

2014年5月8日 全4頁

「プロ向けファンド」の規制強化の動き

適格機関投資家等特例業務に関する規制の見直しへの動き

金融調査部 主任研究員
堀内勇世

[要約]

- いわゆる「プロ向けファンド」に関する規制が強化されそうだとの報道が相次いでいる。
- 実際このことに関し、2014年4月18日に証券取引等監視委員会が金融庁長官などに対して建議を行うなどの動きも見られる。
- 現在の規制では、49名以下なら一般投資家（いわゆるアマ）に販売することができるような仕組みになっているが、この点につき何らかの規制強化を図るのではないかと推測される。

1. 規制強化へ向けた動き

最近、いわゆる「プロ向けファンド」に関する規制が強化されそうだとの報道が相次いでいる（注1）。

（注1）例えば、以下の通り。

- ・2014年4月5日付、日本経済新聞
「一般投資家へ販売制限 プロ向けファンド トラブル急増」
- ・2014年4月19日付、日本経済新聞
「プロ向けファンド 販売の制限を監視委求める」
- ・2014年4月23日付、朝日新聞デジタル
「プロ向け投資、一般の勧誘を限定 金融庁、制度見直しへ」

http://www.asahi.com/articles/ASG4Q4FC6G4QUTFL007.html?iref=comtop_list_biz_n01

2014年4月18日には、証券取引等監視委員会が、金融庁長官などに対して建議を行い、公表している（注2）。それは、プロ向けファンドの販売などを行う特例業務届出者（注3）については、

これまでの検査において、多数の金融商品取引法違反事例や一般投資家（いわゆるアマ）に被害が生じている悪質な事例が認められたとして、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というものであった。

（注2）証券取引等監視委員会の以下のウェブサイト参照。

http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2014/2014/20140418-1.htm

（注3）特例業務届出者については、注5を参照。

また、内閣府に設置されている消費者委員会は、2014年4月22日に、プロ向けファンドに関して「適格機関投資家等特例業務についての提言」を公表している^{（注4）}。

（注4）内閣府の以下のウェブサイト参照（「お知らせ」の箇所に注目）。

<http://www.cao.go.jp/consumer/index.html>

2. 現在の規制

ここで問題とされているプロ向けファンドに関する規制とは、難しい言葉でいえば「適格機関投資家等特例業務」に関する規制である。

いわゆるファンド業務（ファンドの運用や販売勧誘）を行う場合には、本来、「金融商品取引業」を行う者として金融商品取引法上の登録が必要である。ところが、一定の要件を満たすことにより簡易な届出のみで行える特例が設けられている（金融商品取引法 63 条）。そしてこの届出を行った業者^{（注5）}に対しては、金融商品取引法上の販売勧誘規制が緩和^{（注6）}されている。

（注5）この届出を行った業者を、特例業務届出者、あるいは適格機関投資家等特例業者などと呼ぶことがある。ここでは特例業務届出者と呼んでいる。

（注6）例えば、広告規制（金融商品取引法 37 条）、契約締結前の書面交付義務（同法 37 条の 3）、断定的判断の提供の禁止（同法 38 条 2 号）などの適用がない。

現在、この届出の主な要件は、①適格機関投資家（例えば証券会社や銀行など。いわゆるプロ）1名以上と、②適格機関投資家以外の者（一般投資家）49名以下^{（注7）}を相手に業務を行うこととされている。

（注7）少々細かいことであるが、②の要件を具体的に定めているのは、政令である「金融商品取引法施行令」の「17条の12」である。

3. 問題点

近年、プロ向けファンドに関連して、トラブルが増えている模様である。

独立行政法人 国民生活センターによれば、「プロ向けファンド業者に関する相談は増加しており、2012年度は1,518件の相談が寄せられ、3年前の2009年度に比べて約10倍となっています。」とのことである^(注8)。

(注8) 独立行政法人 国民生活センターの以下のウェブサイト参照。

http://www.kokusen.go.jp/news/data/n-20131219_2.html

このような状況の中、金融庁や証券取引等監視委員会は、対応の強化や注意喚起を行ってきた^(注9)が、さらに、現在、規制を強化する方向で動き出している。

(注9) 金融庁の以下のウェブサイト参照。

http://www.fsa.go.jp/ordinary/tekikaku_kyouka/index.html

問題となっているのは、報道などから推測すると、例えば次の点であると思われる。現在の規制では、49名以下なら、一般投資家に販売勧誘することができる仕組みになっているので、一部の特例業務届出者によって高齢者を中心とする投資経験の乏しい者に対して不適切な勧誘が行われていることが問題視されているようである^(注10)^(注11)。

(注10) 注8に掲載した独立行政法人 国民生活センターのウェブサイトに掲載されている、「[報告書本文] 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－」の1ページ参照。

(注11) また、日本弁護士連合会の以下のウェブサイトに掲載されている、2014年2月20日の「適格機関投資家等特例業務（金融商品取引法第63条）に関する意見書」も参照。

http://www.nichibenren.or.jp/activity/document/opinion/year/2014/140220_2.html

4. 規制強化の方向性

現段階（執筆段階）では、規制強化に関する法令の改正案などが公表されているわけではない。しかしながら前記の証券取引等監視委員会の建議や、報道など^(注12)からすると、出資者に係る要件を厳格化すること、別の言い方をすると販売（勧誘）対象者を限定することが検討されているようである。

(注12) 注1や注2を参照。

最終的にどのようなようになるかは不明であるが、報道などからすると、保有する金融資産の額、投資経験などから、販売（勧誘）対象者を限定することが検討されていると想像される。

また、スケジュールについても公表されたものはないが、報道などからすると、金融庁は、今年（2014年）夏ごろまでに、政令（金融商品取引法施行令）の改正案などを公表しようと努力しているのではないかとと思われる。