

## IFRS in Focus

注：本資料は Deloitte の IFRS Global Office が作成し、有限責任監査法人トーマツが翻訳したものです。  
この日本語版は、読者のご理解の参考までに作成したものであり、原文については英語版ニュースレターをご参照下さい。

# IASB が投資会社に関する公開草案を公表

### 目次

- 投資会社の定義
- 投資会社の親会社
- 開示
- 発効日と経過措置
- 設例

### 要点

- 公開草案は、投資会社 (investment entity) が支配する企業に対する投資を、連結するのではなく、損益を通じて公正価値で測定することを要求する提案をしている。
- 企業が投資会社とみなされるためには、厳格な規準を満たさなければならない。
- 投資会社の親会社は、親会社自身が投資会社である場合を除き、投資会社を通じて支配する企業も含めて、支配するすべての企業を連結する。
- 提案は将来に向かって適用され、適用の影響は、利益剰余金の調整を通じて認識される。
- 提案に対するコメント期限は、2012年1月5日である。

2011年8月25日、国際会計基準審議会 (IASB) は、公開草案 ED/2011/4「投資会社」(以下、「本 ED」) を公表した。本 ED は、投資会社が支配する企業を、IFRS 第9号「金融商品」(または IFRS 第9号が未適用であれば、IAS 第39号「金融商品：認識及び測定」) に従って、損益を通じて公正価値で認識することを要求する。したがって、投資会社は支配する投資に対して、連結会計のガイダンスをもはや適用しない。しかし、投資会社の親会社は、自身もまた投資会社でない限り、(投資会社を通じて保有する企業を含め) 支配するすべての企業を連結する。投資会社の親会社は、投資会社により適用された公正価値会計を維持することが認められない。

## 投資会社の定義

投資会社とみなされるために、企業は、以下のすべての規準を満たさなければならない。

- 企業の唯一の実質的な活動が、資本増価、(配当や利息などの)投資利益、またはその両方を目的として、複数の投資を行うことである。
- 企業が、投資する者に対して、企業の目的が資本増価、(配当や利息などの)投資収益またはその両方を稼得するための投資であるということを明確に約束している。
- 企業に対する所有持分は、株式またはパートナーシップ持分などの投資単位に表象され、純資産に対する比例的な持分が配分される。
- 企業に投資する者の資金が、専門的な投資管理から便益を得られるようにプールされている。企業に投資する者は、(親会社がある場合には)親会社とは関連なく、総計で当該企業に対する重要な所有持分を有している。
- 企業の実質的にすべての投資が、公正価値を基礎として管理され、かつ業績評価されている。
- 企業は、投資活動についての財務情報を投資する者に提供する。企業は、法的な企業形態が可能だが、必ずしも法的な企業形態を伴う必要はない。

## 投資活動の性質

投資会社は、投資活動に関連する以外の、実質的な活動、資産または負債を有してはならない。

投資会社は、投資活動に関連する以外の、実質的な活動、資産または負債を有してはならない。しかし投資会社は、自身の投資活動に関連する投資助言サービスを提供したり、企業が保証担保を支配する意図で投資を取得していなかった限りにおいて、担保付の投資から生じる不履行となった担保(例えば、商業用不動産担保ローンに担保する不動産)を一時的に保有することができる。担保を一時的に有しているかどうかを評価するにあたり、企業は以下を考慮する。

- 担保の保有および関連するリスク・エクスポージャーに関する、(企業の)一般的な方針および過去の実務上の取扱い
- 予想される処分期間を含む、担保の処分に関する戦略
- 現在の市場条件の下で、類似の資産を売却するために必要な時間
- 担保に対して、第三者が有しているかもしれない権利

投資会社の事業目的は、複数の投資を(直接的または間接的に)保有することであるが、常に複数の投資を有している必要はない。例えば、新規募集期間、清算過程の期間、または適切な投資を識別している間(初期投資または投資処分後の資金の再配分の期間)は、投資会社は、複数の投資ではなく現金を保有することもあり得る。

## 見解

投資会社は、規制上、税務上、法務上またはそれ以外の事業上の理由で、例えば投資を別個の法的ス

トラクチャーに隔離するなどして、他の投資会社を通して間接的に複数の投資を保有する場合がある。例えば、企業は、マスター・フィーダー・ストラクチャー(master-feeder structure)を通して、間接的な投資を保有することがある。当該マスター・フィーダー・ストラクチャーにおいて、投資する者は、(彼らの本拠地によって)オンショアまたはオフショアのフィーダー・ファンド(feeder fund)に投資を行い、当該フィーダー・ファンドが投資する者に代わり、複数の投資を保有するマスター・ファンド(master fund)に投資する。個々のフィーダー・ファンドの唯一の投資はマスター・ファンドに対する持分であるが、フィーダー・ファンドは、マスター・ファンドに対する持分を通して、複数の投資を保有するとみなされる。

投資活動の規準を支えるガイダンスでは、企業が資本増価、(配当や利息などの)投資利益またはその両方のために投資を行っていないことを示す活動の例示が多数含まれる(以下を参照)。

- 被投資企業(またはその関係者(affiliate))のプロセス、無形資産、または技術の、取得、使用、交換または活用
- 製品やサービスの開発、生産、販促または提供のための、企業(またはその関係者)と被投資企業(またはその関係者)との間のジョイント・アレンジメントや他のアレンジメント
- 企業(またはその関係者)と被投資企業(またはその関係者)による、以下のいずれかに基づく取引
  - 関連当事者でない者には入手不可能な条件
  - 市場外の価格
  - 企業とその関係者、および被投資企業とその関係者の事業活動の重要な部分を占める活動
- 企業(またはその関係者)が、被投資企業(またはその関係者)の資産、技術、製品やサービスを購入、さもなければ取得するための、比例的でない権利または排他的権利を保有
- 企業(またはその関係者)の借入契約に対する、被投資企業(またはその関係者)による金融保証や担保の提供
- 被投資企業に対する企業の所有持分について、企業の関係者が購入オプションを保有

## 見解

これらの例は、非常に限定的に定義された状況においてのみ適用し、より広義の事業目的のために取得した企業は引き続き連結されることを確保する。本 ED の提案における IASB の意図を示している。

## 事業目的

本 ED で定義される投資会社は、投資する唯一の目的が、資本増価、(配当や利息などの)投資収益またはその両方であることを、投資する者に対して明確に約束する。募集文書、目論見書、信託契約、マーケティング資料またはパートナーシップ契約や、将来投資する者に対して示す企業の対応が、企業の投資目的の証拠となるかもしれない。

明確な事業目的の一部として、投資会社は、資本増価を実現する、または投資からの配当や利息を受領するための、可能性のある出口戦略を明確にし、文書化しなければならない。出口戦略は、企業が保有する特定の投資の種類によって異なる。上場持分証券を保有するヘッジ・ファンドやミューチュアル・ファンド

投資会社は、投資する唯一の目的が、資本増価、(配当や利息などの)投資収益またはその両方であることを、投資する者に対して明確に約束する。

は、取引所を通して処分する出口戦略があるであろう。一方、プライベート・エクイティ・ファンドは、新規株式公開(IPO)や持分証券の私募といった出口戦略を有する可能性が高い。負債証券の出口戦略は、ブローカーを通じた私募や、転換社債を持分証券に転換しそれらの持分証券を公開市場を通して処分することがあり得る。

### 単位所有持分(unit ownership)

投資会社は、企業の純資産のうち、明確に識別可能な部分を表象する所有持分の単位(例えば、普通株式やパートナーシップ持分)を通して、投資する者によって所有される。しかし、所有持分の単位は、投資会社のすべての投資における比例的な持分を表象する必要はない。投資会社は、複数のクラスの持分投資を保有することもできる。

#### 見解

債務担保証券(CDO)や他の資産担保証券といった投資ストラクチャーは、企業の純資産に対する比例的な持分ではなく、資産のプールから生じるキャッシュ・フローに対する劣後の持分を表象するため、単位所有持分の規準を満たさない可能性が高い。

### 資金のプール

投資会社は、投資目的を達成するために調達した資金をプールするために、投資する者に対し所有持分を販売する。投資する者は、(親会社がある場合には)投資会社の親会社とは関係なく、企業に対する重要な所有持分を保有する必要があり、親会社(または関連当事者)が当該重要な所有持分を取得する非明示的または明示的な取決めは存在しない。しかし、本 ED は、企業に投資する唯一の者が投資会社である企業が、他の投資会社の規準をすべて満たす場合には、当該企業も投資会社とみなすことを認めている。

#### 見解

唯一の投資する者が投資会社である場合における、資金のプール規準に対する例外規定は、一定の投資ファンド・ストラクチャーを取扱うことに役立つ可能性がある。例えば、投資する者が本拠地や通貨に基づきフィーダー・ファンドに投資し、当該フィーダー・ファンドが(投資する者に)代わって、戦略投資に資金を配分するマスター・ファンドに投資を行う、「マスター・フィーダー・ストラクチャー」が挙げられる。マスター・ファンドに投資する唯一の者が関連当事者であるため、資金のプール規準を満たすことにはならない。

### 公正価値管理

投資会社は、内部および外部の投資業績評価を、公正価値を基礎として管理、評価および報告する。当該規準を満たすために、意思決定目的で企業の経営者に提供される情報、および投資する者に提供される情報は、公正価値を基礎として作成されなければならない。

投資会社の親会社は、投資会社を通して支配する企業を含め、支配するすべての企業を連結することが引き続き要求される。

### 投資会社の親会社

本 ED は、(親会社自身が投資会社である場合を除き、)連結の例外規定を、投資会社の親会社にまで拡大させることは提案していない。投資会社の親会社は、投資会社を通して支配する企業を含め、支配するすべての企業を連結することが引き続き要求される。

IASB は、連結ではなく公正価値の使用を、投資会社ではない投資会社の親会社にも認めるべきか検討したが、以下の理由により、そうすべきでないと提案している。

- IASB は、ほとんどの場合において、投資会社には投資会社である親会社がいることを、見込んでいる。すなわち、公正価値会計は必要であれば入手可能である。
- IASB は、潜在的な会計上の不一致や濫用の可能性に対して懸念した(例えば、親会社が、その子会社である投資会社の被投資企業に対して親会社の資本を発行し、当該被投資企業の公正価値を増加させることにより、人為的に親会社の連結純資産を増加させる)。

### 開示

本 ED は、IFRS 第 7 号「金融商品:開示」および IFRS 第 12 号「他の企業に対する持分の開示」で要求される開示に加え、さらに以下を含む、投資会社に関する特定の開示要求を提案している。

- 投資会社としての地位に変更がある場合、当該変更の理由および財務諸表に与える影響に関する情報
- 投資会社が、契約上要求されていないが、支配する企業に対して財務またはその他の支援を財務諸表期間中に提供した場合、提供した支援の種類および金額、ならびに当該支援を提供した理由
- 支配する被投資企業に対して、(ファイナンスを得るための支援も含む財務またはそれ以外の支援を提供する現在の意図)
- (現金配当または貸付金や立替金の返済など)投資会社に対して送金する被投資企業の能力に関する重要な制限の性質および範囲

支配する投資について、提案された開示要求では、被投資企業の名称、法人設立国または所在地、および保有する被投資企業の所有持分比率(さらに所有持分比率が議決権比率と異なる場合には、保有する議決権比率を含む)が含まれる。他の投資会社を支配する投資会社の場合、当該開示要求は、支配される当該他の投資会社にも適用される。

本 ED は、以下を含む、追加開示も提案している。

- 表示される各報告期間における、詳細な 1 株当たりの情報
- 平均純資産に対する費用および純投資利益の比率(比率を計算する方法も含む)
- トータル・リターン(トータル・リターンを計算する方法も含む)
- 確約された投資する者からの未拠出額、設立の年度、および拠出資金の合計に対する確約された所有者の資金の合計の比率

## 発効日と経過措置

本 ED は発効日を提案していないが、ある IASB メンバーは、IFRS 第 10 号、IFRS 第 11 号、IFRS 第 12 号、および IAS 第 27 号と IAS 第 28 号の改訂における発効日である 2013 年 1 月 1 日と一致させるように、提案の最終基準書化を間に合わせたいとする意向を表明している。

前述の基準書もすべて適用される場合に限り、早期適用が認められる。投資会社の定義を満たす企業は、本 ED の規定を最初に適用する時点における、被投資企業の純資産の従前の帳簿価額と被投資企業の公正価値の差額を、規定を最初に適用する期間の期首時点における利益剰余金の調整として認識することにより、本 ED の規定を将来に向かって適用する。

本 ED のコメント期間は、2012 年 1 月 5 日に終了する。

## 設例

以下に、企業が投資会社とみなされるための規準の適用の設例を、本 ED (ED/2011/04) より抜粋した。

### 設例 1

ある企業、「リミテッド・パートナーシップ(以下、「LP」)」は、10 年を期限とするリミテッド・パートナーシップとして 20X1 年に設立された。目論見書によれば、LP の目的は急成長する可能性がある企業に投資することであり、パートナーシップの期間を通して資本増価を実現することを目標としている。GP 社(LP のジェネラル・パートナー)は、LP に対し資本の 1%を拠出し、さらにパートナーシップのために適切な投資先を発掘する責任を負う。約 75 名のリミテッド・パートナー(互いに関係しない)が、残り 99%の資本をパートナーシップに拠出する。

LP は投資活動を 20X1 年に開始する。しかし 20X1 年末時点で、適切な投資先は見つかっていない。20X2 年に、LP は、ある企業(ABC 社)に対する支配持分を取得する。LP は、20X3 年には新たに 5 つの事業会社の資本持分を取得するが、20X3 年まで、投資取引をクローズすることができない。これらの資本持分を取得する以外、LP は他の活動を行っていない。LP は、公正価値に基づき投資を管理し、投資に関する情報は、GP 社および外部の投資する者に対し、公正価値を基礎として提供される。

LP は、個々の被投資企業の持分を、パートナーシップで定める 10 年の期間にわたって処分する計画がある。当該処分には、資本持分を現金で完全に売却することや、被投資企業の証券を公募に成功した後に市場性のある持分証券を投資する者に分配すること、さらに公開企業や他の関係のない企業に対し投資を売却することなどがある。

### 結論

LP は、20X1 年の設立から 20X3 年まで、投資会社の定義を満たす。以下の条件が存在するためである。

- (a) LP は 20X3 年まで複数の投資を有さないものの、20X1 年、20X2 年と 20X3 年のそれぞれの期間において、複数の投資を保有する LP の明確な事業計画があり、この期間に積極的に投資機会を追求している。
- (b) LP の唯一の活動は、事業会社の資本持分を取得することであり、投資の期間を通して資本増価を実現することを目的としている。LP は、個々の投資について、出口戦略を識別し文書化している。
- (c) LP の所有持分は、資本の拠出を通して取得されたパートナーシップ持分の単位に表象される。

- (d) LP は、主として互いに関係しない投資する者によって資金が拠出され、総計で LP の持分 100%を保有する。さらに、どの当事者も支配的財務持分を有していない。
- (e) 投資は公正価値を基礎として管理される。
- (f) LP は、投資する者に対して、活動に関する財務情報を報告する。

## 設例 2

ハイテクノロジー・ファンドは、資本増価を目的として、テクノロジー関係の新興企業に投資するために、テクノロジー企業 6 社によって設立された。ハイテクノロジー・ファンドに投資する者は、状況次第で、被投資企業によって開発された技術が当該投資する者の事業に便益をもたらす場合に、当ファンドによって保有される投資を公正価値で取得するオプションを有する。ハイテクノロジー・ファンドには、投資の出口計画はない。ハイテクノロジー・ファンドは、投資する者とは関係しない投資アドバイザーによって管理される。

### 結論

ハイテクノロジー・ファンドの事業目的および投資活動が、資本増価を目的とした投資であり資金のプールが存在していても、ハイテクノロジー・ファンドは、以下の取決めおよび状況により、投資会社とはいえない。

- (a) ハイテクノロジー・ファンドに投資する者は、被投資企業によって開発された資産が、投資する者の事業に便益をもたらす場合に、ハイテクノロジー・ファンドによって保有される当該被投資企業の投資を取得するオプションを有している。当該オプションは、資本増価、(配当や利息などの)投資収益またはその両方に加え、更なる便益を提供する。
- (b) ハイテクノロジー・ファンドの投資計画は、投資に対する出口戦略を伴わない。投資する者が有する買取権利は、ハイテクノロジー・ファンドによって支配されず、出口戦略を構成しない。

## 設例 3

リアル・エステート・パートナーシップ(以下、REP)は、25 年を期限とするリミテッド・パートナーシップであり、商業用不動産を所有し運営するために設立された。ジェネラル・パートナーのリアル・プロパティ・カンパニー GP(以下、RPC GP)は、当初 REP の持分 52%を有している。リミテッド・パートナーは、個人や会社を含む、複数の互いに関係しない投資する者から構成される。リミテッド・パートナーは、(例えば、不正といった)理由がない限り、ジェネラル・パートナーを取替または解任する権利はない。

RPC GP は、REP に対する支配持分を有し、したがって REP の関係者である。REP は、ジェネラル・パートナーである RPC GP からの不動産の拠出によって、開発のために土地を取得する。

REP に対する RPC GP の持分は、拠出された不動産の価値に基づき増価する。不動産は、RPC GP との開発契約を通して、商業施設として開発される。開発完了後、当該不動産は RPC GP によって管理される。RPC GP は、また、他の商業用不動産も開発、所有および運営している。REP が解散すれば、不動産は第三者に売却することもできるし、独立した鑑定評価人が算定した価額で RPC GP が REP から不動産を買い

取ることもできる。

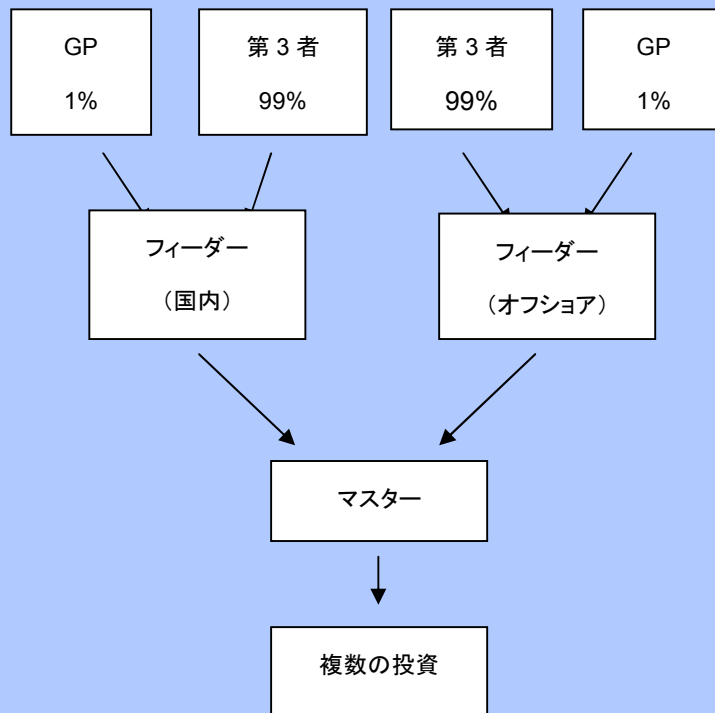
## 結論

REP は、以下の状況により、投資会社の定義を満たさない。

- (a) REP の事業目的および活動には、商業用不動産の開発が含まれる。パートナーシップ活動の性質は、資本増価、(配当や利息などの)投資収益またはその両方以外のものであるとみなれされる。
- (b) RPC GP は、資本増価、(配当や利息などの)投資収益またはその両方以外の利益を、REP が保有する不動産から得る。なぜなら、RPC GP は、当該不動産の開発および運営に積極的に関与しているためである。これらの取引が、たとえ被投資企業の関連当事者でない企業も可能な条件(すなわち、測定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われる場合の価格)に基づくものであっても、不動産の開発および運営は、被投資企業の事業活動の重要な部分を表象する。

## 設例 4

ある企業、「マスター・ファンド(以下、MF)」は、10 年を期限として 20X1 年に設立された。MF の持分は、関係のあるフィーダー・ファンドによって保有される。当該フィーダー・ファンドは、法務上、規制上、税務上またはそれ以外の要求を満たすために設立される。当該フィーダー・ファンドは、ジェネラル・パートナー(以下、GP)からの 1%の投資と、関係のない投資する者(どの当事者も支配的財務持分を有していない)からの 99%の投資により、資本構成される。



マスター・ファンドの目的は、資本増価や(配当や利息などの)投資収益を創出するために、複数の投資を保有することである。投資する者に表明された投資目的とは、マスター・フィーダー・ストラクチャーの役割が、個



別のニッチな市場にいる投資する者に、大きな資産のプールに投資するための投資機会を提供するということである。マスター・ファンドは、保有する投資の出口戦略を識別し文書化している。さらに、投資する者は、フィーダー・ファンドから公正価値を基礎とした財務情報を定期的に受領する。

## 結論

マスター・ファンドとフィーダー・ファンドは、以下の状況が存在するため、それぞれ投資会社の定義を満たす。

- (a) マスター・フィーダー・ストラクチャーの活動は、資本増価や(配当や利息などの)投資収益からのリターンのために、複数の投資を保有することである。たとえフィーダー・ファンドが保有する唯一の投資がマスター・ファンドに対する投資であっても、フィーダー・ファンドが、別の投資会社であるマスター・ファンドと同時に設立され、当該ファンドが複数の投資を保有するために、フィーダー・ファンドは、複数投資の規準を満たす。
- (b) マスター・フィーダー・ストラクチャーの事業目的(フィーダー・ファンドに投資する者に直接表明されている)は、資本増価や(配当や利息などの)投資収益を得るために投資することである。マスター・フィーダー・ストラクチャーは、潜在的な投資の出口戦略を識別し文書化している。
- (c) マスター・ファンドとフィーダー・ファンドの所有持分は、資本の単位によって表象されている。
- (d) マスター・ファンドには、フィーダー・ファンドが全額出資するが、フィーダー・ファンドと同時に設立されており、当該フィーダー・ファンドは主として互いに関係のない投資する者によって資金提供される。更に、当該フィーダー・ファンドにおいて、どの当事者も支配的財務持分を有していない。
- (e) 投資は公正価値を基礎として管理され、マスター・ファンドが行った投資の情報は、フィーダー・ファンドを通して、公正価値を基礎として投資する者に提供される。
- (f) マスター・ファンドとフィーダー・ファンドは、投資する者に対して、自身の活動に関する財務情報を報告する企業である。

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各社(有限責任監査法人トーマツおよび税理士法人トーマツ、ならびにそれぞれの関係会社)の総称です。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、各社がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、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等を提供しております。また、国内約 40 都市に約 7,000 名の専門家(公認会計士、税理士、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。詳細はトーマツグループ Web サイト([www.tohmatsu.com](http://www.tohmatsu.com))をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は監査、税務、コンサルティングおよびファイナンシャル アドバイザリーサービスをさまざまな業種の上場・非上場クライアントに提供しています。全世界 150 カ国を超えるメンバーファームのネットワークで、ワールドクラスの品質と地域に対する深い専門知識により、いかなる場所でもクライアントの発展を支援しています。デロイトの約 170,000 人におよぶ人材は“standard of excellence”となることを目指しています。

Deloitte(デロイト)とは、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)およびそのネットワーク組織を構成するメンバーファームのひとつあるいは複数指します。デロイト トウシュ トーマツ リミテッド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。その法的な構成についての詳細は [www.tohmatsu.com/deloitte/](http://www.tohmatsu.com/deloitte/)をご覧ください。