

規制の事前評価書（金融庁）

1. 政策の名称

プロ向けファンドに関する規制の見直し

2. 担当部局

金融庁総務企画局市場課

3. 評価実施時期

平成 27 年 11 月 20 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

金融商品取引法上、ファンドの販売等を行う業者は、当局への登録が必要であるが、プロ向けファンドの販売等（適格機関投資家等特例業務）を行う場合には、当局への届出のみで可能となっている。また、49 名以下であれば一般投資家にも販売が可能となっている。

※ プロ向けファンドは、1 名以上の適格機関投資家（金融機関等）と 49 名以下の適格機関投資家以外の一般投資家に対し、販売等を行うことができるものとされている。適格機関投資家等特例業務の届出者は、登録業者のような登録審査を受けない上、金融商品取引法上の行為規制（説明書類の交付など）が一部の例外を除き適用されない。

② 問題点

プロ向けファンドの販売等を行う業者の中には、49 名以下であれば一般投資家に対しても販売が可能なることに着眼し、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る。

※ 平成 26 年 4 月 18 日に証券取引等監視委員会から「出資者に係る要件を厳格化する等、一般投資家の被害の発生等を防止するための適切な措置を講ずる必要」との建議がなされている。

③ 規制の改正の目的及び必要性

上記の問題点等を踏まえ、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。

(2) 法令の名称、関連条項とその内容

金融商品取引法施行令第17条の12第1項(改正)及び第2項(新設)、金融商品取引業等に関する内閣府令第233条の2(新設)及び第233条の3(新設)

(3) 規制の新設又は改廃の内容

プロ向けファンドの販売先を、適格機関投資家、「投資判断能力を有する一定の投資家」及び「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」とする。

- ① 国
- ② 日本銀行
- ③ 地方公共団体
- ④ 金融商品取引業者等
- ⑤ プロ向けファンドの運用者
- ⑥ プロ向けファンドの運用者の役員、使用人及び親会社
- ⑦ 上場会社
- ⑧ 資本金の額が5千万円以上である法人
- ⑨ 純資産の額が5千万円以上である法人
- ⑩ 投資性金融資産を1億円以上保有かつ証券口座開設後1年経過した個人等

また、一定の要件を満たすベンチャー・ファンドについては上記の者に加え、「投資に関する知識及び経験を有するもの」を特例として追加する。

5. 想定される代替案

プロ向けファンドの販売先を、適格機関投資家と「投資判断能力を有する一定の投資家」のみとし、「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」は認めない。

6. 規制の費用(代替案における費用も含む。)

(1) 遵守費用

① 本案

プロ向けファンドの販売等を行う業者において、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。

② 代替案

プロ向けファンドの販売等を行う業者において、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」であることを確認するための費用が発生する。

(2) 行政費用

① 本案

行政庁（国）において、プロ向けファンドの販売等を行う業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。

② 代替案

行政庁（国）において、プロ向けファンドの販売等を行う業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。

(3) その他の社会的費用

① 本案

プロ向けファンドの購入を希望する一般投資家のうち、「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」以外の者が、プロ向けファンドを購入できなくなるという社会的費用が発生するおそれがあるが、現状、適切な勧誘によりプロ向けファンドを購入している投資家の大部分は「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」であると考えられることから、本規制の見直し後にプロ向けファンドを購入できなくなる者は限定的であると見込まれる。

② 代替案

適切な運営が行われていると考えられるプロ向けファンドの出資者で、「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」がプロ向けファンドを購入できなくなること、ベンチャー・ファンドの有力な出資者である「投資に関する知識及び経験を有するもの」がファンドを購入できなくなることにより、ファンドの組成が困難となり、リスクマネーの供給に著しい影響を及ぼすという社会的費用が発生する。

7. 規制の便益（代替案における便益も含む。）

① 本案

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、不適切な勧誘による知識・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の被害が減少すると見込まれる。

② 代替案

代替案により、プロ向けファンドが「投資判断能力を有する一定の投資家」以外に販売等ができなくなり、不適切な勧誘による知識・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の被害は減少すると見込まれる。

8. 政策評価の結果（費用と便益の関係の分析等）

（1）費用と便益の関係の分析

本案においては、新たに遵守費用、行政費用が発生するものの、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、不適切な勧誘による投資家被害が減少することが見込まれる便益が発生し、便益の増加が遵守費用、行政費用、その他社会的費用の増加を上回ることが見込まれることから、本案の改正が妥当と考えられる。

（2）代替案との比較

本案の遵守費用、行政費用の増加は代替案と同様と見込まれるものの、プロ向けファンドの購入を希望する「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」が、プロ向けファンドを購入できなくなることにより、ファンドの組成が困難となり、リスクマネーの供給に著しい影響を及ぼすという点において、その他社会的費用は代替案が本案を上回ることが見込まれる。

また、便益については、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」のみに販売がなされることで、不適切な勧誘による知識・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の被害が減少することから、本案と代替案は同等と見込まれる。

したがって、本案と代替案は、便益は同等であるものの、その他社会的費

用の発生において代替案が本案を上回ることから、本案による改正が適当と考えられる。

9. 有識者の見解その他関連事項

平成26年4月18日に証券取引等監視委員会から「出資者に係る要件を厳格化する等、一般投資家の被害の発生等を防止するための適切な措置を講ずる必要」との建議、及び同月22日に消費者委員会から「プロ向けの仕組みという制度趣旨に則って整備されるべく諸要件等を見直すことが適当」との提言がなされている。

また、金融審議会「投資運用等に関するワーキング・グループ報告」（平成27年1月28日）において、適格機関投資家等特例業務の出資者の範囲について「投資判断能力を有する一定の投資家及び特例業者と密接に関連する者に限定し、一定の要件を満たすベンチャー・ファンドについてはこれらの者に加え、「投資に関する知識及び経験を有するもの」を特例として追加することが適当」とする旨の提言がなされている。

10. レビューを行う時期又は条件

改正後の規定の実施状況について注視し、公益又は投資者保護（顧客保護）の観点から必要があると認められるときはレビューを行い、その結果に基づき所要の措置を講ずる。