

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 投資信託財産が金融商品である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<sup>1</sup>。

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、投資信託財産が金融商品である投資信託の取扱いについて、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。
3. なお、当該内容について、第 438 回企業会計基準委員会（2020 年 7 月 29 日）、第 156 回金融商品専門委員会（2020 年 7 月 31 日）から議論しており、第 161 回金融商品専門委員会（2020 年 10 月 30 日）及び第 445 回企業会計基準委員会（2020 年 11 月 5 日）において用いた資料からの主な変更点について黄色のハイライトを付している。

コメントの追加 [A1]: 前回の審議までは「金融資産を対象とした投資信託」としていたが、文案と併せ、「投資信託財産が金融商品である投資信託」に用語を統一した（不動産も同様）。

<sup>1</sup> 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、以下のように規定されている。

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。

## II. 背景

4. 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」（以下「投資信託計理規則」という。）に従って、各投資信託財産の評価を行っているものと考えられ、基準価格<sup>2</sup>はその評価に基づいて算定される。投資信託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。
5. 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投資信託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)-2 参考資料1参照）。以下では、この投資信託計理規則が改正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. 投資信託財産が金融商品である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）

6. 投資信託には、投資信託財産が金融商品である投資信託と投資信託財産が不動産である投資信託があるが、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、本資料では投資信託財産が金融商品である投資信託を取り扱い、投資信託財産が不動産である投資信託は別途検討を行うこととする。
7. また、インフラ投資信託<sup>3</sup>については、投資信託財産が金融商品である投資信託と投資

<sup>2</sup> 基準価格の算定方法は、投資信託計理規則第52条第1項において以下のように規定されている。

「投資信託受益証券の基準価額は、計算日において当該信託勘定元帳に計上した資産総額から負債総額を控除した額に、有価証券評価損益及び先物取引等評価損益を加減し、基準価額表示通貨建以外の外貨建資産に投資運用する証券投資信託にあっては外国投資勘定評価損益及び為替評価損益を加減した金額を計算日の残存受益権口数をもって除した商とする。」

<sup>3</sup> インフラ投資信託は、投資信託協会が定める「インフラ投資信託及びインフラ投資法人に関する規則」第3条第3項において、次のとおり定義されている。

投資信託約款において投資信託財産の総額の2分の1を超える額をインフラ資産等及びインフラ関連資産に対する投資として運用することを目的とする旨を規定している投資信託

なお、インフラ資産等の例としては、再生可能エネルギー発電設備、公共施設等運営権及び土地建

## 審議事項(3)-2

信託財産が不動産である投資信託の両方の性質をもっており、商品によってどちらに近いものであるのか様々であると考えられる。しかしながら、どちらの取扱いを用いたとしても、例外的な取扱いを適用した場合は基準価格を時価とみなし、時価のレベル別分類の開示をしないという定めは共通しており、それぞれの間に大きな差はないと考えられる。したがって、インフラ投資信託として追加で折衷的な定めを置く必要はないものと考えられ、どちらの取扱いを用いるかは、投資信託財産に含まれる主要な資産等によって企業が判断することが考えられる。

### (時価算定会計基準における時価に関する定め)

8. 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。

9. 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)

10. 本資料第8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) 金融商品取引所等の市場に上場している投資信託で市場における取引価格が存在する場合、通常は当該価格が時価になると考えられる。

(2) (1)のような市場における取引価格が存在しない場合、時価算定日において所定の

---

物などがあり、インフラ関連資産の例としてはインフラ資産等を保有する非上場会社の株式などがある。

## 審議事項(3)-2

基準価格で制限なく解約又は買戻請求（以下、合わせて「解約等」という。）できる場合は、当該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、時価算定会計基準に従った時価の算定方法には様々な手法が考えられるものの、当該基準価格に基づいて時価を算定することも原則として認められると考えられる。

11. 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における取引価格が存在せず、かつ解約等に関する何らかの制限があり、所定の基準価格で解約できない場合がある。

解約等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

12. 前項(1)から(6)の解約等の制限が存在し、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9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)の解約等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10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。

13. ここで、前項前段で説明した「解約等の制限が存在し、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、「解約等の制限が存在し、それが市場参加者からリスクの対価が求められるほ

## 審議事項(3)-2

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。

14. 一方、何ら条件を付けずに基準価格に調整を加えないものを時価とみなすことを認めた場合、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。よって、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必要があると考えられ、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投資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投資信託財産の時価の合計額と構成する投資信託財産全体の時価が異なること（個々の投資信託財産を組み合わせることでにより価値が増加又は減少しないこと）
  - (2) 当該投資信託を構成する個々の投資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
15. 前項(1)の条件については、個々の投資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28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例外的な取扱いを定めることが考えられる。
  - (1) 当該投資信託の財務諸表が国際財務報告基準（IFRS）又は米国会計基準に従い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) 当該投資信託の財務諸表がIFRS及び米国会計基準以外の会計基準に従い作成され、当該会計基準における時価の算定に関する定めが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
  - (3) 当該投資信託の投資信託財産について、投資信託協会が定める投資信託計理規則に従い評価が行われている場合

## 審議事項(3)-2

(理由)

本資料第5項に記載したとおり、時価算定会計基準を踏まえた投資信託計理規則の改正の作業が行われているため。

これまでの企業会計基準委員会及び金融商品専門委員会で聞かれた意見並びに ASBJ 事務局の対応案

(聞かれた意見)

16. 例外的な取扱いを適用した後、原則的な取扱いに変更する場合に、会計方針の変更になるかについての事務局の整理が分かりにくいのではないかと。

(ASBJ 事務局の対応案)

17. 例外的な取扱いから原則的な取扱いの変更の取扱いはケースバイケースであり、これまで公表した会計基準においても、基本的には定めていない。よって、特段の記載を文案に追加しないことが考えられる。

【第15項の取扱いを定める上での追加的な取扱い1】

18. 基準価格の算定日が時価算定日と著しく異なる場合、当該基準価格は、本資料第8項に記載した時価算定会計基準上の時価の定義における重要な原則（時価算定日における価格）を満たしていないため、当該基準価格を時価とみなすことを無制限に認めた場合、投資信託の時価情報の有用性が損なわれる可能性がある。

ここで、国内の投資信託とは異なり、海外の投資信託については、必ずしも日々基準価格が計算されているとは限らないと考えられるため、実務に配慮し、海外の投資信託に対して本資料第15項に記載した例外的な取扱いを適用するに際しては、基準価格が著しく異ならないと通常予想される時価算定日と基準価格の算定日との間の期間が短い（通常は1か月程度と考えられるが、投資信託財産の流動性などの特性も考慮する。）場合に限り、基準価格を時価算定日の時価とみなすことを認めることが考えられる。

なお、時価算定日と基準価格の算定日との間の期間が短いとは言えない場合は、本資料第15項に記載した例外的な取扱いは適用できず、時価算定会計基準における原則的な取扱いに従うこととなる。

## 審議事項(3)-2

### 【第15項の取扱いを定める上での追加的な取扱い2】

19. 第13項の「解約等の制限が存在し、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」ケースには、少なくとも、次のような内容の解約等の制限のみが付されている場合は該当しないとして例示することが考えられる。
- (1) 条件が満たされる蓋然性が低い条件付きの解約制限（金融商品取引所等の取引停止などやむを得ない事情がある場合にのみ、一部解約等を制限する場合など）
  - (2) 解約に応じる投資信託委託会社の事務手続の便宜のために最低解約額を設定している解約制限
  - (3) 解約可能日が定期的に設定されており、その間隔が短い（例えば1か月程度）解約制限
    - 本資料第18項に記載のとおり、海外の投資信託については、基準価格が日次で算定されていないケースがあり、そのような投資信託については、基準価格の算定日に合わせ、解約可能日を指定していることが多いと考えられるため、同項に記載の取扱いと整合的に取り扱うものである。
20. 前項の例を示すにあたって、審議において、財務諸表作成者に重要性の判断を求めるにあたり、レベル別分類の開示が不要になることが誘因となって、結果として重要性がない解約制限しか有していない投資信託にまで、例外的な取扱いが適用される場合もあり得るとの意見が聞かれた。しかしながら、前項のとおり、重要性があるケースに該当しない解約の制限を例示することで、例示に該当し、解約制限があっても重要性がないと判断される場合は、例外的な取扱いを適用しないこととなるため、解約制限の重要性によらず例外的な取扱いが適用される可能性を一定程度抑制することが可能になると考えられる。

### 【第15項の取扱いを定める上での追加的な取扱い3】

21. 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。
22. 信託財産留保額は、投資信託内の投資信託財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

## 審議事項(3)-2

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

黄色のラインマーカーで追加した事務局の提案について、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）

23. 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  
に規定している。

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。

24. 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。



## 審議事項(3)-2

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)

25. 本資料第12項に記載したとおり、解約の制限が本資料第9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。
26. ここで、本資料第15項に記載した例外的な取扱い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<sup>4</sup>となる。
27. 例外的な取扱いを採用した場合、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**原則的な定めに従って分類された時価のレベルごとの内訳に、インプットのレベルが把握されず、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行った時価が混在すると、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**

<sup>4</sup> なお、IFRS第9号においては投資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。

## 審議事項(3)-2

れるため、例外的な取扱いを適用した際には、時価のレベル別分類を注記しないことが考えられる。

28. 前項の場合、例外的な取扱いを適用している投資信託が財務諸表に及ぼす影響について理解するために最低限必要とされる情報を提供するため、以下の事項の注記を求めることが考えられる。
  - (1) 例外的な取扱いを適用しており、時価のレベル別分類を行っていない旨
  - (2) 例外的な取扱いを適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、(2)の時価算定日における解約に関する制限の内容ごとの内訳
29. なお、前項(3)において、例外的な取扱いを適用した投資信託のうち、解約に関する制限の内容が異なる投資信託を複数保有している場合は、開示の明瞭性を担保する観点より、例外的な取扱いを適用するとして判断の前提となった、解約に関する制限の内容が類似する投資信託ごとに集計することを認める。そのうえで、集計した解約制限の内容ごとの貸借対照表計上額の合計額のそれぞれにおいても重要性があるものを対象として、解約に関する制限の主な内容及び貸借対照表計上額の合計額を記載することを認める。
30. また、前項において、解約制限の内容ごとに貸借対照表計上額の合計額を集計するにあたり、ある投資信託について、複数の種類の解約制限が存在する場合も考えられる。その場合は、コストとベネフィットを考慮し、そのうち最も重要な解約制限の内容ごとに集計することが考えられる。

これまでの企業会計基準委員会及び金融商品専門委員会で聞かれた意見並びに ASBJ 事務局の対応案

(聞かれた意見)

31. 解約等の制限に重要性がある場合において、例外的な取扱いを適用するかを選択が任意となっていることに懸念がある。仮に、原則的な取扱いを適用した結果、基準価格の調整が不要となったケースを考えると、時価が基準価格となる点は同じであるにもかかわらず、開示の内容が異なることについて釈然としない。レベル3の時価に求められる期首残高から期末残高への調整表など、追加的な開示が必要ないか検討すべきではないか。

## 審議事項(3)-2

(ASBJ 事務局の対応案)

32. レベル3に該当する金融資産については企業会計基準適用指針第19号「金融商品の時価等の開示に関する適用指針」第5-2項(4)において次の開示を求めている。

- (1) 時価の算定に用いた重要な観察できないインプットに関する定量的情報
- (2) 時価がレベル3の時価に分類される金融資産及び金融負債の期首残高から期末残高への調整表
- (3) レベル3の時価についての企業の評価プロセス（例えば、企業における評価の方針及び手続の決定方法や各期の時価の変動の分析方法等）の説明
- (4) (1)の重要な観察できないインプットを変化させた場合に貸借対照表日における時価が著しく変動するときは、当該観察できないインプットを変化させた場合の時価に対する影響に関する説明

仮に、例外的な取扱いを適用した投資信託を上記にあてはめると、インプットの入手や企業での評価プロセスの実施は想定されないため、開示を行うことになるのは上記(2)のみと考えられる。ただし、例外的な取扱いを適用した投資信託について、仮に原則通りレベル別分類を行ったとしても、レベル3の時価に該当するとは限らず、一律に上記(2)の開示を求める必要性に乏しいと考えられ、注記内容の提案の修正を行わない。

### ディスカッション・ポイント

黄色のラインマーカーで追加した事務局の提案について、ご意見をお伺いしたい。

以上

審議事項(3)-2

別紙 投資信託財産が金融商品である投資信託の時価に関するフローチャート

