

# グループトレジャリーの役割の変化

## 変化の潮流

グループトレジャリーの役割は大きく変わりつつある。特に欧米では金融危機の影響により、トレジャリーの役割の重要性が高まっている。日本においては、会計面では、会計基準のコンバージェンスとIFRS導入プロジェクトにより、上場大企業はIFRSにて財務報告を行う可能性が高く、トレジャリーの領域では、既存のIAS39および現在策定中のIFRS9の、特にヘッジ会計適用時の複雑な処理の与える影響が大きい。

経済面では、継続的成長実現のためにエマージングマーケットへの進出加速により、リスク管理の変革が求められている状況である。本稿では、これら変化の潮流について論じる。

## トレジャリーの重要性の増加

PwCの二〇一〇年グローバルトレジャリーサーベイによれば、トレジャリーの約八割が金融危機以降に経営陣のトレジャリーの重要性に対する認識が高まっていると考え、経営陣の六六%がリスク管理が不十分だと考へている。金融危機は、主に欧米で短期資金調達が困難になることから始ま

## 川井 善雄

プライスウォーターハウスクーパース株式会社 マネージャー

り、商品価格の暴落、安全通貨への逃避等を通じて実体経済の混乱、世界的なパニックにつながった。これらの財務リスクを管理するのがトレジャリーの役割・責任であるため、

マネジメント手法や意思決定におけるトレジャリーの役割を見直すきっかけとなつた。同時に、グローバルな銀行取引管理や、与信リスク管理、サプライチェーンファイナンスを含む運転資金管理も検討の対象となつた。

## IFRS適用

日本で予測されるIFRS適用は欧州では実施済であり、二〇〇五年にIAS39を適用した欧州企業は、リスク管理、ヘッジ戦略、財務決算プロセス、経営管理、会計、報告に係るトレジャリーの業務全般に、IAS39の導入が大きな影響が与えたとしている。主な要因は、金融資産負債の分類および測定、認識の中止、評価(公正価値ヒエラルキー)、クレジットスプレッド、ビッド・オプション(アセット)、減損、厳格なヘッジ会計適用ルール、組込デリバティブ、開示ルール(金額的および質的)等があげられる。欧州企業

トレジャリーは現業部門その他と密接に協力しており、特にミドルオフィスの役割がより重要なになっている。

## ヘッジ会計

IFRS適用において最も重要な分野がヘッジ会計である。従前のヘッジ戦略がIFRS下ではヘッジ会計適用不可となる可能性がある。全てのヘッジは厳格な基準を満たす必要があり、現在の日本基準で認められている繰延ヘッジやマクロポートフォリオヘッジがIFRSでは認められないものも多い。また、スマップの特例処理や、外貨の振当処理もIAS39では認められていない。

IFRSのヘッジ会計の要件は、データの収集・分析・モデリングや管理情報の必要項目に影響を与える、リスク管理、グループトレジャリーの業務、ALM、トレーディングデスク、会計および財務報告等、業務プロセスや統制活動を変更する必要があり、IFRS適用までに間に合わせなければならない。一方で、多くの場合、予想した程には問題なくヘッジ会計が適用できる側面もある。各社のマネジメントスタイルや企業哲学に応じてさまざまなアプローチが適用可能で、変

更の度合いはリスク管理やヘッジ戦略のタイプによる。

PwCのヘッジ会計サーベイ(二〇〇九年)にドイツ・スイスで実施によれば、参加企業の三分の二がヘッジ会計を適用し、企業規模が大きいほど適用割合が増加している。ヘッジ会計を適用するかしないかの最大の決定要因は、予測されるヘッジの有効性と、ヘッジ会計適用時の利益のボラティリティの低減である。サーベイでは、為替リスクの重要性が最も高く、金利リスク、コモディティリスクが続いた。IAS39は企業のヘッジ戦略を正しく表現せず、ヘッジ会計の基準は実務的でないとの批判もしばしばあるが、ヘッジ会計を適用しなければ、金融商品によつて財務リスクをヘッジすることにより、会計上利益のボラティリティは通常増加してしまうのである。

IASBによるIAS39(金融商品の認識および測定)の改訂作業は現在第三フェーズであり、本フェーズの目的は、現行ヘッジ会計の要件を根本的に再検討し、財務諸表の投資家の意思決定上の利便性を改善することである。IASBではヘッジ対象が金融資産および非金融資産の場合のヘッジ会計を検討している。現時点での暫定的な決定では、いくつかの実務上の問題点が解決されようである。例えば、現行IAS39下では、ヘッジ対象が非金融商品の場合リスクに

基づく区分処理が認められていないが、新基

準では認められる可能性が高い。また、現状ネットポジションのヘッジが認められないが、一定の条件下で認められる公算が大きい。また、文書化や有効性テストの簡略化により会計上の負担を減らし、ヘッジの有効性を増加させる可能性も高い。特に、事前・事後の有効性テストについて、現行ガイドンスではヘッジの有効性を判断するのに複雑な計量的分析を要求しているが、場合により煩雑な計量的分析に変えて、より直感的な分析を許容し、「可能性が非常に高い(highly probable)」の基準を下げることにより、ヘッジが有効であると判断されるヘッジ手段の範囲が、実質的に拡大される可能性が高い。IASBのエクスパート・ドラフトは今年度末に発表される予定である。

## まとめ

経済の停滞、IFRSの適用、エマージングマーケットへの進出等の外部環境変化に対応すべく、グループトレジャリーの役割は常に変化し続けることが要求されている。これらに対応するためには、ポリシーやプロセス、システム、人員の数のみならず、スタッフのスキルを伸ばすことが非常に重要な

企業にとっても投資家にとっても、成長実

## エマージングマーケットについて

現の観点から、エマージングマーケットの重要性は急速に高まっている。例えばドイツでは、過去最大の輸出を記録しているが、これはBRICSや東南アジアの急速な成長によるところが大きい。これらの発展途上国ビジネスは、先進国ビジネスと異なり、法規制を含むカントリーリスクやローカルパートナーへの依存度が高く、資金繰りや為替リスク管理のオペレーションが非常に難しい。

グループトレジャリーの課題は、現地によるトレジャリー・オペレーションをサポート、モニタリングしながら、現地における資金調達構造や資金繰りの透明性を確保することである。エマージングマーケットをコントロールするためには、各種限度額設定やポリシー・報告体系を整備し、より戦略的、分析的なアプローチとモニタリングの導入が必要である。