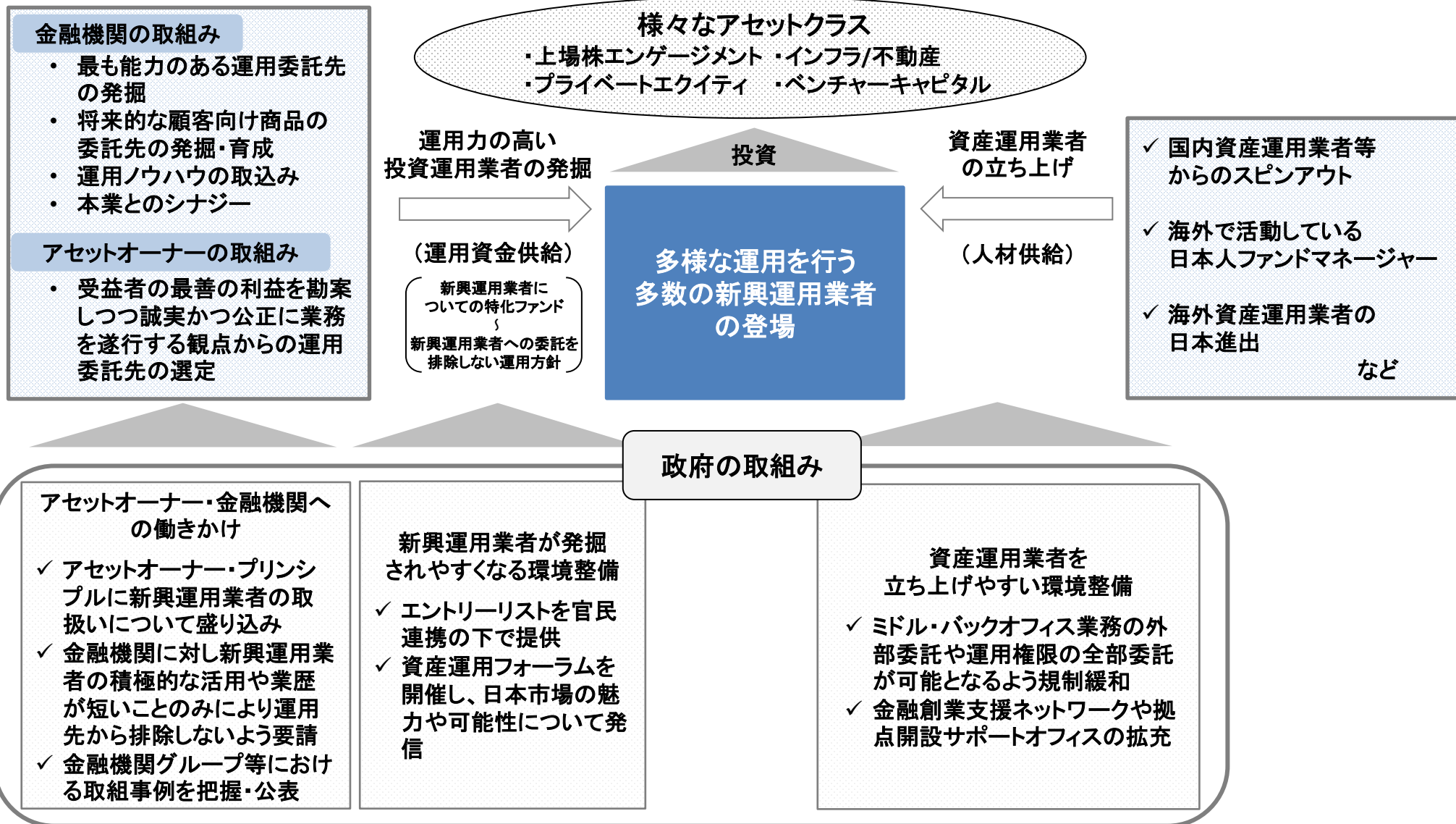


新興運用業者促進プログラムの全体像(EMP)

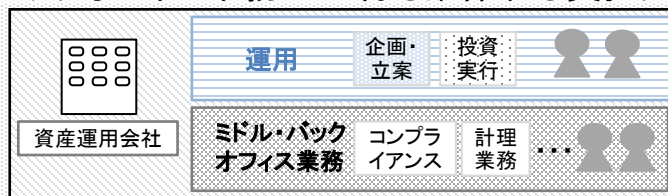
- 我が国金融業界及びアセットオーナーが、新興運用業者による運用成果を通じて、より顧客(加入者)の最善の利益を実現できる環境を整備するため、官民挙げて以下のような取組みを総合的に実施する



投資運用業者の参入促進

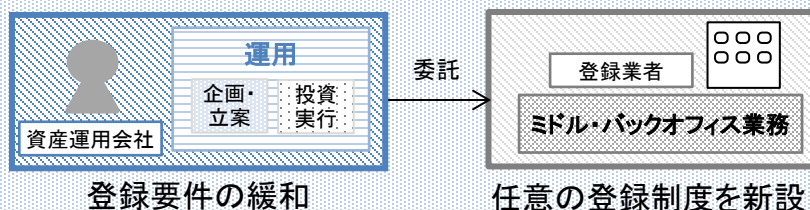
課題

- 登録に当たり、運用人材の確保に加え、ミドル・バックオフィス業務の人材も確保する負担大



対応

「ミドル・バックオフィス業務」の委託に係る制度整備

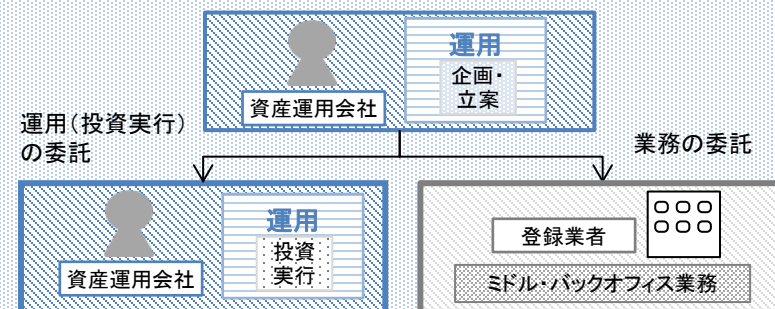


- 分業化が進展する欧米では、更に、運用の企画・立案をする業者がファンドの運営機能に特化し、運用（投資実行）を全部委託する形態が一般的

日本の現行法

ファンドの運営機能（企画・立案）に特化することは不可

ファンドの運営機能（企画・立案）への特化を可能とする



ミドル・バックオフィス業務に係る業の創設と投資運用業の登録要件緩和

- 投資運用業者から**計理業務、コンプライアンスのための業務を受託する業者の任意の登録制度を創設**。行為規制（善管注意義務等）等を適用し、当局により直接モニタリング【改正金商法第66条の71等】
- 当該登録業者に委託した場合には、**投資運用業の登録要件を緩和**（人的な体制の整備）【改正金商法第29条の4第1項第1号の2等】
- 投資運用業者が金銭等の**預託を受けない場合は、資本金・純財産額要件を引下げ**（5000万円→1000万円）。そのため、投資運用業の登録時に**預託を受けない旨の記載**を義務付け【改正金商法第29条の2第1項第5号の2】

運用（投資実行）権限の全部委託を可能とする

- 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**【改正金商法第42条の3第2項、改正投信法第12条等】
- 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【改正金商法第42条の3第2項】

日本版EMPの進捗状況(2025年5月)

○ 日本版EMP（新興運用業者促進プログラム）に関する進捗

- **金融機関** → 新興運用業者（EM）の積極的な活用等を金融庁から要請。これまでに**EMPに関する取組事例**を提出した機関の合計は**24社（銀行: 7社、証券: 2社、生保: 10社、損保: 5社）**。このうち複数社からヒアリング実施。
- **アセットオーナー** → 昨年8月、内閣官房において策定された**アセットオーナー・プリンシプル**において、運用委託先の選定に当たって、「新興運用業者を**単に業歴が短いことのみをもって排除しない**ようにすることが重要」である旨を記載。
- **規制緩和** → **金商法改正**により、EMが運用に専念できるよう、**計理業務・コンプライアンスのための業務**を受託する業者の**登録制度を創設**し、登録業者に外部委託する場合に**参入要件を緩和**。本年5月に施行。
- **情報発信** → 昨年10月、Japan Weeksの中で**資産運用フォーラム**設立。EMの振興を含めた日本の資産運用業の改革について議論。本年2月、「**アセットオーナー・ベンチャーキャピタル ミートアップ**」開催（金融庁・経済産業省・日本ベンチャーキャピタル協会共催）。

<金融機関による具体的な取組事例>

<新興運用業者への出資(LP・GP)や運用委託に関する取組>

- EMが運用するファンドを投資対象とする**EMPを運用会社と保険会社の共同で開始**。運用会社がゲートキーパーとなり、保険会社が投資資金を供給することにより、**今後5年間で500億円**を目安として投資（実績：国内上場株ファンドへ投資開始）。
- 生命保険会社におけるインハウス運用の補完として、プライベートアセットに6,000億円投資することを計画（2024～2026年度）。これまでに（2018～2024年度）、国内上場株エンゲージメントファンドやPD・PEファンド等のEMへ**累計約370億円**の投資実績（どちらもコミットメントベース）。
- EMに対して**今後5年間で3,000億円の運用委託枠を設定し、うち100億円程度**は東京国際金融機構が公表している「**EM Showcase**」で紹介された先に運用委託（実績：インパクト投資を行う国内PEファンド、国内大学発ベンチャーに投資する産学連携ファンドなど**計1,000億円**）。
- ①社内運用者がトラックレコードを獲得するためのパイロット運用、②社外運用者に委託する新商品開発のための投資、③トラックレコードの無いEMへの投資を推進するため、EMP投資枠を設定し、**将来的に1,600億円まで拡大**（実績：③国内バイアウトファンド、シード～アーリー期のVCに**50億円**）。
- **中期的に総額500億円の投資**の積上げを目標にEMP投資枠を設定。PE・VC向けのファンドオブファンズや日本株ヘッジファンドへの投資実績。
- これまでも毎年平均**年100億円程度**EMへ運用委託（具体例：シード～レイター期の国内IT系スタートアップを投資対象とするVC、PEファンド）。今後も**最大年300億円程度の投資・出資**を行う（2000年以降、累計約30社・1,250億円の投資・出資）。

<その他の取組>

- **EM等とアセットオーナー**（年金基金、保険会社、大学基金等）を招き、**マッチングイベントを開催**。
- **投信の基準価額の一者計算化**も視野に、**ミドル・バックオフィス業務**と投信受託業務を提供。

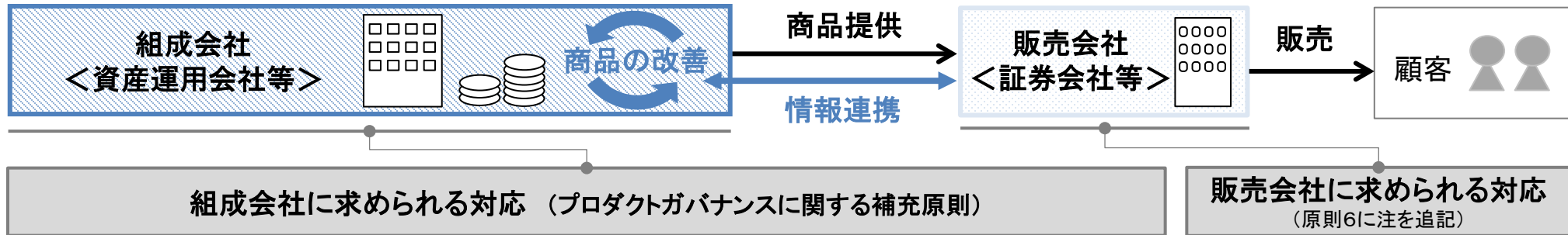
プロダクトガバナンスに関する原則の策定

2024年9月26日策定
（「顧客本位の業務運営に関する原則」改訂）

- 家計の安定的な資産形成を図り、「成長と分配の好循環」を実現すべく、製販全体として顧客の最善の利益に適った商品提供等を確保するため、**組成会社向けの「補充原則」**を「**顧客本位の業務運営に関する原則**」に追加

基本的な考え方

- 組成会社・販売会社間での建設的なコミュニケーション等により、**製販全体・金融商品のライフサイクル全体として顧客の最善の利益を実現**
- 投資信託を含む**幅広い金融商品**について、組成会社による補充原則の受け入れを期待
- 組成会社・販売会社の負担にも配慮し、金融商品の特性（リスク・複雑さ）に応じて対応（**プロポーショナルリティ**）
- 組成会社・販売会社間の情報連携に係る**実効性を確保**（フォーマット等の実務面の検討）
- 金融庁において、金融事業者における**取組状況をフォローアップ**し、好事例や課題等を把握・分析



補充原則1

基本理念

補充原則2

体制整備

補充原則3

金融商品の組成時の対応

補充原則4

金融商品の組成後の対応

補充原則5

顧客に対する分かりやすい情報提供

経営者の**リーダーシップ**の下、金融商品提供に関する**理念の明確化**

プロダクトガバナンスの実効性を確保するための体制整備、金融商品の**組成・提供・管理**の各プロセスにおける**品質管理体制の整備**

金融商品の**組成時における商品性の検証**や**想定顧客属性の特定**、組成会社・販売会社間の**情報連携**の促進

金融商品の**組成後における商品性の検証**、組成会社・販売会社間の**情報連携**による**運用・商品提供等の改善**

運用体制やガバナンス等に関する顧客への分かりやすい**情報提供**

原則6

顧客にふさわしいサービスの提供

- 実際に購入した**顧客層**や**反応**等について組成会社との**情報連携**
- 組成会社による想定顧客属性を踏まえつつ、**自らの責任で顧客の適合性を判断**

- 2017年に「顧客本位の業務運営に関する原則」が策定された。
- 2022年の顧客本位タスクフォースの中間報告の提言を受けて、顧客本位の業務運営の取組みのより一層の定着・底上げを図るべく、改正金サ法 2 条に最善利益勘案義務の規定を新設。

改正後金融サービス提供法第 2 条第 1 項（令和 5 年11月29日公布。令和 6 年11月 1 日施行）

第二条 金融サービスの提供等に係る業務を行う者は、次項各号に掲げる業務又はこれに付随し、若しくは関連する業務であつて顧客（次項第十四号から第十八号までに掲げる業務又はこれに付随し、若しくは関連する業務を行う場合にあっては加入者、その他政令で定める場合にあっては政令で定める者。以下この項において「顧客等」という。）の保護を確保することが必要と認められるものとして政令で定めるものを行うときは、顧客等の最善の利益を勘案しつつ、顧客等に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行しなければならない。

金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針（令和 6 年11月 1 日施行）

金融商品取引業者が、その業務を通じて、**社会に付加価値をもたらし、同時に自身の経営の持続可能性を確保していくためには、顧客の最善の利益を勘案しつつ、顧客に対して誠実かつ公正にその業務を行うことが求められる。**そこで、金融商品取引業者が、**必ずしも短期的・形式的な意味での利益に限らない「顧客の最善の利益」をどのように考え、これを実現するために自らの規模・特性等に鑑み、組織運営や商品・サービス提供も含め、顧客に対して誠実かつ公正に業務を遂行しているかを検証する。**

利益相反の可能性の情報提供に係る「金融商品取引業等に関する内閣府令」の改正

2025年12月1日
施行予定

- 顧客による適切な金融商品選択を後押しする観点から、顧客本位TF中間報告(2022年12月9日)において、重要情報シートの記載事項における利益相反の可能性に係る3点について、情報提供をルール化すべきと提言されたことを踏まえ、制度整備を行うもの。

(顧客本位TF中間報告 3頁以下)

「顧客が適切な金融商品を選択するためには、金融商品の販売者等による適切な情報提供が必要不可欠である。特に、商品選択において、顧客との利益相反に関する情報は重要である。…(中略)… 重要情報シートの導入状況を見ると、各販売会社による差異が見られ、中でも仕組債・ファンドラップにおける導入割合が低い傾向が確認された。その内容についても定型的な表現が多く、分かりにくいとの指摘がある。

こうした点を踏まえ、利益相反の可能性の顧客への情報提供についてはルール化を行うべきである。その際、少なくとも、重要情報シートの記載事項とされている」以下の事項を「対象とし、その内容も顧客が容易に理解できるよう、明確に分かりやすくする工夫が必要である。」

- 「ア 顧客が支払う費用のうち販売会社が組成会社から受け取る手数料の割合及びその対価として顧客に提供するサービスの内容(第三者から受け取る報酬等も含む)
- イ 組成会社や販売委託元との関係(資本関係、人的関係又は重大な業務上の関係を有する者の商品(グループ商品))を販売する場合)
- ウ 他の商品と比較して当該商品を販売した場合の営業職員の業績評価上の取扱い」

今般の制度概要

- (1) 対象とする商品
- ・ 投資信託、ラップ商品(投資一任契約)、仕組債の取引
- (2) 対象とする事業者
- ・ 金融商品取引業者等、金融商品仲介業者、金融サービス仲介業者
- (3) 対象とする事項
- ・ 上記のア～ウに相当する事項(製販が一致している場合等は対象外)