

平成 20 年 2 月 25 日

企業会計基準委員会御中

企業会計基準適用指針公開草案第 28 号  
連結財務諸表における子会社および関連会社の範囲の決定に関する適用指針（案）  
について

日本アジア投資株式会社

貴委員会より平成 20 年 1 月 24 日付で公表されました掲題の公開草案第 28 号につきまして、弊社としまして下記の点につき意見を申し上げたく、何卒ご高配を賜りますようお願い申し上げます。

16. 他の会社等の意思決定機関を支配していないことが明らかであると認められる場合

(4)

①売却等により当該他の会社等の議決権の大部分を所有しないこととなる合理的な計画があること

そもそも前段の文章で、投資育成や事業再生を図りキャピタルゲイン獲得を目的とする営業取引として、という記述があります通り、ベンチャーキャピタルにおいては、本質的に全ての営業投資は将来売却することを目的として取得しております。

加えて、通常ベンチャーキャピタルにおいては投資時点において売却方法や売却時期、及び投資採算についての合理的な計画に基づき投資を決定しております。

一方、投資回収のプロセスにおいて、ベンチャーキャピタル投資を含むプライベートエクイティ投資の場合、途中で様々な理由により投資回収が遅延することがあり、場合によってはすぐに売却せずに当面保有して事業の進捗を見る場合があります。

上記のように当初の計画に変更が生じた場合であっても、本質的に投資時から営業投資としての保有目的に変更がない場合、つまり売却することを目的としている場合においては、「売却等により当該他の会社等の議決権の大部分を保有しないこととなる合理的な計画がある」と考えます。その旨明確にして頂ければと思います。

②当該他の会社等との間で、通常取引として投融資を行っているもの以外の取引がほとんどないこと

当該要件は、通常親会社と子会社との間で行われるような取引、例えば親会社の事業の一部を子会社に委託する等の取引が投資企業と投資先企業の間でないこと、という趣旨であり、投資先企業の企業価値向上や将来のキャピタルゲインの獲得、及びキャピタルゲインの拡大のために行う取引までも制限するものではないと認識しております。

つきましては、その旨明確にすべく、「通常取引としての投融資取引及び投資価値の向上を目的とする業務に関連する取引以外の取引がほとんどないこと」といった文言に修正して頂きたいと存じます。

### ③当該他の会社等の事業の種類は、自己の種類と明らかに異なるものであること。

「自己の種類と明らかに異なるもの」に加えて「当該投資企業や金融機関が含まれる企業集団に関する連結財務諸表にあつては、当該企業集団内の他の連結会社（親会社及びその連結子会社）においても ~ の事項を満たすことが適当」とされています。グループ内で色々な機能を持つ企業を有している場合にどのように判断すればよいか、より明確にする必要があります。

企業グループとして、ベンチャーキャピタル及びプライベートエクイティ投資の投資対象として、グループ会社の事業と類似の企業に投資を行う場合であっても、将来売却を目的とした投資であり、で記載のような通常の投融資取引以外の親会社子会社間のような取引がなく、で記載のように、実際の事業の内容について投資企業グループ側において投資価値向上以外の直接の事業上のシナジー効果や連携効果がなければ、明らかに支配目的ではないと判断できます。

結論として、当該要件のご趣旨としては、例えば投資企業の属するグループが弊社グループのように「ベンチャーキャピタル」及び「プライベートエクイティ投資会社」である場合、当該他の会社等の事業が「ベンチャーキャピタル」又は「プライベートエクイティ投資会社」でなければ当該要件を満たし、また当該他の会社等の事業の種類が投資企業の属するグループ及びそのグループの他のグループ会社と類似の事業であっても、企業グループとして及びの要件を満たしていれば本質的に明らかに支配目的ではないと判断できると考えます。従いまして、その旨明確にして頂きたいと存じます。

また、当該要件に関連して42項のなお書きにおいて言及されている事項は、バイアウト投資などで設置される「受け皿会社」の扱いを想定されているものと認識しておりますが、「受け皿会社」が単なる投資の「器」ではなく、「投資先企業と一体」と認識できる場合があります。

近い将来、実質的な投資先企業と合併する前提で設立され、他の金融機関等から借入れするなどのレバレッジもない場合には、当該受け皿会社は実質的な投資先企業と一体であると判断できます。従って、実質的な投資先企業がこの16項「他の会社等の意思決定機関を支配していないことが明らかであると認められる」の要件を満たしていれば、上述のような場合の受け皿会社も支配目的投資には該当せず、連結対象とすることは適正でないと考えます。

### ④当該他の会社等とのシナジー効果も連携効果もないこと

「シナジー効果・連携効果」を「当該資本関係が発生することにより当該投資会社もしくは当該他の会社等において生じる収益向上効果」とするならば、ベンチャーキャピタルから投資を受ける投資先企業（当該他の会社等）においては、その投資を受ける前提としてベンチャーキャピタルのハンズオン活動により当然にシナジー効果・連携効果を期待するものであり、これを否定することはベンチャーキャピタル業務の根本に支障を及ぼす可能性があるものと考えます。

かたや投資企業側において発生するシナジー効果・連携効果を要件とすることについては合理性があるものと考えますが、当然ながら前述のハンズオン活動については営業取引としての投資活動の一環として投資企業が得るキャピタルゲインの増加を意図してのものであり、これに支障が生じない規定であることが、この16.の規定を設ける趣旨にも沿った望ましいもの

であると考えております。

つきましては、その点を踏まえ、「当該投資企業における当該他の会社等とのシナジー効果や連携効果が、(主に)当該他の会社等への投資価値向上によるキャピタルゲイン見込額向上のみであること。」と言った文言に修正していただきたいと存じます。

最後に、私どもベンチャーキャピタルは、将来性ある未公開企業を資金面、経営面からサポートし、投資先企業の企業価値向上、ひいては日本経済の活性化に貢献することを理念として事業を行っております。

一方、会計面において支配目的の投資か、営業目的の投資かの明確な線引きの必要性は十分に認識しており、今回の公開草案においてもご配慮を頂いていることに深謝しております。

しかしながら、昨今の監査の現場においては、適用指針等が示す趣旨についての本質的な議論よりも、形式的な文言等にのみ捕らわれてしまう傾向があると考えており、各要件について監査人が過度に厳格な判定を必要と判断した場合、結果として実態にそぐわない指摘を監査人から受けることを非常に危惧しております。

そうなれば、私どもベンチャーキャピタルの財務諸表そのものも実態にそぐわないものになってしまう可能性があり、ひいては事業の根幹である投資活動そのものに影響を及ぼしかねません。

つきましては、何卒、本質的なご趣旨をより明確に表現していただき、監査の現場において混乱が起きないようにするとともに、私どもベンチャーキャピタルが財務諸表においてより実態を適正に表すことができるよう、ご支援ご配慮を賜りたくお願い申し上げます。

以上