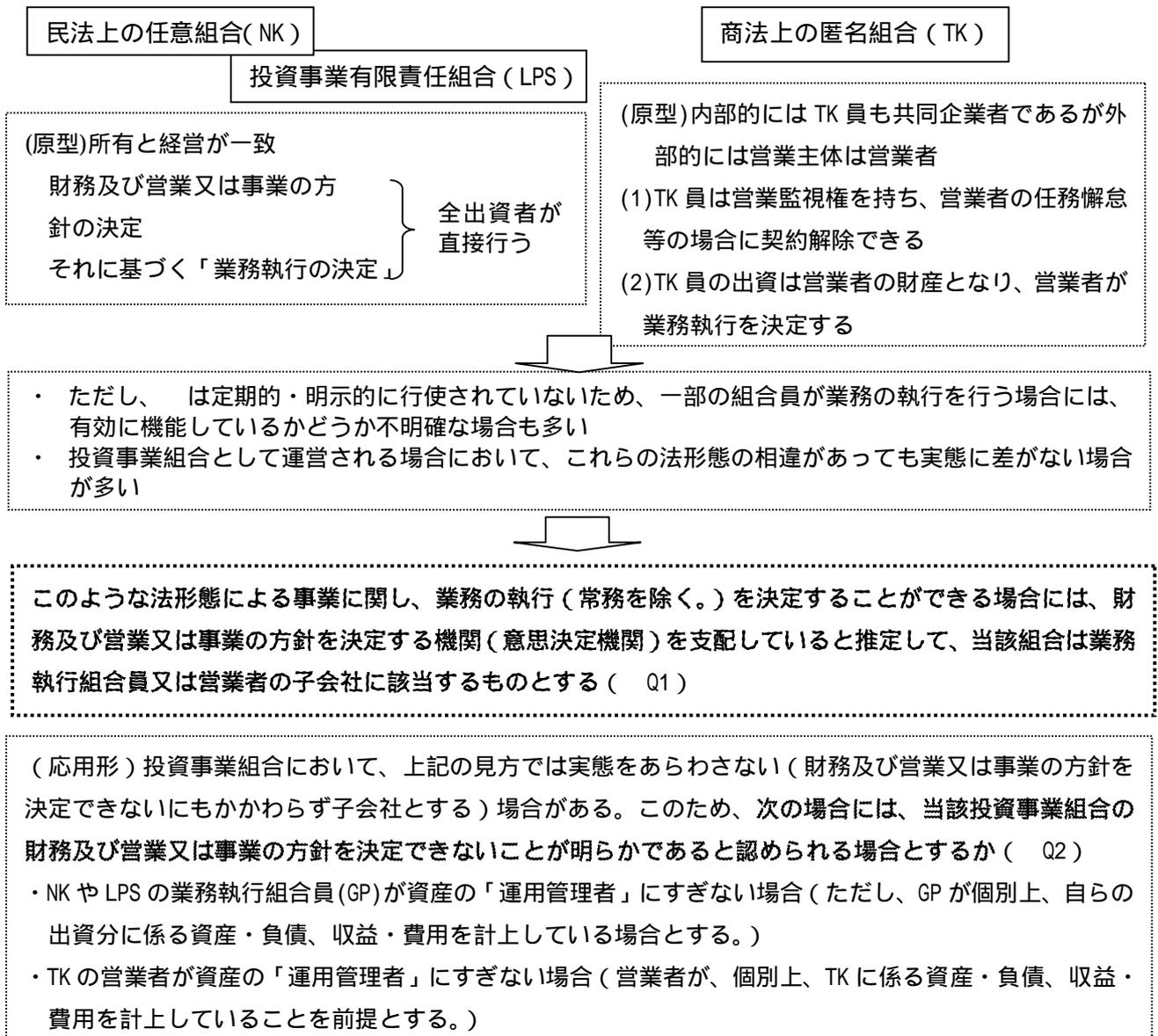


組合を利用した投資の多様化に伴う考え方の整理(案)



(*)Q1の3「投資事業組合に対する支配力基準の適用にあたっての留意事項」に関して

a TKの営業者やNK/LPSの業務執行組合員(業務執行の権限の過半の割合を有する出資者。以下同じ)
(ただし、資産の運用管理者にすぎない場合やSPEに該当する場合を除くか)

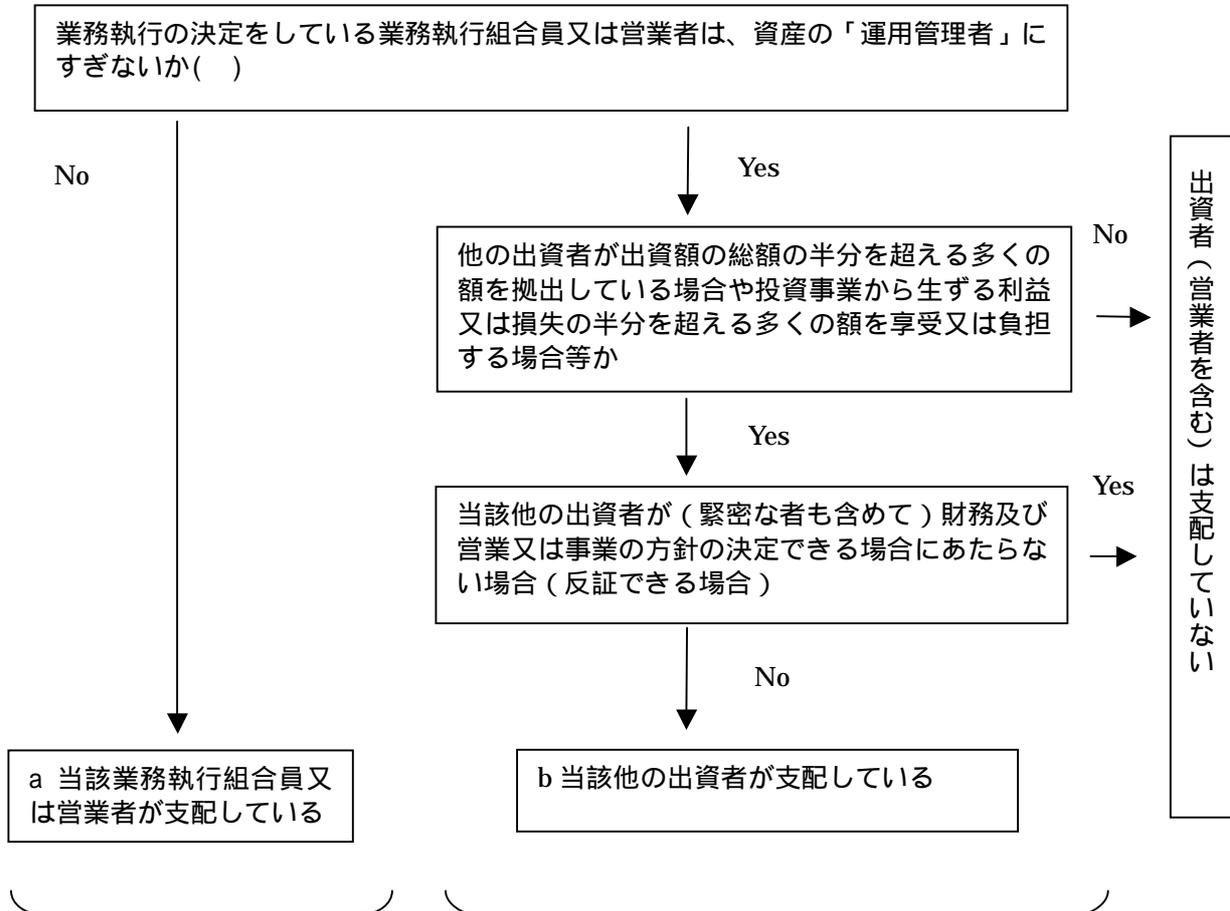
当該営業者又は業務執行組合員が支配している【Q1、Q2の確認】

b TKの営業者やNK/LPSの業務執行組合員が資産の運用管理者にすぎない場合+他の出資者が出資額の総額の半分以上を多くを拠出している場合や投資事業から生ずる利益又は損失の半分以上を多くを享受又は負担する場合等 当該他の出資者が支配している(=当該他の出資者が(緊密な者も含めて)財務及び営業又は事業の方針の決定できる場合にあたる)ことが多い

め、留意する¹。

¹ 反証の例をどうするか（明らかに業務執行組合員の解任や組合契約における重要な項目の変更などがない場合が該当するか。TKの場合は、同一の投資事業において判断するか（資料4参照）。）

(イメージ)



- 所有と経営が一致している場合
- ・ 業務執行者の道具として使われる投資事業組合
 - ・ 出資者が全員で運用する組合

- 所有と経営が一致していない場合
- ・ 業務執行者が投資家の道具として使われる投資事業組合
 - ・ みなし有価証券とされるような金融商品としての組合

- () 業務執行の決定をしている業務執行組合員又は営業者は、資産の「運用管理者」にすぎない場合については、例えば、以下のようなケースが考えられる。
- ・ TKの営業者やNK/LPSの業務執行組合員（業務執行の権限の過半の割合を有する出資者）において、当該投資事業組合に対する出資額が少ないときであって、業務執行に係る適正な対価以外に、投資事業組合の投資事業から生ずる損益の大部分が当該出資者に形式的にも実質的にも帰属しない場合（公開草案 Q5 参照）。
 - ・ 資産運用者として規制を受けており又はこれと同等の水準を満たし、組合契約に従って適切に業務執行を行っていると思われる場合