

投資事業有限責任組合会計規則（案）に対する意見公募手続の結果について

令和5年12月5日
経済産業省
経済産業政策局
産業組織課

「投資事業有限責任組合会計規則（案）」について、令和5年8月7日から同年9月6日まで意見公募手続を実施しました。
提出されたご意見とご意見に対する考え方については以下のとおりです。
なお、意見総数は5件です。
行政手続法第43条第2項に基づき、提出意見は整理又は要約しております。

本資料においては、以下の略称を用いています。

名称	略称
投資事業有限責任組合会計規則	会計規則
企業会計基準第30号「時価の算定に関する会計基準」	時価算定基準
投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説（平成30年3月版）別紙3 投資資産時価評価準則	投資資産時価評価準則モデル
International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines	IPEV ガイドライン

番号	ご意見の概要	ご意見に対する考え方
全般		
1	<p>今回の変更は、会計規則第7条第2項（変更後の第3項）において、時価を公正価値と定義することにより、これまで組合員の同意によって定められてきた投資の評価額の算定方法を公正価値に収斂させることを意図したものと想定されるが、今回の変更の趣旨や背景を明確に示すべきではないか。</p>	<p>今般、投資事業有限責任組合が投資する資産の評価については、会計規則第7条第2項及び第3項のとおり、時価算定基準第5項に定める時価（いわゆる公正価値）を原則と位置付けることで、公正価値評価を促進してまいります。</p>
第7条関係		
2	<p>現行の投資事業有限責任組合会計規則においても、投資は、時価を付さなければならないと規定されており、時価評価（公正価値評価）を行うことは可能であるから、会計規則第7条第2項（変更後の第3項）の改正は不要ではないか。</p>	<p>御指摘のとおり、現行の会計規則においても、公正価値評価を行うことは可能です。今般、会計規則第7条第2項及び第3項のとおり、投資事業有限責任組合の投資する資産の評価については、時価算定基準第5項に定める時価評価（いわゆる公正価値評価）を原則として位置付けることで、公正価値評価を促進してまいります。</p>

3	<p>例外が認められるのであれば、公正価値を促進する趣旨に沿っていないように考えられるのではないか。</p>	<p>公正価値評価による事務負担や費用負担が大きいという御指摘もある中で、強制的に公正価値評価を適用することで、対応できないファンドが解散に追い込まれ、結果的に我が国企業への資金供給主体が減少することは望ましくありません。</p>
4	<p>「原則でない方法を採用する余地」を残すよりも、「原則」の文字を削除し、時価で評価することを明確化することが望ましいのではないか。</p> <p>また、それにより会計や監査の負担が大幅に増加することにも繋がらないのではないか。</p>	<p>そのため、会計規則第7条第2項及び第3項のとおり、投資事業有限責任組合が投資する資産の評価については、時価算定基準第5項に定める時価（いわゆる公正価値）を原則としつつも、原則とは異なる評価方法を採用することもできると整理しております。</p>
5	<p>「原則として時価」は、時価算定基準第5項に定める時価と理解すればよいか、組合契約に定めた時価でよいか。</p>	<p>会計規則第7条第2項のとおり、原則として「時価」を付さなければならないこととします。</p>
6	<p>会計規則第7条第2項（変更後の第7条第2項及び第3項）は、「IFRS／米国会計基準／IPEV ガイドラインに従う必要がある」「海外と同様の評価方法でなければならない」「無限責任組合員や監査人のチームがIFRS等に関する知見を有している必要がある」ということを意味するわけではないのではないか。</p>	<p>その「時価」とは、会計規則第7条第3項のとおり、時価算定基準第5項に定める時価（いわゆる公正価値）とします。</p> <p>また、会計規則第7条第4項のとおり、投資事業有限責任組合が投資する資産の評価方法について、原則のとおり公正価値を測定する評価方法（例えば、IPEV ガイドラインに準拠する評価モデル）を採用するか、原則とは異なる評価方法を採用するかに関わらず、組合契約に定める必要があります。</p>

7	<p>会計規則第7条第3項（変更後の第4項）を削除せずに残した趣旨を明確にすべきではないか。</p> <p>同第3項（変更後の第4項）が定められた趣旨は、投資事業有限責任組合契約に関する法律の施行時に未上場株式等の時価評価方法が確立していない中で、同第2項（変更後の第3項）の時価を一義的に定義せず、組合員が合意する限り多様な時価を認めることを前提に、時価の算定方法を組合契約に委ねることとしたと考えられるのではないか。</p> <p>今回の変更によって、時価を原則として公正価値としている一方で、同第3項（変更後の第4項）を残すということであれば、前提が変わることになるため、会計規則第7条第3項（変更後の第4項）の趣旨を再定義する必要があるのではないか。</p>	<p>2021年4月1日以後に開始する事業年度から適用されることとなった、時価算定基準第5項において、時価の定義が定められたことから、会計規則第7条第3項において時価の定義を明確化し、公正価値評価を促進することが今般の目的です。</p> <p>従前どおり、投資事業有限責任組合が投資する資産の評価方法について、全ての組合員が同意していることが必要という考えに変更はありません。</p> <p>そのため、会計規則第7条第4項のとおり、投資事業有限責任組合が投資する資産の評価方法について、原則のとおり公正価値を測定する評価方法（例えば、IPEVガイドラインに準拠する評価モデル）を採用するか、原則とは異なる評価方法を採用するかに関わらず、組合契約に定めることとしています。</p> <p>なお、多様な時価が何を指すのか明らかではありませんが、投資事業有限責任組合が投資する資産の評価方法について、原則とは異なる評価方法を採用することもできますが、以下についてご留意ください。</p>
8	<p>会計規則第7条第2項（変更後の第3項）の「時価」がいわゆる公正価値を意味しているのは明白だが、第3項の「時価」（変更後の第4項の「投資に係る資産の評価方法」）はどのように解釈すべきか。</p> <p>会計規則第7条第3項の「時価」（変更後の第4項の「投資に係る資産の評価方法」）が前項と同じく公正価値を意味するのであれば、第3項（変更後の第4項）は削除すべきではないか。</p> <p>公正価値は一般に公正妥当と認められた会計基準等によって算定されるべきでものもであり、当事者間の合意たる組合契約により変更や修正ができないのではないか。</p>	<p>新規に設立する投資事業有限責任組合については、投資事業有限責任組合の無限責任組合員において、原則とは異なる評価方法を採用することの必要性について合理的な説明をすることができるかどうかを整理いただき、全ての有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。既に設立されている投資事業有限責任組合であって、原則によらない評価方法を定めた組合についても、原則の評価方法に変更することが望ましいと考えておりますが、存続期間の途中で評価方法を変更す</p>

		<p>ることが難しい場合も想定されるため、当該組合の無限責任組合員において、対応の要否を含めてご検討の上、ご対応ください。評価方法を変更する場合には、有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。</p> <p>なお、新規に設立するか、既に設立されているかに関わらず、評価方法の検討に当たっては、公認会計士又は監査法人に事前にご相談いただくことを想定しています。</p>
9	<p>原則としてとあるが、例外はどのような場合が想定されるか。</p>	<p>投資事業有限責任組合が投資する資産の評価方法について、原則のとおり公正価値を測定する評価方法（例えば、IPEVガイドラインに準拠する評価モデル）以外を採用している場合として、例えば、投資資産時価評価準則モデル例1や帳簿価格（取得簿価）をベースにした評価手法を採用しているような場合が想定されると考えられます。</p>

1 0	<p>「原則でない」場合について書かれておらず、「原則でない」ケースについて、組合契約に定めた場合に有効かどうか明確ではないのではないか。</p>	<p>投資事業有限責任組合が投資する資産の評価方法について、原則とは異なる評価方法を採用することもできますが、以下についてご留意ください。</p>
1 1	<p>時価評価（公正価値評価）を採用するか否かは、投資事業有限責任組合の組合員の判断に委ねられるべきであり、規則で限定することは、投資事業有限責任組合の広範な普及を阻むのではないか。</p>	<p>新規に設立する投資事業有限責任組合については、投資事業有限責任組合の無限責任組合員において、原則とは異なる評価方法を採用することの必要性について合理的な説明をすることができるかどうかを整理いただき、全ての有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。既に設立されている投資事業有限責任組合であって、原則によらない評価方法を定めた組合についても、原則の評価方法に変更することが望ましいと考えておりますが、存続期間の途中で評価方法を変更することが難しい場合も想定されるため、当該組合の無限責任組合員において、対応の要否を含めてご検討の上、ご対応ください。</p>
1 2	<p>「例外」が認められるのであれば、その許容される範囲に関して規定すべきではないか。</p> <p>公正価値評価に対して例外を認める場合、全てのケースで例外を選択できるものとする今回の改正の趣旨が形骸化する可能性があるため、投資家の属性、ファンドサイズ及び投資先の性質等により、公正価値評価によるメリットを享受できない性質の投資事業有限責任組合について例外を認めることが考えられるのではないか。</p>	<p>評価方法を変更する場合には、有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。</p> <p>なお、新規に設立するか、既に設立されているかに関わらず、評価方法の検討に当たっては、公認会計士又は監査法人に事前にご相談いただくことを想定しています。</p>
1 3	<p>投資資産時価評価準則モデル例2（IPEVガイドライン準拠モデル）では、外部投資家を受け入れる投資事業有限責任組合が前提となっていると考えられるが、例2（IPEVガイドライン準拠モデル）の評価モデルは複雑であり、高水準な管理コストが求められることになるため、外部投資家を受け入れないCVCや銀行系の投資事業有限責任組合についても、例2（IPEVガイドライン準</p>	

	<p>拠モデル) のような時価評価を行う対象とすべきではないのではないか。</p> <p>あるいは、「原則として」の解釈の範囲で、従前の評価を継続することも可能なのか。</p>	
1 4	<p>これまで時価を金融商品に関する会計基準の定める帳簿価額や投資資産時価評価準則モデル例 1 を時価とみなして財務諸表を作成してきた既存の投資事業有限責任組合や新規に組成される投資事業有限責任組合について、どのような範囲及び時間軸で投資の評価を公正価値に変更すべきかについて統一的なベンチマークがない場合、財務諸表の作成者及び監査人は投資評価の適切性や妥当性を判断することはできないのではないか。</p>	

<p>1 5</p>	<p>「時価が取得価額を上回る場合には、取得価額によることも妨げない。」の削除により、評価益を計上していないこととしている投資事業有限責任組合について、どのような評価を選択することができるのかを明確に示すべきではないか。</p> <p>当該規定は、保守主義の観点から認められていたものと想定されるが、公正価値の選択とは明らかに矛盾することから、その許容される範囲に関して規定すべきではないか。</p>	<p>時価が取得価額を上回る場合の取得原価については、時価算定基準第5項の時価（いわゆる公正価値）ではないと考えられるため、当該ただし書き（「ただし、時価が取得価額を上回る場合には、取得価額によることも妨げない。」）の規定を削除しました。</p> <p>投資事業有限責任組合の投資する資産の評価については、原則によらない評価方法を採用することもできますが、以下についてご留意ください。</p> <p>新規に設立する投資事業有限責任組合については、投資事業有限責任組合の無限責任組合員において、原則とは異なる評価方法を採用することの必要性について合理的な説明をすることができるかどうかを整理いただき、全ての有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。既に設立されている投資事業有限責任組合であって、原則によらない評価方法を定めた組合についても、原則の評価方法に変更することが望ましいと考えておりますが、存続期間の途中で評価方法を変更することが難しい場合も想定されるため、当該組合の無限責任組合員において、対応の要否を含めてご検討の上、ご対応ください。</p> <p>評価方法を変更する場合には、有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。</p> <p>なお、新規に設立するか、既に設立されているかに関わらず、評価方法の検討に当たっては、公認会計士又は監査法人に事前にご相談いただくことを想定しています。</p>
------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

1 6	<p>投資事業有限責任組合が現状採用している「期末時価」の評価方法が、仮に取得原価や直近取引価格等をベースとしたシンプルなものであったとしても、市場の秩序ある取引において本当にその価格で売れると無限責任組合員と監査人が判断できるのであれば、それが第7条第2項（変更後の第7条第3項）の「時価」の定義に合致すると考えられるか。</p>	<p>直近ファイナンス価格モデルの投資資産時価評価準則等の原則とは異なる評価方法を採用することもできますが、以下についてご留意ください。</p> <p>新規に設立する投資事業有限責任組合については、投資事業有限責任組合の無限責任組合員において、原則とは異なる評価方法を採用することの必要性について合理的な説明をすることができるかどうかを整理いただき、全ての有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。既に設立されている投資事業有限責任組合であって、原則によらない評価方法を定めた組合についても、原則の評価方法に変更することが望ましいと考えておりますが、存続期間の途中で評価方法を変更することが難しい場合も想定されるため、当該組合の無限責任組合員において、対応の可否を含めてご検討の上、ご対応ください。評価方法を変更する場合には、有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。</p> <p>なお、新規に設立するか、既に設立されているかに関わらず、評価方法の検討に当たっては、公認会計士又は監査法人に事前にご相談いただくことを想定しています。</p>
1 7	<p>組合契約の投資資産時価評価準則において、IPEV ガイドラインを採用せず、従前の評価準則を採用することは認められるか。</p>	
1 8	<p>投資資産時価評価準則モデル例1（直近ファイナンス価格モデル）を参考にした投資資産時価評価準則を使用している既存の投資事業有限責任組合や例1（直近ファイナンス価格モデル）を参考にして投資資産時価評価準則を作成する投資事業有限責任組合の新設を妨げるものではないと理解してよいか。</p>	

19	<p>「投資は、原則として（中略）を付すこととする。」と記載（「として」及び句点（。）を加筆）すべきではないか。</p>	御指摘を踏まえ、第7条第2項から第3項までを修正します。
20	<p>あくまで「例外」は、時価として公正価値を採用することに対する例外を想定されているのであれば、以下のような表現とすることにより、時価による評価は必須であることを明確にすべきではないか。</p> <p>（文案例）</p> <p>第七条（省略）</p> <p>2 投資は、時価を付さなければならない。</p> <p>3 前項における時価は、原則として、金融商品（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和三十八年大蔵省令第五十九号。以下「財務諸表等規則」という。）第八条第四十一項に規定する金融商品をいう。）にあっては、計算を行う日において、市場参加者（財務諸表等規則第八条第六十四項に規定する市場参加者をいう。）間で秩序ある取引が行われるとした場合におけるその取引において、組合が受け取ると見込まれる対価の額又は取引の相手方に交付すると見込まれる対価の額とする。</p> <p>4 （省略）</p>	

2 1	公正価値評価に対する例外を採用する場合に限り、その内容を組合契約に定めるように規定すべきではないか。	会計規則第7条第2項のとおり、原則として「時価」を付さなければならぬこととします。
2 2	第7条第3項（変更後の第4項）が、組合契約に定めれば、公正価値以外の評価額を許容する趣旨なのであれば、「前項の規定にかかわらず、組合契約の定めにより時価以外の評価額を付すことができる。」のように規定すべきではないか。	その「時価」とは、会計規則第7条第3項のとおり、時価算定基準第5項に定める時価（いわゆる公正価値）とします。 また、会計規則第7条第4項のとおり、投資事業有限責任組合が投資する資産の評価方法について、原則のとおり公正価値を測定する評価方法（例えば、IPEVガイドラインに準拠する評価モデル）を採用するか、原則とは異なる評価方法を採用するかに関わらず、組合契約に定める必要があります。 第7条第4項について、上記の考え方に沿って、修正します。
2 3	「原則でない」評価方法を採用した場合に、投資事業有限責任組合契約に関する法律第8条に違反し、法第34条第2号により罰則が発生するかを明確にすべきではないか。	投資事業有限責任組合契約に関する法律第34条第1項第2号のとおり、財務諸表等への不実の記載を行った場合、無限責任組合員又は清算人が百万円以下の過料の対象となります。 原則によらない評価方法は、不実の記載に当たらない範囲において、採用できるものと考えられます。

附則関係	
24	<p>移行措置を設けるのか。</p> <p>既存の投資事業有限責任組合に適用する場合、評価準則の変更とそれに伴う有限責任組合員の同意が必要となるが、評価の連続性の観点からも、弊害が大きいのではないか。</p>
25	<p>「原則」に変更する場合の経過措置に関して規定すべきではないか。</p>

「移行措置」の内容が明らかではありませんが、経過措置とのことであれば、附則第2項に定めております。

適用開始までに、投資事業有限責任組合の無限責任組合員において、対応の可否を含めてご検討の上、ご対応ください。

仮に評価方法を変更する場合は、有限責任組合員の同意を得て、組合契約を変更いただくとともに、財務諸表等に適切に反映いただく必要があります。評価方法の検討に当たっては、公認会計士又は監査法人に事前にご相談いただくことを想定しています。

仮に組合契約を変更する場合の期間を1年程度確保できるようにする観点から、パブリックコメントで御提示した案から適用を半年間後ろ倒して、「令和6年10月1日以後に開始する事業年度に係る財務諸表等について適用」することとします。

なお、監査対応の可否を公認会計士又は監査法人とご相談いただいた上で、施行日以後に終了する事業年度に係る財務諸表等に適用することも妨げません。

投資資産時価評価準則モデル関係		
26	従前の評価を継続することも可能なのであれば、投資資産時価評価準則モデル例1（直近ファイナンス価格モデル）は引き続き掲載すべきではないか。	投資資産時価評価準則モデルは実務上の参考として利用されることを念頭に置いて作成されたものであり、投資事業有限責任組合の会計実務を拘束するものではなく、モデルとして推奨される評価基準モデルを示しているところです。
27	例外的に時価を公正価値としない選択が認められるのであれば、実務として定着している、投資資産時価評価準則モデル例1（直近ファイナンス価格モデル）の掲載を継続すべきではないか。掲載を取りやめるのであれば、その理由を明確に記載すべきではないか。	<p>今般、投資事業有限責任組合が投資する資産の評価方法は公正価値評価を原則としたため、原則的な評価方法として推奨することができます。IPEVガイドライン準拠モデルのみの掲載とさせていただきます。</p> <p>原則によらない評価方法として、直近ファイナンス価格モデルによる評価方法を採用することもできますが、以下についてご留意ください。</p> <p>新規に設立する投資事業有限責任組合については、投資事業有限責任組合の無限責任組合員において、原則とは異なる評価方法を採用することの必要性について合理的な説明をすることができるかどうかを整理いただき、全ての有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。既に設立されている投資事業有限責任組合であって、原則によらない評価方法を定めた組合についても、原則の評価方法に変更することが望ましいと考えておりますが、存続期間の途中で評価方法を変更することが難しい場合も想定されるため、当該組合の無限責任組合員において、対応の要否を含めてご検討の上、ご対応ください。評価方法を変更する場合には、有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。</p>

		<p>なお、新規に設立するか、既に設立されているかに関わらず、評価方法の検討に当たっては、公認会計士又は監査法人に事前にご相談いただくことを想定しています。</p>
28	<p>投資資産時価評価準則モデル例2において、IPEV ガイドラインが改訂された際には当該最新版を参照すべきである旨を注意喚起すべきではないか。</p>	<p>御指摘を踏まえて、情報提供に努めてまいります。 なお、既に、投資資産時価評価準則モデルにおいて、「なお、IPEV ガイドラインが改訂された場合には、改訂後の IPEV ガイドラインを随時参考とする点に留意いただきたい。」旨が示されています。</p>

29	IPEV ガイドラインを採用した場合、直近取引価格を自動的に時価評価に用いることはできず、直近に取引価格があっても、公正価値を算定する必要があるか。	<p>投資資産時価評価準則に IPEV ガイドラインを採用した場合の具体的な評価方法については、IPEV ガイドライン又は一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会作成「平成 28 年度グローバル・ベンチャー・エコシステム連携強化事業（我が国におけるベンチャー・エコシステム形成に向けた基盤構築事業）報告書（国内 VC ファンドの時価評価に係る実務指針）」（2017 年 3 月）に掲載されている翻訳版をご確認ください。</p> <p>なお、原則によらない評価方法として、直近取引価格を用いる評価方法を採用することもできますが、以下についてご注意ください。</p> <p>新規に設立する投資事業有限責任組合については、投資事業有限責任組合の無限責任組合員において、原則とは異なる評価方法を採用することの必要性について合理的な説明をすることができるかどうかを整理いただき、全ての有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。既に設立されている投資事業有限責任組合であって、原則によらない評価方法を定めた組合についても、原則の評価方法に変更することが望ましいと考えておりますが、存続期間の途中で評価方法を変更することが難しい場合も想定されるため、当該組合の無限責任組合員において、対応の要否を含めてご検討の上、ご対応ください。評価方法を変更する場合には、有限責任組合員の同意を得て、組合契約に評価方法を定めることを想定しています。</p>
----	----------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

		なお、新規に設立するか、既に設立されているかに関わらず、評価方法の検討に当たっては、公認会計士又は監査法人に事前にご相談いただくことを想定しています。
--	--	-----------------------------------------------------------------------------

意見募集の対象外	
3 0	今回の変更以外の部分についての企業会計基準及び実務慣行との整合性並びに開示等の充実を図るために、今後どのような方針で見直していくことを予定しているかについて、明確に示すべきではないか。
3 1	投資事業有限責任組合契約に関する法律第8条には、決算日後3か月以内の監査済財務諸表の作成及び備付け義務が規定されているが、同じく公正価値で投資が評価されるケイマン籍等の外国籍ファンドにおける現地法令規則等に基づく監査済財務諸表の作成及び備付け義務は、決算日から6か月以内とされている事例が多数あると想定されるため、当該規定の改正も検討すべきではないか。
3 2	日本公認会計士協会業種別委員会実務指針第38号「投資事業有限責任組合における会計上及び監査上の取扱い」のひな型の「1. 投資の明細及び投資の時価の明細」に「期末時価」を記載する欄がありますが、その「記載上の注意」に、「2. 投資の時価評価に関して有責組合会計規則第7条第2項に定める原則的方法を採用している場合には、期末時価の記載を省略できる。」という記載が取得原価とは異なる期末時価を想定しているのであれば、投資事業有限責任組合における会計処理の手間の大きな増加にはつながらないと考えられるのではないか。

いただいた御意見は今回の意見募集対象箇所ではありませんが、今後の施策の参考とさせていただきます。

3 3	<p>組合契約書に第7条第2項（変更後の第7条第3項）の「時価」の定義に合致すると考えられる方法が記載され、それに基づく準拠性監査が行われるのであれば、従来の会計処理や監査手続を（例えば、米国製の高額な会計パッケージの導入や、IFRS や株価算定の専門家チームの参画が必須になるなど）大幅に変更しなければならないとは限らず、それによりコストが大きく増加することにも必ずしも繋がらないのではないか。</p>	
3 4	<p>米国のような、スタートアップの9割以上がM&AでExitし、pre-IPOの資金供給量も非常に大きい市場と比較すると、日本の未公開株式市場の市場参加者の数や流動性は大幅に低く、そこで取引される価格の形成も、海外の市場とは大幅に異なるから、監査負担は増加しないのではないか。</p>	