

参考資料

証券取引法等の一部を改正する法律 (投資者保護のための横断的法制の整備)

証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律

証券取引法

改正

金融商品取引法
(いわゆる「投資サービス法」)

いわゆる「投資サービス」規制

横断化 (縦割り規制から横断的な規制に)

- 投資性の強い金融商品・サービスに、すき間なく同等の規制



集団投資スキーム(ファンド)を包括的に対象

柔軟化 (一律規制から差異のある規制に)

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

取引所制度

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

罰則・課徴金

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

開示制度

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

(注)「証券会社」「証券取引所」の名称は引き続き使用。

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

利用者保護ルールについて、基本的に金融商品取引法と同様の規制を適用

1. 以下の法律を廃止

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

2. 関係法律の規定の整備

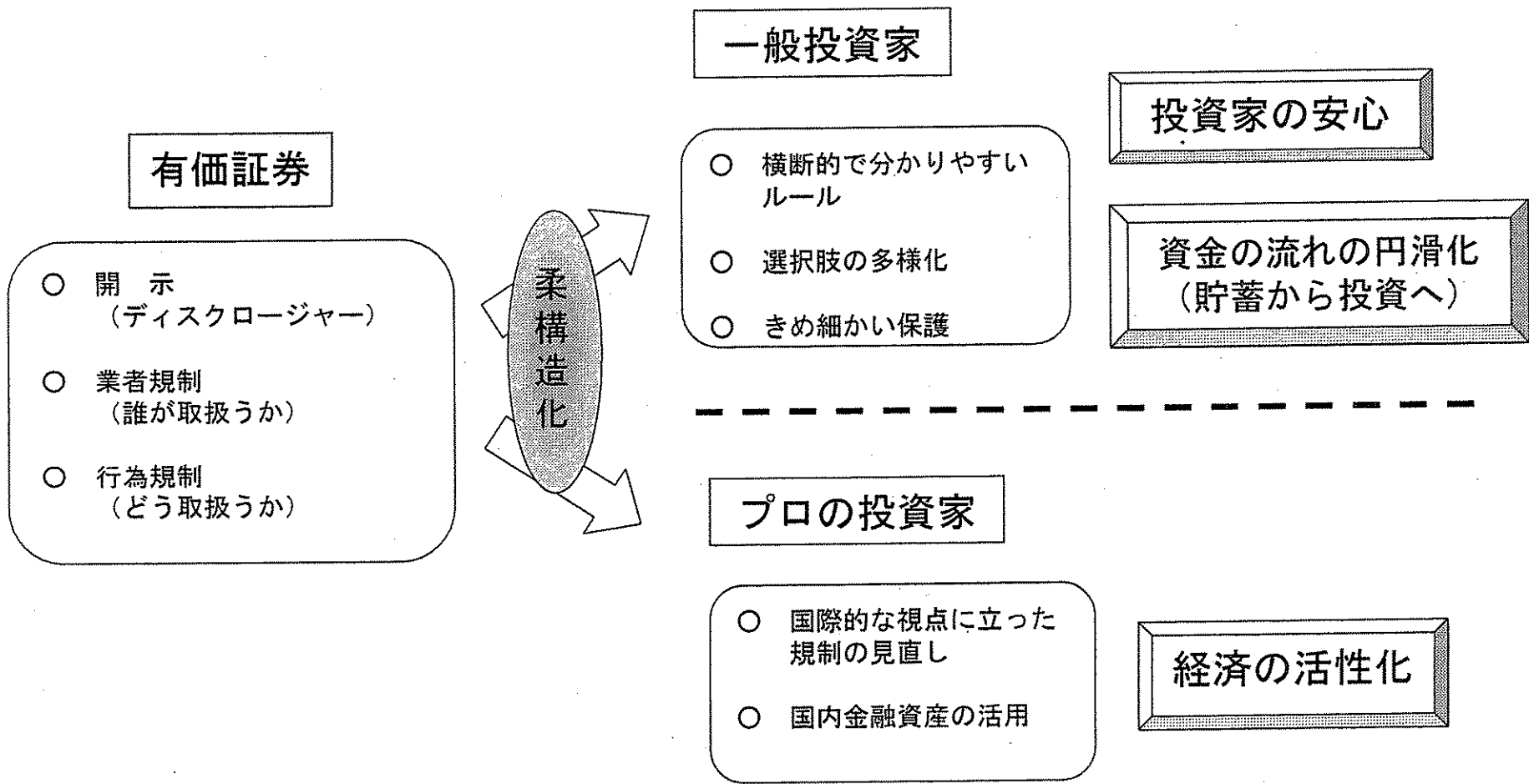
- ・ 商品投資に係る事業の規制に関する法律
(いわゆる商品ファンド法)

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

等

※金融商品取引法における3つの視点:「利用者の視点」、「市場の視点」、「国際化の視点」

一般投資家の保護と金融イノベーションの促進



横断化

個別・縦割り規制のすき間で
詐欺的業者による被害が頻発

→

利用者保護のためには
横断的な法律が必要

証券取引法(限定列举)

法令のすき間

金融先物取引法

その他諸法律

- 国債・地方債
- 社債
- 株式
- 投資信託
- 有価証券デリバティブ

新種のファンド・組合
(集団投資スキーム)

外為証拠金取引

-
- 金融先物
 - 信託受益権
 - 商品ファンド
 - その他の個別法

対象範囲の横断化

現行法(証券取引法)の対象商品

- ・ 国債
- ・ 地方債
- ・ 社債
- ・ 株式
- ・ 投資信託
- ・ 有価証券デリバティブ

等 (限定列挙)



集団投資スキーム

- 組合その他いかなる方法をもってするかを問わず、
 - ・ 複数の者から金銭などの拠出を集め、
 - ・ その財産を用いて事業・投資を行い、
 - ・ その事業から生じる収益等を拠出者に分配する仕組みを包括的に対象にする。
- ※ 民法上の組合、商法上の匿名組合などあらゆる形態を含む。
- ※ ファンドの行う事業、投資(有価証券、不動産、商品)を問わない。
- (注) 以下のいずれかに該当するものは除く。
 - ・ 出資者の全員が出資対象事業に関与するもの
 - ・ 出資者が出資又は拠出の額を超えて収益の配当又はその事業に係る財産の分配を受けないもの

金融商品取引法(いわゆる「投資サービス法」)の対象商品

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

等

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

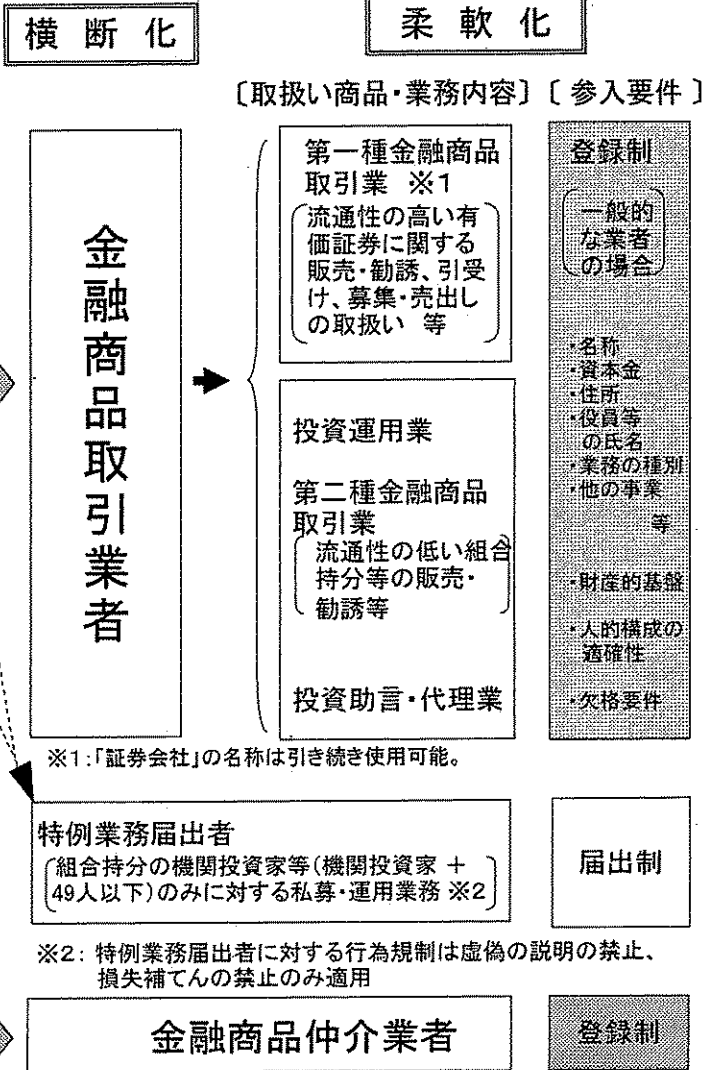
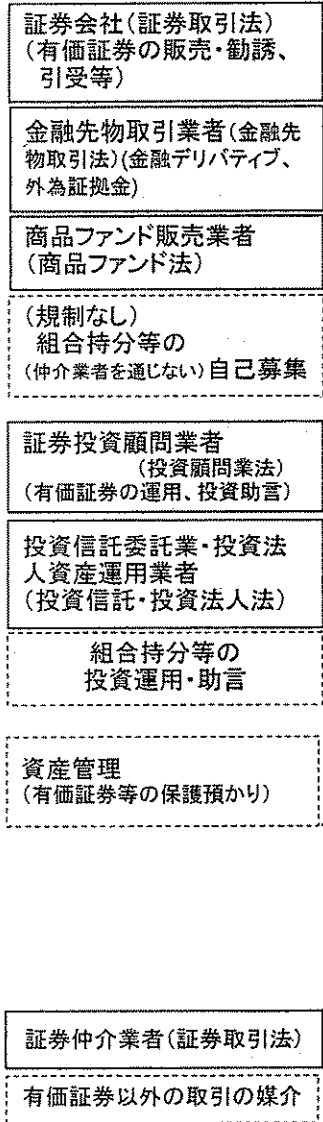
- ・ 投資性の強い預金・保険(銀行法、保険業法等)
(変額保険・年金、デリバティブ預金、外貨預金・保険)
- ・ 商品先物(商品取引所法)
- ・ 不動産特定共同事業(不動産特定共同事業法)

等

規制の横断化と柔軟化

< 金融商品取引法 (いわゆる「投資サービス法」) >

現行の法律
(縦割り規制)



	行為規制	一般投資家向け	プロ投資家向け
共通	<ul style="list-style-type: none"> 顧客に対する誠実義務 営業所又は事務所ごとに標識を掲示する義務 	適用	適用
販売・勧誘	<ul style="list-style-type: none"> 広告規制 (利益の見込み等について著しく事実に相違する表示をすること、及び著しく人を誤認させるような表示をすることを禁止) 書面交付義務 (契約締結前の書面交付義務、契約成立時の書面交付義務等) 虚偽の説明の禁止 損失補てんの禁止 適合性の原則 (顧客の知識、経験、財産の状況及び契約を締結する目的に照らして不相当と認められる勧誘を行ってはならない) 不招請勧誘、再勧誘の禁止 (一般的な制度と位置づけつつ、具体的な適用範囲を政令で指定 ※ 一般投資家向けの外為証拠金取引を対象とする予定) 	適用	<不適用>
運用・助言	<ul style="list-style-type: none"> 忠実義務、善管注意義務 利益相反行為の禁止 運用報告書の交付義務 	適用	<不適用>
保有価額預証り券の	<ul style="list-style-type: none"> 分別管理等 (自己の固有財産と分別して管理しなければならない) 	適用	適用

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

※ 金融商品取引業者に対する行為規制

柔軟化(特定投資家と一般の投資家)

一般投資家(例:個人)が特定投資家に移行するための手続等

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

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

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

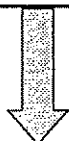
(外国の例)

- 米国(自衛力認定投資家):純資産100万ドル(約1.1億円)超の個人
- EU(適格投資家):50万ユーロ(約7,000万円)超の金融資産を有し、多頻度で大口取引を行っている個人

適格機関投資家等特例業務(組合型ファンド)に関する特例

○ 組合型ファンド

種類	根拠法	規制内容	
民法上の組合	民法667条	—	
商法上の匿名組合	商法535条～542条	—	
投資事業有限責任組合(LPS)	投資事業有限責任組合契約に関する法律	登記等	基本的に行政への登録・届出等の規制はない。 (注)
有限責任事業組合(LLP)	有限責任事業組合契約に関する法律		



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

金融商品取引法においてファンド(集団投資スキーム)を包括的に対象に。

→ 原則 : 登録制 = 組合持分の販売・勧誘や投資運用を業として行う者

特例 : **届出制** … 想定される形態
 (ベンチャー・キャピタル・ファンド
 プライベート・エクイティ・ファンド
 事業再生ファンド 等)

金融イノベーションや金融の円滑を阻害しない配慮

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

一般の行為規制(含、誠実義務)は登録制を前提としており、「特例業務」には適用無し。

但し、虚偽の説明の禁止、損失補てんの禁止は特例業務にも適用。

(注) 上記特例条件を満たさない販売・勧誘、運用 → 無登録営業違反

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

適格機関投資家について

適格機関投資家 : 有価証券に対する投資に係る専門的知識・経験を有する者(内閣府令で規定)

現行の適格機関投資家の範囲

- ・ 銀行、証券会社、保険会社、信用金庫、農協等の金融機関
- ・ 有価証券報告書提出会社（有価証券投資額100億円以上で届出を行ったもの）
- ・ 投資事業有限責任組合
- ・ 厚生年金基金 等

平成17年12月22日 金融審議会金融分科会第一部会報告(抄)

「適格機関投資家の範囲については、取引の実態などに即して見直しを行い、その拡大を図ることが適当である。具体的には、事業会社について適格機関投資家の範囲を拡大するとともに、事業会社以外の法人や個人についても、一定の者が適格機関投資家となる途を開くことを検討することが適当と考えられる。」

財務報告に係る内部統制の整備

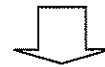
昨今のディスクロージャーをめぐる不適切事例

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



内部統制の整備の必要性

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



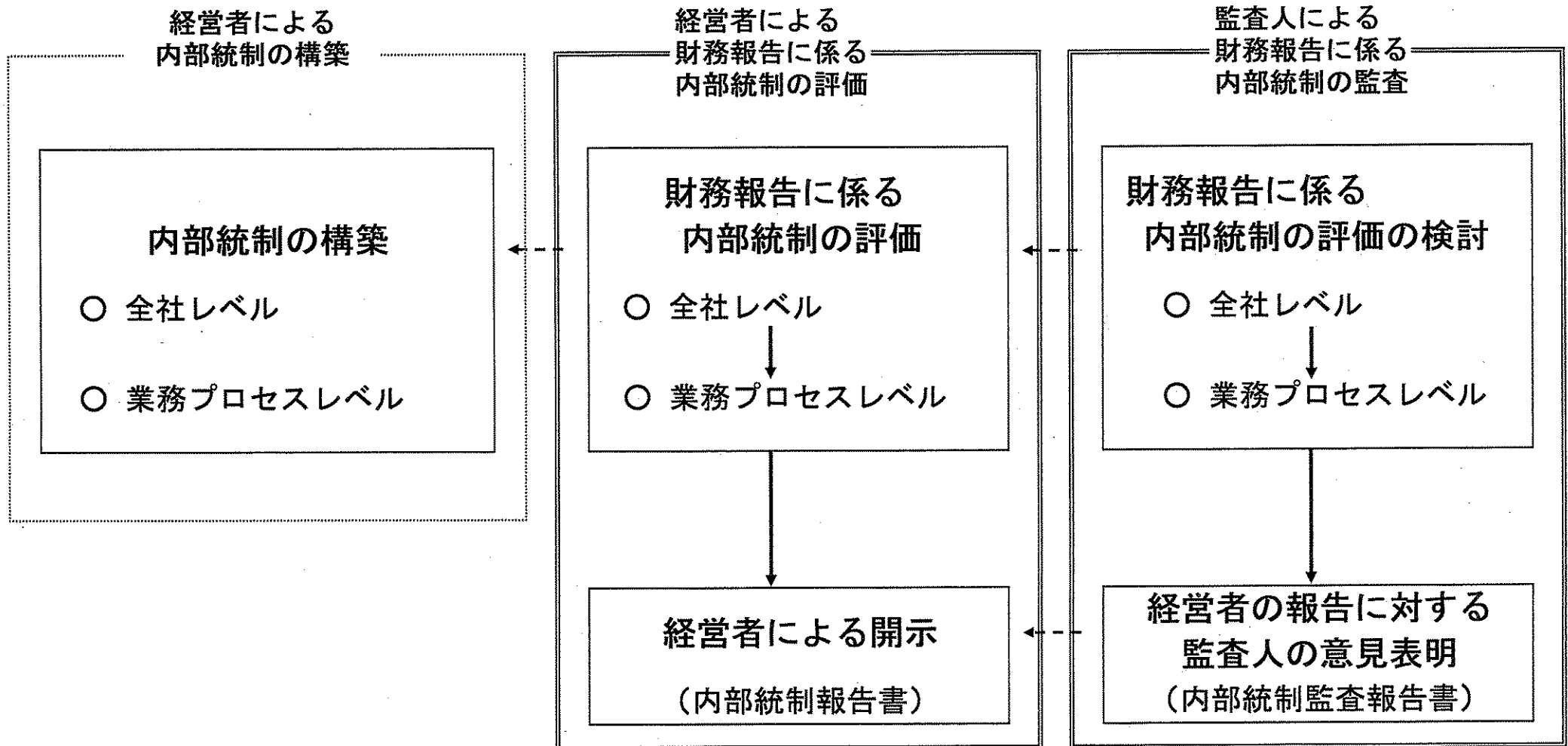
金融商品取引法(平成18年6月7日成立) ~平成20年4月1日以後開始する事業年度から適用
上場会社を対象に財務報告に係る内部統制の「評価」と「監査」を義務付け(内部統制報告制度)
併せて、有価証券報告書等の適正性について、経営者の確認を義務付け(確認書制度)

企業会計審議会

「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準並びに財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準の設定について」(平成19年2月15日)

内部統制の評価及び監査に係る基準並びにより詳細な実務上の指針(実施基準)の公表

財務報告に係る内部統制の評価及び監査の流れ



評価・監査のコスト負担が過大とならないための方策

先行して制度が導入された米国における状況等を検証し…

1. トップダウン型のリスク・アプローチ

全社的な内部統制の評価を踏まえて、重大な虚偽の表示につながるリスクに着眼して、必要な範囲で業務プロセスに係る内部統制を評価

(注) 実施基準では、業務プロセスの絞り込みの指針を提示

2. 内部統制の不備の区分

内部統制の不備を「重要な欠陥」と「不備」の2つの区分に簡素化（米国では3つ（「重大な欠陥」、「重大な不備」、「軽微な不備」）に区分）

(注) 実施基準では、「重要な欠陥」の判断基準を提示

3. ダイレクト・レポーティング（直接報告業務）の不採用

監査人は、経営者が実施した内部統制の評価について監査を実施

4. 内部統制監査と財務諸表監査の一体的実施

内部統制監査は、財務諸表監査と同一の監査人が実施。

(注) 実施基準では、監査計画を一体的に策定し、監査証拠は双方で利用することを説明

5. 内部統制監査報告書と財務諸表監査報告書の一体的作成

内部統制監査報告書は、財務諸表監査報告書と合わせて記載することを原則

6. 監査人と監査役・内部監査人との連携

監査人は、監査役などと適切に連携し、必要に応じ、内部監査人の業務等を利用

実施基準のポイント

実施基準のポイント	(参考) 米国の状況
<p>○ 財務報告に係る内部統制の構築・評価・監査に係る基準を統合的に整備</p> <p>(評価基準)</p> <p>○ 評価範囲の絞り込みに工夫</p> <p style="padding-left: 20px;">イ. 売上高等の概ね2/3程度をカバーする事業拠点の3勘定科目(売上、売掛金、棚卸資産)をベース</p> <p style="padding-left: 20px;">+重要な業務プロセスを個別に追加</p> <p style="padding-left: 20px;">ロ. 評価範囲に係る経営者と監査人の協議プロセスを明示</p> <p>(監査基準)</p> <p>○ 内部統制監査は、原則、財務諸表監査と同一の監査人が実施。監査計画は財務諸表監査と一体に策定。監査証拠は相互に利用可能。</p> <p>○ ダイレクト・レポーティングは不採用。ただし、監査人は、監査に当たって、自ら十分な監査証拠を収集。</p>	<p>○ 米国には評価に係る基準はない(現在、SECにおいて作成作業中)。</p> <p>○ 米国の実務では、当初、例えば、90-95%の事業拠点において、90-95%の勘定科目について業務プロセスの評価を行う結果となっていたとの指摘。SECは、現時点において、トップ・ダウン型のリスク・アプローチを強調。</p> <p>○ 米国では、同一事務所による実施が求められるのみで、同一監査チームによる実施までは求められていない。</p> <p>○ 米国では、ダイレクト・レポーティングを併用。</p>