

特定投資家 (プロ・アマ区分)の細則案

制度調査部
横山 淳

金融商品取引法シリーズ-55

【要約】

2007年4月13日、金融庁は「金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等の公表について」を発表した。これは、新しい金融商品取引法の細目を定める政省令案である。

政省令案では、販売・勧誘規制におけるプロ・アマ区分に関する細則も定められている。

具体的には、地方公共団体や上場会社などは、原則、プロ扱い(アマ選択も可)とされている。

他方、個人投資家は、原則、アマ扱いだが、純資産額3億円以上、取引経験1年以上など一定の要件を満たす場合には、プロ選択も可能としている。

【目次】

はじめに.....	2
1. 特定投資家とは?	2
(1)概略.....	2
(2)「特定投資家」と「適格機関投資家」.....	2
2. 特定投資家の区分基準.....	3
(1)概略.....	3
(2)適格機関投資家など ～常に「プロ」扱い～	4
(3)大企業などの法人投資家 ～原則「プロ」、「アマ」選択も可～	4
(4)中小企業など ～原則「アマ」、「プロ」選択も可～	7
(5)一定の条件を満たす個人 ～原則「アマ」、「プロ」選択も可～	8
(6)一般の個人 ～常に「アマ」扱い～	9
3. 特定投資家(プロ)には適用除外とされる販売・勧誘規制.....	9



はじめに（金融商品取引法の政省令案）

2007年4月13日、金融庁は「金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等の公表について」を発表した¹。これは、新しい金融商品取引法の細目を定める政省令案である。

同時に、金融庁は、施行時期についても「2007年9月頃」を予定していることも明らかにしている。

本稿では、これらの政省令案に基づき、金融商品取引法の下における「特定投資家（プロ・アマ区分）の細則」について説明する。

1．特定投資家とは？

(1) 概略

「特定投資家」とは、機関投資家を中心としたいわゆる「プロ」投資家のことである。それに対して個人投資家を中心としたいわゆる「アマ」投資家のことを金融審議会などでは「一般投資家」と呼んでいる。

金融商品取引法では、金融商品・サービスに対する規制のあり方として、「横断化」と「柔軟化」（又は「柔構造化」）をキーワードとしている。これらのうち、規制の「横断化」に関しては、幅広い商品・サービスをカバーするために「集団投資スキーム」と呼ばれる包括的な規定が、金融商品取引法に盛り込まれている²。

他方、規制の「柔軟化」については、顧客を「プロ」と「アマ」に区分し、区分に応じて規制内容を柔軟に変化させることとしている。

つまり、金融商品・サービスが「アマ」投資家向けに提供される場合には、投資者保護のために様々な規制が必要とされる。しかし、それが「プロ」投資家向けに提供される場合には、取引コストの削減・取引の円滑化などを優先させて規制を緩やかにするということである。

こうした考え方を踏まえて、金融商品取引法では、「プロ＝特定投資家」と「アマ＝一般投資家」の区分に関する規定を定めている。その上で「プロ＝特定投資家」が相手方となる取引等について、金融商品取引業者に課される一定の販売・勧誘規制を適用除外としているのである。

(2) 「特定投資家」と「適格機関投資家」

「プロ」投資家という意味では、「特定投資家」のほかにも「適格機関投資家」³という概念も存在する。そのため、『「特定投資家」と「適格機関投資家」は何が違うのか?』という質問をよく受ける。

確かに、「特定投資家」も「適格機関投資家」も、金融商品取引法上の各種の規制の適用が免除されている（言い換えれば、各種の規制による保護を受けることができない）「プロ」投資家である、という点では似ている。しかし、両者は次のように別のものである。

¹ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/18/syouken/20070413-3.html>）に掲載されている。

² 拙稿「集団投資スキームとは？」（2006年5月31日付DIR制度調査部情報）など参照。

³ 「適格機関投資家」及びその範囲については、拙稿「適格機関投資家の範囲についての政省令案」（2007年4月25日付DIR制度調査部情報）などを参照。

「適格機関投資家」……「（発行体の）発行開示規制」上の「プロ」投資家

例えば、適格機関投資家のみを対象として、かつ、適格機関投資家以外の者に転売されるおそれが少ない場合（いわゆるプロ私募）は、その証券の発行者に対する有価証券届出書の提出、目論見書の交付などの発行開示規制が免除される（金融商品取引法 2 条 3 項 2 号など）。

「特定投資家」……「（業者の）販売・勧誘規制」上の「プロ」投資家

「特定投資家」を相手方とする場合には、金融商品取引業者等に対する広告規制、契約締結前の書面交付義務、適合性原則などの販売・勧誘規制が、原則として、免除される（金融商品取引法 45 条）。

つまり、同じ「プロ」投資家であっても、「適格機関投資家」は「（発行体の）発行開示規制」における「プロ」、「特定投資家」は「（業者の）販売・勧誘規制」における「プロ」と適用される局面が異なるのである。

なお、「適格機関投資家」は常に「特定投資家」として扱われる（金融商品取引法 2 条 31 項）。それに対して、「特定投資家」は常に「適格機関投資家」となる訳ではない。その意味では、「特定投資家」は「適格機関投資家」よりも範囲が広いということもできる。

「適格機関投資家」とはならない「特定投資家」の場合、「発行開示規制」上の「プロ」投資家としては取り扱われないため、いわゆるプロ私募などに参加することはできない。しかし、「販売・勧誘規制」上の「プロ」投資家として取り扱われることから、業者から各種のプロ向けサービスの提供を受けることが期待できる。

2 . 特定投資家の区分基準

(1) 概要

金融商品取引法の下での「プロ = 特定投資家」と「アマ = 一般投資家」の区分基準の概要を示すと次のようになる。

図表 金融商品取引法の「プロ」「アマ」区分基準の概要

特定投資家（プロ）		一般投資家（アマ）	
一般投資家への移行不可	一般投資家への移行可	特定投資家への移行可	特定投資家への移行不可
適格機関投資家 国 日本銀行	投資者保護基金その 他の内閣府令で定め る法人	中小法人等(前記 ~ に該当しない法人) 一定の要件を充たす 個人(に該当する者 を除く)	一般の個人(前記 に該当しない個人)

(出所) 金融庁資料に一部加筆

常に「プロ = 特定投資家」として取り扱われる者として、適格機関投資家などが定められている。他方、常に「アマ = 一般投資家」として取り扱われる者として、「一般の個人」が定められている。そして、両者の間に、選択によってプロ・アマにいずれにも移行できる中間層が設けられているという構造になっている。

以下、この図表に従って、特定投資家の区分基準を説明する。

(2) 適格機関投資家など ~常に「プロ」扱い~

次に掲げる者は、常に「プロ = 特定投資家」として取り扱われることとされている(金融商品取引法2条31項1~3号)。

適格機関投資家

国

日本銀行

なお、今回の政省令案では、「適格機関投資家」の範囲を拡大することが予定されている⁴。例えば、個人や中小企業などであっても一定の要件を満たす場合には、「適格機関投資家」となることを認めるものとしている(金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令案(以下、定義府令案)10条)。

(3) 大企業などの法人投資家 ~原則「プロ」、「アマ」選択も可~

a. 原則「プロ」扱い

次の者も、原則として、「特定投資家 = プロ」として取り扱われる(同2条31項4号)。

投資者保護基金その他内閣府令で定める法人

具体的には、定義府令案により次の者が指定されている(定義府令案23条)。

イ. 地方公共団体

ロ. 特別の法律により特別の設立行為をもって設立された法人()

ハ. 投資者保護基金

ニ. 預金保険機構

ホ. 農水産業協同組合貯金保険機構

ヘ. 保険契約者保護機構

ト. 外国政府、外国の中央銀行、日本国が加盟している国際機関その他の外国法令上、上記イ~ヘに相当する者

チ. 上場株券の発行会社(上場会社)

リ. 資本金5億円以上の株式会社

() いわゆる政府系機関が想定されている。

これらの者については、「組織体として金融取引について適切にリスク管理を行うことが可能と考えられる」ため、基本は「特定投資家 = プロ」として取り扱うこととされたのである⁵。

⁴ 拙稿「適格機関投資家の範囲についての政省令案」(2007年4月25日付DIR制度調査部情報)参照。

⁵ 金融審議会報告 p.19。

b. 申出により「アマ」選択も可能

このように地方公共団体・上場会社・大企業などは、原則「特定投資家 = プロ」となるが、自ら「一般投資家 = アマ」として扱われることも選択できる。

具体的には、これらの者は、金融商品取引業者等⁶に対して（金融商品取引業者等单位で）、「契約の種類」ごとに、自らを「一般投資家 = アマ」として取り扱うよう申し出ることができるとされている（金融商品取引法 34 条の 2 第 1 項）。ここでの「契約の種類」は、次の 4 種類に区分することとされている（金融商品取引業等に関する内閣府令案（以下、金融商品取引業府令案）56 条）。

<p>有価証券関係 ……有価証券の売買・取次ぎ等・委託の取次ぎ等・引受・募集・売出しなど（ 1 ）を行うこと（業者サイドから見て、以下同じ）を内容とする契約</p> <p>デリバティブ取引関係 ……市場デリバティブ取引、店頭デリバティブ取引など（ 2 ）を行うことを内容とする契約</p> <p>投資顧問契約関係 ……投資顧問契約及びその締結の代理・媒介を行うことを内容とする契約</p> <p>投資一任契約関係 ……投資一任契約及びその締結の代理・媒介を行うことを内容とする契約</p>
--

- （ 1 ）厳密には「有価証券についての金融商品取引法 2 条 8 項 1 号から 10 号までに掲げる行為（これらの行為に関して行う同項 16 号又は 17 号に掲げる行為を含む）」と規定されている。
- （ 2 ）厳密には「デリバティブ取引についての金融商品取引法 2 条 8 項 1 号から 5 号までに掲げる行為（これらの行為に関して行う同項 16 号又は 17 号に掲げる行為を含む）」と規定されている。
- （ 3 ）銀行法施行規則改正案などでは、上記 4 種類のほかに、「投資性の強い預金（特定預金等契約）」、「投資性の強い保険（特定保険契約等）」、「投資性の強い信託（特定信託契約）」もそれぞれ 1 つの単位（＝「契約の種類」）とすることとされている。

例えば、これらの者が、有価証券関係については「特定投資家 = プロ」のまま、デリバティブ取引関係については「一般投資家 = アマ」を選択する、といったことが可能となる。しかし、国債については「特定投資家 = プロ」のまま、株式については「一般投資家 = アマ」を選択する、といったことは認められない。

ただし、「一般投資家 = アマ」選択は業者ごとにできるので、例えば、国債の取引を行う A 社との関係では「特定投資家 = プロ」を選択し、株式の取引を行う B 社との間では「一般投資家 = アマ」を選択するといったことは可能である。

「一般投資家 = アマ」としての取扱いを求める申出に対して、金融商品取引業者等は、正当な理由がない限り、これを承諾し⁷、次の事項を記載した書面⁸を交付しなければならない（金融商品取引法 34 条の 2 第 2、3 項、金融商品取引業府令案 58 条）。

⁶ 金融商品取引業者及び登録金融機関のこと。以下、本稿において同じ。

⁷ 承諾のタイミングは、申出を受けた後最初に、その契約の種類に属する金融商品取引契約の締結の勧誘又は締結のいずれかを行うまで、とされている。

⁸ 当事者が承諾すれば、電子媒体でもよい（金融商品取引法 34 条の 2 第 4 項）。

申出の承諾日

一般投資家（アマ）としての取扱いを行う期間の期限日（原則、承諾日から1年間（ 1 ））

対象となる契約（以下、対象契約）の種類

期限日以前に対象契約の勧誘・締結を行う場合は、一般投資家（アマ）として取り扱う旨

期限日後に対象契約の勧誘・締結を行う場合は、特定投資家（プロ）として取り扱う旨

その他内閣府令で定める事項。具体的には次の事項

（期限日前に締結した）対象契約に関して、法令の規定又は契約の定めに基づいて行う行為については、期限日後に行うものであっても、一般投資家（アマ）として取り扱う旨（ 2 ）
申出の承諾を行った金融商品取引業者等のみから、対象契約に関して一般投資家（アマ）として取り扱われることになる旨（つまり、他の業者、他の契約については、一般投資家（アマ）として取り扱われない、ということ）

対象契約に基づいて、金融商品取引業者等が顧客の代理として、他の金融商品取引業者等との間で契約を期限日前に締結する場合は（ 3 ）、その契約の相手方となる「他の金融商品取引業者等」からも一般投資家（アマ）として取り扱われる旨

- （ 1 ）営業所・事務所の公衆の見やすい場所への掲示その他の適切な方法で公表している場合には、業者が定める一定の日を期限日とすることができる（金融商品取引業者府令案 57 条）。
- （ 2 ）要するに、原則として、契約の締結日ベースで判断する、という趣旨だと思われる。
- （ 3 ）厳密には、「金融商品取引業者等が対象契約に基づき申出者を代理して他の金融商品取引業者等との間で期限日前に締結する金融商品取引契約については」と定められている。

こうした申出と承諾が行われれば、金融商品取引業者等は申出を行った法人顧客を、原則として1年間、一般投資家（アマ）として取り扱わなければならないこととなる（同 5 項）。

期限が満了すれば、その法人顧客は、原則として、再び特定投資家（プロ）として取り扱われることとなる。ただし、その法人顧客が、その後も継続して一般投資家（アマ）としての取扱いを受けたい場合には、金融商品取引業者等に対して更新申出を行うこともできる（同 9、10 項など）。

顧客から更新申出が行われた場合、金融商品取引業者等は、原則として、期限満了日からその後最初に対象となる契約の勧誘・締結を行うまでに、更新申出の承諾を行わなければならないとされている（同 10 項）。

このような「特定投資家（プロ）/一般投資家（アマ）」の選択制度が設けられることから、金融商品取引業者等に対しては、これらの法人を顧客とする場合には、次のような告知義務が課されている（金融商品取引法 34 条、34 条の 2 第 9 項など）。

【過去に締結したことの無い種類の金融商品取引契約の申込みを受けた場合】

.....その種類の契約について、一般投資家（アマ）としての取扱いを求める申出を行うことができる旨を告知

【一般投資家（アマ）としての取扱いを行う1年間の期限の終了後、最初に契約の申出を受けた場合】

.....更新申出がない限り、今後は特定投資家（プロ）として取り扱うことになる旨を告知

これは、原則として「特定投資家（プロ）」として扱われるこれらの法人投資家が、「一般投

資家（アマ）」を選択できることを周知する趣旨である。

(4) 中小企業など ~原則「アマ」、**「プロ」** 選択も可~

a. 原則「アマ」扱い

前記(2)(適格機関投資家)及び(3)の法人(即ち、上場会社などの大企業)以外の法人投資家、例えば、中小企業などは、原則として、「一般投資家 = アマ」として取り扱われる。

b. 申出により**「プロ」** 選択も可能

これらの中小企業等は、原則、「一般投資家 = アマ」となるが、自ら「プロ = 特定投資家」として扱われることも選択できる。

具体的には、これらの者は金融商品取引業者等に対して(金融商品取引業者等单位で)、「契約の種類」ごとに、自己を特定投資家(= プロ)として取り扱うよう申し出ることができるとされている(金融商品取引法 34 条の3 第1項)。なお、「契約の種類」の区分については、前記(3)と同様である。

この申出に対して、金融商品取引業者等が承諾する場合には、次の事項を記載した書面⁹により申し出た法人(申出者)の同意を得る必要がある(同 2、3 項)。

申出の承諾日

特定投資家(プロ)としての取扱いを行う期間の期限日(原則、承諾日から1年間(1))

対象となる契約(以下、対象契約)の種類

申出者が次の事項を理解している旨

- 勧誘、契約の申出・締結についての特定投資家(プロ)の取扱いの内容として内閣府令で定める事項(具体的には、所定の投資者保護に関する規定が、対象契約に関しては適用されない旨)
- 知識、経験、財産の状況に照らして適当ではない者が、特定投資家(プロ)として取り扱われる場合には、その者の保護に欠けることとなるおそれがあること

期限日以前に対象となる契約の勧誘・締結を行う場合は、特定投資家(プロ)として取り扱う旨

期限日後に対象となる契約の勧誘・締結を行う場合は、一般投資家(アマ)として取り扱う旨

その他内閣府令で定める事項

期限日前に締結した対象契約(投資顧問契約・投資一任契約を除く)に関して、法令の規定又は契約の定めに基づいて行う行為については、期限日後に行うものであっても、特定投資家(プロ)として取り扱う旨(2)

投資顧問契約・投資一任契約(及びその締結の代理・媒介)の場合、法令の規定又は契約の定めに基づいて行う行為については、期限日以前に行うものに限り、特定投資家(プロ)として取り扱う旨

申出の承諾を行った金融商品取引業者等のみから、対象契約に関して特定投資家(プロ)として取り扱われることになる旨(つまり、他の業者、他の契約については、特定投資家(プロ)として取り扱われず、ということ)

⁹ 当事者が承諾すれば、電子媒体でもよい(金融商品取引法 34 条の3 第4項)。

対象契約に基づいて、金融商品取引業者等が顧客の代理として、他の金融商品取引業者等との間で契約を期限日前に締結する場合は(3)、その契約の相手方となる「他の金融商品取引業者等」からも特定投資家(プロ)として取り扱われる旨

- (1) 営業所・事務所の公衆の見やすい場所への掲示その他の適切な方法で公表している場合には、業者が定める一定の日を期限日とすることができる(金融商品取引業者府令案 61 条)。
- (2) 要するに、原則として、契約の締結日ベースで判断する、という趣旨だと思われる。
- (3) 厳密には、「金融商品取引業者等が対象契約に基づき申出者を代理して他の金融商品取引業者等との間で期限日前に締結する金融商品取引契約については」と定められている。

こうした申出、承諾、同意が行われれば、金融商品取引業者等は申出を行った法人顧客を、原則として1年間、特定投資家(プロ)として取り扱うこととなる(同5項)。

期限が満了すれば、その法人顧客は、原則として、再び一般投資家(アマ)として取り扱われることとなる。ただし、その法人顧客が、期限満了後も、継続して特定投資家(プロ)としての取扱いを受けたい場合には、金融商品取引業者等に対して更新申出を行うこともできる(同7項など)。

なお、期限満了前に更新申出を受けた場合、金融商品取引業者等は、期限満了までは更新申出の承諾を行ってはならないとされている(同7項)

(5)一定の条件を充たす個人 ~原則「アマ」、 「プロ」選択も可~

a. 原則「アマ」扱い

個人投資家は、原則として、「一般投資家 = アマ」として取り扱われる。

b. 個人が「プロ」として取り扱われる場合

今回の政省令案では、個人であっても一定の要件を満たす場合には、「適格機関投資家」となることを認めるものとしている(定義府令案 10 条)。そのため、自ら「適格機関投資家」となるための手続を行った個人投資家は、前述の通り、販売・勧誘ルールにおいても特定投資家(プロ)として取り扱われることとなる。

「適格機関投資家」ではない個人投資家(こちらの方が圧倒的に多数であろう)であっても、知識、経験、財産の状況などに照らして一定の条件を充たす者については、自ら「特定投資家 = プロ」として扱われることを選択することも認められる。具体的には次の者が対象となる(金融商品取引法 34 条の 4 第 1 項、金融商品取引業者府令案 64、65 条)。

知識、経験、財産の状況に照らして特定投資家(プロ)に相当する者として内閣府令で定める要件に該当する個人。具体的には次の要件を全て充たす者

取引の状況その他の事情から合理的に判断して、承諾日の純資産額が3億円以上と見込まれること

取引の状況その他の事情から合理的に判断して、承諾日の投資資産(1)の合計額が3億円以上と見込まれること

最初にその種類の契約を締結してから1年以上経過していること

匿名組合契約を締結した営業者である個人(2)

上記 に類するものとして内閣府令で定める個人。具体的には次の者

民法組合の業務執行組合員で次の要件を全て充たす者

他の全ての組合員の同意を得ていること
 出資の合計額が3億円以上であること
 有限責任事業組合の重要な業務の執行の決定に関与し、自ら執行する組合員で次の要件を全て満たす者
 他の全ての組合員の同意を得ていること
 出資の合計額が3億円以上であること

- (1) 具体的には、次の資産をいう。
- 有価証券
 - デリバティブ取引に係る権利
 - 銀行法などに規定する「特定預金等」など（具体的にはデリバティブ預金などのこと）
 - 保険業法などに規定する「特定保険契約」などに基づく保険金・共済金・返戻金その他の給付金に係る権利
 - 信託業法に規定する「特定信託契約」に係る信託受益権
 - 不動産特定共同事業法に規定する「不動産特定共同事業契約」に基づく権利
 - 商品取引所法に規定する（商品）先物取引
- (2) 内閣府令で定める者を除く。具体的には次の者（金融商品取引業者府令案 64 条 1 項）。
- 他の全ての組合員の同意を得ていないこと。
 - 出資の合計額が3億円未満であること。

こうした取扱いが定められた趣旨は、「個人投資家であっても、富裕層の存在などを勘案すると、一定の要件を満たす場合には、選択により特定投資家への移行が可能とすることが適当と考えられる」ためと説明されている¹⁰。

前記の条件を満たす個人投資家が、特定投資家（プロ）として取り扱われるための手続は、基本的に前記(4)の中小企業等の場合と同様である（金融商品取引法 34 条の 4 第 2～4 項、金融商品取引業者府令案 66、67 条）。

(6)一般の個人 ～常に「アマ」扱い～

前記(2)、(5)の条件を満たす者以外の個人投資家については、常に「一般投資家＝アマ」として取り扱われる。つまり、金融商品取引業者等は、これらの個人投資家を顧客として勧誘・取引を行う場合には、金融商品取引法の規制の適用免除を受けることはできないのである。

3 . 特定投資家（プロ）には適用除外とされる販売・勧誘規制

前述の通り、「特定投資家（プロ）」制度が設けられた趣旨は、「プロ」と「アマ」を区分して、それに応じて規制内容を柔軟に変化させるということである。

それでは、金融商品取引法に基づいて、金融商品取引業者等に課される規制のうち、どの規制が「特定投資家（プロ）」向けの場合に適用除外とされ、どの規制は適用対象とされるのだろうか？

「特定投資家（プロ）」・「一般投資家（アマ）」に対する規制の適用の有無を整理したのが次頁の表である。

¹⁰ 金融審議会報告 p.19。

全体として見れば、金融商品取引業者等と投資家との間に存在する情報格差（あるいは情報の非対称性）を是正することを目的とする規制は、特定投資家（プロ）向けの場合には適用除外とされている。具体的には、広告規制や書面交付義務などである。

これは、特定投資家（プロ）であれば、十分な情報収集・分析能力、交渉能力があることから、情報格差（情報の非対称性）の問題はそもそも存在しないか、存在するとしても個別の交渉において解消することが十分可能である、という考え方に基づくものと言えるだろう。

図表 金融商品取引法上の特定投資家（プロ）と一般投資家（アマ）の規制の違い

規制		一般投資家（アマ）を顧客とする場合	特定投資家（プロ）を顧客とする場合
一般的規制	顧客に対する誠実義務		
	広告規制		×
	取引態様の事前明示義務		×
	書面交付義務		×（ 1 ）
	虚偽説明の禁止		
	断定的判断の提供による勧誘の禁止		
	不招請勧誘等の禁止	（政令で定めるもの（ 2 ）のみが対象）	×
	損失補填の禁止		
	適合性原則		×
	顧客情報の適正な取扱い等		
	最良執行義務		（ 3 ）
投資助言業・投資運用業関連	忠実義務・善管注意義務		
	利益相反行為等の禁止		
	金銭・有価証券の預託受入れの禁止		×（ 4 ）
	金銭・有価証券の貸付の禁止		×
	運用報告書の交付		×（ 1 ）
有価証券等管理業務関連	善管注意義務		
	分別管理		
	顧客の有価証券を担保に供する行為の制限		×

：適用あり、：一部適用あり、×：適用なし

（出所）金融庁資料などを基に大和総研制度調査部作成

（ 1 ）金融商品取引業者府令案では、一定の書面について、照会への回答体制が整備されていない場合には、適用除外を認めないこととしている（金融商品取引業者府令案 163 条）。

（ 2 ）金融商品取引法施行令案（以下、政令案）では、各規制の適用対象を次のように定めている（政令案 16 条の 3、16 条の 4）。

不招請勧誘の禁止：店頭金融先物取引

勧誘受諾意思不確認勧誘・再勧誘の禁止：金融先物取引

書面による解除（クーリング・オフ）：投資顧問契約

（ 3 ）上場有価証券等についての最良執行方針等を記載した書面の交付義務は免除される。

（ 4 ）金融商品取引業者府令案では、預託を受けた金銭・有価証券を分別管理する体制が業者において整備されていない場合には、適用除外を認めないこととしている（金融商品取引業者府令案 163 条）。

また、「金銭・有価証券の預託受入れの禁止」「金銭・有価証券の貸付の禁止」「顧客の有価証券を担保に供する行為の制限」も、特定投資家（プロ）向けには適用除外とされている。

これらも、特定投資家（プロ）であれば、有価証券の預託、貸借、担保設定などが何を意味し、どのような効果・影響があるかを十分理解していることから、むしろ過剰な規制は金融イノベーションを阻害するという考え方に基づくものだろう。その意味では、「情報格差（あるいは情報の非対称性）の是正」に関する規制そのものではないまでも、その延長線上にある規制として、適用除外とされたものであろう。

それに対して、市場の公正確保を目的とする規制については、特定投資家（プロ）向けだからといって適用除外とはされない。具体的には、断定的判断の提供による勧誘の禁止、損失補填の禁止、利益相反行為等の禁止などである。

これらの規制は、言うまでもなく、わが国の金融・証券市場の公正性・透明性を確保することを目的としている。これらの規制に「抜け穴」を設けることは、わが国の金融・証券市場の公正性・透明性を疑わせ、金融・証券市場に対する信頼を失わせることにもなりかねない。

その意味で、特定投資家（プロ）向けであっても、これらの規制を適用除外とすることは適切ではないと言えるだろう。