

法務の眼 Legal Eyesight

規律の先にあるイノベーション ——ビジネスを推進させる 「企業法務」

三井住友 DS アセットマネジメント株式会社
法務コンプライアンス部 部長
弁護士

石川昌史 (Masashi Ishikawa)

1 単なるルール遵守から 「ビジネス推進」へ

長年叫ばれてきた「貯蓄から投資へ」というスローガンは、(あえて言わなくてもよいという意味で) もはや過去のものとなったようにすら思われます。金融庁が示した最新の「金融行政方針」が掲げるとおり、わが国の金融市場は「金利のある世界」へと移行し、「貯蓄から資産形成」の流れを確実なものとするための構造転換の真っ只中にあるのではないのでしょうか。金融庁が「資産運用・保険監督局」を新設するなど、体制強化に踏み切る中、インベストメント・チェーン(投資を通じた価値創造の連鎖)の中核を担うアセットマネジメント業界に向かう社会的期待と責任の重さは、かつてない高みに達しているようにも感ぜられます。

私は以前、証券会社、すなわちセルサイドの金融機関に身を置いていました。その経験から、現在の投資運用業界(バイサイド)に移った際、この業界における「コンプライアンス」という概念の重要性の認知度合い、そして「受託者責任(フィデューシャリー・デューティー)」の意識の浸透度合いの高さに強い印象を受けました。顧客から大切な資産を直接預かり、その誠実な運用を託されるというバイサイド特有の重みがあるからこそ、厳格な法規制の遵守やプロセスの履行の重要性は、業界全体に深く根ざしてい

るように思われます。この強固な規律が市場の信頼を支える揺るぎない基盤であることは、改めて強調するまでもないでしょう。

一方、業界が名実ともに経済成長の担い手として飛躍を求められる今、私は一つの問題意識を抱いています。それは、当業界において「コンプライアンス(法令・手続の遵守)」の概念は血肉となっても、ビジネスを創造し加速させるための「企業法務」の機能が、まだ十分に定義され、浸透しきっていないのではないか、という問いです。

厳格な規制環境を理由に、「前例がないから」、「リスクがあるから」と受動的に「NO」を突き返すことばかりが法務やコンプライアンスの役割になってはいないか。ルールを守ることに埋没するあまり、ビジネスを後押し、時には自らドライブする「リーガル」の視点が置き去りになっていないか。

2 投資運用業界における リーガルマインド

法務パーソンとして実務に携わる中で、われわれは常にこの「守り」と「攻め」のバランスに直面するように思われます。長年この課題に向き合う中で認識したのは、優れた法務組織とは、単に「リスクを排除する組織」ではなく、「リスクを正しく評価し、コントロールしながらビジネスを形にする組織」であるという点です。受託者責任を果たすことは、決して思考停止の現状維持や過剰な防衛を意味するものではなく、むしろ、金融行政が「技術革新に向き合い、チャレンジをすべき状況」と言明する現在において、顧客の利益を最大化するために新しい挑戦を戦略的に支えることこそが、アセットマネジメント法務に求められるリーガルマインドの本質ではないかと思う次第です。

3 「前例のない挑戦」を形にする ——先端金融領域での実践

では、投資運用業界における「企業法務」の浸透とは、具体的にどのような価値をもたらすのか。その一例として、いわゆる Web 3 の進展に伴うブロックチェーン技術を活用したデジタル有価証券（セキュリティトークン）の台頭や、「暗号資産の投資対象化（ETF 等）」への制度整備といった先端金融領域を挙げたいと思います。

たとえば、デジタル有価証券の組成においては、金融商品取引法上の「電子記録移転権利」としての規制適応のみならず、トークンが表彰する信託受益権や匿名組合出資持分といった実質的な法的権利関係が、分散型台帳上でいかに二重譲渡防止や対抗要件を具備しうるかという、私法・業法双方の解釈が必要となります。さらに、暗号資産を投資信託の投資対象とする試みにおいては、投信法上の「特定資産」の定義にいかん適合させるかという業法解釈にとどまらず、サードパーティたるカストディ業者との接続およびこれに伴うリスク管理態勢の検証や、ハッキング発生時の帰責事由など、投資運用業者としての善管注意義務の不履行リスクをどう契約構造に落とし込むかという、前例のないリーガルスキームの構築が迫られることになります。

ここで法務が果たすべきは、未知の領域に対して「前例がないから不可」と蓋をすることではないでしょう。受託者責任の精神にのっとり、投資家保護の視点を厳格に維持しながらも、「いかなる契約構造・法的論拠を組み立てれば、現行法の枠組みの中で法的リスクをコントロールし、安全にビジネスを実現できるか」を、経営陣や事業部門とともに伴走し、ロジックを組み立てることを目指すべきように思われます。もちろんこれは簡単なことではありませんが、規制の背景にある精神（趣旨）を深く理解している法務だからこそ、形式的な壁を乗り越え、ビジネスを進めるための安全な道を切り拓くことができるのだと思います。

4 「足枷」ではなく「武器」へ ——法務が拓く攻めのガバナンス

法律を「事業を縛る足枷」ではなく「ビジネスを前進させる武器」へと再定義する。これが、投資運用業界において企業法務を浸透させる最大の意義であるように思われます。「金利のある世界」への本格的な移行と、それに伴うイノベーションや新規参入の加速を受け、当業界には今後も未踏の領域への挑戦が求められるでしょう。受託者責任という絶対的な規律をベースに保持しながらも、新たなビジネスチャンスに対して果敢にリーガルソリューションを提案し、経営の意思決定を最前線で支える存在となること。それが、投資運用業界に身を置く法務パーソンとして果たすべき役割であると感じています。

こうした挑戦と問いかけは、決して投資運用業界に限った話ではないように思います。急速なイノベーションの進展、グローバルな法規制の複雑化、サステナビリティをはじめとする社会的価値観の変化——変化の激しい市場環境の中で、あらゆる業種において「法務がビジネスの価値創造にどう関与できるか」が、企業の持続的な成長と競争力を左右する時代を迎えています。法務は「リスクのブレーキ役」や「契約書のチェッカー」にとどまるべきではなく、時には事業の最前線に立ち、リスクを正しく評価した上で、ビジネスを前進させるための「選択肢とロジック」を提示するパートナーとなるべきです。厳格な規律やコンプライアンスを揺るぎない軸として保持しながらも、未知の領域へ果敢に挑む事業部門の思考を止めず、ともに課題を解決していく——こういったスタンスが、これからの時代に求められる「攻めのガバナンス」であり、企業法務が果たすべき価値であると思っています。繰り返しになりますが、これは本当に簡単なことではないと思っており、企業法務の新たな価値創造に向けて、経営法友会の皆様とともにチャレンジングな実践を積み重ねていければ幸甚です。