

# 歴史的公正価値会計への出発点

——クレディ・モビリエの鉄道建設勘定——

高 寺 貞 男  
草 野 真 樹

クレディ・モビリエとエンロンの顛末は、  
双方が同じ基礎犯罪<sup>ベネシック・クライム</sup>すなわち自己取引  
(self-dealing) を含むので、[その点で極めて]  
類似している。

——Surowiecki, p. 2.

## I SPEsの先行形態としての建設（金融）会社方式

2001年12月2日に連邦破産法第11章の適用を受けて崩壊した「Enronは、回収不能な投資を隠すために、会社に事実上支配された特定目的事業体（special purpose entities: SPEs）との多くの取引を利用した」（Dharan, p. 117.）と指摘されているように、SPEsを連結除外して、「SPEsとの取引から生じる利得・損失を独立した無関係企業間取引（independent, arm's-length transaction）として処理する」（Hartgraves and Benston, p. 245.）ことによって、「その財務成績と営業成績の報告を巧みに操作した」（Batson, p. 15.）。

あらためて指摘するまでもなく、それ以前に「SPEsが事業の場に登場してから〔すでに〕20年以上経過した」が、SPEsの連結に関する「理解可能な指針の2つの潮流は、リース取引（緊急問題特任委員会第90-15号）と証券化による金融資産の譲渡（財務会計基準書第140号）が存在する」（Hartgraves and Benston, p. 256.）のみで、「リースや証券化以外の活動に関する」「SPEsについての現行実務は……SPEをレッサーとする要件をもとにした類推によって展開されてきた」（FASB, 2002, p. ii.）。そこで、エンロン倒産後、財務会計基準審議会は、2003年12月に解釈指針第46号（改訂）『変動持分事業体の連結：会計研究公報第51号の解釈』を発表して、変動持分事業体の連結指針を提示するに至っている<sup>1)</sup>。

1) 財務会計基準審議会は、2002年6月に公開草案『特定目的事業体の連結：会計研究公報第51号の解釈』を発表し、一定の「要件を条件とする事業体をSPEsと記述……した」が、「SPEという用語が明確に定義されず〔長年に渡り〕利用されてきた」（FASB, 2003, para. E4.）ことを踏まえて、「解釈指針〔第46号（改訂）〕の規定に従って連結を条件とする事業体を」「変動持分事業体」（FASB, 2003, para. 2a.）と定義した。

解釈指針第46号（改訂）が変動持分という新たな概念を構成したわけは、「議決権持分を必要と

いずれにしても、「アメリカでは、SPEsの利用は1970年代から1980年代にかけて金融サービス業に広まった」が、「SPEsの起源は巨大な国際的プロジェクトが資金調達を行った……方法として追跡可能である」(Dharan, p. 117.)ので、さらに時代を遡ってみると、「1855年から1880年まで鉄道建設においてかなり典型的であった」(Davis, p. 163.)「建設〔金融〕会社方式」(Trottman, p. 25.)をSPEsの先行形態とみなすことができる。

そこで、南北戦争以前を飛ばしてアメリカ鉄道建設史をひもといてみると、1862年6月に議会を通過した(太平洋岸行きの)大陸横断鉄道法は、「ミズーリ川から太平洋まで鉄道と電話線の建設を援助し、郵便、軍事、その他の目的のために」(Daggett, p. 220; Trottman, p. 10.)政府による鉄道会社への「土地贈与(land grant)」と「国債補助金(bond subsidy)<sup>2)</sup>」の「提供が〔鉄道建設を〕遂行する際に私的資本を誘引するのに十分であると期待された」(Daggett, pp. 220-221.)が、そうした大陸横断鉄道法にそって設立されたUnion Pacific鉄道会社の株式は「総額約2,180,000ドルが応募され、その10%(約218,000ドル)が〔現金で〕払い込まれた」(U. S. House of Representatives, 1873b, p. IV.)にすぎず、「ユニオン・パシフィック〔鉄道会社〕の〔建設〕事業は資金調達に失敗した」(Trottman, p. 17.)。

より詳しくいうと、「1862年法と〔それを改訂した〕1864年法は、株式資本への現金募集、国債補助金、そして第一抵当付社債という3つの源泉からの現金調達で鉄道が建設されることを狙った」が、「計画された鉄道〔会社〕の株式への現金投資は極めてリスクがあると判明していた」ので、「株式資本の現金募集で鉄道建設の資金調達をする方法は、もはや新鉄道の建設で採用されなかった」(Trottman, p. 23.)。その意味で、「必要な資本を引きつける唯一の実行可能な方法は建設会社の使用であった」(White, p. 21.)ので、鉄道会社のプロモーター「自身が建設会社を設立し、鉄道建設の契約を自分自身に授与する」(Trottman, p. 25.)建設(金融)会社方式によって、鉄道建設とそのための資金調達が推進されたのである。

事実、ユニオン・パシフィック鉄道会社の副社長 Thomas Clark Durant (1820-1885) が1864年3月に「もともと1859年にペンシルベニア州法下で設立された会社で、その当時 Pennsylvania Fiscal Agency〔後に Cr dit Mobilier of America〕という名で知られた」(Crawford, pp. 15-16.)会社<sup>3)</sup>の設立認可書(charter)を購入し、当該会社を建設(金融)

しない特<sup>アレジメント</sup>約によって財務持分の支配が達成される」(FASB, 2003, para. 1.)事業体が存在するからである。そこでは、連結する「企業が変動持分事業体の主要な受益者(primary beneficiary)であるかどうか」(FASB, 2003, para. 16.)によって、連結の是非が決定される。

- 2) 国債補助金とは、「財務長官が……アメリカ国債を会社に発行する」(Davis, p. 105.)ことで「国債を貸し出す」(Crawford, p. 25.)政府の援助である。国債補助金を提供された会社は、アメリカ国債を市場で売却することで、建設資金を調達することができるので、その意味で「政府は現金を支払わず、単に信用を貸与した」(Crawford, p. 83.)といえる。
- 3) ペンシルベニア・フィスカル・エージェンシーからクレディ・モビリエ・オブ・アメリカへの「名称の変更は、フランスで多くの時間を過ごし、そこで有名なフランスの動産信用〔株式会社 Société Générale de〕 Cr dit Mobilier の活動に多くの影響を受けた George Francis Train [1829-1904]

会社として利用して、ユニオン・パシフィック鉄道会社は、1865年から1869年までの間に約1,039マイルの鉄道を建設した。

そこで、以下、本稿においては、まず初めに、「ユニオン・パシフィック鉄道の建設請負業者〔クレディ・モビリエ〕に対する議会の支持を確保する目的で」(Trottman, p. 82.) クレディ・モビリエの株式を額面で議員に売却したことが大統領選挙中に発覚したので、その概要を一般にクレディ・モビリエ贈収賄事件と呼ばれる「最も有名な〔19〕世紀の〔鉄道〕金融贈収賄事件」(Johnson and Supple, p. 200.)として記述する。

すでに力説したように、その場合に、ユニオン・パシフィック鉄道会社のプロモーター「自身が建設会社を設立し、〔高価な鉄〕道建設の契約を自身に授与するよく知られた方法」(Trottman, p. 23.)を利用して鉄道建設を進めた結果、その株価は「額面金額の少なくとも2倍の価値がある」(U. S. House of Representatives, 1873a, p. IV.)とみなされるに至ったので、次いで、それを支える過大な鉄道建設利益をもたらしたユニオン・パシフィック鉄道会社と建設(金融)会社クレディ・モビリエの関係企業間取引について分析する。

そして、最後に、「建設〔金融〕会社〔クレディ・モビリエ〕はほとんど必然的に〔過大な資産評価とそれに見合った〕過大資本化をもたらした」(Ripley, p. 35.)が、適切な資産評価とそれに見合う正常資本化が行われるためには、歴史的な原価会計を原初(支出)原価会計から歴史的公正価値会計へ進化させなくてはならないので、その契機となった出発点としてクレディ・モビリエ贈収賄事件を位置づける若干の証拠を列挙する所存である。

## II クレディ・モビリエ贈収賄事件の概要

クレディ・モビリエ汚職事件は、「ユニオン・パシフィック鉄道〔会社〕に対する議会の支持を確保することを目的とする収賄議員連盟 (corrupt congressional ring) の存在を明らかにした」(Trottman, p. 73.) 新聞記事を契機に発覚し、「19世紀の〔鉄道〕金融大贈収賄事件の1つ」(Johnson and Supple, p. 195.)として「大きなセンセーションを巻き起こした」(Davis, p. 177.)。

そこで、クレディ・モビリエ贈収賄事件の概要について記述すると、ユニオン・パシフィック鉄道会社の株主で建設(金融)会社クレディ・モビリエの主要なプロモーターであるマサチューセッツ州選出の下院議員 Oakes Ames (1804-1873) は、「ユニオン・パシフィック鉄道〔会社〕に対する議会の方針に〔有利な〕影響を与える目的」(Trottman, p. 75.)で「1867年12月中にかなり多くの上院と下院の議員と……クレディ・モビリエ社の株式を額面金額で彼らに保有させる契約を締結した」(U. S. House of Representatives,

---

によって示唆されたといわれている」(Davis, p. 165n.)が、「フランスのクレディ・モビリエは……〔鉄道、運河、造船所、鉱山、ガスなどの〕公共(建設)事業を促進し、国内産業を発展するために1852年11月18日にパリで〔融資(特に証券金融)業務に重点をおく投資銀行として〕設立〔認可〕され〔1867年に解散した〕株式会社であった」(Crawford, p. 14.)

以下、とくに断りが無い限り、本稿でクレディ・モビリエと記述する場合、クレディ・モビリエ・オブ・アメリカを指している。

1873a, p. III.)。

より詳しくいうと、「1867年12月9日に、ウィスコンシン州選出の C. C. Washburn は大陸横断鉄道に対する鉄道料金を法律によって規制する法案を下院に提出した」が、「オークス・エームズは、ユニオン・パシフィック〔鉄〕道〔会社〕の利害関係者と同様に、これに反対し、それを阻止することを望んだ」(U. S. House of Representatives, 1873a, p. IV.) ので、「ユニオン・パシフィック鉄道会社の従属事業体 (adjunct)」(White, p. 22.) であるクレディ・モビリエ株を額面で議員に売却することで<sup>4)</sup>、「すでに確保されている権利と特権へのあらゆる侵害や干渉に抵抗する」(U. S. House of Representatives, 1873a, p. IV.) ことを狙ったのである。

なお、その際に、「当時、クレディ・モビリエ社の大株主であるエームズは、これらの取引で自分の株式を売却するつもりはなく、会社にある〔未発行〕株式を用いてこれらすべての契約を履行するつもりであった」(U. S. House of Representatives, 1873a, p. III.) が、ユニオン・パシフィック鉄道会社の副社長デュラントとその取締役 Henry S. McComb もエームズと同様の契約を締結していたので、契約を履行するために未発行株式の譲渡を認めるべきであると主張した<sup>5)</sup> (Crawford, p. 95.)。

このように、未発行株式を巡って争奪が繰り広げられたが、マコブの主張が否認され、「会社の株式343株がエームズに契約を履行できるように移転されるべきであると最終的に取り決められた」(U. S. House of Representatives, 1873a, p. III.)。しかし、マコブは、この決定に不服を唱え、「この株式の一部を彼に引き渡すようエームズに勧告したが、エームズは……拒否した」ので、「1868年の夏にマコブは……ペンシルベニア州の裁判所でクレディ・モビリエを控訴した」(Trottman, p. 74.) だけではなく、さらに1872年の大統領選挙の最中にエームズの手紙を新聞 (*New York Sun*) に暴露したわけである。

ここで、「マコブの覚書の中に記されたほとんどの人が公職の候補者であった」(Davis, p. 177.) ことから、「1872年の全米大統領選挙中に、クレディ・モビリエは政治的に重要視されるに至った」(Trottman, p. 76.) が、大統領「選挙終了後、〔下院〕議会は〔ユニオン・パシフィック鉄道会社、建設(金融)会社クレディ・モビリエ、議会、そして政府の利害関係に関わる〕あらゆる問題を調査する」(Trottman, pp. 76-77.) 決定を下し、

4) 建設(金融)会社クレディ・モビリエの「株式は市場がなく、安定した市場価値をもっていなかったが、その株主は1867年の12月に少なくとも額面金額の2倍の価値があり、1868年の1月と2月には額面金額の3または4倍の価値があると考えていた」(U. S. House of Representatives, 1873a, p. II.)。

5) 1866年の秋に、建設(金融)会社クレディ・モビリエは、2,500,000ドルから3,750,000ドルに増資をすることを決定し、株式の応募者に払込額と同額のユニオン・パシフィック鉄道会社の第一抵当付社債をおまけとして与えることにした(Trottman, pp. 34-35.)。しかし、その当時「配当は〔まだ〕支払われていなかった」(Davis, p. 174.) ので、クレディ・モビリエの「株式は……額面金額の価値があるとは考えられていなかった」。その結果、「提示された好条件は旧株主に〔増資の〕引き受けを誘引しなかった」(U. S. House of Representatives, 1873a, p. II.) ので、未発行済株式650株がクレディ・モビリエの手許に残ったのである(Crawford, p. 94.)。

Polland 委員会と Wilson 委員会を立ち上げ、「両委員会〔の調査結果〕は〔1873年〕2月に報告された」(Trottman, p. 77.)。

「議員とクレディ・モビリエの関係」(Crawford, p. 116.)を調査したポーランド委員会は、下院議員オークス・エームズと James S. Brooks 以外の他の議員はクレディ・モビリエと特別の関係が見当たらないという「馬鹿げた調査報告」(Davis, p. 182.)を発表し、ユニオン・パシフィック鉄道会社に有利な「影響を与える露骨な目的のために真実の価値(true value)よりもかなり低くクレディ・モビリエの株式を議員に売却したエームズの罪」と「1868年のユニオン・パシフィック鉄道〔会社〕の政府〔代表〕の取締役であった下院議員ブルックスがクレディ・モビリエ株の利権<sup>スポイル</sup>を確保するために自らの公職を悪用したことを見出した」(Trottman, p. 81.)のである。エームズとブルックスの不信任案が提案され採択されたが、「2人は会期終了後数ヶ月以内に亡くなった」(Davis, p. 202.)。

### Ⅲ ユニオン・パシフィック鉄道会社と建設(金融)会社クレディ・モビリエの関係企業間取引

「ユニオン・パシフィック〔鉄〕道を建設する建設〔金融〕会社として使用する目的で、ユニオン・パシフィック鉄道会社の利害関係者によって〔その設立許可書が〕購入された」(U. S. House of Representatives, 1873a, p. I.)クレディ・モビリエは、「ユニオン・パシフィック鉄道会社の発行済株式、総額約2,180,000ドル……を購入した」ばかりか、その株式をクレディ・モビリエの株主に再発行したので、「両社の株主は同一になった」(U. S. House of Representatives, 1873b, p. VII.)。

したがって、「ユニオン・パシフィック鉄道〔会社〕とクレディ・モビリエの利害は相互に絡み合っているので、両社を区別することは不可能である」(Crawford, pp. 78-79.)以上、ユニオン・パシフィック鉄道会社と建設(金融)会社クレディ・モビリエ間で鉄道建設を巡って行われた取引は、関係企業間取引といわなくてはならない。

ここで、建設(金融)会社方式による関係企業間取引について論及すると、ユニオン・パシフィック鉄道会社における鉄「道建設の最初の契約は〔同社の従業員である〕H. M. Hoxie と締結した」(U. S. House of Representatives, 1873b, p. IV.)ホクシー契約であるが、「ホクシーは〔彼自身が〕その契約を実行できると思わなかった」(Trottman, p. 26.)ので、1865年3月15日に当該「契約を……〔建設(金融)会社〕クレディ・モビリエに譲渡した」(Crawford, p. 27.)。そして、「それ以後有名なクレディ・モビリエが利用され始めた」(Davis, p. 164.)結果、1865年の春まで棚上げされていた鉄道建設は急速に進展し、「1866年10月5日に〔ホクシー契約で規定された約〕247マイルは完成した」(Trottman, p. 32.)。

さらに、ホクシー契約に引き続き「他の類似の契約が残りの〔鉄道〕建設のために締結される」(Trottman, p. 34.)と期待されたが、「一方は新参者〔の下院議員エームズやユニオン・パシフィック鉄道会社の社長 Oliver Ames を中心としたエームズ派〕と他方は〔古参の副社長〕デュラントや彼の友人〔を中心としたデュラント派〕の間で〔経営方針を巡って〕相当の軋轢が生じた」(Trottman, p. 32.)ので、鉄道建設は(ほとんど)進まなか

った。

このエームズ派とデュラント派の「抗争は、ユニオン・パシフィック〔鉄道会社〕の経営委員会がオークス・エームズとの有名な契約に合意した1867年夏に解決した」(Trottman, p. 38.) が、「派閥間で行われた妥協を実行するために、エームズ、……7人の受託者 (seven trustees)<sup>6)</sup>、そして……クレディ・モビリエによって三者間協定 (tri-party agreement) が行われた」(Davis, p. 168.)。もちろん、エームズ契約は「三者間協定にしたがって7人の受託者に譲渡された」(U. S. House of Representatives, 1873b, p. X.) が、7人の受託者が当該契約を遂行する際にクレディ・モビリエは建設資金の貸与と契約履行の保証を行った (Davis, p. 168.)。さらに、当該契約から生じた「あらゆる利益はクレディ・モビリエの株主に持株比率に応じて分配されることになっていた」(Trottman, p. 40.) ので、「事実上の結果は〔クレディ・モビリエが鉄道建設を行ったのと〕同じであった」(Daggett, p. 223.)。

いずれにしても、「エームズ契約の下、工事は急速に進行し、契約に含まれていた667マイルは1867年と1868年の間に建設された。〔鉄〕道の残り約125マイルは、James W. Davis と締結された契約に従って建設された」(Trottman, p. 42.) が、このデービス契約は、エームズ契約と同じ条件で、7人の受託者に譲渡されたのである (U. S. House of Representatives, 1873b, p. X.)。そして、ユニオン・パシフィック鉄道会社の鉄「道は、1869年5月10日にユタ州プロモントリーでセントラル・パシフィック〔鉄道会社〕との連絡<sup>シヤ  
ンクシヨ</sup> 駅で完成した」(Trottman, p. 42.)。

以上順次追跡したように、ユニオン・パシフィック鉄道会社においては、ホクシー契約、エームズ契約、そしてデービス契約といった「これら3つの契約ですべての〔鉄〕道が建設された」(Crawford, p. 63.) が、いずれの契約においても、鉄道会社の「プロモーターが過大な価格で建設契約を自らと締結した結果、完成した〔鉄〕道の〔資産評価に見合う〕資本化は当該作業に実際に費やされた金額のほぼ2倍になっていた」(Trottman, p. 25.) ののである (表1を参照せよ)。

なお、その場合に「ユニオン・パシフィック鉄道会社は……現金を有していなかった」(Crawford, p. 35.) ので、「過大な請負価格を国債補助金、……会社の第一抵当付社債、……土地贈与債、そして会社の株式」(Trottman, p. 27.) で支払ったが<sup>7)</sup>、「国債補助金と

6) 7人の受託者とは、「デュラント、オリバー・エームズ、John B. Alley, Sidney Dillon, Cornelious Bushnell, マコブと Benjamin E. Bates」(U. S. House of Representatives, 1873b, part 2, p. 13.) であり、その「7人の受託者のうち、3人はエームズ派 (オリバー・エームズ、アレー、ディロン)、3人はデュラント派 (デュラント、ブッシュネル、マコブ)、そして1人は〔完全に中立ではなく、エームズ派寄りではあるが〕おそらく独立派 (ベイツ) であった」(Johnson and Supple, pp. 210-211.)。

7) ただし、ユニオン・パシフィック鉄道会社の「設立認可書は、株式への応募に額面〔金額の〕現金払いを要求していた」ので、当該規定を満たすために『『現金』取引』(Trottman, p. 27.) が擬制された。すなわち、まず、ユニオン・パシフィック「鉄道会社はクレディ・モビリエに〔建設〕金額を小切手で与え、その後直ちにクレディ・モビリエは同一の小切手を〔ユニオン・パシフィック〕

表1 ウィルソン委員会による契約別建設距離と建設原価

	建設距離	鉄道会社にとっての 建設原価	建設会社にとっての 建設原価	建設会社にとっての 利益
ホクシー契約	246.45 mile	\$ 12,974,416.24	\$ 7,806,183.33	\$ 5,168,232.91
エームズ契約	667	57,140,102.94	27,285,141.99	29,854,960.95
デービス契約	125.23	23,431,768.10	15,629,633.62	7,802,134.48
合計	1,038.68	93,546,287.28	50,720,958.94	42,825,328.34

U. S. House of Representatives, 1873b, pp. IV, IX, XIII-XIV にもとづいて作成した。

表2 主要証券別調達金額と建設原価

	額面金額	割引金額	調達金額
国債補助金	\$ 27,236,512.00	\$ 91,348.72	\$ 27,145,163.28
第一抵当付社債	27,213,000.00	3,494,991.23	23,718,008.77
合計			\$ 50,863,172.05
建設会社にとっての 建設原価			50,720,958.94
			\$ 142,213.11

U. S. House of Representatives, 1873b, p. XVII にもとづいて作成した。

ユニオン・パシフィック〔鉄道会社〕第一抵当付社債は鉄道建設のために支払ったと考えられる」以上（表2を参照せよ），建設（金融）会社クレディ・モビリエは「土地贈与債，そしてユニオン・パシフィック〔鉄道〕株を利益とした」（Davis, p. 172.）に相違ない。

ただし，ウィルソン委員会の「算定で突きとめられた利益〔42,825,328.34ドル〕は，主として〔受領した〕社債と株式を……額面〔金額〕で記入していたが，実際には〔証券の〕価値は減少し，割引して〔証券を〕売り払った」（Davis, p. 171.）ので，「上記で示された……推定は即座の現金利益をはるかに超過している」（Trottman, p. 45.）と考えられる<sup>8)</sup>。

ユニオン・パシフィック鉄道ばかりではなく，「いずれの大陸横断鉄道も同じ方法で建設された」ので，国債補助金や「社債の収入によって鉄道を建設し，株式を〔プロモーターの〕祝儀として発行する方法は，鉄道プロモーターの通常の慣わしであった」

鉄道会社に渡し，株式と社債を受け取った」（Crawford, p. 35.）。

- 8) 事実，ウィルソン委員会は現金利益を23,366,319.81ドルと過小に推定している（U. S. House of Representatives, 1873b, p. XV.）。ただし，ウィルソン「委員会によって行われたこの推定は，クレディ・モビリエの支出ではあるが，〔鉄〕道建設の『実際原価』の推定に算入されない多数の項目を〔鉄〕道の原価から除外する」（Crawford, p. 69.）偏りを示しているので，現金利益の推定額は論者によって異なっている。たとえば，クロフォードは8,141,903.07ドル（Crawford, p. 71.），そしてホワイトは16,710,432.82ドル（White, pp. 36-37.）と，ウィルソン委員会よりもさらに現金利益を過小に推定している。

(Trottman, p. 50.) といわなくてはならない。

#### IV ユニオン・パシフィック鉄道会社の過大資産評価と過大資本化

以上考察したように、ユニオン・パシフィック鉄道会社と建設（金融）会社クレディ・モビリエの関係企業間取引を通じて、ユニオン・パシフィック「鉄道〔会社〕の全体の資本化は、〔クレディ・モビリエが〕ユニオン・パシフィック〔鉄道〕を建設し、設置するために費やした金額のほぼ2倍になっていた」(Trottman, pp. 51-52.)。

もちろん、「ユニオン・パシフィック〔鉄道会社〕の〔過〕大資本化はもっぱらクレディ・モビリエとの取引の結果だけではない」(Trottman, p. 55.)。鉄道「建設が貨幣〔価値〕<sup>アーティフィシヤル</sup>の下落のみならず、〔南北〕戦争によって発生した政策的な状況で増大した高価格の時期に行われた」ことや「支払われた価格の標準的な水準が〔鉄〕道が完成したスピードによって増大した」ことも、ユニオン・パシフィック鉄道会社の「建設原価とその資本化の引き上げに介入した」(Daggett, p. 221.)と考えられる。

いずれにしても、建設（金融）会社方式によるかぎり、鉄道会社の「プロモーターは鉄道会社の株主を支配しているので、建設会社を自ら設立することによって、過大な価格で建設契約を自らに授与できた」(Trottman, p. 23.)ので、鉄道建設の対価として発行された社債と株式の額面金額は、建設会社の建設原価をはるかに超過していたのである。

表3 ユニオン・パシフィック鉄道会社の過大資本化

国債補助金	\$ 27,236,512.00
第一抵当付社債	27,213,000.00
土地贈与債	10,400,000.00
収益社債	9,355,000.00
株式資本	36,762,300.00
総資本化	\$ 110,966,812.00
実際の建設原価（設備を含む）	60,467,641.27
架空資本 (fictitious capital)	\$ 50,499,170.73

U. S. House of Representatives, 1873b, p. 590 と White, p. 36  
にもとづいて、Trottman, p. 44 に一部修正を施した。

事実、鉄道完成時の「ユニオン・パシフィック〔鉄道会社〕の総資本化は……〔110,966,812〕ドル、すなわち1マイル当たり106,000ドルに達し、50%近くが水であった」(Trottman, p. 54.)と推測されている（表3を参照せよ）。

以上要するに、アメリカの鉄道会社は、初出発 (initial recognition) のための鉄道建設の対価として社債と株式を交付して、(借方) 固定資産=(貸方) 社債/株式という仕訳を通じて「発行された証券の額面金額と同額」を「固定資産の帳簿原価の測定値」(Adams, p. 47.)としたが、「発行された社債と株式の額面金額は現物資産の原初〔支出〕原価をはるかに超過していた」(Currie, p. 203.)ので、過大な資産評価とそれに見合う過大資本化

が行われていたことは否定できない。

なお、「イギリスの鉄道〔会社〕は大量の水増し株（watered stock）の発行を許されていた」（Bonbright, p. 25.）が、「イギリス〔の鉄道会社〕では、〔事実上〕株式と社債は同額の現金による投資を表していた」ので「過大資本化されていなかった」（Currie, p. 203.）。「イギリスで普及していた」「実務」（Bonbright, p. 25.）によれば、「異常な株式発行は『株式割引発行差額』への反<sup>コレスポナダンス</sup>対〔借方〕記入によって貸借対照表上で相殺される」（Bonbright, p. 24.）ので、「かかる手続きの下では、固定資産勘定は実際の原価を正確に表示する」（Bonbright, pp. 24-25.）ことができた。

それに対して、「アメリカの鉄道会社は……むしろ固定資産の過大評価によって異常な株式発行の帳尻を合わせてきた」（Bonbright, p. 25.）ので、「若干の例外を除いて、アメリカの鉄道〔会社〕は過大資本化されている」（Meade, p. 383.）事態が生じた。

もちろん、適切な資産評価とそれに見合う正常資本化を行うためには、たとえば「贈与された土地は、通常、公正査定価値（fair appraised value）で記帳しなければならない」（Saliers, pp. 460-461.）ように、「一般に非貨幣的取引の会計は……関係する資産（またはサービス）の公正価値に基礎をおかなくてはならない」（APB Opinion No. 29, para. 18.）ので、「贈与された資産を公正価値で記録するのが長い間に〔広く〕認められた〔会計〕実務であった」（Finney and Miller, p. 340.）。

ちなみに、原初（支出）原価会計を体系化したシュマーレンバッハによれば、受贈（現金支出なき無償取得）資産が（借方）圧縮損＝（貸方）受贈益という仕訳（圧縮記帳）を通じてオフバランスされるばかりではなく、さらに資産の贈与を受けた「給付〔を意味する収益〕と〔その消費を意味する〕費用が相殺される」（Schmalenbach, 1919, S. 39: 1938, S. 164.）のに対して、ペイトンとリトルトンは『会社会計基準序説』（1940年）において「贈与を通じて受け入れられた」「資産を状況から推定される現金〔取得〕原価（implied cash cost〔or implicit acquisition cost〕）〔に相当する公正市場価値〕にもとづいて評価することを認める充分な理由がある」（Paton and Littleton, p. 28.）と表明していた。

ただし、公益事業の料金決定上の「原則として公正価値原理（fair-value doctrine）を生み出した」（Smith, p. 290.）のは、それよりもかなり早く、Smyth v. Ames 事件（1898年）においてであった。事実、その判決で、鉄道「会社によって課される料金の妥当性に関するあらゆる計算の基礎は大衆の便宜のために会社によって用いられる固定資産の公正価値でなければならない」（169 U. S. 466, 546.）として、最高裁判所は料金決定の基準として固定資産の公正価値評価を要求していたのである。

#### 参 考 文 献

- Adams, Henry C., *American Railway Accounting: A Commentary*, Henry Holt and Company, 1918.  
APB Opinion No. 29, *Accounting for Nonmonetary Transactions*, American Institute of Certified Public Accountants, May 1973.  
Batson, Neal, *Second Interim Report of Neal Batson, Court-Appointed Examiner*, United States

- Bankruptcy Court Southern District of New York, In re: Enron Corp., *et al.*, Debtors, Chapter 11, Case No. 01-16034 (AJG), Jointly Administered, January 2003.
- Bonbright, James C., *Railroad Capitalization: A Study of the Principles of Regulation of Railroad Securities*, Columbia University Press, 1920.
- Crawford, J. B., *The Credit Mobilier of America: Its Origin and History, its Work of Constructing the Union Pacific Railroad and the Relation of Members of Congress Therewith*, C. W. Calkins & Co., 1880.
- Currie, A. W., "British Attitudes toward Investment in North American Railroads," *Business History Review*, Vol. 34, No. 2, Summer 1960.
- Daggett, Stuart, *Railroad Reorganization*, Houston, Mifflin and Company, 1908.
- Davis, John P., *The Union Pacific Railway: A Study in Railway Politics, History, and Economics*, S. C. Griggs and Company, 1894.
- Dharan, Bala G., "Enron's Accounting Issues: What Can We Learn to Prevent Future Enrons," in: Nancy B. Rapoport and Bala G. Dharan eds., *Enron: Corporate Fiascos and Their Implications*, Foundation Press, 2004.
- FASB Exposure Draft, Proposed Interpretation, *Consolidation of Certain Special-Purpose Entities: An Interpretation of ARB No. 51*, Financial Accounting Standards Board, June 2002.
- FASB Interpretation No. 46 (revised), *Consolidation of Variable Interest Entities: An Interpretation of ARB No. 51*, Financial Accounting Standards Board, December 2003.
- Finney, H. A. and Herbert E. Miller, *Principles of Accounting: Intermediate*, 5<sup>th</sup> ed., Prentice-Hall, INC., 1958.
- Hartgraves, Al L. and George J. Benston, "The Evolving Accounting Standards for Special Purpose Entities and Consolidations," *Accounting Horizons*, Vol. 16, No. 3, September 2002.
- Johnson, Arthur M. and Barry E. Supple, *Boston Capitalists and Western Railroads: A Study in Nineteenth-Century Railroad Investment Process*, Harvard University Press, 1967.
- Meade, Edward Sherwood, "The Cost of American Railroads Compared with Their Capitalization," *The Journal of Accountancy*, Vol. 1, No. 5, March 1906.
- Paton, W. A. and A. C. Littleton, *An Introduction to Corporate Accounting Standards*, AAA Monograph No. 3, American Accounting Association, 1940.
- Ripley, William Z., *Railroads: Finance and Organization*, Longman, Green, and Co., 1915.
- Saliers, Earl A. (ed.), *Accountants' Handbook*, The Ronald Press Company, 1923.
- Schmalenbach, Eugen, *Grundlagen Dynamischer Bilanzlehre*, [1. Aufl., Abdruck aus ZfhF, 13], G. A. Gloeckner, 1919.
- Schmalenbach, E., *Dynamische Bilanz*, 7. Aufl., G. A. Gloeckner, 1938.
- Smith, Chales W., "Product Investment Theory in Public Utility Rate Making," *The Accounting Review*, Vol. 21, No. 3, July 1946.
- Smyth v. Ames, 169 U. S. 466 (1898).
- Surowiecki, James, "Durant's Big Scam," January 2003, <[http://www.pbs.org/wgbh/amex/tcrr/sfeature/sf\\_scandals.html](http://www.pbs.org/wgbh/amex/tcrr/sfeature/sf_scandals.html)>.
- Trottman, Nelson, *History of the Union Pacific: A Financial and Economic Survey*, Augustus M. Kelly Publishers, 1966 (First Published 1923).

- U. S. House of Representatives, *Report of the Select Committee to Investigate the Alleged Credit Mobilier Bribery*, 42<sup>nd</sup> Congress 3<sup>rd</sup> Session, Report No. 77, Government Printing Office, February 1873a.
- U. S. House of Representatives, *Report of the Select Committee of the House of the Representatives, Appointed under the Resolution of January 6, 1873, to Make Inquiry in Relation to the Affairs of the Union Pacific Railroad Company, the Credit Mobilier of America, and Other Matters Specified in Said Resolution and In Other Resolutions Referred to Said Committee*, 42<sup>nd</sup> Congress 3<sup>rd</sup> Session, Report No. 78, Government Printing Office, February 1873b.
- White, Henry K., *History of the Union Pacific Railway*, University of Chicago Press, 1895.