

平成 17 年 11 月 10 日

金融審議会金融分科会第一部会事務局御中

日本ベンチャーキャピタル協会
会長 立岡 登典次

ベンチャーキャピタルが運用するファンドのディスクロージャーについて

ベンチャーキャピタル（VC）が運用するファンド（VCF）は、自由度の高い機関設計により、リスクマネーの円滑な供給に貢献してきた。その意義を活かし続けるためにも、ディスクロージャー制度の検討に際しては、少なくとも下記の点にご留意いただきたい。

1. 募集時における出資勧誘先への開示

VCF への出資は、長期にわたるものであり、募集段階といえども、十分な情報開示は行われるべきである。但し、募集の定義にもよるが、出資者との共同事業という VCF の性格上、出資勧誘先との協議により、当初立案時と最終形とが異なってくることも多いこと、ファンド組成後、時間をかけて運用（VB への投資）を行っていくため、必然的に開示できる内容については限りがあることはご理解いただきたい。

また、開示の対象であるが、通常 VCF の募集は相対の協議の中で行われるものであり、一般への開示は必要ないものとする。但し、広く一般から募集する VCF においては、一般に対する開示もやむないものとする。

2. 組成後、出資者への開示

出資者への開示は、共同事業である VCF の性格から、現在でも、組合契約にその開示内容を定めた上で、定期的実施しているのが通常であり、当然の行為である。

但し、例えば、VCF のファンド投資先の個社についての評価は出資者に限定して開示しているが、業務提携交渉等開示することにより当該社の事業運営に支障が発生する恐れのある事象も想定されるため、このような事象は開示しないのが通常である。開示の具体的な内容を規定するのであれば、その規定に伴う影響について、多面的な検討の実施をお願いするものである。

3. 組成後、公衆への縦覧

公衆の縦覧の目的は、投資家保護の観点から言えば、取得の検討を行うにあたっての情報収集に資することが主であると思われる。

組合型の VCF には、セカンダリーマーケットが存在しないこと、かつ個々の間での譲渡を行う場合でも、譲渡の際には運用責任者（通常 VC がこの任を担う）の承諾を要することが通常であることから、公衆への縦覧は不要であるとする。

以上