

特別目的会社(SPE)専門委員会での検討事項について

1. **経緯**（第 134 回企業会計基準委員会（平成 19 年 8 月 9 日開催）の審議資料(4)から抜粋）
これまで、当初掲げた 2 段階で対応（短期的な対応と中長期的な対応）する方針に従い取り進めてきており、現時点までに以下を公表している。

- ・ 実務対応報告第 20 号「投資事業組合に対する支配力基準及び影響力基準の適用に関する実務上の取扱い」（平成 18 年 9 月 8 日公表）
- ・ 企業会計基準適用指針第 15 号「一定の特別目的会社に係る開示に関する適用指針」（平成 19 年 3 月 29 日公表）
- ・ 実務対応報告第 23 号「信託の会計処理に関する実務上の取扱い」（平成 19 年 8 月 2 日公表）

今後は、これらの成果を踏まえて、中長期的な対応として「特別目的会社に関する連結上の取扱いの根本的な考え方」について検討していくこととなる。

2. 今後の進め方

- (1) 国際的な動向をより踏まえて検討することとし、特に国際会計基準審議会（IASB）において 2008 年初めに公表されるものと見込まれるディスカッション・ペーパーでの議論も考慮して進める。このため、その動きにもよるが、2008 年初め頃に「論点整理」の公表を目指して、検討を行っていく。（第 134 回企業会計基準委員会（平成 19 年 8 月 9 日開催）の審議資料(4)から抜粋）
- (2) 9 月に国際会計基準審議会（IASB）から公表されている公開草案 E9 Joint Arrangement（IAS31 をリプレースするもの）に対するコメントへの対応を行う¹。
- (3) （企業結合専門委員会で検討されていた）適用指針案「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲に関する適用指針（案）」（監査委員会報告第 60 号をリプレースするもの）の検討を引き継ぐ²。

以 上

¹ これは、IASB における SPE を含む連結と同じチームによる開発であり、今後の当該連結の議論に資すると考えられるため、有益と考えられることによる。

² 企業結合専門委員会の役割（目的）や検討項目が見直されることに伴い、関連分野である SPE 専門委員会に移管する。なお、当該検討は、監査委員会報告第 60 号のうち、実質的に会計上の取扱いと考えられる部分について、会社法施行に伴う技術的な修正のほか、監査委員会報告第 60 号 2(6)⑤（債権回収目的）及び 2(6)⑥（投資育成目的）の見直し、8（在外子会社）の修正などが含まれる。

投資育成目的及び債権回収目的の検討について

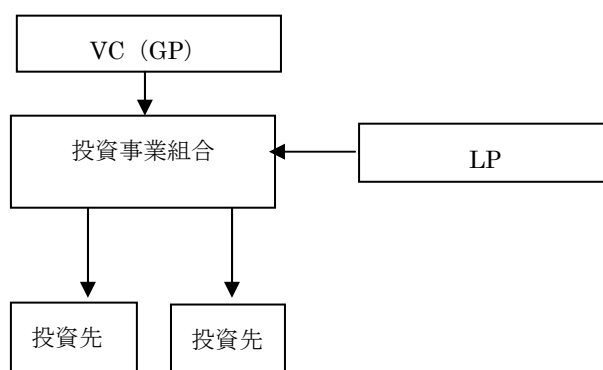
１．経緯

投資事業組合に対する支配力基準及び影響力基準の適用に関する実務上の取扱いを検討する中で、監査委員会報告第 60 号「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する監査上の取扱い」2(6)⑥に示される、いわゆるベンチャーキャピタル（VC）条項の取扱い（＜参考 2＞参照）につき議論され、別途、検討するものとされた（注）ため、2006 年 8 月以降「企業結合専門委員会」で検討していた。（合同専門委員会、親委員会においても審議していた）。また、これに関連して、監査委員会報告第 60 号 2(6)⑤に示される銀行等の金融機関が融資先である他の会社に経営支援を行っている場合（＜参考 2＞参照）についても、検討していた。

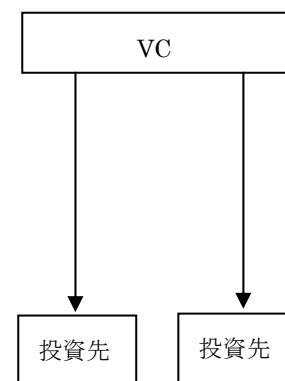
検討に際しては、海外の会計基準における取扱いやその動向（＜参考 3＞参照）を検討し、また、参考人からも意見を聴取した。この結果、専門委員会及び委員会においては、A' 案及び 1' 案に基づく文案にて概ね合意されたが、さらに実際の適用に関する問題点を検討することとして、公開草案に向けた議決を保留としていた。

（注）すなわち、投資事業組合の検討では、VC（GP）と組合との連結や他の出資者（LP）と組合の連結については検討対象となったものの、組合の投資先である会社の連結（イメージ図 1 参照）や、VC が直接、投資先に投資する場合の連結（イメージ図 2 参照）については、別途、検討するものとされていた。

（イメージ図 1）



（イメージ図 2）



２．今後の進め方

概ね合意されていた A' 案及び 1' 案の考え方（＜参考 1＞参照）に基づく文案について、実際の適用に関する問題点（例えば、有価証券報告書の重点審査など）を追加検討（＜参考 4＞参照）し、速やかに公開草案とする方向で進めてはどうか。

＜参考 1＞これまでの具体的な検討案

（子会社－投資育成目的）

	考え方	理由	備考
A 案	子会社に該当しない	投資先の企業価値向上を支援している投資業の実態を表す。	
A' 案	子会社に該当しない（投資先の意思決定機関を支配していないことが明らかである）	①投資先の事業は自己の事業と異なり、②シナジー効果や連携関係もなく、③投資先の売却等が予定されており、かつ、④投資先との取引がない場合には、議決権を行使していても、株主総会を積極的に意のままに動かす意図は乏しいため、「投資先の意思決定機関を支配していないことが明らかであると認められる」場合に該当すると考える。	- 米国基準では「投資会社」による投資資産に該当する場合、（公正価値で報告されるが）連結には含まれない。 - 最近の IASB を巡る動向については、＜参考 3＞1(4) (p12) 参照。
B 案	子会社に該当するが、連結の範囲に含めない（利害関係者の判断を著しく誤らせるおそれがある）	- 議決権の行使は行われており、投資先の意思決定機関を支配していることになるのではないかと。 - しかし、①投資先の事業は自己の事業と異なり、②シナジー効果や連携関係もなく、③投資先の売却等が予定されており、かつ、④投資先との取引がない場合にまで連結すると投資業の実態を表さない。 - 一定の事項を注記することにより情報は開示される。	- 子会社株式の売却損益は、現行の個別上、有価証券売却損益が売上に計上されず、投資業の成果が適切に表されない。（金融商品会計基準上の「子会社株式」に該当しても、「営業投資有価証券」として計上し、売却損益を売上に計上することは考えられるか。） - なお、「連結すると投資業の実態を表さない」ことが規模の過大表示を意味するとすれば、投資先が非連結子会社であっても持分法を適用することも考えられるか。
C 案	子会社に該当し、連結（VC 条項の削除）	- 議決権の行使は行われており、投資先の意思決定機関を支配している。 - グループに多種多様な業種が含まれていることが開示される（必要であれば、セグメント情報で開示することができる。）。 - 業績が悪化している投資先も連結	IAS27 では VC による投資先も公正価値で報告されず、連結に含まれる。（ただし、IAS28 では VC が公正価値で報告している投資は範囲外とされるため、持分法の適用範囲には含まれない。）

審議事項（５）

	考え方	理由	備考
		される。	

（子会社－債権回収目的）

	考え方	理由	備考
A 案	子会社に該当しない	融資先の経営を支援している銀行業の実態を表す。	
A' 案	子会社に該当しない（融資先の意味決定機関を支配していないことが明らかである）	①融資先の事業は自己の事業と異なり、②シナジー効果や連携関係もなく、③投資先の売却等が予定されており、かつ、④融資先との取引（通常の取引としての融資は除く）がない場合には、議決権を行使していても、株主総会を積極的に意のままに動かす意図は乏しいため、「融資先の意味決定機関を支配していないことが明らかであると認められる」場合に該当すると思う。	
B 案	子会社に該当するが、連結の範囲に含めない（利害関係者の判断を著しく誤らせるおそれがある）	- 議決権の行使は行われており、融資先の意味決定機関を支配していることになるのではないかな。 - しかし、①融資先の事業は自己の事業と異なり、②シナジー効果や連携関係もなく、③融資先の売却等が予定されており、かつ、④融資先との取引（通常の取引としての融資は除く）がない場合にまで連結すると銀行業の実態を表さない。 - 一定の事項を注記することにより子会社の情報は開示される。	なお、「連結すると実態を表さない」ことが規模の過大表示を意味するとすれば、融資先が非連結子会社であっても持分法を適用することも考えられるか。
C 案	子会社に該当し、連結（債権回収目的条項の削除）	- 議決権の行使は行われており、融資先の意味決定機関を支配している。 - 業績が悪化している融資先も連結される。	IAS27 では連結される。

審議事項（５）

（関連会社－投資育成目的）

	考え方	理由	備考
1 案	関連会社に該当しない	投資先の企業価値向上を支援している投資業の実態を表す。	
1' 案	関連会社に該当しない（重要な影響を与えないことが明らかである）	①投資先の事業は自己の事業と異なり、②シナジー効果や連携関係もなく、③投資先の売却等が予定されており、かつ、④投資先との取引がない場合には、議決権を行使していても、株主総会を積極的に意のままに動かす意図は乏しいため、「重要な影響を与えることができないことが明らかであると認められる」場合に該当すると考える。	- 米国基準では「投資会社」による投資資産に該当する場合、（公正価値で報告されるが）持分法の適用範囲には含まれない。 - IAS28 par. 1 において VC が公正価値で報告している投資は範囲外とされるため、持分法の適用範囲には含まれない。
2 案	関連会社に該当するが、持分法の適用範囲に含めない（利害関係者の判断を著しく誤らせるおそれがある）	- 議決権の行使は行われており、重要な影響を与えることになるのではないか。 - しかし、①投資先の事業は自己の事業と異なり、②シナジー効果や連携関係もなく、③投資先の売却等が予定されており、かつ、④投資先との取引がない場合にまで持分法を適用すると投資業の実態を表さない。 - 一定の事項を注記することにより情報は開示される。	関連会社株式の売却損益は、現行の個別上、有価証券売却損益が売上に計上されず、投資業の成果が適切に表されない。（金融商品会計基準上の「関連会社株式」に該当しても、「営業投資有価証券」として計上し、売却損益を売上に計上することも考えられるか。）
3 案	関連会社に該当し、持分法を適用（投資育成目的条項の削除）	- 議決権の行使は行われており、重要な影響を与えている。 - 業績が悪化している投資先も持分法が適用される。	B 案であっても、非連結子会社に持分法を適用する場合には整合的である。

審議事項（５）

（関連会社－債権回収目的）

	考え方	理由	備考
1 案	関連会社に該当しない	融資先の経営を支援している銀行業の実態を表す。	
1' 案	関連会社に該当しない （重要な影響を与えないことが明らかである）	①融資先の事業は自己の事業と異なり、②シナジー効果や連携関係もなく、③融資先の売却等が予定されており、かつ、④融資先との取引（通常の取引としての融資は除く）がない場合には、議決権を行使していても、株主総会を積極的に意のままに動かす意図は乏しいため、「重要な影響を与えないことが明らかであると認められる」場合に該当すると考える。	
2 案	関連会社に該当するが、持分法の適用範囲に含めない（利害関係者の判断を著しく誤らせるおそれがある）	- 議決権の行使は行われており、重要な影響を与えることになるのではないかと。 - しかし、①融資先の事業は自己の事業と異なり、②シナジー効果や連携関係もなく、③融資先の売却等が予定されており、かつ、④融資先との取引（通常の取引としての融資は除く）がない場合にまで持分法を適用すると銀行業の実態を表さない。 - 一定の事項を注記することにより情報は開示される。	
3 案	関連会社に該当し、持分法を適用（債権回収目的条項の削除）	- 議決権の行使は行われており、重要な影響を与えている。 - 業績が悪化している融資先も持分法が適用される。	- IAS28 では公正価値で報告されず、持分法の適用範囲に含まれる。 - B 案であっても、非連結子会社に持分法を適用する場合には整合的である。

＜参考 2＞日本公認会計士協会 監査委員会第 60 号

「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する監査上の取扱い」

（最終改正 平成 14 年 4 月 16 日）

- 2(6) 他の会社の意思決定機関を支配していることに該当する要件を満たしていても、財務上又は営業上若しくは事業上の関係からみて他の会社の意思決定機関を支配していないことが明らかであると認められる場合（財務諸表等規則第 8 条第 4 項ただし書き）について
- ⑤ 財務諸表提出会社である銀行等の金融機関が融資先である他の会社に経営支援を行っている場合には、支配していることに該当する要件を満たすこともあるが、その場合であっても、当該経営支援が債権の回収を円滑に行うとともに営業取引関係を維持すること等によるものであり、傘下に入れる目的で行われていないことが明らかにされたときには、子会社に該当しないものとして取り扱うことができる。
 - ⑥ 財務諸表提出会社であるベンチャーキャピタルが営業取引としての投資育成目的で他の会社の株式を所有している場合には、支配していることに該当する要件を満たすこともあるが、その場合であっても、当該株式所有そのものが営業の目的を達成するためであり、傘下に入れる目的で行われていないことが明らかにされたときには、子会社に該当しないものとして取り扱うことができる。
- 3(4) 他の会社の財務及び営業又は事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることに該当する要件を満たしていても、財務上又は営業上若しくは事実上の関係からみて重要な影響を与えることができないことが明らかであると認められる場合（財務諸表等規則第 8 条第 6 項ただし書き）の具体例について
- ① 財務諸表提出会社である銀行等の金融機関が融資先である他の会社に経営支援を行っている場合には、重要な影響を与えていることに該当する要件を満たすこともあるが、その場合であっても、当該経営支援が債権の回収を円滑に行うとともに営業取引関係を維持すること等によるものであり、傘下に入れる目的で行われていないことが明らかにされたときには、関連会社に該当しないものとして取り扱うことができる。
 - ② 財務諸表提出会社であるベンチャーキャピタルが営業取引としての投資育成目的で他の会社の株式を所有している場合には、重要な影響を与えていることに該当する要件を満たすこともあるが、その場合であっても、当該株式所有そのものが営業の目的を達成するためであり、傘下に入れる目的で行われていないことが明らかにされたときには、関連会社に該当しないものとして取り扱うことができる。

＜参考３＞ 投資企業に係る国際的な会計基準の取扱い

１．国際会計基準

- (1) 国際会計基準書第 27 号「連結及び個別財務諸表」において、一定の定めが設けられている。

連結財務諸表の範囲

19. 子会社は、投資企業がベンチャー・キャピタル、投資信託、ユニット信託又は類似の企業であるという理由だけで連結から除外するものではない。

結論の根拠

ベンチャー・キャピタル企業、プライベート・エクイティ企業及び同様な組織

BC16. IAS 第 27 号の公開草案は、子会社は単に子会社がベンチャー・キャピタル企業、投資信託、ユニット信託及び同様な企業であるという理由だけで連結から除外されるべきではないこと明確にすることを提案した。プライベート・エクイティ業界からのコメント提供者の中には、提案されている明確化については不同意とする者もいた。彼らは、プライベート・エクイティ企業が IAS 第 27 号に従って支配している投資を連結することを要求されるべきではないと主張した。当該投資は公正価値で測定すべきであると主張した。これらのコメント提供者は様々な議論を展開した。支配力が行使されているかどうかによるべきであると主張する者もいれば、連結が要求されるまでにどのくらいの時間が経過すべきかを基準にすべきであると主張する者もいた。連結がプライベート・エクイティ企業又は当該企業が行う投資の種類に対して適切な基準となるかどうかを基準にすべきであるとの主張もあった。

BC17. コメントの中には、審議会は、関連会社又は共同支配企業に対する投資が IAS 第 39 号「金融商品：認識及び測定」に従って公正価値で測定する場合には、IAS 第 28 号及び IAS 第 31 号の範囲からベンチャー・キャピタルや同様の企業を除外することを決定したと述べる者もいた。彼らの考えでは、審議会は同様な資産を異なる方法で会計処理すべきであると提案していることになる。

BC18. 審議会はこれらの主張を受け入れなかった。審議会は、こうした問題がプライベート・エクイティ業界に固有のものではないことに注目した。審議会は、支配する企業の性格を基に連結から子会社を除外すべきではないことを確認した。連結は、支配する力（すなわち能力は存在しているが実際に行使していない）と実際の支配力（すなわち能力が行使されている）の両方の要素を包含する親会社の被投資会社を支配する能力に基づくものである。連結は支配によるものであり、経営者が短期間支配する企業への投資を保有する意図を有しているかどうかには影響されない。

- BC19. 審議会は、子会社の支配が一時的なものであると意図される場合の改訂前 IAS 第 27 号の連結原則の例外は、誤って読まれ、曖昧に解釈されていたかもしれないことに注目した。公開草案へのコメント提供者の中には「近い将来」を 5 年までの期間を対象にすると解釈していた者もいた。審議会は、これらの表現を取り除き、**経営者が積極的に買い手を探していることを条件に、12 ヶ月以内に処分するためだけに取得し保有する子会社に例外を限定することを決めた。**
- BC20. 審議会は、連結について支配力モデルを適用する場合に企業の種類、投資の種類に応じて区別すべきであるということには同意しなかった。審議会はまた、経営者の意図が支配の判定要素となるべきであることにも同意はしなかった。審議会が当該区別を行うことを望んだとしても、プライベート・エクイティの投資企業を他の種類の企業とどのように区別し、又は区別することになぜ意味があるのか見出せなかった。
- BC21. 審議会は、プライベート・エクイティ分野で営業活動を行っている企業の投資ポートフォリオの多様性は、**多岐にわたり利害関係のない企業で構成される企業集団となるコングロマリットの保有するポートフォリオの多様性と異なるものではないと**考える。審議会は、企業の異なる種類の製品及び地理的に異なる地域での営業活動に関する財務情報、いわゆるセグメント情報は多岐に渡る又は多国籍の企業のリスクと利益を評価する場合に適切となり、連結貸借対照表に表示されている合算データからは判断できるものではないかもしれないことを認めた。審議会は、IAS 第 14 号「セグメント報告」が、持分証券や負債証券を上場している企業又は自主的にセグメント情報を開示している企業によるセグメント情報の報告についての原則を定めていることに注目した。
- BC22. 審議会は、プライベート・エクイティ企業の支配下にある投資については、利用者の情報ニーズは当該投資が連結され、それにより支配している企業の営業活動の範囲を明らかにしている財務諸表により、最も満たされることになる結論付けた。審議会は、**親会社は連結財務諸表の注記に当該投資の公正価値に関する情報を表示するか又は連結財務諸表に加えて当該投資を原価又は公正価値で表示する個別財務諸表を作成することができる**ことに注目した。対照的に、審議会は、財務諸表の利用者の情報ニーズは、支配力を行使する投資が公正価値だけで測定されたとしたら十分に満たされないだろうと判断した。**これでは被支配企業の資産及び負債が報告されないままになる**だろう。借入金額が大きくその比率の高い子会社への投資は小さな公正価値のみを持つことになることが考えられる。当該価値だけの報告では、利用者は企業集団の財務状態、業績及びキャッシュ・フローを評価することができない。

審議事項（５）

- (2) 国際会計基準書第 28 号「関連会社に対する投資」では、ベンチャー・キャピタルが公正価値で報告している投資は範囲外とされている。

範囲

1. 本基準書は、関連会社に対する投資の会計処理に適用しなければならない。しかしながら、本基準書は、下記の者によって保有される関連会社に対する投資には適用しない。

ベンチャー・キャピタル企業、又は

ミューチュアル・ファンド、ユニット・トラスト及び投資連動保険ファンドを含むその他類似の企業で、当初認識において損益計算書を通じて公正価値で測定することを指定されている、又は IAS 第 39 号「金融商品：認識及び測定」に従って売買目的保有として分類され、会計処理されるもの。当該投資は IAS 第 39 号に従って、公正価値の変動が生じた期間に公正価値の変動を損益として認識することにより公正価値で測定しなければならない。

結論の背景

範囲からの除外：ベンチャー・キャピタル企業、ミューチュアル・ファンド、ユニット・トラスト及び類似の企業が保有する関連会社に対する投資

BC4. ベンチャー・キャピタル企業、ミューチュアル・ファンド、ユニット・トラスト及び類似の企業による投資の会計処理を取り扱う特定の規定は存在しない。その結果、企業が被投資企業に対し支配、共同支配又は重要な影響力を有しているかどうかにより、次の基準書の 1 つを適用する。

- (a) IAS 第 27 号「連結及び個別財務諸表」、
- (b) IAS 第 28 号「関連会社に対する投資」、又は
- (c) IAS 第 31 号「ジョイント・ベンチャーに対する持分」

BC5. 審議会は、被投資企業に対し共同支配又は重要な影響力を有している場合に別の手法がかかる投資企業について適切となるかどうかについて検討した。審議会は、ベンチャー・キャピタル企業、ミューチュアル・ファンド、ユニット・トラスト及び類似の企業が保有する投資について持分法又は比例連結法を用いることは、その経営者及び投資企業に対し目的適合とならない情報を生じさせることになり、公正価値測定の方がより適切となる情報を生み出すことに注目した。

BC6. さらに、審議会は、当該投資については所有の割合が頻繁に変動し、投資にかかる会計方法もそれに合わせて頻繁に変更されなければ財務諸表は有用なものとはならないことに注目した。

IAS 第 39 号に従っての公正価値での測定

BC7. 従って、審議会は、ベンチャー・キャピタル企業、ミューチュアル・ファンド、ユニット・トラスト及び投資連動保険ファンドを含む類似の企業が保有する投資は、IAS 第 39 号「金融商

品：認識と測定」に従って公正価値で測定される場合には IAS 第 28 号及び IAS 第 31 号の範囲から除外すべきであるとの決定を行った。審議会は、公正価値情報は、公正価値による測定は初期の発展の段階にある企業又は未上場企業に対する投資など当業界では十分に確立している実務なので簡単に入手できると理解している。

公正価値の変動の扱い

BC8. 審議会は、ベンチャー・キャピタル企業、ミューチュアル・ファンド、ユニット・トラスト及び類似の企業が IAS 第 28 号の範囲から除外されるのは、公正価値に変動が生じる期間において関連会社に対する投資の公正価値の変動を損益として認識する場合のみであると決定した。これは、支配又は重要な影響力が一時的なものであることを意図しているので、連結されない又は持分法で会計処理されない子会社又は関連会社に対する投資と同じ処理を行うためのものである。審議会の手法は、投資の会計処理と経済的実体の会計処理を区別している。前者に関しては、審議会は、これらの投資の公正価値の変動を含み、すべての投資の扱いに一貫性があるべきと決定した。

BC9. 審議会は、投資が IAS 第 39 号に従って分類されている場合、ベンチャー・キャピタル企業は 3 年から 5 年にわたり投資を保有することがあるため、当該投資は売買目的の保有に分類される投資の定義を必ずしも満たすものではないことに注目した。（企業が投資について損益計算書を通じて公正価値で当初認識するものとして指定することを選択していない場合）IAS 第 39 号に従って、当該投資は売却可能として分類される。売却可能として分類すれば、公正価値の変動を損益として認識することにはならない。持分法を適用する場合と類似の効果を得るために、審議会は、ベンチャー・キャピタル組織、投資信託、ユニット信託及び類似の企業が保有する投資が損益計算書を通じて公正価値で測定される場合のみ（指定により、又は売買目的保有の IAS 第 39 号の定義を満たすことになるため）本基準書から当該投資を除外する決定を行った。

‘ベンチャー・キャピタル企業’の定義

BC12. 審議会は、本基準書の範囲から除外される‘ベンチャー・キャピタル企業及び類似の企業’をさらに深く定義しないことを決定した。普遍的に適用される定義を導き出すことの難しさを認識しているだけでなく、審議会は、軽率に企業が投資を公正価値で測定することを困難なものにしてしまうことを望むものではなかった。しかしながら、審議会は、範囲からの除外における‘類似の企業’への参照には投資連動型保険ファンドが含まれることを明確にする決定を行った。

BC13. しかしながら、審議会は、被投資企業が IAS 第 27 号の子会社に該当する場合には、連結しなければならない決定をした。審議会は、投資企業が被投資企業を支配する場合には、当該被投資企業は企業集団の一部となり、企業集団が営業活動を行う組織の一部となり、当該被投資企業の連結は適正であると結論付けた。

審議事項（５）

- (3) EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) では、ベンチャー・キャピタル等の投資事業体に対して、あらゆる状況下において IAS27 が適用されるかどうかについて、議論がされている（2005 年 9 月の National Standard Setter (NSS) meeting から）。

要約

- ベンチャー・キャピタル (VC) が IFRS に従って作成した財務諸表は、利用者のニーズをほとんど満たさず、ミスリードさえ招きかねない。一定の条件を満たす場合には、連結免除を認めるべきである。

利用者の求める情報

- 利用者は、VC の業績を投資から得られた利益によって評価する。すなわち、投資を公正価値で評価し、投資差額を損益として認識することを意味する。現状では、事業体からファンドへの投資額というよりも、その基礎となっているファンドが有している投資を連結財務諸表に加えているため、異なる基準で作成することとなる。
- VC が仮に “non-venture capital fund subsidiaries” を有していた場合、利用者はそれらの連結情報を求めるだろうが、現状ではミックスされてしまい、“non-venture capital fund subsidiaries” に関する重要な情報がぼやけてしまう。

解決策の検討

- 次の 2 つの方法が考えられる。
 - (1) 追加情報の開示
 - (2) なんらかの連結免除の容認
- 将来的にも VC に対して連結財務諸表を求めるのであれば、利用者が必要とする情報が得られるよう、追加開示で補足することが考えられる。しかし、依然として連結財務諸表本体には、ある投資が連結され、その他は連結されないという状況が残るため、情報価値はなく、ミスリードを招くと考えられる。利用者は、VC の財務状態と業績を表すのに公正価値測定による注記がもっとも有用であるならば、なぜ財務諸表本体が違う基準で作成されるのか困惑してしまう。このように、追加開示によって利用者がかえって混乱したり、ミスリードを起こすことも考えられるため、EFRAG は簡単な追加開示が理想的な解決とはしない。
- したがって、利用者が連結情報を有用としない状況下において、VC が連結を免除されることを含む現行 IFRS の修正の可能性を、以下の観点から検討した。
 - (1) VC の性質からの連結免除（IASB は却下したが、米国基準及びカナダ基準は、この方針に即して免除することを含んでいる。）
 - (2) 投資の性格からの連結免除

審議事項（５）

- ・ VC ファンドの投資先の経営は完全に独立している。会計方針もめったに整合しない。
- ・ VC 投資の目的は、もっぱら投資の処分によるキャピタルゲインである。
- ・ 投資区分は、ある期は支配していて次の期は支配していないなど、ころころ変わりうる。すなわち、投資は一時的なものである。

(3) 支配することと関連する便益とは異なるという観点からの連結免除

- ・ VC 自体とそのファンドの関係に着目し、“支配すること”の性質を吟味する。すなわち、“支配”と“支配の受託”（受託責任を負って、他者の便益のために行う支配）とは区別できるのではないか。

○上記 3 つは個々では強力な連結免除の根拠にならないが、これらを組み合わせて考えることができる。なお、その場合でも、連結免除は以下の場合に限り容認されるべきである。

- (1) 営業目的と実際の事業が投資である「投資事業体」であること。
- (2) VC の投資計画に従った投資であること。
- (3) 支配によるリスクが最小であり、すべての 1 つ 1 つの投資価値を増加させようとしていること。

- (4) 2007 年 9 月の WSS（World Standard Setters meeting）及び第 6 回 IASB-ASBJ 合同会議では、VC 等の投資企業の連結について、連結し内部取引消去後、関連する投資を純額表示する考え方が、IASB スタッフから示された。

IASB スタッフが開発中のモデルにおいては、投資会社であっても支配概念のもとで報告企業の子会社に該当した場合には、情報の有用性を考慮し、連結財務諸表に含めることとされている。ただし、関係者の意見を考慮し、一般的な子会社を連結する場合のように子会社の資産・負債をグロスで連結財務諸表に含めるのではなく、投資会社と他のグループ会社間の内部取引を消去後、ネット・インベストメントとして一つの class に表示する方法を考えている。このスタッフ提案によると、IASB スタッフモデルによった場合で内部取引がない場合、ネット・インベストメントと同じになるため、米国のプラクティスに従い投資を公正価値評価した場合と連結財務諸表の経済的実態に重要な相違が生じないという見解が示された。

《参考》

米国基準において、投資会社（プライベート・エクイティ企業、VC 組織等）はその投資先企業を連結するという要請に対する除外規定が設けられている。IAS 第 27 号を改訂するプロジェクトを進めていく過程において、投資会社がその投資先企業を連結することを要請すべきではない、という考えが提示されている。この議論のベースには、投資会社はその投資先企業を純額ベースで管理しており、投資先企業の資産・負債を表示することはミスリーディングであり情報価値として有用でない、という考えがある。このような考えに対し、IASB のボード及びスタッフは、投資会社を連結対象から除外するベースがないことから、投資会社を適用範囲から除外すべきではないとしている。IASB ボードは、利用者の情報ニーズは、報告企業の支配下にある投資先を連結した財務諸表によって、最も満たされると結論付けている。

２．米国基準

- (1) 米国基準においては、ARB51 “Consolidated Financial Statements”（連結財務諸表）及び FAS94 “Consolidation of All Majority-Owned Subsidiaries”（過半数を所有するすべての子会社の連結）において、いわゆる持株比率基準の考え方が示されているが、持分変動事業体（Variable Interest Entities: VIE）の連結にあたっては、FIN46R “Consolidation of Variable Interest Entities”（持分変動事業体の連結）が公表されている。

【参考】FIN46R “Consolidation of Variable Interest Entities”

支配力の判断にあたっては、議決権比率モデル（Voting-interest model）以外の要素を使用すべきであるとし、誰が支配しているのかが明らかでない場合には、SPE の支配により最も損益を得ているかを捉えるリスク・経済価値モデル（Risk-and-reward model）を取り入れている。

このリスク・経済価値モデルの適用にあたっては、まず判定対象となる事業体の変動持分事業体（VIE）に該当するかを判定する。具体的には、次の３つの性質のうちいずれかを満たした場合に、その事業体は VIE であると判定され、VIE と判定された場合には議決権比率モデルは適用されないことになる。

- a) リスクに応じた株主資本が十分でないこと
- b) 投資者が意思決定権等を有していないこと
- c) 投資者の議決権と享受する経済的便益が比例していないこと

次に、どの当事者が VIE に関連するリスクと経済価値の大部分を享受しているかを検討する（この当事者を“主要な受益者”（primary beneficiary）という。）。この結果、主要な受益者と判定された当事者が、VIE を連結することとなる。

なお、FIN46R-7 により、Investment Companies については、AICPA, Audit and Accounting Guide 及び SOP 07-1 の定め（以下(2)参照）にしたがうこととされた。

- (2) AICPA より “Audit and Accounting Guide: Investment Companies”（投資会社に関する監査・会計指針）が公表されていたが、適用対象となる投資会社の範囲に関する規定が不明瞭であったため、参考意見書（Statement of Position: SOP）07-1 が 2007 年 6 月に公表され、適用範囲を明確にするための修正がなされている。

AICPA, Audit and Accounting Guide “Investment Companies” (the Guide) 及び AICPA, Statement of Position “Clarification of the Scope of the Audit and Accounting Guide Investment Companies and Accounting by Parent Companies and Equity Method Investors for Investments in Investment Companies” (SOP07-1) の概要

○要約

投資会社が有する投資の価値及び価値変化は、投資する者にとって、投資からの稼得収入と同様に重要である。投資会社における売買取引は、典型的に、投資の公正価値に基づいている。したがって、投資会社は公正価値により報告すべきであり、連結や持分法適用は求められない。

○適用対象

① 投資会社 (the Guide para1.03 replaced by SOP07-1 para.05)

投資会社とは、出口戦略 (exit strategy) を含む投資計画に基づき、短期利得 (current income) か資本価値向上 (capital appreciation)、あるいはその両方を求める複合的 (multiple) かつ実質的 (substantive) な投資を行うことを事業の目的として、それを行っている単一の法的事業体である。³

② 1940 Act 規制会社または類似の規制会社 (the Guide para1.07 added by SOP07-1 para.09 .10)

1940 年投資会社法 (the 1940 Act) 及び 1958 年小規模事業投資会社法の規制対象である事業体は、この SOP の対象となる。この例としては、1940 年法に基づくユニット投資信託 (UITs)、小規模事業投資会社 (SBICs)、事業開発会社 (BDCs)、特定の海外投信がある。この 1940 年法等規制会社は、当該規制の目的に即して、その投資を公正価値により報告しなければならない。

○投資会社に関する具体的な検討

① 事業目的の提示 (the Guide para1.09 added by SOP07-1 para.11)

資本価値向上への投資が事業目的であるプライベート・エクイティ投資会社であることを示しているなど、事業体が投資を事業目的であることを他に示していること (過去の売買実績、事業体が発行したメモランダム、公表物なども参考になる)。

② 投資に限定した事業活動と資産負債 (the Guide para1.10 added by SOP07-1 para.12)

投資活動以外に主体的な活動を行っておらず、投資活動に関連したもの以外の重要な資産負債を有していないこと (投資のためのサービス活動や担保提供に必要なものを除く)。

③ 複合的かつ実質的な投資 (the Guide para1.12 added by SOP07-1 para.14)

複合的かつ実質的な投資を直接、又は他の投資会社を通じて行っていること (ただし、初期

³ Para. 05 の投資会社の定義を検討する上で考慮すべき要素として、事業体 (投資会社) における実質的な投資家 (ファンドのプーリング) の数 (SOP07-1 para. 20)、投資先に対する事業体 (投資会社) の保有持分の水準 (SOP07-1 para. 21) 等が列挙されている。

投資の待機期間や売却後期間も想定されるため、常に投資を保有していることを意味しない。

④ 出口戦略 (the Guide para1.15 added by SOP07-1 para.17)

出口戦略を含む投資計画を有していること。ここでの出口戦略は、次のいずれも必要となる。

- ・現時点で特定の方法（株式の市場売却、IPO、資産売却・・・）はなくとも、個々に識別されている潜在的な出口戦略。
- ・出口が予想される具体的な時期

⑤ 戦略的事業目的(strategic operating purposes)ではないこと (the Guide para1.16 added by SOP07-1 para.18)

被投資会社（その関係会社を含む。以下同じ。）との関係を通じた便益（配当のような所有を起因とする便益を除く）を得ることを目的としていないこと。このような関係には、例えば、次のようなものがある。

- ・被投資会社の事業プロセスや無形資産あるいは技術の取得や使用
- ・被投資会社の資産の重要な取得や売却
- ・ジョイント・ベンチャーあるいは類似形態の構築
- ・その他共同での開発や企画、販売又は製造
- ・第三者取引価格以外での取引

○ 親会社及び持分法会社(以下、親会社等)の連結財務諸表における取扱い(the Guide para9.01 added by SOP07-1 para.30)

① 投資会社が 1940 Act 規制会社または類似の規制会社の場合、SOP07-1 para.05 の定義も満たしていること。

② 親会社等は、投資会社の投資の性質と種類を、非投資会社のものと明確に区別する方針を整備し遵守すること。

③ 親会社等は、投資会社を通じて戦略的な業務目的で投資するのではなく、短期利得、資本価値向上、またはその両方を目的として投資すること (the Guide para9.04 added by SOP07-1 para.33) ⁴

- a. 投資会社がその投資先に対して有する影響力の程度
- b. 支配的財務持分を表す、投資会社の投資の重要性
- c. 当事者間で提供するサービスおよび共通の活動の重要性
- d. 親会社等が投資会社に対して有する所有権のレベル
- e. 投資会社の投資先と、親会社等との業態が重なる程度

⁴ 親会社等が、投資会社以外には利用できない、投資先との関係を通じて投資会社の投資先に対する投資の結果として利益を得る場合には、投資会社に対する投資は戦略的な業務目的での投資であったとみなされる。該当する可能性のある関係および活動として、当事者間における重要な資産の売買などが例示されている。(SOP07-1 para.35)

＜参考４＞ （金融庁作成資料から）

「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する監査上の取扱い」
（日本公認会計士協会監査委員会報告第 60 号）のベンチャー・キャピタル条項の適用に
関する検討について

以下の事項について、基準を明確化する必要はないか。

1. 財務諸表提出会社の定義

財務諸表提出会社自身はベンチャー・キャピタルではなく、子会社がベンチャー・キャピタルであり、当該子会社がベンチャー・キャピタルの営業取引として投資育成目的で投資事業組合等に出資しているため、ベンチャー・キャピタル条項を適用して子会社に該当しないものとして、連結の範囲に含めていないという例があるが、財務諸表提出会社には、財務諸表提出会社の子会社等を含むかどうか。

2. ベンチャー・キャピタルの定義

財務諸表提出会社はベンチャー・キャピタル専業ではなく、他に主たる事業を有する会社であるが、ベンチャー・キャピタルの営業取引として投資育成目的で投資事業組合等に出資し、出資割合が過半になっているが、ベンチャー・キャピタル条項を適用して子会社に該当しないものとして、連結の範囲に含めていないという例がある。このように、財務諸表提出会社の資産・収益等に占めるベンチャー・キャピタルとしての事業の割合が低い場合、ベンチャー・キャピタル条項を適用できるのかどうか。

3. 他の会社の株式の定義

(1) 出資の扱い

財務諸表提出会社であるベンチャー・キャピタルが、投資育成目的で他の会社の「株式」を保有するのではなく、組合等に「出資」し、その出資割合が過半となっているが、ベンチャー・キャピタル条項を適用して子会社に該当しないものとして、連結の範囲に含めていないという例がある。このように、他の会社の「株式」という規定について、形式的な「株式」だけでなく、実質的な意味で組合等への「出資」も含めるかどうか。

(2) 多層構造の扱い

財務諸表提出会社がベンチャー・キャピタルの営業取引として、投資育成目的で他のベンチャー・キャピタルである会社に出資し、当該他の会社が、投資育成目的で再度他の会社に出資し、それぞれ議決権の過半を有しているが、最終投資育成先である会社だけでなく、当該他の会社についてもベンチャー・キャピタル

条項を適用して子会社に該当しないものとして連結の範囲に含めていないという例がある。このように、最終投資先までが多層構造となっている場合、ベンチャー・キャピタル条項にいう他の会社の株式の所有は、投資育成目的で所有しているすべての段階に適用されるのか、あるいは最終投資先にのみ適用されるのか。

＜参考＞日本公認会計士協会監査委員会報告 60 号

「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する監査上の取扱い」（抄）（最終改正：平成 14 年 4 月 16 日）

- 2（６） 他の会社の意思決定機関を支配していることに該当する要件を満たしていても、財務上又は営業上若しくは事業上の関係からみて他の会社の意思決定機関を支配していないことが明らかであると認められる場合（財務諸表等規則第 8 条第 4 項ただし書き）について

①～⑤ （略）

- ⑥ 財務諸表提出会社であるベンチャーキャピタルが営業取引としての投資育成目的で他の会社の株式を所有している場合には、支配していることに該当する要件を満たすこともあるが、その場合であっても、当該株式所有そのものが営業の目的を達成するためであり、傘下に入れる目的で行われていないことが明らかにされたときには、子会社に該当しないものとして取り扱うことができる。