

# 金融サービススポットライト

## 担保資金調達事業体の連結

### 目次

- 背景
- 連結分析
- 支配者の再検討
- 非連結 CFE に対する持分の会計処理
- 連結された CFE の会計処理
- リスク保持ルール
- 連絡先



本金融サービススポットライトは、デロイトの 2015 年 3 月版の金融サービススポットライトに置き換わるものです。本書には、報告事業体の連結分析に担保管理者と共通支配下にある関連当事者が保有する持分が与える影響を明確化するための、デロイトの FASB スタッフとの討議に基づくアップデートが含まれています。

## 要約

- 2015 年 2 月 18 日、FASB は [ASU 2015-02<sup>1</sup>](#) を公表しました。これによって、担保債務事業体(CDO)および担保ローン証券事業体(CLO)を含む担保資金調達事業体(CFE)に関する連結に係る結論が大きく変わる可能性があります。
- この ASU により、意思決定者またはサービス提供者に支払われる手数料が連結分析に及ぼす影響が変わり、手数料それ自身が CFE に対する変動持分とみなされる可能性が低くなります。
- 担保管理者は、CFE への関与が提供するサービスに応じた、通常の慣行的な条件の下での手数料の取り決めにとどまっている場合、当該 CFE を連結しません。しかしながら、担保管理者またはその特定の関連当事者がその他の持分を保有している場合、当該 CFE の連結が要求される可能性があります。
- 担保管理者の関連当事者(事実上の代理人を含む)が保有する持分の影響はこの ASU によって減少するものの、関連当事者の識別は連結分析において依然として重要です。

# 要約を受けて

この金融サービススポットライトは、FASB の新たな連結規定が CFE の担保管理者の連結に係る結論にどのような影響を及ぼすかを説明します。当該新基準に関する追加情報については、デロイトの 2015 年 5 月 26 日付け [Heads Up](#) を参照してください。

## 背景

CFE の取引高がサブプライム危機の最中における底から回復するに従って、新たな担保管理者が市場に参入しつつあります。CFE に関与する事業体は、そうした関与の内容を慎重に評価してその連結の要否を決定する必要があります。これまで CFE は、その資本構成により一般に変動持分事業体(VIE)とみなされてきました。したがって、CFE の連結判定は現在 ASU 2009-17<sup>2</sup> のアプローチに基づいて行われています。このアプローチの下では、以下の両方を有する担保管理者は当該 CFE を連結することを要求されます。

1. CFE の経済パフォーマンスに最も重要な影響を及ぼす当該 CFE の活動を指図するパワー(「パワー基準」)
2. 当該 CFE にとって潜在的に重要性のある当該 CFE の損失を吸収する義務または利益を受取る権利(「経済基準」)

ASU 2015-02 はこれら 2 つの基準を変更するものではありません。また、VIE とみなされる CFE の数を減少させることもないと考えられます。しかしながら、この ASU は総じて担保管理者が連結分析から手数料を除外することを認めるとともに、関連当事者が保有する持分が分析に与える影響を修正します。これによって、担保管理者が CFE に対する変動持分を保有しない、または上記の経済基準を満たさないとの結論に達する可能性があり、担保管理者が CFE を連結する可能性は大幅に減少するでしょう。

## 連結分析

CFE は、通常スポンサーから証券化事業体への資産の譲渡が行われれないという点で証券化の中でも独特なものです。代わりに、CFE はウェアハウス・ラインからの受取金を用いて公開市場から資産(例:優先シンジケートローン)を購入します(ウェアハウジングフェーズ)。証券化が十分に可能な質のローンを積み上げた後、CFE は受益持分を発行し、当該証券の売却による受取金でウェアハウス・ラインを返済するとともに、必要な追加資産を購入します(証券化フェーズ)。

CFE は、その業務を担保管理者(通常 CFE のスポンサーである銀行または運用会社)に委託し、担保管理者は CFE のために各フェーズで様々な機能を果たします。例えば、最初のローン積上げフェーズでは、担保管理者は CFE のために資産を取得し、取引文書に準拠した資産構成を確保する責任を負います。証券化フェーズでは、債務不履行その他の事象が発生した場合の適切な行動の決定および裏付ローンからの元本返済金をどのように再投資するか決定に責任を負います。

ウェアハウジングフェーズから証券化フェーズへの移行前に解消が必要な可能性のある実質的な偶発事象(例:市場による当該証券化の受容性や当事者全員の承諾)がある場合、連結分析はフェーズごとに別に行う必要があります。すなわち、事業体の証券化が当該事業体の根本的な再設計とみなされる可能性があることから、フェーズごとに当該 VIE の経済パフォーマンスに最も重要な影響を及ぼす活動が異なる可能性があります。

## CFE は VIE か

報告事業体は、連結判定を実施するにあたって VIE モデルまたは議決権持分事業体モデルのいずれかを適用することを要求されます。担保管理者は、どちらのモデルを使用するかを決定するために、以下の条件のいずれかに該当するかを判定しなければなりません。

1. 事業体が、自らの活動の資金を調達するのに十分なリスク資本を有していない。
2. 資本の拠出者は(グループとして)支配的財務持分の 3 つの特性のいずれかを欠いている。
3. 資本の拠出者グループのメンバーが実質的でない議決権を有している。

<sup>2</sup> FASB 会計基準アップデート第 2009-17 号「変動持分事業体に関与する企業による財務報告の改善」

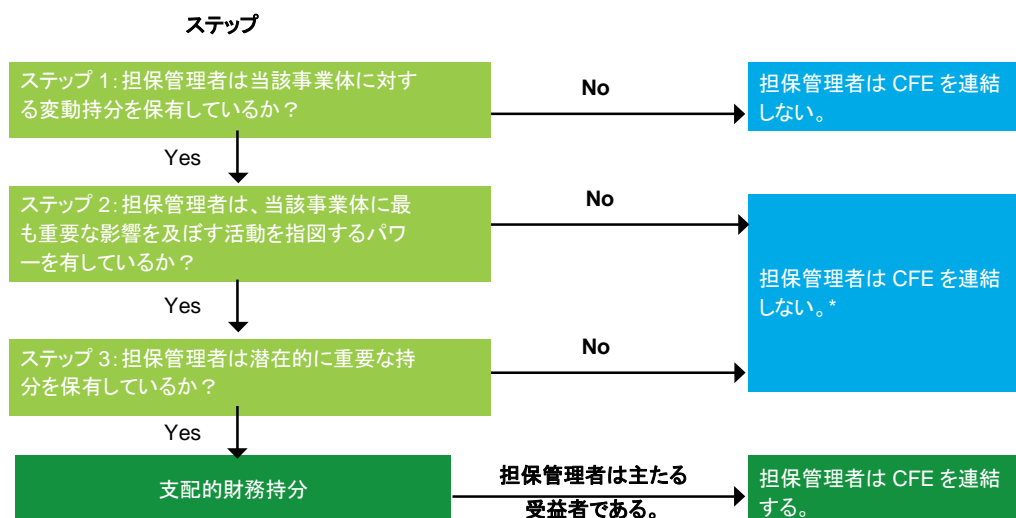
これらの条件のいずれかに該当する場合、資本は実質的でないとみなされ、当該事業体の判定は VIE モデルを用いて行います。

CFE の優先投資家に信用補完を提供する資本持分を CFE が発行する可能性があるものの、CFE のトランシェ化された資本構成および CFE が通常発行する複数シリーズの負債性金融商品は、通常、当該 CFE のリスク資本が不十分であることの定性的な証拠となります。

加えて、この ASU は、資本の拠出者が事業体の活動を指図するパワーを有しているかどうかをどのように判定するかを明確化していますが(上記の 2 番目の条件である「資本の拠出者は(グループとして)支配的財務持分の 3 つの特性のいずれかを欠いている」の一部)、この明確化によっても CFE が VIE であるという結論はおそらく変わらないものと考えられます。これは、たとえ CFE が十分なリスク資本を持っていたとしても、そのような資本持分には通常、資本の拠出者に当該事業体の活動を指図するパワーを与える議決権がないためです。むしろ、意思決定能力は担保管理者に与えられます。また、多くの場合、担保管理者を解任する能力は CFE が発行した負債持分の保有者と共有されます。単一の資本の拠出者が担保管理者を解任する一方的な能力を有している場合、または担保管理者が資本の拠出者グループの代理人である場合(すなわち、意思決定権が変動持分とみなされない場合)を除き、当該事業体は VIE となります。

## CFE の連結を要求される当事者は誰か？

以下の図は、担保管理者による CFE の連結可否の判定ステップを示します。また、図に続いて各ステップの詳細を説明します。



\* 担保管理者は、上記と併せて関連当事者タイプレカーテストの実施を要求されるかどうかを判定しなければなりません(以下のステップ 4 参照)。

### ステップ 1: 担保管理者は当該事業体に対する変動持分を保有しているか？

現在の米国 GAAP<sup>3</sup> の下では、担保管理者の意思決定の取り決めは、以下の 6 つの基準が満たされない限り変動持分とみなされます。

- a. 手数料は提供されたサービスに対する報酬として支払われるものであり、そのようなサービス提供に要求される労力の水準に応じた金額である。
- b. 実質的に全ての手数料の優先順位は、[分配日のウォーターフォールにおいて当該事業体の他の費用と]同順位以上である。
- c. 意思決定者またはサービス提供者が、個別にまたは全体で、重要でないとはいえない金額(more than an insignificant amount)の[当該事業体の]予想損失を吸収する、または重要でないとはいえない金額の[当該事業体の]予想残余利益を受取る、[当該事業体に対する]その他の持分を有していない。
- d. 当該サービス契約の条件または金額が、独立第三者間で交渉される類似のサービス契約において通常みられる条件または金額のみから構成されている。
- e. 予想される手数料の総額が、[当該事業体の]予想経済パフォーマンスの総額に比して相対的に重要でない。
- f. 予想される手数料が、[当該事業体の]予想経済パフォーマンスに関連する変動性の重要でない金額を吸収することが予想される。

3 ASC 810-10-55-37 を参照。(FASB 会計基準コーディフィケーション(ASC)の参照コードに対応する表題については、デロイトの「FASB 会計基準コーディフィケーションのトピックおよびサブトピックの表題」を参照。)

担保管理者の手数料は、通常、ウォーターフォールの最上位に置かれるもの(優先手数料)と最下位に置かれるもの(劣後手数料)に分けられる構成となっており、それらに加えて CFE のパフォーマンスに応じた「条件付」管理手数料(インセンティブフィー)も支払われます。この ASU 以前の米国 GAAP の下では、手数料の支払いが他に劣後してはならないとする上記の基準(b)が満たされないことから、担保管理者の意思決定の取り決めは多くの場合変動持分とみなされます。さらに、インセンティブフィーが存在する場合、当該取り決めは基準(e)または(f)を満たさない可能性があります。

この ASU によって、手数料の優先順位に関する基準(基準(b))および重要性に関する基準(基準(e)および(f))は廃止されます。したがって、担保管理者に支払われる手数料が変動持分であるかどうかの判定は、以下の 3 つの基準により行います。(1)「労力の水準に応じた」手数料であるかどうか(基準(a))、(2)担保管理者が、重要でないとはいえない金額の CFE の変動性を吸収する他の持分を直接または間接的に保有(関連当事者を通じた間接的な持分保有および共通支配下にある関連当事者が保有する大部分の持分を含む)していないかどうか(基準(c))、および(3)取り決めの条件が通常の慣行的な条件であるかどうか(基準(d))。

この ASU のもう一つの重要な変更として、意思決定の取り決めが変動持分に該当するかどうかを判定するにあたって、担保管理者がその関連当事者または事実上の代理人が保有する持分をどのように検討すべきであるかについての規定が変更されました。VIE への経済的エクスポージャーを判定する際(基準(c))、担保管理者は CFE に対する直接の持分に加えて関連当事者(または事実上の代理人)を通じて間接的に保有する持分をその保有割合に応じて検討しなければなりません。ただし、当該関連当事者と担保管理者が共通支配下にある場合はこの限りではありません。例えば、担保管理者が関連当事者の持分の 20%を保有し、その関連当事者が判定対象の CFE の残余トランシェの 40%を保有する場合、担保管理者の持分は CFE の残余トランシェの 8%の直接保有と同等とみなされます。

対照的に、担保管理者が**共通支配下**にある関連当事者を通じて CFE の持分を間接的に保有している場合(すなわち、担保管理者が当該共通支配下にある関連当事者に対する直接的な変動持分を保有している場合)、担保管理者は保有持分に比例する部分だけではなく当該関連当事者の持分全体を経済的エクスポージャーの評価に含めなければなりません。また、担保管理者が当該共通支配下にある関連当事者に対する持分を一切保有していない場合であっても、一般に当該関連当事者の持分全体を経済的エクスポージャーの評価に含めます。例えば、担保管理者の共通支配下にある関連当事者が判定対象の CFE の残余トランシェの 40%を保有する場合、担保管理者が当該関連当事者に対する持分を一切保有していなかったとしても、担保管理者は一般に当該関連当事者が保有する CFE の残余トランシェに対する 40%の持分全体を経済的エクスポージャーの評価に含めます。

この ASU は、担保管理者のその他の持分が CFE の変動性のうち重要でないとはいえない金額を吸収するかどうかを判定するために使用されている現行の判定値を修正しません。一般的なガイドラインとして、CFE に対するその他の変動持分を通じて担保管理者によって吸収される変動性が、個別にまたは全体で当該事業体の予想変動性の 10%を超える場合、この基準が満たされるものと判定されます。しかしながら、予想損失および予想残余利益の計算の主観的な性質により、この判定値は明確な数値基準でもセーフハーバーでもありません。

担保管理者のその他の持分を通じた経済的エクスポージャーの評価は、CFE の目的および設計を考慮して行うべきです。また、CFE の各変動持分保有者により吸収される全てのリスクと関連する変動性も考慮すべきです。担保管理者が保有する持分の種類は、CFE に対する担保管理者の経済的エクスポージャーに影響を与えます。したがって、意思決定の取り決めが変動持分に該当するかどうかについての担保管理者の結論にも影響します。例えば、最劣後持分を保有する場合、優先持分に比べて、担保管理者を多額の予想損失や、多額の予想残余利益が発生する可能性にさらす可能性が高いです。

## 掘り下げた検討

これらの変更は、CFE の担保管理者に重要な影響を及ぼします。担保管理者の手数料は、実質的にその全てが、要求される労力の水準に応じた金額であり、かつ通常の慣行的な条件のみを含んでいるものと想定されます。したがって、重要でないとはいえない金額の CFE の変動性を吸収する他の持分を保有(関連当事者を通じた間接的な持分保有および共通支配下にある関連当事者が保有する大部分の持分を含む)していない限り、担保管理者は当該 CFE の変動持分を保有しておらず、当該 CFE を連結しないことになります。

## ステップ 2: 担保管理者は、当該事業体に最も重要な影響を及ぼす活動を指図するパワーを有しているか？

重要でないといえない金額の CFE の変動性を吸収する他の持分を保有（関連当事者を通じた持分保有および共通支配下にある関連当事者が保有する大部分の持分を含む）している場合、担保管理者は当該 CFE の変動持分を保有していることになり、当該 CFE の最も重要な活動に対するパワーを有するかどうかを判定しなければなりません。

CFE の経済パフォーマンスは、一般に裏付資産のパフォーマンスによって最も重要な影響を受けます。裏付資産のパフォーマンスに影響する要因の中には CFE の各当事者の直接的な影響力の及ばないもの（例：自主的な期限前返済）もあり、これらはパワーの分析に含まれません。CFE の裏付資産のパフォーマンスに最も重要な影響を及ぼす活動は、通常、担保管理者による担保資産の選定、モニタリングおよび処分に関連しています。

誰がこれらの活動を指図するパワーを有しているかの分析において回答すべき質問には以下が含まれます。

- 担保管理者は、一方的なパワーを有しているか？
- 反対に、他の当事者も関連する権利および責任を有しているか？例えば：
  - CFE のその他の重要な活動を指図する他の当事者が存在するか？する場合、どの活動が最も重要か？
  - 重要な意思決定の全てについて承諾を得ることが要求される他の当事者が存在するか？
  - 担保管理者に特定の行動を取るよう指図できる他の当事者が存在するか？
  - 担保管理者を理由なく取替えることのできる他の当事者が存在するか？
  - 担保管理者が指図する活動と同じ活動を CFE の資産の他の部分について指図する他の当事者が存在するか？
- 担保管理者のパワーを行使する権利は現在行使可能か、または他の何らかの事象の発生を条件とするか？

### 担保管理者がパワーを有していない可能性を示す状況

以下の状況では、担保管理者がパワーを有していない可能性がある。

状況	対応するセクション
単一の非関連当事者が担保管理者を理由なく取替えることができる。	以下の解任権の項を参照。
全ての重要な意思決定に非関連当事者の承諾が要求される。	以下のパワーの共有および参加権の項を参照。
担保管理者が VIE の資産の過半数に満たない部分のみを管理している。	以下の複数のパワー保有者の項を参照。

### 解任権

CFE において一般的ではないが、単一の非関連当事者が実質的な解任権（すなわち、偶発事象が発生した場合にではなく、いつでも自由に行使できる解任権）を保有する場合、担保管理者は解任される可能性があるため、パワーを持ちません。こうした権利は、行使について重要な財務上または運営上の障害がない場合、一般に実質的とみなされます。

### パワーの共有および参加権

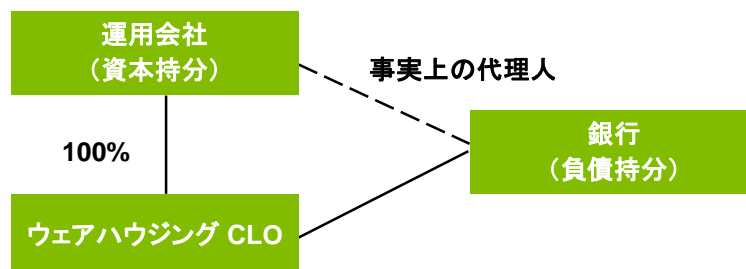
非関連当事者が担保管理者が行う全ての重要な意思決定について拒否権を有し、それが実質的である場合、パワーは共有されているとみなされるため、担保管理者はパワー基準を満たしません。事業体の経済パフォーマンスに最も重要な影響を及ぼす全ての活動に承諾が要求される場合、そうした承諾の要求は、実質的な参加権とみなされます。承諾が重要でない活動のみまたは特定の重要な活動のみに関連する場合、パワーは共有されているとはみなされません。また、報告事業体は、承諾の要求が実質的かどうか（例：承諾が得られない場合どうなるか）を理解するために事業体のガバナンス規定を注意深く分析する必要があります。

この ASU は、担保管理者の CFE に対する経済的エクスポージャーの評価における関連当事者(事実上の代理人を含む)の持分の影響を減少させる一方、関連当事者グループ(事実上の代理人を含む)に属する当事者がそれらの当事者間でパワーが共有されているとの結論を下すことを禁止するガイダンスを維持しています。したがって、パワーが共有されているとみなされる場合(例:担保管理者が重要な意思決定について残余持分保有者の承認を得ることを要求される場合)、担保管理者は他の当事者(残余持分保有者)が関連当事者(または事実上の代理人)であるかどうかを判定する必要があります。関連当事者グループ内でパワーが共有されているとみなされる場合であって、そのグループは全体として支配的財務持分の特性を有する場合、担保管理者は関連当事者タイプレーカーテストを実施して、そのグループの中で CFE を連結しなければならない当事者は誰かを決定しなければなりません。この ASU は、現在の米国 GAAP と同様に、この評価において考慮すべき基準として以下の 4 つを規定しています。

- a. 関連当事者グループ内の当事者間における本人・代理人関係の存在
- b. 関連当事者グループ内の各当事者に対する[事業体の]活動の関係および重要性
- c. [事業体]の変動性に対する各当事者のエクスポージャー
- d. [事業体]の設計

### 例 1: 主たる受益者の決定—パワーの共有

新たなローンを識別する都度クレジットラインから資金を借り入れて商業ローンを取得するために組成された担保ローン証券事業体(CLO)の例を検討します。証券化が十分に可能なローンを積み上げた後、この CLO は受益持分を発行し、当該証券の売却による受取金でウェアハウス・ラインを返済するとともに、必要な追加資産を購入します。また、この CLO のスポンサーは運用会社です。ウェアハウジングフェーズ中、運用会社は銀行からクレジットラインとして提供される 95 百万ドルに加えて、5 百万ドルを出資して CLO の資本持分の 100%を保有します。運用会社は、(1)銀行の承認無くいかなる意思決定(例:ローンの購入または受益持分の発行)もできず、(2)CLO に対する資本持分を譲渡することもできません(銀行には同様の制約はない)。この CLO は VIE です。



この ASU の下では、運用会社の資本持分の譲渡または担保提供を行う能力が制限される場合、両当事者間に事実上の代理人関係が存在するものと認められます。したがって、CLO に最も重要な影響を及ぼす意思決定に両事業体の承諾が要求されるものの、運用会社はパワーを銀行と共有しているため、運用会社は、この CLO に主たる受益者は存在しないとの結論を下すことはできません。当該関連当事者グループ(事実上の代理人を含む)は ASC 810-10-25-38A の両方の基準を満たすため、運用会社は、上記の結論を下す代わりに ASC 810-10-25-44 の関連当事者タイプレーカーテストを適用して、CLO を連結すべきかどうかを決定します。

### 複数のパワー保有者

複数のパワー保有者の概念は以下の 2 つの方法で表されます。

- 異なる活動を実施する複数の当事者—一部の CFE においてあるサービス提供者が運用を担当し、別のサービス提供者が資金調達管理を担当することは可能です。このような状況においては、CFE の経済パフォーマンスに最も重要な影響を及ぼす活動は、判断を用いるとともに全ての事実および状況を分析して決定しなければなりません。
- 同じ活動を実施する複数の当事者—事業体の関連する活動の指図に関する意思決定に複数の非関連当事者の共同の承諾が要求される場合、パワーは共有されており、どの当事者も連結を行いません。しかしながら、複数の当事者が個別に類似資産の別々のプールに対して同じ活動を実施し、承諾が要求されない場合、過半数の資産について一方的な意思決定権限を有する当事者は、CFE に対するパワーを有することになります。

### ステップ3: 担保管理者は潜在的に重要な持分を保有しているか?

担保管理者が直接または関連当事者を通じて間接的に保有する持分の結果、意思決定の取り決めが変動持分に該当すると担保管理者が判定した場合、その持分は、通常、VIEにとって潜在的に重要となり得るVIEの損失を吸収する義務またはVIEにとって潜在的に重要となり得るVIEの利益を受取る権利に該当します(経済基準)。具体的には、このASUの下では、担保管理者が直接保有する(または関連当事者を通じて間接的に保有する)CFEに対するその他の持分が当該CFEの重要な範囲を超える経済的持分であることから、担保管理者の手数料が変動持分である場合、担保管理者は主たる受益者の分析における「経済」基準を満たします(ASC 810-10-25-38A(b))。

しかしながら、担保管理者の手数料が共通支配下にある事業体が保有する持分のみを理由として変動持分であるとされ、担保管理者が関連当事者に対する持分を保有しない場合、担保管理者はこの基準を満たさない可能性があります。すなわち、担保管理者が共通支配下にある関連当事者が保有する持分を主たる受益者の分析に含めるのは、担保管理者がそれらの関連当事者に対する持分を直接保有する場合のみとなります。この取扱いは、担保管理者の手数料の取り決めが変動持分であるかどうかの判定(ASC 810-10-55-37)の場合とは大きく異なります。その場合、担保管理者は、一般に、共通支配下にある関連当事者に対する持分を保有しているかどうかにかかわらず、当該関連当事者が保有する持分を考慮して判定することを要求されます。したがって、担保管理者の手数料の取り決めが共通支配下にある関連当事者が保有する持分のみを理由として変動持分であるとされ、担保管理者がそれらの関連当事者に対する持分を保有しない場合、担保管理者は、単独では、支配的財務持分の2つの特性のいずれかまたは両方を欠くこととなります。しかしながら、担保管理者は、上記の場合であっても、関連当事者タイプレーカーテストを実施して当該CFEを連結すべきかどうかを判定する必要があります(ステップ4)。

### ステップ4: 担保管理者は、支配的財務持分を保有するかどうかを判定するための関連当事者タイプレーカーテストの実施を要求されるか?

#### 共通支配下にある関連当事者

このASUは、担保管理者およびその関連当事者に対してどの当事者がCFEを連結すべきかをまず個別に判定することを要求する既存の規定を維持します。CFEに対して変動持分を保有する関連当事者グループの各メンバーが、個別には支配的財務持分の2つの特性のいずれかまたは両方を欠くが、関連当事者グループ全体では両方の特性を有すると判定した場合、報告事業体は、支配持分の両方の特性が共通支配下にある関連当事者グループの中に認められる場合にのみ関連当事者タイプレーカーテストを実施します。

しかしながら、CFEの担保管理者が共通支配下にある関連当事者グループとの間で関連当事者タイプレーカーテストを実施することを要求される状況は少ないでしょう。具体的には、担保管理者が(1)持分を保有しない共通支配下にある関連当事者が保有する持分の存在を理由として、または手数料の取り決めが提供するサービスに応じたものではないもしくは通常の慣行的な条件以外の条件を含むことを理由として、その意思決定契約が変動持分であると判断した場合、(2)CFEの変動性のうち重要でないとはいえない金額を吸収する持分を直接または関連当事者を通じて間接的に保有していないと判断した場合、かつ(3)共通支配下にある関連当事者グループがCFEに対する潜在的に重要な持分を保有していると判断した場合に限り、共通支配下の事業体による関連当事者タイプレーカーテストの実施が必要となります。

#### 共通支配下でない関連当事者

担保管理者と共通支配下にある関連当事者のいずれもCFEの連結を要求されないが関連当事者グループ(事実上の代理人を含む)が支配的財務持分の特性を有する場合であって、CFEの実質的に全ての活動が当該関連当事者グループの中の単一の事業体のために行われている場合、当該事業体がCFEの主たる受益者となる。

#### 掘り下げた検討

報告事業体の(通常、一方向譲渡制限の結果としての)事実上の代理人が保有する持分は、報告事業体はその事実上の代理人を通じてVIEに対する経済的エクスポージャーを有しない限り、間接ベースの連結分析には含まれません。したがって、そのような制限により連結が要求される可能性は高くありません。

## 支配者の再検討

ASC 810 の VIE ガイダンスは、報告事業体に、どの持分保有者が事業体の主たる受益者であるかについての結論を継続的に再検討することを要求しています。担保管理者の結論は、以下のいずれかの結果として変更される可能性があります。

- 事業体の設計の変更(例:事業体のガバナンス構造、経営者、活動または目的の変更、または事業体によって生み出され変動持分保有者にパススルーされるよう設計されている主要なリスクの変更)
- 変動持分に関する条件の追加、または条件の変更もしくは取消し
- 事業体の変動持分の所有者の変更(例:報告事業体による VIE に対する変動持分の取得または処分)により、報告事業体が CFE への他の関与に加えて当該 CFE に対する変動持分を保有する(または保有しない)結果となったこと。
- 事業体の予想経済パフォーマンスの重要な変化(例:当初の予想を大幅に上回る損失によるもの)や、事業体の経済パフォーマンスに最も重要な影響を及ぼす活動を指図するパワーを有するようになるような、報告事業体の責任に変更を生じさせるその他の事象(事業体が新たな活動を開始する場合を含む)
- 2 以上の変動持分保有者が互いに関連当事者となったこと(または関連当事者でなくなったこと)。
- 事業体の経済パフォーマンスに最も重要な影響を及ぼす活動を指図するパワーのある報告事業体から別の報告事業体に移転させる偶発事象が発生したこと。

主たる受益者については継続的な再検討が要求されるため、担保管理者は、報告期間のどの時点で主たる受益者の変更が発生したかを決定する必要があります。担保管理者が CFE の主たる受益者でなくなったと判定した場合、状況に変化が生じた日現在で CFE を連結から除外し、損益を認識することになります。

## 非連結 CFE に対する持分の会計処理

担保管理者が CFE の連結を要求されない場合、CFE に対する保有持分の適切な会計処理を決定しなければなりません。CFE に対する持分のほとんどは「負債証券」の定義を満たすため、ASC 320 に準拠して会計処理されます。投資が負債証券である場合、担保管理者はまず、「公正価値オプション」を選択した上で持分を公正価値で測定し、公正価値の変動を損益で認識するかどうかを決定しなければなりません。担保管理者は、項目ごとにこの選択をすることができます(例:CFE の残余持分のみ適用し、優先持分には適用しない)が、各投資の最初の認識時点でこの選択を行わなければならない、一旦行った選択は変更不能です。

担保管理者が公正価値オプションを選択しないことを決定した場合、負債証券をトレーディング、売却可能(AFS)または満期保有目的(HTM)のいずれかに分類することを選択しなければなりません。この当初の分類は保有者が証券を持ち続ける場合は通常変更できませんが、AFS 分類から HTM 分類への変更は容易に認められます。証券を HTM に分類するためには、保有者は、その証券を満期まで保有する積極的な意思および能力を有していなければなりません。また、持分が期限前償還またはその他の方法で決済され、その結果担保管理者が認識した実質的に全ての投資金額を回復できない可能性がある場合、その金融商品を HTM に分類することはできません。HTM 分類には上記の制限が課されることから、担保管理者は、通常、CFE に対する持分を AFS またはトレーディングに分類します。

**編集者注:**この ASU の初度適用の結果、担保管理者が CFE を連結から除外することを要求される場合、連結除外された子会社に対する留保持分の帳簿価額は、担保管理者が当該 CFE に最初に関与した時点でこの ASU が発効していたとしたら担保管理者の財務諸表に反映されるはずであった金額に基づいて当初測定されます。ただし、そのような金額を算定することが実務上不可能である場合は、この限りではありません。したがって、CFE の資産が(市場から取得されたものではなく)担保管理者によってオリジネートされ、それまで連結対象であった CFE に譲渡されていた場合、担保管理者は、金融資産の認識の中止に関する ASC 860 の規定を考慮して、CFE に対する留保持分の帳簿価額を決定することを要求されます。



## 連結された CFE の会計処理

担保管理者は、CFE を最初に連結する際、その資産および負債を公正価値で測定することを要求されます。その後、一部の担保管理者は、連結された CFE の金融資産を ASC 320 に従ってトレーディング、AFS または HTM のいずれかで会計処理する一方、多くの担保管理者は公正価値オプションを選択し、金融資産と金融負債の両方を公正価値で会計処理します。2014 年 8 月、FASB は ASU 2014-13<sup>4</sup> を公表し、連結された CFE の金融資産と金融負債の両方を公正価値で測定する報告事業体に対し、代替的な公正価値測定方法を用いることを認めました。ASU 2014-13 は、公開企業(public business entities) については、2015 年 12 月 16 日以降に開始する事業年度および当該年度中の中間期間について発効します。また、公開企業以外の事業体については、2016 年 12 月 16 日以降に終了する事業年度および 2016 年 12 月 16 日以降に開始する中間期間について発効します。なお、この ASU は早期適用が認められます。

## リスク保持ルール

2014 年 10 月 22 日、SEC と他の 5 つの連邦政府機関<sup>5</sup> は共同で、特定の条件の下で、証券化スポンサーに資産担保証券 (ABS) の担保となっている資産の信用リスクの一部を保持することを要求する最終ルールを採択しました。<sup>6</sup>

このルールは 2011 年 4 月に最初に提案された後、2013 年 9 月に再提案されました。両提案には多数のフィードバックが寄せられ、その多くは否定的でした。こうしたフィードバックへの対応として、最終ルールには、適格水平残余持分にキャッシュフロー制限を課す提案および適格垂直持分を算定するための公正価値計算の実施の必要性は含まれませんでした(ただし水平持分に対する規定は維持)。しかしながら、このルールは、スポンサーがオリジネートした資産ではなく市場から取得した資産を裏付資産とする、いわゆる「公開市場 CLO」に関して多くの関係者が要請した幅広い免除規定を含む多くの懸念事項に対応していません。

最終ルールの下では、証券化スポンサーは

- ABS の募集において、資産の信用リスクの 5% 以上を保持することを要求されます(一定の免除規定あり)。
- 保有する証券の存続期間の大部分を通じ、保持することを要求される信用リスクをファイナンス(フルリコースベースを除く)、ヘッジまたは譲渡することを禁じられます。

### 掘り下げた検討

リスク保持規則の下では、スポンサーは、ルール上留保することを要求される持分をヘッジすることおよび過半数所有関連会社以外の相手先に対して譲渡することを禁じられます。この規則の過半数所有関連会社に関する側面は、大きな注目を集めました。関係者が特に関心を持った点は、担保管理者が、第三者投資家が他の持分を保有している連結対象関連会社(すなわち、スポンサーが VIE の持分の過半数(51%)または支配持分を保有している場合)に留保持分を譲渡することによってリスク保持ルールを遵守できるかどうかです。遵守されるのであれば、当該連結対象関連会社の第三者投資家によってリスクの一部が吸収された場合、スポンサーのエクスポージャーは実質的に(5%未満に)低下します。会社は、このような仕組みを構築することが保持することを要求される信用リスクのヘッジとみなされるかどうかを検討すべきです。

最終ルールは、証券化スポンサーが以下のようなリスク保持義務の形態を選択することを認めています。

- 適格垂直持分(証券化の全てのトランシェに対し比例的に 5%の持分)
- 適格水平残余持分(市場価額が発行された全ての証券の市場価額合計の少なくとも 5%に相当する、最劣後トランシェに対する持分)
- 上記の組み合わせによる L 字型持分(合算した持分が発行された全ての証券の市場価額合計の少なくとも 5%に相当)

4 FASB 会計基準アップデート第 2014-13 号「連結された担保資金調達事業体の金融資産および金融負債の測定」(FASB 発生問題専門委員会の統一見解)

5 他の連邦政府機関は、米国税務局(米国税務省の一部門)、連邦準備制度理事会、連邦預金保険公社、連邦住宅金融庁、および住宅都市開発省である。

6 最終ルールは、1934 年米国証券取引所法第 15G 条に新たな信用リスク保持規定を加えたドッド=フランク=ウォール街改革・消費者保護法第 941 条の要請に応じて公表された。

スポンサーが留保する持分の種類(すなわち、垂直、水平または L 字型)は証券化ストラクチャーへのスポンサーの経済的エクスポージャーに影響を及ぼし、結果として、スポンサーの連結に係る結論にも影響します。スポンサーが、証券化ストラクチャーの垂直持分(または垂直と水平の組み合わせ)ではなく劣後水平トランシェを保有する場合、スポンサーが証券化ストラクチャーを連結するリスクは高まります。

## 例 2: リスク保持規定

運用会社が CLO を組成し、5%の垂直持分(すなわち、CLO の一部として発行される ABS 持分の各クラスに対する持分)を留保する場合を検討します。運用会社は、当該垂直トランシェを新しいリスク保持ルールが遵守されるように設計しました。担保管理者としての役割に対して、運用会社は、通常の慣行に従った、提供するサービスに応じた報酬を受領します。この報酬には、債券に優先して支払われる優先管理手数料、CLO の優先株式に優先して支払われる劣後管理手数料およびインセンティブフィーが含まれます。

また、運用会社は、CLO の経済パフォーマンスに最も重要な影響を及ぼす活動を指図するパワーを有する報告事業体です。運用会社が保有する垂直持分は、(全てのトランシェの 5%に過ぎないため)CLO の変動性のうち重要でないといえない金額を吸収しません。



運用会社が受領する手数料は、通常の慣行に従っており、提供するサービスに応じた報酬金額です(すなわち、独立第三者間ベースで交渉されています)。また、運用会社の垂直持分が CLO の経済パフォーマンスの 5%超を吸収することは決していないため、運用会社が一旦手数料を適切に変動持分の評価から除外すれば、CLO にとって重要でないといえない利益を享受する権利または損失を吸収する義務を保有することは決してありません(ASC 810-10-55-37(c)の規定による)。したがって、運用会社の意思決定の取り決めは変動持分に該当しません。運用会社の 5%の垂直持分は CLO に対する変動持分ですが、意思決定の取り決めが変動持分ではないため、運用会社は CLO の連結を要求されません。

この例では、他の投資家は運用会社の関連当事者でも事実上の代理人でもないと仮定されています。そうであった場合、連結に係る結論に影響が生じます。

## 連絡先

この冊子に関するご質問は、以下に記載のデロイトの専門家までご連絡ください。

**Nathan Abegg**  
AERS Director  
Deloitte & Touche LLP  
+1 212 436 4579  
[nabegg@deloitte.com](mailto:nabegg@deloitte.com)

**Bill Fellows**  
AERS Partner  
Deloitte & Touche LLP  
+1 415 783 5339  
[wfellows@deloitte.com](mailto:wfellows@deloitte.com)

**Mojgan Vakili**  
AERS Partner  
Deloitte & Touche LLP  
+1 213 593 3674  
[mvakili@deloitte.com](mailto:mvakili@deloitte.com)

**Rob Comerford**  
AERS Partner  
Deloitte & Touche LLP  
+1 203 761 3732  
[robcomerford@deloitte.com](mailto:robcomerford@deloitte.com)

**Brandon Coleman**  
AERS Partner  
Deloitte & Touche LLP  
+1 312 486 0259  
[brcoleman@deloitte.com](mailto:brcoleman@deloitte.com)

**Trevor Farber**  
AERS Partner  
Deloitte & Touche LLP  
+1 203 563 2547  
[tfarber@deloitte.com](mailto:tfarber@deloitte.com)

## 登録

お見逃しなく！ **スポットライト**およびその他のデロイトの出版物をお受け取りになるためには、ご登録が必要です。以下のウェブサイトに関心のある業界のカテゴリを選択し、特に関心のある項目の欄にチェックを入れてください([www.deloitte.com/us/accounting/](http://www.deloitte.com/us/accounting/))。選択された業界に関する出版物とともに、選択したその他のデロイトの出版物やウェブキャストのご案内を電子メールでお送りします。

## 財務責任者のための *Dbriefs*

*Dbriefs* へぜひご参加ください。*Dbriefs* はデロイトのウェブキャスト・シリーズで、重要な問題を常に把握しておくために必要な実践戦略を提供するものです。「財務責任者」シリーズのウェブキャストを通じ、以下のテーマに関する貴重なアイデアや重要な情報にアクセスしてください。

- 事業戦略および税務
- 税務に関する財務報告
- 取引およびビジネス・イベント
- 企業価値の強化
- ガバナンス、リスクおよびコンプライアンス
- 財務報告
- テクノロジー

*Dbriefs* は CPE クレジット取得のための、身近にご利用いただける便利で柔軟な方法も提供します。次回のウェブキャストにつきましては、以下のウェブサイトをご覧のうえ、*Dbriefs* にご参加ください ([www.deloitte.com/us/dbriefs/](http://www.deloitte.com/us/dbriefs/))。

## テクニカルライブラリーと US GAAP Plus

デロイトはご登録いただいた方々を対象に、会計や財務開示に関する資料のオンライン・ライブラリーへのアクセスを提供しています。Technical Library: The Deloitte Accounting Research Tool と呼ばれるこのライブラリーには、弊社の会計および SEC マニュアルならびにその他の会計および SEC の解釈指針のみならず、FASB、EITF、AICPA、PCAOB、IASB、SEC の資料などが含まれています。

営業日ごとに更新される Technical Library は使いやすくデザインされており、ナビゲーションシステムは強力な検索機能を備えているため、いつでも、どのコンピューターからでも瞬時に情報を入手することを可能にします。Technical Library 登録者には、ライブラリーへの最新の情報をハイライトした週報「*Technically Speaking*」もお送りします。登録やオンライン上のデモンストレーションなどの詳細については、デロイトのウェブサイト [www.deloitte.com/us/techlibrary](http://www.deloitte.com/us/techlibrary) をご覧ください。

また、デロイトの無料ウェブサイトである **US GAAP Plus** も忘れずにチェックしてください。会計ニュース、情報および米国 GAAP に焦点を当てた刊行物などをご覧頂けます。FASB の活動に関する記事および *FASB 会計基準コディフィケーション™* のアップデートならびに PCAOB、AICPA、SEC、IASB および IFRS などの他の米国および国際基準設定機関および規制当局の動向が含まれています。今すぐチェックしてください。

「スポットライト」シリーズは、デロイトの National Office Accounting Standards and Communications Group が作成しています。このシリーズの新刊は動向に応じて発行されます。本資料に掲載されているのは一般的な情報のみであり、デロイトは、本資料により会計、ビジネス、金融、投資、法務、税務、またはその他の専門的アドバイスもしくはサービスを提供するものではありません。本資料は専門的アドバイスまたはサービスに代替するものではなく、また貴社の事業に影響を及ぼす可能性のある一切の決定や行為の基礎として利用されるべきではありません。貴社の事業に影響を及ぼす可能性のある決定または行為を行う前には、資格のある専門家のアドバイスを受けることが望まれます。

デロイトは、本資料に依拠した利用者が被った損失について一切の責任を負わないものとします。

本資料において、「デロイト」はデロイトLLPの子会社であるデロイト&トウシュLLPを意味します。デロイトLLPおよびその子会社の法的構造の詳細については、[www.deloitte.com/us/about](http://www.deloitte.com/us/about) をご覧ください。保証業務を提供しているクライアントに対しては、規則や規制に基づき、特定のサービスを提供できない場合があります。

Copyright © 2015 Deloitte Development LLC. All rights reserved. Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

(日本語版について)

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング 合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリー 合同会社、デロイト トーマツ 税理士 法人およびDT弁護士 法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー等を提供しています。また、国内約40都市に約8,500名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループWebサイト([www.deloitte.com/jp](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界150を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約220,000名を超える人材は、“making an impact that matters”を自らの使命としています。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTLおよび各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTLおよびそのメンバーファームについての詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

Copyright © 2015 Deloitte Development LLC. All rights reserved.  
Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.  
Translation: © 2015. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC

