

別紙1. セミナー資料

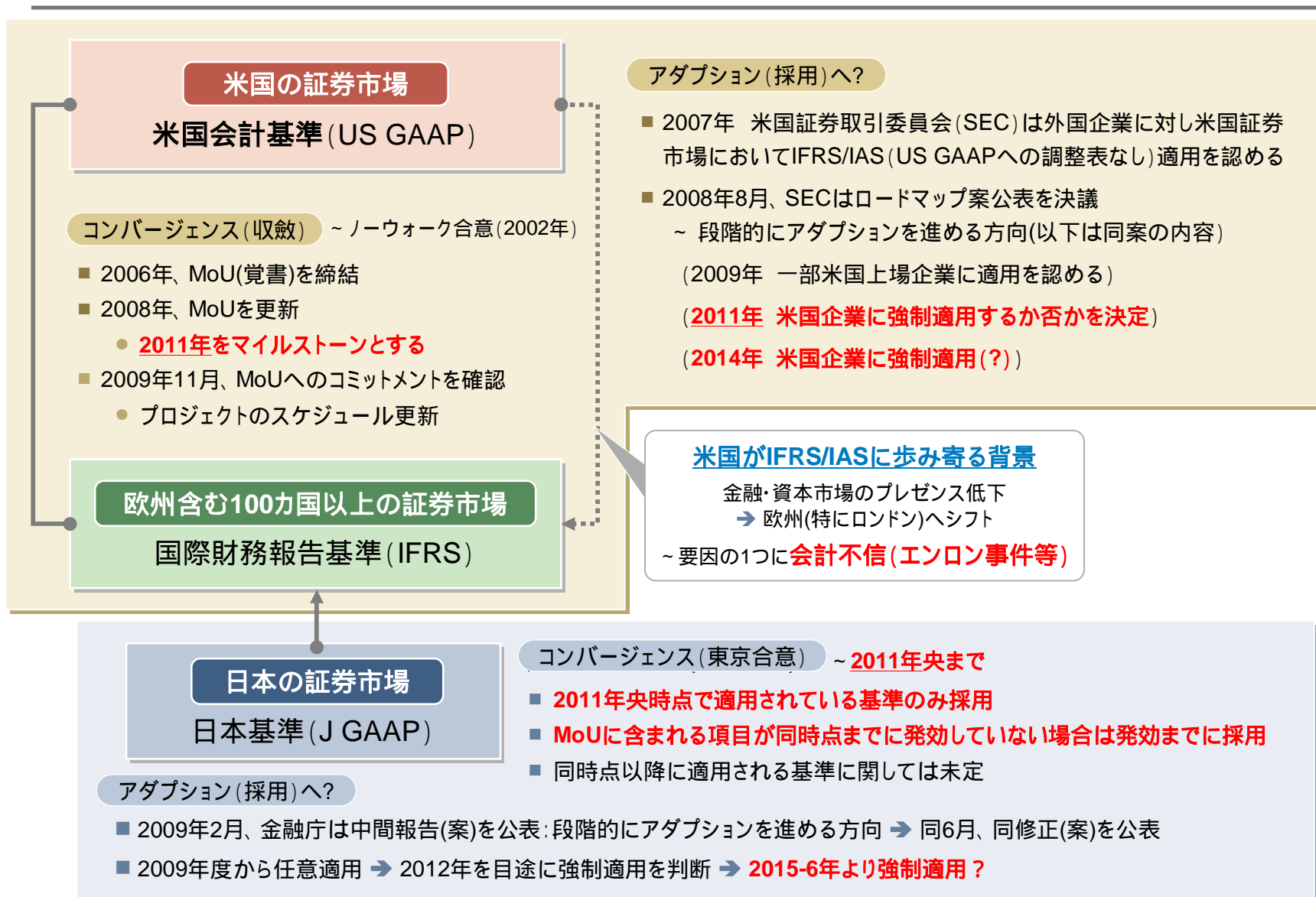
投資家の国際会計基準への対応

～ 資産負債アプローチに注目して

株式会社 大和総研
コンサルティング本部
深澤 寛晴, CFA
2009年11月13日

大和総研
Daiwa Institute of Research

会計基準のコンバージェンス



会計基準のコンバージェンス: 主な留意点

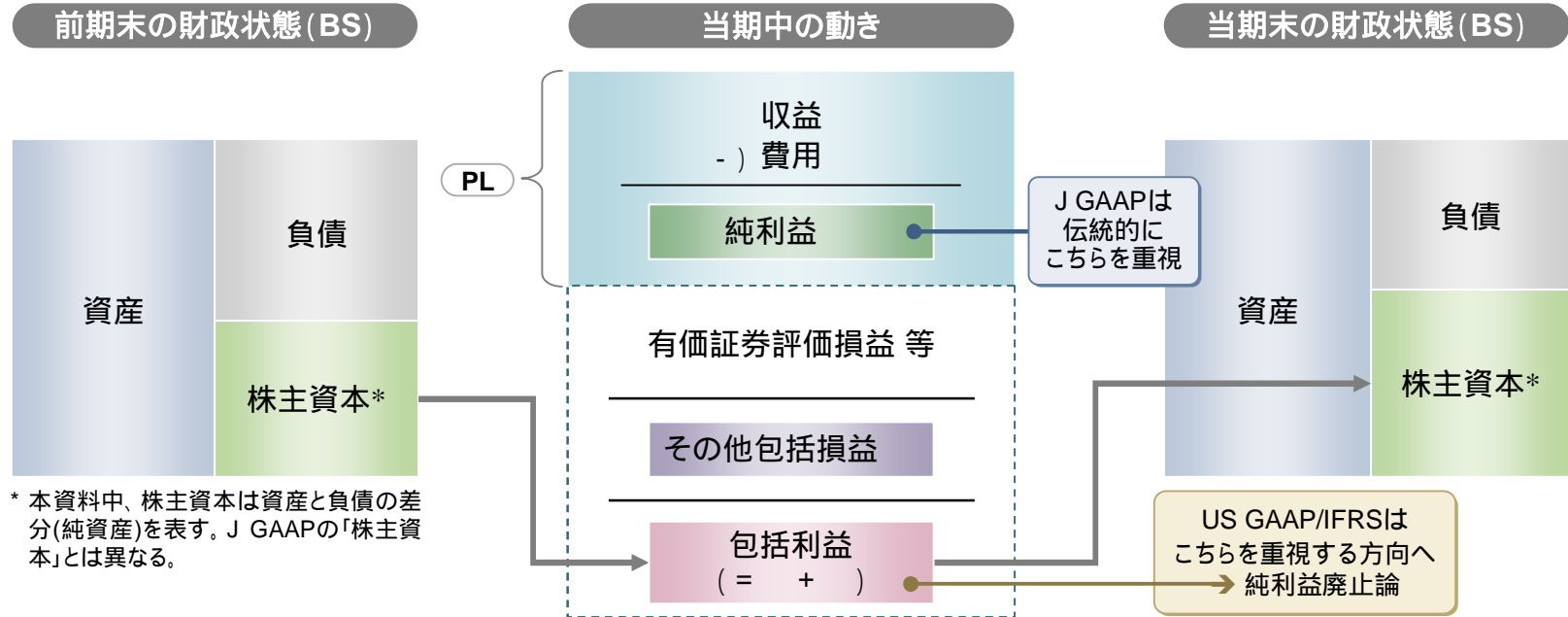
	留意点	インプリケーション
1	<p>会計不信対策としての側面が強い</p> <p>エンロン事件以降、米国証券市場への信用失墜 => 資金・ビジネスの欧州への流出</p>	<p>粉飾・会計操作され難い基準を目指す</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 規則主義から原則主義へ ■ 資産負債アプローチへ ■ 時価会計へ 等
2	<p>証券市場における利用を想定</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 特に(プロの)株式投資家の視点を重視 ■ 債権者や金融機関の監督機関(= 保守性を重視)、或いは税務当局等の視点と異なる局面も 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 注記を含む財務諸表に記載された全情報を以って企業分析が行われることを想定 ■ 企業の経済実態を表すことを目指す => 原則として保守性や平準化を排除 ■ バーゼル銀行監督委等、監督機関とのスタンスの相違が基準設定にも影響する可能性
3	<p>2011年がターニング・ポイント</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 米国がアダプションに関する意思決定 ■ 日本がコンバージェンス ■ 多くの国がアダプション 	<p>コンバージェンスは2段階？</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2011年央のコンバージェンスの対象は、既に適用されている基準のみ ■ 進行中の数多くのプロジェクトに関し、2011年までに完了する必要 ➔ 適用は2013年頃？ ➔ コンバージェンスにより、2013～14年前後には J GAAPにも反映？

アプローチ

- 国際会計基準(正式には国際財務報告基準、IFRS)は投資家に対する業績報告のツール
 - ➔ ポイントは、投資家のIFRSへの対応
(= IFRS準拠の会計数値の活用方法)
 - ➔ IFRS導入の影響で変化が生じる可能性
 - ➔ ポイントは「投資家が受け止めるか？」
或いは「投資家にどのように伝えるか？」
- IFRS導入(コンバージェンス/アダプション)に伴い多くの基準が段階的に変わる
 - ➔ 個別基準の詳細や策定・適用時期よりも全体像・最終形を見据える必要
 - ➔ 資産負債アプローチに注目

収益費用アプローチ / 純利益と資産負債アプローチ / 包括利益

財務諸表の大枠 (株主との取引(配当等)を除く)



	特に重要な財務情報	重視する利益項目	資産・負債の測定方法
US GAAP IFRS/IAS	資産負債アプローチ 資産及び負債の変動により測定される財務業績に関する情報	包括利益 = 企業の特分の変動 (株主との取引を除く)	公正価値(時価)の方が整合性高い
J GAAP	収益費用アプローチ 投資の成果を表す利益情報	純利益 = リスクから解放された投資成果	取得(償却)原価の方が整合性高い

* いずれも正式に合意された内容ではない点に注意。IASB/FASBに関してはディスカッション・ペーパー及び審議会議事録、J GAAPに関しては討議資料に基づく。

財務諸表の表示

「財務諸表の表示」プロジェクト

- 従前の「業績報告」プロジェクト。財務諸表全体の表示を見直し → 資産負債アプローチに則った形式へ
- 2008年10月にディスカッション・ペーパー(DP)を公表(下表はDPに示された作業様式)
 - ポイントは3つの財務諸表(現行で言えばBS、PL、CF計算書)の一体性
- 2010Q1には包括利益計算書の表示(1計算書方式に一本化?)に関する公開草案を公表予定
- 2010Q2には財務諸表の表示に関する公開草案を公表予定

DPに示された作業様式(案)

財政状態計算書 (現行のBSに相当)	包括利益計算書 (現行のPLに相当)	キャッシュフロー計算書
事業 ・営業資産/負債 ・投資資産/負債	事業 ・営業収益/費用 ・投資収益/費用	事業 ・営業キャッシュフロー ・投資キャッシュフロー
財務 ・財務資産/負債	財務 ・財務収益/費用	財務 ・財務キャッシュフロー
法人税	継続事業に関わる法人税	法人税
廃止事業	廃止事業	廃止事業
	純利益	
	その他包括損益(税引き後)	
	包括利益	
持分		持分

資産/負債を営業・投資・財務の3つに区分
→ 3計算書で同じ区分(一体性)

■ PBOに関する数理計算上の差異・年金資産の実際運用損益(税引き後)はここへ?

ストック(財政状態計算書)とフロー(包括利益計算書)の関係

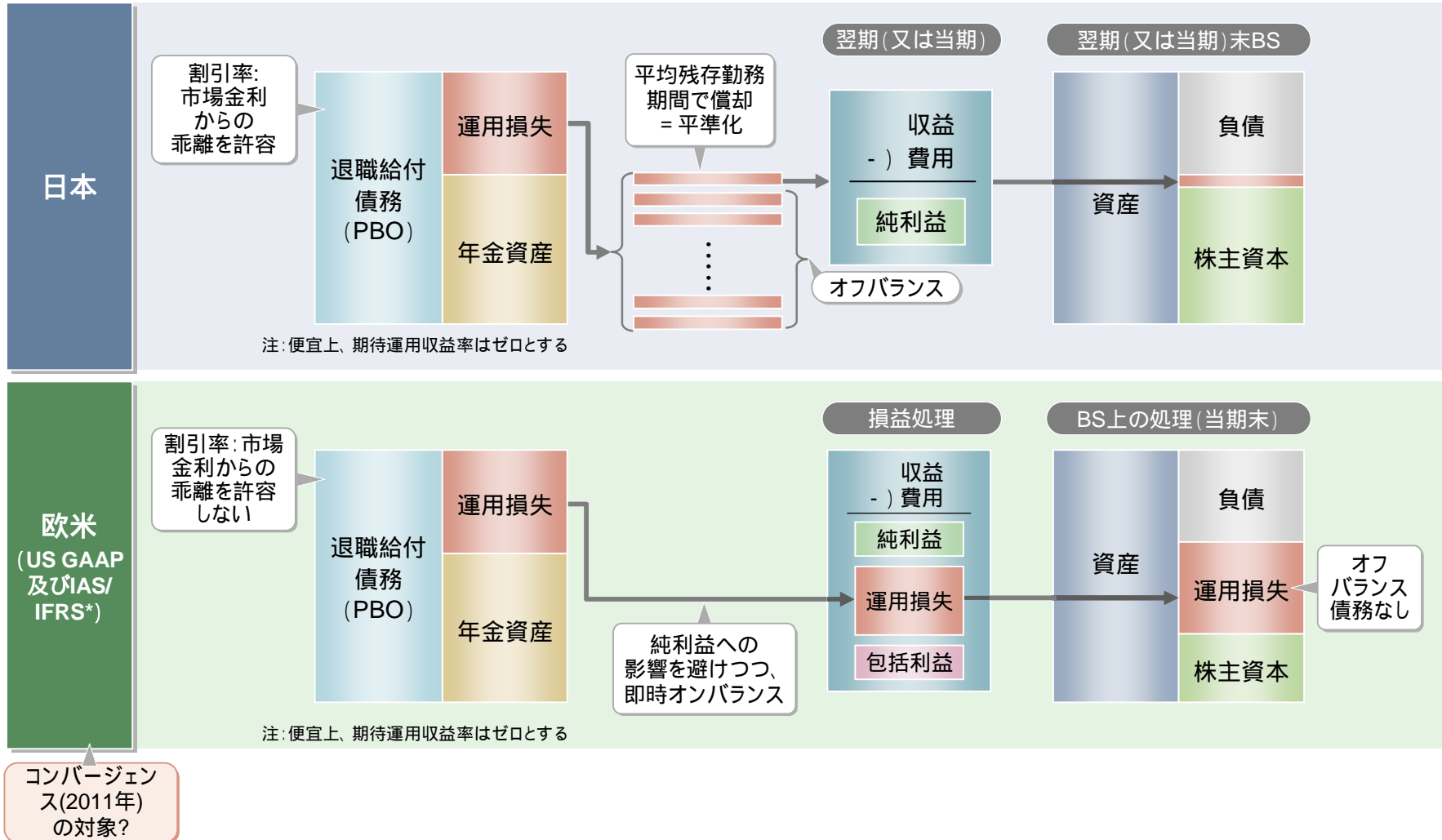
←→ 純利益に含まれる項目
 ←.....→ 純利益に含まれない(その他包括損益に含まれる)項目

(出所)FASB/IASB資料より大和総研作成

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
 本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

退職給付

現行の退職給付会計(数理計算上の差異(ここでは運用損失)の会計処理)の比較



本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

退職給付

包括利益計算書 (現行のPL) 上の表示

損益の区分 ~ 純利益への影響

- 2008年3月、ディスカッション・ペーパー(DP)を公表。損益の表示方法に関し、3つのアプローチを提示
 - ➔ 直近では損益を3つに区分して表示する案を中心に検討
 - ➔ 再測定(主に市場リスク要因)の取り扱いが焦点 ~ 純利益か? その他包括損益か?
- 2010年第1四半期に公開草案公表予定

市場リスク要因
は別科目(税後)

		アプローチ1	アプローチ2	アプローチ3	直近の暫定的結論**
現行 数理計算上の差異 現行 過去 勤務債務	割引率引下げ				(再測定、税後)
	死亡率*引下げ				(再測定、税後)
	給付引上げ				(営業カテゴリーへ)
	利息費用				(財務セクションへ)
	勤務費用				(営業カテゴリーへ)
	PBO	PBO	-	-	-
現行 期待運用 収益 + 数理計算上の差異	価格変動損益				(再測定、税後)
	利子・配当				(再測定、税後)
	年金資産	年金資産	-	-	-
前期末	当期末	全項目	報酬関連のみ	再測定除く	全項目

：純利益に含まれる項目 ：純利益に含まれる項目(税後) ：その他包括損益に含まれる項目

* 死亡率の他、昇給率、退職率等 ** 4/22IASB会議における暫定的結論

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

金融商品会計

「金融商品会計」プロジェクト

- 開発当時(90年代後半)、IAS39「金融商品:分類と測定」を巡る議論は収束せず → 暫定的にUS GAAPに類似したルールを導入
- 金融危機の中、金融商品の時価(公正価値)会計への批判高まる
 - G20(2009年4月)より「金融商品会計の複雑性の低減」の指示
 - 分類及び測定、減損、ヘッジ会計に分け、見直し作業に着手
- に関し、US GAAPと相違
 - 基本原則に合意。スケジュールを調整

現行のIAS39

- 原則としてUS GAAPを踏襲、保有目的により区分
 - 貸付金・債権、満期保有:償却原価
 - 売買可能:時価評価
(評価損益はその他包括損益)
 - 売買目的・デリバティブ:時価評価
- とは減損の対象
 - 戻入れ有り(持分商品除く)
- の減損や実現損益は既にオンバランスされている評価損益を改めて損益処理(リサイクル)

スケジュール

		IFRS	US GAAP
2009年7月	分類及び測定	公開草案公表	
2009年11月	減損	公開草案公表	
	分類及び測定	新基準(IFRS9)を公表(金融資産のみ)	
2010年Q1	ヘッジ会計	公開草案公表	
	分類及び測定	金融負債に関する基準(案)公表	
			包括的な提案を公表
2010年Q2	分類及び測定	新基準の早期適用企業を対象にレビューを実施	
2010年Q4		最終的な基準を公表	最終的な基準を公表

金融商品会計

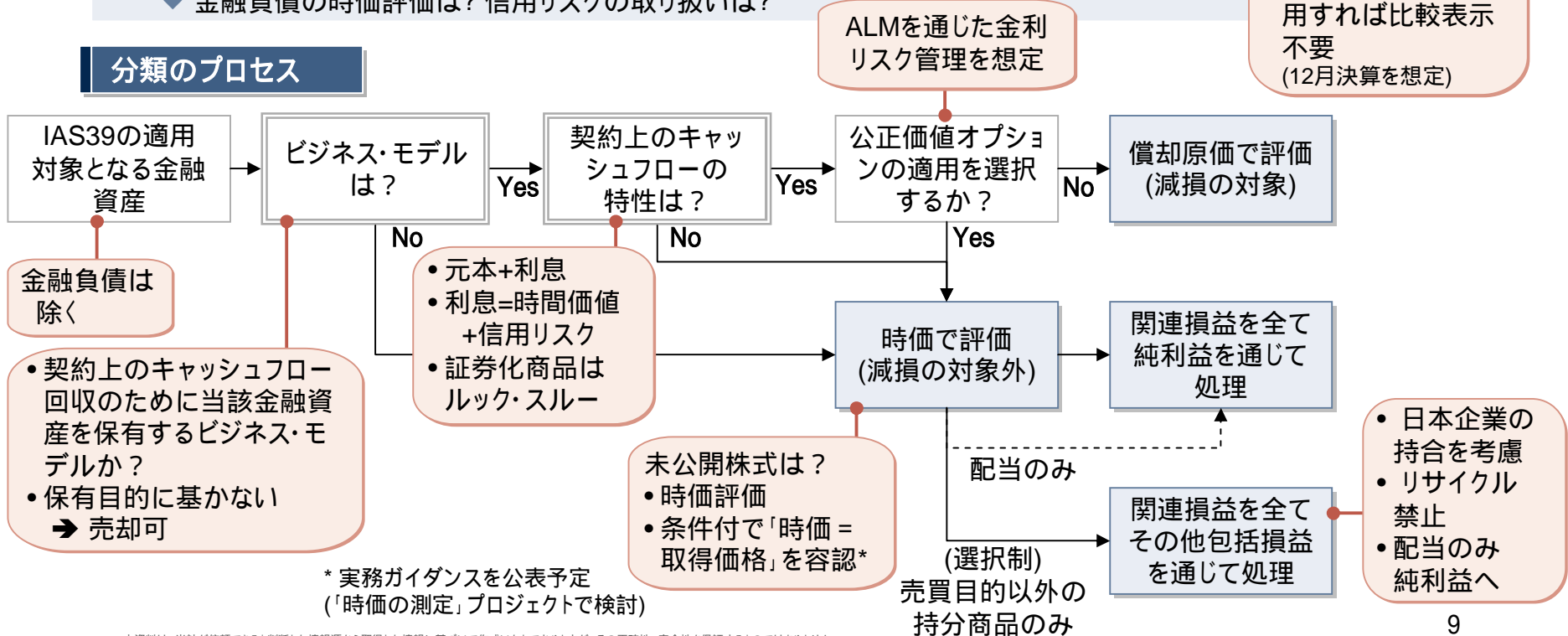
IFRS9: 金融商品会計

- 現行のIAS39を抜本的に見直し(2009/11/12公表)。当面は金融資産の分類及び測定に限定
 - ➔ 金融危機を受け、従前の全面時価(公正価値)評価の方向性を修正:「時価が有用でないケースがあり得る」
- 論点:
 - ◆ 時価が有用でないケースとは?
 - 証券化・流動化の普及により売掛金・貸付金・社債の垣根崩れる
 - 「保有目的」に基く区分に限界
 - ◆ 株式の減損及び戻入れのルールは?
 - ◆ 金融負債の時価評価は? 信用リスクの取り扱いは?

適用時期

- 2013年度以降
- 早期適用可
- 2012年度以前に適用すれば比較表示不要 (12月決算を想定)

分類のプロセス



本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成したものであり、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

仮説：資産負債アプローチによる企業価値評価

基本的な考え方

- 経済実態の視点からは、**純利益に含まれる項目とOCIの間に相違はない**のでは？
- 資産負債アプローチへの移行は会計スキャンダル(隠れ債務、利益操作等)対策の側面が強いとすると…
 - ◆ 会計基準は以下に専念
「操作され難い」利益数値(= 包括利益)
分析に資するような情報開示
 - ◆ **個別企業の実態に即して収益力を見極める作業は会計基準設定主体(IASB等)ではなく、実務(企業(経営者)及び利用者(投資家等))に委ねられる**
- 会計基準とは別に、個別企業の実態に即して包括利益を企業本来の事業(本業)に関して経常的に発生する項目
本業に付随して非経常的に発生する項目
資金調達関連
に分解
 - ◆ 「 = 純利益、 = OCI」とは限らない
→ 会計基準に縛られない
 - ◆ は「本業の利益」= 収益の源泉
 - 本業におけるリスクと成長性を見極め
 - ◆ はリスク要因

現行のPL

営業損益	xxx
経常損益	xxx
税前損益	xxx
法人税	xxx
純利益	xxx

包括利益計算書 (DPベース)

営業損益	xxx
投資損益	xxx
事業損益	xxx
財務損益	xxx
法人税	xxx
純利益	xxx
OCI*	xxx
包括損益	xxx

更に分解して…

本業に関して
経常的に発生

本業に付随して
非経常的に発生
= リスク要因

の損益	xxx
の損益	xxx
うち営業損益	xxx
うち投資損益	xxx
財務損益	xxx
法人税	xxx
包括損益	xxx

* OCI: その他包括損益

仮説：資産負債アプローチによる企業価値評価

仮説 ~ IFRS導入の影響

- 企業価値評価の実務に大きな変化はない
 - 企業価値評価の実務家が注目する「利益」への影響は限定的
- 変化があるとすれば…
 - 業績報告(IR等)の手法
 - 表面化する「リスク要因」
 - ➔ 市場の反応は？

	(1) 重視される利益数値	(2) (1)以外の項目の扱い
J GAAP	経常利益 <ul style="list-style-type: none"> ■ 会計基準で規定 ■ 経営者の判断の余地 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 明示されない <ul style="list-style-type: none"> ➔ 重視されない傾向
IFRS	本業の利益 <ul style="list-style-type: none"> ■ 会計基準の規定外 ■ 企業(経営者)又は投資家等が自らの判断で測定 <ul style="list-style-type: none"> ➔ 「本業」か否かに判断の余地 ■ 包括利益との調整の開示と継続性、投資家等からの牽制 <ul style="list-style-type: none"> ➔ 企業の裁量範囲は大きくない？ 	本業に付随するリスク要因 <ul style="list-style-type: none"> ■ 包括利益との差異として明示 <ul style="list-style-type: none"> ➔ 注目されやすくなる

PERによる企業価値評価

現行：純利益ベースのPER

	当期	予想
経常利益	xxx	xxx
特別損益	xxx	0
法人税	xxx	-40%
純利益	xxx	xxx

➔ PER

現場では…
実績値 < 予想値
純利益 < 経常利益

IFRS：包括利益ベースのPER

	当期	予想
本業の利益	xxx	xxx
財務損益	xxx	xxx
リスク要因から生じる損益	xxx	0
法人税	xxx	-40%
包括利益	xxx	xxx

➔ PER

実務上、予想値はゼロと仮定
リスク要因が明示される
➔ PERに反映

実務上は…
「経常利益」から
「本業の利益 (+財務損益)」へ

仮説：資産負債アプローチによる企業価値評価

企業価値評価は「リスク要因」により変化するのか？

- 「変化する」と仮定する場合・・・
 - 「本業の利益」を得るために必要なリスク・テイク
 - ➔ 本業の利益との対比で判断
 - PER等の株価指標は「本業の利益」をベースに算出
 - ➔ 市場(投資家)が「過大」と判断すれば、PER等の指標に影響する可能性も否定し難い
- 既に表示されている情報からリスク要因を試算することも可能
 - ➔ 既に企業価値評価に織り込まれている可能性もある
 - ➔ **投資家の反応がカギ**

<例>同業を営むA社とB社を比較

- ◆ 本業の収益力とリスク: A社 B社
- ◆ 市場リスク(退職給付、証券投資等): B社 > A社
- ➔ 包括利益の変動 B社 > A社

- ◆ PER等バリュエーション指標
- ➔ 「本業の利益」をベースに算出
- ◆ リスク回避的な投資家はA社を選好
- ➔ PERはA社 > B社



A社: 市場リスク小

	x1	x2	x3	x4(予)
本業の損益	100	100	100	100
リスク要因	0	0	0	0
包括利益	100	100	100	100

PER=10倍
とすると・・・
➔ 時価総額
≒ 1000

B社: 市場リスク大

	x1	x2	x3	x4(予)
本業の損益	100	100	100	100
リスク要因	150	10	-120	0
包括利益	250	110	-20	100

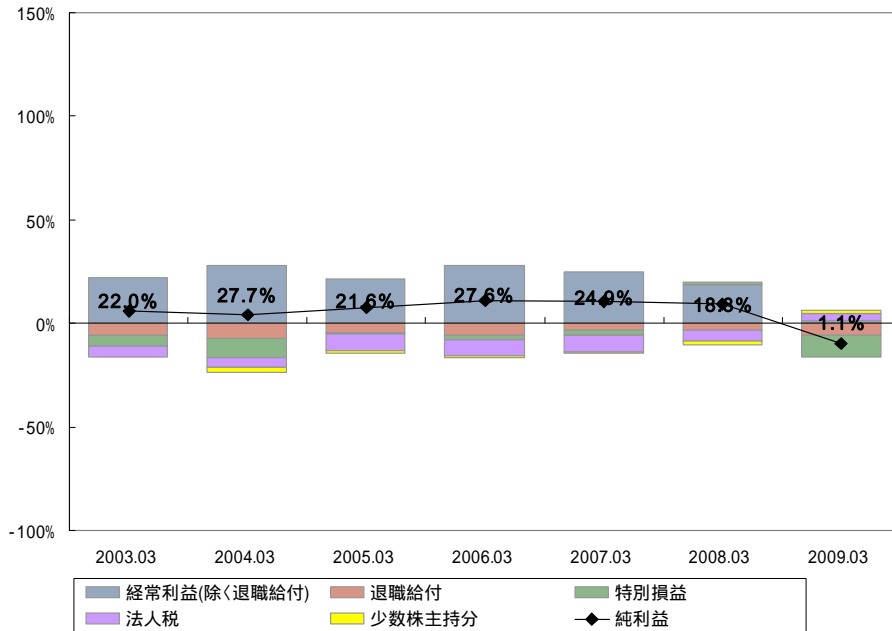
リスク要因を
PERに反映
PER<10倍
➔ 時価総額
< 1000

* 便宜上、財務損益、法人税は省略

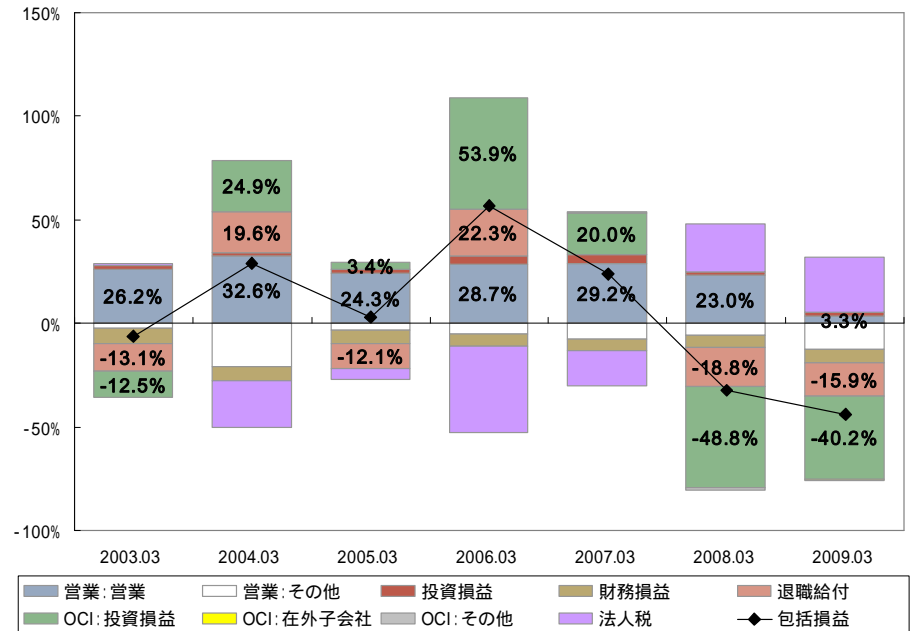
試算：資産負債アプローチ (IAS / IFRS) による財務数値

- 「財務諸表の表示」DPに則り試算
 - ◆ 「その他・満期保有有価証券」を投資カテゴリーに含め、関連損益(利息・配当除く)はその他包括損益(OCI)へ
 - ◆ 退職給付に関しては「即時認識」。市場要因を別の勘定科目で表示(右下図の「退職給付」は市場要因のみ)
- 退職給付や証券投資に関する市場リスクが表面化
 - ➔ 本業の利益(下図では営業：営業(損益)を想定)に比べ過大と判断されれば、株価のディスカウント要因に？

収益費用アプローチ(現行):
 <例> 建設大手A社 (08年度末株主持分比)



資産負債アプローチ(IFRS):
 <例> 建設大手A社 (08年度末株主持分比、税前に統一)



(出所) 決算資料より大和総研作成

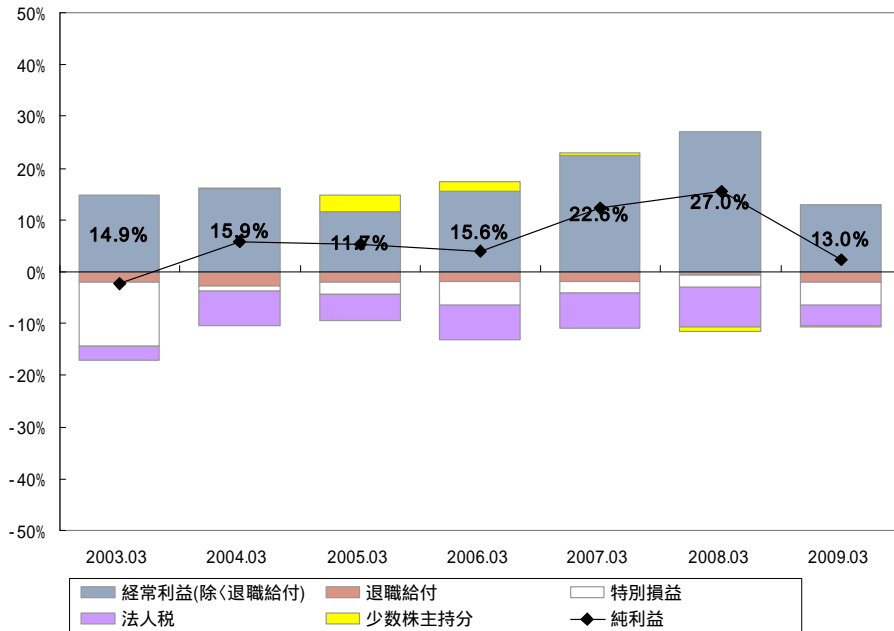
(注)左図の「退職給付」は経常利益ベース。右図に関し、営業：営業=営業利益(退職給付費用(勤務費用以外)除く、過去勤務債務(発生額・推計)を含む)、財務損益=支払利息と利息費用(退職給付費用)の計、退職給付=期待運用収益及び数理計算上の差異(発生額・推計)の計、投資損益=受取利息・配当及びその他・満期保有有価証券の実現・評価損益の計、在外子会社=為替換算調整額の増減、法人税=退職給付及び投資損益に関わる法人税含む。株主持分：修正値(未認識債務をオンバランス)。退職給付及び投資損益は税後で表示されるが、右図では税前に統一。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただけますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

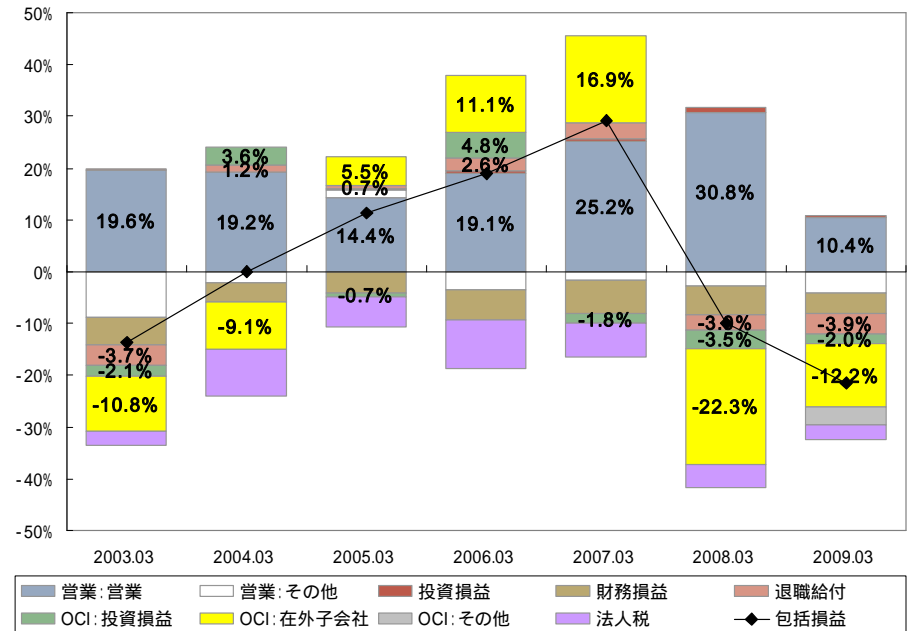
試算：資産負債アプローチ (IAS / IFRS) による財務数値

- 「財務諸表の表示」DPに則り試算
 - ◆ 「その他・満期保有有価証券」を投資カテゴリーに含め、関連損益(利息・配当除く)はその他包括損益(OCI)へ
 - ◆ 退職給付に関しては「即時認識」。市場要因を別の勘定科目で表示(右下図の「退職給付」は市場要因のみ)
- 退職給付や証券投資に関する市場リスクが表面化
 - ➔ 本業の利益(下図では営業：営業(損益)を想定)に比べ過大と判断されれば、株価のディスカウント要因に？

収益費用アプローチ(現行)：
 <例> 機械機器B社 (08年度末株主持分比)



資産負債アプローチ(IFRS)：
 <例> 機械機器B社 (08年度末株主持分比、税前に統一)



(出所) 決算資料より大和総研作成

(注)左図の「退職給付」は経常利益ベース。右図に関し、営業：営業=営業利益(退職給付費用(勤務費用以外)除く、過去勤務債務(発生額・推計)を含む)、財務損益=支払利息と利息費用(退職給付費用)の計、退職給付=期待運用収益及び数理計算上の差異(発生額・推計)の計、投資損益=受取利息・配当及びその他・満期保有有価証券の実現・評価損益の計、在外子会社=為替換算調整額の増減、法人税=退職給付及び投資損益に関わる法人税含む、株主持分：修正値(未認識債務をオンバランス)。退職給付及び投資損益は税後で表示されるが、右図では税前に統一。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
 本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。