

Private Equity Newsletter

2025年1月号(Vol.16)

投資事業有限責任組合関連の法令改正動向



弁護士 田中 光江
TEL. 03-5223-7788
mitsue.tanaka@morihamada.com



弁護士 飯島 隆博
TEL. 03-6213-8101
takahiro.ijima@morihamada.com



弁護士 藤井 啓樹
TEL. 03-6266-8941
keiki.fujii@morihamada.com

I.はじめに

2024年6月7日、国内投資拡大に繋がるイノベーション及び新陳代謝の促進のためのスタートアップ企業関連措置等を目的として、「新たな事業の創出及び産業への投資を促進するための産業競争力強化法等の一部を改正する法律」が公布されました。当該法律は、ベンチャーキャピタルやバイアウト等の多くのプライベート・エクイティ・ファンドにおいて用いられる投資事業有限責任組合(以下「LPS」といいます。)について規律する、投資事業有限責任組合契約に関する法律(以下「LPS 法」といいます。)の一部改正(以下「本LPS 法改正」といいます。)を含んでおり、本LPS 法改正の概要は以下のとおりです¹。

- ① LPS の 50%の海外投資比率規制の対象の見直し
- ② 暗号資産の取得等に係る見直し
- ③ 合同会社の持分の取得等に係る見直し
- ④ 公認会計士等の意見対象についての改正

上記のうち、①LPS の 50%の海外投資比率規制の対象の見直しについては、投資事業有限責任組合契約に関する法律施行令(以下「施行令」といいます。)²及び投資事業有限責任組合契約に関する法律施行規

¹ 本 LPS 法改正については、[経済産業省資料\(LPS 法改正\)](#)及び当事務所ニュースレター「[投資事業有限責任組合契約に関する法律の改正案](#)」(2024年3月号(Vol.14))ご参照。

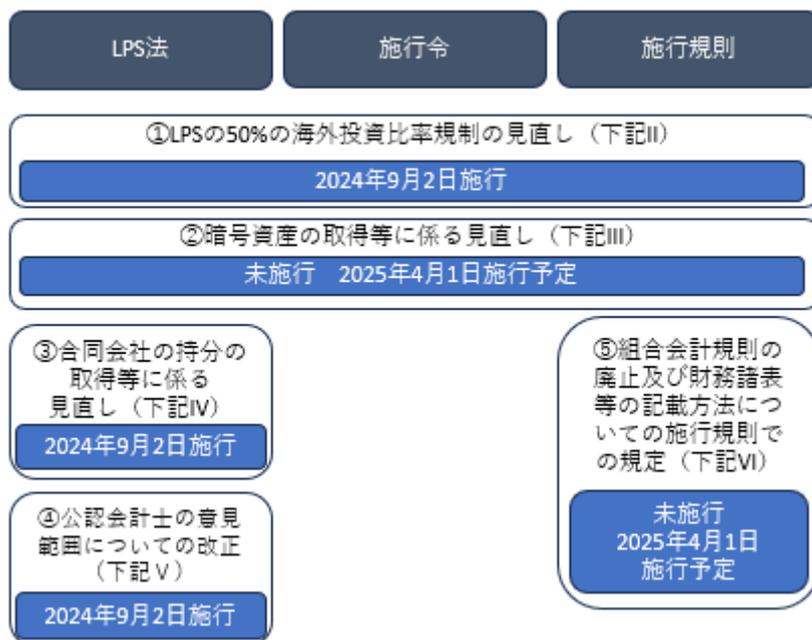
² 当該施行令の改正案に係る 2024年8月29日付の意見募集の結果は[こちら](#)。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的な案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

則(以下「施行規則」といいます。)³の改正案の意見公募手続を経て、2024年9月2日に施行されました。

また、②暗号資産の持分の取得等に係る見直しに関連して、施行令⁴及び施行規則⁵の改正案が意見公募手続に付されました。当該施行規則の改正案は、⑤投資事業有限責任組合会計規則の廃止及び投資事業有限責任組合の財務諸表等の記載方法を施行規則に取り込むことを含んでおり、2025年4月1日に施行される予定です。

LPS 関連法令の改正の概要は、下図のとおりとなります。



また、上記改正を踏まえ、2024年9月、経済産業省は、2011年4月に作成した「投資事業有限責任組合に関する最近の問い合わせ事例に対するFAQ集」を改訂した「[投資事業有限責任組合に関するFAQ集](#)」（以下「FAQ集」といいます。）を公表しました。

II.LPSの50%の海外投資比率規制の見直し(2024年9月2日施行)

1. LPS法の改正内容

LPS法は、LPSが外国法人の発行する株式等の取得・保有をするときは、当該取得の価額の合計額の総組合員の出資の総額に対する割合が100分の50に満たない範囲内において、組合契約の定めるところ

³ 当該施行規則の改正案に係る2024年9月2日付の意見募集の結果は[こちら](#)。

⁴ 当該施行令の改正案に係る2024年12月27日付の意見募集の結果は[こちら](#)。

⁵ 当該施行規則の改正案に係る意見募集の内容は[こちら](#)。なお、本ニュースレター発行日現在、意見募集の結果は公表されておられません。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

により、行わなければならないと規定しています(LPS 法⁶3 条 1 項 11 号、施行令 4 条。以下、かかる規制を「50%の海外投資比率規制」といいます。)

本 LPS 法改正により、「本邦法人又は本邦人がその経営を実質的に支配し、又は経営に重要な影響を及ぼすものとして政令で定める者」(LPS 法 2 条 1 項。以下、本ニュースレターにおいて、「特定外国法人」といいます。)の株式等については、50%の海外投資比率規制の対象外とされました。特定外国法人が獲得する経済的利益は、国内事業者に帰属するものと評価でき、国内事業者の産業競争力強化に資するため、50%の海外投資比率規制の適用範囲外としたものと説明されています⁷。

本 LPS 法改正後の投資対象となる法人を図示すると、大要下図のとおりとなります。



- ※ 緑部分 : 国内法人
- 黄色部分 : 外国法人のうち「本邦法人又は本邦人がその経営を実質的に支配し、又は経営に重要な影響を及ぼすものとして政令で定める者」(特定外国法人)。本 LPS 法改正により、50%の海外投資比率規制の適用を受けないこととなる。
- 白部分 : 本 LPS 法改正後も、50%の海外投資比率規制の対象となる外国法人

2. 施行令及び施行規則の改正内容

50%の海外投資比率規制の適用を受けないこととされた特定外国法人は、大要以下(1)(2)のとおり定められており、会計上の子会社、関連会社よりも広い範囲の外国法人が特定外国法人に該当するとされています(施行令 1 条 1 項 1 号、2 号、施行規則 2 条、3 条)。

(1) 子法人等⁸

- ① 本邦法人又は本邦人(以下「本邦法人等」といいます。)により総議決権の過半数を保有されている者(議決権過半数基準)
- ② 本邦法人等により意思決定機関が支配されている者として施行規則で定める者(支配基準)

⁶ 以下、特段の注記がない限り、本ニュースレター発行日時時点で施行されている LPS 法、施行令及び施行規則の条文番号を指します。

⁷ 2024 年 8 月 29 日付の意見募集に係る経済産業省回答より(当該結果の内容は[こちら](#))。

⁸ いわゆる本邦法人の孫会社にあたる法人も子法人等に含まれます(施行令 1 条 2 項)。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

(2) 子法人等以外の特定外国法人

- ① 本邦法人等又は子法人等との間の売上高・仕入高がその売上高・仕入高の総額の 50%以上である者(取引高半数以上基準)
- ② 本邦法人等が財務及び営業又は事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができる者として施行規則で定める者(影響力基準)

上記(1)②については、施行規則において大要以下に該当する者が特定外国法人とされており、例えば下記(y)は会計上の子会社より広い範囲をカバーしています。

- (i) (x)本邦法人等により総議決権の 40%以上 50%以下を保有されている法人、又は(y)本邦法人等により総議決権の 20%以上 40%未満を保有されており、かつ、本邦法人により保有されている議決権の数が他のいずれか一の者により保有されている議決権の数以上である法人で、次のいずれかの者⁹
 - (a) 本邦法人等の意思と同一の議決権を行使すると認められる者等の議決権とを合わせて当該法人の議決権の過半数を占めている法人
 - (b) 本邦法人等の役員等がその取締役会等の過半数を占めている法人
 - (c) 本邦法人等との間でその重要な財務及び営業又は事業の方針の決定を支配する契約を締結している法人
 - (d) 資金調達額の過半について本邦法人等から融資を受けている法人
 - (e) その他本邦法人等が当該法人等の意思決定機関を支配していることが推測される事実が存在すること
- (ii) 本邦法人等又は子法人等の意思と同一の議決権を行使すると認められる者等の議決権と合わせて当該法人の議決権の過半数を占めている法人で、かつ、(i)(b)ないし(e)のいずれかに該当する者

また、上記(2)②については、大要以下に該当する者が特定外国法人とされており、例えば下記(iv)は会計上の関連会社より広い範囲をカバーしています。

- (i) 本邦法人等又は子法人等により総議決権の 20%以上を保有されている法人¹⁰
- (ii) 本邦法人等又は子法人等により総議決権の 15%以上 20%未満が保有されている法人で、か

⁹ 施行規則 2 条 1 号イないしホ。

¹⁰ 施行規則 3 条 1 号。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

- つ、次のいずれかに該当する者¹¹
- (a) 本邦法人等又は子法人等の役職員等が役員等に就任している法人
 - (b) 本邦法人等又は子法人等に重要な融資、重要な技術の提供、重要な販売・仕入れ等を行っている法人
 - (c) 本邦法人等又は子法人等が当該法人の財務又は営業又は事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができることが推測される事実が存在する法人
- (iii) 本邦法人等又は子法人等の意思と同一の議決権を行使すると認められる者等の議決権と合わせて当該法人の議決権の 20%以上を占めている法人で、かつ、(ii)(a)ないし(c)のいずれかに該当する者
- (iv) 複数の独立した本邦法人等又は子法人等により、契約等に基づいて共同で支配される法人等

Ⅲ.暗号資産の取得等に係る見直し(2025 年 4 月 1 日施行予定)

1. LPS 法の改正内容

本 LPS 法改正により、LPS の投資対象に、事業者のために発行される暗号資産¹²(以下「対象暗号資産」といいます。)が追加されます(2025 年 4 月 1 日改正施行後 LPS 法 3 条 1 項 6 号の 2、8 号及び 11 号)。

本 LPS 法改正前から、LPS は(i)金融商品取引法上の有価証券のうち、LPS の取得・保有が可能とされる有価証券でトークン化されたものを取得・保有することや、(ii)金融商品取引法上の有価証券には該当しない金銭債権、工業所有権、著作権、約束手形及び譲渡性預金証書等を扱う事業を行う場合に、ブロックチェーン等の電子情報処理組織を用いる方法でこれらの資産の移転に係る事務を処理することは可能と解されてきました¹³。本 LPS 法改正は、デジタル化の進展に伴い、さらに LPS の投資対象を拡大するものです。

この点、本 LPS 法改正後に、LPS が取得及び保有が可能となる対象暗号資産は、資金決済法上の全ての暗号資産ではなく「事業者のために発行される」暗号資産に限定されていることに留意する必要があります。具体的には、事業者自身が暗号資産を発行する場合や、事業者が第三者に委託又は第三者と共同して暗号資産を発行する場合等には、「事業者のために発行される」暗号資産として取得・保有が可能となります。

¹¹ 施行規則 3 条 2 号イないしホ。

¹² 資金決済に関する法律(以下「資金決済法」といいます。)2 条 14 項に規定する暗号資産を指します。

¹³ 詳細は当事務所ニュースレター「[セキュリティトークン等の取扱いに関する LPS 法の解釈通知について](#)」(2023 年 5 月号 (Vol.6))及び FAQ 集 19 号ご参照。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

2. 施行令及び施行規則の改正内容

LPS 法改正により対象暗号資産の取得及び保有が可能となることに加え、施行令及び施行規則の改正により、LPS の付随事業として、一定の場合に暗号資産を含むトークンの保有等が可能となります。

すなわち、LPS 法上、LPS は政令で限定列挙された付随事業(以下「付随事業」といいます。)(LPS 法 3 条 1 項 10 号)を行うことができるところ¹⁴、施行令の改正案では、この付随事業に、「(対象暗号資産の保有に伴う)暗号資産等」の取得及び保有等が追加されており、電子決済手段や、いわゆる「省令指定トークン等」¹⁵の取得・保有等が、対象暗号資産の保有に伴うものである限りにおいて、可能となります。また、施行規則の改正案によれば、非代替性トークン(NFT)や前払式支払手段のうち電子情報処理組織を用いて移転することができるものが「省令指定トークン」となる予定です¹⁶。

本 LPS 法改正後に LPS が営むことができる暗号資産等に係る事業は、大要下表のとおりです。

LPS が営むことのできる事業	根拠条文 ¹⁷
「事業者のために発行される暗号資産」(対象暗号資産)の取得・保有	LPS 法 3 条 1 項 6 号の 2、8 号及び 11 号
対象暗号資産の運用・貸付	施行令 3 条 1 項 4 号
対象暗号資産の保有に伴う暗号資産等(暗号資産(対象暗号資産に限られない)・電子決済手段・「省令指定トークン等」)の取得・保有・運用・貸付	
LPS の事業 ¹⁸ での支払に使用する、対象暗号資産以外の暗号資産等の取得・保有・運用・貸付	施行令 3 条 1 項 5 号

なお、本ニュースレター執筆時において、上記暗号資産の持分の取得等に係る見直しに係る改正案についての意見募集の結果は未公表であり、当該改正は 2025 年 4 月 1 日に施行される予定です。

IV. 合同会社の持分の取得等について(2024 年 9 月 2 日施行)

本 LPS 法改正では、LPS の投資対象に、合同会社の持分が追加されました(LPS 法 3 条 1 項 1 号及び 2 号)。本見直しに係る LPS 法の改正は 2024 年 9 月 2 日付で施行されています。

これに関連し、FAQ 集において、LPS は、合同会社の持分を取得した場合においても、法人格を有しない

¹⁴ 事業者が発行・所有する約束手形の取得及び保有を行う事業等が付随事業として列挙されています(施行令 3 条 1 項 1 号ないし 3 号)。

¹⁵ 暗号資産等や電子決済手段以外の財産的価値(電子機器その他の物に電子的方法により記録されているものに限る。)であって電子情報処理組織を用いて移転することができるものとして経済産業省令で定めるもの(2025 年 4 月 1 日改正施行後施行令 3 条 1 項 4 号)を指します。

¹⁶ 2025 年 4 月 1 日改正施行後の施行規則案 4 条。

¹⁷ いずれも 2025 年 4 月 1 日改正施行後の条文を指します。

¹⁸ 2025 年 4 月 1 日改正施行後 LPS 法 3 条 1 項 1 号から 7 号まで又は 9 号に掲げる事業を指します。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

ため、合同会社の社員となることができず、①合同会社の定款変更を行い、LPS の無限責任組合員の氏名又は名称及び住所を「社員の氏名又は名称及び住所」の箇所に記載することとなり、また、②LPS が合同会社の持分を取得して LPS の無限責任組合員が合同会社の業務執行社員又は代表社員となった場合には、当該変更につき登記申請を行う必要があるとされています¹⁹。

V.公認会計士等の意見範囲について(2024年9月2日施行)

LPS 法では、LPS の無限責任組合員は、毎事業年度経過後 3 ヶ月以内に、その事業年度の貸借対照表、損益計算書及び業務報告書並びにこれらの附属明細書(以下「財務諸表等」といいます。)を作成し、5 年間主たる事務所に備え置くことに加え、組合契約書及び公認会計士(外国公認会計士を含みます。)又は監査法人の意見書を併せて備え置くことが義務付けられています(LPS 法 8 条 1 項及び同条 2 項)。

本 LPS 法改正では、この意見書の意見範囲が「貸借対照表及び損益計算書並びにこれらの附属明細書に係るもの」に限る旨規定されました(LPS 法 8 条 2 項)。改正前は、「業務報告書及びその附属明細書については、会計に関する部分に限る。」とされていましたが、会社法監査における意見の対象は、貸借対照表及び損益計算書並びにこれらの附属明細書等とされており、事業報告及び事業報告の附属明細書は含まれていないところ、本 LPS 法改正により、LPS の監査における意見の対象が、会社法監査における意見の対象と同様に規定されました。

なお、公認会計士又は監査法人が意見を作成する際の、監査対象以外の書類等について、その内容と監査対象の書類等の内容又は公認会計士又は監査法人が監査の仮定で得た知識との間の重要な相違等について、報告すべき事項の有無及び報告すべき事項があるときは、その内容が、意見とは別に独立した区分を設けて、監査報告書に記載されることになるとの取扱いが、経済産業省産業組織課より公表されています²⁰。本見直しに係る LPS 法の改正は 2024 年 9 月 2 日付で施行されています。

VI.投資事業有限責任組合会計規則の廃止及び財務諸表等の記載方法についての施行規則での規定(2025年4月1日施行予定)

LPS の財務諸表等の記載方法は、現在は投資事業有限責任組合会計規則²¹(以下「組合会計規則」といいます。)に定められていますが、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2023 改訂版(令和 5 年 6 月 16 日閣議決定)」にて「財務諸表等の記載事項について法令に位置付けることを検討する」とされたことを踏まえて、改正により施行規則の 5 条から 24 条において規定される予定です。また、これに伴い、組

¹⁹ FAQ 集問 22 ご参照。

²⁰ [監査対象以外の書類等についての取扱いについて](#)ご参照。

²¹ 20231102 経局第 1 号令和 5 年 12 月 5 日経済産業省経済産業政策局産業組織課。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

合会計規則が廃止される予定です。なお、本ニュースレター執筆時において、上記改正案についての意見募集の結果は未公表であり、当該改正は 2025 年 4 月 1 日に施行される予定です。

VII. FAQ 集の改訂

FAQ 集では、LPS の財務諸表等における資産の評価方法に関する FAQ の追加や、LPS の登記に関する FAQ の改訂・追加が行われています。LPS の登記に関しては、以下の追記がなされています²²。

- ① 有限責任事業組合(LLP)を LPS の GP として登記することは可能となった一方、任意組合や匿名組合を LPS の GP として登記することはできない
- ② GP 及び有限責任組合員(LP)双方とも国内に住所を有していない場合であっても LPS 法上は禁止されない一方、組合の事務所の所在地については国内でなければ登記することができない

VIII. 今後の実務上の対応

改正後に LPS を組成する場合、上記改正を踏まえて投資事業有限責任組合契約(以下「組合契約」といいます。)を作成することとなります。

また、既存の LPS が上記 II.ないしIV.の改正により新たに投資可能となった投資対象に投資するためには、組合契約を変更の上、変更登記を行う必要が生じ得ます。その他の改正(上記 V.及びVI.)に関しても、改正の内容にあわせて組合契約を変更すべきかについては検討の対象となり得ます。

これらの点は LPS 毎に個別具体的に検討する必要がありますので、具体的案件については、個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。また、会計に関する点は、会計の専門家にご相談いただきますようお願い申し上げます。

²² FAQ 集問 11 及び 18 ご参照。また、FAQ 集問 10 では①及び②の他にも、GP については、LPS 法で組合契約書の必要的記載事項である「氏名又は名称及び住所」の登記を義務付けているため、外国会社は別として、外国法人は登記することができない旨が記載されております。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。