

資 料 集

資料集目次

<u>I 投資サービス法の対象範囲</u>	1
・ 投資サービス法の想定範囲（販売関係業法）	2
・ 投資サービス法の想定範囲（運用関係業法）	3
・ 保険業と証券業の募集・勧誘ルールの整理①	4
・ 保険業と証券業の募集・勧誘ルールの整理②	5
・ 保険業と証券業の募集・勧誘ルールの整理③	6
・ 英国における投資物件	7
・ 英国における規制業務	8
・ 米国における証券	9
・ 米国における規制業務	10
・ E Uにおける金融商品	11
・ E Uにおける投資サービス業務	12
<u>II 規制内容</u>	13
・ 英国 F S A 規則における業者の受託者責任についての規定	14
・ 国際機関の規則における業者の受託者責任についての規定	16
・ 証券取引法・投資顧問業法における規制の概要	17
・ 証券取引法上の本来・付随・兼業業務	22
・ 参入規制の概要	24
・ 販売・勧誘行為に関する措置の概要	25
・ 資産運用行為に関する措置の概要	26
・ わが国法制におけるプロとアマの区分の例	28
・ 米・英・E Uのプロ・アマ区分	29
<u>III 集団投資スキーム（ファンド）</u>	33
・ ファンドに関する措置の概要	34
<u>IV 市場のあり方について</u>	35
・ 欧米における市場の透明性・公正性を巡る動きについて	36
・ 諸外国の取引所の上場商品について	39
・ 持株会社形態を活用した取引所の提携の事例	40
・ 主要国の取締役会と社外取締役	42
・ 社外取締役の独立性の否定要件（各国比較）	43
・ 社外取締役に関するニューヨーク証券取引所のルール	44
・ 上場廃止基準に関する N Y S E のルール	45
・ レギュレーション M 改正案の内容	47
・ M T F （ P T S ） 業務についての考え方	48
・ 米国 S E C のディスクロージャー制度改革提案	49
・ E U 透明性指令の概要	51
・ E U T O B 指令の概要	53
<u>V ルールの実効性の確保（エンフォースメント）</u>	56
・ 投資サービスに係る企画立案、監督、監視部門の人員比較	57
・ 証券分野の情報交換取極め（証券 M O U ）について	58
・ N Y S E 自主規制機能の分離に関するプレスリリース等	59
・ 自主規制機関のガバナンスのあり方に関する S E C 規則案	64
・ S R O の改革素案（S E C コンセプトリリース）	66

I 投資サービス法の対象範囲

投資サービス法の想定範囲(販売関係業法)

銀行法等			信託業法			証券取引法 (投資サービス法)		金融先物 取引法 抵当証券業法		商品 ファンド 法 不動産 特定共 同事業 法		保険業法		商品 取引所法
銀行業			信託会社 信託代理業		信託 受益権 販売業	証券業	証券 仲介業	金融 先物業	抵当 証券業	商品 投資 販売業	不動産 特定共 同事業	保険 募集人	保険 仲立人	商品 取引員
金融商品	融資 為替	預金	特金	合同運 用信託	信託 受益権	有価証券	有価証券	金融 先物	抵当 証券	商品 ファンド	不動産 共同事業	保険	保険	商品 先物
その他の規制 (下線部分は 販売に関連する部分)	1章 2章 2章の2 3章 4章 5章 6章 7章 7章の2 8章	総則 業務 子会社等 経理 監督 合併分割等 廃業、解散 外銀支店 株主 雑則	1章 .. 5章 6章	総則 .. 信託契約 信託受益権 代理店 販売業者		1章 2章 .. 3章 3章の2 4章 4章の2 5章 .. 6章の2 ..	総則 企業内容等の開示 .. 証券会社等 証券仲介業者 証券業協会 投資者保護基金 証券取引所 .. 不正取引 ..	1章 総則 2章 金融先物 取引所 .. 4章 金融 先物業 ..	1章 総則 2章 登録 3章 業務 4章 監督 ..	1章 総則 2章 商品 投資 販売業 3章 商品 投資 顧問業 ..	1章 総則 2章 許可 3章 業務 4章 監督 5章	1編 総則 2編 .. 3編 1章 通則 2章 保険募集人等 3章 保険仲立人 4章 業務 監督 5章 .. 4編 雑則 5編 罰則		1章 総則 2章 商品 取引所 3章 .. 4章 商品 取引員 5章
	顧客に対する 説明・開示義務			信託契約の 説明義務 【25条】 書面交付義務 【26条】 等		説明義務 【94条】 書面交付 義務 【95条】 等	目論見書の交付義務【15条】 取引態様明示義務【38条】 取引概要書の交付義務【40条】 等		書面の交付 義務 等 【70条・71条・ 72条】	書面の交付義務 【15条・ 16条】	書面の交付義務 【商ファ:16・17条】 【不特:24・25条】	顧客への説明を確保する ための措置等 【100条の2】		
販売に関する 規制			虚偽表示 損失補填 の禁止 【24条・96条】 等			虚偽表示の禁止 【42条・66条の14】 損失補填の禁止 【42条の2・66条の14】 等		不招請勧誘 の禁止 【76条(4)(5)】 等	契約締結に 際し偽計等 の禁止 【19条】	損失補填の禁止 【商ファ:24条】 【不特:規則19条】 等	虚偽の説明 特別な利益の提供 等の禁止【300条】			不当な 勧誘の禁止 【214条】
誠実義務	特に無し		忠実義務等 【28条】		誠実 義務	誠実義務 【33条】	誠実義務 【66条の8】	誠実義務 【75条】	誠実 義務	誠実 義務	業務遂行 の原則 【14条】	誠実 義務	誠実義務 【299条】	誠実義務 【213条】
適合性原則			適合性原則			適合性原則 【43条(1)】	適合性原則 【66条の14】	適合性原則 【77条】	適合性原則	適合性原則		適合性原則		適合性原則 【215条】
広告規制	広告規制		広告規制			広告規制		誤認表示 の禁止 【69条】	誤認表示 の禁止 【14条】	誤認表示 の禁止 【15条】	誤認表示 の禁止 【18条】	広告規制		広告規制
金融商品販売法														
						説明義務【3条】 勧誘方針の策定義務【8条】								説明義務 及び損害 賠償責任 【213条】

投資サービス法の想定範囲(運用関係業法)

	銀行法等	信託業法		証券投資 顧問業法	投資信託法	商品 ファンド法	不動産特定 共同事業法	保険業法	
	銀行業	信託会社	指図権者	投資一任業者	投信委託業者	商品投資 顧問業 (注1)	不動産特定共 同事業 (注2)	特別勘定	一般勘定
運用対象 資産	預金	資産一般	資産一般	有価証券	有価証券、 不動産等の 特定資産	商品投資 (注3)	不動産投資 (注4)	変額保険	保険
その他の 規制 (下線部分は 運用に関連す る部分)	1章 総則 2章 業務 2章の2 子会社等 3章 経理 4章 監督 5章 合併分割等 6章 廃業、解散 7章 外銀支店 7章の2 株主 8章 雑則	1章 総則 2章 信託会社 3章 外国信託業者 4章 指図権者 5章 信託契約代理店 6章 信託受益権販売業者 7章 雑則 8章 罰則		1章 総則 2章 登録 3章 業務 4章 投資一任契約に 係る業務 5章 監督 6章 証券投資顧問業協会 7章 雑則 8章 罰則	1編 総則 2編 投資信託 制度 1章 委託者 指図型 投資信託 2章 委託者 非指図型 投資信託 3編 投資法人 制度 … …	1章 総則 2章 商品投資 販売業 3章 商品投資 顧問業 1節 許可 2節 業務 3節 監督 4章 雑則 5章 罰則	1章 総則 2章 許可 3章 業務 4章 監督 5章 協会 6章 雑則 7章 罰則	1編 総則 2編 保険会社等 … … 3編 保険募集 1章 通則 2章 保険募集人等 3章 保険仲立人 4章 業務 5章 監督 4編 雑則 5編 罰則	
参入要件	免許【2条】	免許【3条】		認可【24条】	認可【6条】	許可【30条】	許可【3条】	免許【3条】	免許【3条】
運用規制		スキヤルピングの禁 止 【29条(1)】 アームズ・レンジス ・ルール 【29条(1)】 等	スキヤルピングの禁 止 【66条】 アームズ・レンジス ・ルール 【66条】 等	スキヤルピングの禁止 【30条の3(1)】 アームズ・レンジス・ルール 【30条の3(1)】 等	スキヤルピングの禁 止 【34条の3(1)】 アームズ・レンジス・ ルール 【34条の3(1)】 等	スキヤルピングの 禁止 【42条(2)】 等	投機的取引 の抑制 【14条(2)】	アームズ・レン グス・ルール 【100条の3】 等	アームズ・レン グス・ルール 【100条の3】 等
運用に関 する規制									
善管注意義務	善管注意義務	善管注意義務 【28条(2)】	善管注意義務	善管注意義務	善管注意義務 【14条(2)】	善管注意義務	善管注意義務	善管注意義務	善管注意義務
忠実義務	忠実義務	忠実義務 【28条(1)】	忠実義務 【65条】	忠実義務 【30条の2】	忠実義務 【14条(1)】	忠実義務 【41条】	誠実義務 【14条(1)】	忠実義務	忠実義務
分別管理義務	分別管理義務	分別管理義務 【28条(3)】	信託会社の 分別管理義務	預託の受入の禁止 【19条】	分別管理義務 【4条】	預託の受入禁止 【40条】	分別管理義務 【27条】	分別管理義務	分別管理義務

(※) 英国・金融サービス市場法の投資物件 (investments) → これを含む資産の運用は金融サービス業
 そこで今回、有価証券の価値等の分析に基づく投資判断の一任 → 金融商品を含む資産の運用、を適用対象に。

(注1) 商品投資顧問業関連は経済産業省・農水省共管

(注2) 金銭出資・金銭償還のものについては国土交通省・金融庁共管。その他は国土交通省単管。

(注3) 商品ファンドには、①預金…制限無し、②CDを含むその他金融商品…2分の1未満、③金融デリバティブ…3分の1以下 組み入れ可(ガイドライン)

(注4) 特定共同事業では、公共債、預金への余資運用可(不動産関連金融商品、一部の債券等…3分の1未満)

保険業と証券業の募集・勧誘ルールの整理①

未定稿

		生 命 保 険 募 集 人	証 券 外 務 員	証 券 仲 介 業
参入規制	登録の要否	第276条：登録	第64条：所属証券会社による登録 * 証券会社 第28条：登録 (第29条：店頭デリバティブは認可)	【仲介業者】 第66条の2：登録 【その役職員】 第66条の23：登録
	財産的基礎規定	* 所属保険会社制	* 証券会社の役職員	* 所属証券会社制
誠実義務等			第33条：顧客に対する誠実義務 民法第644条：善管注意義務	第66条の8：顧客に対する誠実義務
外務員・募集人の権限		第294条：権限（代理又は媒介）の明示	第64条の3：外務員の権限（一切の裁判外の行為を行う権限）	第66条の23：外務員の権限（一切の裁判外の行為を行う権限）
一社専属制		第282条：一社専属制	第64条の2①(3)：一社専属制	
顧客に対する説明・開示義務	締結前	規則第53条① (1)～(4)：以下の保険の重要事項を記載した書面の交付 (1) 変額保険等の特別勘定による保険 (2) 外貨建保険 (3) 保険料計算に際して予定利率を用いかつ解約返戻金のない保険 (4) 転換契約	第15条：目論見書の交付 第38条：証券会社の取引態様の事前明示義務 第40条：契約締結前の取引概要書の交付（有価証券先物取引等）	第15条：目論見書の交付 第66条の10：所属業者等の商号等の明示義務
	締結時	規則第53条①(5)：変額保険等の特別勘定における資産運用状況を記載した書面の交付 規則第53条①(8)：保険契約の内容のうち重要な事項を記載した書面の交付その他適切な方法による説明 第300条①(1)：重要事項説明義務	第41条：取引成立後の取引報告書の作成、交付	
	締結後	規則第53⑥：変額保険等の特別勘定による保険の資産運用状況を記載した書面の1年毎の交付	府令第60条：取引残高報告書	
	その他の勧誘時の義務			
その他の勧誘時の義務	商号規制	第7条：商号規制	第31条：商号規制	
	標識義務			第66条の7：標識の揭示義務
	名義貸しの禁止		第35条：名義貸しの禁止	第66条の9：名義貸しの禁止
	所属業者の明示義務			第66条の10：所属業者等の明示義務
自己契約の禁止		(事務ガイドライン2-2(3)②)：保険会社による手数料等支払いの禁止		
適合性の原則		規則第53の7 適合性を踏まえた説明等について社内規則等の体制整備	第43条(1)：適合性原則	第66条の14：適合性原則
禁止行為等	断定的判断の提供	第300条①(7)：断定的判断の提供	第42条①(1)～(4)：断定的判断の提供	第66条の13：断定的判断の提供
	取引一任勘定		第42条①(5)(6)：取引一任勘定	
	大量推奨販売		第42条①(7)：大量推奨販売	第66条の13：大量推奨販売
	フロントランニング		第42条①(8)：フロントランニング	
	作為的相場形成		第42条①(9)：作為的相場形成	府令第13条(3)：作為的相場形成につき悪意の場合の媒介行為
	虚偽の説明	第300条①(1)：虚偽の説明等	府令第4条(1)：虚偽の説明等	府令第13条(1)：虚偽の説明等
	損失補てん		第42条の2：損失補てん	第66条の14：損失補てん
	特別な利益の提供	第300条①(5)：特別な利益の提供 第300条①(8)：特定関係者による特別な利益の提供を知らず契約の申込みをさせる行為	府令第4条(2)：特別な利益の提供	府令第13条(2)：特別な利益の提供
	乗り換え勧誘	第300条①(4)：乗換え募集に際しての重要事項の不説明	府令第10条(8)：投資信託等の乗り換え勧誘に際しての重要事実の不説明状況	
	業務上知った情報の利用		第44条(1)(2)：兼業業務で知った証券取引に関する情報の利用	第66条の13(1)ロ、ハ：兼業業務で知った証券取引に関する情報の利用
	バックファイナンス		第44条(3)：バックファイナンス	第66条の13(1)ホ：バックファイナンス
	風説の流布等	規則第234条(2)：威迫又は業務上の地位の不当利用	第158条：風説の流布、偽計、暴行、脅迫等による募集等	第158条：風説の流布、偽計、暴行、脅迫等による募集等
	金銭等の預託			第66条の12：金銭又は有価証券の預託
	銀行に対する弊害防止措置	規則第211条①(2)：非公開情報保護措置 規則第234条① (6) 銀行等の募集人における取引上の優越的地位の利用の禁止 (7) 他の取引に影響を及ぼさないことについての説明 (8) 住宅関連信用生命保険について相談窓口の説明 (9) 変額個人年金について、融資を受けて保険料に充てた場合の重要事項説明 (10) 銀行等の特定関係者である募集人による当該銀行等が有する優先的地位の利用の禁止	金融機関府令第21条 (1) 虚偽表示等 (2) 特別な利益の提供 (3) 作為的相場形成 (4) 職務上の地位の利用 (5) 大量推奨販売 (6) バックファイナンス (7) (確定拠出年金の運用の指図に関する情報の利用) (8) フロントランニング	
最良執行義務			第43条の2：最良執行義務	
広告規制		第300条(6)：誤解させるおそれのある比較表示		

保険業と証券業の募集・勧誘ルールの整理②

未定稿

		損 害 保 険 募 集 人	証 券 外 務 員	証 券 仲 介 業
参入規制	登録の要否	【損保会社の役職員】登録・届出不要	第64条：所属証券会社による登録	
		【損保代理店】第276条：登録	* 証券会社 第28条：登録 (第29条：店頭デリバティブは認可)	【仲介業者】 第66条の2：登録
		【その役職員】第302条：届出		【その役職員】第66条の23：登録
	財産的基礎規定	* 所属保険会社制	* 証券会社の役職員	* 所属証券会社制
誠実義務等			第33条：顧客に対する誠実義務 民法644条：善管注意義務	第66条の8：顧客に対する誠実義務
外務員・募集人の権限		第294条：権限（代理又は媒介）の明示	第64条の3：外務員の権限（一切の裁判外の行為を行う権限）	第66条の23：外務員の権限（一切の裁判外の行為を行う権限）
一社専属制			第64条の2①(3)：一社専属制	
顧客に対する説明・開示義務	締結前	規則第53条① (1)～(4)：以下の保険の重要事項を記載した書面の交付 (1)変額保険等の特別勘定による保険 (2)外貨建保険 (3)保険料計算に際して予定利率を用いかつ解約返戻金のない保険 (4)転換契約	第15条：目論見書の交付 第38条：証券会社の取引態様の事前明示義務 第40条：契約締結前の取引概要書の交付（有価証券先物取引等）	第15条：目論見書の交付 第66条の10：所属業者等の商号等の明示義務
	締結時	規則第53条①(5)：変額保険等の特別勘定における資産運用状況を記載した書面の交付 規則第53条①(8)：保険契約の内容のうち重要な事項を記載した書面の交付その他適切な方法による説明 第300条①(1)：重要事項説明義務	第41条：取引成立後の取引報告書の作成、交付	
	締結後	規則53⑥：変額保険等の特別勘定による保険の資産運用状況を記載した書面の1年毎の交付	府令第60条：取引残高報告書	
その他の勧誘時の義務	商号規制	第7条：商号規制	第31条：商号規制	
	標識義務			第66条の7：標識の掲示義務
	名義貸しの禁止		第35条：名義貸しの禁止	第66条の9：名義貸しの禁止
	所属業者の明示義務 自己契約の禁止	【損保代理店】第295条：自己契約の禁止		第66条の10：所属業者等の明示義務
適合性の原則		規則第53の7 適合性を踏まえた説明等について社内規則等の体制整備	第43条(1)：適合性原則	第66条の14：適合性原則
禁止行為等	断定的判断の提供	第300条①(7)：断定的判断の提供	第42条①(1)～(4)：断定的判断の提供	第66条の13：断定的判断の提供
	取引一任勘定		第42条①(5)(6)：取引一任勘定	
	大量推奨販売		第42条①(7)：大量推奨販売	第66条の13：大量推奨販売
	フロントランニング		第42条①(8)：フロントランニング	
	作為的相場形成		第42条①(9)：作為的相場形成	府令第13条(3)：作為的相場形成につき悪意の場合の媒介行為
	虚偽の説明	第300条①(1)：虚偽の説明等	府令第4条(1)：虚偽の説明等	府令第13条(1)：虚偽の説明等
	損失補てん		第42条の2：損失補てん	第66条の14：損失補てん
	特別な利益の提供	第300条①(5)：特別な利益の提供 第300条①(8)：特定関係者による特別な利益の提供を知りながら契約の申込みをさせる行為	府令第4条(2)：特別な利益の提供	府令第13条(2)：特別な利益の提供
	乗り換え勧誘	第300条①(4)：乗換え募集に際しての重要事項の不説明	府令第10条(8)：投資信託等の乗り換え勧誘に際しての重要事実の不説明状況	
	業務上知った情報の利用		第44条(1)(2)：兼業業務で知った証券取引に関する情報の利用	第66条の13(1)ロ、ハ：兼業業務で知った証券取引に関する情報の利用
	バックファイナンス		第44条(3)：バックファイナンス	第66条の13(1)ホ：バックファイナンス
	風説の流布等	規則第234条(2)：威迫又は業務上の地位の不当利用	第158条：風説の流布、偽計、暴行、脅迫等による募集等	第158条：風説の流布、偽計、暴行、脅迫等による募集等
	金銭等の預託			第66条の12：金銭又は有価証券の預託
	銀行に対する弊害防止措置	規則第211の2②(2)：非公開情報保護措置 規則第234① (6)銀行等の募集人における取引上の優越的地位の利用の禁止 (7)他の取引に影響を及ぼさないことについての説明 (10)銀行等の特定関係者である募集人による当該銀行等が有する優先的地位の利用の禁止	金融機関府令第21条 (1)虚偽表示等 (2)特別な利益の提供 (3)作為的相場形成 (4)職務上の地位の利用 (5)大量推奨販売 (6)バックファイナンス (7)（確定拠出年金の運用の指図に関する情報の利用） (8)フロントランニング	
最良執行義務			第43条の2：最良執行義務	
広告規制		第300条(6)：誤解させるおそれのある比較表示		

保険業と証券業の募集・勧誘ルールの整理③

未定稿

		保 険 仲 立 人	証 券 仲 介 業
参入規制	登録の可否	【仲立人】 第286条：登録 【その役職員】 第302条：届出	【仲介業者】 第66条の2：登録 【その役職員】 第66条の23：登録
	財産的基礎規定	第291条(1)：保証金の供託義務or賠償責任保険契約の締結	* 所属証券会社制
	誠実義務等	第299条：顧客に対する誠実義務	第66条の8：顧客に対する誠実義務
外務員・募集人の権限		第296条①(2)：権限の明示	第66条の23：外務員の権限（一切の裁判外の行為を行う権限）
所属会社制			第66条の3①(4)：所属証券会社等の登録
顧客に対する説明・開示義務	締結前	第296条：保険仲立人の氏名等の明示 第297条：保険仲立人による手数料等の開示	第15条：目論見書の交付 第66条の10：所属業者等の商号等の明示義務
	締結時	第298条：保険仲立人による結約書交付－商法第546条	
	締結後		
	その他の勧誘時の義務		
その他の勧誘時の義務	商号規制		
	標識義務		第66条の7：標識の揭示義務
	名義貸しの禁止		第66条の9：名義貸しの禁止
	所属業者の明示義務		第66条の10：所属業者等の明示義務
自己契約の禁止	自己契約の禁止	第295条：自己契約の禁止	
適合性の原則			第66条の14：適合性原則
禁止行為等	断定的判断の提供	第300条①(7)：断定的判断の提供	第66条の13：断定的判断の提供
	取引一任勘定		
	大量推奨販売		第66条の13：大量推奨販売
	フロントランニング		
	作為的相場形成		府令第13条(3)：作為的相場形成につき悪意の場合の媒介行為
	虚偽の説明	第300条①(1)：虚偽の説明等	府令第13条(1)：虚偽の説明等
	損失補てん		第66条の14：損失補てん
	特別な利益の提供	第300条①(5)：特別な利益の提供 第300条①(8)：特定関係者による特別な利益の提供をしながら契約の申込みをさせる行為	府令第13条(2)：特別な利益の提供
	乗り換え勧誘	第300条①(4)：乗換え募集に際しての重要事項の不説明	
	業務上知った情報の利用		第66条の13(1)ロ、ハ：兼業業務で知った証券取引に関する情報の利用
	バックファイナンス		第66条の13(1)ホ：バックファイナンス
	風説の流布等	規則第234条(2)：威迫又は業務上の地位の不当利用	第158条：風説の流布、偽計、暴行、脅迫等による募集等
	金銭等の預託		第66条の12：金銭又は有価証券の預託
	銀行に対する弊害防止措置	規則第211条の3②(2)：非公開情報保護措置 規則第234条① (6)銀行等の募集人における取引上の優越的地位の利用の禁止 (7)他の取引に影響を及ぼさないことについての説明 (8)住宅関連信用生命保険について相談窓口の説明 (9)変額個人年金について、融資を受けて保険料に充てた場合の重要事項説明 (10)銀行等の特定関係者である募集人による当該銀行等が有する優先的地位の利用の禁止	
	最良執行義務		
	広告規制	第300条(6)：誤解させるおそれのある比較表示	

英国における投資物件(Investments)

原語	日本語訳
1. Securities (1) Shares or stock in the share capital of a company. (2) "Company" includes— other than an open-ended investment company. (a) any body corporate (wherever incorporated), and (b) any unincorporated body constituted under the law of a country or territory outside the United Kingdom.	1. 証券 (1) 会社の株式資本における株式 (2) 「会社」は、次に掲げるものを含み、オープンエンド型会社を除く (a) 法人（設立地を問わず）、及び (b) 連合王国以外の国又は領域の法律に基き設立された法人格を持たない団体
2. Instruments creating or acknowledging indebtedness Any of the following— (a) debentures; (b) debenture stock; (c) loan stock; (d) bonds; (e) certificates of deposit; (f) any other instruments creating or acknowledging a present or future indebtedness.	2. 負債を創出し又は承認する証書 次に掲げるもの。 (a) 社債 (b) 不確定額面社債 (c) 無担保債 (d) 債務証書 (e) 預金証書 (f) 現在及び将来の負債を創出し又は承認するその他の証書
3. Government and public securities (1) Loan stock, bonds and other instruments— (a) creating or acknowledging indebtedness; and (b) issued by or on behalf of a government, local authority or public authority. (2) "Government, local authority or public authority" means— (a) the government of the United Kingdom, of Northern Ireland, or of any country or territory outside the United Kingdom; (b) a local authority in the United Kingdom or elsewhere; (c) any international organization the members of which include the United Kingdom or another member State.	3. 政府及び公共証券 (1) 無担保債、債券その他の証書であつて、次に該当するもの。 (a) 負債を創出し又は承認しており、かつ (b) 政府、地方機関若しくは公共機関により又はそれらに代わって発行されたもの (2) 「政府、地方機関又は公共機関」とは、次に該当するものをいう。 (a) 連合王国、北アイルランド又は連合王国以外の国若しくは領域の政府 (b) 連合国又は他の地域の地方機関 (c) 連合王国又は他の加盟国をメンバーとして含んでいる国際機関
4. Instruments giving entitlement to investments (1) Warrants or other instruments entitling the holder to subscribe (2) It is immaterial whether the investment is in existence or identifiable.	4. 投資への権利を与える証書 (1) 保有者に対して何らかの投資に応募する権利を与えるワラント等 (2) 投資が当面存在しているか否か、又は確認できるか否かは重要ではない。
5. Certificates representing securities Certificates or other instruments which confer contractual or property rights— (a) in respect of any investment held by someone other than the person on whom the rights are conferred by the certificate or other instrument; and (b) the transfer of which may be effected without requiring the consent of that person.	5. 証券を表す証明書 契約上の権利又は財産権を与える証明書等であつて、次に該当するもの。 (a) 証書その他のものにより権利が与えられる者以外の者が保有する投資物件に関するものであり、かつ (b) その譲渡がその者の同意を必要とせずに行われるもの
6. Units in collective investment schemes (1) Shares in or securities of an open-ended investment company. (2) Any right to participate in a collective investment scheme.	6. 集団投資スキームのユニット (1) オープンエンド型投資会社の株式又は証券。 (2) 集団投資スキームに参加する権利。
7. Options Options to acquire or dispose of property.	7. オプション 財産を取得又は売却するオプション。
8. Futures Rights under a contract for the sale of a commodity or property of any other description under which delivery is to be made at a future date.	8. 先物 引渡しが将来の日に行われる商品又は他の種類の財産の売買契約に基く権利
9. Contracts for differences Rights under— (a) a contract for differences; or (b) any other contract the purpose or pretended purpose of which is to secure a profit or avoid a loss by reference to fluctuations in— (i) the value or price of property of any description; or (ii) an index or other factor designated for that purpose in the contract.	9. 差金契約 下記に基く権利 (a) 差金の契約、又は (b) 以下のものの変動に準拠させることにより利益を確保し又は損失を回避する目的の又はそのはずであるとする他の契約 i 何らかの種類の財産の価値又は価格、又は ii 契約上その他の目的のために指定された指数その他の因数
10. Contracts of insurance Rights under a contract of insurance, including rights under contracts falling within head C of Schedule 2 to the Friendly Societies Act 1992.	10. 保険契約 保険契約に基く権利であり、1992年友愛組合法付属規定2の頭書Cに該当する契約に基く権利を含む。
11. Participation in Lloyd's syndicates (1) The underwriting capacity of a Lloyd's syndicate. (2) A person's membership (or prospective membership) of a Lloyd's syndicate.	11. ロイズ・シンジケートへの参加 (1) ロイズ・シンジケートの引受能力 (2) ある者のロイズ・シンジケート会員権（又は予定会員権）
12. Deposits Rights under any contract under which a sum of money (whether or not dominated in a currency) is paid on terms under which it will be repaid, with or without interest or a premium, and either on demand or at a time or in circumstances agreed by or on behalf of the person making the payment and the person receiving it.	12. 預金 ある額の金銭（ある通貨単位で表示されているか否かに拘わらず）が有利子若しくは無利子又はプレミアム付又はなしで、請求次第又は一定の日時に若しくは支払人と受取人の間又は代りの者との間での取決めの方法により払い戻されるとする契約に基く権利
13. Loans secured on land (1) Rights under any contract under which— (a) one person provides another with credit; and (b) the obligation of the borrower to repay is secured on land. (2) "Credit" includes any cash loan or other financial accommodation. (3) "Cash" includes money in any form	13. 土地担保融資 (1) 次に掲げる契約に基く権利 (a) ある者が他の者に信用を供与し、かつ (b) 借手の返済義務が土地によって担保されているもの (2) 「信用」には、現金融資その他の金融的便宜を含む。 (3) 「現金」には、いかなる形の金銭も含む。
14. Rights in investments Any right or interest in anything which is an investment as a result of any other provision made under section 22(1).	14. 投資に対する権利 この法律の第22条(1)項に基づき作成された何れかの他の規定の結果、投資物件であるものに対する権利又は利益

英国における規制業務 (Regulated Activities)

原語		日本語訳	
General	The matters with respect to which provision may be made under section 22(1) in respect of activities include, in particular, those described in general terms in this Part of this Schedule.	総則	活動についてこの法律の第22条(1)項に基づき規定することには、特に、この付属規定のこのパートの中で一般的用語により記述されているものを含む
Dealing in investments	Buying, selling, subscribing for or underwriting investments or offering or agreeing to do so, either as a principal or as an agent.	投資物件の取引	本人又は代理人のいずれかの資格において投資物件の買付、売付、応募、若しくは引受を行い、又はそれらを申込若しくは同意すること。
	In the case of an investment which is a contract of insurance, that includes carrying out the contract.		保険契約である投資物件の場合には、どう外契約の履行を含む
Arranging deals in investments	Making, or offering or agreeing to make- (a) arrangements with a view to another person buying, selling, subscribing for or underwriting a particular investment; (b) arrangements with a view to a person who participates in the arrangements buying, selling, subscribing for or underwriting investments.	投資物件の取引の取りまとめ	次に掲げるいずれかの行為を行い、又はそれらを申込若しくは同意すること (a) 他の者がある投資物件の買付、売付、応募又は引受をするための取りまとめ (b) 投資物件の買付、売付、応募又は引受の取りまとめに参加する者のための取りまとめ
Deposit taking	Accepting deposits.	預金の取扱	預金を受入れること
Safekeeping and administration of assets	Safeguarding and administering assets belonging to another which consist of or include investments or offering or agreeing to do so.	資産の保管と管理	他の者に帰属し、投資物件によって構成されるか又は含んでいる資産を保管及び管理すること又はそうすることを申込若しくは同意すること
	Arranging for the safeguarding and administration of assets belonging to another, or offering or agreeing to do so.		他の者に帰属する資産の保管及び管理を取りまとめること、又はそうすることを申込若しくは同意すること
Managing investments	Managing, or offering or agreeing to manage, assets belonging to another person where- (a) the assets consist of or include investments; or (b) the arrangements for their management are such that the assets may consist of or include investments at the discretion of the person managing or offering or agreeing to manage them.	投資物件の運用	次に掲げるいずれかに該当する場合に、他の者に帰属する資産を運用し、又は運用することを申込若しくは同意すること。 (a) 当該資産が投資物件からなっているか又は含んでいること、又は (b) 投資物件が与える、投資物件の取得、売却、引受又は転換の権利の行使
Investment advice	Giving or offering or agreeing to give advice to persons on- (a) buying, selling, subscribing for or underwriting an investment; or (b) exercising any right conferred by an investment to acquire, dispose of, underwrite or convert an investment.	投資助言	次に掲げることに關して人に助言を与えること、又は与えることを申込若しくは同意すること (a) 投資物件の買付、売付、応募又は引受、又は (b) 投資物件が与える、投資物件の取得、売却、引受又は転換の権利の行使
Establishing collective investment schemes	Establishing, operating or winding up a collective investment scheme, including acting as- (a) trustee of a unit trust scheme; (b) depositary of a collective investment scheme other than a unit trust scheme; or (c) sole director of a body incorporated by virtue of regulations under section 262.	集団投資スキームの設立	次に掲げることに關する行為を含め集団投資スキームを設立、運営又は解散すること (a) ユニット・トラスト・スキームの受託者となること (b) ユニット・トラスト・スキーム以外の集団投資スキームの預託者になること、又は (c) この法律の第262条に基づくレギュレーションにより法人であるものの単独取締役になること
Using computer-based systems for giving investment instructions	Sending on behalf of another person instructions relating to an investment by means of a computer-based system which enables investments to be transferred without a written instrument.	投資指図におけるコンピューター・ベース・システムの使用	他の者に代って、書面によらずに投資物件の譲渡を可能にするコンピューター・ベース・システムの手段によって投資物件に關する指図を送ること
	Offering or agreeing to send such instructions by such means on behalf of another person.		他の者に代って、当該手段により当該指図を送ることを申込又は同意すること
	Causing such instructions to be sent by such means on behalf of another person.		他の者に代って、当該手段で当該指図を送らせること
	Offering or agreeing to cause such instructions to be sent by such means on behalf of another person.		他の者に代って、当該手段で当該指図を送らせることを申込又は同意すること

米国における証券 (Securities)

原語	日本語訳
note	ノート (注)一般的に信託証券に基かない債券を指す
stock (Landreth, 471 U.S.682 (1985)) ①the right to receive dividends contingent upon an apportionment of profits ②negotiability ③the ability to be pledged or hypothecated ④the conferring of voting rights in proportion to the number of shares owned ⑤the capacity to appreciate in value	株式 (注)基本的な性格として、①配当を受領する権利がある②譲渡可能である③質に入れる・担保差し入れが可能である④議決権が付与される⑤価格上昇により利益が得られる(1985年Landreth事件判決)。なお、これらの性格の一部を有しない場合(例えば、配当優先株)でも含まれる。
treasury stock	自己株式 (注)発行会社が保有する自己の株式
security future	証券先物 (注)個別株先物など
bond	担保付債券 (注)米国では、通常、担保付の債券をbondという。
debenture	無担保債券 (注)米国では、通常、無担保の債券をdebentureという。
evidence of indebtedness (Thomas v. State, 919 S.W.2d 427 432) all the contractual obligations to pay in the future for consideration presently received	債務証券 (注)現在受け取った対価について将来に支払う契約上の義務を広く含むとの判例もある。
certificate of interest or participation in any profitsharing agreement	利益分配契約における権利もしくは参加を表示する証券 (注)利益分配に与ることができる協同組合の組合員権や利益分配を期待した他者への金銭・資産等の委託がこれに該当するとの判例あり。
collateral-trust certificate	信託担保証券付証券 (注)通常、保有する証券を信託し、それを裏づけとして発行される債券を指す。
preorganization certificate or subscription	会社設立前発行証券または設立前応募権 (注)会社の設立前に発起人が発行する証券等
transferable share	譲渡可能持分
investment contract	投資契約 (注)一般に、金銭を、専ら、発起人又は第三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Howey事件判決)。包括的な概念であり、LP、変額保険など多様なものが含まれる。
voting-trust certificate	議決権信託証券 (注)議決権を統一的に行使するために株主と受託者との間で設定される信託の証券
certificate of deposit for a security	証券預託証券 (注)通常は、会社更生の過程において保護委員会(protective committee)により発行される証券。株主だけではなく、社債権者に関わるケースも考えられる。
fractional undivided interest in oil, gas, or other mineral rights	石油・ガスその他の鉱業権の非分割部分権 (注)石油・ガス等の採掘事業に関連する鉱区使用料権等
any put, call, straddle, option, or privilege on any security, certificate of deposit, or group or index of securities (including any interest therein or based on the value thereof)	証券、預金証券、証券グループもしくは証券指数(それらに対する権利、それらの価値にもとづく権利を含む)に関するプット、コール、ストラドル、オプションもしくは特権 (注)個別株オプション等
any put, call, straddle, option, or privilege entered into on a national securities exchange relating to foreign currency	外貨通貨に関して国法証券取引所で取引されるプット、コール、ストラドル、オプションもしくは特権 (注)通貨オプション等
in general, any interest or instrument commonly known as a "security"	一般に「証券」とされているすべての権利
any certificate of interest or participation in temporary or interim certificate for, receipt for, guarantee of, or warrant or right to subscribe to or purchase, any of the foregoing.	上記のいずれかのものにおける権利または参加を表示する証券それらに対する仮証券、仮領収書もしくは仮保証契約書 またはそれに応募もしくはそれらを買取るための買取権証券もしくは引受権証券

securities act of 1933

米国における規制業務(Regulated Activities)

原語			日本語		
ACT	regulated activities	contents	法 律	規制業務	内容
Securities Exchange Act	Broker	any person engaged in the business of effecting transactions in securities of the account of others	証 券 取引所法	ブローカー	他人の勘定において証券取引の遂行を業とする者をいう。
	municipal securities broker	any person regularly engaged in the business of effecting transactions in municipal securities for the account of others		地方債証券ブローカー	他の者の勘定で地方債証券の取引を行う業務に従事するブローカーをいう。
	government securities broker	a broker engaged in the business of effecting transactions in government securities for the account of others		政府証券ブローカー	他人の勘定で政府証券取引業務に定常的に従事する者をいう。
	Dealer	any person engaged in the business of buying and selling securities for such person's own account through a broker or otherwise		ディーラー	ブローカーを通じる等の方法により、自己の勘定において証券の売買を業とする者をいう。
	municipal securities dealer	any person (including a separately identifiable department or division of a bank) engaged in the business of buying and selling municipal securities for his own account, through a broker or otherwise.		地方債証券ディーラー	ブローカーを通じまたはその他の方法で自己の計算により地方債証券の買付および売付の業務に従事する者をいう。
	government securities dealer	any person engaged in the business of buying and selling government securities for his own account, through a broker or otherwise.		政府証券ディーラー	ブローカーその他を通じて自己勘定をもって政府証券の売買業務に従事する者をいう。
Investment Advisers Act	Investment Adviser	any person who, for compensation, engages in the business of advising others, either directly or through publications or writings, as to the value of securities or as to the advisability of investing in, purchasing, or selling securities, or who, for compensation and as part of a regular business, issues or promulgates analyses or reports concerning securities	投資顧問法	投資顧問	報酬を受けて証券の価値に関してもしくは証券に対する投資、購入もしくは売却の可否に関して直接にもしくは出版物もしくは文書によって他人に助言することを業務とする者、または報酬を受けて経常業務の一部として証券に関する分析もしくは報告を刊行もしくは公表する者をいう。
Commodity Exchange Act	commodity pool operator	any person engaged in a business that is of the nature of an investment trust, syndicate, or similar form of enterprise, and who, in connection therewith, solicits, accepts, or receives from others, funds, securities, or property, either directly or through capital contributions, the sale of stock or other forms of securities, or otherwise, for the purpose of trading in any commodity for future delivery on or subject to the rules of any contract market or derivatives transaction execution facility, except that the term does not include such persons not within the intent of the definition of the term as the Commission may specify by rule, regulation, or order.	商 品 取引所法	商品プール運用者	投資信託、シンジケートまたは類似の企業形態の性質を有する業務に従事し、その業務に関連して、契約市場もしくはデリバティブ取引執行施設の規則に基づきもしくはそれに従って、将来の受渡しに関わる商品の取引のために、直接にまたは資本出資、株式もしくはその他の形態の有価証券の売買等を通じて、他の者から資金、有価証券または財産を勧誘し、受託または受領する者を意味するが、この用語は、CFTCが規則、規制または命令により特定するという用語の定義の範囲に含まれない者を含むものでない。
	commodity trading advisor	any person who— (i) for compensation or profit, engages in the business of advising others, either directly or through publications, writings, or electronic media, as to the value of or the advisability of trading in— (I) any contract of sale of a commodity for future delivery made or to be made on or subject to the rules of a contract market or derivatives transaction execution facility; (II) any commodity option authorized under section 4c; or (III) any leverage transaction authorized under section 19; or (ii) for compensation or profit, and as part of a regular business, issues or promulgates analyses or reports concerning any of the activities referred to in clause (i).		商品取引顧問	(i) 報酬または利益を得て、以下の取引の価値または妥当性に関して、直接にまたは出版物、文書もしくは電子メディアを通じて、他の者に助言をなす業務に従事する者 (I) 契約市場もしくはデリバティブ取引執行施設の規則に基づきもしくはそれに従ってなされておりまたは将来なされるであろう将来の受渡しに係る商品の売買契約 (II) 第4C条に基づいて認められた商品オプション、または (III) 第19条に基づいて認められたレバレッジ取引、または (ii) 報酬または利益を得てかつ正規の業務の一環として、(i)に示された活動に関する分析書または報告書を発行しまたは頒布する者である。
	futures commission merchant	an individual, association, partnership, corporation, or trust that— (A) is engaged in soliciting or in accepting orders for the purchase or sale of any commodity for future delivery on or subject to the rules of any contract market or derivatives transaction execution facility; and (B) in or in connection with such solicitation or acceptance of orders, accepts any money, securities, or property (or extends credit in lieu thereof) to margin, guarantee, or secure any trades or contracts that result or may result therefrom.		商品取引員	以下の個人、団体、パートナーシップ、会社またはトラストを意味することとする。すなわち、 (A)契約市場の規則に基づきまたは従う将来の受渡しに係る商品の買付けまたは売付けの注文の勧誘または受託に従事する者、及び (B)注文の当該契約もしくは受託においてまたそれらに関連して、その注文から生ずる取引もしくは契約の証拠金とし、これを保証しまたはこれを担保するために金銭、有価証券または財産を受領(またはその代わりに信用を供与)する者のことである。
	introducing broker	any person (except an individual who elects to be and is registered as an associated person of a futures commission merchant) engaged in soliciting or in accepting orders for the purchase or sale of any commodity for future delivery on or subject to the rules of any contract market or derivatives transaction execution facility who does not accept any money, securities, or property (or extend credit in lieu thereof) to margin, guarantee, or secure any trades or contracts that result or may result therefrom.		仲介ブローカー	契約市場もしくはデリバティブ取引執行施設の規則に基づきまたは従う将来の受渡しに係る商品の買付けまたは売付けの注文の勧誘または受託に従事するが、その注文から生ずる取引もしくは契約の証拠金とし、これを保証しまたはこれを担保するために金銭、有価証券または財産を受領(またはその代わりに信用を供与)しない者(商品取引員の関係者となることを選択し、そんなような者として登録される個人を除く)を意味することとする。

EUにおける金融商品(Financial Instruments)

原語		日本語訳	
transferable securities	shares in companies and other securities equivalent to shares in companies	譲渡可能証券	会社の株式及びその同等物
	bonds and other forms of securitized debt which are negotiable on the capital market		債券その他の資本市場で取引され得る証券化された債務
	any other securities normally dealt in giving the right to acquire any such transferable securities by subscription or exchange or giving rise to a cash settlement excluding instrument of payment		その他の証券で、通常、払込若しくは交換により譲渡可能証券を取得する権利を付与するもの、又は、差金決済を生じるもの、ただし、支払手段に該当するものを除く
Money-market instruments		短期金融市場商品	
Units in collective investment undertakings		集団的投資会社のユニット	
Options, futures, swaps, forward rate agreements and any other derivative contracts relating to securities, currencies, interest rates or yields, or other derivatives instruments, financial indices or financial measures which may be settled physically or in cash;		オプション、先物、スワップ、先渡取引契約、及び、その他のデリバティブ取引(証券・為替・利率・利回り又は他のデリバティブ商品・金融指数・金融指標に関するものであって、現物又は現金で決済されるもの)	
Options, futures, swaps, forward rate agreements and any other derivative contracts relating to commodities that must be settled in cash or may be settled in cash at the option of one of the parties (otherwise than by reason of a default or other termination event)		オプション、先物、スワップ、先渡取引契約、及び、現金決済しなければならない、または当事者の一方が現金決済の選択権を持つ(債務不履行その他契約終了事象の理由による場合を除く)商品関連のその他デリバティブ	
Options, futures, swaps, and any other derivative contract relating to commodities that can be physically settled provided that they are traded on a regulated market and/or an MTF		オプション、先物、スワップ、及び、現物決済が可能な商品関連のその他デリバティブ契約で規制市場または多角的取引システム(MTF)上で取引されているもの	
Options, futures, swaps, forwards, and any other derivative contracts relating to commodities, that can be physically settled not otherwise mentioned in C.6(previous Clause) and not being for commercial purposes, which have the characteristics of other derivative financial instruments, having regard to whether, inter alia, they are cleared and settled through recognised clearing houses or are subject to regular margin calls		オプション、先物、スワップ、先渡取引契約、及び、その他商品関連のデリバティブ契約で、現物決済が可能でC(6)に言及されていないもので、商業目的ではなく、認可清算機関を通じて決済される、または定常的な追加証拠金の要求対象であるといった点に鑑みて、その他デリバティブ金融商品の特性を有するもの	
Derivative instruments for the transfer of credit risk		信用リスクの移転のためのデリバティブ商品	
Financial contracts for differences		差金契約	
Options, futures, swaps, forward rate agreements and any other derivative contracts relating to climatic variables, freight rates, emission allowances or inflation rates or other official economic statistics that must be settled in cash or may be settled in cash at the option of one of the parties (otherwise than by reason of a default or other termination event) as well as any other derivative contracts relating to assets, rights, obligations, indices and measures not otherwise mentioned in this Section , which have the characteristics of other derivative financial instruments, having regard to whether, inter alia, they are traded on a regulated market or an MTF, are cleared and settled through recognised clearing houses or are subject to regular margin calls		オプション、先物、スワップ、先渡取引契約、及び、その他気候変動、輸送料、排出権割当、インフレ率、他のオフィシャルな経済統計に関するものであって、現金で決済しなければならないもの、又は当事者の一方が現金決済の選択権を持つ(債務不履行その他契約終了事象の理由による場合を除く)デリバティブ取引、及び、ここで定められていない資産・権利・義務・指数・指標に関するデリバティブ取引であって、規制市場または多角的取引システム(MTF)上で取引されているか、認可清算機関を通じて決済される、または定常的な追加証拠金の要求対象であるといった点に鑑みて、その他デリバティブ金融商品の特性を有するもの	

Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC

EUにおける投資サービス業務 (List of services and activities)

原語		日本語訳	
Investment services and activities	Reception and transmission of orders in relation to one or more financial instruments	投資サービス	一つないし複数の金融商品に関する注文の受理及び伝達
	Execution of orders on behalf of clients		顧客のための注文執行
	Dealing on own account		自己勘定売買(ディーリング)
	Portfolio management		ポートフォリオの運用
	Investment advice		投資助言
	Underwriting of financial instruments and/or placing of financial instruments on a firm commitment basis		金融商品の引受及び/又は全額買取による販売
	Placing of financial instruments without a firm commitment basis		全額買取によらない販売
	Operation of Multilateral Trading Facilities		多角的取引システム(MFT)の運営
Ancillary services	Safekeeping and administration of financial instruments for the account of clients, including custodianship and related services such as cash/collateral management	付随サービス	カストディアン業務及び現金/担保管理業務のような関連サービスを含む、顧客勘定のための金融商品の保護預り及び管理
	Granting credits or loans to an investor to allow him to carry out a transaction in one or more financial instruments, where the firm granting the credit or loan is involved in the transaction		投資家がー以上の金融商品の取引を行うために、その取引に介在する会社が行う信用の供与又は貸付
	Advice to undertakings on capital structure, industrial strategy and related matters and advice and services relating to mergers and the purchase of undertakings		企業の資本構成・事業戦略及び関連事項に関する助言、企業の合併・買収に関する助言及びサービス
	Foreign exchange services where these are connected to the provision of investment services		投資サービスの提供に関連する外国為替業務
	Investment research and financial analysis or other forms of general recommendation relating to transactions in financial instruments		投資調査及び財務分析又は金融商品の取引に関するその他の形式での推奨
	Services related to underwriting		引受に関連するサービス
	Investment services and activities as well as ancillary services of the type included under Section A or B of Annex 1 related to the underlying of the derivatives included under Section C – 5, 6, 7 and 10 – where these are connected to the provision of investment or ancillary services		投資サービス又は付随サービスの提供に関連して提供される、第C節5,6,7,10項に含まれるデリバティブ取引の原資産に関連する、付属規定第1セクション第A節または第B節に規定される投資サービス及び付随サービス 注: 第C節5,6,7,10に含まれる原資産 有価証券・通貨・金利・利率・その他デリバティブ取引・金融指標・金融要因・商品・気候変動・輸送料・排出権割当、インフレ率、他のオフィシャルな経済統計、等

Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC

Ⅱ 規制内容

英国 F S A 規則における業者の受託者責任についての規定

F S A ハンドブック

以下の 11 の原則は、ハンドブックの中に記載される認可業者に関するその他の全てのルール及び指針の基本となる。

1. 誠実義務 (integrity) 認可業者は誠実にその業務を行わなければならない。
2. 技能 (skill)・注意 (care)・精励 (diligence) 認可業者は適正な技能・注意・精励をもってその業務を行わなければならない。
3. 管理・統制 認可業者は、十分なリスク管理システムを持ち、責任をもって効果的にその業務行為を組織・統制するために、合理的な注意を払わなければならない。
4. 財務の健全性 認可業者は十分な財源を維持しなければならない。
5. 市場行為 認可業者は適切な市場行為規範を遵守しなければならない。
6. 顧客の利益 認可業者は、その顧客の利益に適正な注意を払い、また、顧客を公正に扱わなければならない。
7. 依頼人との意思疎通 認可業者は、その依頼人の情報ニーズに適正な注意を払い、明確・公正・誤解を招かない方法で依頼人に情報を提供しなければならない。
8. 利益相反 認可業者は、自身とその顧客間およびある顧客と他の顧客依頼人間の両方における利益相反を公正に管理しなければならない。
9. 顧客：信頼関係 認可業者は、当該業者の判断を信頼する権利を持つ顧客のために行う助言および一任決定の適合性を確保するために、合理的な注意を払わなければならない。
10. 依頼人の資産 認可業者は、依頼人の資産について責任を負う場合には、当該資産のために十分な保護策を講じなければならない。
11. 規制機関との関係 認可業者は、規制機関に対して公明かつ協力的な態度で対応し、FSA が通知を合理的に期待するであろう当該業者に関する事項を適切に FSA に開示しなければならない。

注) 当該原則は、ハンドブックの区分の「R」に該当し、当該ルール違反は行政処分等の対象となるものである。

FSA HANDBOOK

PRIN 2.1.1 The Principles

- 1 Integrity** A firm must conduct its business with integrity.
- 2 Skill, care and diligence** A firm must conduct its business with due skill, care and diligence.
- 3 Management and control** A firm must take reasonable care to organise and control its affairs responsibly and effectively, with adequate risk management systems.
- 4 Financial prudence** A firm must maintain adequate financial resources.
- 5 Market conduct** A firm must observe proper standards of market conduct.
- 6 Customers' interests** A firm must pay due regard to the interests of its customers and treat them fairly.
- 7 Communications with clients** A firm must pay due regard to the information needs of its clients, and communicate information to them in a way which is clear, fair and not misleading.
- 8 Conflicts of interest** A firm must manage conflicts of interest fairly, both between itself and its customers and between a customer and another client.
- 9 Customers: relationships of trust** A firm must take reasonable care to ensure the suitability of its advice and discretionary decisions for any customer who is entitled to rely upon its judgment.
- 10 Clients' assets** A firm must arrange adequate protection for clients' assets when it is responsible for them.
- 11 Relations with regulators** A firm must deal with its regulators in an open and cooperative way, and must disclose to the FSA appropriately anything relating to the firm of which the FSA would reasonably expect notice.

国際機関の規則における業者の受託者責任についての規定

I O S C O 原則

12.5 行為規範及びその他の健全性要件

The Conduct of Business Rules and Other Prudential Requirements

(略)

誠実公正義務—会社は誠実性と公正な取引について高い基準を保持し、顧客の利益と市場の健全性のために必要とされる配慮と勤勉さをもって活動しなければならない。

Integrity and Diligent—A firm should observe high standards of integrity and fair dealing and should act with due care and diligence in the best interests of its customers and the integrity of the market.

契約の条件—顧客との書面による契約書は一般的に必要適切なものである。同様に、顧客に対する会社の責任の遂行状況についても完全かつ公正な説明が顧客にできるようにしておかなければならない。

Terms of Engagement—A written contract of engagement with a customer will generally be necessary and appropriate. A firm should similarly be ready to provide a customer with a full and fair account of the fulfillment of its responsibilities to the customer.

I A I S : 保険業者の行為規則に関する原則

原則 1 誠実義務

保険会社及び仲介業者は、誠実及び率直に行動しなければならない。

Principles 1: Integrity

Insurers and intermediaries should act at all times act honestly and in a straightforward manner.

原則 2 適正な注意義務

業務活動において、保険会社及びその仲介業者は、適正な専門知識及び十分な注意を払って行動しなければならない。

Principles 2: Skill, Care and diligence

In conducting their business activities, insurers and intermediaries should act with skill, care and diligence.

証券取引法・投資顧問業法における規制の概要

1. 証券取引法に基づく開示規制（証券取引法第2章～第2章の3）

① 企業内容等の開示規制（証券取引法第2章）

（ア）発行開示

有価証券の募集又は売出しに際して、発行者は有価証券届出書を提出しなければならない。（間接開示）

有価証券の募集又は売出しを行う発行者は、目論見書を作成しなければならない。また、当該募集又は売出しにより有価証券を取得させ又は売付けようとする者は、目論見書をその相手方に交付しなければならない。（直接開示）

（イ）継続開示

取引所に上場されている有価証券、その募集又は売出しにつき届出を行った有価証券等の発行者は、事業年度ごとに有価証券報告書を提出するなど、定期的・臨時的に開示書類を提出しなければならない。（有価証券報告書、半期報告書、臨時報告書）

② 公開買付けに関する開示規制（証券取引法第2章の2）

取引所市場外で有価証券報告書提出会社の株券等の買付けを行う場合には、その目的、買付け等の価格、買付け予定の株券等の数、その他の事項を公告し、これらの事項を記載した公開買付届出書を提出しなければならない。（公開買付開始公告・公開買付届出書の提出）

③ 株券等の大量保有の状況に関する開示規制（証券取引法第2章の3）

取引所に上場されている株券等の発行者の株券等をその発行済株式総数の5%を超えて保有することとなった者は、大量保有報告書を提出しなければならない。

2. 業者に関する規制（証券取引法第3章・第3章の2、投資顧問業法）

① 証券会社等（証券取引法第3章）

証券会社については、投資者保護の観点から、参入規制、行為規制及び財務規制が規定されている。

（ア）参入規制・業務分野規制

- i 登録
- ii 登録拒否要件
- iii 商号規制
- iv 名義貸しの禁止
- v 主要株主規制

vi 業務分野規制(資料2-3参照)

等

(イ)行為規制

i 顧客に対する誠実義務

ii 取引態様の事前明示義務

iii リスクの高い商品についての取引の概要書類交付義務・取引報告書の交付義務

iv 適合性原則

v 最良執行義務(平成17年4月より施行)

vi 分別管理義務

vii 禁止行為

- 断定的判断の提供による勧誘の禁止
- 取引一任勘定取引等の禁止
- 大量推奨販売の禁止
- フロントランニングの禁止
- 損失補填の禁止
- アームズ・レングス・ルール
- バックファイナンスの禁止 等

等

(ウ)財務規制

i 営業報告書・説明書類等の提出

ii 証券取引責任準備金の積立

iii 自己資本規制

等

② 証券仲介業者 (証券取引法第3章の2)

証券仲介業者に関しては、投資者保護の観点から、証券会社と同じく、参入規制、行為規制が定められているが、自己の勘定で取引を取扱うのではないため、財務規制は規定されていない。証券仲介業者特有の禁止規定としては、証券仲介業者が取引主体にならないことを踏まえ、証券仲介業に関する金銭もしくは有価証券の預託の禁止等がある。

③ 証券投資顧問業者 (投資顧問業法)

投資顧問業者は、登録を受けた投資顧問業者(助言業者)と、認可を受けて投資一任業務を行う認可投資顧問業者(投資一任業者)があり、投資者保護の観点から、参入規制、行為規制及び財務規制が定められている。投資一任業者に関しては、自己の判断で投資を行うため、それぞれの規制は、助言業者よりも厳しくなっている。

(ア)参入規制・業務分野規制

i 登録

ii 登録拒否要件

iii 標識の揭示義務

iv 名義貸しの禁止

v 届出が必要な業務

証券業、投資信託委託業、投資法人資産運用業、信託業務

[認可投資顧問業者に特有の参入規制]

vi 主要株主規制

vii 兼業規制

- 届出業務(投資信託委託業、投資法人資産運用業)
- 認可業務(証券業、信託業務)
- 承認業務

等

(イ)行為規制

i 広告等の規制

ii 契約締結前・締結時の書面の交付義務

iii 顧客に対する忠実義務

iv 禁止行為

- 顧客を相手方とした、又は顧客のために行う証券取引行為の禁止(投資一任業者においては、顧客を相手方とした証券取引行為のみ禁止)
- 金銭又は有価証券の預託の受入れの禁止
- 金銭又は有価証券の貸付け、貸付けの媒介等の禁止
- 偽計、暴行又は脅迫による投資顧問契約の締結又は解除の禁止
- 損失補填を約する勧誘の禁止
- 特別の利益の提供を約する勧誘の禁止
- 損失補填の禁止
- 顧客相互間における利益の付替え等を内容とする投資の禁止
- スカルピング行為の禁止
- アームズ・レングス・ルール 等

[認可投資顧問業者に特有の行為規制]

v 顧客から一任された投資判断等の再委任の制限

vi 投資一任契約を締結している顧客に対する報告書の交付 等

(ウ)財務規制

i 営業保証金の供託

ii 業務に関する帳簿書類の作成及び保存

iii 営業報告書の提出

[認可投資顧問業者に特有の財務規制]

iv 最低資本金に関する規制(投資顧問業法施行規則)

3. 市場関係者に関する規制 (証券取引法第4章～第5章の4)

① 証券業協会 (証券取引法第4章)・証券投資顧問業協会(投資顧問業法第6章)

証券業協会及び投資顧問業協会は、投資者保護の観点から、投資家からの苦情の解決等の業務を含む、会員業者に対する自主規制を行う。

また、証券業協会については内閣総理大臣の認可を受けることとされており、投資家からの苦情の解決に対してあっせんの業務を行うことができるほか、店頭売買有価証券市場の管理も行っている。

② 投資者保護基金（証券取引法第4章の2）

投資者保護基金は、認可を受けて、投資家の資産を保護するために、証券会社の経営が破綻し、当該証券会社の分別管理が適切になされていない際に顧客資産の円滑な返還を行う。また、破綻証券会社に対しては、その業務が迅速に行えるよう融資を行う。

③ 証券取引所・外国証券取引所（証券取引法第5章・第5章の2）

証券取引所は、免許を受けて有価証券市場を開設し、市場で公正な取引が行われるよう、業務規程や受託契約準則により有価証券市場における売買等の規制を行う。また、上場規則についても定めている。

④ 証券取引清算機関（証券取引法第5章の3）

証券取引清算機関は、免許を受けて、決済インフラの安定性を確保するために、市場で成立した売買について、決済数量確定のための計算など決済を行うために必要な処理を行う。主な機能として、債務引受け、ネットティング、決済指図、決済保証等がある。

⑤ 証券金融会社（証券取引法第5章の4）

証券金融会社は、免許を受けて、円滑な取引を促進する観点から、証券取引所において証券会社又は外国証券会社に対して、信用取引の決済に必要な金銭または有価証券を貸し付ける業務、証券会社及び個人投資家等に対する貸付業務等を行う。

4. 有価証券の取引等に関する規制（証券取引法第6章）

① 不正取引行為の禁止

有価証券取引等について、不正な手段、計画又は技巧を用いることの禁止

② 風説の流布、偽計、暴行、脅迫等の禁止

有価証券取引等について、風説を流布し、偽計を用い、又は暴行若しくは脅迫することの禁止

③ 相場操縦的行為の禁止

仮装取引、馴合取引、相場操縦、安定操作取引、店頭市場における相場操縦的行為の禁止

④ 自己計算・過当投機の制限

証券会社等が自己の計算において行う有価証券の売買の制限及び過当な数量の売買の制限

⑤ 信用取引等における金銭の預託

信用取引について、顧客からの一定額の金銭の預託を受ける義務

⑥ 空売り注文の禁止

有価証券を有しないでもしくは有価証券を借り入れて売付け等をするものの禁止

⑦ インサイダー取引規制

投資判断に影響を及ぼすような、上場会社等の重要事実を知った会社関係者等が、重要事実の公表前に、当該上場会社等が発行する株式等の取引を行なうことの禁止

⑧ その他の規制

(ア) 無免許市場での取引禁止

(イ) 虚偽の文書の作成・頒布の禁止

(ウ) 対価を受けて行う新聞・雑誌等への意見の表示

(エ) 有利買付け等の表示の禁止

(オ) 一定の配当等の表示の禁止 等

証券取引法上の本来・付随・兼業業務

本来業務（証取法第2条8項）

- 1 有価証券の売買等
- 2 有価証券の売買等の媒介、取次ぎ又は代理
- 3 取引所有価証券市場における有価証券の売買等の委託の媒介、取次ぎ又は代理
- 3の2 有価証券店頭デリバティブ取引等
- 3の3 有価証券等清算取次ぎ
- 4 有価証券の引受け
- 5 有価証券の売出し
- 6 有価証券の募集若しくは売出しの取扱い又は私募の取扱い
- 7 P T S 業務

付随業務（証取法第34条1項）

- 1 有価証券の保護預り
- 1の2 振替業
- 2 有価証券の貸借又はその媒介若しくは代理
- 3 信用取引に付随する金銭の貸付け
- 4 顧客から保護預りをしている有価証券を担保とする金銭の貸付け
- 5 有価証券に関する顧客の代理（投資一任契約の締結に係る代理を含む。）
- 6 投資信託委託業者の受益価証券に係る収益金、償還金又は解約金の支払に係る業務の代理
- 7 投資法人の投資証券等に係る金銭の分配、払戻金若しくは残余財産の分配又は利息若しくは償還金の支払に係る業務の代理
- 8 累積投資契約の締結
- 9 有価証券に関連する情報の提供又は助言（投資顧問業に該当するものを除く。）
- 10 他の証券会社、外国証券会社又は登録金融機関の業務の代理

兼業業務（証取法第34条第2項）

- 1 投資顧問業又は投資一任契約に係る業務
- 2 投資信託委託業又は投資法人資産運用業
- 2の2 資産保管会社の業務
- 3 金融先物取引業
- 4 商品市場における取引に係る業務
- 5 金融先物取引等その他金利、通貨の価格、商品の価格その他の指標に係る変動、市場間の格差等を利用して行う取引として内閣府令で定めるものに係る業務
- 6 通貨の売買又はその媒介、取次ぎ若しくは代理に係る業務
- 7 貸金業
- 8 商品投資販売業
- 9 その他内閣府令で定める以下の業務

内閣府令で定める業務

- ・ 金地金の売買又はその媒介、取次ぎ若しくは代理に係る業務
- ・ 譲渡性預金の預金証書の売買又はその媒介、取次ぎ若しくは代理に係る業務
- ・ 円建銀行引受手形の売買又はその媒介、取次ぎ若しくは代理に係る業務
- ・ 抵当証券の販売及び抵当証券の保管に関する業務
- ・ 組合契約又は投資事業有限責任組合契約（みなし有価証券とされるものを除く。）の締結又はその媒介、取次ぎ若しくは代理に係る業務
- ・ 匿名組合契約（みなし有価証券とされるものを除く。）の締結の媒介、取次ぎ又は代理に係る業務
- ・ 金銭債権の売買又はその媒介、取次ぎ若しくは代理に係る業務
- ・ 貸出参加契約の締結又はその媒介、取次ぎ若しくは代理に係る業務
- ・ 保険募集
- ・ 自ら所有する不動産の賃貸
- ・ 物品賃貸業
- ・ 他の事業者の経営に関する相談に応じる業務
- ・ 他の事業者の業務に関する電子計算機のプログラムの作成又は販売を行う業務及び計算受託業務
- ・ 確定拠出年金運営管理業
- ・ 国民年金基金連合会から委託を受けて行う確定拠出年金に係る業務
- ・ 前各号に掲げる業務に附帯する業務

承認業務（証取法第34条第4項）

- ・ 信託受益権の売買等に係る業務
- ・ クレジット・デリバティブ取引等業務（媒介等に限定）
- ・ クレジット・デリバティブ取引等業務
- ・ パートナシップに係る媒介等業務
- ・ 特定法人等の業務の遂行等業務
- ・ 広告に係る業務
- ・ 債務保証の媒介
- ・ 貸金業法に基づく貸金業に含まれない金銭貸借の媒介等業務
- ・ 宅建業
- ・ キャッシュマネージャー、SPCの管理代理人等業務
- ・ 商品取引等（現物決済）業務
- ・ 債務保証業務
- ・ 債務履行引受契約に関する業務
- ・ 関係会社に対する顧客紹介業務
- ・ 有限会社の持分の売買の媒介業務
- ・ コンピュータ機器販売
- ・ 郵便貯金の事務受託
- ・ 非居住者を当事者とする貸金契約に係る業務
- ・ 匿名組合契約の締結

※これまでに承認実績が2件以上あるもの

参入規制の概要

	証券取引法 (証券会社)	金融先物取引法	銀行法	保険業法	商品ファンド法 (商品投資販売業者)	不動産特定共同事業法	信託業法 (信託受益権販売業者)	抵当証券法
参入規制	【登録】28条の4 ○株式会社要件 ○自己資本額(5000万円以上) ○自己資本規制比率(120%以上) ○類似商号使用規制 ○登録取消処分から5年以上経過していること ○この法律等の違反による罰金刑の処分から5年以上経過していること ○兼業規制 ○取締役等の適格性 ○主要株主規制(個人及び法人) ○人的構成要件	【登録】59条 ○株式会社要件 ○自己資本額 ○自己資本規制比率(120%以上) ○類似商号使用規制 ○登録取消処分から5年以上経過していること ○この法律等の違反による罰金刑の処分から5年以上経過していること ○兼業規制 ○役員等の適格性 ○主要株主規制 ○人的構成要件	【免許】4条, 5条, 6条, 7条, 7条の2 ○自己資本額(10億円) ○自己資本比率規制(8%, 4%) ○収支見込み ○人的構成要件 ○銀行を含む商号 ○取締役等の兼職規制 ○取締役等の適格性	【免許】3条, 4条, 5条, 6条, 7条, 8条, 8条の2 ○自己資本額(10億円) ○ルベンス・マーチン(200%) ○収支見込み ○人的構成要件 ○保険契約の内容 ○保険料及び責任準備金の額 ○商号又は名称 ○取締役等の兼職制限等 ○取締役等の適格性	【許可】6条 ○法人要件 ○自己資本額(業務内容に応じ、10億円、5億円、2000万円) ○許可取消処分から3年以上経過していること ○この法律等の違反による罰金刑の処分から3年以上経過していること ○業務の種類及び方法 ○財産的及び人的構成要件	【許可】3条, 6条, 7条, 17条, ○法人要件 ○自己資本額(業務内容に応じ、1億円、2000万円) ○自己資本比率(90%以上) ○許可取消処分から5年以上経過していること ○関係法律等の違反による罰金刑の処分から5年以上経過していること ○事務所要件 ○約款内容 ○人的構成要件	【登録】89条 ○申請者の適格性 ○登録取消処分から5年以上経過していること ○禁固刑以上の刑の処分から5年以上経過していること ○この法律等の違反による罰金刑の処分から5年以上経過していること ○業務遂行体制 ○取締役等の適格性	【登録】6条 ○法人要件 ○自己資本額(1億円) ○類似商号使用規制 ○登録取消処分から3年以上経過していること ○この法律等の違反による罰金刑の処分から5年以上経過していること ○役員等の適格性 ○財産的及び人的構成要件

	運用信託会社	商品投資顧問業者	投資顧問業法		投資信託委託業者
			助言	一任	
参入規制	【免許】3条 ○株式会社要件 ○自己資本額(1億円) ○類似商号使用規制 ○登録取消処分から5年以上経過していること ○この法律等の違反による罰金刑の処分から5年以上経過していること ○兼業規制 ○取締役等の適格性 ○主要株主規制(個人及び法人)	【許可】30条 ○株式会社要件 ○自己資本額(業務内容に応じて1億円、1000万円) ○登録取消処分から3年以上経過していること ○この法律等の違反による罰金刑の処分から3年以上経過していること ○取締役等の適格性	【登録】4条 ○申請者の適格性 ○登録取消がなされている場合には5年を経過していること ○禁固刑以上の刑の処分から5年以上経過していること ○この法律等の違反による罰金刑の処分から5年以上経過していること ○過去5年間における投資顧問業等に係る業務に関して著しく不適当な行為 ○取締役等の適格性	【認可】24条 ○株式会社要件 ○自己資本額(5000万円以上) ○人的構成 ○認可取消がなされている場合には5年を経過していること ○主要株主規制	【認可】6条 ○株式会社要件 ○自己資本額(5000万円以上) ○この法律等の違反による罰金刑の処分から5年以上経過していること ○認可取消処分から5年以上経過していること ○過去5年間における投資信託委託業等に係る業務に関して著しく不適当な行為をしていないこと ○取締役等の適格性 ○主要株主規制(個人及び法人) ○宅地建物取引業の免許等(不動産運用を営む場合)

販売・勧誘行為に関する措置の概要

	証券取引法 (証券会社)	金融先物取引法	投資顧問業法 (投資顧問業者)	銀行法	保険業法	商品ファンド法 (商品投資販売業者)	不動産特定共同事業法	信託業法 (信託受益権販売業者)	抵当証券業法
誠実義務等	33条：顧客に対する誠実義務 民法644条：善管注意義務	75条：委託者等に対する誠実義務 民法644条：善管注意義務	21条、30条の2：忠実義務 民法644条：善管注意義務	—	299条：保険仲立人の誠実義務	—	14条：業務遂行の原則		—
顧客に対する説明・開示義務				12条の2：預金者等に対する情報の提供等	100条の2：顧客への説明を確保するための措置等				
締結前	38条：証券会社の取引態様の事前明示義務 40条：契約締結前の取引概要書の交付（有価証券先物取引等）	70条：金融先物取引の受託契約の概要等を記載した書面の交付	14条：契約締結前の書面の交付		294条：保険募集に係る募集人の権限の明示 296条：保険仲立人の氏名等の明示 297条：保険仲立人による手数料等の開示	16条：商品投資契約等の成立前の書面の交付	24条：不動産特定共同事業契約の成立前の書面の交付	94条：信託契約の内容説明義務	15条：抵当証券販売契約の成立前の書面の交付
締結時	41条：取引成立後の取引報告書の作成、交付	71条：成立した金融先物取引に係る書面の交付 72条：証拠金等の受領に係る書面の交付	15条：契約締結時の書面の交付		298条：保険仲立人による契約書交付-商法546条	17条：商品投資契約等の成立時の書面の交付	25条：不動産特定共同事業契約の成立時の書面の交付	95条：信託契約の成立時の書面の交付	16条：抵当証券販売契約の成立時の書面の交付
締結後	府令60条：取引残高報告書		16条：契約を締結している顧客に対する書面の交付 32条：顧客の資産状況に関する説明書類の交付 ※認可投資顧問業者のみ		規則53条①(6)：資産運用状況の1年毎の書面交付措置	18条：商品投資契約に係る財産の運用状況の調査結果について説明した報告書の交付	28条：財務管理報告書の交付等		
適合性の原則	43条(1)：適合性原則	77条：適合性原則			規則53条の7：適合性を踏まえた説明等についての社内規則整備				
勧誘規制（禁止行為等）	42条①(1)～(4)：断定的判断の提供 府令4条(1)：虚偽の説明等 42条の2：損失補てん 府令4条(2)：特別な利益の提供 158条：風説の流布、偽計・暴行、脅迫等による募集等 府令10条(8)：投資信託等の乗換勧誘に際しての重要事実の不説明の状況 44条(1)(2)：兼業業務で知った証券取引に関する情報の利用 42条①(7)：大量推奨販売	76条(1)：断定的判断の提供 76条(2)：損失補てん等 規則25条(2)：特別な利益の提供 138条：偽計、暴行、脅迫による受託等 76条(6)：無断取引の追認を威迫することにより求める行為 規則25条(1)：業務上知り得た特別な情報の利用 76条(4)(5)：不招請勧誘	22条①(2)、30条の3①(2)：損失補てん 22条①(3)、30条の3①(3)：特別な利益の提供 22条①(1)、30条の3①(1)：契約締結又は解除に関し、偽計・暴行、脅迫する行為 17条：クーリングオフ 20条：金銭の貸付又はその媒介等の禁止		300条1項(7)：断定的判断の提供 300条1項(1)：虚偽の説明等 300条1項(5)：特別な利益の提供 規則234条(2)：威迫し、又は業務上の地位等を不当に利用した保険契約 300条1項(4)：不利益となる事実を告げずに行う乗換募集 300条1項(8)：保険会社の特定関係者による特別な利益の提供 309条：クーリングオフ	23条：虚偽の説明等 24条(2)：損失補てん等 命令7条(2)：特別な利益の提供 命令7条(1)：人を威迫して困惑させ契約を締結すること 命令7条(2)：十分な損失範囲の知識を有しない顧客に対する勧誘 命令7条(6)：迷惑勧誘 19条：クーリングオフ 22条：金銭等の貸付又はその媒介等の禁止 24条：不当な勧誘等	21条：断定的判断の提供 20条：虚偽の説明等 規則19条(5)(6)：損失補てん 規則19条(1)：特別な利益の提供 規則19条(4)：十分な損失範囲の知識を有しない顧客に対する勧誘 規則19条(2)(3)：迷惑勧誘 26条：クーリングオフ 22条：金銭等の貸付又はその媒介等の禁止	96条：24条を準用 ・断定的判断の提供 ・虚偽の説明等 ・損失補てん ・特別な利益の提供 規則99条(1)：誤認させるおそれのあることを告げ、又は表示する行為 規則99条(2)：信用供与を知らずながら契約を締結する行為 規則99条(3)：優越的な地位を利用して契約を締結する行為 規則99条(4)：顧客に損害を与えるおそれのある契約を締結する行為 規則99条(5)：その他法令に違反する行為	19条：契約締結又は解除に関し、偽計・暴行、脅迫する行為 規則15条の2：重要事項の不説明 規則15条の2(3)：クーリングオフ不能な契約締結の禁止
広告規制		69条：利益の見込み等について、著しく事実と相違する表示等の禁止 68条：商号等及びレバレッジ、リスク情報の表示義務	13条(2)：投資実績について著しく事実と相違する表示等の禁止 13条①：証券取引行為の禁止、金銭等の預託受入の禁止の表示義務			15条：利益の見込み等について、著しく事実と相違する表示等の禁止	18条：利益の見込み等について、著しく事実と相違する表示等の禁止		14条：債権の元本及び利息の支払の確実性等について著しく事実と相違する表示等の禁止

資産運用行為に関する措置の概要

業 者	認 可 投 資 顧 問 業 者	投 資 信 託 委 託 業 者		運 用 信 託 会 社	保 険 会 社	商 品 投 資 顧 問 業 者
		(投資信託(委託業))	(投資法人(運用業))			
根 拠 法 令	有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律	投資信託及び投資法人に関する法律	投資信託及び投資法人に関する法律	信託業法	保険業法	商品投資に係る事業の規制に関する法律
運 用 対 象 資 産	証券取引法上の有価証券	有価証券、不動産等の特定資産	有価証券、不動産等の特定資産	資産一般	資産一般	商品投資
運 用 者 の 参 入 要 件	認可(法24条①)	認可(法6条)	認可(法6条)	免許(法3条)	免許(法3条)	許可(法30条)
受 託 者 責 任	善 管 注 意 義 務	投資一任契約に基づく受託者若しくは投資一任契約の再委任契約の受託者としての善管注意義務(民法644条)	受益者に対する善管注意義務(法14条②)	投資法人に対する善管注意義務(法34条の2②)	信託事務の処理における善管注意義務(法28条②)	—
	忠 実 義 務	顧客に対する忠実義務(法30条の2)	受益者に対する忠実義務(法14条①)	投資法人に対する忠実義務(法34条の2①)	信託財産に係る受益者に対する忠実義務(法28条①)	—
	自 己 執 行 義 務	顧客と締結した投資一任契約のすべてについて、顧客から一任された投資判断及び委任された権限のすべてを他の認可投資顧問業者等に再委任してはならない。(法2条④(2)、法30条の4)	運用の指図を行う特定の投資信託財産につき当該指図に係る権限の全部又は一部を委託することが可能。委託先についても委託業者の行為として行為規制が及ぶ。(法17条)	運用に係る権限の一部を再委託することが可能。委託先についても委託業者の行為として行為規制が及ぶ。(法34条の5)	受託する信託財産について、信託業務の一部を委託することが可能。委託先についても委託業者の行為として行為規制が及ぶ。(法22条)	—
	分 別 管 理 義 務	顧客の金銭若しくは有価証券の預託の受入等の禁止(法19条)	信託会社又は信託業務を営む金融機関を投資信託契約の受託者とする。(法4条)	資産保管会社に投資法人の資産の保管に係る業務を委託しなければならない。(法208条)	信託財産は受託者の固有財産及び他の信託財産と分別して管理することを要する。(法28条③)	—
資 産 運 用		○顧客の相手方となる取引の禁止(法18条(33条において準用)) ○顧客相互間における利益の付け替え等を内容とする投資の禁止(法30条の3①(5)) ○スキュルピングの禁止(法30条の3①(6)) ○通常と異なる条件で、顧客の利益を害することとなる条件での取引を内容とする投資の禁止(法30条の3①(7)) ○認可投資顧問業者の利害関係人たる証券会社等の利益を図るために顧客の利益を害することとなる取引を内容とする投資の禁止(法30条の3②)	○自己と投資信託財産との取引(法15条①(1)) ○投資信託財産相互間の取引(法15条①(2)) ○スキュルピングの禁止(法15条①(4)) ○通常と異なる条件で、顧客の利益を害することとなる条件での取引を内容とする投資の禁止(法15条①(5)) ○利益関係人等の利益を図るために受益者の利益を害することとなる取引の禁止(法15条②)	○自己と投資法人との取引(法34条の3①(1)) ○投資法人相互間の取引(法34条の3①(5)) ○スキュルピングの禁止(法34条の3①(6)) ○通常と異なる条件で、投資法人の利益を害することとなる条件での取引を内容とする取引の禁止(法34条の3①(7)) ○利益関係人等の利益を図るために投資法人の利益を害することとなる取引の禁止(34条の3②)	○自己又は利害関係人との取引(法29条②(1)) ○信託財産相互間の取引(法29条②(2)) ○スキュルピングの禁止(法29条①(3)) ○通常と異なる条件で、信託財産に損害を与えることとなる条件での取引の禁止(法29条①(1)) ○特定関係者等との通常の条件と著しく異なる条件で行う取引等の禁止(法100条の3)	○顧客の相手方となる取引の禁止(法42条(1)) ○スキュルピングの禁止(法42条(2))

注) 保険会社については、事務ガイドラインにおいて資産運用についての規定がある(別紙参照)。

事務ガイドライン（保険会社関係）

1－6 保険会社の健全性に関し報告を求める場合及び業務改善を求める場合の着眼点

保険会社に対し経営の健全性及び業務の適切性を確保するため必要な場合には、法第 128 条に基づく報告又は資料の提出を求めることができる。また、保険会社の経営状態によっては、法第 132 条等に基づく業務改善等の命令を行うことが必要となる。

以下において、保険会社を監督するための、着眼点を整理した。

(略)

1－6－5 資産運用等

(略)

(14) 投資一任契約による運用について

- ① 資産運用全体に関する企画立案（基本方針、収益計画やリスク管理計画の策定など）は保険会社が自ら行っているか。
- ② 投資一任に関して資産運用全体における位置付けなどの基本方針が策定されているか。
- ③ 投資一任契約の内容が保険会社の資産運用方法として適切なものとなっているか。
- ④ 投資一任勘定を含めてリスク管理を行うための措置が十分講じられているか。
- ⑤ 投資一任勘定を含めて資産運用規制遵守及びその検証体制が整備されているか。

(略)

(17) 特別勘定の市場運用について

特別勘定の市場運用に関する内部規定が適切に定められているか。また、当該規定に基づく適切な運用が確保される体制が整備されているか。

(注) 内部規定を定めるにあたって、次の点に留意しているか。

- イ 保険契約者のために誠実に運用する旨を定めているか。
- ロ 保険契約者に対して、運用方針、運用内容（貸株運用に関する事項を含む。）等を説明する旨を定めているか。
- ハ 市場において遵守すべき原則（例えば、価格操作・風説の流布の禁止、引値保証取引に関する事項等）を定めているか。
- ニ 取引執行能力、法令遵守（コンプライアンス）、信用リスク、運用実績等を総合的に勘案した発注先及び一任・助言先の選定に係る基準を定めているか。

わが国法制におけるプロとアマの区分の例

	証 券 取 引 法	金 融 商 品 販 売 法	金 融 先 物 取 引 法	投 資 信 託 ・ 法 人 法	商 品 フ ァ ン ド 法	不 動 産 特 定 共 同 事 業 法
切りわけの対象となる事項	①有価証券の募集又は売出しの内閣総理大臣への届出の適用の要否（当該届出が不な場合、その旨の相手方への告知） ②投資者保護基金の補償対象となる一般顧客 ③注文受注時の自己・委託の別の明示義務	①重要事実についての説明をすることを要しない者 ②勧誘方針の策定を要しない者	・プロのみ（一般顧客以外の者）を相手方として店頭金融先物取引を行う者は規制対象外 ・一般顧客を相手方として店頭金融先物取引を行う業者がプロを相手方として同取引を行う場合、不招請勧誘の禁止、適合性原則等を適用除外	受益証券の譲渡の書面の交付等（事前承諾により、電子的方法による代替交付）の適用除外	商品投資契約等の成立前の書面の交付等、顧客の判断に影響を及ぼす重要事項につき不実のことを告げる行為等の禁止の適用除外	不当な勧誘等の禁止、不動産特定共同事業契約の成立前の書面の交付等の適用除外
根拠条文	①法第2条第3項、定義府令第4条 ②法第79条の20第1項、法施行令第18条の5 ③法第38条	①法第3条第4項、施行令第8条 ②法第8条第1項、施行令第9条	法第2条第11項	法第2条第14項 証券取引法第2条第3項 証券取引法定義府令第4条	法第46条 業務に関する命令第8条	法第46条の2 施行規則第31条
プロにあたるものの	①（適格機関投資家） ・証券会社 ・外国証券会社の国内の支店 ・投資信託委託業者 ・投資法人 ・外国証券投資法人 ・銀行 ・保険会社 ・外国保険会社等 ・信用金庫 ・信用金庫連合会 ・労働金庫 ・労働金庫連合会 ・農林中央金庫 ・農工組合中央金庫 ・信用協同組合 ・信用協同組合連合会 ・（一定の要件を満たす）農業協同組合 ・（一定の業務を行う）農業協同組合連合会 ・認可投資顧問業者 ・郵便貯金資金の管理運用者 ・簡易生命保険資金の管理運用者 ・財政融資資金の管理運用者 ・年金資金運用基金 ・国際協力銀行 ・日本政策投資銀行 ・（一定の要件を満たす）漁業協同組合連合会 ・資本金5億円以上のベンチャーキャピタルであって自ら希望するもの ・投資事業有限責任組合 ・（一定の要件を満たす）厚生年金基金であって自ら希望するもの ・厚生年金基金連合会 ・（一定の業務を行う場合の）民間都市機構 ・産業再生機構 ・外国において証券業、投資信託委託業、銀行業、保険業、投資顧問業等を行う者で一定の資本等の額を有する者（届出者に限る） ・外国政府、外国政府機関、外国地方公共団体、外国中央銀行、日本が加盟している国際機関（届出者に限る） ・保有有価証券が一定額以上（2年連続して100億円以上）である有価証券報告書提出会社であって自ら希望するもの ②①に加えて、国、地方公共団体、投資者保護基金、日本銀行、預金保険機構等	①（金融商品販売業者等の説明義務の適用除外となる者） ・金融商品の販売等に関する専門知識及び経験を有する者として政令で定める者（金融商品販売業者等） ・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 ②法律により直接に設立された法人又は特別の法律により特別の設立行為をもって設立された法人であって国又は地方公共団体の全額出資に係る法人	（一般顧客に該当しない者） ・金融先物取引に関する専門的知識及び経験を有すると認められる者（内閣府令で適格機関投資家を定める） ・資本の額が内閣府令で定める金額以上の株式会社	（適格機関投資家） ・証券会社 ・外国証券会社の国内の支店 ・投資信託委託業者 ・投資法人 ・外国証券投資法人 ・銀行 ・保険会社 ・外国保険会社等 ・信用金庫 ・信用金庫連合会 ・労働金庫 ・労働金庫連合会 ・農林中央金庫 ・農工組合中央金庫 ・信用協同組合 ・信用協同組合連合会 ・（一定の要件を満たす）農業協同組合 ・（一定の要件を満たす）農業協同組合連合会 ・認可投資顧問業者 ・郵便貯金資金の管理運用者 ・簡易生命保険資金の管理運用者 ・財政融資資金の管理運用者 ・年金資金運用基金 ・国際協力銀行 ・日本政策投資銀行 ・（一定の要件を満たす）漁業協同組合連合会 ・資本金5億円以上のベンチャーキャピタル ・投資事業有限責任組合 ・（一定の要件を満たす）厚生年金基金 ・厚生年金基金連合会 ・（一定の業務を行う場合の）民間都市機構 ・産業再生機構 ・外国において証券業、投資信託委託業、銀行業、保険業、投資顧問業等を行う者で一定の資本等の額を有する者（届出者に限る） ・外国政府、外国政府機関、外国地方公共団体、外国中央銀行、日本が加盟している国際機関（届出者に限る） ・保有有価証券が一定額以上（2年連続して500億円以上）である一般事業法人であって自ら希望するもの	・証券会社 ・外国証券会社 ・投資信託委託業者 ・銀行 ・保険会社 ・外国保険会社等 ・信用金庫 ・信用金庫連合会 ・労働金庫 ・労働金庫連合会 ・農林中央金庫 ・農工組合中央金庫 ・信用協同組合 ・信用協同組合連合会 ・（一定の要件を満たす）農業協同組合 ・（一定の要件を満たす）農業協同組合連合会 ・有価証券に係る投資顧問業者 ・（一定の要件を満たす）漁業協同組合 ・（一定の要件を満たす）漁業協同組合連合会 ・（一定の要件を満たす）水産加工業協同組合 ・（一定の要件を満たす）水産加工業協同組合連合会 ・信託会社 ・抵当証券業者 ・商品取引員 ・金融先物取引業者 ・商品投資販売業者 ・商品投資顧問業者 ・資本金5億円以上の株式会社	・銀行 ・保険会社 ・外国保険会社等 ・信用金庫 ・信用金庫連合会 ・労働金庫連合会 ・農林中央金庫 ・農工組合中央金庫 ・信用協同組合 ・信用協同組合連合会 ・（一定の要件を満たす）農業協同組合 ・（一定の要件を満たす）農業協同組合連合会 ・信託会社 ・不動産特定共同事業者 ・資本金5億円以上の株式会社

米・英・EUのプロ・アマ区分

	米国	英国	EU
	証券法	商品取引所法	金融サービス市場法
EU 新投資サービス指令			
プロ投資家	<div><div>・自衛力認定投資家 (accredited investors)</div><div><div>① 銀行・証券業者・保険会社・投資会社又は\$500 万超の総資産を有する従業員給付制度</div><div>② 投資会社法に定められる私的事業育成会社</div><div>③ 慈善または教育機関等の非営利組織、法人、ビジネストラスト、パートナーシップで発行証券の取得といった特定の目的で組成された以外のもので資産\$500 万を超えるもの</div><div>④ 発行者の取締役、役員またはゼネラル・パートナー</div><div>⑤ 単独又は配偶者と合算した純資産が\$100 万を超えるもの</div><div>⑥ 直近2年の年収が\$20 万を超える個人またその配偶者の年収の合計が\$30 万以上であり当該年度の年収がこれに達することを合理的に見込めるもの。</div><div>⑦ 投資に関する知識・経験がある者 (sophisticated investors person)が運用している\$500 万を超える資産がある信託</div><div>⑧ 持分保有者が全て自衛力認定投資家である主体 (証券法規則 501)</div></div></div> <div><div>・適格契約参加者 (eligible contract participant)</div><div><div>① 金融機関</div><div>② 保険会社</div><div>③ 投資会社</div><div>④ 商品プール(資産 500 万ドル超)</div><div>⑤ 法人、パートナーシップ、自営業主、組織、トラスト、その他主体(総資産 1000 万ドルを超える、もしくは金融機関、保険会社、投資会社、商品プール、政府からの保証等を得ている、もしくは純資産 100 万ドル超でリスク管理等のために取引を締結するもの)</div><div>⑥ 従業員給付制度で総資産 500 万ドル超もしくは投資判断が投資顧問会社等により行われるもの</div><div>⑦ 政府</div><div>⑧ SEC 登録証券業者</div><div>⑨ FCM</div><div>⑩ 先物フロアー・ブローカー</div><div>⑪ 個人(総資産が1000万ドルを超える、もしくは 500 万ドル超でリスク管理のために取引を締結する) (商品取引所法 1a 条(12))</div></div></div> <div><div>・金融機関 (market counterparty)</div><div><div>① 正式な政府</div><div>② 中央銀行</div><div>③ 国際機関</div><div>④ 集団投資スキーム以外の業者</div><div>⑤ 海外金融サービス機関など</div></div><div>・大規模な法人顧客 (large intermediate customer)</div><div><div>① 資本金 1,000 万ポンド以上のパートナーシップ(有限責任を除く)又は法人格なき社団</div><div>② 総資産 1,250 万ユーロ、純取引高2500 万ユーロ、年間の平均雇用者数 250 人のうち、2つの以上の条件を満たす法人</div><div>③ 地方政府または公共機関</div><div>④ 純資産 1000 万ポンド以上のパートナーシップ(有限責任を除く)または法人格なき社団</div><div>⑤ 資産 1000 万ポンド以上の信託(職域年金スキーム、SSAS、ステークホルダー年金スキームを除く)の受託者</div><div>⑥ 加入メンバーが 50 人以上で、かつ管理資産が1000 万ポンド以上の職域年金スキーム、SSAS、ステークホルダー年金スキームの受託者 (COB4.1.12)</div></div><div>※上記の大規模な法人顧客については、業者は、顧客の同意等が得られれば金融機関として分類することができる。</div><div>・法人顧客 (intermediate customer)</div><div><div>① 地方政府または公共機関</div><div>② EEA国家やIOSCOメンバー国の上場法人</div><div>③ 資本金 500 万ポンド以上の法人</div><div>④ 純資産 500 万ポンド以上のパートナーシップ</div><div>⑤ 資産 1,000 万ポンド以上の信託の受託者</div><div>⑥ 集団投資スキーム 等</div></div></div> <div><div>・プロ顧客 (professional clients)</div><div><div>1. 金融市場での営業に認可ないし規制が要求される主体。<div><div>① 金融機関</div><div>② 投資サービス業者</div><div>③ 他の認可された又は規制された金融機関</div><div>④ 保険会社</div><div>⑤ 集合投資スキーム及び当該スキームの管理会社</div><div>⑥ 年金基金及び当該基金の運用会社</div><div>⑦ 商品及び商品デリバティブディーラー</div><div>⑧ ローカルズ</div><div>⑨ その他の機関投資家</div></div></div><div>2. 会社ベースで下記の規模を満たす大企業<div><div>－ 貸借対照表上の総資産 2000 万ユーロ</div><div>－ 純売上 4000 万ユーロ</div><div>－ 自己資本 200 万ユーロ</div></div></div><div>3. 国内及び地方政府、公債を管理する公共機関、中央銀行、世界銀行、IMF、欧州中央銀行、欧州投資銀行のような国際機関及び超国家機関及び他の同様な国際機関</div><div>4. その主な業務が金融商品の投資であるその他の機関投資家(資産の証券化及びその他金融取引を営む企業を含む。) (EU 新投資サービス指令 付表ⅡのⅠ)</div><div>※上記のものでも、自ら適切なリスクの評価・管理ができないと考える場合、より高いレベルの投資者保護を投資サービス業者に要求できる。</div><div>・適格取引先 (eligible counterparties)</div><div>金融機関、保険会社、集団投資スキーム及びその運用会社、年金基金及びその運用会社 ※プロ投資家と重複するものあり。 (新投資サービス指令第 24 条)</div></div></div> </		

米国		英国	EU
証券法	商品取引所法	金融サービス市場法	EU 新投資サービス指令
<p>・適格機関投資家 (qualified institutional buyer)</p> <p>① 自己勘定または裁量権を持つ勘定により1億ドル以上の証券を保有し投資する次の主体: 保険会社、投資会社、パートナーシップ、登録投資顧問会社、ERISAの従業員給付制度、州職員等のための制度、慈善または教育機関等の非営利組織、法人 等</p> <p>② 証券ディーラーで\$1000 万以上の証券を保有するもの</p> <p>③ 他の適格機関投資家のために、リスクをとらない取引者として自己売買を行う証券ディーラー</p> <p>④ 総額1億ドル以上の証券を保有する投資会社ファミリーの1部をなす投資会社</p> <p>⑤ 全ての持分保有者が適格機関投資家で、自己又は他の適格機関投資家の計算で活動する主体</p> <p>⑥ 銀行、貯蓄貸付組合等で1ドル億以上の証券を保有し、かつ純資産が 2500 万ドル以上のもの。 【証券法規則 144A】</p>			<p>・適格投資者 (qualified investors)</p> <p>①証券市場で業務を行う上での認可及び監督を受ける法人(銀行、証券会社(investment firms)並びにその他の認可及び監督を受ける保険会社、集団投資スキーム及び当該スキームの管理会社、年金及びその管理会社、商品ディーラー 認可又は規制されていない企業目的の有価証券への投資のみの主体</p> <p>②中央及び地方の政府、中央銀行、IMF、欧州中央銀行、欧州投資銀行のような国際機関及び超国家機関及び他の同様な国際機関</p> <p>③以下の3つのうち2つ以上の条件を満たす中小企業でない法人</p> <ul style="list-style-type: none"> ・会計年度期間の平均従業員数が 250 人以下 ・貸借対照表上の総資産 4300 万ユーロ ・純売上 5000 万ユーロ <p>④下記要件の2つ以上を満たし自ら適格投資者として認められることを希望する個人</p> <ul style="list-style-type: none"> ・関連する市場において、過去4四半期の間に1四半期当たり平均10回の頻度で大口取引を行っている。 ・顧客の金融商品のポートフォリオ、(現預金及び金融商品を含むものとして定義されるもの)が 50 万ユーロ超である。 ・顧客が想定される取引ないしサービスに関する知識を求められるプロの立場で、少なくとも1年間金融セクターに勤務し、又は勤務した経験がある。 <p>(EU 目論見書指令第2条第1項 e)</p>

	米国		英国	EU
	証券法	商品取引所法	金融サービス市場法	EU 新投資サービス指令
アマ投資家			<p>・一般顧客 (private customer)</p> <p>国内外問わず業者ではない個人、規制された集団投資スキームなどで、規則により法人顧客、金融機関に分類されない者 (COB4.1.14)</p> <p>専門知識を有する一般顧客 (expert private customer) は合意により法人顧客として分類されることが可能 その際には業者は以下の点を考慮しなければならない。</p> <p>① 関連する市場及び指定投資物件に対する知識 ② 関連する市場での取引期間及び取引頻度 ③ 取引規模 ④ 資産状況 (COB4.1.9～4.1.10)</p> <p>業者は、金融機関及び法人顧客に分類されるものを一般顧客に分類することができるが、その場合には当該顧客に通知し、また、一般顧客と分類されることによって、必ずしもオンブズマン制度、補償基金制度の対象となるとは限らない旨、通知しなければならない (COB4.1.14)</p>	<p>・ノンプロ顧客 (non-professional clients)</p> <p>プロ顧客に該当しないものはノンプロ顧客となる。なお下記要件の2つ以上を満たすものは、要請によりプロ顧客としての扱いを受ける。</p> <p>・関連する市場において、過去4四半期の間に1四半期当たり平均10回の頻度で大口取引を行っている。</p> <p>・顧客の金融商品のポートフォリオ、(現預金及び金融商品を含むものとして定義されるもの)が 50 万ユーロ超である。</p> <p>・顧客が想定される取引ないしサービスに関する知識を求められるプロの立場で、少なくとも1年間金融セクターに勤務し、又は勤務した経験がある。</p>

	米国		英国	EU
	証券法	商品取引所法	金融サービス市場法	EU 新投資サービス指令
行為規制	<p>○自衛力認定投資家を販売対象とする場合は、一定の条件下で、公募における登録義務が免除される。 (証券法 4 条、レギュレーション D＝証券法規則 501～508)</p> <p>○非登録証券の転売は、適格機関投資家の間であれば回数等の制限なく行える。 (証券法規則 144A)</p>	<p>○適格契約参加者については、FCM 及びイントロデュースング・ブローカーに対する、顧客へのリスク開示文書の配布義務の適用が免除される (CFTC 規則 1.55)</p> <p>○取引主体に関する規制 個人投資家との外国為替先物取引を OTC で行うことができるのは、商品取引所法 2 条(c)項(2)(B)(ii)に列挙されている相手方(金融機関、SEC 登録証券業者、先物業者、保険会社等)のみ。 (CFTC Advisory 06-01)</p>	<p>○一般顧客にのみ適用される義務</p> <ul style="list-style-type: none"> ・勧誘規制(COB3) ・顧客のリスク理解の確認等 (COB5.4) ・手数料等の開示 (COB5.7) ・パッケージプロダクト等の開示義務 (COB 6.1) ・業者による貸付 (COB7.9) ・マージン規制 (COB7.10) ・非上場株に関する流動性等の説明 (COB7.11) <p>※ FSA ハンドブックにおける金融商品の勧誘に係る規制は、法人顧客および金融機関に対する勧誘を原則適用除外としている</p> <p>○法人顧客に対しては限定的又は修正されて適用される業者の義務</p> <ul style="list-style-type: none"> ・パッケージプロダクトに関する利益相反等の開示義務 (COB5.1) ・取引報告書の交付義務 (COB8.1) ・資産運用状況の定期報告義務 (COB8.2) <p>○法人顧客に対しては修正されて適用される業者の義務</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最良執行義務 (COB7.5) ・保護預り (CAS9.1) ・デフォルト時の顧客資産返還義務 (CAS9.3) <p>※パッケージプロダクトとは、生命保険、集団投資スキームの持分、インベストメント・トラスト等</p>	<p>加盟国は、投資サービスを顧客に提供する際、投資サービス会社が顧客の最善の利益に基づいて、誠実、公平、そしてプロフェッショナルに行為しなければならない。(新投資サービス指令第 19 条)</p> <p>なお、適格取引先には、以下の投資家保護の規定は適用されない。 (新投資サービス指令第 24 条)</p> <p>○ビジネス上の行為規範</p> <ul style="list-style-type: none"> ・顧客が商品の内容・リスクを十分に理解できる情報の提供 ・顧客の資産状況・投資意向等の把握 ・契約書類等の記録の保持 ・取引報告 (新投資サービス指令第 19 条) <p>○最良執行義務 顧客にとって最も好ましい結果を得られるような合理的なあらゆる手段を講ずる義務。 (新投資サービス指令第 21 条)</p> <p>○顧客注文の公正な取扱い 加盟国は、認可投資サービス業者に対し、他の顧客の注文又は取引需要と比較して、顧客注文の公平かつ迅速な執行を定める手続き及び措置を実施することを義務づけなければならない。 (新投資サービス指令第 22 条(I)項)</p> <p>適格投資者に対する証券の売付は EU 目論見指令の適用除外となる。</p>

Ⅲ 集団投資スキーム（ファンド）

ファンドに関する措置の概要

根 拠 法 令		投資信託及び投資法人に関する法律		資産流動化法		商品投資に係る事業の規制に関する法律		不動産特定共同事業法	保険業法	
スキーム		投資信託		投資法人	SPC	SPT	商品投資契約		不動産特定共同事業契約	保険契約（変額）
		（委託者指図型）	（委託者非指図型）				（組合型）	（信託型）		
ビークルの組成についての規定		信託であって以下の要件を満たすもの。 ① 委託者の指図に基づいて主として有価証券、不動産その他政令で定める資産に対する投資として運用し、受益権を分割して複数の者に取得させることを目的とすること（第2条第1項） ② 投資信託委託者を委託者とし、信託会社等を受託者とする（第4条）	信託であって以下の要件を満たすもの。 ① 受託者が、一つの信託約款に基づき、複数の委託者との間に締結する信託契約により受け入れた金銭を、合同して、委託者の指図に基づかず、主として不動産その他政令で定める資産に対する投資として運用することを目的とすること（第2条第2項） ② 信託会社等を受託者とする（第49条の2）	資産を主として有価証券、不動産その他政令で定める資産に対して投資として運用することを目的として、この法律に基づき設立された法人。 ① 設立企画人に投資信託委託者が含まれていること（第66条） ② 最低出資総額（1億円以上）（第68条）	資産の流動化を行うことを目的として、この法律に基づき設立された法人。 ① 設立発起人の資格に関する規定はなし ② 最低特定資本金（10万円以上）（第19条）	信託であって以下の要件を満たすもの。 ① 資産の流動化を行うことを目的として、この法律の定めるところにより設定されたこと ② 信託契約の締結時において委託者が有する信託の受益権を分割することにより複数の者に取得させることを目的とすること（第2条第13項）	—	—	—	
ファンド自体の監督	ファンドの届出・監督	投資信託約款の届出（第26条）	投資信託約款の届出（第49条の4）	規約の届出（第69条） 投資法人の登録（第187条）	資産流動化計画の届出（第3条）	資産流動化計画の届出（第164条）	—	—	—	保険業免許申請に際し、事業方法書・普通保険約款・保険料及び責任準備金の算出方法書を添付（第4条） その変更は認可等が必要（第123条）
	資産管理	信託会社等を投資信託契約の受託者とする（信託財産として分別管理）（第4条）	分別運用義務（第49条の7）	信託会社等、証券会社、等への資産の保管業務の委託（第208条）	信託会社等に対する信託（不動産等、登記・登録制度がある資産についてはそれ以外の方法も可）（第144条）	信託会社等を特定目的信託契約の受託者とする（信託財産として分別管理）（第162条）	—	—	分別管理義務（第27条）	—
	運用者	投資信託委託者	信託会社等	投資信託委託者	— （注2）	— （注2）	商品投資顧問業者	—	不動産特定共同事業者	保険会社
	受託者責任・利益相反防止	忠実義務・善管注意義務（第14条）	忠実義務・善管注意義務（第49条の8） 信託会社等の利益相反行為の禁止（第49条の9）	忠実義務・善管注意義務（第34条の2）	— （注2）	— （注2）	—	—	信義誠実義務（第14条）	—
	ディスクロージャー	運用報告書の作成・交付（第33条）	運用報告書の作成・交付（第49条の11、第33条）	資産運用報告書等の作成・交付（第129条、第131条）	営業報告書等（第85条）	信託財産の管理及び運用に係る報告書等（第203条）	顧客の資産状況報告書の作成・交付（第37条）	—	財産管理報告書の作成・交付（第28条）	資産運用状況報告書（規則第53条第1項第6号）
運用についての規制（注3）		投資信託委託者 ・株式会社（認可）（第6条） ・最低資本金規制（5千万円）（第9条）	信託会社 ・株式会社（免許）（信託業法第3条） ・最低資本金・純資産額規制（1億円）（信託業法第5条）	投資信託委託者 ・株式会社（認可）（第6条） ・最低資本金規制（5千万円）（第9条）	—	—	商品投資顧問業者 ・株式会社（許可）（第30条） ・最低資本金規制（1億円、商品投資販売業者のみが相手方ならば、1千万円）（第32条）	—	不動産特定共同事業者 ・法人（認可）（第3条） ・最低資本金規制（1億円、契約の代理・媒介のみは2千万円）（第7条）	保険会社 ・株式会社・相互会社（免許）（第3条） ・最低資本金規制（10億円）（第6条）
販売・勧誘についての規制（注4）		証券会社 ・株式会社（登録）（証券取引法第28条） ・最低資本金（5千万円）（証券取引法第28条の4）				商品投資販売業者 ・法人（許可）（第3条） ・最低資本金規制（10億円、5億円、2千万円、1千万円）（第6条）	商品投資販売業者 ・法人（許可）（第3条） ・最低資本金規制（10億円、5億円、2千万円、1千万円）（第6条）	不動産特定共同事業者 ・法人（許可）（第3条） ・最低資本金規制（1億円、契約の代理・媒介のみは2千万円）（第7条）	保険会社 ・株式会社・相互会社（免許）（第3条） ・最低資本金規制（10億円）（第6条）	

（注1）民商法や信託法等の一般法による規制は省略

（注2）流動化のためのスキームであることから、運用は原則禁止

（注3）運用行為への規制については「資産運用行為に関する措置の概要」を参照

（注4）販売・勧誘行為への規制については「販売・勧誘行為に関する措置の概要」を参照

IV 市場のあり方について

欧米における市場の透明性・公正性を巡る動きについて

1. アメリカ

米国においては、市場間競争の進展に伴ういわゆる「市場の分裂」によって顧客の注文が不透明な形で執行され、その利益が害されることを防止するべく、1975年、全米市場システム（National Market System: NMS）の確立が証券取引所法に盛り込まれた。NMSにおいては、市場集中義務を緩和しつつ、市場価格の分裂を防いで顧客注文の最良執行を実現するため、各市場での取引情報、気配情報を集中し公表するシステム、最良気配を出している取引所に注文を回送できるシステムが構築された（注）。

（注）総合テープシステム（Consolidated Transaction Reporting System: CTS）は、直近の取引情報を公表するもので、銘柄、取引価格、株数、執行市場名を表示する。総合気配表示システム（Composite Quotation System: CQS）は、気配価格を伝達するもので、買い・売り呼値及びその価格で執行可能な株数を表示する。市場間取引システム（Intermarket Trading System: ITS）は、最良気配を表示している市場で執行するために注文を市場間で回送するシステムである。

80年代には、ATSの利用拡大、ペイメント・フォー・オーダーフロー、プリファレンシング、店内化といった取引慣行の登場（注）などにより、最良執行を巡る状況が複雑化した。このため、SECは、例えば、94年にペイメント・フォー・オーダーフローについてのキックバックの開示や口座開設時（及び毎年一回）の説明書面交付の義務付けを行った。また、96年にはマーケット・メーカーに自ら表示している気配値より良い値段での指値注文を顧客から受けた場合、これを表示する（オーダー・ディスプレイ・ルール）、または気配値の変更や注文の回送などの同等の措置を講ずることなどの義務付けを行った。

（注）ペイメント・フォー・オーダーフローとは、スペシャリスト等がブローカーにキックバックを提供して売買注文を集めるもの。プリファレンシングとは、ブローカーが特定業者と系列関係に入り、注文を当該業者に全て回送するもの。店内化（internalization）とは、顧客の委託注文に対して自己で向かうことである。

さらに、昨年2月には、NMSに関する規制を新たな規制を追加しつつ再構成

するレギュレーションNMSについての提案が行われた（昨年１２月に提案内容を一部修正している。）。当該提案においては、

- ① 最良気配が提示されている場所以外で売買を成立させることを禁ずるトレード・スルー規則についてナスダックNMS銘柄を含むこととする一方、対象は自動化された気配のみ（例えばNYSEの立会場での取引は対象外）とする、
- ② 市場運営者の課す手数料への上限の設定や取引参加者に対する差別的取扱いの禁止、
- ③ １セント未満の呼値の原則禁止
- ④ NMSを構成する情報システムから得られる収入の配分算定式の変更、等の措置を提案しており、NMSの強化を図る内容となっている。

2. ヨーロッパ

欧州においては昨年採択された改正投資サービス指令第２１条において、加盟国は投資サービス会社に価格、コスト、スピード、執行・決済の可能性、数量、注文の性格等を勘案して最良の結果につながるよう注文を執行することを義務付けることとされた。

投資サービス会社は商品ごとに執行場所とその選択基準を定める注文執行方針を策定し、顧客に開示し、事前の同意を得ることとされ、とりわけ、規制市場やMTF以外で執行する場合には、その旨の顧客への説明と事前の同意が求められる。投資サービス会社は定期的の方針を検証し、問題があれば是正することとされ、顧客の求めがあれば、方針に従った執行が行われていることを報告することが義務付けられる。

これらの義務は、注文執行サービスのほか資産運用サービスについても義務付けられ、対象も指令が対象とする全ての投資商品（有価証券、金融市場商品、金融・商品デリバティブ）に及ぶものとされている。

第２２条においては、顧客注文取扱ルールが定められ、公正・迅速な注文執行、時間優先による執行、指値注文の公表（又は規制市場・MTFへの回送）義務などについての規定が置かれている。

また、改正投資サービス指令においては、このような最良執行などの実効性を確保するため、投資サービス会社、MTF、規制市場のそれぞれについて以下のような取引前（pre-trade）・取引後（post-trade）の価格表示（透明性：

transparency) 義務も規定されている。

① 投資サービス会社

- ・ 規制市場で取引される株式について継続的な自己対当取引を行う場合、通常の小口取引についての確定的な気配値の公表を義務付け（無料で利用可能とする）。
- ・ 規制市場・MTF外の取引について、注文数量、価格、締結時間のリアルタイムにできるだけ近い形での公表を義務付け（合理的な商業ベースで利用可能とする）。

② MTF・規制市場

規制市場で取引される株式についての気配値の公表、執行された取引の価格、数量、時間のリアルタイムにできるだけ近い形での公表を義務付け（合理的な商業ベースで利用可能とする）。

諸外国の取引所の上場商品について

ア メ リ カ

ニューヨーク証券取引所 (NYSE)

現物株式等

フィラデルフィア証券取引所 (PHLX)

現物株式

金融デリバティブ商品

シカゴマーカンタイル取引所 (CME)

各種デリバティブ商品

イ ギ リ ス

ロンドン取引所 (LSE)

現物株式等

ロンドン国際金融先物オプション取引所 (LIFFE)

各種デリバティブ商品

フ ラ ンス

ユーロネクスト (パリ) ¹

現物株式等

各種デリバティブ商品

ド イ ツ

ドイツ証券取引所 ²

現物株式等

ユーレックス ²

各種デリバティブ商品

シンガポール

シンガポール取引所 (SGX-ST) ³

現物株式等

シンガポール金融派生商品取引所 (SGX-DT) ³

各種デリバティブ商品

香 港

香港証券取引所 (HKEX) ⁴

現物株式等

香港先物取引所 (HKFEX) ⁴

各種デリバティブ商品

韓 国

韓国取引所 (KRX) ^注

現物株式等

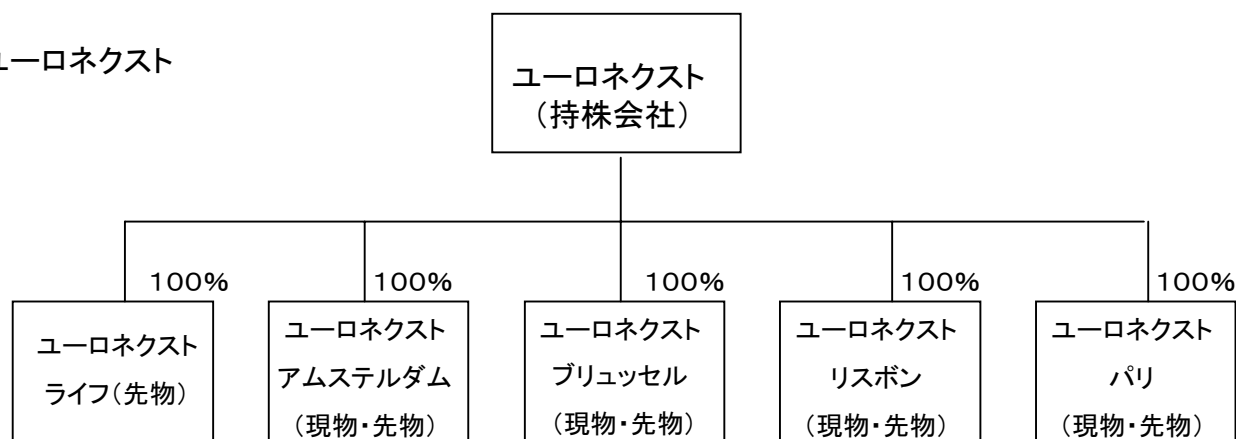
各種デリバティブ商品

¹～⁴については、次ページ図1～4を参照

注 2005年1月に韓国証券取引所、韓国店頭株式市場、韓国先物取引所が合併し、新たに韓国取引所が発足。

持株会社形態を活用した取引所の提携の事例

1. ユーロネクスト



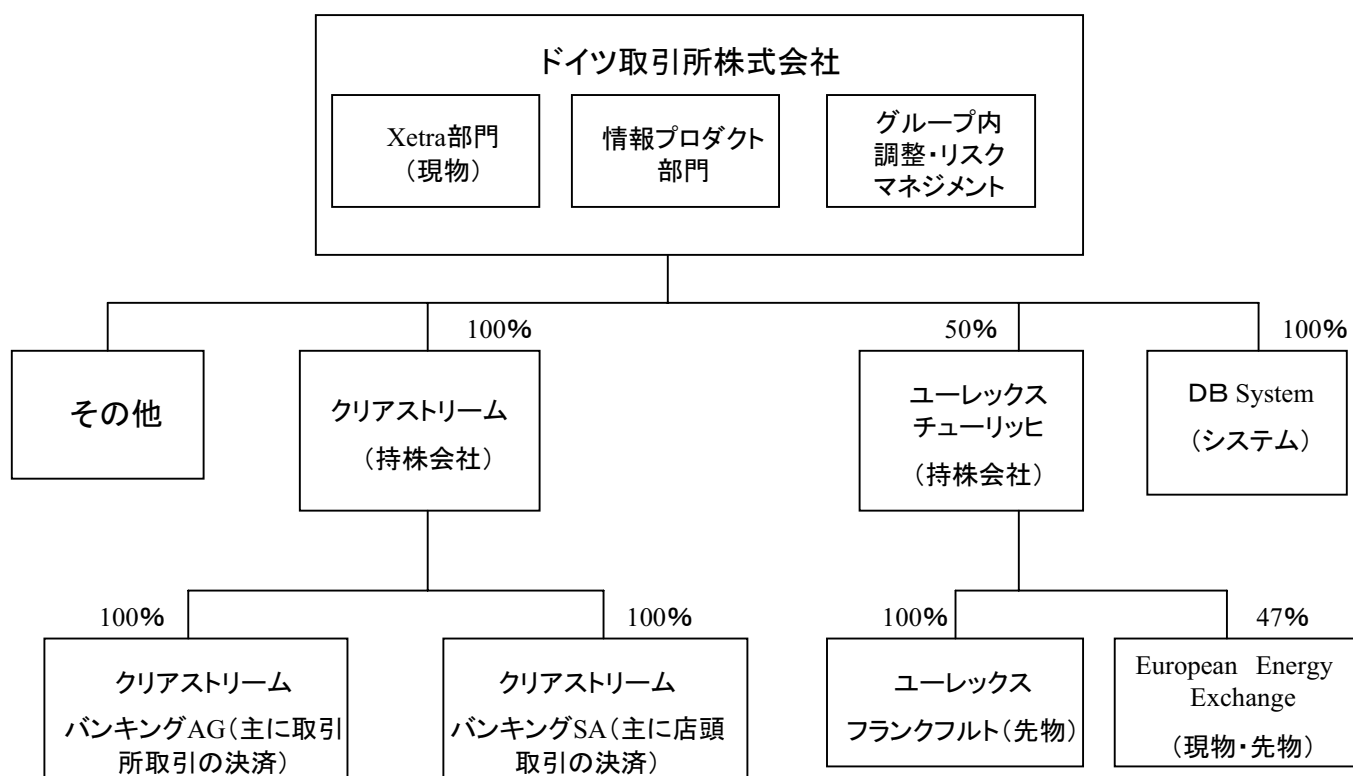
(注1) 2000年9月 パリ、アムステルダム、ブリュッセル取引所が持株会社形態によりユーロネクストとして統合。

2001年11月 ユーロネクストはライフを買収。

2002年2月 ユーロネクストはリスボン取引所を買収。

(注2) 現物株式市場については、いずれの取引所会員からも他取引所に対して直接注文が行える(リスボン取引所の会員については、2003年7月から)。

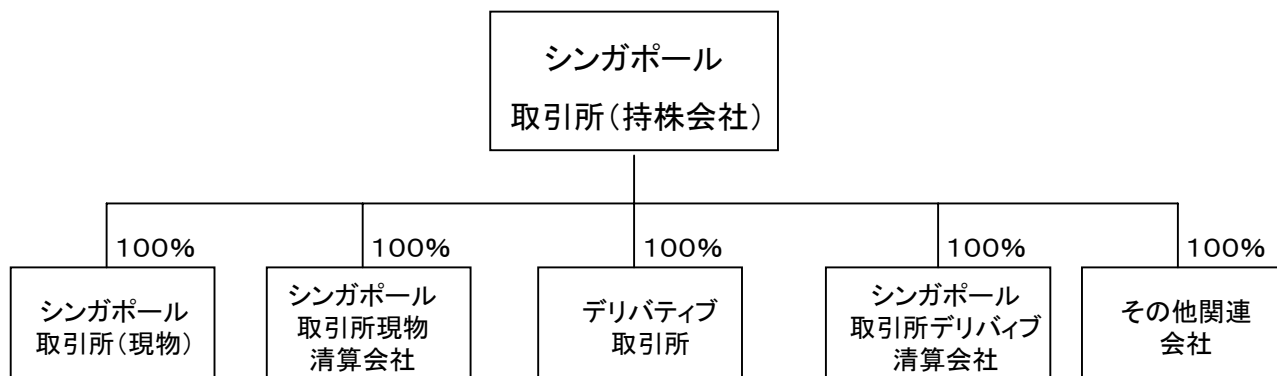
2. ドイツ取引所グループ



(注) 1998年 ドイツ取引所とスイス取引所がそれぞれ50%出資して持株会社ユーレックスチューリッヒを設立し、ユーレックスチューリッヒの100%子会社としてユーレックスフランクフルトを設立。

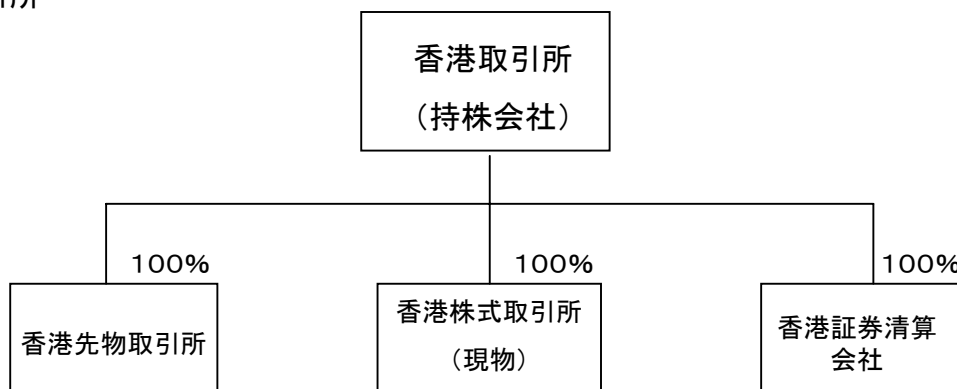
2000年 ドイツ取引所とセデルが50%ずつ株式を保有する形で、持株会社クリアストリームを設立。その後、ドイツ取引所がセデルの持分を取得して、クリアストリームを100%子会社化。

3. シンガポール取引所



(注)1999年12月 持株会社形態による統合が実現。

4. 香港取引所



(注)2000年3月 持株会社形態による統合が実現。

○ 主要国の取締役会と社外取締役

未定稿

	日 本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
取締役会の構造	<p>○委員会等設置会社と従来型取締役会との選択制。</p> <p>○委員会等設置会社の場合、2名以上の社外取締役、かつ3つの委員会（監査、指名、報酬）では過半の社外取締役。</p>	<p>○上場企業の実業取締役会の過半数は社外取締役。</p> <p>○メンバー全員が社外取締役で構成される監査委員会の設置を義務付け。</p> <p>○メンバー全員が社外取締役で構成される指名委員会、報酬委員会の設置を要請。</p>	<p>○取締役会の過半数は社外取締役であることを要求。</p> <p>○メンバー全員が社外取締役で構成される監査委員会の設置を要求。</p> <p>○メンバー全員が社外取締役で構成される報酬委員会、メンバーの過半数が社外取締役で構成される指名委員会（かつ委員長は議長又は社外取締役）の設置を要求。</p>	<p>○監督役会と監督役会が選任する執行役会を分離（二層制）。</p> <p>○一定規模以上の会社では、監督役会は社外から選任される株主代表と従業員から選任される従業員代表を半数ずつで構成。</p>	<p>○取締役会と監督役会を分離した二層制と取締役会のみの一層制の選択制。</p> <p>○社外取締役を取締役の3分の2以上とすることを義務付け。</p> <p>○「独立」社外取締役を取締役の2分の1以上とすることを要求。</p>
社外取締役の定義	<p>○自社及び子会社の社員でない者（親会社関係者、取引先関係者などは排除されない。）</p>	<p>○株主、取引先など当該企業と重要な関係を持たないこと。</p> <p>○社外取締役としての報酬以外を当該企業から受け取らないこと。 等</p>	<p>○ほぼ同左</p>	<p>○執行役と監督役のメンバーの兼任禁止。</p>	<p>○独立性の要件としては、アメリカ、イギリスとほぼ同様。</p>
根拠規定	<p>○会社法</p>	<p>○NYSE上場規則</p> <p>○州法たる会社法は、株式会社の経営は、総会が選任する取締役会により執行される旨規定。</p> <p>○企業改革法は上記上場規則の一部を義務付け。</p>	<p>○LSE統合規範（強制はされていないが、「comply or explain」の原則あり）</p> <p>○会社法は、株式会社の経営は、原則として総会が選任する取締役会により執行される旨規定。</p>	<p>○会社法・共同決定法</p>	<p>○会社法</p>

社外取締役の独立性の否定要件（各国比較）

	アメリカ	イギリス	フランス
	【NYSE 上場規則】（2004 年 3 月）	【The combined code on corporate government】（2003 年 7 月）	【The corporate governance of listed corporations AFEP/MEDEF】（2003 年 10 月）
上場会社関係者	<ul style="list-style-type: none"> 取締役で、当該上場会社の従業員である又は過去 3 年間に於いてあったもの並びに直属の親族が当該上場会社の業務執行取締役である又は過去 3 年間に於いてあったもの。 取締役自ら又はその直属の親族が、当該上場会社から過去 3 年間に於いて 12 ヶ月間に 10 万ドル以上の直接報酬を受けているもの。（取締役報酬、委員報酬及び以前に提供した業務に対するその他のいかなる繰延金（当該報酬は継続的業務に対するものでない場合に限る。）は除く。） 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役で、当該上場会社の顧問、取締役、上層部の社員(senior employee)の近親者であるもの。 取締役であって、過去 5 年間に於いて当該上場会社又はそのグループ企業の従業員であったもの。 取締役であって、取締役(director)の報酬とは別に追加で報酬を受けていた、若しくは現在受けているもの、又は当該上場会社のストックオプション制度、若しくは業績に連動する報酬制度(performance-related pay scheme)の参加者、又は企業の年金制度の加入者。 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役で役職者(corporate officer)の近親者であるもの 取締役であって、現在、当該上場会社の役職者若しくは従業員、または、その親会社若しくは関連会社の取締役(director)又は従業員であるもの、または、過去 5 年間に於いてそうであったもの。
関連会社関係者	<ul style="list-style-type: none"> 取締役及び直属の親族が、当該上場会社の現業務執行役員が報酬委員会に同時に所属している又は所属していた他の会社の業務執行役員として雇用されている又は過去 3 年間に雇用されていたもの。 取締役で過去 3 年間の会計期間中に、100 万ドル以上又は当該上場会社の連結ベースでの総収益額の 2 %以上の財産又はサービスの支払いを当該上場会社に行っており又は当該上場会社から支払いを受けている会社の現従業員であるもの並びに直属の親族が当該会社の現業務執行取締役であるもの。 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役であって、他の会社・法人への関与を通して他の取締役と重要な関係性を持つもの、又は相互取締役(cross-directorships)となっているもの。 取締役であって、過去 3 年間に於いて、当該上場会社と直接的に重要なビジネスの関係があった、若しくは現在関係のあるもの、又はそういった関係のある会社・法人のパートナー、株主、取締役、上層部の社員(senior employee)として関係があった、若しくは現在あるもの。 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役であって、当該上場会社が直接的に若しくは間接的に取締役(directorship)となっている会社、その従業員が取締役となっている会社、又は当該上場会社の役職員が取締役である（現在及び過去 5 年間を含め取締役であった）会社の役職者 当該上場会社又はそのグループ企業にとって重要(material)であり、又は、当該上場会社又はそのグループ企業が大部分の取引を占める顧客・サプライヤー・投資銀行・商業銀行
その他	<p>【監査人関係者】</p> <ul style="list-style-type: none"> 取締役及び直属の親族が、当該上場会社の内部又は外部監査人である会社の現パートナーであるもの。 取締役で監査人である会社の現従業員であるもの。 取締役のうちその直属の親族に監査人である会社の従業員で当該会社の監査業務、保険又は税金業務（税金計画は除く）に従事するものがあるもの。 取締役及びその直属の親族が過去 3 年間（現在そうでない場合を除く。）、監査人である会社のパートナー及び従業員であり、その期間内に当該上場会社の監査業務に直接従事していたもの。 	<p>【主要株主関係者】</p> <ul style="list-style-type: none"> 取締役であって、主要株主(significant shareholder)の代理であるもの。 <p>【長期在任取締役】</p> <ul style="list-style-type: none"> 取締役であって、最初の選出の日から数えて 9 年以上を経過して取締役(board)となっているもの。 	<p>【監査人関係者】</p> <ul style="list-style-type: none"> 過去 5 年間当該上場企業の監査役であったもの <p>【長期在任取締役】</p> <ul style="list-style-type: none"> 12 年間以上当該上場会社の取締役であったもの <p>（注）当該上場会社及び親会社の主要株主は、会社の支配権を持っていなければ、独立とみなされうる。</p>

社外取締役に関するニューヨーク証券取引所のルール (NYSE company manual)

303A. 01 社外取締役 (independent directors)

上場会社は、過半数の社外取締役を有しなければならない。

注釈) 取締役会はその責務を遂行するため独立して決議を行う。過半数の社外取締役を義務付けることにより、取締役会の監視機能の質的向上がなされ、利益相反の可能性が軽減される。

303A. 02 独立性のテスト

当該基準の目的のため「社外取締役」を以下のように厳密に定義付ける

- (a) 取締役が直接、パートナー、株主又は上場企業と関係を持つ組織の役員として上場企業と重要な関係 (material relationship) を持たないことを取締役会が積極的に判断することなしに、いかなる取締役も社外取締役とはされない。会社は、取締役のうち誰が社外取締役であるか特定し、その判断基準を公表しなければならない。
- (b) さらに、以下の取締役は独立していない、
 - (i) 取締役で、当該上場会社の従業員である又は過去 3 年間に於いてあったもの並びに直属の親族が当該上場会社の業務執行取締役である又は過去 3 年間に於いてあったもの。
 - (ii) 取締役自ら又はその直属の親族が、当該上場会社から過去 3 年間に於いて 12 ヶ月間に 10 万ドル以上の直接報酬を受けているもの。(取締役報酬、委員報酬及び以前に提供した業務に対するその他のいかなる繰延金 (当該報酬は継続的業務に対するものでない場合に限る。) は除く。)
 - (iii) (A) 取締役及び直属の親族が、当該上場会社の内部又は外部監査人である会社の現パートナーであるもの。
(B) 取締役で当該会社の現従業員であるもの。
(C) 取締役のうちその直属の親族に当該会社の従業員で当該会社の監査業務、保険又は税金業務 (税金計画は除く) に従事するものがあるもの。
(D) 取締役及びその直属の親族が過去 3 年間 (現在そうでない場合を除く。)、当該会社のパートナー及び従業員であり、その期間内に当該上場会社の監査業務に直接従事していたもの。
 - (iv) 取締役及び直属の親族が、当該上場会社の現業務執行役員が報酬委員会に同時に所属している又は所属していた他の会社の業務執行役員として雇用されている又は過去 3 年間に雇用されていたもの。
 - (v) 取締役で過去 3 年間の会計期間中に、100 万ドル以上又は当該上場会社の連結ベースでの総収益額の 2 % 以上の財産又はサービスの支払いを当該上場会社に行っており又は当該上場会社から支払いを受けている会社の現従業員であるもの並びに直属の親族が当該会社の現業務執行取締役であるもの。

以 上

上場廃止基準に関するNYSEの規則の概要

802.01 上場維持基準

取引所は、国内及び国外の証券の発行者が以下の場合に該当した場合には上場廃止の検討を行うものとする。

802.01A 分布基準

- ・株主数 400 人未満
- ・株主数 1200 人未満、かつ、平均月間売買高 10 万株未満
- ・公開株式数 60 万株未満

802.01B 財務基準

- ・30 連続営業日の平均グローバル時価総額 5000 万ドル未満、かつ、株主資本 5000 万ドル未満又は 30 連続営業日の平均グローバル時価総額 1500 万ドル未満
- ・グローバル時価総額基準で新規上場した会社については、30 連続営業日の平均グローバル時価総額 5 億ドル未満、かつ、売上高 2000 万ドル未満である場合、又は、30 連続営業日のグローバル時価総額が 1 億ドル未満の場合

802.01C 株価基準

- ・30 連続営業日の終値平均が 1 ドル未満の場合

802.01D その他の基準

上場会社が以下の事項のいずれかに該当した場合、取引所の裁量によって会社に対して、802.02 及び 802.03 に示された手続きを行わせることができる。

- ・運用資産及び営業範囲の縮小
- ・破産等
- ・証券が無価値であるという信頼できるものの情報
- ・登録が無効となった場合
- ・全ての株主総会において委任状勧誘が行われていない場合
- ・上場契約違反
- ・満期償還等
- ・公益に反する営業活動
- ・取引所が規定する監査委員会の体制が維持されていない場合
- ・特殊証券

以下の場合には、上場廃止が検討される：

- ・公開株式数 10 万株以下の場合
- ・株主数 100 人以下
- ・ワラント等：関係株式の上場廃止、株式連動型債券：対象株式の発行者に開示義務がなくなった場合 等
- ・発行者に支払能力がなくなった場合の、発行者の債務である特殊証券

取引所は、上記の場合に限らず、数値的条件を満たしていても、必要だと考える場合には、関連事実を照らし個別基準に基づき会社の上場継続の適合状況について評価、判断することができる。その他の会社の上場廃止につながる事項は以下、

- ・会社が株主等に対してタイムリーディスクロージャーを行わなかった場合
- ・収益及び財務状況報告に関する会計基準を遵守しなかった場合
- ・その他の公序良俗に反する行為
- ・直近の独立公認会計士による財務状況に関する意見として以下が含まれるもの
 - a. 限定意見、b. 反対意見、c. 意見拒否、d. 継続事業の営業に関する無条件意見
- ・流動性負債の弁済ができない場合及び適切な財務運営ができない場合
- ・株価が異常に低い場合及び売買高が非常に低い場合
- ・自社株購入のための不当な会社資産の利用
- ・取引所の意見として取引所での取引及び上場が好ましくない又は保証できないとするその他の事由及び状況

802.02 内国会社に対する評価とフォローアップ手続き

上場維持基準に抵触すると判断された内国会社に対して、取引所は以下の手続きを適用する。ただし、取引所が投資者保護上必要があると判断した場合には、取引所は即座に売買停止できるものとし、SECに対し上場廃止の申請をすることができる。

取引所が、取引所内部による調査や通知（プレスリリース等）により、上場会社が802.01に掲げる上場維持基準に抵触していると判断した場合、取引所は10営業日以内に当該上場会社に対し書面により上場維持基準に抵触している旨通知する。

当該会社は当該書面を受け取った後18ヶ月以内に上場維持基準に適合するために取り組んでいる又は取り組む予定である明確な行動を示すための“プラン”を提出する機会を与えられ、上場会社は、当該通知受領後10営業日以内に取引所に、“プラン”を提示する意思があるかないかの表明をしなければならず、当該上場会社は、文書受領後45日以内に取引所に“プラン”を提出しなければならない。この提出がなかった場合、売買停止及び上場廃止の手続きが開始される。

取引所が“プラン”を受諾した場合、取引所は四半期ごとに“プラン”の進捗状況を審査する。“プラン”あるいは四半期計画に未達である場合、取引所は現状や差異要因を審査し、その差異の状況によって売買停止又は上場廃止の手続きを開始するかいなかを決定する。

802.03 外国会社に対する評価とフォローアップ手続き

804.00 上場廃止の手続き

取引所スタッフが株式の上場廃止を決定しなければならない時には、発行者に対して書面によりその内容を通知する。同時に取引所は、プレスリリース等により会社の状況及び取引所の決定理由を公表する。

当該通知により、発行者に対して委員会による当該決定の審査を求めることができることが通知される。当該再審査依頼は、通知を受け取った後10日以内に取引所の秘書室宛てに書面により提出される。

上記期間中に発行者が審査依頼を提出しない場合には、取引所は取引を停止し、証券取引監視委員会に対して上場廃止申請を行う。また、審査の申込みがあった場合には、審査の申請により取引停止は延期されるが、取引所が公益に照らし緊急の取引停止が必要であるとする場合は除かれる。

取引所法律顧問室は、上記申請を受理したら速やかに発行者及び取引所スタッフに対して審査のスケジュールについて連絡する。委員会は、両者の申し立てにより、自らの判断で上記スケジュールを変更することができる。

委員会が、株式は上場廃止すべきであると判断したときには、取引所は株式の取引を停止し証券取引委員会に対して上場廃止の申請を行う。

807.00 上場維持基準を下回った会社による他取引所への自主的振替

会社が上場維持基準を下回った場合には、取引所は役員会の判断により会社に対して、取引が阻害されることを回避するために自主的に株式を他の取引所に振り替えることを認める。取引所は当該移動期間の間、当該株式の情報を毎日発信する。

805.00 上場廃止に係る公聴会

取引所は、取引停止決定に関して公聴会を開くことができる。

レギュレーション M 改正案の内容

1 IPO 関連

(1) IPO をめぐる問題行為

- スピニング 引受証券会社が IPO 銘柄を企業幹部に割り当て、見返りとして投資銀行ビジネスを受注
- ラダリング 引受証券会社が IPO 銘柄の割り当ての条件として、流通市場での取引開始後、追加的な購入を顧客に約束させる。
- キックバック 引受証券会社が、IPO 銘柄の割り当てと引き換えに法外な手数料を得たり、当該銘柄の売却益の一部を顧客と共有したりする。

(2) 証券発行に係る不当な対価の禁止

引受業者、発行者等が直接・間接に、目論見書等に記載された発行価格に上乗せしたり、顧客から対価を受け取ったりすることを禁止する。公募・私募のいずれにも適用される。(SEC 規則 106)

(3) IPO 時の取引制限期間の長期化

- 発行者と証券業者との間で、当該証券業者が引受業者となることについての合意を交わした時、または引受業者等が分売の参加者となった時に始まり、分売への参加の終了をもって終わる。(SEC 規則 101)
- 引受業者がいない場合、登録届出書の SEC への提出時またはオファリング・ドキュメントの提供時または引受業者等が分売の参加者となった時に始まり、分売への終了をもって終わる。(SEC 規則 102)

2 シンジケートカバー取引の開示強化とペナルティ・ビッドの禁止

(1) シンジケートカバー取引

証券発行時に引受数量を超える売付（オーバーアロットメント）が行われる場合に、引受主幹事がオーバーアロットメントにより生じたショートポジション解消のために市場で行う買い付け（シンジケートカバー取引）に関して、シンジケートカバー取引を目的とするビッドを出す業者に対し、当該ビッドがシンジケートカバー取引であることを特定するよう義務付け。(SEC 規則 104)

(2) ペナルティビッド

引受シンジケート団に属する証券業者の販売した株式が、シンジケート・カバー取引で取得された場合に、主幹事が当該証券業者の販売手数料取り分の返却を認めるペナルティビッドを禁止。(SEC 規則 104)

以上

MTF(PTS)業務についての考え方

証券取引法

➤ 平成 10 年 12 月

金融システム改革において、取引所集中義務の撤廃を受け、有価証券の売買について取引所外取引の場としてのPTSを導入（PTSとは、証券業のうち、電子的技術を利用して同時に多数の者を相手に、有価証券の売買又はその媒介等を集团的・組織的に行うものとされた（法第2条第8項第7号））。取引所ほど高度な価格形成機能を有しない取引の場を提供することは証券業務として位置付けられ、証券会社は認可を受けて行うこととされた。

なお、先物・オプション取引については、PTSの対象外とされた。

➤ 平成 12 年 12 月

証券取引法が改正され、有価証券市場の定義が「有価証券の売買、有価証券指数等先物取引又は有価証券オプション取引を行う市場」（法第2条第14項）と改められ（改正前：有価証券の売買取引等のために証券取引所の開設する市場）、このような有価証券市場において継続的に一定の価格で有価証券等の取引が可能であり、多数の投資家が参加する可能性がある場合には、有価証券市場の開設の免許が必要（法第80条第1項）とされるとともに、証券会社が多数の顧客を相手方に証券業を行う場合には有価証券市場の開設に該当し得ることを考慮し（PTSについても有価証券市場と位置付け）、原則として証券会社が証券業を行う場合には法第80条第1項の適用除外とされる一方、高度な価格形成機能を有する方法（競売買の方法等）による場合には、法第80条第1項の免許を要するとされた（法第80条第2項）。

➤ 平成 17 年 4 月

取引所とPTSの競争条件のイコルフットイングを確保する観点から、PTSに取引所と同じオークション方式（競売買）による価格決定方法が認められた。

なお、先物・オプション取引については、現在も、PTSの対象外である。

金融先物取引法

MTF(PTS)について明文規定はないものの、証取法と同様、「金融先物市場は、内閣総理大臣の免許を受けた者でなければ、開設してはならない（法第3条）」、「何人も、第3条の規定に違反して開設される金融先物市場において金融先物取引をしてはならない（法第44条の2）」といった無免許市場の開設や取引の禁止について規定されている。

店頭取引については、昨年12月の金融先物取引法改正によって一定の者については、金融先物取引業者として登録を要することとなった。なお、のみ行為禁止の観点から、「金融先物取引業者や証券会社が一方の当事者となる場合を除き、金融先物取引所の開設する金融先物市場によらないで、当該金融先物市場における相場を利用して行う差金の授受を目的とした行為をしてはならない（法第44条の3第1項）」旨規定されている。

商品取引所法

MTF(PTS)について明文規定はない。なお、投資家保護の観点から、商品取引所外において商品先物取引に相当する取引を組織的・継続的に行うための「施設」の開設及び当該施設における取引は、一律に禁止される（法第6条）。ただし、商品の売買等を業として行う事業者又は金融機関が行う自己取引で、取引所が開設する市場類似の施設の開設は除く（法第331条）。

米国 SEC のディスクロージャー制度改革提案

1 発行者区分の見直し

証券の発行者を次の4つに区分し、異なるレベルの発行開示規制を課すことを提案。

- ① 継続開示を行っていない発行者
- ② 参照方式を利用できない非適格発行者 (unseasoned issuer)
- ③ 参照方式を利用できる適格発行者(seasoned issuer)
 - 1年以上の継続開示、浮動株時価総額7500万ドル以上等のもの
- ④ 参照方式を利用できる著名適格発行者(well-known seasoned issuer)
 - 浮動株時価総額7億ドル以上または負債性の証券のみを SEC に登録しており過去3年間で総額10億ドル以上の負債性証券を発行

2 登録届出前の情報発信規制の見直し

- (1) 登録届出前の情報発信に関するセーフ・ハーバールール
公募のタイミングにかかわらず、以下の場合には売付の申し込みとはみなされない。
 - ① 継続開示を既に行っている発行者 (SEC 規則 168)
 - 定常的に発表される事業上の事実に関する情報
 - 定常的に発表される将来に関する予測情報
 - ② 継続開示を行っていない発行者 (SEC 規則 169)
 - 顧客や仕入れ先など、投資家等でない者に対して定常的に提供してきた事業上の事実に関する情報
- (2) 届出30日前までの情報発信が売付の申し込みには該当しないことを明示 (SEC 規則 163A)
- (3) 適格著名発行者に対して公募に応じる場合には法定目論見書を参照すべきことなど、所定の担保文言を付した書面で行う情報発信については売付の申し込みの適用除外とする。(SEC 規則 163)

3 発行届出後の情報発信規制の見直し

- (1) 目論見書に関するセーフ・ハーバーの提案
届出後の情報提供が違法な「目論見書」とみなされないように、セーフ・ハーバーを規定し、発行者の連絡先や公募される証券の発行条件に関する情報、購入する場合の口座開設の方法、ロードショウの日時や場所に関する情報など、投資家にとって有用な幅

広い情報の提供をみとめる。

(2) 自由書面目論見書導入の提案

発行届出後において、法定目論見書、仮目論見書、要約目論見書以外の書面による表示（自由書面目論見書（free writing prospectus））により証券の売付の申し込み等の勧誘を行うことを認める。

(イ) 自由書面目論見書の届出

- 発行者自身によってまたは発行者のために第三者が作成した場合

→発行者が SEC への届出を行う

- 発行者の関係者や証券会社など売付への参加者を始めとする発行者以外のものによって独自に作成される場合は記載内容等により以下になる。
 - 発行者に関する重要事実であって、SEC への届出書等に記載されていない発行者により提供された情報が記述されている場合→発行者が届出
 - 発行条件が記載されている場合→発行者が届出
 - 不特定多数の者に配布されることが予定される場合→作成者が届出

(ロ) 自由書面目論見書の使用条件

- 継続開示を行っていない発行者または参照方式を利用できない非適格発行者の場合→予めまたは同時に法定目論見書が交付されること。
- 参照方式を利用できる適格発行者の場合→法定目論見書が登録届出書の一部として提出されていること。

(3) ネット上でのロード・ショウの取り扱い

ネット上でのロードショウは、自由書面目論見書に該当し、SEC 規則 433 に規定に従い SEC への届出等を行わなければならない。

(4) 自由書面目論見書の使用に伴う責任

1933 年証券法の日論見書に自由書面目論見書が含まれるとし、法定目論見書と同様にその記載内容や勧誘時の口頭での説明が、重要な点において、虚偽または誤解を生ぜしめるものであった場合等には登録証券の購入者は、発行者に対して購入によって生じた損害の賠償を請求することができる。(SEC 規則 159)

(5) 目論見書の登録による交付の容認

証券交付時の正式目論見書交付義務を果たすための要件を、各投資家への物理的な交付でなく、SEC への法定目論見書の登録のみで足りるとし、(SEC 規則 172) また、投資家が法定目論見書の送付を請求できることを明確化。(SEC 規則 173)

以 上

EU 透明性指令の概要

1 各国構成国の規制のあり方

自国の発行者に対して、指令が定めるものよりも厳しい規制を課することを妨げるものではないが、各国構成国が、自国内の規制市場への上場にあたって、域内の他の構成国の発行者に対して、指令が定めるものよりも厳しい規制を課することは認められない。(3条1項)

2 年次報告書と半期報告書

(1) 開示義務を負う者

透明性指令の適用を受けるのは、EU 構成国内の「規制市場」で発行証券が取引されている発行者である。但し、次の者については、開示義務は課されない。

① 構成国内の中央政府、地方自治体、構成国のいずれかが参加者となっている国際機関、欧州中央銀行、構成国の中央銀行

② 額面が5万ユーロ以上の債券を発行する発行者

また、構成国は、株式を規制市場に上場しておらず、かつ債券の発行残高が1億ユーロ以下で、目論見書指令に基づく目論見書を作成していない金融機関については半期報告書の開示義務を免除することができる(8条2項)

(2) 開示書類の内容

年次報告書は、会計年度の終了後、4ヶ月以内、半期報告書は、会計年度の最初の6ヶ月が経過してからできるだけ速やかに、遅くとも2ヶ月以内に公表されなければならない(4条1項、5条1項)。財務諸表は、発行者が連結財務諸表の作成を義務づけられている場合はIASに基づいて作成される連結ベースのものでなければならず、かつ親会社の決算書を併せて開示しなければならない。(4条3項、5条3項)

年次報告書は、①監査済み財務諸表、②経営報告書、③責任者による宣誓書

半期報告書は、①要約財務諸表、②中間経営報告書、③責任者による宣誓書によって構成される。(4条2項、5条2項)

3 株式大量保有に関する情報開示

(1) 発行者への通知義務

議決権の付された証券の保有割合が5%を超えた者は、その事実を当該証券の発行者に対して通知しなければならない。通知は、原則として、通知義務を伴う状況が生じてから4営業日以内に行わなければならない。(12条2項)

その後、10%、15%、20%、25%、30%、50%、75%とい8段階の区切りを上下する度に、その事実を通知することが義務付けられる。(9条1項)

(2) 株式大量保有に関する情報の公開

株式大量保有に関する情報の通知を受けた発行者は、3 営業日以内に、当該通知の内容を一般に公表しなければならない。(12 条 6 項) ただし、構成国は、監督当局への届出を伴う制度がとられ、同じ情報を当局が届出受理後 3 営業日以内に公表すると要件が満たされる場合には、自国の発行者による公表義務を免除することができる。(12 条 7 項)

発行者が自己株式を取得し、議決権の付された証券の保有割合が 5%または 10%の区切りを超えたり、その後下回ったりした場合には、当該発行者は、その事実を 4 営業日以内に公表するよう義務づけられる。(14 条 1 項)

(3) 証券保有者への情報開示

発行者は、株主に対しては、総会の開催に関する通知や電子的手段の活用も含む委任状行使に関する情報の提供などが義務付けられる (17 条 2 項)。

一方、構成国は、株主の居住地にかかわらず、株主の行使に電子的手段を使えるようにするなど、環境を整えることなどを求められている (17 条 3 項)。

債券保有者に関しても、債権者集会に関する情報提供等に関する規定が設けられている (18 条)。

(4) 情報開示に使用できる言語

透明性指令において、以下の場合には、発行者に「国際金融における慣行上用いられる言語 (英語)」での継続開示にかかる情報提供を容認。(20 条 2 項)

- ・ 上場される国等が、発行者の本国以外の場合
- ・ 上場される国等が、発行者の本国を含む複数の構成国の場合
- ・ 額面 5 万ユーロ以上の証券を上場する場合

(5) EU 域外国の取扱い

指令の適用を受ける発行者の本社所在地が EU 域外の第三国である場合には、当該発行者の第三国が、EU 指令と同等の規制を設けている場合には、構成国は、年次報告書や半期報告書の開示義務、大株主の異動に関する通知を受けた際の発行者の公表義務、自己株式取得等の公表義務、証券保有者への情報開示義務に関する規定の適用を免除することができる。(23 条 1 項)

以 上

EU TOB指令の概要

1 範囲及び定義 第1条及び第2条

- 当指令は、構成国が、規制市場で取引される有価証券に関するTOB規制についてのルール等を作成する際の手段を示すものである。
- TOB とは、対象会社の支配権を取得するために公開買付者が対象会社の株主に対して行う強制及び任意の公開買付をいう。

2 一般規定 第3条

- 対象会社の株式保有者は、すべて平等に取り扱わなければならない。
- 対象会社の株式保有者は、売付の判断を行うための十分な時間的猶予及び情報が与えられなければならない。対象会社の役員会は、TOBが会社に与える影響についての意見表明をしなければならない。
- 対象会社の役員会は、会社の利益のために行動しなければならない。また、株主に対してTOBの機会を拒むことはしてはならない。
- TOBにより公開買付者及び対象会社等の株価形成等が歪められないようにしなければならない。
- 公開買付者は、資金等の検討をした後でなければTOBを公表してはならない。
- 対象会社が自らの株式の買い付けを行うことを妨害してはならない。
- 構成国は、当指令の最低限の規定を設けなければならない。また、当指令の規定よりも厳しい規定を設けることもできる。

3 監督当局 第4条

- 構成国は、当指令で規定する内容が遵守されるように、公開買付者及び対象会社の影響を受けない監督当局を指名しなければならない。

4 少数株主保護並びに強制買付価格及び適切な価格 第5条

- 対象会社の支配権を取得するためのTOBについては、構成国は、少数株主が適正な価格で早い時期から売付を行える機会が得られるようにしなければならない。
- 支配権の取得となる株式保有割合については、会社の事務所の所在する構成国のルールで規定されなければならない。
- 公開買付者が提供する買付価格は、構成国により決められ、6ヶ月以上、12ヶ月以内の対象会社の最高買付価格を下回らない価格でなければならない。
- 構成国は、その監督当局に対して最高価格の調整を行える権限を与えることができる。当該価格は公表されなければならない。

5 TOBに係る情報提供 第6条

- TOB実施の決定は遅滞なく公表されなければならない。公表される前に監督当局に通知されなければならない。TOBが公表された後直ちに、対象会社の役員会は、従業員等にその事実を通知しなければならない。
- TOBで公開される情報には以下のものが含まれていなければならない。①買付条件、②公開買付者の会社名、所在地、業種、登録営業所、③TOBの対象となる株式、④強制買付の際の手数料等、⑤ブレイクスルー（第11条）により除去される権利に対するプレミアム、⑥公開買付者が取得する株式数量の上限及び下限、⑦公開買付者の保有株式及び公開買付者のTOB代行者の詳細、⑧TOBの全ての条件、⑨対象会社の将来の営業に関する公開買付者の意図、公開買付者及び対象会社の雇用条件及び事務所所在地等の具体的な変更事項、⑩公開買付期間、⑪公開買付者により提供される対価として株式の情報、⑫買付けのための資金調達、⑬TOB代行者の詳細、⑭TOBの根拠法

6 公開買付期間 第7条

- 構成国は、TOBの公開買付期間を、公開買付書類の発行から2週間以上、10週間以内としなければならない。
- 構成国は、上記の期間についての延長を行う際の規定を設けることができる。

7 ディスクロージャー 第8条

- 構成国は、虚偽及び誤解を生じさせる情報が流布することを防ぐために、公開買付者及び対象会社の株式の取引の透明性及び公正性を維持しTOBについての情報が公開されることを確保しなければならない。
- 構成国は、TOBにかかる情報が適切に株主及び対象会社等の従業員等に入手されるようにしなければならない。

8 対象会社の役員会の義務 第9条

- 対象会社の役員会は、会社の支配権を公開買付者が取得するのを防ぐ目的で株式を発行する際には株主総会における事前承認を得なければならない。
- 事前承認を受けるための株主総会は、通知後2週間以内には開催されないという規定にかかわらず短期間で開催することができる。
- 対象会社の役員会は、TOBによる雇用状況や事務所所在地についての影響を含む意見表明について記載した書類を従業員等に交付しなければならない。

9 対象会社の情報 第10条

構成国は対象会社について以下の事項が公開されることを確保しなければならない。

- 資本構成
- 証券に対する転売規制
- 支配権を有する株主

- 従業員株主制度
- 議決権行使に係る制限の内容
- 転売及び議決権に関する株主との契約内容
- 役員会のメンバーの辞任及び交替の規定
- 役員会の権限、特に株式の発行及び買戻しに関するもの
- TOBの結果、支配権の変更を伴うこととなる会社が契約当事者となっている重要な契約の内容

1 0 ブレークスルー 第 1 1 条

- 株式の転売規制に関する対象会社の会社規約は、TOB中に関しては適用されない。
- TOB予防のための株主総会においては、対象会社の議決権に対する制限の規定は適用されない。

1 1 その他の TOB 関連ルール 第 1 3 条

- 構成国は、少なくとも、TOB についてその失効、修正、競争的な TOB、結果の開示、取消不能条件及び取消しが認められる場合に関するルールを規定しなければならない。

1 2 スクィーズアウト及びセルアウト 第 1 5 条及び第 1 6 条

- 構成国は、公開買付者が、対象会社の 9 0 %以上の議決権を有する場合及び公開買付の結果 9 0 %以上の議決権を保有することとなる場合には、残りの株式の保有者に対して公正な価格での売却を要求できることを確保しなければならない。
- 上記の場合には、構成国は、残りの株式の保有者が公開買付者に対して彼らの株式を公正な価格で買い取ることを要求できることを確保しなければならない。

1 3 経過規定 第 2 1 条

- 構成国は、当指令を満たすために必要な法律、規制及び行政規定を遅くとも 2006 年 5 月 20 日までに施行するものとする。構成国は、欧州委員会に直ちにその結果について報告するものとする。

以 上

V ルールの実効性の確保 (エンフォースメント)

投資サービスに係る企画立案、監督、監視部門の人員比較

【米国SEC】

2004 年事務年度

部署名	業務内容	人数
検査室 (Inspection Office)	投資顧問、投資会社、証券会社、取引所等の 検査・監督	915
企業財務局 (Corporate Finance)	企業開示に関するルールの企画・立案	543
市場規制局 (Market Regulation)	証券市場等に関するルールの企画・立案	186
投資管理局 (Investment Management)	資産運用に関するルールの企画・立案	190
法務執行局 (Enforcement)	法務執行	1,308
小 計		3,142

注) SEC 全体は 4,090 人。

【日本金融庁等】

2005 年 3 月末

部署名	業務内容	人数
企業開示参事官室	企業開示等に関する制度の企画・立案	19
市場課	証券市場等に関する制度の企画・立案	29
監督局証券課及び財務局 証券監督部門	証券会社の監督	64
証券取引等監視委員会及 び財務局監視官部門	証券取引検査・取引審査、犯則事件調査	440
小 計 (金融庁)		552

(注) 財務局証券監督部門は関東財務局証券監督課、近畿財務局証券監督課、東海財務局証券監督室、関東財務局東京事務所理財第三課の合計、金融庁全体は、1,202 人。

(参考)

【英国FSA】

2005 年事務年度

部署名	業務内容	人数
リテール市場 (Retail Markets)	リテール業者に対する監督及びリテール市場に関するルールの企画立案	721
法人・機関投資家市場 (Wholesale & Institutional Markets)	取引所等に対する監督及び健全性政策及び市場に関するルールの企画立案、上場審査	503
法務執行 (Enforcement)	法務執行	251
規制サービスビジネス (Regulatory Services Business)	投資家及び事業会社に対する規制情報の提供、認可業者等の情報管理	640
小 計		2,115

(注) 英国においては、証券会社の他、銀行、保険会社等も含む。また、金融オンプズマンサービス (FOS) のスタッフは、約600人となっている。FSA 全体では 2,623 人。

証券分野の情報交換取極め(証券MOU)について

1. 証券MOUの趣旨

- (1) 証券取引・市場のグローバル化に伴い、証券規制当局が証券取引・市場を適切に監視・監督するためには、外国証券規制当局との間で情報交換することが必要不可欠。
特に、現下の情勢の下、外国からのM&A活動の活発化を視野に入れると、その必要性は高いところ。
- (2) このため、証券分野の情報交換枠組み(証券MOU)の早期構築が重要。
- (3) 証券MOUには、①2国間MOU、②IOSCO(証券監督者国際機構)のMOU(2002年5月合意)の2種類があるが、現在、国際的には、IOSCO・MOUが主流。主要先進国は殆どIOSCO・MOUに参加済み。

2. 我が国の状況

- (1) 我が国は、①2国間MOUも中国・シンガポール・米国・豪・香港の5か国・地域と構築済みであるが、国際的には数が少ない状況、②IOSCO・MOUにも未参加の状況(注)。
(注)IOSCO専門委員会メンバー(主要先進国の証券規制当局15機関)のうち、IOSCO・MOU未参加は金融庁とオランダ当局のみ。
- (2) その理由は、以下のような、我が国特殊の国内的制約によるもの。
 - ①証券取引法第189条(外国証券規制当局に対する調査協力)に基づき金融庁から提供される情報は相手国で「裁判所又は裁判官の行う刑事手続」に使用されてはならないとの制約。
 - ②上記の提供情報の使用可能範囲の制限を担保するため「適切な措置」をとる必要(証券取引法第189条第4項)。外交当局間の文書(口上書又は交換公文)が、現状、「適切な措置」としての位置付け。
- (3) 本年5月のIOSCO年次総会時に、IOSCOメンバーに対して、
 - ①IOSCO・MOUへの早期署名申請
 - ②2010年1月1日までにIOSCO・MOUの署名、又はIOSCO・MOUへの署名を可能とする必要な法的権限を追求する公式のコミットメントを行うことを義務づけ。金融庁として、早期対応を迫られているところ。



Release: Wednesday, April 20, 2005

Contact: Diana DeSocio, NYSE
212-656-5448
(ddesocio@nyse.com)

Margaret Nagle
312-442-7083
(margaret@archipelago.com)

**New York Stock Exchange and Archipelago Exchange Agree to Merge
—NYSE Group, Inc. Will Become a Publicly Held Company—**

Better serves investors and all customers • Supports growth and competitive position of the Exchange and U.S. in the increasingly challenging global financial marketplace • Creates a diverse platform for the trading of listed and over-the-counter equities, options and other derivative products including ETF's • Produces efficiencies, drives innovation, and creates new business and revenue opportunities

- Enables public to own shares in the world's leading securities market

New York, April 20 – The New York Stock Exchange (NYSE) and the Archipelago Exchange (ArcaEx), with approval of their boards of directors, today announced that they have entered a definitive merger agreement that will lead to the combined entity, NYSE Group, Inc., becoming a publicly-held company. If approved by regulators, NYSE members and Archipelago shareholders, the merger will represent the largest-ever among securities exchanges and combine the world's leading equities market with the most successful totally open, fully electronic exchange, creating long-term shareholder value.

"This combination will be good for investors and for America. It will create a strong, dynamic and innovative enterprise capable of meeting the demands of investors and issuers throughout the world in the decades ahead," said John A. Thain, CEO of the NYSE. "As we look to the future and to the challenge of competing globally in a high-speed electronically connected world, it is clear that we must do more. This transaction will mean we will be more diversified and transparent, and better able to compete, grow and serve our customers.

"It will also enhance the depth and resilience of America's capital marketplace by bringing together the strength of NYSE's auction market and the speed and entrepreneurialism of Archipelago. Today, publicly held exchanges such as those in London, Frankfurt, Toronto and Sydney are aggressively competing to expand their reach and share of market in the new global arena. On behalf of the NYSE board of directors, board of executives and my colleagues, we look forward to working with the Archipelago team to strengthen our position as a world-class competitor and to provide the highest levels of market quality and service to our customers."

(more)

“We are thrilled to join forces with the New York Stock Exchange to create a truly world-class securities marketplace,” said Jerry Putnam, CEO of Archipelago. “This combination benefits investors by providing a stronger and broader platform for trading and strengthens our abilities to expand into new products and services. It will also benefit the U.S. capital markets, as NYSE Group, Inc. becomes a leading player in global markets. And we believe this merger creates Archipelago shareholder value through expense synergies and revenue growth opportunities.”

Agreement Terms and Structure

The transaction is subject to approval by members of the NYSE and shareholders of Archipelago as well as certain government approvals, including the Securities and Exchange Commission and the expiration of the applicable Hart-Scott-Rodino waiting period. If approved, the NYSE and Archipelago will become part of a group under a newly formed for-profit and publicly traded holding company, NYSE Group, Inc. The NYSE and Archipelago will be combined in a “stock for membership” merger, in which NYSE members will receive consideration in the form of cash and stock in the new company while Archipelago shareholders will receive stock. Current shareholders of Archipelago will hold 30 percent of the shares of the NYSE Group, Inc., and current NYSE owners will hold 70 percent. The merger is expected to close in either the fourth quarter of 2005 or the first quarter of 2006.

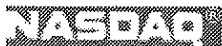
Three independent Archipelago directors will join the existing 11 independent New York Stock Exchange directors as directors of the NYSE Group, Inc. The NYSE’s John Thain will become Chief Executive Officer of the NYSE Group, Inc. Archipelago CEO Jerry Putnam will join the NYSE’s Catherine R. Kinney and Robert G. Britz as NYSE Group, Inc. Co-Presidents. Amy Butte, NYSE CFO, will be Executive Vice President of Strategy and Product Development. Archipelago CFO Nelson Chai will be the CFO and Archipelago General Counsel Kevin O’Hara will be the Co-General Counsel of the NYSE Group, Inc.

Upon close of this transaction, regulation of NYSE Group, Inc. will be conducted by a separate non-public, not-for-profit entity governed by the Chief Regulatory Officer and a board made up of the independent directors. The non-profit SRO board will consist of independent members of the board of the holding company and will include unaffiliated directors. NYSE Regulation will fund its operation from dedicated regulatory fees and long-term regulatory service contracts. This structure will ensure that NYSE Regulation is independent yet has the proximity to the marketplace necessary to provide effective investor protection and safeguard market integrity.

Goldman Sachs & Co. acted as financial advisor to Archipelago and the NYSE. Greenhill and Co. provided a fairness opinion to Archipelago, Lazard Freres & Co. LLC provided a fairness opinion to the NYSE.

(more)

当該合意の締結により、NYSEグループの規制業務は、最高規制役員及び社外取締役により構成された取締役会により統治される独立した民間・非営利組織により運営されることとなる。非営利自主規制機関の取締役会は、持株会社の取締役会から独立したメンバーで構成され、非関連取締役も含まれる。NYSEレギュレーションは、規制目的費用により資金を調達し規制サービスに係る長期間の契約に基づき運営される。この体制により、NYSEレギュレーションは、独立していながら、効率的に市場の統合性の実現及び投資家保護を行うために必要な市場との密接性を確保できる。


[My NASDAQ](#) | [Portfolio Tracker](#) | [Ticker](#) | [NASDAQ Corporate](#)

Search

☒ Web ☐ NASDAQ.com

Apr 26, 2005

US Market Closed

[Sign In](#)

NASDAQ 1927.44 -23.34 ▼ -1.2% | DJIA 10151.13 -91.34 ▼ -0.89% | S&P 1151.74 -10.36 ▼ -0.89%

[Home](#) > [NASDAQ Newsroom](#)

NASDAQ Newsroom
Press Releases
Press Kit
Market Statistics
Executive Team
Speeches / Presentations
Image Library
Broadcast Information
FAQs
News Alert/Contact Us
Back Search

Press Releases

[Back to Main](#)
[Back to 2005 Press Releases](#)


The Nasdaq Stock Market, Inc.
One Liberty Plaza
New York, New York 10006

Press Release

For Release: April 22, 2005

Media Contacts: Bethany Sherman, NASDAQ
212.401.8714
Silvia Davi, NASDAQ
646.441.5014

Investor Contacts: Vincent Palmieri, NASDAQ
212.401.8742
Jody Burfening/Carolyn Capaccio
Lippert/Heilshorn

NASDAQ to Acquire Instinet

- Acquisition Expected to be Accretive to NASDAQ Shareholders within One Year of Closing –
NASDAQ to Retain INET ECN,
Silver Lake Partners to Acquire Instinet Institutional Broker, Bank of New York to Acquire Lynch
Jones Ryan
- Press Conference at MarketSite and Call to Discuss Transaction on Friday, April 22 at 1:30 p.m. -

New York, N.Y. — The Nasdaq Stock Market, Inc. (NASDAQ[®]; NASDAQ: NDAQ), announced today that it has entered into a definitive agreement to acquire Instinet Group Incorporated and that it has concurrently entered into a definitive agreement to sell Instinet's Institutional Broker division to Silver Lake Partners. As a result of these transactions, NASDAQ will own INET ECN. Instinet has also entered into a definitive agreement to sell its Lynch, Jones & Ryan (LJR) subsidiary to Bank of New York prior to consummation of the NASDAQ transaction.

Instinet stockholders will receive approximately \$1.878 billion in cash, comprised of approximately \$934.5 million from NASDAQ, approximately \$207.5 million from Silver Lake and the balance from INET's available cash, including approximately \$174 million from Bank of New York.

The combination of NASDAQ with the INET ECN will provide all investors with a technologically superior trading platform that is positioned to compete effectively in a post-Regulation NMS environment. NASDAQ expects to realize significant savings with the help of the INET technology. It also expects the transaction to reduce clearing costs and corporate expenses associated with the combined entity. NASDAQ anticipates this transaction will be accretive to NASDAQ shareholders within 12 months of closing.

Bob Greifeld, president and CEO of NASDAQ, commented, "This transaction will allow NASDAQ to compete more effectively with other U.S. and international market centers by making our technological platform more competitive, which will result in greater cost efficiencies and improved quality of execution in our market — qualities that today's individual and institutional investors demand. NASDAQ will continue to innovate and will also have the ability to tap new opportunities in other asset classes."

He added, "Regulation NMS has defined the new competitive landscape by calling for all market centers to be mutually accessible. With this move we maintain our status as the low cost provider and at the same time provide increased order interaction for both NASDAQ and exchange listed securities. We also believe this further enhances our ability to attract new listings. We want to thank all of our partners for their combined efforts on this transaction. Additionally, we are pleased that Glenn Hutchins of Silver Lake Partners will be joining the NASDAQ board, and we look forward to his strategic contributions."

To finance the transaction, NASDAQ has obtained commitments for the following:

- \$750 million in 6-year senior term debt, with JPMorgan and Merrill Lynch acting as joint lead

- arrangers and joint bookrunners.
- \$205 million in convertible notes to Hellman & Friedman LLC and Silver Lake Partners. The notes carry a coupon of 3.75% and will be convertible into NASDAQ stock at a price of \$14.50 per share. Silver Lake Partners and Hellman & Friedman will also receive 1.56 and 0.65 million warrants, respectively, to purchase NASDAQ stock at a price of \$14.50.

In order to facilitate the transaction, Hellman & Friedman LLC also has restructured the terms of NASDAQ's existing \$240 million convertible notes, extending the maturity date to May, 2012, lowering the interest coupon rate to 3.75% from 4%, and lowering the notes' conversion price to \$14.50 from \$20.00. Hellman & Friedman LLC also will receive 2.75 million warrants to purchase NASDAQ stock at a price of \$14.50 per share.

The convertible notes and warrants have been issued today, and will be redeemed at par, subject to certain conditions, in the event the acquisition does not occur.

Patrick Healy, Managing Director of Hellman & Friedman LLC and a NASDAQ Board member, stated: "As NASDAQ's largest shareholder, Hellman & Friedman is pleased to support Bob Greifeld and the NASDAQ management team in the acquisition of INET. We believe this transaction will allow NASDAQ to further optimize and enhance its electronic trading environment to benefit all investors, while maintaining its status as the low cost provider."

Glenn Hutchins, a co-Founder and managing member of Silver Lake Partners, said, "This investment is an opportunity to work with one of the world's most prominent technology-driven equity markets, led by Bob Greifeld and his world-class management team, and we look forward to contributing to NASDAQ's continuing success as a value-added partner. Separate from our investment in NASDAQ we are equally pleased that this transaction allows us to welcome Instinet, with its leading edge technology solutions for institutional brokerage customers, back into Silver Lake's portfolio. We are extremely pleased to join Hellman & Friedman as investors in NASDAQ and in facilitating this transaction."

NASDAQ Chief Financial Officer, David Warren, commented, "This transaction is designed to combine INET and NASDAQ's businesses while allowing NASDAQ to continue to execute its cost reduction program. In structuring this transaction, we carefully considered all financing options. Given NASDAQ's management's proven ability to successfully integrate acquisitions, the transaction's expected cost synergies, and the accomplishments achieved to date under our own cost reduction program, we are comfortable that NASDAQ is creating a business model designed to generate strong cash flows while building sufficient operational flexibility to support this transaction."

NASDAQ's board of directors has approved this transaction. Reuters (NASDAQ: RTRSY), which owns approximately 62% of Instinet Group, has agreed to vote its shares in NASDAQ in favor of the transaction. NASDAQ's purchase of Instinet is subject to customary closing conditions and regulatory approval, including approval by Instinet shareholders.

Thomas Weisel Partners LLC acted as exclusive financial advisor to NASDAQ. Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP was NASDAQ's outside legal counsel, and Keefe, Bruyette & Woods, Inc. rendered a fairness opinion to the NASDAQ Board of Directors with respect to the convertible notes issued by NASDAQ.

Conference Call Friday, April 22 at 1:30 p.m. EST.

NASDAQ will conduct a conference call to discuss this announcement at 1:30 p.m. EST. To listen to the call, please dial 800-857-7403 and reference Leader: Bob Greifeld, and Password: NASDAQ PRESS.

All participants can access the conference via Internet webcast through the NASDAQ Investor Relations website at www.nasdaq.com/investorrelations/ir_home.stm. Senior management will be available for questions from shareholders and the media following prepared remarks.

An audio replay of the conference will be available approximately one hour after the call on the NASDAQ Investor Relations website or by dialing 800-857-7403.

About NASDAQ

NASDAQ® is the largest electronic screen-based equity securities market in the United States. With approximately 3,250 companies, it lists more companies and, on average, trades more shares per day than any other U.S. market. It is home to category-defining companies that are leaders across all areas of business including technology, retail, communications, financial services, transportation, media and biotechnology industries. For more information about NASDAQ, visit the NASDAQ Web site at www.nasdaq.com or the NASDAQ Newsroom at www.nasdaq.com/newsroom/.

About Instinet Group

Instinet Group, through affiliates, is the largest global electronic agency securities broker and has been providing investors with electronic trading solutions and execution services for more than 30 years. We operate our two major businesses through Instinet, LLC, The Unconflicted Institutional Broker, and Inet ATS, Inc., The electronic marketplace.

INET, The electronic marketplace, represents the consolidation of the order flow of the former Instinet ECN and former Island ECN, providing its U.S. broker-dealer customers one of the largest liquidity pools in NASDAQ-listed securities.

About Hellman & Friedman LLC

Hellman & Friedman LLC is a San Francisco-based private equity investment firm with additional offices in New York City and London. Since its founding in 1984, the Firm has raised and managed over \$8 billion of committed capital and invested in approximately 50 companies. The Firm's strategy is to invest in superior business franchises and to be a value-added partner to management in select industries including financial services, media, professional services, energy, and information services. Since its initial investment in 2001, Hellman & Friedman is the largest independent shareholder of NASDAQ. The firm has pursued investments in the financial services sector for over 15 years; representative investments include Arch Capital Group Limited (ACGL), Franklin Resources, Inc., MidOcean Limited, and Mondrian Investment Partners Ltd. For more information on Hellman & Friedman, visit www.hf.com.

About Silver Lake Partners

Silver Lake Partners is the leading private equity firm focused exclusively on large-scale investing in technology and related growth industries. Silver Lake seeks to achieve superior returns by investing with the strategic insight of an experienced industry participant, the operating skill of a world-class manager, and the financial expertise of a disciplined private equity investor. Specifically, Silver Lake's mission is to function as a value-added partner to the management teams of the world's leading technology franchises. Its portfolio companies include technology industry leaders such as Ameritrade, Business Objects, Flextronics, Gartner, Network General, Seagate Technology, SunGard, Thomson and UGS. For more information: www.silverlake.com.

Cautionary Note Regarding Forward-Looking Statements

Statements about future results made in this release, including the projections, constitute forward-looking statements that are made pursuant to the Safe Harbor provisions of the Private Securities Litigation Reform Act of 1995. The NASDAQ Stock Market, Inc. (the "Company") cautions that these statements are not guarantees of future performance. Actual results may differ materially from those expressed or implied in the forward-looking statements.

Such forward-looking statements include projections, which have not been reviewed by independent auditors of the Company. Forward-looking statements involve a number of risks, uncertainties or other factors beyond the control of the Company. These factors include, but are not limited to, the Company's ability to implement its strategic initiatives, economic, political and market conditions and fluctuations, government and industry regulation, interest rate risk, U.S. and global competition, and other factors detailed in the Company's filings with the U.S. Securities and Exchange Commission (the "SEC"). In addition, these statements are based on a number of assumptions that are subject to change. For example, these projections assume that Regulation NMS, which is a proposal currently before the SEC, would, if adopted, not have a material impact on the Company. We cannot say with certainty what, if any, rule the SEC will eventually adopt in this area, and accordingly, cannot predict with certainty the ultimate impact Regulation NMS will have on the Company. Accordingly, actual results may be materially higher or lower than those projected. The inclusion of such projections herein should not be regarded as a representation by the Company that the projections will prove to be correct. We undertake no obligation to release any revisions to any forward-looking statements.

###

[Back to 2005 Press Releases](#)

[Copyright](#) | [Disclaimer](#) | [Trademarks](#) | [Privacy Statement](#) | [Contact Us](#) | [Help](#) | [Search](#)

自主規制機関のガバナンスのあり方に関するSEC規則案

I ガバナンス SEC規則6a-5及び15Aa-3

1 SROの理事会の構成

- 独立した社外役員中心の理事会
 - ① SROの理事会のメンバーの過半数は、SROの会員である証券業者から独立した者でなければならない。
 - ② SROは、社外役員の独立性に影響を及ぼすような事項について随時報告を受ける仕組みを整えなければならない。

2 会員、投資家、発行者の代表

- 理事会のメンバーの少なくとも20%は、会員によって選出されなければならない。
- 理事会のメンバーの少なくとも一名は発行者の代表、一名は投資家の代表でなければならない。この二名は、いずれも会員、ブローカーまたはディーラーの関係者であってはならない。
- 社外役員は、SROの社内役員が同席しない形での独自のミーティングを持つことを求められる。
- SROのCEOが、理事会の議長を兼務していない場合には、理事会の議長は、社外役員でなければならない。他方、CEOが理事会の議長を兼務している場合には、理事会は、社外役員のみで構成されるミーティングを主宰する筆頭役員を指名しなければならない。

3 常設委員会等

- SROは、理事会の下に、以下の5つの常設委員会を設置すること。また、常設委員会のメンバーは、全て社外役員で構成されなければならない。
 - ① 指名委員会—理事会メンバー候補者の指名
 - ② ガバナンス委員会—SROのガバナンス原則の策定
 - ③ 報酬委員会—常勤執行役員に対する報酬の決定
 - ④ 監査委員会—会計監査や法令順守状況の監督
 - ⑤ 規制監督委員会—規制プログラムに対する評価や規制担当者の報酬に関する意見表明
- SROは、SEC規則の定める常設委員会以外にも、必要に応じて委員会、小委員会、パネルといった機関を設置することができる。しかし、そうした委員会等が、理事会から一定の決定権限を委譲される場合は、当該委員会等のメンバーの過半数は、社外役員でなければならない

4 規制と市場運営の分離

- SRO の規制監督プログラムは、市場運営とは別法人によって遂行されるか、または同じ法人の中でも明確に分離された組織によって遂行されなければならない。
- 規制監督に係わる手数料、制裁金や過怠金として徴収された金銭は、規制監督活動のためにのみ使われなければならない。
- SRO は、会員の処分を視野に入れて行われる調査活動に関する情報など、規制監督に係わる情報が、直接規制監督業務に携わる役職員以外に漏れることのないよう情報管理を徹底しなければならない。

5 会員の S R O の持分・議決権取得の制限

- 会員が、単独で若しくは関係者と共同して、20%を超えて SRO の持ち分権や議決権を取得することの禁止。
- SRO の会員証券会社に対して、自らが会員となっている SRO の持ち分を 5%以上取得する場合の SEC への報告義務付け。

II 自市場上場 レギュレーション A L

1 規制監督委員会の上場審査

- SRO またはその関係会社が発行する証券の自市場への上場については、当該 SRO の規制監督委員会が上場基準に合致していることを審査すること。

2 S E C への報告書提出

- 上場維持基準の適合状況や自市場株式等の売買審査状況等に関して、四半期ごとに、SEC に対して、規制監督委員会による承認を得た上で、報告書を提出することの義務づけ。

3 第三者による報告書

- 毎年一回、自市場に上場されている SRO またはその関係会社の発行証券が上場基準に合致していることを分析した第三者による報告書を提出することの義務付け。

4 不平等な上場基準の禁止

- 自社または関係会社の証券に対して、他の上場証券に関するものと重要な点で異なる上場基準等のルールを適用してはならない。

以上

S R O の 改 革 素 案 (SECコンセプトリリース)

		メリット	デメリット
①現状維持		・金融イノベーションへの対応(市場を熟知したものが規制を行うというSROのメリット)	・規制の重複 ・複数のSROによるルール解釈・適用の齟齬 ・市場運営機能と規制監督機能の利益相反 ・取引所の株式会社化に伴う利益相反
②規制機能と市場機能の別会社化 例: NASD		・利益相反の軽減 ・反競争的なルールの排除	・規制の重複 ・親会社の関与による利益相反
ハイブリッド型	③【ハイブリッド】 会員管理と市場管理を分離し 会員管理を中央SROが担う	・検査の重複軽減 ・会員規制と市場規制の分離による利益相反の排除 ・市場管理と市場運営者が同一主体(SROのメリット)	・会員規制と市場規制の境界線の不明確さ ・市場管理と市場運営者による利益相反
	④【競争的ハイブリッド】 会員管理SROと市場管理SROを分離	・現状体制からの移行がハイブリッド型よりも容易 ・会員管理SRO間の競争による規制コストの軽減	・規制の重複
⑤自主規制機能の一本化		・規制重複の除去 ・利益相反の除去 ・SECの権限巨大化の回避	・SECのコピー ・市場の運営と管理が独立しておりSROのメリットの喪失
⑥SROではない統一的規制機関 例: PCAOB		・ハイブリッドモデルの会員規制と市場規制の境界線の排除 ・各種利益相反の排除	・予算上の問題 ・金融イノベーションへの対応不備(SROのメリット)
⑦SROを廃止し、SECが全ての機能を担う。		・業界利益偏重のクラブ的性格の除去 ・規制の重複の除去 ・市場運営と自主規制の併営に伴う利益相反の除去 ・SECの権限強化	・市場を熟知した市場開設者が規制を行うというSROのメリットの喪失 ・予算上の問題