



ファンドの最新情報

揺るぎないケイマン諸島のファンド業界

ケイマン諸島は引き続き投資ファンドの本籍地として世界をリード

ケイマン諸島のファンド業界はここ数年、業界全体と同様、打撃を受けたのは確かですが、驚異的な強さを保っています。

ケイマン諸島金融庁(CIMA)による最近の統計によると、登録ファンド数は9,500前後で2008年半ばに史上最高を記録した10,000ファンドから僅か5%を下回るのみであり、ケイマン諸島の継続的な市場の独占状態を反映しています。過去2年間の大規模な経済的混乱に鑑みますと、かかる数値は大幅な減少とはいえません。更に、2010年のファンド数は月次ベースで増え続けており、年度末には10,000ファンド超の水準に戻ると予想する向きもあります。

また数千のプライベート・エクイティ・ファンドもケイマン諸島で設立されています。欧州に拠点を置く少数のファンドマネージャーや投資家が彼らのファンドを自国に近く移す動きが見られますが、コンヤースはケイマン諸島からルクセンブルグやダブリンへの流出の動きは確認していません。

今後考えられる展開

ファンド及びマネージャーに関する規制の強化

ケイマン諸島は現在、透明性や税務情報の交換に関し又は(最悪の場合)ケイマン諸島の投資ビヒクルに一定の投資家による投資を禁ずる措置に関し、米国及び欧州からの規制上の課題に直面していますが、最終的にはバランスのとれたアプローチが採用されるものと見られています。導入される最終的な規制の形式を問わず、ケイマン諸島は、国際基準を遵守するIOSCO(証券監督者国際機構)正会員として合理的な規制要件を満たし、世界をリードする国際金融センターとしての地位を保っていくでしょう。

FUNDS UPDATE

Cayman Funds Industry Holds Firm

Cayman remains the world's leading domicile for investment funds

While there is no doubt that the Cayman Islands' funds industry has taken a knock in recent years, as has the industry generally, the jurisdiction remains phenomenally strong.

Recent statistics from the Cayman Islands Monetary Authority ("CIMA") show registered fund numbers hovering around 9500, a drop of only 5% below the all time high water mark of 10,000 registered funds in mid-2008, reflecting the Cayman Islands' continuing market dominance. Considering the massive economic turmoil of the past two years, this is not a dramatic decrease in numbers. Further, fund numbers have continued to rise on a monthly basis in 2010, with some predicting they will be back up over 10,000 by the end of this year.

There are also thousands of private equity funds established in the Cayman Islands. While a few European based managers and investors are taking steps to move their funds closer to home, Conyers has not seen a drift away from the Cayman Islands to destinations like Luxembourg and Dublin.

Possible developments for the future

Increased Regulation of Funds and Managers

The Cayman Islands presently faces regulatory challenges from the both the US and EU relating, at best, to matters of transparency and the exchange of tax information, or, at worst, measures to prevent certain investors from investing in Cayman Islands investment vehicles. It is anticipated that, eventually, a proportionate approach is likely to be adopted. Whatever the final form of regulation that is introduced, the Cayman Islands, with its observance of recognized international standards and full IOSCO

UCITS ファンド

新しいヘッジファンドがケイマン諸島以外のダブリンやルクセンブルグに本拠を置く傾向に関し、近時多くの報道がなされています。しかし、UCITS モデルは事業コスト及び投資戦略やレバレッジの柔軟性に対する制限の増加を意味しています。

これらの管轄は、異なるタイプの投資家やマネージャーに応じて、ケイマン諸島と共に利用されることになると見られています。UCITS ファンドは特定の要件や戦略を有する投資家に適している反面、その他多くの種類のファンドには全く適しておらず、これらのファンドは引き続きケイマン諸島で設立されるものと思われる。

ケイマン諸島は依然として、大多数の世界的な投資家やマネージャーに好まれています。ケイマン諸島はその順応性、強固な法規制制度及びヘッジファンド業界の豊富な専門家により、引き続き投資ファンドの本拠地として理想的な環境にあるのです。

AIFM 指令: 合意も間近?

オルタナティブ投資ファンド運用者指令(AIFM 指令)の採決が少なくとも10月半ばまで延期されています。欧州委員会、欧州理事会及び欧州議会の経済通貨問題委員会(ECON 委員会)は、数ヶ月に亘る交渉後も、AIFM 指令の共同文書の同意にこぎつけることができませんでした。

この膠着状態を打破するため、ベルギーが議長を務める欧州理事会は、欧州連合以外の国に本拠を置くヘッジファンドのためのマーケティング「パスポート」に関する妥協案を審議しました。この妥協案は一定の基準を満たすファンドにEUのパスポートを付与するというものです。しかし、EU議長国であるベルギーのDidier Reynders 財務相は詳細についての説明を拒否しています。

membership, should retain its status as a leading international financial centre by satisfying or adapting to satisfy any reasonable regulatory requirements.

UCITS Funds

Much has been made in the press recently about a preference for new hedge funds to be domiciled in Dublin or Luxembourg at the expense of the Cayman Islands. However, the UCITS model means an increased cost of doing business and restrictions on investment strategy and leverage flexibility.

A more likely scenario is that these jurisdictions will co-exist with the Cayman Islands, appealing to different types of investors and managers. While UCITS funds are suitable for investors with particular requirements and certain strategies, they are completely unsuitable for many other kinds of funds which will likely continue to be established in the Cayman Islands.

The Cayman Islands continues to be the jurisdiction of choice for a large majority of global investors and managers. With its ability to adapt, its strong legal and regulatory regime and its wealth of expertise in the hedge fund space, the Cayman Islands is ideally placed to continue its reign as the domicile of choice for investment funds.

AIFM Directive: A Compromise in Sight?

A vote on the Alternative Investment Fund Managers ("AIFM") Directive (the "Directive") has been postponed to at least mid-October. The European Commission, the Council of the European Union (the "Council") and the Economic and Monetary Affairs Committee ("ECON Committee") of the European Parliament have not been able to agree to a common text for the Directive, despite several months of negotiations.

In an effort to end the deadlock, the Belgian Presidency of the Council has tabled a compromise on the issue of a marketing "passport" for hedge funds based outside the European Union. The compromise would grant an EU passport for funds that meet certain rules. However, Didier Reynders, finance minister for EU presidency Belgium, declined to elaborate further.



Reynders氏は、プライベート・エクイティ・グループに対し、その戦略を市場において開示することを義務づける「均衡的な」方法を模索し、またアンチ・ストリップング規則を制定する必要がある旨述べています。氏は、これらや他に残された課題につき合意がされることに自信を見せていますが、フランスが依然として強く反対しています。

その一方で、CIMA、ケイマン諸島政府及び主要な利害関係者は、本件の最終的な帰結に応じ、ケイマン諸島のファンド業界が適切かつ時宜に即した対応をするため、継続的に議論しています。

[注:AIFM指令は2010年11月11日に採択されました。]

ケイマン諸島の先進的なプライベート・ファンド法規制

ケイマン諸島は、先進的且つ進歩的な法規制を通し、長期間に亘り現代のダイナミックなファンド業界の要請に応じてきました。他の管轄では、登録ファンドに加えより規制の緩やかなファンドを含む柔軟な法律の制定に向け動き始めたばかりですが、ケイマン諸島では既に長年に亘り、投資信託法第4条4項のプライベート・ファンドの形でこの選択肢を提供してきました。

最近まで、プライベート・ファンドは、富裕な／洗練された個人やファミリー企業のプライベート投資ストラクチャーとしても使われていました。しかし、かかるストラクチャーが、プライベート・エクイティ・ストラクチャーを好む一定の投資グループ又はプライベート・ファンドの域を超えた登録投資信託まで投資家ベースの拡大に向け取引経験を積みたい単独のマネージャーにより、次第に使われるようになっていきます。

投資信託法は、プライベート・ファンドを、15人以下の投資家がエクイティ持分を有し、その過半数によりファンド運営者が指名又は解任されるケイマン諸島ファンドと定義しています。

Reynders also stated that there is a need to find a “proportionate” way to require private equity groups to inform markets about their broad strategy and a need to enact anti-stripping rules. While Reynders expressed confidence of reaching an agreement on these and other remaining issues, France remains a strong objector.

In the meantime, ongoing discussions between the Cayman Islands Monetary Authority, the Cayman Islands government and key stakeholders continue to ensure that the Cayman Islands fund industry is prepared to respond in an appropriate and timely fashion regardless of the ultimate text.

[Note: AIFM Directive was adopted on 11 November, 2011.]

Cayman stays ahead of the curve with Private Funds Legislation

The Cayman Islands has long catered to the modern, dynamic funds industry through innovative, progressive legislation. While other jurisdictions have only recently moved towards flexible legislation for lightly regulated funds, as an alternative to fully registered funds, the Cayman islands has for many years been providing this option by way of Private Funds under Section 4(4) of the Mutual Funds Law (Revised) (the “Law”).

Until recently, Private Funds were occasionally used as private investment structures for high net worth/sophisticated individuals or family offices. Increasingly, however, the structure is being used by certain investment groups wishing to create Private Equity structures, or by single managers who wish to establish a trading history in hopes of subsequently expanding its investor base beyond the Private Fund threshold to a registered Mutual Fund.

The law defines a Private Fund as a Cayman Islands fund in which the equity interests are held by not more than 15 investors, a majority of whom are capable of appointing or removing the operator.



主なメリット:

- プライベート・ファンドは、他のオフショア管轄と異なり、タームシート又は従来の長い形式の募集文書を作成する必要がありません。しかし、ファンドの発起人が、実務上参照のため少なくともタームシートを作成することが推奨されています。
- 現在登録ファンドに求められている、最低2名の取締役の選任は必要ありません。
- プライベート・ファンドは、投資信託法上のライセンスを取得せずに事業活動を行うことを選択できることから、他の管轄と異なり、CIMAに届出を行う必要はありません。
- 認可されたファンド管理者又は監査人の指名及び／又は年次監査を実施する義務がないため、これら外部のサービス・プロバイダーのしばし法外なコストがかからず、予算の少ない小規模ファンドや新規ファンドにとって、かかるストラクチャーが全体として魅力的且つ現実的な選択肢となります。

Key advantages:

- the fund is not required to have an offering document, either in the form of a term sheet or in the traditional lengthy format, unlike other offshore jurisdictions. However, it is recommended that the promoter of the fund produce a term sheet, at a minimum, as a means of good business practice for reference purposes;
- a minimum of 2 directors is not required, as is currently necessary for a registered fund;
- there is no requirement to make any filings with the Cayman Islands Monetary Authority, unlike similar requirements for funds in other jurisdictions, as a Private Fund may elect to conduct business without having to obtain a licence under the Law;
- there are no requirements to appoint a licenced fund administrator or auditor and/or conduct annual audits, removing the often prohibitive costs of external service providers, and making the overall structure an attractive and viable option for small funds or for new start ups with small budgets.

本メモランダムは法的助言や法律意見書に代わるものではありません。本メモランダムは一般的な記載のみを含み、概要と一般的な情報の提供のみを意図するものです。

This article is not intended to be a substitute for legal advice or a legal opinion. It deals in broad terms only and is intended to merely provide a brief overview and give general information.

コンヤース・ディル・アンド・ピアマンについて About Conyers Dill & Pearman

コンヤース・ディル・アンド・ピアマン(「コンヤース」)は、バミューダ、英領バージン諸島、ケイマン諸島、キプロスおよびモーリシャスの法律に関するアドバイスを提供しております。コンヤースの弁護士は会社法、商法を専門としており、商事訴訟から個人顧客の案件に至るまで幅広く取り扱っております。コンヤースの組織体制、文化及び専門知識は、迅速な対応とともにタイムリー且つ詳細なサービスを可能にしています。コンヤースは、ヨーロッパ、アジア、中近東及び南米の主要な国際金融センターをはじめとする戦略的なグローバル拠点から、最高のリーガルアドバイスを提供しております。コンヤースは 1928 年に設立され、150 名を越える弁護士を含む 600 名余りのスタッフにより構成されています。なお系列会社(コーダン)は信託業務から法人秘書業務、会計業務、管理業務に至る様々なサービスを提供しております。

Conyers Dill & Pearman advises on the laws of Bermuda, British Virgin Islands, Cayman Islands, Cyprus and Mauritius. Conyers' lawyers specialise in company and commercial law, commercial litigation and private client matters. Conyers' structure, culture and expertise enable responsive, timely and thorough service. Conyers provides clients with the highest quality legal advice from strategic global locations including offices in the world's leading financial centres in Europe, Asia, the Middle East and South America. Founded in 1928, Conyers comprises 600 staff including more than 150 lawyers. Affiliated companies (Codan) provide a range of trust, corporate secretarial, accounting and management services.

より詳細な情報につきましては、以下にご連絡ください。

For further information, please contact:



Conyers Dill & Pearman

コンヤース・ディル・アンド・ピアマン

2901 One Exchange Square
8 Connaught Place, Central
Hong Kong
電話: (852) 2524 7106
FAX: (852) 2845 9268
メールアドレス: hongkong@conyersdill.com
ホームページ: www.conyersdill.com

Conyers Dill & Pearman

2901 One Exchange Square
8 Connaught Place, Central
Hong Kong
Tel: (852) 2524 7106
Fax: (852) 2845 9268 or (852) 2596 0418
Email: hongkong@conyersdill.com
Web: www.conyersdill.com



Conyers Dill & Pearman

conyersdill.com