
プロジェクト 公正価値測定に関するガイダンス及び開示

項目 投資信託の時価の算定に関する取扱い

I. 本資料の目的

1. 2019 年 7 月 4 日に公表した企業会計基準適用指針第 31 号「時価の算定に関する会計基準の適用指針」（以下「時価算定適用指針」という。）第 26 項において、投資信託¹の時価の算定に関しては、企業会計基準第 30 号「時価の算定に関する会計基準」（以下「時価算定会計基準」という。）公表後概ね 1 年をかけて検討を行うこととし、その後、投資信託に関する取扱いを改正する際に、当該改正に関する適用時期を定めることとするとしている。

また、当該改正を行うまでの間は、会計基準の公表に伴う 2019 年 7 月 4 日改正の直前の日本公認会計士協会会計制度委員会報告第 14 号「金融商品会計に関する実務指針」（以下「金融商品実務指針」という。）第 62 項の取扱いを踏襲し、投資信託の時価は、取引所の終値若しくは気配値又は業界団体が公表する基準価格が存在する場合には当該価格とし、当該価格が存在しない場合には投資信託委託会社が公表する基準価格、ブローカーから入手する評価価格又は情報ベンダーから入手する評価価格とすることができるとしている。

2. 本資料は、ASBJ 事務局が整理した主な論点及びそれに対する分析についてご意見をお伺いすることを目的としている。

II. 背景

3. 有価証券報告書（金融商品取引法）や運用報告書（投資信託及び投資法人に関する法律）の開示義務のある投資信託においては、一般に、一般社団法人投資信託協会（以下「投資信託協会」という。）が定める「投資信託財産の評価及び計理等に関する規則」

¹ なお、時価算定適用指針第 26 項が規定する投資信託に係る経過措置の定めについては、2020 年 3 月 6 日に公布された「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正する内閣府令」等の附則第 2 条第 6 項において、以下のよう規定されている。

金融商品取引法（以下「法」という。）第二条第一項第十号に掲げる投資信託又は外国投資信託の受益証券、同項第十一号に掲げる投資証券又は外国投資証券その他これらに準ずる有価証券を含む金融商品については、当分の間、新財務諸表等規則第八条の六の二第一項第三号に掲げる事項の記載を省略することができる。この場合には、その旨及び当該金融商品の貸借対照表計上額を注記しなければならない。

(以下「計理規則」という。)に従って、各信託財産の評価を行っているものと考えられ、基準価格はその評価に基づいて算定される。当該計理規則については、現行の金融商品会計基準と整合していると考えられる。

4. 時価算定会計基準の公表以降、投資信託協会においては、時価算定会計基準を踏まえた計理規則の改正の作業が行われている（現状の改正案については審議事項(3)-1 参考資料1 参照）。以下では、この計理規則改正がなされることを前提として、投資信託の時価の算定に関する取扱いについて検討している。

Ⅲ. 投資信託の時価の算定に関する分析

(本資料の検討の範囲)

5. 投資信託には、金融資産を対象とした投資信託と不動産を対象とした投資信託があるが、時価算定会計基準は主として金融商品を対象としているため、本資料では金融資産を対象とした投資信託を取り扱う。不動産を対象とした投資信託は別途検討を行うこととする。

(時価算定会計基準における時価に関する定め)

6. 時価算定会計基準第5項では、時価を以下のように定義している。

「時価」とは、算定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われると想定した場合の、当該取引における資産の売却によって受け取る価格又は負債の移転のために支払う価格をいう。

7. また、時価算定適用指針第4項(1)では、時価の算定における前提の1つとして、以下のように定めている。

資産又は負債の時価を算定するにあたっては、市場参加者が算定日において当該資産又は負債の時価を算定する際に考慮する当該資産又は負債の特性（例えば、資産の所在地、当該資産の売却に対する制限）を考慮する。

なお、時価算定適用指針の設例5（有価証券の売却に関する制約）において、売却に関する制約の影響に対する調整は、特定の期間にわたって市場を利用できないことに係るリスクの対価として市場参加者が要求する金額を反映するとの考え方が紹介されている。

(投資信託の時価)

8. 本資料第6項に示した時価の定義に従うと、下記の(1)又は(2)のような場合の投資信託の時価については、以下のように整理することができると考えられる。

(1) 上場している投資信託で市場価格が存在する場合は、当該市場価格が時価になると考えられる。

(2) (1)のような市場価格が存在しない場合、時価算定日に時価算定日における基準価格で制限なく解約又は買戻請求(以下、合わせて「解約」という。)できる場合は、基準価格を出口価格と考えることができるものと考えられる。よって、原則として、当該基準価格に基づいて時価を算定することが認められると考えられる。

9. 他方、上記(1)及び(2)以外のケースとして、上場していないため市場価格が存在しておらず、かつ解約に関する何らかの制限があり、時価算定日における基準価格で解約できない場合がある。

解約を制限する内容については、例えば、下記のように、実務上様々なものが見受けられている。

(1) 取引所等における取引停止等の所定の一定事象が発生した場合における、解約請求の受付停止

(2) 受託者の裁量による、最低解約額の設定

(3) 解約できる指定日の設定

(4) 解約できる口数の上限の設定

(5) 受託者の裁量による、解約請求の受付停止

(6) ロックアップ期間(イニシャルクロージングから、数年間は解約できないとする定め)の設定

10. 前項(1)から(6)の解約の制限が存在し、それが市場参加者からリスクの対価が求められるほどの重要性があるときには、本資料第7項で示した時価に反映すべき資産の特性に該当する可能性があり、その場合、基準価格を基礎として時価を算定する場合、何らかの調整が必要になるものと考えられる。

一方、前項(1)から(6)の解約の制限があったとしても、市場参加者からリスクの対価が求められるほどの重要性がない場合は第8項(2)と同様に、基準価格を出口価格と考えることができるものと考えられ、基準価格に基づいて時価を算定することが認められると考えられる。

11. ここで、前項前段で説明した「解約の制限が存在し、それが市場参加者からリスクの

対価が求められるほどの重要性がある」ケースにおいて、基準価格に対して調整を行うことを求める場合、投資信託は、業種を問わず広く保有されていることを踏まえると、その影響も広範囲にわたることが予想され、実務上の困難さが懸念される。そのため、「解約の制限が存在し、それが市場参加者からリスクの対価が求められるほどの重要性がある」ケースについては、基準価格に調整を加えないものを時価とみなすほか実務的な懸念に対処することが難しいと考えられる。

12. 一方、何ら条件をつけずに認めた場合、情報の有用性を著しく損なう可能性があると考えられることから、解約制限に関する調整を行わない点を除けば、調整前の基準価格を時価とみなすことに一定の合理性が認められる場合に限定することにより情報の有用性を一定程度担保するため、最低限、以下の条件を満たす必要があるものと考えられる。なお、以下の条件を満たさない場合は解約制限の調整を行うなど、時価算定会計基準の原則的な定めに従うことになる。

(1) 時価算定日の基準価格が時価算定日の信託財産の一口当たり時価評価額として算定されており、当該投資信託を構成する個々の信託財産の時価の合計額と構成する信託財産全体の時価が異なること（個々の信託財産を組み合わせることにより価値が増加しないこと）

(2) 当該投資信託を構成する個々の信託財産の評価について、時価算定会計基準と整合する評価基準が用いられていること

13. 前項(1)の条件については、個々の信託財産が金融商品の場合には、通常満たされるものと考えられる。したがって、前項(2)の条件を満たすために、以下のケースでは、第21項に記載した開示を行うことを前提として、基準価格に対する調整を不要とし、基準価格に基づいて時価を算定することを認める実務上の便法を定めることが考えられる。

(1) IFRS 又は米国会計基準により投資信託の財務諸表が作成されている場合

(理由)

時価算定会計基準は、IFRS 第13号「公正価値測定」（以下「IFRS 第13号」という。）又は米国会計基準 Accounting Standards Codification の Topic820「公正価値測定」（以下「Topic820」という。）の定めを基本的にすべて取り入れる形で開発されているため。

(2) 計理規則に従い投資信託に含まれる個々の金融資産の評価が行われている場合

(理由)

本資料第4項に記載したとおり、時価算定会計基準を踏まえた計理規則の改正の作業が行われているため。

なお、IFRS及び米国会計基準以外の会計基準により投資信託の財務諸表が作成されている場合、当該会計基準における時価の算定の定めが、時価算定会計基準(又はIFRS第13号若しくはTopic820)と概ね同等であると判断される場合には、上記(1)に該当するとみなすことができることが考えられる。

ディスカッション・ポイント1

第13項に示した実務上の便法に関する事務局の提案について、ご意見をお伺いしたい。

14. なお、投資信託によっては、解約時に基準価格より信託財産留保額がその代金より控除されるため、基準価格に基づいた時価を算定する際にこの留保額を基準価格から控除する必要があるか否かが論点となる。
15. 信託財産留保額は、投資信託内の保有資産を売却するための手数料や早期売却による損失など様々な費用の見合いとして、投資信託を解約する際に投資家が負担する費用とされており、これは投資信託における将来の取引コスト及び管理コスト等に充当するために留保されたもので、実際に充当される前は投資信託内に留められているものである。上記の性質に鑑みIFRS第13号における取引コスト(IFRS第13号第25項参照)と考え、時価の算定上の調整項目に含めないことが考えられる。

ディスカッション・ポイント2

基準価格に基づいて時価を算定する場合、信託財産留保額を基準価格への調整項目とする必要はないとする、第14項及び第15項に示した事務局の分析について、ご意見をお伺いしたい。

IV. 投資信託の時価のレベル別分類及び開示に関する分析

(時価算定会計基準における時価のレベル別分類に関する定め)

16. 時価算定会計基準第11項では、時価の算定に用いるインプットについて、以下のよう

時価の算定に用いるインプットは、次の順に優先的に使用する（レベル1のインプットが最も優先順位が高く、レベル3のインプットが最も優先順位が低い）。

(1) レベル1のインプット

レベル1のインプットとは、時価の算定日において、企業が入手できる活発な市場における同一の資産又は負債に関する相場価格であり調整されていないものをいう。当該価格は、時価の最適な根拠を提供するものであり、当該価格が利用できる場合には、原則として、当該価格を調整せずに時価の算定に使用する。

(2) レベル2のインプット

レベル2のインプットとは、資産又は負債について直接又は間接的に観察可能なインプットのうち、レベル1のインプット以外のインプットをいう。

(3) レベル3のインプット

レベル3のインプットとは、資産又は負債について観察できないインプットをいう。当該インプットは、関連性のある観察可能なインプットが入手できない場合に用いる。

17. また、時価算定会計基準第12項では、時価のレベル別分類について、以下のように規定している。

前項のインプットを用いて算定した時価は、その算定において重要な影響を与えるインプットが属するレベルに応じて、レベル1の時価、レベル2の時価又はレベル3の時価に分類する。

なお、時価を算定するために異なるレベルに区分される複数のインプットを用いており、これらのインプットに、時価の算定に重要な影響を与えるインプットが複数含まれる場合、これら重要な影響を与えるインプットが属するレベルのうち、時価の算定における優先順位が最も低いレベルに当該時価を分類する。

(投資信託の時価のレベル別分類)

18. 本資料第10項に記載したとおり、解約の制限が本資料第7項で示した時価に反映すべき資産の特性に該当する可能性があり、その場合、基準価格を基礎として時価を算定する場合、何らかの調整が必要になるものと考えられる。この場合、時価のレベル別分類を検討する際、当該調整のために用いたインプット及びその影響を考慮する必要があるものと考えられる。

19. ここで、第13項に記載した実務上の便法を採用した場合には、基準価格に対する調整を行わないこととなるため、時価のレベル別分類についてどのように取り扱うかが論点²となる。
20. 実務上の便法を採用した場合、解約制限の存在に起因する所定の調整はなされないため、調整を行った場合のインプットのレベルについても把握されない。この状況において何らか他の金融商品とは別のルールによってレベル別の分類を定めたとしても、時価のレベルの持つ意味が不明瞭となり、財務諸表利用者にとって有用な情報とならないものと考えられるため、実務上の便法を利用した際には、時価のレベル別分類を求めないことが考えられる。
21. 前項の場合、以下の事項の注記を求めることが考えられる。
- (1) 実務上の便法を利用しており、時価のレベル別分類を行っていない旨
 - (2) 実務上の便法を利用した投資信託の時価の合計額
 - (3) (2)の時価の合計額に重要性がない場合を除き、時価算定日における解約に関する制限の内容

ディスカッション・ポイント3

第21項に記載した事務局案について、ご意見をお伺いしたい。

以上

² なお、IFRS第9号においては投信信託の時価の算定とレベル別分類についての定めは存在しない。一方、米国会計基準 FASB-ASC 820-10-15-4 項では、下記の双方の要件を満たすことを条件として1口当たりの純資産価格（NAV）を時価とする簡便的な取扱いが定められている。

- ① 当該投資が、「容易に決定可能な公正価値（readily determinable FV）」を有していないこと、かつ
- ② 当該投資が、トピック946「金融サービス：投資会社」の適用対象となる投資会社に対する投資であるか、或いは不動産ファンド（定期的に保有する投資を公正価値評価することが業界慣行となっており、かつトピック946における測定原則と整合した財務諸表を作成しているものに限る）に対する投資であること

ただし、ミューチュアル・ファンド等に対する投資については、1口当たりの公正価値が決定、公表されており、かつ現在の取引の基礎となっている場合には、「容易に決定可能な公正価値」を有する場合に該当するとして、当該簡便的な取扱いは採用できないとされている。

また、当該簡便的な取扱いを採用する場合、レベル別分類を行わない代わりに、その投資売却制限や投資戦略の説明及び投資コミットメントの金額等を開示することが求められている。