

2022年4月18日 全5頁

# 個人投資家の特定投資家への移行（プロ成り）要件の弾力化

金融調査部 研究員 渡辺泰正

## [要約]

- 2021年6月、金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」第二次報告において、個人の特定投資家の要件の弾力化等についての提言が行われた。この提言を受けて、金融庁は2022年4月に「金融商品取引業等に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令（案）」（以下、「改正案」）を公表した。
- 現行では、純資産・投資性金融資産がともに3億円以上かつ取引経験が1年以上であることが、個人投資家が特定投資家に移行（いわゆる、プロ成り）する唯一の類型となっている。「改正案」では、個人投資家の年収、職業経験、保有資格、取引頻度といった要素も考慮されることになり、主に3つのプロ成りの類型が追加され、計4つのタイプのうちいずれかにあてはまればプロ成りが可能となることが示された。
- 本レポートでは、改正により新たに追加されると考えられるプロ成りの類型を中心に解説を行う。

## はじめに

2021年6月に公表された金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」第二次報告<sup>1</sup>（以下、「報告書」）では、現行の特定投資家制度の抱える課題を踏まえ、個人の特定投資家の要件の弾力化等についての提言が行われた。この提言を受けて、金融庁は2022年4月1日に「金融商品取引業等に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令（案）」（以下、「改正案」）を公表した。

本レポートでは、「報告書」において指摘されていた現行の特定投資家制度の抱える課題等を概観し、その上で、「改正案」で示された個人投資家の特定投資家への移行（いわゆる「プロ成り」）要件の弾力化について、その具体的な内容を解説する。

<sup>1</sup> 「報告書」は、金融庁ウェブサイト ([https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20210618.html](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20210618.html)) で公表されている。

## 特定投資家制度の概要と指摘される課題

金融商品取引法上、特定投資家は、プロ投資家として位置づけられる。一般投資家と異なり、特定投資家には、主に情報格差の是正を目的とする行為規制（書面交付義務、適合性原則等）が適用されない。また、特定投資家は、一般投資家が参加できないプロ向け市場（東京証券取引所の TOKYO PRO Market 等）での取引などが可能になることが金融庁によって示されている<sup>2</sup>。

図表 1 に示すように、特定投資家に区分されるのは、主に適格機関投資家や日本銀行などの一定の法人である。個人投資家については、基本的には一般投資家に区分されるが、知識、経験及び財産の状況が「一定の要件」（「一定の要件」については後述）を満たし、かつ、その者が金融商品取引業者等（以下、「金商業者等」という）に対して申出を行い、当該金商業者等がその申出を承諾することによって、金商業者等は申出を行った個人投資家を特定投資家（プロ投資家）として取り扱うことが可能になる。

図表 1 特定投資家（プロ）と一般投資家（アマ）の区分

	原則、特定投資家（プロ）となる者		原則、一般投資家（アマ）となる者	
	①一般投資家への移行が不可	②一般投資家への移行が可能	③特定投資家への移行が可能	④特定投資家への移行が不可
範囲	<ul style="list-style-type: none"> <li>適格機関投資家</li> <li>国</li> <li>日本銀行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資者保護基金その他の内閣府令で定める法人<sup>注1</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>①②以外の法人</li> <li>一定の要件を満たす個人<sup>注2</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>個人（③の個人を除く）</li> </ul>

（注 1） 定義府令では、①特殊法人・独立行政法人、②預金保険機構、③上場会社、④資本金 5 億円以上の株式会社、⑤金融商品取引業者・特例業務届出者である法人、⑥外国法人などが指定。

（注 2） 「一定の要件を満たす個人」については後述。

（出所） 法令などより大和総研作成

このように、個人投資家であっても「一定の要件」を満たせばプロ成りが可能であるものの、「報告書」においては、「現状、特定投資家に移行する投資家（特に個人投資家）は限定的であり、また、特定投資家向けの枠組みも十分に活用されておらず、特定投資家制度は十分に活用されているとは言えない状況にある」ことが、課題として言及されている。

その背景として「報告書」では、(i) 特定投資家に移行可能な個人の要件が画一的かつ厳格である、(ii) 特定投資家への移行手続きが煩雑である、(iii) 特定投資家向けの枠組みが限定的である、の 3 点が原因として挙げられている。今回の「改正案」は、このうち主に (i) に対応した改正だと考えられる。

## プロ成り要件弾力化の具体的な内容

図表 1 で示した、現状の個人投資家のプロ成りの「一定の要件」とは、「純資産額が 3 億円以上、かつ、投資性金融資産が 3 億円以上、かつ、金融商品取引契約を締結日から 1 年以上経過していること」（図表 2 の **類型 1**）を指している。この要件では、3 つの要素（純資産額、投資性

<sup>2</sup> 金融庁 事務局説明資料(成長資金の供給のあり方に関する検討（プロ投資家関係） 資料 1 3 頁 令和 3 年 3 月 29 日, [https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/market-system/siryoku/20210329/01.pdf](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market-system/siryoku/20210329/01.pdf)

金融資産額、取引経験)が考慮されているが、それだけでは一定の金融リテラシーやリスク耐久力を有することを推定する要素として限定的すぎると指摘されていた<sup>3</sup>。

そこで、現行の要件(類型1)と同程度の金融リテラシーを有する個人投資家の特徴を検証する実証事業が実施され、新たに年収・職業経験・保有資格・取引頻度といった要素が個人投資家の金融リテラシーを推定する要素として特定された。実証事業の結果を踏まえ、「改正案」においては、図表2に示した3つの類型(類型2~4)が、個人投資家のプロ成りの類型として追加され、計4つの類型のうちいずれかにあてはまれば個人投資家はプロ成りの申出が可能になることが示された。

「改正案」により新たに追加された3つ全ての類型では、従来の要件(類型1)と同様に、一定の取引経験(金融商品取引契約を締結した日から1年以上経過)が求められている。

類型2は、取引経験に関する共通条件に加えて、純資産額、投資性金融資産額、収入のいずれかがある一定の基準を満たす場合に、プロ成りを可能とするものである。3つの要素のいずれかが基準を満たせばよいという条件であるため、(類型1と重複する要素に関する)それぞれの基準は類型1と比べて厳しいものになっている。

類型3では、共通条件に加えて、取引頻度に関する条件と純資産額・投資性金融資産額に関する条件が設けられている。類型3は、純資産3億円以上と投資性金融資産3億円以上のいずれかの基準を満たせば良い点において、類型1と比べて厳しくないものとなっている。その代わりに類型3では、類型1では基準としてない、一定以上の取引頻度(過去1年の月平均契約件数が4件以上)が求められている。

類型4では、「特定の知識経験」を有することが条件として設けられている。その代わりに、類型1や類型2と比べて、財産に関する条件はかなり柔軟なものとなっており、純資産が1億円以上、投資性金融資産が1億円以上、過去1年の収入が1千万円以上、のいずれかを満たせば、財産に関する条件(条件1)は満たすものとされる。この類型の追加により、プロ成りが可能な個人投資家の潜在的な数は増加するものと考えられる。

図表2 個人投資家が特定投資家へと移行すること(プロ成り)が可能になる類型

	従来	改正案により追加		
	類型1	類型2	類型3	類型4
条件1	純資産 $\geq$ 3億円	純資産 $\geq$ 5億円 or 投資性金融資産 $\geq$ 5億円 or 前年(年間)の収入 $\geq$ 1億円	純資産 $\geq$ 3億円 or 投資性金融資産 $\geq$ 3億円	純資産 $\geq$ 1億円 or 投資性金融資産 $\geq$ 1億円 or 過去1年の収入 $\geq$ 1千万円
条件2	投資性金融資産 $\geq$ 3億円	—	過去1年の月平均契約件数 $\geq$ 4件	特定の知識経験を有すること
共通条件	金融商品取引契約を締結した日から1年以上経過			

(注) 各類型において、挙げられる全ての条件を満たすときに、当該類型にあてはまるとする。

(出所) 金融庁「金融商品取引業等に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令(案)」(2022年4月1日公表)より大和総研作成

<sup>3</sup> この点については「報告書」4頁などで示されている。

類型4における「特定の知識経験」を有するというのは、図表3に示した4つのケースのいずれかにあてはまることを指している。

ケース1とケース2は、「特定の知識経験」を推定するための要素として、**職業経験**に着目したものである。どちらのケースにおいても1年以上の職業経験が求められているが、経験した時期についての定めはない。

ケース3は、「特定の知識経験」を推定するための要素として、**保有資格**に着目したものである。ただ、証券アナリストやFP1級などの資格を有しているだけでなく、それに加えて、1年以上の実務経験を伴っていることが求められている。

ケース4にあてはまるためには、**経営コンサルタント業に1年以上従事**という条件に加えて、**ケース3と同等以上の知識・経験**を有するという条件を満たす必要がある。なお「改正案」においては、ケース3と同等以上の知識・経験を有するの可否かを判断する具体的な基準は示されていない。

いずれのケースにおいても1年以上の職業・実務経験が求められているが、その職業・実務を経験した時期についての定めは「改正案」では示されていない。そのため、仮に30年以上前に1年のみ銀行業に従事していたという者であっても、その者はケース1に該当すると考えられる。

もっとも、ある個人投資家が（図表2の）4つのタイプのいずれかを満たしており、金商業者等に対してプロ成りの申出をしたとしても、その者が特定投資家としての十分な金融リテラシーやリスク耐久力等を有していないと考えられるならば、金商業者等は適合性原則等の観点からその申出を承諾しないものと考えられる。

図表3 特定の知識経験を有する者とされるケース

	ケース1	ケース2	ケース3	ケース4
条件1	金融商品取引業 銀行業 保険業 信託業その他の金融業種 のいずれかの業務に1年以上従事	大学・大学院の 経済学もしくは経営学の教員 の職にあった期間が1年以上	証券アナリスト 証券外務員1種もしくは2種 FP1級もしくは2級 中小企業診断士 のいずれかの資格を持ち 1年以上実務に従事	経営コンサルタント業 に1年以上従事
条件2	—	—	—	ケース3と同等以上の 知識・経験を有すること

（注）各ケースにおいて、挙げられる全ての条件を満たすときに、当該ケースにあてはまるとする。

（出所）金融庁「金融商品取引業等に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令（案）」（2022年4月1日公表）より大和総研作成

## おわりに

「改正案」で示されたプロ成り要件の弾力化は、特定投資家へ移行可能な個人投資家の潜在的な数を増加させることを通じて、(TOKYO PRO Market 等の) プロ向け市場を介した企業に対する成長資金の供給をより円滑にすることなどが期待できる。

「改正案」への対応として、金商業者等は、新たに追加されたプロ成りの類型に個人投資家があてはまるか否かを判断する際に、個人投資家の職業経験や保有資格等を合理的な範囲で確認する必要があると思われる。「改正案」において確認方法についての定めはないが、その具体的な方法は、金商業者等・個人投資家の実務的な負担や適切な投資家保護の観点等から、バランスの取れたものであることが重要になると考えられる。

今後は、「報告書」において指摘される、(ii)特定投資家への移行手続きが煩雑である、(iii)特定投資家向けの枠組みが限定的である等の課題の解決に向けた取組みの実施なども通じて、個人投資家のプロ成りがより活発なものになることが期待される。

現時点において、本改正の公布・施行の時期は定まっていない。なお、「改正案」の公表から2022年5月1日17時の期間でパブリックコメントの募集が行われており、その後、所定の手続きを経て、公布・施行される予定となっている。

銀行法、保険業法、信託業法等においては、投資性の強い預金、保険、信託等の販売・勧誘業務について金融商品取引法に準じたルールが整備されていることから、今後は、銀行法、保険業法、信託業法等や金融サービスの提供に関する法律（一定の金融商品、預金、保険等を横断的に取扱可能な金融サービス仲介業に関する枠組み）における特定投資家制度についても同様の改正を行うことが検討されていることも、金融庁によって示されている<sup>4</sup>。

<sup>4</sup> この点については、金融庁ウェブサイト (<https://www.fsa.go.jp/news/r3/shouken/20220401/20220401.html>) を参照。