

金融商品取引法の政令・ 内閣府令について

財団法人 日本証券経済研究所
証券取引法研究会

まえがき

日本証券経済研究所の証券取引法研究会では、証券市場、証券取引をめぐる様々の法律問題について、ご専門の研究者、法律家の先生方に委員としてご参加いただき、また、行政のご担当者や実務家の方々にもオブザーバーとして参加していただき、ご報告、ご討論いただく場としている。

今回の研究記録では、5月16日開催の研究会において、金融庁総務企画局の三井市場課長から「金融商品取引法の政令・内閣府令について」のご報告をいただき、それについての委員の先生方の討論を掲載した。討論には、当研究会のオブザーバーでもある金融庁総務企画局の松尾金融商品取引法令準備室長も加わっていただいた。

金融商品取引法は、わが国の証券市場、証券取引のルールを全面的に改正する大変大きな法改正であり、その施行のための関連の政令や内閣府令の内容が注目されているところである。又、施行日の確定も待たれている。4月13日に金融庁では、金融商品取引法の本格施行を9月頃とする旨公表し、あわせて政令案、内閣府令案をパブリックコメントに付したところである。研究会は、これを受けたタイミングとなり、政令案、府令案につき金融庁でその準備作業の中心的役割を果たされた三井課長、松尾室長から、策定の考え方等を伺う貴重な機会となった。また、討論を通じて研究者、法律家の先生方から様々な質問や意見が出され、興味深い議論が展開された。今後の政令、府令の確定作業にも役に立つ機会となったのではないかと思われる。

今回の研究記録が、金融商品取引法全体の一層の理解や法施行への準備・対応にお役に立てていただけるものであれば幸いである。ご多忙の中、ご報告いただき、また討論に参加いただき、議事録の整理にもご協力いただいた三井課長、松尾室長に心からお礼を申し上げたい。神田会長はじめ委員の先生方には、ご出席いただき、熱心に討論にご参加いただいたことに感謝申し上げます次第である。

2007年6月

財団法人 日本証券経済研究所
理事長 高橋厚男

金融商品取引法の政令・内閣府令について

(平成 19 年 5 月 16 日開催)

報告者 三井秀範
(金融庁総務企画局市場課長)

目次

1. 改正の全体像	2
2. 対象商品・取引の拡大	2
3. 対象業務の横断化・業務内容に応じた参入規制の柔軟化	4
4. 集団投資スキームの自己募集・自己運用に関する規制の整備	6
5. 業者が遵守すべき行為規制の整備	8
6. 顧客の属性に応じた行為規制の柔軟化	11
7. 業態を超えた横断的な投資者保護法制の整備	12
8. 取引所の自主規制業務の適正な運営の確保	14
9. 有価証券の性質・流動性に応じた開示制度	15
10. 集団投資スキーム持分等に係る開示規制	17
11. 組織再編に係る開示規制	17
12. 適格機関投資家の範囲の拡大	18
13. 金融商品取引業者向けの総合的な監督指針の概要	19
討 議	20
資料 1 金融商品取引法制の政令案・内閣府令案等の概要	45
資料 2 金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針(案)の概要	62
資料 3 参考資料	64

証券取引法研究会出席者(平成19年5月16日)

特別出席者	三井秀範	金融庁総務企画局市場課長
顧問	森本滋	京都大学大学院法学研究科教授
会長	神田秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
副会長	前田雅弘	京都大学大学院法学研究科教授
委員	青木浩子	千葉大学大学院専門法務研究科教授
〃	太田洋	西村ときわ法律事務所パートナー・弁護士
〃	川口恭弘	同志社大学大学院法学研究科教授
〃	戸田暁	京都大学大学院法学研究科准教授
〃	中東正文	名古屋大学大学院法学研究科教授
〃	中村聡	森・濱田松本法律事務所パートナー・弁護士
オブザーバー	松尾直彦	金融庁総務企画局金融商品取引法令準備室長
〃	桑原政宜	大和証券グループ本社法務部長
〃	浅場達也	みずほ証券法務室長
〃	伊地知日出海	日本証券業協会常務執行役
〃	平田公一	日本証券業協会常務執行役
〃	菊地鋼二	日本証券業協会自主規制企画部長
〃	河村賢治	日本証券業協会客員研究員・ 関東学院大学経済学部准教授
〃	檜崎みどり	日本証券業協会客員研究員・ 中央大学法学部准教授
〃	美濃口真琴	東京証券取引所総務部法務グループリーダー
研究所	高橋厚男	日本証券経済研究所理事長
〃	若林良之助	日本証券経済研究所常務理事
〃	関要	日本証券経済研究所顧問
〃	小林和子	日本証券経済研究所主任研究員
〃	安田賢治	日本証券経済研究所事務局次長

(敬称略)

金融商品取引法の政令・内閣府令について

神田会長 若干遅れて来られる委員もいらっしゃるようですが、定刻になりましたので、証券取引法研究会の第3回の会合を始めさせていただきます。

私と前田先生で交代で進行するということですが、本日は私が進行させていただきます。

本日は、皆様方からの報告ではなくて、特別の会合でありまして、金融庁の総務企画局の市場課長の三井秀範さんにお越しいただいております。大変お忙しい中、ありがとうございます。

それから、毎回この研究会に、同じく総務企画局の金融商品取引法令準備室長の松尾さんにご出席いただいておりますが、きょうは研究会のオブザーバーというよりは、質疑応答などの際に三井課長とあわせてご発言いただけるということで、三井さんのお隣にお座りいただくことにしました。よろしくお願いたします。

皆様方をご承知のように、先月13日の金曜日に、金融庁から、金商法施行のための関連する政令の案と内閣府令案等が公表され、ハプリックコメントに付されております。今この机の上に積んでありますけれども、持てないという…（笑）。物理的にですね。松尾さんはいつもそれを持って動いておられるので、何か秘訣があるのではないかと思うのですけれども（笑）。済みません、時間をむだに使っております。パブリックコメントの締め切りがもうすぐということになっておりまして、いずれにいたしましても、金商法自体の施行は9月ごろと予定されているわけであります。

私から申し上げるまでもなく、三井課長は、今回の金商法について、法律案の作成準備段階から責任者のお1人として、その策定作業にリーダーシップを発揮されてこられた方です。また、法案が国会で審議され、成立をした後は、引き続き、それに基づく政令案あるいは内閣府令案等を陣頭指揮してこられた方です。最もふさわしい方に、本日、大変お忙しいところに来ていただきまして、お話を伺えるということで、大変光栄に存じま

す。

なお、本日の資料につきましては、皆様方にあらかじめお送りしたものを、資料番号等、若干修正させていただきましたので、本日お手元に配付してある資料をごらんいただくということにさせていただければと思います。

この研究会全体は2時間ですけれども、大体、前半1時間程度をご報告いただいて、残りの1時間程度を質疑に当てるとというのが通常のやり方でありますので、お差し支えなければ、早速ですけれども、三井さんからご報告をいただければと思います。どうぞよろしく願いいたします。

三井市場課長 三井でございます。よろしく願いいたします。

きょう配ってあります資料のうちの1と3を主に使いながら説明します。並べてお開きいただければと思います。

1. 改正の全体像

まず、資料-3参考資料の1ページ目をお開きください。

今回の政令案・内閣府令案等の全体像をこのページと次のページに掲げています。これは、中身をごらんいただく際の索引としてお使いいただければと思います。これを開いたまま、資料-1の目次をめくっていただきまして、1ページ目をごらんください。

左の四角は法律でありまして、右が主な政・府令事項を掲げています。これまで、ポイント②にありますTOB、大量保有報告関係は既に施行していますので、今回は、ポイント①の横断化部分、ポイント②の開示の一部分、ポイント③の取引所部分の政・府令案等としてパブリックコメントに出されています。

具体的なポイントは、2ページ以下で説明いたします。

2ページはスケジュールであり、最後に一言触れますので、飛ばします。

2. 対象商品・取引の拡大

資料-1の4ページをごらん下さい。

左上が法律であり、吹き出しのように下に書いてあるのが政・府令事項です。法律のレベルでは、限定列挙されている証券取引法の対象となる商品・取引の範囲を拡大しました。大きな項目としては、集団投資スキームに包括定義を置いたということと、デリバティブ取引をかなり幅広く定義したということでもあります。

集団投資スキームですが、右上に「集団投資スキーム持分とは」と書いてあります。これについて、きょうの話から少し脱線して恐縮ですが、ちまたに出ている解説書の本の中に、2条2項5号有価証券の説明として、「民法組合」・「匿名組合」・「投資事業有限責任組合」・「有限責任事業組合」・「社団法人の社員権その他の権利」と分類して書いていらっしゃる方がいらっしゃいます。私は、それはミスリーディングだと思っていて、「社団法人の社員権その他の権利」というものを5つ目に書くのは、厳密にいうと、この法律用語の使い方として間違いではないかと思えます。

法律の理解としては、「その他の権利」あるいは「権利」だけをまず冒頭に書いていただいて、その中身は4ページの資料の右上のようなもの（金銭出資、利益分配、他人性など）。これが内容の説明であって、民法組合、匿名組合、LPS、LLP、社団法人の社員権、その他のもの、というのは、あくまでも例示にすぎないというふうに頭を整理するほうがよろしいかと思えます。

(注) なお、金融商品取引法施行令第1条の2において規定された合名会社又は合資会社の社員権、同第1条の3第3項第2号において本邦の法令に基づいて設立された法人（有限責任中間法人を除く）に対する出資等は、集団投資スキームの定義から除外されています。

では、政・府令案の具体的な中身にまいります。ページの左下は、いわゆる学校債というものであります。参考資料ですと、3ページに書いてあります。

学校債は、基本的には金銭債権であります。例えば会社法の社債券のように発行根拠が法律上存在する金銭債権ではない金銭債権であります。過去の

最高裁判例で、金銭債権であっても券面の外観上、流通性があるというものについては有価証券として考えるという判例があります。その判例に照らすと、流通性を前提とする類型である1項有価証券が観念できるので、1項有価証券と2項有価証券の両方に掲げてあります。

性格としては、参考資料の最初にあるように、証券・証書化したもの（1項有価証券）と、同一条件、利子つきかつ在校生の父母などの利害関係者以外の方が取得するもの（2項有価証券）ということにしてあります。

次に、集団投資スキームであります。

集団投資スキームは、他の人からお金を集めて、何らかの事業を行ってリターンを分配すると、集団投資スキームに当たるという包括的な定義になっています。法律では、出資者全員が関与するというもの、収益をそもそも分配することを予定していないようなものなどを除外しています。

しかし、全員関与のもの、保険・共済以下列挙されているものは、形式的にはこの考え方だと、集団投資スキームの包括的な定義概念に入り得るが、この法律の規制を及ぼす必要がないものということで、適用除外しています。

具体的な中身は、参考資料3ページの下の方角の中に掲げておきまして、例えば、弁護士・公認会計士・税理士等の業務を出資対象事業とする組合契約、従業員持株会契約といったものが適用除外項目になっています。

デリバティブ取引については、政令指定をして適用対象を増していきまして、説明資料4ページの右下ですと、GDPデリバティブが、参考資料ですと、4ページに掲げられたものが政令指定されています。

デリバティブ取引の概念上、境界線に接するもので、デリバティブ取引の定義を広げてクレジット・デリバティブなども入っています。その反面、債務保証あるいは保険・共済といったものを外しておきます。

それでは、時間の関係もありますので、先に進ませさせていただきます。

3. 対象業務の横断化・業務内容に応じた参入規制の柔軟化

説明資料の5ページで、「対象業務の横断化・業務内容に応じた参入規制

の柔軟化」であります。

上の半分が法律に書いていることであります。証券業、金先業以下の縦割りのものを一旦「金融商品取引業」というふうに横断化しまして、その上で、「第一種金融商品取引業」以下4つの分類で参入条件に差を設けています。第一種金融商品取引業は自己資本比率規制が適用されるとともに、今回の政・府令案で、原則、最低資本金について、5000万円、元引受け業務を行う場合は30億円または5億円が要求されることとされています。これは、現行の証券業務に対応しています。基本的には現行業務に対応する類型について、現行と大体似たような要件になるよう考えております。

ちなみに、投資助言・代理業の営業保証金は、現行では、この500万円に加えて、支店ごとに250万円積み増していくという部分がありましたが、規制改革の観点からそれを外して500万円としております。

そして、登録拒否要件であります。現行法には、登録拒否要件に、適切な業務遂行のできる人的構成を有しないというものが拒否要件になっていますが、実質的な判断としましては、証券業の登録において、かなり明白に問題があるものでも、現行の証券取引法の登録拒否要件では拒否しにくいという実態的な問題がありまして、その中身を具体化するということです。そこで、今回内閣府令案では、人的構成の審査基準という条文を設けて、業務に関する十分な知識・経験を有する役員・使用人の確保状況及び組織体制に照らして、業務を適切に遂行することができないことが拒否要件ということを明確にしています。

もう1つは、経歴、暴力団・暴力団員との関係といった、その他の事情に照らして、業務の運営に不適切な資質を有する者があることによって、金融商品取引業の信用を失墜させるおそれがあると認められることという要件を、登録の審査基準として内閣府令案に掲げています。

資料-2という大きな紙を、一時的に開いていただければと思います。この右半分の共通項目の左下に「第一種金融商品取引業」の箱がありまして、「役員の適格性、業務を適確に遂行する人的構成」の2つ目のポツの2行目、「禁

錮以上の刑（詐欺罪等）を踏まえて、人的構成の適格性を検討」ということで、Fit & Proper がここで審査できるようにしてあります。後ほどの監督でも、このところが見られるようになっています。これは監督指針案であります。

また最初の資料に戻らせていただきます。

左下の吹き出し、「金融商品取引業からの除外」でありまして、営業概念が業概念に変わったということ踏まえて、国・地方公共団体・日銀の行為を、この法律の趣旨に照らして規制の必要のないものとして除外しています。

そして、プロ向けのデリバティブ行為でありまして、これは参考資料の5ページをごらんいただきたいと思います。「適用除外行為」の3つ目の黒丸、「『プロ顧客』向けのデリバティブ取引（有価証券関連デリバティブ取引を除く。）」ということで、これは、現行の金融先物取引法（金先法）にある3千万円以上のプロ顧客の場合には業規制を適用しないというものの考え方を引き継ぎつつ、金額を10億円以上と厳格化しています。ここでは、有価証券関連デリバティブ取引以外のデリバティブ取引ということなので、主に金融デリバティブがこれに当たります。

もう1つは、排出権取引・排出権デリバティブ取引を届出業務として業務範囲に追加し、排出権のコンサルティング業務を付随業務に含まれるものとして解釈することになります。

なお、同様なことは銀行または銀行持株会社の金融関連業務を行う子会社と証券専門会社のいずれでも行えるようにしてあります。それから、銀行本体については、排出権取引の媒介業務だけですが、付随業務として排出権デリバティブ取引を明示するとともに、解釈で排出権のコンサルティング業務が行えるように手当てしてあります。

4. 集団投資スキームの自己募集・自己運用に関する規制の整備

説明資料の6ページ、「集団投資スキームの自己募集・自己運用に関する

規制の整備」であります。

集団投資スキームは、先ほど申し上げたとおりの包括的な定義でありまして、その組合型のファンドを念頭に、自己募集・自己運用についての金融商品取引業の規制対象にしました。

その上で、自己募集・自己運用ともに、金商法上、自己募集であれば第二種金融商品取引業、自己運用であれば投資運用業としての登録対象になります。ただし、二重丸にありますように、特例として、相手方が基本的にプロであるというものについては、特例業務届出者という類型を設けまして、登録を求めず届出で足りるところが法律で書かれた制度であります。

このプロ向けの要件について、法律では、適格機関投資家プラス政令で定める数の一般投資家となっております。政令では右の吹き出しですが、「1人以上の適格機関投資家」+「49人以下の一般投資家」というふうに49人としております。

それから、注書きの「ファンド・オブ・ファンズ（FOF）の場合」についてであります。今度は参考資料の7ページをごらんいただきたいと思えます。

参考資料の7ページで、ファンド・オブ・ファンズの場合ということで下の段に書いてあります。まず、最初の黒丸の「親ファンドの出資者に1人でも一般投資家がいる場合」とあります。この親ファンドというのは、子ファンドがあって、子ファンドに親ファンドが出資して、親ファンドに外から投資家が出資しているというスキームである場合に、親ファンドの出資者にアマが1人でもいると、全体として、適格機関投資家プラス49人以内というプロ向けファンドの届出の特例が適用されなくなります。

法律ではこのルールの対象となる親ファンドの例としては匿名組合とSPCが明示的に列挙されています。それ以外の場合は内閣府令で書くこととしたわけですが、他方、現に、ファンド・オブ・ファンズが存在している事実もあり、以下のような特例を定めることとしています。具体的な仕組みは、ここに3つぐらい例示があります。すなわち、親ファンド、下の方のファン

ドがL P S（投資事業有限責任組合）やL L P（有限責任事業組合）の場合には、親ファンドに出資している投資家の中にアマがいても、子ファンドの出資者と親ファンドの出資者を合わせてアマが49人以下であれば、プロ向けファンドの特例が使えるということでありませう。真ん中のものと、例えば親ファンド・子ファンドの運営者が同一の場合であるとか書いてあります。

一番下の黒丸ですが、法律では匿名組合のケースは届出制が使えないというのがはっきり書いてあります。しかし、不動産ファンドでは実際上匿名組合を利用したスキームが定着しているようでありまして、このような実態を踏まえつつ、問題が少なく、かつ、きちんと行政的にチェックできるものについて、幾つか要件をかけた上で、登録義務を免除しています。親・子ファンドとも匿名組合の場合で、子ファンドの出資者を1の親ファンドの運営者に限定した上で、かつ、子ファンドの投資対象は不動産信託受益権に限定し、かつ、届出などの要件を課した上で、登録義務が除外されるように手当てしております。

5. 業者が遵守すべき行為規制の整備

説明資料の7ページに進みたいと思います。今度は行為規制であります。

法律では、機能別に行為規制を整理しました。その共通事項は、販売・勧誘、投資運用というふうな類型ごとに行為規制を定めて、販売・勧誘ルールは主なものを上に掲げています。広告、書面交付義務、各種禁止行為、損失補てんであり、それぞれについて、内閣府令で具体的なものを定めています。

まず、広告規制でありまして、多数の者に同様な内容で行う情報提供というものは広く広告規制の対象になります。法案を作る段階で、ダイレクトメールやEメールといった最近の進展を踏まえて、広告規制を考えるべきという議論があったためであります。

表示については、まず、明瞭かつ正確に表示するのですよということ、元本割れのおそれなどのリスクの情報は、最も大きな文字、通常はこんなにい

い商品なのですよという部分だと思いますが、そういう文字や数字と著しく異なる大きさで表示する、ということでもあります。広告のスペースはいろいろあるので、12ポイント以上とか8ポイント以上、というふうに数値的に規制すると広告現場に適合しないかもしれないという配慮と、さはさりながら、お客さんにとって不利なところが目につかないような広告では問題あるとの議論を踏まえたものであります。

右にいきまして、契約締結前の書面交付義務でありまして、特に重要事項は最初に平易に書いてください、わかりやすく書いてくださいということがまずあります。リスク情報等については、12ポイント以上で枠内に明瞭かつ正確に書いてください。その他の事項も8ポイント以上で書く必要があります。そして、書面をよく読むべき旨、リスク情報、業者の概要、連絡方法など、商品の中身に応じてそれぞれ記載事項が定められています。そして、例えば証券業協会のような自主規制機関に加盟している場合には、加盟している団体名が必要です。

左下の各種禁止行為ですが、まず先に一番下の逆三角（▽）からお話します。契約締結前交付書面などの交付に対して、リスク情報などについて顧客に理解されるために必要な方法・程度による説明をしないことの禁止、要するにそうした説明をするべしということが書いてあります。これは、書面交付義務というのが従来の行政規制の標準的なスタイルでありまして、今回の立法ではそれを踏襲しているわけではありますが、紙を渡せばいいというのでは形骸化する恐れがあるということと、金融商品販売法では書面交付義務でなく、説明義務という形で規定されていることと書面交付義務との両方を連係させる観点、換言すれば、書面交付義務というのを実質化させようという趣旨であります。

上に戻り、不招請勧誘の禁止、勧誘受諾意思確認義務・再勧誘の禁止というのは、法案段階で説明したとおり、外為証拠金取引などの金融先物取引を政令指定することとしています。店頭のもののが不招請勧誘の禁止の対象、取引所取引と店頭取引の両方がその下の勧誘受諾意思確認義務と再勧誘の禁止

の対象というように整理しています。

そして、損失補てん等の禁止でありまして、これは損失補てん等の禁止そのものではなくて、行政の事故確認の手續の例外であります。原則として、損失補てんが禁止されますが、業者が不適切な勧誘などをした場合に、お客さんは業者に対して損害賠償請求権を有する場合があります、それに基づいて業者が賠償したというものは、損失補てんには当たりません。それを行政的に事故確認という形で、損失補てんではなくて損害賠償であるということを確認する手續が法定されています。損害賠償に名をかりた損失補てんが行われることを防止する趣旨です。

ただし、そのようなおそれのないことが明らかな場合には、事故確認を要しないということになっています。具体的には、業者が裁判の判決で敗訴して支払う損害賠償や裁判上の和解が挙げられています。

今回の横断化に当たり、商品取引所法も一緒に改正して、金融商品取引業者の販売・勧誘規制と同じものを商品先物取引にも適用することとなったことを契機に、商品先物取引の被害者の関係の弁護活動をしている方々から、次のような指摘がありました。「商品先物取引に関する苦情や被害は非常に多い。不適切な勧誘によって生じた損害を賠償せよということで業者と示談するケースはたくさんある。しかし、示談をするプロセスで損失補てん罪に当たるかもしれないということを理由に、示談を拒否する業者が結構ある。」という指摘です。

理屈としては変なのですが、そういう実態があるので何とかならないだろうかということで、私どももいろいろ考えまして、その結果、盛り込んだものがここに書いてあるものであります。認定投資者保護団体、弁護士会仲裁センター、国民生活センター、地方公共団体、これは東京都などの生活消費者センター、これらのあっせんによる和解というものを事故確認を要しないものとして追加しています。

そして、140万円以下という少額の場合は、弁護士が単独で行った示談でも事故確認を要しないものとする案でパブリックコメントにかけています。

6. 顧客の属性に応じた行為規制の柔軟化

説明資料の8ページに移りたいと思います。

「顧客の属性に応じた行為規制の柔軟化」ということで、いわゆるプロアマ区分と呼ばれているものであります。

上の部分が法律でありまして、①②③④と4つの類型を設けました。上の欄の特定投資家というのはいわゆるプロと考えていただければと思います。

①の類型（一般投資家への移行不可の特定投資家）というの、適格機関投資家、国と日本銀行でありまして、具体的には後で説明しますが、今回、適格機関投資家の範囲を大幅に拡大しています。

②の類型（一般投資家への移行可能な特定投資家）はプロ投資家ですが、業者は、プロ投資家のお客さんに対して、一般投資家への移行を選択できますよという告知をする義務があるというものでございます。投資家はその告知を聞いて、一般投資家扱いを選択できるという類型であります。内閣府令案では、この対象を、左の吹き出しにありますけれども、上場会社と資本金5億円以上の大会社などとしております。

そして、それ以外の中小法人は、③の特定投資家への移行可能な一般投資家としての類型に入ります。

個人ですが、原則は④の特定投資家への移行を選択できない一般投資家ではありますが、一定の富裕層などについてはプロ扱いを選択できる（③）という仕組みになっています。問題は、プロへの移行を選択できる基準ですが、右下の吹き出しにあるように、1年以上の取引経験があり、かつ、純資産3億円以上、かつ、投資性のある金融資産が3億円以上と見込まれることであります。いずれも「かつ」でありまして、投資性のある金融資産というのは、金融商品取引法の適用対象になっている有価証券に限らず、例えば、特定預金等、特定保険契約や特定信託契約といった、金商法の行為規制が横断的に準用される商品というものも含まれるということでもあります。

そして、この基準を満たしているか否かの判断は、取引状況などから合理

的に判断して、承諾日時点で資産基準を満たしているであろうと合理的に見込まれるということ、実際には、当該業者とのそれまでの取引状況であるとか、保護預り有価証券の状況とか、お金を預かっている場合にはその残高であるとか、本人からの申告や提出資料などから総合的に判断して合理的に見込まれれば足りるということでもあります。

なお、この選択は、相対的なものでありまして、まず業者とお客さんごとに相対的であるということです。したがって、業者を変えれば、お客さんはある業者に対してはプロ選択、ある業者に対してはアマ選択ができるということになります。そして、移行の単位は「契約の種類」ごとに相対的であります。契約の種類は、金商法では、有価証券、デリバティブ取引、投資顧問契約と投資一任契約の4類型があるということでもあります。移行期間は1年ということですが、適切な方法で期限日というものを公表していますと、その期限日を一律にお客さんに適用することができる。そういったことを内閣府令案で定めています。

7. 業態を超えた横断的な投資者保護法制の整備

それでは、9ページに進ませていただきます。

今度は、金融商品取引業者等以外の投資性のある金融商品を扱う業者の部分などでありまして、一番上の箱は、投資性の強い預金、保険や信託といったものの範囲であります。預金についてはデリバティブ預金など、ここに書いてあるような具体的な種類を列挙してあります。

例えば、銀行側が預入期間延長のオプションを行使して、結果的に金利が市場金利を下回るようなものは、デリバティブ預金として、金融商品取引法と同様の行為規制の適用対象になります。保険についても、変額保険・年金や外貨建て保険・年金など、これは法案を提出した時点で説明していたようなものを掲げてあります。

以上のように、投資性の強い預金・保険については、一定の商品を指定するポジ列挙ですが、信託については、一定の信託商品以外は投資性の強い信

託するネガ列挙としてございます。

次は、認定投資者保護団体制度であります。法律で今回初めて入れたものであります。従来、証券業協会などの法定の自主規制機関は、証券会社等の業者が構成員となって設立されたもので、苦情解決や紛争のあっせん業務を行うことができ、現実に行ってきています。一方、認定投資者保護団体は、金融商品取引業者以外の方が構成員となることができる団体です。

したがって、大きな違いは、例えば証券業協会であれば、証券業協会の協会員になることによって、いわば自動的に証券業協会の苦情解決と紛争あっせん業務の対象になることとなります。しかし、認定投資者保護団体を業者以外の者が作った場合、業者があっせん業務の対象となることを同意していただく必要があるということになります。それが、この箱の中の1つ目のボックスであります。

今回、認定投資者保護団体の対象事業者となる業者の範囲は広くとってまいりまして、金融商品取引業に関する苦情だけではなくて、投資性の強い預金、保険、信託、さらには海外商品先物の業務についても認定対象業務としています。ただし、商品取引所法の適用を受ける商品先物取引については、直接的な認定業務ではないと位置づけながらも、認定投資者保護団体が一体的に行える業務として規定してあります。

認定投資者保護団体としての認定を受けるかどうかは、あくまでも民間団体の自発的申請によりますので、将来的に認定投資者保護団体がすぐ出てくるかどうかというのは分かりませんが、もし出てきた場合には、投資性のある金融商品・取引全般について横断的に行うことができるというポテンシャルがある枠組みであります。

その次は金融商品販売法であります。これは、民事責任の特例法であります。適用対象は、現行金融関係法令では、この金販法が一番広くて、預金、保険、有価証券、信託などすべて入っています。唯一入っていないのは内外の商品先物取引であります。今回の証券取引法の一部改正法で商品取引所法と一緒に改正されてまいりまして、商品先物取引のうち、国内の商品先物取引に

については、商品取引所法において金販法の損額額の推定規定等を準用しています。したがって、金販法と同様、無過失損害賠償責任かつ損額額・因果関係の立証が不要という民事救済が受けられるようになります。

商品取引所法は国内の商品市場についての法律ですので、海外の商品市場における先物・オプション取引に国内の投資家が投資する場合には、商品取引所法は適用されません。金販法の法律上では、海外商品市場における先物・オプション取引は適用対象になっていなかったため、ちょうどそこに民事責任の特例の穴があいていました。そこで、この海外商品市場デリバティブ取引について、金販法の適用対象にするという政令改正を行うことにしています。

そして、行政法である金商法の特定投資家（プロ）については、金販法の特定顧客という概念に含め、金販法の説明義務を除外するという改正も一緒にしています。

8. 取引所の自主規制業務の適正な運営の確保

次は、金融商品取引所の自主規制業務であります。

ここからは横断化を図る部分ではなく、金融商品取引所の部分であります。金融商品取引所については、今回は自主規制業務についての組織的な独立性を強化するという法律改正を行っています。上の部分は法律のおさらいですが、市場を運営する取引所から独立した自主規制法人というものを作ると、もう1つの方法は、同じ取引所の法人の中に自主規制委員会というものを設置する、そういう規定があります。2つのものが選べるということでもあります。その上で、自主規制業務や組織などを法律上定めています。自主規制法人、自主規制委員会、いずれも会社法上の組織ではありません。金商法上、設置根拠が別途書かれているものであります。

自主規制業務の範囲については、法律で一部定められているもののほかは、内閣府令に委任されています。法定されているのが上場・上場廃止に関する業務と会員等にかかる調査、つまり考査といわれている業務であります。以

下、売買審査、会員等の資格審査・処分、それから上場会社等の開示情報の審査、上場会社等の処分、これらの業務に関する規則の作成・改廃と定款変更に関する総会への議案の作成といったものが内閣府令案で定められています。

「(注)」のところが要注意点であります。上場基準と上場廃止基準、そして会員等の資格基準の作成・改廃は、取引所のマーケットのコンセプトの作成ということで、確かに自主規制業務に深くかかわる一方、取引所そのもののコンセプトにかかわる経営判断事項ということから、自主規制業務ではなく取引所が定める業務とした上で、自主規制法人または自主規制委員会の同意を要する業務としています。

もう1つ、主要株主規制について若干の変更がありますが、大きな枠組みは変えていません。金融商品取引所の議決権のある株式の50%を超えて取得できるのは、金融商品取引所、金融商品取引所持株会社と認可金融商品取引業協会（証券業協会）だけであり、20%～50%のところは認可を得れば取得できる場合がある、というところまでは改正前後で一緒ですが、今はだれが認可を受ければ取得できるかということについて制限はありません。それについて、改正法では、「地方公共団体その他の政令で定める者」だけがこの認可を受けて取得できるということになります。現在ニーズはありませんので、法律に明示的に出ている地方公共団体を形式的に政令案で指定しています。海外の取引所については現時点ではニーズもないので、今回は盛り込んでいません。

9. 有価証券の性質・流動性に応じた開示制度

11 ページに進ませていただきます。

「有価証券の性質・流動性に応じた開示制度」でありまして、今回は法律において資産金融型の証券というのを正面から位置づけ、それに応じた開示内容の整備について、内閣府令で定めることとされてきました。具体的に開示内容の充実ということで、ファンド・オブ・ファンズにおいて投資するファ

ンドの投資対象、不動産投信における対象不動産の開示、運用者に関するガバナンス等の情報、運用サービスについて、例えば、ファンド・オブ・ファンズにおける投資先ファンドの選定方針といったことを内閣府令に定める様式案で明示的に定めています。

以上は性質に応じた整備ですけれども、次は、流動性に応じた開示制度の柔軟化です。現行証券取引法の第2章（企業内容等の開示）は、証券取引法の規律対象について流通性というものをコアとなる要件としていることから、公衆縦覧型の開示を前提に成り立っていました。今回は流通性というものを金商法の規律の基準から外して、2項有価証券が特にそうですが、流通性がなくても投資対象性があれば金商法の適用になるという考え方になりましたので、流動性が高いか低いかということで、開示についての考え方を分類しました。

流動性の高いものについては、公衆縦覧型の第2章の開示規制が適用されます。一方、流通性の乏しい有価証券については、業規制の中で説明義務や書面交付義務における相対型の開示として位置づけています。この点についてはもちろん、その情報をだれが仲介業者に渡すのかという問題は理論的にはあるわけですが、公衆縦覧型でないので、第2章の開示からは外すという整理をしています。

流動性の高い有価証券については、開示を充実するというので、12ページにまとめてあります。

今回はこの2つ、四半期報告制度の導入と財務報告に係る内部統制の強化（内部統制報告書制度・確認書制度の導入）について、政令案を出させていただいています。これら報告書等の様式等を定める内閣府令案については現在作業中で、間もなくパブリックコメントに付させていただきたいと思っています。

政令案のポイントは、対象会社が株券の上場会社で、括弧内の「優先出資証券を上場する協同組織金融機関」は信金中金を指します。四半期報告書の提出時期は、四半期終了後45日以内です。そして、銀行と保険会社は、第

2 四半期は単体の財務諸表も義務付けた上で 60 日以内。法律段階の考え方を
変えておりません。

10. 集団投資スキーム持分等に係る開示規制

先に進ませてもらいまして、13 ページであります。

集団投資スキームの開示でありまして、左の枠は流通性のある通常の有価証券の開示の仕組みであります。上のほうが有価証券届出書、下からいく矢印が有価証券報告書による継続開示でありまして、発行開示のところという
と 50 人以上かつ 1 億円以上というところがポイントになります。そして、
継続開示でありますと、上場しているか、そうでなければ外形基準で株主
500 人以上という基準があります。

一方、この集団投資スキームの場合は、まず持分が流通性に乏しいという
ことで、先ほど言いましたように、公衆縦覧型の開示を適用しないこととし
てあります。ただし、そのうち、いわゆる投資型ファンド、投資型集団投資
スキームが、主として有価証券に対する投資を行う場合について、募集や売
出しにおいて、相当程度多数の者が取得する買い付ける場合は、開示規制を
適用するというようにしてあり、政令案では、「主として」というのは 50%
超を有価証券に投資するものと定めています。そして、「相当程度多数」を
500 人以上と、政令案で定めています。

11. 組織再編に係る開示規制

さらに進みまして、14 ページです。

組織再編に係る開示規制でして、上の箱が法律であります。要するに、開
示会社が非開示会社に吸収されてしまう場合には、非開示会社に開示会社の
開示義務が承継されることになります。昔は事務ガイドラインで書いてきた
ものですが、今回、法律で定めています。三角合併の場合は、親会社 A の株
式が交付されますので、A が開示義務を承継することになっています。

具体的な開示内容は下の四角の中でありまして。通常の有価証券届出書の記

載内容に加えて、組織再編情報を開示するということと、対象会社についての情報、特に三角合併の場合ですと、親会社Aと子会社aの両方についての情報が開示されます。そして、組織再編後の財務情報が必要です。今申し上げたのは、親会社Aとか子会社aが非開示会社ということですが、Aが開示会社の場合には、臨時報告書を出すということを掲げています。

12. 適格機関投資家の範囲の拡大

最後に、15 ページ「適格機関投資家の範囲の拡大」です。

適格機関投資家というのは、先ほどの特定投資家と一般投資家の類型でいいますと、プロ投資家のうち、アマを選択できない人という類型①です。したがって、適格機関投資家は、従来は開示における概念でしたが、この改正からは、開示の要件としての意義に加えて、販売・勧誘の場面におけるプロ中のプロ（アマになれないプロ）としての意義が出てきます。

今回の内閣府令案では、適格機関投資家の範囲は拡大されて、現行の「有価証券投資残高 100 億円以上の事業会社」について、大幅に拡大し、有価証券残高基準を 100 億円以上を 10 億円以上に引き下げるということであります。一方、預金金融機関については、現行では、農協法の下で指定制がとられている農協を除きますと、銀行か信用金庫か信用組合かを問わず、すべて当然に適格機関投資家とされていました。しかし、今回は、信用組合については、事業会社と同じく、届出を行った信用組合だけが適格機関投資家となるという分類のほうに移行することになります。

以上を整理しますと、下の四角ですが、会社でいいますと、有価証券報告書の提出という要件を撤廃し、有価証券残高基準を 100 億円から 10 億円に引き下げています。一方、届出制は維持しています。新たにその他の法人、個人についても同様の要件で適格機関投資家になる途を開いています。個人の場合には有価証券残高 10 億円以上だけでなく、かつ、口座開設後 1 年経過という要件があります。それから、民法組合等の組合の場合には、組合の有価証券残高 10 億円、かつ、他の組合員全員の同意という要件の下で、新

たに適格機関投資家になる途を開いています。

そして、最後にありますように、信用組合は届出を行ったものに限定するとなっています。

13. 金融商品取引業者向けの総合的な監督指針の概要

以上が政令案・内閣府令案でありまして、あとは監督指針案というものが、資料-2にあります。これについては、細かい説明は省略させていただきますが、業法ごとに縦割りになっていたものを横断的に統合するということが基本的な方向であり、基本的には今の監督指針の内容が承継されています。

違うところが、まず、先ほど府令案における人的構成要件の審査基準として説明した右半分の役員等の適格性に関する Fit & Proper 原則です。次に、投資運用業については、最近、不動産ファンド運用業をめぐっているような問題がありましたので、「業務の適切性」にこういったところに注目しますという幾つかの点が新たに加わっています。

左下にいきまして、第二種金融商品取引業については、集団投資スキームの持分の販売・勧誘が規制対象になってきまして、特に、最近、通信事業をめぐる詐欺的なスキームの事案がありましたので、「業務の適切性」がチェックのポイントとされています。

また、右下の「適格機関投資家等特例業務」というところですが、いわゆるプロ向けファンドには、ベンチャーキャピタルや地域再生ファンド等々有用なファンドがあります。現在、実態を網羅的には把握できないわけですが、届出事項は、業としての持分の販売・勧誘や投資運用を行う者の氏名、住所、連絡先などです。

そういうことではありますが、どういった実態になっているかいうのをフェザータッチでモニタリングしてみてもどうかというのが、この監督指針の提案であります。

つたない説明で恐縮ですが、以上でございます。

討 議

神田会長 大変要領よく、この膨大な量の案をご説明いただきまして、本当にありがとうございました。

それでは、残りの時間はご質問あるいはご意見を出していただく。そして、フリーディスカッションするということにしたいと思います。特に順番はなく、お気づきの点あるいはご質問がある点を、どの点でも、どなたからでもお出しただければと思います。もちろん、ご意見でも結構です。よろしくお願いします。

中東委員 大変貴重で興味深いお話を、ありがとうございました。

ファンド・オブ・ファンズについてお聞かせいただきたいのですが、特例の要件を満たしているかにしても、あるいは法定の開示がされているかにしても、どのような形でエンフォースメントがされるのかをお教えいただけませんかでしょうか。どういうふうにファンドが重なっているのかは、幾らファンドの見取り図を見てもわからないことが私自身は多いのですが、どうやってトレースしていけるのでしょうか。

三井市場課長 ファンドそのものについては、登録または届出義務はございませんが、そのファンドの持ち分を販売する者や自己運用する者については、プロ向けファンドを前提としても、誰が行っているのかということやその所在地などを届け出なければなりません。当局としては、ファンド運営者の連絡先などを把握できるわけです。さらに、アマチュア向けのファンドの運営者である場合には、登録義務がかかって、第二種金融商品取引業ないしは投資運用業としての規制のもとで活動することになります。

当局としては、登録または届出をしているファンドの運営者に対しては、報告徴取権限や検査権限があります。プロ以外の一般の投資家にたくさん販売されているというような情報や一般の投資家から被害が出ているというような情報を端緒としてトレースしていったら、そのファンドの運営者を突きとめて、実際の活動状況を把握するため必要な場合には、報告徴取権限や検査

権限を活用して、ファンド・オブ・ファンズの仕組みや実態などを解明することができます。

もしファンド運営者が登録せずに一般の投資家に販売している場合には、無登録業になりますので、警察などに通報して、摘発ということになるかと思えます。

ファンド・オブ・ファンズで、親ファンドや子ファンドの一部について登録を免除するとしているのは、登録や届出を通じてスキーム全体として行政が必要な場合には実態を把握することができる足がかりがある場合です。

ただし、登録や届出の際には投資家の匿名性は維持されているので、いきなり投資家はだれだ、名前を出さなければならないということは予定しておりません。もちろん問題が生じて特に投資家が誰かを調べる必要がある場合、例えばプロ投資家だけからできているのですといていながら、実は一般投資家対象に勧誘・販売していましたというような場合に、先ほど申し上げた報告徴取権限などを行使して、一般投資家に勧誘・販売していたことを調べる可能性はありますが、広く一般的にプロ向けファンドで金の出どころはどうだということを積極的に調べるという意図はないということでもあります。

神田会長 ついでに一般的なことでいいますと、結局このファンドものについては、大きくいって仕組みそのものを規制するのか、あるいは業として、ある行為をとらえて規制するのかというのは審議会の中でも議論がありまして、伝統的な証券投資信託のようなものは、昔は約款の個別承認制とか仕組みそのものを審査していた。今、届出制にはなっていますけれども、仕組み規制が残っているわけですね。

ですから、そういうものをファンド一般に広げようかという議論があったのですけれども、結論としては、業のほうで把握しましょう。仕組みそれ自体を直接、投資信託法のような形で規制をすることはしないというふうに整理した結果が、自己募集という概念であり、先ほどあった話なのです。そうだとしますと、情報の透明性とか、ご質問の点というのは、結局のところ、業者の行為規制による、いわば説明義務とここでは呼んでおきますけれども、

それに収斂されてくると思うのです。

それで、先ほどお話のあった説明義務の実質化というところで、これはファンドが後ろに5つも6つもあってわけわかりませんよというのが、ここにいるリスク情報などと説明資料の言葉によればですけども、どこまでいう必要があるのか。それは非常に複雑な仕組みをとっていけば、当然リスクがそこに発生するわけですから、結局のところ、ここでは説明義務と呼んでおきますけれども、それに収斂されざるを得ない。

今は、行政として何ができるのですかというご質問だったと思うのですが、法令のつくり方としてはそういうことになるのだと思うのですが、どうなのですかね。そこの説明義務で、5つも6つも背後にあってわけがわからない仕組みになっていますよということはいわなければいけないのですか。

松尾オブザーバー（以下 OBS） プロ投資家向けには説明義務が除外されます。除外されているということは、逆にプロ投資家のほうが仕組みについては詳細な内容の説明を求めるだろうことから、法律上の義務としなくても事実上、プロの投資家はより詳細な説明を受けることになるでしょう。

一般投資家向けでいえば、神田先生のおっしゃったとおり、契約締結前交付書面の法定記載事項として、契約の概要というのを説明する必要があります。実際にヘッジファンドのファンド・オブ・ファンズ型投資信託などを見ますと、間にボンドを挟んだり、マネジメント会社は何重にもなっているという複雑な仕組みになっており、それぞれで手数料がかかることになっています。目論見書においては、そうした何重かのものの仕組みを説明しています。かつ、その過程で手数料を取るのであれば、今回、手数料の総額表示義務を入れましたので、仕組みを契約締結前交付書面に書いた上で、手数料が各段階でこれだけかかって、総額幾らかかるということも書いて説明する義務がかかってきます。また、投資型ファンドについては、取得者が500人以上となる場合には、開示義務がかかります。そういう形で当然エンフォースできると思います。

ただ、エンフォースが一番難しいのは、例えば登録義務の適用除外をするための要件として本来は届出をすべきなのに、届出をしないという場合です。これは届出をしないとどうなるかといいますと、登録義務の適用除外の要件に当たらないこととなります。適用除外の要件に当たらないということは無登録業になります。ですから、刑事罰でエンフォースをするということで、今までの未公開株などの問題で無登録業者を警察が摘発していますが、その場合と同じようにエンフォースされることとなります。当局としては、無登録業について何か情報がありましたら、警察当局に情報提供するということとなります。

前田副会長 説明義務一般についてなのですからけれども、説明義務に関しましては、ご説明くださいましたように、法律本体では書面交付義務の形で規定が置かれ、今回、府令案におきましては、業者の禁止行為の1つとして、一定レベルの説明をしないことが禁止されるという規定の形になりましたね。説明しないことを禁止するという規定の仕方は、やや奇妙な気もいたしまして、それならなぜ初めから、法律本体で、こういう説明義務がありますとストレートに規定しなかったのか疑問に思ったのですけれども、いかがでしょうか。

松尾 OBS ご指摘のとおりでございまして、法律で書く方法はあったと思います。例として、商品取引所法は説明義務の規定を置き、かつ金販法3条2項と同じような、この説明は顧客の知識・経験・財産状況・目的に照らして顧客に理解されるために必要な方法・程度によるものでなければならないという書き方をしております。

今回、実は国会でも指摘を受けたのですけれども、禁止行為で法律に列挙しているのは、割と限られたものでありまして、今の証取法で法律に書いてある禁止行為も金商法では府令レベルで書いています。国会でも、なぜ府令にしたのだというご指摘を一部受けたのですが、金商法38条1号～5号で禁止行為として列挙したのは金融商品取引業全体に共通するものであり、残りの禁止行為は府令で規定することにしたものです。基本的には、法律で規

定するか府令で規定するかというのはあるのですが、いずれで規定しようとも禁止行為としての法律上の効果は同じであります。

法律で書かなかったのは、当時の考えとして、これだけネット取引、電子取引が発達している以上、金融審議会第一部会報告（平成17年12月）で提言されていた金販法の説明義務の業法上の義務化というのは、契約締結前の書面交付義務だという位置づけにしようということで、法律上、業法上の説明義務として書面交付義務を規定しています。開示規定における目論見書も目論見書という書面の交付義務という形になっていますので、それとの整合性も考えたということです。

けれども、よく考えてみますと、金販法も3条2項の規定を入れてありますし、かつ、単に書面を渡せばいいということで説明義務が形骸化しても困るということで、説明義務を実質化するために府令案で禁止行為として入れさせていただいている次第でございます。法律上の効果としては、正面から義務として書くか、禁止行為として書くかは、結果として同じだと思っています。

ですから、いろいろご意見はあろうかと思いますが、法律上の効果としては、金販法3条1項・2項の説明義務に沿ってしっかりと説明をしさえすれば、金商法上のこの実質的説明義務も満たすことができることとなります。

これで一番難しいのは、ネット取引について、この実質的説明義務をどうやって満たすかということが課題だと思っています。金販法の説明義務が最初に導入されたときも、Q&Aなどで、電子取引の場合にどうやって説明するかについて、解説されています。実務的にはいろいろな工夫が考えられるでしょうが、特にネット取引で実質的な説明義務をいかに確保するかということが難しい課題であることは間違いありません。

中村委員 今の実質的な説明義務に関して、1つだけ調整した方がいいのかなと思う点がありまして、プロについては比較的自由にという形で、契約締結前の書面交付義務を適用除外としていますけれども、実は特定投資家に対

する特例の45条では、38条6号が適用除外の対象になっていないので、実質的な説明義務についても適用除外とするということであれば、業府令の127条の方で、例えば特定投資家を除くというような手当てをしておく、プロについては自由にということが達成されるかと思えます。

松尾 OBS ありがとうございます。それは実は気づいてまして、38条6号の府令の中では、特定投資家を除くという規定を置いているのと置いてないのがありまして、ご指摘のものは置いてないのですね。ご指摘のとおりの問題もあるかというのは気づいてまして、検討いたします。

中村委員 ありがとうございます。

神田会長 ほかにいかがでしょうか。

川口委員 学校法人等に対する貸付債権を新たに有価証券の範囲に含められたということなのですが、病院債とか医療債とかいったものは、規定する余地はなかったのでしょうか。なぜ学校債のみなののでしょうか。

松尾 OBS 金融審議会第一部会報告でも、学校債と医療機関債を取り上げておりましたが、書き方を微妙にたがえてまして、今回、その微妙な書き方どおりに手当てをしたわけでございます。

医療債については、課題としては認識しておりますが、第一部会報告で「引き続き検討を行うことが適当と考えられる」とされているとおり、今回は対象としていないということでございまして、将来的な課題として残っていると思っております。因みに、医療債に関連して申し上げますと、昨年の通常国会の医療法の改正によりまして、社会医療法人という制度ができまして、社会医療法人は社会医療法人債券を発行できるようになりました。

それは2条1項3号の「特別な法律により法人の発行する債券」という位置づけで、金商法の規制対象となります。なお、社会医療法人については、開示規制上、財務諸表等規則の別記事業として、社会医療法人のための会計基準に基づく財務諸表の開示を求めています。これは2条1項証券の方でございすけれども、まずそこから入ったということで、今回の金商法の施行時には手当てはしていないということでございすますが、今後の課題としては、

医療債の普及度合いとかいろいろ勘案いたしまして、必要に応じて検討していくということだと思っています。

川口委員 ありがとうございます。これは在学生の父母とか、たしか教職員も入っていましたか、のみが取得するものは外されるのですね。それはなぜですか。細かい話で済みません。

松尾 OBS 利害関係者をどこまでの範囲にするかということにつきましては、文部科学省とも対話して、学校の在学生、その父母その他これらに準ずる者で授業料等の在学に必要な費用を負担する者、学校の卒業生及び学校法人等の役員・評議員・職員としています。

一方、細かいところなのですが、たとえ卒業生向けであっても、譲渡禁止措置がとられてなければ、要は利害関係者以外への譲渡の可能性があります。もしも、その対象になりますので、この例外に当たりません。例えば卒業生などだけに限定して、かつ譲渡禁止措置がとられているものだけが規制対象外になるということでございます。

今回、1項有価証券でも政令指定をしております。昭和44年6月24日の最高裁判例がございまして、学校法人が発行したものが私法上の有価証券（無記名証券）になるという判例がございまして、大手私立大学さんなどは、むしろこの1項有価証券として発行されるかもしれません。

中東委員 組織再編にかかわる開示なのですが、三角合併と同じことを、例えば全部取得条項付種類株式を使って完全親子会社関係をつくる場合の開示には、何か規制があるのでしょうか。あるいは取得条項を行使して株券等を渡したときには、既存の規制を拡張して用いて対応するとか、そういうことでもあるのでしょうか。

松尾 OBS 規制の明確性の観点から、「組織再編成」の定義として、合併、会社分割、株式交換と株式移転を規定しているわけでございます。その範囲が対象になるということです。

中東委員 そうすると、同じ結果をもたらしても、ほかの過程を経ていけば開示ルールを抜けることができる可能性もあるということですか。

三井市場課長 あくまでも「組織再編成」の定義には含まれていないということであり、一般の「募集」・「売出し」の定義に該当する場合には、開示の対象になります。

神田会長 一般的に言えば、結局会社法が柔軟化されて、同じ経済実質を違う形式でいろいろやれる。これに対して、証券取引法は今度金商法になりますけど、こちらのほうでは、できるだけ細かく、事前のルールの明確性ということから書いていきますので、その中で取得条項付株式というのは、今まで余り考えてないようなものを今後応用しましょうという話になった場合には、ここだけではないですけど、およそ開示規制については、法形式上は、つまり会社法上の類型としては違う取引だけれども、証取法上の細かい開示ルールには書かれていない。証券取引法の方で、これをどう解釈するのですかと、そういう問題はあるといわざるを得ないのだと思います。

ですから、形式ですから、常にはずれますと言い切っていいかというのと、これは金商法の趣旨からいうと、本当はそうではないはずのものですよね。そこまでは今までも似たような例が別の文脈であったとは思いますが、それだけでも。

三井市場課長 会社法上の開示も若干それに似た局面があるらしいのですが、これまでも転換社債とかなんとかだけを前提に置いているので、今後の研究課題ですね。

神田会長 個人的には、こういうものはある種実質解釈しないとイケないと、一般論としてはそう思うのですけどね。ただ、そうはいっても、それこそ違反があれば刑事罰もある世界ですから、課徴金ならどうなるのだとか、効果との関係で、そう気楽に実質解釈で行けといえれば済むというものでもない。難しい問題だと思いますね。

太田委員 組織再編絡みで1点だけ。私、不勉強で申し訳ないのですが、組織再編に係る開示規制も、施行は9月を目標とされているのでしょうか。そうだとすると現時点で三角合併はできるわけですが、それについて開示は抜けるということになるのでございましょうか。(笑)

松尾 OBS 施行時期についてはおっしゃるとおりですね。

太田委員 別にそういうことを考えているわけではないという前提でお聞きいただきたいのですが、有価証券届出書を提出して、その後有価証券報告書を継続開示するという規制構造ですので、ある意味でいうと、9月までに三角合併をやってしまうとその後の継続開示も抜けることになるということになってしまうのでしょうか。

松尾 OBS 結果的にそうなりますね。

太田委員 もっとも、最初に届出書を出してなくても、その後で株式保有者が500人以上という外形基準にひっかかれば、継続開示規制はかかるということですよ。

神田会長 当面は特別の制度になるわけですね。

太田委員 今の金融庁の開示ガイドラインは、合併の場合には発行開示・継続開示の対象からむしろ抜け落ちてしまうという形になっているので、現行法の下では三角合併を使って外国会社が日本の上場企業を買収しても対価として分配される当該外国会社株式については規制の対象からそのまま抜け落ちてしまうということなのだと思います。

松尾 OBS やむを得ないですね。

神田会長 おっしゃるように、法律上ははっきりしないのですが、含まれてはいないという理解ですよ。それをガイドラインで外しているという運用をしてきたものを、今回は入れましようとなった。だとすればそういう問題は生じてしまいますよね。

太田委員 本来は解釈上微妙なところもあると思うのですが、今は逆に、ガイドラインがあるがゆえに、むしろ積極的に抜けるということがオーソライズされてしまっているという形があるわけですね。

神田会長 ほかにいかがでしょうか。

前田副会長 デリバティブ取引の範囲について、この種の取引は今後も恐らくいろんなものが出てくると思うのですが、今回政令指定をお考えになって

おられるものは、現在既に行われているものばかりであるという理解でよろしいでしょうか。あるいは、今後行われる可能性があるようなものも予測して、広く取り込んだ指定の仕方になっているのでしょうか。

松尾 OBS 我々も現在実務で民間の関係者の方にヒアリングはしているのですが、本本当にどこまで実務で行われているかということをお必ずしも完全に把握しているわけではないのですが、今回指定したのは、恐らく実務で行われているよりも若干広いかもしれません。

例えば、気象の観測の成果に係る数値というのは法律に書いているのですが、その他の地震デリバティブなんかは「地象」と書いて追加しているのですが、その他を申し上げますと、火山デリバティブ、噴火デリバティブとか山崩れデリバティブ、津波デリバティブも規制対象に入りますが、そういうのが実際に行われているかどうかは必ずしも定かではありません。統計数値につきましても、GDPデリバティブは店頭で行われているようですが、それ以外の例えば家計調査デリバティブとかがあるかどうか定かではありませんけれども、そういうのも規制の対象になっています。

一方、デリバティブ取引について、EUの金融商品市場指令（MiFID）のような包括的定義はしていませんので、それよりも狭いと思います。例えば排出権デリバティブは、業務範囲として認めたということであって、規制対象にしていません。つまり、登録業者である金融商品取引業者でないとその取引をできないというようにはしていませんので、そういう意味では、EUのような包括的な定義よりは狭いと思っています。例えば電力デリバティブとか不動産デリバティブというものもいろいろあると報道はされておりますけれども、それは入っていません。一方、実務で行われているよりは広いと思います。

前田副会長 デリバティブ取引の範囲については、政令で定めてもらえれば、賭博罪との関係で違法性が阻却されるという問題がございますね。

松尾 OBS そうですね。

前田副会長 それに関しては、政令指定があれば当然に違法性が阻却される

のか、それとも違法性阻却の可能性が高まるだけなのかというところは若干議論があるようですけれども、金融庁としては、指定したものであれば大丈夫であるとお考えなのでしょうね。

三井市場課長 法令に基づく行為として賭博罪の違法性が阻却されることになります。もちろん一見形式的には定義の範囲内に含まれるように見えても、実態として問題があるものも必ず違法性が阻却されるということではないでしょう。

前田副会長 ありがとうございます。

松尾 OBS 金融界からは、どちらかといいますと、どんどん指定してほしいという声を聞きますのも、今のような視点もあったと思われます。ただ、一方いろいろ難しい面もありますので、すべてを指定しているわけではございません。ですから、指定してないからといって、直ちに賭博罪違反だということではないと思うのですが、明確に規制対象になっているデリバティブ取引については、合法化されることになります。

神田会長 オブザーバーの方も、ご発言がありましたら、ご遠慮なくお話しただけだと思いますけれども。委員の方も何度でもどうぞ。

川口委員 プロ・アマの区別なのですが、基準でいろいろなものを設定されています。例えば適格機関投資家について、今回範囲を広げられたのですが、それは保有投資有価証券の残高が基準です。きょうご紹介になりました一般投資家に移行可能な特定投資家の範囲については、資本金が基準になっています。

また、特定投資家に移行可能な個人については、今度は純資産や投資性のある金融資産の合計額というふうに、いろいろな基準で割り切られています。この点については、整合性をとられているのだと思うのですが、ご説明いただけますか。

三井市場課長 金融審議会第一部会で議論がございました。まず、特定投資家の個人の部分は、外国でどのようになっているかについて、事務局からご紹介させていただいています。例えばアメリカなんかですと、accredited

investor（自衛力認定投資家）というので、100万円ドル超の純資産や20万円ドル超の収入などの基準があります。また、EUですと、たしか50万ユーロ超ということなので、今の円レートでいうと8千万円を超える程度の基準があります。

こうした外国の例を参考にして議論したときに、日本では、消費者団体関係者や弁護士界関係者を中心に、欧米よりも厳しくすべき、日本のお金持ちの資産には不動産が多いが、そういうのをカウントするとおかしくないか、それとの関連で預貯金をどう考えるかというのをよく考えてほしいといった議論がございました。

そうした議論を踏まえて、日本の場合、資産家の持っている資産の中には、不動産や預貯金のように、投資判断の能力が十分あるだろうということを必ずしも推認させるものでないものもかなり含まれているので、そういうものを除く指標が要るだろうということから、投資性のある金融資産という基準を設けているわけです。不動産や預貯金は、これとは別に、純資産に反映されているということになります。

一方、特定投資家になる会社の範囲については、金融審議会第一部会報告では公開会社が例示されています。考え方としては、財務に係る内部統制がしっかりしている会社ということで、まず会社法において内部統制システムの構築義務がある大会社を念頭に、資本金5億円以上の株式会社をあげています。大会社の負債面における基準である負債200億円以上というのは捨象しています。また、金商法の内部統制報告書を義務づけられている上場会社も特定投資家としています。

一方、開示規制においては既に適格機関投資家制度がありますので、今回これを緩和して、有価証券報告書提出要件を撤廃したり、有価証券投資残高100億円以上を10億円以上に引き下げているわけです。適格機関投資家はプロ中のプロとして常に特定投資家ですので、選択により特定投資家に移行できる個人の要件である3億円よりはバーが高くないといけないだろうということと、今の基準をできるだけシンプルに維持しながら拡大したいという

ことから、10億円ぐらいにすれば、相対的な基準であるプロ・アマ区分よりはかなりバーの高いものができるのではないか、こういうふうに考えました。

川口委員 10億円というのは、例えば国債を10億円持っていたとしても適格機関投資家になるわけですよ。非常に安心なものしか投資していない場合でも適格機関投資家になってしまって、一般投資家には、移れないということになりますね。

三井市場課長 適格機関投資家の届出をすれば常に特定投資家であり、一般投資家に移行できないことになります。

川口委員 届け出すれば、ですね。しなかったら、いいということですね。

三井市場課長 実はそこは、届け出するかしないかが1つの判断となります。個人の方で公衆縦覧されることになる届出をするのかどうかということがあられるわけです。個人事業として何かそういう投資事業を行っている場合であれば、適格機関投資家はあるのだらうと思うのですが、家計としてということになりますと、どうかなという議論があるかもしれませんが、適格機関投資家になる途を開いたということです。

川口委員 5億円以上の株式会社でなければ一般投資家へ移れないのですね。

三井市場課長 そういうことではありません。

川口委員 小さい会社は、もともと一般投資家ですね。

三井市場課長 10億円以上の有価証券投資残高があって、届出して公衆縦覧されると、その方は適格機関投資家としてアマに移行できませんが、それを選択しなければ、たとえ資本金5億円以上で有価証券投資残高が10億円以上あっても、届出していないと普通の②の類型の特定投資家に当たりますので、選択により一般投資家扱いを受けることができます。業者は、類型②の特定投資家に対して、アマに移れますよという告知をする義務があって、お客さんは移れるわけです。

松尾 OBS 適格機関投資家の届出制を廃止してほしいという意見が相当あ

りまして、例えば大手商社でも、届出をしていないため適格機関投資家になってないという実情があるわけです。しかし、公募と私募を分ける概念が適格機関投資家ですので、公衆縦覧をして、だれが適格機関投資家かをわかるようにしておく必要があるということから、会社、その他法人や個人等につきましては届出をした者を官報に公告する制度を維持しております。結局、果たしてどれぐらいの方が、要件に当たっても手を挙げて届出をしてこられるかということはあるかと思っています。ですから、大手商社でも、適格機関投資家に手を挙げなければ、一般投資家に移行できる特定投資家という位置づけになります。

青木委員 適格機関投資家のところに個人の10億円が入ったことですが、これはアメリカでもヨーロッパでも例がないことだと思うのです。アメリカの適格機関投資家には個人が入っておりません。ですから、それとのつながり、日本ではこういうQIBというものがかなり広くて、アメリカでいえば先ほどおっしゃった accredited investor に近いようなものになりつつあるということで、整合性として大丈夫かと思っています。

何でこれが急に入ったのかな、どういう使い方を想定しているのかなと思いましたのが1つ。

適格機関投資家を広くするという傾向がございましたから、その流れで入ったのかもしれませんが、その点についてお伺いします。

三井市場課長 金商法では販売勧誘ルールのところまで特定投資家制度が導入されたわけですが、開示規制においては従来から適格機関投資家制度があるわけです。開示における適格機関投資家になりますと、プロ私募の対象として開示書類の提出が不要になるわけですので、プロ私募で購入できる投資家の範囲をどうするかの問題です。

この点は金融審議会第一部会で議論になり、現状の適格機関投資家の範囲を広げましょうという議論があり、おとし12月の報告では、個人も含めて、適格機関投資家の範囲を拡大することについて検討すべきであるとされています。

そういうことで、プロ私募が使えるか使えないかという切り口で見たときに、個人であるというだけで途をふさぐということではなくて、それなりの基準を満たせば、法人格なり、形式的な法的な形態を問わず、一定以上のものには、個人も含めて適格機関投資家になる途を開こうという議論があったわけです。こうした考え方をベースに今回の範囲の拡大をしているということになります。

ただし、日本の場合はそこからさらに進んで、そういうプロ向けマーケットがものすごく発達しているかということと、これまで15年間の経済状況もあって、そういうプロ的な能力のある個人が、例えばアドバイザーのアドバイスを受けながら、ニューヨークやロンドンのように、かなりリスクな、あるいは複雑な商品に対する市場が発達しているという状況にはないのが現実であります。

松尾 OBS せっかくのこの機会なので、むしろ先生方のご見解をお伺いしたい点があります。

今悩んでいることがありまして、外国法人や外国投資家の扱いについてです。実は府令案では、例えば資本金5億円以上の株式会社を特定投資家にしているのですが、「外国法人」については規定していません。外資系金融機関などから、外国法人も明確に特定投資家に位置づけてほしいと要望されています。

ですから、これは青木先生がお詳しい分野でしょうが、そもそも論として、まず日本法の規制が外国投資家に及ぶ範囲の問題が前提であります。次に、仮に日本法の規制が外国投資家に及ぶとして、外国投資家をどこまでプロ扱いするかという論点があります。例えば外国法人はすべて特定投資家にしてほしいというような要望もありまして、現時点では何らかの手当ては必要かなと思っています。

一方、適格機関投資家制度との整合性の問題がございまして、実は適格機関投資家制度では、外国の金融機関を想定しています。ということは、外国投資家もその規制対象として想定されているわけです。

ところが、今の解釈では、例えば少人数私募のカウントをするときに、海外で勧誘を行った外国法人はカウントしないという扱いになっていまして、それとの整合性も図る必要もあります。このようにいろんな方程式があって悩ましいのですが、そもそも外国投資家に対して日本法の及ぶ範囲如何という論点と、その中で特定投資家の範囲として外国法人の扱いをどうするかという論点を検討しないといけないのですが、ご意見をいただければと思います。

神田会長 せっかくですから、青木さんの次の質問へ行く前に、聞くばかりじゃなくて、今の点、いかがでしょうか。(笑)

青木委員 原則としては外国法人でも特定投資家にしたいですね。([追記] 行為規制(COB)は原則として本国でなく受入国が管轄を持つ)でも、定義の仕方がわからないということですね。

松尾 OBS そもそも外国投資家が日本法の規制対象になるかという問題があって、外資系金融機関の方に聞いたら、損失補てん等の禁止は当然外国投資家も適用対象になるけれども、契約締結前の書面交付義務は適用対象にならないというような話がありましたが、解釈論としてそうした区々の解釈は難しいのではないかと思います。ですから、手当てするのなら、解釈論ではなく、規定上明確にする必要があると思っています。

今、証取法の40条1項の取引概要等の書面交付義務というものがあって、外国投資家に対する扱いはどうもはっきりしないようです。外国法人が、例えば有価証券デリバティブ取引をするときに、今でも事前に書面を渡さないといけないとされているかという問題です。

いろいろよく考える必要があるのですが、何となく原則としては外国投資家にも規制が適用になるようなイメージがあるのですが、ただ、外国投資家が単に日本株の注文を出すときに、いやいや、契約締結前交付書面を渡さないと注文を受けることはできませんというのも非現実的ですので、その辺が悩ましいなと思っています。

中村委員 金商法ないし従前の証取法の趣旨が、国内投資者の保護を基本と

しつつ、日本の資本市場の健全なる運営を図ることからすると、実は、外国の投資者保護を証取法ないし金商法で図る必要というのは、本来的には余りないのかなと思っておりまして、開示規制における相手方としての、例えば少人数私募における人数基準からは外国投資家が外れるのは、投資者保護の制度だから当然かなと思います。そういう意味で、適格機関投資家の定義の中に外国法人等が入っているのは、たまたま日本に所在する場合、それから、あと転売制限の遵守の関係があるので、そういう人には売れますよという文脈で入っているのもあって、そもそもプロ私募を国内で行う場合に、必ずしも外国法人に同じ証券を売っちゃいけないということにはならないんじゃないのかなと思っていたのが、開示規制の文脈での外国投資家の扱いで感じていることです。

次の業法規制の話ですけれども、業法規制の場合も、本来的には国内投資者保護が基本であろうと思いつつ、他方で、恐らく業者としてきちんと日本の法律にのっとって行為しなさいよという必要はあるのだろう。ただ、説明義務とか事前書面交付義務のような文脈においては、これは勧誘規制を情報開示のような公衆縦覧の中ではなくて、業者の相対開示によって投資者保護を図るのが主たる目的なので、そういう文脈においては、外国投資家を除くというのが合理的なのかなと感じています。

松尾 OBS 今のお話で、例えば行為規制で損失補てん等の禁止があって、それは外国投資家にも適用しないとおかしいことになるのですね。ですから、行為規制によってということなのか、あるいは外国投資家も明確に広く規制の適用対象に入るけれども適用除外した方がいいということなのでしょう。というか、一般に外国法人も特定投資家になってしまうということでしょうか。

中村委員 規制には一旦入った上で除外するということなのかなというふうには感じています。

神田会長 中村さんがおっしゃった最後のカテゴリーが一番難しいですね。全体の出発点となる考え方は、そもそも証券取引法の趣旨は何ですかと

いうと、中村さんがおっしゃったように、それに国内の投資家保護を通じた公正な資本市場の維持に障害があるような場合は若干例外があるかもしれないのですが、基本的には国内の投資家であります。

公衆縦覧の開示制度の方は、大体そこでおっしゃったような整理から始まっていくでしょう。行為規制のほうが難しいのですよね。これは相対での情報提供だから、公衆縦覧と同じやり方でしょうとは必ずしもいえない。そこは結局、情報提供というよりも適正な行為の確保というのですか、例えば損失補てんをしないということも含めて、という行為規制への要請の質が異なる面があるものですから、相手方が外国人か日本人かという違いは弱くなってくる。

したがって、きめ細かくやるなら、原則適用を明確にして、そのうえで除くべき場合を除くというのは1つのやり方でしょうね。その場合、まず考え方の上でそういうふうに整理する必要がありますよね。

松尾 OBS これは究極的には、例えば日本ファンドが日本では廃業してシンガポールに行ったときに、シンガポールでは、外国の投資家、つまりシンガポール以外の投資家だけを相手にする業者は登録しなくていいという制度になっています。それでは、例えば日本の業者が外国の非居住者だけ相手にするときに、業登録が要るかどうかといった問題に波及するかなと思っています。

要は、業による保護範囲から外国投資家を抜くとなると、それはもう業者じゃないということになるのですが、果たしてそれでいいかどうかという難しい問題があると思っています。もちろん、こうしたそもそも論を考えてこの問題を解決する時間はございませんので、少なくとも当面の論点については何とかしなければいけないと思っている次第でございます。

神田会長 1つの基本的な考え方としては、業の方は業そのもの（つまり適正に業が行われていること）が日本の証券市場法制の法益だと考えて、もちろん属地的な適用範囲の問題はあるとは思いますが、原則は相手が外国か日本の投資家かということは問題にならないというふうに考えるのが筋では

ないですかね。そのうえで例外はということになると、なかなか難しい問題ですね。

ついでにちょっと余計なことで、青木さんのおっしゃった点で、アメリカでは確かに個人はQ I Bには入らないのですが、accredited investorにはもちろん入っていて、アメリカの制度を簡単にいうと、公募と私募という二分法ではなくて、オール・オア・ナッシングじゃなくて、中間があるわけですよ。余りいい表現ではないですけど、私は昔そういうのを「簡易なディスクロージャー」とか呼んでいました。日本は黒か白か、あるかなしかのどちらかだけですので、そうするとどちらかに決断しなければならなくなるのですよね。

ここはちょっとその先をいうのは難しいのですが、中間の簡易なディスクロージャー規制をかけるかという話については、大きな流れからいうと、私は日本のやりの方が賢いのではないかと思っていて、これは個人的な感想にすぎない、理論的な話でもないのですが。それは結局、公募と私募の枠組みで、グラデーションというか、真ん中を設けるよりは、これはこのままで対応しますというほうがよいように感じます。

そうだとすると、個人をどう考えるかですが、そのためにもう1つジャンルをつくるというのは、ただでさえ規制は複雑なわけですし、実際問題としても販売・勧誘ルールの方を重視するというかじ取りなのですよ。ですから、そういうことからいっても、2分法の制度を前提として適格機関投資家概念を変えるということではないかなという感じがするのですけど。

青木委員 それは一本化の方がいいというのはわかるのです。ただ、特定投資家で一般投資家への移行不可というふうに押さえてしまっている。そこが問題だと思うのです。もちろん本人が選択してということではあるけれども、一度適格機関投資家になってしまうと、移行ができないということになっているのが……。

神田会長 確かに個人の場合には、一般投資家という概念と適格機関投資家

という概念を結びつける必要はないとおっしゃれば、おっしゃるとおりなのかもしれませんね。

青木委員 実際に、行為規制の文脈で、移行不可と閉じてしまう例は日本だけだと思うのです。ずっと気になっていることです。

松尾 OBS そこは決めの問題かもしれませんが、結局私どもの考え方ですと、三井課長もいったとおり、適格機関投資家というのはプロ中のプロであり、特定投資家はプロと位置づけられます。プロ中のプロは一般投資家に移行できないのは当然だということです。ただ、適格機関投資家も、届出の有効期間は2年ですので、そこで良くないと思えば2年でやめるということとは可能ではあります。

青木委員 10億円とか2年という要件があるから、実際にはそう問題にはならないと思うのですが、なぜあえてこう閉じてしまうのか。とりわけ適格機関投資家を拡張する傾向にある以上は、移行の自由をできるだけ広げておいた方がいいと思います。

それから、少し話が戻るのですが、先ほどの外国法人をどうするかという話なのですが、EUの事例ですと、外国法人でも内国法人も変わらない。会社の資本何千ユーロ等の要件で区切ってしまって、外国法人でも同じく扱っているように思います。日本もそういうふうにとらえてドル建てか何かでやって、それで外国法人はよろしいということやってしまえばいいのではないかと思うのですけど。

松尾 OBS その場合、今回なぜ案に入れなかったというのは、国によって会社法制が違いますので、日本の株式会社の資本金5億円以上に相当するかどうかを業者さんが判断しなければならなくなりますが、果たして大丈夫だろうかという問題がありました。このため、迷ったのですが、府令の提案では入れていないということがあります。そこはEUは、これはわかると割り切って入れられたのかなと思います。

ですから、やり方としては同じ5億円相当にするのか、さらに割り切って、外国法人は全部特定投資家にしてしまうとかいろんなやり方があるかと思

います。それでは、外国の個人はどうするとか、ヘッジファンド関係者から、合同会社やユニットトラストの形態がありますので、何とかしてほしいという要望がありまして、そこは最後決めの問題なのですが、先生だったらどうされますでしょうか。

青木委員 わかりません。

神田会長 ほかの点はいかがでしょう。

川口委員 触れられたのか記憶がないのですが、参考資料の9ページの禁止行為のところですが、迷惑時間勧誘の禁止で、金融商品取引業者等に関する内閣府令124条の27号でしょうか、あえて抵当証券・商品ファンド・金融先物取引に限ると書いておられるのですが、これは恐らく改正前に存在していた法律をこっちで取り込んだので、そういうものが残っているのかと想像はするのですが、迷惑な時間での勧誘というのは、これに限らず禁止行為にすべきなんじゃないでしょうか。

三井市場課長 金融商品取引法制では規制の横断化を図ることが主眼になっていますが、現行の縦割り業法をみますと、規制に違いがあるわけです。横断化というとき、どの規制に合わせるかという課題があります。例えば、緩い規制に合わせる方法もある一方、厳しい規制に合わせる方法もあり、1つ1つの規制について検討しているわけです。規制によっては、今後の課題はあるかもしれません。ただ、横断化する際にすべてを高い方に合わせるとは、実際的には限らないということです。

川口委員 このケースについては、別に高い方に合わせる必要はないとは思うのですけれども（笑）。

松尾 OBS ご指摘の規制については、内部で検討した際に、確かに常識的に迷惑のようなことはしてはいけないというのは当たり前だといえども当たり前ことなので、先生がおっしゃったようなやり方もあると思います、どうしたものかなと考えました。

ですから、高い玉で提案するのか、現状と同様の範囲とする提案するか両方あったのですが、とりあえず後方で提案しているわけです。今後、パブリッ

クコメントを勧案して、最終的にどうするかを検討してみたいと思います。

神田会長 ほかにいかがでしょうか。まだ若干時間があるようですけれども、せっかくの機会だとは思いますが。

中村委員 では、ちょっと軽い話題を。今回開示規制のところで、第一項有価証券と第二項有価証券に分かれて、第二項有価証券のところには、仕上がりベースという新しい概念が入ってきた。

そうすると、500人基準ということですが、500名以上を勧誘することとなる場合に売出しとなるということなので、499人まで所有者が広がって、その次にだれか1人が2人に転売しようとして、500人になる。そうするとその時点で売出しの定義に入ってきて、発行者とみなされる第二項有価証券の関係者は届出が必要となり、実際に転売する投資者さんも目論見書を渡さなきゃいけなくなって、結構あわてふためくというような、所有者ベースに変わったことによっておもしろい問題が出てきているなと思いますけれども、その点の何か行政としてのお考えあるいは手当てみたいなのはあるのでしょうか。

松尾 OBS そういう場合は、結果的には最初から有価証券届出書を出すべきだったということになります。この点については、実務界から、いつのタイミングで出せばいいか明確にしてほしいという要望はありましたが、私どもの非公式なコメントは、結果として500人以上の方が取得される見込みがある場合には有価証券届出書を提出してくださいということでございまして、特に今回、それ以上の手当ては予定しておりません。

中村委員 実務界として、保守的に499口までにして分割禁止の特約を付すという手当てまでしなきゃいけないのか。499口の1口当たりの単位というのは、必ずしも株券と同じように、同じ単位にする必要はないとは思いますが、そういう手当てをするのかなとは思っていたのですが、それがマストとなると、わかっている人はいいかもしれないけれども、そうじゃない業者さんとかは結構違反が出てきてしまうかなという感じがします。

三井市場課長 ちょっと脱線して申しわけないですが、こうした問題は、規

制のあり方としてプリンシプルベースのアプローチとルールベースのアプローチという議論と関わりがあると思います。これは、金融審議会の国際化スタディグループ（SG）でも議論されている問題です。この500人というのは、500人未満であれば相当程度多数ではないので、開示は必要ないだろうという趣旨です。

こうした趣旨からすると、499になるように無理やり小細工しておくのは、プリンシプルベースのアプローチからすると、ディスクロージャーすべきものだというように解釈すべきなのではないかという問題提起を受けているわけです。

逆に、仮に結果として501人になったけれども、それをテクニカルエラーで打つのですかという、その裏返しの問題があるのかもしれませんが。ということで、何とか499人にしたのだけど、最後の高さがどうしても閉め切れなくて500人になってしまいましたというケースは、そもそも最初からそのスキームに無理があって、プリンシプルベースで考えたら最初から開示すべきだったのではないかという問題提起があるわけです。それは、今のようなどんどんルールベース化していくこの金商法でどうするのかという問題があるわけです。本来原則に立ち戻って金融・資本市場をよくしようという観点からしてみると、プリンシプルベースで見てちょっと問題あるものも実質的に規制対象とすべきと思っているのですが、悩ましいところであり、ご意見をいただければと思います。

神田会長 別に500でもなくても、300でも600でも同じ問題があるのですよね。今三井さんがおっしゃったような問題ですよ。しかし、500と書いた以上は、300でも600でも同じですけども、これは形式的にいかざるを得ない。ですから、その先、おっしゃったような話が生じることは避けられないということだと思います。

先ほどの話で、これは審議会でも出ていたのですが、青木さんがおっしゃったことと関係するかもしれませんが、目論見書という制度が、公募・私募の制度に位置づけられていて、事前書面交付は業規制ですが、どちらも

相対ですよ。ここは整理し切れてないというか、従来の枠組みを引き継いでいるということは、いずれどこかでひずみがあるのではないかと思うのですが。

松尾 OBS 個人的にはそこは問題意識を持っています。先生がおっしゃったとおり、必ずしも整理し切れてないのはご指摘のとおりです。典型的には投資信託を例にとりますと、公衆縦覧型開示の対象となり、目論見書を通じて投資家に相対で直接的に開示され、さらに投信法の約款の届出・交付制度とかいろいろ錯綜しています。個人的には、いつ取りかかれるかというのは何ともいいようがないのですけれども、将来の課題であると思っています。

三井市場課長 どうしていいかというのは、正確性を担保する担保責任を持っている法的責任者の整理ですね。

神田会長 どうもありがとうございます。あと2分少々ぐらいの感じなんです。もし最後にご質問があれば、可能だとは思いますが、いかがでしょうか。

よろしゅうございませうか。それでは、そろそろ時間ですので、このあたりで終わりにさせていただきたいと思えます。きょうは大変貴重な勉強の機会を与えていただきまして、三井さん、松尾さん、本当にありがとうございました。

次回ですが、お手元の資料にございますように、7月25日の水曜日の午後2時からということで、青木委員から「特定投資家・一般投資家」というテーマでご報告をいただく予定になっております。

それでは、本日はこれで散会します。どうもありがとうございました。

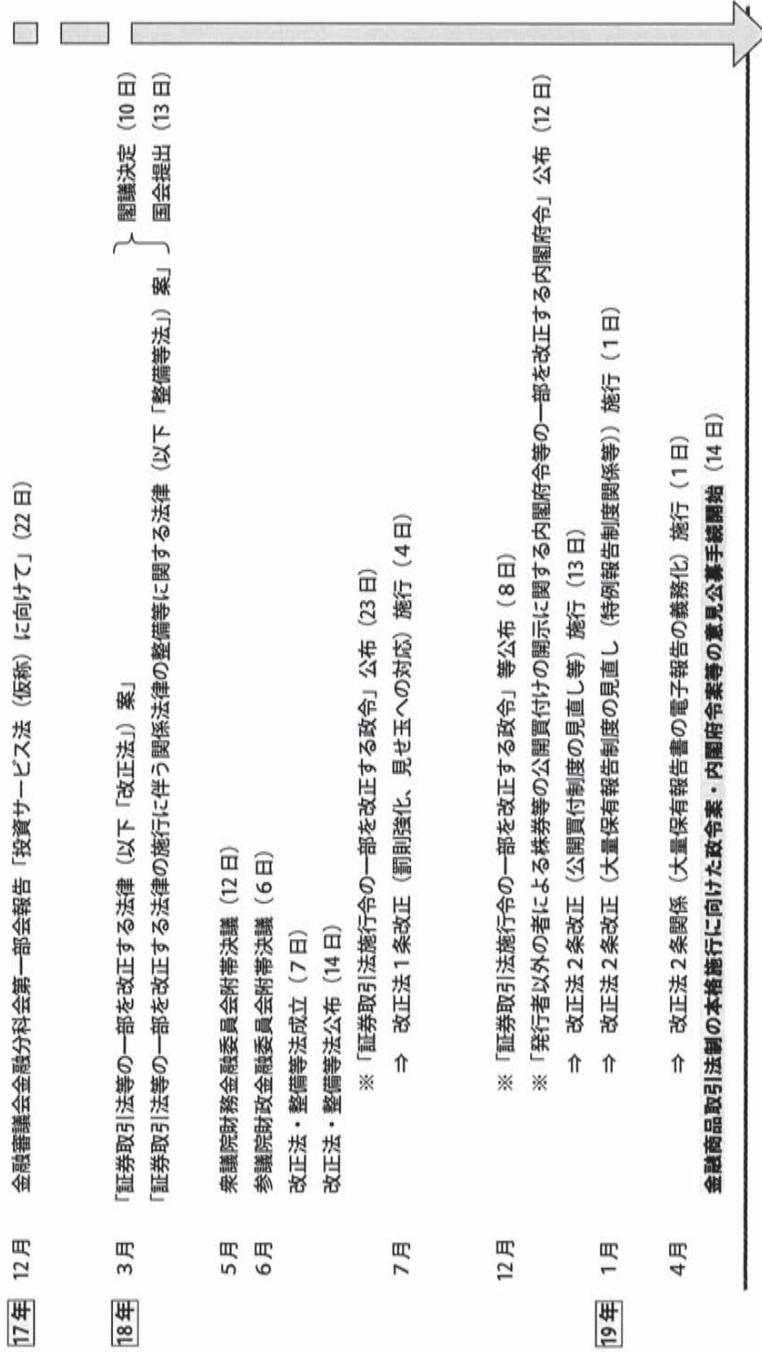
金融商品取引法制の政令案・内閣府令案等の概要

**平成19年5月
金融庁総務企画局**

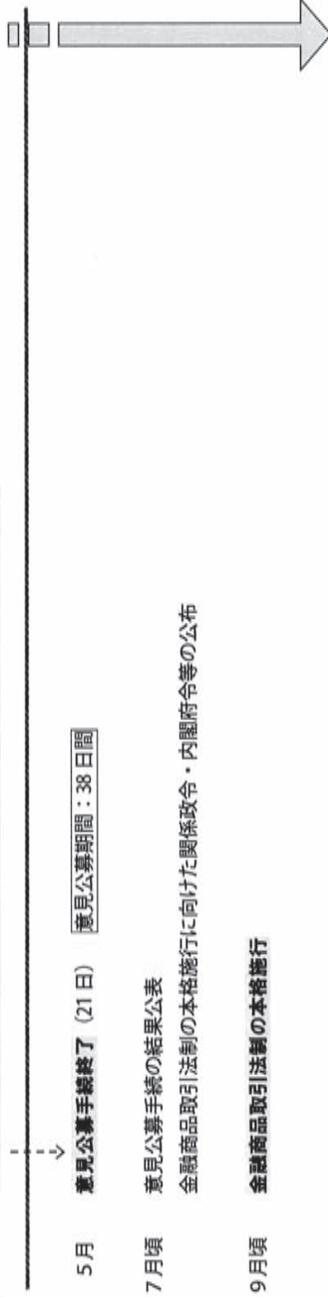
目次

改正の全体像	1
経緯・スケジュール	2
対象商品・取引の拡大	4
対象業務の横断化・業務内容に応じた参入規制の柔軟化	5
集団投資スキームの自己募集・自己運用に関する規制の整備	6
業者が遵守すべき行為規制の整備	7
顧客の属性に応じた行為規制の柔軟化（特定投資家（プロ）と一般投資家との区分）	8
業態を越えた横断的な投資者保護法制の整備	9
取引所の自主規制業務の適正な運営の確保	10
有価証券の性質・流動性に応じた開示制度	11
上場会社による開示の充実	12
集団投資スキーム持分等に係る開示規制	13
組織再編に係る開示規制	14
適格機関投資家の範囲の拡大	15

経緯・スケジュール



19年 4月 金融商品取引法制の本格施行に向けた政令案・内閣府令案等の意見公募手続開始 (14日)



12月 [金融商品取引法制の本格施行の期限 (13日) (=改正法公布日から起算して1年6月)]

対象商品・取引の拡大

証券取引法の対象商品・取引	↑	金融商品取引法の対象商品・取引
<ul style="list-style-type: none"> ・国債 ・地方債 ・社債 ・株式 ・投資信託 		<ul style="list-style-type: none"> ・国債 ・地方債 ・社債 ・株式 ・投資信託 ・信託受益権全般 ・集団投資スキーム持分(包括的定義) ・デリバティブ取引(幅広い定義) など

<集団投資スキーム持分とは>

組合契約・匿名組合契約その他いかなる形式によるかを問わず、

- ① 他者から金銭などの出資・拠出を受け、
 - ② その財産を用いて事業・投資を行い、
 - ③ 当該事業・投資から生じる収益などを出資者に分配する
- ような仕組みに関する権利。

いわゆる「学校債」

(学校法人に対する貸付債権)

▽ 対象として追加。

- ① 証券・証書化したもの
- ② 以下のもの
 - ・ 同一条件・利子付き、かつ、
 - ・ 在校生の父母など以外の者が取得するもの

政令案・内閣府令案等のポイント

集団投資スキームの包括的定義

▽ 投資者保護の観点から問題のないものを対象から除外。

- (例) ・ 全員関与のもの
 ・ 保険・共済
 ・ 各種法人への出資など
 (有責任中間法人を除く)
 ・ 法律事務所などへの出資

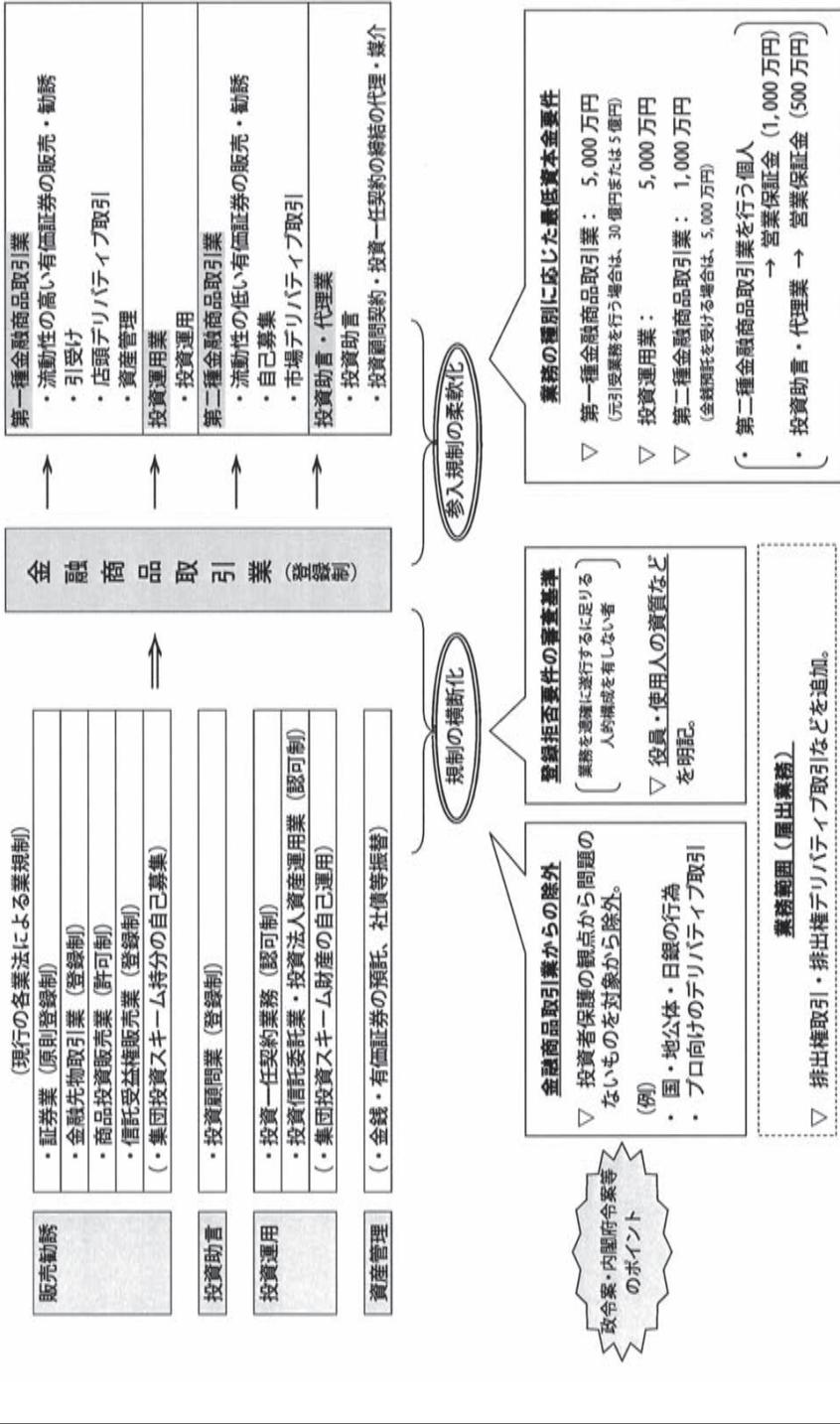
「デリバティブ取引」の範囲

▽ 各種統計(例えばGDPなど)に基づくデリバティブ取引などを対象として追加。

▽ 投資者保護の観点から問題のないものを対象から除外。

- (例) ・ 保険・共済
 ・ 債務保証

対象業務の横断化・業務内容に応じた参入規制の柔軟化



業者が遵守すべき行為規制の整備

金融商品取引業者等に適用される
主な販売・勧誘ルール

広告などの規制	書面交付義務（説明義務）
各種禁止行為	損失補てんなどの禁止

政令案・内閣府立案等
のポイント

広告などの規制

- ▽ 多数の者に同様の内容で行う情報提供を幅広く対象化。
(例) 広告、郵便、FAX、電子メール、ビラ・パンフ
レット配布など。
- ▽ 表示方法：「リスクがある旨」などについて、大きな
字で明瞭・正確な表示を義務付け。
- ▽ 表示事項：手数料情報、リスク情報、その他顧客の
不利益となる事実などの表示を義務付け。

契約締結前の書面交付義務など

- ▽ 記載方法：特にリスク情報などについて、分かりや
すい記載を義務付け。
- ▽ 記載事項：取引類型ごとに規定。
- ▽ 投資者保護の観点から問題のない場合は、書面交付義
務を適用除外。
(例) 過去に書面交付している場合 など

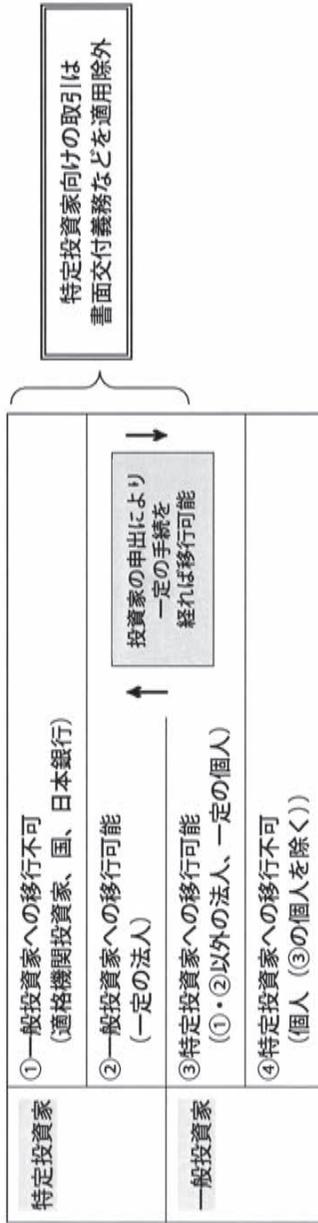
各種禁止行為

- ▽ 不招請勧誘の禁止：店頭金融先物取引に適用。
- ▽ 勧誘受諾意思確認義務・再勧誘の禁止：
金融先物取引全般に適用。
- ▽ 契約締結前交付書面などの交付に際し、リスク情報など
について顧客に理解されるために必要な方法及び程度に
よる説明をしないことを禁止。

損失補てんなどの禁止

- ▽ 業者が顧客に対し「事故による損失の補てん」を行う
際に行政の確認を要しない場合として、以下を追加。
 - ・ 認定投資者保護団体
弁護士会仲裁センター
国民生活センター
地方公共団体
- ▽ 一定の要件の下で弁護士が顧客を代理して行う和解
(140万円以下の場合)。

顧客の属性に応じた行為規制の柔軟化（特定投資家（プロ）と一般投資家との区分）



- 「一般投資家」への移行可能な「特定投資家」の範囲**
- ▽ 地方公共団体
 - ▽ 政府系機関
 - ▽ 上場会社
 - ▽ 資本金の額が5億円以上の株式会社 など

政令案・内閣府令案等のポイント

- 「特定投資家」への移行可能な個人」の範囲**
- ▽ 1年以上の取引経験があり、取引状況などから合理的に判断して
 - ・ 純資産額3億円以上
 - ・ 投資性のある金融資産3億円以上
 と見込まれる個人
 - ▽ 任意組合・匿名組合などの運営者である個人
 (出資合計額3億円以上の組合、全組合員の同意取得が要件)

- 「一般投資家」への移行の手続**
- ▽ 移行の単位 (契約の種類)、移行の有効期間の特例 など

業態を越えた横断的な投資者保護法制の整備

政令案・内閣府令案等のポイント

以下の商品・取引には

金融商品取引法と同等の販売・勧誘ルールを適用

投資性の強い預金・保険・信託に対する規制の横断化

- ・投資性の強い預金など（銀行法など）
- ・投資性の強い保険など（保険業法など）
- ・投資性の強い信託（信託業法）

対象となる商品の範囲

- ▽ 外貨預金、デリバティブ預金、通貨オプション組入型預金
- ▽ 変額保険・年金、外貨建て保険・年金、解約返戻金変動型保険・年金
- ▽ 公益信託、元本補てん型信託等、管理型信託、物・権利の管理・処分信託以外の信託

民間団体が行う苦情解決・あっせん業務を行政が認定
⇒ 当該団体の業務について、一定の信頼性を確保

認定業務の対象事業者

- ・ 当該団体の構成員である金融商品取引業者等
- ・ 対象となる旨の同意を得た金融商品取引業者等
その他の業者

認定投資者保護団体制度の整備

認定投資者保護団体の対象事業者の範囲

- ▽ 業態を越えて、投資性の強い金融商品を取り扱う業者を幅広く指定
(例) 銀行、保険会社、信託会社 など

民法の損害賠償請求の原則

【①～④を被害者が立証する必要】

①違法行為

②故意・過失

金融商品販売法による特例

【被害者は②～④の立証不要】

金融商品（預金・保険・有価証券など）の販売時の説明義務

断定的判断の提供等の禁止

拡充

↓ (④因果関係)

↓ (説明義務・禁止違反 (①に相当))

③損害額

業者に損害賠償責任

(「元本次損額+損害額」と推定)

金融商品販売法の拡充

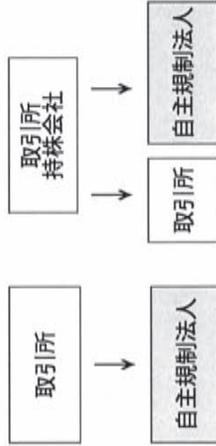
「金融商品販売法」の対象取引の拡大

- ▽ 海外商品デリバティブ取引を追加指定

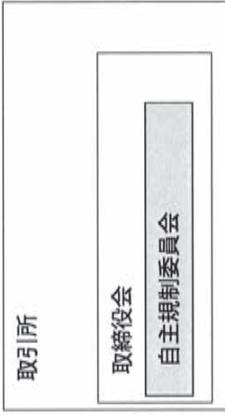
特定投資家（プロ）に対する説明義務の除外

取引所の自主規制業務の適正な運営の確保

取引所から独立した法人（自主規制法人）
を設立する場合
⇒ 「自主規制業務」の委託可能



同一法人内に、独立性の高い
自主規制委員会を置く場合
⇒ 「自主規制業務」の決定を担当



自主規制業務の範囲

- ▽ 上場・上場廃止業務（法定）
 - ▽ 会員等の調査（法定）
 - ▽ 売買審査
 - ▽ 会員等の資格審査
 - ▽ 会員等の処分等業務
 - ▽ 開示情報の審査・上場会社等の処分等業務
 - ▽ 上記業務に係る規則の作成・改廃 など
- （注）上場・上場廃止基準や会員等の資格基準
の作成・改廃は、取引所の業務。

政令案・内閣府令案等
のポイント

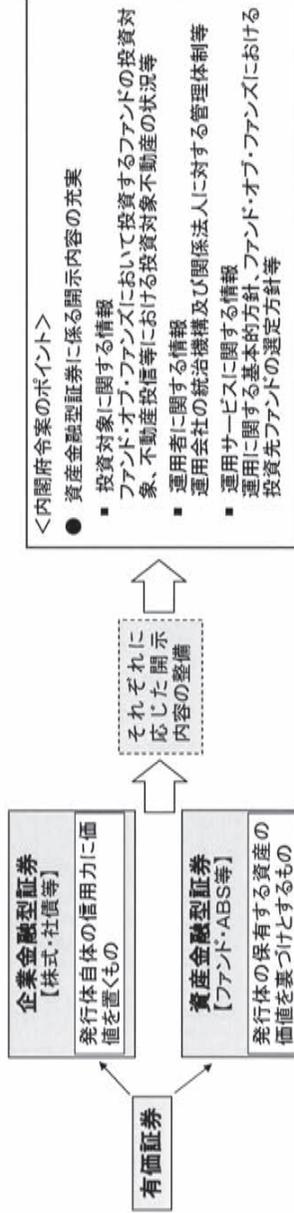
取引所の主要株主規制

- ▽ 当局の認可を受けて、株式会社形態の取引所の議決権の20%以上（50%以下）を取得できる者として、地方公共団体を指定。

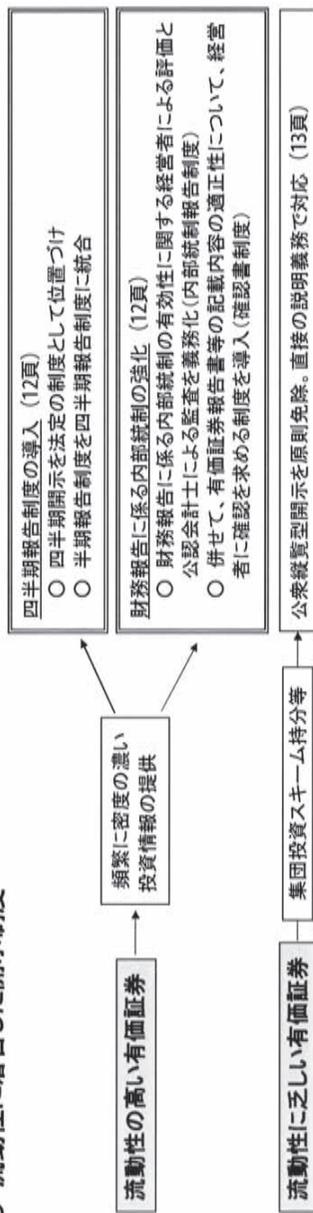
	証券取引法	金融商品取引法
50%超	原則 取得・保有不可	原則 取得・保有不可
20%以上 50%以下	取得・保有可 (認可事項)	取得・保有可 (認可事項)
20%未満	取得・保有可	取得・保有可

有価証券の性質・流動性に応じた開示制度

○ 性質に着目した開示制度



○ 流動性に着目した開示制度



上場会社による開示の充実

○ 四半期報告制度の導入

適時かつ迅速な企業業績等に係る情報の開示を確保するため、「四半期報告書」の提出を義務づけ

<政令案のポイント>

- 対象会社：株券の上場会社（優先出資証券を上場する協同組織金融機関を含む）
- 提出：四半期終了後 45 日以内（銀行、保険会社の第 2 四半期報告書については 60 日以内）
（注）銀行、保険会社の第 2 四半期報告書については、四半期連結財務諸表に加え、単体の四半期財務諸表の記載を義務づけ

○ 財務報告に係る内部統制の強化

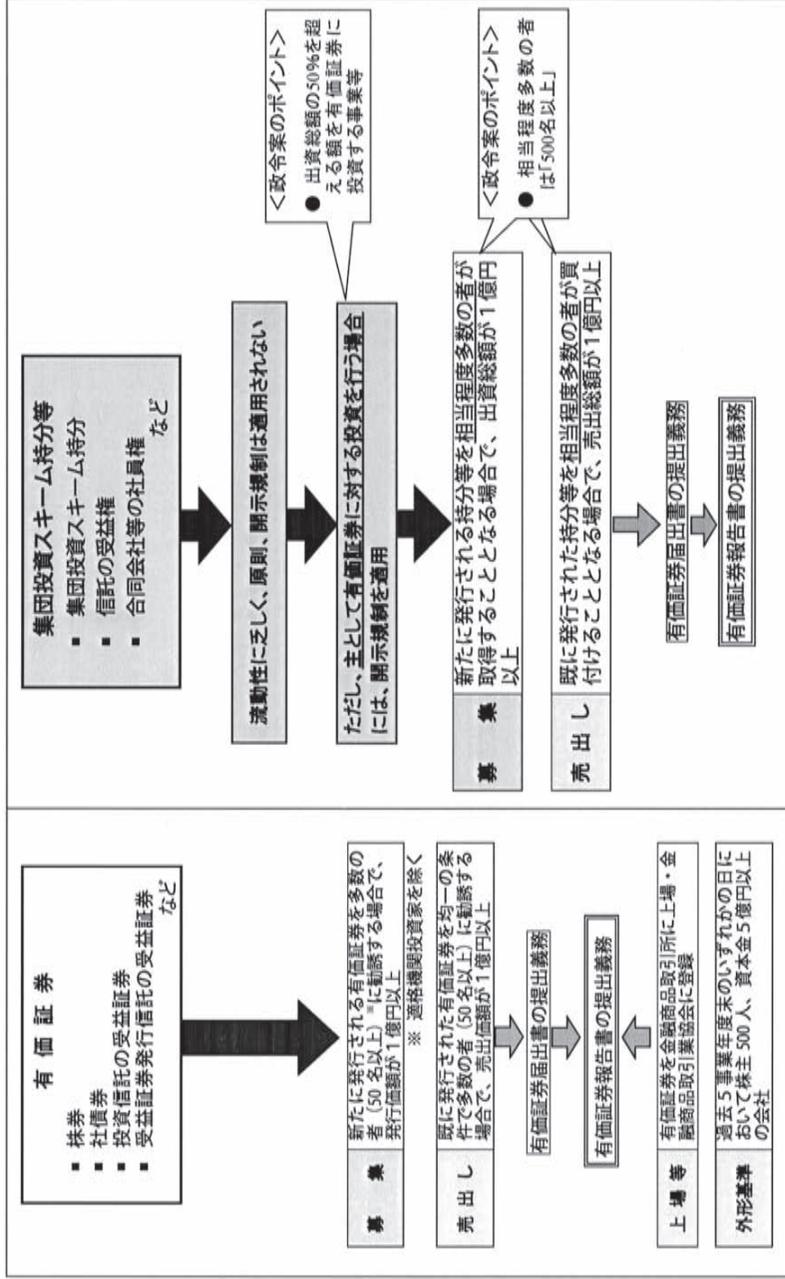
- 財務報告に関する内部統制の有効性を評価する「内部統制報告書」の提出を義務づけ
- 有価証券報告書等の記載内容が法令に基づき適正である旨の「確認書」の提出を義務づけ

<政令案のポイント>

- 対象会社：株券の上場会社（優先出資証券を上場する協同組織金融機関を含む）
- 提出：内部統制報告書は、有価証券報告書と併せて提出
確認書は、有価証券報告書、四半期報告書と併せて提出

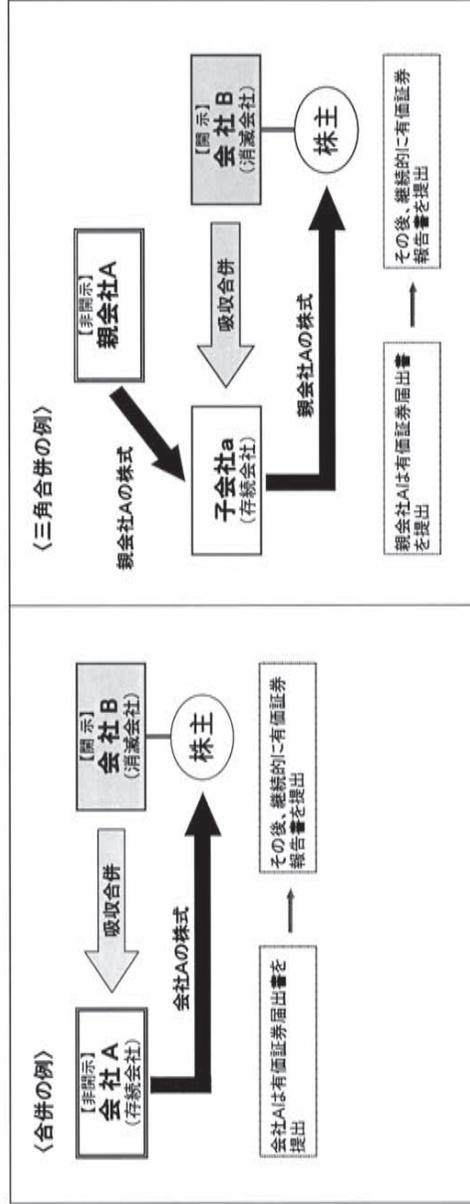
(注) これらの報告書等に係る用語、様式、作成方法等については、別途、内閣府令により手当て（後刻、パブリックコメント）

集団投資スキーム持分等に係る開示規制



組織再編に係る開示規制

- 合併等の組織再編により、消滅会社の株主に存続会社等の有価証券が交付される場合、
 - ① 消滅会社が開示会社であり
 - ② 消滅会社の株主に交付される有価証券について開示が行われていない
 ときには、当該有価証券の発行会社に開示義務



<政令案・内閣府令案のポイント>

- 組織再編に係る有価証券届出書を新設。通常の有価証券届出書の記載内容に加え、次の情報を記載
 - ① 組織再編契約の内容、組織再編手続に関する情報
 - ② 組織再編対象会社に関する情報(三角合併の場合は、親会社及び子会社に関する情報)
 - ③ 組織再編後の財務情報 など

(注) 発行会社(会社A・親会社A)が開示会社の場合には、組織再編に係る臨時報告書において同様の内容を開示

適格機関投資家の範囲の拡大

「適格機関投資家」：有価証券に対する投資に係る専門的知識及び経験を有する者

＜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、信用組合、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。届出制）
- 投資事業有限責任組合
- 厚生年金基金
- 外国政府、外国の金融機関 等



プロ私募

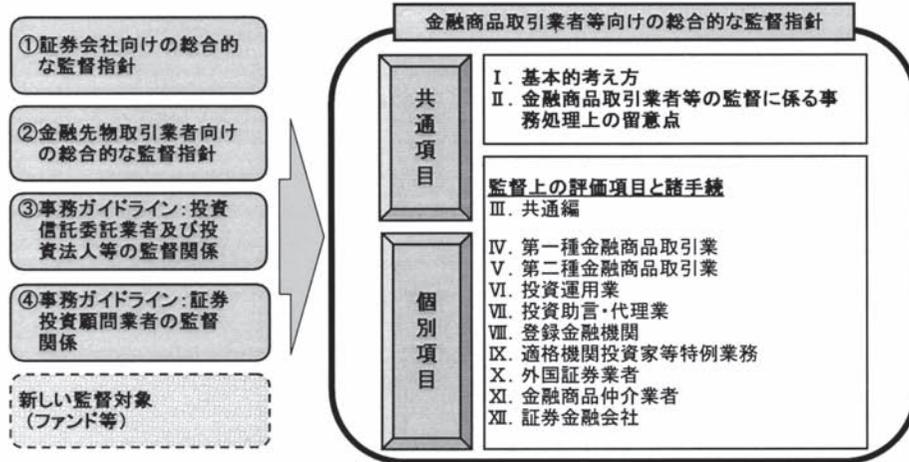
新たに発行される有価証券を「適格機関投資家」のみに勧誘する場合、開示規制を免除

＜内閣府令案のポイント＞

- 会社について、有価証券報告書提出の要件を撤廃、有価証券残高基準を100億円から10億円に引下げ
- その他の法人・個人についても対象に追加（届出制）
 - 法人（有価証券残高 10 億円以上）
 - 個人（有価証券残高 10 億円以上、かつ、口座開設後 1 年経過）
 - 民法組合等の業務執行者である法人・個人（当該組合の有価証券残高 10 億円以上、かつ、他の組合員の同意）
- 運用型信託会社（届出制）等を対象に追加
- 信用組合は、届出を行ったものに限定

金融商品取引業者等向けの

従来の業態別の監督指針から金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針へ



基本的考え方

目的

- 金融商品取引業の健全・適切な業務運営確保
- 公正な金融商品等の取引や有価証券の円滑な流通等の確保
- 市場仲介機能等の適切な発揮を通じ、資本市場機能の十全な発揮・公正な価格形成等を確保
- 国民経済の健全な発展・投資者の保護

趣旨

金融商品取引法制の下で、多様化している金商業者等に対し、監督上の対応を的確に行うことで「貯蓄から投資へ」の動きを加速し、以下の四つの効果を通じ、我が国金融システムの安定と内外の市場参加者にとって魅力ある市場の実現、企業の成長、及び経済発展に資する。

1. 強靱で高度なリスクシェアリング能力を有する金融システムの実現(間接金融中心の金融システムの脆弱性回避)
2. リスクマネーの円滑な供給とイノベーションの促進
3. 厚みのある市場の実現による資本の効率性・企業の収益性の向上
4. 多様な運用手段の提供による多彩で豊かな社会の実現

金融商品取引業者等に係る事務処理上の留意点

1. 一般的な監督事務
2. 監督部局間・検査部局との連携
3. 自主規制機関との連携
⇒情報交換等を通じた問題意識等の共有
金商業者からの暴力団等の排除に関する協力

4. 法令解釈等外部からの照会への対応
5. 行政処分を行う際の留意点
⇒業務改善命令、停止命令等の処分を検討する際には、行為の重大性・悪質性、行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢の適切性を勘案すること

総合的な監督指針の概要

監督上の評価項目と諸手続

共通項目

1. 法令遵守態勢
2. 勧誘・説明態勢
 - 広告等の規制
 - ・ 重要事項(手数料情報、リスク情報等)の明示
 - ・ 「リスクがある旨」などについて大きな字で明瞭・正確な表示
 - ・ 誇大広告(断定的判断や利回り・損失保証と誤解させる表示等)をしていないか
 - ・ 広告審査体制
 - 顧客に対する説明態勢(セミナー等での説明を含む)
 - ・ 適合性原則を踏まえた説明態勢の整備
3. 顧客情報の管理
4. 本人確認、疑わしい取引の届出義務
 - ・ 本人確認や「疑わしい取引の届出」を的確に実施するための態勢整備
5. 事務リスク管理態勢
6. システムリスク管理態勢
7. 危機管理態勢
8. 金融商品仲介業者の法令違反の防止措置
9. 企業の社会的責任(CSR)についての情報開示等

第一種金融商品取引業

1. 経営管理
 - 役員の適格性、業務を適確に遂行する人的構成
 - ・ 役員についての欠格事由等
 - ・ 役職員に関する知識・経験、暴力団との関係、禁願以上の刑(詐欺罪等)を踏まえて、人的構成の適格性を検討
 - 【Fit & Proper原則】
2. 財務の健全性等
 - 自己資本規制比率の正確性等
3. 業務の適切性
 - 有価証券関連業及び店頭デリバティブ取引業に係る業務の適切性
4. 市場仲介機能等の適切な発揮
 - 市場仲介者のオペレーションの信頼性向上
 - 発行体・投資家へのチェック機能の発揮
 - 市場プレイヤーとしての自己規律の維持
5. 登録
 - 登録時の人的構成についての検証
6. 承認及び届出等

投資運用業

1. 経営管理
 - 【Fit & Proper原則】
2. 業務の適切性
 - 投資一任業に係る業務の適切性
 - ・ 業務執行態勢
 - ・ 誇大広告の禁止等
 - 投信委託業等に係る業務の適切性
 - ファンド運用業に係る業務の適切性
 - 不動産ファンド運用業の特に留意すべき事項
 - ・ 不動産のデューデリジェンス態勢の適切性
 - ・ 利益相反防止態勢
 - 投資法人の業務の適切性
 - ・ 役員会が形骸化していないか等
3. 登録
 - 登録時の人的構成についての検証

投資助言・代理業

1. 経営管理
2. 業務の適切性
 - 誇大広告の禁止
 - クーリングオフ
 - 兼業業務に係る優越的地位の濫用防止
3. 登録

第二種金融商品取引業

1. 経営管理
 - 【Fit & Proper原則】
2. 業務の適切性
 - ファンドに関する説明義務に係る留意事項
 - ・ ファンドに関するスキーム、事業の概要についての説明がなされているか(マルチ商法やねずみ講まがいに注意)
 - 市場デリバティブ取引業に係る業務の適切性
3. 登録
 - 登録時の人的構成についての検証

適格機関投資家等特例業務

- 業務の適切性**
- 勧誘説明態勢
 - ・ 虚偽の表示・説明の禁止
 - ファンド運用業者へのモニタリング調査
 - ・ ファンド名
 - ・ ファンドの類型
 - ・ 運用財産総額

料
資
考
参

目次

I. 今回公表する政令・内閣府令案等の全体像	1
II. 有価証券・デリバティブ取引の定義	3
III. 金融商品取引業の定義・参入規制	5
IV. 集団投資スキームの自己運用	7
V. 金融商品取引業者等の行為規制（販売・勧誘ルール）	8
VI. 金融商品取引業者等その他の行為規制	11
VII. 特定投資家制度	12
VIII. 銀行法・保険業法・信託業法	13
IX. 金融商品取引業協会・認定投資者保護団体	14
X. 金融商品取引所（自主規制業務等）	15

1. 今回公表する政令案・内閣府令案等の全体像

計 122

政令	新設	改廃対象	一部改正	廃止
内閣府令	4	64	35	29
共管命令	3	22	17	5
	—	36	32	4

⇒ これらを一括して整備する「整備政令案」を公表。
 ⇒ 全 9本の内閣府令案を公表。
 ⇒ 全 14本の共管命令案を公表。

主な改廃対象政令	廃止対象となる 29本の内閣府令 (⇒新設 4内閣府令等に整理・統合)
証券取引法施行令 (⇒ 金融商品取引法施行令)	証券取引法施行令
投資信託及び投資法人に関する法律施行令	証券取引法施行令 証券取引法施行令第十七条の二第一項第二号及び同条第二項に規定する有価証券を定める内閣府令
中小企業等協同組合法施行令	証券取引法施行令
農業協同組合法施行令	金融機関の証券業務に関する内閣府令
信用金庫法施行令	証券会社の分別管理に関する内閣府令
銀行法施行令	証券会社の自己資本規制に関する内閣府令
長期信用銀行法施行令	証券仲介業務に関する内閣府令
信用金庫法施行令	店頭売買有価証券市場等に関する内閣府令
金融機関の信託業務の差宕等に関する法律施行令	取扱い有価証券に関する内閣府令
水産業協同組合法施行令	証券取引所及び証券取引所株式会社に関する内閣府令
保険業法施行令	証券先物取引等に関する内閣府令
信託業法施行令	外国証券取引所に関する内閣府令
金融商品の販売等に関する法律施行令	安定化取引の届出等に関する内閣府令
商品投資に係る事業の規制に関する法律施行令	上場会社等の役員及び主要株主の当該上場会社等の特定有価証券等の売買に関する内閣府令
資産の流動化に関する法律施行令	会社関係者の特定有価証券等の取引規制に関する内閣府令
疑わしい取引の届出に関する政令	証券取引法第百八十一条の規定により適当な数量の売買を制限する内閣府令
金融機関等による顧客の本人確認等及び預金口座等の不正な利用の防止に関する法律施行令	有価証券の受渡りに関する内閣府令
	証券取引法第百七十一条及び第百七十一条に規定する有価証券等に関する内閣府令
	上場等株券の発行等である会社が行う上場等株券の売買等に関する内閣府令
	有価証券に係る投資顧問等の規制等に関する法律施行規則
	該当証券業の規制等に関する法律施行規則
	金融先物取引法施行規則
	外国証券業者に関する内閣府令
	金融先物取引業者の自己資本規制に関する内閣府令
	証券取引法第百六十一条の二に規定する取引及びその保証金に関する内閣府令の特例に関する内閣府令
	証券取引法第百七十九条の三及び第百七十九条に規定する最終の価格がない場合にこれに相当する内閣府令
	証券取引法第百七十二条の二第一項第二号に規定する市場価値の総額等を定める内閣府令
	証券取引法第百七十二条の二第一項第二号に規定する市場価値の総額等を定める内閣府令
	証券取引法施行令第三条の四第五号に掲げる特定有価証券を定める内閣府令
	証券取引法施行令第三十三条の四第五号に掲げる特定有価証券を定める内閣府令



↑ ↑ ↑ ↑ ↑
 (他の内閣府令と統合)

その他改正対象となる主な内閣府令

証券取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令 (⇒ 金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令)
 企業内容等の開示に関する内閣府令、投資信託及び投資法人等に関する法律施行規則、資産の流動化に関する法律施行規則
 銀行法施行規則、保険業法施行規則、信託業法施行規則
 など

今回公表する9本の内閣府令案	今回公表する14本の共済令案
<p>1. 金融商品取引業者に関する内閣府令案（仮称）【新設】</p> <ul style="list-style-type: none"> 金融商品取引法3章（金融商品取引業者等）・3章の2（金融商品仲介業者）の規定等の委任を受けて所要の事項を定めるための内閣府令案（あわせて、8本の内閣府令を廃止し、1本の内閣府令を改正。） <p>2. 金融商品取引業協会に関する内閣府令案（仮称）【新設】</p> <ul style="list-style-type: none"> 金融商品取引法4章（金融商品取引業協会）の規定等の委任を受けて所要の事項を定めるための内閣府令案（あわせて、2本の内閣府令を廃止。） <p>3. 金融商品取引所等に関する内閣府令案（仮称）【新設】</p> <ul style="list-style-type: none"> 金融商品取引法5章（金融商品取引所）・5章の2（外国金融商品取引所）の規定等の委任を受けて所要の事項を定めるための内閣府令案（あわせて、3本の内閣府令を廃止。） <p>4. 有価証券の取引等の規制に関する内閣府令案（仮称）【新設】</p> <ul style="list-style-type: none"> 金融商品取引法6章（有価証券の取引等に関する規制）の規定等の委任を受けて所要の事項を定めるための内閣府令案（あわせて、7本の内閣府令を廃止。） <p>5. 証券取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 「証券取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令」をはじめとする、証券取引法（金融商品取引法）関係の6本の内閣府令の改正案（あわせて、3本の内閣府令を廃止。） <p>6. 企業内証券の開示に関する内閣府令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 「企業内証券の開示に関する内閣府令」をはじめとする、証券取引法（金融商品取引法）の附則と関係の4本の内閣府令の改正案（あわせて、1本の内閣府令を廃止。） <p>7. 投資信託及び投資法人に関する法律施行規則等の一部を改正する内閣府令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 「投資信託及び投資法人に関する法律施行規則」及び「資産の流動化に関する法律施行規則」をはじめとする、投資信託及び投資法人に関する法律及び資産の流動化に関する法律関係の10本の内閣府令の改正案。 <p>8. 有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律施行規則等の一部を改正する内閣府令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 「有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律施行規則」をはじめとする5本の内閣府令の廃止案。 <p>9. 銀行法施行規則等の一部を改正する内閣府令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 「銀行法施行規則」、「保険業法施行規則」及び「信託業法施行規則」をはじめとする14本の内閣府令の改正案。 	<p>1. 金融機関等による顧客の本人確認等及び預金口座等の不正な利用の防止に関する法律施行規則の一部を改正する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 1本の内閣府令・総務省・財務省・厚生労働省・農林水産省・経済産業省・国土交通省共済命令の改正案。 <p>2. 金融商品取引業者営業保証金規則案（仮称）【新設】</p> <ul style="list-style-type: none"> 金融商品取引法31条の2（営業保証金）の規定の委任を受けて所要の事項を定めるための内閣府令案（あわせて、1本の内閣府令を廃止。） <p>3. 投資顧問業者営業保証金規則及び信託会社信託販売業者営業保証金規則の廃止に関する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 2本の内閣府令・法務省共済命令を廃止するとともに、営業保証金の取戻しの手続に係る事項を定めるための命令案（あわせて、1本の命令を廃止。） <p>4. 面白い取引の届出の方法等に関する命令案の一部を改正する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 3本の内閣府令・法務省共済命令の改正案。 <p>5. 特別預貯金の監督に関する命令案の一部を改正する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 1本の内閣府令・法務省共済命令の改正案。 <p>6. 投資者保護基金に関する命令案の一部を改正する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 「投資者保護基金に関する命令」をはじめとする2本の内閣府令・財務省共済命令の改正案。 <p>7. 中小企業等協同組合法施行規則の一部を改正する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 1本の内閣府令・財務省・厚生労働省・農林水産省・経済産業省・国土交通省共済命令の改正案。
<p>8. 労働法施行規則等の一部を改正する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 3本の内閣府令・厚生労働省共済命令の改正案。 <p>9. 農協同組合及び農業協同組合連合会の適用事業に関する命令案の一部を改正する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 5本の内閣府令・農林水産省共済命令の改正案 <p>10. 商品取引に係る事業の規制に関する法律第三十七條において適用する同法第三十條第一項の規定による立入検査をする職員の特許する身分を示す証明書の様式を定める命令案（仮称）【新設】</p> <ul style="list-style-type: none"> 商品取引に関する事業の規制に関する法律37條において準用する同法30條1項の規定に関する内閣府令・農林水産省・経済産業省共済命令案。 <p>11. 商品投資販売業者の許可及び監督に関する命令を廃止する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 1本の内閣府令・農林水産省・経済産業省共済命令の廃止案。 <p>12. 商品投資契約に基づいて出資された財産の分別管理に関する命令案（仮称）【新設】</p> <ul style="list-style-type: none"> 商品投資に係る事業の規制に関する法律34條の規定の委任を受けて所要の事項を定めるための内閣府令・経済産業省共済命令案。 <p>13. 商品投資販売業者の廃止に関する命令を廃止する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 1本の内閣府令・経済産業省共済命令の廃止案。 <p>14. 不動産特定共同事業法施行規則の一部を改正する命令案（仮称）</p> <ul style="list-style-type: none"> 1本の内閣府令・国土交通省共済命令の改正案。 	

II. 有価証券・デリバティブ取引の定義

① 「有価証券」の定義

いわゆる学校債

- 2条1項有価証券（流動性の高い有価証券）として指定するもの
⇒ 学校法人等を債務者とする金銭債権（指名債権でないもの）であって、償還方法等の事項を表示する証券・証書
- 2条2項各号権利（流動性の低いみなし有価証券）として指定するもの
⇒ 学校法人等に対する貸付けに係る債権
 - ・ 利率等が同一で、複数の者が行う貸付け（無利子貸付けを除く）
 - ・ 利害関係者（在校生・父母・卒業生等）以外の者が行う貸付け、又は利害関係者以外の者に債権譲渡しうる貸付け

集団投資スキーム持分
（定義からの除外）

- 出資者全員が関与しているものとして定義から除外するものの要件： 以下のいずれにも該当すること
 - ・ 出資対象事業に係る業務執行の決定について全出資者の同意を要すること（契約等で「全出資者の同意不要」の定めをする場合 → 業務執行の決定について全出資者の意思表示を要するもの）
 - ・ 全出資者が、①出資対象事業に常時従事し、又は②特に専門的な能力であって出資対象事業の継続の上で欠くことができないものを発揮して出資対象事業に従事していること
- その他、個別に定義から除外するもの
 - ・ 保険・共済契約に係る権利
 - ・ 国内法人（有限責任中間法人を除く。）への出資等に係る権利
 - ・ 分取株契約に係る権利
 - ・ 弁護士・公認会計士・税理士等の業務を出資対象事業とする組合契約に基づく権利
 - ・ 従業員持株会契約等に基づく権利

② デリバティブ取引の定義

適用除外

- 預金に組み入れられた通貨オプション取引 (→「特定預金等」として、銀行法で同等の行為規制を適用)
 - 保険・共済契約
 - 債務保証契約
 - 損害担保契約
- } (いずれも、形式的にはクレジット・デリバティブ取引の定義に該当しうるもの)

金融商品
金融指標

- デリバティブ取引の原資産 (「金融商品」) は、追加指定しない。
- デリバティブ取引の参照指標 (「金融指標」) として、以下を追加。⇒ これらに基づくデリバティブ取引を規制対象化。
 - ・ 気象庁などが発表する各種観測の成果に係る数値 (地象・地動など)
 - ・ 各種統計 (国民経済計算、統計法上の統計調査) の数値など

クレジット・
デリバティブ

- 支払事由 (クレジット・イベント) として、以下を追加。⇒ これらを支払事由とする取引を規制対象化。
 - ・ 法人でない者の信用状態に係る事由
 - ・ 異常な自然現象 (豪雨・豪雪・地震・津波など)
 - ・ 戦争、革命、内乱、暴動
- 外国政府・外国の地方公共団体などが実施する為替取引制限・停止、私人の債務の支払猶予・免除及び債務不履行宣言

III. 金融商品取引業の定義・参入規制

① 「金融商品取引業」の定義

- 国・地方公共団体・日本銀行の行為
 (注) 政策金融機関については、新機関への移行までの経過措置として登録義務を適用除外(行為規制をみなし適用)。
 - 運用業登録業者が、関係外国運用会社の委託を受けて行う取引所取引の委託の媒介・取次ぎ・代理
 - 「プロ顧客」向けのデリバティブ取引(有価証券関連デリバティブ取引を除く。)
 - 勧誘をすることなく業者の代理・媒介により行う信託受益権の販売
 - 投資一任契約に係る業務のうち、関係外国証券業者との間のいわゆる取引一任契約に基づき行う取引など
 - 商品ファンドスキームの一部、競走用馬ファンドスキームの一部
 - 有価証券等管理業務のうち、信託受益権・集団投資スキームの募集・私募の取扱いに際して金銭の預託を受けること(「特定有価証券等管理行為」)
 - 有価証券等管理業務のうち、外国の口座管理機関が行う社債等の振替 など
- 「プロ顧客」の定義を厳格化
 ・最低資本金要件
 3,000万円(銀行金融機関取引法)
 → 10億円
- 第二種金融商品取引業の
 最低資本金要件を加重
 1,000万円 → 5,000万円
- その自己募集が規制対象となる有価証券として、信託型の商品ファンド持分を追加。
 - 金融商品取引業の定義に、投資信託受益証券の転売を目的としない買取り等を追加。
- 外国証券業者(国内で登録を受けていない者)が行える有価証券関連業として、新たに、以下の行為を追加。
 - ・ 勧誘をすることなく、
 - ・ 国内の者の注文を受けて、又は国内証券会社の代理・媒介により、
 - ・ 国内の者を相手方として行う取引等
 (有価証券関連店頭デリバティブ取引等は、「プロ顧客」が相手方であるものに限る。)

適用除外行為

対象業務の追加

外国証券業者の特例

② 参入規制

● 役員・使用人の資質要件

『業務に関する十分な知識・経験を有する役員・使用人の確保状況及び組織体制に照らして、業務を適切に遂行することができないと認められること』
 『役員・使用人のうちに、経歴・暴力団・暴力団員その他の事情に照らして業務運営に不適切な資質を有する者があることにより、金融商品取引業の信用を失墜させるおそれがあると認められること』

- 競走用馬ファンド業務： 現行の「愛馬会法人」「クラブ法人」形態での参入のみを容認。
- 不動産信託受益権を投資対象とする投資運用業： 不動産取引に関する要件を加重（告示）。

人的構成要件
の審査基準

● 第一種金融商品取引業 株式会社要件

・ 元引受業務（主幹事会社）を行う場合	5,000万円
・ 元引受業務（それ以外）を行う場合	30億円

● 投資運用業 株式会社要件

● 第二種金融商品取引業（法人の場合）	5,000万円
・ 金銭の預託を受ける場合（特定有価証券等管理行為）	1,000万円
	5,000万円

（参考）私設取引システム運営業務（認可制）は、3億円

最低資金要件

● 第二種金融商品取引業（個人の場合）

・ 金銭の預託を受ける場合（特定有価証券等管理行為）	1,000万円
● 投資助言・代理業のみを行う者	5,000万円
	500万円

営業保証金

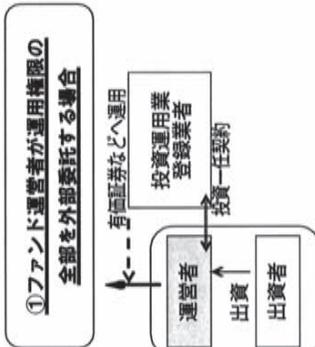
③ 業務範囲（届出業務） ⇒ 以下を追加

排出権取引・排出権デリバティブ取引

信託銀行の遺言執行・遺産整理契約の締結の媒介

不動産の管理業務

IV. 集団投資スキームの自己運用



- 以下の要件の下で、ファンド運営者の投資運用業登録義務を適用除外。
 - ・ 運営者が、運用権限の全部を委託するため、投資運用業登録業者と投資一任契約を締結。
 - ・ 当該投資一任契約などにおいて、当該登録業者が出資者に忠実義務・善管注意義務を負う旨を明記。
 - ・ 運営者による集団投資スキーム財産の分別管理を、当該登録業者が監督。
 - ・ 当該登録業者があらかじめ運営者に関する所要の事項を当局に届出。



- 親ファンドの出資者に1人でも一般投資家がいる場合
 - 原則として、子ファンドの運営者には、適格機関投資家等特別業務の特例（届出制）を適用しない。

例外

- 親ファンドが投資事業有限責任組合 (LPS) ・ 有限責任事業組合 (LLP) である場合
 - ⇒ 親ファンド・子ファンドの出資者を合わせて人数要件 (適格機関投資家 + 49 人以下の一般投資家) を満たせば、子ファンド運営者に届出制の特例を適用。
- 親ファンド・子ファンドの運営者が同一の場合
 - ⇒ 親ファンド・子ファンドの出資者を合わせて人数要件 (適格機関投資家 + 49 人以下の一般投資家) を満たせば、運営者に当該特例を適用。
- 2 層構造不動産ファンドの場合
 - [親・子ファンドとも匿名組合、子ファンド出資者は 1 の親ファンド運営者に限定、子ファンドの投資対象は不動産信託受益権に限定。]
 - ⇒ 親ファンド運営者があらかじめ子ファンド運営者に関する所要の事項を当局に届け出ることなどの一定要件の下で、子ファンド運営者の投資運用業登録義務を除外。

V. 金融商品取引業者等の行為規制（販売・勧誘ルール）

① 広告等の規制

規制対象行為

広告のほか、郵便、FAX、電子メール又はビラ・パンフ
レット配布など、多数の者に同様の内容で行う情報提供
（注：ウェブページによる情報提供は「広告」そのもの）

表示方法

- ・明瞭かつ正確に表示。
- ・リスク情報は、最も大きな文字・数字と著しく異なら
ない大きさで表示。

表示事項

- ・手数料等の情報
→ いかかなる名称によるかを問わず支払うべき対価（有価証券の価格・保証金の額
等を除く）の合計額又は計算方法、その有価証券の価格等に対する割合
- ・保証金等の情報
- ・取引額が保証金等の額を上回る可能性がある場合の情報（その旨、比率）
- ・金利等の指標の変動を直接の原因として損失が生ずるおそれがある場合の情報
（その旨、原因となる指標、理由）
- ・当該損失額が保証金等の額を上回るリスクがある場合の情報
（その旨、原因となる指標、理由）
- ・その他重要事項について顧客の不利益となる事実 など

② 契約締結前の書面交付義務

記載方法

- ・特に重要事項は、最初に平易に記載。
- ・次に、リスク情報等を枠内に12ポイント以上で明瞭・正確に記載。
- ・他の事項は、8ポイント以上で明瞭・正確に記載。

表示事項

- ・共通記載事項
（よく読むべき旨、リスク情報、業者の概要・連絡方法 など）
- ・各商品・取引の特性に応じ、記載事項を追加。

適用除外

- ・ 上場有価証券の取引にあっては、過去1年以内に「上場有価証券等書面」を交付している場合
- ・ 過去1年以内に同一内容契約につき書面を交付している場合
- ・ 目録見書（記載事項の全てが記載されているものに限る。）を交付している場合 など
（注）施行時の経過措置を整備（施行前3月以内の交付可。）

③ 契約締結時等の書面交付義務

- 各商品・取引の特性に応じ、記載事項を規定。
- 取引残高報告書の作成・交付義務を明記し、その対象範囲を拡大。

④ 書面による解除（クーリング・オフ）

- 投資顧問契約を対象化。

⑤ 禁止行為

不招請勧誘の禁止	⇒ 「店頭金融先物取引を対象化」 (注1) 継続的関係にある顧客への勧誘、貿易会社等の為替リスクヘッジ目的の勧誘は適用除外（現行金先法令と同内容）。 (注2) 潜脱防止のため、「勧誘目的をあらかじめ明示しないで顧客を集めて当該契約の締結を勧誘する行為」を禁止。
勧誘受諾意思確認義務 ・再勧誘の禁止	⇒ 「金融先物取引を対象化」 (注) 「顧客があらかじめ契約締結しない旨の意思（勧誘を受けることを希望しない旨の意思）を表示したにもかかわらず、当該契約の締結を勧誘する行為」についても禁止。
説明義務の実質化	● 契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目録見書（契約締結前書面交付義務を除外する場合）の交付。 ⇒ 「リスク情報などについて、顧客の知識・経験・財産の状況及び契約締結の目的に照らして、当該顧客に理解されるために必要な方法・程度による説明をしないこと」を禁止。
その他	● 証券会社による相場操縦行為への関与の禁止規定の強化（VWAP（出来高平均値）・出来高の追加）。 ● 迷惑時間勧誘の禁止（抵当証券・商品ファンド・金融先物取引に限る）。

⑥ 損失補てん等の禁止

- 当局による事故確認を要しない場合：新たに、以下を追加。
 - ・ 認定投資者保護団体のあつせんによる和解が成立している場合。
 - ・ 弁護士会仲裁センターのあつせんによる和解が成立している場合。
 - ・ 地方公共団体又は独立行政法人国民生活センターのあつせんによる和解が成立している場合。
 - ・ 弁護士が顧客を代理して和解手続を行って和解が成立している場合。

(要件) 和解金額が140万円以下。(簡易裁判所の所額の上限)

弁護士が、事故による損失補てんであることを調査・確認したことを証する書面を業者に交付していること。

⑦ 該当してはならない業務運営状況

- 「有価証券の元引受けを行う場合において、発行者の財務状況・経営成績等の適切な審査を行っていないと認められる状況」の追加 など

VI. 金融商品取引業者等その他の行為規制

① 投資運用行為規制

禁止行為	<ul style="list-style-type: none"> ● 運用財産相互間取引の禁止の^{例外} <ul style="list-style-type: none"> ・ 双方の運用財産の運用方針・運用財産額・市場の状況に照らして必要かつ合理的と認められる取引かつ、合理的な価額により行う上場有価証券の売買その他の取引 ・ 個別取引ごとに双方の運用財産の全権利者に取引の内容・理由を説明して同意を得たもの、 かつ、合理的な価額により行う取引 ● 公募型投資信託の運用財産についてリスク額が純資産額を超える場合における、デリバティブ取引の禁止。 ● 運用権限の委託先による全部再委託、再委託先による再々委託の禁止。(一部再委託は容認。) ● 上場投資信託 (E T F) は、運用報告書交付義務を適用除外。 ● M R F は、運用報告書交付義務を適用除外。M M F は、運用報告書交付義務の交付頻度を緩和 (6月ごと→年1回)。 ● 国内取引所に上場される外国投資信託は、届出義務を適用除外。 ● 海外取引所に上場されている株価指数連動型 E T F の売買の仲介や機関投資家との売買は、届出義務を適用除外。
運用報告書 交付義務	
外国投資信託等 の届出義務の除外	

② 弊害防止措置

信用供与条件 取引の禁止	<ul style="list-style-type: none"> ● 例外として、累積投資契約のクレジットカード決済 (2月以内の一括払い、信用供与額10万円以下) の容認。
親・子法人等間 取引の制限	<ul style="list-style-type: none"> ● 「親法人等」「子法人等」の定義見直し (財務諸表規則ベース (実質支配力基準) に統一) ● 内部管理業務のための非公開情報授受 (承認制) の対象に、親・子法人等である信託会社・貸金業者を追加。 ● 親・子法人等の発行有価証券の引受け主幹事会社となることの禁止の緩和。 → 例外として、一定の流動性が確保されている既上場株式の増資について容認。

VII. 特定投資家制度

<p>①「選択により一般投資家に移行可能な特定投資家」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 地方公共団体 ・ 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 ・ 投資者保護基金 ・ 預金保険機構 ・ 農水産業協同組合貯金保険機構 ・ 保険契約者保護機構 ・ 外国政府、外国の中央銀行、日本国が加盟している国際機関その他外国の法令上前各号に掲げる者に相当する者 ・ 金融商品取引所に上場されている株券の発行者である会社 ・ 資本金の額が5億円以上の株式会社 	<p>②「選択により特定投資家に移行可能な個人」</p> <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;"> <p>(要件)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 出資の合計額が3億円以上 ・ 移行の申出について全構成員の同意を得ていること </div> <ul style="list-style-type: none"> ・ 匿名組合の営業者 ・ 民法組合の業務執行組員 ・ 有限責任事業組合の重要な業務の執行の決定に関与し、自ら執行する組員 <p>以下の要件を満たすもの</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 取引の状況その他の事情から合理的に判断して、承諾日の純資産額が3億円以上と見込まれること。 ・ 取引の状況その他の事情から合理的に判断して、承諾日の投資資産(有価証券、デリバティブ取引に係る権利、特定預金等、特定保険契約・特定共済契約に係る保険金等に係る権利、特定信託契約に係る信託受益権、不動産特定共同事業契約に基づく権利、商品先物取引に係る権利)の合計額が3億円以上と見込まれること。 ・ 最初に契約を締結してから1年以上経過していること
<p>③ 移行の手続き</p> <p>・ 移行の単位 (「契約の種類」)</p> <p>・ 移行の期間</p> <p>・ 移行承諾の手續</p> <p>・ 行為規制の適用除外</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 4種類 (有価証券関係、デリバティブ取引関係、投資顧問契約関係、投資一任契約関係)。 ・ 原則1年間。ただし、適切な方法で公表している場合は、業者が定める一定の日を期限日とすることを容認。 ・ 業者から顧客への書面交付義務(プロアマの場合)、書面による同意取得義務(アマ→プロ) など(書面記載事項として、「当該「契約の種類」についてのみ移行が認められること」などを追加。) ・ 除外要件を整備。(例：契約締結時等書面・運用報告書の交付義務の除外は、照会への回答体制の整備を要件付け。) ・ 投資顧問契約・投資一任契約の場合、期限日後には移行(アマ→プロ)が及ばない旨を明確化。 ・ 金販法上の説明義務が除外される者(特定顧客)の範囲に、特定投資家を追加。 (「特定投資家に移行した一般投資家」を含み、「一般投資家に移行した特定投資家」を除く。)

VIII. 銀行法・保険業法・信託業法関係

① 「投資性の強い預金・保険・信託」について、金融商品取引法と同等の販売・勧誘ルールを整備。

(各業法固有の観点から規制が整備されている点など)

	銀行法 (特定預金等)	保険業法 (特定保険契約)	信託業法 (特定信託契約)
広告等の規制	<ul style="list-style-type: none"> ● デリバティブ預金の場合、「銀行が預入期間延長権を行使した場合に、預入金利が市場金利を下回り、顧客の不利益になるおそれがある旨」を表示。 		
書面交付義務	<ul style="list-style-type: none"> ● 書面交付義務の適用除外 <ul style="list-style-type: none"> ・ 1年以内に「外貨預金等書面」を交付している場合 ・ 1年以内に同一内容契約につき書面を交付している場合 など (注) 施行時の経過措置を整備 (施行前の交付可。施行後3月以内の交付可。) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 契約締結前書面は、監督指針に規定する「契約概要」「注意喚起情報」との関係を踏まえて記載事項を整理。 (例) 「契約概要」は法律レベル、「注意喚起情報」は内閣府令レベルの記載事項として整理。 ● 契約締結時書面の記載事項は、保険証券等の記載事項と調整。 (例) 契約の種類・内容などは、保険証券等に記載があれば、契約締結時書面への記載省略可。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 契約締結前書面交付義務の適用除外 (同一内容契約について書面を交付しており、交付を要しない旨の意思表示がある場合 など)
禁止行為	<ul style="list-style-type: none"> ● 銀行業務に関する一般的禁止行為 ● 「契約締結前書面」「外貨預金等書面」を理解されるため必要な程度・方法により説明しないこと。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 保険契約締結・保険募集に関する一般的禁止行為 ● 「契約締結前書面」を理解されるため必要な程度・方法により説明しないこと。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 信託の引受けに関する一般的禁止行為 ● 「契約締結前書面」を理解されるため必要な程度・方法により説明しないこと。
特定投資家(契約の種類)	<ul style="list-style-type: none"> ● 1種類 (特定預金等契約) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 1種類 (特定保険契約等) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 1種類 (特定信託契約)

② 銀行・保険会社の業務範囲 (付随業務)

- ・ 投資顧問契約・投資一任契約の締結の代理・媒介を追加 (銀行のみ)。
- ・ 排出権デリバティブ取引を追加。
(排出権取引の媒介・コンサルティング業務も付随業務として容認。)

③ 銀行子会社・保険子会社の業務範囲

- ・ 証券専門会社の業務範囲拡大 (金融商品取引業の全般を対象化)。
- ・ 金融関連業務として、排出権取引・排出権デリバティブ取引を追加。

IX. 金融商品取引業協会・認定投資者保護団体

認定投資者保護団体制度の趣旨 苦情解決・あっせん業務に関する業態横断的な取り組みの推進



投資者の保護に資する業務として、金融商品取引法の直接の対象ではない業態に係る苦情解決・あっせん業務も、認定対象とする。(特定認定業務)

「特定認定業務」の例

- ・ 銀行・信金・信組・農漁協・労金・商工中金等が行う「投資性の強い預貯金」に関する業務
 - ・ 保険会社・農協等が行う「投資性の強い保険・共済」に関する業務
 - ・ 信託会社・信託銀行等が行う「投資性の強い信託」に関する業務
- に係る苦情解決・あっせん業務
など

(参考) 民間団体が、認定投資者保護団体の認定を受けて「特定認定業務」を行おうとする場合

- ・ 認定申請書に、「特定認定業務」を行おうとする旨を記載。
⇒ 金融庁長官は、当該団体の認定に際して、各業態の主務大臣に協議。
- ・ 関係する業態の業者から、特定認定業務の対象となる旨の同意を得ることが必要。
(← 制度上、認定投資者保護団体の「対象事業者」となりうる者として、関係する業態の業者を幅広く規定。)

(参考) 金融商品取引業協会の業務の他の金融商品取引業協会への一部委託

- 金融商品取引法は、認可金融商品取引業協会及び公益法人金融商品取引業協会によるあっせん業務の外部委託について規定。
⇒ さらに、定款又は業務規程の定めるところにより、他の協会に一定の業務の一部を委託できる旨を明確化。(再委託は禁止。)
- (例) 会員の資質向上に関する業務、会員の取引動向に関する業務、会員の法令等遵守状況の調査に関する業務 など

X. 金融商品取引所（自主規制業務等）

取引所が「自主規制法人」に
自主規制業務を委託する場合

- 自主規制業務の一部を委託せず、取引所（市場運営会社）で行うことも可能。
- 「特定自主規制業務」を自主規制法人に委託しているが、それに関する業務規程等の作成・変更・廃止を委託しない場合 ⇒ 関連する業務規程等の作成・変更・廃止時に、自主規制法人からの同意取得が必要。

株式会社形態の取引所が
「自主規制委員会」を設置する場合

- 自主規制業務の全部が、自動的に、自主規制委員会の専決事項となる。
- 特に緊急を要するときには、市場運営部門において、上場廃止の決定を行うことが可能。

（参考）取締役会は、自主規制委員会の職務執行のため、以下に関する事項を決定。

- ・ 自主規制委員会の職務を補助すべき取締役・使用人。執行役からの独立性。
- ・ 自主規制業務の執行を行う取締役・使用人。他の業務からの独立性。自主規制委員会に自主規制業務の執行に関する事項等を報告するための体制 など

自主規制業務の範囲	
①上場・上場廃止業務	（自主規制業務とならないもの）（自主規制法人・自主規制委員会との関係） 特定市場デリバティブ取引（業務規程等で銘柄が特定されているもの）の上場・上場廃止関係 ⇒ 当該上場・上場廃止後、遅滞なく報告 ⇒ 当該業務規程等の作成・変更・廃止時に同意取得
②会員等の調査	「特定自主規制業務」
③売買審査	
④会員等の資格審査	
⑤会員等の処分業務	
⑥開示情報の審査、上場会社の処分業務	
⑦特定自主規制業務に関する業務規程等の作成・変更・廃止	上場・上場廃止基準関係、会員等の資格付与基準関係 ⇒ 業務規程等の作成・変更・廃止時に同意取得
⑧特定自主規制業務に関する定款変更に係る総会議案概要の作成	上場・上場廃止基準関係、会員等の資格付与基準関係 ⇒ 定款変更の総会議案概要の策定時に同意取得

（参考）金融商品等の上場の当局への届出 ⇒ 上場前日まで（現行：上場7日前まで）
金融商品等の上場廃止の当局への届出 ⇒ 上場廃止の7日前まで（変更なし）

配布資料

配布資料一覧

資料1 金融商品取引法制の政令案・内閣府令案等の概要

資料2 金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針（案）の概要

資料3 参考資料

資料4 概要集（本件全体の概要等）

（注）金融庁平成19年4月13日パブリックコメント

「金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等の公表について」

<http://www.fsa.go.jp/news/18/syouken/20070413-3.html> 参照

証券取引法研究会メンバー

(平成19年5月16日現在)

顧問	森本 滋	京都大学大学院法学研究科教授
会長	神田 秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
副会長	前田 雅弘	京都大学大学院法学研究科教授
委員	青木 浩子	千葉大学大学院専門法務研究科教授
〃	太田 洋	西村ときわ法律事務所パートナー・弁護士
〃	川口 恭弘	同志社大学大学院法学研究科教授
〃	神作 裕之	東京大学大学院法学政治学研究科教授
〃	黒沼 悦郎	早稲田大学大学院法務研究科教授
〃	近藤 光男	神戸大学大学院法学研究科教授
〃	戸田 暁	京都大学大学院法学研究科准教授
〃	中東 正文	名古屋大学大学院法学研究科教授
〃	中村 聡	森・濱田松本法律事務所パートナー・弁護士
〃	藤田 友敬	東京大学大学院法学政治学研究科教授
〃	山田 剛志	新潟大学大学院現代社会文化研究科准教授
オブザーバー	松尾 直彦	金融庁総務企画局金融商品取引法令準備室長
〃	永井 智亮	野村証券執行役
〃	桑原 政宜	大和証券グループ本社法務部長
〃	永山 明彦	日興コーディアルグループ法務部長
〃	浅場 達也	みずほ証券法務室長
〃	伊地知 日出海	日本証券業協会常務執行役
〃	平田 公一	日本証券業協会常務執行役
〃	菊地 鋼二	日本証券業協会自主規制企画部長
〃	河村 賢治	日本証券業協会客員研究員・ 関東学院大学経済学部准教授
〃	檜崎 みどり	日本証券業協会客員研究員・ 中央大学法学部准教授
〃	若林 泰伸	日本証券業協会客員研究員・ 国学院大学法学部准教授
〃	美濃口 真琴	東京証券取引所総務部法務グループリーダー
研究所	高橋 厚男	日本証券経済研究所理事長
〃	若林 良之助	日本証券経済研究所常務理事
〃	関 要	日本証券経済研究所顧問
〃	小林 和子	日本証券経済研究所主任研究員
〃	安田 賢治	日本証券経済研究所事務局次長

(敬称略)

[参考] 既に公表した「証券取引法研究会研究記録」

- | | |
|---|----------|
| 第1号「裁判外紛争処理制度の構築と問題点」
報告者 森田章同志社大学教授 | 2003年11月 |
| 第2号「システム障害と損失補償問題」
報告者 山下友信東京大学教授 | 2004年1月 |
| 第3号「会社法の大改正と証券規制への影響」
報告者 前田雅弘京都大学教授 | 2004年3月 |
| 第4号「証券化の進展に伴う諸問題(倒産隔離の明確化等)」
報告者 浜田道代名古屋大学教授 | 2004年6月 |
| 第5号「EUにおける資本市場法の統合の動向
—投資商品、証券業務の範囲を中心として—」
報告者 神作裕之東京大学教授 | 2005年7月 |
| 第6号「近時の企業情報開示を巡る課題
—実効性確保の観点を中心に—」
報告者 山田剛志新潟大学助教授 | 2005年7月 |
| 第7号「プロ・アマ投資者の区分—金融商品・
販売方法等の変化に伴うリテール規制の再編—」
報告者 青木浩子千葉大学助教授 | 2005年9月 |
| 第8号「目論見書制度の改革」
報告者 黒沼悦郎早稲田大学教授 | 2005年11月 |
| 第9号「投資サービス法(仮称)について」
報告者 三井秀範金融庁総務企画局市場課長
松尾直彦金融庁総務企画局
投資サービス法(仮称)法令準備室長 | 2005年11月 |
| 第10号「委任状勧誘に関する実務上の諸問題
—委任状争奪戦(proxy fight)の文脈を中心に—」
報告者 太田洋 西村ときわ法律事務所パートナー・弁護士 | 2005年11月 |

- 第 11 号「集団投資スキームに関する規制について 2005 年 12 月
 ―組合型ファンドを中心に―
 報告者 中村聡 森・濱田松本法律事務所パートナー・弁護士
- 第 12 号「証券仲介業」 2006 年 3 月
 報告者 川口恭弘同志社大学教授
- 第 13 号「敵対的買収に関する法規制」 2006 年 5 月
 報告者 中東正文名古屋大学教授
- 第 14 号「証券アナリスト規制と強制情報開示・不公正取引規制」 2006 年 7 月
 報告者 戸田暁京都大学助教授
- 第 15 号「新会社法のもとでの株式買取請求権制度」 2006 年 9 月
 報告者 藤田友敬東京大学教授
- 第 16 号「証券取引法改正に係る政令等について」 2006 年 12 月
 (TOB、大量保有報告関係、内部統制報告関係)
 報告者 池田唯一金融庁総務企画局企業開示課長
- 第 17 号「間接保有証券に関するユニドロア条約策定作業の状況」 2007 年 5 月
 神田秀樹 東京大学大学院法学政治学研究科教授

[新刊案内]

新外国証券関係法令集 アメリカ (I)

サーベンス・オクスリー法 原文収録

『米国 SOX 法』を本邦初の全訳 監査制度・内部統制等整備の原典
 A5判 177 頁 税込 1,575 円 日本証券経済研究所訳編

購入を希望される方は、一般書店または当研究所までお申し込み下さい。
 当研究所の出版物案内は研究所のホームページ <http://www.jsri.or.jp/> にてご覧いただけます。

証券取引法研究会研究記録 第18号

金融商品取引法の政令・内閣府令について

平成19年6月28日

定価（本体500円＋税）

編者 証券取引法研究会
発行者 財団法人 日本証券経済研究所
東京都中央区日本橋茅場町1-5-8
東京証券会館内 〒103-0025
電話 03(3669)0737 代表
URL: <http://www.jsri.or.jp>

ISBN978-4-89032-634-1 C3032 ¥500E