

投資ファンド

ガイド

ケイマン諸島におけるプライベート・
エクイティ、ベンチャー・キャピタル、
不動産ファンドの設立

CONYERS

conyers.com

ケイマン諸島は、安定した税中立のプラットフォーム、洗練且つ確立された法及び裁判制度、機密性並びに法律、金融その他専門家による充実したサービスインフラを提供することにより、オフショア金融ビジネスの世界最大且つ最も魅力的なハブの1つとしての地位を確立しています。

世界各地の複雑な金融関連法や経済及び地政学上の問題が増大する現在、プライベートエクイティ、ベンチャーキャピタル、不動産等ファンドの設立法域としてのケイマン諸島の魅力が高まっています。

本稿は、ファンド運用者がケイマン諸島がファンド設立の適切な法域であるか否かを判断するため、これらのファンドを設立する際に検討すべき重要事項、必要書類及び適用法規則の概要を説明します。

主要な検討事項

1. ファンドのストラクチャー

ファンドの投資家がファンドに対して償還請求権を有するオープンエンド型ファンドは、流動性のある資産に投資するヘッジファンド等ファンドに適している一方、プライベートエクイティ、ベンチャーキャピタル、不動産等の非流動資産に投資するファンドは、投資が実現するまでにより多くの時間を必要とし、クローズドエンド型ストラクチャーが適しています。

クローズドエンド型ファンドの投資家は、ファンドの清算までその持分を償還することができません。したがって、クローズドエンド型ファンドは、投資家の受け入れ期限及び存続期間が設定され、投資家の資本がファンド終了まで拘束されるため、存続期間は特に重要となります。

2. リミテッドパートナーシップ型ファンド

ケイマン諸島籍プライベートエクイティ/ベンチャーキャピタル/不動産等に投資するクローズドエンド型ファンドのピークルでアジアで最も一般的なピークルは、免除リミテッドパートナーシップ (exempted limited partnership、以下「リミテッドパートナーシップ」) です。免除リミテッドパートナーシップ法 (以下「ELP法」) 上リミテッドパートナーシップは、無限責任を負うジェネラルパートナーと有限責任を負うリミテッドパートナーとの契約及びケイマン諸島登記局への登録により組成されます。ジェネラルパートナーは、ケイマン諸島免除会社 (exempted company) を設立することが通常です。リミテッドパートナーシップに独立した法人格はなく、ジェネラルパートナーが法主体としてリミテッドパートナーシップの事業を運営し、第三者との契約その他の文書は、ジェネラルパートナーがパートナーシップのために締結します。

ELP法上、リミテッドパートナーシップは、少なくとも1名のジェネラルパートナーがケイマン諸島に居住または登録する必要があり、ジェネラルパートナーはパートナーシップのすべての債務及び義務に対して責任を負います。

一方リミテッドパートナーはELP法上、受動的な投資家であり、リミテッドパートナーシップの事業の遂行に参加してはならず、リミテッドパートナーシップの事業の遂行に参加したとみなされた場合はその債務及び義務に対して責任を負うリスクがあります。ただし、ELP法上の「セーフハーバー」条項により許容される場合、リミテッドパートナーはその有限責任ステータスを保ちつつ例えばリミテッドパートナーシップ契約修正の承認、ジェネラルパートナー、リミテッドパートナーシップまたはパートナーの取締役会または委員会へのサービス提供やメンバーの指名、ジェネラルパートナーとの相談または助言等、パートナーシップに関する特定の役割を担いまた行為を行うことができます。

3. 会社/分離ポートフォリオ型ファンド

アジアでは一般的ではありませんが、これらのファンドは、ケイマン諸島免除会社または免税分離ポートフォリオ会社 (segregated portfolio company、以下「SPC」) の形態で組成することができます。SPCの各分離ポートフォリオの資産と負債は、同一SPCの他の分離ポートフォリオから切り離されることが法的に保証されるため、それぞれについて別ファンドを組成する手間及び費用が省けます。SPCは、各投資家の特定のニーズを満たすように設計された多数の単一投資家のための分離ポートフォリオを組成する等の目的のため活用され、各分離ポートフォリオの詳細を、同一SPCの他の分離ポートフォリオの投資家に開示する必要はありません。

引受に関してはリミテッドパートナーシップと同様、引受期間中にこれを受け入れることができます。出資は、投資や費用の支払に必要な場合、取締役によってドローダウンされ、出資額を反映した適切な数の株式が各投資家に発行されます。

4. LLC型ファンド

ケイマン諸島有限責任会社(limited liability company、以下「LLC」)の形態でこれらのファンドを組成することも可能です。LLCは、会社の機能の多くとパートナーシップの柔軟性を兼ね備えています。リミテッドパートナーシップとは異なり、LLCは単一社員によって組成することができます。LLCの各社員は、持分に応じたLLCの利益及び損失、議決権及び配当受領権を含むLLC持分を受け取ります。

ケイマン諸島ファンド関連規制

クローズドエンド型ファンドは、特定の例外を除き、ケイマン諸島プライベートファンド法(Priate Funds Act)上のプライベートファンドとして、ケイマン諸島金融庁(Cayman Islands Monetary Authority、以下「CIMA」)への登録が必要で、CIMAにより規制されます。かかる規制の詳細については、[プライベートファンドに関するメモランダム](#)をご参照ください(こちらのリンクをクリックすると英語版が表示されます)。

ジェネラルパートナーは、ケイマン諸島証券投資事業法(Securities and Investments Business Act「SIBA」)上のライセンスを免除されますが、ジェネラルパートナーとして必要または付随的な業務を除き、証券投資事業を行うことはできません。リミテッドパートナーシップ及びジェネラルパートナーは、ケイマン諸島に所在する登録事務所が必要で、Conyers Client Servicesはかかる登録事務所を提供いたします。

リミテッドパートナーシップ型ファンドの組成

Conyers Client Servicesは、ジェネラルパートナーとなる会社の設立と、リミテッドパートナーの組成及び登録をお手伝いいたします。これらエンティティの設立及び登録は通常、各申請書がケイマン諸島登記局に提出されてから48時間以内に完了します。但し、ケイマン諸島登記局によるジェネラルパートナーの設立証明書及びリミテッドパートナーシップの登録証明書の発行は、エクスプレスサービスを利用しない限り、7~10営業日かかる場合があります。

設立プロセスを合理化するため、かかるファンドは、ジェネラルパートナー及び当初リミテッドパートナーとして指定された者がConyers Client Servicesの定型リミテッドパートナーシップ契約を締結することにより組成され、かかる当初リミテッドパートナーは、最初の投資家がリミテッドパートナーとしてファンドに参画した直後に脱退します。

リミテッドパートナーシップ型ファンドのドキュメンテーション

リミテッドパートナーシップ型ファンドの組成のためには通常以下の書類を作成します。

- **リミテッドパートナーシップ契約**

リミテッドパートナーシップ契約はファンドの組成文書で、ファンドの運営全般を規定します。上述のファンド組成のためのConyers Client Servicesの定型リミテッドパートナーシップ契約は、当初リミテッドパートナーの脱退及びリミテッドパートナーとなる投資家がファンドに参画するためのその他の商業的及び運用上の条件を反映した修正リミテッドパートナーシップ契約に差し替えられます。

- **引受契約**

引受契約には、出資約束額や銀行口座等、ファンドのリミテッドパートナーシップ持分の引受申込に関する詳細が含まれます。

- **セクション9ステートメント**

セクション9ステートメントは、ジェネラルパートナー及びリミテッドパートナーシップの名称、登録事務所、パートナーシップの期間等 ELP 法上必要な情報を含み、ケイマン諸島登記局に届け出られます。

- **私募目論見書 (Private Placement Memorandum, 以下「PPM」)**

PPMにはファンドの主要条件、リスク要因、将来の取引パイプラインや経営陣の専門性等が記載されます。PPMの発行は必須ではありません。

ケイマン諸島におけるプライベート・エクイティ、ベンチャー・キャピタル、不動産ファンドの設立

- **ジェネラルパートナーの定款**

ジェネラルパートナーの定款は、特定のアレンジがない限りは通常、Conyers Client Services の定型のものを採択します。

- **ファンドローンチに関する決議書**

ファンドのローンチに関する決議はジェネラルパートナーの取締役により行われ、修正リミテッドパートナーシップ契約や引受契約のレビュー及び承認等が含まれます。

更に情報が必要な方は、以下にご連絡ください： media@conyers.com

本記事は法的助言または法律意見を構成せず、簡潔な概要及び一般的な情報の提供を目的とするものです。

CONYERS DILL & PEARMAN

29階
One Exchange Square 8
Connaught Place Central
香港
電話番号: +852 2524 7106

conyers.com