

事務局説明資料

(投資運用関連)

平成26年9月26日

金融庁総務企画局

金融商品取引法上の業規制・行為規制(運用関係)

- 投資運用業は、原則として、当局へ「登録」を行うことにより可能となる。
- 「プロ向け投資運用業」においては、出資者を「適格投資家」に限定し、運用財産総額200億円以下とすることで、より緩和された登録要件の下で業務を行うことが可能。
- 一方、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(一般投資家(アマ)も含まれる)」により構成される「適格機関投資家等特例業務」(いわゆる「プロ向けファンド」)については、当局への「届出」のみで行うことが可能。
- プロ向けファンドは、組合契約等に基づいて出資を募った金銭等を主として株式等の有価証券やデリバティブへの投資により運用する業務を行うことができるが、忠実義務や分別管理義務などの行為規制は課せられていない。

	投資運用業 (投信会社)	プロ向け投資運用業	適格機関投資家等特例業務 (プロ+49人のファンド運用)	投資助言・代理業 (投資顧問会社)
業規制	登録制	登録制	届出制	登録制
	拒否要件 (登録取消後5年間、刑事罰後5年間、人的構成の不備等)	拒否要件 (登録取消後5年間、刑事罰後5年間、人的構成の不備等)	—	拒否要件 (登録取消後5年間、刑事罰後5年間、人的構成の不備等)
	最低資本金5,000万円	最低資本金1,000万円 (運用財産総額200億円以下)	—	営業保証金500万円の 供託義務
	兼業規制	兼業規制	—	—
行為規制	忠実義務	忠実義務	—	忠実義務
	善管注意義務	善管注意義務	—	善管注意義務
	分別管理義務	分別管理義務	—	—
	虚偽説明、損失補填、 利益相反行為等を禁止	虚偽説明、損失補填、 利益相反行為等を禁止	虚偽説明、損失補填 <u>のみ</u> を禁止	虚偽説明、損失補填、 利益相反行為等を禁止
	運用報告書の交付義務	運用報告書の交付義務	—	—

金融商品取引法上の業規制・行為規制(販売関係)

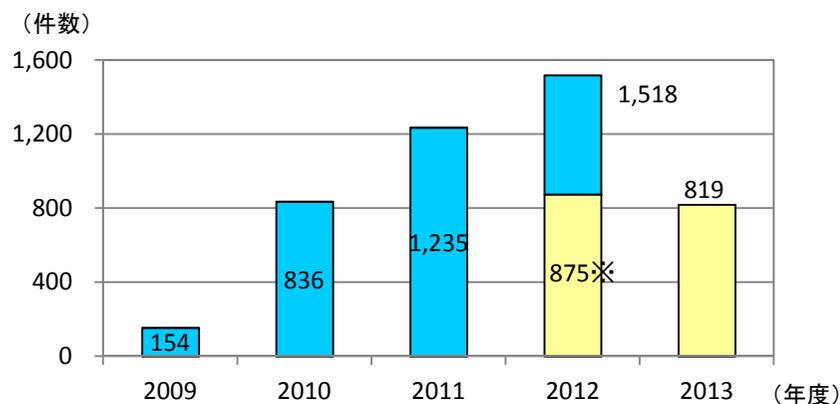
- 有価証券の売買やその取次ぎ、募集・私募やその取扱い等は、原則として、当局への「登録」を行うことにより可能となる。
- 一方、「プロ向けファンド」は、当局への「届出」のみで、組合契約等に基づき収益の分配を受ける権利について、一般投資家(アマ)を含めて私募を行うことが可能。また、販売に際しての書面交付義務、説明義務、断定的判断の禁止などの行為規制も課せられていない。

	第一種金融商品取引業 (証券会社)	第二種金融商品取引業 (ファンド販売業者)	電子募集取扱業務 (クラウドファンディング)	適格機関投資家等特例業務 (プロ+49人へのファンド販売)
業規制	登録制	登録制	登録制	届出制
	拒否要件 (登録取消後5年間、刑事罰後5年間、人的構成の不備等)	拒否要件 (登録取消後5年間、刑事罰後5年間、人的構成の不備等)	拒否要件 (登録取消後5年間、刑事罰後5年間、人的構成の不備等)	—
	最低資本金5,000万円 (業務内容が元引受業務以外の場合)	最低資本金1,000万円	最低資本金 少額一種業: 1,000万円 少額二種業: 500万円	—
	兼業規制	—	—	—
行為規制	広告規制	広告規制	広告規制	—
	書面交付義務・説明義務	書面交付義務・説明義務	書面交付義務・説明義務 ウェブサイト上の情報提供義務 (重要情報)	—
	虚偽説明・断定的判断の提供、 利益相反行為等の禁止	虚偽説明・断定的判断の提供、 利益相反行為等の禁止	虚偽説明・断定的判断の提供、 利益相反行為等の禁止	虚偽説明のみを禁止
	損失補填の禁止	損失補填の禁止	損失補填の禁止	損失補填の禁止
	適合性の原則	適合性の原則	適合性の原則	—
	不招請勧誘・再勧誘の禁止 (店頭デリバティブのみ)	再勧誘の禁止 (市場デリバティブのみ)	電話・訪問販売の禁止 (詳細は現在検討中)	—

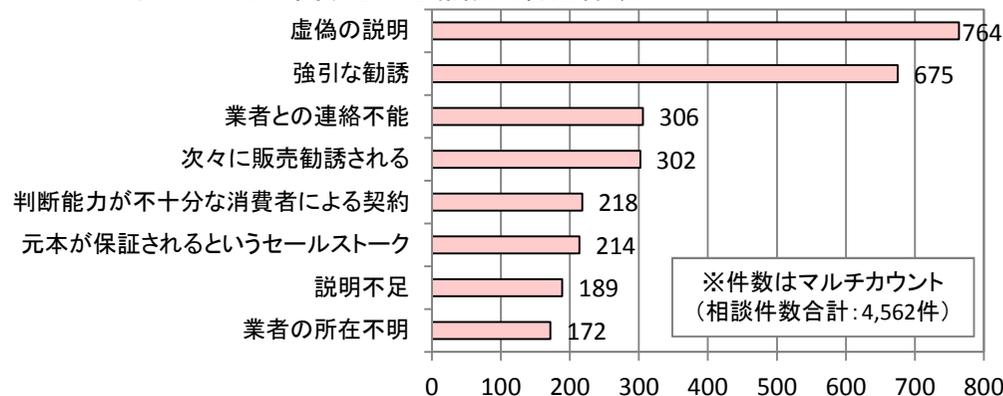
プロ向けファンドに関連する問題

- 「プロ向けファンド」に関しては、その販売等を行う業者が、
- ① 他の金融商品取引業者と異なり行為規制が緩く、また、登録制でないこともあり、行政処分（業務改善・停止命令、登録取消）の対象となっていないこと、
 - ② 49名以内であれば投資の素人にも販売が可能なこと、
- を悪用し投資家に被害を与えるケースがあり、国民生活センターへの相談件数が近年急増。証券取引等監視委員会による検査等を端緒として警告書を発出した事例も増加。

● 「プロ向けファンド」届出業者に関する相談件数



● プロ向けファンドに関する主な相談内容別件数



(出典)国民生活センター「投資経験の乏しい者に『プロ向けファンド』を販売する業者にご注意！—高齢者を中心にトラブルが増加、劇場型勧誘も見られる—」

● 「プロ向けファンド」届出業者に関する警告書発出件数等

	プロ向けファンド 届出業者総数	業者に対する検査件数		検査以外による 警告書発出業者数
			うち警告書発出業者数	
2012年度	3,017	21	13	9
2013年度	3,022	23	11	18

(注) 年間約500件程度の新規届出があり、ほぼ同数の廃止届出があったため、届出業者総数は横ばいとなっている。

適格機関投資家等特例業務(プロ向けファンド)に関する主な提言(抜粋)

- 投資家被害の増加に対し、本年4月、証券取引等監視委員会や消費者委員会から、投資家に係る要件を厳格化する等制度を見直すべきとの提言。

● 証券取引等監視委員会・建議(平成26年4月18日)

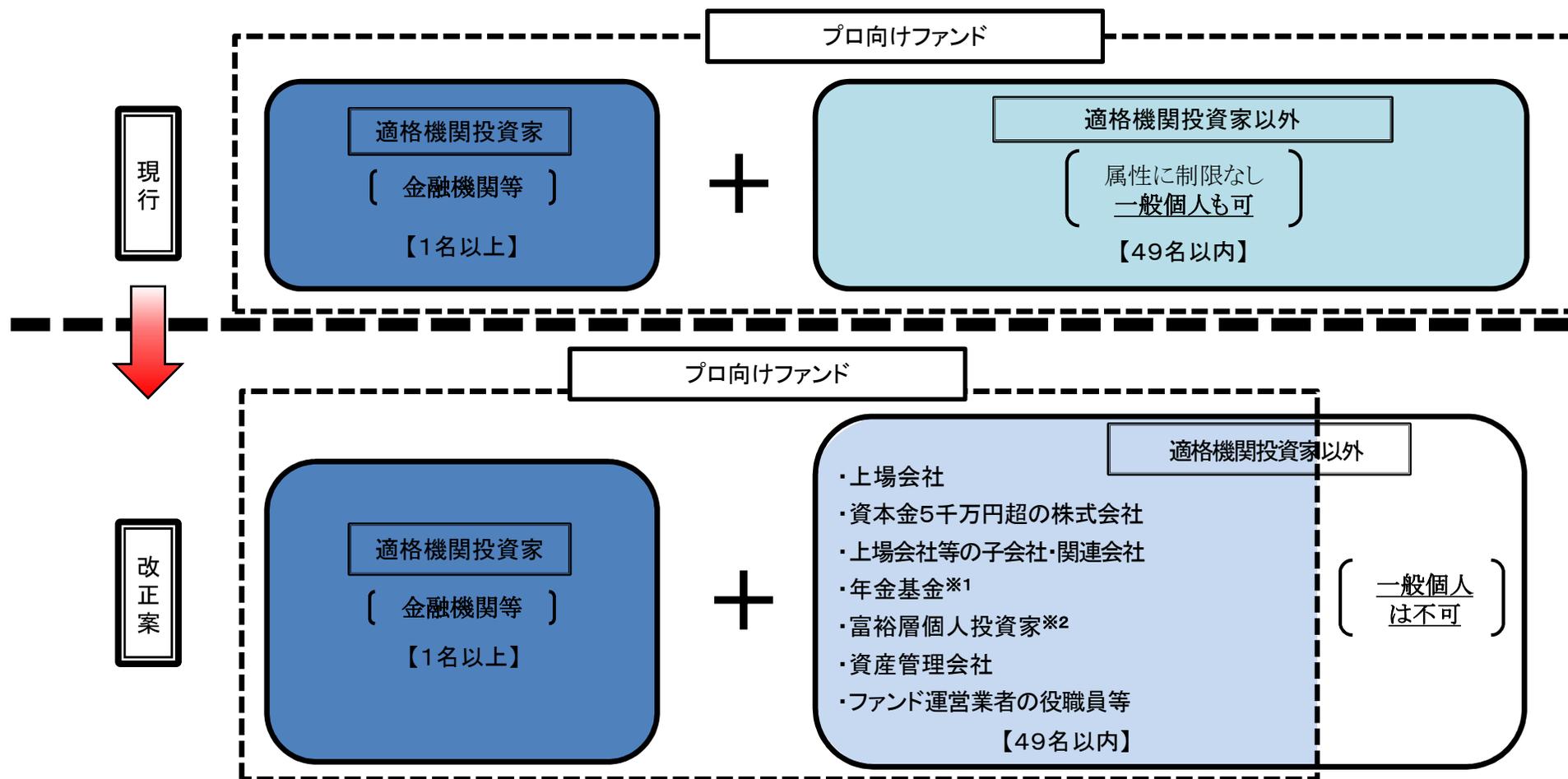
- ファンドに係る投資者保護の一層の徹底を図る観点から、適格機関投資家等特例業務に関する特例について、出資者に係る要件を厳格化する等、一般投資家の被害の発生等を防止するための適切な措置を講ずる必要がある。

● 消費者委員会・提言(平成26年4月22日)

- 適格機関投資家等特例業務は、本来、プロ向けの制度である。そこで、制度の在り方として、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である。
- (法人については)契約締結前交付書面の交付義務を初めとする投資家保護規定が限定的にしか適用されないことに鑑みれば、たとえ「法人」であっても自衛能力や耐性のある投資家と認めるに足りる要件を別途設定する必要があるのではないかとと思われる。
- (個人については)消費者被害の現状からすれば、(中略)少なくとも億単位の余剰資金をもって、投資性の金融取引を、年単位で継続的に行っている投資家という要件を満たすべきであろう。

適格機関投資家等特例業務(プロ向けファンド)に関する規制の見直し

○ 提言等を踏まえ、「プロ向けファンド」の本来の趣旨に立ち返り、販売可能な投資家を以下のとおりとする政令・内閣府令の改正案について、パブリックコメントを実施(5月14日～6月12日)。



※1 投資性金融資産(株式、債券(国債を含む)等の有価証券が主であり、預貯金や住宅といった資産は含まない)を100億円以上保有する厚生年金基金・企業年金基金

※2 投資性金融資産を1億円以上保有する個人投資家

パブリックコメント案に対する意見等

- パブリックコメントに付した改正案に対して、
- ① プロ向けファンドの個人への販売は禁止すべきとの意見
 - ② 販売が可能な投資家の範囲が狭く、新たなファンドの組成が困難になるため、範囲を広げてほしいとの意見
- などが出された。

● **日本弁護士連合会・要望(平成26年6月6日)**

- (規制見直し案に関して)適格機関投資家以外の者につき限定を加えた点について、賛成する。
- 個人投資家をその対象に含めている点について、反対する。適格機関投資家以外の者に対する私募及び投資運用業については、そもそも個人投資家への勧誘を禁止すべきである。

● **独立系ベンチャーキャピタリスト等有志(平成26年7月15日)**

- 米国をはじめとする他の先進国その他有力な新興諸国とのバランス、憲法で保障された経済活動の自由、国際的にもベンチャーキャピタルの投資額が低水準である我が国の実情等にも十分配慮した上で、以下のような要件にすべきであると考えます。
 - 一 取引の状況その他の事情から合理的に判断して、その保有する資産が五千万円以上であると見込まれる法人、組合等(民法上の組合、投資事業有限責任組合(LPS)、有限責任事業組合契約(LLP))及び信託(外国の同様の事業体を含む。保有する資産には、「投資性金融資産」だけでなく、現預金等、すべての資産を含みます。)
 - 二 取引の状況その他の事情から合理的に判断して、以下のいずれかに該当すると見込まれる個人
 - イ 年収が一千万円以上又は夫婦で一千万円以上であること
 - ロ 資産(本人が居住する不動産を除く)を一億円以上保有していること
 - 三 適格機関投資家の役員及び親族
 - 四 ファンドの業務執行組合員、元業務執行組合員
 - 五 ファンドの業務執行組合員等の役員、役員の親族及び元役員
 - 六 金融商品取引所に上場している有価証券の発行者の役員及び元役員
 - 七 金融商品取引所に上場している有価証券の発行者が提出した有価証券届出書に株主又は新株予約権者として記載された個人及び法人
 - 八 金融商品取引所に上場している有価証券の発行者が最近一年以内に提出した有価証券報告書に大株主として記載された個人及び法人
 - 九 公認会計士、弁護士、司法書士、行政書士、税理士
 - 十 会社の設立、増資、新株予約権の発行、新規事業の立上げ、株主総会又は取締役会の運営、買収若しくは発行する株式の金融商品取引所への上場に関する実務に、当該会社の役員・従業員若しくは当該会社と契約関係にある者又はその役員・従業員として通算一年以上携わった経験がある者
 - 十一 改正案と上記各号に該当する法人並びに個人及びその2親等以内の親族が直接・間接に議決権の過半数を保有する法人
- 注)上記の他、一定の要件を満たすベンチャーファンドを、金商法上の「みなし有価証券」に該当しないものとして位置づける案が提言されている。

(参考) 金融商品取引法上のプロ概念

適格機関投資家	特定投資家	適格投資家	プロ向けファンド業務の相手方
開示義務を免除(プロ私募)	説明用書面の交付を免除	プロ向け投資運用業の対象	適格機関投資家以外は49人以下に限定
金商法2条3項1号 定義府令10条	金商法2条31項 定義府令23条	金商法29条の5第3項 施行令15条の10の5、業府令16条の3	金商法63条 施行令17条の12、業府令233条の2
証券会社・投資運用業者	(適格機関投資家)	(適格機関投資家)	(適格機関投資家)
投資法人・外国投資法人	国	国	金融商品取引業者(法人のみ) (証券会社・投資運用業者以外)
銀行その他預金等取扱機関	日銀	日銀	証券会社・投資運用業者以外
保険会社・外国保険会社等	金融商品取引業者(法人のみ) (証券会社・投資運用業者以外)	金融商品取引業者(法人のみ) (証券会社・投資運用業者以外)	適格機関投資家等特例業者
短資業者	適格機関投資家等特例業者(法人のみ)	適格機関投資家等特例業者(法人のみ)	適格機関投資家等特例業者
国際協力銀行等	投資者保護基金	投資者保護基金	投資者保護基金
政策投資銀行	預金保険機構・貯金保険機構	預金保険機構・貯金保険機構	預金保険機構・貯金保険機構
地域活性化支援機構	保険契約者保護機構	保険契約者保護機構	保険契約者保護機構
東日本大震災事業者再生支援機構	上場会社	上場会社	上場会社
民間都市開発推進機構	株式会社(資本金5億円以上)	株式会社(資本金5億円以上)	→(資本金5千万円超)
GPIF	特定目的会社	特定目的会社	特定目的会社
財投機関	外国法人	外国法人	外国法人
投資事業有限責任組合	特殊法人・独立行政法人等	特殊法人・独立行政法人等	特殊法人・独立行政法人等
一定の銀行子会社【届出】	年金基金(投資性金融資産100億円以上)	年金基金(投資性金融資産100億円以上)	年金基金(投資性金融資産100億円以上)
年金基金・外国年金基金【届出】 (資産(流動負債等を除く)100億円以上)	法人(投資性金融資産3億円以上)	法人(投資性金融資産3億円以上)	法人(投資性金融資産3億円以上)
信託会社・外国信託会社【届出】	個人(投資性金融資産3億円以上、証券口座開設後1年経過)	個人(投資性金融資産3億円以上、証券口座開設後1年経過)	→(投資性金融資産1億円以上、証券口座開設後1年経過)
一定の特定目的会社【届出】	組合、匿名組合、有限責任事業組合又は外国の組合等の業務執行組合員(投資性金融資産3億円以上)	組合、匿名組合、有限責任事業組合又は外国の組合等の業務執行組合員(投資性金融資産3億円以上)	組合、匿名組合、有限責任事業組合又は外国の組合等の業務執行組合員(投資性金融資産3億円以上)
外国金融機関等【届出】	当該金商業者の役員、重要な使用人	当該金商業者の役員、重要な使用人	当該特例業者の役員、使用人
外国政府等【届出】	当該金商業者の親会社等	当該金商業者の親会社等	当該特例業者の親会社等
法人【届出】(保有有価証券残高10億円以上)	株式(資本金5千万円超)	株式(資本金5千万円超)	株式(資本金5千万円超)
個人【届出】(保有有価証券残高10億円以上)	金商業者、上場会社等の子会社等・関連会社等	金商業者、上場会社等の子会社等・関連会社等	金商業者、上場会社等の子会社等・関連会社等
【届出】は、金融庁に届出を行うことにより適格機関投資家となることのできる者	個人(投資性金融資産1億円以上、証券口座開設1年経過)	個人(投資性金融資産1億円以上、証券口座開設1年経過)	個人(投資性金融資産1億円以上、証券口座開設1年経過)
	資産管理会社	資産管理会社	資産管理会社
	外国の組合型ファンド等	外国の組合型ファンド等	外国の組合型ファンド等

(※)

(※)パブリックコメントに付した案