理性的商人の判断によれば確実でない損失、あるいは、その発生について客観的根拠のない損失の引当は行うべきではない。法的に独立したある取引の外側に、もう一つ別の事実関係が存在しており、それが、当該取引と客観的な経済的結付きをもって、当

該取引からの損失を回避または補償する働きをする場合には、当該取引に損失は発生しえないとみるのが、理性的商人の判断である。このような事実関係があるにもかかわらず、法的に独立な取引だけを切離して評価単位を形成すると、非対称原則はその時々で形成されている評価単位毎に適用されるので、客観的に発生する余地がないため本来引当が不適切な損失に対してまで引当金が計上されてしまう。このように、個別評価原則の狭すぎる解釈によって、単に計算的に出てくるだけで実際には発生の可能性がまったくない損失の引当がなされてしまう。この場合には、個別評価単位が広すぎることの問題があるのではなく、むしろ狭すぎることによって非対称原則の適切な運用が妨げられている。

ここに要約引用したグリュネバルトの意見は、個別評価原則の基本目的の一つが非対称原則の補完にあるとした上で、非対称原則を適切に機能させるためには、理性的商人の判断に基づいて経済的関係の存在を考慮に入れた広い評価単位を形成することの重要性を指摘し、他方、もっぱら形式的な法解釈に立って狭い評価単位を形成することの問題を指摘しているのである。そこで次に評価単位形成に関する二つの対立的な考え方を概観することにする。

四 評価単位の弾力的形成

(一) 厳密な個別評価と緩和された個別評価

〈二〉 厳密な個別評価とその問題点

個別評価に関する一つの典型的考え方は、いうまでもなく、文字通り個々の財産項目または債務を個別に、かつ厳密に評価しなければならないとするものである。この厳密な個別評価 (strenge Einzelbewertung) を主張する立場では、評価単位は個々の財産項目または債務であり、特に、未完了取引については、民法上の単位である個々の法律行為が評価単位となる。⁽²⁸⁾

厳密な個別評価に対しては、①実行可能性という観点から、また、②経済的關係、特にヘッジ關係の考慮という観点から問題が指摘されている。①の実行可能性については、すでに小稿の三(三)〈一〉でみた商法の例外規定があるように、金銭債権の貸倒評価や、棚卸資産の評価に際して、厳密な個別評価は事実上不可能だという問題がある。②のヘッジ關係の考慮について、グリュネバルトは次のような例をあげている。⁽²⁹⁾

同じ固定利付債券を所有している二つの企業、AとBがあり、Aはこの価格変動をヘッジするため債券先物を売建ているのに対し、Bはなんらヘッジを行っていない。いま、市場金利が下落するとAでは売建債券先物に係る損失だけが認識されるのに対し、Bではなんらの損益も認識されない。この結果、ヘッジ・ポジションを組んで慎重な管理を行っているAの方が悪い成果を示すことになってしまう。これではAの収益状態が適切に示されたことにはならない。

厳密な個別評価がもつこのような問題点から、より弾力的で緩和された個別評価 (milde Einzelbewertung) を主

張する立場が出てくるわけである。

〈二〉 緩和された個別評価

緩和された個別評価では、個々の財産項目または債務は、決算日の評価目的のために統合され、したがって、この場合の評価単位は、複数の財産項目または債務から構成される。このように弾力的な評価単位を形成するための基本的要件は、統合される項目間に経済的関係が存在していることである。この経済的関係の存在について、ブルクハルトは、①評価単位一体としての売買可能性、②ヘッジ取引の損失補償可能性という二つの要件をあげている。⁽³⁰⁾

①の評価単位一体としての売買可能性とは、一つの評価単位に統合された複数の財産項目が利用上または機能上の結びつきにより全体として市場で売買の対象になりうるという要件をさす。例えば、建物とその暖房設備は一体として市場で売買され、しかも暖房設備の有無により売買価格は異なる。このような場合には、建物と暖房設備は一体となつて一つの評価単位を構成するとみなされる。この種の評価単位は、財産項目のアトム化を避けるため、一つの財産単位 (Vermögensinheit) とみられている。

これに対し、②のヘッジ取引の損失補償可能性という要件の下では、最少限、ヘッジされる取引 (基礎取引) とヘッジする取引 (ヘッジ取引) という二つの取引があり、両者の間に、基礎取引の損失リスクはヘッジ取引の利益機会によって相殺され、基礎取引の損失は財産の減少をもたらさず、ヘッジ取引の利益は財産の増加をもたらさないと判定できる関係のあることが必要である。このような評価単位の形成について、未実現利益計上を問題視

する反論がありうる。しかし、この点についてブルクハルトは次のように述べている。⁽³¹⁾

緩和された個別評価原則の適用に際しては、利益が実現しているかどうかの問題ではなく、損失のおそれに対して引当を行うべきかどうかの問題なのである。毎決算日において、一種の簿外計算により、既存の取引に係る損失のおそれの有無が検証される。この損失は、対応ヘッジ取引の締結により事実上発生之余地がないとすれば、引当を行わなくともよい。したがって、貸借対照表には未実現利益はまったく表示されず、単に架空損失の表示が行われないという結果を生ずるに過ぎない。

このように緩和された個別評価の主張の背景には、連邦財政裁判所などの判例がすくなくならぬ影響を与えている。次にこれを概観する。

(一) 個別評価に関する諸判例

〈一〉 諸判例の分類

ヘッジ会計を取扱った文献には、個別評価あるいは、その前提としての評価単位形成に関する連邦財政裁判所や各州財政裁判所の判決例がしばしば引用されている。それらの判例を小稿の論点に沿って分類整理すると次のようになろう。

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

① 固定資産などの利用上または機能上の結付きに関する判例

(イ) 緩和された評価単位を支持するもの

(ロ) 厳密な評価単位を支持するもの

② ヘッジ関係に関する判例

(イ) 緩和された評価単位を支持するもの

(ロ) 厳密な評価単位を支持するもの

以下、この分類によるそれぞれの代表的判例を、ブルクハルトやグリュネバルトに依拠して略述することとする。

△△ 利用上または機能上の結付き

利用上または機能上の結付きを重視し、複数の財産項目からなる評価単位を認めた代表例は、一九七三年一月二六日の連邦財政裁判所 (Bundesfinanzhof: BFH) の判決である。⁽³²⁾ このケースでは、納税者が建物各部分の設備 (エレベータ等) を建物本体よりも短い年数で償却しようとしたのに対し、BFHは、各種設備が建物本体と不可分であるという判断に立って、建物本体と同じ年数で償却すべしとの決定を下した。この判決で、BFHは、利用上及び機能上の一体的結付きという基準 (Kriterium des einheitlichen Nutzungs- und Funktionszusammenhanges) を設け、これによって、各種付属設備が本体の利用上または機能にとって直接役立つ場合には、全体として一つの評

価単位を構成するという判断を示したわけである。

この判例とは逆の主旨の判決が文献上一つ引用されている。⁽³³⁾これは、一九八三年七月二十九日のBFH判決であり、このケースでは、納税者が、売上済建売住宅のために暖房設備を賃貸し、この賃貸暖房設備について損失が見込まれたため当該設備を評価減し、この評価損と建売住宅の売上収益を相殺しようとしたのに対し、BFHは、両者の間には経済的結付きがないとして、両者を一体とした評価単位を否定したのである。

〈三〉 ヘッジ関係と厳密な評価単位

ヘッジ関係あるいは経済的関係の存在を否定し、厳密な個別評価単位によるべきことを命じた判例は、文献上二つ紹介されている。その一つは、一九六五年七月二十九日のBFH判決⁽³⁴⁾である。これはホップ判決(Hopfenurteil)として知られているものであり、このケースでは、売上約定済のホップ在庫に係る評価減は認められるかどうかが争点であった。このホップ在庫は売上約定により明らかにヘッジされており、したがって、その評価減は不要の筈である。しかし、BFHは、棚卸資産の評価と、当該資産に係る未完了取引の評価及びその会計処理との間にはなんの関係もないとして、ホップ在庫の評価減を認めたのである。したがって、このケースでは、棚卸資産と当該資産に係るヘッジ取引とからなる評価単位の形成について、消極的判断が下されたわけである。⁽³⁵⁾

他の一つは、一九七〇年九月一六日のBFH判決である。⁽³⁶⁾このケースでは、納税者が借地で砂利採掘を行っており、採掘跡地の埋立復旧義務を負っていた。一方、この納税者は、他の第三者に、採掘跡地へのゴミ投棄を許し、これからゴミ投棄料収入をあげると期待されていた。徴税当局と第一審判決は、埋立復旧義務に係る損失

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

見込の評価に際し、ゴミ投棄料の期待収入を減額した後の見込損失額による引当金の計上を要求したが、納税者はこれを不服とし、埋立復旧義務に係る損失引当金の全額計上を主張した。この争点に対して、BFHは、埋立復旧義務に係る損失引当金と将来のゴミ投棄料期待収入との結付きを否定し、納税者の主張を認めたのである。

〈四〉 ヘッジ関係と緩和された評価単位

緩和された評価単位を支持した判例は文献上二つ紹介されている。その一つは、一九七五年二月二六日のBFH判決である。³⁶⁾ このケースでは、醸造業の納税者がその得意先に無利子貸付を行い、その代償として当該得意先へのビール納入権を入手した。争点は、この無利子貸付について、非利付を理由とする評価減が可能かどうかということであった。この点について、BFHは、非利付であることの不利益はビール納入権の入手という利益によって補償されているとして、無利子貸付金の評価減を認めなかった。これは、無利子貸付金とビール納入権とからなる評価単位形成を妥当とする判断を示すものである。

もう一つの判例は、一九八二年一月二四日のヘッセン財政裁判所の判決である。³⁷⁾ このケースでは、通貨先物に係る為替リスクがすべて同一内容の反対取引でカバーされていて、どの通貨先物からも決済損益が生ずる余地のない場合において、基礎取引たる通貨先物取引それ自体から生ずるおそれある損失に対して引当金を計上できるかどうか争点であった。この点について、ヘッセン財政裁判所は、同一金額、同一通貨の反対取引（ヘッジ取引）により為替リスクは除去されているとして、引当金の計上を認めなかった。この判決は、売建通貨先物または買建通貨先物と、それらの反対取引とからなる評価単位を認めたものである。

〈五〉 判例の傾向

以上みた諸判例を通じて、BFH等の判断は、経済的關係を考慮して緩和された評価単位を次第に認める方向に傾いてきた、といえるように思われる。グリュネバルトは次のように述べている。³⁸⁾

前述の四つの判例に関する説明が示しているように、個別評価原則の基礎としての評価単位に関するBFHの考え方は、時の経過とともに変化し、今や、法的には独立しているが経済的には一体となった取引あるいは事實關係を一つの評価単位にまとめることは、個別評価原則と両立するものだとみるに至っている。

五 結

以上小稿では、ドイツ商法の個別評価原則、非対称原則、実現原則などの厳格な評価規定の下でヘッジ会計が成立する背景を、個別評価単位の形成という観点からみてきた。小稿の冒頭に掲げた銀行専門委員会の二つの意見書は、以上みた背景を念頭に置いて理解しようと思われる。さらに一歩踏込んでいえば、本来、銀行専門委員会の意見書は金融機関に適用されるものであるが、小稿でみたところからすれば、前記二つの意見書は、ヘッジ会計について、金融業という業種の枠を越えて、一般事業会社にも通用する基準の先駆たりうると思われる。

とはいえ、ヘッジ会計には、小稿の二でみた包括ヘッジ、将来の単なる見込取引、さらには、小稿では取上げなかったが複雑な派生金融商品など、その取扱について未解決のグレーゾーンがいくつか残っている。これらが

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

ドイツ商法の計算規定との関わりでどのように解決されるかは、甚だ興味ある問題である。これはいずれ別稿でとりあげたい。

- (1) Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland: Bankenfachausschub, Stellungnahme 2/1987, "Zur bilanziellen Behandlung von Optionsgeschäften", Wpg., Jrg. 40, Nr. 22 (1987 S. 682f.)
- (2) Clara-Erika Dietl, Wörterbuch für Recht, Wirtschaft und Politik, Tl. 2, Deutsch-English, 1983, S. 177 の註、Deckungsgeschäft *≠* hedging *≠* 託借取引⁹⁰。この引用の文脈では、明かにヘッジ取引が考えられている。
- (3) Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland: Bankenfachausschub, Stellungnahme 2/1993, "Bilanzierung und Prüfung von Financial Futures und Forward Rate Agreements", Wpg., Jrg. 46, Nr. 16 (1993 S. 517f.)
- (4) 同意見書公開草案 (Entwurf einer Verlautbarung: Bilanzierung und Prüfung von Financial Futures und Forward Rate Agreements, Wpg., Jrg. 46, Nr. 6 (1993 S. 182f)) *≠* 比較手続⁹¹。ヘッジ会計として一歩進んだ基準になっていることが分かる。例えば、ヘッジ手段としての先物または FRA をヘッジ対象と「一体で評価しなければならぬ」という点は、公開草案では、「一体で評価することが出来る」として、一体評価が任意適用になっていた。
- (5) アメリカ財務会計基準審議会のスタッフ・レポートは、ヘッジ会計を「ヘッジの単数または複数の要素に係る正常な会計を変更し、ヘッジ対象及びヘッジ手段双方の互いに相殺的な公正価値変動が、ヘッジの確立した日以降、それぞれ異なる期間の利益に含まれないようにする特殊な会計処理」と定義している (FASB Staff, A Report on Deliberations, Including Tentative Conclusions on Certain Issues, Related to Accounting for Hedging and Other Risk-adjusting Activities, 1993, prg. 28)。

- (6) P. Scharpf u. A. Sohler, Leitfaden zum Jahresabschluss nach dem Bankbilanzrichtlinie-Gesetz: Bilanz, GuV und Anhang, 1992, SS. 9f. u. 297f.
- (7) 例えば、FASBのスタッフ・レポートは、「審議会は、暫定的に、商品価格リスク、為替リスク、そして、金利リスクのヘッジだけを特殊な会計処理に適格とすべし」という結論をえた」と述べている (FASB Staff, op. cit., prg. 10)。
- (8) FASBのスタッフ・レポートは、審議会メンバーの過半数が、見込取引には「それに結付く資産・負債は存在しない」という観点から、消極的な意見を抱いているとしている (FASB Staff, op. cit., prgs. 103-113)。見込取引と資産または負債との概念的リンクの可能性については、H. Bierman, Jr. et. al., FASB Research Report, "Hedge Accounting: An Exploratory Study of the Underlying Issues", 1991, p. 99ff. (白鳥庄之助他訳「ヘッジ会計・基本問題の探求」、中央経済社、一九九四年、一二二頁以下)を参照されたい。
- (9) ヘッジ要素に含まれる商品類型、すなわち、証券の類型 (例えば事業債とかTIB)、金利指標の類型 (例えばLIBORとかTBレート)、通貨の類型 (例えばドルとか円)をいう (白鳥他訳、前掲書、一四六頁)。
- (10) FASB, Statement of Financial Accounting Standards No. 80, "Accounting for Futures Contracts", 1984, prgs. 4 and 58. なお、FASB基準書第八〇号では有効性テストを廃して相関性テストを採用したが (白鳥他訳、前掲書、一六六頁以下)、日本の企業会計審議会の意見書では、相関性テストと有効性テストの選択適用を認めている (企業会計審議会、先物・オプション取引等の会計基準に関する意見書等について、一九九〇年、第二部三の3(2)を参照)。
- (11) 例えば、FASBのスタッフ・レポートは、ダイナミック・ポートフォリオ管理について、「多くの企業が結論しているところによれば、様々な環境の下で個々の項目のリスクを減少させるように試みるよりは、むしろ、グループヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

としての項目のリスクを判定し管理する方が効果的であり、コストがかからないとのことである。資産、負債、そして確定約定のグループを管理することによって、自然相殺ポジションを最大限に利用でき、こうして正味エクスポージャーだけを調整することが一段と容易になる」と述べている (FASB Staff, op. cit., pg. 146)。この引用は、包括ヘッジについて、また、日本の企業についても当てはまるであろう。

(12) 白鳥他訳、前掲書、九九頁以下。

(13) 詳しくは、白鳥他訳、前掲書、三五―四一頁、四六―六〇頁を参照されたい。なお、ここでは、基本的手法についてだけ触れるので、部分有効性アプローチ (partial effectiveness approach)、時価プール・アプローチ (mark-to-market pool approach)、合成商品「体」アプローチ (synthetic instrument approach) 等は取上げない。これらについては、FASB Staff, op. cit., prgs. 72ff., 157ff. and 162ff. を参照されたい。

(14) FASBのスタッフ・レポートは、この種のリンケージが可能な例として、所有する鉱山から採掘する原鉱石または精錬金属の見込販売に対するヘッジをあげている。この場合のヘッジ対象は、存在するが認識されていない鉱山価値であると考えられる。リンケージが不可能な例としては、将来のDマールク建輸出収益に対するヘッジをあげている。この場合、当該ヘッジを、ドイツでの競争を有利にしている資産、例えば特許、政府の認可、ノウハウ、生産設備、販売契約、ブランド意識等に対するヘッジをやることは困難だとしている (FASB Staff, op. cit., prgs. 108 and 110f.)。

(15) A. Grünwald, Finanzterminkontrakte im handelsrechtlichen Jahresabschluss: Ansatz, Bewertung und Ausweis von Zinstermin- und Aktienindexterminkontrakten, 1993, S. 190.

(16) Karl-Heinz Forster u. a., Adler/Düring/Schmalz: Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen: Kommentar zum HGB, GmbHG, PubG nach den Vorschriften des Bilanzrichtlinien-Gesetzes, 5 Aufl., 1987, I,

§ 252, RN 43.

- (7) A. Grünewald, a. a. O., S. 195.
- (8) A. Grünewald, a. a. O., S. 196.
- (9) Karl-Heinz Forster u. a., a. a. O., § 249, RN 82.
- (10) Dietrich Burkhardt, Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung für Fremdwährungsgeschäfte, 1988, S. 125.
- (11) D. Burkhardt, a. a. O., S. 126.
- (12) D. Burkhardt, a. a. O., S. 124.
- (13) A. Grünewald, a. a. O., S. 181.
- (14) A. Grünewald, a. a. O., S. 198f.
- (15) D. Burkhardt, a. a. O., S. 121.
- (16) D. Burkhardt, a. a. O., S. 122ff.
- (17) A. Grünewald, a. a. O., S. 201f.
- (18) A. Grünewald, a. a. O., S. 182.
- (19) A. Grünewald, a. a. O., S. 184f.
- (20) D. Burkhardt, a. a. O., S. 145f.
- (21) D. Burkhardt, a. a. O., S. 146f.
- (22) D. Burkhardt, a. a. O., S. 128f. 及び A. Grünewald, a. a. O., S. 206f.

なお、次の諸判例はいずれも同主旨の判断を示している。

一九三九年十一月二八日 ライヒ財政裁判所判決

ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定

ドイツ会計とドイツ商法の個別評価規定

一九五八年 二月一六日 B F H 判決

一九六一年 二月二八日 B F H 判決

一九六六年 八月二三日 B F H 判決

- (33) D. Burkhardt, a. a. O., S. 129. 及び A. Grünewald, a. a. O., S. 209f.
- (34) D. Burkhardt, a. a. O., S. 130. 及び A. Grünewald, a. a. O., S. 204f.
- (35) D. Burkhardt, a. a. O., S. 132. 及び A. Grünewald, a. a. O., S. 205f.
- (36) D. Burkhardt, a. a. O., S. 133.
- (37) D. Burkhardt, a. a. O., S. 134.
- (38) A. Grünewald, a. a. O., S. 210f.

〔付記〕 小稿は成城大学教員特別研究助成による研究の一環である。