

## 規制の事前評価書

### 1. 政策の名称

いわゆるプロ向け市場の創設

### 2. 担当部局

金融庁総務企画局市場課、企業開示課

### 3. 評価実施時期

平成 20 年 3 月 3 日

### 4. 規制の目的、内容及び必要性

#### (1) 現状及び問題点、規制の新設又は改廃の目的及び必要性

##### ① 現状

一般投資家が直接参加する市場においては、法定の情報開示等による厳格な投資者保護の枠組みが設けられている。

##### ② 問題点

海外企業や国内の新興企業等にとって法定の情報開示等のコストが負担となり、我が国市場へのアクセスを遠ざける要因となっているとの指摘がある。

##### ③ 規制の新設の目的及び必要性

海外企業や国内の新興企業等の我が国における資金調達を拡大し、プロ投資者に、投資運用先として新たな収益機会を与えることによって、我が国金融・資本市場の魅力を高めるとともに、プロ投資者間の競争を通じた金融イノベーションの促進を図る等の観点から、市場参加者をプロに限定した自由度の高い取引の場を設けるための制度整備が必要である。

#### (2) 法令の名称、関連条項

- ① 金融商品取引法 第 2 条、第 4 条、第 23 条の 13、第 27 条の 31～第 27 条の 35、第 33 条、第 40 条の 4、第 40 条の 5、第 60 条の 6、第 66 条の 14 の 2、第 67 条、第 67 条の 12、第 85 条、第 87 条の 2、第 117 条の 2、第 166 条、第 172 条の 9～第 172 条の 11、第 197 条、第 197 条の 2、第 200 条

- ② 投資信託及び投資法人に関する法律 第 2 条、第 13 条

#### (3) 規制の新設又は改廃の内容

市場参加者をプロ(特定投資家等)に限定した自由度の高い取引の場を設けるための制度整備を行う。具体的には、

##### ① 「特定投資家向け有価証券」等の発行者に対する法定開示規制の免除等

- (i) 特定投資家のみを相手方とする有価証券の勧誘であって、次のすべての要件に該当するもの(「特定投資家向け取得勧誘」又は「特定投資家向け売付け勧誘等」)を「有価証券の募集又は売出し」から除外することとする。

- イ 金融商品取引業者等が顧客からの委託等により行うものであること。
  - ロ 当該有価証券が特定投資家以外の者に譲渡されるおそれが少ない場合に該当すること。
  - (ii) 「特定投資家向け有価証券」について、金融商品取引業者等に委託して特定投資家等に対して売り付けるための勧誘以外の勧誘は、原則として、有価証券届出書を提出しているものでなければ行うことができないこととする。
  - (iii) 「特定投資家向け有価証券」の勧誘を行う者は、その相手方に対し、当該勧誘等に関して届出が行われていない旨その他の事項を告知しなければならないこととする。
- ② 「特定投資家向け有価証券」及びその発行者に関する情報提供
- (i) 「特定投資家向け取得勧誘」等は、当該有価証券及びその発行者に関する情報(「特定証券情報」)を、その相手方に提供し、又は公表しているものでなければすることができないこととする。
  - (ii) 「特定投資家向け有価証券」の発行者は、当該発行者に関する情報(「発行者情報」)を、事業年度ごとに1回以上、これらの有価証券の所有者に提供し、又は公表しなければならないこととする。
- ③ 虚偽の「特定証券情報」等に係る損害賠償責任規定の整備
- 「特定証券情報」等のうちに重要な事項について虚偽情報があり、又は提供若しくは公表をすべき重要な事項等に関する情報が欠けている場合について、発行者・役員等の民事責任等について規定することとする。
- ④ 特定上場有価証券を公開買付制度の対象有価証券に追加
- ⑤ 特定取引所金融商品市場の開設等に関する規定の整備
- (i) 金融商品取引所が特定取引所金融商品市場(会員等が特定投資家等以外の者から委託を受けて買付けを行うことが禁止される市場)を開設する場合には、その業務規程において、有価証券の売買の受託の制限に関する事項等について定めることを義務付けることとする。
  - (ii) 特定取引所金融商品市場に関する自主規制業務のうち、投資者保護の根幹に関わる事項以外のものを取り扱う業務について、金融商品取引所から自主規制法人以外の者への委託及び自主規制法人からの再委託を可能とすることとする。
  - (iii) 上記(ii)の場合においては、当該業務の適正な実施を確保するための措置を講じることを義務付けることとする。
  - (iv) 認可協会が、協会員が特定投資家等以外の者から委託を受けて買付けを行うことの禁止される店頭売買有価証券市場を開設する場合には、その協会規則において、協会員による有価証券の売買の受託の制限に関する事項等について定めることを義務付けることとする。
- ⑥ 「特定投資家向け有価証券」の取引に係る行為規制
- (i) 金融商品取引業者等又は金融商品仲介業者が、一般投資家との間で「特定投資家向け有価証券」の売買等を行うことを、原則として禁止することとする。
  - (ii) 金融商品取引業者等に、初めて「特定投資家向け有価証券」の取引の申込

みを特定投資家等(適格機関投資家等を除く。)から受けた場合において、契約締結前に、(i)「特定投資家向け有価証券」に関する制度、及び(ii)その知識等に照らして適当ではない者が取引する場合には投資者保護に欠けることとなるおそれがある旨の告知及び書面交付を行うことを義務付けるものとする。

#### ⑦ PTS業務の要件

PTS業務(私設取引システム運営業務)の対象から、取り扱う有価証券の種類等に照らして取引所金融商品市場又は店頭売買有価証券市場以外において行うことが不適当なものを除外することとする。

### 5. 想定される代替案

市場参加者を主としてプロ(特定投資家等)を対象とした自由度の高い取引の場を設けるための制度整備を行う。その際、一般投資家にも転売が可能となる制度とする。具体的には、

#### ① 「特定投資家向け有価証券」等の発行者に対する法定開示規制の免除等

(i) 特定投資家のみを相手方とする有価証券の勧誘であって、金融商品取引業者等が顧客からの委託等により行うもの(「特定投資家向け取得勧誘」又は「特定投資家向け売付け勧誘等」)を「有価証券の募集又は売出し」から除外することとする(転売制限があることを要件としない。)

(ii) 「特定投資家向け有価証券」の勧誘を行う者は、その相手方に対し、当該勧誘等に関して届出が行われていない旨その他の事項を告知しなければならないこととする。

#### ② 「特定投資家向け有価証券」及びその発行者に関する情報提供

(i) 「特定投資家向け取得勧誘」等は、当該有価証券及びその発行者に関する情報(「特定証券情報」)を、その相手方に提供し、又は公表しているものでなければすることができないこととする。

(ii) 「特定投資家向け有価証券」の発行者は、当該発行者に関する情報(「発行者情報」)を、事業年度ごとに1回以上、これらの有価証券の所有者に提供し、又は公表しなければならないこととする。

#### ③ 虚偽の「特定証券情報」等に係る損害賠償責任規定の整備

「特定証券情報」等のうちに重要な事項について虚偽情報があり、又は提供若しくは公表をすべき重要な事項等に関する情報が欠けている場合について、発行者・役員等の民事責任等について規定することとする。

#### ④ 特定上場有価証券を公開買付制度の対象有価証券に追加

#### ⑤ 特定取引所金融商品市場の開設等に関する規定の整備

(i) 金融商品取引所が特定取引所金融商品市場(会員等が特定投資家等以外の者から委託を受けて買付けを行うことが禁止される市場)を開設する場合には、その業務規程において、有価証券の売買の受託の制限に関する事項等について定めることを義務付けることとする。

(ii) 特定取引所金融商品市場に関する自主規制業務のうち、投資者保護の根幹に関わる事項以外のものを取り扱う業務について、金融商品取引所から自主規制

法人以外の者への委託及び自主規制法人からの再委託を可能とすることとする  
(iii) 上記(ii)の場合においては、当該業務の適正な実施を確保するための措置を講じることを義務付けることとする。

(iv) 認可協会が、協会員が特定投資家等以外の者から委託を受けて買付けを行うことの禁止される店頭売買有価証券市場を開設する場合には、その協会規則において、協会員による有価証券の売買の受託の制限に関する事項等について定めることを義務付けることとする。

⑥ 「特定投資家向け有価証券」の取引に係る行為規制

金融商品取引業者等に、初めて「特定投資家向け有価証券」の取引の申込みを特定投資家等(適格機関投資家等を除く。)から受けた場合において、契約締結前に、(i)「特定投資家向け有価証券」に関する制度、及び(ii)その知識等に照らして適当ではない者が取引する場合には投資者保護に欠けることとなるおそれがある旨の告知及び書面交付を行うことを義務付けるものとする。

⑦ PTS業務の要件

PTS業務(私設取引システム運営業務)の対象から、取り扱う有価証券の種類等に照らして取引所金融商品市場又は店頭売買有価証券市場以外において行うことが不適当なものを除外することとする。

6. 規制の費用

(1) 遵守費用

① 本案

プロ投資家のみを相手方とする有価証券の取得勧誘・売付け勧誘等に係る有価証券の発行者や、プロ向け市場の上場有価証券の発行者において、法定開示書類を作成・提出する費用に代えて、金融商品取引所の定める様式・基準等に従った情報の提供又は公表を行う費用が発生する。

金融商品取引所の定める様式・基準等が策定されていない現段階において、当該費用と法定開示の下での費用とを比較することは困難であるが、法定開示よりも簡素な情報の提供又は公表であることに鑑みると、プロ向け市場における遵守費用は、現行の法定開示に係る費用に比べ、減少すると考えられる。

② 代替案

本案と同様の費用が発生すると考えられる。

(2) 行政費用

① 本案

プロ向け市場において提供又は公表される情報の虚偽等につき、行政処分や刑事罰が規定されており、国において、当該虚偽等に係る調査等の費用が発生すると考えられる。なお、プロ向け市場において情報が提供される場合は、当局において調査等のための追加的費用が発生すると考えられる。

② 代替案

本案と同様の費用が発生すると考えられる。

(3) その他の社会的費用

① 本案

法定開示を免除されたプロ向け市場の上場有価証券等がプロ投資家以外に転売される可能性がないことから、情報収集能力・分析能力が十分に備わっていない一般投資家の保護が損なわれるといった社会的費用が発生するおそれはない。

② 代替案

法定開示を免除されたプロ向け市場の上場有価証券等がプロ投資家以外にも転売される可能性があり、情報収集能力・分析能力が十分に備わっていない一般投資家の保護が損なわれるといった社会的費用が発生するおそれがある。

7. 規制の便益

① 本案

海外企業や国内の新興企業等にとって、情報開示等の規制によるコストが抑えられ、成長に必要な長期資金の調達をより円滑に行うことが可能となるものと考えられる。

また、これにより、プロの投資家が、投資運用先として新たな収益機会を得ることが可能となるとともに、プロ投資家間の競争促進による我が国の金融イノベーションの促進が期待される。さらに、一般投資家も、プロ投資家の専門的な資産運用の利益を享受することが可能となると考えられる。

② 代替案

本案と同様に、海外企業や国内の新興企業等にとって、情報開示等の規制によるコストが抑えられ、成長に必要な長期資金の調達をより円滑に行うことが可能となるものと考えられる。

また、これにより、プロの投資家が、投資運用先として新たな収益機会を得ることが可能となるとともに、プロ投資家間の競争促進による我が国の金融イノベーションの促進が期待される。さらに、一般投資家も、法定開示を免除されたプロ向け市場の上場有価証券等を取り扱うことが可能となる。

8. 政策評価の結果

世界の主要な金融センター間における競争が激化する中で、投資家の多様なニーズに応じた資金運用を可能とし、我が国の金融・資本市場の競争力強化を図ることは、優先度の高い課題である。

かかる状況下において、プロ向け市場の枠組みを整備することは、海外企業や国内の新興企業等の我が国における資金調達の機会を拡大し、資金調達先や投資運用先としての我が国金融・資本市場の魅力を高めるという便益につながるものとする。

上記のように、本案と代替案とで便益はほぼ同一と予測される一方、代替案の社会的費用は本案を上回ると考えられることから、本案による改正が適当である。

#### 9. 有識者の見解その他関連事項

金融審議会金融分科会第一部会報告「我が国金融・資本市場の競争力強化に向けて」(19年12月18日公表)において、「金融・資本市場においては、投資者保護の観点から、今後とも情報開示等の重要性はより一層高まっていくものと考えられるが、情報収集能力・分析能力が十分に備わっているプロの投資家については、自己責任を基本とすることが可能であり、一般の投資家とプロの投資家を区別した上で、プロに限定した自由度の高い効率的な取引の場を早急に整備すべきである。」とされている。

#### 10. レビューを行う時期又は条件

金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行後 5 年を経過した場合において、この法律の施行の状況について検討を加え、その結果に基づいて必要な措置を講ずるものとする。平成 25 年度に事後検証を実施。