

2016年1月

## アジア地域ファンド・パスポート(ARFP)

弁護士 竹岡 真太郎

2015年9月に開催された第22回APEC(Asia-Pacific Economic Cooperation:アジア太平洋経済協力)財務大臣会合において、日本はアジア地域ファンド・パスポート(Asia Region Funds Passport)(以下、「ARFP」という。)の参加表明文書(Statement of Intent)に署名を行った。ARFPとは、その参加国・地域(以下、「パスポート参加国」という。)において組成されたCollective Investment Scheme(以下、「CIS」という。)の形態のファンドが、パスポート・ファンドとしての登録を受けた場合には、他のパスポート参加国においても、ARFP上のルールで定められた一定の手続きを経ることにより、その販売が認められる制度である。国ごとに別個の規制および手続きに対応しなければならない従来の制度下での負担を軽減し、パスポート参加国相互におけるクロスボーダーでのファンド販売を促進することで、アジア地域の資本市場の深化を狙ったものであり、2015年2月時点の予定では2016年中に運用開始の見込である。

本ニュースレターでは、かかるARFP構想の経緯および概要に触れつつ、パスポート・ファンドの登録および販売等に関して現在想定されている制度の枠組みと、ARFP実施に向けた今後の見通し等について概説する。

### 1 ARFP 構想の経緯と概要

#### (1)ARFP 構想の経緯

1990年代前半以降、アジアでは資本移動が活発化し、アジア市場と欧州および北米の先進国の市場との間における連携は強化されてきたが、アジア地域内における市場相互の連携についてはそれほど進展が見られてこなかった。かかる状況を背景に、アジア地域内での金融統合の重要性が注目される中、アジア地域の様々な機関や会議体において、かかる市場連携の強化に向けた取組みが議論されるようになり、その一環として、APECが主導する構想としてARFPの検討も開始された。2010年より、オーストラリア、中国、台湾、香港、インドネシア、日本、韓国、マレーシア、ニュージーランド、フィリピン、シンガポール、タイおよびベトナムを含むAPECの参加国・地域は、年2回の頻度でARFP構想について検討する会合を開催し、2013年9月20日には、ARFP創設のための意図表明文書(Statement of Intent)にオーストラリア、ニュージーランド、韓国およびシンガポールが署名した。

その後、これらの4カ国にタイおよびフィリピンを加えた6カ国から成るワーキンググループにより、2014年4月16日には第1回の市中協議文書の公表が行われた。また、かかる第1回の市中協議を通じて寄せられたコメントに基

づき、2015年2月27日にはARFPの制度およびルールに関して規定するMemorandum of Understandingの草案(以下、「MOU案」という。)を含む第2回の市中協議文書が公表された。これらを経て、2015年9月11日、日本を含めた6カ国(オーストラリア、日本、韓国、ニュージーランド、フィリピンおよびタイ)が、参加表明文書に署名を行った。かかる参加表明文書は、2013年9月20日に署名された意図表明文書に代わるものとされ、署名国がARFPの運用開始に先立ちARFPへの参加意思を表明したものである。なお、2013年に意図表明文書に署名したシンガポールは、今回の参加表明文書には署名していない。2013年の意図表明文書には、税制上の取扱い等に関してクロスボーダーでのファンドの販売に生じうる影響を低減させる努力を行うことが記載されていたが、2015年の参加表明文書には、これに対応する記載がなく、報道等によれば、パスポート・ファンドと国内ファンドの税制上の取扱いの公平性が担保されるかについての懸念から、シンガポールは今回の参加表明文書への署名を見合わせたとされている。

## (2)ARFPの概要

ファンドの販売にあたっては、国ごとに様々な規制が課されている。例えば日本においては、投資信託や投資法人の組成にあたっては投資信託及び投資法人に関する法律に基づく届出義務が課される。また、投資信託の受益証券や投資法人の投資証券の国内での公募を行う場合には、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の提出が必要となる。このような規制は各国固有であるため、仮に日本国内でこれらの規制に従った手続を行ったとしても、他国においてファンドの販売を行うためには、当該国の規制に従った手続を改めて行う必要がある。

しかし、ARFPにおいては、当該ファンドが組成されたパスポート参加国・地域(以下、「ホーム国」という。)において、パスポート・ファンドとしての登録を受けることにより、ホーム国以外のパスポート参加国・地域(以下、「ホスト国」という。)においても、ARFPに関するルール(以下、「パスポート・ルール」という。)に基づく所定の手続を経ることで、その販売が可能となる。

## 2 ARFPの制度の枠組み

2015年2月27日に公表されたMOU案によると、ARFPの制度の枠組みは以下の通りである。

### (1)ホーム国におけるパスポート・ファンドとしての登録申請

パスポート・ファンドとしての登録を受けるためには、ホーム国の規制当局に対し申請を行う必要がある。かかる申請にあたっては、以下の事項が求められる。

- パスポート参加国の規制当局が合意した一般的な情報の提供
- ホーム国の規制当局が特に要求する情報の提供
- ホーム国の規制当局により課される手数料の納付

ホーム国の規制当局は、申請が行われたファンドが以下の①ないし③のすべてに該当すると判断する場合に限り、当該ファンドをパスポート・ファンドとして登録することができる。

- ①当該ファンドが、ホーム国ごとに指定された法形式によってホーム国において組成されたCISであるか、またはそのようなCISのサブファンドであること。

②当該ファンドの運用会社が、以下の要件を満たす適格なエンティティであること。

- 所定の金融資産ファンドにおいて、当該運用会社およびその関係者が運用する資産合計が5億米ドル以上であること。
- 役員が所定の資格要件を満たしていること(例えば、CEOについては、過去15年間に於いて10年以上の間、証券監督者国際機構(International Organization of Securities Commissions:IOSCO)の構成員である規制当局の規制を受ける金融関連業に従事しており、かかる10年以上の期間のうち5年以上の間は経営者または監督的立場にあった者であることが必要)。
- 株主資本(エクイティ)が、100万米ドルに追加資本金を加えた額よりも大きいこと。追加資本金は、(運用資産-5億米ドル)×0.1%の算式により算出されるが、2,000万米ドルを上限とする。
- 明確な責任区分および指揮系統、適切な内部統制、リスクの十分な監視および管理、法令遵守ならびに利益相反の管理といった項目に照らし、運用会社の組織が所定の基準を満たすこと。
- 所定の運用実績を有すること(例えば、運用会社が過去5年間、パスポート参加国またはホーム国と概ね同様の規制を行っている国・地域において、公募規制の対象となっているファンドの運用を行ってきたこと等)。
- パスポート・ファンドを有効に運営し、投資家の利益のために誠実な行動を行うための運用会社の能力および信頼性について、重大なリスクがあるとの意見をホーム国の規制当局が有していないこと。
- 主たる営業を当該ファンドのホーム国において行っていること。

③当該ファンドがホーム国の法令およびパスポート・ルールを遵守して運用される見込みであること。

申請が認められると、当該ファンドにはホーム国の規制当局から独自の登録コードが割り当てられ、かかる登録コードの割り当てをもって、当該ファンドはパスポート・ファンドとなる。

## (2)ホスト国におけるパスポート・ファンドの販売

ホーム国において登録されたパスポート・ファンドをホスト国で販売するためには、当該ホスト国への申請を行う必要がある。かかる申請にあたっては、以下の事項が求められる。

- パスポート・ファンドとしての登録コードの通知
- パスポート参加国の規制当局が合意した一般的な情報(ホーム国におけるパスポート・ファンドとしての登録申請時に提供した情報と同じもの)の提供
- 当該パスポート・ファンドがホスト国の法令を遵守することを示すホスト国の規制当局が要求する書類または情報の提供
- 手数料の納付(かかる手数料は、ホスト国のファンドまたは運用会社に課される類似の手数料を超えてはならない。)

申請が行われた場合の処理手続は、以下の簡易承認手続または通知手続の2種類からホスト国の規制当局が選択することとされている。いずれかの手続が完了すれば、当該ホスト国におけるパスポート・ファンドの販売が可能となる。

- 簡易承認手続においては、まず、申請から21日以内に、上記で提供が求められる情報等についての不備が見つからなければ、申請手続が完了する。その後、原則として21日以内にホスト国の規制当局が申請の審査を行い、その承認が得られれば簡易承認手続は完了する。

- 通知手続においては、簡易承認手続と同様に、まず、申請から 21 日以内に、上記で提供が求められる情報等についての不備が見つからなければ、申請手続が完了する。その後、原則として 21 日以内にホスト国の規制当局が申請を拒絶する旨の通知を行わなければ、通知手続は完了する。

これら 2 種類の手続の実質的な差異について、MOU 案には明確な記載がなく、今後の具体的な制度整備が待たれる。なお、ホスト国の規制当局が、(a)申請を行ったパスポート・ファンドまたはその運用会社が、ホスト国の法令、ホーム国の法令もしくはパスポート・ルールを遵守していないか、もしくは遵守しないおそれがあると判断する場合または(b)当該パスポート・ファンドのホスト国での販売を認めることが、ホスト国の公共の利益に反するか、もしくはホスト国が他の国・地域に対して実施している制裁措置に反すると判断する場合には、ホスト国の規制当局は申請を拒絶することができることとされている。MOU 案においては、上記(b)の事由による申請の拒絶について、例えば、A国がB国に対して制裁を実施しており、パスポート参加国であるC国がかかるB国への制裁に参加しているような場合、D国をホーム国としB国に投資するパスポート・ファンドからの申請をC国の規制当局が拒絶するといったケースが紹介されている。

### (3)ホーム国における募集要件

ホーム国以外のパスポート参加国においてパスポート・ファンドの募集を行うには、当該ファンドがホーム国において募集されていることが要求される。具体的には、以下の①または②のいずれかを満たすことが必要である。

①パスポート・ファンドのホスト国における募集の際に、以下のすべての要件が満たされていること。

- ホーム国において、パスポート・ファンドの募集が継続されていること。
- パスポート・ファンドのホーム国における募集が、ファンドの公募に関し一般的に適用されるホーム国の法令の対象となっていること。
- ホーム国におけるファンドの募集が、ホーム国のリテール投資家による購入を排除するものでないこと。

②運用会社がパスポート・ファンドのホスト国における募集を行おうとする際に、以下のすべての要件が満たされていること。

- 運用会社の運用する全ファンドの持分の少なくとも 30%が、ホーム国の居住者により保有されていること。
- ホーム国におけるファンドの公募において一般的に適用される要件を満たした募集に関する開示書類を、運用会社がホーム国の規制当局に対して提出していること。

MOU 案においては、ワーキンググループの見解として、運用会社の事業活動とホーム国との関連性を維持することにより、ホーム国の規制当局がファンドによる開示の精査やファンドのコンプライアンスに対する監視を実施できるという点について信頼性を確保すべきであるが、上記の規制は、このような信頼性の確保に資するものであるという見方が示されている。

### (4)パスポート・ファンドに関する監督および規制

上記(1)ないし(3)で触れた内容のほか、MOU 案においては、パスポート・ファンドに関する監督および規制として、主に以下のような内容が規定されている。

- 運用会社によるパスポート・ファンドに関する報告義務

- パスポート・ファンドの資産管理に関する規制
- コンプライアンスレビュー
- パスポート・ファンドの投資対象に関する規制
- 償還およびパスポート・ファンドの資産価値の評価に関する規制
- パスポート・ファンドとしての登録の抹消

### 3 ARFP実施に向けた今後の見通しと日本のファンド市場への影響

#### (1)ARFP実施に向けた今後の見通し

2015年2月27日に公表された第2回の市中協議文書によれば、パスポート参加国は、2016年中を目途にARFPの実施に必要な法令改正等を実施するよう努め、少なくとも2つのパスポート参加国においてARFPに関する取り決めが実施され次第、それらのパスポート参加国においてARFPが利用可能となるとされている。また、2015年9月11日の参加表明文書には、これに署名した国・地域のすべてが必ずしも創設当初からARFPに参加するとは限らず、また、参加表明文書に署名していない国・地域であっても、その状況に応じて、ARFPの運用開始後に参加が認められるようにすることが記載されている。したがって、今回、参加表明文書に署名しなかったシンガポールや、その他の国・地域も、今後、追加的にパスポート参加国となることがありうる。

#### (2)日本のファンド市場への影響

ARFPが実施されれば、海外で組成されたファンドの日本における販売が増加する可能性があり、投資家にとっては投資の選択肢が広がり、日本のファンド市場における競争環境にも変化が生じる可能性がある。また、日本で組成されたファンドの海外における販売も増加することが考えられるので、運用会社の海外のファンド市場におけるビジネス拡大につながる可能性も予想される。

法制面では、今回、日本が参加表明文書に署名したことにより、パスポート・ルール整備の進捗にあわせ、日本の法令についても、例えば、日本をホーム国とするファンドのパスポート・ファンドとしての登録手続や、日本以外をホーム国とするパスポート・ファンドの日本における販売に関する規制等に関連して、改正等が進められると考えられる。パスポート参加国全体におけるARFPの具体的な制度整備に関する議論の進捗に加え、それに応じた日本のファンド法制の改正についても、今後の動向が注目される。

- 
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。  
弁護士 竹岡 真太郎([shintaro.takeoka@amt-law.com](mailto:shintaro.takeoka@amt-law.com))
  - 本ニュースレターの配信又はその停止をご希望の場合には、お手数ですが、[cm-newsletter@amt-law.com](mailto:cm-newsletter@amt-law.com)までご連絡下さいますようお願いいたします。
  - 本ニュースレターのバックナンバーは、<http://www.amt-law.com/bulletins10.html>にてご覧いただけます。
  - Capital Markets Legal Update 発行責任者  
弁護士 多賀大輔、広瀬卓生、吉井一浩、福田直邦

---

**ANDERSON  
MŌRI &  
TOMOTSUNE**

**アンダーソン・毛利・友常 法律事務所**

〒107-0051 東京都港区元赤坂一丁目2番7号 赤坂Kタワー

TEL:03-6888-1000(代表)

E-mail:[inquiry@amt-law.com](mailto:inquiry@amt-law.com)