

# CY Newsletter

Vol. 6

2016. 3. 4

## 適格機関投資家等特例業務(プロ向けファンド)に関する改正の主要なポイント

弁護士 丸山 裕一  
弁護士 佐々木 裕企範  
弁護士 小林 豪  
弁護士 吉田 亮一

### 1. 概要

平成27年5月27日、適格機関投資家等特例業務(いわゆるプロ向けファンド業務)に関する規制の強化を目的とする、金融商品取引法の一部を改正する法律(平成27年法律第32号。以下「改正法」といいます。)が成立し、同年6月3日に公布されました。改正法を受け、平成28年1月29日、関連する政令・内閣府令である、金融商品取引法施行令及び金融商品取引業等に関する内閣府令の改正も併せて決定されました。今回の改正は、平成28年3月1日から施行されています。

本稿では、プロ向けファンドの組成及び運用において対応が必要となる事項という観点から、今回の改正の主要なポイントを、①プロ向けファンドに関する業務を行う者の資格やプロ向けファンドの出資者の範囲に関して新たに導入される規制(以下「参加者の資格に関する規制」といいます。)、②プロ向けファンドの届出手続や運用業務等に関して新たに導入される規制(以下「届出・業務に関する規制」といいます。)に分けて概説します。

### 2. プロ向けファンドの「参加者の資格に関する規制」

#### ■改正の主要なポイント

今回の改正前の金融商品取引法(以下「金商法」といいます。)下では、プロ向けファンドへ出資する適格機関投資家の範囲について限定はなく、また、適格機関投資家以外の出資者の範囲についても比較的緩やかな条件(金商法63条1項1号イ乃至ハに定めるいわゆる不適格投資家に該当しないこと等)のもとに広く認められていました。しかし、今回の改正では、以下のとおりプロ向けファンドに出資する適格機関投資家及びその他の投資家の範囲について厳格化されています。

項目	改正のポイント
適格機関投資家の範囲の限定	<ul style="list-style-type: none"><li>○プロ向けファンドに出資する適格機関投資家の全てを投資事業有限責任組合(当該投資事業有限責任組合に対する出資の合計額から借入金を控除した金額が5億円以上であるものを除きます。)とすることは認められません。</li><li>○今回の改正による行為規制強化の一環として、特例業務届出者は業務の適正確保を新たに明文で義務付けられるところ、当該業務の適正さの判断に当たっては、自己私募及び自己運用を適切に行っていないと認められる状況を評価する際の事情として、プロ向けファンドに出資する適格機関投資家が特例業務届出者の子会社等のみであることが考慮されることとなります。</li></ul>

項目	改正のポイント
<b>適格機関投資家以外の投資家の範囲の限定</b>	<p>○プロ向けファンドに出資を行うことができる適格機関投資家以外の投資家の範囲が、投資判断能力を有すると認められる一定の投資家及び特例業務届出者と密接に関連する者に限定されています。主として、①国又は地方公共団体等、②金融商品取引業者等、③集団投資スキーム持分の自己私募及び自己運用を業として行う者、④特例業務届出者の役員、使用人、親会社等、子会社等、運用の委託を受けた者等、⑤上場会社、⑥資本金又は純資産の額が5000万円以上の法人、⑦外国法人、⑧保有資産が1億円以上で証券取引口座の開設から1年を経過している個人などが出資可能な投資家です。</p> <p>○例外として、ベンチャー・ファンド については、ベンチャー・ファンド<sup>注1</sup> 特例が適用され、出資を行うことができる投資家の範囲が一部拡大されています。主として、①上場会社等の役員又は5年以内に役員であった者、②会社の設立、上場等に1年以上従事するなどした役員又は一定の従業員(最後に従事した日から5年以内)、③5年以内に提出された有価証券届出書において記載されている株式の所有数の順位が一定以上である者などがこれにあたります。</p>

また、プロ向けファンドの出資総額のうち、適格機関投資家又は投資判断能力を有すると認められる者に該当しない特例業務届出者と密接な関係を有する者(但し、当該特例業務届出者等の役員、使用人、親会社等は除きます。)又は投資に関する事項について知識及び経験を有する者からの出資総額については、ファンド全体の出資総額の2分の1以上となつてはならないことになりました。

加えて、今回の改正により、プロ向けファンドに関する業務を行う適格機関投資家等特例業務届出者についても、新たに欠格事由が設けられ、欠格事由に該当する者は特例業務届出者となることができなくなりました。主な欠格事由は以下のとおりです。

<b>適格機関投資家等特例業務届出者の主な欠格事由</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○金融商品取引業者の登録を取り消されてから5年を経過していない等の事情がある法人</li> <li>○役員等が成年被後見人や被保佐人等に該当する法人</li> <li>○役員等に暴力団員等のある法人</li> <li>○外国法人であつて国内における代表者を定めていない法人</li> <li>○本国の金融商品規制当局が日本国の調査協力要請に応じる保証をしていない外国法人</li> </ul>
-------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

#### ■実務上の対応

今回の改正後に新規のファンドを組成する際は、上記の各制限に該当しないように留意する必要があります。

また、既存のファンドについては、①改正法の施行(平成28年3月1日)前に募集を行い、改正法の施行時に既に自己運用を行っていた出資財産について自己運用を継続することは認められていますが、②改正法の施行後に新たな出資を募集し、出資された財産を運用する場合には、当該自己募集及び自己運用について、出資を受けることが可能な投資家の範囲の限定が適用されますので、留意が必要です。

不動産ファンドについては、今回の改正により限定された投資家以外の投資家からの出資を受ける場合は比較的少ないと思われるため、投資家の範囲を限定することによる影響は少ないといえます(実務上の対応としては、例えば、匿名組合契約で必要な要件を満たす旨を投資家による表明保証事項に追加することが考えられます。)

これに対し、ベンチャー・ファンドの場合には、その性質上、多様な投資家からの出資を受けることがあり、プロ向けファンドの組成に際しては、ベンチャー・ファンド特例も踏まえつつ、投資家の範囲を慎重に検討する局面が相対的に多いと考えられます。

また、不動産ファンド及びベンチャー・ファンドのいずれについても、適格機関投資家又は投資判断能力を有すると認められる者以外の投資家からの出資割合について、今回の改正により新設された出資割合の規制に抵触しないように検討することが求められると考えられます。

### 3. プロ向けファンドの「届出・業務に関する規制」

#### ■改正の主要なポイント

改正前の金商法では、適格機関投資家等特例業務は、金融商品取引業者と比較して緩やかな行為規制のみが課されていましたが、今回の改正により、特例業務届出者に金融商品取引業者に準じた規制が課されることになりました。

項目	改正のポイント
特例業務届出者に係る行為規制	○特例業務届出者に対し、金融商品取引業者に準じた行為規制(契約締結前交付書面の交付、損失補てんの禁止等) <sup>※2</sup> が適用されます。
帳簿書類の作成・保存、事業報告書の作成・提出等	○特定業務届出者に対し、①帳簿書類(顧客勘定元帳、運用明細書等)の作成・保存、②ファンドの詳細情報を記載した事業報告書の作成・提出、③資金の流れ等を記載した説明書類の作成・縦覧が義務付けられます。
届出書の記載事項の拡充等	○届出書の記載事項及び添付書類が追加されました。 ○届出事由が追加されました。
届出事項の縦覧等	○届出事項の一部について、特例業務届出者の営業所への備置又はウェブサイトを通じた公衆縦覧が義務付けられます。また、財務局等においても届出事項の一部について備置又はウェブサイトを通じて公衆縦覧に供されるものとされています。

#### ■実務上の対応

改正法の施行後に組成されるプロ向けファンドについては、上記の各規制への対応が必要となります。加えて、改正法の施行前に組成されたプロ向けファンドについても、以下のとおり、上記の各規制に服することになります。

- ① 特例業務届出者に係る行為規制は、改正法の施行日(つまり、平成28年3月1日)から適用されます。
- ② 帳簿書類の作成・保存、事業報告書の作成・提出等の規制のうち、帳簿書類の作成・保存については改正法の施行日から、事業報告書の作成・提出及び説明書類の作成・縦覧については改正法の施行日以降に開始する事業年度について適用されます。
- ③ 届出書の記載事項の拡充・縦覧等に関しては、改正法による届出と同等の追加届出を平成28年8月31日までにを行った上で、当該追加届出後遅滞なく追加届出事項の公衆縦覧をすることが義務付けられます。

なお、今回の改正前は、いわゆる一任特例(金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令16条1項10号)の要件を満たし得るファンドであっても、一任特例と比べてプロ向けファンドの特例の方が要件を満たし易い場合があり、そうした場合、実務上、プロ向けファンドの特例が用いられることがありました。今回の改正により、一任特例と比べてプロ向けファンドの特例の方がファンドに適用される行為規制が厳格になりますので、一任特例の要件を満たすことが可能な場合には、原則として一任特例が用いられることになると見込まれます。

### 4. 監督及び罰則等の強化について

以上の他、今回の改正では、上記2.及び3.の規制強化に伴い、以下のとおり監督及び罰則等に係る規定も強化されていますので、併せて留意が必要となります。

項目	改正のポイント
監督及び罰則等の強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>○特例業務届出者に対する監督上の処分として、業務改善命令、業務停止命令及び業務廃止命令が導入されました。</li> <li>○特例業務届出者に対する報告命令、立入検査等が導入されました。</li> <li>○適格機関投資家等特例業務が裁判所による禁止又は停止命令の対象となりました。</li> <li>○適格機関投資家等特例業務の無届出等に係る罰則が強化されたほか、その他規制強化に伴う罰則が新設されました。</li> </ul>

以上

- (注1) ①出資財産の80%を超える額を充てて非上場会社の株式その他一定の権利へ投資すること、②借入れ等が一定の基準以内であること、③払戻しに一定の制限があること、④ファンド契約において所定の事項が定められていること、⑤出資者に一定の書面が交付されていること等を満たすファンドがあります(金融商品取引法施行令17条の12第2項、金融商品取引業等に関する内閣府令233条の4)。なお、ベンチャー・ファンド特例の適用を受ける場合は、届出後3ヶ月以内にファンド契約の写しを財務局に提出する必要があります(金商法63条9項、金融商品取引法施行令17条の13の2、42条2項18号、金融商品取引業等に関する内閣府令239条の2)。
- (注2) 例えば、①契約締結前の書面の交付義務(金商法37条の3)、②契約締結時等の書面の交付義務(金商法37条の4)、③損失補てん等の禁止(金商法39条)、④適合性の原則等(金商法40条)などが適用されます。

丸山 裕一 シティユーワ法律事務所 弁護士

[yuichi.maruyama@city-yuwa.com](mailto:yuichi.maruyama@city-yuwa.com)

SPC、信託等を用いたストラクチャード・ファイナンスやプロジェクト・ファイナンスの取引を専門に取り扱っている。

佐々木 裕企範 シティユーワ法律事務所 弁護士

[yukinori.sasaki@city-yuwa.com](mailto:yukinori.sasaki@city-yuwa.com)

SPC、ファンド等を用いた不動産ファイナンスや再生可能エネルギー事業等のプロジェクト・ファイナンスの取引を取り扱っている。

小林 豪 シティユーワ法律事務所 弁護士

[go.kobayashi@city-yuwa.com](mailto:go.kobayashi@city-yuwa.com)

ファンドを用いた不動産取引、資産の流動化、金融関連の諸問題を主たる業務分野として、事業法人やファンド等の各種取引を取り扱っている。

吉田 亮一 シティユーワ法律事務所 弁護士

[ryoichi.yoshida@city-yuwa.com](mailto:ryoichi.yoshida@city-yuwa.com)

ファンド、事業会社等によるM&A案件を中心に、関連する資金調達案件、紛争案件等を取り扱っている。