

# 平成二七年改正金融商品取引法に係る 政府令等の改正の解説〔下〕

## ——適格機関投資家等特例業務の見直し等——

古角壽雄 金融庁総務企画局市場課市場法制企画調整官

齊藤 哲 金融庁総務企画局市場課課長補佐

三浦裕輔 金融庁総務企画局市場課課長補佐

船越涼介 金融庁総務企画局市場課専門官

惠谷浩紀 金融庁総務企画局市場課専門官

櫻井拓之 弁護士（前金融庁総務企画局市場課課長補佐）

### 五 適格機関投資家等特例業務の出資者の範囲等

#### 1 適格機関投資家等特例業務の出資者の範囲

適格機関投資家等特例業務の出資者のうち、適格機関投資家以外の者の範囲については、本来はプロ向けの制度であるものの、一方で、ファンドと関係の深い一般投資家も出資しているというプロ向けファンドの実態等を踏まえ

ば、投資判断能力を有する一定の投資家および特例業務届出者と密接に関連する者に限定することが適当と考えられる。

そのため、本改正においては、「適格機関投資家以外の者で政令で定めるもの」について、「適格機関投資家以外の者」から「適格機関投資家以外の者であつて、その取得する法第二条第二項第五号又は第六号に掲げる権利に係る私募又は私募の取扱いの相手方となる時点において、次の各号のいずれかに該当するもの」（施行令一七条の二第二項）に改めた上で、施行令および金商業等府令において、出資者の範囲に含む者

### 目次

- 一 はじめに
- 二 届出書の記載事項の拡充・公表等
- 三 実態を伴わない適格機関投資家の排除等
- 四 特例業務届出者に係る行為規制

1 業務の運営の状況が公益に反し、または投資者の保護に支障を生ずるおそれがあるもの

2 運用財産相互間取引の適用除外要件の緩和

3 帳簿書類の作成・保存

4 事業報告書および説明書類（以上二〇九五号）

五 適格機関投資家等特例業務の出資者の範囲等

1 適格機関投資家等特例業務の出資者の範囲

2 ベンチャー・ファンド特例

六 その他

1 適格投資家向け投資運用業の出資者の範囲

2 銀行グループの利益相反管理体制の拡充および特定子会社によるG P業務の解禁（以上本号）

として、投資判断能力を有する一定の投資家および特例業務届出者と密接に関連する者を列挙している。

具体的には、まず施行令一七条の二第二項において、上場会社、資本金の額が五、〇〇〇万円以上である法人、純資産の額が五、〇〇〇

万円以上である法人等に加え、特例業務届出者と密接な関係を有する者として内閣府令で定める者、財産の状況その他の事情を勘案して内閣府令で定める要件に該当する個人および同項に掲げる者に準ずる者として内閣府令で定める者を規定している。

金商業等府令においては、まず、特例業務届出者と密接な関係を有する者として、①当該特例業務届出者の役員または使用人、②当該特例業務届出者の親会社等、子会社等および親会社等の子会社等、③運用委託先、投資助言者および当該投資助言者に対して投資助言を行う者、④②③の役員または使用人、⑤当該特例業務届出者、①③または④の親族等を規定している（金商業等府令二三三条の二第一項）。

次に、財産の状況その他の事情を勘案して内閣府令で定める要件に該当する個人として、取引の状況その他の事情から合理的に判断して、その保有する投資性金融資産（注五）の合計額が一億円以上であると見込まれ、かつ、当該個人が金融商品取引業者等に有価証券の取引またはデリバティブ取引を行うための口座を開設した日から起算して一年を経過している者等を規定している（金商業等府令二三三条の二第三項）。

さらに、施行令一七条の一二第一項に掲げる者に準ずる者として、①取引の状況その他の事情から合理的に判断して、保有する投資性金融資産の合計額が一億円以上であると見込まれる

法人、②金融商品取引業者等である法人、上場会社、資本金の額が五、〇〇〇万円以上である法人または純資産の額が五、〇〇〇万円以上である法人の子会社等または関連会社等、③外国出資対象事業持分の発行者等を規定している（金商業等府令二三三条の二第四項）。

これら出資者の要件のうち、保有する資産に係る要件を充足しているか否かの判断については、外形的に明らかな場合を除き、自己申告のみで確認するのではなく、顧客が任意に提供した資料（たとえば、取引残高報告書または通帳の写し等）を活用することにより、全体として「合理的に判断」（金商業等府令二三三条の二第三項一号イ等）して要件の充足性を確認する必要があるものと考えられる（監督指針ⅩーⅠー①イ）。

本改正においては、特例業務届出者の私募等の相手方の要件について、「私募又は私募の取扱いの相手方となる時点において」満たしていることを求めている（施行令一七条の一二第一項）。したがって、取得勧誘時に要件を満たしていた場合は、権利の取得後に要件を満たさなくなった場合であっても、特例業務届出者は、引き続き、当該出資者からすでに出資を受けた資産の運用を行うことができるものと考えられる。

なお、こうした特例業務届出者の私募等の相手方の要件を形式的に充足する投資家について

も、基本的に、適合性の原則が適用されることから、勧誘を行うおとする段階において、投資家ごとに、適合性の原則に照らして勧誘の是非を個別に判断していくことが求められることに留意が必要であると考えられる。

## 2 ベンチャー・ファンド特例

適格機関投資家等特例業務のうち、特にベンチャー・ファンドについては、成長資金を供給するなどの役割があることから、(1)一定の要件を充足したベンチャー・ファンドについては、(2)出資することができる適格機関投資家以外の者の範囲を、施行令一七条の一二第一項各号に規定する者（前記1参照）に加え、投資に関する事項について知識および経験を有するものにも拡張することとし、(3)当該拡張された出資者を相手方として適格機関投資家等特例業務を行う特例業務届出者等に対しては、ファンドのガバナンスの確保など、相応の体制の整備を求めることとしている（以下「ベンチャー・ファンド特例」という）。

### (1) ベンチャー・ファンドの要件

ベンチャー・ファンド特例を利用して、特例業務届出者等が業務を行うファンドに出資することができる出資者の範囲の拡張が認められるための要件は、施行令一七条の一二第二項各号および金商業等府令二三三条の四各項により、以下のとおり規定されている。

- ① 出資者が出資または拠出した金銭等の総額（以下「出資総額」という）から現金または預貯金の額を控除した額の八〇％超を、株券・新株予約権・新株予約権付社債（外国の者が発行するものを含み、投資をした時点において国内の金融商品取引所に上場されていないものに限る（以下「株券等」という）（注六））に対して投資を行うものであること（施行令一七条の一二第二項一号イ、金商業等府令二三三条の四第一項三項）
- ② ファンドにおいて借入れまたは第三者の債務の保証をしないこと（ただし、短期（一二〇日以下）の借入れもしくは債務保証またはファンドの投資先に対する債務保証（当該投資先への投資額を超えないもの）であつて、当該借入れおよび債務保証額の合計がファンドの出資総額の一五％を超えない場合は除く）（施行令一七条の一二第二項一号ロ、金商業等府令二三三条の四第四項）
- ③ やむを得ない事由がある場合を除き、出資者がファンド持分の払戻しを受けることができないこと（施行令一七条の一二第二項二号）
- ④ ファンド持分に係る契約において、法六三条九項に規定する内閣府令で定める事項（ガバナンスに係る事項。後記③で詳述する）が定められていること（施行令一七条の一二第二項三号）
- ⑤ ファンド持分に係る契約の締結までに、出資者に対し、当該ファンドが①～④に掲げる要件に該当する旨を記載した書面を交付すること（施行令一七条の一二第二項四号）
- (2) 拡張される出資者の範囲
- 前記(1)の要件を満たしたファンドについては、当該ファンドに出資することができる出資者の範囲を、施行令一七条の一二第一項各号に規定する者（前記1参照）に加え、「適格機関投資家以外の者であつて投資に関する知識及び経験を有するものとして内閣府令で定めるもの」にまで拡張することとしている（施行令一七条の一二第二項柱書）。
- 具体的には、金商業等府令二三三条の三各号において、以下のとおり規定されている。
- ① 上場会社の役員（一号）
- ② 資本金または純資産額が五、〇〇〇万円以上であつて、有価証券報告書を提出している会社の役員（二号）
- ③ 取引の状況その他の事情から合理的に判断して、保有する投資性金融資産の合計額が一億円以上と見込まれるファンドの業務執行組員である法人の役員（三号）
- ④ 私募または私募の取扱いの相手方となる日前五年以内に①～③のいずれかに該当していた者（四号）
- ⑤ 私募または私募の取扱いの相手方となる日前五年以内に、④または⑤に該当する者として、同一の特例業務届出者等が発行するファンド持分を取得した者（五号）
- ⑥ 私募または私募の取扱いの相手方となる日前五年以内に、取引の状況その他の事情から合理的に判断して、保有する投資性金融資産の合計額が一億円以上と見込まれるファンドの業務執行組員である法人であつたもの（六号）
- ⑦ 会社の役員もしくは従業員（特に専門的な能力であつて当該業務の継続の上で欠くことができないものを發揮して当該業務に従事した者に限る）またはコンサルタントとして、会社の設立、増資、新株予約権の発行、新規事業の立上げ、経営戦略の作成、企業財務、投資業務、株主総会または取締役会の運営、買収もしくは発行する株式の金融商品取引所への上場に関する実務に、私募または私募の取扱いの相手方となる日前五年以内に一年以上従事した者（七号）
- ⑧ 私募または私募の取扱いの相手方となる日前五年以内に、有価証券届出書（新規上場時のもの）の上位五〇名までの株主として記載されている者（八号）（注七）
- ⑨ 私募または私募の取扱いの相手方となる日前五年以内に、有価証券届出書（新規上場時以外のもの）または有価証券報告書の上位一〇名までの株主として記載されている

る者（九号）（注八）

⑩ 認定経営革新等支援機関（一〇号）

⑪ 前記①～⑩（⑥を除く）に該当する個人が支配する会社（一一号）

⑫ 前記①～⑩に該当する会社等の子会社等または関連会社等（一二号）

なお、前記の各要件については、当該ファンド持分に係る私募または私募の取扱いの相手方となる時点において、当該要件に該当することが必要である（金商業等府令二三三条の三柱書）。

前記⑦の要件のうち、「特に専門的な能力であつて当該業務の継続の上で欠くことができないものを發揮して当該業務に従事した者」の確認方法については、外形的に明らかな場合を除き、自己申告のみで確認するのではなく、当該顧客が従事した職務の内容などの要件に関する事実（たとえば、会社が作成した職歴証明書等）を十分に確認する必要があると考えられる（監督指針Ⅹ―Ⅰ―（一）①ロ）。

(3) ファンド持分に係る契約の契約書の写しの提出

法六三条九項により、法二条二項五号または六号に掲げる権利に係る契約（ファンド持分に係る契約）の契約書の写しを当局に提出することが求められる「投資者の保護を図ることが特に必要なものとして政令で定めるもの」とは、前記(2)の拡張された出資者に対して適格機関投資家等特例業務を行うものという（施行令一七条

の二三の二）。

そして、当該ファンド持分に係る契約に規定することが必要とされる「適格機関投資家等特例業務の適正を確保するために必要なものとして内閣府令で定める事項」（法六三条九項）は、具体的には、金商業等府令二三九条の二第一項各号において、以下のとおり規定されている。

- ① ファンド持分の名称（一号）
- ② ファンドの事業の内容（二号）
- ③ ファンドの事業を行う営業所または事務所（三号）
- ④ 出資者およびファンド資産運用者の名称等（四号）
- ⑤ 出資者が出資等をする金額（五号）
- ⑥ ファンド持分に係る契約の契約期間（六号）
- ⑦ ファンドの事業年度（七号）
- ⑧ ファンド資産運用者が、ファンドの事業年度ごとに財務諸表等を作成し、公認会計士等の監査を受けること（八号）
- ⑨ ファンド資産運用者がファンドの事業年度終了後相当の期間内に、出資者に対し、財務諸表等および監査報告書の写しを提供すること（九号）
- ⑩ ファンド資産運用者がファンドの事業年度終了後相当の期間内に、出資者を招集して、出資者に対し出資対象事業の運営および財産の運用状況を報告すること（一〇号）

⑪ ファンドにおいて有価証券等に対する投資を行う場合に、ファンド資産運用者が出資者に対し、その投資の内容を書面により通知すること（一一号）

⑫ 正当事由がある場合、出資者の有するファンド持分の過半数（これを上回る割合を定めた場合、その割合以上）の同意を得て、ファンド資産運用者を解任できること（一二号）

⑬ ファンド資産運用者が退任した場合において、すべての出資者の同意により、新たなファンド資産運用者を選任できること（一三号）

⑭ ファンド持分に係る契約の変更（軽微な変更を除く）をする場合において、ファンド持分の過半数（これを上回る割合を定めた場合、その割合以上）の同意を得なければならないこと（一四号）

ファンド持分に係る契約の契約書の写しの提出手続については、前記(2)の拡張された出資者に対して適格機関投資家等特例業務を行おうとする者が新規届出（法六三条二項）を行った場合における当該届出日、または、新たに当該拡張された出資者に対して適格機関投資家等特例業務を行う旨の変更届出（同条八項、金商業等府令二三九条の二第二項）を行った場合における当該変更が生じた日から、原則として三カ月以内に行わなければならない（同条三項）。しかし、当

該期間内に提出することができない場合においては、その旨を、理由を記載した書面を添付して当局に届け出ることにより、さらに三カ月に限り、期間を延長することができる(同条四項・五項)(注九)。そして、当該三カ月(延長を行った場合は六カ月)の期間内に提出することができないときは、遅滞なくその旨を当局に届け出なければならない(同条六項)(注一〇)。

そして、法六三条九項の規定に基づき契約書の写しを提出した契約に変更(金商業等府令二三条の二第一項各号に掲げる事項の変更に限る)があったときは、当該変更後遅滞なく、変更の内容、変更年月日および変更の理由を記載した書面を添付して、当該変更に係る契約の契約書の写しを当局に提出しなければならない(法六三条一〇項、金商業等府令二三条の二第七項)。

六 その他

1 適格投資家向け投資運用業の出資者の範囲

適格投資家向け投資運用業は、平成二十三年金融商品取引法改正によって新設された制度である。当該制度においては、国民のさまざまな資産運用ニーズに応える投資運用ファンドの立上げを促進するとの目的に基づき、①顧客がプロ等(適格投資家)に限定され、運用財産の総額

が一定規模以下のファンドに係る投資運用業について、投資運用業の登録拒否要件を一部緩和するとともに、②有価証券の取得勧誘に係る業規制の緩和が行われている。

改正法において、適格機関投資家等特例業務についての出資者の範囲が変更されたことを踏まえると、届出制よりも厳しい登録制となっている適格投資家向け投資運用業における出資者である適格投資家の範囲が、従来の範囲では狭いものと考えられるため、規制緩和の観点から、当該業務を行う金融商品取引業者と「密接な関係を有する者」の範囲(施行令一五条の一〇の七第四号、金商業等府令一六条の五の二)および「特定投資家に準ずる者」の範囲(同府令一六条の六)を拡大している。

この結果、適格投資家向け投資運用業における出資者の範囲と適格機関投資家等特例業務における出資者の範囲がほぼ一致することとされている。

2 銀行グループの利益相反管理体制の拡充および特定子会社によるGP業務の解禁

本改正において、銀行についても、顧客の利益が不当に害されることのないよう適切な利益相反管理体制等の整備が求められるグループ会社の範囲に「特例業務届出者」を加えることとされている(銀行法施行令四条の二の二第二項九号)。

また、銀行の特定子会社(投資専門子会社)においては、平成一九年の金融商品取引法制に關する政令案・内閣府令案等に係るパブリックコメント(注一一)において、特定子会社が行う業務の中に、法二条八項七号および一五号に定める業務(以下「GP業務」という)は含まれないとの解釈が示されていたが、今般の銀行グループの利益相反管理体制の整備により、銀行グループの当該管理体制がより実効的に確保されることとなるため、銀行(注一二)の特定子会社におけるGP業務も、その当該子会社の業務の附帯業務として、改正銀行法施行令の施行後より行うことが可能とされている(注一三)。

(注五) 「投資性金融資産」とは、資産のうち、以下の要件に該当するものをいう(金商業等府令二二三条の二第二項および六二条二号イト参照)。

- ・ 有価証券(法二条一項・二項)
- ・ デリバティブ取引(法二条二〇項)に係る権利
- ・ 特定預金等(銀行法一三条の四、長期信用銀行法一七条の二、信用金庫法八九条の二、協同組合による金融事業に関する法律六条の五の二、労働金庫法九四条の二、農林中央金庫法五九条の三または株式会社商工組合中央金庫法二九条)および特定貯金等(農業協同組合法一一条の二の四または水産業協同組合法一一条の九)

- ・ 特定保険契約（保険業法三〇〇条の二）または特定共済契約（中小企業等協同組合法九条の七の五第二項、農業協同組合法一条の三、水産業協同組合法一五条の七または消費生活協同組合法二二条の三第一項）に基づく保険金、共済金、返戻金その他の給付金に係る権利
- ・ 特定信託契約（信託業法二四条の二）に係る信託受益権
- ・ 不動産特定共同事業契約（不動産特定共同事業法二条三項）に基づく権利
- ・ 商品市場における取引（商品先物取引法二条一〇項）、外国商品市場取引（同条一三項）および店頭商品デリバティブ取引（同法二条一四項）に係る権利

（注六） これに加え、①当該株券等の発行者が発行する他の有価証券が、国内の金融商品取引所もしくは外国金融商品取引所に上場または店頭売買有価証券登録原簿に登録されているもの、②当該株券等の発行者（会社法上の大会社に限る）の親会社等が、国内の金融商品取引所もしくは外国金融商品取引所に上場または店頭売買有価証券登録原簿に登録されているものおよび③当該株券等の発行者の子会社等が、国内の金融商品取引所もしくは外国金融商品取引所に上場または店頭売買有価証券登録原簿に登録されているものも、本文中の「株券等」から除かれることとされている（金商業等府令二三三条の四第三項）。なお、②において、会社法上の大会社に限定されている理由は、ベンチャー・ファンドの中には、たとえば上場企業等の一事業部

分を切り離して独立させ、そこに投資を行う、いわゆるスピンアウトベンチャーに対する投資を行う者もあることから、ファンドが取得する有価証券の発行者の親会社を上場会社等であっても、当該発行者が大会社でない場合には、本文中の「株券等」に含まれることとしている（平成二八年二月三日付金融庁「平成二七年金融商品取引法改正等に係る政令・内閣府令等に対するパブリックコメントの結果等について」における「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」（以下「パブリックコメントに対する考え方」という）No.106参照）。

（注七） 金融商品取引法令上、金融商品取引所に発行株式を上場しようとする会社（いわゆるIPOを行う会社）が提出する有価証券届出書には、所有株式数の上位五〇名程度を記載することとされている（パブリックコメントに対する考え方No.97参照）。

（注八） 金融商品取引法令上、金融商品取引所に発行株式を上場しようとする会社以外の会社が提出する有価証券届出書または有価証券報告書には、所有株式数の上位一〇名程度を記載することとされている（パブリックコメントに対する考え方No.97参照）。

（注九） 当該延長の届出は、一回に限られる（パブリックコメントに対する考え方No.122参照）。

（注一〇） なお、金商業等府令二三九条の二第六項の規定による届出を行った場合は、同府令二三八条二号ホおよびへならびに三号ホおよびへに掲げる事項等に変更が生じると考えられるため、変更届出（法六三条八項）が必要になる。

また、当該ファンドについて、三カ月（延長を行った場合は六カ月）期間経過後に、拡大された一般の投資家に対して取得勧誘行為等を行うとする場合には、その旨について変更届出を行った上で、当該変更があった日から三カ月（延長申請を行った場合は六カ月）以内に契約書の写しを当局に提出する必要がある（パブリックコメントに対する考え方No.122等参照）。

（注一一） 平成一九年七月三一日付金融庁「金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等」に対するパブリックコメントの結果等について」における「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」六三六頁～六三七頁（No.5）参照。

（注一二） 今般、利益相反管理体制に係る政令改正が行われた協同組織金融機関も、同様の取扱いとなっている。

（注一三） パブリックコメントに対する考え方No.527参照。

こかど・としお  
さいとう・てつ  
みうら・ゆうすけ  
ふなこし・りょうすけ  
えなに・ひろき  
さくらい・たくゆき