

参考資料②

(金融商品取引法制等について)

目 次

・ 投資者保護のための横断的法制の整備	1
・ 金融商品取引法（いわゆる「投資サービス法」）の施行日について	2
・ 主要国・地域の市場法制の概要	3
・ 対象範囲の横断化	5
・ 金融商品取引法における集団投資スキーム（ファンド）の包括定義（抜粋）	6
・ 民法上の組合の取扱いについて	7
・ 規制の横断化と柔軟化	8
・ 柔軟化（特定投資家と一般の投資家）	9
・ 適格機関投資家特例業務（組合型ファンド）に関する特例	10
・ 金融商品販売法	11
・ 金融商品の販売等に関する法律（抄）	12
・ ディスクロージャーに対する民事責任規定の見直し	13
・ 金融商品取引法の認定投資者保護団体制度について	14
・ 金融商品取引法（抜粋）（認定投資者保護団体）	15
・ 課徴金制度	16
・ 罰則規定の見直し	17
・ 開示規制 ― 投資商品の性格に応じたディスクロージャー制度のあり方―	18
・ 四半期開示制度	19
・ 財務報告に係る内部統制の強化	20
・ ガバナンスと内部統制について	21
・ 内部統制の目的	22
・ 米国企業改革法と日本の対応	23
・ 実施基準案のポイント	24
・ 公開買付（TOB）制度の概要	25
・ 政令制定後の公開買付制度（1）	26

・政令制定後の公開買付制度（２）	27
・大量保有報告制度の概要	28
・政令制定後の大量保有報告制度	29
・証券市場改革の推移	30
・証券市場改革における主な制度改革	31
・附帯決議（衆議院財務金融委員会 平成十八年五月十二日）	32
・附帯決議（参議院財政金融委員会 平成十八年六月六日）	33

証券取引法等の一部を改正する法律 (投資者保護のための横断的法制の整備)

証券取引法

改正

金融商品取引法
(いわゆる「投資サービス法」)

いわゆる「投資サービス」規制

横断化 (縦割り規制から横断的な規制に)

- 投資性の強い金融商品・サービスに、すぎ間なく同等の規制



集団投資スキーム(ファンド)を包括的に対象

柔軟化 (一律規制から差異のある規制に)

- いわゆるプロ向けと一般向け(投資家の知識・経験)、商品類型等に応じて差異のある規制

取引所制度

- 取引所の自主規制機能(上場審査・売買審査等)の強化(自主規制組織に独立性を付与)

罰則・課徴金

- 罰則の引上げ(最高5年 ⇒ 10年)
- 「見せ玉」に対する課徴金・罰則の拡大

開示制度

- 四半期開示の法定化
- 財務報告に係る内部統制の強化
 - ※ 適正開示に関する経営者の確認 等
- 公開買付(TOB)制度の見直し
- 大量保有報告制度の見直し
 - ※ 特例報告期限 3ヶ月毎15日以内
 - 2週間毎5営業日以内

(注)「証券会社」「証券取引所」の名称は引き続き使用。

- 銀行法、長期信用銀行法、信用金庫法、中小企業等協同組合法
- 保険業法
- 商品取引所法
- 不動産特定共同事業法

等

利用者保護ルールについて、基本的に金融商品取引法と同様の規制を適用

証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律

1. 以下の法律を廃止

- ・ 金融先物取引法
- ・ 有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律
- ・ 抵当証券業の規制等に関する法律
- ・ 外国証券業者に関する法律

2. 関係法律の規定の整備

- ・ 商品投資に係る事業の規制に関する法律(いわゆる商品ファンド法)

- ・ 金融商品販売法
説明義務の拡充等
⇒ 損害賠償額の推定(元本欠損額)

等

金融商品取引法（いわゆる「投資サービス法」）の施行日について

改正の概要	施行日
○ 罰則の引上げ、「見せ玉」への対応	平成18年7月4日施行
○ 公開買付規制の見直し、及び大量保有報告制度の見直し	平成18年12月13日施行 ※大量保有報告に係る特例報告の頻度・期限の短縮等に関する部分は平成19年1月1日施行、大量保有報告書等の電子提出の義務化に関する部分は平成19年4月1日から施行
○ 四半期開示の法定化及び財務報告に係る内部統制の強化	公布の日から起算して1年6月を超えない範囲内において政令で定める日（平成20年4月1日以降に開始する事業年度から適用）
○ 幅広い金融商品・サービスに関する規制の横断化と柔軟化 （従来規制のすき間となっていたファンドも含めて包括的に規制の対象に）。 → 周知・徹底、対応のための準備期間が必要 ○ 取引所の自主規制機能の独立性強化 ○ その他の関係法律の整備	公布の日から起算して1年6月を超えない範囲内において政令で定める日

（注）公布日は平成18年6月14日

主要国・地域の市場法制の概要

主要国・地域においては、既に幅広い金融商品を対象とする枠組みを構築。

米国

⇒「1933 年証券法」における「証券 (securities)」に含まれる「投資契約 (investment contract)」。

(注)「投資契約」とは、「一般に、金銭を、専ら、発起人又は第3者の努力による利益の期待を持って、共同事業に投資する取引」と解されている(1946 年連邦最高裁ハウイ判決)。

英国

⇒「2000 年金融サービス・市場法」における「投資物件 (investment)」及び「規制対象業務 (regulated activities)」。

(注1)「投資物件」には、預金、保険契約、集団投資スキームのユニット、オプション、先物、差金契約等が含まれる。

(注2) なお、英国には銀行法や保険業法に相当する法律がない。

EU (欧州連合)

⇒「金融商品市場指令」(2004 年4月採択)における「金融商品 (financial instruments)」及び「投資サービス業 (investment services and activities)」。

(注)「金融商品」には、譲渡可能証券、短期金融市場商品、集団投資スキームのユニットとともに、商品関連を含むデリバティブ取引一般が含まれる。

韓国

⇒「証券取引法」における「証券 (securities)」、「先物取引法」における「先物取引 (futures trading)」。

(注1)「証券」は我が国の現行の証券取引法の「有価証券」より狭いが、「先物取引」には商品先物も含まれる。

(注2) 2004 年 1 月に成立した「韓国証券先物取引所法」の下、従来の韓国証券取引所、韓国先物取引所及び韓国店頭市場 (K O S D A Q) が統合して、韓国取引所が発足 (2005 年 1 月)。

シンガポール

⇒「証券先物法」における「先物取引 (futures contract)」及び「規制業務 (regulated activity)」。

(注1)「先物取引」とは、「金融商品 (financial instrument)」及び金に関する先物・オプション取引。

(注2)「規制業務」には、証券取引、金融先物取引、外為証拠金取引、ファンド運用等が含まれる。規制業務を行うには「資本市場サービス免許 (capital markets services licence)」が必要。

対象範囲の横断化

現行法(証券取引法)の対象商品

- ・ 国債
- ・ 地方債
- ・ 社債
- ・ 株式
- ・ 投資信託
- ・ 有価証券デリバティブ等 (限定列挙)



集団投資スキーム

- 組合その他いかなる方法をもってするかを問わず、
 - ・ 複数の者から金銭などの拠出を集め、
 - ・ その財産を用いて事業・投資を行い、
 - ・ その事業から生じる収益等を拠出者に分配する仕組みを包括的に対象にする。

※ 民法上の組合、商法上の匿名組合などあらゆる形態を含む。

※ ファンドの行う事業、投資(有価証券、不動産、商品)を問わない。

(注) 以下のいずれかに該当するものは除く。

- ・ 出資者の全員が出資対象事業に関与するもの
- ・ 出資者が出資又は拠出の額を超えて収益の配当又はその事業に係る財産の分配を受けないもの

金融商品取引法(いわゆる「投資サービス法」)の対象商品

- ・ 国債
- ・ 地方債
- ・ 社債
- ・ 株式
- ・ 投資信託
- ・ 信託受益権
- ・ 集団投資スキーム(包括的な定義)
(含: 商品ファンド、民法上の組合、商法上の匿名組合)
- ・ デリバティブ
(金融先物取引、オプション取引、外為証拠金取引、
新型デリバティブ・スワップ等) 等

金融商品取引法(いわゆる「投資サービス法」)の利用者保護規制と同様の規制を適用

- ・ 投資性の強い預金・保険(銀行法、保険業法等)
(変額保険・年金、デリバティブ預金、外貨預金・保険)
- ・ 商品先物(商品取引所法)
- ・ 不動産特定共同事業(不動産特定共同事業法) 等

金融商品取引法における集団投資スキーム（ファンド）の包括定義（抜粋）

（定義）

第二条 （略）

2 （前略）次に掲げる権利は、証券又は証書に表示されるべき権利以外の権利であつても有価証券とみなして、この法律の規定を適用する。

一～四 （略）

五 民法（明治二十九年法律第八十九号）第六百六十七条第一項に規定する組合契約、商法（明治三十二年法律第四十八号）第五百三十五条に規定する匿名組合契約、投資事業有限責任組合契約に関する法律（平成十年法律第九十号）第三条第一項に規定する投資事業有限責任組合契約又は有限責任事業組合契約に関する法律（平成十七年法律第四十号）第三条第一項に規定する有限責任事業組合契約に基づく権利、社団法人の社員権その他の権利（外国の法令に基づくものを除く。）のうち、当該権利を有する者（以下この号において「出資者」という。）が出資又は拠出をした金銭（これに類するものとして政令で定めるものを含む。）を充てて行う事業（以下この号において「出資対象事業」という。）から生ずる収益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利であつて、次のいずれにも該当しないもの（前項各号に掲げる有価証券に表示される権利及びこの項（この号を除く。）の規定により有価証券とみなされる権利を除く。）

イ 出資者の全員が出資対象事業に関与する場合として政令で定める場合における当該出資者の権利

ロ 出資者がその出資又は拠出の額を超えて収益の配当又は出資対象事業に係る財産の分配を受けることがないことを内容とする当該出資者の権利（イに掲げる権利を除く。）

ハ 保険業法（平成七年法律第百五号）第二条第一項に規定する保険業を行う者が保険者となる保険契約、農業協同組合法（昭和二十二年法律第百三十二号）第十条第一項第十号に規定する事業を行う同法第五条に規定する組合と締結した共済契約、中小企業等協同組合法（昭和二十四年法律第百八十一号）第九条の二第七項に規定する共済事業を行う同法第三条に規定する組合と締結した共済契約又は不動産特定共同事業法（平成六年法律第七十七号）第二条第三項に規定する不動産特定共同事業契約に基づく権利（イ及びロに掲げる権利を除く。）

ニ イからハまでに掲げるもののほか、当該権利を有価証券とみなさなくても公益又は出資者の保護のため支障を生ずることがないと認められるものとして政令で定める権利

六 外国の法令に基づく権利であつて、前号に掲げる権利に類するもの

七 （略）

民法上の組合の取扱いについて

民法上の組合とは、数人の者(組合員)がそれぞれ出資をして、共同の事業を行うことを約束すること(組合契約)により成立する団体(民法667条)である。
組合には、法人格はないので、組合員は組合財産を共有し、各自が組合の債権者に対して無限責任を負う。

(例)ジョイント・ベンチャー(JV)、マンションの管理組合など

近年、集団で投資する場合の法形式として、民法上の組合を活用するケースが出現。
(特徴)・私人間の組合契約より自由に結成可能

- ・ 出資持分を投資者に販売・勧誘すること
 - ・ 集めたお金を運用すること
- について全く業規制なく自由に可能。
(行政庁の監督・検査なし)

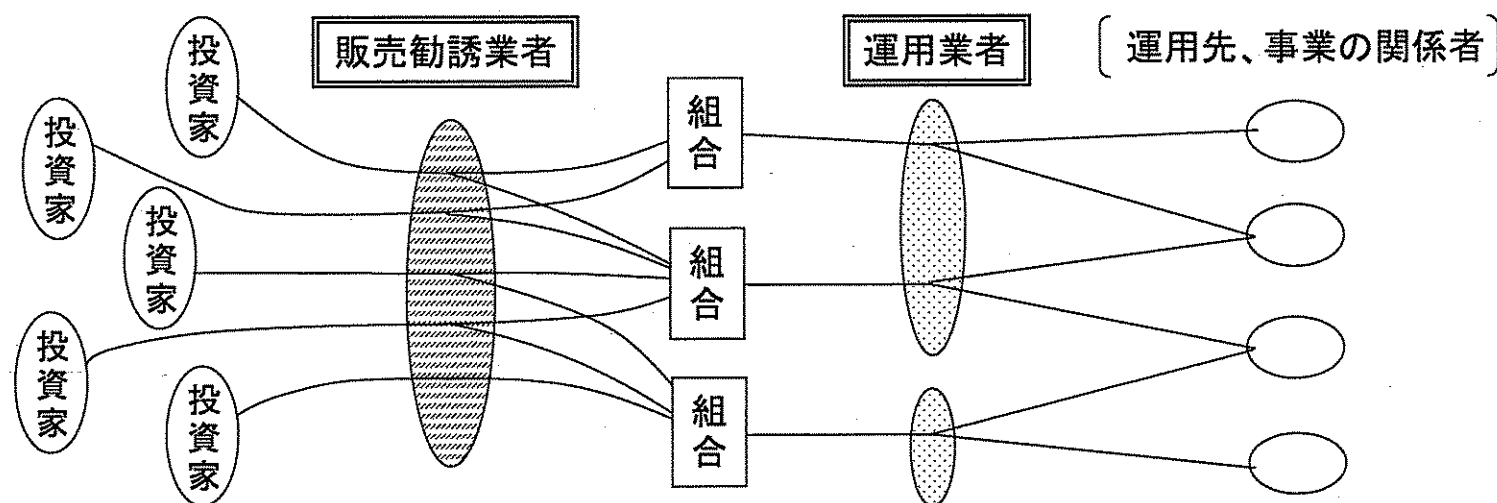
集団投資スキームとして活用される場合、組合持分の投資家への販売・勧誘業務や資産運用業務について業規制を行う。

- 一般投資家を対象とするファンドについては、登録制、説明・書面交付義務等。
- 金融イノベーションを阻害しないよう、適格機関投資家等向けファンドについては、届出制等。

集団投資スキーム

組合その他いかなる方法をもつてするかを問わず、

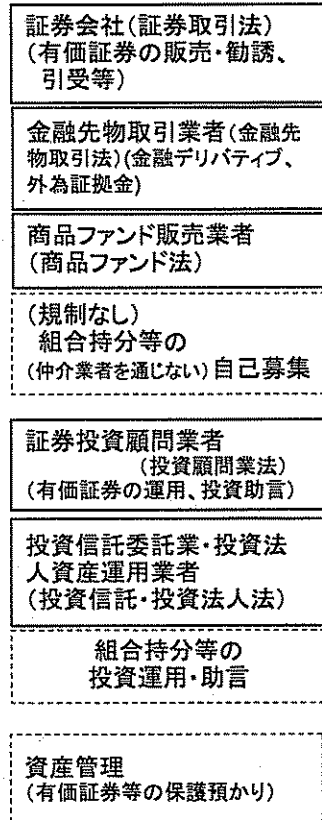
- ・ 複数の者から金銭などの拠出を集め、
- ・ その財産を用いて事業を行い、
- ・ その事業から生じる収益等を拠出者に分配する仕組み



規制の横断化と柔軟化

< 金融商品取引法 (いわゆる「投資サービス法」) >

【現行の法律】 【縦割り規制】



横断化

柔軟化

〔取扱い商品・業務内容〕〔参入要件〕

金融商品取引業者

第一種金融商品
取引業 ※1
(流通性の高い有
価証券に関する
販売・勧誘、引受
け、募集・売出し
の取扱い等)

投資運用業
第二種金融商品
取引業
(流通性の低い組合
持分等の販売・
勧誘等)

投資助言・代理業

登録制
(一般的
な業者
の場合)

- ・名称
- ・資本金
- ・住所
- ・役員等
の氏名
- ・業務の種類
- ・他の事業
- 等
- ・財産的基盤
- ・人的構成の
適確性
- ・欠格要件

※1:「証券会社」の名称は引き続き使用可能。

特例業務届出者

(組合持分の機関投資家等(機関投資家 +
49人以下)のみに対する私募・運用業務 ※2)

届出制

※2: 特例業務届出者に対する行為規制は虚偽の説明の禁止、
損失補てんの禁止のみ適用

金融商品仲介業者

登録制

証券仲介業者(証券取引法)

有価証券以外の取引の媒介

※ 誠実義務、標識掲示義務、広告規制、虚偽説明の禁止、
損失補てんの禁止、適合性の原則、不招請勧誘・再勧誘の禁止を適用。

	行為規制	一般投資 家向け	プロ投資 家向け
共通	・顧客に対する誠実義務 ・営業所又は事務所ごとに標識を 掲示する義務	適用	適用
販売・ 勧誘	・広告規制 (利益の見込み等について著しく事実と相違 する表示をすること、及び著しく人を誤認さ せるような表示をすることを禁止) ・書面交付義務 (契約締結前の書面交付義務、契約成立時 の書面交付義務等) ・虚偽の説明の禁止 ・損失補てんの禁止 ・適合性の原則 (顧客の知識、経験、財産の状況及び契約を 締結する目的に照らして不相当と認められる 勧誘を行ってはならない) ・不招請勧誘、再勧誘の禁止 一般的な制度と位置づけつつ、具体的な適用 範囲を政令で指定 ※ 一般投資家向けの外為証拠金取引を対象 とする予定	適用	<不適用>
運用・ 助言	・忠実義務、善管注意義務 ・利益相反行為の禁止 ・運用報告書の交付義務	適用	適用
保有 保護価 預証 り券 の	・分別管理等 (自己の固有財産と分別して管理 しなければならない)	適用	適用

※ 金融商品取引業者に対する行為規制

柔軟化(特定投資家と一般の投資家)

一般投資家(例:個人)が特定投資家に移行するための手続等

- ・ 金融商品取引業者等に対して、契約の種類ごとに申し出る。
- ・ 金融商品取引業者等は、知識・経験・財産等の要件の確認義務。
- ・ 金融商品取引業者等は、顧客に法定の説明書面を交付した上で、書面で確認を行う。
- ・ 移行の効果の有効期限は1年間(1年毎に更新)。

① 特定投資家 (一般投資家への移行不可)	② 特定投資家 (一般投資家への移行可能)	③ 一般の投資家 (特定投資家への移行可能)	④ 一般の投資家 (特定投資家への移行不可)
適格機関投資家 有価証券に対する投資に係る専門的知識及び経験を有する者として内閣府令で定める者 ➡ 金融機関、一定の事業会社等 国 日本銀行	内閣府令で定める法人 ※ 上場企業等を定める予定	中小法人等(①又は②に該当しない法人) 知識、経験及び財産の状況に照らして特定投資家に相当する個人(※) 金融商品取引業者は、顧客の知識・経験及び財産の状況に照らし、特定投資家として扱うことが投資者保護に欠けることになるおそれがないことを確認する必要がある。	個人(③に該当しない個人)

※ 内閣府令で追加的に純資産(不動産を除く)の額等の客観的な基準を定める方向。

(外国の例)

○ 米国(自衛力認定投資家):純資産100万ドル(約1.1億円)超の個人

○ EU(適格投資家):50万ユーロ(約7,000万円)超の金融資産を有し、多頻度で大口取引を行っている個人

適格機関投資家等特例業務(組合型ファンド)に関する特例

○ 組合型ファンド

種 類	根 拠 法	規 制 内 容	
民法上の組合	民法 667条	—	
商法上の匿名組合	商法 535条 ~ 542条	—	
投資事業有限責任組合(LPS)	投資事業有限責任組合契約に関する法律	登 記 等	基本的に行政への登録・届出等の規制はない。 (注)
有限責任事業組合(LLP)	有限責任事業組合契約に関する法律		

(注) 有価証券投資事業等を行う組合の出資持分はみなし有価証券となる。
但し、自己募集は、証券業とならず、業として行っても登録制適用なし。

金融商品取引法においてファンド(集団投資スキーム)を包括的に対象に。

→ 原則：登録制 = 組合持分の販売・勧誘や投資運用を業として行う者

特例 **届出制** … 想定される形態

ベンチャー・キャピタル・ファンド
プライベート・エクイティ・ファンド
事業再生ファンド
等

金融イノベーションや
金融の円滑を阻害しない
配慮

組合型ファンドが適格機関投資家等(適格機関投資家+50人未満)のみに対して行う、
私募・運用(「特例業務」)については、金融商品取引業の登録に代えて、届出制による簡素な規制

一般の行為規制(含. 誠実義務)は登録制を前提としており、「特例業務」には適用なし。
但し、虚偽の説明の禁止、損失補てんの禁止は特例業務にも適用。

(注) 上記特例条件を満たさない販売・勧誘、運用 → 無登録営業違反

(当初、特例要件とみなしたが、後から充足しなくなった場合 → 3ヶ月以内の期間を定めて必要な措置をとることを命令)

金融商品販売法

- ・不適切な販売勧誘によって被害を受けた投資家が損害賠償を求める仕組み
- ・民法の原則 = 下記の全てを被害者(=原告)が立証する必要。
 - (1) 権利侵害行為
 - (2) 損害(+その金額)
 - (3) 上記(1)の行為と(2)の損害との間の因果関係
- ・金融商品販売法の仕組み
 - 一 業者に下記事項の説明を義務付け、それに違反したら、因果関係・損害額を推定する。
 - = 被害者は下記の違反事実の立証をすれば、自動的に元本欠損額の弁償を受けられる。業者は、もし弁償したくなければ、因果関係や損害の不存在を立証しなければならない。
- ・3つの説明義務
 - 一元本を超える損失を生ずるおそれ
 - 一取引の仕組み ← 実質的に判断
 - 一断定的判断の提供

○ 金融商品の販売等に関する法律（抄）

（金融商品販売業者等の説明義務）

第三条 金融商品販売業者等は、金融商品の販売等を業として行おうとするときは、当該金融商品の販売等に係る金融商品の販売が行われるまでの間に、顧客に対し、次に掲げる事項（以下「重要事項」という。）について説明をしなければならない。

一 当該金融商品の販売について金利、通貨の価格、金融商品市場（金融商品取引法第二条第十四項に規定する金融商品市場をいう。以下この条において同じ。）における相場その他の指標に係る変動を直接の原因として元本欠損が生ずるおそれがあるときは、次に掲げる事項

イ 元本欠損が生ずるおそれがある旨

ロ 当該指標

ハ ロの指標に係る変動を直接の原因として元本欠損が生ずるおそれを生じさせる当該金融商品の販売に係る取引の仕組みのうちの重要な部分

二 当該金融商品の販売について金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動を直接の原因として当初元本を上回る損失が生ずるおそれがあるときは、次に掲げる事項

イ 当初元本を上回る損失が生ずるおそれがある旨

ロ 当該指標

ハ ロの指標に係る変動を直接の原因として当初元本を上回る損失が生ずるおそれを生じさせる当該金融商品の販売に係る取引の仕組みのうちの重要な部分

三 当該金融商品の販売について当該金融商品の販売を行う者その他の者の業務又は財産の状況の変化を直接の原因として元本欠損が生ずるおそれがあるときは、次に掲げる事項

イ 元本欠損が生ずるおそれがある旨

ロ 当該者

ハ ロの者の業務又は財産の状況の変化を直接の原因として元本欠損が生ずるおそれを生じさせる当該金融商品の販売に係る取引の仕組みのうちの重要な部分

四 当該金融商品の販売について当該金融商品の販売を行う者その他の者の業務又は財産の状況の変化を直接の原因として当初元本を上回る損失が生ずるおそれがあるときは、次に掲げる事項

イ 当初元本を上回る損失が生ずるおそれがある旨

ロ 当該者

ハ ロの者の業務又は財産の状況の変化を直接の原因として当初元本を上回る損失が生ずるおそれを生じさせる当該金融商品の販売に係る取引の仕組みのうちの重要な部分

五 第一号及び第三号に掲げるもののほか、当該金融商品の販売について顧客の判断に影響を及ぼすこととなる重要なものとして政令で定める事由を直接の原因として元本欠損が生ずるおそれがあるときは、次に掲げる事項

イ 元本欠損が生ずるおそれがある旨

ロ 当該事由

ハ ロの事由を直接の原因として元本欠損が生ずるおそれを生じさせる当該金融商品の販売に係る取引の仕組みのうちの重要な部分

六 第二号及び第四号に掲げるもののほか、当該金融商品の販売について顧客の判断に影響を及ぼすこととなる重要なものとして政令で定める事由を直接の原因として当初元本を上回る損失が生ずるおそれがあるときは、次に掲げる事項

イ 当初元本を上回る損失が生ずるおそれがある旨

ロ 当該事由

ハ ロの事由を直接の原因として当初元本を上回る損失が生ずるおそれを生じさせる当該金融商品の販売に係る取引の仕組みのうちの重要な部分

七 当該金融商品の販売の対象である権利を行使することができる期間の制限又は当該金融商品の販売に係る契約の解除をすることができる期間の制限があるときは、その旨

2 前項の説明は、顧客の知識、経験、財産の状況及び当該金融商品の販売に係る契約を締結する目的に照らして、当該顧客に理解されるために必要な方法及び程度によるものでなければならない。

3～5 略

6 一の金融商品の販売について二以上の金融商品販売業者等が第一項の規定により顧客に対し重要事項について説明をしなければならない場合において、いずれかの金融商品販売業者等が当該重要事項について説明をしたときは、他の金融商品販売業者等は、同項の規定にかかわらず、当該重要事項について説明をすることを要しない。ただし、当該他の金融商品販売業者等が政令で定める者である場合は、この限りでない。

7 第一項の規定は、次に掲げる場合には、適用しない。

一 顧客が、金融商品の販売等に関する専門的知識及び経験を有する者として政令で定める者（第九条第一項において「特定顧客」という。）である場合

二 重要事項について説明を要しない旨の顧客の意思の表明があった場合

（金融商品販売業者等の断定的判断の提供等の禁止）

第四条 金融商品販売業者等は、金融商品の販売等を業として行おうとするときは、当該金融商品の販売等に係る金融商品の販売が行われるまでの間に、顧客に対し、当該金融商品の販売に係る事項について、不確実な事項について断定的判断を提供し、又は確実であると誤認させるおそれのあることを告げる行為（以下「断定的判断の提供等」という。）を行ってはならない。

（金融商品販売業者等の損害賠償責任）

第五条 金融商品販売業者等は、顧客に対し第三条の規定により重要事項について説明をしなければならない場合において当該重要事項について説明をしなかったとき、又は前条の規定に違反して断定的判断の提供等を行ったときは、これによって生じた当該顧客の損害を賠償する責めに任ずる。

（損害の額の推定）

第六条 顧客が前条の規定により損害の賠償を請求する場合には、元本欠損額は、金融商品販売業者等が重要事項について説明をしなかったこと又は断定的判断の提供等を行ったことによって当該顧客に生じた損害の額と推定する。

2 前項の「元本欠損額」とは、当該金融商品の販売が行われたことにより顧客の支払った金銭及び支払うべき金銭の合計額（当該金融商品の販売が行われたことにより当該顧客の譲渡した金銭相当物又は譲渡すべき金銭相当物がある場合にあっては、当該合計額にこれらの金銭相当物の市場価額（市場価額がないときは、処分推定価額）の合計額を加えた額）から、当該金融商品の販売により当該顧客（当該金融商品の販売により当該顧客の定めるところにより金銭又は金銭以外の物若しくは権利を取得することとなった者がある場合にあっては、当該者を含む。以下この項において「顧客等」という。）の取得した金銭及び取得すべき金銭の合計額（当該金融商品の販売により当該顧客等の取得した金銭以外の物若しくは権利又は取得すべき金銭以外の物若しくは権利がある場合にあっては、当該合計額にこれらの金銭以外の物又は権利の市場価額（市場価額がないときは、処分推定価額）の合計額を加えた額）と当該金融商品の販売により当該顧客等の取得した金銭以外の物又は権利であって当該顧客等が売却その他の処分をしたものの処分価額の合計額とを合算した額を控除した金額をいう。

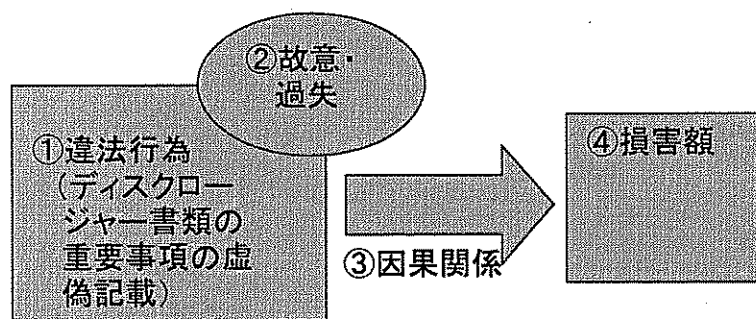
（民法の適用）

第七条 重要事項について説明をしなかったこと又は断定的判断の提供等を行ったことによる金融商品販売業者等の損害賠償の責任については、この法律の規定によるほか、民法（明治二十九年法律第八十九号）の規定による。

ディスクロージャーに対する民事責任規定の見直し

1. 民事上の損害賠償請求の原則 (民法709条)

原則として、被害者が下記①～④の要件について立証する必要。



(参考) 民法 709条 故意又ハ過失ニ因リテ他人ノ権利ヲ侵害シタル者ハ之ニ因リテ生シタル損害ヲ賠償スル責ニ任ス

2. 証券取引法上の民事責任規定とその見直し

	対 象 者	
	発行会社	役員等
発行開示	○違反があれば会社としての過失を被害者が立証することは不要(無過失責任) ○損害額の推定	○被害者が個々の役員等の過失を立証することは不要 (当該役員が過失のないことを立証すれば免責)
継続開示	【平成16年証取法改正で導入】 ○違反があれば会社としての過失を被害者が立証することは不要(無過失責任) ○損害額の推定(注)	○被害者が個々の役員等の過失を立証することは不要 (当該役員が過失のないことを立証すれば免責)

(注) 損害額の計算方法

公表の前後1か月の有価証券価額の平均額の差額＝損害額

※有価証券の取得価額と、損害賠償の請求時の価額(既に処分した場合はその処分価額)の差額を超えない額を損害額の上限とする

平成16年12月1日以降、提出された有価証券報告書等から適用。

金融商品取引法の認定投資者保護団体制度について

- 金融分野における苦情解決・あっせん業務の業態横断的な取組みをさらに推進するため、金融商品取引法において新たに導入した制度。
- 金融商品取引法に基づく自主規制機関以外の民間団体による自発的な申請に基づき、金融当局が認定を行うことにより、当該団体が行う金融分野の苦情解決・あっせん業務の信頼性を確保することを目指す。

認定の要件

- ① 認定業務を適正かつ確実に行うに必要な業務の実施方法を定めていること。
- ② 認定業務を適正かつ確実に行うに足りる知識・能力・経理的基礎を有すること。
- ③ 認定業務以外の業務を行っている場合は、その業務を行うことにより認定業務が不公正になるおそれがないこと。

(注)「金融商品取引業者が設立する団体」に限定するといった要件は設けられていない。

認定投資者保護団体の業務

- 認定業務
 - ・ 「対象事業者」に関する苦情解決・あっせん業務
 - ・ その他金融商品取引業の健全な発展または投資者保護に資する業務
- 認定業務以外の業務
(例)「対象事業者」以外の業者に関する苦情解決・あっせん業務

<対象事業者とは>

- ・ 当該団体の構成員である金融商品取引業者、登録金融機関または金融商品仲介業者
- ・ 認定業務の対象となることについて同意を得た金融商品取引業者、登録金融機関、金融商品仲介業者その他内閣府令で定める者

参考 金融商品取引法第四章（金融商品取引業協会）第三節（認定投資者保護団体）

（認定投資者保護団体の目的及び業務）

第七十九条の七 有価証券の売買その他の取引及びデリバティブ取引等を公正かつ円滑にし、並びに金融商品取引業の健全な発展及び投資者の保護に資することを目的として、次の各号に掲げる業務を行おうとする法人（法人でない団体で代表者又は管理人の定めのあるものを含む、認可協会及び公益協会を除く。次条第三号ロにおいて同じ。）は、内閣総理大臣の認定を受けることができる。

- 一 金融商品取引業者又は金融商品仲介業者の行う金融商品取引業に対する苦情の解決
 - 二 金融商品取引業者又は金融商品仲介業者の行う金融商品取引業に争いがある場合のあっせん
 - 三 前二号に掲げるもののほか、金融商品取引業の健全な発展又は投資者の保護に資する業務
- 2 前項の認定を受けようとする者は、政令で定めるところにより、内閣総理大臣に対し申請をしなければならない。
- 3 内閣総理大臣は、第一項の認定をしたときは、その旨を公示しなければならない。

（欠格事項）

第七十九条の八 次の各号のいずれかに該当する者は、前条第一項の認定を受けることができない。

- 一 この法律の規定により刑に処せられ、その執行を終わり、又は執行を受けることがなくなつた日から二年を経過しない者
- 二 第七十九条の十九第一項の規定により認定を取り消され、その取消しの日から二年を経過しない者
- 三 その業務を行う役員（法人でない団体で代表者又は管理人の定めのあるものの代表者又は管理人を含む。以下この条において同じ。）のうちに、次のいずれかに該当する者があるもの
 - イ 禁錮以上の刑に処せられ、若しくはこの法律の規定により刑に処せられ、その執行を終わり、又は執行を受けることがなくなつた日から二年を経過しない者
 - ロ 第七十九条の十九第一項の規定により認定を取り消された法人において、その取消しの日前三十日以内にその役員であつた者でその取消しの日から二年を経過しない者

（認定の基準）

第七十九条の九 内閣総理大臣は、第七十九条の七第二項の規定による申請が次の各号のいずれにも適合していると認めるときでなければ、その認定をしてはならない。

- 一 第七十九条の七第一項各号に掲げる業務を適正かつ確実にを行うに必要な業務の実施の方法を定めているものであること。
- 二 第七十九条の七第一項各号に掲げる業務を適正かつ確実にを行うに足りる知識及び能力並びに経理的基礎を有するものであること。
- 三 第七十九条の七第一項各号に掲げる業務以外の業務を行つている場合には、その業務を行うことによつて当該各号に掲げる業務が不公正になるおそれがないものであること。

（業務廃止の届出）

第七十九条の十 第七十九条の七第一項の認定を受けた者（次条第一項において「認定投資者保護団体」という。）は、その認定に係る業務（以下この節において「認定業務」という。）を廃止しようとするときは、政令で定めるところにより、あらかじめ、その旨を内閣総理大臣に届け出なければならない。

- 2 内閣総理大臣は、前項の規定による届出があつたときは、その旨を公示しなければならない。

（対象事業者）

第七十九条の十一 認定投資者保護団体（以下この節において「認定団体」という。）は、当該認定団体の構成員である金融商品取引業者若しくは金融商品仲介業者又は認定業務の対象となることについて同意を得た金融商品取引業者、金融商品仲介業者その他内閣府令で定める者を対象事業者（当該認定団体の業務の対象となる金融商品取引業者、金融商品仲介業者その他内閣府令で定める者をいう。以下この節において同じ。）としなければならない。

- 2 認定団体は、対象事業者の名簿を公衆の縦覧に供しなければならない。

（認定団体による苦情の処理）

第七十九条の十二 第七十七条の規定は、認定団体が投資者からの苦情（対象事業者に関するものに限る。）の解決を行う場合について準用する。この場合において、同条中「協会員又は金融商品仲介業者」とあるのは、「第七十九条の十一第一項に規定する対象事業者」と読み替えるものとする。

（認定団体によるあっせん）

第七十九条の十三 第七十七条の二第一項から第三項まで及び第五項から第八項までの規定は、認定団体があつせん（対象事業者に関するものに限る。）を行う場合について準用する。この場合において、同条第一項中「協会員又は金融商品仲介業者」とあるのは「第七十九条の十一第一項に規定する対象事業者」と、「デリバティブ取引等」とあるのは「デリバティブ取引等（これらの取引に付随する取引その他の内閣府令で定める取引を含む。）」と、同条第五項中「協会員又は金融商品仲介業者」とあるのは「第七十九条の十一第一項に規定する対象事業者」と読み替えるものとする。

（役職員の秘密保持義務等の準用）

第七十九条の十四 第七十二条の規定は、認定団体の役員若しくは職員又はこれらの職にあつた者について準用する。

（名称の使用制限）

第七十九条の十五 認定団体でない者は、認定投資者保護団体という名称又はこれに紛らわしい名称を用いてはならない。

（報告の徴収）

第七十九条の十六 内閣総理大臣は、この節の規定の施行に必要な限度において、認定団体に対し、認定業務に関し報告をさせることができる。

（投資者保護指針）

第七十九条の十七 認定団体は、金融商品取引業の健全な発展及び投資者の保護のために、対象事業者による金融商品取引の契約内容、対象事業者による資産運用のあり方その他投資者の保護を図るため必要な事項に関し、この法律の規定の趣旨に沿つた指針（以下「投資者保護指針」という。）を作成し、公表するよう努めなければならない。

- 2 認定団体は、前項の規定により投資者保護指針を公表したときは、対象事業者に対し、当該投資者保護指針を遵守させるため必要な指導、勧告その他の措置をとるよう努めなければならない。
- 3 認定団体は、金融に係る知識の普及、啓発活動及び広報活動を通じて、金融商品取引業の健全な発展及び投資者の保護の促進に努めなければならない。

（命令）

第七十九条の十八 内閣総理大臣は、この節の規定の施行に必要な限度において、認定団体に対し、認定業務の実施の方法の改善、投資者保護指針の変更その他の必要な措置をとるべき旨を命ずることができる。

（認定の取消し）

第七十九条の十九 内閣総理大臣は、認定団体が次の各号のいずれかに該当するときは、その認定を取り消すことができる。

- 一 第七十九条の八第一号又は第三号に該当するに至つたとき。
 - 二 第七十九条の九各号のいずれかに適合しなくなつたとき。
 - 三 前条の規定による命令に従わないとき。
 - 四 不正の手段により第七十九条の七第一項の認定を受けたとき。
- 2 内閣総理大臣は、前項の規定により認定を取り消したときは、その旨を公示しなければならない。

課徴金制度

16 年改正前証取法：不公正取引規制等について刑事罰を中心とした実効性確保（エンフォース）体系

刑事罰には、謙抑性・補充性の原則（刑事罰は重大な結果を伴うことから、人権保障等の観点から、刑事罰を用いなくても他の手段で法目的を達成することができる場合は、刑事罰の発動は控えるべきという考え方）が存在。

規制の実効性を確保し、違反行為を抑止するため、新たに行政上の措置として金銭的な負担を課する制度（いわゆる“課徴金”）を導入（17 年 4 月施行）

課徴金制度の概要

1. 対象とする違反行為

- ① 不公正取引（インサイダー取引、相場操縦、風説の流布、偽計 等）
- ② 有価証券届出書の虚偽記載
- ③ 有価証券報告書の虚偽記載（17 年 12 月施行←17 年の法改正で拡大）

2. 金額水準

違反者の不当な経済的利得を基準として法定。

（17 年改正法附則第 6 条）
概ね 2 年を目途として課徴金に係る制度の在り方等について検討

罰則規定の見直し

投資者保護の徹底と証券市場に対する国民の信頼を確保する観点から、ディスクロージャー及び不公正取引について、罰則の法定刑の水準を引上げ

不公正取引

違反行為	現行	改正
不公正取引、風説の流布、偽計、相場操縦	懲役：5年以下 罰金：個人500万円以下 法人5億円以下	懲役：10年以下 罰金：個人1000万円以下 法人7億円以下
インサイダー取引	懲役：3年以下 罰金：個人300万円以下 法人3億円以下	懲役：5年以下 罰金：個人500万円以下 法人5億円以下

開示

違反行為	現行	改正
重要事項に虚偽記載のある有価証券届出書等の提出	懲役：5年以下 罰金：個人500万円以下 法人5億円以下	懲役：10年以下 罰金：個人1000万円以下 法人7億円以下
有価証券届出書等の不提出	懲役：3年以下 罰金：個人300万円以下 法人3億円以下	懲役：5年以下 罰金：個人500万円以下 法人5億円以下

開 示 規 制

投資商品の性格に応じたディスクロージャー制度のあり方

○性質に着目した開示制度

投資商品

企業金融型投資商品(株式・社債等)
発行体自体の信用力に価値を置くもの

資産金融型投資商品(ファンド、ABS等)
発行体の保有する資産の価値を裏づけとするもの

それぞれに応じた開示
内容、開示手法の整備

○流動性に着目した開示制度

流動性の高い
投資商品

頻繁に密度の濃い
投資情報の提供

上場企業における四半期報告制度の導入

○四半期開示を法定の制度として位置づけ

○半期報告制度を四半期報告制度に統合

※銀行、保険等については、第2四半期に係る単体の財務諸表を併せて開示

財務報告に係る内部統制の強化

○財務報告に係る内部統制の有効性に関する経営者による
評価と公認会計士による監査を義務化

○併せて、有価証券報告書の記載内容の適正性について、
経営者に確認を求める制度を導入

流動性に乏しい投資商品

公衆縦覧型開示を原則免除。直接の説明義務で対応

四半期開示制度

四半期開示の現況

平成15年4月以降、取引所ルールで段階的に導入
平成18年4～6月期の四半期で、既に東証上場会社の96%が財務諸表を開示



金融商品取引法(平成18年6月7日成立)

- ・ 四半期開示を金融商品取引法上の制度として法定化
- ・ 半期報告制度を四半期報告制度に統合
- ・ 虚偽記載には罰則・課徴金を適用

対象会社 : 上場会社を基本

開示時期 : 四半期終了後、遅くとも45日以内を原則 (現行の半期報告書は90日以内)

開示内容 : ① 企業集団の概況
② 提出会社の株主、役員の状況
③ 四半期連結財務諸表
④ 監査人による四半期レビュー 等

銀行・保険会社の第二四半期(半期)については、60日以内の政令で定める期間内に開示。
単体の財務諸表を併せて開示。従来の中間監査に準じた監査を実施

財務報告に係る内部統制の強化

昨今のディスクロージャーをめぐる不適切事例

→ 財務報告に係る企業の内部統制が有効に機能していなかったのではないかと懸念

内部統制の強化の必要性

- ・ 米国では、企業改革法(サーベインズ=オクスリー法)により、財務報告に係る内部統制について、経営者による評価と公認会計士による監査を義務付け
英国、フランス、韓国等でも、同様の制度を導入
- ・ 我が国では、16年3月期から経営者確認制度を任意で導入(三百数十社が確認書を提出)

金融商品取引法(平成18年6月7日成立)

上場会社を対象に財務報告に係る内部統制の「評価」と「監査」を義務付け(内部統制報告制度)
併せて、有価証券報告書等の適正性について、経営者の確認を義務付け(確認書制度)

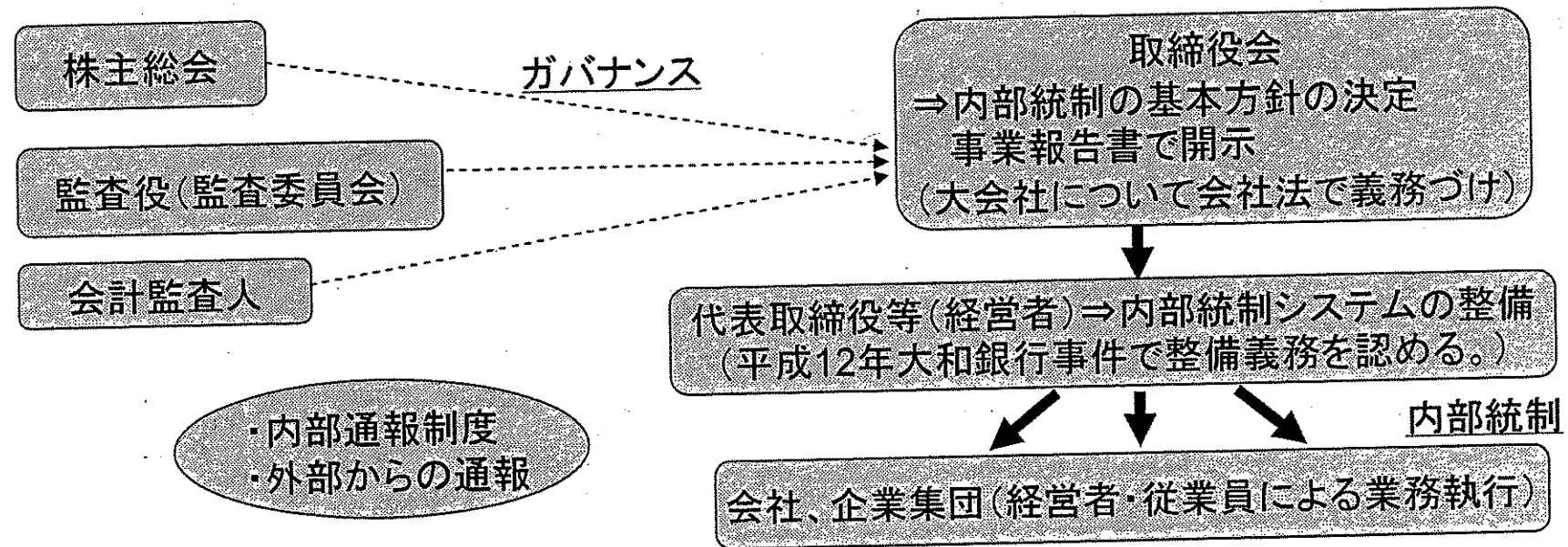
企業会計審議会内部統制部会報告

「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準のあり方について」(平成17年12月8日)

内部統制の評価及び監査に係る基準を提示

基準案を実務に適用していく場合のより詳細な実務上の指針(実施基準)を検討
平成18年11月21日公開草案公表(意見申出期限12月20日)

ガバナンスと内部統制について



(注)→は、内部統制の流れを示す。 ---→ は、ガバナンスの流れを示す。

金融商品取引法は、財務報告に係る内部統制について経営者による評価と公認会計士による監査を義務づけ（内部統制報告制度）。

経営者の暴走等には内部統制は無力であるとの議論もあり得るが、
①（内部統制とあわせて）適切なコーポレート・ガバナンス機能の発揮、
②経営者が内部統制を整備することにより、自らの行動も拘束されること
等により、相応の抑止的な効果を期待できるのではないか。

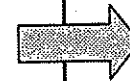
内部統制の目的

○ 業務の有効性及び効率性

○ 財務報告の信頼性

○ 事業活動に関わる法令等の遵守

○ 資産の保全



金融商品取引法

会社法では、全体をカバー

米企業改革法（骨子） （平成14年7月成立）

1. 監査法人の独立性確保

- 監査証明義務とコンサルティング業務の同時提供の原則禁止
- 主任会計士が同一の監査を5年以上行うことを禁止
（インターバル5年）
- ※その他の会計士は7年・2年
- 監査法人出身者が経営陣となっている企業の監査を1年間禁止

2. 監査法人の監視体制強化

- 監査法人の監視体制強化のための機関の設置
（PCAOB: Public Company Accounting Oversight Board）
公開会社の監査を行う監査法人の登録・検査

3. 企業責任の強化

- 公開会社の監査委員会の強化
「独立取締役」のみで構成される監査委員会の設置
- 監査委員会に最低1人の独立した「財務専門家」の設置
- 監査委員会が会計監査人の選任、報酬の決定
- 役職員が会計監査人に対し威圧することを禁止
- 年次報告書の適正性等に関する経営者の宣誓の義務付け
- 財務報告に係る内部統制の経営者による有効性評価と公認会計士による監査の義務付け
- 経営陣に対する罰則の強化
個人500万ドル以下の罰金、20年以下の禁錮
法人2500万ドル以下の罰金

日本の対応

- 同様のルール導入（平成15年公認会計士法改正）

- 公認会計士全てについて7年以上の禁止
（インターバル2年）（同上）
※18年4月以降、4大監査法人の主任会計士については5年・5年
（日本公認会計士協会の倫理規則）

- 同様のルール導入（平成15年公認会計士法改正）

- 公認会計士・監査審査会の設置
（平成15年公認会計士法改正）
監査の品質管理の状況をモニタリング・検査

- 監査委員会の過半数は社外取締役、監査役会の半数以上は社外監査役であることが必要（平成17年会社法）

- 会計監査人は株主総会で選任。報酬について監査委員会（監査役・監査役会）の同意権の導入（平成17年会社法）

- 有価証券報告書の適正性について経営者の確認を義務付け
（平成18年証取法改正）

- 財務報告に係る内部統制の経営者による評価と公認会計士による監査の義務付け（平成18年証取法改正）

- 有価証券報告書の虚偽記載に対する罰則
個人5年以下の懲役、500万円以下の罰金
⇒10年以下の懲役、1,000万円以下の罰金
法人5億円以下の罰金
⇒7億円以下の罰金（平成18年証取法改正）

実施基準案のポイント

実施基準案のポイント	(参考) 米国の状況
○ 財務報告に係る内部統制の構築プロセスについて記述 ○ 評価・報告に係る基準を整備 ● 全社的な内部統制に係る評価項目を例示 ● 評価範囲の絞り込みに工夫 イ. 売上高等の概ね 2/3 程度をカバーする事業拠点の 3 勘定科目（売上、売掛金、棚卸資産）をベース ＋重要な業務プロセスを個別に追加 ロ. 評価範囲に係る経営者と監査人の協議プロセスを明示 ● 「重要な欠陥」に係る判断方法、判断基準を明示（例えば、連結税引前利益の 5 % 程度） ○ 監査に係る基準を整備（→米国の基準を、適宜、参照） ● 内部統制監査は、原則、財務諸表監査と同一の監査人が実施。監査計画は財務諸表監査と一体に策定。監査証拠は相互に利用可能。 ● ダイレクト・レポーティングは不採用。ただし、監査人は、監査に当たって、自ら十分な監査証拠を収集。 ● 運用状況の検証に係る信頼度（90%）等を明示。	○ 米国の基準等にはない。 ○ 米国の基準等にはない（現在、SEC において作成作業中）。 ● 米国においても最近、中小公開企業向け COSO の中で、同様の評価項目を公表。 ● 米国の実務では、当初、例えば、90-95%の事業拠点において、90-95%の勘定科目について業務プロセスの評価を行う結果となっていたとの指摘。SEC は、現時点において、トップ・ダウン型のリスク・アプローチを強調。 ● 米国では、判断基準までは示されていない（実務上は、実施基準案と同様の取扱いが行われている模様）。 ○ PCAOB が監査基準を作成。 ● 米国では、同一事務所による実施が求められるのみで、同一監査チームによる実施までは求められていない。 ● 米国では、ダイレクト・レポーティングを併用。 ● 米国の基準でも同様の取扱い。

公開買付(TOB)制度の概要

公開買付制度とは

- 会社支配権等に影響を及ぼし得るような証券取引について、透明性・公正性を確保するための制度
- 取引所市場外(注)で株券等の大量の買付け等をしようとする場合に、
 - ①買付者が買付期間、買付数量、買付価格等をあらかじめ開示
 - ②株主に公平に売却の機会を付与

(注) 昨年の証券取引法改正により、市場内の立会外取引を公開買付規制の対象に追加

公開買付けを行わなければならない場合

- 多数の者(60日間で10名超)からの買付け ⇒ 買付け後の所有割合が5%を超える場合
- 著しく少数の者(60日間で10名以内)からの買付け ⇒ 買付け後の所有割合が3分の1を超える場合

投資者への情報開示

○公開買付者

公開買付届出書による情報開示

- ・買付目的
- ・買付期間
- ・買付予定数量
- ・買付価格
- ・支配権取得を予定している場合の経営方針
- ・経営参加を予定している場合の計画

等を開示

○対象会社

意見表明を行った場合には
意見表明報告書を提出(任意)

公開買付期間

○期間の設定

20日～60日の間で公開買付者が選択

○公開買付の撤回

対象会社の破産や合併等、限定された場合にのみ容認

○買付条件の変更

買付価格の引下げ等、株主に不利な方向での条件変更は認められていない

公平な売却機会の確保

○均一の条件

買付価格は均一の条件でなければならない。

○別途買付けの禁止

公開買付期間中、公開買付者は公開買付けによらない買付けが原則禁止。

○全部／部分買付け

応募株券等の数が買付予定数を上回る場合、全部買付け又は按分比例による部分的な買付けの選択を容認。

政令制定後の公開買付制度(1)

○公開買付制度の見直しに係る細目を規定

(1) 脱法的な態様の取引への対応

3ヶ月以内に議決権の10%超の取得(うち市場外取引が5%超)を行い、議決権の3分の1を超える取引は公開買付規制の対象となることを明確化

(2) 投資者への情報提供の充実

- ① 買付対象者に、公開買付開始後10営業日以内の意見表明を義務付け
- ② 意見表明と併せて買付対象者が質問を行った場合には、5営業日以内の回答を公開買付者に義務付け

(3) 公開買付期間の伸長

- ① 公開買付期間の範囲を暦日ベースから営業日ベースに変更(20~60営業日)
- ② 30営業日未満の公開買付期間が設定されている場合に、30営業日への公開買付期間の伸長を容認

政令制定後の公開買付制度(2)

○公開買付制度の見直しに係る細目を規定(続き)

(4) 公開買付けの撤回等の柔軟化

いわゆる買収防衛策が発動された場合や消却されない場合等に公開買付けの撤回、買付条件の変更を容認

(5) 全部買付けの義務化の一部導入

買付け後の所有割合が3分の2以上となる場合に応募株券の全部を買い付けることを義務付け

(6) 買付者間の公平性の確保

ある者が公開買付けを実施している期間中、対象会社の株式を3分の1超所有している他の株主が5%を超える買付け等を行う場合には、その者にも公開買付けを義務付け

大量保有報告制度の概要

株券等に係る大量保有の状況を投資者に迅速に開示するための制度

- ・上場株券等の保有割合が5%超となった者は、その日から5営業日以内に大量保有報告書を提出
- ・その後、保有割合が1%以上増減した場合には、5営業日以内に変更報告書を提出

○特例報告制度

証券会社、銀行、信託銀行、保険会社、投信会社、投資顧問会社など、日常の営業活動として大量の株券等の売買を行っている機関投資家については、事務負担等を考慮し、報告頻度等を軽減。

提出事由		提出期限
保有割合5%超の場合 (会社の事業活動を支配 することを保有の目的と しないものに限る)	新たに5%超保有	3ヶ月ごとにまとめて翌月15日までに報告
	1%以上の増減があったとき	3ヶ月ごとにまとめて翌月15日までに報告
	2. 5%以上の増減があった場合	その月の翌月15日までに報告
保有割合10%超の場合	新たに10%超保有	5営業日以内に報告(特例の対象からはずれる)
	1%以上の増減があった場合	

大量保有報告制度の見直し

- 特例報告制度に関し、
 - ・ 報告期限・頻度の短縮等(原則3ヶ月ごと15日以内 → 2週間ごと5営業日以内)
 - ・ 10%超保有の状態から保有割合が10%を下回る取引を行った場合について一般報告を義務付け
 - ・ 特例報告制度が適用されない「事業支配目的」について「事業活動に重大な変更を加え、又は重大な影響を及ぼす行為を行う目的」と明確化

- 大量保有報告書の電子提出の義務化(EDINETを通じた迅速な公衆縦覧)

政令制定後の大量保有報告制度

○大量保有報告制度の見直しに係る細目を規定

(1) 特例報告の基準日

機関投資家の特例報告(3ヶ月ごと15日以内→2週間ごと5営業日以内)について、報告の基準日を設定

- i 第2月曜日と第4月曜日(+第5月曜日)
- ii 各月の15日と月末日

(2) 重要提案行為等

特例報告制度が適用されない株券等の保有目的(重要提案行為等を行う目的)として、

- ・合併などの会社組織に関する重要な変更、
- ・代表取締役の解任などの役員構成に関する重要な変更、
- ・資本政策に関する重要な変更等を提案することを目的とする場合を規定

(3) 不動産投資信託証券(REIT)を大量保有報告の対象に追加

証券市場改革の推移

(～平8)

委託手数料引下
げ・部分自由化
(昭60～平6)

インサイダー
取引規制
(平成元年)

損失補填、取引
一任勘定取引の
禁止
(平成3年)

証券取引等監視
委員会の設置
(平成4年)

銀証相互参入
(平4～平8)

金融システム改革 (平9～平10)

基本的理念

➤ 漸進的規制緩和

→ 抜本的市場改革

➤ 競争的環境の整備

➤ 自己責任原則の徹底

市場

- 取引所集中義務の撤廃
- 企業会計基準の見直し 等

市場仲介者

- 委託手数料の完全自由化
- 証券会社の免許制から登録制への転換
- 銀証子会社完全参入 等

投資対象

- 商品の自由化 等

金融インフラ3法及び 証券決済システム改革 (平11～平13)

- 金融商品販売法(平12年制定)
- OSPC法(平10年制定・12年改正)、投信法改正 等

証券決済システム改革

- 第1弾(平成13年)
- CPのペーパーレス化

- 第2弾(平成14年)
- 社債・国債等のペーパーレス化

- 第3弾(平成16年)
- 株式等のペーパーレス化

横断的証券決済制度 の構築

証券市場改革促進 プログラム(平14. 8)

- 証券仲介業制度の創設
- 証券税制の大幅な軽減・簡素化
- 証券取引等監視委員会の体制・機能の強化
- 公認会計士監査の充実・強化 等

公認会計士法の一部改正 (平成15. 5)

- 公認会計士等の独立性の確保
- 監査法人等に対する監視・監督体制の強化 等

証券取引法等の一部改正 (平16. 6)

- 銀行等による証券仲介業務の解禁
- 課徴金制度の導入、証券取引等監視委員会の検査範囲の拡大 等

信託業法の全部改正 (平成16. 11)

- 受託可能財産を全ての財産権に拡大
- 信託業の担い手の拡大 等

外国為替証拠金取引業者等について登録制を導入 (平成16. 12)

証券取引法の一部改正 (平成17. 6)

- 公開買付規制の適用範囲の見直し 等

証券市場における主な制度改革

市場の活性化・効率化のための方策（規制緩和）		市場の透明性・公正性確保のための方策	
年	内容	年	内容
4	・銀行による子会社形式での証券業務参入の解禁	4	・証券取引等監視委員会の発足
10	・銀行による持株会社形式での証券業務参入の解禁 ・外為法の改正による内外資本取引等の自由化 【金融システム改革法】 ・銀行による投資信託窓販の解禁 ・有価証券店頭デリバティブの全面解禁 ・株式の上場申請の承認制から事前届出制への移行 ・証券会社の免許制から登録制への移行、専業義務の撤廃 ・投資信託委託業者の免許制から認可制への移行 ・取引所集中義務の撤廃 ・取引所による複数市場開設の解禁 ・PTS（私設取引システム）の導入	10	・相場操縦等の不正取引の罰則の引上げ（3年/300万⇒5年/500万） ・空売り規制の強化（借入有価証券の対象化） 【金融システム改革法】 ・証券会社に係る早期是正措置の導入 ・分別保管義務の強化 ・投資者保護基金制度の導入
11	・東証マザーズ創設 ・株式売買委託手数料の完全自由化 ・銀行の証券子会社の業務範囲（株式関連以外の業務）の完全撤廃	11	・有価証券報告書の開示の連結ベースへの移行 ・発行開示義務を課す金額基準の引下げ（5億円⇒1億円）
12	・大証にナスダック・ジャパン市場を創設（14年にヘラクレスに名称変更） ・株式会社形式による証券取引所の解禁	12	・売買目的有価証券に対する時価評価の導入
13	【商法改正】 ・株式分割：分割後の一株当り純資産額規制（5万円）の撤廃 ・金庫株制度の創設	13	・その他有価証券（持ち合い株式等）に対する時価評価の導入 ・年金・退職金積立不足の財務諸表計上 ・金融商品販売法の施行
14	・銀行と証券会社の店舗共用制限の撤廃	14	・空売り規制の強化（価格規制等） ・各取引所において上場廃止基準の厳格化（時価総額基準の導入など） ・継続企業の前提への対処など改訂監査基準の導入
		15	・固定資産の減損会計の導入 ・リスク情報、MD & A（経営者による経営状況の分析）、コーポレートガバナンスの状況の開示の義務付け、経営者確認制度（任意）の導入
16	・証券仲介業制度の導入、銀行による証券仲介業務の解禁	16	・主要株主規制の導入（証券会社、取引所、投資信託委託業者等） ・公認会計士・監査審査会の設置、監査人のローテーションルールの導入など独立性の強化
17	・日本郵政公社による投資信託窓販の解禁	17	・各取引所において会社情報等に対する信頼向上のため、上場基準を見直し（開示書類に係る宣誓書提出義務など） ・課徴金制度の導入（不正取引、虚偽記載、開示義務違反） ・投資事業有限責任組合契約に基づく権利等のみなし有価証券化 ・最良執行義務の導入 ・証券取引等監視委員会への証券会社等に係る検査の一元化 ・外為証拠金取引業者への規制の導入 ・上場会社の親会社（非開示）に関する情報開示の義務付け ・立会外取引を公開買付規制の対象範囲に追加 ・監査に関する品質管理基準の導入
18	・銀行代理店制度の導入		
金融商品取引法制の成立			

「証券取引法等の一部を改正する法律案」及び「証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案」に対する附帯決議

衆議院財務金融委員会
平成十八年五月十二日

政府は、次の事項について、十分配慮すべきである。

一 幅広い金融商品についての包括的・横断的な投資家保護法制的整備の観点から、今回の法改正を受け、今後、その実効性を確保し、市場監視機能の強化を図るため、早急に証券取引等監視委員会等の体制強化や自主規制機関との連携強化に取り組むこと。

一 証券取引等監視委員会をはじめとする市場監視体制の強化に当たっては、優秀な人材の確保及び職員の専門性の向上を図るとともに、真に必要な部門には適切に定員を配置する観点から、定員の確保、機構の充実に特段の努力を行うこと。

一 商品先物取引、海外商品先物取引及び海外商品先物オプション取引については、取引の特徴やこれまでの被害の実態にかんがみ、実効性のある規制及び検査・監督を行うため、厳正な対応を可能とする体制を整備すること。

一 不招請勧誘禁止の対象となる商品・取引については、利用者保護に支障をきたすことのないよう、店頭金融先物取引に加え、レバレッジが高いなどの商品性、執拗な勧誘や利用者の被害の発生という実態に照らし必要な場合には、迅速かつ機動的に追加指定を行うこと。

一 課徴金制度については、機動的な執行に努めるとともに、現行制度の実施状況等を踏まえ、課徴金の水準の引上げも含め、制度全般のあり方について、今後、実効的な抑止効果をもたらすよう検討を進めること。

一 より包括的な金融サービス法制については、本改正による金融商品取引法の実施状況、各種金融商品・サービスの性格、中長期的な金融制度のあり方なども踏まえ、引き続き検討を進めること。その際、現在の監視体制のあり方についても見直しを行うこと。

一 金融・資本市場における公正な取引の確保及び利用者保護の観点から、諸外国の様々な金融商品とその市場行政を含めた金融行政機構の状況等を参考に、わが国金融行政組織のあり方について検討を進めること。

一 監査法人制度等については、会計監査の信頼を揺るがしかねない様々な問題が生じていることも踏まえ、そのあり方について真剣な検討を進めること。

一 監査法人による厳正な監査を確保する観点から、監査法人における内部統制の強化や監査の品質管理の向上等に努めるとともに、監査法人の情報開示、監査法人の選任・報酬決定及び監査法人の責任のあり方等について総合的に検討を行い、早急に必要な法整備を行うこと。

一 公開買付制度については、合併・買収等の態様の多様化を踏まえ、企業価値と株主利益の向上を目指した公正なルールの下での企業再編等を促進する観点から、規制の中立性に配慮しつつ、不断の見直しを行うこと。

参議院財政金融委員会
平成十八年六月六日

政府は、次の事項について、十分配慮すべきである。

一 幅広い金融商品に対する包括的・横断的な投資家保護法制の整備の観点から、今回の法改正を受け、今後、その実効性を確保し、市場監視機能の強化を図るため、早急に証券取引等監視委員会等の体制強化や自主規制機関との連携強化に取り組むこと。

一 証券取引等監視委員会をはじめとする市場監視体制の強化に当たっては、優秀な人材の確保及び職員の専門性の向上を図るとともに、真に必要な部門には適切に定員を配置する観点から、定員の確保、機構の充実に特段の努力を行うこと。

一 より包括的な金融サービス法制については、本改正による金融商品取引法の実施状況、各種金融商品・サービスの性格、中長期的な金融制度の在り方なども踏まえ、引き続き検討を進めるとともに、今後の監視体制の在り方についても横断化を踏まえた実効性の確保の観点から引き続き見直しを行うこと。

一 証券取引所については、その機能が国民の経済活動の共通インフラであることにかんがみ、システムの安全性・信頼性の確保に万全を期すこと。また、顧客・投資家が不測の損害を被ることのないよう、自主規制の徹底と上場審査の方法について配慮すること。さらに、国際的な市場間競争における競争力の強化を図るとともに、健全な中小企業や次世代を担う新規産業に対して円滑な資金提供が行われるよう配慮すること。

一 商品先物取引、海外商品先物取引及び海外商品先物オプション取引については、取引の特徴やこれまでの被害の実態にかんがみ、実効性のある規制及び検査・監督を行うため、厳正な対応を可能とする体制を整備すること。

一 不招請勧誘禁止の対象となる商品・取引については、店頭金融先物取引に加え、レバレッジが高いなどの商品性、執拗な勧誘や利用者の被害の発生という実態に照らし、利用者保護に支障を来すことのないよう、迅速かつ機動的な対応を行うこと。また、商品先物取引等については、改正後の商品取引所法の執行に鋭意努めることはもちろんのこと、委員会における指摘を誠実に受け止め、商品先物取引はレバレッジ効果を有するリスクの高い商品であることを踏まえ、一般委託者とのトラブルが解消するよう委託者保護に全力を尽くしていくこと。今後のトラブルが解消していかない場合には、不招請勧誘の禁止の導入について検討すること。

一 商品先物取引における損失補填禁止に関する事故確認制度等については、顧客・投資家の被害救済に支障を来すことのないよう、機動的、迅速な運用に配慮すること。

一 課徴金制度については、機動的な執行に努めるとともに、現行制度の実施状況等を踏まえ、課徴金の水準の引上げも含め、制度全般の在り方について、今後、実効的な抑止効果をもたらすよう検討を進めること。

一 我が国の金融行政組織の在り方については、金融・資本市場における公正な取引の確保及び利用者保護の観点から、諸外国の様々な金融商品とその市場行政を含めた金融行政機構の状況等を参考に、検討を進めること。

一 監査法人制度等については、会計監査の信頼を揺るがしかねない様々な問題が生じていることも踏まえ、その在り方を真剣に検討すること。

一 監査法人による厳正な監査を確保する観点から、監査法人における内部統制の強化や監査の品質管理の向上等に努めるとともに、監査法人の情報開示、監査法人の選任・報酬決定及び監査法人の責任の在り方等について総合的に検討を行い、早急に必要な法整備を行うこと。

一 公開買付制度については、合併・買収等の態様の多様化を踏まえ、企業価値と株主利益の向上を目指す公正なルールの下での企業再編等を促進する観点から、規制の中立性に配慮しつつ、不断の見直しを行うこと。

一 金融・資本市場を取り巻く環境の変化に対応するため、金融に関する法規と実態が乖離した場合に
は、五年を待たず速やかに見直しを検討すること。