不動産ファンドに関する国際財務報告基準

第104回 IAS第28号「関連会社及び共同支配企業に対する投資」の修正

（公正価値オプションの要件の明確化）



太田　英男
PwC Japan 有限責任監査法人
パートナー
公認会計士



藪谷　峰
PwC Japan 有限責任監査法人
パートナー
公認会計士



宮﨑 翔士
PwC Japan 有限責任監査法人
シニアマネージャー
公認会計士
（ARES マスター　M1506112）

1. はじめに

本連載は、不動産ファンドに関係する国際財務報告基準（以下、「IFRS」）の動向及びIFRSの基本的な考え方を解説することを目的としています。

国際会計基準委員会（「IASB」）は、2026年6月26日に「関連会社及び共同支配企業に対する投資に係る公正価値オプションの修正」（以下、「本修正」）を公表しました。本修正は、IAS第28号「関連会社及び共同支配企業に対する投資」に基づき、どの企業が関連会社及び共同支配企業に対する投資を公正価値で測定する適格性を有する

図表1　IAS第28号第18項（本修正後）

IAS第28号第18項（本修正後）

関連会社又は共同支配企業に対する投資が、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・トラスト及び類似の企業(*1)である企業に保有されているか、又は当該企業を通じて間接的に保有されている場合には、企業は当該投資をIFRS第9号に従って純損益を通じて公正価値で測定することを選択できる。**類似の企業には、特定の種類の資産への投資（IFRS第18号の第49項 (a)参照）を主要な事業活動として有している企業が含まれる。** (*2)

*1：「（投資連動保険ファンドを含む）」という文言が削除された。
*2: 新たに追加された。

のかを明確化するものです。

本修正は、関連会社及び共同支配企業に対する投資の会計処理を根本的に変更するものではなく、一部に的を絞った修正を行うもので、IAS第28号第18項を**図表1**の通り修正しました。本修正は、企業が最初にIFRS第18号「財務諸表における表示及び開示」を適用する時点から対象となります。つまり、2027年1月1日以後開始する事業年度、またはIFRS第18号を早期適用する場合にはそれより早くなります。

本稿では、今回公表された本修正について、その内容や背景について紹介します。文中の意見にわたる部分は筆者の私見であることをあらかじめお断りしておきます。

2. IFRSにおける投資の会計処理

本修正について解説する前に、本修正前のIFRSにおける子会社及び関連会社への投資の会計処理の概要について見ていきます。

1)　子会社への投資

子会社への投資は、IFRS第10号「連結財務諸表」に基づいて会計処理します。IFRS第10号に基づいて、投資対象の会社を支配していると判定された場合には、投資対象の会社を連結する必要があります。

一方で、例外的に、**図表2**に示される特定の要件を満たす場合には、投資対象の会社が子会社と判定されたとしても、連結しないことが認められます。その場合、当該投資先を純損益を通じて公正価値で測定することが求められます。

2)　関連会社への投資

関連会社への投資は、IAS第28号「関連会社及び共同支配企業に対する投資」に基づいて会計処理します。IAS第28号に基づいて、関連会社と判定された場合には、投資対象の会社に持分法が適用されます。

一方で、例外的に、**図表3**に示される特定の要件を満たす場合には、投資対象の会社が関連会社と判定されたとしても、持分法を適用しない対応が可能です（持分法の適用の免除）。その場合、関連会社に対する投資について、純損益を通じて公正価値で測定する選択（以下「公正価値オプション」）が認められています。この選択は、当初認識時に、関連会社及び共同支配企業ごとに別個に行わなければなりません。

図表2　連結の例外（投資企業）の要件

連結の例外（投資企業）の要件

以下のすべてに該当する企業（IFRS第10号第27項）

a. 投資者に投資管理サービスを提供する目的で、当該投資者から資金を得ている。

b. 事業目的が資本増価（キャピタル・ゲイン）、投資収益（インカム・ゲイン）、またはその両方からのリターンのためだけに資金を投資することであると、投資者に対して確約している。

c. 投資のほとんどすべての測定および業績評価を公正価値に基づいて行っている。

図表3　IAS第28号第18項（修正前）

IAS第28号第18項（修正前）

IAS第28号18項

関連会社又は共同支配企業に対する投資が、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・トラスト及び類似の企業（投資連動保険ファンドを含む）である企業に保有されているか、又は当該企業を通じて間接的に保有されている場合には、企業は当該投資をIFRS第9号に従って純損益を通じて公正価値で測定することを選択できる。

3）　子会社及び関連会社に該当しない投資

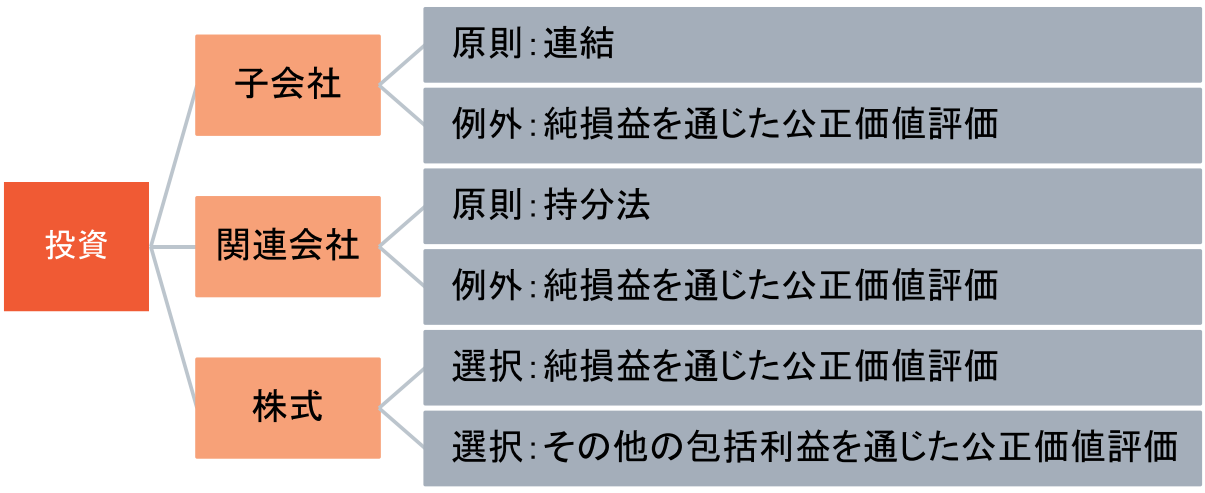
子会社及び関連会社に該当しない一般的な投資は、金融商品に該当し、IFRS第9号に基づいて、公正価値で測定します。公正価値測定による差額は、その他の包括利益（OCI）か、純損益（PL）を通じて会計処理します。

これらをまとめると、**図表4**の通りです。

3. IFRS第18号における関連会社から生じる損益の表示区分

本修正は、IFRS第18号の適用の開始によって、すでにあった懸念がより顕在化するという状況に対応しています。本連載の過去の回（第65回・第89回）において紹介したIFRS第18号は、財務諸表の表示及び開示に関する基本原則として2024年4月に公表され、現行のIAS第1号を置き換えるものです。その特徴的な内容の一つとして、損益計算書の表示形式がこれまでに比べ大きく変

図表4　投資の会計処理



更されます。具体的には、営業区分、投資区分、財務区分に分けて表示するという損益計算書の新しい表示形式を採用しています。

特に、関連会社から生じる損益の表示区分について、IFRS第18号では**図表5**のように規定されています。

つまり、持分法を適用している場合には投資区分に表示され、公正価値で測定している場合には、営業区分（当該投資について、主要な事業として投資している場合）か、投資区分（当該投資について、主要な事業として投資していない場合）かのどちらかに表示されます（**図表6**）。

4. IAS第28号の修正の背景

本修正の背景となった懸念は大きく二つあります。一つ目は、修正前の公正価値オプションを使用できる企業の要件が、多様な実務の原因となっ

図表5　IFRS第18号における関連会社から生じる収益及び費用

IFRS第18号における関連会社から生じる収益及び費用

IFRS第18号53項

第55項から第58項で特定の主要な事業活動を有する企業について要求されるものを除き、企業は、以下からの第54項に定める収益及び費用を投資区分に分類しなければならない。

(a) 関連会社、共同支配企業及び非連結子会社に対する投資

(b) (c) （省略）

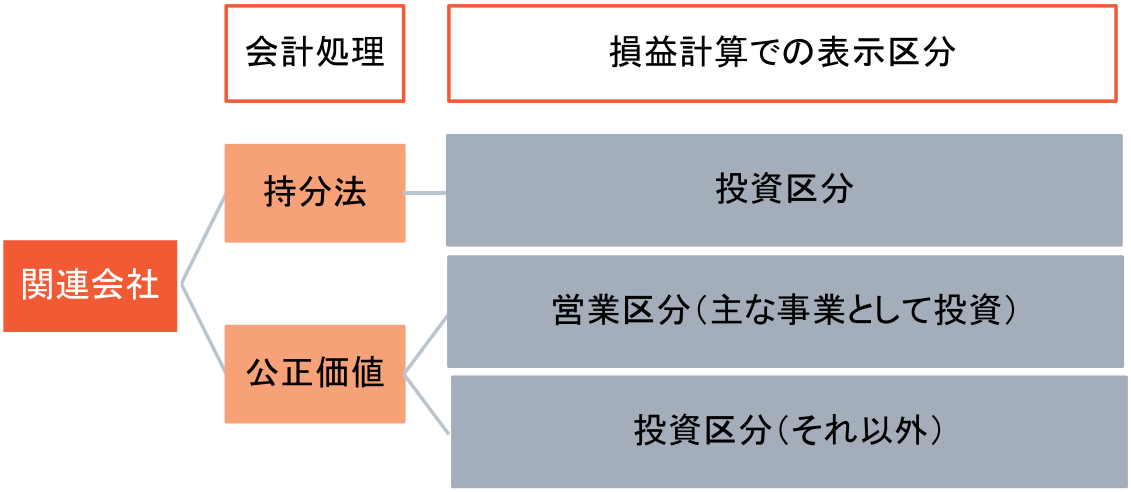
IFRS第18号55項

第53項(a)で識別した資産（すなわち、関連会社、共同支配企業及び非連結子会社に対する投資）のうち企業が主要な事業活動として投資している資産（B38項参照）について、企業は第54項で定めている収益及び費用を次のように分類しなければならない。

(a) 当該資産が持分法を適用して会計処理される場合には、投資区分に分類する。

(b) 当該資産が持分法を適用して会計処理されない場合には、営業区分に分類する。

図表6　IFRS第18号における関連会社から生じる損益の表示区分



ていた点です。また、二つ目は、多様な実務が生じている結果、IFRS第18号の適用開始に伴い、損益計算書の表示区分に影響を及ぼし、比較可能性を損なう可能性がある点です。つまり、同様の経済実態を有する投資について、ある企業は持分法を適用し、当該投資から生じる損益を投資区分に表示し、別の企業は公正価値オプションを適用して営業区分に表示するという状況が生じる懸念です。

(1)　実務の多様性

図表3の通り、現行のIAS第28号において公正価値オプションを選択することができる（持分法の免除）企業の要件は、投資する側の企業が、ベンチャーキャピタルファンドや投資信託など、投資先の企業の事業と関連のある事業ではなく、もっぱら投資（及び最終的な売却によるキャピタルゲイン獲得）を事業目的とする企業であることです。このような企業であれば、投資先が関連会社であっても公正価値を適用して測定することは合理性があると言えるでしょう。

また、これらと「類似の企業」も持分法の例外が適用できるとされ、その一例として、「投資連動保険ファンド」が含まれるとされています。さらに、これらの事業体によって「間接的に保有されている場合」も含まれるとされていることから、「投資連動保険ファンド」を通じて間接的に投資を保有する保険会社は、これらの投資が関連会社に該当する場合に、公正価値オプションを選択することができます。

保険契約の中には投資に似た商品も存在します。そのような投資性の保険契約は、保険会社が保険料を自ら設定したファンドで運用し、その運用実績を保険金の受取額に反映させます。保険会社がこうした目的で投資するファンドの運用成果は保険の契約者に帰属し、保険会社には帰属しません。したがって、保険会社がこのようなファンドを通じて投資している会社の事業は、保険会社の事業とは無関係であり、もっぱら投資を目的としているため、公正価値を適用して測定することは、その他のベンチャーキャピタルファンドや投資信託と同様に合理的であると言えます。

一方で、実務においては、これをより広く解釈して、ファンドを通じて保有していなくとも、投資に直接参加できる特徴を有する保険契約に関連して保有する投資にも、公正価値オプションを選択するケースが見られます。さらに、保険契約に直接紐づかないものの、保険事業に関連する投資にまで公正価値オプションを選択するケースもあり、実務に多様性が生じているとの懸念が指摘されていました。

(2)　IFRS第18号との関係

「3. IFRS第18号における関連会社から生じる損益の表示区分」で見た通り、持分法を適用する投資からの損益は、投資区分に分類され、公正価値オプションを選択して公正価値で測定する場合には、営業区分に表示されることがあります。したがって、IFRS第18号の適用に伴い、前述の実務の多様性が、損益の表示区分にも影響することになります。具体的には、より広い解釈によって公正価値オプションを選択する事例が増加した場合、結果として営業区分に表示される余地が広がる可能性があります。IFRS第18号の適用開始に伴い、この問題が顕在化することが、本修正を進めることになった要因の一つと考えられます。

5. IAS第28号の修正の内容

このような修正の背景を前提に、本修正の内容について見ていきましょう。

(1) 公正価値オプションを選択することができる企業の要件の明確化

本修正では、実務の多様性を生じさせる原因となっていた「投資連動保険ファンド」の文言が削除されました。同時に、投資が主要な目的であれば持分法の適用を免除するという趣旨を明確にするため、同様の目的で規定されているIFRS第18号の「主要な事業活動として資産へ投資している企業」の考え方（IFRS第18号第49項(a)）を、IAS第28号の公正価値オプションを選択することができる企業の要件として採用しています。これによって、このオプションは、関連会社または共同支配企業への投資を主要な事業活動としている企業に限定されるものではなく、何らかの資産への投資を主要な事業活動とする企業にとって、より広く利用可能であることが明確化されました。 したがって、企業が関連会社または共同支配企業以外の資産への投資を主要な事業活動とし、かつ関連会社または共同支配企業も有している場合には、当該企業は公正価値オプションを適用し、それらの関連会社または共同支配企業を純損益を通じて公正価値で測定することができます。例えば、企業が金融資産への投資を主要な事業活動として行っている一方で、当該主要な事業活動とは関連のない関連会社も保有しており、かつ関連会社への投資を主要な事業活動として別個に行っていない場合であっても、当該関連会社への投資について公正価値オプションを選択することができます。

(2) 関連会社及び共同支配企業に対する投資に係る公正価値の損益の表示区分

懸念されていたIFRS第18号適用後の関連会社への投資から生じる損益の表示区分については、結論の根拠において、考え方の明確化を追加しています。IFRS第18号を適用する際に、公正価値で測定される関連会社に係る公正価値測定から生じる損益を営業区分に表示できるかどうかは、別途評価を要します。企業が、他の資産への投資を主要な事業活動とする一方で関連会社への投資は主要な事業としては行っていない場合、かつ、当該関連会社に対する投資を公正価値で測定している場合、当該関連会社の公正価値測定から生じる損益は投資区分に表示されます。これは、当該企業が関連会社への投資を主要な事業活動としていないためです。したがって、公正価値オプションの選択は、本修正によってより広く利用可能になりました。しかし、公正価値オプションを選択しても公正価値測定から生じる損益をすべて営業区分に分類できるわけではありません。その関連会社への投資を主要な事業として行っているかどうかを確認し、主要な事業として行っていると判断された場合に限り、営業区分に分類できることになります。

6. 不動産ファンドにおける連結及び持分法の適用

不動産ファンド、とりわけ、複数の国へ投資するようなクロスボーダー投資を行うファンドにおいては、通常は国や案件ごとに、投資ビークルが組成され、それらの投資ビークルに親ビークルから投資するストラクチャーになっています。親ビークルは、設立された法域において求められる

規制に基づいて財務諸表を作成し、ファイリングします。また、投資家に報告するために財務諸表を作成します。このような財務諸表がIFRSに基づいて作成される場合、親ビークルにとって、各投資ビークルは子会社や関連会社として取り扱われることになると考えられます。

前述の通り、子会社に対する投資は、IFRS第10号に準拠して、子会社を連結するか、投資企業の要件を満たす場合には、公正価値で測定します。実務においては、いずれのケースも見られますが、投資企業の要件を満たすかどうかの判定において、通常は事業目的要件(**図表2**の要件b)がポイントになります。特に、不動産ファンドの運用だけではなく、不動産の開発や維持管理なども行う企業グループでは事業目的要件が重要になります。例えば、運用する不動産ファンドが保有する不動産に対して、一定のサービス(維持管理やリーシングなど)を提供する場合、この要件を満たさなければ投資企業とは判断されず、投資ビークルを連結することが多いようです。不動産投資を専門的に行う企業グループが組成する不動産ファンドでは、投資企業の要件を満たし、子会社を連結せずに公正価値で測定している事例も見られます。

子会社を連結している場合には、関連会社に対して持分法を適用し、IAS第28号の持分法の免除の規定を適用することは少ないようです。一方で、投資企業として連結の例外を適用して子会社を公正価値で測定している場合には、関連会社についても、公正価値オプションを選択して公正価値で測定しているケースが少なくないと考えられます。今回のIAS第28号の修正は、公正価値オプションを選択することができる企業の要件を明確化するものですが、その範囲は実務上の懸念が示された保険会社への適用に焦点をあてた手当てであり、影響の範囲は限定的と言えます。

一方で、不動産会社や不動産ファンド運用会社など、不動産ファンドを連結している企業グループにおいては、今回議論された保険会社のケースと同様に、支配しているファンドを通じて関連会社に投資をしているケースも考えられ、公正価値オプションの選択及び公正価値で測定した場合の損益の表示区分など、本修正において明確化された内容が影響する可能性があります。

7. おわりに

IAS第28号の公正価値オプションの修正は、IFRS第18号の適用開始に伴い生じる実務上の懸念に対応するために狭い範囲に限定して手当てされたもので、影響範囲は広くないと言えます。一方で、IASBの検討の過程で、関連会社及び共同支配企業に対する公正価値オプションについて、投資会社や投資信託など、適用可能な企業は一定の属性の企業に限定されていることについて、理論的な根拠が乏しいという指摘もありました。そのような企業でなくとも、投資目的で保有している場合には同様の取扱いができるべきであるという意見です。IASBは、関連会社及び共同支配企業に対する公正価値オプションの適用を特定の属性の企業に限定しないことについて、IFRS第18号の適用時期が迫る中で、今回は検討の対象とはしませんでしたが、今後、検討が開始される可能性もあります。

おおた　ひでお

公認会計士、PwC Japan 有限責任監査法人　金融事業部　パートナー
不動産運用インダストリー全般、Ｊリート及び私募不動産ファンドなどに対して、監査及びアドバイス業務を提供。主たる著書として、「ファンド投資のモニタリング手法」（中央経済社･共著）、「不動産投資法人（J リート）設立と上場の手引き」（不動産証券化協会･共著）、「集団投資スキームの会計と税務」（中央経済社･共著）、「投資信託の計理と決算」（中央経済社・共著）等。不動産証券化協会 IFRS コンバージェンスグループ委員及び日本公認会計士協会　投資法人等専門部会及び経営研究調査会、バリュエーション専門部会　専門委員。

やぶたに　たかし

公認会計士、PwC Japan 有限責任監査法人　金融事業部　パートナー
PwC 米国法人ニューヨーク事務所で２年間勤務、不動産ファンド及び不動産ファンド運用会社の米国基準財務諸表の監査に従事。東京事務所に帰任後、現在は、不動産運用インダストリーに特化してサービスを提供。主に、Ｊリート及び私募不動産ファンドに対して、ファンド組成や会計実務に関するアドバイス、監査業務を提供。特に、インバウンド及びアウトバウンド不動産投資に関連して不動産ファンドの IFRS の会計処理についてアドバイス業務を提供。

みやざき　しょうじ

公認会計士、PwC Japan 有限責任監査法人　金融事業部　シニアマネージャー
不動産運用インダストリー全般に対する監査やアドバイス業務を担当。
2019 年より PwC 米国法人ボストン事務所で２年間勤務し、私募不動産ファンド及び PE ファンドの米国基準財務諸表監査に従事。
帰国後はＪリートの財務諸表監査のほか、IFRS を含むインバウンドのグローバル不動産ファンド・運用会社の財務諸表監査、海外不動産を投資対象とするファンドの財務諸表監査及び組成アドバイス業務を提供。