

## 減損と「再投資」

——「期待の変質」を伴う評価の切り下げ——

米 山 正 樹

前稿「減損と『見積り修正』」とは異なり、本稿では、金銭債権からの資金回収が滞った結果、旧来とは異なるやりかたで資金の回収を図るのが最善の選択となるケースを取り扱う。ひとくちに金銭債権といっても、約定どおりの資金回収が見込まれるものと、相応の自律的な努力を払わなければ返済を期待できないものとの間には、無視しえないほどの違いが認められることもある。見かけのうえでは同じ金銭債権を継続保有しているだけのことであるが、実質的には減損を機に財としての特性が変質してしまうのである。金銭債権からどのようなキャッシュフローを期待し、その実現を図るためにいかなる方策をとるべきか、減損の前後で「投資のねらい」に大きな変化が生じた場合の処理が、本稿の主たる検討課題である。

前稿においては、正常な金銭債権と同様、減損の生じた金銭債権についても「利息法」と呼ばれるやりかたで投資の成果をとらえるのを与件とできるようなケースを想定し、減損の事実を「利息法」のフレームワークにどう反映させればよいのかを論じてきた。これに対し、本稿で採り上げるようなケースでは、もはや利息法の継続適用に固執する必要は認められない。むしろここでは、投資に寄せられた期待の変質に応じて、新たな業績評価の枠組みへと移行する必要性が生じてくる。

そうなる本稿においては、旧来の業績測定をいったん打ち切り、新たな「投資のねらい」をもとに成果をとらえ直す場合の処理に主眼が置かれることとなる。業績評価の「やり直し」が求められる以上、そこでストック評価額の修正が必要となってくるのは想像に難くない。ここではまず最初に、減損が生じた時点の簿価修正（評価の切り下げ）として、どのような測定操作が求められるのかを検討する。

こうした作業に引き続き、本稿では、減損をきっかけとして「投資のねらい」が変化するのはどういうケースなのか、できるかぎり具体的な事例にひきつけて解説する。改めて考えてみれば、「投資のねらい」の変化を引き起こすような減損と何の変化も引き起こさないようなものが併存する旨、これまでは「超越的に」論じてきた。資金回収に困難が生じたのをきっかけとして、貸し手企業がどういう対応策を講じたとき「投資のねらい」が変化したといえるのか、その点に関する記述はまだまだ十分とはいえない。この点をできるかぎり明確にするのがもうひとつの眼目である。投資に寄せられた期待が変質するケースを具体的に列挙できれば、「ねらい」に変化がみられないため「見積り修正」という形で減損の事実を期間損益に反映すべきケース（前稿を参照）についても、経験的な事実との対応関係が明らかになるものと見込まれる。

減損を契機とする貸し手のどのような行動が「ねらい」の変化と対応しているのか、具体例を掲げることができたら、それに続いては、それぞれのケースで減損以降、どのような業績評価が行われるのかに議論を進める。後に詳述するとおり、「投資のねらい」が変化したのをきっかけとする簿価修正は、「ねらい」が変化した原因のいかんにかかわらず、画一的な手続となる。こ

れに対し、減損の発生後、どのような事実に着目して債権投資の成果をとらえるべきかをめぐっては、減損の態様次第でさまざまな方法を想定できる。いかなるケースにおいて減損以降の業績をどう捕捉することになるのか、両者の対応関係を明らかにするのが、本稿における最後のねらいである。

## 第1節 減損にもとづく「期待の修正」

本節の主たる検討対象は、冒頭にも言及したとおり、約定どおりの資金回収が困難に陥ったのを機に、債権投資に寄せてきた期待が変質する場合の簿価修正である。既に論及したように、正常な金銭債権については利息法を適用するよう求められることが少なくない。この利息法は、貸し手の側が特別な回収努力を費やさなくても、時の経過とともに「当初から事実上確定している成果」の実現を図ることができる場合に適う測定操作であった。いわば時間さえ経過すれば「自動的に」生じると見込まれる、一定額のキャッシュフローが「投資のねらい」といえる場合に対応しているのである。

では、減損をきっかけとして正常な債権とは異質な特性を備えたキャッシュフローしか回収できなくなったとき、その事実を、債権簿価の修正手続にどう反映させればよいのであろうか。この問題を解決するための手がかりを得るため、ここでは最初に、「投資のねらい」の変化が、通常、業績測定のあるかたにどういう影響を及ぼすのか、不良債権以外のケースから説き起こすこととする。そこに準拠枠を求めようというのである。

### (1) 財としての特性の変化 —拘束された資金の回収と再投資—

さて、通常の営業活動において、「投資のねらい」に変化が生じるのはどういうケースであろうか。投資プロジェクトに当初予期できなかった困難が発生し、それを継続するのが最善の選択とはいえなくなった場合が、その典型例といえるであろう。そういうケースでは、旧来のプロジェクトに拘束してきた資金をいったん回収し、別のプロジェクトに向けるのがふつうであろう。つまり「投資のねらい」が変化したかどうかは、資金の拘束が解かれたかどうか、さらには新たな用途へと拘束されるかどうかと一対一に対応しているのが一般的といえる。「ねらい」が変化したときには、新たな「ねらい」に適うような財の組み換え、つまり不要となった財の処分と、新たに必要となった財の調達とが行われるのである。

ここで述べたとおり、当初の期待どおりに投資プロジェクトが完遂されるにせよ、あるいは予期せざる環境変化によって期待どおりの成果があげられなくなるにせよ、継続保有中の財について「投資のねらい」が変化するようなケースは、ふつう想定できない。最初に調達してきた財を予定どおり保有し続けているのは、とりもなおさず「ねらい」に変化がみられない場合を意味するし、逆に「ねらい」が変化すれば、通常は不要となった財が処分されてしまう。いずれにせよ、財の継続保有と「ねらい」の変化とは首尾一貫しない事象といえそうである。

これに対し、本稿ではこれまで、減損を機に「投資のねらい」が変化するような金銭債権もありうる旨、暗に与件としてきた。もし継続保有している債権に「ねらい」の変化が認められるとすれば、そこでは直前の段落で言及した「通常の場合」とは整合しない事態が生じていることとなる。いま直面している「矛盾」を、はたしてどう理解すればよいのであろうか。資金の返済が滞ったのをきっかけとして、例えば減損の生じた債権を第三者に譲渡し、回収した資金を代わ

りの債権に投じるようなことがなくとも、例外的に「ねらい」の変化が認められることはありうるのであろうか。それとも、財の処分と再調達とが行われぬ以上、本稿の一貫したスタンスにもかかわらず、減損は「ねらい」の変化を引き起こす事象とはいえないのであろうか。

この問題についてはさまざまな着眼点を想定できるが、本稿では、減損の前後で財としての特性（そこから期待されるキャッシュフローの特性）が大きく変わってしまうところに注目する。いかなる手段をつうじてどのようなキャッシュフローが回収可能なかを重視する立場によるかぎり、減損を機に事実上まったく異質な財に転化してしまうような金銭債権もありうる。そこでは、形式的には同一の債権を保有し続けているに過ぎないが、実質的には資金の拘束先がシフトしたものとみなしうる。時の経過を待つだけで一定の成果が期待される債権と、自律的な回収努力を払ってもなお将来の成果を明確には予測できない債権とを「異質な財」とみなすことに、積極的な反論があるとは思えない。

このとおり、正常な金銭債権と減損の生じたものとは異質な財という事実認識に立てば、減損を機に「投資のねらい」は変化するという事実のとらえかたが導かれてくる。それぞれの債権から期待されるキャッシュフローの特性や、それらを回収するための手段が異なる以上、減損の前後で問題の債権には異質な期待が寄せられているとみて差し支えない。「ねらい」が変化したかどうかは、特定の事象（例えば減損）をきっかけに財の特性が変質したかどうかだけで判断を下しうる。旧来の投資プロジェクトに関する資金の拘束が解かれ、いったん回収された資金が再投資に廻された場合、その事実はたしかに、「ねらい」の変化を十分に裏づけるものといえる。しかし、それは「ねらい」の変化を裏づけるのに不可欠なもの（必要な条件）とはいいきれない。キャッシュフローを伴う「財の組み換え」がなくとも、「投資のねらい」は変化しうるのである。

ただ依然として問題が残るのは、減損の生じた金銭債権に簿価修正を施すとき、キャッシュフローを伴う「通常のケース」を準拠枠とできるかどうかである。いずれのケースにおいても「ねらい」に変化がみられるからといって、一方を他方の準拠枠とみるのは必然ではない。財の処分や調達を伴うような「ねらい」の変化かどうか、業績評価のしくみに何らかの影響を及ぼす可能性が留保されているからである。

結論から先にいうなら、キャッシュフローを伴うかどうか業績測定のしくみに深刻な影響を及ぼすとは思えない。というのも、不良債権のケースで財の売却処分によるキャッシュインフローや必要な財の調達に伴うキャッシュアウトフローが生じないのは、ある意味で「偶然の産物」と考えられるからである。「通常のケース」と同様、減損を機に債権譲渡という形で資金の拘束を解き、回収したキャッシュを（形態上も）まったく異質な財へと振り向けるのも不可能なことではない。にもかかわらず、敢えて不良債権の継続保有という途が選ばれたのは、事後的な資金の拘束先として、それが最善という判断が働いたためと推察される。さまざまな選択肢のなかから「偶然」、もともと保有していた債権への継続的な資金投下という投資政策が採られたに過ぎないのである。

そうすると不良債権の継続保有は、旧来より保有してきた金銭債権を譲渡し投下資金を回収したとしても、直後にその買い戻しが見込まれるため、ふたつのプロセスを省いたことにより生じた事態とみなしうる。旧来より続けてきた投資を打ち切り、不要となった財を手放すとともに、回収した資金を（再投資の時点で）最善のプロジェクトへと廻す発想それ自体は、「通常のケース」と同様、不良債権の継続保有という事態の背後にも見出すことができる。いわば不良債権のケースにキャッシュフローがみられないのは、同額のキャッシュインフローとアウトフローとが

同時に生じるような、冗長な事態を避けるためと考えられる。そこでは、実際に財の処分や再調達が行われるケースとの違いは無視しうるものとなろう。

以上の考察によれば、減損を機に「投資のねらい」が変化するような不良債権について、どのような簿価修正（評価の切り下げ）を施すべきかを論じる際は、財の処分と再調達とを伴う「通常の再投資」を準拠枠とすることができそうである。「投資のねらい」の変化がキャッシュフローを伴うかどうかは、具体的な測定操作に影響を及ぼすとは思えないのである。

## (2) 新たな業績測定の基礎 —再投資をめぐる具体的な測定操作—

では、準拠枠たる「通常の再投資（前項を参照）」において、投資の成果は何をもとにとらえ直すことになっているのであろうか。よく知られているとおり、そこでは、必要な財の調達に要したキャッシュアウトフローをもとに、業績評価のしくみを改めることになっている。事後の業績測定においては、この支出原価を超えるようなキャッシュインフローで期間損益の大きさ（正確にはその総額）が決められるのである。独立した第三者間の取引を想起するかぎり、新たに必要となった財を調達するのに必要な資金、すなわち支出原価は、問題となっている財の市場価格にみあうものとなるはずである。

基準状況において新たな業績評価の基礎がこう定められているのであれば、減損により「投資のねらい」に変化が生じる場合の測定操作は、これとの整合性を図る必要が生じてこよう。具体的にいうなら、旧来とは異なる期待が寄せられた不良債権の場合、その評価を市場価格へと修正する作業が求められることとなる<sup>1</sup>。前項で確かめたとおり、減損を機に財としての特性が変化した金銭債権は、減損の前後で「異なる財」とみなしうる。そこでは、不良債権の譲渡価格にみあう資金をいったん回収し、旧来の投資について成果を確定させた後、同額のキャッシュフローで同じ債権の買い戻しを図るような擬制が意味を持つようになる。その擬制されたキャッシュアウトフローで問題の債権を評価しようというのである。

このような測定操作は、「投資のねらい」が変化するケースの一部に固有のものとはいえない。「あるべき」業績測定のしくみは常に「投資のねらい」から導かれてくるというのが、本稿の一貫したスタンスといえる。そういう立場から議論を進めるかぎり、「ねらい」に変化がみられたときは、新たな「ねらい」に適うような測定操作へと移行する手続（具体的には簿価修正）が必ず求められるはずである。「ねらい」が変化した理由のいかんは、この点に影響を及ぼすものではない。いずれのケースにおいても、新たな期待にもとづく投資の成果は、期待が変質した時点の市場価格をもとに捕捉するのが不可欠の要請といえる。そうしなければ、「ねらいの変化」以降の期間損益には、整合的な解釈が与えられなくなってしまうのである<sup>2</sup>。

もちろん、前稿では議論が完結しなかった「期待キャッシュフローに無視しえないほどの変動性が認められ、最終的にどのようなキャッシュフローが実現するのか、予想が困難な場合」も例外ではない。時の経過とともに実現するはずのキャッシュフローを期待値の次元では正確に予測できても、その変動性が深刻なケースでは、利息法の継続適用が「投資のねらい」に適う測定操作とはいいきれなくなる。そうなるとこのケースにおいても、「原価回収法」や「現金基準」への移行に先立ち、ストックの簿価を市場価格まで切り下げしておく必要が生じてくる。かくして、無視しえない「変動性」が認められるケースで必要とされる一連の測定操作（前稿から未解決の問題として引き継がれてきたもの）を網羅したことになる。

## (3) 「減損による切り上げ」の可能性 — 時価評価をめぐる「パラドックス」—

さて、ここでは正確を期して「簿価修正」というやや抽象的な表現を用いてきたが、減損が生じた金銭債権の評価をその市場価格へと修正する手続は、多くの場合、切り下げ(評価損失の計上)という形をとるものと見込まれる。

周知のとおり、約定どおりの資金回収が見込めなくなった金銭債権の市場価格と、利息法による簿価(「当初の実効金利」にもとづくもの)との大小関係は、ほんらい、先験的には決まらない。むろん回収可能なキャッシュフローの減少は、簿価との対比において、市場価格を相対的に引き下げる要因として働く。しかし、両者の大小関係をめぐる決定要因はこれだけではない。減損時点の市場金利が金銭債権を創設した時点のそれに満たない水準にとどまっていれば、将来キャッシュフローの割引現在価値(割引率の低下を反映して)それだけ大きく計算されることとなる。つまり特定企業に固有の事情(減損)とは無関係に定まる市場金利の水準が、時価を相対的に引き上げるような要因として機能する可能性が残されている。いずれの要因がより強い影響力を及ぼすのか、ア・プリオリにいうことはできない。

ここで述べたように、減損をきっかけとする簿価修正が「評価の切り上げ(評価益の計上)」という形をとる可能性も否定できない<sup>3</sup>。市場金利の水準が金銭債権を創設した時点と較べて著しく下落し、その影響が回収可能額の減少という要因の影響を凌駕する場合を想起すればよい。しかし「投資のねらい」が変化するほどの減損は、多くの場合、回収可能なキャッシュフローの大幅な下落を伴うものと見込まれる。そこでは一般に、市場金利の水準がどれほど低下しても、埋め合わせられないような価値下落が生じているものと考えられる。経験的な事実には十分裏づけられているわけではないが、今後は「減損にもとづく評価の切り上げ」という一見したところ矛盾した事態は、さしあたり視野に収めず考察を進めていくこととする<sup>4</sup>。

## (4) 小括

以上、ここでは資金の回収が滞った結果「投資のねらい」に変化がみられるような金銭債権について、評価の切り下げかたを論じてきた。すでに述べたように、これまで実行してきた投資プロジェクトから思いどおりの成果をあげられない場合は、そのプロジェクトに拘束していた資金をいったん回収し、別の財へと振り向けるのがふつうである。これに対し「ねらい」の変化した不良債権のケースでは、その債権を継続保有しているに過ぎない。ふたつのケースは一見したところ異質にもみえるが、本節の議論によれば、財の組み換えやキャッシュフローのやりとりを伴うかどうかは重要な相違を引き起こさない。とすれば、減損を機に「投資のねらい」の変化した金銭債権の評価を検討する際、財の処分や再調達を伴う「通常の再投資」を準拠枠とすることができる。

これも先述のとおり、そこでいう「通常の再投資」においては、財の購入に要したキャッシュアウトフローをもとに、投資の成果をとらえることになっている。その支出原価は、通常、問題となっている財の市場価格に一致するものと見込まれる。それを準拠枠とできるなら、不良債権のケースにおいても、減損が生じた時点の市場価格をもとに、ねらいの変わった投資の成果を捕捉することになる。「市場価格」とか「公正な評価額」というコンセプト自体、そもそも曖昧さを免れないものであるし、そのうえ、市場価格への簿価修正は、「減損に伴う評価の切り上げ」という事態を引き起こす可能性も秘めている。解決すべき問題は残されているが、「投資のねらい」が変化した不良債権については、利息法の継続適用が意味を持つケースとは対照的に、市場

価格まで評価を引き下げる作業が必要といえそうである。

では、市場価格への簿価修正が求められるのは、具体的にどのような不良債権の場合であろうか。これまで「投資のねらい」が変化するケースの存在を暗に与件としてきたが、それが観察可能な事実とどう対応しているのかについては十分な説明を欠いてきた。節を改め、今度はこの問題を論ずることにしたい。これとあわせて、それぞれのケースにおいて簿価の修正後に予定されている測定操作にも目を向けることとする。減損が生じた時点で求められる手続は、「ねらい」が変化した理由のいかんにかかわらず、一律、市場価格への切り下げとなっていた。これに対し、減損以降の業績評価においては、まさしく「ねらい」の変化した理由が重要な意味を帯びてくる。変質後の「ねらい」と具体的な測定操作との対応関係を確認していくこととしたい。

## 第2節 「期待の変質」の諸類型

### (1) 貸し手主体の経営再建

減損により、時の経過を待つだけでは資金の回収が期待できなくなった場合、貸し手によるありべき反応のひとつは、旧来とは異なり自律的な回収努力を費やすようになることである。典型的には、借り手企業の経営権を貸し手の側が譲り受けるようなケースを想起すればよい。借り手に経営を委ねていたのでは破綻を避けられず、回収可能な資金がいつそう減少してしまう見込みであれば、借り手再建のための営業努力を貸し手自身が費やすことになるはずである。借り手への介入は貸し手にとって新たな負担を生むが、それでもなお、担保の処分によらず、借り手の営業収入（貸し手自身がコントロールしたもの）から返済を受けたほうがよいという判断の働くこともありえよう。

このように、直接には借り手再建のため、ひいては十分な額の返済を受けるため、貸し手のみならず積極的に努力を費すのが最善の選択といえる場合は、実際のキャッシュインフローを待つて業績を捕捉するのが慣行と考えられる。時の経過を待つだけで一定のキャッシュインフローを期待できるのは（正常な）債権投資に固有の特徴といえるが、不良債権の一部は、減損を機にそういう特質を失ってしまう。それらは自律的な営業努力の必要性やキャッシュフローの不確実性などにおいて、むしろ事業用の資産と等質的な性質を帯びようになる。そうすると、実物投資でいう実現基準に相当するようなやりかた、より具体的には、キャッシュフローの裏づけを待つて投資の成果をとらえる方法が導かれることとなる。金銭債権のケースでいうなら、投資に寄せられた期待が実現したかどうかは、例えば、前稿で紹介した「原価回収法」や「現金基準」で把握することになる。

もちろん、変化後のねらいに適うような業績評価のしくみは、なにも「原価回収法」や「現金基準」にかぎらない。もっぱら実際のキャッシュフローに着目して成果を捕捉する方法でありさえすれば、いずれもさしあたっては「投資のねらい」に適うものといえる。減損をきっかけとして変化した「ねらい」に適うかどうかという観点から業績測定のありかたを論ずるかぎり、積極的な回収努力が求められるようになったケースで「あるべき」処理をひとつに絞り込むことはできないのである。

なお、貸し手側の追加的な回収努力が一過性のものにとどまる場合、例えば金銭貸借契約の再構築（restructuring）により債権が正常なものへと復帰するケースでは、「再構築後の契約」どおりの資金回収が期待できるようになる。そこでは、減損以降も追加的な回収努力を払い続ける必

要は認められない。減損以前と同様、借り手の自主的な営業努力を期待し、借り手が営業活動をつうじて生み出したキャッシュフローから返済を受けるのが最善の選択という点で、減損の前後に大きな違いはみられない。貸借契約の再構築は、金銭債権をめぐる「投資のねらい」の変化を裏づけるものというより、むしろ旧来のねらいをそのまま踏襲しながら、そのフレームワークのなかで最善の成果を得るための努力とみなしうる。借り手の再建を期待しないのであれば、わざわざ契約条件を修正したりせず、担保の売却という途が選ばれるはずであろう。

これと同様、金利減免の措置も借り手の自主的な再建を促すための手段と考えられる。こういう措置や直前に掲げた金銭貸借契約の再構築はいずれも、旧来と同様の期待を不良債権に寄せていることに関する、貸し手の積極的な意思表示とみなしうる。回収のための営業努力が例外的に費やされたとしても、「投資のねらい」には変化が生じていない以上、そこでは利息法の適用を与件とした「見積り修正」という形で、減損の事実を期間損益に反映させることとなる。市場価格への簿価修正は、金利減免や再構築の趣旨にはなじまない手続といえそうである。

## (2) 事実上の経営破綻

続いては、借り手の再建が見込めなくなった場合に議論を進める。ここで借り手自身に経営を委ね続けるのが望ましい選択でないのはいうまでもなく、たとえ貸し手が借り手の経営を譲り受けたとしても、その営業活動からは十分な収益を期待できない場合を想起する。このとき、不良債権の価値は、資金返済に関する契約条件のいかんにかかわらず、担保による保全状況に依存することとなる。優良な担保物件で保証されていれば、たとえ借り手が破綻しても少なからぬ資金の回収を期待できる。これに対し、保全のない部分についての回収は不可能とみるしかない。

このとおり、借り手が実際に破綻するか、経営破綻が不可避という判断が働くようになったとき、金銭債権は「特異な」変質を遂げることとなる。みかけのうえではこれまでと同様、何の変化もみられないが、そこから期待されるキャッシュインフローは担保物件の処分によるものとなる。財としての特性という点で、問題の債権に大きな変質がみられるのであれば、それを保有する動機のほうも変化しているはずである。ここでは変化後の「ねらい」に適うような測定操作として、どのようなものが予定されているのであろうか。

ここで論じている(実質的な)破綻先向けの金銭債権については、先述のとおり、もっぱら担保物件の処分という形でしか資金の回収を図れない。そこでは、そういう形で回収可能な資金の大きさが、不良債権の価値を決めることになる。そうなると、破綻先債権の業績測定においては、その「処分価値(より正確にはその変動)」に着目する必要が導かれてくる。

以上をふまえ、借り手の経営破綻が見込まれるようになった場合に求められる一連の処理を考えていきたい。まずは減損が発生した時点の処理である。前節で確認したとおり、減損を機に「投資のねらい」が変化する場合は、不良債権の評価を市場価格まで評価を切り下げたうえで、投資の成果をとらえなおすことになっている。破綻先向け債権の場合、その市場における評価は担保物件の市場価値にほかならない。それはまた、担保物件の(市場をつうじた)処分価値とも言い換えられる。つまり担保に価値を依存している破綻先債権については、減損以降の業績は、担保物件の処分価値をもとにとらえることとなる。そこでは、旧来の簿価と担保物件の処分価値との差にみあう損失の計上が必要となる。

これに続いては、減損以降の具体的な測定操作が問題となる。先述のとおり、破綻先向け債権の価値は、ひとえに、担保物件の処分価値に依存している。このように担保の処分が資金回収の

手段として唯一かつ最善といえるケースでは、処分価値の変動こそが債権投資の成果とみなされる。最善のタイミングで担保物件を処分するのが「投資に寄せられた期待」である以上、それが実現したかどうかは、処分価値の変動という事実で確かめるしかないであろう。そこでは、減損が生じた後も継続的に担保の価値を再評価し、期首と期末における価値の変動分を損益計算書に反映させるような測定操作が求められる。時の経過とともに変動する処分価値について「売却に最善のタイミング」を予測するのは難しい。そこでは「期間配分」の手続は採用できない。むしろストックの価値（より正確には、その変動）に着目した業績評価のしくみが選ばれることとなる<sup>5</sup>。

### (3) 「期待の変質」なき場合との比較—観察可能な事実との対応関係—

以上の考察により、減損を機に金銭債権をめぐる「投資のねらい」が変化する場合と、減損の発生にもかかわらず「ねらい」には変化が認められない場合のそれぞれについて、具体的かつ経験的な事実との対応関係が明らかとなってきた。これまで断片的に論じてきたこの問題を、ここで整理してみたい。

まずは「投資のねらい」が変化する場合を採り上げる。本稿でこれまで議論してきたように、「ねらい」に変化が認められる典型例は、①貸し手自身が自律的な回収努力を費やすようになった場合（より具体的には、債務不履行により借り手の経営権が移転した場合など）であり、②借り手からの返済を期待するのではなく、第三者への譲渡をつうじて資金の回収を図るようになった場合である。このほか、これも先に確認したとおり、③減損の発生後も正常な金銭債権と同様、時の経過を待つだけで資金の回収を見込めるが、期待キャッシュフローに無視しえないほどの変動性がみられるため、期待値にもとづく利息法に意義を見出せなくなる場合も、「ねらい」が変化する場合に含まれることとなる。

これに対し、「投資のねらい」に変化が認められない典型例は、金利減免の措置がとられる場合や金銭貸借契約の再構築が図られる場合であった。先述のとおり、これらは、借り手企業の自主的な営業活動から生み出されるキャッシュフローに減損以前と同様の期待を寄せ、資金の返済を受動的に待ち望む、貸し手の意思を反映したものと考えられる。このように積極的な意思表示がなくても、借り手による自律的な再建計画に貸し手が信頼を寄せており、満額ではないにせよ「確実な成果」を期待できると考えているかぎり、貸し手は時の経過を待って成果の実現を図るものと思われる。そこでは、いずれにせよ利息法の継続適用を与件とした「見積もりの修正」という手続が導かれてくる。

こうしてみると、「投資のねらい」に変化が生じたかどうかは、金銭債権から期待されるキャッシュフローが、さまざまな意味で「確実に」予測できるかどうかと関わっていることがわかる。貸し手自身が積極的な努力を費やさないうり回収が見込めないという意味の不確実性が残ることもあれば、担保物件に関する市場の評価（より正確にはその変動）が確実に予想できないケースもある。さらには、時の経過とともに期待どおりの成果が実現することまでは確実に見込めるにもかかわらず、どれだけのキャッシュフローを回収できるのかという点にかぎっては不確実さを免れないこともある。原因のいかんにかかわらず、投資の成果を（事前の段階で）確実に予測するのが困難となった不良債権については、もはや正常な債権と同様の期待を寄せるわけにはいかない。

逆に減損の発生後も「確実な」成果が期待できる場合は、資金回収に困難が生じたのを機に金



利減免や返済遅延の容認など、一過性の回収努力が費やされたかどうかにかかわらず、「投資のねらい」は旧来どおりと考えられる。もちろん、そこでいう「確実な成果」が契約に定められたとおりの額かどうかは本質的な問題とはいえない。減損により満額の回収は期待できなくなったとしても、特定額の返済が「確実に」見込まれるかぎり、「ねらい」は当初のままとみなしうる。

このとおり、不良債権をめぐる業績測定に決定的な影響を及ぼすのは、減損の発生後に期待されるキャッシュフローが不確実なものかどうかといえる。もともと確実に予測できたキャッシュフローが不確実になってしまったケースと減損後も確実な見積もりが可能なケース、つまり「投資のねらい」に変化が生じた場合と変化が認められない場合について、具体的な事例を網羅することはできない。可能なのはせいぜい、典型例を掲げることくらいといえる。本稿で採り上げなかった個別の事例について、「ねらい」が変化したかどうかを判断する必要に迫られた場合は、さしあたり、金銭債権から期待されるキャッシュフローの特性（不確実さ）に変質がみられるかどうかを吟味すればよい。「ねらい」の変化に関する判断にあたって、それが最も重要な規準といえそうである。

もちろん、どちらに分類すべきかの判断が困難なケースもないわけではない。例えば、資金繰りの困難に陥っている関連会社や得意先・仕入先などに対する融資がこれにあたる。これまでの議論においては、金銭債権に対する投資を独立したものとして取り扱い、単体としての収益性を論じることに意義を見出しうる旨、暗に与件としてきた。

これに対し、直前に列挙したようなケースでは、運転資金を援助するための融資から回収可能なキャッシュフローと、融資先との営業取引から将来にわたって生み出されるはずのキャッシュフローとを切り離して考えるのが難しい。どれだけ厳しく資金の返済を求めるのが、営業活動の成果にも影響を及ぼしうるのである。貸し手の側は、そこでは、融資それ自体の収益性より借り手との関係から期待される総体としての収益のほうを意識しているはずである。かりに融資が焦げ付いたとしても、それと引き換えに借り手の再建が期待できるなら、融資それ自体の収益性を度外視することもそこではありえよう。

このような特殊事情ゆえ、先に掲げたケースでも、これまで論じてきたやりかたで債権の簿価を切り下げてよいかどうかについては疑問が残る。ただ、この問題は、実際にはポートフォリオ単位で投資を行っている場合においても、原則、個別の財をもとに業績評価を行うことになっている、現行ルール全般に関わる本質的なものといえる。これを正面から論じるのは本稿の趣旨を超えている。この問題は今後の検討課題にとどめておきたい。

このほかでは、債務不履行を機に借り手の経営権が貸し手に移転し、そのおかげで借り手の経営が安定し、結果的に「確実な」成果が不良債権から見込まれるようになった場合も難しい問題を含んでいる。先に採り上げたケースでこれと類似しているのは、貸し手主体の経営再建が図られるようになってもおお、不良債権からの資金回収には追加的な努力が求められる場合であった。借り手企業に対し、貸し手が包括的な営業努力を費やしている点においては両者に違いがみられないが、こと不良債権に関するかぎり、貸し手支配のもとで時の経過とともに「確実な」成果を見込めるところは、先に紹介したケースと異なっているのである。はたして、いま新たに紹介したケースにおいて、先に採り上げた類似のケースとは異なる測定操作が求められるのであろうか。

ここで時の経過を待つだけで確実な成果の実現を図れるようになったことを重視すれば、「新たなケース」においては、経営権の移転にもかかわらず「投資のねらい」は不変とみることとなる。そこでは、「見積もりの修正」という形で減損の事実を期間損益に反映させる必要が生じて

くる。「類似したケース」とは異質な業績評価が導かれてくるのである。

これに対し、金銭債権を直接の対象としたものではなく、貸し手の営業活動全般に関わる包括的なものとはいえ、キャッシュフローを獲得するための営業努力が継続的に費やされている事実に着目すれば、正常な金銭債権との違いが際立ってくる。そうすると、減損に伴う経営権の移転をきっかけとして、債権投資に寄せられた期待は変質を遂げたという見方が導かれることとなる。そこでは「新たなケース」において、先に紹介した「類似のケース」と同様の測定操作が求められることとなる。

残念ながら、ここで掲げたいずれの事実を重視すべきかについて、本稿の文脈からいいうことはいまのところ乏しい。この問題も今後の検討課題としたい。

本稿では、減損を機に「投資のねらい」が変化するような金銭債権について、減損が生じた時点でどのような簿価修正が施されるのか、また、それ以降はどのような業績測定が予定されているのかを論じてきた。あわせて、そもそも「ねらい」が変化するのは具体的にどのようなケースであり、それは「ねらい」に変化が認められないケースとどう違うのかも議論してきた。最初の論点については、通常の新規投資（あるいは再投資）と同様、減損（つまり「投資のねらい」の変化）が生じた時点の市場価格（公正な評価額）をもとに、投資の成果をとらえるべきことが示された。「ねらい」に変化が生じたときは、その他の事情のいかんにかかわらず、市場価格への簿価修正が必須の手段として求められることとなる。これが本稿から引き出されたインプリケーションのひとつである。

続いてはふたつめの論点である。「通常の新規投資」にならい、不良債権の評価をひとたびその市場価格まで切り下げた後は、変化した「ねらい」に適う業績評価のしくみとして、大きく分けてふたつの選択肢が導かれてくる。そのうちのひとつは、減損の発生後、貸し手自身が自律的な努力を費やして資金の回収を図る場合に適うものである。減損以前とは異なり、ここでは、実際の資金回収に着目した業績測定が行われることとなる。「原価回収法」や「現金基準」などがその典型例である。

もうひとつは、減損を機に、第三者への譲渡が最善の選択となる場合と整合的な測定操作である。事実上、担保物件の処分が唯一「意味のある」資金回収の手段とこのケースでは、その「処分価値（正確にはその変動）」に着目した測定操作が「投資のねらい」に適うものとなる。いわば担保物件の継続的な時価評価が求められるのである。以上が、ふたつめの問題に関する本稿のインプリケーションである。

最後は、「ねらい」が変化する場合と変化が認められない場合との区分、とりわけ、それぞれのケースの経験的な事実との対応関係である。本稿では、変化が生じた場合と生じない場合のそれぞれについて、具体的なケースをいくつか例示列挙した。そうした作業をつうじて、「ねらい」が変化したかどうかは、おおむね、金銭債権から期待されるキャッシュフローがさまざまな意味で「不確実なもの」となったかどうかと言い換えられる旨、ここで示してきた。もっとも、こういう置き換えがすべてのケースにおいて適切とはいいきれない。「投資のねらい」の変化というコンセプトをオペレーショナルなものにするための作業は、今後も継続しなければならない。

以上により、減損の生じた金銭債権をめぐる会計問題は、さしあたり網羅されたことになる。次稿では、これまでの議論をもとに、不良債権の処理を定めた米国の基準書（FASB [1993]）

についての考察を進める。現実のルールを分析する際、本稿の議論が相対化に資する「座標軸」としての機能を果たしうるかどうか、確かめてみようというのである。

---

[注]

- 1 もっとも、金銭債権を創設する際に生じたキャッシュアウトフロー（つまり融資した額）を、その市場価格ないし「公正な評価額」にみあうものといえるかどうかについては、さまざまな見解がありうる。この点について、米山 [1997c] を参照。また、米山 [1997b] 89ページ、米山 [1997a] などでも業績評価の基礎をめぐる問題を論じている。
- 2 これも先述のとおり、今日の企業会計においては、「のれん」の実現分を期間損益とみることになっている。ここでいう「のれん」は、市場平均を凌駕するような投資収益に対する期待と言い換えられる。これを期間損益とみるためには、投資を始めた時点の市場価格に業績測定の基礎を求めるのが必須の手続となってくる。
- 3 詳述は避けるが、前稿で検討したさまざまな「見積り修正」はいずれも、「減損にもとづく評価の切り上げ」という事態を引き起こさない。すでに検討したとおり、減損が生じた時点の市場金利を用いて将来キャッシュフローを割引く作業は、どの方法も採用していないからである。そこでは回収可能なキャッシュフローが減少した事実だけが反映され、簿価は必ず切り下げられることとなる。
- 4 もっとも、減損の生じた金銭債権の評価を、一律、市場価格へと修正するやりかたを求めた米国会計学会 (AAA [1993]) の提案にもかかわらず、米国財務会計基準審議会はこれを採択しなかった (FASB [1993])。その理由は、ここで採り上げた「切り上げ」という事態を回避しようとしたためとも考えられる。この問題については、米山 [1995] も併せて参照されたい。
- 5 減損の生じた貸出金の一部をその担保価値で継続的に再評価する考えかたは、不良債権の処理を定めた米国の現行ルール (FASB [1993]) にみられる。

[参考文献]

- AAA [1993], American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee, "Response to the FASB Exposure Draft 'Accounting by Creditors for Impairment of a Loan'," *Accounting Horizons* Vol.7 No.3, 1993, pp.114-117.
- FASB [1993], Statement of Financial Accounting Standards No.114: *Accounting by Creditors for Impairment of a Loan*, May 1993.
- 米山 [1995], 米山正樹「第4章 貸出金減損の開示と業績測定：基準書第114号／第118号」『金融商品をめぐる米国財務会計基準の動向 —基準の解説と検討—』米国財務会計基準（金融商品）研究委員会報告下巻，財団法人企業財務制度研究会，1995年7月，235-267ページ。
- 米山 [1997a], 米山正樹「営業資産の減損と事後の業績測定 市場価格と『回収可能額』」『経済論集（学習院大学）』第33巻第3／4合併号，1997年1月，163-178ページ。
- 米山 [1997b], 米山正樹「金銭債権に関する見積りの変更 —『減損』のとらえかた—」『産業経理』第57巻第2号，1997年7月，83-91ページ。
- 米山 [1997c], 米山正樹「債権の当初評価 —金融機関と一般事業会社—（研究ノート）」『経済論集（学習院大学）』第34巻第3／4合併号，1997年12月，149-155ページ。