

規制の事後評価書

法律又は政令の名称： 金融商品取引法
規制の名称： 適格機関投資家等特例業務の見直し
規制の区分：新設、改正 （拡充、緩和）、廃止 ※いずれかに○印を付す。
担当部署： 企画市場局市場課
評価実施時期： 令和3年7月7日

1 事前評価時の想定との比較

- ① 課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響及び想定外の影響の発現の有無

規制の事前評価後、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響が生じている場合、その影響について記載する。また、規制の事前評価時には想定していなかった影響が発現していないかを確認し、発現の有無及びその内容を記載する。

事前評価時、1名以上の適格機関投資家（いわゆるプロ）及び49名以内の適格機関投資家以外の投資家（アマ）により構成される「プロ向けファンド」の販売等を行う届出業者は、他の登録業者と異なり、行為規制が緩く、行政処分の対象となっていないことや、一般投資家にも販売が可能なことから投資家に被害を与えるケースが急増していたため、ファンドへの信頼を確保し、成長資金を円滑に供給していくためにも、投資家被害を適切に防止していくことが重要な課題となっていた。

このため、① 適格機関投資家等特例業務を行ってはならない者を定めるとともに、適格機関投資家等特例業務を行う者が届け出なければならない事項及び添付書類の見直し等、② 契約の概要やリスクを説明するための契約締結前の書面の交付義務、適合性の原則等の行為規制の適用、③ 特例業務届出者に対する監督上の処分として、業務改善・停止・廃止命令の導入、④ 適格機関投資家等特例業務の届出をせず、又は虚偽の届出をした者等に係る罰則の強化等を行ったところであるが、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響及び想定外の影響は特段生じていないものと考えられる。

- ② 事前評価時におけるベースラインの検証

規制の事前評価後、大幅な社会経済情勢等の変化による影響があった場合は、これを差し引いた上で、事後評価のためのベースライン（もし当該規制が導入されなかったら、あるいは緩和されなかったらという仮想状況）を設定する。

規制の事前評価時に設定していたベースラインについて、変化はない。
規制を見直さない場合、「プロ向けファンド」の販売等を行う届出業者は、他の登録業者と異なり、行為規制が緩く、行政処分の対象となっていない上、一般投資家にも販売が可能なことから投資家に被害を与えるケースが多発していた可能性がある。

③ 必要性の検証

規制の事前評価後に生じた、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響又は想定していなかった影響の発現を踏まえた上で、当該規制の必要性について改めて検証し、記載する。

規制の事前評価時に、ファンドへの信頼を確保し、成長資金を円滑に供給していくためにも、投資家被害を適切に防止していくことが強く求められていることを認識していたところ、現在もその状況に変わり無く、それらへの対応は重要であることから、規制の必要性は引き続き認められる。

2 費用、効果（便益）及び間接的な影響の把握

④ 「遵守費用」の把握

「遵守費用」、「行政費用」について、それぞれ定量化又は金銭価値化した上、把握することが求められるが、特に「遵守費用」については、金銭価値化した上で把握することが求められる。その上で、事前評価時の費用推計と把握した費用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、遵守費用について、適格機関投資家等特例業務を行おうとする業者において、欠格事由が参入要件として導入され、行為規制等が強化されることで、これらの業者の届出提出に係る費用や行為規制の遵守に係る費用が発生すると見込んでいた。

適格機関投資家等特例業務届出者は 2850 者（令和 3 年 4 月末時点）存在するが、これらの規制のみならず、他の規制を含めた金融規制全般について遵守していることから、本規制の見直しにより生じた遵守費用の増減のみを抜き出して把握・推算することは困難と考えられる。

⑤ 「行政費用」の把握

行政費用については、定量化又は金銭価値化した上、把握することが求められる。特に規制緩和については、緩和したことで悪影響が発生していないか等の観点から、行政としてモニタリングを行う必要が生じる場合があることから、当該規制緩和に基づく費用を検証し「行政費用」として記載することが求められる。また、事前評価時の費用推計と把握した費用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、行政庁（国）において、適格機関投資家等特例業務の届出受理、特例業務届出者に対する検査・監督を行うための費用が発生するとしていたところ、これらの規制のみならず、他の規制を含めた金融規制全般について、その遵守状況を一体としてモニタリングしていることなどから、本規制の見直しに伴う行政費用のみを抜き出して把握することは困難である。

⑥ 効果（定量化）の把握

規制の事前評価時に見込んだ効果が発現しているかの観点から事前評価時に設定した指標に基づき効果を可能な限り定量的に把握する。また、事前評価時の効果推計と把握した効果を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

法令改正による届出事項の拡充に伴い、同法施行前に当局に届出を行い、引き続き適格機関投資家等特例業務を行う業者について、施行日（平成 28 年 3 月 1 日）から起算して 6 か月以内に、金融商品取引法第 63 条第 2 項各号に掲げる事項等を記載した書面等（「追加届出書」）の提出義務が課せられたところ、法令提出期限経過後において、連絡が取れない業者や追加届出書を提出しなかった業者が 565 者認められたことから、それらの業者に対して行政処分を行った。

また、規制の導入直後に比べ、現在の適格機関投資家等特例業務届出者の処分件数は増加している状況にない（平成 28 年度：1017 件、平成 29 年度 164 件、令和 2 年度：6 件。延べ件数。）。

行政処分の件数だけで一概に評価するのは難しいが、当該改正によって、不適切なファンドの販売等を行う業者が排除され、（規制導入前に発生していたような）投資家に被害を与えるケースは減少していると考えられる。その結果、投資家被害を適切に防止することに寄与したと考えられることから、事前評価時に見込んだ効果とかい離はないが、その効果を定量的に把握することは困難である。

⑦ 便益（金銭価値化）の把握

把握された効果について、可能な限り金銭価値化して「便益」を把握することが望ましい。なお、緩和により削減された遵守費用額は便益として把握する必要がある。また、事前評価時の便益推計と把握した便益を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

上記⑥のとおり、一定の効果があつたことが想定されるものの、その内容から、効果の金銭価値化は困難と考えられる。

⑧ 「副次的な影響及び波及的な影響」の把握

副次的な影響及び波及的な影響を把握し、記載する。また、規制の事前評価時に意図していなかった負の影響について把握し、記載する。さらに、事前評価時に想定した影響と把握した影響を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

※ 波及的な影響のうち競争状況への影響の把握・分析の方法については、公正取引委員会が作成するマニュアルを参照のこと。

※ 規制の事前評価時に意図していなかった負の影響の把握については、ステークホルダーからの情報収集又はパブリックコメントなどの手法を用いることにより幅広く把握することが望まれる。

当該規制に係る副次的な影響及び波及的な影響は特段見受けられなかった。

3 考察

⑨ 把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づく妥当性の検証

把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づき、規制の新設又は改廃の妥当性について考察を行う。また、考察に基づき、今後の対応について検討し、その結果を記載する。

当該規制の導入により、過大な遵守費用や行政費用が発生している状況は認められない一方、投資家被害を適切に防止に寄与したものと考えられる。よって、当該規制を継続していくことが妥当であり、本件に係る特段の見直しは不要であると考えられる。

※ 当該規制に係る規制の事前評価書を添付すること。