

In depth

A look at current financial reporting issues

November 2014

No. INT2014-10

目次:

背景.....	1
主要な条項.....	2
投資企業の定義.....	2
サービス.....	2
事業目的.....	3
出口戦略.....	4
公正価値測定.....	4
投資企業の典型的な特徴.....	4
関連当事者ではない投資者..	5
所有持分.....	6

投資企業に関する修正－連結の例外

不動産投資ストラクチャーへの影響

要点

本資料は、投資企業に関する連結の除外規定についての修正の適用に関する多数の質問と回答を記載するとともに、不動産投資ストラクチャーに含まれる企業が投資企業の要件を満たすかどうかについての経営者の判定を支援するものです。

背景

2012年10月、IASBはIFRS第10号「連結財務諸表」、IFRS第12号「他の企業に対する関与の開示」およびIAS第27号「個別財務諸表」の修正を公表しました。本修正は2014年1月1日以後に開始する事業年度から適用となります。

IFRS第10号の修正は、投資企業の定義を提供し、特定の子会社の連結に関する要求事項について例外規定を導入するものです。除外された子会社は、IFRS第9号「金融商品」に従い、純損益を通じて公正価値で測定されます。

その結果、将来、一部の不動産投資ストラクチャーにおいては、子会社がIFRS第10号第27項に基づく投資企業の定義に該当する場合、当該子会社を連結しなくなる可能性があります。

本資料は、投資企業に関する連結の除外規定についての修正の適用に関する多数の質問および回答を記載するとともに、不動産投資ストラクチャーに含まれる企業が、IFRS第10号の修正に従った投資企業の要件を満たすかどうかについて、不動産投資ストラクチャーの経営者による判定を支援するものです。本資料には、IFRS第10号適用の評価に関して、そのみで決定的となるような個別の質問は含まれていません。

不動産投資ストラクチャーが投資企業の定義および投資企業の要件の適用にあたるかどうかの決定は、個別の状況に応じて行う必要があります。適切な判断を行うためには留意が必要です。ある企業が投資企業の定義に該当するかどうかの判定には、重要な判断が必要であり、当該企業の目的および設計を含む、関連するすべての事実と状況の考慮が必要となります。

なお、本資料はPwCの公表物「[投資企業: 連結に対する例外](#)」(日本語訳)および「[Practical Guide – Understanding the disclosure requirements in IFRS 12](#)」(実務ガイドーIFRS第12号の開示要求事項を理解する) (英語版のみ)と関連づけて読むことをお勧めします。

主要な条項

投資企業の定義

不動産投資ストラクチャーの経営者は、不動産投資ストラクチャーまたは企業グループに対するIFRS第10号の適用を検討し、関連する企業が投資企業の定義に該当するかどうかの判定を行う必要が生じます。

経営者は、企業が投資企業の定義に該当するかどうかの決定に際して、当該企業がどのように設計されたのか、目的、および管理方法など、関連するすべての事実および状況を検討する必要があります。

IFRS第10号第27項は投資企業を以下のように定義しています。

- 投資者から、当該投資者に投資管理サービスを提供する目的で資金を得ている
- 投資者に対して、自らの目的は資本増価、投資収益、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確約している
- 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ベースで行っている

この定義は、以下の主要な要素を包含しています。

- 投資関連サービスを含む事業目的
- 出口戦略
- 投資からの稼得利益
- 公正価値測定

IFRS第10号第28項によれば、不動産投資ストラクチャーが投資企業の定義に該当するかどうかを評価する際には、次のような典型的な特徴について考慮しなければなりません。

- 複数の投資をしている
- 複数の投資者がいる
- 企業の関連当事者ではない複数の投資者がいる
- 資本持分または類似の持分での所有持分を有している

サービス

質問1

企業はサービスの提供によって投資企業ではないと判定されることがありますか

回答1

場合によります。企業の事業目的の一部が、子会社に対する投資に関連するサービス(投資顧問サービス、投資マネジメント、投資支援および管理サービスなど)を直接または子会社を通じて提供することである場合があります。これらのサービスは投資者および(または)第三者に対して提供されている場合があります。そのような投資に関連するサービスへの参加を理由として、企業が投資企業ではないと判定されることにはなりません。そのようなサービスが当該企業の事業の相当部分を占める場合であっても同様です。これは、そのようなサービスは自社の事業の延長線上のものであるためです。

投資に関連しないその他のサービス(投資先に対する戦略的助言および財務的支援など)の提供は、投資企業と他の企業を区別する要素の一つです。これらの活動は、投資先からの投資リターン(資本増価および(または)投資収益)を最大化するために行われている必要があります。また、別個の実質的な事業活動や別個の実質的な収益源を表すものであってはなりません。これらは後述の質問2および質問3において詳しく取り上げています。

質問2

不動産投資ストラクチャーに関して、経営管理サービスにはどのような活動が含まれますか

回答2

次のサービスが認められます[IFRS第10号B85C項、B85D項、BC240項]。

- 投資先に対する経営管理サービスおよび戦略的助言の提供
- 投資先に対する財務的支援(貸付金、資本コミットメントまたは保証など)の提供

不動産投資ストラクチャーに関しては、不動産投資ストラクチャーおよびそれに含まれる不動産の管理、取得、外部資金調達のアレンジ、市場分析、戦略的決定、リースまたは販売用資産のマーケティングがこれに含まれるでしょう。

通常、典型的な不動産投資ストラクチャーの場合、不動産の管理と運営には不動産管理業者(プロパティ・マネージャー)、資本取引には不動産仲介業者といった第三者のサービス提供者が利用されますが、このことは不動産投資ストラクチャーが投資企業の例外規定の適用要件を満たすかどうかの判定に影響を

及ぼしません。ストラクチャーによっては、特にポートフォリオ管理において、関連するサービス提供者を利用し、独立第三者間で締結される報酬を支払う場合もあります。

本修正では、投資企業の例外規定の適用要件を満たすためには、経営管理サービスが別個の実質的な事業活動や別個の実質的な収益の源泉を表すものであってはならないとしています。

質問 3

経営管理サービス以外に許容されるサービスはありますか

回答 3

不動産投資ストラクチャーでは、当該ストラクチャー内の関連する持株会社や不動産会社に対して資金の提供や保証が行われる場合が多くあります。投資者が資本と貸付金の両方の形態で資金提供を行うのは珍しいことではありません。

IFRS 第 10 号 B85D 項に従い、投資に関連する次のような活動が投資リターンを最大化するために行われており、別個の実質的な事業活動を表すものではない場合には、投資企業は、直接または子会社を通じて、これらの活動に参加することができます。

- 投資先に対する経営管理サービスおよび戦略的助言の提供
- 投資先に対する財務的支援(貸付金、資本コミットメントまたは保証など)の提供
- 投資価値を増加または増大させるその他の偶発的なサービス
- その他の管理サービス(すなわち不動産レベルでの会計)

事業目的

質問 4

投資企業の定義を満たすためには、企業は、投資者に対して、その事業目的が資本増価と投資収益のいずれか、またはその両方からリターンを得るためだけに資本を投資することであると確約していることが要求されます。

不動産投資ストラクチャーでは、どのような特徴がこの定義の資本増価や投資収益に該当することになりますか？

回答 4

不動産投資ストラクチャーでは、資本増価は、最終的には処分によって利益を獲得することになる不動産の公正価値の上昇と同義です。また、賃貸契約からの賃貸収益は、投資収益とみなされます。

質問 5

不動産投資ストラクチャーの事業目的は、通常どこに記載されていますか

回答 5

不動産投資ストラクチャーに関する事業目的は、通常、募集要項、目論見書、タームシート、パートナーシップ契約、不動産権利書、その他の企業文書に示されています。記載された目的は、不動産投資ストラクチャーの目的および企業の目的が投資企業の事業目的と整合しているかどうかの判定において不可欠なものとなります。

この要件を満たす投資企業の事業目的に関する説明の例を以下に示します。

不動産ファンド F は 10 年の期限付で設立されたクローズドエンド型ファンドです。設立に当たって定められた当ファンドの委任された業務と目的は、収入をもたらす多様な産業向けの不動産ポートフォリオの取得と実現を通じ、着実かつ経常的な収入および資本増価を求めることによって、資本に対する総利回りを最大化することにあります。したがって、ファンド F は、投資の公正価値および賃貸収入の伸び率の最大化に焦点を当てる予定です。この投資は 100%所有の不動産子会社を通じて保有されます。

出口戦略

質問 6

不動産投資ストラクチャーが投資企業の定義を満たすために、保有資産に関する文書化した出口戦略を有している必要がありますか

回答 6

はい。出口戦略は投資企業にとって不可欠な特徴です。IFRS 第 10 号 B85F 項は、投資企業は投資の無期限の保有を計画していないという事実が、投資企業と他の企業を区別すると説明しています。通常、資本増価のための投資という目的と、無期限の投資の保有という目的は整合しません。定義の主要な要素の一つであるため、出口戦略の存在は投資企業の事業目的についての不可欠な証拠となります。一般に、クローズドエンド型の不動産投資ストラクチャーは期限付きで設立されていることが募集文書に記載されており、したがって売却までの期間が明白になっています。これについては多種多様な方法で様々な文書に文書化することが可能です(例: 目論見書、マーケティング資料、投資家報告書、タームシート等)。

質問 7

出口戦略には時間的制限がありますか

回答 7

いいえ。本基準には出口戦略の期間または年数に関するガイダンスはありません。

公正価値測定

質問 8

「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ベースで行っている」とはどのような意味ですか

回答 8

企業が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ベースで行っているということは、投資企業の定義にとって不可欠の要素です。したがって、投資を公正価値で表示することは、連結または持分法の適用よりも目的適合性の高い情報をもたらすこととなります(IFRS 第 10 号 B85K 項)。

この要件を満たすために、投資企業は次のことを行います(IFRS 第 10 号 B85K 項)。

- 投資者に公正価値情報を提供する
- 公正価値が IFRS に従って要求または許容されている場合には常に、投資のほとんどすべてを公正価値で測定する

- 公正価値情報を企業の経営幹部に内部的に報告し、経営幹部が投資のほとんどすべての業績を評価し投資の意思決定を行うための主要な測定属性として公正価値を使用する

これらの要件が満たされているかどうかの決定には判断が必要であり、個別の状況に応じて実施されるべきです。使用される主要な測定属性を理解するためには、経営者の意思決定プロセスや投資者への報告に関する詳細な分析が必要となる場合があります。

質問 9

公正価値以外の測定値を使用している不動産投資ストラクチャーは投資企業の定義に該当しますか

回答 9

場合によります。一部の不動産投資ストラクチャーは、他の測定値を持ちながらも、投資意思決定の評価および実行のための主要な測定属性として引き続き公正価値を使用している場合があります。相当程度の投資収益(例えば、賃貸収入)を計上している他の不動産投資ストラクチャーでは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ベースで行っていないかもしれません。

経営者と投資者は公正価値を含む絶対値で当該企業のリターンを測定する場合がありますが、公正価値は投資意思決定において使用される唯一の主要な測定属性とはなりません。利回りはとりわけ、他の主要測定属性となるでしょう。さらに、内部収益率、自己資本比率、利潤率、正味現在価値および EBITDA のような他の測定値が使用される可能性があります。これは投資企業の定義に該当せず、連結または持分法の方がより目的適合性の高い財務情報を提供することを示唆している可能性があります。

投資企業の典型的な特徴

企業は、上記の定義に自らが該当するかどうかを評価する際に、次のような投資企業の典型的な特徴を有しているかどうかを考慮しなければなりません(IFRS 第 10 号第 28 項)。

- a) 複数の投資を有している
- b) 複数の投資者がいる
- c) 企業の関連当事者ではない複数の投資者がいる
- d) 資本持分または類似の持分での所有持分を有している

これらの典型的な特徴のうちの 1 つ以上が欠けているとしても、必ずしも投資企業として不適格となるわけではありません。しかし企業がこれらの典型的な特徴のいずれをも有さない場合、投資企業の定義に該当する可能性は非常に低くなります(IFRS 第 10 号 BC234 項)。これらの典型的な特徴は、この定義を補うもの

とみなすべきであり、不動産投資ストラクチャーがこれらの特徴を示すかどうかを検討すべきでしょう。

複数の投資

質問 10

ある不動産会社が、いくつかの不動産会社を保有する 100%子会社の資産保有会社を通じて不動産を保有している場合、これは単一の投資とみなされますか

回答 10

いいえ。投資企業の目的はリスクを分散しリターンを最大化するために一定の投資を保有することにあります。この条件は、不動産会社が資産保有会社を通じていくつかの不動産またはいくつかの不動産保有会社に投資している場合に該当します (IFRS 第 10 号 B85O 項)。

質問 11

単一の投資しか保有していなくても、企業が投資企業として適格となる状況はありますか

回答 11

はい。不動産投資ストラクチャーの設立目的を考慮する必要があります。IFRS 第 10 号の修正では、企業は通常 1 つ以上の投資を保有する企業と述べており、単一の投資しか保有しない企業であっても投資企業とみなされる可能性があることは明らかです。

例えば、企業は以下のような状況において単一の投資しか保有しない場合があります。開業期間中でありシードマネーしか利用できない場合、売却のための代替投資先を探している最中である場合、または清算手続き中である場合などが該当します (IFRS10 号 B85P 項)。これは、市街地中心部にある象徴的な大型不動産を取得するためのクラブ・ディールのように、個人投資家では入手できないような投資に投資するために多数の投資者の資金をプールするために企業が設立される場合にも生じる可能性があります。通常、そうした投資はその金額やリスクの観点から、単独の投資者には手の届かないものですが、投資者の資金をプールすれば手の届かないものではありません。

複数の投資者

質問 12

単一の投資者しかいない不動産会社は投資企業になることができますか

回答 12

はい。通常、投資企業には関連当事者ではない複数の投資者がいます。しかし、IFRS 第 10 号 B85R 項は、年金基金や家族信託のように、広い範囲の投資者グループの利害を代表するか若しくは支援する単一の投資者を許容しています。その他の例として次のような状況があります (IFRS10 号 B85S 項)。

- a) 当初の募集期間中で、企業が適当な投資者を積極的に募集中である
- b) 償還された所有持分に代わる適当な投資者をまだ特定していない
- c) 清算手続中である

その他の典型的な状況として、多数の投資者がフィーダーファンド内に存在するマスター・フィーダー構造などが含まれる可能性があります。

関連当事者ではない投資者

質問 13

不動産投資ストラクチャーにおいて、1 人以上の投資者が関連当事者である場合、当該不動産投資ストラクチャーは投資企業の定義に該当しますか (例えば、不動産投資ストラクチャーのファンドマネージャーがシードマネーとなる資金を当初に出資しており、他の投資者がいまのところ僅かしかいないような場合)

回答 13

はい。本修正はこの特徴について詳しいガイダンスを提供していませんが、通常は投資企業には IAS 第 24 号に定義される関連当事者ではない複数の投資者いると述べています。投資ファンドマネージャーに次いで、関連当事者とみなされない他の投資者がいる場合にはこの条件を満たすことになります。

この特徴は、1 人以上の投資者がいなくてはならないという要求事項に関するストラクチャリングを防止するために導入されました。ファンドの設立目的を考慮に入れなくてはなりません。さらに、これらの典型的な特徴のうちの 1 つ以上が欠けているとしても、必ずしも投資企業として不適格となるわけではありません。

加えて、本修正は、すべての投資者が関連当事者であったとしても投資企業として適格となる場合の例を挙げています (IFRS 第 10 号第 85U 項を参照)。投資企業が経営幹部のための「パラレル」ファンドを設けて、主たる投資ストラクチャーと同様の投資を行う場合があります。このような場合、当該ファンドは、投資企業として適格となる可能性があります。

所有持分

質問 14

所有持分が資本の形式をとらない場合、投資企業の定義に該当する可能性はありますか

回答 14

はい。通常、投資企業は独立した法的実体であり、したがってその所有持分は、リミテッド・パートナーシップへの参加やファンドの単位のような、資本または類似の持分の形式をとります (IFRS 第 10 号 B85V 項)。しかし、異なるクラスの投資者が特定の投資または純資産に対する比例的持分にのみ権利を有しているような場合であってもなお、企業は投資企業となる可能性があります。これらにはパートナーシップ持分、信託の構造における投資者、異なるクラスの株式や単位を有する構造などが含まれる可能性があります。

ファンドのストラクチャー上、投資者の単位が負債に分類される場合が多くあります。しかし、この所有持分の分析上は、これらの負債は類似の持分とみなされます。

さらに、大半の所有持分が資金調達または債務の形式をとる不動産投資ストラクチャー (例: 利益参加型ローンまたは株主ローン) は、保有者が企業の純資産の公正価値変動による変動リターンに晒されている場合には投資企業として適格となる可能性があります。その場合、所有持分および変動リターンに対するエクスポージャーの範囲が検討されることになります。

This publication has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, PricewaterhouseCoopers LLP, its members, employees and agents do not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it.

© 2015 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.