

不動産ファンドに関する国際財務報告基準

第101回

キャッシュ・フロー計算書の
改善をめぐる取組み

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



宮崎 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、不動産ファンドに係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連載しています。

国際会計基準委員会（「IASB」）は、2026年1月にキャッシュ・フロー計算書に関する取組みを基準開発プロジェクトに移行しました。キャッシュ・フロー計算書については、これまでステークホルダーから様々なコメントやフィードバックが寄せられており、IASBにおいてもリサーチ・プロジェクトとして、改善の必要性や方向性について検討してきました。

本稿では、キャッシュ・フロー計算書に関する検討について、経緯やその内容を紹介します。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. キャッシュ・フロー計算書

キャッシュ・フロー計算書は、まずはアメリカ財務会計審議会（「FASB」）が1987年に「財務会計基準書第95号」（「SFAS95」）を公表し、制度化されました。その後、IASBが1992年にIAS第7号「キャッシュ・フロー計算書」を公表し、IFRSにおいても、制度化されることになりました。日本においては、1999年に財務諸表作成に関する規則が改正され、2000年3月期より、キャッシュ・フロー計算書が導入されました。

キャッシュ・フロー計算書の目的は、日本における基準「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」においては、明示的に記載されていませんが、SFAS95に以下のような目的とされており、IAS第7号でも概ね同様とされています。

- 企業が将来のキャッシュ・フローを創出する能力を評価する。

- 企業が債務や配当金を支払う能力を評価し、外部資金調達必要性を判断する。
- 純利益と現金の受取りや支払いとの差の理由を認識する。
- 資金的もしくは非資金的な投資取引や財務取引が企業の財政状態に及ぼす影響を評価する。

3. キャッシュ・フロー計算書をめぐる課題

IASBは2021年から2022年にかけて行われた第3次アジェンダ協議の過程で、キャッシュ・フロー計算書に係る複数の論点について、改善の余地があることを認識していました。その後、IASBはそれまでに発表されている学術文献をレビューし、2024年9月にキャッシュ・フロー計算書とその関連事項について、リサーチ・パイプラインからリサーチ・プロジェクトへ移して、より具体的な検討を進めることとしました。

検討にあたり、課題の特定と今後の取組みの方向性を探るべく、ステークホルダー（投資家、作成者、規制当局、会計事務所・監査法人）に対するアウトリーチの実施、各国の会計基準の設定主体に対するアウトリーチ、公表されている財務諸表のサンプル分析を行いました。これらの結果、キャッシュ・フロー計算書をめぐるいくつかの課題を認識しました。

1) キャッシュ・フロー指標の透明性の改善

実務において使用されている様々なキャッシュ・フロー指標について一定のルールを求める必要があるとする意見も多く聞かれました。現行実務においては、同じ名称の指標に対して、異なった計算や調整が行われたものが開示されていたり、そもそもどのように計算、調整したものか明

らかでないものがあると指摘されています。キャッシュ・フロー指標について定義を定める、開示ルールを策定するなど、改善が求められています。

2) 非資金取引等に対する追加的な開示

投資家は、財務諸表の分析にあたり、キャッシュ・フロー計算書の情報と、リースに代表されるような非資金取引等の情報を合わせて分析を行っています。このような非資金取引等に関する情報の開示が、現行実務では十分に行われていないという指摘がありました。ある地域の会計士協会によると、このような、非資金取引等に関する追加的な情報の提供は、キャッシュ・フロー計算書の論点において最も重要だとしています。

3) キャッシュ・フロー情報の分解

キャッシュ・フロー計算書で提供される情報については、以前から、より分解した情報の必要性について指摘されていました。特に、間接法における営業キャッシュ・フローにおいて、運転資本の変動をその構成要素に細分化したい、キャッシュ・フロー計算書の各区分で非継続事業と継続事業のキャッシュ・フローを分けて把握したい、支払配当及び受取配当についてより詳細に分析したい、投資キャッシュ・フローのうち成長のための支出と機能維持のための支出を分けて把握したいなど、より分解した情報を求めるフィードバックがありました。

4) 営業・投資・財務区分への分類ルール

キャッシュ・フロー計算書では、キャッシュ・フローを営業、投資、財務の3区分に分類して表示します（IAS第7号第10項）。この分類ルールについて、2024年4月に公表されたIFRS第18号「財務諸表における表示及び開示」における損益計算

書の営業区分、投資区分、財務区分の分類ルールと整合していない点について課題を認識しました。また、現行IAS第7号の分類ルールは十分ではなく、企業の恣意的な分類につながっている、同一の取引が異なる区分に分類される、サプライヤー・ファイナンス取引などIAS第7号設定当初は想定していなかった取引に対応できないなどの論点も挙げられました。

5) 現金及び現金同等物の定義

現金及び現金同等物の定義について、現行の定義によると、同じ金融商品について異なった取扱いが行われている状況が指摘されています。さらに、仮想通貨を現金同等物に含めるかどうか、現金同等物に含まれるとされている「短期」の金融商品について、この「短期」を3ヵ月以内とする現行の規定が適切かどうかについて、見直しを検討する必要性を認識しました。

6) 直接法と間接法

キャッシュ・フロー計算書の表示方法については、直接法と間接法が選択可能であり、直接法の使用が推奨されているものの、実務においてはほとんどの企業が間接法で作成しています。一方で、直接法のほうが、情報価値が高いとされており、また、比較可能性のためにも直接法の使用を要求すべきかどうか、検討する必要があるとされました。

7) 金融機関のキャッシュ・フロー計算書

銀行や保険会社などの金融機関に対しては、キャッシュ・フロー計算書の情報価値が疑問だという指摘もあります。投資家は、金融機関に対して流動性や自己資本の管理について関心を持っています。また、営業、投資、財務の区分についても金融機関にはなじまない場合があります。そのため、金融機関に（他の事業会社と同様のルールで作成される）キャッシュ・フロー計算書の作成は必要ないのではないか、作成を求めるなら金融機関用の作成ルールを検討する必要があるのではないかといった課題も認識されました。

IASBは予備的なアウトリーチや分析により、このような課題を特定して評価した結果、**図表1**の通り、課題別の優先度を決定しました。論点のうち、直接法の適用については、実務において間接法による表示が大多数を占めており、直接法の強制にはコストが高すぎるとして、検討の対象としないこととされました。金融機関のキャッシュ・フロー計算書（または、その代替的な計算書）については、他の論点について整理した後で、検討することとされました。また、現金及び現金同等物の定義については、検討対象となっていますが、2026年4月時点でまだ議論されておらず、以下では他の4つの論点について、現段階の議論の状況を紹介します。

図表 1 課題別の優先度

	投資家の優先項目	作成者等の優先項目	その他の対応
キャッシュ・フロー指標の透明性の改善	✓		
非資金取引に対する追加的な開示	✓		
キャッシュ・フロー情報の分解	✓		
営業・投資・財務区分への分類ルール		✓	
現金及び現金同等物の定義		(✓)	2026年4月時点でまだ検討は未了
直接法の適用			プロジェクトの対象としない
金融機関のキャッシュ・フロー計算書			他の項目の解決後に検討

4. キャッシュ・フロー指標の透明性の改善

この課題は主にフリー・キャッシュ・フロー (FCF) の取扱いを念頭において議論されています。FCFとは、IFRSにおいて定義はありませんが、実務では幅広く使用されている指標で、多くの場合、営業キャッシュ・フローから必要な投資を行ってなお残る自由に使えるキャッシュを意味します。数式では、営業キャッシュ・フローから投資キャッシュ・フローを控除したものということになります。FCFは、ほとんどの企業で算定されて開示されていますが、財務諸表利用者からは、企業によってFCFの計算過程は異なっていることや、その計算過程を採用した根拠や調整項目についての説明が不足しており、利用者側で必要な調整を行うことを困難にしていることが課題とされています。その他にも、キャッシュ・フローに関連する指標として開示されるネット・デット (純負債額) などもあわせて透明性について課題とされています。

このキャッシュ・フロー指標の透明性に関する課題は、すでにIFRS第18号の開発の中で整理された経営者業績指標 (Management Performance Measures=MPM) で議論された内容と概ね同一で

す。MPMの議論においても、EBITDAなど損益計算書指標に対して同様の課題があり、その解決のために必要な要求事項が整理されました。キャッシュ・フロー指標についても、その枠組みを活用して対応していくことが合理的とされ、IASBは、IFRS第18号に規定されるMPMに関する要求事項をキャッシュ・フロー指標にも拡大するために、以下のような暫定的な提案をしています。

- キャッシュ・フロー指標に関する要求事項については、IFRS第18号に追加することとし、IAS第7号には規定しない。
- 現行のIFRS第18号のMPMの定義として、「損益の小計」としているところを「キャッシュ・インフローとキャッシュ・アウトフローの小計」を追加し、キャッシュ・フロー指標をMPMに含めるよう修正する。
- MPMの定性的な要件はそのまますべてキャッシュ・フロー指標についても適用する。
- MPMの開示要求についてもそのままキャッシュ・フロー指標に対して適用するが、税効果とNCIの影響については、キャッシュ・フロー指標に対しては開示不要とする。

この論点については、すでにIFRS第18号の修正案として**図表2**のように具体的に提案されています。

図表2 IFRS第18号における経営者業績指標にかかる要求事項の修正案 (キャッシュ・フロー指標を追加)

定義
収益・費用の小計及びキャッシュ・アウトフロー／キャッシュ・インフローの小計のうち、次のすべてを満たすもの a. 財務諸表利用者と財務諸表外のコミュニケーションで使用 b. IFRSに含まれる合計や小計を補完 c. 財務業績のある側面に関する経営者の見解を伝達
注記事項
<ul style="list-style-type: none"> • 財務諸表に単一の注記で開示 • MPMが業績に関する経営者の見解を伝達すると考える理由 • MPMと最も直接的に比較可能な小計または合計との調整表 • 上記の調整表における調整項目に関する税金・非支配持分への影響 (キャッシュ・フロー指標には適用されない) • 上記の税金への影響の算定方法 (キャッシュ・フロー指標には適用されない)

5. 非資金取引等に対する追加的な開示

非資金取引とは、リース取引、サプライヤー・ファイナンス取引または債権のファクタリング取引など、資金移動を伴わない取引であり、非資金残高変動とは、棚卸資産の評価減など資金移動を伴わない残高の変動を言います。投資家は、財務諸表の分析において、このような取引や残高変動を、目的に合わせて調整をしています。具体的には、残高の変動とキャッシュ・フロー計算書から独自の指標を計算する、非資金取引を経済的に同一の資金取引と比較(例えば、資産の購入とリースなど)する、あるいは、財務活動から生じる純負債残高を把握するなどです。一方で、これらの分析にあたり、非資金取引及び非資金残高変動の情報が十分に開示されていないと指摘されています。財務活動から生じる純負債残高の把握については、2016年にIAS第7号が修正され、貸借対照表上の純負債残高と財務活動によるキャッシュ・フローの調整表の作成が要求されました(IAS第7号44A項から44E項)が、現状の実務において、この調整表から提供される情報が十分ではないと指摘されています。

現状のIFRSの各基準における開示の要求事項を非資金取引・非資金残高変動の観点で確認すると、概ね非資金取引や非資金残高変動については開示されることとなっており、IFRSにおいてこれらの要求事項が不足しているわけではありません。一方、IASBの財務諸表の分析や学術文献のレビュー結果からは、米国会計基準(USGAAP)に基づく財務諸表では、非資金取引・非資金残高変動が一括して開示されているのに対し、IFRSに基づく財務諸表では非資金取引・残高変動の開示がそれぞれの注記で個別に開示されており、

キャッシュ・フロー計算書の観点で網羅的に重要な非資金取引・残高変動を把握することが困難となっていました。

このような分析内容に基づいて、IASBのスタッフは以下のような提案をしています。

- IAS第7号43項・44項において求められる非資金取引に関する開示について、開示場所や開示内容を具体的に規定する要求事項を追加する。
- 上記において開示される非資金取引以外の、非資金残高変動について、運転資本の増減を構成する特定の種類の変動については、情報の開示を要求する。
- 財務活動から生じる負債の変動の調整表において、キャッシュ・フロー計算書とのつながりを明示するために、現金の受取り、支払い及び関連するキャッシュ・フロー計算書上の項目を開示する要求事項を追加する。

6. キャッシュ・フロー情報の分解

キャッシュ・フロー情報の分解については、投資家から特にフィードバックがあった個別の論点について、検討が行われました。

• 運転資本の構成要素

IAS第7号では、間接法によるキャッシュ・フロー計算書の作成方法について、純利益に対して、1) 棚卸資産及び営業債権・債務の変動、2) 非現金項目(減価償却や引当金など)、3) 投資及び財務活動に分類されるキャッシュ・フローを調整することで、営業キャッシュ・フローを表示することとしています(図表3)。この1)の項目について、実務では「運転資本の増減」という見出し

で表示されています。一方で、この中に貸借対照表項目のどの項目が含まれているか明らかでない場合が多く、運転資本の増減がその構成要素の内訳別に理解できる状態になっていないとされています。

• 受取配当・支払配当

投資家は、将来キャッシュ・フローの予測や企業価値の算定のため、受取配当については、関連会社及びジョイント・ベンチャーから受け取った配当とその他の投資から受け取った配当を分解して理解したい、支払配当については、非支配持分へ支払った配当と親会社株主へ支払った配当を区別したいというニーズがあるものの、現状の表示と開示ではこれらが困難であるとされています。これらを区別して開示すべき要求事項はすでにIFRSには存在していますが、アウトリーチ

やIASBの財務諸表の分析からは、IFRS第12号の注記に含まれていることが多いなど、投資家が情報を把握することが難しくなっている現状があります。

• 非継続事業からのキャッシュ・フロー

IFRS第5号33項cでは、非継続事業からのキャッシュ・フローをキャッシュ・フローに表示するか、注記で開示することを要求しています。非継続事業から生じるキャッシュ・フローを除外したり、その内容を理解したりすることは、投資家が将来キャッシュ・フローを予測するために重要です。投資家のフィードバックでは、営業・投資・財務の各カテゴリーにおいて非継続事業からのキャッシュ・フローが純額で開示されていることが多く、それだけでは、分析が困難であるという意見がありました。IASBのスタッフの財務諸表分析でも、

図表3 キャッシュ・フロー計算書
(営業活動によるキャッシュ・フロー区分)

営業活動によるキャッシュ・フロー	20X4	20X3
税引き前利益	100,000	80,000
営業活動によるキャッシュ・フローへの調整項目:		
減価償却費及び無形固定資産償却費	4,000	3,000
投資不動産の公正価値評価損益	(500)	1,500
支払利息	2,500	-
運転資本の増減:		
営業債権の増減	(1,200)	1,100
棚卸資産の増加	600	700
営業債務の増減	1,000	(1,200)
その他の増減	(50)	100
営業活動により生成された現金の額	106,350	85,200
利息の受取額	2,300	1,800
利息の支払額	(10,100)	(8,900)
配当金の受取額	15,000	12,000
法人所得税の支払額	(4,100)	(3,900)
営業活動によるキャッシュ・フロー	109,450	86,200

以下のような多様性が確認されました。

- ・非継続事業のキャッシュ・フローを注記において開示しているケース
- ・非継続事業のキャッシュ・フローを追加の列を使って表示しているケース
- ・各活動において非継続事業のキャッシュ・フローを純額で表示しているケース
- ・各カテゴリーは継続事業のみ、その後非継続事業のカテゴリーを作成して表示しているケース

運転資本や配当に関しては、IFRS第18号における開示原則の適用により、改善する可能性があることも検討されましたが、直接的な改善を図るには不十分として、以下のような提案がされています。

- キャッシュ・フロー計算書とそれ以外の財務諸表の開示情報とのリンクとクロスリファレンスを強化する具体的な要求事項を開発する。
- キャッシュ・フロー計算書は継続事業のキャッシュ・フローのみを含めて作成し、非継続事業からのキャッシュ・フローについては別のセクションを追加して表示する。

7. 営業・投資・財務区分への分類ルール

IASBは、キャッシュ・フロー計算書の3区分とIFRS第18号において整理された損益計算書の3区分の整合性について、現時点ではその整合性をとることを目的とはしないこととし、分類に関してステークホルダーから提起されている個別論点について、それぞれ可能な範囲で改善案を検討することとしました。検討された論点は以下の

ようなものです。

- ・企業結合における取得に伴って発生するキャッシュ・アウトフローは、現行IAS第7項の規定によると、営業キャッシュ・フローに分類される可能性があります。現行実務では、投資キャッシュ・フローに分類される事例が多いとされています。企業結合関連の支払いをどの活動に紐づけて整理するのかは、新たな考え方を示す必要があると考えられます。
- ・サプライヤー・ファイナンス取引やリバースファクタリング取引は、キャッシュ・フローに、営業的な要素とファイナンス的な要素が混在しており、いずれの解釈も成り立つと言えるでしょう。取引慣行が発展し、IAS第7号の開発当時想定し得なかったような取引に対して、分類原則の見直しが必要とされています。
- ・デリバティブや政府補助金について、現行のIAS第7号の原則では整理することが困難です。デリバティブそのものは金融商品ですが、その用途は営業活動で発生するリスクのヘッジである場合など、取引の目的によって分類が変わり得ます。政府補助金についても、それがどの活動のために受け取ったものなのか、支出と純額にすべきなのか、現行の基準で処理することが困難になっています。
- ・支払いの繰延べについて、実務における取扱いが困難になっています。固定資産の取得の支払いが2年後であった場合に、2年後の支払いを投資キャッシュ・フローとするには違和感があり、財務キャッシュ・フローのほう

が実態にあうのかもしれませんが。このような時にどのように考えるのか、特にガイダンスがありません。

これらの論点が生じる原因として、キャッシュ・フローの分類原則について一貫性のある適用が難しい側面があると分析されています。具体的には、分類原則は、IAS第7号11項において、以下の通りとされています。

- ✓ 企業は、営業、投資及び財務の諸活動によるキャッシュ・フローを、その事業にとって最も適切な方法で表示する。
- ✓ 活動別の分類により、それらの活動が当該企業の財政状態並びに現金及び現金同等物の金額に与える影響を利用者が評価することを可能にする情報が提供される。

この「事業にとって最も適切な方法」と「活動別の分類」のどちらを優先すべきかが明らかでないことで、同じ取引が異なった区分に分類される原因となっているとされています。

このような分類の問題に対して、現時点においては、まだ解決案の提案には至っておらず、下記のように優先的に解決すべき論点を特定した段階になっています。

- 以下の内容についての解決策を先に検討する。
 - ・ 企業結合における取得に関連するキャッシュ・フローの分類
 - ・ デリバティブ取引に伴うキャッシュ・フローの表示及び分類
 - ・ 政府補助金の受取りに伴うキャッシュ・フローの表示及び分類
 - ・ IAS第7号11項のキャッシュ・フローの分類原則の見直し
- 非資金取引及び非資金残高変動に関する開示要求の見直し内容が決まった後、以下の論点について、再度検討する。
 - ・ 繰延べた支払いの分類
 - ・ 第三者の金融機関が関与するキャッシュ・フローの表示と分類

今回紹介したIASBのキャッシュ・フロー計算書に関する改善の取組みを要約すると、図表4の通りです。IASBは2026年末までに残りの論点の検討を終えることを目標にしています。

図表4 2026年4月時点の検討状況の要約

	検討状況
キャッシュ・フロー指標の透明性の改善	・ 税効果と非支配持分に関するもの以外の要求事項をキャッシュ・フロー指標にも適用するようIFRS第18号を修正する。
非資金取引に対する追加的な開示	・ IAS第7号43項・44項を修正して非資金取引及び非資金残高変動に関する開示場所や開示内容の要求事項を追加する。
キャッシュ・フロー情報の分解	・ キャッシュ・フロー計算書とそれ以外の財務諸表の開示情報とのリンクとクロスリファレンスに関する要求事項を強化する。 ・ 非継続事業のキャッシュ・フローについて別の区分を設ける。
営業・投資・財務区分への分類ルール	・ 企業結合、デリバティブ取引、政府補助金の分類や表示についてガイダンスを追加する。 ・ 非資金取引に関する改善案策定後に、支払いの繰延べ及び第三者金融機関が関与するキャッシュ・フローの表示や分類について検討する。
現金及び現金同等物の定義	・ 2026年4月時点でまだ検討が未了。
直接法の適用	・ 今回のプロジェクトの対象とはしない。
金融機関のキャッシュ・フロー計算書	・ 他の項目の改善案が決定した後、検討する。

8. おわりに

前述の通り、IASBはキャッシュ・フロー計算書に関する論点の検討を、基準開発プロジェクトとして位置づけ、さらに詳細な検討を続けることとなります。最終的には、IAS第7号及びIFRS

第18号の修正案として公表されることが想定されます。

日本基準におけるキャッシュ・フロー計算書も、IAS第7号と類似している部分も多く、IAS第7号の修正案が公表された場合には、日本基準及び日本の実務においても参考になるものと考えられます。

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にて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にて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。