

平成 18 年 6 月 28 日

企業会計基準委員会 御中

ミレニア・ベンチャー・パートナーズ (株)
執行役会長 黒柳達弥

実務対応報告公開草案第 24 号

「投資事業組合に対する支配力基準及び影響力基準の適用に関する実務上の取扱い (案)」
に対する意見

当社は、ベンチャー企業への投資を目的として投資事業組合を運営しています。所謂ベンチャー・キャピタル会社であります。概要につきましては、必要に応じ、当社ホームページ <http://www.millennia.co.jp/> をご参照下さい。

一部には、投資事業組合が不適切な使われた方をされ、不適切な開示がされたことは事実であり、当方としても甚だ遺憾に存じます。一方では、当ベンチャー・キャピタル業界、又、企業再建業界にて投資事業組合を適切に活用して、新興ベンチャー企業の育成、業績不振企業の再生に資したことも事実です。草案冒頭には当検討目的を、「近時、投資事業組合に係る不適切な会計処理が指摘されており、その適用に関する取扱いをより明確にする」ためとありますが、果たして不適切な会計処理が事件の背景にあったのかどうか甚だ疑問に思います。基本的にはステークホルダーへの適切な開示が如何にあるべきかという問題と考えられます。今回の実務上の取扱いにより、連結することが後述する第二の問題の通り、果たして適切な開示になるのか疑問に思われます。

これらの投資事業組合の生成は、運営者である所謂無限責任組合員・業務執行組合員 (GP) として、他の組合員と合意した投資対象、分散、報告、分配の方法を決め、一部分の運用・管理について GP がこれを執り行うことが普通です。その意味で、所謂投資事業組合は、財務及び営業又は事業の方針の決定は、他の組合員と合意した組合契約により形成されており、これが共同事業性を有する所以でもあります。従いまして、業務執行権は組合員全員の合意に所属していると考えの方が合理的です。

通常の株式会社でも実際の業務の執行は株主の負託により取締役会 (もしくは経営陣) が執り行うものであり、その意味では GP は投資事業組合の取締役会 (もしくは経営陣) と大きく変わるものではありません。議決権に代えてとありますが、投資事業組合の議決権の行使の場面は、当初に決められた大きな投資方針とか、分散、報告、分配の方法を組合契約の修正という形で変更する場面ではあるわけで、業務執行権が財務及び営業又は事業の方針の決定とするとするならば、組合契約の変更によるものでなくてはならず、GP が変えられるものではありません。

その意味で、投資事業組合の GP が一律に非常に広い業務執行権を有するという、今回の解釈には説得力がないと思われます。

第二の問題として、従前から連結することが不要とされていた「連結により利害関係者の判断を著しく誤らせる会社等は、連結の範囲に含めないものとする」について、下記申し上げたいと存じます。(Q5)

上述の通り、基本的には業務執行権は GP には帰属しないという考え方には変わりはありません。百歩譲って、業務執行権を有すると前提の中で、A に記載されている「当該投資事業組合に対する出資額が少ないときであって」とありますが、これについては明示されるべきと考えます。その意味では、会社の連結基準(持分法)にと同様の 20% (もしくは少なくとも 15%) が妥当ではないかと考えられます

近年 GP による投資事業組合の出資比率が多くなってきていると思われます。特にベンチャーキャピタルの場合には、個別にはリスクの高い投資を行うこと、共同事業であることから、他の組合員から GP も自らの体力に応じた出資をするべきであるという要請に基づいております。その意味で、出資比率が少ないことを連結しなくてもよいとの基準とすると、却って無責任な運営を招くことも懸念されます。

又、A には「当該投資事業組合に対する出資額が少ないときであって、業務執行に関わる適正な対価以外に、投資事業組合の投資事業から生じる損益の大部分が当該出資者に形式的にも、実質的にも帰属しないときなど、執行する業務が管理業務に準じると認められる場合が該当するが、一般には「限定的」であると考えられる。」とありますが、実態的にはファンド運営事業者が投資事業組合の GP となる場合には、これが一般的と考えられます。

以上