
プロジェクト **IFRS 解釈指針委員会**項目 **【審議事項】IFRS 第 10 号「連結財務諸表」 単一の投資者のファンドについての支配の判定**

I. 本資料の目的

1. 本資料は、2026 年 3 月の IFRS 解釈指針委員会（以下「委員会」という。）において議論された「単一の投資者のファンドについての支配の判定（IFRS 第 10 号『連結財務諸表』（以下『IFRS 第 10 号』という。）」に関するアジェンダ・ペーパー（以下「AP」という。）の論点と議論の概要をご説明することを目的としている。なお、本資料中 AP の翻訳となっている箇所については、すべて ASBJ スタッフの仮訳である。
2. 参考として、IASB スタッフが提案する「アジェンダ決定（案）」は別紙 1 に、関連する IFRS 第 10 号の設例は別紙 2 に、それぞれお示ししている。

II. AP の概要

要望書の背景及び概要

3. 委員会は、ファンド・マネジャー以外の唯一の投資者である企業（以下「投資者」という。）が、ファンド・マネジャーが代理人でありファンドを支配していない場合、自らが当該ファンドを支配しているかどうかをどのように判定するかに関する要望書を受け取った。（AP10 第 1 項）
4. 要望書は、投資者が関与する状況を記載している。要望書に記載された事実パターンは次のとおりである。（AP10 第 5 項から第 8 項）

(1) ファンド・マネジャーについて、次のとおりと記載されている。

- ① 多数の機関投資家に対して投資機会を提供するというファンドの目的及び設計を決定した。
- ② ファンドの関連性のある活動を指図するための広範な意思決定の権限を有している。ファンド・マネジャーは、投資上の意思決定、ポートフォリオ企業の選定及び処分、経営幹部の選任、契約締結、借入、並びに方針策定を含むファンドのすべての関連性のある活動を指図する一方的な能力を有している。

- ③ 提供するサービスに対して、そのサービスに見合った市場ベースの報酬を受け取っている。
- ④ ファンドに対して 0.01%の投資を行っている。
- ⑤ IFRS 第 10 号における代理人である。ファンド・マネジャーは広範な意思決定権限を有し、自らの投資及び報酬から生じるリターンの変動性に晒されている。しかしながら、ファンド・マネジャーのエクスポージャーは、ファンド・マネジャーが代理人であり、ファンドを支配していないことを示唆している。

(2) 投資者について、次のとおりと記載されている。

- ① ファンドに対して 99.99%の投資を行っている。ファンドは他の機関投資家に対しても開放されていたが、投資者は当該ファンドに応募した唯一の投資者となっている。
- ② ファンドの目的及び設計の決定に関与していなかった。
- ③ IFRS 第 10 号に記述されている防御的な権利のみを保持している。例えば、投資者は、契約違反、故意の不正行為又は重大な過失などの正当な理由による場合にのみ、ファンド・マネジャーを解任又は交代させる能力を有している。

(3) ファンドは契約上の固定期間を有しており、その期間中、投資者はファンドから自らの投資を引き出すことができない。

5. 要望書は、次のことを質問している。(AP10 第 9 項)

単一の投資者がファンドの純資産における経済的持分を保有し、ファンド・マネジャーが（ファンドの目的及び設計の決定を含め）完全な意思決定権限を保持しており、かつ、ファンド・マネジャーが（市場ベースの管理報酬及び業績ベースの成功報酬に限定された）変動リターンに対する最小限のエクスポージャーしか有していないファンド構造において、これらの状況から必然的に、IFRS 第 10 号の下でファンド・マネジャーが代理人に、投資者が本人に分類される結果となるのか。

もしそうであれば、関連性のある活動に対する実質的な権利を欠いている場合であっても、投資者はファンドを連結することが要求されるのか。

6. IASB スタッフは、要望書の提出者との協議から、この質問はファンド・マネジャーでは

なく、投資者の支配の判定に関するものであると理解しているとしている。言い換えると、IFRS 第 10 号を適用する際に、ファンド・マネジャー以外の唯一の投資者である企業は、ファンド・マネジャーが代理人である場合に、意思決定権限をファンド・マネジャーに委任したものと自動的にみなされるのか、すなわち、投資者はファンド・マネジャーの意思決定権を自らの権利として自動的に取り扱い、その結果、ファンドを支配していることになるのかということを提出者は質問しているとされている。(AP10 第 10 項)

7. 要望書は、実務において多様性が存在すると述べており、実務で適用されているとする 2 つの見解を示している。(AP10 第 11 項)

(1) 見解 1—たとえファンド・マネジャーが代理人とみなされ、投資者の便益のために行動しているとしても、投資者は IFRS 第 10 号の目的上、本人とはみなされず、支配している当事者ともみなされない。投資者は、関連性のある活動についての意思決定を行う能力も、IFRS 第 10 号 B58 項で想定されている委任すべき意思決定権も有していないため、ファンドを支配していない。その結果、パワーが欠如しており、かつ IFRS 第 10 号第 7 項で要求されるパワーを用いてリターンに影響を及ぼす能力がないため、投資者はファンドを連結しない。代わりに、投資者は IFRS 第 12 号「他の企業への関与の開示」を適用して、関連する事実及び重要な判断を開示する。

(2) 見解 2—ファンド・マネジャーは投資者の代理人とみなされ、したがって投資者は権限をファンド・マネジャーに委任した本人として、自動的にパワーを有しているものとみなされる。IFRS 第 10 号 B59 項を適用し、関連性のある活動に対してファンド・マネジャーが行った意思決定は、投資者に代わって行われた意思決定として扱われる。したがって、投資者は自動的にファンドを支配しているものとみなされ、連結が要求される。

情報要請からの発見事項

8. IASB スタッフは、会計基準設定主体国際フォーラム (IFASS) のメンバー、証券規制当局及び大手会計事務所に対して情報要請を送付したとしている。情報要請では次の質問についてインプットを求めたとされている。(AP10 第 11 項及び付録 B の B1 項)

(1) 要望書に記載された事実パターン、すなわち、単一の投資者が、正当な理由による場合を除き、ファンド・マネジャーを解任又は交代させる能力を有していない、固定期間かつ単一の投資者のファンドは一般的か。

(2) 類似した事実パターンを有する企業が、そのようなファンドに対する支配を有して

いるかどうかをどのように判定するかについて、実務上の差異を観察したことがあるか。

(3) 類似した事実パターンを有する企業が、そのようなファンドに対する支配を有しているかどうかをどのように判定するかについて、実務上の差異を観察したことがある場合、次の質問に回答されたい。

① それらの差異は、企業の財務諸表に重要性のある影響を及ぼしているか又は及ぼす可能性があるか。

② それらの差異はすべての法域及び業種において同様に存在しているか。あるいは特定の法域や業種においてのみ顕著か。後者の場合、それらの法域又は業種を特定されたい。

③ それらの差異の根本的な原因は何か。例えば、差異はファンドの基礎となる契約条件の相違に起因するものか、それとも IFRS 会計基準の関連する要求事項の解釈の差異に起因するものか。

9. IASB スタッフは、情報要請に対し 21 件の回答を受け取り、回答者の属性の内訳は次のとおりとしている。(AP10 付録 B の B2 項)

(1) 各国の会計基準設定主体から 9 件

(2) 会計事務所から 7 件

(3) 証券規制当局のグループを代表する組織から 2 件

(4) 財務諸表作成者から 3 件（作成者を代表する委員会のメンバー 2 名によるものを含む）

10. 「要望書に記載された事実パターンは一般的か」という質問に対し、多数の回答者は次のとおり回答したとされている。(AP10 付録 B の B4 項)

(1) 一般的ではない

(2) 存在するが幅広い影響はない又は時々発生するのみ、若しくはその両方である

11. しかしながら、多数の他の回答者は、次のとおり回答したとされている (AP10 付録 B の B5 項)。

(1) 要望書に記載された事実パターンは一般的であり、アセット・マネジメント、銀行、

不動産、インフラ、保険及びプライベート・エクイティの各業種で見られる。

- (2) アジア・オセアニアのある会計基準設定主体は、類似の事実パターンは海外投資の取決めに於いて一般的であると述べた。

ただし、IASB スタッフは、これらの回答者の回答が、要望書に記載された種類の固定期間かつ単一の投資者のファンド（投資者がファンドの目的及び設計に関与しておらず、かつ、正当な理由による場合を除き、ファンド・マネジャーを解任又は交代させる能力を有していないファンド）について言及しているのか、より一般的な観点から固定期間かつ単一の投資者のファンドについて言及しているのか必ずしも明らかではないとしている。

12. 要望書に記載された事実パターンが一般的であると述べた回答者は類似の事実パターンにおいて企業がどのように支配を判定するかについて、次のように述べたとされている。（AP10 付録 B の B6 項及び B7 項）

- (1) 一般的であると述べた回答者のうち、少数の回答者は、類似の事実パターンにおいて企業がどのように支配を判定するかについて実務上の差異を観察したことはないと述べた。
- (2) 一方で、一般的であると述べた回答者のうち、大多数は実務上の差異を観察したことがあると述べた。
- (3) 差異を観察したことがあると述べた回答者のうち、多数の回答者は、差異は事実及び状況の相違並びに判断の適用から生じると述べた。しかしながら、これらの回答者のうち、多数の回答者はまた、要望書に記載された 2 つの見解（本資料第 7 項参照）と同様に、ファンド・マネジャーが代理人とみなされる場合に、委任された意思決定権を単一の投資者が保持する権利として自動的に扱うべきかどうかを検討する際に、企業が関連する要求事項をどのように解釈するかについて差異があると述べた。

13. 実務上の差異を観察したことがある回答者のほとんどすべてが、それらの差異は企業の財務諸表に対して重要性のある影響を及ぼしている（又は及ぼす可能性がある）と述べたとされている。これらの回答者は、例えば次の点を指摘したとされている。（AP10 付録 B の B8 項）

- (1) 連結に関する結論が異なれば、資産、負債、収益及び費用の表示が著しく異なる結果を招く可能性がある。

- (2) 要望書に記載された事実パターンのような構造が一般的である業種、特に銀行、保険及びアセット・マネジメントの各業種においては、その影響が重要となる可能性がある。

IASB スタッフによる分析

(本事項は広がりのある影響及び重要性がある影響を有しているか)

14. IFRS 財団の「デュー・プロセス・ハンドブック」5.16 項は、作業計画に基準設定プロジェクトを追加するかどうかを決定する際に委員会が考慮する規準を定めており、その 1 つ目の規準 (5.16 項(a)) は、「当該事項は広がりのある影響を有し、影響を受ける人々に重要性のある影響を有しているか又は有すると見込まれる」ことである。(AP10 第 16 項)
15. IASB スタッフは、本資料第 11 項で記載のとおり、事実パターンが一般的であると述べた回答者の回答からは、要望書に記載された種類の固定期間かつ単一の投資者のファンドが普及していることを指しているのかどうかは必ずしも明らかではないとしている。しかしながら、IASB スタッフは、フィードバックは次のことを示唆しているとして、デュー・プロセス・ハンドブック 5.16 項(a)の規準を満たしているとしている。(AP10 第 17 項及び第 18 項)
- (1) これらの種類の事実パターンは発生している。
- (2) 要望書に記載された 2 つの見解 (本資料第 7 項参照) と同様に、ファンド・マネジャーが代理人とみなされる場合に、委任された意思決定権を単一の投資者が保持する権利として自動的に扱うべきかどうかを検討する際に、企業が関連する要求事項をどのように解釈するかについて差異がある。
- (3) これらの差異は、影響を受ける人々に重要性のある影響を及ぼす可能性がある。

(IFRS 会計基準の要求事項を追加又は変更することが必要か)

16. デュー・プロセス・ハンドブック 5.16 項の 2 つ目の規準 (5.16 項(b)) は、「財務報告を改善するために、IFRS 基準の要求事項を追加又は変更することが必要である。すなわち、基準における原則及び要求事項が、企業が要求される会計処理を決定するための適切な基礎を提供していない」ことである。次項以降で、当該規準に対する IASB スタッフの分析をご紹介します。(AP10 第 19 項)

適用される要求事項

17. IFRS 第 10 号第 2 項は、1 つ以上の他の企業を支配している企業に対し、連結財務諸表の作成を要求しており、連結の基礎としての支配を定めている。また、IFRS 第 10 号第 7 項は、次のように述べている。(AP10 第 21 項及び第 22 項)

7. したがって、投資者は、投資者が次の各要素をすべて有している場合にのみ、投資先を支配している。
- (a) 投資先に対するパワー（第 10 項から第 14 項参照）
 - (b) 投資先への関与により生じる変動リターンに対するエクスポージャー又は権利（第 15 項及び第 16 項参照）
 - (c) 投資者のリターンの額に影響を及ぼすように投資先に対するパワーを用いる能力（第 17 項及び第 18 項参照）

18. IFRS 第 10 号 B58 項及び B59 項は次のように述べている。(AP10 第 23 項)

パワーとリターンの関係

委任されたパワー

B58. 意思決定権を有する投資者（意思決定者）が投資先を支配しているかどうかを判定する際には、自らが本人か代理人かを決定しなければならない。投資者は、意思決定権を有する他の企業が投資者の代理人として行動しているかどうかにも決定しなければならない。代理人とは、他の当事者（本人）に代わってその便益のために行動することを主とする当事者をいい、したがって、意思決定権限の行使時に投資先を支配していない（第 17 項及び第 18 項参照）。投資者のパワーを代理人が保有し、代理人が行使できる場合もあるが、それは本人の代理としてである。意思決定者は、単に自らの意思決定により他の者が便益を受けられるというだけでは、代理人ではない。

B59. 投資者は、ある特定の事項又はすべての関連性のある活動について代理人に意思決定権限を委任する場合がある。投資者が投資先を支配しているかどうかを判定する際に、投資者は、代理人の意思決定権を投資者が直接保有しているものとして扱わなければならない。本人が複数いる場合には、それぞれの本人が、B5 項から B54 項の要求事項を考慮して、投資先に対するパワーを有しているかどうかを検討しなければならない。B60 項から B72 項では、意思決定者が

代理人か本人かの決定に関するガイダンスを示している。

19. また、本資料の別紙 1 として IFRS 第 10 号 B72 項の設例 14 及び 14A を再掲している。この設例は、要望書に記載されたファンドに類似していると要望書の提出者が述べているファンドについてのファンド・マネジャーによる支配の判定を議論しているとしている。（AP10 第 24 項）

要望書に記載された事実パターンへの要求事項の適用

20. 要望書の提出者は、IFRS 第 10 号を適用して、自らがファンド・マネジャー以外の唯一の投資者であること及びファンド・マネジャーが IFRS 第 10 号で記述される代理人であることのみを根拠として、投資者がファンドを支配しているのかどうかを質問している。（AP10 第 25 項）
21. IFRS 第 10 号第 2 項から第 18 項及び B58 項から B72 項を検討する中で、IASB スタッフは、次の結論に達したとしている。（AP10 第 26 項）
- (1) 投資先を支配するためには、投資者は IFRS 第 10 号第 7 項に定められた支配の 3 要素すべて、すなわち、投資先に対するパワー、変動リターンに対するエクスポージャー（又は権利）、及び自らのリターンに影響を及ぼすようにパワーを用いる能力を有していなければならない。連結の唯一の基礎は支配である。すなわち、投資者は投資先を支配している場合にのみ、当該投資先を連結する。
 - (2) 企業が意思決定権を有している状況（要望書の事実パターンのように）における支配の判定に際しては、IFRS 第 10 号 B58 項及び B59 項は次のことを要求している。
 - ① 意思決定者は、自らが本人なのか代理人なのかを判定する。代理人である場合には、投資先を支配していない。要望書の事実パターンにおいて、意思決定者はファンド・マネジャーであり、事実関係はファンド・マネジャーが代理人であることを前提としている。
 - ② 投資者は、意思決定者が投資者のために代理人として行動しているかどうかを決定する。投資者が意思決定権限を代理人に委任している場合には、代理人に委任された意思決定権を投資者が直接保有しているものとして扱わなければならないため、要望書の事実パターンにおいて、投資者がすべての関連性のある活動についての意思決定権限をファンド・マネジャーに委任している場合、投資者は、ファンド・マネジャーのそれらの意思決定権を自らの意思決定権として扱うこ

となる。その場合、投資者は、投資先に対するパワー、変動リターンに対するエクスポージャー及び自らのリターンに影響を及ぼすようにそのパワーを用いる能力を有することになり、投資先を支配することになる。

22. 前項を受けて、IASB スタッフは、次のことを検討している。(AP10 第 27 項)

- (1) 投資者がファンド・マネジャー以外の唯一の投資者であるという理由で、投資者は意思決定権限をファンド・マネジャーに委任したものと自動的にみなされるのか。
- (2) 投資者が意思決定権限を委任したものと自動的にみなされない場合、投資者は自らがファンドを支配しているかどうかをどのように判定するのか。
- (3) その他の考慮事項

投資者は意思決定の権限をファンド・マネジャーに委任したものと自動的にみなされるのか

23. 本資料第 18 項のとおり、IFRS 第 10 号 B59 項は、投資者がある特定の事項又はすべての関連性のある活動について代理人に意思決定権限を委任している場合には、投資者は、代理人に委任された意思決定権を投資者が直接保有しているものとして扱わなければならないと述べている。(AP10 第 28 項)

24. IASB スタッフの見解では、意思決定権限を委任するためには、投資者は当該意思決定権限を有しており、その後に当該意思決定権限を自らの代理人に委任していなければならないとされている。投資者が意思決定権限を有し、それを自らの代理人に委任する方法については様々なものがあるとしており、例えば次のようなものがあるとしている。(AP10 第 29 項)

- (1) 投資先の目的の設定及び設計に関与すること。投資者が投資先の目的の設定及び設計に関与している場合、投資先のリターンに著しく影響を及ぼす活動（関連性のある活動）は何か、及び誰がそれらの関連性のある活動を指図する権利を有するかを決定する機会及びインセンティブを有していた可能性がある。その場合、投資先が設立された時に意思決定権限を委任する機会及びインセンティブを有していた可能性がある。
- (2) 理由なしに一方的に意思決定者を解任する実質的な権利を保持すること。IFRS 第 10 号 B65 項及び IFRS 第 10 号の結論の根拠 BC134 項が述べているように、単一の当事者が意思決定者を解任する一方的な実質的な権利を保持している場合には、意思決定

者は常に、解任権を保持している当事者の代理人として行動する。

25. とはいえ、IASB スタッフは、代理人であるファンド・マネジャー以外の唯一の投資者であるということが、単独で投資者が意思決定権限をファンド・マネジャーに委任したことを意味するとは考えていないとしている。(AP10 第 30 項)
26. 要望書に記載された見解 2 (本資料第 7 項参照) は、「ファンド・マネジャーは投資者の代理人とみなされ、したがって投資者は権限をファンド・マネジャーに委任した本人として、自動的にパワーを有しているものとみなされる。IFRS 第 10 号 B59 項を適用し、関連性のある活動に対してファンド・マネジャーが行った意思決定は、投資者に代わって行われた意思決定として扱われる。したがって、投資者は自動的にファンドを支配しているものとみなされ、連結が要求される。」と述べている。(AP10 第 31 項)
27. IASB スタッフは、ファンド・マネジャーが代理人であるという理由だけで、又はファンド・マネジャーが代理人である場合には、自動的に単一の投資者がファンド・マネジャーのすべての意思決定権を保持していると考えすることは、IFRS 第 10 号の支配モデルと整合しない結果を招く可能性があると考えられている。IFRS 第 10 号の支配モデルは、投資先を支配していると結論付けるために、IFRS 第 10 号第 7 項の支配の 3 要素のすべてを投資者が有していることを要求していることから、IASB スタッフは、見解 2 には同意しないとしている。(AP10 第 32 項)
28. IASB スタッフは、自らがファンドを支配しているかどうかを判定するために、投資者は、IFRS 第 10 号第 7 項に定められた支配の 3 要素すべてを有しているかどうかを決定することになるとしている。IFRS 第 10 号第 10 項から第 14 項及び B2 項から B72 項には、投資者がこの判定を行う際に適用する要求事項が含まれており、投資者はすべての事実と状況を考慮することになるとしている (IFRS 第 10 号第 8 項参照)。(AP10 第 33 項)
29. IASB スタッフは次の事項に留意するとしている。(AP10 第 34 項)
 - (1) 要望書では言及されていないが、IFRS 第 10 号 B59 項では「本人が複数いる場合には、それぞれの本人が、B5 項から B54 項の要求事項を考慮して、投資先に対するパワーを有しているかどうかを検討しなければならない」とされている。IFRS 第 10 号 B59 項は本人が 1 人しかいない状況において、当該本人が投資先に対するパワーを有しているかどうかを判定する際にも IFRS 第 10 号 B5 項から B54 項を適用しなければならないのかどうかを明示的には述べていないが、このことが要望書に記された見解の差異に寄与している可能性があると考ええる。

- (2) しかしながら、これは本人が 1 人しかいない状況において、当該本人が IFRS 第 10 号 B5 項から B54 項を適用しないということを意味するものではなく、本人に対し、自らの権利にかかわらず、IFRS 第 10 号 B5 項から B54 項を考慮しないよう要求し、したがって本人が常にパワーを有しているとみなすことは、IASB が意図していなかった支配判定の枠組みに対する例外となると考える。
- (3) IFRS 第 10 号第 7 項（本資料第 17 項参照）は「…投資者は、投資者が次の各要素をすべて有している場合にのみ、投資先を支配している。(a) 投資先に対するパワー（第 10 項から第 14 項参照）…」と述べており、IFRS 第 10 号第 10 項は「投資者は、関連性のある活動（すなわち、投資先のリターンに著しく影響を及ぼす活動）を指図する現在の能力を与える既存の権利を有している場合には、投資先に対するパワーを有している」と述べている。
- (4) IFRS 第 10 号 B60 項から B72 項は「意思決定者」（要望書におけるファンド・マネジャー）に適用されるものであり、意思決定権を有していない投資者に直接適用されるものではない。それにもかかわらず、投資者がパワーを有しているかどうかを（IFRS 第 10 号 B5 項から B54 項を適用して）判定する際に、投資者が考慮すべき役立つ要因が IFRS 第 10 号 B60 項から B72 項にある可能性がある。
- (5) 例えば、投資者がファンド・マネジャーを解任する一方的な権利又は自らの投資を引き出してそれによりファンドを清算若しくは閉鎖させることによってファンドから立ち去る権利を保持している場合には、それらの権利のいずれもが投資者にファンドに対するパワーを与える可能性が高い。

IASB スタッフの結論

30. IASB スタッフは、IFRS 第 10 号の原則及び要求事項は、要望書に記載された投資者が、ファンド・マネジャーが代理人である場合、意思決定の権限をファンド・マネジャーに委任したものと自動的にみなされるのか、すなわち、投資者はファンド・マネジャーの意思決定権を自らの権利として自動的に扱い、したがってファンドを支配しているのかどうかを判定するための適切な基礎を提供しているとして、デュー・プロセス・ハンドブック 5.16 項(b)の作業計画に基準設定プロジェクトを追加するかどうかを決定する際に委員会が考慮する規準（本資料第 16 項参照）は満たされていないと結論付けている。（AP10 第 35 項）

(IASB スタッフの提案)

31. 前項で述べた理由に基づき、IASB スタッフは、委員会が基準設定プロジェクトを作業計画に追加せず、代わりに、IFRS 第 10 号を適用する際に、ファンド・マネジャーが代理人である場合、ファンド・マネジャー以外の唯一の投資者である投資者が意思決定の権限をファンド・マネジャーに委任したものと自動的にみなされるのかどうかをどのように判定するかを説明するアジェンダ決定（案）を公表することを提案している。（AP10 第 36 項）

III. 2026 年 3 月の IFRS-IC 会議の概要

32. IASB スタッフの分析については、多数の委員から同意する意見が聞かれた。IASB スタッフの分析に同意した委員からは次のような意見が聞かれた。
- (1) リターンの大部分を享受していることと支配を結び付ける考え方は、かつての SIC 第 12 号「連結－特別目的事業体」のようなリスク・経済価値モデルに近い考え方であり、現行の IFRS 第 10 号の支配モデル（支配の 3 要素を考慮するモデル）とは整合しないと考えられる。
 - (2) 支配の判定は、すべての事実と状況を考慮した判断が必要であると考えられる。
33. 一方で、一部の委員からは次のような懸念が聞かれた。
- (1) 要望書で記載された事実パターン（99.99%の資金を拠出しながらも、ファンドの設計に関与せず、解任権も持たない）が、実務的に一般的なのか疑問が残る。また、情報要請の回答者の中でどれだけ事実パターンについての理解が共有されているかについても疑問が残る。このため、本論点が幅広い（widespread）影響という規準を満たしているか確証が持てない。
 - (2) 要望書で記載された事実パターンでは、ファンド・マネジャーを代理人と仮定しているが、循環論法のように思える。IFRS 第 10 号 B58 項において、代理人は「他者のために行動する者」とされており、代理人と呼称すること自体が「誰かから権限を委任されたこと」を内包すると考えられるため、前提とする事実関係に問題があると考えられる。
 - (3) 上記の問題を避けるためにも、アジェンダ決定（案）の記載においては、「代理人」という表現を別の表現（例えば、「意思決定者」「本人ではない」など）に置き換えるべきと考える。

- (4) アジェンダ決定（案）における「権限を委任するには、投資者がまずその権限を有していなければならない」という点について、実務的には最初から権限を持たずに投資を開始する場合もあり、この表現では制限的過ぎるのではないかと考える。その結果、不適切な連結除外が行われる懸念があると考ええる。
34. 本資料第 32 項のとおり、委員からは IASB スタッフの分析に同意する意見が聞かれたものの、前項の懸念が残るとして、アジェンダ決定（案）の公表は延期された。IASB スタッフは、要望書に記載された事実パターンが実務的に一般的であるかどうかを確認するための追加のアウトリーチを実施し、追加の分析を行った上でアジェンダ決定（案）の文案の修正を行うことを提案し、委員会はこれを了承した。
35. 上記のとおり、2026 年 3 月の IFRS-IC 会議では、本論点について決定は行われず、次回（2026 年 6 月開催）以降の IFRS-IC 会議で継続して議論が行われることとなった。

以 上

AP10に含まれる IASB スタッフの提案したアジェンダ決定（案）の仮訳

ASBJ 事務局注：下記の「アジェンダ決定（案）」は AP10 に含まれる IASB スタッフの提案であり、IFRIC Update において公表されたものではない。2026 年 3 月の IFRS-IC 会議及び今後開催の IFRS-IC 会議の議論を踏まえてアジェンダ決定（案）が見直され、コメント募集が行われる予定である。

単一の投資者のファンドについての支配の判定（IFRS 第 10 号「連結財務諸表」）

委員会は、ファンド・マネジャー以外の唯一の投資者である企業が、ファンド・マネジャーが代理人であり、当該ファンドを支配していない場合に、自らが当該ファンドを支配しているかどうかをどのように判定するかに関する要望書を受け取った。

事実パターン

要望書は、ファンド・マネジャー以外の唯一の投資者（投資者）である企業が関与する状況を記載している。ファンド・マネジャーについて、次のとおりとしている。

- a. 多数の機関投資家に投資機会を提供するというファンドの目的及び設計を決定した。
- b. ファンドの関連性のある活動を指図するための広範な意思決定の権限を有している。
ファンド・マネジャーは、投資上の意思決定、ポートフォリオ企業の選定及び処分、経営幹部の選任、契約締結、借入、並びに方針策定を含む、ファンドのすべての関連性のある活動を指図する一方的な能力を有している。
- c. 提供するサービスに対して、そのサービスに見合った市場ベースの報酬を受け取っている。
- d. ファンドに対して 0.01%の投資を行っている。
- e. IFRS 第 10 号における代理人である。ファンド・マネジャーは広範な意思決定の権限を有し、自らの投資及び報酬から生じるリターンの変動性に晒されているものの、ファンド・マネジャーのエクスポーチャーは、ファンド・マネジャーが代理人であり、ファンドを支配していないことを示唆している。

投資者について、次のとおりとしている。

- a. ファンドに対して 99.99%の投資を行っている。ファンドは他の機関投資家にも開放されていたが、投資者は当該ファンドに応募した唯一の投資者である。
- b. ファンドの目的及び設計の決定に関与していなかった。
- c. IFRS 第 10 号に記述されている防御的な権利のみを保持している。例えば、投資者は、契約違反、故意の不正行為又は重大な過失などの正当な理由による場合にのみ、ファンド・マネジャーを解任又は交代させる能力を有している。

ファンドは契約上の固定期間を有しており、その期間中、投資者はファンドから自らの投資を引き出すことができない。

質 問

要望書は、要望書の事実パターンに IFRS 第 10 号を適用する際に、投資者は意思決定の権限をファンド・マネジャーに委任したものと自動的にみなされるのか、すなわち、投資者はファンド・マネジャー以外の唯一の投資者であり、ファンド・マネジャーが代理人であるという理由で、ファンド・マネジャーの意思決定権を投資者が直接保持しているものとして自動的に扱うのかということを質問している。

事実パターンへの IFRS 第 10 号の適用

IFRS 第 10 号第 2 項から第 18 項及び付録 B の B58 項から B72 項の適用指針を検討する中で、委員会は次の事項に着目した。

- a. 第 4 項から第 4B 項に規定されている場合を除き、他の企業を支配している投資者は、連結財務諸表を作成する。連結の唯一の基礎は支配である。すなわち、投資者は投資先を支配している場合にのみ、当該投資先を連結する。
- b. 投資先を支配するためには、投資者は第 7 項に定められた支配の 3 要素すべて（すなわち、次の 3 要素）を有していなければならない。
 - i. 投資先に対するパワー
 - ii. 投資先への関与により生じる変動リターンに対するエクスポージャー（又は権利）
 - iii. 投資者のリターンの額に影響を及ぼすように投資先に対するパワーを用いる能力
- c. 企業が意思決定権を有している状況（要望書の事実パターンのように）における支配の判定に際しては、B58 項から B59 項は次のことを要求している。

- i. 意思決定者は、自らが本人なのか代理人なのかを判定すること。代理人である場合には、投資先を支配していない。本要望に記載された事実パターンにおいて、意思決定者はファンド・マネジャーであり、事実関係はファンド・マネジャーが代理人であることを前提としている。
- ii. 投資者は、意思決定者が投資者のために代理人として行動しているかどうかを決定すること。投資者がある特定の事項又はすべての関連性のある活動について意思決定権限を代理人に委任している場合には、代理人に委任された意思決定権を投資者が直接保有しているものとして扱わなければならない。したがって、要望書に記載された事実パターンにおいて、投資者が関連性のある活動についての意思決定権限をファンド・マネジャーに委任している場合には、投資者は、ファンド・マネジャーのそれらの意思決定権を自らの意思決定権として扱うことになる。

委員会は、意思決定権限を委任するためには、投資者は当該意思決定権限を有しており、その後にそれを自らの代理人に委任していなければならない、ということに着目した。投資者が意思決定権限を有し、それを自らの代理人に委任する方法には様々なものがある。例えば、投資先の目的及び設計の決定に関与することによる方法などである。

しかし、代理人であるファンド・マネジャー以外の唯一の投資者であるということが、単独で、投資者が意思決定権限をファンド・マネジャーに委任したことを意味するものではない。ファンド・マネジャーが代理人であるという理由だけで、あるいは、ファンド・マネジャーが代理人である場合に自動的に、投資者がファンド・マネジャーのすべての意思決定権を保持していると結論付けることは、IFRS 第 10 号の支配モデルと整合しない結果を招く可能性がある。したがって、委員会は、ファンド・マネジャーが代理人である場合に、ファンド・マネジャー以外の唯一の投資者である投資者は、意思決定権限をファンド・マネジャーに委任したものと自動的にみなされることはない結論付けた。

委員会は、事実パターンに記載された投資者がファンドを支配しているかどうかの判定には、すべての事実と状況の考慮が必要であることに着目した。投資者は、第 7 項に定められた支配の 3 要素すべてを有しているかどうかを判定することになる。第 10 項から第 18 項、及び付録 B の B2 項から B72 項には、投資者がこの決定を行う際に適用する要求事項が含まれている。

結 論

委員会は、IFRS 第 10 号の原則及び要求事項は、ファンド・マネジャーが代理人である場合に、ファンド・マネジャー以外の唯一の投資者である投資者が、意思決定の権限をフ

アンド・マネジャーに委任したものと自動的にみなされるのかどうかを判定するための適切な基礎を提供していると結論付けた。したがって、委員会は基準設定プロジェクトを作業計画に追加しないことを[決定した]。

関連する IFRS 第 10 号の設例

IFRS 第 10 号「連結財務諸表」

他の関与により生じるリターンの変動性に対するエクスポージャー

B72 …

適用例

…

設例14

[参照：B62項からB72項]

意思決定者は、多数の投資者に投資機会を提供するファンドを設立し、販売及び管理を行っている。意思決定者（ファンド・マネジャー）は、すべての投資者の利益を最優先し、当該ファンドの管理契約に従って、意思決定を行わなければならない。しかし、ファンド・マネジャーは広い範囲の意思決定の自由裁量を有している。ファンド・マネジャーは、運用資産の1%に相当する市場ベースのサービス報酬とともに、所定の利益水準を達成した場合には、ファンドの利益の20%を受け取る。それらの報酬は提供するサービスに見合ったものである。

ファンド・マネジャーは、すべての投資者の利益を最優先して意思決定を行わなければならないが、ファンドの関連性のある活動を指図する広い範囲の意思決定権限を有している。ファンド・マネジャーには、提供するサービスに見合った定額報酬と業績連動報酬が支払われる。さらに、報酬によりファンド・マネジャーの利害を他の投資者の利害と一致させて、ファンドの価値の増加を図っているが、その報酬を単独で考えた場合にファンド・マネジャーが本人であることを示すようなファンドの活動からのリターンの変動性に対する重大なエクスポージャーの創出はない。

上記の事実パターンと分析は、下記の設例14Aから14Cに適用される。それぞれの設例は、単独で考慮されている。

設例14A

[参照：B62項からB72項]

ファンド・マネジャーは、ファンドに対して2%の投資も有している。これは自らの利害を他の投資者と一致させるものである。ファンド・マネジャーは、2%の投資を超えるファンドの損失に対しては何ら義務を負っていない。投資者はファンド・マネジャーを単純過半数の投票で解任できるが、契約違反を理由とする場合のみである。

この2%の投資により、ファンドの活動からのリターンの変動性に対するファンド・マネジャーのエクスポージャーは増加しているが、ファンド・マネジャーが本人であることを示すような重大なエクスポージャーは生じさせていない。他の投資者がファンド・マネジャーを解任できる権利は、契約違反の場合にのみ行使可能なものであるため、防御的な権利と考えられる。この例では、ファンド・マネジャーは広範囲の意思決定権限を有し、持分と報酬からのリターンの変動性に晒されているものの、ファンド・マネジャーのエク

ポージャーは、ファンド・マネジャーが代理人であることを示している。したがって、ファンド・マネジャーはファンドを支配していないと結論を下す。

...

以 上