

JVCA からのお知らせ

1. 勉強会等のご案内

◆ JVCA 定例勉強会

原則として月1回、VC会員・賛助会員を対象とした勉強会を開催しております。過去4か月間に開催された定例勉強会は以下の通りです。

第39回(3月11日開催)

テーマ 「中小公庫の新株予約権付無担保融資」について

講師 中小企業金融公庫 融資事業部 新事業支援室

副室長 園田 哲朗 氏

調査役 堀川 有一 氏

第40回(5月20日開催)

テーマ 英国 AIM 市場について

講師 ロンドン証券取引所

シニアマネージャー 阿部 直光 氏

テーマ AIM 市場への上場における Nomad およびブローカーの役割

講師 KBC 証券会社 東京支店

企業金融本部長 藤永 晋也 氏

2. 会員の変更(2008年3月15日～2008年6月10日)

【新規入会】

6月10日付

・VC会員 オージーアイ・ベンチャーキャピタル株式会社 (<http://www.ogi-capital.com>)

【退会】

4月30日付

・賛助会員 株式会社 ASK PLANNING CENTER

5月1日付

・VC会員 伊藤忠ファイナンス株式会社

プライベートエクイティジャパン株式会社

・賛助会員 イムカ株式会社

株式会社 ミレニアム・アソシエイツ

日本ベンチャーキャピタル協会 ニュースレター No.17

■発行日 平成20年6月13日

■発行 有限責任中間法人 日本ベンチャーキャピタル協会

〒105-0004 東京都港区新橋1-1-1 日比谷ビルディング

TEL: 03-3595-6616 FAX: 03-3595-6617

E-mail: jimukyoku@jvca.jp URL: <http://www.jvca.jp/>



VC 業界の課題／公的年金基金運用解禁に向けての動き

～「ベンチャー企業の創出・成長に関する研究会」最終報告書より～

経済産業政策局長の私的懇談会として2007年9月～2008年4月に8回に亘って開催された「ベンチャー企業の創出・成長に関する研究会」では、JVCAより鶴田会長の他濱田専務理事が財団法人ベンチャーエンタープライズセンター(VEC)の理事長として、また、呉理事・マイナー理事がVCの経営者として委員に就任し、他の委員との議論を重ねてきました。4月30日には最終報告書(<http://www.meti.go.jp/report/downloadfiles/g80509a02j.pdf>)が発表され、VC業界にとって重要な関わりがある内容となっています。

最終報告書のポイントとVC業界の課題

最終報告書ではベンチャーキャピタル(VC)を通じた資金調達拡大について現状と課題が10頁に亘って報告されており、今後の日本経済活性化に向けてVCが果たす役割へ高い期待が寄せられていることがわかります。また、同報告書のポイントとして6つの課題と対応策がまとめられました(<http://www.meti.go.jp/report/downloadfiles/g80509a01j.pdf>)。

6つの課題として挙げられたのは以下で、VCについては資金力不足とIPO至上主義からの脱却が挙げられています。

- ① 起業スキルの不足
- ② グローバル級ベンチャー企業の不在
- ③ 起業家を育てる文化の欠如
- ④ 資金力に乏しいベンチャーキャピタル
- ⑤ 機関投資家不在の新興株式市場
- ⑥ IPO至上主義からの脱却

報告書本編においては人材、税制・法律・会計制度上のVCの課題も挙げられており、これらについてはJVCA各委員会が取り組みを開始、行政・外部団体等の協力も得て少しずつ前進してきており、今後もさらに積極的に取り組む姿勢にあります。

VC業界の課題への対応策

ポイントで提示された6つの課題についてそれぞれ2～3の対応策が提示された中、VCの課題については下記3つの対応策が示されました。

- ④-(1) 年金基金からの出資の拡大
- ④-(2) VC投資の情報提供
- ⑥-(1) VC・ベンチャー企業間の投資契約の改善

即ち、

- ④-(1) 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の管理運用方針を変更し、未公開株式投資(VC投資を含む)を解禁すべき。
- ④-(2) 機関投資家からの出資拡大のため、VCの投資収益率の実績や投資状況に関するデータベースを構築する。
- ⑥-(1) (略)

という内容で、対応策としてVC業界の外から「年金基金からの出資」が示されたことには大きな意味があります。

最終回となった第8回の研究会では、内閣府の経済財政諮問会議の下にある「金融・資本市場WG(ワーキンググループ)の第二次報告の基本的考え方(案)」について発表があり、公的年金基金運用の改革に向けての考え方が紹介されました。VCに関連が深いものとして投資対象の制限を問題視し、長期的視点での運用による改善を求める内容が盛り込まれています。

年金運用の解禁に向けての動きとJVCA

VCが公的年金基金を運用するためには数々の課題がありますが、JVCAでは今後もよりイノベティブで国際競争力を持つ企業への支援を実現すべく、課題への取り組みと関係各方面への要望を積極的に行なっていきます。

■「ベンチャー企業の創出・成長に関する研究会」概要

- 目的: ベンチャー企業の成長を支える資金供給、人材供給、既存企業との連携等について現状を点検し、政策課題に対する提言を行なう。
- 委員: 委員長の松田 修一氏を含め、有識者、ベンチャー企業、エンジェル投資家、VC、取引所、上場手続専門家、経済団体等より全21名

会計委員会

VC における会計制度上の課題 ～「VC 条項」基準は明確化へ～

■「VC 条項」基準の明確化について

(5月13日) 企業会計基準適用指針第22号「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」が公表され、「VC 条項」の基準が明確化されました。

即ち、VC などの投資企業が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他の会社等の株式を有している場合、他の会社等の意思決定機関を支配していることに該当する要件を満たしていても、次のいずれの要件を満たさうなとき(ただし、当該他の会社等の株主総会その他これに準ずる機関を支配する意図が明確であると認められる場合を除く)には子会社に該当しないこととされました。

- 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
- ②当該他の会社等との間で、当該営業取引として行な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当該他の会社等は、自己の事業を単に移転したり自己に代わって行なうものとはみなせないこと
- ④当該他の会社等との間に、シナジー効果も連携関係も見込まれないこと

今年度の残る2つの会計委員会重要課題の近況は以下の通りです。

■「投資事業組合の清算期間の会計及び監査の取扱い」について

ゴーイングコンサーンが前提の会計基準では、清算期間中の組合に対して監査のよりどころがなく、監査上意見表明が出来ないことへ対応してきました。今後清算を迎える組合は、期限到来前にLPの同意を得て、清算でなく延長として取り扱うことで監査上の問題はクリアできます。すでに清算中の組合は、Agreed uponでの対応など個別に対応を検討することが必要です。

■「時価を把握することが極めて困難と認められる有価証券」の評価基準の検討

金融商品会計基準(減損処理)の適用にあたって、VC投資の特質に見合った処理が行なわれていないことから、特にシード、アーリーステージの企業への投資がしづらくなるという影響が出ています。VC投資の特質を反映した評価基準の作成を業界として検討しています。

税務委員会

海外投資家の課税問題

これまで、海外投資家が日本にファンド等を通じて投資する際には、運用会社の運用益に法人税が課されており、税務委員会としては改善要請を続けて参りました。先般の税制改正において、3号PE(ファンドマネージャーが海外

ファンドから独立の地位を有するケース)については、納税義務が免除されました。

今後は1号PE(海外投資家が日本のファンドに投資するケース)についても納税義務が発生しないよう要望して参ります。

法務委員会

改正独占禁止法(案)対応

去る3月11日に国会に提出された改正独占禁止法(案)において、会社の株式取得につき、①事前届出制度を導入 ②ファンドを通じた株式投資も届出の対象に ③届出基準の緩和(取得比率の閾値10%→20%など)などの措置が講じられる内容となっています。

法務委員会としては、同法の改正がVC業界にとって過度な規制とならないよう、政令・内閣府令・諸規則等に反映されるべく、会員の意見を集約した上で公正取引委員会等当局と意見交換をして参りましたが、今後も必要に応じ引き続き活動して参ります。

調査・研究委員会

ベンチャーキャピタリスト検定実施

(3月15日) 2007年度ベンチャーキャピタリスト検定を東京と大阪の2会場で実施しました。非会員7名を含む47名が受験し、各自が自身のスキルレベルのチェックを行いました。今回の検定

の平均点は65.6点、最高点は86点でした。今年度は、学生にも広く受験の機会を提供し、将来の就業希望者に向けてのVC業についての知識の普及、啓発にも取り組みます。

調査・研究委員会

ベンチャーキャピタリスト研修実施

■中級コース 今年度はミドルクラス向け研修を拡充(5月17日) 投資経験3～5年のミドルクラスを対象に、今年度第1回のテーマ「ITベンチャーのデュー・デリジェンス」について安井 慎二氏(p.3ご参照)を講師に迎えて実施しました。受講者18名との間で活発な議論が交わされました。第2回は、7月12日(土)に「バイオ分野に関する個別産業論及びデュー・デリジェンス」をテーマに実施を予定

しています。
■集中コース 遠方からの受講者に人気の集中日程(6月5日～8日) 初級者向けの通常2か月8日間の研修プログラムを4日間の集中日程で実施しました。非会員7名を含む28名が、首都圏のみならず大阪・名古屋・九州など各地から参加し、受講者間のネットワーク形成にも大いに役立ちました。

調査・研究委員会

VC 投資データベースの構築に向けて JVCA と VEC が有機的連携

JVCA では、投資動向調査を2004年から実施していますが、VC投資に関する情報収集・提供の仕組みの更なる充実に向けて、財団法人ベンチャーエンタープライズセンター(VEC)と有機的に連携し取組むことになりました。公的年金基金等の機関投

資家からVCへの投資を拡大する上でもトラックレコードやベンチマークは必要であり、今後3年程度のタイムテーブルで、欧米並みのVC投資データベースの構築を目標に取り組みます。

会員各位のご協力を引き続きお願いいたします。

広報委員会

「AVCJ Private Equity & Venture Forum/JAPAN2008」を後援

(4月1日～3日) JVCAでは香港のAVCJ GROUP LTDが主催する「AVCJ Private Equity & Venture Forum/JAPAN2008」を後援しました。VCのセッション「ベンチャーキャピタルと初期成長」では、JVCAの理事・会員としても活躍中のアレン・マイナー氏((株)サンブリッジ代表取締役会長兼CEO)を座長に、安井 慎二氏(インベスター・グロース・キャピタル・アジア 日本代表)、松田 一敬氏(北海道ベンチャーキャピタル(株)/ (株)HVC代表取締役社長)が講演を行いました。同イベントには日本での投資に関心を抱く海外の機関投

資家や企業が多数参加し、日本での運用者との間で積極的な交流が行なわれました。



■左からマイナー氏、安井氏、松田氏

広報委員会

第3回「全国大学発ベンチャー北海道フォーラム」を後援

(5月27日) JVCAでは全国大学発ベンチャー北海道フォーラム実行委員会(※)が主催する第3回「全国大学発ベンチャー北海道フォーラム」を後援しました。同イベントでは、JVCAより鶴田会長がパネルディスカッション「大学発ベンチャーの環境ビジネス創造」にコメンテーターとして参加し、大学発環境ベンチャーの課題の解決策、成長戦略、革新的な環境ビジネスの創造などにつき、第一線の関係者間での意見交換が行なわれました。

(※) 構成：経済産業省北海道経済産業局・読売新聞社・北海道大学、委員長：濱田 康行氏(北海道大学大学院経済学研究科教授 /JVCA 賛助会員)



■左からサンケイフェューエルズ(株)若林社長、(株)ヒューエンス 設楽社長、みずほ情報総研 相馬主席研究員、読売新聞社東京本社小出科学部長、JVCA 鶴田会長、北海道大学大学院 濱田教授

雇用高度化事業

小冊子「職務内容ハンドブック」と「雇用管理モデル集」発行

過去2年度に亘って独立行政法人 雇用能力開発機構より受託してきた「ベンチャーキャピタル産業雇用高度化事業」が終了し、小冊子「職務内容ハンドブック」と「雇用管理モデル集」を発行しました。「ハンドブック」は主にVCやベンチャー企業向けのファイナンス等に関心のある学生向けで、「モデル集」はベンチャーキャピタリストの目標管理と評価・

処遇制度やキャリアパスのあり方についてまとめられたVCの経営者および人事労務担当部門責任者向けの内容です。ともに会員各位へ配布しますので、VC業への優秀な人材の流入・活躍を促すツールとしてご活用ください。

尚、第6回JVCA定時会員総会の後の勉強会においてご説明を予定しています。