

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

2024年4月号 (Vol.8)

## 金融商品取引法及び投資信託及び投資法人に関する法律の一部を改正する法律案（アセットマネジメント関連）

- I. はじめに
- II. 投資運用関係業務受託業の任意登録制度新設と運用指図権限の全部委託の解禁等による投資運用業者の参入促進
- III. 非上場有価証券特例仲介等業務に係る第一種金融商品取引業の登録要件等の緩和
- IV. 施行日・既存の金融商品取引業者に関する経過措置への要対応
- V. まとめ

森・濱田松本法律事務所

弁護士 中野 恵太

TEL. 03 6266 8961

[keita.nakano@mhm-global.com](mailto:keita.nakano@mhm-global.com)

弁護士 尾登 亮介

TEL. 03 6266 8970

[ryosuke.onobori@mhm-global.com](mailto:ryosuke.onobori@mhm-global.com)

## I. はじめに

2024年3月15日、金融庁から、①資産運用の高度化・多様化、②企業と投資家の建設的な対話の促進、③資本市場の透明性・公正性の確保の観点から、投資運用業、大量保有報告、公開買付等に関する制度を整備する、金融商品取引法及び投資信託及び投資法人に関する法律の一部を改正する法律案（以下「本改正法案<sup>1</sup>」といいます。）が国会に提出されました。

本改正法案のうち、①資産運用の高度化・多様化に関する改正は、政府が掲げる「資産運用立国」の実現を目指す観点から2023年10月に金融庁に設置された「資産運用に関するタスクフォース」（以下「資産運用タスクフォース」といいます。）における議論及び同年12月12日に公表された市場制度ワーキング・グループ・資産運用に関するタスクフォース報告書（以下「資産運用タスクフォース報告書」といいます。）の内容を踏まえたものとなっており<sup>2</sup>、新規参入促進を通じた資産運用の高度化・多様化によって、家計を含む投資家へのリターンや企業価値の向上、スタートアップの活性化を図るため、投資運用業者の参入促進と非上場有価証券の流通活性化を図るための改正案が示されています。

本ニュースレターでは、本改正法案のうち、今後のアセットマネジメント業務に影響を与え得る内容について紹介します<sup>3</sup>。

<sup>1</sup> 本改正法案のうち金融商品取引法の改正案を以下「改正金融商品取引法案」といいます。

<sup>2</sup> 資産運用タスクフォースにおける議論及び資産運用タスクフォース報告書の内容については、[「ASSET MANAGEMENT BULLETIN」2023年11月号 \(Vol.6\)](#) 及び [「ASSET MANAGEMENT BULLETIN」2024年1月号 \(Vol.7\)](#) をご参照ください。

<sup>3</sup> 本ニュースレターでは本改正法案の全ての内容を紹介しているわけではありません。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

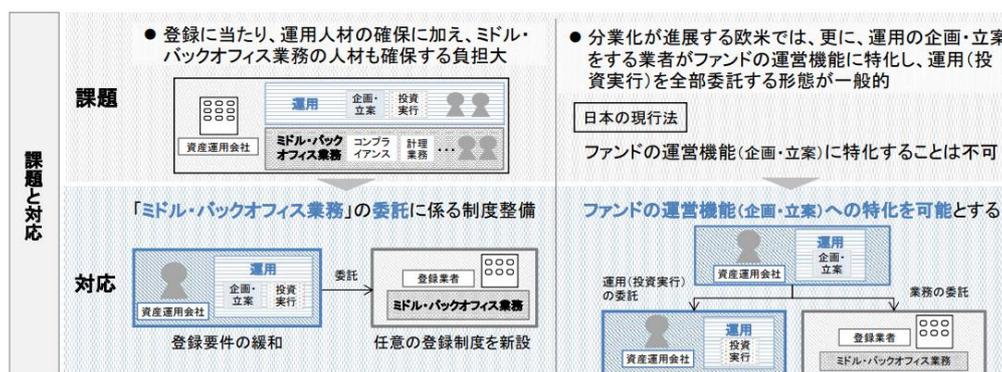
### Ⅱ. 投資運用関係業務受託業の任意登録制度新設と運用指図権限の全部委託の解禁等による投資運用業者の参入促進

#### 1. 総論

投資運用業者の参入促進に関しては、①登録に当たって運用人材の確保に加えてミドル・バックオフィス人材を確保する負担が大きいこと、②欧米では資産運用会社がファンドの運営機能に特化して運用（投資実行）を全て委託する形態が一般的であるのに対して、日本の法令上は全部委託が許容されておらず、資産運用会社が運営機能（企画・立案）に特化することができないという課題がありました。

本改正法案ではこれらの課題に対応するため、①ミドル・バックオフィス業務の委託に関する制度整備（ミドル・バックオフィス業務に関する任意の登録制度の新設と登録業者への委託を行う投資運用業の登録要件の緩和）と②ファンドの運営機能への特化を可能とする運用権限の全部委託の禁止の見直しが行われています。

#### 【投資運用業者の参入促進に係る改正の全体像】



(出典) 金融庁「金融商品取引法及び投資信託及び投資法人に関する法律の一部を改正する法律案 説明資料」(2024年3月)3頁

#### 2. ミドル・バックオフィス業務の外部委託

##### (1) 総論

資産運用タスクフォース報告書では、投資運用業の新規参入が伸びていない要因の一つとして、登録要件を満たすためのミドル・バックオフィス業務に関する体制整備の負担が重いことが指摘されていることを受け、新規参入の促進による健全な競争環境を確保する観点から、適切な品質が確保された事業者へのミドル・バックオフィス業務の外部委託を可能とし、投資運用業の参入要件を緩和することが「適当である」とされていました。

これを受けて、本改正法案では、投資運用業者からミドル・バックオフィス業務

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

(法令遵守、計理等)を受託する事業者の任意の登録制度を創設するとともに、当該登録業者に業務を委託する投資運用業者の登録要件(人的構成)を緩和する措置が取られています。

## (2) 投資運用関係業務受託業に係る制度の導入

## ア 投資運用関係業務受託業

本改正法案は、新たに投資運用関係業務受託業というミドル・バックオフィス業務を受託する業務類型を設けています。

「投資運用関係業務受託業」とは、金融商品取引法の規定により投資運用業等<sup>4</sup>を行うことができる者の委託を受けて、当該委託をした者のために以下に掲げる業務のいずれかを業として行うことをいうものと定義されています(改正金融商品取引法案2条44項、同条43項各号)。

- ①運用対象財産<sup>5</sup>を構成する有価証券その他の資産及び当該資産から生ずる利息又は配当金並びに当該運用対象財産の運用に係る報酬その他の手数料を基礎とする当該運用対象財産の評価額の計算に関する業務(経理業務)
- ②法令等<sup>6</sup>を遵守させるための指導に関する業務(コンプライアンス業務)

## イ 投資運用関係業務受託業の任意登録制度

本改正法案では、投資運用関係業務受託業を行う者は、内閣総理大臣の登録を受けることが「できる」として、任意の登録制度が整備されています(改正金融商品取引法案66条の71)<sup>7</sup>。

投資運用関係業務受託業の登録を受けようとする者は、以下の事項を記載した登録申請書を添付書類とともに内閣総理大臣に提出しなければならないものとされています(改正金融商品取引法案66条の72)<sup>8</sup>。

## 【登録申請書記載事項】

- ①商号、名称又は氏名
- ②財産的基礎に係る事項として内閣府令で定めるもの
- ③法人であるときは、役員の氏名又は名称

<sup>4</sup> 投資運用業(金融商品取引法28条4項に規定する投資運用業をいいます。)、適格機関投資家等特例業務(同法63条2項に規定する適格機関投資家等特例業務をいい、同条1項2号に掲げる行為を行うものに限ります。)、又は海外投資家等特例業務(同法63条の8第1項に規定する海外投資家等特例業務をいい、同項1号に掲げる行為を行うものに限ります。)をいいます。

<sup>5</sup> 金融商品取引法の規定により投資運用業等を行うことができる者が金融商品取引法42条1項に規定する権利者のため運用を行う金銭その他の財産をいいます。

<sup>6</sup> 法令、法令に基づく行政官庁の処分又は定款その他の規則をいいます。

<sup>7</sup> 任意の登録制度であるため、登録を受けずに投資運用関係業務受託業を営むことも可能です。

<sup>8</sup> 登録後、①業務の種別を変更する場合には変更登録(改正金融商品取引法案66条の75第4項)、②それ以外の登録申請書記載事項を変更する場合には変更から2週間以内の届出(同条第1項)、及び、③添付書類のうち投資運用関係業務受託業の業務の内容及び方法として内閣府令で定めるものを記載した書類に変更があった場合には遅滞のない届出(同条3項)がそれぞれ必要とされています。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

- ④主たる営業所又は事務所（外国法人又は外国に住所を有する個人にあっては、主たる営業所又は事務所及び国内における主たる営業所又は事務所）の名称及び所在地
- ⑤登録申請の対象となる投資運用関係業務受託業を行う営業所又は事務所の名称及び所在地
- ⑥業務の種別（金融商品取引法 2 条 43 項各号に掲げる業務の種別をいう。）
- ⑦他に事業を行っているときは、その事業の種類
- ⑧その他内閣府令で定める事項

### 【添付書類】

- ①所定の登録拒否事由<sup>9</sup>のいずれにも該当しないことを誓約する書面
- ②投資運用関係業務受託業の業務の内容及び方法として内閣府令で定めるものを記載した書類
- ③法人である場合においては、定款及び法人の登記事項証明書（これらに準ずるものを含む。）<sup>10</sup>
- ④その他内閣府令で定める書類

なお、登録申請者が以下の登録拒否事由に該当する場合や登録申請書若しくはこれに添付すべき書類若しくは電磁的記録のうちに虚偽の記載若しくは記録があり、若しくは重要な事実の記載若しくは記録が欠けているときは、その登録が拒否されます（改正金融商品取引法案 66 条の 74）。

- ①金融商品取引法 29 条の 4 第 1 項 1 号イからハまでのいずれかに該当する者
- ②他に行う事業が公益に反すると認められる者
- ③次のいずれかに該当する者
  - イ暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律 2 条 2 号に規定する暴力団又は同条 6 号に規定する暴力団員との関係その他の事情に照らし、投資運用関係業務受託業の信用を失墜させるおそれがあると認められる者
  - ロその他投資運用関係業務受託業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者として内閣府令で定める基準に該当する者
- ④その行おうとする投資運用関係業務受託業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者
- ⑤財産的基礎を有しない者
- ⑥国内に営業所又は事務所を有しない者
- ⑦法人である場合においては、次のいずれかに該当する者
  - イ 役員のうちに次のいずれかに該当する者のある者

<sup>9</sup> 金融商品取引法 66 条の 74 各号（2 号から 5 号まで、7 号ハ及び 8 号ハを除きます。）

<sup>10</sup> 定款が電磁的記録で作成されているときは、書類に代えて電磁的記録（内閣府令で定めるものに限り、）を添付することができます。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

(1) 心身の故障により投資運用関係業務受託業に係る業務を適正に行うことができない者として内閣府令で定める者

(2) 金融商品取引法 29 条の 4 第 1 項 2 号ロからリまでのいずれかに該当する者

ロ 外国法人であって国内における代表者又は国内における代理人を定めていない者

ハ 登録申請の対象となる投資運用関係業務受託業に係る業務のそれぞれにつき、その執行について必要となる十分な知識及び経験を有する役員又は使用人を確保していないと認められる者

⑧ 個人である場合においては、次のいずれかに該当する者

イ 金融商品取引法 29 条の 4 第 1 項 2 号ロからチまで若しくはリ（同項 1 号ハに規定する法律の規定に係る部分を除く。）又は⑦イ(1)のいずれかに該当する者

ロ 外国に住所を有する個人であって国内における代理人を定めていない者

ハ 登録申請の対象となる投資運用関係業務受託業に係る業務のそれぞれにつき、その執行について必要となる十分な知識及び経験を有していないと認められる者

### ウ 投資運用関係業務受託業者に対する規制

投資運用関係業務受託業を行うものとして内閣総理大臣の登録を受けた者を「投資運用関係業務受託業者」といいますが（改正金融商品取引法案 2 条 45 項）、投資運用関係業務受託者に対しては、以下のような規制が課されます。

#### ① 誠実義務（改正金融商品取引法案 66 条の 76）

投資運用関係業務受託業者並びにその役員及び使用人は、委託者のため誠実かつ公正にその業務を遂行しなければならない。

#### ② 委託者に対する義務（改正金融商品取引法案 66 条の 77）

- ・ 投資運用関係業務受託業者は、委託者のため忠実にその業務を遂行しなければならない。
- ・ 投資運用関係業務受託業者は、委託者に対し、善良な管理者の注意をもってその業務を遂行しなければならない。

#### ③ 業務管理体制の整備（改正金融商品取引法案 66 条の 78）

投資運用関係業務受託業者は、その行う投資運用関係業務受託業を適確に遂行するため、内閣府令で定めるところにより、業務管理体制を整備しなければならない。

#### ④ 名義貸しの禁止（改正金融商品取引法案 66 条の 79）

投資運用関係業務受託業者は、自己の名義をもって、他人に投資運用関係業務受託業を行わせてはならない。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

## ⑤再委託の禁止（改正金融商品取引法案 66 条の 80）

投資運用関係業務受託業者は、他の者に投資運用関係業務<sup>11</sup>（当該投資運用関係業務を行うことにつき登録又は変更登録を受けているものに限る。）を委託してはならない。ただし、内閣総理大臣の承認を受けたときは、この限りでない。

## ⑥記録の保存（改正金融商品取引法案 66 条の 81）

投資運用関係業務受託業者は、内閣府令で定めるところにより、投資運用関係業務受託業に関する記録を作成し、これを保存しなければならない。

## ⑦事業報告書の提出（改正金融商品取引法案 66 条の 82）

投資運用関係業務受託業者は、事業年度ごとに、内閣府令で定めるところにより、事業報告書を作成し、毎事業年度経過後 3 月以内に、これを内閣総理大臣に提出しなければならない。

## ⑧廃業等の届出等（改正金融商品取引法案 66 条の 83）

投資運用関係業務受託業者が所定の事由<sup>12</sup>が生じた場合には、その日から 30 日以内に、その旨を内閣総理大臣に届け出なければならない<sup>13</sup>。

## エ 投資運用関係業務受託業者の監督

投資運用関係業務受託業者の監督について、改正金融商品取引法案では、業務改善命令、監督上の処分、報告の聴取・検査等に係る規律が整備されています（改正金融商品取引法案 66 条の 84 乃至 66 条の 89）。

なお、改正金融商品取引法案では、内閣総理大臣は、投資運用関係業務受託業者を監督するに当たっては、業務の運営についての投資運用関係業務受託業者の自主的な努力を尊重するよう配慮しなければならないとされています（改正金融商品取引法案 66 条の 93）。

## (3) 投資運用業者に関する改正

## ア ミドル・バックオフィス業務の委託

投資運用関係業務受託業の任意の登録制度の創設に伴い、投資運用関係業務受託業者にミドル・バックオフィス業務を委託することで投資運用業の登録要件の緩和が認められることを含む、ミドル・バックオフィス業務の委託に関する投資

<sup>11</sup> 「投資運用関係業務」は、投資運用業等に関して行う経理業務やコンプライアンス業務をいいます（改正金融商品取引法案 2 条 43 条）。

<sup>12</sup> 届出事由として、①投資運用関係業務受託業者である個人が死亡したとき、②投資運用関係業務受託業（登録又は変更登録を受けているものに限ります。⑥において同様）を廃止したとき、③投資運用関係業務受託業者である法人が合併により消滅したとき、④投資運用関係業務受託業者である法人が破産手続開始の決定により解散したとき、⑤投資運用関係業務受託業者である法人が合併及び破産手続開始の決定以外の理由により解散したとき、⑥投資運用関係業務受託業者である法人が分割により事業（投資運用関係業務受託業に係る事業に限ります。⑦において同様）の全部を承継させたとき、⑦事業の全部を譲渡したとき、挙げられており、それぞれ所定の者が届出を行うこととされています。

<sup>13</sup> 投資運用関係業務受託業者が当該届出事由のいずれかに該当することとなったときは、当該投資運用関係業務受託業者の登録は、その効力を失うものとされています（改正金融商品取引法案 66 条の 83 第 2 項）。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

運用業者に関する改正も行われています。

まず、投資運用関係業務（投資運用業等に関して行う経理業務やコンプライアンス業務をいいます。）を委託する場合には、その旨並びに委託先の商号、名称又は氏名及び当該委託先に委託する投資運用関係業務の内容その他内閣府令で定める事項が、金融商品取引業の登録申請書の記載事由として規定されています（改正金融商品取引法案 29 条の 2 第 1 項 12 号）<sup>1415</sup>。

そして、投資運用関係業務を投資運用関係業務受託業者に委託する場合には人的構成要件が緩和されています。本改正法案において、金融商品取引業者の登録拒否要件として、新たに登録申請の対象となる金融商品取引業に係る業務のそれぞれにつき、その執行について必要となる十分な知識及び経験を有する役員<sup>16</sup>又は使用人（役員等）を確保していないと認められる者が規定されましたが<sup>17</sup>、投資運用関係業務受託業者に投資運用関係業務を委託する場合には、当該業務の執行について必要となる十分な知識及び経験を有する役員等の確保に代えて、当該業務の監督を適切に行う能力を有する役員等を確保していれば足りることとされています（改正金融商品取引法案 29 条の 4 第 1 項 1 号の 2）。

以上のように、登録を受けている投資運用関係業務受託業者を活用して経理業務やコンプライアンス業務を委託することで、投資運用業に必要な体制として必要な役員等を確保する負担を軽減することが可能となります。今後は、確保が必要な「当該業務の監督を適切に行う能力を有する役員等」の具体例などが明確になることが期待されます。

また、本改正法案の施行日時点で既に投資運用関係業務を委託している投資運用業者の取扱いについては、下記IV. (2) をご参照ください。

#### イ 金銭等の預託に関する登録要件の緩和

また、投資運用業者が金銭又は有価証券（金銭等）の預託を受けない場合には、資本金要件を引き下げることも予定されており、投資運用業に関して顧客から金銭等の預託を受けず、かつ、自己と密接な関係を有する者として政令で定める者に顧客の金銭等を預託させない場合にはその旨を登録申請書に記載することとしています（改正金融商品取引法案 29 条の 2 第 1 項 5 号の 2）<sup>18</sup>。

金融商品取引業者の資本金要件における具体的な金額は政令規定事項であると

<sup>14</sup> なお、この登録申請書の記載事由は、本改正法案の条文上、必ずしも登録された投資運用関係業務受託業者に委託する場合に限定されておらず、登録を受けていない業者に対して投資運用関係業務を委託する場合であっても記載が必要になる点に留意が必要です。

<sup>15</sup> 投資運用関係業務の委託に関する登録申請書記載事由の変更は、届出事由として位置付けられています（改正金融商品取引法案 31 条 1 項）。

<sup>16</sup> 相談役、顧問その他いかなる名称を有する者であるかを問わず、当該法人に対し取締役、執行役又はこれらに準ずる者と同様以上の支配力を有するものと認められる者を含みます。

<sup>17</sup> また、本改正法案では、新たに「暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律 2 条 2 号に規定する暴力団又は同条 6 号に規定する暴力団員との関係その他の事情に照らし、金融商品取引業の信用を失墜させるおそれがあると認められる者」も登録拒否要件として規定されています（改正金融商品取引法案 29 条の 4 第 1 項 1 号ホ(1)）。

<sup>18</sup> 金銭等の預託に関する登録申請書記載事由の変更は、変更登録の対象とされています（改正金融商品取引法案 31 条 4 項）。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

ころ、本改正法案の説明資料によれば金銭等の預託を受けない投資運用業者については、5,000万円から一定の金額（例：1,000万円）に引き下げられることが予定されています。

以上のように、金銭等の預託を受けない投資運用業者については資本金要件が引き下げられることになるため、登録のハードルが下がることになります。本改正法案の施行日時点で既に金銭等の預託を受けていない投資運用業者の取扱いについては、下記IV.(2)をご参照ください。

### 3. 運用指図権限の全部委託

現行の投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）や金融商品取引法においては、投資信託委託会社や投資運用業者は、運用指図権限や運用権限の全部委託ができません（投信法 12 条 1 項、金融商品取引法 42 条の 3 第 2 項）。

この点について、資産運用タスクフォース報告書では、投資信託委託会社の運用指図権限の全部委託の禁止に関して、欧州ではファンドの運営業務を担う管理会社が存在し、運用業務は資産運用会社へ、ミドル・バックオフィス業務はアドミニストレーターへ外部委託することが一般的であり、日本においても、(a)運用指図に係る権限を全て外部委託した場合でも、投資運用業者は、投資家に対して善管注意義務や忠実義務、外部委託先の運用に関する責任を負っており、その運用状況について必要なモニタリングを行わなければならないことや、(b)投資運用業者は、投資家に対し運用を外部委託することについて委託先の運用業者名も含め、あらかじめ契約や信託約款を通じて周知することが求められていることを踏まえて、運用指図権限の全部委託を禁止する規定を見直すことが「適当である」としていました。

これを受けて、本改正法案では、投資運用業者が、ファンドの運営機能（企画・立案）に特化し、様々な運用業者へ運用（投資実行）を委託できるよう、運用（投資実行）権限の全部委託を可能とするとともに、運用（投資実行）権限を委託する場合には、委託元（ファンドの企画・立案をする投資運用業者）が運用の対象や方針を決定し、委託先を管理することを義務付けることとしています。

具体的には、運用指図権限や運用権限の全部委託の禁止を定める現行の投信法 12 条 1 項と金融商品取引法 42 条の 3 第 2 項を削除するとともに<sup>19</sup>、金融商品取引業者等は、運用権限の委託をする場合においては、当該委託を受ける者に対し、運用の対象及び方針を示し、かつ、内閣府令で定めるところにより、運用状況の管理その他の当該委託に係る業務の適正な実施を確保するための措置を講じなければならないとしています（改正金融商品取引法案 42 条の 3 第 2 項）。

この改正により、運用（投資実行）権限の全部委託を可能とし、ファンドの運営機能（企画・立案）への特化が可能となります。

<sup>19</sup> 併せて投資法人から委託された資産の運用に係る権限の全部の再委託の禁止に係る現行投信法 202 条 1 項も削除することとしています。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

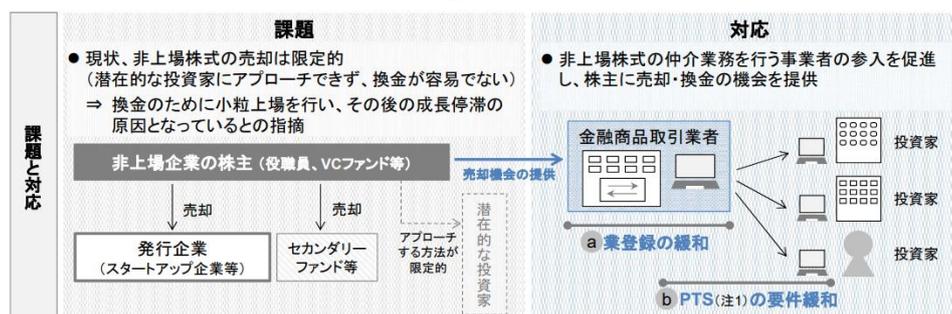
## Ⅲ. 非上場有価証券特例仲介等業務に係る第一種金融商品取引業の登録要件等の緩和

## 1. 総論

本改正法案では、スタートアップ等が発行する非上場有価証券の仲介業務への新規参入を促進し、その流通を活性化させるため、非上場有価証券について、プロ投資家（特定投資家）を対象とし、原則として金銭等の預託を受けない場合は、第一種金融商品取引業の登録要件を緩和する改正が行われます。

資産運用タスクフォース報告書では、非上場有価証券取引の仲介業務への新規参入を促すため、非上場有価証券のプライマリー・セカンダリー取引の仲介業務に特化し、原則として有価証券や金銭の預託を受けない場合、第一種金融商品取引業の登録要件等（資本金規制、自己資本規制比率、兼業規制等）の緩和を行うことが「適当である」旨の見解が示されたことを受けた改正と考えられます<sup>20</sup>。

## 【非上場有価証券の流通活性化に係る改正の全体像】



（出典）金融庁「金融商品取引法及び投資信託及び投資法人に関する法律の一部を改正する法律案 説明資料」（2024年3月）5頁

## 2. 改正内容

## (1) 非上場有価証券特例仲介等業務

改正金融商品取引法案では、第一種金融商品取引業のうち、以下の行為のいずれかを業として行うことを「非上場有価証券特例仲介等業務」と定義しています（改正金融商品取引法案29条の4の4第8項）。

<sup>20</sup> なお、非上場有価証券の流通活性化のための改正事項には、非上場有価証券取引の仲介業者の登録要件の緩和に加えて、非上場有価証券の電子的な取引の仲介業務（PTS）の参入要件緩和も含まれていますが、本ニュースレターでは割愛しています。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

- ①有価証券（金融商品取引所に上場されていないものに限る、政令で定めるものを除く。）に係る次に掲げる行為  
イ 売付けの媒介又は金融商品取引法 2 条 8 項 9 号に掲げる行為<sup>21</sup>（一般投資家（特定投資家等、当該有価証券の発行者その他内閣府令で定める者以外の者をいう。以下①において同じ。）を相手方として行うもの及び一般投資家に対する勧誘に基づき当該一般投資家のために行うものを除く。）  
ロ 買付けの媒介（一般投資家のために行うもの及び一般投資家に対する勧誘に基づき当該一般投資家を相手方として行うものを除く。）
- ②上記①に掲げる行為に関して顧客から金銭の預託を受けること（上記①に掲げる行為による取引の決済のために必要なものであって、当該預託の期間が政令で定める期間を超えないものに限る。）。

そして、登録申請書に非上場有価証券特例仲介等業務に該当する旨を記載して金融商品取引業者登録又は変更登録を受けた者<sup>22</sup>を「非上場有価証券特例仲介等業者」と定義しています（改正金融商品取引法案 29 条の 4 の 4 第 7 項）。

非上場有価証券特例仲介等業務の対象となる有価証券からは政令で定めるものは除かれますが、本改正法案の説明資料によると「外国投資信託等を日本のプロ投資家に仲介する場合も対象とする」とされており、外国投資信託の受益証券なども対象になることが予想されます。

## （2）非上場有価証券特例仲介等業務に係る規制の緩和

改正金融商品取引法案は、非上場有価証券特例仲介等業者に対して、第一種金融商品取引業者に適用される、自己資本規制比率に関する規制、兼業規制及び金融商品取引責任準備金の積立に関する規制の適用を除外することとしています。

具体的には、第一種金融商品取引業のうち非上場有価証券特例仲介等業務のみを行おうとする場合には、第一種金融商品取引業者に課される届出業務に関する届出義務（金融商品取引法 35 条 3 項）及び承認業務に関する承認取得義務（同条 4 項）、金融商品取引責任準備金及び自己資本規制比率に関する義務（金融商品取引法 46 条の 5 及び 46 条の 6）を適用しないとともに、それに伴い第一種金融商品取引業の登録拒否事由のうち、兼業規制に関する拒否事由と自己資本規制比率に関する拒否事由を適用しないこととしています（改正金融商品取引法案 29 条の 4 の 4 第 2 項乃至第 5 項）。

また、原則として有価証券や金銭の預託を受けない場合には資本金要件の引下げが行われることが予定されており、本改正法案の説明資料によれば 5,000 万円から一定の金額（例：1,000 万円）に引き下げられることが予定されています。

<sup>21</sup> 有価証券の募集若しくは売出しの取扱い又は私募若しくは特定投資家向け売付け勧誘等の取扱いが該当します。

<sup>22</sup> 金融商品取引法 30 条 1 項の認可を受けた者を除きます。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

### 【非上場有価証券特例仲介等業者の主な規制】

		通常の第一種金融商品取引業者	非上場有価証券特例仲介等業者
財 産 的 基 礎	資本金額・ 純財産額	5,000万円以上であること	<u>有価証券や金銭の預託を受けない 場合に資本金要件の引下げを予定 (例：5,000万円→1,000万円)</u>
	自己資本 規制比率	自己資本比率が120%を下回って いないこと	<u>不適用</u>
	金融商品 取引責任 準備金	有価証券の売買その他の取引又は デリバティブ取引等の取引量に応 じ、金融商品取引責任準備金を積み 立てる必要。	<u>不適用</u>
人的構成要件		あり(金融商品取引業を適確に遂行 するに足りる人的構成を有するこ と)	あり(金融商品取引業を適確に遂行 するに足りる人的構成を有するこ と)
法人要件		あり(株式会社であり、取締役会及 び監査役、監査等委員会又は指名委 員会等を置くものに限る)	あり(株式会社であり、取締役会及 び監査役、監査等委員会又は指名委 員会等を置くものに限る)
国内営業所・ 事務所設置要件		あり	あり
主要株主要件		あり	あり
兼業規制		あり	<u>不適用</u>
商号要件		あり	あり
金融商品取引業 に共通の要件		5年以内の登録取消処分・罰金刑が ない、他業が公益に反することがな い等	5年以内の登録取消処分・罰金刑が ない、他業が公益に反することがな い等

#### IV. 施行日・既存の金融商品取引業者に関する経過措置への要対応

##### 1. 施行日

本改正法案は、原則として公布の日から起算して1年を超えない範囲内において政令で定める日から施行するものとされており(本改正法案附則1条)、上記Ⅱ.及びⅢ.で記載した改正事項は、いずれも原則通り公布の日から起算して1年を超えない範囲内において政令で定める日から施行されることとなります。

##### 2. 既存の金融商品取引業者に関する経過措置への要対応

本改正法案では、その附則において、既存の金融商品取引業者に対して、一定の対

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

応を求める規定が置かれている点に注意が必要です。

すなわち、本改正法案の施行の際現に金銭等の預託を受けていない金融商品取引業者は、施行日から6か月以内に、内閣府令で定めるところにより、その旨を記載した申請書を内閣総理大臣に提出しなければならないものとされており、当該申請が金融商品取引法31条4項の変更登録の申請とみなされることとなります（本改正法案附則7条）<sup>23</sup>。

また、本改正法案の施行の際に既に投資運用関係業務を委託している金融商品取引業者については、施行日において改正金融商品取引法案29条の2第1項12号に掲げる事項について変更があったものとみなされるものとされており、この場合登録事項の変更があったとして変更から6か月以内に当局に届け出ることが必要となります（本改正法案附則8条1項）<sup>2425</sup>。

## V. まとめ

本改正法案は、資産運用タスクフォースで議論された事項のうち、①ミドル・バックオフィス業務の外部委託に伴う投資運用業の登録要件の緩和、②運用指図権限の全部委託の解禁、③プロを対象とした非上場有価証券の仲介を行う金融商品取引業者の参入要件の緩和に関する制度整備を志向したものになります。

上記の改正事項のうち、特に①ミドル・バックオフィス業務の外部委託に伴う投資運用業の登録要件の緩和については、これまで資産運用業の新規参入の障害となってきた新規立ち上げの際の体制整備義務等の負担を緩和するものであり、その運用次第では広く活用される可能性があります。もっとも、当該登録要件の緩和も任意の登録制度として創設される投資運用関係業務受託業の登録を前提としたものであり、政省令以下に委任されている投資運用関係業務受託業の登録制度や投資運用関係業務受託業への規制の詳細が注目されます。

また、②運用指図権限の全部委託の解禁及び③プロを対象とした非上場有価証券の仲介を行う金融商品取引業者の参入要件の緩和についても、委託に係る業務の適正な実施を確保するための措置や非上場有価証券特例仲介等業務の対象が政府令の定めに従っており、今後の法令・ガイドラインの整備状況に注視が必要です。

政府が目指す資産運用立国の実現に向けて資産運用タスクフォースで議論された事項には法改正を要しない事項もあり、引き続きアセットマネジメントに関連する制度のアップデートが期待されます。

本改正法案に関してご不明な点等ございましたら、当事務所の弁護士にご相談ください。

<sup>23</sup> 不正の手段で変更登録を受けたときには、3年以下の懲役若しくは300万円以下の罰金又は併科の対象となります（本改正法案附則7条、金融商品取引法198条1項1号）。

<sup>24</sup> 届出義務の懈怠や虚偽の届出は、30万円以下の罰金の対象となる点に留意が必要です（本改正法案附則8条1項、金融商品取引法205条の2の3第1項1号）。

<sup>25</sup> 登録金融機関、海外投資家等特例業務届出者及び移行期間特例業務届出者等についても同様の経過措置が適用されます（本改正法案附則8条2項乃至4項）。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

### セミナー

- セミナー 『セキュリティ・トークン・オファリング（STO）の法律実務の最新動向～不動産 STO・社債 STO での活用を中心に～』
- 開催日時 2024 年 4 月 15 日（月）10:00～12:00
- 講師 石橋 誠之
- 主催 [株式会社金融財務研究会](#)

### 文献情報

- 論文 「上場投資法人のスポンサーによる投資口の取得・処分について」  
掲載誌 ARES 不動産証券化ジャーナル Vol.77  
著者 尾登 亮介、村田 陽祐、松井 佑樹（共編著）
- 論文 「An Overview of Japan's Financial Instruments Business Regime」  
掲載誌 Chambers Expert Focus  
著者 大西 信治、中野 恵太（共著）
- 論文 「Japan Business Expansion by Non-Japanese Asset Managers」  
掲載誌 Beaumont Capital Markets - International Asset Management and Investment Funds Review 2024/25  
著者 中野 恵太、尾登 亮介（共著）
- 論文 「会社・株主間の合意、コベナンツ 「重要な契約」 開示義務見直しの実務ポイント」  
掲載誌 旬刊経理情報 No.1703  
著者 熊谷 真和、平川 諒太郎（共著）

### NEWS

- The Legal 500 Asia Pacific 2024 にて高い評価を得ました  
The Legal 500 Asia Pacific 2024 にて当事務所は日本における各分野で上位グループにランキングされ、当事務所の弁護士が各分野にて Hall of Fame、Leading Individuals、Next Generation Partners または Rising Stars の高い評価を得ました。さらにタイ（Chandler MHM Limited）、ミャンマー（Myanmar Legal MHM Limited）、ベトナムにおいても各分野で上位グループにランキングされ、各オフィスに所属する弁護士が高い評価を得ております。  
詳細は The Legal 500 のウェブサイトに掲載されております。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

### JAPAN

#### 分野

Tier 1

Investment funds

#### 弁護士

Leading Individuals

Investment funds: 竹野 康造、三浦 健、大西 信治

#### ➤ 横浜オフィス開設のお知らせ

今般、当事務所は、横浜オフィスを開設することといたしましたので、お知らせいたします。

当事務所は、東京をはじめとする国内各拠点においてリーガル・サポートを提供しておりますが、このたび、国内有数の経済規模を誇る神奈川県において、クライアントの皆様により密接な立場からきめ細やかなサポートを提供させていただくため、神奈川県横浜市にオフィスを開設することといたしました。

横浜オフィスには、会社法関連業務、訴訟・紛争、M&A、スタートアップ等において豊富な経験を有するパートナーである河島 勇太 弁護士及びアソシエイト 弁護士が所属いたします。

横浜オフィスは、他の国内拠点（東京、大阪、名古屋、福岡、高松及び札幌）及び海外拠点（北京・上海・シンガポール・バンコク・ヤンゴン・ホーチミン・ハノイ・ジャカルタ・ニューヨーク）、並びにその他の国の提携法律事務所等と密に連携をとりながら、会社法関連業務・訴訟紛争・M&A・スタートアップ・事業承継・危機管理・ファイナンス・事業再生・クロスボーダー取引をはじめとする幅広い分野において最先端のリーガル・サポートを提供し、神奈川県の経済発展に微力ながら寄与して参る所存です。

横浜オフィスの開設については、開設に必要となる諸手続を経た上、2024 年夏頃のスタートを目指しております。開設日・開設場所等の詳細が決まりましたら、改めてお知らせいたします。

※横浜オフィスは、弁護士法人森・濱田松本法律事務所の従事務所として開設する予定です。

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

- **フィリピンの Tayag Ngochua & Chu 法律事務所との提携のお知らせ**  
森・濱田松本法律事務所(以下「当事務所」)とフィリピンの Tayag Ngochua & Chu (以下「TNC」)は、この度、戦略的な提携を行うことにつき合意いたしました。本合意に基づき、TNC は当事務所の提携事務所となり、両事務所はフィリピンを含む ASEAN の案件に関するリーガル・サービスを共同で提供いたします。

本提携は、知識の共有等を通じた両事務所の体制の強化と、クライアントによるフィリピンでの投資や事業に関するより質の高いリーガルサービスの提供に資するものです。この取り組みに関して、当事務所は、フィリピンを含む ASEAN におけるコーポレート、M&A、コンプライアンス等の案件において豊富な経験を有する当事務所のパートナー弁護士の園田 観希央と井上 淳が中心となり、TNC との戦略的提携を推進していきます。

当事務所は、長年にわたって、フィリピン案件に関するリーガル・サービスをクライアントに提供してまいりました。当事務所の日本、ASEAN、中国、ニューヨークの各拠点及びネットワークに加え、本提携の開始により、グローバルにクライアントに対するサービスを提供する体制がより充実することになります。

フィリピンは、国民の平均年齢が約 25 歳と若く、2024 年時点で 1 億 1,000 万人以上とされる人口は、2050 年前後まで増加が続くことが見込まれています。2022 年の GDP 成長率は約 7%と、高い経済成長率を記録しています。これらに加え、教育水準が高く英語を話すことができる労働力、民間企業の発達と高度化、海外からの投資に対する規制緩和の流れ等を背景に、日本、アジアその他の様々な国からフィリピンに対する投資が今後更に増加することが期待されます。

TNC は、弁護士として併せて 40 年以上の経験を有し、フィリピンのリーガルマーケットで高い評価を受けている Carlos Martin Tayag 弁護士、Patricia Cristina Tan Ngochua 弁護士及び Allan Christopher Sy Chu 弁護士を代表パートナーとする独立したフィリピンの法律事務所です。TNC は、M&A、合併事業、企業再編、海外投資、ファイナンス、データプライバシー、情報通信、競争規制、業規制、一般企業法務等の分野における様々な法律問題について、フィリピン内外のクライアントに対して法的助言を提供してきた豊富な経験を有しています。

当事務所と TNC は、本提携を通じて、両事務所の総合力を活かしクライアントの皆様ビジネスの成功にさらに貢献して参る所存です。

- **ニューヨークオフィス移転のお知らせ**  
森・濱田松本法律事務所 ニューヨークオフィスは、この度、2024 年 1 月 24 日

## ASSET MANAGEMENT BULLETIN

より下記に移転いたしましたのでご案内申し上げます。

### <移転先>

360 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10017, USA

TEL : +1-646-255-1148 / FAX : +1-646-255-1149

### ➤ ジャカルタオフィス代表電話番号変更のお知らせ

森・濱田松本法律事務所 ジャカルタオフィスは、代表電話番号を下記の通り変更いたしましたのでご案内いたします。

ご迷惑をおかけいたしますが、何卒ご理解のほど宜しくお願い申し上げます。

### <新電話番号>

+62-21-3021-2222（代表）（旧番号：+62-21-3020-0222）

※住所に変更はございません。

### ➤ ジャネット・チョウ 弁護士が入所しました

（ジャネット・チョウ 弁護士からのご挨拶）

拝啓

皆様におかれましては、益々ご清祥のこととお慶び申し上げます。

2018年にハーバード大学ロースクールを修了し、ニューヨークの Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison 法律事務所において法曹としてのキャリアを開始しました。2021年に Latham & Watkins 法律事務所（東京オフィス）に入所し、日本に拠点を移しました。これらの法律事務所では、公開会社・非公開会社の M&A、成長株投資及びその他一般企業法務案件を主な取扱分野としていました。また、知財関連取引、データプライバシー、ファンドの組成及び管理に加え、内部調査の分野においても経験があります。

森・濱田松本法律事務所の一員になることを光栄に思うとともに、皆様と一緒に新たな一歩を踏み出すことを楽しみにしております。

敬具

2024年2月吉日

弁護士 ジャネット・チョウ