

2014年6月12日

適格機関投資家等特例業務の見直しに係る政令・内閣府令案等に対する意見

一般社団法人 日本ベンチャーキャピタル協会
会長 安達俊久

1. 金融商品取引法施行令第17条の12第1項第3号

「ファンド運用業者と密接な関係を有する者」の範囲の拡充を要望する。

横行する未公開株式詐欺事件等、適格機関投資家等特例業務届出の制度が悪用されていることについて誠に遺憾であり、何らかの対処が必要であることは理解する。

しかし一方、日本経済にとって将来を担っていく独立系ベンチャーキャピタルもしくはベンチャーキャピタリストの育成は急務である。

特に独立系ベンチャーキャピタルにおけるファンド募集環境においては、個人として出資して支援したい、という投資家も数多く存在する。そうした個人投資家は、ベンチャー企業やベンチャー投資、及びそのリスクについてもよく理解した投資家であり、ファンド運用者とも知己であることが多い。

については、金融商品取引法施行令第17条の12第1項第3号における「ファンド運用業者と密接な関係を有する者」の範囲の拡充をお願いしたい。

具体的にはファンド運用業者の元役員、当該ファンド運用業者が過去に投資した投資先企業の経営者及び元経営者等、過去からの投資活動において関連のあった者、またファンド運営や投資活動、投資先企業のバリューアップなどで協業する弁護士、会計士、税理士、コンサルタント等の外部専門家などである。

今回の適格機関投資家等特例業務の見直しにより、志高く独立系ベンチャーキャピタルひいてはベンチャー企業を支援したいと要望する投資家の投資機会を断ち切ってしまうまいよう、ご配慮をお願いしたい。

2. 施行令第17条の12第3項第2号

「一般投資家」という文言が残っており、他と整合しないと思われる。

3. 内閣府令 第233条の2 全般

今般、出資することができる投資家に含める個人や法人に保有する資産や資本金等に金額基準が設けられているが、ファンド組成後、通常8~10年という長いファンド運営期間において出資者が要件を満たさなくなってしまう場合にも、ファンドがその運営を維持できるよう、対応を強く要望する。

個人投資家において相続は一般的に発生し、企業も10年単位でみれば資本金や資産状況が変わることは珍しくない。また、FoFsはその性格上、ファンド満期に近づけば回収が進むため資産が減少するのが通常である。

現在の案では、出資者の一部が要件を満たさなくなった場合、第三者への持分譲渡、当該出資者の脱退、ファンド解散、のいずれかの対応を取らざるを得ないが、持分の流通市場がなく、譲渡先の属性も限定されるため一般的に譲渡は困難である。また、脱退は、投資対象が未上場のベンチャー企業であり流動性がないことから払戻金が著しく低廉となり当該投資家にとり不利益となる。ファンド解散は、全

出資者にとって払戻金が低廉となり、出資を受けているベンチャー企業にとっても望まない株主の変更や返済を強制される等の事態が発生する可能性がある。

このように、将来に向けてファンド運営を維持できなくなるリスクを抱えることは、ファンド運営の安定性に非常に大きな支障をきたし、ひいてはベンチャー投資とベンチャー企業の発展にとって著しい障害となることをご理解頂きたい。

4. 第 233 条の 2 第 4 項第 1 号ロ

業務執行組合員等に、同条第 3 項第 2 号と同様、外国の法令に基づく者も含めるように要望する。

5. 第 233 条の 2 第 4 項第 3 号

「一日」とは、どの期間の日を想定しているのか。

6. 第 233 条の 2 第 4 項第 4 号

「一の業年度」とは、どの事業年度を想定しているのか。

7. 第 233 条の 2 第 4 項第 5 号

法第 2 条第 2 項第 6 号に規定する権利の「発行者」とは、外国の法令に基づく LPS 等のファンド自体を指すことを確認したい。

また、出資を受ける特例業者が、当該投資家たるファンドの出資者構成や将来の異動までコントロールすることはできないことから、当該ファンドの出資者を適格機関投資家等に限定しないことを要望する。

8. 経過措置

「この政令による改正後の金融商品取引法施行令第 17 条の 12 第 1 項の規定にかかわらず、なお従前の例による。」とあるが、第 3 項における「適格機関投資家等」も従前の定義が適用されること、また、経過措置が適用されるファンドの出資者が持分譲渡をする場合の譲渡の相手方も従前の定義が適用されることを強く要望する。（仮に新定義が適用されると既存ファンドの出資者は投資時において想定しなかった譲渡制限が課せられることとなり、著しく不利益となるため。）

金商法第 63 条導入時の経過措置においても、既存のファンドについては適格機関投資家がいなくてもファンドを維持することが認められており、今般の経過措置においても同様に、既存のファンドについて今後の運営に支障が生じないようご配慮を頂きたい。

以上