

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の概要

金融ニューズレター

2024年3月22日号

執筆者:

[有吉 尚哉](#)

n.ariyoshi@nishimura.com

1. 金商法・投信法等の改正法案

2024年3月15日、「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」(令和6年閣法第56号)(以下「本改正法案」)が国会に提出されました。本改正法案は、投資運用業、大量保有報告、公開買付けなどに関する制度を整備するために主に金融商品取引法(以下「金商法」)と投資信託及び投資法人に関する法律(以下「投信法」)の改正を行うものであり、2023年12月に公表された金融審議会の2つの報告書¹による提言を踏まえたものです。改正内容のうちの一部は、新しい資本主義実現会議 資産運用立国分科会が2023年12月13日に取りまとめ、公表した「資産運用立国実現プラン」に掲げられた政策プランを実現するものでもあります。

本稿では、本改正法案による主な改正事項について概要を解説します。なお、本稿は成立前の法案の内容を対象とするものであり、国会での審議の結果、最終的に成立する法律の内容が本改正法案の内容から修正される可能性があることにご留意ください。また、筆者は金融審議会市場制度ワーキング・グループと資産運用に関するタスクフォースのメンバーを務めており、資産運用 TF 報告の取りまとめに参加しておりますが、本稿の意見に亘る部分は筆者の私見であり、これらの会議体やその他の組織の見解を示すものではないことを申し添えます。

2. 改正法案の全体像

本改正法案による改正内容を分けると、「投資運用業者の参入促進」、「非上場有価証券の流通活性化」、「大量保有報告制度の見直し(対象明確化)」及び「公開買付制度の見直し(対象取引の拡大)」の4項目に整理することができます²。これらのうちの前二者は主に資産運用 TF 報告の提言を踏まえた改正であり、後二者は公開買付 WG 報告の提言を踏まえた改正です。

以下、それぞれの項目に分けて、本改正法案による主な改正事項の概要を解説します。

¹ 2023年12月12日に公表された「[金融審議会 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 TF 報告」)と同月25日に公表された「[金融審議会 公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ報告](#)」(以下「公開買付 WG 報告」)。

² 金融庁が2024年3月15日に公表した「[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の概要](#)」参照。

3. 投資運用業者の参入促進

(1) 投資運用関係業務受託業に係る制度の導入

資産運用 TF 報告では、投資運用業のミドル・バックオフィス業務を受託する事業者の登録制度を導入することが提言されました。これを受けて、本改正法案では、「投資運用関係業務受託業」の登録制度を定めています。

具体的には、投資運用業等³に関して行う以下に掲げる業務を「投資運用関係業務」と定義し(金商法 2 条 43 項⁴)、金商法の規定により投資運用業等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の①及び②の業務のいずれかを業として行うことを「投資運用関係業務受託業」と定義しています(同条 44 項)。

- | |
|--|
| ① 運用対象財産 ⁵ 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 |
| ② 法令等 ⁶ を遵守させるための指導に関する業務 |

そして、投資運用関係業務受託業を行う者は、登録を受けることが「できる」とされており(金商法 66 条の 71)⁷、この登録を受けた者(投資運用関係業務受託業者)については誠実義務、忠実義務、業務管理体制の整備義務、禁止行為その他の業務に関する規制が適用されます(同法 66 条の 76～66 条の 81)。また、投資運用関係業務受託業者に対する業務改善命令、業務停止命令、登録取消処分、報告徴取及び検査その他の監督に関する規定も設けられています(金商法 66 条の 82～66 条の 89)。

この登録は任意の登録制度であり、本改正法案による改正が行われた場合でも、登録を受けなくても投資運用関係業務受託業を営むことが認められます。その上で、投資運用関係業務受託業の登録を受けた場合には、金商法に基づく規制・監督に服することが必要になるものの、投資運用業を行おうとする者がこの登録業者に投資運用関係業務を委託する場合には、下記(2)(a)で述べるとおり、金融商品取引業の登録の要件が緩和されることとなります。

(2) 投資運用業を中心とする金融商品取引業に関する規定の整備

(a) 登録拒否要件の見直し

本改正法案では、金融商品取引業の登録拒否要件について、主に以下の見直しが行われています(金商法 29 条の 4 第 1 項)。

- | |
|---|
| ① 暴力団又は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が登録拒否要件となることを明文化(1 号ホ(1))。 |
| ② 人的構成要件の内容を明確化し、登録申請者が法人である場合においては、登録申請の対象となる金 |

³ 投資運用業、適格機関投資家等特例業務又は海外投資家等特例業務をいいます。

⁴ 本稿で引用する条文番号は、いずれも本改正法案に従った改正がなされた場合の条文番号を示しています。

⁵ 金商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商法 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。

⁶ 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。

⁷ 金融商品取引業の登録などと同様に、登録拒否事由が定められており(金商法 66 条の 74)、体制整備などの一定の要件を満たさない限り、登録を受けることができないこととなります。

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又は使用人を確保していないと認められる者が登録拒否要件となることを規定(1号の2本文)。

- ③ ②の例外として、登録申請者が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おける当該投資運用関係業務については、その業務の監督を適切に行う能力を有する役員又は使用人を確保していれば足りる(1号の2但書)。

このうち、上記③については、資産運用 TF 報告において、「適切な業務の質が確保された外部委託先へミドル・バックオフィス業務を委託した場合」には、体制整備などの登録要件を緩和することが提言されたことを踏まえた改正と考えられます。なお、この特例については、新たに投資運用業を行おうとする者が登録を受ける場合だけでなく、既存の投資運用業者が変更登録を行うことで業務体制を見直すことも認められるものと考えられます。

また、投資運用業を行おうとする場合の登録申請書の記載事項として、以下の項目が追加されています(金商法 29 条の 2 第 1 項)。

- (ア) その行おうとする投資運用業に関して、顧客から金銭又は有価証券の預託を受けず、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又は有価証券を預託させないときにあつては、その旨(5号の2)
- (イ) 投資運用関係業務を委託する場合においては、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(12号)

このうちの(イ)については、上記③の登録拒否事由の特例との関係で記載が求められるものと考えられます。また、(ア)については、資産運用 TF 報告において、「原則として自らが金銭等の預託を受けない場合」には、資本金などの投資運用業の登録要件を緩和することが適当である旨の提言がなされており、今後、(ア)の場合には資本金要件などを緩和する旨の政令の改正が行われるのではないかと予想されます。

(b) 投資運用業者の運用権限の委託の範囲の見直し

資産運用 TF 報告では、投資運用業者の運用の指図に係る権限のすべてを外部委託することはできないとされている現行法について、委託先の管理について必要な制度等の整備を行った上で、見直しを行うことが提言されました。

これを受けて、本改正法案では、運用に係る権限の全部の委託を禁止している現行の金商法 42 条の 3 第 2 項を改め、「金融商品取引業者等は、前項の規定により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。あわせて、投資信託委託会社及び投資法人の資産運用会社の運用の委託に関する投信法の規定も金商法 42 条の 3 第 2 項の改正に即して見直されています(投信法 12 条、202 条、204 条、214 条)。

この改正により、投資運用業者は、運用の対象及び方針を決定する権限を委託することはできないものの、それ以外の運用を行う権限の全部を委託することができることになると考えられます。

⁸ 登録申請者が個人の場合も同様の規定が設けられています(3号イ)。

4. 非上場有価証券の流通活性化

(1) 非上場有価証券特例仲介等業務に関する規定の整備

資産運用 TF 報告では、プロの投資家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を緩和することが提言されました。

これを受けて、本改正法案では、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(金商法 29 条の 4 の 4 第 8 項)、非上場有価証券特例仲介等業務のみを行う第一種金融商品取引業者について、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、規制緩和が図られています(同条 1 項～6 項)。

- | |
|--|
| <p>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り、政令で定めるものを除く。)に係る次に掲げる行為</p> <p>(ア) 売付けの媒介又は金商法 2 条 8 項 9 号に掲げる行為⁹(一般投資家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。)</p> <p>(イ) 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。)</p> <p>② 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(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。)</p> |
|--|

(2) 私設取引システム(PTS)運営業務に関する規定の整備

資産運用 TF 報告では、認可を受けることが必要とされている私設取引システム(PTS)運営業務に関して、非上場有価証券のみを扱う PTS であって、流動性や取引規模等が限定的なものについては、認可を要さず第一種金融商品取引業の登録制の下で参入可能とすることが提言されました。

これを受けて、本改正法案では、PTS 運営業務を以下の有価証券のみについて行う場合であって、PTS 運営業務に係る有価証券の売買高の合計額が政令で定める基準以下のときは、認可を要さず、第一種金融商品取引業の登録により行うことができることを定めています(金商法 30 条 1 項但書)。

- | |
|---|
| <p>① 株券又は新株予約権証券(金融商品取引所に上場されている有価証券、店頭売買有価証券その他政令で定める有価証券を除く。)</p> <p>② 受益証券発行信託の受益証券(金融商品取引所に上場されている有価証券、店頭売買有価証券及び①の政令で定める有価証券を除く。)</p> <p>③ ①及び②に掲げる有価証券に表示されるべき権利であって、金商法 2 条 2 項の規定により有価証券とみなされるもの</p> <p>④ ①～③に掲げるもののほか、当該行為を安定的に行うことが困難となった場合であっても多数の者に影響を及ぼすおそれが少ないと認められる有価証券として政令で定めるもの</p> |
|---|

その上で、以上の特例により PTS 運営業務を行う場合において、金融商品取引業者が PTS 運営業務に関する業務の内容及び方法のうち公益又は投資者保護の観点から特に必要がある事項を変更する場合は、変更の 30 日前までに内閣総理大臣に届け出なければならないこととされています(金商法 31 条 7 項)。

⁹ 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。

¹⁰ 特定投資家等(金商法 2 条 3 項 2 号口(2))、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います。

5. 大量保有報告制度の見直し

(1) 共同保有者の対象範囲の見直し

公開買付 WG 報告では、機関投資家による協働エンゲージメントを促進する観点から、複数の機関投資家が一定の合意を行わない限り、大量保有報告制度上の共同保有者として保有割合を合算する必要がないこととすべきことが提言されました。

これを受けて、本改正法案では、株券等の保有者が、当該株券等の発行者が発行する株券等の他の保有者と共同して当該株券等を取得し、若しくは譲渡し、又は当該発行者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している場合であっても、以下の要件の全てに該当する場合には共同保有者に該当しないことを定めています(金商法 27 条の 23 第 5 項)。

- ① 当該保有者及び他の保有者が金融商品取引業者(第一種金融商品取引業を行う者又は投資運用業を行う者に限る。)、銀行その他の内閣府令で定める者であること。
- ② 共同して重要提案行為等(金商法 27 条の 26 第 1 項)を行うことを合意の目的をしないこと。
- ③ 共同して当該発行者の株主としての議決権その他の権利を行使することの合意(個別の権利の行使ごとの合意として政令で定めるものに限る。)であること。

(2) 現金決済型エクイティ・デリバティブ取引の取扱い

公開買付 WG 報告では、一定の現金決済型エクイティ・デリバティブ取引について、大量保有報告制度の対象とすべきことが提言されました。

これを受けて、本改正法案では、大量保有報告制度上、株券等に係るデリバティブ取引に係る権利を有する者であって、当該デリバティブ取引の相手方から当該株券等を取得する目的その他の政令で定める目的を有する者は、当該株券等の保有者とみなされることを定めています(金商法 27 条の 23 第 3 項 3 号)。なお、この場合の株券等の数を算出する方法については、内閣府令に委ねられています。

6. 公開買付制度の見直し

(1) 対象取引の拡大

公開買付 WG 報告では、市場内取引を通じて企業支配権に重大な影響を与える場合にも、公開買付けの実施を義務付けるべきことや、公開買付けの実施が義務付けられる議決権割合の基準について現行の 3 分の 1 から 30%に引き下げるべきことが提言されました。

これを受けて、本改正法案では、公開買付けの実施が義務付けられる場合に関する規定を整理した上で、①金融商品取引所における競売買の方法による取引を公開買付規制の対象に追加すること及び②公開買付けの実施が義務付けられる議決権割合を 3 分の 1 から 30%に引き下げることという改正が行われており、公開買付けが義務付けられる取引の範囲が拡大されています(金商法 27 条の 2 第 1 項)。

(2) 公開買付説明書における公開買付届出書の参照

本改正法案では、公開買付者が、公開買付説明書に記載すべき事項のうち、公開買付届出書に記載された事項(公開買付開始公告に記載すべき事項を除きます。)について、公開買付届出書を参照すべき旨及び投資者が当該公開買付届出書に記載された事項を閲覧するために必要な事項として内閣府令に定める事項を公開買付説明書に記載した場合には、公開買付説明書に当該公開買付届出書に記載された事項の記載をしたもの

とみなすことを定めています(金商法 27 条の 9 第 2 項)。公開買付 WG 報告において、公開買付説明書の交付・訂正に関する事務が負担となっているという課題があることを踏まえ、公開買付説明書の内容の簡素化を可能とすることが提言されたことを踏まえた改正と考えられます。

7. 施行期日

本稿で取り上げた改正内容のうち、上記 3 及び 4 の項目の施行期日は、改正法の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とされています(本改正法案附則 1 条本文)。また、大量保有報告制度及び公開買付制度に関する上記 5 及び 6 の項目の施行期日は、改正法の公布の日から起算して 2 年を超えない範囲内において政令で定める日とされています(本改正法案附則 1 条 3 号)。

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜にかなったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は [N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。

また、バックナンバーは [こちら](#) に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めているいただく必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ 広報課 newsletter@nishimura.com