

「第3回 第二種金融商品取引業者の機能の向上・信頼性の確保に関する検討部会」

議事要旨

日 時 平成29年4月10日（月）午後3時～5時
場 所 第二種金融商品取引業協会 会議室
出 席 者 東崎部会長ほか各委員

議事概要

○ 「事業型ファンドの私募の取扱い等に関する規則（案）」について

事務局から、配付資料に基づき、「事業型ファンドの私募の取扱い等に関する規則（案）」について説明が行われた後、各検討事項について、次のとおり意見交換が行われた。

(1) 適用除外となる事業型ファンド（第3条、別表1）

① 投資運用業登録業者が関係する事業型ファンドについて

【委員】

- ・ 投資運用業登録業者が事業型ファンドの運用や全体的な管理をするのであれば、そのファンドは適用除外としてはどうか。当該業者は、当局に対し、当該運用や管理につき届出業務として届け出をしていることから、投資運用業と同様に監督されていると考えられるのではないか。

【事務局】

- ・ 別表1の1で掲げているファンドは、法令により、投資家への運用報告義務など投資者保護法制がかけられている。一方、届出業務の場合、そうした投資者保護法制がかけられておらず、別表1で列挙しているものと同列に扱うのは難しいと考える。

② 出資者について

【委員】

- ・ 本規則の対象除外顧客に「保有する資産の合計額が1億円以上であると見込まれる個人」とあるが、例えば、不動産などを所有し、それが1億円以上であれば、ここに該当するということか。

【事務局】

- ・ 「資産」とは投資性金融資産であり、家や土地は含まれない。金商法で制限がかけられている資産である。

③ 譲渡の禁止について

【委員】

- ・ 別表1の2に「次の者のみを顧客とする事業型ファンド（出資契約において対象除外顧客以外への譲渡が禁止されたものに限る）」とあるが、例えば、出資契約ではなく、私募の取扱い契約等によって、二種業者による販売・勧誘先が適格機関投資家に限定されている場合についても、本規則の適用除外としてよいのではないか。
- ・ 海外の事業者の場合、出資契約書に譲渡制限条項を入れることの承諾を得ることが難しい。

【委員】

- ・ 例えば、投資家から発行体に対して譲渡しない旨の誓約書を差し入れてもらい、それを発行体から依頼を受けた私募の取扱い業者（二種業者）が代理受理をする、あるいは、意思表示を代わりに受けることも考えられるのではないか。

【事務局】

- ・ 「出資契約において対象除外顧客以外への譲渡が禁止されたものに限る」としているのは、本規則の潜脱を防ぐためである。
- ・ 再度規定を検討する。

(1) ファンド報告書の作成・交付、記録の保存（4条、9条）

① 決算期、清算期間について

【委員】

- ・ 清算期間に入っても、ファンドの投資対象事業が売れず、その期間を事業年度のような形で進めているファンドがある。当該期間中は、ファンド報告書の作成・交付は求められるのか。

【事務局】

- ・ 清算に入っている間でも、「決算期」は毎年あるものと考えており、その都度、

ファンド報告書の作成・交付を求めるものである。

【委員】

- ・ 4条2項2号では、清算事務が「出資対象事業の終了後に行われる」とされているが、例えば、ファンドの契約自体は合意解約等により終了・清算し投資家に残余財産を分配した後も、当該事業自体は銀行の融資等により継続しているケースがある。この場合、9条で規定される保存期間の3年は、どこからカウントするのか。

【事務局】

- ・ 最終的にファンドの残余財産の分配が完了した日を「清算事務が終了した日」とし、9条の保存期間の起算点と考えている。
- ・ 明確化したい。

② ファンド報告書の作成・交付

【委員】

- ・ ファンド報告書の作成・交付について、別表2に定める事項・提供すべき情報が提供されていれば、必ずしも「ファンド報告書」という名前のついた書面を改めて作成し、交付する必要がないということによいか。

【事務局】

- ・ 改めて、「ファンド報告書」を作成し、交付する必要はない。

(3) ファンド報告書の記載事項（第4条、別表2）

○ 決算期間における分配金及び償還金の金額について

【委員】

- ・ 「決算期間における分配金及び償還金」とは、当該決算期に決算をした結果、分配、償還するお金ではなくて、この一定の期間内にキャッシュフローとして払った分配金や償還金という理解によいか。

【事務局】

- ・ 当該決算期間において、支払った額を記載していただきたい。
- ・ 明確化したい。

(4) 正会員によるモニタリング（7条、8条、別表5）

① 同一ファンドを複数の二種業者が私募の取扱い等を行う場合等について

【委員】

- ・ 基本的に自己私募であるが、拡販などのため、一部だけ私募の取扱いを他社に委託するような場合、7条（私募の取扱い業者のモニタリング）と8条（自己私募業者のモニタリング）をダブルでモニタリングするのは負荷が大きいのではないか。

【部会長】

- ・ 業者が2つあるときは、どちらが主なのかという問題はあるが、本来、外から見てもらった方がいいという考え方からすれば、重複する場合には7条が優先されるのではないか。

【事務局】

- ・ 本規則案では、自己私募であっても私募の取扱いであっても、モニタリングの対象となる。この場合、私募の取扱い業者が、本規則に基づく自己私募業者のモニタリング結果に信頼を置き、全く同じ内容の審査を行う必要はないと考えるが、本規則案の趣旨、外から見るとということからすれば、私募の取扱い業者がモニタリングを全て省略する・見ないとすることはできないと考える。実際のモニタリングでは重複感がないように工夫することがあるかもしれない。

【委員】

- ・ 自己私募業者と私募の取扱い業者が両方いる場合、自己私募の方のモニタリング義務を外しても、契約上、自己私募業者は、ファンド報告書の作成・交付義務は残るという理解でよいか。

【事務局】

- ・ ご理解のとおりである。

【委員】

- ・ 複数の私募の取扱い業者が同一ファンドを販売する場合はどのように考えるのか。

【委員】

- ・ 関連して、当社（二種業者）が、二種業者ではない事業者のファンドの私募の取扱いの委託を受けて、別の二種業者に再委託をしたような場合はどのように考

えるのか。

【事務局】

- ・ 本規則案では、当社及び別の二種業者ともに、7条のモニタリングの対象となる。
- ・ 他業種ではあるが、昨年、複数の証券会社が行政処分を受けたレセプト債事件では、メインの取扱い証券会社が実は発行体と一連となって不祥事を働いていた。他の販売証券会社はそこを信用していたわけだが、結果として、投資家から訴訟を起こされている状況である。他の販売会社も、レピュテーションリスクや訴訟リスクを負っており、取扱い業者が別にいるとしても、両方ともがチェックを働かせていただく必要があると考えている。
- ・ 必要に応じてQ & A等で考え方を示したい。

② 自己モニタリングについて

【委員】

- ・ 自己モニタリングについて、8条1項2号では「不正又はその疑いを知ったとき」とされていることから、積極的なモニタリングは不要ということか。

【事務局】

- ・ 自己私募の場合、ファンド報告書の作成が一種の自己モニタリングを兼ねるような形になると考えている。その上で、ファンド報告書の作成と関係なく、例えば、経理担当者による不正が見つかった場合などには、調査や顧客への通知を行うこととしており、その点では、取扱い業者と変わりはない。

③ 外部監査による代替措置（別表5の1③）

【委員】

- ・ 事業型ファンドの財務諸表について第三者による監査が実施されている場合（別表5の1の③）には、事業計画の推移（同①）、分別管理の状況（同②）の確認に代えることができるとあるが、監査法人では、一定の会計基準に基づいて会計処理が行われているということしか監査しないが、それでいいのか。
- ・ 当社で取扱っているファンドは、大体G K - T KかL P Sであるが、外部監査が入る場合でも、ファンドの決算と会社、例えばS P CであればS P Cの決算情

報を見る監査しかしていない。分別管理については、勘定上の確認は行われているが、口座を分けているのかまでは実査されていない。

【委員】

- ・ 監査法人では、決算情報、会計記録の正確性は監査対象になり、事業計画、実績と計画の数値までは見て、必要に応じてヒアリングは行うが、計画が乖離した要因や正確性について、監査意見を出すということは難しい。分別管理についても、内部統制の中では見るが、会計とは異なるので、監査意見の対象にはならない。
- ・ 監査の枠組みをどうするかが非常に重要になる。任意監査でやることになると思うが、監査で見るべきポイントを絞っておかないと、ばらつきが出てしまうのではないか。

【委員】

- ・ 例えば、監査を行う者の範囲として、専門的知見がある者であれば良いといったようにどんどん緩めていくのは、別表5の1の①及び②とのバランスを欠く印象を受ける。

【委員】

- ・ 海外の事業者の場合、当社では、ファンドの運営に係わらないので、モニタリングに係る情報を事業者から貰うことがかなり難しい。海外の事業者の場合、ファンドに外部監査を受けることを求めることはできると思うが、別表5の1の②の分別管理口座に係る通帳の写しやインターネットバンキングの取引履歴を貰うというのは現実的ではない。そういったことを求められるのであれば、海外ファンドの取扱い自体ができなくなってしまうおそれがある。

【部会長】

- ・ ファンドの財務諸表の監査が、事業計画の推移及び分別管理の状況のモニタリングと同様の確認を行っていると考えるのは厳しいのではないか。
- ・ 本規則案7条では、「事業者及び運営者の出資対象事業の状況並びに事業者による出資金及び運用財産の分別管理の状況」を確認対象としている。別表5で外部監査を許容するのであれば、7条の規定内容と整合しない。

【事務局】

- ・ ファンドの財務諸表の外部監査は、事業計画の推移、分別管理の状況のモニタ

リングと同じ程度ではないが、外部の専門家が見るため、モニタリングとして一定の水準を満たすとの考えにより、別表5の1の③を提案した。

- ・ 外部監査は、損益計算書、貸借対照表を対象とし、監査報告書を出していただくレベルを想定しているが、別表5の1の①及び②の事項を監査する趣旨で提案したものではなく、財務諸表の外部監査があれば、①及び②に代替することを認めても良いのではないかと提案である。
- ・ 別表1の①及び②は正会員によるモニタリングであるが、③は専門家による監査のため、モニタリングの対象が全く同じではないが、後者の信頼性を優先させても良いのではないかと考えたものである。
- ・ 第1回会合の資料1の不祥事例では、外部監査を受けていた事例はない。

【委員】

- ・ ①及び②と異なり、財務諸表の監査（別表5の1の③）で足りると考えるならば、外部監査が行われるファンドは、モニタリングの対象外にしてはどうか。
- ・ ファンドのためにSPCを設立する場合、SPCの会計監査はするが、ファンドの監査は別途、行わない場合がある。適用除外をするのであれば、その辺をカバーできるようにする必要がある。
- ・ 外部監査を実施していたファンドがコスト削減のために監査をやめた場合、二種業者がモニタリングを行うことになるのか。

【委員】

- ・ 別表5の1の③の規定振りでは、日本の公認会計士又は税理士法に基づく資格者に限定されてしまうので、海外の事業者への手当として不十分ではないか。
- ・ 外部監査を行っているファンドについて、今後問題が生じれば、監査項目について、①及び②の規制と同等性を確保するような定めが必要になっていくかもしれないが、現状では外部監査を実施しているファンドで問題が生じていないことを踏まえて、規則で、外部監査が入っているものを除外するかどうかだと思ふ。
- ・ 外部監査を受けたファンドをモニタリングから除外するのであれば、規則の本文に規定したほうがよい。

【委員】

- ・ 銀行預金等の残高証明書の確認については、残高証明書では一時点の残高が正しいというのは分かるが、1年間、ちゃんと資金が分別されて運用されているか

どうかは分からない。悪意のあるところは、残高証明書を提出する直前に何らかのアクションをとるのではないかと推測する。そういう意味では、分別管理の状況をモニタリングする方が、残高を見るより効果があるのではないか。

【委員】

- ・ 任意監査でも、通帳又は残高証明書の提出を受け帳簿と突合する。ファンドの監査であっても、監査法人から監査報告書を提出するのであれば行うだろうが、レビューなど保証水準が異なるものであれば行わない可能性がある。
- ・ 監査法人が監査する場合には、貸借対照表だけではなく損益計算書も監査対象になるだろう。その場合には、期中の取引の重要なところは一定の手続きを行っていくので、分別管理も間接的には見ることになる。
- ・ 監査では、キャッシュフローも見る。リスクが高い領域については関連証票によって出金や入金まで見ていくが、そのときに、いつも使っていない口座から払われたりしていれば、気付くだろう。

【委員】

- ・ モニタリングの中身をどうするかだが、実質的には分別管理の状況をしっかり見ることに絞るのが、不祥事例を防止するという本規則の考え方と整合性が取れる。
- ・ 残高証明は一時点の金額であるため、悪意を持ってやろうとしたら幾らでもできてしまう部分がある。それを監査法人が見抜くかどうかというところにかかってくるだろうが、外部監査でも資金の流れがわかる形での確認が担保されているのであれば良いのではないか。
- ・ 外部監査においても一定の分別管理の確認が行われることを踏まえて、業者によるモニタリングか外部監査かどちらか二者択一的で対応したら良いのではないか。

【部会長】

- ・ 外部監査で分別管理の状況をどこまでチェックできるかという問題はあるが、費消流用などの不祥事例を排除する、あるいは抑止するという観点からすると、外部監査が入っていれば、とりあえず最低限の基準を満たすと考えることも一つの考え方ではある。
- ・ 外部監査の対象は、統一したほうが良いだろう。

【事務局】

- ・ 外部監査を途中でやめた場合、そこからは二種業者において、モニタリングを行っていただく必要があると考えている。
- ・ 外部監査による代替措置については、別表5ではなく、7条に規定する。

【委員】

- ・ 財務諸表について、第三者による確認として「税理士による確認」とあるが、税理士は何をどの程度確認するのか。

【事務局】

- ・ 税理士が、分配金等が法人税法に基づいて計算されていることを確認するもので、「貸借対照表」及び「損益計算書」が会計基準等に従って作成されていることを確認するものではない。削除する。

④ 事業計画の推移（別表5の1①）

【委員】

- ・ 事業計画の推移のモニタリングよりも、分別管理の状況をしっかり見ることに絞るほうが、不祥事例を防止するという本規則の考え方と整合性が取れるのではないか。

【委員】

- ・ 事業計画どおりに推移しているかということよりも、約束していた事業をきちんとやっているか、出資金を集めただけで違うことをやっていないかをモニタリングすることが重要である。

【委員】

- ・ ファンド発行時の審査で事業の実在性を確認するというのは分かるが、その後の事業計画の推移で事業がうまくいっているかどうかモニタリングするのは、二種業者の負担が重いのではないか。分別管理の状況の確認により目的外の利用がないかをモニタリングすれば良いのではないか。

【委員】

- ・ 事業計画の推移を入れた趣旨は、ファンド報告書を見てあまりにパフォーマンスが悪いときは、説明と違うことをやっている可能性があるので調査が必要という考えだと思うが、それは各社、必要に応じてやっていることだと思っている。

過去に問題になった詐欺的なファンドでは、そもそも事業の状況が正確に報告されていないことからすると、目的外の利用がないかを確認対象とすれば良いと思う。

【事務局】

- ・ 別表5の1の②の分別管理の状況のモニタリングで、事業者が関係のないところに送金していないか等を確認することになるので、事業計画の推移は外して良いと考えられる。
- ・ 分別管理だけに絞ったほうが、別表5の1の③の外部監査による代替措置との対応関係がはっきりすると考える。

2. 今後のスケジュール

- (1) 本日の意見等を踏まえ、事務局において本規則案の修正を行い、確認いただく。
- (2) 政策委員会に諮り、4月下旬から1か月程度、「事業型ファンドの私募の取扱い等に関する規則」(案)をパブリックコメントに付した後、5月31日(水)の第4回検討部会において、パブリックコメントの結果・回答(案)及び規則(案)の検討を行う。

(配付資料)

- 事業型ファンドの私募の取扱い等に関する規則(案)
- 別表

以 上