

「ディスクロージャー制度」

関係資料

# 資 料

2-1.	金融審議会金融分科会第一部会「中間整理」（抜粋）	1
2-2.	有価証券の分類と主な開示規制	2
2-3.	主な有価証券に係る有価証券報告書の開示項目	4
2-4.	米国におけるABSに関する開示規制について	6
2-5.	追加型の投資信託証券に係る効力発生時期	7
2-6.	日・米・EUにおける有価証券報告書制度等	8
2-7.	開示制度をめぐる解釈上・実務上の対応例	9
2-8.	日・米・EUにおけるプロ（開示規制上）の範囲	10
2-9.	「適格機関投資家」の変遷	11
2-10.	日・米・EUにおける私募制度	12
2-11.	発行者概念について	15
2-12.	有価証券の発行者	16
2-13.	PTS（私設取引システム）について	17
2-14.	グリーンシート制度の概要	18

金融審議会金融分科会第一部会  
「中間整理」(平成17年7月7日)  
(抜粋)

#### IV 市場のあり方

##### 3. ディスクロージャー制度

###### (1) 企業内容等の開示制度

投資サービス法の制定に併せたディスクロージャー制度の見直しについては、投資商品の性格に応じたディスクロージャーのあり方や適格機関投資家の範囲の見直し、四半期報告制度のあり方などについて、当部会の下に設置されたディスクロージャー・ワーキング・グループの報告がとりまとめられており、これに沿ってさらに詳細な検討を進めるべきである。

また、昨年12月24日の当部会報告「ディスクロージャー制度の信頼性確保に向けて」において指摘を行った、財務報告に係る内部統制の有効性に関する経営者による評価と公認会計士等による検証のあり方についても、引き続き、真剣な検討が行われるべきである。

# 有価証券の分類と主な開示規制

項 目	企 業 金 融 型 証 券		資 産 金 融 型 証 券		
	株 券	社 債 券	資産流動化証券	投資信託受益証券	投資事業有限責任組合契約に基づく権利
発 行 開 示	<p>その発行価額又は売出価額の総額が1億円以上の有価証券の募集又は売出しを行う場合に提出しなければならない。</p> <p>「有価証券の募集」：新たに発行される有価証券の取得の申込みの勧誘のうち、50名以上の者（一定の要件を満たす場合には、250名以下の適格機関投資家を除く。）を相手方として行うもの（適格機関投資家のみを相手方とするものを除く。）。</p> <p>「有価証券の売出し」：既に発行された有価証券の売付けの申込み又は買付の申込みの勧誘のうち、均一の条件で、50名以上の者を相手方として行うもの。</p>				
	<p>① 発行者に作成義務</p> <p>② 証券会社等に交付義務（一定の場合には交付義務免除）</p>	<p>① 発行者に作成義務</p> <p>② 証券会社等に交付義務（一定の場合には交付義務免除）</p>	<p>① 発行者に作成義務</p> <p>② 証券会社等に交付義務（一定の場合には交付義務免除）</p>	<p>① 発行者に作成義務</p> <p>② 証券会社等に交付目論見書の交付義務（一定の場合には交付義務免除） （注）請求目論見書は投資者からの請求があった場合に交付義務。</p>	<p>① 発行者に作成義務</p> <p>② 証券会社等に交付義務（一定の場合には交付義務免除）</p>
	<p>発行者が上場株券（店頭登録株券）を発行している場合に、適用あり。</p> <p>【利用適格要件】</p> <p>a 1年継続開示</p> <p>b 上場株券（店頭登録株券）を発行</p> <p>c 次のいずれかの事項に係る要件を満たすこと</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 年平均時価総額・売買金額</li> <li>▶ 取得格付</li> <li>▶ 担保付社債発行実績</li> </ul>	<p>① 発行者が上場株券（店頭登録株券）を発行している場合</p> <p>【利用適格要件】</p> <p>a 1年継続開示</p> <p>b 上場株券（店頭登録株券）を発行</p> <p>c 次のいずれかの事項に係る要件を満たすこと</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 年平均時価総額・売買金額</li> <li>▶ 取得格付</li> <li>▶ 担保付社債発行実績</li> </ul> <p>② 発行者が上場株券（店頭登録株券）を発行していない場合</p> <p>【利用適格要件】</p> <p>a 1年継続開示</p> <p>b A 格相当以上の格付を2以上取得</p>	適用なし	適用なし	適用なし

私 募	プロ私募の適用	適用あり 【要件】 ▶ 株券が有価証券報告書提出義務要件に該当しないこと ▶ 適格機関投資家以外の者に譲渡しない旨の契約を締結することを取得の条件として勧誘が行われること	適用あり 【要件】 転売制限(適格機関投資家以外への譲渡禁止)が明白な名称であり、 ▶ 記名式で、転売制限が券面に記載されていること 又は ▶ 取得者に交付する書面に転売制限が記載されていること 等	適用あり 【要件】 転売制限(適格機関投資家以外への譲渡禁止)が明白な名称であり、 ▶ 記名式で、転売制限が券面に記載されていること 又は ▶ 取得者に交付する書面に転売制限が記載されていること 等	適用あり 【要件】 ▶ 記名式とするよう請求すること等を条件として勧誘が行われること ▶ 適格機関投資家以外の者への譲渡を行わないことを約することを条件として勧誘が行われること ▶ 上記の条件が明白な名称であること	適用あり 【要件】 ▶ 組合契約により転売制限(プロ以外への譲渡禁止)が付されていること
	少人数私募の適用	適用あり 【要件】 ▶ 株券が有価証券報告書提出義務要件に該当しないこと	適用あり 【要件】 次のいずれかに該当すること ▶ 記名式で、転売制限(一括譲渡以外の譲渡禁止)が券面に記載されていること ▶ 枚数が50枚未満で、表示された単位未満に分割できない制限が付され、その旨が券面に記載されていること ▶ 取得者に交付する書面に転売制限が記載されていること	適用あり 【要件】 次のいずれかに該当すること ▶ 記名式で、転売制限(一括譲渡以外の譲渡禁止)が券面に記載されていること ▶ 枚数が50枚未満で、表示された単位未満に分割できない制限が付され、その旨が券面に記載されていること ▶ 取得者に交付する書面に転売制限が記載されていること	適用あり 【要件】 ▶ 記名式とするよう請求すること等を条件として勧誘が行われ、転売制限(一括譲渡以外の譲渡禁止)が付され、取得者に交付される当該有価証券の内容説明書にその旨が記載されていること 等	適用あり 【要件】 ▶ 組合契約により転売制限(一括譲渡以外の譲渡禁止)が付されていること
継続開示	有価証券報告書の提出義務	株券が次のいずれかに該当する場合に提出しなければならない。 a 上場されている株券 b 店頭登録されている株券 c その募集又は売出しに係る有価証券届出書を提出した株券 d 最近5事業年度のいずれかの末日における所有者数が500名以上、かつ、資本金5億円以上である株券	社債券が次のいずれかに該当する場合に提出しなければならない。 a 上場されている社債券 b 店頭登録されている社債券 c その募集又は売出しに係る有価証券届出書を提出した社債券	資産流動化証券が次のいずれかに該当する場合に提出しなければならない。 a 上場されている資産流動化証券 b 店頭登録されている資産流動化証券 c その募集又は売出しに係る有価証券届出書を提出した資産流動化証券	投資信託受益証券が次のいずれかに該当する場合に提出しなければならない。 a 上場されている投資信託受益証券 b 店頭登録されている投資信託受益証券 c その募集又は売出しに係る有価証券届出書を提出した投資信託受益証券	有価証券とみなされる権利が次のいずれかに該当する場合に提出しなければならない。 a 上場されている権利 b 店頭登録されている権利 c その募集又は売出しに係る有価証券届出書を提出した権利

# 主な有価証券に係る有価証券報告書の開示項目

<p>株 券・社 債 券 〔企業内容等の開示に関する 内閣府令 第3号様式〕</p>	<p>投資信託受益証券 〔特定有価証券の内容等の開示に 関する内閣府令 第7号様式〕</p>	<p>A B S（資産流動化証券） 〔特定有価証券の内容等の開示に 関する内閣府令 第8号の2様式〕</p>
<p><b>第一部 企業情報</b></p> <p>第1 企業の概況</p> <p>1 主要な経営指標等の推移</p> <p>2 沿革</p> <p>3 事業の内容</p> <p>4 関係会社の状況</p> <p>5 従業員の状況</p> <p>第2 事業の状況</p> <p>1 業績等の概要</p> <p>2 生産、受注及び販売の状況</p> <p>3 対処すべき課題</p> <p>4 事業等のリスク</p> <p>5 経営上の重要な契約等</p> <p>6 研究開発活動</p> <p>7 財政状態及び経営成績の分析</p> <p>第3 設備の状況</p> <p>1 設備投資等の概要</p> <p>2 主要な設備の状況</p> <p>3 設備の新設、除却等の計画</p> <p>第4 提出会社の状況</p> <p>1 株式等の状況</p> <p>(1) 株式の総数等</p> <p>(2) 新株予約権等の状況</p> <p>(3) 発行済株式総数、資本金等の推移</p> <p>(4) 所有者別状況</p> <p>(5) 大株主の状況</p> <p>(6) 議決権の状況</p> <p>(7) ストックオプション制度の内容</p> <p>2 自己株式の取得等の状況</p> <p>3 配当政策</p> <p>4 株価の推移</p> <p>5 役員の状況</p> <p>6 コーポレート・ガバナンスの状況</p> <p>第5 経理の状況</p> <p>1 連結財務諸表等</p> <p>(1) 連結財務諸表</p> <p>① 連結貸借対照表</p> <p>② 連結損益計算書</p> <p>③ 連結剰余金計算書</p> <p>④ 連結キャッシュ・フロー計算書</p> <p>⑤ 連結附属明細表</p> <p>(2) その他</p> <p>2 財務諸表等</p> <p>(1) 財務諸表</p> <p>① 貸借対照表</p> <p>② 損益計算書</p> <p>③ キャッシュ・フロー計算書</p> <p>④ 利益処分計算書</p> <p>⑤ 附属明細表</p>	<p><b>第一部 ファンド情報</b></p> <p>第1 ファンドの状況</p> <p>1 ファンドの性格</p> <p>2 投資方針</p> <p>3 投資リスク</p> <p>4 手数料等及び税金</p> <p>5 運用状況</p> <p><b>第二部 ファンドの詳細情報</b></p> <p>第1 ファンドの沿革</p> <p>第2 手続等</p> <p>1 申込（販売）手続等</p> <p>2 換金（解約）手続等</p> <p>第3 管理及び運営</p> <p>1 資産管理等の概要</p> <p>2 受益者の権利等</p> <p>第4 ファンドの経理状況</p> <p>1 財務諸表</p> <p>(1) 貸借対照表</p> <p>(2) 損益及び剰余金計算書</p> <p>(3) 附属計算書</p> <p>2 ファンドの現況</p> <p>純資産額計算書</p> <p>第5 設定及び解約の実績</p> <p><b>第三部 特別情報</b></p> <p>第1 委託会社等の概況</p> <p>1 委託会社等の概況</p> <p>2 事業の内容</p> <p>3 委託会社等経理状況</p> <p>(1) 貸借対照表</p> <p>(2) 損益計算書</p> <p>(3) 利益処分計算書</p> <p>4 利害関係人との取引制限</p> <p>5 その他</p> <p>第2 その他の関係法人の概況</p> <p>1 名称、資本の額及び事業の内容</p> <p>2 関係業務の概要</p> <p>3 資本関係</p> <p>第3 参考情報</p>	<p><b>第1 管理会社の状況</b></p> <p>1 概況</p> <p>(1) 管理資産の流動化の形態及び基本的仕組み等</p> <p>(2) 管理資産に係る法制度の概要</p> <p>(3) 管理資産の基本的性格</p> <p>(4) 管理資産の沿革</p> <p>(5) 管理資産の関係法人</p> <p>2 管理資産を構成する資産の概要</p> <p>(1) 管理資産を構成する資産に係る法制度の概要</p> <p>(2) 管理資産を構成する資産の原保有者の事業の概要</p> <p>(3) 管理資産を構成する資産の内容</p> <p>(4) 管理資産を構成する資産の回収方法</p> <p>3 管理及び運営の仕組み</p> <p>(1) 資産管理等の概要</p> <p>(2) 信用補完等</p> <p>(3) 利害関係人との取引制限</p> <p>4 証券所有者の権利</p> <p>5 管理資産を構成する資産の状況</p> <p>(1) 管理資産を構成する資産の管理の概況</p> <p>(2) 損失及び延滞の状況</p> <p>(3) 収益状況の推移</p> <p><b>第2 管理資産の経理状況</b></p> <p>1 主な資産の内容</p> <p>2 主な損益の内容</p> <p>3 収入金（又は損失金）の処理</p> <p>4 監査等の概要</p> <p><b>第3 証券事務の概要</b></p> <p><b>第4 発行者及び関係法人情報</b></p> <p>1 発行者の状況</p> <p>(1) 発行者の概況</p> <p>(2) 事業の概況</p> <p>(3) 営業の状況</p> <p>(4) 設備の状況</p> <p>(5) 経理の状況</p> <p>(6) 企業集団の状況</p> <p>(7) その他</p> <p>2 原保有者その他関係法人の概況</p> <p>(1) 名称、資本の額及び事業の内容</p> <p>(2) 関係業務の概況</p> <p>(3) 資本関係</p> <p>(4) 経理の概況</p> <p>(5) その他</p> <p><b>第5 参考情報</b></p>

<p>(2) 主な資産及び負債の内容  (3) その他</p> <p>第6 提出会社の株式事務の概要  第7 提出会社の参考情報</p> <p>1 提出会社の親会社等の情報  2 その他の参考情報</p> <p><b>第二部 提出会社の保証会社等の情報</b></p> <p>第1 保証会社情報</p> <p>1 保証の対象となっている社債  2 継続開示会社たる保証会社に関する事項</p> <p>(1) 保証会社が提出した書類  (2) 上記書類を縦覧に供している場所</p> <p>3 継続開示会社に該当しない保証会社に関する事項</p> <p>第2 保証会社以外の会社の情報</p> <p>1 当該会社の情報の開示を必要とする理由  2 継続開示会社たる当該会社に関する事項  3 継続開示会社に該当しない当該会社に関する事項</p> <p>第3 指数等の情報</p> <p>1 当該指数等の情報の開示を必要とする理由  2 当該指数等の推移</p>		
---	--	--

## 米国におけるABSに関する開示規制について

### (1) 現行

- ABS (Asset Backed Securities) は証券取引所法上の有価証券に該当し、年次報告書、四半期報告書及び臨時報告書のSECへの提出が義務づけられている(証券取引所法13条)。
- 証券取引所法に規定される開示規制は事業会社を念頭に置いたものであり、その開示項目や頻度はABSにはなじまないとの指摘を受け、SECによるノー・アクションレター (Bank One Auto Trust 1995-A (Aug.16,1995)等)により、ABSについては四半期報告書の提出を免除する代わりに、ABSに係る分配が行われるごとに(主として毎月)臨時報告書の提出が求められた。  
この臨時報告書には、サービシングや分配に関する報告書のコピーを提出することが認められる。

### (2) 新規則 (Regulation AB) の制定

- 上記のとおり、ABSについては、四半期報告書の代わりに定期的に臨時報告書を提出することが認められているが、これにより提出される臨時報告書と、本来の臨時報告書の目的である異常時や契約時に提出される臨時報告書との区別がつきにくく、投資家にとって分かりにくい制度であることが指摘されたことなどから、SECはABSについての新しい報告書制度(分配報告書:FORM10-D)を含む Regulation AB を制定し、2005年12月31日以降適用される。
- ただし、2005年12月31日前に、既に証券取引所法に基づく開示義務が課せられるABSは基本的に適用除外が認められる。

#### (参考) 分配報告書の概要

- ① 提出時期 : 分配がなされた後 15 日以内
- ② 開示項目 : 分配及び実績に関する情報  
法的手続きに関する情報  
有価証券の売買及びその売買益の使途  
上位債券のデフォルト状況  
有価証券保持者の議決権事項に関する情報  
共有財産に関する重要な債務者に関する情報  
重要な信用補完提供者に関する情報  
その他の情報



## 追加型の投資信託証券に係る効力発生時期

- 「特定有価証券の内容等の開示に関する留意事項について」(特定有価証券開示ガイドライン)(平成11年4月) (抄)

### 法第8条(届出の効力発生時期)関係

8-1 法第4条第1項又は第2項の規定による追加型の投資信託証券の募集に係る届出に関し、次に掲げるすべての要件に該当する場合には、法第8条第3項の規定により、当該届出に係る有価証券届出書の提出日(以下8-1において「届出書提出日」という。)の翌日にその効力を生じさせるものとする。ただし、当該届出者から当該取扱いについて書面による申出がない場合又は当該取扱いが適当でない認められる場合は、この限りでない。

- ① 届出書提出日前1年の応答日(以下8-1において「応答日」という。)において当該投資信託証券の募集に係る有価証券届出書を既に提出しており、届出書提出日まで継続して募集を行っていること。
- ② 届出書提出日までに当該投資信託証券に係る有価証券報告書を提出していること。
- ③ 応答日以後届出書提出日までの間において適正に継続開示義務を履行していること。

## 日・米・EUにおける有価証券報告書制度等

区 分	日 本 (証券取引法 24①)	米 国 (証券取引所法 12(a)(g)、15(d))	E U (EU透明性指令)
有価証券報告書等の提出	<p>次の有価証券に該当する有価証券の発行者は有価証券報告書等の提出義務を負う。</p> <p>① 証券取引所に上場されている有価証券 ② 店頭登録されている有価証券 ③ その募集又は売出しに係る有価証券届出書を提出した有価証券 ④ 最近5事業年度のいずれかの末日における株券等の所有者数が500名以上で、かつ、資本金が5億円以上である発行会社が発行する株券等</p>	<p>次の場合に該当する発行者は年次報告書等の提出義務を負う。</p> <p>① 証券が証券取引所に上場されている場合 ② 店頭登録会社である場合 ③ 登録届出書を提出した場合 ④ 発行者の事業年度末における総資産が1000万ドルを超え、かつ、持分証券の所有者が500名以上である場合</p>	<p>EU加盟国内の規制市場に上場されている証券の発行者は年次報告書等の提出義務を負う(ただし、発行単位5万ユーロ以上の負債証券のみの発行者等は除く。)</p>
報告書提出免除等の要件	<p>【提出義務の中断】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ ④により有価証券報告書を提出した会社が以下に該当することとなった場合 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 資本の額が5億円未満となったとき</li> <li>・ 当該事業年度末における株券の所有者数が300名未満になったとき</li> </ul> </li> <li>▶ ③により有価証券報告書を提出した発行者が、以下に該当することとなり、内閣総理大臣の承認を受けた場合 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 清算中</li> <li>・ 相当の期間営業を休止</li> <li>・ 有価証券の所有者の数が25名未満</li> <li>・ 更生手続の決定を受けた場合</li> </ul> </li> </ul>	<p>【提出義務の停止】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ ③により年次報告書を提出した発行者が以下に該当することとなった場合 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 登録証券の保有者が300人未満となったとき</li> <li>・ 最近3事業年度の末日において登録証券の保有者が500人未満で、かつ、総資産の額が500万ドル未満であるとき</li> </ul> </li> </ul> <p>【登録抹消】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ ④により年次報告書を提出した発行者が以下に該当することとなった場合 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 当該持分証券の所有者が300名未満になった場合</li> <li>・ 最近3事業年度に④の要件を満たさなかったことをSECが認めた場合</li> </ul> </li> </ul>	<p>_____</p>
(参考) 公衆縦覧	<p>有価証券報告書は5年間公衆縦覧される。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 国による公衆縦覧</li> <li>▶ 上場されている証券取引所、証券業協会による有価証券報告書の写しの公衆縦覧</li> <li>▶ 発行会社の本店及び主たる支店における有価証券報告書の写しの公衆縦覧</li> </ul>	<p>委員会は報告書に含まれる情報を、公衆に対して、妥当な費用で容易に利用できるようにしなければならない。</p>	<p>年次報告書は5年間公衆縦覧される。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 発行者による公衆縦覧</li> <li>▶ CESR(欧州証券規制当局委員会)は、公衆縦覧の方法が満たすべき最低基準について助言</li> <li>▶ 当該発行者のEUにおける所轄当局は、承認した年次報告書を自らのウェブサイトに掲載可能</li> </ul>

## 開示制度をめぐる解釈上・実務上の対応例

### ストックオプションに係る「募集」の判定

ストックオプションとして新株予約権証券(商法上の転売制限が付されたものに限る。)を当該発行会社及びその完全子会社の取締役、執行役、監査役及び使用人(当該発行会社が有価証券報告書を提出していない場合の使用人については、勧誘に際し、当該会社の直近の営業報告書等を交付した場合に限る。)に付与する場合には、募集に該当するか否かを判断する勧誘の相手方の人数(50名基準)からこれらの者の人数を除外する(証券取引法施行令1の4③)。

### 会社新設時の新株発行の取扱い

会社の新設に際し、株式の全部を発起人引受けにより発行する場合は、募集に該当しない(企業内容等開示ガイドライン2-4①)。

### 従業員持株会の取扱い

従業員持株会への株式を譲渡する場合には、概ね次のような条件に合致している場合には、従業員持株会を一人株主として取り扱うことができる(企業内容等開示ガイドライン5-15)。

- ① 株主名簿に「持株会」の名義で登録されていること。
- ② 議決権の行使は「持株会」が行うこと。
- ③ 配当金を「持株会」でプールし運用するシステムをとっていること。

## 日・米・EUにおけるプロ（開示規制上）の範囲

日 本	米 国	E U
（証券取引法）	（証券法）	（目論見書指令）
<p><b>【適格機関投資家（定義府令4）】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・証券会社</li> <li>・外国証券会社の国内の支店</li> <li>・投資信託委託業者</li> <li>・投資法人</li> <li>・外国証券投資法人</li> <li>・銀行</li> <li>・保険会社</li> <li>・外国保険会社等</li> <li>・信用金庫、信用金庫連合会</li> <li>・労働金庫、労働金庫連合会</li> <li>・農林中央金庫</li> <li>・商工組合中央金庫</li> <li>・信用協同組合、信用協同組合連合会</li> <li>・（一定の要件を満たす）農業協同組合</li> <li>・（一定の業務を行う）農業協同組合連合会</li> <li>・認可投資顧問業者</li> <li>・郵便貯金、簡易生命保険資金の管理運用者</li> <li>・財政融資資金の管理運用者</li> <li>・年金資金運用基金</li> <li>・国際協力銀行</li> <li>・日本政策投資銀行</li> <li>・資本金5億円以上のベンチャーキャピタル（届出者に限る）</li> <li>・投資事業有限責任組合</li> <li>・（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、企業年金基金連合会</li> <li>・（一定の業務を行う場合の）民間都市機構</li> <li>・産業再生機構</li> <li>・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）</li> <li>・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）</li> <li>・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（届出者に限る）</li> </ul>	<p><b>【自衛力認定投資家（証券法規則501）】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>① 銀行・証券業者・保険会社・投資会社又は500万ドル超の総資産を有する従業員給付制度</li> <li>② 投資会社法に定められる私的事業育成会社</li> <li>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500万ドルを超えるもの</li> <li>④ 発行者の取締役、役員またはゼネラル・パートナー</li> <li>⑤ 単独又は配偶者と合算した純資産が100万ドルを超えるもの</li> <li>⑥ 直近2年の年収が20万ドルを超える個人またはその配偶者の年収の合計が30万ドル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。</li> <li>⑦ 投資に関する知識・経験がある者が運用している500万ドルを超える資産がある信託</li> <li>⑧ 持分保有者が全て自衛力認定投資家である主体</li> </ol> <p><b>【適格機関購入者（証券法規則144A）】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>② 証券ディーラーで1000万ドル以上の証券を保有するもの</li> <li>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</li> <li>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一部をなす投資会社</li> <li>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</li> <li>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。</li> </ol>	<p><b>【適格投資家（EU目論見書指令2条1項(e)(5)】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> <li>③ 以下の3つのうち2つ以上の条件を満たす法人でない法人 <ul style="list-style-type: none"> <li>・会計年度期間の平均従業員数が250人以下</li> <li>・貸借対照表上の総資産 4300万ユーロ以下</li> <li>・純売上 5000万ユーロ以下</li> </ul> </li> <li>④ 下記要件の2つ以上を満たし自ら適格投資家として認められることを希望する個人 <ul style="list-style-type: none"> <li>・関連する市場において、過去四半期の間に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。</li> <li>・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。</li> <li>・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。</li> </ul> </li> <li>⑤ 一定の中小企業</li> </ol>

## 「適格機関投資家」の変遷

私募債ルール上の「機関投資家」の範囲(平成4年6月現在)	現行制度上の「適格機関投資家」の範囲				定義府令
	平成5年4月現在	平成11年4月現在	平成15年7月現在	平成17年11月現在	
	証券会社	証券会社	証券会社	証券会社	1
	外国証券会社の支店	外国証券会社の支店	外国証券会社の支店	外国証券会社の支店	2
証券投資信託委託業者	証券投資信託委託業者	投資信託委託業者	投資信託委託業者	投資信託委託業者	3
		投資法人〔10.12.1〕	投資法人	投資法人	3の2
		外国投資法人〔10.12.1〕	外国投資法人	外国投資法人	3の3
都市銀行(外国為替銀行を含む)・長期信用銀行・信託銀行・地方銀行・第1生命保険会社	銀行	銀行	銀行	銀行	4
損害保険会社	保険会社	保険会社	保険会社	保険会社	5
	外国保険事業者	外国保険会社等	外国保険会社等	外国保険会社等	6
信用金庫・全国信用金庫連合会	信用金庫・信用金庫連合会	信用金庫・信用金庫連合会	信用金庫・信用金庫連合会	信用金庫・信用金庫連合会	7
労働金庫・労働金庫連合会	労働金庫・労働金庫連合会	労働金庫・労働金庫連合会	労働金庫・労働金庫連合会	労働金庫・労働金庫連合会	7
農林中央金庫	農林中央金庫	農林中央金庫	農林中央金庫	農林中央金庫	8
商工組合中央金庫	商工組合中央金庫	商工組合中央金庫	商工組合中央金庫	商工組合中央金庫	8
信用協同組合・全国信用協同組合連合会	信用協同組合・信用協同組合連合会	信用協同組合・信用協同組合連合会	信用協同組合・信用協同組合連合会	信用協同組合・信用協同組合連合会	9
信用農業協同組合連合会・全国共済農業協同組合連合会・共済農業協同組合連合会・全国農業共済協会	農業協同組合連合会(業として預金又は貯金の受入れ等を行うことができるもの)	農業協同組合連合会(業として預金又は貯金の受入れ等を行うことができるもの)	農業協同組合連合会(業として預金又は貯金の受入れ等を行うことができるもの)	農業協同組合連合会(業として預金又は貯金の受入れ等を行うことができるもの)	9
全国農業共済協会・共済組合(農林漁業団体職員、地方職員)					
	投資一任契約業務に係る認可を受けた投資顧問業者	投資一任契約業務に係る認可を受けた投資顧問業者	投資一任契約業務に係る認可を受けた投資顧問業者	投資一任契約業務に係る認可を受けた投資顧問業者	10
郵政省貯金局・簡易保険局	郵政省貯金局・簡易保険局	郵政事業庁貯金局・簡易保険局、総務省郵政企画管理局	日本郵政公社法に規定する郵便貯金資金・簡易生命保険資金の管理運営者	日本郵政公社法に規定する郵便貯金資金・簡易生命保険資金の管理運営者	11
大蔵省資金運用部(理財局)	大蔵省資金運用部(理財局)	財務省理財局	財務省理財局	財務省理財局	12
	年金福祉事業団	年金資金運用基金	年金資金運用基金	年金資金運用基金	13
	日本輸出入銀行	国際協力銀行	国際協力銀行	国際協力銀行	14
		日本政策投資銀行〔10.12.16〕	日本政策投資銀行	日本政策投資銀行	14の2
	農業協同組合・漁業協同組合連合会(業として預金又は貯金の受入れを行うことができるもの)のうち大蔵大臣が指定するもの)	農業協同組合・漁業協同組合連合会(業として預金又は貯金の受入れを行うことができるもの)のうち金融庁長官が指定するもの)	農業協同組合・漁業協同組合連合会(業として預金又は貯金の受入れを行うことができるもの)のうち金融庁長官が指定するもの)	農業協同組合・漁業協同組合連合会(業として預金又は貯金の受入れを行うことができるもの)のうち金融庁長官が指定するもの)	15
		有価証券報告書を提出している内国会社(貸借対照表の「有価証券」及び「投資有価証券」の合計金額が500億円以上であるもの)で金融庁長官に届出を行った者〔11.4.1〕		短資会社(有価証券の売買等に係る登録を受けたもの)	16
			ベンチャー・キャピタル会社(株式を取得することによりその会社の事業に必要な資金を供給する業務等を行うことが定款で定められている株式会社で最近事業年度末における資本金が5億円以上であるもの)のうち金融庁長官に届出を行った者〔15.4.1〕	ベンチャー・キャピタル会社(株式を取得することによりその会社の事業に必要な資金を供給する業務等を行うことが定款で定められている株式会社で最近事業年度末における資本金が5億円以上であるもの)のうち金融庁長官に届出を行った者	17
			中小企業等投資事業有限責任組合〔15.4.1〕	投資事業有限責任組合〔16.4.30〕	18
			厚生年金基金(最近事業年度に係る年金経理に係る貸借対照表における資産勘定の合計の額から負債勘定の合計の額を控除した額が100億円以上であるもの)のうち金融庁長官に届出を行ったもの及び厚生年金基金連合会〔15.4.1〕	厚生年金基金(最近事業年度に係る年金経理に係る貸借対照表における資産勘定の合計の額から負債勘定の合計の額を控除した額が100億円以上であるもの)のうち金融庁長官に届出を行ったもの及び企業年金基金連合会〔17.9.30〕	19
			民間都市開発推進機構(国土交通大臣の承認により民間都市再生事業として社債等を取得することにより資金援助を行う場合)〔15.4.1〕	民間都市開発推進機構(国土交通大臣の承認により民間都市再生事業として社債等を取得することにより資金援助を行う場合)	20
			有価証券報告書を提出している内国会社(貸借対照表の「有価証券」及び「投資有価証券」の合計金額が100億円以上であるもの)で金融庁長官に届出を行った者〔15.4.1改正〕	有価証券報告書を提出している内国会社(貸借対照表の「有価証券」及び「投資有価証券」の合計金額が100億円以上であるもの)で金融庁長官に届出を行った者	21
			外国の銀行、証券会社、保険会社等〔15.7.1〕	外国の銀行、証券会社、保険会社等	22
			外国政府、政府機関、中央銀行等〔15.7.1〕	外国政府、政府機関、中央銀行等	23
			外国の事業会社〔15.7.1〕	外国の事業会社	24

(備考) [ ]書きは追加された年月日を示す。



## 日・米・EUにおける私募制度

項 目	日 本	米 国	E U
	証券取引法	証券法	目論見書指令
私募制度	<p>(1) 適格機関投資家のみに対して取得の勧誘を行う場合(「プロ私募」)</p> <p>(2) 50名未満の者(250名以下の一定の要件を満たす適格機関投資家を除く。)に対して取得の勧誘を行う場合(「少人数私募」)</p>	<p>(1) 適格機関購入者(又は売付人が適格機関購入者であると合理的に信じる者)のみに対して売付けを行う場合(規則 144A)</p> <p>(2) 自衛力認定投資家と35人以下の自衛力認定投資家以外の投資者(金融及び事業に関する知識と経験を有する者(洗練された者)に対して募集を行う場合(規則 506)</p>	<p>(1) 適格機関投資者に対する売付け</p> <p>(2) 一加盟国当たり100人未満の適格機関投資者以外の投資者に対する売付け</p> <p>(3) 一投資者当たり5万ユーロ以上を取得することになる証券の売付け</p> <p>(4) 額面5万ユーロ以上の証券の売付け</p> <p>(5) 12ヶ月間の調達金額が10万ユーロ未満となる証券の売付け</p>
要 件	<p>【(1)に係る要件】</p> <p>○ 当該有価証券の種類ごとに転売制限(適格機関投資家以外の者への譲渡禁止)を規定している(令1の5)。</p> <p>例えば、株券の場合は、①当該株券が法第24条第1項各号のいずれかに該当する株券と同種のものでなく、②転売制限を定めた譲渡に係る契約を締結すること取得の条件として勧誘が行われることとされ、社債の場合は、①転売制限が付されていることが明白な名称であり、②記名式であり、③転売制限が券面に記載されていること等とされている(令1の5)。</p> <p>○ 適格機関投資家向け勧誘(プロ私募)を行う者は、当該有価証券に関して届出が行われていないことその他の事項をその相手方に告知するとともに、その内容を記載した書面を、あらかじめ又は同時に交付しなければならない(法23の13①②)。</p>	<p>【(1)に係る要件】(規則 144A)</p> <p>○ 証券の売付けは、適格機関購入者(又は売付人が適格機関購入者であると合理的に信じる者)のみに対して行わなければならない。</p> <p>○ 対象となる証券は、上場・店頭公開されていない未公開証券である。ただし、上場・店頭公開証券に転換権又は引受権の付された証券で一定の要件に該当するものは、当該上場・店頭公開証券とみなされる。</p> <p>○ 売付人は、適格機関購入者に対し、開示規制の適用除外を利用して売付けていることを認識させなければならない。</p> <p>○ 証券の発行者が証券取引所法上の報告会社でない場合には、保有者又は購入予定者がその請求により発行者又は保有者から、発行者の事業の概要、過去3年間の貸借対照表、損益・剰余金計算書の情報を入手する権利を付与されていなければならない。</p>	<p>規制なし</p>

	<p>【(2)に係る要件】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 適格機関投資家の数を勧誘の相手方の数から除外する要件は、①勧誘の相手方である適格機関投資家が250名以下であり、②適格機関投資家以外の者に譲渡しない旨等を定めた譲渡に係る契約を締結することを取引の条件として勧誘を行うこととされている。なお、譲渡に係る契約の内容は、(a)適格機関投資家以外の者に譲渡しないこと、(b)当該有価証券を取得した適格機関投資家が他の適格機関投資家に譲渡する場合に、(a)の転売制限が付されている旨等を記載した書面を、あらかじめ又は同時に交付することとされている(令1の4②)。</li> <li>○ 有価証券の種類ごとに転売制限(一括譲渡以外の譲渡禁止)を規定している(令1の7)。例えば、株券の場合は、当該株券が法第24条第1項各号のいずれかに該当する株券と同種のものでないこととされ、社債の場合は、①記名式であり、②転売制限が券面に記載されていることとされている(令1の7)。</li> <li>○ 少数向け勧誘を行う者は、当該有価証券に関して届出が行われていないことその他の事項をその相手方に告知するとともに、その内容を記載した書面を、あらかじめ又は同時に交付しなければならない(法23の13③④)。</li> </ul>	<p>い。</p> <p>【(2)に係る要件】(規則 502)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 購入者に対して事前に特定の情報(発行者、その事業及び有価証券を理解することができる情報(証券取引所法の登録会社は継続開示書類))を提供しなければならない。</li> <li>② 一般的な宣伝・勧誘行為を行うことは禁止される。</li> <li>③ これらの要件のもとで発行された証券は「私募証券」として扱われるため、発行者は、 <ul style="list-style-type: none"> <li>a 購入者の投資目的を究明する</li> <li>b 当該証券は、証券法に基づく登録がなされていないため、登録されるか登録の適用除外が利用可能であるかのいずれかでない限り転売できない旨を各購入者に書面により開示する</li> <li>c 当該証券又はその他の文書上に、当該証券は登録されていないことを説明し、併せて、当該証券の譲渡性及び売付けに関する制限を記載し、又はそのことに言及している文書を添付することにより、購入者が証券の転売を目的とする引受人でないことを確保しなければならない。</li> </ul> </li> </ul> <p>【登録の適用除外】(規則 144)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 対象となる行為は、私募により発行・分売された証券及び発行会社に支配を及ぼす者の保有有価証券の売却である。</li> <li>○ 発行者が取引所法の報告会社である等、発行者に関する一定の情報が公開されていること(ただし、発行会社に支配を及ぼす者</li> </ul>	
--	--	--	--

		<p>でない場合、取得から3年を経過していれば適用除外)。</p> <ul style="list-style-type: none"><li>○ 取得後2年間保有していること。</li><li>○ 3ヶ月間に、社外にある同種の証券の数の1%と、週平均取引高の1%のいずれか大きい数値を越えて売却を行わないこと(ただし、発行会社に支配を及ぼす者でない場合、取得から3年を経過していれば適用除外)。</li><li>○ 500以上又は1万ドル以上の証券を売却する証券保有者は、SECに売却意図を通知すること。</li></ul>	
--	--	---	--



## 発行者概念について

### ○ 「発行者」とは、

- ① 有価証券を発行し、又は発行しようとする者(内閣府令で定める有価証券については、内閣府令で定める者)をいうものとし、
- ② 証券又は証書に表示されるべき権利以外の権利で第二項の規定により有価証券とみなされるものについては、権利の種類ごとに内閣府令で定める時に当該権利を有価証券として発行するものとみなす。

#### (例)

- ▶ 特定目的信託の受益証券(この性質を有する外国証券を含む。)
  - 当該特定目的信託の「原委託者」及び「受託者」
- ▶ 預託証券
  - 当該預託証券に表示される権利に係る有価証券を発行し、又は発行しようとする者
- ▶ 銀行等の貸付債権信託受益権・外国法人に対する銀行等の貸付債権信託受益権
  - 当該信託受益権に係る信託の「委託者」
    - (注) 当該「委託者」が当該信託受益権(「委託者」が譲り受けたものを除く。)を譲渡したときを発行とみなす。
- ▶ 投資事業有限責任組合契約に基づく契約
  - 当該投資事業有限責任組合契約によって成立する組合の無限責任組合員

(証券取引法2⑤、証券取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令8)

## 発行者と開示義務との関係

### 【有価証券届出書】

有価証券の募集又は売出しは、**発行者**が当該募集又は売出しに関し内閣総理大臣に届出をしているものでなければ、することができない(法 4①)。

上記の届出をしようとする**発行者**は、届出書を内閣総理大臣に提出しなければならない(法 5①)。

### 【有価証券報告書】

**有価証券の発行者である会社**は、その会社が発行者である有価証券が上場・店頭登録有価証券、その募集又は売出しにつき届出を行った有価証券等に該当する場合には、事業年度ごとに、有価証券報告書を、当該事業年度終了後3月以内に内閣総理大臣に提出しなければならない(法 24①)。

## 有価証券の発行者

証券取引法の規定	有価証券の種類	発行者	備考		
2条	1項	1号 (9号) 国債証券 (外国債証券)	国債証券(外国債証券)を発行し、又は発行しようとする「政府(外国政府)」	開示規制適用除外	
		2号 (9号) 地方債証券 (外国地方債証券)	地方債証券(外国地方債証券)を発行し、又は発行しようとする「地方公共団体(外国地方政府)」	開示規制適用除外	
		3号 (9号) 特殊法人債 (外国特殊法人債)	当該債券を発行し、又は発行しようとする「法人」	開示規制適用除外	
		3号の2 (9号) SPCの特定社債券 (同じ性質を有する外国SPCの社債券)	当該特定社債券を発行し、又は発行しようとする「特定目的会社」		
		4号 (9号) 社債券 企業型 (外国会社の社債券) 資産型(ABS) (外国会社の社債券)	当該社債券を発行し、又は発行しようとする「会社」		
			5号 (9号) 特殊法人出資証券 (外国特殊法人の出資証券)	当該出資証券を発行し、又は発行しようとする「特殊法人」	開示規制適用除外
			5号の2 (9号) 優先出資証券 (同じ性質を有する外国証券)	当該優先出資証券を発行し、又は発行しようとする「協同組織金融機関」	
		5号の3 (9号) SPC優先出資証券 (同じ性質を有する外国SPC出資証券)	当該優先出資証券を発行し、又は発行しようとする「特定目的会社」		
		6号 (9号) 株券 (外国会社の株券)	企業型 資産型	当該株券を発行し、又は発行しようとする「会社」	
			7号 (9号) 投資信託の受益証券 (外国投資信託の受益証券)	当該信託受益権に係る信託の「委託者」	
	7号の2 (9号) 投資証券・投資法人債権 (外国投資証券(投資法人債券の性質を有するものを含む。))		当該投資証券を発行し、又は発行しようとする「投資法人」		
	2項	7号の3 (9号) 貸付信託の受益証券 (外国の貸付信託の受益証券)	当該優先出資証券を発行し、又は発行しようとする「協同組織金融機関」	開示規制適用除外	
		7号の4 (9号) 特定目的信託の受益証券 (同じ性質を有する外国の受益証券)	特定目的信託契約の「受託者」及び「原委託者」(定義府令8①・②一) (注) 発行開示書類の提出義務は発行者である「受託者」及び「原委託者」が負い、継続開示書類の提出義務は「受託者」のみが負う。		
		8号 (9号) CP 企業型 (外国会社のCP) 資産型(ABCP) (外国会社のCP)	当該CPを発行し、又は発行しようとする「会社」		
			10号 (9号) 外国貸付債権信託受益証券	当該信託受益権に係る信託の「委託者」	
			10号の2 (9号) カバードワラント (外国のカバードワラント)	当該カバードワラントを発行し、又は発行しようとする者	
		10号の3 (9号) 預託証券 (外国預託証券)	当該預託証券に表示される権利に係る有価証券を発行し、又は発行しようとする者(定義府令8①・②二)		
		11号 (9号) 外国譲渡性預金証書(CD)	当該預金証書を発行し、発行しようとする外国法人		
		2項	前段 (9号) 有価証券に表示されるべき権利 (外国有価証券に表示される権利)	当該権利に係る有価証券の発行者	
	1号 (9号) 銀行等の貸付債権信託受益権		当該信託受益権に係る信託の「委託者」(定義府令8③) (注) 当該信託受益権に係る信託の委託者が当該信託受益権(委託者が譲り受けたものを除く。)を譲渡したときを発行とみなす(定義府令8④)。		
2号 (9号) 外国法人に対する貸付債権信託受益権					
3号 (5号) 投資事業有限責任組合契約等に基づく権利 (外国法令に基づく契約で投資事業有限責任組合契約に類するものに基づく権利)	当該組合契約によって成立する組合の、無限責任組合員(投資事業有限責任組合)・業務の執行を委任される組合員(民法組合)・営業者(匿名組合)				
4号 (5号) 有限責任事業組合契約等に基づく権利 (外国法令に基づく契約で有限責任事業組合契約に類するものに基づく権利)	重要な業務の執行の決定に関与し、かつ、当該業務を自ら執行する組合員				
6号 (7号) 合同会社の社員権等 (外国法人の社員権で合同会社の社員権の性質を有する権利)	当該社員権を発行し、又は発行しようとする「会社」				
	8号 (9号) 政令で定める金銭債権				

## PTS(私設取引システム)について

PTS (Proprietary Trading System) とは、電子情報処理組織を利用して、同時に多数の者を相手に、有価証券の売買等を集団的・組織的に行うもので、証券取引法における証券業として位置付け(同法第2条第8項7号)、これを認可制とすることで投資者保護を図っている。

### 証券業

(第2条第8項各号)

証券業とは、証券業の登録を受けた者が証券取引法第2条第8項各号に掲げる行為のいずれかを行う営業。

### PTS

(第2条第8項第7号)

有価証券の売買等で、電子情報処理組織を使用して、同時に多数の者を一方の当事者又は各当事者として、次の売買価格の決定方法又は類似の方法で行うもの

- イ. 競売買の方法(有価証券の売買高が政令で定める基準を超えない場合に限る。)
- ロ. 取引所市場の価格を用いる方法
- ハ. 店頭市場の価格を用いる方法
- ニ. 顧客の間の交渉に基づく価格を用いる方法
- ホ. その他内閣府令で定める方法(顧客注文対当方式、売買気配提示方式)

## グリーンシート制度の概要

### ○ グリーンシート銘柄

証券取引所への上場が行われていない株券等のうち、

①有価証券報告書等を提出している継続開示会社

又は、

②公認会計士又は監査法人により、証取法監査又は商法特例法監査等が行われ、かつ、その総合意見が適正又は適法である旨の監査報告書が添付されている財務諸表等を証券会社が勧誘を行う際の説明用資料(会社内容説明書)として利用できる会社

の株券等について、証券会社が日本証券業協会に対して届出を行った上で、その証券会社が継続的に売り気配・買い気配を提示している銘柄。

### ○ グリーンシート銘柄の区分

グリーンシート銘柄は、エマージング、オーディナリー、フェニックス、投信・SPCの4つに分類されている。

グリーンシートの銘柄区分	
エマージング銘柄	証券会社が審査を行った結果、成長性を有する等により適当であると判断された企業が発行する株券等
オーディナリー銘柄	証券会社が審査を行った結果、適当であると判断された企業が発行する株券等
フェニックス銘柄	上場廃止となった銘柄のうち、証券会社において流通性を確保する必要があると判断した株券等
投信・SPC	投資証券及び特別目的会社が発行する優先出資証券のうち、証券会社が審査を行った結果、適当であると判断したもの

### ○ ディスクロージャー

有価証券報告書又は会社内容説明書の公衆縦覧。