



## 金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 第一次報告の概要

執筆者: 有吉 尚哉、山本 俊之

### 1. 市場制度 WG 第一次報告の公表

2020年9月11日に金融審議会に対して「市場制度のあり方に関する検討」として、「コロナ後の新たな経済社会を見据え、我が国資本市場の一層の機能発揮を通じた経済の回復と持続的な成長に向けて、投資家保護に配慮しつつ、成長資金の供給、海外金融機関等の受入れに係る制度整備、金融商品取引業者と銀行との顧客情報の共有等について検討を行うこと」という諮問がなされたのを受け、市場制度ワーキング・グループ(以下「市場制度 WG」)が設置されました。市場制度 WG では10月以降、5回に亘り、成長資金の供給、海外金融機関等の受入れに係る制度整備、金融商品取引業者と銀行との顧客情報の共有等のあり方について、審議・検討が行われていますが、これらの事項のうち、海外の投資運用業者等の受入れに係る制度整備と金融商品取引業者と銀行との顧客情報の共有等のあり方のうち外国法人顧客に関する規制の緩和について、12月23日に検討の結果が取りまとめられ、「金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 第一次報告—世界に開かれた国際金融センターの実現に向けて—」(以下「第一次報告」)として公表されました。なお、成長資金の供給と、金融商品取引業者と銀行との顧客情報の共有等のあり方のうち国内顧客に関する事項については、引き続き2021年以降も市場制度 WG で審議が行われることが予定されています。

本稿では、第一次報告の概要とポイントを解説します。なお、筆者有吉は市場制度 WG のメンバーを務めていますが、本稿の意見に亘る部分は筆者らの私見であり、市場制度 WG やその他の組織の見解を示すものではないことを申し添えます。

### 2. 海外の投資運用業者等の受入れに係る制度整備

昨今のコロナ禍や香港の政情の不安定化など国際経済社会の様々な情勢の変化の中で、我が国が国際金融センターとしての機能を向上させることの意義が高まっています。そのための制度的な課題の一つとして、海外の投資運用業者等の受入れのための環境整備を加速させることがあげられています。そのような課題への対応として、第一次報告では、

- ・ 主として海外の資金を運用するファンド運用業の新たな類型(以下「海外資金特例」)
- ・ 海外の資金のみを運用する運用事業者の移行期間における新たな特例(以下「移行期間特例」)

本ニューズレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニューズレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (E-mail: [newsletter@jurists.co.jp](mailto:newsletter@jurists.co.jp))

という2つの投資運用業規制の特例を設けることが提案されました。以下、それぞれの特例について紹介します。

### (1) 主として海外の資金を運用するファンド運用業の新たな類型

海外資金特例は、投資運用業のうち組合型集団投資スキーム持分の自己運用(金融商品取引法2条8項15号ハ)について、主な顧客が外国法人や一定の資産を保有する外国居住の個人である場合に、届出により金融商品取引業(投資運用業)の登録を受けていない運用事業者でも行うことを認めるものです<sup>1</sup>。海外投資家を主な顧客とするとしても、出資額の割合を50%未満とすることを条件に、国内の適格機関投資家および運用事業者の関係者にも出資を認めることが提案されています。

海外資金特例による届出を行った場合には、適格機関投資家等特例業務の場合と同様に、登録を受けた投資運用業者と同様の行為規制や当局による監督対応・立入検査等の対象とすることとされています。また、この点も適格機関投資家等特例業務と同様に、海外資金特例の対象となる場合には、届出により組合型集団投資スキーム持分の取得勧誘(自己募集)を行うことも可能とすることが想定されています。

前述のとおり、海外資金特例は海外投資運用業者の受入れ促進を念頭に検討されたものですが、国内の運用事業者についても、ファンドの主な顧客が外国法人や一定の資産を保有する外国居住の個人であるといった制度上の要件を満たす場合には、競争上の公平性確保の観点から、新たな類型の対象とすることが適当とされています。従いまして、国内の事業者でファンドビジネスを行おうとする者にとっても、海外資金特例は新たな規制対応の選択肢を提供するものとなります。

届出により組合型集団投資スキーム持分の自己募集・自己運用を行うことを認める既存の制度としては適格機関投資家等特例業務がありますが、海外資金特例と適格機関投資家等特例業務を比較すると以下ようになります。

#### 【海外資金特例と適格機関投資家等特例業務の比較】

	海外資金特例	適格機関投資家等特例業務	【参考】投資運用業
運用事業者の根拠地(国内・海外)による制限	制限なし	制限なし	制限なし
顧客の範囲	・外国法人 ・一定の資産を保有する外国居住の個人 ・出資額割合50%未満の範囲で、国内の適格機関投資家・運用事業者の関係者	・1名以上の適格機関投資家 ・49名以内の特例業務対象投資家	制限なし
参入手続	届出	届出	登録
対象業務	自己募集・自己運用	自己募集・自己運用	—
行為規制、当局による監督対応・立入検査	適用あり	適用あり	適用あり

<sup>1</sup> なお、海外資金特例を利用するためには日本国内における拠点設置を必要とすることが提案されています。

## (2) 海外の資金のみを運用する運用事業者の移行期間における新たな特例<sup>2</sup>

移行期間特例は、海外の規制の下で海外の資金のみを運用する事業者が国内市場に参入しようとする場合に、国内で必要な体制を整えて金融商品取引法に基づく登録等<sup>3</sup>を受けるまでの一定期間、海外で既に行っている投資運用業等について、届出により日本国内でも行うことを認めるものです<sup>4</sup>。具体的には、

- ① 全体として日本と同様の市場ルール等が存在し、日本の監督当局と基本的に同じプリンシプルで実質的な金融監督が行われている外国の当局から、日本で活動している間は引き続き許認可等を受けていること
- ② 海外で一定の業務実績(トラック・レコード)があること
- ③ ファンド全体として主な運用対象が海外有価証券であること(ファンド全体として運用対象とする国内有価証券の割合が50%未満であること)
- ④ 適切な人的構成を有し、必要な体制整備を行っていること

といった要件を満たし、海外の資金のみを運用する事業者が、届出により5年程度の期間、日本国内で業務を行うことを認めることが提案されています。ただし、移行期間特例は、3～5年程度の時限的な措置として導入することが適当とされています<sup>5</sup>。

## 3. 外国法人顧客情報に関する銀証ファイアーウォール規制(情報授受規制)の緩和

我が国が国際金融センターとしての機能を向上させる観点からは、我が国の金融機関と海外金融機関が同じ競争条件で国際的なビジネスを行うための制度整備の必要性も指摘されています。この点、我が国の金融機関グループには銀証ファイアーウォール規制が適用され、同一グループ内で顧客の非公開情報等を共有しようとする場合、原則として、書面による事前の同意を取得することが必要となります。そのため、このような情報授受規制が存在しない国では現地企業からの同意書の取得に難航し、情報授受規制の適用を受けない海外金融機関との間で競争上不利となっているとの指摘や、企業が我が国の金融機関から銀証一体となった提案を受ける機会が制約されているとの指摘があるとされています。

そして、こうした指摘を踏まえ、市場制度WGでの議論においては、外国法人顧客情報に関する情報授受規制について、

- ① 海外規制との同等性の確保、海外金融機関との国際競争力強化等の観点から、緩和する方向での検討が望ましい
- ② 諸外国において利益相反管理等の顧客保護に係る取組みが進展している中、当該顧客が経済活動を行う国における規制に上乗せして本邦規制を課す必要性は必ずしも高くない

といった意見が出されていました。これらの意見を踏まえ、第一次報告では、外国法人顧客に係る非公開情報等について、情報授受規制の対象から除外することが提案されています。

<sup>2</sup> なお、関連する制度として、2020年7月22日に施行された金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令の改正により、海外の投資運用業者等の金融事業者が、海外において業務を継続することが困難となった場合に、我が国で一定期間に限り当該業務を継続するような場面を念頭に、一定の要件を満たす海外金融事業者が国内において行う金融商品取引業に該当する行為のうち、金融庁長官の承認を受けて行うものを金融商品取引業の対象から除外することとされています(金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令16条1項17号)。

<sup>3</sup> 投資運用業および適格投資家向け投資運用業の登録、適格機関投資家等特例業務の届出のほか、海外資金特例による届出が想定されています。

<sup>4</sup> 移行期間特例を利用する場合でも、届出の段階で日本国内における拠点設置は必要となるものと想定されます。

<sup>5</sup> 第一次報告では、海外の投資運用業者等の日本への受入れを促進するために、金融商品取引法上の制度整備以外の取組みとして、日本市場を海外と比肩しうる魅力ある金融・資本市場へと改革していくこと、税制面でのボルトネック除去、事前相談から登録・監督等までの新規の海外運用会社等への英語対応、在留資格の緩和などの重要性も指摘しています。

#### 4. 今後の見通し

第一次報告の提言を踏まえ、海外資金特例と移行期間特例の 2 つの特例から成る海外の投資運用業者等の受入れに係る制度整備については、スムーズに立法手続が進めば、2021 年の通常国会で改正法案が審議されることが予想されます。他方、外国法人顧客情報に関する情報授受規制の緩和についても、遠からず内閣府令等の改正によって対応がなされることが見込まれます。

また、市場制度 WG は 2021 年も審議を継続し、積み残しとなった成長資金の供給や、金融商品取引業者と銀行との顧客情報の共有等のあり方のうち国内顧客に関する事項などについて、検討が行われることが予定されています。

以上



ありよし なおや  
**有吉 尚哉**

西村あさひ法律事務所 パートナー弁護士

[n\\_ariyoshi@jurists.co.jp](mailto:n_ariyoshi@jurists.co.jp)

金融取引、信託取引、金融規制対応等の金融分野を中心に多様な分野の企業法務を手掛けている。2010 年から 2011 年まで金融庁総務企画局企業開示課に出向し、金商法の改正等の企画立案に携わった経験も有する。



やまもと としゆき  
**山本 俊之**

西村あさひ法律事務所 弁護士

[to\\_yamamoto@jurists.co.jp](mailto:to_yamamoto@jurists.co.jp)

2009 年弁護士登録。アセットマネジメントやデリバティブを中心に、金融取引やレギュレーション、当局対応・海外紛争案件にも関与。弁護士登録前は、2000-2005 年まで株式会社格付投資情報センター(R&I)、2007-2008 年までメリルリンチ日本証券株式会社にてそれぞれアナリスト業務に従事。