

## Question および Question に対する JVCA のコメント

### Question 1

Do you agree that there is a class of entities, commonly thought of as an investment entity in nature that should not consolidate controlled entities and instead measure them at fair value through profit or loss? Why or why not?

#### 質問1

支配している企業を連結するのではなく、それらを純損益を通じて公正価値で測定すべき、性質上、一般に投資企業として考えられている種類の企業があることに同意するか。その理由又はそう考えない理由は何か。

#### コメント:

投資企業として考えられている種類の企業があることには賛成する。ただし、投資企業の要件については、見直しを求める。

「Investment entity が支配する投資先企業を連結せず公正価値で測定し、その変動を純損益に計上する」という点について支持する。

当協会の会員である投資企業(すなわち Venture Capital、同時に GP である投資企業)は、自己の資金、又は自己が無限責任組員として管理運用するファンドの資金を通して成長企業に投資を行い、そこから生ずる資本増価、投資収益を目的に事業を行っている。それらの投資については全て出口戦略を有しており、投資先企業の売却による売却益の獲得が主な事業目的となっている。

投資先企業の売却価格は、必ずしもその財務諸表上の純資産価額ではなく、投資先企業の成長性や将来 CF、売却相手先による価値評価、市場の需給関係等、種々の要因によって形成される。よって、投資先企業は連結せず公正価値で測定し、純損益に計上されるべきであると考えます。

しかしながら、公開草案の Investment entity の要件は投資ファンドが前提となっており、その運営者やベンチャーキャピタルが Investment entity として認められていない印象を強く受ける。ベンチャーキャピタル・PE 業界ではファンド運営会社や他の投資サービスを兼業する投資企業、持株会社や投資銀行を親会社に持つ投資企業等で投資事業を行っている Investment entity が多く存在している。Investment entity の要件はこうした実情にも配慮して検討されるべきである。

また、公開草案では Investment entity の要件についてのみ提起されている。日本の会計基準では、「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する適用指針(企業会計基準適用指針第 22 号)」で、ベンチャーキャピタルなどの投資企業が投資先企業を支配している場合であっても、下記の 4 つの条件をすべて満たす“投資先企業”については支配の概念の範囲

から除外するベンチャー・キャピタル条項が定められている。

- ① 売却等により投資先企業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
- ② 投資先企業との間で、当該営業取引として行っている投資又は融資以外の取引がほとんどないこと
- ③ 投資先企業は、自己の事業を単に移転したり自己に代わって行うものとはみなせないこと
- ④ 投資先企業との間に、シナジー効果も連結関係も見込まれないこと

上記基準は、投資企業、投資先双方の観点から整理されており、極めて合理的な取扱いがなされている。

このように投資先の観点を含めることによってファンドに限定することなく投資企業を定義付けできることから、ベンチャーキャピタル・PE 業界の特性、また日本の会計基準を参考に、公開草案における Investment entity の要件の見直しを提案したい。

#### Question 2

Do you agree that the criteria in this exposure draft are appropriate to identify entities that should be required to measure their investments in controlled entities at fair value through profit or loss? If not, what alternative criteria would you propose, and why are those criteria more appropriate?

#### 質問2

支配している企業に対する投資を純損益を通じて公正価値で測定することを要求すべき企業を識別するため、この公開草案における要件は適切であることに同意するか。同意しない場合、どのような代替的な要件を提案するか、また、それらの要件の方が適切であるという理由は何か。

コメント:

反対である。

パラグラフ 2.(d)、B14、B15、B16 の Pooling of funds について見直しを要求する。具体的には、当該パラグラフで要求している要件、「企業が投資企業として認められるためには、親会社と関係のない外部投資家が存在し、その外部投資家が保有する持分の合計が重要な比率を占めていること」について削除することを要望する。

Pooling of Funds(パラグラフ 2.(d))要件を満たせないがために投資企業会計が適用できない場合には、営業目的で保有している PE 投資先を連結処理する必要があり、その場合には財務諸表の有用性が著しく損なわれることとなる(Question4 も参照)。また、B14 で述べる 'hold a significant ownership' とは具体的にはどの程度を指すのかも不明瞭である。

日本のベンチャーキャピタル・PE 業界ではファンド運営会社や他の投資サービスを兼業する投資企業、持株会社や投資銀行を親会社に持つ投資企業等、会社形態で投資事業を行っている Investment entity が多く存在している。公開草案の Investment entity の要件は投資ファンドが前提となっており、その運営者やベンチャーキャピタルの投資企業は Investment entity として認め

られていない印象を強く受ける。Investment entity の要件はこうした実情にも配慮して検討されるべきである。

投資家が複数存在しない企業等において、自己資金投資は日本においては広く活用されており一般的な投資モデルのひとつである。日本基準ではQ1 のコメントにあるベンチャー・キャピタル条項というものが存在し、投資目的で保有する投資先は通常連結処理は行わないが、この条項には投資家が複数必要であると条件は付されていない。

よって、Pooling of Funds 要件の導入は、財務諸表作成者の負担だけでなく、財務諸表利用者にとっても多大なインパクト(有用性を損なう)を与えることになる。事実、財務諸表の主要な利用者であるアナリストはこうした投資先が連結された場合にはその影響を排除して分析を行うことになるという。聞いています。

以上のことから、外部投資家の存在は、投資企業の条件というよりも投資企業の特徴を例示する indicator のひとつにすぎず、当基準の本来の主旨(投資目的で保有している投資先を連結処理ではなく公正価値で測定、開示することで財務諸表の有用性を高める)を鑑みれば、Pooling of Funds 要件(パラグラフ 2.(d)、B14,B15,B16)は削除すべきである。

#### Question 6

Do you agree that the parent of an investment entity that is not itself an investment entity should be required to consolidate all of its controlled entities including those it holds through subsidiaries that are investment entities? If not, why not and how would you propose to address the Board's concerns?

#### 質問6

投資企業の親会社で自身は投資企業ではない企業が、投資企業である子会社を通じて保有している企業を含めて、支配している企業のすべてを連結するよう要求することに同意するか。同意しない場合、当審議会の懸念にどのように対処することを提案するか。

#### コメント:

反対である。子会社の投資企業が保有する投資先は「支配」を目的としたものではなく、純粋に投資目的で保有しているにすぎず、当該投資企業の親会社である非投資企業からみてもその保有目的が同じであれば、公正価値を引き継ぐべきと考える。

にもかかわらず、投資企業の投資先を連結した場合、財務諸表には利用者の意思決定を左右するような情報が含まれず、財務諸表の有用性が損なわれることになる。財務諸表の利用者は、投資企業が保有している投資の公正価値を基準として(当該投資を保有している会社に対する)投資の意思決定を行うのであって、各投資先が保有する個々の資産や負債がどう使われているかに基づいて行うわけではないからである。よって、親会社の連結財務諸表においても投資企業の公正価値会計を引き継ぐべきである。子会社である投資企業が運用する資産(ファンド)の公正価値(Fair Value)の合理性を認め、尊重することも合理的であろう。

また、Question2 のコメントで述べた通り、日本基準にはベンチャー・キャピタル条項というものが存在しており投資目的で保有する投資先は通常連結されていない。IFRS への移行に伴いこれら投資先を新たに連結する場合、連結グループとシステムや会計方針の統一等、相当程度のコストの発生が見込まれる。

上記の点を考慮すると、投資先を連結する事について、メリットを上回るデメリットが想定される。

さらに、本公開草案では、非投資企業である親会社の下が、子会社か、関連会社またはジョイント・ベンチャーかによって公正価値を引き継げるか否か、結果として会計処理が大きく異なるため、財務諸表の有用性を損なうおそれがある。

なお、Board が提起している、非投資企業である親会社が投資企業である子会社の投資先に新株発行する場合等において資本増強が達成されたかのような外観を呈するような懸念点については、投資企業の要件を変更するか、一定の場合は連結を要求するような規定を設けることで対処可能と考える。

#### Question 7

(a) Do you agree that it is appropriate to use this disclosure objective for investment entities rather than including additional specific disclosure requirements?

(b) Do you agree with the proposed application guidance on information that could satisfy the disclosure objective? If not, why not and what would you propose instead?

#### 質問7

(a) 投資企業に対して、追加的な具体的開示要求を含めるのではなく、この開示目的を使用することは適切であることに同意するか。

(b) 開示目的を満たし得る情報に関する適用指針案に同意するか。同意しない場合、その理由は何か。また、その代わりにどのような提案をするか。

#### コメント:

開示目的については賛成であるが、一部の開示項目については削除をすべきと考える。

パラグラフ9の開示項目について見直しを要求する。具体的には「投資先の企業名や持分比率」については開示項目から削除すべきである。

投資企業は投資先毎に「出口戦略」を有している。出口戦略は多種多様であり、投資先の企業名、持分比率を開示することが、出口戦略上不利益になる可能性が存在する。また、投資先の企業の資本政策上不利益になる可能性も存在する。以上のような理由より、当該開示を行うことで、投資事業から得られる利益を最大化できず、かえって投資家の利益を損なう結果となることが懸念される。

パラグラフ 10 について見直しを要求する。具体的には IFRS12 号「他の企業への関与の開示」について削除することを要求する。

IFRS12 号は支配する投資先を連結することを前提として設定されているため、投資先企業を公正価値で評価する会計処理の開示としては不適切であると考えられる。上記の不整合については BC24 で検討されているが、その検討結果が草案に反映されていない印象を受ける。BC24 での検討結果を明確に基準化することを要求する。