

ケイマン籍ファンドの法務

Tokyo独立開業道場2024年度プログラム

第3回 講演③

2024年11月26日(火)

ホワイト&ケース法律事務所
アソシエイト(投資ファンド) 邑口 真央

▶ 1. ファンド組成地としてのケイマン諸島

1. (1) ケイマン諸島の特色

- ファンドの組成地として重要な要素を兼ね備えているのがケイマン諸島

租税中立性

- ファンドを通じて投資を行うこと自体に起因する**追加の税負担なし**

迅速な組成

- ビークル本体の組成手続が**期間・費用**の両面において比較的に簡易

柔軟な規制

- ファンドに投資できる投資家の属性、ファンド運営や投資戦略・投資活動等に関する法令上の制約が少ない

投資家等の 選好・経験

- ケイマン籍ファンドに投資した**経験**を有する投資家が多い
- アドミニストレーターその他のファンド関連業者としても取扱実績が豊富

これらの要素が好循環となり、
代表的なファンド組成地として
の評価が既に確立している

1. (2) ケイマン諸島以外のファンド組成地

- 税務・規制法上の観点や投資家の選好に応じてケース・バイ・ケースで検討

ルクセンブルク

- 代表的なビークル:
Société en commandite par actions (SCA)
Fonds commun de placement (FCP)
Société en commandite spéciale (SCSp)

シンガポール

- 代表的なビークル:
Variable Capital Company (VCC)
Limited Partnership

米国

- デラウェア州
- マサチューセッツ州その他

日本

- 代表的なビークル:
投資法人
投資信託
投資事業有限責任組合

英国

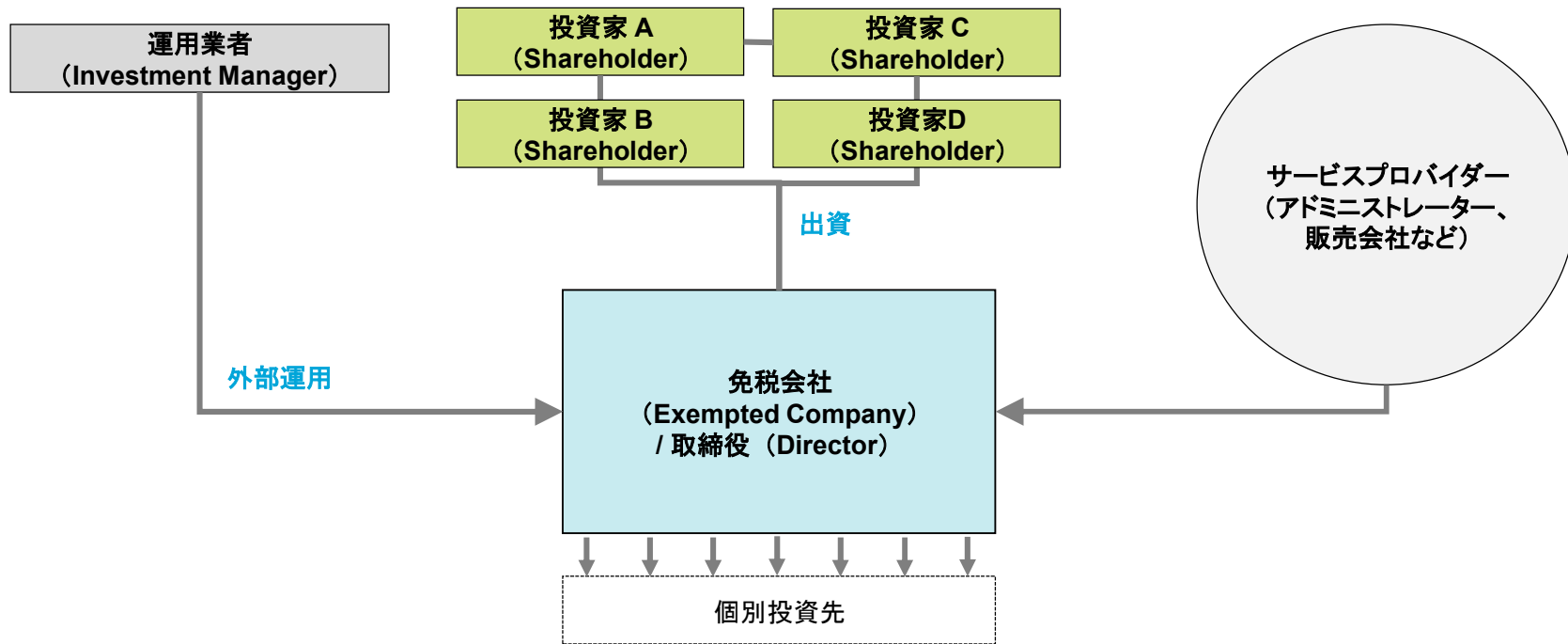
- イングランド
- スコットランド
- チャンネル諸島 (ジャージー及びガーンジー)

アイルランド

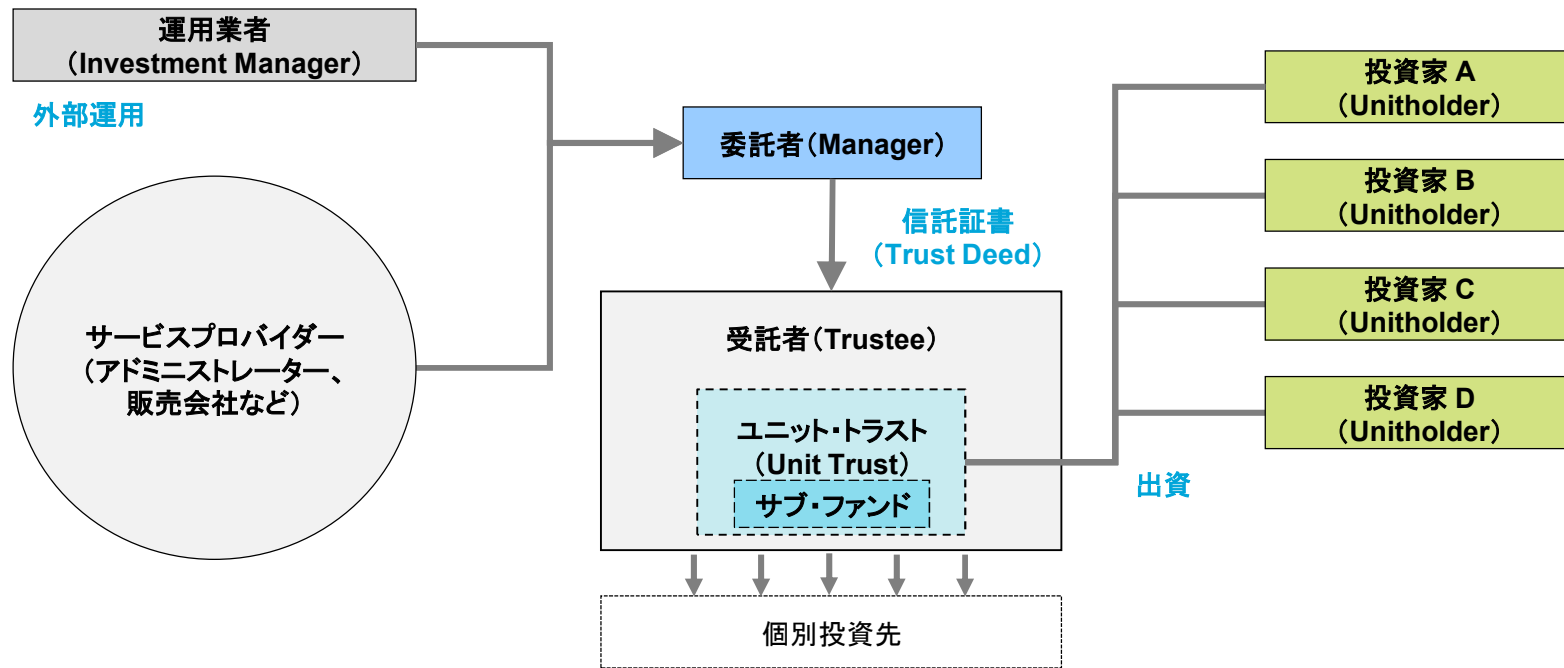
- 代表的なビークル:
Unit Trust
Investment Limited Partnership

▶ 2. ケイマン籍のファンド・ビークル

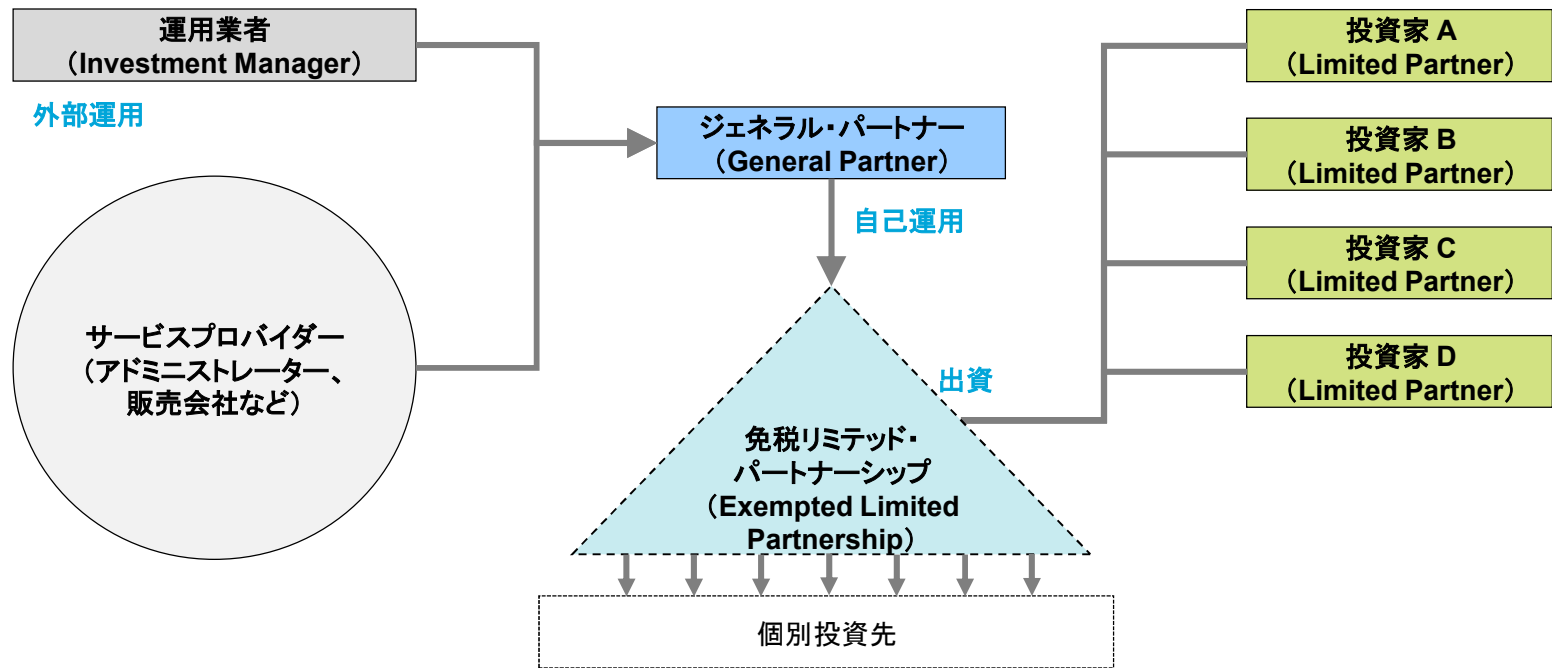
2. (1) 会社: Exempted Company



2. (2) 信託: Unit Trust (Trust Deed型)



2. (3) 組合 : Exempted Limited Partnership



▶ 3. 規制対応上の考慮事項

3. (1) 日本法上の考慮事項: 分類

ビークル	主要な契約当事者	日本法上の分類(典型例)*	類似する国内籍ビークル
Exempted Company (免税会社)	<ul style="list-style-type: none">免税会社株主(投資家)	<ul style="list-style-type: none">外国投資法人	<ul style="list-style-type: none">投資法人
Unit Trust (ユニット・トラスト)	<ul style="list-style-type: none">委託者受託者ユニットホルダー(投資家)	<ul style="list-style-type: none">外国投資信託	<ul style="list-style-type: none">投資信託
Exempted Limited Partnership (免税リミテッド・パートナーシップ)	<ul style="list-style-type: none">ジェネラル・パートナーリミテッド・パートナー(投資家)	<ul style="list-style-type: none">外国集団投資スキーム	<ul style="list-style-type: none">投資事業有限責任組合

*ケース・バイ・ケースでの検討が必要。日本法上の考慮事項はこの他にも存在。



3. (2) 日本法上の考慮事項: 規制*

ビークル

日本法上の分類(典型例)**

登録・届出規制

Exempted Company (免税会社)	<ul style="list-style-type: none"> 外国投資法人 	<ul style="list-style-type: none"> 勧誘: 第一種金融商品取引業者の選任 運用: 国外運用の場合、(日本法上は)特になし その他: 公募・私募の検討、投信法に基づく届出
Unit Trust (ユニット・トラスト)	<ul style="list-style-type: none"> 外国投資信託 	<ul style="list-style-type: none"> 勧誘: 第一種金融商品取引業者の選任 運用: 国外運用の場合、(日本法上は)特になし その他: 公募・私募の検討、投信法に基づく届出
Exempted Limited Partnership (免税リミテッド・パートナーシップ)	<ul style="list-style-type: none"> 外国集団投資スキーム 	<ul style="list-style-type: none"> 勧誘: ① 第二種金融商品取引業者の選任、 ② 適格機関投資家等特例業務の利用、又は ③ 外国証券業者として(限定的な形で)勧誘 運用: ① 外国ファンド特例の利用 ② 適格機関投資家等特例業務の利用、 ③ 外国運用業者として(限定的な形で)運用、又は ④ 全部委託特例の利用 その他: 公募・私募の検討

- 関係法令に基づく行為規制等の適用
- 犯罪による収益の移転防止に関する法律
- 金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律
- 外国為替及び外国貿易法

*主には、国内投資家から出資を受ける場合や、国内において規制対象業務を行う場合に要検討。日本法上の考慮事項はこの他にも存在。

**ケース・バイ・ケースでの検討が必要。



3. (3) ケイマン法上の考慮事項

ケイマン法上の規制(一例)

考慮事項

Securities Investment Business Act

- ケイマン島の運用業者等に係るライセンス・登録規制
- ケイマン籍であってもファンド本体には適用なし

Economic Substance Act

- ケイマン諸島で設立又は登録された一部の事業体については、ケイマン諸島に経済的な実体を有していることが必要とされる
- ケイマン籍であってもファンド本体には適用なし

AML

- 適切なKYC及びCDD
- ケイマン法に関する法的なアドバイスに基づき、
ケース・バイ・ケースで検討・対応。

Beneficial Ownership Reporting

- 一定の大口投資家も含む実質的所有者につき、規制当局に報告が必要
- 規制当局に報告した情報が公開されることはない

AEOI (FATCA / CRS)

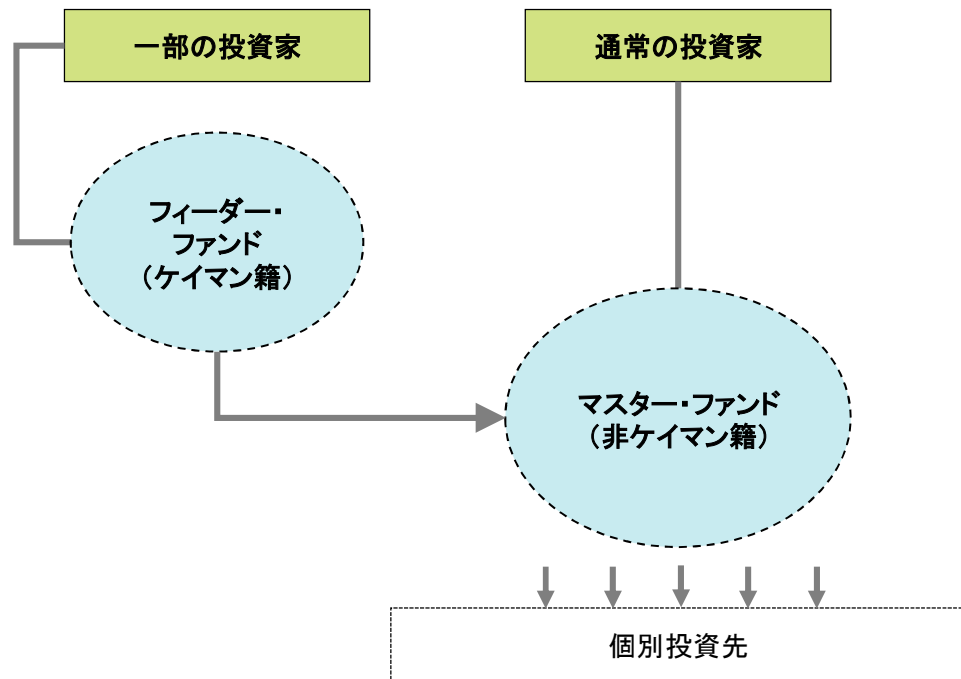
- 関連法令に基づく各種登録・報告義務

Data Protection Act

- 法令に基づいた個人情報取扱が必要

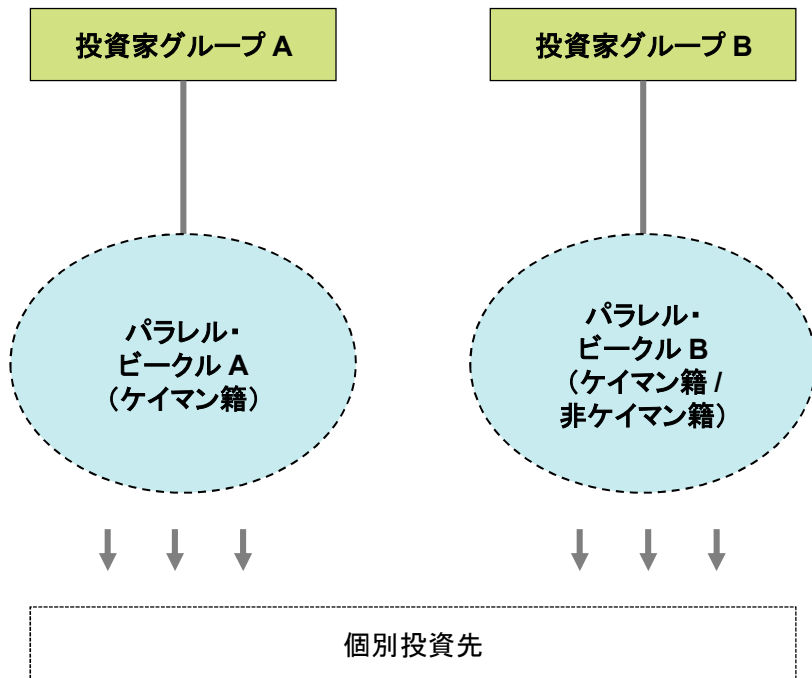
▶ 4. ストラクチャリング

4. (1) フィーダー・ファンドとしての活用



- 投資家向けに組成したビークル(マスター・ファンド)に対し、規制・税務上の理由等により一部の投資家が**直接出資**できない場合に、ケイマン籍のビークルをフィーダー・ファンドとして利用する事例
- そうした一部の投資家もケイマン籍のビークルであれば(直接に)出資できることが前提
- フィーダー・ファンドに出資する投資家が払い込む資金はマスター・ファンドに対して払い込まれ、最終的には全投資家が(マスター・ファンドから)**同一の個別投資先**に対して投資
- 運営上の取扱いや権利義務等に関しても、フィーダー・ファンド経由で出資するか否かを問わず、全投資家につき**実質的に同一**とするのが一般

4. (2) パラレル・ビークルとしての活用



- 規制・税務上の理由等により、**単一のビークル**に対して全投資家が出資することはできないという場合に、ケイマン籍のビークルをパラレル・ビークルとして利用する事例
- パラレル・ビークルは、**実質的に同一**の契約条件（投資家の権利義務に関するものを含む）に基づいて組成される
- すべてのパラレル・ビークルは、**同一の個別投資先**に対して**同一の契約条件**に基づき**同時に**投資（例外的に一定の差異が正当化される場合を除く）

▶ 5. ケイマン籍ファンドの組成プロセス

5. (1) ファンド関連業務の主な委託先

インベストメント・マネジャー

- 投資判断を含む実質的なファンド運営業務を担う
- 日本では、原則として**投資運用業**の登録が必要

プライム・ブローカー

- ファンドの組成・運営や個別投資に関するサポート
- ヘッジ・ファンドが主な対象

インベストメント・アドバイザー

- 投資判断に関する助言を有償で提供する
- 日本では、原則として**投資助言業**の登録が必要

アドミニストレーター

- ファンド関連事務の処理、純資産額の計算、投資家レポート等に関するサポート
- 現地取締役の派遣業務

販売会社

- 投資家に対し、ファンドへの出資を勧誘する
- 日本では、原則として**第一種・第二種金融商品取引業**の登録が必要

専門アドバイザー (法律、税務、会計)

- ファンド組成・運営や個別投資に係る書類作成、**契約交渉**、規制対応
- ファンドの組成地、**投資家の所在国**や**主要投資先国**に関する事前調査（日本で国際業務を行う専門家を通じて海外の専門家にもコンタクト）

5. (2) ファンド組成のステッププラン(例)

ファンドの各ライフサイクル&時系列のイメージ																		
組成	ストラクチャリング (税務、法務、会計)	■	■															
	ファンド関連業務の 委託先の選定		■	■														
	ピークルの初期組成			■														
	ドキュメンテーション・ 契約交渉 / KYC・CDD			■	■	■												
	規制法上の登録・届出等	■	■	■	■	■	■			■			■			■		■
	クロージング					■												
ファンド運用							■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
清算																	■	

6. 登壇者のご紹介



邑口 真央

東京オフィス、アソシエイト

T +81 3 6384 3285

E mao.muraguchi@whitecase.com

O [White & Case](#) | [LinkedIn](#)

- 所属：グローバルM&Aプラクティスグループ（投資ファンド、不動産及び金融規制担当）
- 取扱分野：プライベート・エクイティ、ベンチャーキャピタル、インフラストラクチャー、デット、不動産といった各種ファンドの取引および関連する規制に関して、国内外の幅広いクライアントに助言を提供しています。また、各国の政府系ファンド、大手年金基金、機関投資家による国際的な投資活動に関して日常的に助言を行うほか、日本の金融規制についても精通しています。
- 経歴：ホワイト&ケース入所前は、大手国際法律事務所の投資ファンド及び不動産チームに所属、国際的なファンドマネージャーのコンプライアンス部門へ出向した経験も有しています。

6. 登壇者のご紹介(続)

ホワイト&ケース法律事務所 東京オフィス

- 外資系法律事務所として初めて日本の弁護士と特定共同事業を開始
- 日本法と外国法双方のサービスをワンストップ形式で提供する態勢
- 外資系法律事務所として日本で有数の規模
- 日本法・外国法の弁護士のほぼ全員が日本語・英語に堪能なバイリンガル

Tokyo

45+
lawyers

20+ partners and counsel
25+ associates and advisors

Our practices

- Acquisition Finance and Banking
- Antitrust and Competition
- Arbitration
- Capital Markets
- Commercial Disputes
- Corporate/Mergers & Acquisitions
- Corporate Governance/ Shareholder Engagement
- Employment
- Intellectual Property
- International Trade
- Investment Funds
- Private Equity
- Project Development and Finance
- Real Estate
- Restructuring & Insolvency
- Securities Law Compliance
- White Collar / Investigations

Industry insights

- Consumer Products
- Energy Transition
- Financial Institutions
- Infrastructure
- Manufacturing & Industrials
- Media and Telecommunications
- Oil & Gas
- Pharmaceuticals & Healthcare
- Power
- Real Estate
- Technology
- Venture Capital

Tier 1 in Projects & Energy
Tier 1 in Corporate & M&A
The Legal 500 Asia-Pacific 2024 (Japan)

Band 1 in Banking & Finance
Band 1 in International Trade
Chambers Asia-Pacific 2024 (Japan)

Japan International Law Advisers of the Year
Chambers Asia Pacific & Greater China Region Awards 2022

M&A Deal of the Year (Premium) (2019 – 2022)
Debt Market Deal of the Year (2020, 2022, 2023)
TMT Deal of the Year (2020)
Banking and Financial Services Law Firm of the Year (2020)
ALB Japan Law Awards

Ranked #1

by deal value
(among international law firm)

Legal Advisor for
Japan-related M&A
Mergermarket League Tables FY 2021

Ranked #1

by deal value
(among international law firms)

Legal Advisor for Japan-
related Cross-Border M&A
*Mergermarket House League Tables
FY 2021*

9 offices in Asia-Pacific in 7 countries

44 offices globally in 30 countries in 6 continents

We have advised clients from

127 countries on matters in 160 countries

35+
YEARS IN TOKYO

本資料はあくまでも本講演の時点において一般に見られるマーケット・プラクティスを紹介するものであり、ケイマン法に関する法的なアドバイスを提供するものではないほか、マーケット・プラクティスについても今後の業界の発展や市場環境の変化等に伴って将来的に変更されていくことが想定されています。また、本資料は具体的な案件に関するいかなる法的なアドバイスも構成せず、それらについては個別の専門家にご相談ください。