

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
受入れに係る制度上の課題への対応案)

令和2年11月13日

金融庁

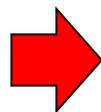
主として海外の資金のみを運用する事業者の受入れに係る課題

第1回会合
提出資料(抜粋)

○ 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

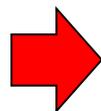
○ 現行制度は、「主として海外の資金のみを運用する海外事業者」を必ずしも想定していない。



➤ 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。

第1回会合(令和2年10月12日)における委員の主な意見

海外金融機関等の受入れに係る制度整備について

- 海外金融機関等の受入れについて、参入要件の緩和は賛成。一方、「業務を的確に遂行するに足りる人的構成」といった要件では具体的にどのような業務体制整備が必要か分からないため、予見可能性の高い、具体的かつ客観的な要件になるよう検討いただきたい。また、英語でのコミュニケーションの円滑化も必要であり、メールでの即時かつ円滑な行政対応等をお願いしたい。
- 海外金融機関等の参入を促進するためには、参入手続の簡素化に加えて、日本の金融・資本市場の魅力向上が不可欠。
- 海外金融機関等の受入れに係る制度整備は重要な施策であり賛成。一方、制度上、既に活動している金融商品取引業者に不利益を与えないかを慎重に検討し、公平性を確保すべき。
- 海外金融機関等の受入れに関しては、積極的に進めて欲しい。世界的にはRegTechが注目されており、日本でも進展すれば、海外の金融機関にとって当局への報告負担の減少、監督上のコストの減少、及び規制内容の明確化など、参入しやすい環境となるため、積極的に取り入れていくべきではないか。
- 規制の潜脱にならないよう留意する必要があるものの、海外の資金を運用する事業者等に対し、投資家保護を目的とする日本法の規制をどこまで適用する必要があるのか(専ら海外の資金を運用する場合は、外国法の規制に委ねるべきではないか)といった観点から検討することが考えられる。
- 競争上の公平性や規制の潜脱といった様々な論点はあるが、投資運用業・適格投資家向け投資運用業・適格機関投資家等特例業務に加えた第4類型として海外資金の運用の担い手を増やしていくことは重要。顧客本位の業務方針の実効性に配意しつつ、議論していくことが重要。
- 海外の投資家が日本の金融市場を利用しながら投資先は日本国内ではない、いわゆる「外-外取引」も日本の市場に持ってこられると良い。

課題1への対応案

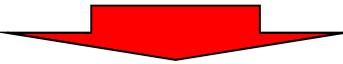
(主として海外の資金のみを運用するファンド運用業の新たな類型(案))

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。



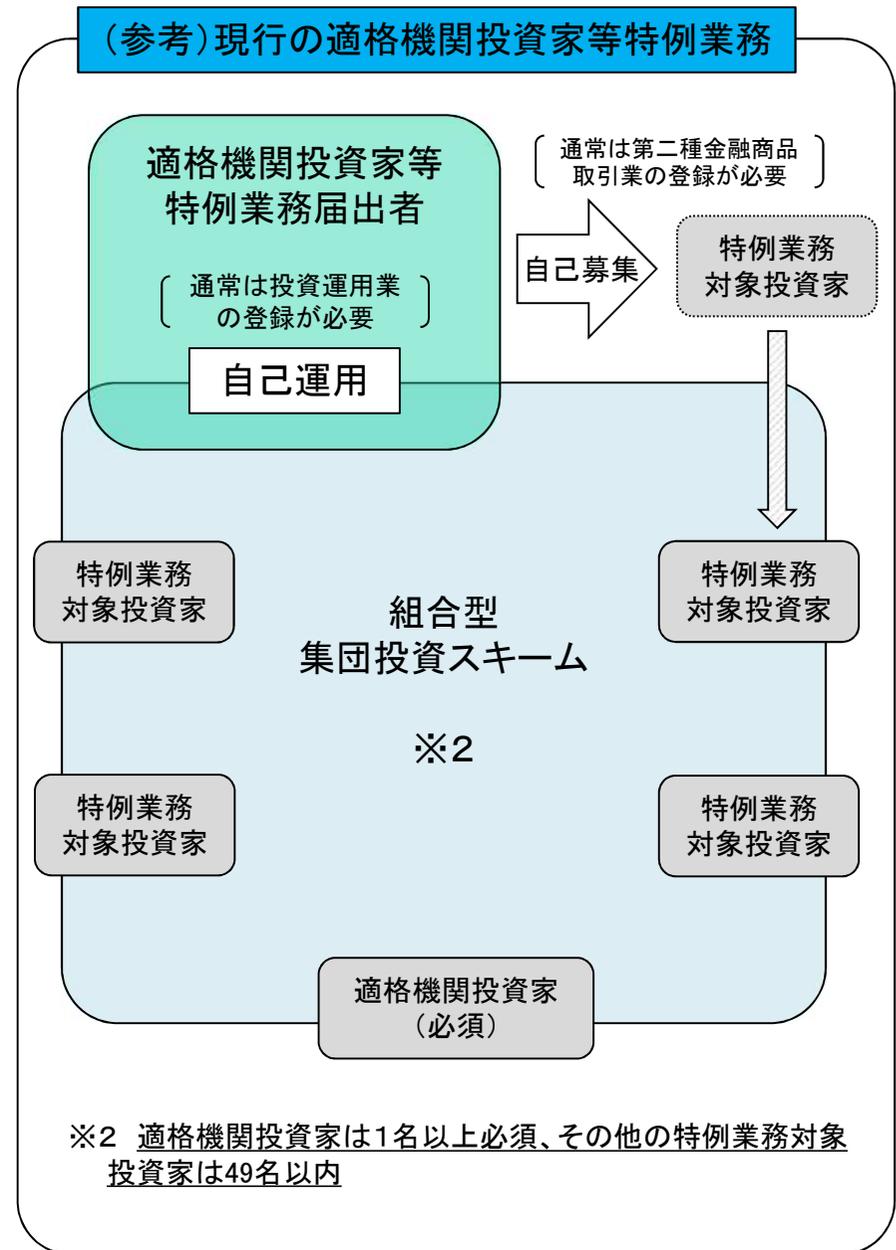
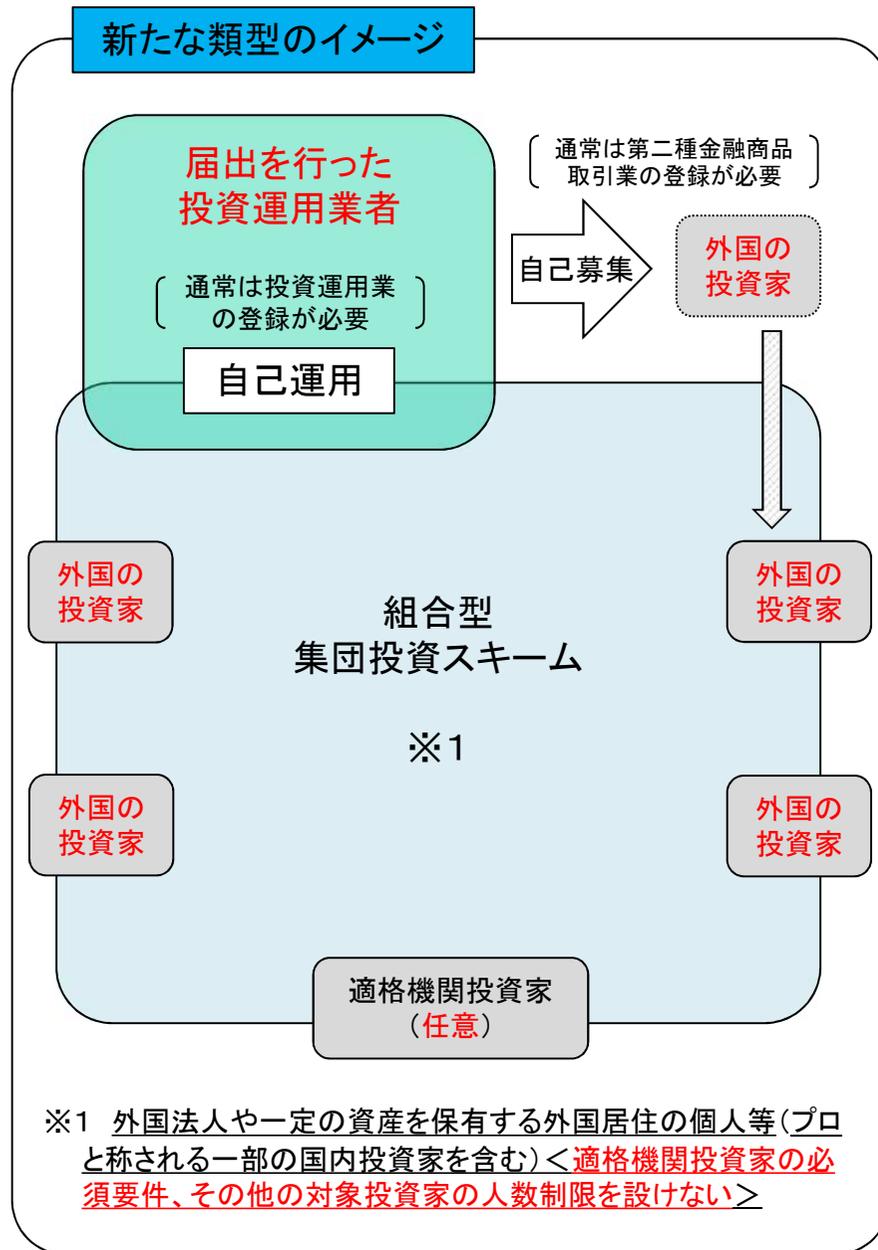
➤ ファンドの投資家(顧客)が主として外国法人や外国居住の個人であることに着目した上で、そういったファンドの運用業を新たな類型と捉え、簡素な参入手続で日本での業務を可能とする制度が考えられないか。



対応案に関する検討

- ファンドの主な顧客が外国法人(現行制度でも特定投資家)や一定の資産を保有する外国居住の個人(以下、外国法人等という。)である場合、投資に関する一定の知識・経験等を有すると考えられることから、必ずしも一般投資家と同等の規制とする必要性が低いと考えられる。また、現行の適格機関投資家等特例業務(いわゆる「プロ向けファンド」)では、一律に適格機関投資家の出資を必須とし、特例業務対象投資家を49名以下とする制限があるため、特例業務制度を利用できない場合がある。
したがって、適格機関投資家による出資を必須とせず、原則として外国法人等による出資人数の制限もない形で、届出により、日本国内で業務を行えるよう、制度を整備してはどうか。その際、以下の論点についてどう考えるか。
- ファンドの投資家が主として外国法人等であることが前提と考えられるが、投資家が保有する権利の流通性が高い場合、そうした前提が確保されない可能性が高まる。したがって、当該類型に関しては、投資家が保有する権利の流通性が低い組合型集団投資スキームの自己運用を対象とすることが適当ではないか。
- 競争上の公平性及び金融商品取引法上の投資者保護の観点から、基本的には、適格機関投資家等特例業務と同様に、通常の投資運用業者と同様の行為規制等(忠実義務・善管注意義務等)や当局による監督対応(業務改善命令・立入検査等)の対象とすべきではないか。
- 競争上の公平性の観点から、要件を満たす国内既存業者についても、制度の対象とすることが適当ではないか。また、ファンド運用上のニーズを考慮し、プロと称される一部の国内投資家(適格機関投資家及び当該事業者の関係者)については、一定の出資比率の範囲内で出資を認めることとしてはどうか。

主として海外の資金のみを運用するファンド運用業の新たな類型(案)のイメージ



課題2への対応案

(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(案))

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)。

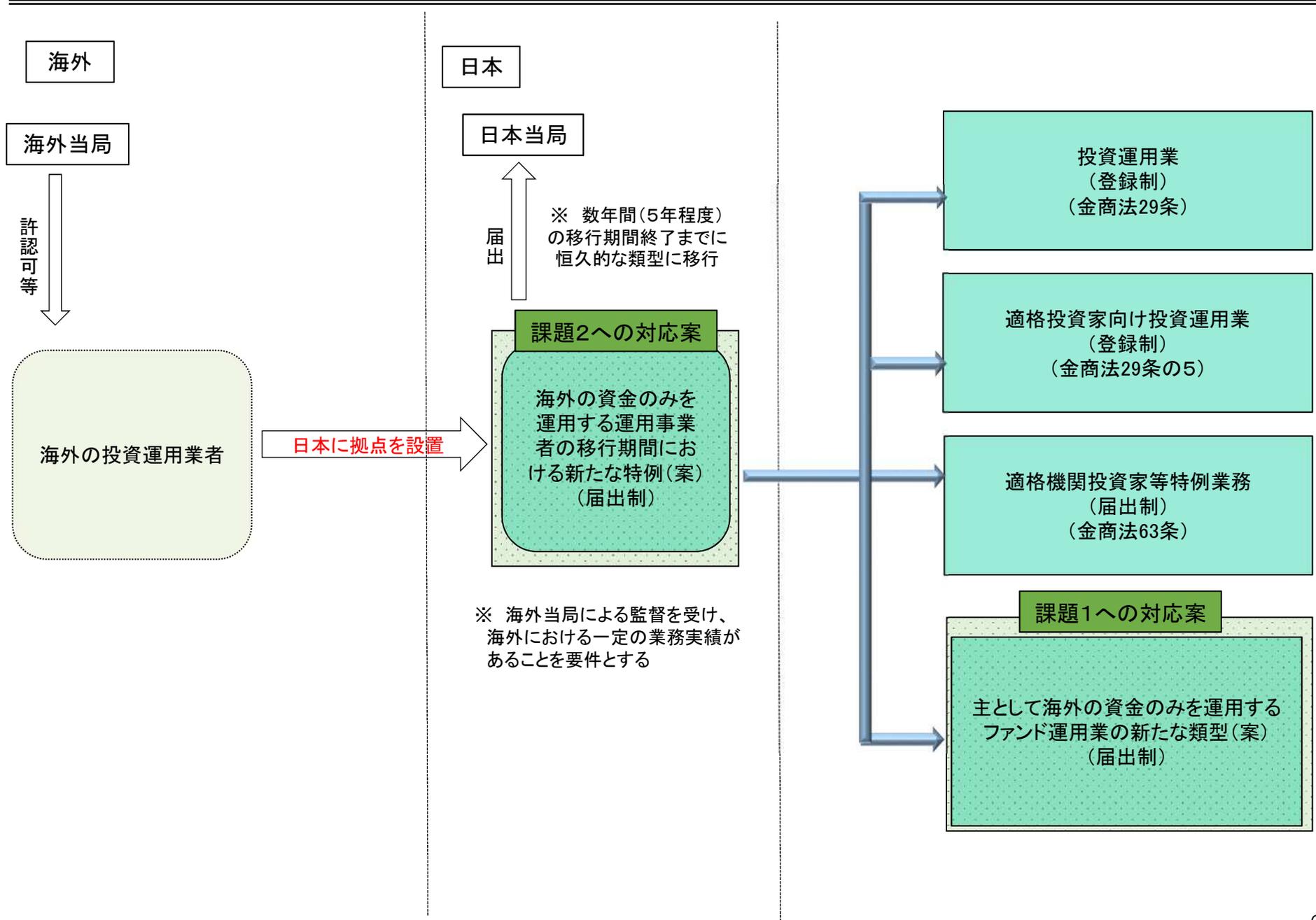
(注1)本施策の目的は、将来的に日本で通常の投資運用業者として活動していく業者や高度金融人材を呼び込むことであると位置づけられるか。

(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。

対応案に関する検討

- 運用事業者が海外で一定の業務実績があり、海外当局による許認可等を有していることを勘案し、日本で登録等を得るまでの一定の期間に関し、海外で既に行っている投資運用業務について、届出により、引き続き日本国内で業務を行えるよう、新たな特例を整備してはどうか。その際、以下の論点についてどう考えるか。
- 本特例により業務可能な一定の期間としては、海外事業者が日本で業務実績を積み、その後、金融商品取引法による登録等の手続きを完了させる必要があることを踏まえ、数年間(5年程度)としてはどうか。また、海外事業者を日本に集中的に呼び込む観点から、本特例自体を数年間(3年~5年程度)の時限的な措置とすることについて、どう考えるか。
- 本特例の対象については、海外当局の監督を受けて主として海外の有価証券の運用を行う事業者であることから、日本で活動している間は引き続き海外当局による許認可等を保有していること、海外で一定の業務実績があること、ファンド全体として主な運用対象が海外の有価証券であること等を勘案することとしてはどうか。
- 海外事業者の人的構成等の適切性については、何らかの形で確保されることが必要ではないか(この点、課題1にも共通)。また、海外当局による許認可等については、我が国が行う調査協力の要請に応ずる保証がある外国金融商品取引規制当局のうち、投資者保護の観点からの要件を満たすことを前提とすることとしてはどうか。

全体イメージ(案)



(参考) 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)
参入規制		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
業務 範囲	対象投資家	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)
	投資対象	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
	運用総額	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
	ファンド形態	制限なし	200億円以下	制限なし
主要な規制	制限なし	通常投資運用業者と同様の規制	通常投資運用業者の規制を一部適用	
監督権限	<ul style="list-style-type: none"> ・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) ・禁止行為 (虚偽説明、損失補填、利益相反行為など) ・書面交付義務 (前書面・時書面、運用報告書など) 	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
運用するファンド持分等の取得勧誘	業務改善・業務停止命令、登録取消	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	あわせて届出することにより実施可

(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7000万円) ※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8000万円) (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4000万円) (c) 上記(a)(b)以外の投資運用：25万星ドル (約2000万円) ※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	2億5000万星ドル (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