

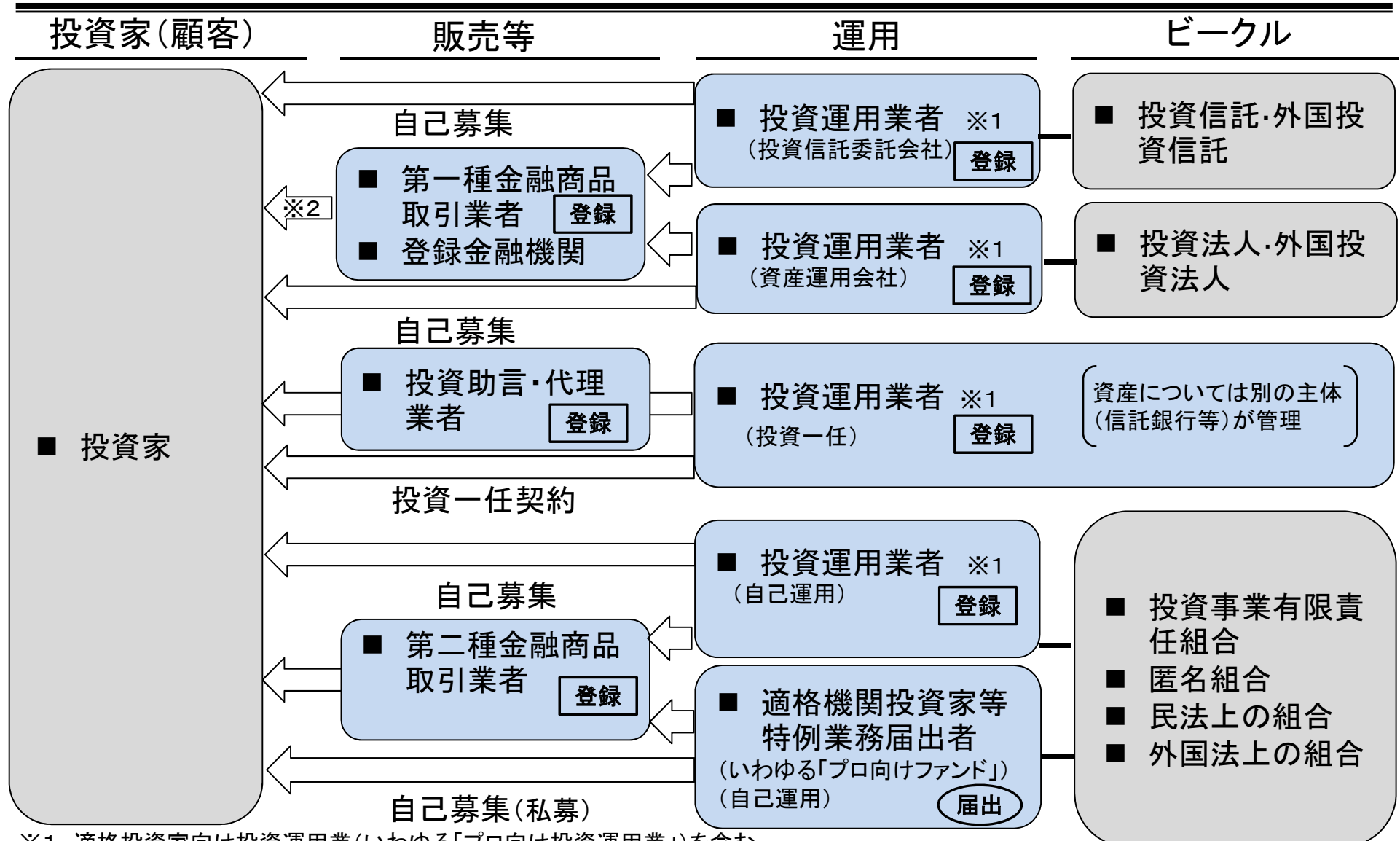
# 事務局説明資料

(主として海外の資金のみを運用する事業者の  
受入れに係る制度の現状と課題)

令和2年10月12日(月)

金融庁

# 投資運用に係る制度の全体像



※1 適格投資家向け投資運用業(いわゆる「プロ向け投資運用業」)を含む

※2 仲介業者(今般の金融サービス仲介法制の整備により創設される金融サービス仲介業を含む)が入る場合がある

金融商品取引業者の登録数は1,967、適格機関投資家等特例業務の届出者数は2,677(令和2年7月31日現在)  
 金商業者のうち、第一種:307、第二種:1215、投資助言・代理業:983、投資運用業:393(うち適格投資家向け投資運用業:20)  
 (注) 同一業者が複数の登録を受けている場合があり、金融商品取引業者の合計と内訳は一致しない。

# 投資運用に関連する制度改正の経緯

## 投資一任・投資助言業務

### 1986年「有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律(投資顧問業法)」制定

- (投資一任業務)
- ✓ 認可制(投資助言業務の登録が前提)
- ✓ 最低資本金: 1億円
- (投資助言業務)
- ✓ 登録制
- ✓ 営業保証金供託

### 2004年「投資顧問業法」改正

- (投資一任業務)
- ✓ 最低資本金: 1億円から5,000万円に引下げ

## 投資信託委託業

### 1951年「証券投資信託法」制定

- ✓ 登録制(最低資本金: 5,000万円)

### 1953年「証券投資信託法」改正

- ✓ 登録制を免許制に変更(受益者保護の観点から、不適格な者を排除できるよう変更)

### 1998年「証券投資信託法」改正(金融システム改革法)

- ✓ 免許制を認可制に変更(競争を促進しつつ投資家保護を担保)
- ✓ 最低資本金: 5,000万円から1億円に引上げ
- ✓ 投資法人(会社型投信)の導入

### 2000年「(証券)投資信託法」改正

- ✓ 運用対象の拡大(不動産等)

### 2004年「投資信託法」改正

- ✓ 最低資本金: 1億円から5,000万円に引下げ

### 2007年「金融商品取引法」施行(投資顧問業法は廃止、投資信託法は仕組み規制のみ存置)

- ✓ 投資一任業務及び投資信託委託業は「投資運用業」、投資助言業務は「投資助言・代理業」として、他の業務と共に横断的に整理
- ✓ いずれも登録制、投資運用業は最低資本金5,000万円、投資助言・代理業は営業保証金500万円、各種行為規制が適用
- ✓ 適格機関投資家等特例業務(いわゆる「プロ向けファンド」)を新設し、届出制を導入(最低資本金はなし、行為規制は限定的(虚偽説明及び損失補填の禁止のみ))

### 2011年「金融商品取引法」改正

- ✓ 適格投資家向け投資運用業(いわゆる「プロ向け投資運用業」)の新設
  - ・ 投資運用ファンドの立上げを促進する観点から、顧客がプロに限定された一定規模(200億円)以下の投資運用業について登録要件を緩和(最低資本金は1,000万円、各種行為規制が適用)

### 2015年「金融商品取引法」改正

- ✓ 適格機関投資家等特例業務(いわゆる「プロ向けファンド」)への信頼を確保し、投資者被害を適切に防止するため、規制を強化(届出要件の厳格化、行為規制の拡充、業者への行政対応・罰則の強化等)

## 現行の金融商品取引法上の業規制・行為規制(投資運用関係)

- 日本国内における投資運用業は、原則として、当局へ「登録」を行うことにより可能となる。
- 適格投資家向け投資運用業(いわゆる「プロ向け投資運用業」)においては、出資者を「適格投資家」に限定し、運用財産総額を一定規模以下とすることで、一部緩和された登録要件の下で業務を行うことが可能。
- また、1名以上の「適格機関投資家」及び49名以内の「特例業務対象投資家」により構成される「適格機関投資家等特例業務」(いわゆる「プロ向けファンド」)については、当局への「届出」により行うことが可能。

		投資運用業 (法29条)	適格投資家向け投資運用業 (いわゆる「プロ向け投資運用業」) (法29条の5)	適格機関投資家等特例業務 (いわゆる「プロ向けファンド」) (法63条)
<b>参入規制</b>		登録制 (拒否要件：登録取消後・刑事罰後5年間、 非株式会社、資本金5,000万円未満、人的構成の 不備、国内に営業所又は事務所がない等)	登録制 (拒否要件：登録取消後・刑事罰後5年間、 非株式会社、資本金1,000万円未満、人的構成の 不備、国内に営業所又は事務所がない等)	届出制 (欠格事由：登録取消後・刑事罰後5年間等) ※ 株式会社・最低資本金・人的構成・ 国内の営業所・事務所要件なし
<b>業務 範囲</b>	<b>対象投資家</b>	投資運用 (自己運用、投資一任、投資信託・投資法人資産運用)	投資運用 (自己運用、投資一任、投資信託・投資法人資産運用)	投資運用 (自己運用のみ)
	<b>投資対象</b>	制限なし	(国内・海外を問わず) 適格投資家のみ 人数制限なし	(国内・海外を問わず) 1名以上の適格機関投資家 49名以下の特例業務対象投資家
	<b>運用総額</b>	有価証券・デリバティブ	有価証券・デリバティブ	有価証券・デリバティブ
	<b>ファンド形態</b>	制限なし	200億円以下	制限なし
<b>主要な規制</b>	制限なし	通常	200億円以下	制限なし
<b>主要な規制</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・行為規制 (忠実義務・善管注意義務、運用財産の分別管理義務など)</li> <li>・禁止行為 (虚偽説明、損失補填、利益相反行為など)</li> <li>・書面交付義務 (前書面・時書面、運用報告書など)</li> </ul>	通常	通常	通常
<b>監督権限</b>	業務改善・業務停止命令、登録取消	業務改善・業務停止命令、登録取消	業務改善・業務停止命令、登録取消	業務改善・業務停止・業務廃止命令
<b>運用するファンド持分等の取得勧誘</b>	別途、1種業や2種業の登録が必要	別途、2種業の登録が必要	別途、2種業の登録が必要	あわせて届出することにより実施可

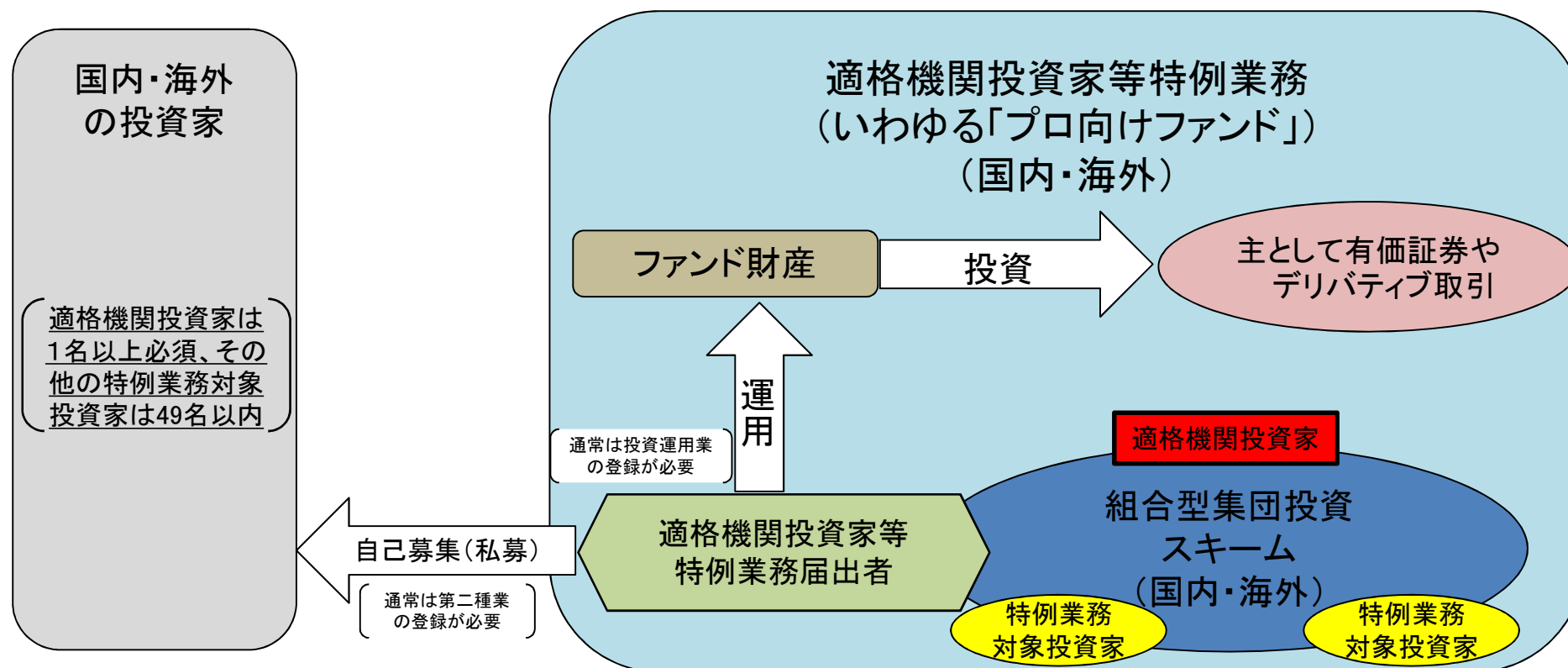
## 適格投資家向け投資運用業(いわゆる「プロ向け投資運用業」)

- 国内外の適格投資家(いわゆるプロ)を対象とする場合に限り、一定規模(運用財産総額200億円)以下の投資運用業について、
  - ① 株式会社要件を適用しつつ、取締役会設置会社要件を求めない(監査役設置会社で可)
  - ② 最低資本金要件を5,000万円から1,000万円に引き下げる
  - ③ 適格投資家(いわゆるプロ)向け運用業であることにかんがみ、人的構成要件の一部を緩和するなど、通常の投資運用業で求められる参入規制の一部を緩和。
- また、当該業者が運用する投資信託の受益証券等の取得勧誘について、通常、第一種金融商品取引業の登録が必要となる業務を第二種金融商品取引業とみなす登録要件の特例を整備。

	通常の投資運用業	適格投資家向け投資運用業 (いわゆる「プロ向け投資運用業」)
○参入規制の緩和		
株式会社要件	取締役会設置会社(又は外国の同種の法人)	監査役設置会社(又は外国の同種の法人)
最低資本金要件	5,000万円以上	1,000万円以上
人的構成要件	運用業全般を対象とした厳格かつ画一的な要件を規定	コンプライアンス業務の外部委託を可能とするなど要件の一部を緩和
○運用する投資信託の受益証券等の取得勧誘に係る規制の緩和		
登録の種別	業務に応じ、第一種金融商品取引業又は第二種金融商品取引業の登録が必要	第一種金融商品取引業の登録が必要となる業務(投資信託・外国投資信託受益証券などの第一項有価証券の私募の取扱い)を第二種金融商品取引業とみなす

## 適格機関投資家等特例業務(いわゆる「プロ向けファンド」)

- 国内外の適格機関投資家等(1名以上の適格機関投資家および49名以内の特例業務対象投資家)を対象とする場合に限り、当局に届出を行うことにより、当該届出を行った者は、通常、業として登録が必要となる以下の2つの業務を行うことが可能となる。
  - ① 国内外の組合型集団投資スキーム持分の私募
  - ② 国内外の組合型集団投資スキームの財産を主として有価証券やデリバティブ取引に係る権利に投資することによる投資運用
- このような業務を「適格機関投資家等特例業務」といい、組成された組合型集団投資スキームは一般的に「プロ向けファンド」と呼ばれている。



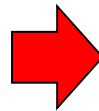


## 主として海外の資金のみを運用する事業者の受入れに係る課題

- 主として海外の資金のみを運用する事業者が、①投資運用業、②適格投資家向け投資運用業(いわゆる「プロ向け投資運用業」)又は③適格機関投資家等特例業務(いわゆる「プロ向けファンド」)を行う場合、それぞれの業務に応じて当局への登録又は届出(「本登録等」)が必要。主として海外の資金のみを運用する事業者の受入れ環境の整備について、次の課題が指摘されている。

### 課題1

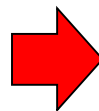
- 現行制度は、「主として海外の資金のみを運用する海外事業者」を必ずしも想定していない。



- ファンドの投資家(顧客)が主として外国法人や外国居住の個人であることに着目した上で、そういったファンドの運用業を新たな類型と捉え、簡素な参入手続で日本での業務を可能とする制度が考えられないか。

### 課題2

- 現行制度は、海外の資金のみを運用する海外事業者について、参入時やその後の監督において、海外での業務実績(トラック・レコード)や現に海外当局による監督等を受けていることを勘案していない。



- 海外の資金のみを運用する海外事業者について、日本で(上記を含む)本登録等を得る前に、海外での業務実績(トラック・レコード)や海外当局による監督等を受けていることを勘案し、一定の期間(例えば数年間)(注1)参入を認めることが考えられないか(注2)。

(注1)本施策の目的は、将来的に日本で通常の投資運用業者として活動していく業者や高度金融人材を呼び込むことであると位置づけられるか。

(注2)本件特例については、政策的措置と位置づけ、海外事業者を集中的に呼び込む時限的な特例として設けることが考えられるか。

# (参考) 金融商品取引法上のプロ概念

適格機関投資家	特定投資家	適格投資家	適格機関投資家等特例業務対象投資家
開示義務を免除(プロ私募)	説明用書面の交付を免除	適格投資家向け投資運用業(いわゆる「プロ向け投資運用業」)の対象	適格機関投資家等特例業務(いわゆる「プロ向けファンド」)の対象(49名以内)
金商法2条3項1号 定義府令10条	金商法2条31項、34条の3第1項、 34条の4第1項、 定義府令23条、業府令61条、62条	金商法29条の5第3項 施行令15条の10の7、業府令16条の6	金商法63条 施行令17条の12、業府令233条の2
一種業者・投資運用業者 投資法人・外国投資法人	適格機関投資家は特定投資家に該当	適格機関投資家は適格投資家に該当	(適格機関投資家は人数制限なし)
銀行その他預金等取扱機関(信組は【届出】)	国	国	国
保険会社・外国保険会社等	日銀	日銀	日銀
地域経済活性化支援機構	投資者保護基金	投資者保護基金	地方公共団体
東日本大震災事業者再生支援機構	特殊法人・独立行政法人等	特殊法人・独立行政法人等	特殊法人・独立行政法人等
財政融資資金の管理・運用者	預金保険機構・貯金保険機構	預金保険機構・貯金保険機構	一定の公益社団法人等
GPIF	保険契約者保護機構	保険契約者保護機構	一定の資産管理会社
国際協力銀行等	特定目的会社	特定目的会社	特定目的会社
日本政策投資銀行	上場会社	上場会社	上場会社
短資業者	株式会社(資本金5億円以上)	法人(資本金又は純資産5千万円以上)	法人(資本金又は純資産5千万円以上)
銀行法施行規則17条の3第2項12号に掲げる業務を目的とする株式会社(資本金5億円以上)【届出】	外国法人	外国法人	外国法人
投資事業有限責任組合	金融商品取引業者(法人のみ) (一種業者・投資運用業者以外)	金融商品取引業者 (一種業者・投資運用業者以外)	金融商品取引業者 (一種業者・投資運用業者以外)
民間都市開発推進機構	適格機関投資家等特例業務届出者(法人のみ)	適格機関投資家等特例業務届出者	適格機関投資家等特例業務届出者等
信託会社・外国信託会社【届出】	特定投資家以外の法人	年金基金(投資性金融資産100億円以上)	年金基金(投資性金融資産100億円以上)
法人【届出】(保有有価証券残高10億円以上)	個人(純資産・投資性金融資産3億円以上、 取引経験1年以上)	法人(投資性金融資産1億円以上)	法人(投資性金融資産1億円以上)
一定の特定目的会社【届出】	組合、匿名組合又は有限責任事業組合の 業務執行組員等(出資合計額3億円以上)	個人(投資性金融資産1億円以上、証券口座開設後1年経過)	個人(投資性金融資産1億円以上、証券口座開設後1年経過)
個人【届出】(保有有価証券残高10億円以上、 証券口座開設後1年経過)	(注) 東証プロ向け市場の参加者になることが可能な者として、「特定投資家等」(特定投資家又は非居住者)の分類がある。 (金商法2条3項2号口(2)、117条の2)	組合、匿名組合、有限責任事業組合又は外国の組合等の業務執行組員等(投資性金融資産1億円以上)	組合、匿名組合、有限責任事業組合又は外国の組合等の業務執行組員等(投資性金融資産1億円以上)
組合、匿名組合又は有限責任事業組合の業務執行組員等(保有有価証券残高10億円以上)【届出】		当該金商業者の役員、使用人	当該特例業者の役員、使用人
外国金融機関等【届出】		当該金商業者の親会社・子会社等	当該特例業者の親会社・子会社等
外国政府等【届出】		当該金商業者の運用委託先	当該特例業者の運用委託先
年金基金・外国年金基金【届出】 (資産(流動負債等を除く)100億円以上)		当該金商業者の投資助言委託先	当該特例業者の投資助言委託先
【届出】は、金融庁に届出を行うことにより適格機関投資家となることができる者		当該金商業者の親会社・子会社等、運用委託先、投資助言委託先の役員、使用人	当該特例業者の親会社・子会社等、運用委託先、投資助言委託先の役員、使用人
		金商業者、上場会社等の子会社等・関連会社等	金商業者、上場会社等の子会社等・関連会社等
		外国の組合型ファンド等	外国の組合型ファンド等
		当該金商業者等の3親等以内の親族	当該特例業者等の3親等以内の親族
		等	等



# (参考) 投資運用業に関する海外法制比較

	香港	シンガポール			
		リテール向けFMC	プロ向けFMC	登録FMC	
		※FMC=Fund Management Company			
参入規制	免許制	免許制		登録制	
	最低資本金 500万香港ドル (約7,000万円) ※顧客資産を保持しない場合は不要	(a) 一般投資家を顧客とする集団投資スキームの運用：100万星ドル (約8,000万円) (b) 一般投資家を顧客とする集団投資スキーム以外の運用：50万星ドル (約4,000万円) (c) 上記(a)(b)以外の投資運用：25万星ドル (約2,000万円) ※一般投資家：プロ投資家 (適格投資家・機関投資家等) 以外の投資家 ※登録FMC以外は自己資本規制比率 (120%) あり			
コンプライアンスに係る人的態勢	業務執行部門と分離したコンプライアンス部門を設置する必要	国内に独立のコンプライアンス部門と、フロント部門から独立したスタッフを備える必要あり	(AUM (運用資産) ≥10億星ドル (約800億円) の場合) (AUM (運用資産) <10億星ドル (約800億円) の場合)	適切なコンプライアンス部門を設置する必要、海外関連会社のコンプライアンス部門でも可 ※外部業者へのアウトソースも可能	
業務範囲	投資運用 (自己運用・投資一任)	投資運用 (自己運用・投資一任)			
	対象投資家	制限なし ※完全親子会社間の場合は免許不要	投資家の種別・人数について制限なし	プロ投資家のみ 人数制限なし	30名未満のプロ投資家
	投資対象	有価証券・デリバティブ等	有価証券・デリバティブ等	有価証券・デリバティブ等	有価証券・デリバティブ等
	運用総額	制限なし	制限なし	制限なし	2億5,000万星ドル (約200億円)
	ファンド形態	制限なし	制限なし	制限なし	制限なし
監督権限	免許取消し・免許停止、業務停止命令	免許取消し・免許停止、業務改善・業務停止命令		業務改善・業務停止命令	
運用する集団投資スキーム持分の取得勧誘	取得勧誘に用いる文書に認可が必要 ※ただし、プロ投資家のみを相手にする場合や香港域外居住者のみを相手にする場合は不要	(シンガポール内で組成)：集団投資スキーム自体について別途認可が必要 (シンガポール外で組成)：集団投資スキーム自体について別途承認が必要			

※ 1香港ドル=14円 1星ドル=80円で計算