

規制の事後評価書

法律又は政令の名称：金融商品取引法施行令、金融商品取引業等に関する内閣府令

規制の名称：プロ向けファンドに関する規制の見直し

規制の区分：新設、改正、（拡充、緩和）、廃止 ※いずれかに○印を付す。

担当部局：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、適格機関投資家等特例業務届出者の中には、49名以下であれば一般投資家に対しても販売が可能なことに着眼し、不適切な勧誘を行うものがあり、知識・経験が乏しく投資判断能力を有すると見込まれない一般投資家が被害を被る事例が発生していたため、投資家保護の観点からプロ向けファンドの販売先について、適格機関投資家、「投資判断能力を有する一定の投資家」、「適格機関投資家等特例業務を行う者と密接に関連する者」及び「投資に関する知識及び経験を有するもの（ベンチャー・ファンドの場合に限る。）」に限定したところであるが、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、適格機関投資家等特例業務届出者の中には、49名以下であれば一般投資家に対しても販売が可能なことに着眼し、不適切な勧誘を行うものがあり、知識・経験が乏しく投資判断能力を有すると見込まれない一般投資家が被害を被る事例の発生が継続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、投資家保護の観点からプロ向けファンドの販売先について、適格機関投資家、「投資判断能力を有する一定の投資家」、「適格機関投資家等特例業務を行う者と密接に関連する者」及び「投資に関する知識及び経験を有するもの（ベンチャー・ファンドの場合に限る。）」に限定する必要があると認識していたところ、現在もその状況は変化しておらず、それらへの対応は引き続き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届出者において、プロ向けファンドの販売等を行う際に、投資家が「投資判断能力を有する一定の投資家」、「適格機関投資家等特例業務を行う者と密接に関連する者」及び「投資に関する知識及び経験を有するもの」であることを確認するための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、行政費用について、行政庁（国）において、適格機関投資家等特例業務届出者のプロ向けファンドの販売等の規制の遵守状況を確認・検証するための費用が発生すると見込んでいた。行政庁（国）は、金融行政を遂行するにあたり、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モニタリングしていることなどを踏まえれば、本規制の見直しにより

生じた行政費用の増減のみを抜き出して把握・推算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。

今回の措置により、プロ向けファンドが、適格機関投資家と「投資判断能力を有する一定の投資家」、「適格機関投資家等特例業務を行う者と密接に関連する者」及び「投資に関する知識及び経験を有するもの」のみに販売等がなされることとなった。

ベンチャー・ファンドについては、一般投資家は出資者になることができない一方、特例を設けており、他のプロ向けファンドに比べ、出資者の条件が拡張されている。令和3年3月末時点で、ベンチャー・ファンド特例に該当するファンドは67件であり、ベンチャー・ファンド特例が活用されていることから、（規制導入前に発生していたような）知識・経験が乏しく投資判断能力を有すると見込まれない一般投資家への不適切な勧誘による被害の減少につながったものと考えられる。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、規制の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。

規制の見直しにより、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、規制の事前評価時に見込んだ効果は発現していると考えられる。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する。

※ 当該規制に係る規制の事前評価書を添付すること。