

「証券取引法等の一部を改正する法律」等
(投資者保護のための横断的法制の整備)について

平成18年6月

証券取引法等の一部を改正する法律 (投資者保護のための横断的法制の整備)

証券取引法

改正

金融商品取引法
(いわゆる「投資サービス法」)

いわゆる「投資サービス」規制

横断化 (縦割り規制から横断的な規制に)

- 投資性の強い金融商品・サービスに、す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

証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律

1. 以下の法律を廃止

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

2. 関係法律の規定の整備

- ・ 商品投資に係る事業の規制に関する法律(いわゆる商品ファンド法)

・ 金融商品販売法
説明義務の拡充等
⇒ 損害賠償額の推定(元本欠損額)

等

(注)「証券会社」「証券取引所」の名称は引き続き使用。

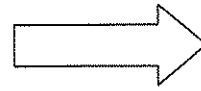
- 銀行法、長期信用銀行法、信用金庫法、中小企業等協同組合法
- 保険業法
- 商品取引所法
- 不動産特定共同事業法

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

いわゆる「投資サービス法」について

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

一般投資家の保護と金融イノベーションの促進

有価証券

- 開示
(ディスクロージャー)
- 業者規制
(誰が取扱うか)
- 行為規制
(どう取扱うか)

柔
構
造
化

一般投資家

- 横断的で分かりやすい
ルール
- 選択肢の多様化
- きめ細かい保護

投資家の安心

資金の流れの円滑化
(貯蓄から投資へ)

プロの投資家

- 国際的な視点に立った
規制の見直し
- 国内金融資産の活用

経済の活性化

対象範囲の横断化

現行法(証券取引法)の対象商品
<ul style="list-style-type: none"> ・ 国債 ・ 地方債 ・ 社債 ・ 株式 ・ 投資信託 ・ 有価証券デリバティブ <p style="text-align: right;">等 (限定列举)</p>



金融商品取引法(いわゆる「投資サービス法」)の対象商品
<ul style="list-style-type: none"> ・ 国債 ・ 地方債 ・ 社債 ・ 株式 ・ 投資信託 ・ 信託受益権 <ul style="list-style-type: none"> ・ 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) <ul style="list-style-type: none"> ・ 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) <p style="text-align: right;">等</p>

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」)の利用者保護規制と同様の規制を適用
<ul style="list-style-type: none"> ・ 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) <p style="text-align: right;">等</p>

民法上の組合の取扱いについて

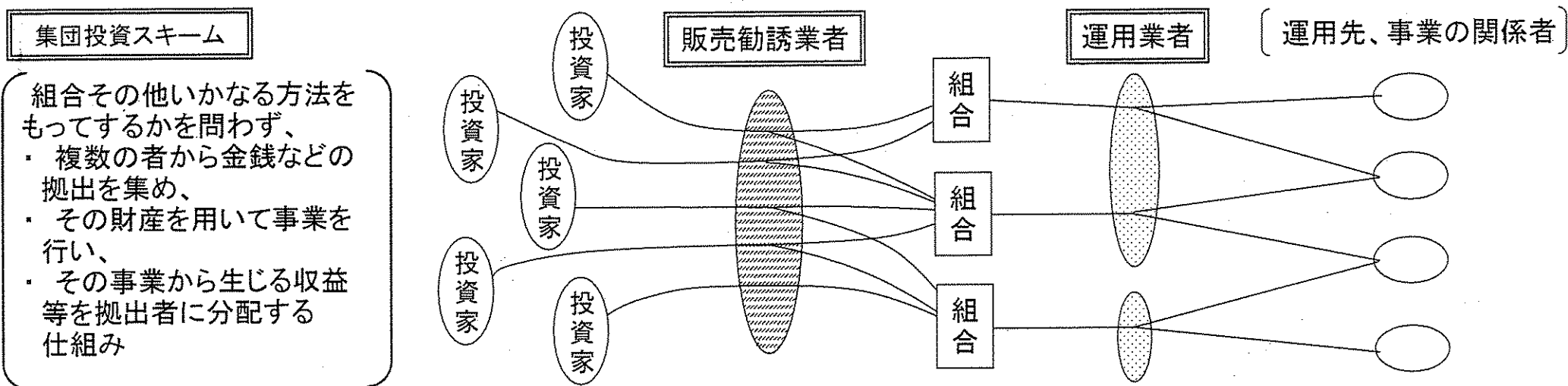
民法上の組合とは、数人の者(組合員)がそれぞれ出資をして、共同の事業を行うことを約束すること(組合契約)により成立する団体(民法667条)である。
 組合には、法人格はないので、組合員は組合財産を共有し、各自が組合の債権者に対して無限責任を負う。

(例)ジョイント・ベンチャー(JV)、マンションの管理組合など

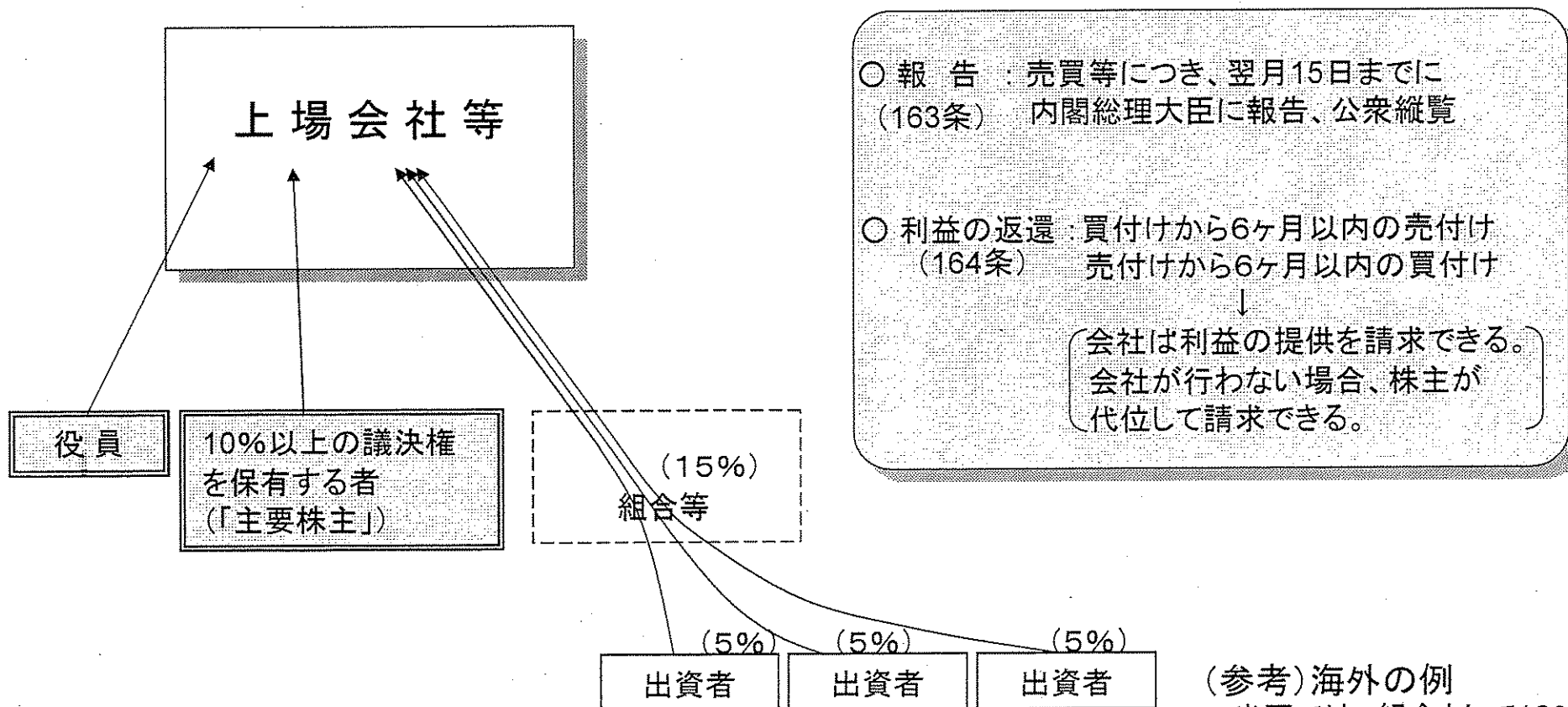
近年、集団で投資する場合の法形式として、民法上の組合を活用するケースが出現。
 (特徴)・私人間の組合契約より自由に結成可能

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

集団投資スキームとして活用される場合、組合持分の投資家への販売・勧誘業務や資産運用業務について業規制を行う。
 ○ 一般投資家を対象とするファンドについては、登録制、説明・書面交付義務等。
 ○ 金融イノベーションを阻害しないよう、適格機関投資家等向けファンドについては、届出制等。



〔ファンド(組合)によるいわゆる短期売買規制の見直し〕



「主要株主」に該当するか否かについて

現 行：各出資者の保有割合に分けて判断

⇒ 改正案：ファンド(組合)としての保有割合で判断

(参考) 海外の例

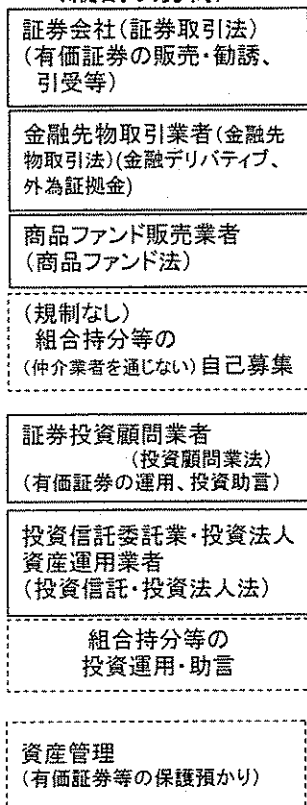
米国では、組合として10%
以上保有する場合も短期売
買規制の対象

(法人格の有無を問わない)

規制の横断化と柔軟化

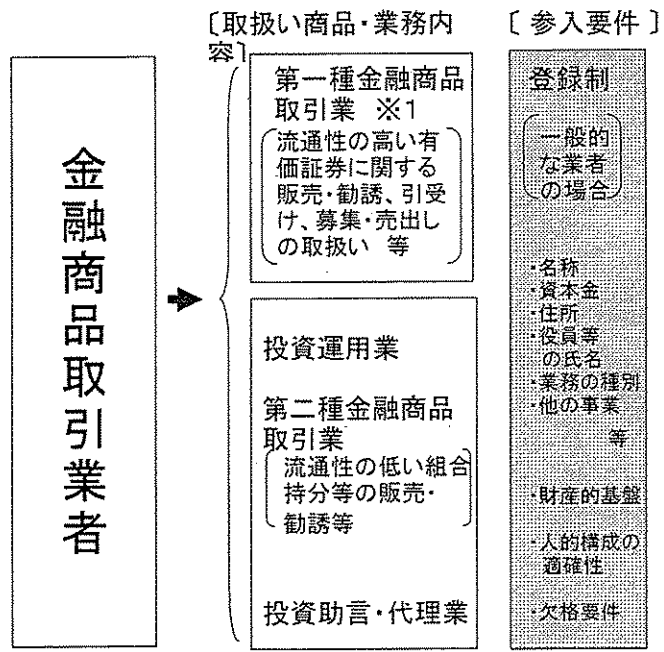
< 金融商品取引法 (いわゆる「投資サービス法」) >

〔現行の法律〕
〔縦割り規制〕

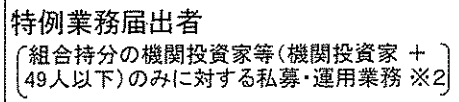


横断化

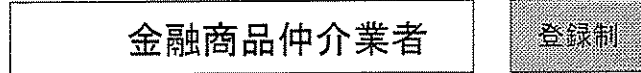
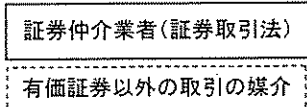
柔軟化



※1:「証券会社」の名称は引き続き使用可能。



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



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

	行為規制	一般投資家向け	プロ投資家向け
共通	<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	<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と相違する表示をすること、及び著しく人を誤認させるような表示をすることを禁止) 書面交付義務 (契約締結前の書面交付義務、契約成立時の書面交付義務等) 虚偽の説明の禁止 損失補てんの禁止 適合性の原則 (顧客の知識、経験、財産の状況及び契約を締結する目的に照らして不適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>
勧誘	<ul style="list-style-type: none"> 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適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	適用
保有 保護 預託 証券 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

※ 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

自主規制機関

金融商品取引業協会

(業界が自主的に設立するため複数可能)

主な業務 (業務内容の横断化)

- 苦情、解決に向けた調査等
- 有価証券の売買等に関する争いのあっせん
(第三者に委託可能)
- 協会員に対する法令、規則の遵守を促す指導・勧告
- 外務員に関する事務
- 金融に係る知識の普及、啓蒙活動、広報活動

[既存の日本証券業協会の業務と(基本的に)同じ]

< 実効性の確保 >

- 協会への加入は義務付けない。
協会に加入しない業者に対しては、公益を害し、又は投資者保護に欠けることのないよう、協会の規則等を考慮し、社内規則の作成・変更の命令等適切な監督を行う。

紛争・あっせん機関の認定制度

主な業務

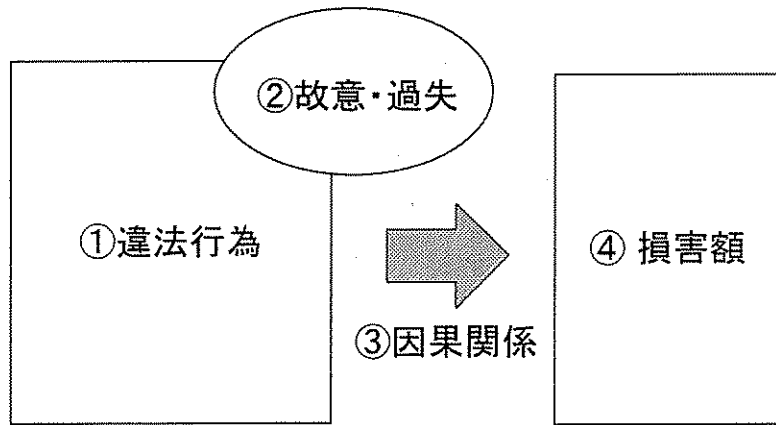
- 金融商品取引業に関する苦情の解決
- 金融商品取引業に争いがある場合のあっせん

(注) 既存の自主規制機関の名称(例:日本証券業協会)は、引きつづき使用可能。

金融商品販売法の拡充

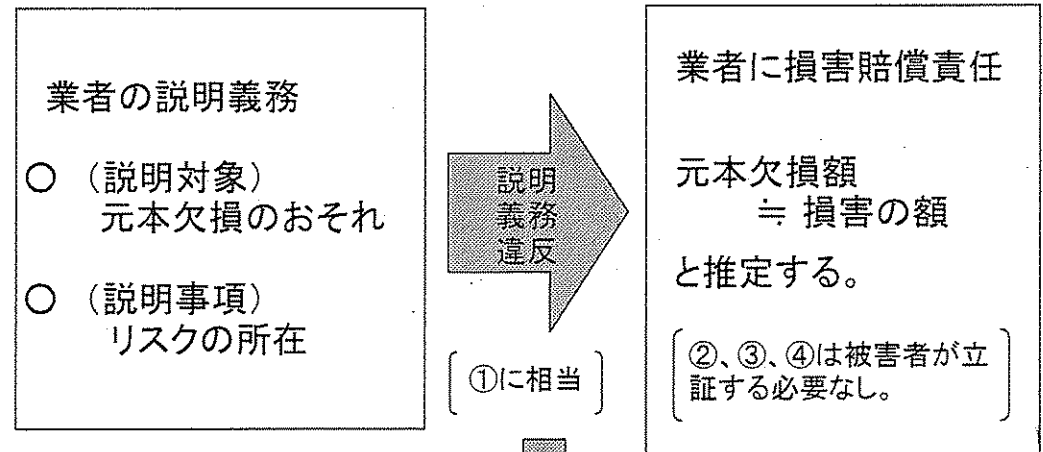
民事上の損害賠償請求の原則(民法709条)

①～④の要件を被害者が立証する必要



金融商品販売法(平成12年制定)

預貯金、保険、有価証券等の幅広い金融商品の販売に関する、民法の損害賠償の規定の特則



(参考)

(不法行為による損害賠償)
民法709条 “故意又は過失によって他人の権利又は法律上保護される利益を侵害した者は、これによって生じた損害を賠償する責任を負う。”

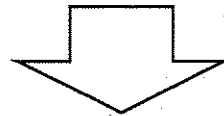
金融商品販売法の拡充

- 説明対象: 「当初元本を上回る損失が生ずるおそれ」を追加。
- 説明事項: 「取引の仕組みのうちの重要な部分」を追加。
- 業者による断定的判断の提供を禁止
⇒ 違反に対し、損害額を推定

取引所のあり方について

- 平成12年の証取法改正により、株式会社化が認められた。
〔現在、東京・大阪・名古屋・ジャスダックが株式会社、札幌・福岡が会員制法人。〕
- 平成15年12月の金融審報告では、取引所が株式会社としての営利性を有しつつ、取引所として求められる公共性を果たしていくために望ましい組織のあり方として、
 - ・ 資本関係のない別法人
 - ・ 親子・兄弟法人
 - ・ 同一法人内の別組織の3類型を示しつつ、「制度的な手当てが必要であれば、選択肢が用意されることが望ましい」とされた。

- 株式会社形態をとる取引所においては、営利性と自主規制機能の間に利益相反が生じるおそれがあり、取引所における自主規制機能を担う組織について、他の業務からの独立性を確保する必要。
- 他方、市場の現場に近いところで実情に即したきめの細かい対応が可能であるという、現場の品質管理という側面も踏まえるべき。



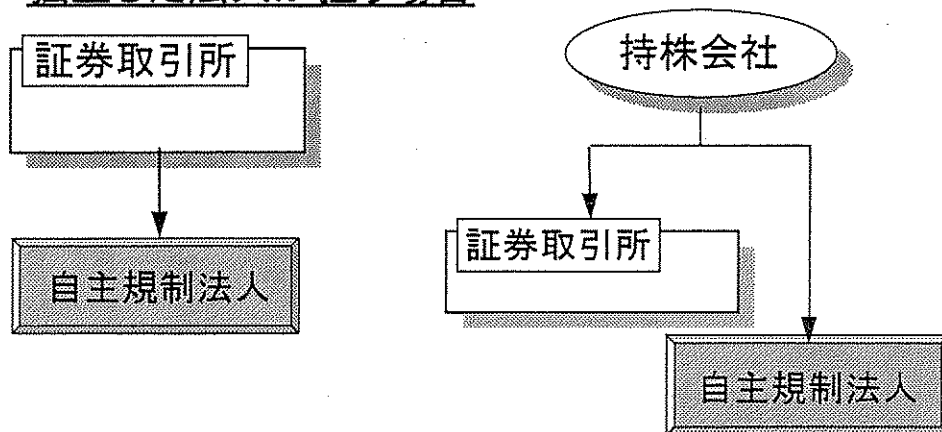
- 自主規制機能を担う組織の具体的な形態については、独立した法人におく方式や、独立性を高めた上で同一法人内におく方式を法定するとともに、市場の開設者が自らの判断により選択できる制度的枠組みとする。

- 取引所における取引対象を、金融商品取引法(いわゆる「投資サービス法」)の適用対象に合わせて拡大。

取引所の自主規制部門の独立性強化について

取引所が取りうる組織形態

- ① 自主規制機能を取引所から独立した法人が担う場合



権限

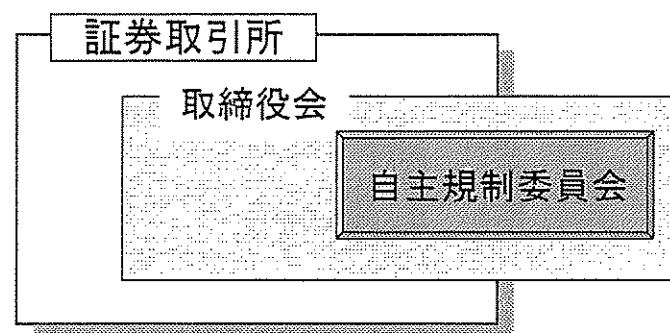
- 自主規制業務
 - ・ 金融商品の上場及び上場廃止に関する事項
 - ・ 取引参加者の法令遵守状況等に関する調査
 - ・ 売買監理(取引の公正確保) 等
- 取引所の経営陣に対する、措置の助言(自主規制法人)又は行為の差止め請求(自主規制委員会)

※ 上記組織形態の採用は各取引所の任意。但し、自市場への上場に当たって、内閣総理大臣の承認の際、上記組織形態の採否を含め、自主規制業務の適切な体制についても審査。

取引所の主要株主規制

- 規定の明確化(20%以上の議決権の取得・保有を原則禁止)

- ② 同一法人内に独立性の高い自主規制委員会を置く場合



構成

- 3名以上の理事又は委員(過半数は外部から)

独立性

- 決議には、外部から選ばれた理事又は委員の過半数の賛成が必要
- 身分保障(解任要件を加重)
- 自主規制法人への自主規制業務の委託は認可制

罰則規定の見直し

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

不公正取引

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

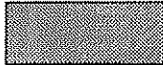
開 示

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

見せ玉等に係る課徴金及び刑事罰の適用対象範囲の拡大

○「見せ玉」とは、
売買が盛んなように見せかけるため、架空の注文を出し、約定が成立しそうになると取消すこと

	刑事罰	課徴金
顧客	○	×→○
証券会社 (自己売買)	×→○	×→○

の部分について、今回の法改正にて対応。

相場を変動させるべき一連の有価証券売買等の申込み若しくは委託等を行った場合を、課徴金の対象に追加

開示規制

投資商品の性格に応じたディスクロージャー制度のあり方

○性質に着目した開示制度

投資商品

企業金融型投資商品(株式・社債等)
発行体自体の信用力に価値を置くもの

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

それぞれに応じた開示
内容、開示手法の整備

○流動性に着目した開示制度

流動性の高い
投資商品

頻繁に密度の濃い
投資情報の提供

上場企業における四半期報告制度の導入

- 四半期開示を法定の制度として位置づけ
- 半期報告制度を四半期報告制度に統合

※銀行、保険等については、第2四半期に係る単体の財務諸表を併せて開示

財務報告に係る内部統制の強化

- 財務報告に係る内部統制の有効性に関する経営者による評価と公認会計士による監査を義務化
- 併せて、有価証券報告書の記載内容の適正性について、経営者に確認を求める制度を導入

流動性に乏しい投資商品

公衆縦覧型開示を原則免除。直接の説明義務で対応

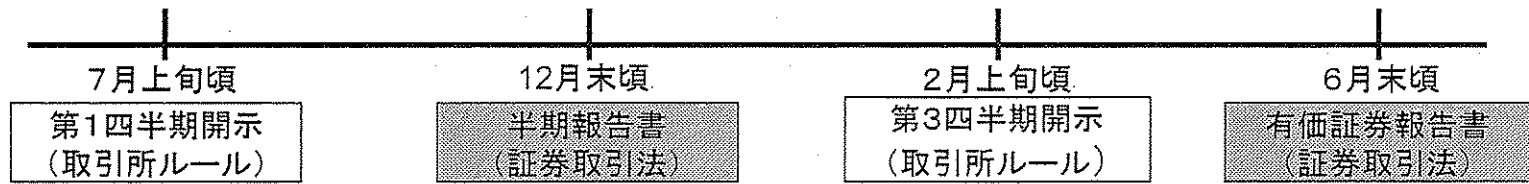
上場会社の開示の充実

四半期開示の法定化

取引所の自主ルールで実施中(既に東証上場会社の92%が開示)

- ⇒ ● 法定化(虚偽記載には罰則・課徴金を適用)
- 半期報告制度を四半期報告制度に統合

○現行の開示の枠組み (3月決算の会社の場合)



財務報告に係る内部統制の強化

昨今の開示をめぐる不適切な事例

- ⇒ 財務報告に係る内部統制の強化の必要性
- 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
- 内部統制に関する経営者による「評価」と公認会計士による「監査」を義務付け

公開買付(TOB)制度の概要

公開買付制度とは

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

(注) 昨年(2017年)の証券取引法改正により、市場内の立会外取引を公開買付規制の対象に追加

公開買付けを行わなければならない場合

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

投資者への情報開示

- 公開買付者
公開買付届出書による情報開示
 - ・買付目的
 - ・買付期間
 - ・買付予定数量
 - ・買付価格
 - ・支配権取得を予定している場合の経営方針
 - ・経営参加を予定している場合の計画等を開示
- 対象会社
意見表明を行った場合には意見表明報告書を提出(任意)

公開買付期間

- 期間の設定
20日～60日の間で公開買付者が選択
- 公開買付の撤回
対象会社の破産や合併等、限定された場合にのみ容認
- 買付条件の変更
買付価格の引下げ等、株主に不利な方向での条件変更は認められていない

公平な売却機会の確保

- 均一の条件
買付価格は均一の条件でなければならない。
- 別途買付けの禁止
公開買付期間中、公開買付者は公開買付けによらない買付けが原則禁止。
- 全部／部分買付け
応募株券等の数が買付予定数を上回る場合、全部買付け又は按分比例による部分的な買付けの選択を容認。

公開買付制度の見直しについて

公開買付制度

脱法的な態様の取引への対応

- ・市場内外等の取引を組み合わせた急速な買付けの後、所有割合が3分の1を超えるような場合に公開買付規制の対象となることを明確化

投資者への情報提供の充実

- ・公開買付届出書における開示の充実
- ・買付対象者による意見表明の義務化
- ・買付対象者が買付者に対して質問を行う機会の付与

公開買付期間の伸長

- ・実日数ベースを営業日ベースに変更(20営業日~60営業日)
- ・対抗提案を提示し、株主に十分な熟慮期間を与えるために必要な場合には、30営業日まで買付対象者による公開買付期間の伸長を容認

公開買付けの撤回等の柔軟化

- ・いわゆる買収防衛策が発動された場合等に、公開買付けの撤回や買付条件の変更を容認

全部買付けの義務化の一部導入

- ・公開買付け後、上場廃止等に至るようなケースにおいて株主を保護する観点から、買付け後の所有割合が3分の2以上となる場合に応募株式の全部を買い付けることを公開買付者に義務付け

買付者間の公平性の確保

- ・ある者が公開買付けを実施している期間中、3分の1超所有している別の者がさらに買付けを進める場合、公開買付けを義務付け

大量保有報告制度の概要

株券等に係る大量保有の状況を投資者に迅速に開示するための制度

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

○特例報告制度

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

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

大量保有報告制度の見直し

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

金融商品取引法（いわゆる「投資サービス法」）の施行日について

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