

金融庁委託調査

諸外国における資産運用業者等に対する金融法
令関係での免許・登録付与の現状に関する調査
報告書

平成 30 年 3 月 30 日

MDP ビジネスアドバイザー株式会社

目次

I. はじめに	1
II. 香港における免許・登録の仕組み	4
1. 免許・登録制度全般	4
(1) 香港での免許取得の必要性	4
(2) 事業者免許	5
(3) 仲介業者(Intermediary) 及び個人免許のタイプ	10
2. 免許取得の要件	11
(1) 免許企業 (Licensed Corporation)	11
(2) 個人の資質要件 (fit and proper)	17
3. 免許・登録申請の具体的な手続き	19
4. 法改正について	24
(1) 法律の変遷	24
(2) 中国本土との関係 (ファンドの相互承認と本土資金等の大規模流入)	25
III. シンガポールにおける免許・登録の仕組み	27
1. 免許・登録制度全般	27
(1) シンガポールでの免許取得の必要性	27
(2) 法令の具体的内容	28
2. 免許取得の要件	32
(1) 免許取得	32
(2) 登録	33
(3) 要件	33
3. 免許・登録申請の具体的な手続き	39
(1) 免許の申請手続き (認可 FMC)	39
(2) 登録申請手続き (登録 FMC)	41
4. 法改正について	42
(1) 2012 年の免除 FMC 制度の廃止	42
(2) 近時の資産運用会社または業界に関する規制の動向	44
(3) 2017 年の SFA の改正	46
(4) ASEAN 諸国とシンガポールの立ち位置	47

IV. ヒアリング調査結果	49
1. 香港出張総括	49
(1) ヒアリング業者の概要	49
(2) 免許申請の実態	51
(3) 日本への進出意思	53
2. シンガポール出張総括	54
(1) ヒアリング業者の概要	54
(2) 免許申請の実態	55
(3) 日本への進出意思	56
3. まとめと考察	57
 V. 調査結果のまとめと分析	 58
(1) チェックボックスに基づくわかりやすい申請書	58
(2) わかりやすい包括的な解説書と制度	58
(3) 内部統制整備理論に基づいて質問事項（個人・法人）重視	59
(4) 英語対応	60
(5) 2人審査	60
(6) 電子化・電子申請の受付	60
(7) アウトソーシングの可否	60
(8) 新規ビジネスモデル等を有する申請者支援	61
 参考資料 シンガポールの CMS 免許申請書（仮訳）	 62

I. はじめに

本調査のタイトルは「諸外国における資産運用業者等に対する金融法令関係での免許・登録付与の現状に関する調査」である。この調査は、海外の優れた人材が日本で金融事業等を起業する動きを促進する観点から、香港・シンガポールを調査対象国（地域）として、金融法令関係での免許・登録付与の実務・制度運用面の実態を把握し、施策の参考に資するため、行われた。

主要調査項目としては、上記調査対象国（地域）における金融法令関係での免許・登録付与の実務・制度運用面の現状について、以下の観点で調査を行い、その結果を報告書に取りまとめることとした。

- ①対象とする資産運用業者は、投資一任業者、投資助言業者、ファンド業者
- ②調査内容は、免許・登録付与に関する金融法令、当局における免許・登録の仕組み、免許・登録に係る支援策の概要（これまでの変遷も含む）
- ③また、実際に当局から免許・登録付与された業者に対し、手続きに要したコストや実際の当局対応等に関してヒアリングを行うことにより、実態面についても調査

本件調査は、契約期間が2018年2月上旬から同年3月末までの間でMDPビジネスアドバイザー株式会社が受託して実施したものである。実際にシンガポール・香港を各2回訪問し、現地法律事務所の弁護士にも調査協力を依頼して情報収集と現地資産運用業者（現地当局より免許を取得した者）との面談を実施した他、現地当局者と面談等を行った。その際、香港ではNixon Peabody CWL（法律事務所）、シンガポールではDentons Rodyk & Davidson LLP（法律事務所）、それぞれの担当弁護士から調査の支援を得ている。

結果として、実際に手続きで要したコスト等については、いずれの面談者も積極的な開示に難色を示したため、客観的数値の把握まで至らなかったが、制度面での日本と香港・シンガポールの違いの指摘については、本稿において客観的な事実指摘が行えたのではないかと考える。

ヒアリング調査等を通じて感じたこととして、香港・シンガポールの免許取得手続きは、どちらもインターネット申請が一般化しており、質問・要請事項も明白かつ具体的・詳細であるという点である。また、申請者と当局間のやりとりもインターネット上の交信記録が残るという意味で日本より文書化が進行しているのではないかと、という点も感じられた。更に申請業務タイプごとに世界的に普及している内部統制整備理論に係る申請者の資質

(Fit and Proper) の適正審査手続きが重点である¹ことが明らかなため、ある程度の基礎理論（経営者や重要な役職者の資質に問題がある場合は、企業としても不祥事件・事故等を起こしやすい）を知っている人物からすれば理解しやすい手続き内容であると思える。これに対し、日本に関しては、特定の業務関連法令を知らないと申請書を記載することが難しい他、個別説明をしなければならない事項が多いという意見がみられた。加えて、それら説明事項は、日本語のみの記載や添付物が必要となるため、外国の資産運用業者にとっては、大きな負担と感じられているとの指摘もあった。他方、香港・シンガポールの申請書は、申請書フォーム自体と個々の質問事項は個別具体的で長いものの、回答がチェック方式（チェック・ボックスシステム）で Yes/No で項目ごとにチェックし、特定の項目の回答に問題がある場合のみ説明が追加的に必要になるため、申請者の負担は大幅に減るのではないかと、と思われる。また、香港・シンガポールとも申請審査は2名の審査官（上席・下席）で対応し、かつ最終署名者が異なるため、客観性や公平性が確保され易くなっている。

これらの状況と比較して、外部の第三者の観点から見た場合、日本では審査判断基準の内容が不透明（今回調査で、どうした場合だと登録を認められ、どうした場合だと認められないか、他の市場に比して予見可能性が低いとの意見を複数聞いた）であり、審査に時間がかかった場合の会社維持費用（準備すべき資本金等の資金・人件費・事務所費用等）の負担が特に中小事業者・個人にとっては多大となりやすい。この点に関し、費用負担の低さや、審査の透明性、予見可能性も考えて香港やシンガポールで起業する日本人が多いとの話も度々聞かされた。

なお、日本においては、上記の申請・審査の問題に加え、税金関係が大きな問題である点は、多くの面談者から指摘を受けているが、これは必ずしも法人税・所得税の税率では

¹ 内部統制の整備の手続き理論（以下「内部統制理論」という）については、トレッドウェイ委員会組織委員会（COSO）が1992年に公表した「内部統制のフレームワーク」が基礎となって、世界各国の上場企業の財務報告基準が整備・統合された他、わが国でも会社法や金融商品取引法で、経営者の内部統制整備義務や財務報告基準が定められている。このうち求められる企業経営陣の資質（fit and proper）については、英法圏では特に“fit and proper person test”として英国、香港、シンガポール等で広く当局に採用され、一般にも知られている。例えば、英国 FSA “Fit and Proper Test for Approved Persons” March 28, 2018 <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/FIT.pdf> 参照。香港では、SFC “Fit and Proper Guidelines” Sec.3.4 <http://www.sfc.hk/web/EN/assets/components/codes/files-current/web/guidelines/fit-and-proper-guidelines/Fit%20and%20Proper%20Guidelines.pdf> 及び SFC “Management, Supervision and Internal Control Guidelines for Persons Licensed by or Registered with The Securities and Futures Commission”（略称「SFC 内部統制ガイドライン」）<http://www.sfc.hk/web/EN/assets/components/codes/files-current/web/guidelines/management,-supervision-and-internal-control-guidelines-for-persons-licensed/Management,%20Supervision%20and%20Internal%20Control%20Guidelines%20for%20Persons%20Licensed%20by%20or%20Registered%20with%20the%20Securities%20and%20Futures%20Commission.pdf> 参照。

なく、相続税（日本に長期滞在する外国人に対する課税²）とキャピタル・ゲイン課税（徴取される事実と約 20%の税率の高さ）がより大きな問題であると面談者との会話では感じられた。東京から、香港・シンガポールへ移転して事業展開している資産運用業者の中には、日本国籍を持たない東京在住経験者（欧州人等）も含め、日本の社会的安定性・治安の良さ、四季を通した自然の豊かさ、不動産価格の比較優位等を理由に改めて日本で事業を行うことを希望しているところもあり、上記の申請・審査の不透明さや税金問題（相続税、キャピタル・ゲイン課税）さえ改善されるのであれば、東京へ戻りたいとの話も多く聞いた。

以下、まずは香港・シンガポール別々に免許・登録の仕組みについて解説し、ヒアリング調査の結果を報告した後、本調査のまとめ、分析を行いたい。

² 但し、平成 29 年度税制改正で相続税・贈与税の国外財産に対する納税義務の見直しの結果、高度外国人材等が日本で働きやすいように、在留資格により一時的（10 年以内）に日本に住所を有する外国人同士の相続・贈与については、国外財産を相続税・贈与税の対象としない様、税法改正が行われた。更に平成 30 年度税制改正で「日本に長期間滞在していた外国人が出国後に行った相続や贈与について、原則として国外財産を相続税や贈与税の対象から外す。」とされた。しかし、引き続き日本国内で死亡した場合、又は日本国内に家族を帯同していた場合、日本出国後の死亡であっても家族が「国内に住所を有しないこととなった時前 15 年以内」の相続の場合、当該家族には日本の相続税が課されるため、「日本では死ねない」「日本赴任となっても家族は日本へ呼べない」との意見が引き続き聞かれる。
<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2017-11-12/OXYOM36TTDS201> 参照。

Ⅱ．香港における免許・登録の仕組み

1．免許・登録制度全般

(1) 香港での免許取得の必要性

香港で証券・先物業務および外国為替証拠金取引³（以下「証券・先物業務等」という）に従事する者は、証券先物法（Securities and Futures Ordinance⁴，以下「SFO」という）Chapter 571 に従い、証券先物委員会（Securities and Futures Commission，以下「SFC」という）による免許（license）ないしは登録（register）を受けることが義務付けられている⁵。そして、SFC に対し免許または登録を行わずにこれらの業務に参入することは、重要な犯罪（Serious offense）であるとされている⁶。また、免許企業（Licensed Corporations）、免許代表者（licensed Representatives）、登録機関（Registered Institutions）については SFC がその登録を管理し、登録機関による関連個人については香港金融管理局（HK Monetary Authority、以下「HKMA」という）が登録を管理することとされている⁷。個人（含む従業員）についても、市場活動に参加するのであれば、所管当局への登録と当局による直接管理が行われる点で日本とは異なっている（日本のように業界団体による個人登録者の管理ではない）。SFC との面談時に業界団体による個人の登録と処罰について尋ねたが、業界団体に登録や処罰をゆだねることは、SFC としては考えないとのことであった。

SFC が 2017 年 4 月に公表した「Licensing Handbook（以下「LH」という）」を参照すると⁸、免許関連事項については、その 1.6 条で郵便、Eメール、SFC Infoline（24 時間、メッセージ録音可）での質問を認めている。

³ 正確には Non-bank retail leveraged foreign exchange market と記載されている。日本でいう一種の FX 取引と看做して記載する。

⁴ 香港は、中華人民共和国組み入れ後も独自の法制度を維持しており、Ordinance をここでは法と訳している。別途 Law と名づけられた法律（Constitutional Law に加え Company Law や Insolvency Law 等）もあるが、香港の議会で採択されたものは Ordinance である。なお SFO の全体の解説としては、Slaughter & May, “A Guide to the Securities and Futures Ordinance” April 2003 が分かりやすい。
https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap571?xpid=ID_1438403473116_001 参照。

⁵ なお、香港の証券取引の仕組み全般については、平成 19 年度金融庁の委託調査による「アジアの資本市場育成と消費者保護制度に関する法的考察」（平成 20 年 3 月）中の第 7 章「香港」に上智大学法科大学院の森下教授が書いた概説がある。<https://www.fsa.go.jp/news/20/sonota/20080724-2/02-7.pdf> 参照。

⁶ SFO 114 条で違反時の刑事罰、民事罰が規定され、最高懲役 7 年、HK\$5,000,000 の罰金が併科されうるが、違反内容により刑罰が異なる。また違反継続の場合は、1 日 HK\$1,00000 の罰金が科されうる等、違反継続を予防する法制度が設定されている他、既存免許保有企業・個人の免許取消、以後の申請提出時の審査時における「fit & proper」認定を行わない等の対応策がある。（1 香港ドル＝約 13.5 円（2018 年 3 月 30 日現在））

⁷ SFC は証券仲介業者関係の、HKMA は銀行と関係個人についての規制最終責任機関である。なお、SFC と HKMA の関係については、以下の覚書（MOU）が結ばれている。

http://www.sfc.hk/web/doc/TC/aboutsfc/arrangements/local-org/hkma_sfc_mou_040301.pdf 参照。

⁸ <http://www.sfc.hk/web/EN/assets/components/codes/files-current/web/licensing-handbook/licensing-handbook.pdf> 参照。なお、本報告書で SFC の見解を述べている部分は、本 LH の記載を根拠としている。

(2) 事業者免許

①事業者免許の種類

SFO の別表 5⁹では、香港で証券・先物業務等に従事する企業・個人である場合¹⁰、規制を受ける業務内容に従って以下の表Ⅱ－1 で示す 10 タイプの免許取得が求められている。

表Ⅱ－1 免許タイプとその内容

タイプ 1 免許	証券取引 (Dealing in securities) ※単にブローカレッジ業務に限らず、取得、売却、購入 (subscribe)、引受 (underwriting) 業務等も含む。
タイプ 2 免許	先物取引 (Dealing in futures contracts)
タイプ 3 免許	外国為替証拠金取引 (Leveraged foreign exchange trading)
タイプ 4 免許	証券アドバイス (Advising on securities) ※証券売買のアドバイスに限らずアナリシスレポートの発行等も含む。
タイプ 5 免許	先物取引アドバイス (Advising on future contracts)
タイプ 6 免許	コーポレート・ファイナンス・アドバイス (Advising on corporate finance) ※事業再生や TOB アドバイス等も含まれる。
タイプ 7 免許	自動取引サービスの提供 (Providing automated trading service) ※電子設備の提供で、店頭デリバティブ売買等でも使われる。
タイプ 8 免許	証券担保融資 (Securities margin financing)
タイプ 9 免許	資産運用 (Asset Management) ※不動産投資スキーム、証券・先物取引管理等を含み、自由裁量 (discretionary) ベースによる取引も含まれる。
タイプ 10 免許	与信格付けサービス提供 (Providing credit rating service)

上記に加え、認可された金融機関 (authorized financial institution)¹¹であっても、以下の場合は登録 (registration) が必要となる (LH § 2.2.2)。

- (i) タイプ 3 又はタイプ 8 以外の規制業務に従事する場合は、SFO 第 114 条 (1) 項および (2) 項により登録機関 (registered institution) として登録が必要。
- (ii) 香港内外いずれに所在するにかかわらず自ら行う行為又は代理行為の含め、公衆に

⁹ SFO は法律であり、その Schedule は条文後の「付表」に当たる。

¹⁰ 上記 LH § 2.2.1 なお、ここで言う個人は積極的な市場参加者 (主体者) であり、かつ免許を受けた企業の代表者かつ執行役員 (executive director) であることが求められているため、「個人の法人成り」が求められている。

¹¹ ここで言う「認可された金融機関」とは、銀行法 (Banking Ordinance) 第 2 条 (1) 項で定義される、銀行、限定免許銀行 (restricted license bank) 及び預金預かり会社 (deposit-taking company) を指す。

対し香港内部で提供されれば規制対象行為となる何らかのサービスの勧誘等を行う場合も、登録機関（registered institution）として登録が必要。

なお、上記登録機関に勤務し、規制対象活動に従事する個人（例、証券取引部門で働く銀行員）は、SFC での免許や登録は不要である。しかし、これらの人物が規制対象業務に従事する限り、これら人物の氏名は HKMA への登録が求められている。

また免許・登録を受けた業者を仲介業者（intermediaries）と総称する他、個人独立形態（Sole Proprietorship）およびパートナーシップ¹²は免許の対象として認められていない（§ 2.2.4）。

②免許要件から生ずる適用除外（exemptions）

上記免許は、以下の適用除外の説明に見られるように、厳格・硬直的なものではなく、柔軟で包括的なものであり、特に小規模事業者である申請者にとっては、タイプ 1 やタイプ 9 免許を取れば資金負担も軽く、また通常は、後述のように申請時間もさほどかからずに¹³、一定の顧客に対して資産運用サービスを行うことができる形になっている。事業者にインタビューを実施した結果、これらは小規模業者（中国本土からの新規進出企業や日本からの脱出組等）の香港市場参入を容易にする簡易な手段となっているものと思われる。

（ア）付随的（incidental）適用除外

既に免許を受けた特定の規制業務を実施している際に、全く付随的に他の免許業務が発生しても、新たに当該の他の免許の取得は必要とされない。この「付随的業務」に該当するか否かの判定には、多くの要件が検討されるが、i) 対象行為が免許の付与された行為に付随したものであると言えるか、ii) 手数料が少ない金額で済むことを考えて事業活動内容が替えられたのか¹⁴、または iii) 当該規制行為が免許を受けた企業の業務の主要部分を構成しているのか、等が判断の基準となりうる。付随的適用除外は、例えば以下の場合に問題とされる。

- (i) タイプ 1 免許で規制を受けている事業者が、さらに他の規制対象行為（タイプ 4、タイプ 6、タイプ 9）を行う場合

この適用除外は、通常、株式ブローカーがその証券顧客に対し投資助言を行う

¹² 会社法上において法人化されていない法的形態は、事業者として認められないということである。

¹³ 後述 3.（カ）手続期間参照。

¹⁴ 後述のように免許タイプごとに申請手数料が異なるので、より安い手数料の免許で申請し、実際に主として行っている業務（免許料が高い）を免許料が安い方の免許業務の付随業務との形式を言う。

場合や一任勘定を運営する場合に適用される。

- (ii) タイプ 2 免許で規制を受けている事業者が、さらに他の規制対象行為（タイプ 5、タイプ 9）を行う場合

この適用除外は、先物業者（ブローカー）が、先物顧客に対し投資助言を行う場合や一任勘定を運営する場合に適用される。

- (iii) タイプ 9 免許で規制を受けている事業者が、さらに他の規制対象行為（タイプ 1、タイプ 2、タイプ 4、タイプ 5）を行う場合

この適用除外は、資産運用担当者（fund manager）が、その顧客の証券・先物ポートフォリオ管理に対し投資助言や調査レポートを提供し、又はディーラーに対し取引指示を行う場合に適用される。

（イ） 証券ディーラーの証券担保融資適用除外

タイプ 1 免許取得者は、その顧客に対し証券担保融資（securities margin financing）を提供する場合は、タイプ 8 免許取得は不要である。但し、この場合はより厳格な払込資本金要件を満たす必要がある。通常、この適用除外は株式ブローカーがその証券顧客に対し、証券担保手段（facilities）を提供する際に適用される。

なお、認可された金融機関は、証券担保融資活動を行う際も、タイプ 8 免許は不要である。

（ウ） 信用格付けサービス適用除外

信用格付けを公衆へ購読のため香港内に限らず広く頒布する行為は、タイプ 10 免許が必要である。しかし、i) 特定の銀行内の行内使用目的等の社内使用目的に限定され、広く配布されていない場合は適用除外であり、また ii) 個人以外の法人の信用・負債状況の歴史を述べるのみで広くその情報の一般配布を行わない商業的信用照会会社も適用除外であり、更には iii) 消費者信用照会会社の「信用格付け」の場合も個人の信用情報については SF0 の「信用格付け」の定義に合致しないため、適用除外となる。

（エ） プロ投資家¹⁵取引適用除外（Dealing with professional investors exemption）

プロ投資家相手のみ前記の証券・先物取引を行う場合、取引主体は免許取得を必要としない。但し、先物取引の場合は SF0 別表 1 記載の認定先物市場以外でプロ投資家と取引を行う場合に限られる。

（オ） グループ企業適用除外

自社の 100%子会社、100%持株（親）会社、および当該持株会社の 100%子会社に対して関連助言またはサービス提供を行う場合は、タイプ 4、タイプ 5、タイプ 6、

¹⁵ ここでは、プロ投資家と記載したが、日本のプロ投資家の定義とは、異なるものである。

タイプ9の免許は不要であるとされる。

なお自社が、自社グループ企業の顧客資産に関して当該グループ企業に対し助言を提供することは認められないとされるものの、投資助言ないし関連調査レポートがグループ企業に対しその自らの利用のため提供され、当該グループ企業が当該投資助言ないし関連調査レポートに依拠して、当該グループ企業自らその顧客に対し助言等を行う行為は、適用除外の対象とされている。

但し、資産運用に関しての助言の場合は、100%グループ企業の資産に対してのみの助言が許され、グループ企業の顧客に対しての助言は、許容されない。

(カ) 専門家適用除外

事務弁護士 (solicitor)、弁護士 (counsel)、会計士 (professional accountant) の場合はタイプ4、タイプ5、タイプ6、タイプ9免許は、助言の提供がこれらの専門家としての業務に100%付随したものである限り、適用除外となる。

(キ) 放送事業者・ジャーナリスト適用除外

新聞、雑誌、書籍又は他の出版物で公衆に一般的に供与される場合、又はTVまたはラジオ放送により購買契約の有無に係らず、公衆が受領可能な媒体の場合、証券・先物、コーポレート・ファイナンスやそれらに関連する問題に関する分析・レポートに関する助言提供は、タイプ4、タイプ5又はタイプ6の免許取得の適用除外となる。

(ク) 信託会社適用除外

受託者法 (Trustee Ordinance) 第8章で定める信託会社の場合は、集団投資スキームの代理人として申請フォーム、償還通知、転換通知、契約証書 (contract notes)、本人のための金銭受領・領収書発行業務を行う場合は、タイプ1免許は不要である。また受託者としての義務の履行のため100%付随的に行う投資助言についてもタイプ4、タイプ5、タイプ6、タイプ9の免許取得は不要である。

また投資顧問活動に関し、受託会社が受託者としての義務を免れるため付随的に行った投資アドバイスに関しては、タイプ4 (証券アドバイス)、タイプ5 (先物取引アドバイス)、タイプ6 (コーポレート・ファイナンス・アドバイス) 又はタイプ9 (資産運用) の規制対象活動であってもそれぞれの免許は不要である。同じく投資顧問活動に関し、受託会社が一任信託 (discretionary trust) の受託者として行動する業務の一環として、適切な人物をポートフォリオ運営のため指名したり、あるいは自ら専門家助言を行った場合であっても、新たな免許取得は不要である。但し、ポートフォリオ運営業務が当該受託会社の別途の又は異なった (separate or distinct) 業務となった場合は、別途タイプ9免許の取得申請が求められる。

(ケ) 外国為替証拠金取引(Leveraged foreign exchange trading)適用除外

SFO 別表 5 では、「外国為替証拠金取引」定義のいくつかの適用除外の要件が定められている。例えば認可された金融機関（銀行等）の場合は、外国為替証拠金取引の業務を行うに際しタイプ 3 免許の登録は不要である。

また証券及び先物規則（外国為替証拠金取引）は、SFO 別表 5 の第 13 パラグラフの「外国為替証拠金取引」定義の規定中で適用除外の要件及び条件を規定しているが、詳細は、別表 5 を参照願いたい。

③免許要件以外から生ずる適用除外

上記に加え、別途の法令から生ずる適用除外(免許不要事例)もある。以下、主要なものを 3 つ列挙する。なおここで取り上げるこれらのファンド自体は、SFO とは別途の法律によって規定されるため SFC の規制対象外であるが、個人としてのファンド・マネージャーの業務活動は、SFO の規制対象となっている。

(ア) C(WUMP)適用除外

SFO とは別途の法律である会社法関連の法律（清算及び雑規定法、Winding Up and Miscellaneous Ordinance, 略称 C(WUMP)O）により認められた取引形態であるプライベート・エクイティ・ファンドは、SFC 免許事業と無関係に取り扱うことが認められている。但し、この場合でも一般公衆から資金集めを行う場合には、免許企業の目論見書または株式ないし社債を発行する際の引受または購入の公募文書は SFC の認可（authorization）が必要とされる。又、SFC 免許の有無とは無関係に、通常は会社法（Company Ordinance）に従った会社登記が必要となる。

(イ) 私募 (Private placement)

50 人以下の投資家に対し、募集(offer)が行われる SFO 適用除外例である私募の場合は、上記同様 C(WUMP)O で取り扱われる。

(ウ) 適格投資家向け募集 (offer to Qualifying Persons Exemption)

適格投資家向け募集の場合も C(WUMP)O 取り扱い対象であり、会社法の別表 17, 第 4 部第 6 条で規定されている。

④その他注意事項のガイダンス

上記の免許取得に関する適用除外に加え、LH ではより幅の広い業務の拡張について記載されている。特にインターネットや自動取引 (ATS) の提供等について概略の規制が見

られる他、単なる取引推進行為であっても免許取得の是非について注意すべき点の指摘や、公衆に対する紹介手数料、リベート等の支払い禁止が規定されている。またプライベート・エクイティやベンチャー・キャピタルにおいて会社法（Company Ordinance）の第 11 条でいう株式や社債は SF0 で規定される「証券」の定義から除外されており、その結果これらの組織における助言やポートフォリオ管理は免許取得義務から免れている。

コンプライアンス・オフィサーや社内弁護士は、バックオフィスにいて顧客に対する助言業務等に従事しない限り、免許登録義務はなく、また免許登録している人物がバックオフィスに異動となった場合は、免許登録を抹消しなければならない。また、コンプライアンス・オフィサーや社内弁護士が免許を取得して法務機能又はコンプライアンス機能を行う場合、当該企業の規制業務の実施を管理する点では本質的に利益相反（conflict）があり、これらの人物の人事考課と規制関連コンプライアンス業務は分離されるべきであると LH では記載されている¹⁶

⑤本件調査対象との関係

本件調査対象である「一任勘定」の業務は投資対象が何かによって異なり、証券取引（タイプ 1）、先物取引（タイプ 2）で一任勘定の記載が見られるが、上記のように付随的適用除外の結果、一任勘定が他のタイプの事業者の実施する業務に含まれる可能性があり、明確な相関性がある業務は見当たらないということもできる。なお、投資助言業務もタイプ 9 の資産運用業務（アセット・マネジメント）と関連が深いと考えられるが、他の業務（例えばタイプ 4 証券アドバイス、やタイプ 5 先物取引アドバイス等）とも関連が推定される。ファンド業者に関しては、タイプ 4（証券アドバイス）、タイプ 5（先物取引アドバイス）、タイプ 6（コーポレート・ファイナンス・アドバイス）いずれとも関係がある他、タイプ 9 資産運用業務との関係も推定される。従って、厳密に日本の業務分類をあてはめて議論することは実際には困難と考えられるため、以下香港の規制内容に沿って調査・分析を行いたい。

（３）仲介業者（Intermediary）及び個人免許のタイプ

（ア） 免許企業（Licensed Corporation）

- ① 完全免許企業（Full licensed corporation）
- ② 仮免許企業（Temporary licensed corporation）¹⁷

3 ヶ月未満のみの仮（一時）免許でタイプ 3、タイプ 7、タイプ 8 及びタイプ 9 では付与されない。

¹⁶ LH § 2.4.5 参照。

¹⁷ 香港域外で既に（香港域内で行えば）規制対象となる業務を行っている企業対象の香港域内活動に関する仮免許である。詳しくは後述 2.（1）（ウ）参照。

(イ) 責任役職者 (Responsible officer)

責任役職者は、後述の免許代表者でもあり、SFO 第 126 条に基づき当該人物が信頼されて免許を付与された企業の規制活動を監督する立場にある。

(ウ) 免許代表者 (Licensed representative)

① 完全免許代表者 (Full licensed representative)

② 臨時免許代表者 (Provisional licensed representative)

SFO 第 120 条 (2) 項に基づき免許企業につき一又は複数の規制業務につき、SFO 第 120 条 (1) 項に基づき免許が付与される以前に授権された (accredited) 人物

③ 仮免許代表者 (Temporary licensed representative)

SFO 第 120 条に基づき 3 ヶ月未満の期間実施できる仮 (一時) 免許で、SFO 第 116 条又は第 117 条に基づく免許企業の規制対象活動に従事できる人物

(エ) 登録機関 (Registered institutions)

SFO 第 119 条に基づきタイプ 3 及びタイプ 8 以外の複数の規制対象活動に従事できる。「認可金融機関」は、銀行法第 2 条 (1) 項に定義される機関で、銀行、限定免許銀行 (restricted license bank) 又は預金預かり会社のことである。

2. 免許取得の要件

(1) 免許企業 (Licensed Corporation)

(ア) 一般的な資質要件 (General fit and proper requirement)

SFO 第 129 条に則り、申請者が免許又は登録に必要な資質要件を満たしていない場合は、SFC は免許又は登録付与を拒絶すべきことが義務付けられている。その際、SFC が考慮する資質要件に関連する事項は、申請者および関連個人が以下の基本的要素に関し適正か否かということである (LH § 4.1.1) ¹⁸。

¹⁸ より詳細な基準内容については、

- SFC 「資質ガイドライン (Fit and Proper Guideline)」
(<http://www.sfc.hk/web/EN/assets/components/codes/files-current/web/guidelines/fit-and-proper-guidelines/Fit%20and%20Proper%20Guidelines.pdf> 参照。なお、内容的には資質ガイドラインが基本であり、能力・継続教育は資質ガイドラインに比して副次的なものと考える。)、
- 同「能力のガイドライン (Guidelines on Competence)」
(<http://www.sfc.hk/web/EN/assets/components/codes/files-current/web/guidelines/guidelines-on-competence/Guidelines%20on%20Competence.pdf> 参照。)、
- 同「継続的教育のためのガイドライン (Guidelines on Continuous Professional Education)」
(<http://www.sfc.hk/web/EN/assets/components/codes/files-current/web/guidelines/guidelines-on-continuous-professional-training/Guidelines%20on%20Continuous%20Professional%20Training.pdf> 参照。)
に記載されている。

- ① 財務状況及び支払い能力
- ② 実施されるべき機能の性質に係る教育、又は他の資格 (qualifications)、又は経験を有するか否か
- ③ 規制対象活動を能力を持って (competency)、正直 (honestly) 公正 (fairly) に実施する能力
- ④ 評判、性格、信頼性および財務的誠実性

なお具体的な基準については以下の通り、免許ごとに設定されている。

(イ) 特定の承認基準—完全免許企業の場合

① 設立

香港で設立された企業又は外国籍の場合は香港で会社登録された企業であること。

② 能力 (Competence)

申請者の詳細な事業企画書 (business plan) で提案されている事業を実施するに際して遭遇するリスク管理を適切に行うことを保証する適切な事業構造、良好な内部統制システム、および資格のある人材 (qualified personnel) を有している旨、SFC を満足させることができること。より詳細には以下を参照のこと。

- (i) 能力のガイドライン (Guideline on Competence)
- (ii) SFC で免許または登録を受けた人物の行動規範 (Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with SFC)
- (iii) SFC で免許または登録を受けた人物のための管理・監督及び内部統制ガイドライン (Management, Supervision and Internal Control Guidelines for Persons Licensed by or Registered with the SFC)

なお、上記の概略は次の表Ⅱ－２の通りである。

表 II-2 企業に求められる能力の概要

企業統治 (Corporate Governance)	組織図があり、責任と権限が明確に定まっていること
	取締役会と上級管理職（含む取締役会委員会）のメンバーが、適切な技能と経験を有し、当該企業の予定された行動を理解し、運営すること
	取締役会と上級管理職（含む取締役会委員会）が当該企業の行動を抽出しコントロールすることが可能な形で組織されていること
事業概要とリスク概要 (プロフィール)	予定されている事業種目 (Line of business) に関する情報
	ターゲット市場の顧客層、製品、サービスタイプ、システム自動化に関する情報
	システム自動化の程度
	市場リスク、信用リスク、流動性リスク及び事務リスク等の事業の主要なラインに関する本質的なリスクの分析
リスク管理とコントロール戦略	事業種目ごとの明確なリスク管理戦略の存在
	キーとなる事業種目ごとの適切なエクスポージャーの設定
	利用できる資本によりカバーされるリスクの予想
	確立されたポリシーの見直し時点
	支店運営におけるリスク管理とコントロール戦略
資格のある担当者 (Qualified Staff)	適切な資格を有する職員が配置されることが保証されるポリシーと手続きが存在するか、全ての職員が必要な免許を有しているか。例：リスク管理者、コンプライアンス・オフィサー、内部監査人、情報技術管理者、決済責任者、会計責任者、等
	フロント及びバックオフィスの監督者は少なくとも3年以上の関連経験があり、適切な資格保有者か

③ 責任役職者 (Responsible Officers)

申請対象免許ごとに監督を行う少なくとも2名の責任役職者の任命が必要とされる。また申請免許ごとに少なくとも1名の責任役職者が常時監督を行っていることが必要である。なお、1つ以上の業務で同じ責任役職者が兼務することは可能であるが、それぞれの免許業務に対応した資質 (fit and proper) を有していることと兼務業務間の利益相反がないことが求められる。

また責任役職者のうち、少なくとも1名が SFO で定義された執行役員 (executive director) ¹⁹でなければならないとされる。

SFC としては、一般に全般的な経営概観機能を有する担当管理者 (Managers-In-Charge) および重要な業務ライン機能で述べられた後述の「上級管理

¹⁹ SFO 第 113 条 (1) 項で執行役員 (director) の定義があるが、それは会社役員 (director) でかつ免許企業の規制業務に対し (i) 積極的に参加する、(ii) 直接監督の責任を有する、ことが求められている。従って、実際問題としては香港外に居住する人物が責任役職者を務めることは難しい。

職」が SFO に対し責任役職者の免許申請を求めるべきではないかと考えている²⁰。

④ 上級管理職 (Senior Management)

申請者の適切な行動基準及び適切な手続き遵守確保の主たる責任者は、上級管理職である。上級管理職とは、SFC の見解では以下のいずれかまたは複数の要件を満たす者である²¹。

- (i) 企業の取締役 (director²²) であること
- (ii) 企業の責任管理職 (responsible officer) であること
- (iii) SFC が中枢機能の管理者 (Managers-In-Charge of Core Functions, 略称「MICs」) であること

なお、MICs とは具体的に以下の中枢機能を有している管理者を指す²³。

- 全般的経営監督 (Overall Management Oversight) ;
- 重要な業務ライン (Key Business Line) ;
- 事務管理及び検証 (Operational Control and Review) ;
- リスク管理 (Risk Management) ;
- 金融及び会計 (Finance and Accounting) ;
- 情報技術 (Information Technology) ;
- コンプライアンス (Compliance) ;及び
- マネロン・テロ対策 (Anti-Money Laundering and Counter-Terrorist Financing)

なお、SFO 第 116 条 (1) 項により、申請者は上記の MICs の情報と組織図の提供が求められている。上記 MICs の任命を含む経営構造 (management structure) は、取締役会決議事項であるとされているが、更に取締役会は MICs となった人物がその任命された事実と自ら主として責任を負う中枢機能 (Core Function) は何か認識している旨を確認する (ensure) ことも求められている。

⑤ 大口株主 (Substantial shareholders)、幹部職員及び他の関係人物の資質 (fit and proper)

大口株主 (Substantial shareholders)、幹部職員及び他の関係人物が規制対象活動を行うに際して求められる資質については、SFO 第 129 条が参照されており、後述の (2) 個人の資質要件と同じである。

²⁰ LH § 4.2.6, 16 ページ参照。併せて”Circular to licensed corporations regarding measures for augmenting the accountability of senior management”及び “FAQ (Measures for augmenting senior management accountability in licensed corporation)”も参照文書として挙げられている。

²¹ LH § 4.2.9, 17 ページ参照。

²² “Director”という用語は SFO の別表 1 に定義されているが、必ずしも実際に取締役である必要はなく、「影の取締役 (shadow director)」も含め、實際上役員の地位を占めている者をいう。

²³ <http://www.conventuslaw.com/report/hong-kong-sfcs-manager-in-charge-initiative/>参照。

⑥ 資力 (Financial resources)

資力要件としては、申請免許タイプごとに資力要件が異なり、以下表Ⅱ-3 の最低払込株式資本 (Minimum paid-up share capital) と最低流動資本 (Minimum liquid capital) の常時維持が「証券及び先物の (資力) ルール」で求められている。1 社で同時に複数の免許申請を求める場合は、そのうち最も金額が高い申請タイプに合わせた資力維持が求められる。

表Ⅱ-3 要求される資本金額

申請タイプ	最低払込み株式資本	最低流動資本
Type 1: 証券取引 1. 企業が認定紹介代理人又は取引業者 ²⁴ 2. 企業が証券担保融資を提供する場合 3. その他の場合	N. A. HK\$10, 000, 000 HK\$5, 000, 000	HK\$500, 000 HK\$3, 000, 000 HK\$3, 000, 000
Type 2: 先物取引 1. 企業が認定紹介代理人、取引業者又は先物非交換所ディーラー ²⁵ の場合 2. その他の場合	N. A. HK\$5, 000, 000	HK\$500, 000 HK\$3, 000, 000
Type 3: 外国為替証拠金取引 1. 企業が認定紹介代理人の場合 2. その他の場合	HK\$5, 000, 000 HK\$30, 000, 000	HK\$3, 000, 000 HK\$15, 000, 000
Type 4: 証券アドバイス 1. 企業が顧客資産を保有しないとの免許条件の免許を有する場合 2. その他の場合	N. A. HK\$5, 000, 000	HK\$100, 000 HK\$3, 000, 000
Type 5: 先物取引アドバイス 1. 企業が顧客資産を保有しないとの免許条件の免許を有する場合 2. その他の場合	N. A. HK\$5, 000, 000	HK\$100, 000 HK\$3, 000, 000
Type 6: コーポレート・ファイナンス・アドバイス 1. 企業がスポンサーとして行為する: - 顧客資産保有の場合 - 顧客資産を保有しない場合 2. 企業がスポンサーとして行為しない: - 顧客資産保有の場合 - 顧客資産を保有しない場合	HK\$10, 000, 000 HK\$10, 000, 000 HK\$5, 000, 000 N. A.	HK\$3, 000, 000 HK\$100, 000 HK\$3, 000, 000 HK\$100, 000
Type 7: 自動取引サービスの提供	HK\$5, 000, 000	HK\$3, 000, 000
Type 8: 証券担保融資	HK\$10, 000, 000	HK\$3, 000, 000
Type 9: 資産運用 1. 企業が顧客資産を保有しないとの免許条件を有する場合 2. その他の場合	N. A. HK\$5, 000, 000	HK\$1, 00000 HK\$3, 000, 000
Type 10: 与信格付けサービス提供 1. 企業が顧客資産を保有しないとの免許条件を有する場合 2. その他の場合	N. A. HK\$ 5, 000, 000	HK\$100, 000 HK\$3, 000, 000

(注) 1 香港ドル=約 13.5 円 (2018 年 3 月 30 日現在)

²⁴ approved introducing agent は「証券及び先物の (資力) ルール」第 58 条 (4) 項により承認された免許企業を指し、trader は、顧客資産を保有せず又は顧客の注文を取り扱わず、免許を受けている規制行為を実施するに際し、証券及び先物取引契約又はオプション契約で自らの口座で注文の効果を発生させ、又は効果を発生させる行為を行うのみのタイプ 1 又はタイプ 2 免許企業を言う。

²⁵ 先物非交換所ディーラー (Futures non-clearing dealer) とは、タイプ 2 免許を受けた企業のうち、認定された先物市場での取引参加者 (exchange participant) であるが、認定された先物交換所の交換参加者 (clearing participant) ではない者を言う。

⑦ 保険付保

証券及び先物（保険）規則（The Securities and Futures (Insurance) Rules）では、タイプ 1 及びタイプ 2 免許を申請し、積極的に市場参加を意図している場合は、あらかじめ承認されている一括保険証券（master policy）を求められる可能性がある。なお、関係する事務事項は、保険代理店に確認することとなる。

（ウ）特定の承認基準—仮免許企業

香港域外で既に（香港域内で行えば）規制対象となる業務を行っている企業が、3 ヶ月以内の期間限定で香港域内で規制対象業務を行える仮免許である。但し、この免許取得のためには、当該企業の母国域内で関連規制当局から当該業務を行う権限を与えられていることが条件となる。また、顧客資産の預かりは認められず、期限は 3 ヶ月に限定されているほか、繰り返し仮免を取得する行為も 24 ヶ月以内に 6 ヶ月以上、仮免許が与えられることは無いという形で規制される。また、仮免許取得に際しては、少なくとも 1 名の SFC が承認した、香港でいつでも規制対象事業を監督できる人物が必要とされる。

なお、全てのタイプの免許が仮免許の対象となるわけではなく、以下の免許に限定される。

- (i) Type 1：証券取引
- (ii) Type 2：先物取引
- (iii) Type 4：証券アドバイス
- (iv) Type 5：先物取引アドバイス
- (v) Type 6：コーポレート・ファイナンス・アドバイス
- (vi) Type 10：与信格付けサービス提供

（エ）追加ガイダンス

① スポンサー（企業）またはコンプライアンス・アドバイザー（企業）

企業が他の企業のスポンサー又はコンプライアンス・アドバイザーとして活動する場合は、タイプ 6 免許（コーポレート・ファイナンス・アドバイス）の免許を取得することに加え、資質ガイドライン（Fit and Proper Guidelines）添付 I のスポンサー・ガイドライン及び行動規範²⁶第 17 パラグラフの適用がある。なお実際には、本条項は被免許企業がスポンサーとして IPO のアドバイス等を行うことを想定している。

²⁶ SFC's Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission (the Code of Conduct) Fit and Proper Guidelines P.13 以下参照。
<http://www.sfc.hk/web/EN/assets/components/codes/files-current/web/guidelines/fit-and-proper-guidelines/Fit%20and%20Proper%20Guidelines.pdf>

② 不動産投資信託 (REIT) 管理者

不動産投資信託経営会社は、タイプ 9 免許 (資産運用) が必要とされるが、それ以外のタイプの免許も併せて必要となるか否かは、当該企業がどのような業務を行うか否かによる。例えば、別途上場代理人を任命せず、自ら REIT 上場を行う場合は、タイプ 6 免許 (コーポレート・ファイナンス・アドバイス) が必要となるし、当該企業が REIT または他の証券の配布 (distribution) を行う場合は、タイプ 1 免許 (証券取引) がタイプ 9 免許に加えて必要となる。

(2) 個人の資質要件 (fit and proper)

(ア) 責任役職者 (Responsible officers)

責任役職者に関しても、以下の一般的な資質要件は、必要とされる (SF0 第 129 条)。

- ① 財務的状況と支払い能力 (solvency)
- ② 教育又はその他の資格、又は果たされるべき機能の性格に合致した経験
- ③ 能力、正直さ、公正性に関連した実行能力
- ④ 評判、性格、信頼性、及び財務的誠実性 (financial integrity)

詳細は、SFC の「資質ガイドライン (Fit and Proper Guideline)」に記載がある。

上記の一般事項に加え、責任役職者としては以下の①～④の 4 要件が加えられている。

① 学問/産業上の資格

以下の資格試験の一つに合格していること。

- 会計/ビジネスアドミニストレーション/経済学/金融/法律での学位、又は他の学位の場合は上記の科目の少なくとも 2 つを履修・合格した)、
- 国際的に認定された法律・会計又は金融分野での専門資格、
- HKCEE (Hong Kong Certificate of Education Examination²⁷) 又は同格の試験で英語又は中国語と数学に合格し、更に関係業界で 2 年以上の経験を有すること、
- 関連業界で 5 年以上の経験を有すること、
- 業界で認知された資格取得に関しては、これらのガイドライン Appendix D で述べられた除外規定に該当する

② 業界での経験

申請時直前の 6 年間の中で、関連する業界での経験が 3 年以上であること

²⁷ 香港の高卒レベル認定試験の一種。2012 年まで継続され、現在は別の試験に名称変更されている。

③ 経営者としての経験

最低 2 年間、経営者としての技能(skill)と経験が確認できること

④ 規制に関する知識

当地で認定されている規制フレームワーク試験の一つに合格すること。ただし、これらのガイドラインの Appendix E で述べられている除外基準に合致すれば、受験不要となる。

申請者は、複数の免許活動に当たり同時に責任役職者としての申請を提出できるが、それぞれの活動において資質要件が求められ、又同時に複数の責任役職者として活動する行為が利益相反とならないことを示すことが求められる。又、申請者は他の複数の免許企業の責任役職者として申請も出せるが、同じく利益相反がないことを示せなければならない。上記の典型的な事例は、同じグループ企業の責任役職者を兼務する場合、発生する事例である。

なお、責任役職者は実際に免許を受けた企業の取締役である必要は必ずしもないが、業務上規制対象業務を管理・監督できる権限は必要である。そして、実際に取締役となると SFC 第 113 条で定義する「執行役員(executive director)」として規制対象活動に関し、責任ある管理職となる。責任役職者は必ずしも当該免許企業と雇用契約を結ぶことまでは求められていない。結果として、外部のコンサルタントも責任役職者となれるが、当該個人は、免許企業を代理して規制活動を実行しなければならない。

SFC は中核機能担当の管理者(MICs)が責任役職者となること等も想定して、2016 年 12 月 16 日に各役職者に求められる機能や要件(含む、SFC のライセンスが必要か)等の解説を記載した回覧(Circular)を出している²⁸。

なお SFC は、海外居住者については、香港に来る場合にのみ責任役職者としての免許を付与している。又、巡回型の専門家は規制対象活動を責任を持って見ることができないであろうとの理由で SFC は責任役職者としての申請を認めていない。

(イ) 免許代表者(Licensed representatives)

責任役職者同様、一般的な資質要件と追加の 4 要件の資質要件が課されている。

²⁸ Circular to licensed corporations regarding measures for augmenting the accountability of senior management
<http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/intermediaries/licensing/doc?refNo=16EC68> 参照。

3. 免許・登録申請の具体的手続き

SFC では、執行委員会 (Executive Committee) の下に 7 部門 (コーポレート・ファイナンス、執行 (Enforcement)、投資商品 (Investment Products)、市場監督 (Supervision of Markets)、仲介事業者 (Intermediary)、総務 (Corporate Affairs)、法務 (Legal)) があるが、そのうち仲介事業者部門の下に免許部 (Licensing) があり²⁹、免許の付与業務を行っている。

(ア) 申請書の記入

免許・登録の申請手続きを希望する場合は、以下のチャンネルで申請書の提出を行わなければならない。

- ① 個人関係の申請は、SFC オンラインポータル (<https://portal.sfc.hk>) を通じて行う。ポータルアカウントを保有していない場合は、自己登記アカウントを開きオンラインで免許申請を提出できる。SFC のウェブサイト上でユーザーガイド、オンラインデモ、質疑応答 (FAQ) を SFC オンラインポータルで使うことができる。なお、ウェブサイトは英語と中国語の両方があり、いずれにも申請者はアクセス可能である。
- ② 企業としての申請は、SFC オンラインポータル経由で、又は SFC のウェブサイトです印刷できる書面フォームを使って提出することもできる。企業申請の際に必要な個人の大口株主や責任役職者についての申請は、書面フォームで企業の申請書類と共に提出できる。
- ③ 企業としての申請書フォームは、SFC のウェブサイトから PDF 様式でダウンロード可能である (Licensing: application & notification forms)。各種申請の必要な追加書類についても予め記載されている。
- ④ なお、免許企業、登録機関、又は責任役職者に関する申請フォームにおいて、申請者は関連取締役会での申請承認議決が求められる。また取締役会は、特定の委員会や個人に申請を承認する権限を授権することも認められている。

(イ) 申請書の提出

申請書提出前に申請手続きを進めるために必要な全ての情報が提供されたか、申請者自身に検証が求められている。特に以下のことが重要とされている。

- ① 申請書およびその補足物 (supplements) で求められている全ての質問に答える事
- ② 必要な添付書類 (supporting documents) を提出し、SFC オンラインポータル経由電子コピーも提出することが望ましい。

²⁹ <http://www.sfc.hk/web/EN/about-the-sfc/organisational-chart/>参照。

申請書類をオンラインで提出した場合、申請費用の支払を求めるポータルメッセージが届き、オンラインでの支払いも可能である。また書面での申請の場合は、申請時に小切手での支払いが求められている。以下は、求められる費用の概要である。

表Ⅱ-4 申請費用

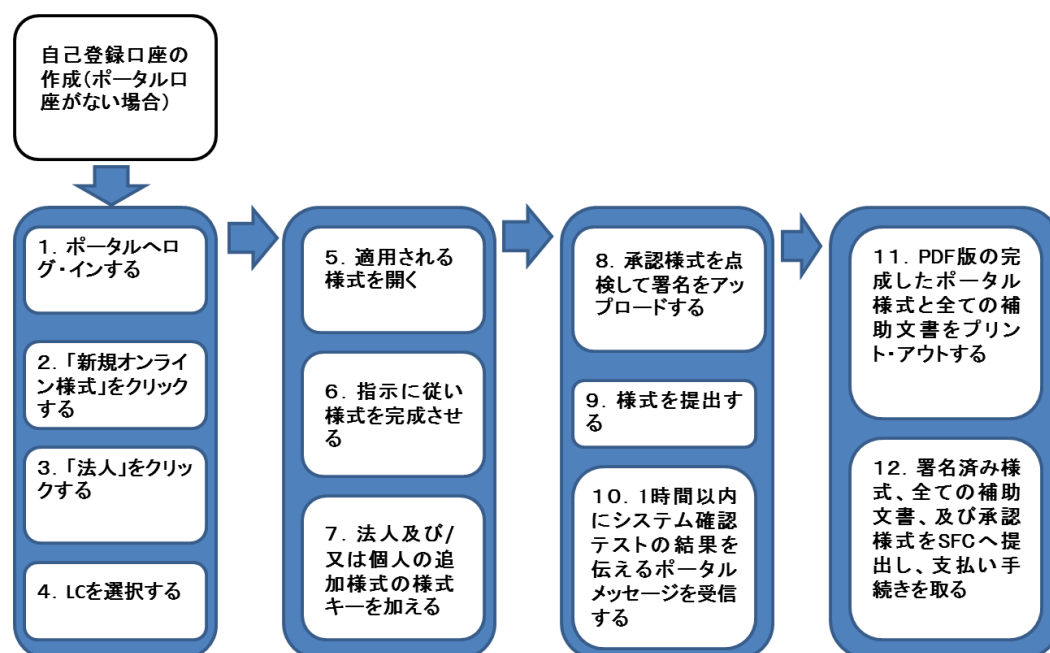
申請タイプ	規制活動のタイプ (RA)	申請費用額
免許企業	タイプ 1、2、4、5、6、7、8、9、10 ³⁰	RA ごとに HK\$4,740
免許代表者	タイプ 1、2、4、5、6、7、8、9、10 ³¹	RA ごとに HK\$1,790
責任役職者	タイプ 1~10	RA ごとに HK\$2,950

(注) 1 香港ドル=約 13.5 円 (2018 年 3 月 30 日現在)

なお、オンライン申請ではなく書面提出による申請を選択した場合は、申請書のパッケージを SFC の事務所に持参するか、SFC 免許部へ郵送することが求められる。

＜ポータルサイトを利用した場合の申請手続き図解＞

なお、香港ではポータルサイトを利用した免許申請が一般化しており、下記はその解説事例である³²。図Ⅱ-1 記載の番号に従って手続きを行うことによって申請を行うことができるように構成されている。



図Ⅱ-1 法人様式の提出手続き

³⁰ タイプ 7 免許の場合、タイプ 1 又はタイプ 2 免許を有している場合は、申請手数料は免除される。

³¹ 同上

³² <https://portal.sfc.hk/sfcportal/userguide/en/UserGuide.pdf> 参照。

(ウ) 免許企業による個人免許申請支援責任

企業免許申請に伴う個人免許申請時は、SFC に対し当該個人と企業が共同で申請を行う。当該個人は自らの免許申請内容が虚偽または誤解を生ずるものでないことに責任を持ち、当該企業も個人申請を確認し推奨しなければならない。

免許企業が添付情報の正確性を確認する責任を有するため、SFC は申請に係るコミュニケーションを直接に免許企業又は専門的サービス提供者と行うことがある。この結果、情報源が単一のため、個人の申請者が提供した情報を免許企業が知らない、かつ確認又は是認（endorse）する機会がない事態を回避できる。その結果として免許企業は、個人申請者と緊密に行動しなければならず、当該企業は SFC からの全てのコミュニケーションを十分に知り、SFC へ提供された申請の支援情報は、虚偽でも誤解を招くものでもないことを確約するものである。

SFC が個人の免許申請者と直接にコミュニケーションを取ることは、例外的状況に限られる。例えば、コミュニケーションが刑事上又は規制上の事項に係り、当該個人が守秘義務維持のため当該免許企業を排除する法的義務を負うか、又は排除する権限を有する場合が考えられる。

下記図 II-2 は個人申請の手続きであるが、法人申請と共に当該法人申請に伴い、申請が要請される個人も併せて申請が要請される。法人同様、要請された個人についても下記図 II-2 の番号に則ってインターネット上のインプットが求められる。

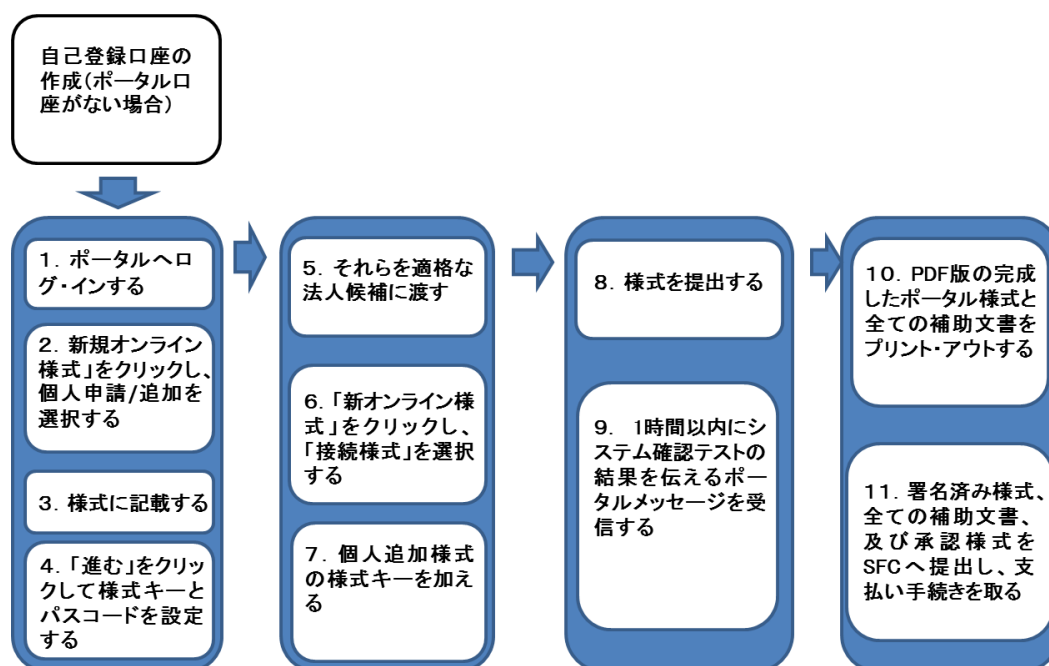


図 II-2 個人様式の提出手続き

(エ) 申請書の返還

SFC は、不完全な申請書や、解決できない根本的な問題がある場合、申請書を返還する可能性がある。申請者は後日、追加文書/情報を付加して、SFC の再考を求めて再申請できる。申請書が返還される場合は、概ね以下の通りである。

- ① 申請対象の規制活動のタイプが適切でない。
- ② 申請書で要求された事項の記載が完成しておらず、追加文書がない、又は必要な添付資料が提供されなかった。
- ③ 以下の事項に「Yes」との回答があつたにもかかわらず、申請者が免許取得に必要な資質を有する理由の説明がなされなかった。
 - ・懲戒行為及び捜査の実施
 - ・財務内容
 - ・性格
 - ・精神の健全性（個人のみ）
- ④ 能力のガイドライン（Guideline on Competence）で述べられた要請に合致しないと見える場合（註：当該ガイドラインの第 4 条/Appendix A 及び第 5 条/Appendix B は企業及び個人それぞれに免許付与目的での適用がある。SFC に対し申請に際し考慮してほしい例外的状況がある場合は、更なる情報提供が望まれる）。
- ⑤ 個人の申請者に対しては、規制対象行為を実施するには香港経由の雇用契約が求められるにもかかわらずその要件を満たしていない場合、又は免許代表者としての申請は行われているが、責任役職者として申請が行われていない場合が問題になる。
- ⑥ 企業の場合は、提案された業務・事務フローに関し十分な情報が提供されていない場合、及び能力要件を満たした責任役職者が最低 2 人必要な要件を満たしていない場合がある。

(オ) 申請書の取り下げ

申請者は、SFC が申請の承認・不承認を行う前に自主的に申請を取り下げることができる。この場合、申請費用は返還されない。

(カ) 手続期間

SFC へ提出された市場への新規参入者の申請書は、通常概ね以下の期間手続きを要する。

- ・ 7 営業日（臨時免許代表者申請）
- ・ 8 週間（通常の免許代表者申請）
- ・ 10 週間（責任役職者申請）
- ・ 15 週間（企業免許申請）

但し、以下の要件等により実際の申請手続き期間は上記とは異なることがある。

- ・提出が SFC オンラインポータル経由でなされたか否か
- ・申請者が提案するサービスのタイプ又は製品内容
- ・申請者の申請内容の品質及び完成度
- ・添付書類の品質
- ・他の規制機関に対する SFC の調査依頼に対する回答期間（調査依頼を行う場合）
- ・審査手続き期間中に申請者への追加情報提供要請があった場合の申請者側の回答期間
- ・特定期間中に SFC が審査する申請数が多数となった場合

（キ）申請の拒絶

制定法上の免許要件を申請者が満たさない場合、又は申請者が免許を付与される資質（fit and proper）要件を満たす人物であると SFC を納得させることができなかった場合、SFC は申請を拒絶する。SFC が申請を拒絶する以前に、申請者は聴聞の機会が与えられる（SF0 第 140 条）。申請者の全ての申し立ては注意深く考慮される。SFC が申請を拒絶してから 21 日以内に申請者は証券及び先物上訴裁判所（Securities and Futures Appeals Tribunal）へ SFC の決定を不服とする提訴が可能である（SF0 第 217 条）。

（ク）申請の承認

- ①個人の免許申請が認められた場合、書面で免許の認定が通知される。但し、個人に対し免許証は発行されない。個人の免許取得日、免許タイプ、雇用主への信任は、SFC のウェブサイト中の公的登録（Public register）に表示される。掲載内容に何らかの間違ひがある場合は、申請者は SFC へのその旨の早急な通知が求められる。
- ②企業の免許申請が認められた場合、免許証（license certificate）が書留で送付される。

（ケ）免許企業に対する追加ガイダンス

- ①苦情対応管理者（Complaints officer）又は緊急連絡担当者（emergency contact person）

免許企業において免許がない職員であっても、苦情対応管理者又は緊急連絡担当者をして任命されることが可能である。グループ企業においては、緊急連絡担当者は十分な権限を持ち、グループ全般の事項についてよく知っていることが望ましい。

(コ) 免許代表者（含む責任役職者）に対する追加ガイダンス

免許代表者のみが、責任役職者となる承認申請が行える。しかし、実際には免許代表者になる申請と責任役職者となる申請は同時に提出されることが多い。最初に責任役職者となり、その後免許代表者となることはできない。但し、臨時免許代表者が代表者として責任役職者申請を提出することは可能であり、この場合、SFC はそれ以前に出されているはずの完全免許代表者申請と並行して当該責任役職者申請を審査する。

なお免許代表者は、信任を受けた免許企業に対してのみ行動を行うことが許されており、他の免許企業のために行動できない。また、信任を受けた免許企業を辞めた場合等、7 事業日以内に SFC オンラインポータルを経由して SFC へ通知しなければならない (SF0 第 123 条 (1) 項 (a) 号及び (b) 号)。

4. 法改正について

(1) 法律の変遷

香港がイギリスから中華人民共和国へ返還されたのは 1997 年 7 月であるが、香港は、「中華人民共和国香港特別行政区基本法」（全人代 1990 年採択、1997 年 7 月 1 日施行；以下「香港基本法」という）により「香港特別行政区」として英法をベースにした独自の法体系を有している。より具体的には「香港特別行政区は行政管理権、立法権、独立の司法権および終審裁判権を有し、現行の法律は基本的に変えないこと」、「香港特別行政区は国際金融センターとしての地位を保ち、外貨、金、証券、先物等の市場を引き続き開放し、資金の出入りは自由であり、香港ドル（港幣）は引き続き流通し、その両替は自由であること」が 1984 年 12 月 19 日に北京で締結された「香港問題に関する中華人民共和国政府およびグレートブリテンおよび北アイルランド連合王国政府の共同声明」（以下「中英共同声明」という）の中でも謳われており、中英共同声明が未だ有効か否かについては議論があるものの、金融制度分野での独立性は、確固たるものがある模様である。

証券先物法 (Securities and Futures Ordinance, 「SF0」) は 2002 年 3 月に立法され、2003 年 4 月より施行されているが、これは以前からある以下の 10 の法律 (Ordinance) を改正、統合したものである：

- a) Securities and Futures Commission Ordinance (Cap. 24)
- b) Commodities Trading Ordinance (Cap. 250)
- c) Securities Ordinance (Cap. 333)
- d) Protection of Investors Ordinance (Cap. 335)

- e) Stock Exchanges Unification Ordinance (Cap. 361)
- f) Securities (Insider Dealing) Ordinance (Cap. 395)
- g) Securities (Disclosure of Interests) Ordinance (Cap. 396)
- h) Securities and Futures (Clearing Houses) Ordinance (Cap. 420)
- i) Leveraged Foreign Exchange Trading Ordinance (Cap. 451)
- j) Exchanges and Clearing Houses (Merger) Ordinance (Cap. 555)

上記の 10 の異なる法律を 1 つにまとめた理由は、一つの総合的な法律によって完全に効率的かつ現代的な証券・先物規制体制を作り、金融サービス業界の競争性を維持するためである。当時の香港政府スポークスマンは、「SF0 は、新たに導入された多くの改善点の効果を早急に生かすべく行動してほしい。これらの改善点は、市場仲介業者への規制を強化し、ブローカーと銀行との証券業務での競争条件を平等にし (level the playing field between brokers and banks)、マーケットイノベーションをもたらし、投資家への報酬調整を改善し、証券先物委員会 (SFC) の透明性と信頼性を強化することを目的としており、新体制の下でより効率的かつ効果的に市場での不適切行為との戦いと市場のより透明性の実現が行われるであろう。」と述べた。

その後、SF0 は香港の証券・先物市場においていくつもの重要な既存規制の変更を行ってきた。

免許・登録関係では、免許制度の一貫した合理化を図ってきた。過去、免許仲介業者は、異なった金融商品を扱うには別途の登録要件を課されていた。登録業者と SFC の双方の時間と費用の節約を目的として、SF0 成立以前の旧来の免許制度は、現在の単一免許制度に変わり、仲介業者は一つの免許で足り、許容された業務範囲を特定した上で SFC が規制する 10 種類のうちのいずれかの免許業務に従事できるようになった。

他には、最近の法変更としては電子取引設備、証券及び先物上訴裁判所の創設、市場不適切行為裁判所の設立、証券に関する利益開示制度等があるが、本稿の目的からはずれると思われるのでここでは、詳細は割愛する。

(2) 中国本土との関係 (ファンドの相互承認と本土資金等の大規模流入)

最近の法変更で特筆すべき事項としては、2015 年 5 月に中国証券監督管理委員会 (China Securities Regulatory Commission、以下「CSRC」) と SFC による相互の市場で設定されたファンドの相互承認新構想 (Mutual Recognition of Funds (“MRF”) Initiative)

が公表され、同年7月から実施されていることである³³。この結果、中国本土で組成されたファンドも香港で組成されたファンドも相互に相手方市場において活動が許され、それぞれの管轄下で各当局の監督・執行（Enforcement）に服することとなる。CSRC 及び SFC はクロスボーダーの規制と執行に関する協力体制を引いたとされている。勿論、相互承認は無条件ではなく、お互いに適格性要件を公表し、相互承認されたファンド数の増加を目指すとしている。当初の投資金額割当額（Quota）は3千億人民元（約5兆1千億円）としている。MRF のためのチェックリストやQ&A も SFC のウェブサイト上で公表されており³⁴、結果的に中国本土のファンドに対する啓蒙的な意味合いが見て取れるように思える。

SFC としては、各種申請条件を SFC 基準に近づけ、中国本土の資金に対する規制ルール上の優位性を確保するばかりでなく、多額の中国本土の資金を香港に呼び込めるメリットがある。他方、CSRC からすると香港を経由してグローバル基準を知り、結局は香港市場を中国市場の一部として取り込める効果を狙っているものと思われる。

また SFC は SFC の中国語のウェブサイトを併設し、中国語での免許申請を認める等の中国本土資金招致策を取っている。その結果としてか、特に2015年以降の中国本土から香港への人材と資金の流入は加速していると考えられる。これらの動向をまとめると基本的に香港市場の急激な拡張は、中国本土からの多額の資金及び人材の吸収を積極的に行ってきたことと、分かりやすく、友好的で透明性の高い金融行政（SFC）の結果ではないかと推察される。

³³ SFC ウェブサイト「Joint Announcement of China Securities Regulatory Commission and Securities and Futures Commission」
<http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/news-and-announcements/news/doc?refNo=15PR52> 参照。

³⁴ 例えば「Information Checklist for Application for Authorization of Mainland Funds under the Mutual Recognition of Funds Arrangement and the Revamped Process」はチェックリストとして活用される。
<https://www.charltonslaw.com/newsletters/hong-kong-law/en/2015/292/31-Information-Checklist-for-Application-for-Authorization-under-MRF-eng.pdf>。他に
<http://www.sfc.hk/web/EN/regulatory-functions/products/product-authorization/products-key-facts-statements.html>

Ⅲ. シンガポールにおける免許・登録の仕組み

1. 免許・登録制度全般

(1) シンガポールでの免許取得の必要性

シンガポールにおいては、シンガポール通貨監督庁 (Monetary Authority of Singapore, 以下、「MAS」という。) が、金融サービス部門の統一的な監督と金融の安定性の監視を実施している³⁵。また、日本の金融商品取引法に相当する法律は証券先物法 (Securities and Futures Act, 以下、「SFA」という。) であり、有価証券の取引や有価証券への投資活動は SFA によって規制されている。

シンガポールにおいて投資運用業を営むためには、

- ① 資金運用 (fund management) 事業に関する資本市場サービス免許 (capital markets services license、以下「CMS 免許」という) を MAS から取得して認可資金運用会社 (Licensed Fund Management Company) になるか、又は
- ② 上記①の例外として認められた、登録資金運用会社 (Registered Fund Management Company) としての登録を受ける必要がある (Second Schedule to the Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations 参照 なお、以下、Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations を「SF(LCB)R」という。)

(ア) 登録資金運用会社 (以下、「登録 FMC」又は「RFMC」という。) とは、SF(LCB)R の別紙 2 の paragraph 5(1) (i) に基づいて、資金運用事業に関して CMS 免許の保有を免除された会社をいう。

(イ) プロ向認可資金運用会社 (以下、「プロ向認可 FMC」又は「LFMC - A/I」という。) とは、accredited investor (本稿では「特定投資家」と訳す。) と institutional investor (本稿では「機関投資家」と訳す。) のみを顧客として持つことができる資金運用事業に関する CMS の免許を保有する会社をいう。登録資金運用会社とは異なり、運用資金総額が 2 億 5000 万シンガポールドル³⁶を超過することも許容される。

(ウ) 一般向認可資金運用会社 (以下、「一般向認可 FMC」又は「LFMC - Retail」という。) とは、一般投資家を顧客として持つことのできる資金運用事業に関する CMS の免許を保有する会社をいう。プロ向認可資金運用会社と同様、運用資金総額が 2 億 5000

³⁵ MAS の特色は、銀行、証券、保険等全ての金融機関の監督権を有するばかりでなく、通貨発行権も有し強力な権限を行使している点である。なお、具体的な免許賦与機関については、後述「3. 免許・登録の具体的手続き」(1) 免許の申請手続き参照。

³⁶ 1 シンガポールドル=約 81 円 (2018 年 3 月 30 日現在)

万シンガポールドルを超過することも許容される。上記分類を図示すると表Ⅲ－1 となる。

表Ⅲ－1 資金運用会社の分類

分類		許容される活動
認可資金運用会社 (LFMC)	一般向 FMC	あらゆる種類の投資家を対象に資金運用事業を遂行可能
	プロ向 LFMC	有資格投資家 (qualified investors) のみを対象に、特定投資家の人数に制限を受けることなく資金運用事業を遂行可能
登録資金運用会社 (RFMC)		30名以下の有資格投資家 (qualified investors) (うち、15名以下は投資ファンドまたは有限責任組合であることを要する) を対象に、運用資金が2億5000万シンガポールドル以下となる範囲でのみ資金運用事業を遂行可能

出所：MAS作成に係る「Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business For Fund Management Companies」という表題の手引書（なお、原文は全文が英語である。）

なお、ここにいる「資金運用業」には、その定義上、資金の運用権限のない事業者（我が国の金融商品取引法の下における投資助言業者に相当する者）も含まれる。

また、上記に違反すると罰金や収監を含む厳しい処分が科され、例えば CMS 免許取得義務違反を問われた場合は、SFA 第 82 条第 3 項では「15 万シンガポールドルを超えない罰金刑、3 年を超えない禁固刑のいずれか、または、その両方を科す。以降も違法状態が継続する場合においては、違反中の全期間中に対して 1 日あたり 1 万 5,000 シンガポールドルを超えない額の罰金、あるいは違反が継続した日が一部である場合その部分に関して、罰金を加算する。」と記載されている。

（２）法令の具体的内容

①シンガポール国内における CMS 業務³⁷を行うためには、同法に基づく免許を取得するか、

³⁷ SFA の第 2 条及び別紙 2 は下記を規制対象活動として列挙している。

- (a) 有価証券の売買 (dealing in securities) ;
- (b) 先物契約の取引 (trading in futures contracts) ;
- (c) 外国為替証拠金取引 (leveraged foreign exchange trading) ;
- (d) コーポレート・ファイナンスへの助言 (advising on corporate finance) ;
- (e) 資産運用 (fund management) ;
- (ea) 不動産投資信託のマネジメント (real estate investment trust management) ;
- (f) 有価証券融資 (securities financing) ;
- (fa) 信用格付けサービスの提供 (providing credit rating services) ;
- (g) 有価証券保管サービスの提供 (providing custodial services for securities.)

同法の定める免除の要件を充たしていなければならないところ（SFA 第 82 条）³⁸、資金運用事業は、SFA の別紙 2 により、CMS の免許が必要な規制対象活動の一つとされている³⁹。

②資金運用事業に CMS 免許を要求する上記原則の例外として、登録資金運用事業（Registered Fund management）が認められている^{40 41}。

³⁸ SFA の第 82 条は下記のとおり定めている。

「資本市場サービス免許の必要性

第 82 条 第 1 項

第 2 項及び第 99 条の例外に服することを条件として、何人も、本人としてであれ代理人としてであれ、規制対象活動（regulated activity）に関する事業を行ってはならず、規制対象たる活動を行っている旨自称してはならない。ただし、当該規制対象活動に関する資本市場サービス免許（capital markets services license）を保有しているときはこの限りではない。

第 2 項 第 1 項の規定は別紙 3 に記載の者には適用されない。

第 3 項 第 1 項に違反した者は 150,000 以下の罰金、3 年以下の禁固刑またはその両方の刑に処す。なお、違反を継続する者は、上記に加えて、継続期間一日あたり \$15,000 の罰金を併科する。」

³⁹ 「規制対象活動（regulated activities）」に列挙された「資産運用（fund management）」は、SFA の別紙 2（Schedule 2）において、以下のように定義されている。

「資産運用」は、（顧客から運用権限を付与されたか否かを問わず）顧客に代わって行う下記の行為を意味する。

(a) 有価証券または先物契約のポートフォリオの管理

(b) 外国為替取引または外国為替証拠金取引で、顧客の資金の管理として行われるもの。ただし、不動産投資信託の運用は含まない。

⁴⁰ FSA の第 99 条は下記のとおり定めている。

「資本市場サービス免許取得の要求に対する例外

第 99 条第 1 項 下記の者は規制対象活動について、当該活動にかかる業務に従事するために資本市場サービス免許を保有することを免除されるものとする。

（略）

(h) 当局によって規制対象活動について免除を受けまたは免除対象カテゴリーに属する者」

FSA の上記規定を受けて、証券先物（許認可及び事業活動）規則（SECURITIES AND FUTURES（LICENSING AND CONDUCT OF BUSINESS）REGULATIONS）は下記の免除規定を設けている。

免除規定

「第 14 条第 1 項 別紙 2 に列挙された者は、当該別紙に記載の状況下において、法第 82 条第 1 項または第 99 条の B 第 1 項の要件から免除される。

資産運用事業に関する資本市場サービス免許保有要件の免除

第 5 条第 1 項 下記の者には、資産運用事業を営むにあたり、資本市場サービス免許の取得を免除する。但し、下記の条件及び制約を受けることを条件とする。

(i) 法人であり、

(ii) 30 名を超えない有資格投資家（qualified investors）（なお投資家のうち、第 3 項(e)号に記載の、集団投資スキーム、クローズド・エンドのファンド、有限責任組合員は 15 名以下であることを要する。）のために資産運用事業をシンガポールで行う者で、

(iii) 第 7 項に基づいて登録の登録を受け、当局のウェブサイトにかかる登録が掲載されている者」

⁴¹ なお、ベンチャーキャピタルのファンドマネージャーについても特例が設けられているが、VC は本稿の対象外と思われるためその具体的内容の説明は割愛した。

③SF(LCB)R の別紙 2 の paragraph 5(1)(g) に基づいて、Financial Advisers Act (Cap. 110) に基づき金融アドバイザーの免許を取得した者も資金運用事業に関する CMS 免許なしで資金運用事業を行えることとなっている。ただし、顧客から具体的授権を受けていること等の FMC にはない制約や、顧客の資金の管理に関しては外部の業者に委託され自らが直接管理してはならないなどの FMC に課せられるのと同内容の制約がある⁴²。

④上記に加えて、各種金融機関等がその本来業務に付随して行う行為が「規制対象活動」に該当してしまう場合を念頭に、本来業務に支障が出ないようにするため、SFA 第 99 条に基づく免除規定が設けられている。

具体的には、下記の者は下記の規制対象活動につき、CMS 免許の取得義務から免除される。

- (a) 銀行法 (Banking Act, Cap. 19, Singapore) に基づき銀行業の免許を取得した銀行については、全ての規制対象活動
- (b) MAS 法 (Monetary Authority of Singapore Act, Cap. 186, Singapore) によって金融機関 (financial institution) として承認を受けた商業銀行については、同法に基づいて許諾を受けた全ての規制対象活動

⁴² 条文上の要件は下記のとおりである。

(g) 金融アドバイザーであり、

(i) SAA 法の別紙 2 のパラグラフ 1・3 において特定された金融アドバイザーサービスの提供に関して金融アドバイザー法 (Financial Advisers Act) の免許を取得した者で、

(ii) 当該免許保有の金融アドバイザーが提供するサービスに関して、集団投資スキームの持分又は様々な集団投資スキーム持分のポートフォリオへの投資について他の者 (以下「顧客」という。) のために又は顧客に代わってファンドの運用を行う下記の事業に従事していること

(A) 当該事業の範囲が、証券取引所に上場されていない単一または複数の集団投資スキーム持分のみによって構成されたポートフォリオの管理に限定されているもの

(B) 顧客のために又は顧客に代わって資産運用事業を遂行するに際し、免許を有する金融アドバイザーが顧客のために又は顧客に代わって行う全ての取引に関して顧客の事前承諾を取得しており、当該承認された取引と当該事業によって当該免許を有する金融アドバイザーが提供するサービスのためだけに顧客の資金又は資産を受け取っていること、並びに、

(C) 免許を有する金融アドバイザーが上記 (B) 号に基づき顧客の資金又は資産を受領した場合には、当該免許保有者によって完全に提供されるサービスのために当該資金又は資産が受領された場合を除き、当該資金又は資産を下記の者に交付していること

(CA) 集団投資スキームの運用者もしくは受託者

(CB) 法に基づき有価証券の保管サービスを提供する資本市場サービスの免許を保有する者で顧客の資金もしくは資産を受け取る権限を有する者、もしくは、

(CC) 法に基づき有価証券の保管サービスを提供する資本市場サービスの免許を保有することを免除された者で、免許を有する金融アドバイザーが顧客からの資金若しくは資産を受け取った日の翌営業日 (もしくは顧客の事前の書面による同意を得た場合に限りそれより後日) に、顧客の資金もしくは資産を受け取る権限の授権を受けた者。

- (c) 金融会社法 (Finance Companies Act, Cap. 108, Singapore) によって免許を取得した金融会社 (finance company) については、同法によって禁止されていない全ての規制対象活動及び同法 25 条 2 項に基づく免除を受けた規制対象活動
 - (d) 保険法 (Insurance Act, Cap. 142, Singapore) に基づき保険業登録を受けた会社または社団が保険業を営むために従事する資金運用事業
 - (e) 証券取引所、先物取引所、登録金融取引所又は承認持株会社が、自らの活動に付随して行う証券市場もしくは先物市場における規制対象活動又は承認持株会社としての活動の一環として行う規制対象活動
 - (f) 指定決済機関が決済施設の運営に付随して行う規制対象活動
 - (g) 特定の人物または特定のカテゴリーに属する人物につき、MAS によって免除された規制対象活動
- ⑤また、各種専門家等がその本来業務を遂行するにあたり、規制対象活動を行わざるを得ない場合を念頭とする免除規定が SFA の別紙 3 に設けられている。SFA の別紙 3 に基づき免除を受けている者とその免除対象となる活動は下記のとおりである。
- (a) 信託会社法 (Trust Companies Act 2005, Act 11 of 2005) に基づき免許を取得した会社が、同法に基づき登録した対象事業の遂行に付随して行う規制対象活動
 - (b) シンガポールの法律に基づいて設立された法定公益法人 (public statutory corporation)
 - (c) 専門家が行う規制対象活動
 - (i) 法律専門家法 (Legal Profession Act, Cap. 161) に基づき承認又は登録を受けた代理人 (advocate) および弁護士 (solicitor)、弁護士法人 (law corporation)、司法提携 (Formal Law Alliance)、司法共同事業 (Joint Law Venture) によって弁護士業務に付随して遂行される規制対象活動
 - (ii) 会計士法 (Accountants Act, Cap. 2) に基づき登録した公認会計士または同法に基づき承認を受けた会計事務所によって、会計業務に付随して遂行される規制対象活動
 - (d) 破産法 (Bankruptcy Act, Cap. 20) に基づき自らの権限を行使する破産管財人 (Official Assignee)

- (e) 公的受託者法 (Public Trustee Act, Cap. 260) に基づき権限を行使する公的受託者 (Public Trustee)
- (f) 会社の清算人 (liquidator)、暫定的清算人 (provisional liquidator)、保全管財人 (receiver)、保全管財管理人 (receiver and manager)、司法管理人 (judicial manager) として活動する個人
- (g) SFA で定義する集団投資スキームの承認受託者が当該承認受託者の業務として又は当該承認受託者としての活動に付随して行う規制対象活動
- (h) 外国法人が、当該外国法人を一方当事者とし、本法第 99 条第 1 項に基づき免許を受け又は免除を受けた関連法人を他方当事者として、この両者間の取り決めにに基づき規制対象活動を行うにあたり、当該取り決めが当局の承認を受けた場合

2. 免許取得の要件

(1) 免許取得

CMS の免許取得の要件については、SFA 第 86 条第 3 項が、申請者が当局 (Authority) の定めた財務的要件及びその他の要件を充足した場合に限り付与されることを定めている⁴³。

申請主体は法人「Corporation」のみとなっており、法人以外（個人事業主や有限責任組合など）が申請することはできないこととなっている（SFA 第 86 条第 1 項参照）。

<免許付与の拒否>

なお、MAS は、必要な情報又は書類を提供しなかった場合、提供した書類又は情報に虚偽又は誤解を招くものが含まれていた場合、申請者又はその大口株主 (substantial shareholder) が清算手続中である場合には、CMS 免許の付与を拒否することができる (SFA86 条第 4 項)⁴⁴。

⁴³ 資本市場サービスの免許は、申請者が、(一般的なものであるか、具体的なものであるかを問わず、また、証券取引所、先物取引所もしくは認証を受けた市場の事業者の活動規制として規定されるかを問わず) 当局の規定する最小限の財務的及びその他の要件を充足した場合に限り付与されることができる。

⁴⁴ 具体的には、第 4 項は下記のとおり定めている。
「本法に基づき制定された規則下において、資本市場サービス免許の付与を求めてなされた申請につき、当局 (Authority) は下記の場合には当該申請を拒否できる。

(2) 登録

SF(LCB)R の別紙 2 の第 5 条第 7 項により、SF(LCB)R 別紙 2 の第 5 条 1 項(i)号(Regulation 5 sub-paragraph (1)(i)) に基づいて免許取得義務の免除を求める資金運用会社は、フォーム 22A に基づき事業開始届を MAS に（年間登録手数料を添えて）提出することが求められる。

これは通知であり、MAS の承諾を得ることは必要とされない。

(3) 要件

①シンガポール国内で設立されシンガポール国内に永続的な実体のある会社であること
（シンガポール国内にあるのはバーチャル・オフィスではなく、また、暫定的なオフィスでもないこと）

②主要な個人の能力（Competency）

当該 FMC は下記表Ⅲ-2 の最小限度の能力要件を確保していること

表Ⅲ- 2 能力要件（Competency Requirements）

登録 FMC (RFMC)	・ 担当業務に関連する業務につき最低 5 年以上の業務経験を有する取締役（うち 1 名以上は代表取締役でシンガポール常時居住者）が 2 名以上いること ・ 担当業務に関連する業務につき最低 5 年以上の業務経験を有し、シンガポールに常時在住する専門家が 2 名以上いること
プロ向認可 FMC (LFMC-A/I)	・ 担当業務に関連する業務につき最低 5 年以上の業務経験を有する取締役（うち 1 名以上は代表取締役でシンガポール常時居住者）が 2 名以上いること ・ 担当業務に関連する業務につき最低 5 年以上の業務経験を有し、シンガポールに常時在住する専門家が 2 名以上いること
一般向認可 FMC (LFMC-Retail)	・ 担当業務に関連する業務につき最低 5 年以上の業務経験を有する取締役（うち 1 名以上は最低 10 年以上の業務経験を有する代表取締役でシンガポール常時居住者）が 2 名以上いること ・ 担当業務に関連する業務につき最低 5 年以上の業務経験を有し、シンガポールに常時在住する専門家が 3 名以上いること

-
- (a) 申請者が当局に対し、自らもしくは事業のため自らが雇用もしくは提携する者、又は、当該申請者の事業遂行に影響するであろうと当局が考える状況に関する情報又は書類を提供しなかったとき
(aa) 申請者が当局に提供した情報又は書類が虚偽（false）又は誤解を招くもの（misleading）であるとき
(b) 申請者またはその大口株主（substantial shareholder）が、シンガポール又はその他の国において、解散中又はその他の方法で清算の過程にあるとき」

なお、申請者である資金運用会社それ自体だけではなく、その株主、取締役、代表役員（representative）及び従業員が、MAS 策定に係る資質基準（criteria）を定めたガイドライン（The MAS Guidelines on Fit and Proper Criteria）に記載の資質（Fit and Proper）の要件を充たしていなければならない⁴⁵。

③基本資本金額に関する要件

FMC は、FMC の免許の取得又は登録の完了後は、いかなるときであっても、CMS 免許のための金融・証券担保貸付要件規則（Financial and Margin Requirements for Holders of Capital Markets Services Licenses）Regulations（Rg. 13）（以下、「SF(FMR)R」という。）に記載された下記の表Ⅲ－3 記載の基本資本金額を維持することが要請される。なお、不測の事態に対する予備的備え（バッファ）として上記を上回る追加資本金を維持することが推奨されている。必要な追加資本金バッファについては、各 FMC が、自らの事業活動の規模及び業務内容に鑑み、合理的に必要な額の査定を行うべきとされる。

表Ⅲ－3 基本資本金要請

分類	基本資本金要請金額
(a) 特定投資家・機関投資家用以外の（一般）投資家に販売される集団投資スキームに関する資金運用事業	S\$1,000,000
(b) 特定投資家・機関投資家用以外の（一般）投資家に販売される集団投資スキーム以外の資金運用事業	S\$500,000
(c) 上記(a)と(b)以外の資金運用事業を遂行する場合	S\$250,000

出所：「Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business For Fund Management Companies」(MAS)

④リスクに基づく資本金額（Risk-Based Capital）

認可資金運用会社は、免許の取得後は、常時、SF(FMR)R の定める下記表Ⅲ－4 に記載のリスクに基づく資本金額（Risk-Based Capital）の要件を充足しなければならない。

表Ⅲ－4 リスク勘案資本金額の要件

分類	リスク勘案資本金額
一般向け認可FMC(Retail LFMCs)	事業活動リスク（operational risk）に関する要請の120%以上の財務的資源（financial resources）を有していること
プロ向け認可FMC(A/I LFMCs)	

出所：「Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business For Fund Management Companies」(MAS)

⁴⁵ The MAS Guidelines on Fit and Proper Criteriaは、当該人物がFit and proper（資質がある）といえるかの判断基準として、(i) 正直さ、高潔さ、評判、(ii) 担当業務についての適正能力と一般的な能力、(iii) 財務的健全さなどを記載している。

⑤コンプライアンス体制の確保

MAS は、資金運用会社がその事業の本質、規模及び複雑さに相応したコンプライアンス体制を具備していることを期待している。コンプライアンス体制の最小限度の要請は下記表Ⅲ-5に記載のとおりである。

適用法令を遵守する究極の責任は、たとえ、コンプライアンス機能が海外の関連会社や外部のサポート業者によって果たされる場合であっても、資金運用会社の CEO と取締役会にあるとされる。

表Ⅲ-5 コンプライアンス体制について最小限必要な要請

分類	最小限度必要な要請
一般向認可 FMC	□ 当該資金運用会社には、フロントオフィスから独立した立場の適格性を備えたスタッフで構成された独立した専属のコンプライアンス機能をシンガポール国内に備えていなければならない（注：原文自体に「independent」が二つ使われている。）。
プロ向FMC （運用資金総額が10億シンガポールドル以上）	□ コンプライアンス部門のスタッフは、社内弁護士の役割のように、利益相反がなく補足的な他の役割を営むことができる。管理資金額（AUM）が10億シンガポールドルを超過するが調査及び助言業務（第2.3項に基づいて資金運用業務とみなされる）のみに従事するプロ向FMCは、親会社又は海外の関連会社の擁する独立した専属のコンプライアンス・チームによるコンプライアンスの支援を受けることができる。
プロ向FMC （運用資金総額が10億シンガポールドル未満）	□ FMCはフロントオフィスから独立した立場の適格性を備えた職員で構成された独立したコンプライアンス機能を備えていなければならない（注：原文自体に「independent」が二つ使われている。）。 □ FMCはその事業の規模及び広がりにより鑑み下記のいずれかであることを擁する。 (i) コンプライアンスに責任を持つ立場の、フロントオフィス（COOやCFOなども含む）から独立した上級のスタッフの指名 (ii) 親会社または海外以外の関連会社による独立した専属のコンプライアンス・チームにより、適正なコンプライアンスに関する監視と支援を受けられていることを説明 □ 独立した専属のコンプライアンス機能が親会社又は海外の関連会社にはないFMCにおいては、コンプライアンス体制を支援する外部のコンプライアンス業者を使用することができる。外部の事業者を使用するときは、FMCは、当該外部事業者が、能力を具備しておりSFAの下でFMCに課せられる要件に通曉していることを確認しなければならない。FMCは、専門家の業界団体に所属しており、当該FMCのオフィスの現場で有益な支援が可能な外部の専門業者を使うことが推奨される。
登録FMC	□ 登録FMCは、自らの事業活動の規模、本質及び複雑さに相応したコンプライアンス体制を確保しなければならない。コンプライアンス体制確立は、独立したコンプライアンス機能、海外の関連会社によるコンプライアンス支援、または、既述した要請を満たす外部のサービス業者の使用の形態を取ることがありうる。 □ 他のFMCにおける場合と同様、CEOと取締役が全てのコンプライアンス及びレギュレーション対応事項について究極的に責任を負う。

出所：「Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business For Fund Management Companies」(MAS)

⑥リスク管理のフレームワーク

FMC は、SF(LCB)R の Regulation 13B(1) (a)により求められているとおりに、自らの管理する顧客資金に関するリスクを特定し、対応し、監視するための様式化されたリスク管理のフレームワークを具備していなければならない。FMC は、全ての金融機関に適用されるリスク管理実務に係る MAS ガイドライン (MAS Guidelines on Risk Management Practices) に規定された主要な諸原則やその他の業界内のベスト・プラクティスを考慮しなければならない。一般論として、リスク管理のフレームワークには、マネーロンダリング対策や内部監査機能の確保に関する手続や手段が具備されていることが必要である。FMC は、これらのリスクは自らの事業活動の本質及び規模並びに自らの運用する資金の本質に根ざしたものであることを認識する必要がある。

FMC のリスク管理のフレームワークは、最小限下記の諸事項に対応していなければならない。

(i) リスク管理機能のガバナンス、独立性及び能力

リスク管理機能は取締役会及び上級レベルの経営陣によって適切に監督されていない。リスク管理機能は、ポートフォリオ・マネジメント機能から分離・独立していなければならない。リスク管理機能のスタッフはリスク管理に関する適切な知識と専門性を備えていなければならない。

(ii) 顧客資金の管理に関するリスクの特定と測定

顧客資金に関する全ての関連性あるリスクは、特定され測定されなければならない。もしそれが適切であれば、正確でタイムリーなリスク追跡とリスク影響度の査定を確保するために、運用されている資金の本質、規模及び複雑さに適したツールや測定基準を獲得または開発しなければならない。

(iii) タイムリーなリスクの監視とマネジメントへのリスクの報告

特定されたリスクが注意深く監視され、経営者にどのようなリスクにさらされているかが継続的かつ時宜を得て報告されるようにするための手続が開発され維持されなければならない。

(iv) リスク管理のポリシー、手続及び報告書の文書化

リスク管理機能に関する全てのポリシー、手続及び報告書は、適正に文書化されて保持されなければならない。

⑦内部監査

MAS は、FMC の事業活動が適正な内部監査を受けていることを期待している。内部監査の体制は事業活動の規模、本質及び複雑さに相応したものとなっている必要がある。内部監査は、FMC 内部の内部監査担当部門、FMC の本店所属の内部監査チーム、あるいは、外注先の外部の監査サービス業者のいずれにより遂行されてもよい。

⑧独立年次監査

FMC は、SFA と SF(LCB)R に記載の年次監査の要請を充足する必要がある。MAS は、FMC に対して、当該 FMC の事業活動の規模、本質及び複雑さを勘案して現職の監査人が不適任者と認めたときは他の監査人を任命するよう指示することができる。

⑨専門家損害賠償保険

MAS は一般認可 FMC (LFMC) の申請者に対して、免許付与の条件として、下記の表Ⅲ-6-1 に記載の要件を充足する専門家損害賠償保険に加入することを要求することができる。プロ認可 FMC と登録 FMC は、適正な専門家損害賠償保険に加入することが強く推奨されている。FMC は、全ての現在及び見込顧客に対して、加入している専門家損害賠償保険又は保険に加入していないことを開示しなければならない。

表Ⅲ-6-1 最小保証金額

分類	運用資金総額	最小付保額	備考
一般向認可FMC	S\$100,000,000未満	S\$2,000,000	☐ 保険証書の写しは毎年MASに提出しなければならない。 ☐ 控除免責金額は、当該FMCの基本資本金額の20%を超えてはならない。
	S\$100,000,000以上S\$200,000,000未満	S\$3,000,000	
	S\$200,000,000以上S\$300,000,000未満	S\$5,000,000	
	S\$300,000,000以上S\$400,000,000未満	S\$7,000,000	
	S\$400,000,000以上S\$500,000,000未満	S\$9,000,000	
	S\$500,000,000以上S\$600,000,000未満	S\$11,000,000	
	S\$600,000,000以上S\$700,000,000未満	S\$13,000,000	
	S\$700,000,000以上S\$800,000,000未満	S\$15,000,000	
	S\$800,000,000以上S\$900,000,000未満	S\$17,000,000	
	S\$900,000,000以上S\$1,000,000,000未満	S\$19,000,000	
	S\$1,000,000,000以上S\$10,000,000,000未満	S\$21,000,000	
	S\$10,000,000,000以上	S\$25,000,000	

出所：「Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business For Fund Management Companies」(MAS)

表Ⅲ-6-2 最小保証対象事項

Feature	付保事項
付保対象者	免許保有会社及びその全ての代表役職員
付保事項の範囲	基本対象事項： (i) フィナンシャル・アドバイザーまたはその販売代理人による専門家としての義務に違反 (ii) 免許保有会社、その従業員、代理人または下請業者による、背信行為または不誠実行為 (iii) 顧客資金の権原を証する書類の喪失 上記リストは最小限度の要請に過ぎず付保要請事項の範囲は上記に尽きるものではない。免許保有会社は、独自の分析を行って、付保範囲が自らの事業活動の本質、規模及び複雑さに相応した適正なものとなることを確保しなければならない。 保険契約上、表Ⅲ-6-1に記載の最小付保額は、基本対象範囲(i)，(ii)及び(iii)のそれぞれに当てはまっている必要がある。 請求が司法手続を通じて確定される場合であっても、顧客の請求への支払に充てられる金額についてのk控除免責範囲は上記表Ⅲ-6-1に記載のとおりとする。具体的には、免許保有会社は、最小保証金額に加えて訴訟費用が支払われる賠償保険を取得するか、訴訟費用を考慮に入れて保証金額を十分に増額するかのいずれかの措置を講じる。

出所：「Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business For Fund Management Companies」(MAS)

- 確約書 損害賠償責任保険に代わるものとして、MASは、FMCの親会社からの、最小損害賠償付保額と同額またはこれを上回る額の責任について保証する誓約書を以て代替させることを認めることもできる。
- 代替型賠償保険 投資家の利益が害されず、下記の表Ⅲ-7記載の諸条件を充足するとFMCが査定した場合には、MASは代替的形態の賠償保険を認めることができる。

表Ⅲ-7 代替賠償保険受諾の条件

Type	Conditions
グループ損害賠償保険	□ ハイブリッド型ではない単体（スタンドアローン）の最小付保額はハイブリッド型ではない単体賠償責任保険に求められる数量の5倍以上なければならない。 □ グループ損害賠償保険の控除免責金額が申請者の基本資本金額の20%を超えるときは、請求額が当該金額を超過するときの保証に関する申請者の親会社による誓約が必要となる。
ハイブリッド損害賠償保険	□ 当該ハイブリッド損害賠償保険の、損害賠償責任以外の範囲のみに関する上限額の設定がなければならない。 □ ハイブリッド損害賠償責任保険における合計付保額から、当該損害賠償責任以外の範囲に関する上限額を控除した残額が、ハイブリッド型ではない単体損害賠償責任保険の数量と同額以上なければならない。
ハイブリッド型グループ損害賠償保険	□ 当該ハイブリッド型グループ損害賠償保険の、損害賠償責任以外の範囲のみに関する上限額の設定がなければならない。 □ 当該ハイブリッド型グループ損害賠償責任保険における合計付保額から、当該損害賠償責任以外の範囲に関する上限額を控除した残額が、ハイブリッド型ではない単体損害賠償責任保険に求められる数量の5倍以上なければならない □ ハイブリッド型グループ損害賠償保険の控除免責金額が申請者の基本資本金額の20%を超えるときは、請求額が当該金額を超過するときの保証に関する申請者の親会社による誓約が必要となる。

出所：「Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business For Fund Management Companies」(MAS)

⑩親会社の責任確約文書 (Letter of Responsibility)

MAS は、適切と判断したときは、認可一般 FMC に対し、その親会社から責任確約文書を取得するよう要求することができる。

3. 免許・登録の具体的な手続き

(1) 免許の申請手続き（認可 FMC）

前述のとおり MAS の権限は、銀行・証券・保険の全てにおよび通貨発行も行っているが、免許等の申請は資本市場仲介事業者部 (Capital Markets Intermediaries Departments I &

II)で行われている。但し実際は、インターネットでの申請が求められており、電子的な申請が前提とされている。

(a) 申請書の記入

フォーム 1A という書式を用いることになっている。書式は MAS のウェブサイトからダウンロードできる。書式の作成及びその他の申請に関する具体的な手続等については MAS のウェブサイトにおいて手引書（ガイドライン）が用意されており、申請者は手引書を読んだ上で申請書を作成することが求められている（フォーム 1A のガイダンスにもその旨の記載がある）。

(b) 申請書の提出

申請書の提出は、CeL（Corporate Electronic Lodgement）システムを使ってオンラインで行うことが求められる。CeL システムの使用のマニュアルも MAS のウェブサイトからダウンロードすることができる⁴⁶。なお、CeL システムは、現時点においては、資金運用事業の免許及び登録のみに使用可能とされており、その他の CMS 免許の登録に使用することはできない。

申請に使える言語は英語のみである（CeL eServices のユーザーガイドにおいて英語のみを使用するようにとの指示がある。）。

申請書の提出から免許の付与までにかかる期間は 4 ヶ月程度とされる。

認可 FMC は認可申請料として 1,000 シンガポールドル支払わなければならない。これに加えて、認可 FMC は年間登録料として、4000 シンガポールドル（シンガポール証券取引所のメンバーではない場合）又は 8000 シンガポールドル（シンガポール証券取引所のメンバーの場合）を支払わなければならない。

(c) 必要書類

免許の申請に必要な書類は次の表Ⅲ－8 に記載のとおりである。

⁴⁶ マニュアルは下記の MAS のサイトからダウンロードすることができる。

<http://www.mas.gov.sg/~media/MAS/Regulations%20and%20Financial%20Stability/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Securities%20Futures%20and%20Fund%20Management/IID%20Forms/User%20Guide%20%20CeL%20eServices%20%20v17.pdf>

表Ⅲ-8 免許申請にあたり必要な書類

書類名	概要
Form 1A	資金運用事業に関するCMS免許の申請書 (関係する専門担当者の詳細については付属Aの文書にて提出すること。但し、当該人物が申請者の取締役や代表役職員である場合を除く(この場合にはフォーム3Aとフォーム11が必要書類となる。))
Form 3A	代表役職員の任命に関する文書
Form 11	取締役・CEOの任命に関する文書
その他の書類	☐ 申請者の取締役の宣誓書 (フォーム1A所収のもの) ; ☐ 申請者の商業登記事項 (ACRA (注: 法務局に相当) に登録のもの) ; ☐ 申請者が所属する企業グループの完全な持株関係図; ☐ 申請者の組織図 (指揮命令系統記載のもの) ; ☐ 申請者の財務諸表; 及び ☐ その他補助的に必要と思われる情報

出所: 「Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business For Fund Management Companies」 (MAS)

(2) 登録申請手続き (登録 FMC)

(a) 申請書の作成

登録を希望する者は、MAS のウェブサイトからダウンロード可能なフォーム 22A を使った事業開始届を提出することが必要である。登録 FMC になるためには、MAS の承諾は必要ではない。ただし、MAS のウェブサイトに登録 FMC として登録されるまでは、申請者は登録 FMC ではなく、それまでは登録 FMC を名乗ることも登録 FMC として (顧客との契約締結その他の) 事業活動を行うこともできない。

(b) 申請書の提出

申請書の提出につき、CeL (Corporate Electronic Lodgment) システムを使ってオンラインで行うことが求められることについては認可 FMC と同様である。

登録 FMC は登録申請にあたり年次の登録料 (ただし、当該年度における按分額) を支払わなければならない。登録料は年額 1,000 シンガポールドルである。

事業開始届や添付書類に不備があると MAS が判断したときは、事業開始届の提出 (登録 FMC の申請) の後、MAS から補正や追加書類の提出を求められることがある。これらの要請にタイムリーに対応できないとその分登録は遅延することとなる。補正に対応できない場合、一度申請を取り下げた上で、再度申請手続をやり直すことになる。

(c) 登録

事業開始届の提出から MAS のウェブサイトに登録 FMC として登録されるまでの平均所要期間は 4 ヶ月程度である。

登録が完了すると、当該登録 FMC に関する情報は MAS のウェブサイトにおいて公開される⁴⁷。登録 FMC は、SFA に基づき自らに適用される要請を全て遵守していることを独力で確保しなければならない。

(d) 必要書類

登録 FMC となるための申請に必要な書類は下記表Ⅲ－9 記載のとおりである。

表Ⅲ－9 RFMCの登録にあたり必要な書類

書類名	概要
フォーム22A	登録申込書
その他の書類	☐ 申請者の取締役の宣誓書（フォーム22A所収のもの）； ☐ 申請者の商業登記事項（会社規制庁（ACRA、注：法務局に相当）に登録のもの）； ☐ 申請者が所属する企業グループの完全な持株関係図； ☐ 申請者の組織図（指揮命令系統記載のもの）； ☐ その他補助的に必要と思われる情報

出所：「Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business For Fund Management Companies」(MAS)

4. 法改正について

(1) 2012 年の免除 FMC 制度の廃止

2012 年 8 月の FSA 改正までは、登録 FMC というカテゴリー自体は存在せず、投資運用業者は、免許 FMC として事業活動を行うか、免許取得を免除されるための要件を充たして免除 FMC となるかのいずれかの選択肢を有していた⁴⁸。

具体的には、当時の法制下においては、投資家が 30 名以下の特定投資家 (Qualified Investors) のみで構成されている場合、(i) 投資家に資金運用・サービスを提供することに関しての専門知識と技能 (relevant expertise and skills) を有しているとの資質の要

⁴⁷ 登録 FMC に限らず、許認可、登録または免除を受けた金融機関に関する情報は MAS の Financial Institutions Directory において確認することができる。(<https://eservices.mas.gov.sg/fid/>)

⁴⁸ MAS Implements Enhanced Regulatory Regime for Fund Management Companies (<http://www.mas.gov.sg/news-and-publications/media-releases/2012/mas-implements-enhanced-regulatory-regime-for-fund-management-companies.aspx>)

件のほか、(ii) FSA の定める免除のための一定の要件を充たせば、免除 FMC になることができた（現在の登録 FMC のように、運用資金総額は S\$250million 以下であることを要するとの上限設定はなかった）⁴⁹。

当時の法制化では、免除 FMC は、現在の登録 FMC とは異なって、運用資金規正（最低資本金が S\$250,000 要求される）の適用も、財務諸表について独立監査人による監査を受ける必要も、リスク管理フレームワークを具備する必要もなかった。

2008 年の金融危機を端緒として世界中の規制当局が証券規制の見直しを図る中、MAS はファンド業界に対する規制強化を図り、免除 FMC というカテゴリー自体を撤廃した。

改正法は 2012 年 8 月より施行されたが、この法改正により、2013 年の 2 月 6 日までに、既存の免除 FMC は、登録 FMC として登録するか免許 FMC になるための免許の申請を行わなければならないとなった。

2012 年 3 月に実施された調査によると、免除 FMC のうちの約 90%が登録か免許申請を選ぶと回答していた。2012 年 11 月 15 日の時点で、免除 FMC のうち、58 社が登録 FMC として登録するか免許 FMC の免許を申請する選択肢を選んだ。廃業したのは 10 社とされる（法改正の影響についてシンガポール議会（Parliament）での質問に対する Mr. Ong Teng Koon（Member of Parliament）の答弁）⁵⁰。

なお、上記法改正の際に、既存の認可 FMC の能力要件（Competency Requirements）も強化された。改正前は、金融業界の経験のある取締役 2 名以上と、2 名以上のシンガポール国内の代表役職員がいれば Competency Requirements を充足するものとされていた。

上記の規制強化によってシンガポールは資金運用業界に関して国際競争力を損なったかが検証されたが、上記議会での答弁では、否定的な意見は出されていない。

⁴⁹ 免除 FMC は全く監督対象から外れていたわけではなく、Form 22 を使って MAS への事業開始届（notification of commencement of business）の提出が必要とされていた。

⁵⁰ Reply to Parliamentary Question on Regulatory Regime for Fund Management Companies (<http://www.mas.gov.sg/News-and-Publications/Parliamentary-Replies/2012/Reply-to-parliamentary-question-on-Fund-Management-Companies.aspx>)

(2) 近時の資金運用会社または業界に関する規制の動向⁵¹

(a) 規制の枠組みと一般的なアプローチについて

MAS は規制枠組みを随時見直し発展させている。「規則上」又は「規則」についていうと、MAS は「規則」とは金融機関及び資格ある代表者の行動に関する特定のルールを設定すること、より具体的には、法律、規則、指図書及び通知を通じて施行されてきた法的に強制執行可能なルールの作成と適用と定義しており、監督とは区別されている。

監督とは、ルールや規則への遵守を含む金融機関の行動一般のモニタリングを意味する。MAS は金融監督及び金融政策の運用に関する研究論文を 2004 年⁵²、2007 年⁵³及 2013 年⁵⁴に策定している。特に、2008 年の世界金融危機の後に、安定した金融システムの重要性が再度強調され、国際的規制の基準が見直されて厳しくなった。

(b) ファンド固有の政策変更と実施の具体例

① リスクの適正性アプローチ

MAS は全てのサイズの組織に適用される規則というのは緩きに失しがちなことを悟った。それぞれの組織によってリスクの特性、ガバナンス、統制及びリスク管理能力は異なる。それ故に、MAS のアプローチは、規則と同程度に、リスクに重点を置いた監督と個々の金融機関との継続的な対話に依拠している。

一例を挙げれば、2005 年に、MAS は目論見書を要求する点に関して SFA から「公募」の概念を廃止した。「公募」の語は明確には定義されておらず、有価証券の発行者が企

⁵¹ 原文は MAS のウェブサイトにおいて確認することができる。それぞれの表題は下記のとおりである。

(i) “2016 Singapore Asset Management Survey”;

(ii) “Response to Feedback Received – Proposals to Amendments to the Securities and Futures Act” (November 2016) and Proposals to Amendments to Enhance for Investors in the Capital markets (September 2015); and

(iii) “Tense of Effective Regulation” (June 2010 revised in September 2015).

⁵² MAS, “Objectives and Principles of Financial Supervision in Singapore”

<http://www.mas.gov.sg/~media/MAS/News%20and%20Publications/Monographs%20and%20Information%20Papers/Objectives%20and%20Principles%20of%20Financial%20Supervision%20in%20Singapore.pdf>

⁵³ MAS, “MAS Framework for Impact and Risk Assessment of Financial Institutions”

<http://www.mas.gov.sg/News-and-Publications/Monographs-and-Information-Papers/2007/MAS-Framework-for-Impact-and-Risk-Assessment-of-Financial-Institutions.aspx>

⁵⁴ MAS, “Supervision of Financial Market Infrastructures in Singapore”

<http://www.mas.gov.sg/~media/MAS/News%20and%20Publications/Monographs%20and%20Information%20Papers/Monograph%20%20Supervision%20of%20Financial%20Market%20Infrastructures%20in%20Singapore.pdf>

図している発行は目論見書なしで行えるのかの判断に実務的困難が伴っていた。当該改正によって、免除要件を充たさない限り全ての証券発行に目論見書が必要であることが明らかとなった。除外規定は、特定のCATEGORYに属する投資家への発行に当たり、目論見書発行費用の低減が投資家保護よりも重要であるときに限って設けられた。私募や少額発行の免除規定はそのときに導入された。かかる除外規定は、コンプライアンスコストの低減を実現し（とりわけ中小規模の事業体の）ファンド・マネージャーによるシンガポール国内での資金調達を容易にした。

②変化への反応と循環的アプローチ

金融サービス業界における新商品や発展は、規制を不適切、不効率又は無関係なものに変えてしまいかねない。新商品や新たな活動は、規則における既存の分類を無意味にしかねない。現在の規則は新たなリスクへの対処を欠いているかもしれず、規則は新たに出現したリスクへの対処又はかかるリスクの増大前の事前対応のため更新される必要があるかもしれない。

これらの懸念に応えるために、SFA は、例えば、2009 年にシンガポールの企業買収法（Singapore Code on Take-overs）が不動産投資信託（REIT）にも適用されるように改正され、強制取得に関する条項が追加された。かかる改正は、不動産投資信託市場における統合に対応し、不動産投資信託の M&A を促進するために行われた。その結果、投資法人に対する規制の枠組みは上場会社と同じものとなった。

もう一つの具体例として、2010 年に MAS が発行した集団投資スキーム法（Code of Collective Investment Schemes（CIS Code））の改正案に対する意見募集が上げられる。この改正は、業界の発展に対応するために行われたものであり、ルクセンブルク、ケイマンや英領ヴァージン諸島などの主要なファンド法域のファンド・マネージャーによって採用された革新的な金融商品や新しい投資戦略に対応し、一般投資家用のファンドへの大衆の信頼を維持できるようにするために行われた。

③明確で一貫性あるアプローチ

規則は、金融機関が自らの法的義務について確実性と予測性を得られる程度に明確でなければならない。もし規則が不明確であり、広範な解釈の余地を与える場合、金融機関はいかなる状況下で規則違反が生じたのかについて、独力では確信を以て審査することができず、結果として、重大な法的及びコンプライアンス上のリスクを抱えることとなる。MAS は規則の草案を事前に意見徴求のために利用可能とし、その後も金

融機関やその他の利害関係人が直面するであろう実施上の問題点や困難な解釈問題に関してフィードバックを受けられるようするため施行後も公開している。MAS はまた、定期的に規則の解釈に関して金融機関からの質問を受け付けている。これらの質問には判断を要するものも、金融機関の市場や運用実務に関する理解を要することもある。常に明白で異論の余地のない回答を提供できるとは限らない。そのような場合、MAS は、業界関係者と公開の協力的な方法で意見交換を行う用意がある。他方、金融機関が規則の解釈に関してガイダンスを MAS に求める場合、当該金融機関は、当該事案に関する事実に依拠した合理的な議論を提示できるよう十分に準備すべきである。MAS は、そのような金融機関の法的なあるいは専門のアドバイザーではない。このような関与方法は、日常的で直截な規則に関する問題点に用いられるべきではない。MAS がガイダンスを金融機関に提示するとき、それはその金融機関の立場の裏付けとして出されるものではない。究極的には、金融機関、専門家及びそれらのアドバイザーが法令遵守に関する責任を負担すべきものである。

異なる金融セクター間での取扱いの一貫性の例として、MAS のマネーロンダリング防止及びテロ資金対策に関する通知（AML/CFT Notices）を、銀行、保険及び資本市場を含む全ての異なる金融セクター用に標準化したことが挙げられる。MAS は、業界関係者からの意見を徴求しながら、最新の要求を反映するためのアップデートと、全ての異なる金融セクターに実用的に一貫して適用されるようにするため上記通知の見直しを定期的に行っている。

（３） 2017 年の SFA の改正

議会は 2017 年 1 月 9 日に新たな法を可決した。新法はまだ施行されていない。規則、通知やガイドラインの原案が 2017 年中にパブリックコメントの募集のため発行されている。数多くの修正が施されることとなっており、その中には、SFA の 4A 条に基づく資金運用の免許に関する事項に関する主要事項である「特定投資家（accredited investor）」と「機関投資家（institutional investor）」の定義の変更やオプト・イン制度の導入も含まれている。

特定投資家になるための資金要件は、200 万シンガポールドルの個人資金の要件の算定にあたり、個人の主要な住宅の持ち分価値は、100 万シンガポールドルを上限額として加算できるなど厳格化された。これに代えて、金融資金（これに関連する負債控除後）が 100 万シンガポールドルあれば特定投資家の資格を取得できることになる。

特定投資家の要件を充足する個人は、特定資金限定商品の購入には、現在ではオプト・

イン（購入者が自ら希望を明示する方法）を行う必要がある。投資家はオプト・インの選択肢を選ばず、規制上はより強い保護を受ける一般投資家であり続けることができる。あるいは、投資家は、より複雑でより高いリスクのあることの多いニッチな金融商品や金融サービスをより多く享受できるようにするために、規制上のこのような強い保護を放棄するかもしれない。当該変更は補足立法によって実現される予定である。

現在、法人は、1,000 万シンガポールドルを超過する純資金を有していないと特定投資家として扱われない。上記要件を充足しない法人は、当該法人の事業が投資業である場合にのみ特定投資家としての適格性を有することになっている。法改正により、法人の唯一の事業が投資業であることという要件が廃止され、それに代わって、当該法人の全ての株主が特定投資家である場合に、当該株主の特定投資家としての地位に依拠して、当該法人も特定投資家としての適格性を有することとなる。この改正は信託にも導入される予定であり、信託受益者が全て特定投資家である場合には、たとえ信託財産が 1,000 万シンガポールドルに満たない場合であっても、当該信託は特定投資家としての地位を享受できる。

上記に加えて、「機関投資家」は、金融監督当局、外国の中央銀行や政府系投資ファンドなど、資本市場において積極的に活動を行う専門的な幅広い種類の法人を含むことができるように改正される。

当該改正法は、その他の一般投資家の保護の強化と証券及び先物市場の透明度と信用度の向上のための重大でタイムリーな資本市場法制の変更を含んでいる。MAS は、今後も資本市場の規制枠組の見直しを定期的に行い続け、資本市場の規制枠組が市場や国際標準の発展と歩調を合わせ発展することを確保するとともに、シンガポール経済の成長を支援する⁵⁵。

（４）ASEAN 諸国とシンガポールの立ち位置

上記の法改正に加え、シンガポールは、1967 年に成立した ASEAN 加盟の原メンバー5 ケ国のうちの1 ケ国である（現加盟国は、インドネシア、カンボジア、シンガポール、タイ、フィリピン、ブルネイ、ベトナム、マレーシア、ミャンマー、ラオスの10 ケ国）。ASEAN 首脳は2007 年、ASEAN 経済共同体の創設に向けた「AEC ブループリント 2015」において、サービスの自由な移動、資本のより自由な移動を通じ、十分に統合され、円滑に機能する域内金融システムの構築を目指すことを宣言した。そして域内の金融統合にあたっては、「金融サービス自由化」「資本勘定自由化」「決済システムの調和（harmonization）」に加え、

⁵⁵ Securities and Futures (Amendment) Bill 2016 - Second Reading Speech by Mr. Ong Ye Kung, Minister for Education (Higher Education and Skills) and Second Minister for Defence, on behalf of Mr. Tharman Shanmugaratnam, Deputy Prime Minister and Minister-in-charge of the Monetary Authority of Singapore on 9 January 2017 から引用

能力構築、地域金融機能の調整、地域の監督、ポリシーの話し合い等が含まれていた。

2015 年 11 月に ASEAN 首脳会議で AEC 設立宣言が行なわれた（実際の発効は同年 12 月）。そして、新たに採択された「AEC ブループリント 2025」においては、2025 年に向けた域内金融統合への中期計画として、これまでの取組を継続しつつ、金融統合、金融包摂、金融安定化の 3 つの戦略的目標及び資本勘定の自由化、支払・決済手段の強化、能力構築の 3 つの分野横断的事項を設定している。より具体的には、最終目的として「適格 ASEAN 銀行のより大きな役割」「より統合された金融サービス部門」「相互に関連する ASEAN の株式市場」「深く流動性のある資本市場」「資本市場へのアクセスの改善」「クロスボーダーの集団的投資スキームの促進」「資本勘定の実質的自由化」「金融包摂目標の達成」「債券市場への個人のアクセスの促進」等が含まれている。

ASEAN 諸国の中で金融機能に関しては、シンガポールが群を抜いており、地域の貿易や開発に係る金融機能を十分に果たしていると思われる。2016 年 BIS の統計では、外国為替取扱高ではシンガポールは既に香港と日本を抜いて世界第 3 位であり、各種金融商品の取扱いについても今後 ASEAN 諸国の経済発展が続けば今後取扱高が増大してくることは、当然期待される。

IV. ヒアリング調査結果

1. 香港出張総括（出張期間：2018 年 3 月 8～9 日、15～16 日）

（1）ヒアリング業者の概要

香港に関しては、10 社程度の業者に対してヒアリングを実施した。面談対象者は香港、中国本土、台湾、日本の資本・人材がいずれも含まれ、上場企業、大規模な投資ファンド（社員 100 人超）から小規模な仲介業者（社員 4 人）まで幅広く面談を実施できた。また典型的な証券投資から保険や不動産取引の延長としての投資運用や投資アドバイスを行う企業、インベストメントバンク機能（含む IPO 支援機能）を有するファンド等、機能的にも幅広い事業者と面談が行えた。さらに監督機関である SFC の免許付与機関の責任者（Senior Manager, Manager）との面談も行い、免許付与審査に対する考え方等を聞くことができた。

今回面談した業者の内 2 社は、呼称に問題があるかもしれないがいずれも日本からの回避組で、日系のファンドを取り扱っている。1 社は日本国内でのコンプライアンスや内部監査等の内製化がコスト的に合わないとして、取引先を機関投資家に限定してコンプライアンス機能等のアウトソーシングを利用しながら、香港で少人数の業務を行っている小規模な業者、もう 1 社は日本国内の金融商品の販売方式そのものに対する問題意識から、香港で自ら信ずる資金運用を行おうとしている事業者⁵⁶で、両業者ともに日本市場（業界の販売体制）の問題をどのように見ているか、相応に語ってくれた。またそれとは別途、台湾系の業者が在香港の日本人とその紹介で日本から来る日本人相手に証券や保険、金の販売を行っている事例も見られた。

香港の特色は、中国本土からの多額の投資と人材の流入である。「香港は中国の一部だ」との主張を複数の中国本土系事業者から聞かされたが、香港の監督機関である SFC も既に中国語と英語のウェブサイトを設け、免許申請自体、英語でも中国語でも行えるようにし

⁵⁶ 当社が指摘した日本の資産運用会社への批判は、i) 回転売買に頼った収益構造、ii) 販売する投資信託が規模が小さいものが多く、収益性に問題があるものが販売されている、iii) 顧客の適合性判断の仕方が問題であり、現在の顧客の自己申告に基づく方式が必ずしも合理的に顧客にとって好ましいものとは考えられないこと、等を挙げていた。従って、当社の販売商品は、選定された HK Registered Fund で運用実績のよいものばかりであり、日本のように投資元本が少額（例、20 億円以下）で手数料が高額なものはないとのことであった。また適合性判断についても、当社は顧客に色々質問し、それに合わせて顧客のリスクカテゴリーを長期（5 年以上）、短期（5 年未満）運用でそれぞれ 4 段階で設定し、顧客のリスクレベルに応じた販売を行っているとのことであった。更に販売ファンドのリスク評価はモーニングスターの評価を参考としている。またファンドの売買は、whole sale business（卸売業）を行っている 8 社から毎日 offer を受け、それを画面上に表示しているとのことであった。

ている他、当局対応（口頭）も少なくとも2年以上前から英語に限らず中国語（北京語、広東語双方）で行われている。中国本土所在の株主は、香港を西側資本主義への入り口で勉強の場ととらえ、現在は SFC の規制や指導にも従っているが、その理解の程度はそれぞれの株主によって相当異なるとの感触を得た。

特に不動産や IT 分野から証券・先物業務への進出が見られ、香港に近接する深セン（中国のシリコンバレーの異名あり）の IT 企業が各種の IT 技術の導入を試みて実際に自ら免許を得て、金融業務に参入してきている姿は、株主利益と顧客利益が利益相反する可能性がある場合も考えられる⁵⁷一方、新たな金融業務形態や金融技術を生み出す可能性もあり、注目に値する。例えば、株式公開買い付けのアドバイスを行っている企業（Type 6 コーポレート・ファイナンス・アドバイス免許保有）は、買付客への与信提供を主収入源としているが、当社は AI を使ったビッグ・データの解析を行い、新規の金融ビジネスの可能性を探っているとの話であった。また当社の話では、既にコンピューターを使った高速取引の普及の結果、Type1 免許（証券取引、ブローカー業務を含む）では、競争が激しくなり殆ど収益が取れなくなっているとの説明を受けた。中国本土では、コンピューターを導入した金融ビジネスに多額の投資が行われており、証券関係のビジネスが香港の動きもきっかけとなって、世界的にも今後急速に変わっていくことが予想されるとのことであった。

また同時に中国本土の不動産業者も金融分野へ進出してきており、中国本土のグループ企業と連携してグループ企業のため金融補完機能を果たしていると説明された事例もあった。

最近の香港への中国本土からの資本流入は勢いが極めて強く、2016 年の香港市場での IPO 件数は年間 115 件と世界 No.1 であり、ニューヨーク・ロンドン・東京のそれぞれの年間 IPO 件数を上回っている。また香港での新規免許申請件数は、SFC によれば 4 半期（3 ケ月）で約 2,000 件超であり、金融商品取扱事業者の免許申請が急速に行われている。ただその内容は、業者と面談したところ、玉石混交の感があり、免許はとったものの業務開始は塩漬けにしている事例や、ワンマン経営者の意見が非常に強く、対外情報開示も全て経営者の承認が必要ばかりでなく、実際には内部の牽制やチェックが適正に機能していないのではないか、と思われる事例にも遭遇した。

なお、多くの香港在住の人々は、中国本土からの資本と人材の流入については中立の立場であるように見える。現に中国本土からの大量の資本導入は、香港の金融関係の人材に

⁵⁷ 株主の取引先顧客に対して、例えば株主の傘下の証券会社を通して IPO を強要したり、先物取引実施を義務付ける等の問題が考えうる。また株主が不動産会社の場合、当該株主会社の不動産を購入する顧客に対する各種金融商品の販売が強要される場合等も考えうる。

仕事と高い給与をもたらしており、その流入を阻止しようとする人物はほとんど見当たらない。中国本土からの投資は、経営者に公私混同や財務報告の信頼性に関する多少の疑義はあっても、よほどのことがない限り、SFC からは問題視されていないのではないかと考えられる。SFC も必要要件が満たされた申請には、対応する免許を供与している一方、必要要件が満たされるまでは免許を付与しない形で、各申請者のレベルアップを図っているものと見受けられる。

またこれらとは別途、台湾系・韓国系の資本の香港市場での活動も見受けられた。今回は、台湾系の経営者とも面談を行うことができた。これら経営者の事業活動の業務幅が広く、かつ広域で活動している点は注目に値すると考えられる。これらの経営者は人的関係も広く、今回の調査で在香港の事業者からシンガポールの会社の紹介を行う等の協力も得た。

（２）免許申請の実態

免許申請に関して、SFC は基本的には申請提出から 14 週間の免許付与としている⁵⁸が、今回徴取した対象企業は 1 年程度かかったというのが最長で、概ね 4 ケ月～9 ケ月かかっているが、最短で 2 ケ月という事例があった。但し、日本からの回避組で限定銀行免許を HKMA 経由で取得し、HKMA 経由でタイプ 1（証券取引）とタイプ 4（証券アドバイス）の免許を取得した事例では、前例が少なかったこともあってか証券関係の免許取得まで 1 年半かかっている。当社がインタビューを行った最短 2 ケ月の事例は、欧州系の大手銀行でヘッジ・ファンド・マネージャーとして専門性を有する人物が主導する人員数 16 名の企業であり、タイプ 4 とタイプ 9（資産運用）の免許を取得している。この企業は、ビジネスモデルとして「大手のプロ投資専門家（professional investor）相手にしか業務を行わない」として一般人向け販売（retail business）は行わないことを予め謳っており、また Bloomberg でも当社の情報が引用されている等、知名度が高い点も考慮されたものと思われる。

免許申請に際しては、自社の役員・社員で対応している事例も多いが、外部の弁護士・会計士・コンサルタントに協力を依頼した場合のコストについて教えてもらうことができた。香港で上場している業者の事例ではビジネス・プラン作成に外部コンサル起用で US\$2 万～4 万、申請書手続アドバイスに US\$5 千を支払ったとのことである。中国本土から進出してきた業者は、中国語で申請を行っており、他の業者は英語で申請を行っていた。免許申請に対して、SFC は通常 2 名体制（上位者と下位者）で対応し、更に別途署名者を置くことで、審査の公平性を確保しているようである。

⁵⁸ 前述の通り LI では 15 週間と記載されているが、SFC 実務担当者との話の中では 14 週間と述べられており、ここでは実務上の取扱いに従って記載する。

SFC の審査担当責任者によれば、事業者による各種免許申請数は、前記の通り 4 半期(3 ヶ月間)で 2,000 件を超えており⁵⁹、また既存の免許に基づく活動に加えた新規活動の申請件数は約 5,500 件となっている⁶⁰。FSC としては基本的には 14 週間の期間で対応しているが、要件を満たさない申請、説明が不十分な申請に対しては、辛抱強く是正・改善を求め、時間がかかっても申請内容を通すように務めている。なお、香港では、業界の自己規律を行う機関は基本的になく、事業者からの申請対応や事業者に対する懲戒は全て SFC が行なっている。但し、香港証券投資機構(Hong Kong Securities Investment Institution)が行なっている試験結果は、SFC も活用している。他には業界団体に任せていることはなく、すべて SFC が自ら免許申請審査・管理・監督等行っており、これは金融監督制度が 1990 年第後半に整備されて以降の香港政府の基本政策である。

免許申請件数は多いものの、現在全ての免許の審査、質問・問題点の是正勧告等は基本的に受け付けた際の担当者が行っている。担当・指導・署名でそれぞれ申請内容をチェックし、直らなければ審査を先に進めないだけなので、最短は 14 週間で済むが、場合によっては 1～2 年かかる事例もある。SFC の職員の勤務時間は人によって違うが、日本のように労働法で一定時間以上の残業が禁止という話は聞いたことがない。実際のところ、特に著しく審査が遅れているという話は聞いておらず、許可が下りているようである。また申請書は SFC が公表している解説を読んでその通りに書けばよく、わからなければ SFC の担当者に相談すればよいだけの話なので、特に申請の手助けを行うサポート機関は設けていないとのことであった。

審査に際しては、申請企業もその企業で働く人(キーとなる役職者)も審査対象である。起用される人物の適格性(Fit and Proper)や能力(competency)は当然審査対象事項であり、個人の審査は通常 8-10 週間、企業は 15 週間である。審査そのものに問題があると申請者が考えれば、法的手続きパネル(Process Legal Panel)を使えることに加え、SFC 自体のコンプライアンス組織もあるのでいくつかの選択肢がある。もちろん、SFC 役職員に適用される公私混同・利益相反や賄賂接受等を禁止する行動規範(Code of Conduct)はある上、その内容は遵守しているとのことであった。

なお、審査体制に関して、ヒアリングした業者からは、以下のような声が聞かれた。

- ・ 審査は 2 名の担当官が行い、免許基準に合致しているか否かが見られ、説明が求められた事項が多かった。
- ・ 申請書に従って事務的に応答したのでスムーズに問題なく審査が進んだ。担当者 2 名(うち 1 名が上席)がきちんと対応してくれてさほどの問題はなかった。特に時間がかかって

⁵⁹ SFC のウェブサイト上、免許申請件数は公表されており、例えば 2017 年 6～9 月の場合、2,128 件との記載がある。http://www.sfc.hk/web/EN/files/ER/Reports/QR/201707-09/Eng/00_full.pdf 参照。

⁶⁰ SFC のウェブサイトで免許(License)申請件数は公表されており、例えば 2017 年 6～9 月の場合、2,128 件との記載がある。http://www.sfc.hk/web/EN/files/ER/Reports/QR/201707-09/Eng/00_full.pdf 参照。

困ったり、コミュニケーションに困った記憶もない。

- ・ 申請書上で要求されている事項を文書で説明するだけで、特に問題なく簡単にライセンスを授与してもらい、専門家の手助けも不要であった。
- ・ 規定通り免許申請を行い、それほど時間を経ずに免許が取得できた。審査においては、必要な人材確保とそれら人材の fit & proper が検証された。
- ・ 指示された通りの申請を行えば、問題なく容易に免許を取得できた。
- ・ 免許を取得するまで1年超かかった事例では、あまり類を見ないビジネスモデルであったためだったと考える。

(3) 日本への進出意思

日本進出に関しては、面談対象者のうち中国本土系は一般的な関心はあるものの、業務上のメリットが明確にわからなければ日本市場進出は当面ないのではないかとの感触を得た。また、その点は経営者や大株主が決める事なので、ヒアリング対応者は把握していないとの説明も多かった。台湾系事業者は勿論日本へ進出したいが、税金や手続き面の容易さを含めた日本進出への懸念が取り除かれる必要性があるのではないかと、言っていた。

日本国内に拠点を持たず、海外で拠点を設けている日本回避組は、小規模企業に対する一定業務（特にコンプライアンスと内部監査、経理業務）のアウトソーシングの容認（リテール業務を行わないことが前提）、外国証券に対する投資規制の緩和（第一種金融商品取引業者登録不要）、更には適合性判断の改善、企業年金基金等の本来プロ投資家であるべき機関投資家の教育レベル向上等の改善がなされない限り、日本に戻る意思は少ないようであった。また、日本では国際的な事項に対応できるバイリンガルの専門家の数が限られており、しかもこれらの専門家のコストが高い点も問題であるとの指摘も聞かれた。香港は、最近の急速な中国化の影響はあるものの、旧英国植民地であることもあり、英語対応の専門家の供給は日本よりは充実しているとの話が複数の人物（日本人に限らない）からあった。地元の大学での教育内容も世界の最先端の動きに対応し、有能な人材育成が継続的に行われているとの話も SFC との面談時も含め、複数の事業者との面談時に聞かされた。

上記以外の企業については、一般論としては日本進出に関心はあるものの、高い税率と事前に行うべきことが詳細には不明である申請手続き、登録等が無事行われた後でもその後当局裁量で容易に変わりうると思われる規制環境、申請手続きや監督当局とのコミュニケーションに際して英語を必ずしも使えないこと等を問題にする事業者がほぼ全員であった。

2. シンガポール出張総括（出張期間：2018 年 3 月 13～14 日、27～28 日）

（1）ヒアリング業者の概要

シンガポールでも、10 社程度の業者に対してヒアリングを実施した。その中で、中国系、オーストラリア系、日系等から聞き取りをすることができた。また社員数は SOHO を含め少数な事例が多かった（最少 3 人）が、取扱い資金金額（AUM）では最大で 16 億米ドル程度の業者と面談を行った。面談した企業の起業者の多くが他の市場で経験を有するプロの集団であり、香港での被面談者に比して金融知識のソフィスティケーションのレベルは一般に高い印象を持った。

シンガポールは、ASEAN 諸国の金融市場の中心であり、周辺のタイやインドネシア、オーストラリア市場等に対する優位性が確保されているのに加え、裁判制度が現実機能していないインドの資本市場からも資金の呼び込みに成功している。

日本から当地へ移転し営業を行っている事業者からは、色々な意見を聞くことが出来た。ここでも日本に比して、業務の一部アウトソーシングが広範に認められていること、行政の手続きが日本に比してより明らかで透明性が高いことについての評価を聞くことが出来た（但し、日本とたいして変わらないとの批判的意見もあった）。また規制以外にも、機関投資家が日本に比して専門性が高くプロであり、業務が行いやすいとの話も複数聞かれた。

なお日系ではないが、ファンド・マネージャー Fund Manager 対象に投資プラットフォームと称して、社内に外部ファンド・マネージャーを招き入れ、アウトソーシング同様のサービス（コンプライアンス、内部統制、経理機能等）を提供する事業者からは、どのようにこれらの事業者が業務を拡大してきたか聞かされた。

また日系に限らず、小規模な自国市場を回避して、当地で活動しているオーストラリア系の事業者とも話をした。これらの事業者では、中国本土の政治・経済リスクが大きい香港市場ではなく、政治・経済も安定し、インフラも整っているシンガポール市場の優位性を説く事業者が多かった。

シンガポールの特色は、安い税金と安定した社会・インフラ、そして多数の専門職人材の供給であり、ファンドの税務戦略（Tax Structure）もタックス・ヘイブンの利用も含め複雑なものが多く見られるようである。しかしシンガポールの市場の問題点は物価が高く（特に不動産と自動車）、社会保障は日本ほど整っておらず、自然環境も単純で、専門職も無尽蔵ではなく場合によっては調達が困難である点であるとの意見もあった。

(2) 免許申請の実態

免許申請も、その後の監督も全て英語が使われ、申請書と Q&A の指示に基づけば、わかりやすく容易に申請を行うことができ、必要な免許を取得できることとなっているとのことである。申請書の記載内容は、比較的詳細な記述であり、チェックボックス形式の質問であるため、明確な回答基準となっている。

外部の専門家を申請時にアドバイザーとして起用した事例では、高額な外部弁護士の利用を避け、会計士を使ったり、更により安価な外部コンサルタントを使う事例が多く聞かれた。費用については、聞き取りした限りでは、弁護士を使った場合も含め概ね S\$30 千〜 S\$50 千ドル程度かかったとのことであった。但し、当地の申請手続きは分かりやすいので、外部コンサルタントを使わずに自分たち単独でも申請はできたのではないかと反省していた日系事業者もいた。

免許申請から承認までの期間は、3 ヶ月から 8 ヶ月程度かかっており、8 ヶ月かかったと言った事業者からは、MAS の事務処理能力や透明性に対する不満が聞かれた。もっとも、MAS を評価する被面接者が殆どであり、MAS も新タイプのビジネスに対してビジネス・プロモーションの部隊 (Development and International に属する Financial Center Development Department 又は Financial Markets Development Department) と審査の部隊と両方を投入する等により対応していると思われる。従って通常は香港同様 2 名の審査 (うち下位者が申請者との連絡窓口となる)、これとは別途 1 名の承認者の審査体制であるが、新規性・重要性が高いと考えられる場合は、MAS 内のビジネス・プロモーションの部隊が参加して 6〜7 名の MAS 職員による対応が行われる場合もあるようである (日本からの進出企業の場合も、ビジネス・プロモーション部隊らしき MAS 担当者の協力を受けた事例がある模様である)。なお、MAS では民間との緩やかな人事交流 (5 年程度の周期が多い) や外国当局 (アブダビ等) との交流もあり、民間の感覚が身についた審査官による審査・指導が行われている模様である。

なお、審査体制に関して、ヒアリングした業者からは、以下のような声が聞かれた。

- ・ 審査に当たっては、役職が下の担当者が書類を審査し、それを上司が確認し、それからフィードバックを返してくるという流れで進化した。いつまでに何をやらないとライセンス付与を拒否するなど言われたことはない。
- ・ MAS による登録手続は直裁的であり、返ってくるフィードバックも合理的だった。
- ・ 制度や手続きのことで分からないことがあれば MAS のオフィサーに質問することができる。そしてイエスかノーで直ぐに回答が返ってくる。連絡先窓口ははっきりしてお

り、弁護士にいちいち法律意見を求める必要がない。

- ・ 審査は現実的で、現実に即したタイムラインの提案などをしてくれた。具体的に取り組むべき措置を指摘し、これとこれを行ってくれば免許を与えると教えてくれた。
- ・ MAS に面談を求めればすぐ応じてくれる等、友好的なものであり不快に感ずるようなことはなかった。必要書類は、わかりやすく、記載すると有効な情報等について MAS 側から提案もあり申請はやりやすかった。
- ・ 登録の要件は厳しかった。特定の事柄についてどのような社内体制になっているか等の説明を何度も求められ、既に提出した情報を電子メールで改めて出し直すことが何度も生じたが、何故駄目なのかを言ってくれなく、手続きは透明性が欠けていたと感じた。

(3) 日本への進出意思

日本に対しても、当地事業者は投資資金の提供先として強い関心を示しており、今回調査においてシンガポール MAS が香港 SFC に比べてあまり協力的でなかったことをみるに、MAS のマーケット基盤が日本に侵食されることを警戒せざるを得ないというような背景の違いが影響しているのではないかとのコメントも複数の事業者から聞かされた。

なお、面談対応者全員が程度の差はあれ、日本進出時の障害として日本の税制を指摘していたが、同時にシンガポールの高額な家賃・生活費、特に自動車関連出費費用を問題とする声も多く、四季が日本ほどはつきりしておらず、生活環境は圧倒的に日本が恵まれているとして、当地の中国系経営者からでも頻繁に日本に旅行に出かける等の話が聞けた（但し、逆に日本の自然災害を心配する声もあった）。

従って、日本の法人税・所得税の改革（税率の引き下げ）は直ちには困難でも、まずは譲渡税（約 20% のキャピタルゲイン税）の問題を改善し、相続税（日本に長期滞在する外国人に対する課税）の問題も改善を継続すれば、税金面の主要問題は軽減され、英語が使えて行政手続きが透明化（予測可能性の増大）される等の改善があれば、日本へ移住したいとの希望も多く聞かれた。（日本から来ていた人間は、ほぼ全員。それ以外のシンガポール在住者も相当程度、日本への移住希望。）

また、ほぼ全員が指摘したのは、日本の規制の分かりにくさと当局手続きの不透明性であり、人によっては日本当局は運用業者の処罰を望んでいるのではないかとの懸念を作成にする経営者もいた。なお、当地では AIMA (Alternative Investment Management Association) 等の業界団体と MAS が随時交流を行い、事業者が直接言いにくいこと等は、業界団体が MAS へ申し入れ等を行ってくれているとの話もあった。

さらに、問題点の一つとして挙げられたのは、日本進出の場合は、アウトソーシングができる業務が極めて限定的である上に、自前で雇うにしてもバイリンガルで外国の制度についてもある程度対応できる専門家（例、コンプライアンス・内部監査・経理等）の人材の絶対数が不足しており、高い給与を出しても確保できないのではないかと、この懸念も聞かれた。この点、シンガポールでは地元の大学での教育内容は実践的であり、変化する国際的な規制内容にも対応できる専門家が育てられている他、海外からの各種専門家の移住も多く、日本よりはるかに各種専門家の比較的合理的なコストでの雇用等が、容易であるとの話も複数の面談者から聞いた。

3. まとめと考察

シンガポール、香港いずれも know Your Customer（“KYC”）に加え、資質要件（Fit & Proper）と能力要件（Competency）が市場参加者（法人・個人）双方に求められており、これらの共通ルールは国際的な競争の中で外国資本の日本国内市場への参加を促すために参考になるのではないかと。また、アウトソーシングをどの程度認めるかについても、両地域とも IOSCO（証券監督者国際機構）の基準等も参考としながら、保護すべき対象（投資家）が機関投資家や適格投資家の場合は相当緩めており、日本でも参考になるのではないかと考える。

すべての規定類等を比較できたわけではないが、筆者の印象ではシンガポールの規定・ガイドライン等の方が記述内容は多く、より理解しやすく参考となるものが多いように感じられる。本報告では、シンガポールの CMS 免許の申請書を参考資料としてつけているが、シンガポールでは基本的には全てが規定やガイドラインに則った形がとられており、それらの解説も豊富で Q&A 形式の解説等も多く、より我が国の参考になるように思える。

また申請に際しては、当局ウェブサイトから電子申請を行うことが通常となっており、当局審査者とのやり取りも電話以外に E メールや当局ウェブサイト上の報告（例、法定の責任者の交代）が求められており、報告した・しないの事実が実際の報告時間（深夜も可）や内容も含め、効率的に管理される体制となっている。

以下、当社としての調査結果のまとめと報告を行いたい。

V. 調査結果のまとめと分析

今回の調査で面談した国内外（特にシンガポール）の資産運用業者は、日本国内で適正に運用されていない多額の資金の運用を希望しており、日本国内での各種ファンド取扱いの登録要件の合理化は重要であると考えている。実際に、香港・シンガポールでも日本の資金に対する関心が強く、日本の市場アクセスを希望する業者の声も聞くことができた。

こうした中、今回の調査で目立ったことは、日本の資金運用業者自体が、日本での硬直的な制度（特に、アウトソーシングの制限や分かりにくい行政手続き）と税金（法人・所得税や相続税）を回避して香港・シンガポールへ進出している事実にあると考える。勿論、規制の有無や制度の良し悪しに係らず国際的に資金と人材は移動するので、香港・シンガポールにいるからと言って差が生じるとは限らない⁶¹。しかし、現実には複数の声が日本の各種制度の改革を希望するものであった。

以下、本調査の結果、参考になる事項について記載したい。

（１） チェックボックスに基づくわかりやすい申請書

香港とシンガポールでは、まず全体の申請手続きをわかりやすくウェブサイト上で公開し、特にシンガポールでの申請書においては、色々な質問を YES/NO の形式でチェックさせ、当局がより早く問題点や申請者の弱点等を把握し、申請者に対してアドバイスや指導を行っている。加えて香港・シンガポール共に Q&A を含め詳しい解説書も併せて発行し、読めばわかる形にしているため、概して手続きの透明性は高いとの評につながっている。参考までにシンガポールの CMS 免許（CMS License）申請フォームのコピーを参考資料として添付する。

（２） わかりやすい包括的な解説書と制度

申請書の様式の問題に加え、香港の Licensing Handbook やシンガポールの Securities and Futures Act, Cap. 289 Frequently Asked Questions on Licensing and Registration of Fund Management Companies は、分かりやすい包括的な解説書である。これらを事前に読むことにより、審査に必要な要件、審査に合格するために何が必要な基準か予めより具体的に理解できると考える。この場合、新規参入基準が詳細に公表されることにより、外国からの参入者も当該市場の規制環境の全体像を早くつかむことができ、日本で

⁶¹ 日本人駐在員にヒアリングしたところ、シンガポールと日本の制度を比較して、規制の厳しさという点ではたいしてかわらないのではないか、との意見もあった。

の申請をより容易なものとするができるものとする。また、解説書もさることながら香港もシンガポールも制度そのものが分かりやすく、また柔軟性に富んでおり、市場参加者にとっても対応しやすい制度になっているように感じられた。

(3) 内部統制整備理論に基づいた質問事項と資質（個人・法人）重視

香港でもシンガポールでも質問事項は、特に英法圏で一般化している内部統制整備理論に係る申請者の資質、能力、専門性に重点を置いた質問になっており、特に個人（一定以上の役職者）・法人の資質（Fit and Proper）に重点が置かれたチェック項目の設置が見られる。日本でも大略、類似の項目の質問は見られるものの、香港・シンガポールの方がはるかに詳しい。いずれにせよ、香港・シンガポールはいずれも効率的に申請者の選別と指導を行っており、申請時に聞くべき項目の過不足や的確性についての批判的評価は聞かれなかった。

チェックボックス導入に際し KYC（know Your Customer）及び法人・個人双方の資質要件資質（Fit & Proper）に関する質問への回答が多数見られる。具体的には、

- ・ 過去の処罰事例
- ・ 資金・支払能力
- ・ 教育・経験・評判

が重要な審査の対象・基準となっている。

また、法人のみならず、一定の役職者や大株主等の資質についても厳格なチェック対象としている点は、従来より広く世界中で知られている米国トレッドウェイ委員会組織委員会（Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission）の内部統制整備の理論とも合致しており、国内外の申請者の理解も得やすく、合理的である。

参考のために、シンガポールの CMS 免許取得時の申請書で特色のある部分（利益相反チェックと資質要件）を中心に部分的に翻訳したものを参考資料として後ろに添付した。

例えば以下のチェックボックスの質問は、問題事業者や経営陣排除には有効である。

- (u) シンガポール国内に限らず、役職者（officer）として法人が事業体として犯した犯罪に関し責任ありと認定され、当該犯罪は当該役職者の同意、都合、又は寄与過失により犯されたものと証明されたことはありませんか？

また他には、内部管理態勢、Compliance、リスク管理、監査・内部監査計画等が検証

の対象となっている。

逆に香港・シンガポールでは、日本ほど苦情・クレームの管理体制設置要請は厳しくないと感じた。苦情・クレーム対応は、リテール（個人投資家）を取り扱う事業者にとっては重要な機能であることは認めるが、小規模経営で個人顧客は受け付けず、機関投資家等の大口取引しか取り扱わない事業者にとっては、同様の体制整備を求めることは単なる負担に過ぎず、また効果も薄い（殆どない）のではないかとの意見もある。勿論これは、機関投資家を主とした投資家のレベルが高いことが前提となる。

（４） 英語対応

香港 SFC は申請書の受付や窓口への問い合わせにおいて、英語又は中国語（北京語）での対応を行っている（口頭での質問は、広東語と北京語両方で対応）。他方、シンガポール MAS では、全て英語のみである。日本でも香港同様、英語と日本語での申請を認め、英語での相談を受け付けることも考えられるのではないか。

また、香港でもシンガポールでも、英語対応の専門家の供給が日本より充実しているとの意見があった。グローバルに展開する企業の受け入れを目指すのであれば、英語対応ができ、かつ英米の規制等にも通じた専門家を多く養成、確保する必要があるのではないか。

（５） ２人審査

香港とシンガポールいずれも審査は、常に 2 人体制で、ジュニアの審査官が窓口となり、シニアの審査官が指導を行うほか、それとは別途意思決定者（署名者）がいる。その結果、十分に組織内の牽制機能が働き、かつ新任審査官の経験不足による審査遅延や審査官個人の資質問題、または縁故等利益相反の問題等が出ないように工夫されている。

（６） 電子化・電子申請の受付

シンガポールも香港も多数の申請書を電子申請で受け付けており、窓口効率化が進んでいる。特に申請件数が多い香港では電子化は必須で、また電子的な記録が残るので「報告した・否聞いていない」等のトラブル防止になる。

（７） アウトソーシングの可否

香港もシンガポールも限定付きながら、一定の条件を満たせば、幅広いアウトソーシングを認めている。投資ファンドにとってはこの点が日本進出の最大の問題点の一つであり、また小規模日本企業の日本市場回避の原因ともなっているとの訴えもあった。

例えばシンガポールでは、前記「表 III-5ーコンプライアンス体制について最少限必要な要請」にあるように事業者の免許の内容によって、コンプライアンスについてはアウトソーシングが一定範囲で認められている。

IOSCO(証券監督者国際機構)も 2005 年 2 月に「Principles of Outsourcing of Financial Services on Market Intermediaries」⁶²を出しており、香港 SFC はこの基準に準拠している模様である。日本でも同様の基準を広く基準を明確化して認める等、配慮しないと外国の小規模事業者が日本で業務開始を行うことは困難ではないか、とも考えられる。

(8) 新規ビジネスモデル等を有する申請者支援

シンガポールでは、前述の通り MAS 内で国際開発 (Development and International) 部門の中の Business Promotion で専門性のあるグループ (金融センター開発部 (Financial Center Development Department) と金融市場開発部 (Financial Markets Development Department) が積極的に特に自らの市場にとって有益と考えられる申請者や新規ビジネスモデルを有する申請者への免許付与に協力し規制側 (審査担当者) との打ち合わせを行っており、この方式は参考となると思われる。

以上

⁶² <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD187.pdf> 参照。

(参考資料)

証券及び先物法 (289 章)

証券及び先物 (免許及び行為規制) 規則 (Rg 10)

証券及び先物法第 84 条 (1) 項に基づく証券及び先物規制 (免許及び行為規制) 規制 4A(3) 及び 6A(2) 根拠

資産運用のための「資本市場サービス (CMS) 免許」申請書 (仮訳)

様式 1 A

【

ACRA の記録に従った申請者名

解説事項

1. この様式の記載を行う以前に資金運用会社 (fund management company) の免許、登録及び行為規制のガイドライン (「資金運用会社向けガイドライン」) (SFA04-G05) を読むことは重要です。本様式中で追加のガイドが必要なときは  のマークをクリックしてください。
2. この様式 1 A は CMS 免許申請を希望する資金運用会社向けのものであることに注意してください。
3. この様式で使われている用語は、この様式内で明示的に定義されている場合及び文脈上他の要請がある場合を除き、証券及び先物法 (以下「法」と称します) または証券及び先物規則 (免許及び行為規制) (以下「規則」と称します) で行われている定義と同じ意味を持ちます。
4. 全ての質問に答えてください。もし質問内容に該当がない場合は「該当なし (N.A.)」の欄にチェックを入れてください。
5. 該当する項目の□にチェックを入れてください。
6. この申請書提出後、免許発行以前に提供された情報に何らかの変更があった場合は、シンガポール通貨監督庁 (Monetary Authority of Singapore、MAS 又は「当局」と称します) へ直ちに通知してください。
7. この申請書には以下の書類も同封してください。
 - ① 各代表者の申請に関しては様式 3 A を使ってください。
 - ② CEO 及び/又は役員 (Director) の任命申請に関しては様式 11。
 - ③ 様式 1 A 申請を電子的に提出する際は、申請者の第 7 条の宣言をスキャンしたコピー。この宣言は申請者の役員 2 名、又は役員 1 名と総務担当役員 (Secretary) の署名が必要です。
 - ④ シンガポール会計及び会社規制庁 (the Accounting and Corporate Regulatory Authority of Singapore, “ACRA” 法務局に該当) に報告した申請者の事業内容
 - ⑤ 規則の規定 6 で述べられた申請費用 (返金付加) の当局への支払い
 - ⑥ 申請者の財務諸表及び、該当する場合は当該グループの連結財務諸表。申請者がまだ独立監査を受けていない場合は、直近の非監査財務諸表を添付してください。
 - ⑦ 申請者の組織図
 - ⑧ 申請者の株主図 (支配利益の他の様式) ; 及び

- ⑨ この様式の各部分で要求される全ての関連文書
全ての添付物は PDF フォーマットで提供されるべき点に注意してください
8. この様式の記載には、関連情報があり根拠文書 (supporting documents) が使えれば、概ね 40 分かかると推定されています。
9. アスタリスク (*) がつけられた全ての分野は記載が必要です。
10. この様式の記載が終了したのち、ここをクリックして MAS のウェブサイトへ戻り、オンラインでこの様式を提出してください。提出するには、インターネットの接続が必要です。

第 1 部：ここでの CMS 免許申請は、以下のものです。

☒ 資金運用者として以下の顧客にサービスを提供する：*

☐ 特定または機関投資家のみ

☐ 個人投資家を含む全ての種類の投資家

申請者がその資金運用事業に付随的でない行為である何らかの他の規制行為を行うことを意図している場合は、以下の該当するボックスをチェックしてください。

追加活動に対して追加の資本規制及び他の行為要請が適用されるかもしれない点に注意してください。

☐ 証券取引 (Dealing in Securities)

☐ 先物取引 (Dealing in Futures Contracts)

☐ 外国為替証拠金取引 (Leveraged Foreign Exchange Trading)

第 2 部：連絡先

2.1 申請者の執行役員の氏名と呼称を提示してください。この人物はシンガポールの居住者で申請者に関する全ての事項に関し、連絡先となります。

(中略)

第 3 部 申請者の情報

申請者のバックグラウンド情報

(中略)

第 4 部 申請者の提案する事業計画の情報

(中略)

投資/資金の詳細

4.8 当該グループの直近の監査済み AUM (管理資金) 及び申請者の管理資金額 AUM (又は予想 AUM), 状況に応じ：

(中略)

顧客の資金又は資金の取扱い

4.11 申請者が顧客の資金又は資金の取扱いをどのように行い又は調整しているか示してください。

(中略)

4.12 申請者への重要なサービス提供者（特に、プライムブローカー、資金管理者、カストディアン、及び/又は外部監査人）の詳細について記載してください。これらのサービス提供者のいずれかが申請者の特殊関係人（Associated Person）又は関連当事者（Connected Person）である場合は、その旨示してください。また該当する場合は、当該サービス提供者の規制当局の名称を教えてください。サービス提供者が未だ指名されていない場合は、該当なし（N.A.）を選択し、何故指名されていないか、理由を述べてください。

(中略)

利益相反

4.13 申請者は、上記 4.12 で記載したように特殊関係人や関連当事者が重要なサービス提供者である場合、潜在的な利益相反の問題にどのように対応するのか記載してください。

☐ 申請者は、特殊関係人や関連当事者にサービスを提供させません。

4.14 申請者による資金運用行為で潜在的な利益相反が生じうる何らかの他の領域があれば特定し、顧客に対しこれらの利益相反行為が開示されているか教えてください。この場合、開示書面の写しを提出してください（この様式の提出物の一部として添付してください）。

☐ 申請者は、申請者による資金運用行為により潜在的な利益相反の問題は生じないと評価しました。

システムと手続き

(中略)

第5部 申請者、株主、及び役員の資質基準 (Fit and Proper Criteria)

以下の質問に対する回答が Yes であった場合、必要に応じて全ての関係する特定事項を提示し、添付や証拠文書（この様式の提出物の一部として添付）も提出してください。
この部の如何なる部分に対して何らかの疑いが生じた場合、全ての関連情報を提供し、申請者は、その役員及び株主も含め、資質を有する人物であると考えられるようにしてください。

過去 10 年間の間、申請者又はその株主及び役員が以下の事項に該当していないか、株主は I. 個人、法人、または非法人の主体（含む、株主の関連組織（related entity））を含みます。

はい いいえ

- (a) 何らかの規制対象行為の関連で、免許、登録又は認可（approval）が要求されるいずれかの法律または管轄内で、免許、登録又は認可を受けたことがありますか？ ☐ ☐
- (b) いずれかの管轄内で法に基づいて貿易、事業（個人事業者（sole proprietorships）及びパートナシップを含む）を実施し、又は専門職（会計、エンジニアリング、及び建築）として、免許、登録又は許認可（authorized）を受けてきましたか？ ☐ ☐
- (c) 何らかの法人の株主で、当該法人がいずれかの管轄において何らかの市場または交換機能の何らかの運用者として何らかの階層又は種類の会員資格を有していることはありませんか？ ☐ ☐
- (d) いずれかの管轄内で、この申請書で使っている名称以外で事業を実施していませんか？ ☐ ☐
- (e) いずれかの管轄内で、法律で要求される特定の免許、登録、又は他の許認可が必要ないいずれかの貿易、事業又は専門職を実施するに際し、権利を拒絶されたり制限されたりしませんでしたか？ ☐ ☐
- (f) いずれかの管轄のいずれかの金融サービス規制当局から運営を行うことを禁止されたり、MAS に運営されている何らかの法律上の禁止命令を受けたことはありませんか？ ☐ ☐
- (g) シンガポール国内に限らず MAS 又はいずれかの規制当局、市場又は交換機能の運営者から非難され、懲戒され、業務停止又は会員資格や登録を拒絶されたことはありませんか？ ☐ ☐
- (h) いずれかの管轄内で何らかの法律又は MAS に規制されている活動に関し、合理的かつ善意で行われた何らかの法的申立（complaint）に服したことはありませんか？ ☐ ☐
- (i) いずれかの管轄の何らかの法律に基づき、何らかの手続きまたは捜査の結果、有罪認定に至る可能性のある懲戒ないしは刑事罰の性質を持つなんらかの手続きに服したことはありませんか？ ☐ ☐
- (j) いずれかの管轄の何らかの法律に基づき何らかの犯罪の有罪認定に至る可能性のある ☐ ☐

何らかの係属手続き、又は何らかの期間を務める収監、何らかの犯罪で有罪宣告を受けたことはありませんか？

- (k) いずれかの管轄の何らかの法律に基づき MAS 又は何らかの規制当局から法人または個人 ☐ ☐
に対して民事罰(civil penalty) 強制執行手続き (enforcement action) を受けたこと
はありませんか？
- (l) シンガポール国内に限らず、いずれかの法令、ビジネスルール、又は行動規範に自ら違 ☐ ☐
反し又は他の人物を扇動し違反させたことはありませんか？
- (m) シンガポール国内に限らず、いずれかの専門家機関又は政府機関、市場又は交換機能の ☐ ☐
運営者、MAS 又は他の規制当局から警告又はけん責を受け、又は懲戒手続き又は何らか
の捜査対象となったことはありますか？
- (n) シンガポール国内に限らず、身元保証ボンド (fidelity bond) 又は保証ボンド (surety ☐ ☐
bond) の発行を拒絶されたことがありますか？
- (o) シンガポール国内に限らず、彼が事業経営の役員、パートナー、大株主(substantial ☐ ☐
shareholder) 又は関係者でいる間に起きた何らかの事例に関し、事業経営の役員、パ
ートナー、大株主又は関係者として過去又は現在、非難され、懲戒され、刑事訴追又は
有罪判決を受け、又は何らかの懲戒又は刑事捜査又は手続きに服したことはありません
か？
- (p) シンガポール国内に限らず、彼が事業経営において役員、パートナー、大株主又は関係 ☐ ☐
者でいる間に、いずれかの専門家機関又は政府機関、市場又は交換機能の運営者、MAS
又は他の規制当局から業務停止又は会員資格又は登録の拒絶を受けたことはありません
か？
- (q) シンガポール国内に限らず、彼が事業経営において役員、パートナー、大株主又は関係 ☐ ☐
者でいる期間、又はその後 1 年以内の間に、事業経営において役員、パートナー、大株
主又は関係者として、破産、清算又は管理下に入ったことはありませんか？
- (r) シンガポール国内に限らず、事務所、雇用、信託上の地位、又はフィデューシャリ上の ☐ ☐
指名又は同様の地位において解雇され又は辞任の依頼を受けたことはありませんか？
- (s) シンガポール国内に限らず、現在または以前の雇用者から懲戒手続きを受けたことはあ ☐ ☐
りませんか？
- (t) シンガポール国内に限らず、役員としての活動資格をはく奪され、又は何らかの経営者 ☐ ☐
としての能力の資格をはく奪されたことはありませんか？
- (u) シンガポール国内に限らず、役職者 (officer) として法人が事業体として犯した犯罪 ☐ ☐
に関し責任ありと認定され、当該犯罪は当該役職者の同意、都合、又は寄与過失により
犯されたものと証明されたことはありませんか？

II. 申請者、全てのその株主及び役員は、株主が個人か、法人か、または非法人の主体（含
む、株主の関連組織）は以下の点につき、

- (a) いずれかの管轄の何らかの法律の下で、彼又はそれ（法人又は非法人）に対して下され ☐ ☐
た民事手続きでの何らかの判決（特に、詐欺(fraud)、虚偽表示又は不誠実(dishonesty)
に関連したもの）又はそのような判決に至る可能性のある何らかの継続案件の当事者で
はありませんか？
- (b) いずれかの管轄の何らかの法律の下で、詐欺、虚偽表示又は不誠実に関連した民事責任 ☐ ☐
を認めたことはありませんか？

財務的健全性

（中略）

第 6 部 証券利益の登録

（中略）

第 7 部 宣言 (Declaration)

この様式を電子的に提出する場合は、この宣言をスキャンしたコピーを添付してください。この宣言は、申請者の役員 2 名又は役員 1 名と総務担当役員（Company Secretary）の署名が必要です。

（申請者名）

私たちは、以下のことを宣言します。

（中略）

- ☐ 私たちは、MAS により発行された資質基準のガイドライン（the Guidelines on Fit and Proper Criteria 【Guideline No. FSG-G01】（以下「ガイドライン」））を読み、この様式を提出するに際し、私たちは申請者（管理職、従業員、及び大株主）はガイドラインで述べられた資質基準を満たしています。

（中略）

署名： _____	署名： _____
肩書： 役員 (Director)	肩書： _____
氏名： _____	氏名： _____
日付： _____	日付： _____
(日/月/年)	(日/月/年)