

投資家保護ルールとして証取法を適用する際の重要論点例

平成15年12月9日
経済産業省

[金融庁より提示された「論点(案)」から抜粋]

組合理型投資スキームに関する投資者保護の枠組み整備にあたっては、無限責任組合員に投資判断を一任することなく、特定少数の出資者が共同で投資先の決定等の業務を執行するベンチャーファンド等については、これまでどおり、過度な規制が課される事とならないように配慮を行う必要がある。

以上の検討を踏まえれば、当面、組合理型投資スキームについて、証券取引法に基づく投資者保護策を講じることが適当である。

投資事業組合に関する投資家保護ルールを策定する際には、投資事業組合の実態に則し、例えば、以下の論点について、十分「配慮」して制度設計を行う必要がある。

1. 投資事業組合の私募の範囲

- ・ 中小企業等投資事業有限責任組合法が、組合員数の上限を100人としていることとの整合性の確保（既に勧誘人数で一般投資家が50人を超えるファンドが存在し、健全に運営されている実態への配慮）
- ・ 適格機関投資家の範囲の見直し（米国における適格投資家は、事業会社・年金等の届出が不要であり、富裕な個人も含まれている）

2．公募の場合の開示のあり方

- ・ 継続開示のあり方（組合持分は有価証券に比べ著しく流動性が低いとの実態の反映）
- ・ 開示内容のあり方（主に未公開株式に投資を行っている投資事業組合は、主に公開株式に投資を行う投資信託等とは投資家保護に資する情報が異なるとの実態の反映）

3．税制の扱い

投資事業組合の持分が証券取引法の対象になることに起因して税制上の扱い（民法組合や有限責任組合などが構成員課税であること等）が変わることのないよう配慮することが必要。