

時事会計 No. 20

デット・エクイティ・スワップのからくり
： 銀行の先送り体質の延長上

02年6月12日 日経金融新聞

02年6月7日 日経新聞

02年3月12日 日経金融新聞

Key words: デット・エクイティ・スワップ、債務の株式化、事業再生、時価振替方DES、額面振替方DES、会計基準委員会、法律との整合性

デット・エクイティ・スワップ(DES)とは債務(debt)と資本(equity)の交換(swap)、いわゆる「債務の株式化」、債権者側からは「(不良)債権の株式化」といわれるもので、事業再生の切り札としての期待もあるようだが盲点も多い。とりわけ、貸出側の銀行からすれば、銀行が保有する再建企業向けの債権をその企業の株式(ほとんどが優先株)に振り替える手法であり、不良債権処理のいわば「魔法の杖」のような存在である。その「会計マジック」のからくりを知れば、それが銀行の先送り体質の延長上にあることがわかるだろう。

日経金融6/12によれば、ダイエー、大京、長谷工など、デフレ経済で過剰債務をかかえる多くの企業がデット・エクイティ・スワップを発表している。その急増のきっかけが東京地裁の判事の判断だということから(時価振替DESではなく、簿価振替ないし額面振替DES)、つまり会計の専門家ではなく法律の専門家ということから皮肉だ。この点は理論的にも問題があり、後述する。さらに、もう1つ問題なのは、時価振替ではなく簿価振替DESが貸倒引当金の戻入益の計上にもつながる可能性があるという点だ。もう、ここまでくると会計マジックであり、銀行にとって魔法の杖である。いずれにしても、明確な会計ルールがないというのが大きな問題だ。これも後述する。

それにしても、かつてDESの定着をもっとも警戒していたのが銀行であったということから(日経金融3/12)、なりふりかまわない銀行の体質は何ともおそまつである。

〈さらなる学習〉

①時価振替DES vs. 簿価振替DES : 商法の「資本充実の原則」に反しないのはいずれか。むろん、時価振替であろう。しかし、東京地裁の判事は2001年3月、簿価振替の判断をしたという。これがきっかけで、つまり債権額面のまま株式化ができるのだから、DESが急増したわけだ。

しかし、不良債権が保有株式に化けたわけだから、そもそも不良債権となる企業の株価

が上昇するとは思えない。時価で評価すると（減損処理）、実質的に時価振替DESになるだろうが、ともかくも会計ルールがないのが問題だ。それに、債務株式化で銀行が保有する株式にも当然、金融商品会計が適用されるだろうから、そもそも「その他有価証券」の時価評価（あるいは減損処理）という現行ルールは適用されないのだろうか。

それにしても、東京地裁の判事の見解に対して会計側の学界はなんらかの対応をとったのであろうか。これも1つ問題だ。「会計裁判」なるものは正式に存在しないが、法律問題の枠組みのなかで会計事項をあつかう裁判はある。法的判断にもっと会計側から、とりわけ会計理論から発言する必要があるはしないか。その点でも、会計学界の社会的存在意義あるいは社会的認知度は、法律分野に比して、非常に乏しい。

②DESの会計ルールを：企業会計基準委員会はDESのあらたな会計基準の作成に乗り出した。2003年3月期から適用されるという（日経6/7）。最大の焦点は、簿価振替ではなく時価振替の採用だが、そのさい優先株をどう時価評価するかだ。もう1つは、引当金戻入益の問題である。法律との整合性というが、それがどのような整合の形になるか、注目されよう。

（以上、2002年6月）

〈追記〉

①ASBJの対応について：先にみたように、デット・エクイティ・スワップについて明確な会計ルールがなかったが、2002年10月、企業会計基準委員会（ASBJ）が時価評価の会計ルールを決めた。ただ、その適用対象が基準公表後に実施した債務の株式化になっているので、公表前は時価評価しなくてすむことになる（日経12/3、10/5、9/5）。

ちなみに紹介しておく、木村剛は著書『竹中プランのすべて』のなかで、「…（9月30日末までに一引用者）ミニラッシュが発生しました。9月30日までに実施してしまえば、永遠に時価評価しなくていいわけです。こんな馬鹿な会計ルールを作成する企業会計基準委員会というのは、一体全体どういう見識を持っているのかと疑いたくなります。…会計のあり方を大きく踏み外してしまっているわけです。これも、銀行からのプレッシャーのせいなんですよ」（280頁）、と手厳しい批判をしている。昨年10月末に公表された「金融再生プログラム」では、そのことを意識してか、わざわざ「…デット・エクイティ・スワップに関しては、取引の時期を問わず、時価評価を適用することを検討する」（傍点は引用者）、と記しているわけだ。

ただ、ASBJも2002年3月期以前の取引についても時価評価の適用を検討しているという。

②財務の正確な開示ということについて：こうした実質的な損失先送りに歯止めをかけるための新たな会計ルールの導入はむろん理解されるどころだが、そうした会計ルールが（これまでの企業会計の中心にあった）「適正な期間損益計算」という目的よりも、まずも

って（実態を隠すことによる不信をぬぐい去るための）「財務の正確な開示」という目的（日経12/3）からきていることに注意する必要がある。それは、今日の時価会計が何処から来ているか、その性格を知るためにも会計の理論的見地からの1つの検討事項であろう。

〈追記その2〉

A S B Jはその後すべての優先株の時価評価を厳格に義務づける会計基準を決めた（日経03年2/5）。2004年3月期から前面適用だが、D E Sで取得した優先株は2003年3月期から強制適用になる。なお、時価をどう算定するかであるが、取引価格のない優先株は将来キャッシュフローの割引価値やオプション価格モデルなどを使うとしている。

最近でも多くの企業がD E Sを利用しており、例えば①雪印乳業は109億円の割当増資とともにD E Sによる200億円の優先株の発行（日経流通03年2/8）、経営再建中のゼネコン準大手の②飛鳥建設はみずほコーポレート銀行などと300億円のD E Sで合意（日経4/16）、③長谷工コーポレーションの2003年3月期連結決算ではりそな銀行からD E Sによる支援を受けて債務超過を解消（日経5/23）。

ざっとみても、デフレ経済下の問題企業がD E Sでもって支援を仰いでいる姿がみえる。しかし、時価評価が適用されると、その含み損の実態があぶりだされよう。

（以上、2003年5月）