pwc

ファンドニュース

2026 年 10 月　第 161 号

プライベートアセットへの投資に関する論点整理シリーズ
業種別委員会実務指針第 38 号の 2026 年改正のポイント

はじめに

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」（以下「38 号」）が 2026 年 10 月 7 日付で改正されました。38 号は、投資事業有限責任組合（以下「LPS」）の会計と監査の取扱いを定めた指針です。改正の中心は、存続期限の前後でも「組合契約に定める評価方法に従う」原則の徹底です。本稿では、改正の変遷と主なポイントを解説します。

本稿は 2026 年 10 月 16 日時点の公表情報に基づく一般的な解説です。今後の法改正によって記載内容が変わる可能性があること、また、本稿の内容を業務や意思決定に適用する際は、顧問弁護士や監査人等に確認いただく必要があることにご留意ください。

1. これまでの改正の変遷

38 号は近年、関係法令の改正などを受けて段階的に見直されてきました。2023 年 5 月の改正では投資を時価で評価する場合を念頭に International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines（以下「IPEV ガイドライン」）を採用する場合の留意点が加えられ、2024 年 6 月には、「投資事業有限責任組合会計規則」（以下「LPS 会計規則」）で時価評価が原則とされたことに対応しました。その後も、2024 年 9 月には「投資事業有限責任組合契約に関する法律」（以下「LPS 法」）の改正に対応した改正、2025 年 5 月に同法施行規則（以下「LPS 法施行規則」）の改正に対応した改正が行われています。

今回の改正は、その後に公表された 2 つの文書との整合を図るものです（第 6-5 項）。1 つは 2025 年 3 月に改正された移管指針第 9 号「金融商品会計に関する実務指針」（以下「金融商品会計実務指針」）で、組合員が、一定の条件を満たす組合等の保有する市場価格のない株式を時価で評価し、出資の会計処理の基礎とすることが認められました。もう 1 つは 2025 年 6 月の「投資事業有限責任組合契約書例及びその解説（令和 7 年版）」（以下「モデル LPA」）で、投資証券等を時価で評価する場合の評価基準の例示（時価、IFRS、米国会計基準、IPEV ガイドライン）がなされています。

2. 主な改正内容

(1) 存続期限が近いときの投資の評価（38 号第 25 項～第 27 項）

改正前の 38 号では、組合契約で時価評価と定めていても、存続期限が近づくと時価とは異なる評価額を用いることとされていました。具体的には、貸借対照表日の翌日から存続期限までが 1 年未満となる直前期（以下「直前期」）には、処分可能価額と大きく相違する場合に「流動性リスクを加味した時価」で評価し、存続期限の到来期（以下「到来期」）には、清算期間での換価処分を前提とした処分可能価額で評価するというものです。

しかし、この取扱いは、投資資産を組合契約に定めるところにより評価するとした LPS 法施行規則第 11 条第 4 項と矛盾し得るものでした。また、企業会計基準第 30 号「時価の算定に関する会計基準」第 31 項では、時価算定の際に用いる仮定には資産の保有に関する企業の意図は反映しないとされているため、早期換金化等を想定した処分可能価額は時価とは言えず、組合等の決算で時価評価が行われないことになります。この場合、組合員が金融商品会計実務指針第 132-2 項の要件を満たせず、出資を時価ベースで処理できなくなるおそれもありました。

そこで今回の改正では、存続期限の前後でも組合契約に定める評価方法に従うことが徹底されました。組合契約上の評価方法が時価であれば、直前期も到来期も時価で評価します。早期換金化の必要があるなど、資産の保有に関する組合の意図を反映した結果、処分可能価額の合理的な見積額が時価と大きく乖離する場合でも、評価額は時価のままとし、その見積額と評価方法を注記で示します。なお、存続期限の延長を計画しており、延長後の予定存続期限まで 1 年以上ある場合は、直前期には当たりません。

一方、時価以外の評価方法を採用している場合は、処分可能価額の合理的な見積額と大きく乖離しないように評価します。実務で広く用いられている「通産省モデル」（平成 10 年 6 月通商産業省「投資事業組合の運営方法に関する研究会報告書」の資料「投資事業有限責任組合における有価証券の評価基準モデル」、38 号付録 6）では、取得価額などの客観的な事象に基づく金額と処分可能価額のいずれか低い額（回収可能価額）で評価します。そのため、改正前と結果は変わらず、実質的な影響はありません。

あわせて、処分可能価額の定義から「速やかに」が削除され、「清算期間において換価処分されることを前提とした」価額とされました。時価評価の LPS が、時価と大きく乖離する処分可能価額を貸借対照表に反映させたい場合には、組合契約と会計方針（投資の評価方法）を変更する必要があります（38 号第 27 項）。また監査上は、注記した処分可能価額（時価以外の LPS では投資の評価額）が清算期間での換価処分を前提とした価額を反映していない場合、監査人は否定的意見の表明を検討することになります（38 号第 60 項～第 62 項）。

取得価額 80、時価 100、早期換金化時の処分可能価額 50 の投資を例に、改正前後の評価額を比べると次のとおりです。

組合契約上の評価方法	処分可能価額	改正前の評価額（直前期・到来期）	改正後の評価額	実務への影響
時価	100（＝時価）	100	100	なし
時価	50（時価と大きく乖離）	50	100（処分可能価額 50 とその評価方法を注記）	**あり**
通産省モデル	100（＝時価）	80	80	なし
通産省モデル	50	50	50	なし

（2）未実現損益と減損（38 号第 12 項（3））

評価損益は原則として未実現損益ですが、改正前は投資の減損処理については実現損失として取り扱うこととされていました。しかし本改正により、投資の減損処理については実現損失（投資償却損）とすることも妨げない、とされました。すなわち、投資の評価損益は原則として常に未実現損益として取り扱うものの、これまでの処理も継続できることとされました。

なお、過去に減損処理による実現損失（投資償却損）がある場合で原則通り評価損益を未実現損益とする方法に変更する場合は、適用初年度において遡及処理と影響額の注記が求められ（下記（8）参照）、投資の減損処理を実現損失として取り扱う場合は、減損処理基準の概要を重要な会計方針に記載することが望ましいとされています。

（3）キャリード・インタレストと成功報酬（38 号第 36 項）

いずれもキャピタル・ゲインを基礎に算定されますが、性質の違いが明確にされました。

項目	性質	会計処理
キャリード・インタレスト	組合員間の通常の按分比率とは異なる比率で、無限責任組合員に行う分配	貸借対照表の「分配金累計額」に含める
成功報酬	投資の売却に伴うパフォーマンス連動型の業務報酬	投資原価の一項目として費用（「支払報酬」等）に計上

（4）投資評価の基準日（38 号第 82 項）

投資の評価手続に係る監査上の留意事項のうち、基準日以後決算日までの投資先に係る重要な事実を確かめる監査手続の記述において、決算日前の一定日を基準日とする場合の「3 か月以内」という限定が削除され、期間は投資先の状況に応じて判断することになりました。中間決算日に関する記載も削除されています。

（5）組合員の会計処理と金融商品取引法に基づく財務諸表等関連規定の削除

38 号を LPS 自体の会計・監査の指針と位置付け、組合員の会計処理（改正前 38 号第 117 項～第 122 項）と、金融商品取引法に基づく財務諸表・中間財務諸表の作成及びその監査・中間監査に関する規定と文例（改正前 38 号第 46 項～第 56 項、第 108 項～第 116 項、付録 6・付録 7 など）が削除されました。これは、38 号はあくまで LPS における会計上及び監査上の取扱いに関する実務指針であり、LPS 法に基づく LPS を対象としていることから、範囲の見直しがなされたものです。

（6）財務諸表等のひな型と監査報告書文例（38 号付録 1・付録 5）

財務諸表等のひな型では、ベンチャーキャピタルファンド以外のプライベートエクイティファンドの利用にも資するよう、貸借対照表に「1 年以内返済予定長期借入金」及び「長期借入金」、損益計算書に「支払利息」が例示科目として追加されました。また、上記（2）に対応し「投資償却損」が損益計算書の例示科目から削除された代わりに、投資償却損（減損）を実現損失として計上する場合は投資原価の一項目に含めることが考えられるとされました。注記の例示項目には「借入れ並びに

債務の保証及び担保権の設定に関する事項」が加わり、「処分可能価額」の記載例は重要な会計方針から貸借対照表注記に移されました。監査報告書文例では、監査対象となる「財務諸表等」の範囲が明確にされました。

(7)その他

用語の面では、「有責組合」が「LPS」に改められました。一般的な呼称であり、有限責任事業組合(LLP)とも区別しやすいためです。また、モデル LPA に合わせて評価方法に関する記述が「投資の評価方法」として一般化され、IPEV ガイドラインを 38 号より優先させる記述は削除されました。ただし、IPEV ガイドラインを採用した場合の監査上の留意事項(第 93-2 項以降)に変更はありません。

上記以外にも、通産省モデルの付録への追加や、全体的な用語・表現の見直し等が行われています。

(8)適用時期(38 号第 136 項)

改正後の 38 号は、2027 年 1 月 1 日以後に開始する事業年度等の監査から適用され、2026 年 12 月 31 日以後に終了する事業年度等の監査からの早期適用も認められています。適用初年度に、38 号第 12 項(3)(減損)または第 25 項(直前期の評価)の改正によって会計処理を変更する場合は、遡及適用した場合の累積的影響額を期首未実現利益(または期首未実現損失)に加減し、その影響額を注記します。

このうち 38 号第 25 項の改正に関し、たとえば、投資の評価方法として時価を採用する LPS において、前期末(直前期)に処分可能価額 50 で評価していた投資は、期首簿価を時価 100 に修正し、期首未実現利益を 50 調整することになります。

取得価額 80、前期末の評価額 50、前期末の時価 100 として、この期首修正を表で示すと次のとおりです。

期首残高の修正	**修正前(前期末の評価)**	**修正後(時価で遡及適用)**	**調整額**
取得価額	80	80	—
投資の貸借対照表価額(期首簿価)	50	100	**＋50**
期首未実現損益(簿価－取得価額)	損失△30	利益＋20	**＋50**

累積的影響額は期首残高に直接加減するため、当期の損益計算書を通しません。期末も時価が 100 のままの場合、当期の損益への影響は次のとおりです。

当期の損益計算書	**遡及適用あり(第 136 項)**	**遡及適用しない場合**
期首未実現損益	利益＋20	損失△30
期末未実現損益	利益＋20	利益＋20
未実現損益調整額(当期の損益)	**0**	**利益＋50**

期首で修正することで、評価方法の変更による影響 50 が当期の利益として計上されることを避けられます。

おわりに

今回の改正により、組合契約で時価評価と定めている LPS は、存続期限が近づいても時価で評価を続けることになりました。処分可能価額が時価と大きく乖離する場合であっても、評価額は時価とし、処分可能価額は注記で開示することになります。

実務上は、まず組合契約に定める評価方法を確認し、直前期に入るファンドについて処分可能価額の見積方法や注記の準備を進めておくことが重要です。特に、処分可能価額が時価と大きく乖離する投資を保有する LPS では影響が大きいため、評価方針や開示内容をあらかじめ整理しておく必要があります。

本稿が関係者の皆さまのご理解に少しでもお役に立てれば幸いです。内容にご質問などございましたら、以下のお問い合わせフォームからご連絡いただければと思います。文中の意見にわたる部分は筆者の私見であることを申し添えます。

PwC Japan 有限責任監査法人
金融事業部
ディレクター　中村　美穂

PwC Japan 有限責任監査法人

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1 丁目 1 番 1 号 大手町パークビルディング

お問い合わせ: https://www.pwc.com/jp/ja/ja-contact.html

本資料は概略的な内容を紹介する目的で作成されたもので、プロフェッショナルとしてのアドバイスは含まれていません。個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく、本資料の情報を基に判断し行動されないようお願いします。本資料に含まれる情報は正確性または完全性を、（明示的にも暗示的にも）表明あるいは保証するものではありません。また、本資料に含まれる情報に基づき、意思決定し何らかの行動を起こされたり、起こされなかったことによって発生した結果について、PwC Japan 有限責任監査法人、およびメンバーファーム、職員、代理人は、法律によって認められる範囲においていかなる賠償責任、責任、義務も負いません。

© 2026 PricewaterhouseCoopers Japan LLC. 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.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.