

規制の事前評価書（金融庁）

1. 政策の名称

取扱有価証券の範囲の見直し

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 26 年 3 月 13 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

現行法上、店頭売買有価証券を除く非上場有価証券については、取扱有価証券であればインサイダー取引規制及び相場操縦等規制の適用対象とされ、取扱有価証券以外であればインサイダー取引規制及び相場操縦等規制の適用対象外とされている。

これは、取扱有価証券が、金融商品取引法第 67 条の 18 条第 4 号において、認可金融商品取引業協会（以下、「認可協会」という。）が「その規則において、売買その他の取引の勧誘を行うことを禁じていない株券、新株予約権付社債券その他内閣府令で定める有価証券（金融商品取引所に上場されている有価証券及び店頭売買有価証券を除く）」と定義されているため、証券会社が売買その他の取引の勧誘を行うことが可能であり、一般投資家に広く流通する可能性が想定されるからである。

しかしながら、「認可協会がその規則において、売買その他の取引の勧誘を行うことを禁じていない」非上場有価証券であっても、認可協会の規則において流通性が限定されていると認められる有価証券については、一般投資家に広く流通する可能性は限定的であると考えられるため、インサイダー取引規制及び相場操縦等規制の適用対象外とすることが適当と考えられる。

（2）法令の名称、関連条項とその内容

金融商品取引法第 67 条の 18

（3）規制の新設又は改廃の内容

認可協会の規則において流通性が限定されていると認められる非上場有価証券について、取扱有価証券の定義から除くことで、インサイダー取引規制等の適用対象外とする。

5. 想定される代替案

取扱有価証券全般について、インサイダー取引規制等の適用対象外とする。

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

認可協会の規則に基づき限定された投資者の範囲内で非上場有価証券の取引を行う場合について、取引を行う者においてインサイダー取引等に該当するか否かの確認が不要となり、その費用が減少する。

② 代替案

取扱有価証券の取引を行う場合について、取引を行う者においてインサイダー取引等に該当するか否かの確認が不要となり、その費用が減少する。

（2）行政費用

① 本案

行政庁（国）において、認可協会の規則において流通性が限定されていると認められる非上場有価証券の取引を行う場合について、インサイダー取引等に該当するか否かの確認が不要となり、その費用が減少する。

② 代替案

行政庁（国）において、取扱有価証券の取引を行う場合について、インサイダー取引等に該当するか否かの確認が不要となり、その費用が減少する。

（3）その他の社会的費用

① 本案

認可協会の規則において流通性が限定されていると認められる非上場有価証券に限ってインサイダー取引規制等の適用対象外とするため、代替案のような社会的費用が発生するおそれは低い。

② 代替案

取扱有価証券全般についてインサイダー取引規制の対象外とすることで、一般投資家に広く流通する可能性の高い非上場有価証券についてもインサイダー取引規制が適用されないこととなり、証券市場に対する投資家の信頼を損なうとい

う社会的費用が発生するおそれがある。

7. 規制の便益（代替案における便益も含む。）

① 本案

認可協会の規則において流通性が限定されていると認められる非上場有価証券についてインサイダー取引規制等の適用の対象外とすることで、これらの非上場有価証券の取引が活発となり、非上場企業の資金調達手段の多様化が図られる。

② 代替案

インサイダー取引規制等の対象となっている非上場有価証券全般についてインサイダー取引規制等の適用の対象外とすることで、本案よりも広い範囲で非上場有価証券の取引が活発となり、非上場企業の資金調達手段の多様化が図られる。

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

認可協会の規則において流通性が限定されていると認められる非上場有価証券の取引を行う場合について、取引を行う者及び行政庁（国）においてインサイダー取引等に該当するか否かの確認が不要となり、その費用が減少するうえ、社会的費用が追加的に発生するおそれも低い。

また、これらの非上場有価証券の取引が活発となり、非上場企業の資金調達手段の多様化が図られる。

以上を勘案すれば、本案の改正は適当と考えられる。

（2）代替案との比較

代替案においては、本案と比較し、便益において上回るほか、遵守費用・行政費用の削減の程度においても上回っている。

しかしながら、インサイダー取引規制等の対象となっている非上場有価証券全般についてこれらの規制の対象外とすることで、一般投資家に広く流通する可能性の高い非上場有価証券についてもこれらの規制が適用されないこととなり、証券市場に対する投資家の信頼を損なうという社会的費用が発生するおそれがある。その社会的費用の負の効果は、上記の便益等の正の効果を上回るものと考えられる。

以上を勘案すれば、本案の方が適当と考えられる。

9. 有識者の見解その他関連事項

金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」報告（平成 25 年 12 月 25 日公表）

10. レビューを行う時期又は条件

「金融商品取引法等の一部を改正する法律」の施行後5年以内に、改正後の規定の実施状況について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。