

## 規制の事前評価書(要旨)

規制の名称	ダークプール取引の透明化等に向けた対応	
担当部署	金融庁企画市場局市場課	電話番号: 03-3506-6000(内線3943) e-mail: RIA@fsa.go.jp
評価実施時期	令和2年2月20日	
規制の目的、内容及び必要性等	<p>【現状】 現状、我が国におけるダークプール取引のマーケットシェアは5%程度(私設取引システム(以下「PTS」という。))を利用した取引とほぼ同程度の割合)であり、ここ数年を見ても大きく伸びているわけではないが、一方で、ネット証券会社が個人投資家向けダークプールの提供に参入するなど、個人投資家への関心が広がってきている。今後、個人投資家向けダークプールの提供拡大が見込まれる中で、何ら規制のない現状のままでは、個人投資家に不利益が発生した場合の実態把握や対応が困難であるほか、個人投資家が十分な理解のないままにダークプールを利用してしまふおそれがある。</p> <p>【改正の目的及び必要性】 ダークプールに関して、平成28年12月22日付け市場ワーキング・グループ報告書において、以下のとおり取りまとめられている。 「我が国におけるダークプールは、他国と異なる取引形態を取る形となっている一方で、仮にダークプールの取引施設としての運営上問題が生じた場合に、取引施設を規律するとの観点から十分な対応が可能か、という議論があり得る。ダークプールを取引所の立会外市場に取り次ぐという現行の取扱いを見直し、PTSと同様に認可制の対象とした上で、一定の場合に気配情報の開示を不要にするとの取扱いも考えられるが、当ワーキング・グループにおける審議において、そのような取扱いを検討することの要請は、現状、必ずしも強く聞かれなかった。当局が、引き続き、金融商品取引業者に対する規制を通じて実効的な監督に努めるとともに、将来的に新たな課題や環境変化が生じた場合には、必要に応じ、制度的な対応を検討することが適当。」</p> <p>上記市場ワーキング・グループ報告書の取りまとめ後において、ダークプールのシェアは大きく伸びているわけではないが、一方で、ネット証券会社が個人投資家向けダークプールの提供に参入するなど、個人投資家への関心が広がってきている。今後、個人投資家向けダークプールの提供拡大が見込まれる中で、何ら規制のないままでは、個人投資家に不利益が発生した場合の実態把握や対応が困難であるほか、もともと機関投資家を対象とした取引方法であったところ、個人投資家が十分な理解のないままにダークプールを利用してしまふおそれがある。こうした状況にある中、投資者保護のため、ダークプール取引の透明化等に向けた対応を行う必要がある。</p> <p>【改正の内容】 顧客からの注文をダークプールに回送する金融商品取引業者等(以下「ダークプール回送者」という。))に以下を求める。 ①ダークプールへの回送条件・運営情報の説明 ・回送先であるダークプールの運営状況の把握 ・ダークプールへの回送条件や運営情報(運営者の会社情報・参加者情報等)について、顧客の知識・経験等を踏まえた適切な説明の実施 ②価格改善の実効性の確保に向けた情報の記録・保管(ただし、顧客が価格改善よりも優先する事項がある場合を除く。) 顧客・当局から求めがあった場合に、事後に価格改善の状況の確認ができるよう、ダークプール回送者に対し、 ・ダークプールで対当した価格及び時刻の記録・保管 ・ダークプールに回送を行うと判断した際の金融商品取引所、PTS、ダークプールの価格及び時刻の記録・保管</p>	
	法令の名称・関連条項とその内容	金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の2(改正)、第158条(改正)
想定される代替案	<p>ダークプール運営者に対し、顧客(ダークプール回送者を通じて取引する投資家)に運営情報(運営者の会社情報・参加者情報等)の説明を行うことを義務付ける(ダークプールへの回送条件はダークプール回送者が顧客に説明)。 顧客・当局から求めがあった場合に、事後に価格改善の状況の確認ができるよう、ダークプール運営者に対し、 ・ダークプールで対当した価格及び時刻 ・ダークプール回送者がダークプールに回送を行うと判断した際の金融商品取引所、PTS、ダークプールの価格及び時刻の記録・保管を求める。ただし、顧客が価格改善よりも優先する事項がある場合を除く。</p>	
直接的な費用	費用の要素	代替案の場合
(遵守費用)	ダークプール回送者において、顧客説明等の適正な遂行に係る追加的な人員・体制の配置に係る費用、ダークプールにおける対当状況等の記録・保管に係るシステム整備費用等が発生する。	ダークプール運営者において、顧客説明等の適正な遂行に係る追加的な人員・体制の配置に係る費用、ダークプールにおける対当状況等の記録・保管に係るシステム整備費用等が発生する。また、顧客属性やダークプール回送者が回送を行うと判断した際の時刻を把握するにあたり、ダークプール回送者や顧客から協力を得る必要がある。
(行政費用)	国において、ダークプール回送者が、適切に顧客説明をしているか、ダークプールにおける対当状況等を適切に記録・保管しているか検証するための検査・監督に伴う費用が発生する。	国において、ダークプール運営者が、適切に顧客説明をしているか、ダークプールにおける対当状況を適切に記録・保管しているか検証するための検査・監督に伴う費用が発生する。
直接的な効果(便益)	便益の要素	代替案の場合
	ダークプール回送者に対し、①ダークプールへの回送条件・運営情報の説明、②価格改善の実効性の確保に向けた情報の記録・保管を義務付けることにより、ダークプール取引の透明性の確保による投資者保護が期待される。	ダークプール運営者に対し、①ダークプールへの回送条件・運営情報の説明、②価格改善の実効性の確保に向けた情報の記録・保管を義務付けることにより、ダークプール取引の透明性の確保による投資者保護が期待される。
副次的な影響及び波及的な影響	副次的な影響等	代替案の場合
	ダークプール取引について適正・明確なルールが定められることにより、取引所の立会市場以外での執行が広がり、ひいては市場間競争の促進に資する。	本案に同じ。
政策評価の結果(費用と効果(便益)の関係等)	<p>(本案の場合) 顧客への適切な説明等が行われるようになることにより、ダークプール取引の透明性の確保による投資者保護に資するとともに、多様な投資家が安心して取引できる場の実現により投資家が取引所の立会市場以外での選択の幅を広げる契機となり、市場間競争の促進も期待される、といったプラスの効果は、ダークプール回送者において、顧客説明等の適正な遂行に係る追加的な人員・体制の配置に係る費用、ダークプールにおける対当状況等の記録・保管に係るシステム整備費用等の発生、といったマイナスの効果を上回ると考えられる。</p> <p>(代替案の場合) 本案の場合と同様、ダークプール取引の透明性の確保による投資者保護が期待される一方、顧客の知識・経験等を踏まえた適切な説明を行うにあたり、顧客の属性をダークプール回送者や顧客の協力を得て把握する必要があるほか、価格改善の実効性において、ダークプール回送者が回送を行うと判断した際の時刻をダークプール回送者の協力を得て把握する必要があり、遵守費用が本案を上回る。また、通常業務としてダークプールと金融商品取引所・PTSの価格比較を行っているダークプール回送者と、現在、金融商品取引所・PTSとの価格比較を行っていないダークプール運営者では、システム構築に関する負荷は後者の方が大きいと考えられる。以上より、代替案は、便益が本案と同程度である一方、費用が本案を上回るものであると想定されることから、本案が適当と考えられる。</p>	
その他関連事項		
事後評価の実施時期等	改正後の「金融商品取引業等に関する内閣府令」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。	
備考		