

# 規制の事後評価書

法律又は政令の名称：金融商品取引法

規制の名称：取扱有価証券の範囲の見直し

規制の区分：新設、改正（拡充、緩和）、廃止 ※いずれかに○印を付す。

担当部署：金融庁企画市場局市場課

評価実施時期：令和3年7月7日

## 1 事前評価時の想定との比較

- ① 課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響及び想定外の影響の発現の有無

規制の事前評価後、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響が生じている場合、その影響について記載する。また、規制の事前評価時には想定していなかった影響が発現していないかを確認し、発現の有無及びその内容を記載する。

事前評価時、店頭売買有価証券を除く非上場有価証券のうち、取扱有価証券については、（認可金融商品取引業協会（以下、「認可協会」という。）が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等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ことから、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ていた。しかしながら、取扱有価証券であっても、新たな非上場株式の取引制度（株主コミュニティ制度）の対象銘柄となる「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見直しを行ったところである。

課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響及び想定外の影響は特段生じておらず、また、想定していなかった影響も特段発現していない。

- ② 事前評価時におけるベースラインの検証

規制の事前評価後、大幅な社会経済情勢等の変化による影響があった場合は、これを差し引いた上で、事後評価のためのベースライン（もし当該規制が導入されなかったら、あるいは緩和されなかったらという仮想状況）を設定する。

事前評価後も大幅な社会経済情勢等の変化はなく、当該規制の見直しがなされなかった場合、新たな非上場株式の取引制度において取引が活発に行われず、非上場企業の資金調達の多様化がなされなかった可能性がある。

### ③ 必要性の検証

規制の事前評価後に生じた、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響又は想定していなかった影響の発現を踏まえた上で、当該規制の必要性について改めて検証し、記載する。

事前評価後、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響又は想定していなかった影響の発現はなく、認可協会の規則により流通性が限定されていると認められる有価証券を取扱有価証券から除くことは、非上場株式の取引が活発に行われ、非上場企業の資金調達の多様化に資することから、当該規制緩和の必要性は認められる。

## 2 費用、効果（便益）及び間接的な影響の把握

### ④ 「遵守費用」の把握

「遵守費用」、「行政費用」について、それぞれ定量化又は金銭価値化した上、把握することが求められるが、特に「遵守費用」については、金銭価値化した上で把握することが求められる。その上で、事前評価時の費用推計と把握した費用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、遵守費用について、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は、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と見込んでいた。金融商品取引業者等は、他の金融規制全般について、規制遵守のための体制を一体的に整備していることなどを踏まえれば、本規制の見直しにより生じた遵守費用の増減のみを抜き出して把握・推算することは困難であるが、想定していなかった影響の発現はなく、事前評価時と大きなかい離はないと考えられる。

### ⑤ 「行政費用」の把握

行政費用については、定量化又は金銭価値化した上、把握することが求められる。特に規制緩和については、緩和したことで悪影響が発生していないか等の観点から、行政としてモニタリングを行う必要が生じる場合があることから、当該規制緩和に基づく費用を検証し「行政費用」として記載することが求められる。また、事前評価時の費用推計と把握した費

用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、行政費用について、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と見込んでいた。これらの行政費用については、行政庁（国）は、金融行政を遂行するにあたり、これらの規制のみならず、他の規制を含めた金融規制全般についてモニタリングしていることなどを踏まえれば、本規制の見直しにより生じた行政費用の増減のみを抜き出して把握・推算することは困難であるが、事前評価時に想定されなかった事務負担等は発生していないことから、想定と実績とのかい離は生じていない。

## ⑥ 効果（定量化）の把握

規制の事前評価時に見込んだ効果が発現しているかの観点から事前評価時に設定した指標に基づき効果を可能な限り定量的に把握する。また、事前評価時の効果推計と把握した効果を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

日本証券業協会の創設した株主コミュニティ制度においては、令和3年5月末現在、地域密着型企业を中心に21社について株主コミュニティが組成され、毎年5億円前後の約定金額で推移しており、非上場企業の資金調達の多様化が図られたと考えられるため、事前評価時に見込んだ効果とかい離はない。

## ⑦ 便益（金銭価値化）の把握

把握された効果について、可能な限り金銭価値化して「便益」を把握することが望ましい。なお、緩和により削減された遵守費用額は便益として把握する必要がある。また、事前評価時の便益推計と把握した便益を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

規制の見直しにより、規制の事前評価時に見込まれた効果が発現しているものと考えられるが、指定銘柄の数や約定金額のみをもってその効果を定量的に把握することや、さらにはその効果を金銭価値化して「便益」を把握することは困難である。

### ⑧ 「副次的な影響及び波及的な影響」の把握

副次的な影響及び波及的な影響を把握し、記載する。また、規制の事前評価時に意図していなかった負の影響について把握し、記載する。さらに、事前評価時に想定した影響と把握した影響を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

※ 波及的な影響のうち競争状況への影響の把握・分析の方法については、公正取引委員会が作成するマニュアルを参照のこと。

※ 規制の事前評価時に意図していなかった負の影響の把握については、ステークホルダーからの情報収集又はパブリックコメントなどの手法を用いることにより幅広く把握することが望まれる。

当該規制に係る副次的な影響及び波及的な影響は特段見受けられなかった。

## 3 考察

### ⑨ 把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づく妥当性の検証

把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づき、規制の新設又は改廃の妥当性について考察を行う。また、考察に基づき、今後の対応について検討し、その結果を記載する。

規制の見直しにより、遵守費用や行政費用は減少している一方、規制の事前評価時に見込んだ効果は発現していると考えられる。したがって、本件に係る特段の見直しは不要と考える。

※ 当該規制に係る規制の事前評価書を添付すること。