

金融商品取引法案のポイント - 投資家保護のための横断的法制 -

小立 敬

要 約

1. 2006年3月10日、「証券取引法等の一部を改正する法律案」が閣議決定され、13日に第164国会に提出された。この改正法案には、「金融商品取引法」（いわゆる「投資サービス法」）が含まれている。
2. 金融商品取引法案は、金融商品や投資サービスの融合化が進展している最近の環境下において、適切で十分な投資家保護を図るため、金融商品や投資サービスを幅広く対象とし、販売・勧誘から資産運用、投資助言に至る横断的・包括的な業規制や行為規制を導入するために証券取引法を抜本改正するものである。これまでの縦割り業法から投資家保護のための横断的な法制へと法の体系を大きく変える金融制度改革である。
3. また、この法案では、投資家をプロとアマに線引きする特定投資家制度が導入されており、投資家の経験や資力などのレベルに応じた柔軟な規制体系が構築されていることも注目されよう。
4. このほか、改正法案は、財務報告にかかる内部統制の適正化（いわゆる「日本版SOX法」）や四半期報告制度の導入、株式公開買付（TOB）制度の見直しなど多岐にわたる内容を含むものであるが、本稿では、金融商品・投資サービスに関する投資家保護のための横断的法制という点に絞って、法案のポイントを解説する。

・金融商品取引法案とは

2006年3月10日、「証券取引法等の一部を改正する法律案」が閣議決定され、13日に第164国会に提出された。この改正法案には、「金融商品取引法」（いわゆる「投資サービス法」）¹が含まれている。

金融商品取引法案は、金融商品や投資サービスの融合化が進展している最近の環境下において、投資対象によって保護の隙間が生じないよう適切かつ十分な投資家保護を図るこ

とを狙いとする。このため、投資性が認められる金融商品・投資サービスを可能な限り法の対象として同じ経済機能を有するものには同じルールを適用し、販売・勧誘から資産運用、投資助言に至る横断的・包括的な業規制や行為規制の体系を構築することを基本的な枠組みとしている。証券取引法を抜本改正し、縦割り業法から投資家保護のための横断的な法制へと法の体系を大きく変える金融制度改革である。

また、投資家をプロとアマに線引きし、投資家の経験や資力などのレベルに応じた柔軟

な規制の体系を構築していることも注目されよう。機関投資家などプロの投資家は、一般投資家に比べ投資家保護の必要性が低く、過剰な規制は却って多様なニーズに応じた商品の提供を阻害する可能性もある。この法案では、プロを取引の相手方とする場合には、行為規制の適用を外し、あるいは参入規制を簡素化するなど、柔軟な対応が図られている。

・ 金融商品取引法案のポイント

1. 対象範囲の拡充

金融商品取引法案は、証券取引法の対象範囲である「有価証券」や「デリバティブ取引」について、できる限り法の間隙が生じないよう対象範囲を横断的に拡充する（図表1）。

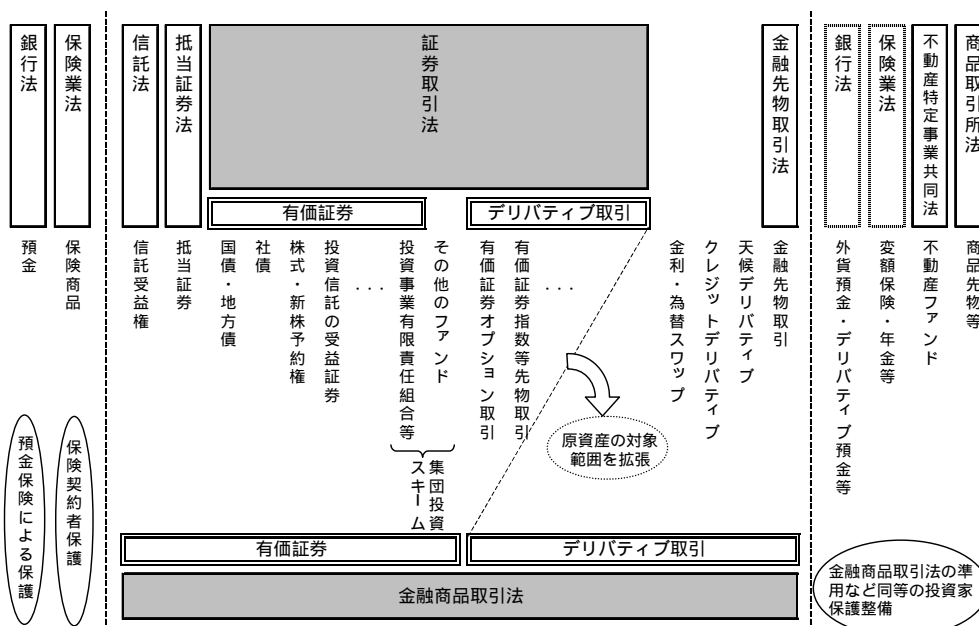
まず、有価証券（みなし有価証券を含む）には、抵当証券や信託の受益権などが加わる（2条1項16号、2条2項1号）。証券取引法上の有価証券とされる信託受益権は、投資信託や貸付信託、資産流動化法の特定目的信託の受益証券などに限られていたが²、その

他の信託の受益権についてもみなし有価証券とされ、隙間なく対象が広がることになる。

組合契約によるファンドは、近年、その投資対象があらゆる分野に広がりを見せているが、対象によっては投資家保護の枠組みから外れることになる。証券取引法では、投資事業有限責任組合やそれに類する民法組合、商法の匿名組合などはみなし有価証券として法の対象となる一方、例えばラーメンファンドやアイドルファンドなどその他の民法組合や匿名組合などは対象外である。この法案では、こうしたファンドは、「組合契約等に基づく権利で権利を有する者が出資または拠出をした金銭を充てて行う事業から生ずる収益の配当または当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利」、いわゆる「集団投資スキーム」の概念に整理され³、その持分はみなし有価証券として包括的に法の適用対象となる（2条2項5号）。

一方、デリバティブ取引については、現行の定義では、原資産が有価証券や有価証券指数などに限定された形で規定されているが、

図表1 金融商品取引法案の対象範囲



（出所）野村資本市場研究所作成

この法案では、原資産の対象範囲が大幅に拡張され、幅広いデリバティブ取引が対象となる（2条 20 項乃至 25 項）。この法案の施行に伴って廃止される金融先物取引法の金融先物取引のほか⁴、金利・為替スワップ、クレジットデリバティブ、天候デリバティブなどもデリバティブ取引の対象に含まれる。

なお、比較的幅広く範囲を規定する「金融商品」という定義が設けられており、金融先物取引法の「通貨等」の定義を引き継ぐとともに⁵、有価証券や投資家保護の確保が必要な価格変動の著しい原資産のデリバティブ取引などを併せた概念を示す（2条 24 項）。もっとも、この定義はデリバティブ取引の範囲もしくは業者の業務範囲の一部を規定する役割に留まっており、投資家保護の枠組みを横断的・包括的に形作るような概念までには至っていない。

預金や保険商品は、銀行法など各業法で利用者保護の枠組みが設けられており、この法案の対象ではない。ただし、外貨預金、デリバティブ預金や変額保険・年金など、投資性が認められる一方で預金保険による保護や保険契約者保護が及ばない商品については、銀行法・保険業法の改正により行為規制の準用規定が設けられ、金融商品取引法と同等の投

資家保護の枠組みが整備されることになる⁶。

金融商品・投資サービスの対象範囲については、金融商品取引法が成立した後、改めて包括的な金融法制（いわゆる「金融サービス・市場法」）に向けた検討が行われ、将来、預金や保険商品も含める形で拡充されることが期待される⁷。

2. 業規制の横断化・柔軟化

これまで投資サービスにかかわる業者に対する規制は、証券取引法（証券会社）、投資信託及び投資法人に関する法律（投資信託委託業者）、有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律（投資顧問業者）、金融先物取引法（金融先物取引業者）など各業法に分かれていたが、横断的な投資家保護の枠組みをつくる金融商品取引法案は、法の対象となる「業」を横断的・包括的に規定する。その一方で、業者に対する規制は、基本的に業務内容に応じて既存の規制を引き継いでいる。

この法案は、証券会社のみならず、投資信託委託業者や投資顧問業者などもすべて「金融商品取引業」と規定して、参入規制を登録制に統一する⁸（2条 8 項、29 条）。その上で、第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業、投資運

図表 2 金融商品取引業の範囲

業者		業務内容	
金融商品取引業	第一種金融商品取引業	有価証券の売買、その媒介・取次ぎ・代理（みなし有価証券を除く）、有価証券関連の市場デリバティブ取引、その媒介・取次ぎ・代理等	< 既存の業者 > 証券会社 ファンド 投資顧問業者 投資信託委託業者 証券仲介業者
		店頭デリバティブ取引、その媒介・取次ぎ・代理	
		有価証券の元引受け	
		多角的取引システム（MTF）業務	
	第二種金融商品取引業	有価証券等管理業務	
		委託者指図型投資信託・集団投資スキーム持分等の募集・私募	
		みなし有価証券の売買、その媒介・取次ぎ・代理、売出し、募集等 市場デリバティブ取引、その媒介・取次ぎ・代理（有価証券関連を除く）	
投資助言・代理業	投資顧問契約に基づく投資判断に関する助言 投資顧問契約・投資一任契約の締結の代理、媒介		
投資運用業	投資一任契約・資産運用委託契約に基づく財産の運用 投資信託受益証券等の保有者から抛出された財産の運用 信託受益権・集団投資スキーム持分の保有者から抛出された財産の運用		
金融商品仲介業	有価証券の売買の媒介		
	有価証券の募集等		
	市場デリバティブ取引等の媒介		
	投資顧問契約・投資一任契約の締結の媒介		

（出所）野村資本市場研究所作成

図表 3 第一種金融商品取引業・投資運用業の他業規制

付随業務	届出業務
有価証券の貸借、その媒介・代理 信用取引に付随する金銭の貸付 保護預かり有価証券を担保とする金銭の貸付 有価証券に関する顧客の代理 投資信託委託会社の投資信託の収益金等の支払業務の代理 投資法人の投資証券等の金銭の分配等支払業務の代理 累積投資契約の締結 有価証券に関する情報提供・助言 (投資顧問契約に基づくものを除く) 他の金融商品取引業者の業務の代理 登録投資法人の資産の保管 M&A等に関する相談・仲介 経営に関する相談 通貨等に関連する資産の売買、その媒介・取次ぎ・代理 譲渡性預金等の売買、その媒介・取次ぎ・代理 特定資産等の運用	商品市場における取引等 商品の価格変動等に関する取引(商品市場取引を除く) 貸金業 宅地建物取引業 不動産特定共同事業 有価証券・デリバティブ取引に係る権利以外の財産の運用 その他内閣府令で定める業務

(出所)野村資本市場研究所作成

用業の4つの業務の種別に分け、それぞれの業務に応じた業規制を定めている(図表2)。

証券会社に相当する第一種金融商品取引業および投資運用業には、他業規制が課される(35条)(図表3)。現行の規定と比べると、投資法人の資産の保管業務が届出業務から付随業務にされるなど業務の自由度を高める手当てがなされている。一方、第二種金融商品取引業や投資助言・代理業のみを行う業者には、他業規制は設けられていない(35条の2)。

財産規制については、金融商品取引業者は、最低の資本金や純財産額、あるいは営業保証金の供託などの規制が課せられ、その上で、第一金融商品取引業者には、証券会社と同様、

取引量に応じた金融商品取引責任準備金の積み立てや自己資本規制比率が120%以上であることが求められる(46条の5、46条の6)(図表4)。

また、第一金融商品取引業者・投資運用業者は、証券会社や投資信託委託業者に対する規制を引き継ぎ、登録の要件として株式会社であることが求められる。他方、その他の業務については、株式会社以外の法人や個人でも営業が可能である(29条の4)。

なお、銀行など金融機関の兼業禁止の枠組みは基本的に維持されている。投資目的による有価証券の売買などを除き、有価証券関連業(証券取引法の証券業に相当)を行ってはならないとされ、登録によって金融機関が行

図表 4 金融商品取引業の業規制

	参入規制	財産規制等
第一種金融商品取引業	登録制 (MTF業務のみ認可事項)	自己資本規制比率 金融商品取引責任準備金 純財産額規制 資本金規制 株式会社規制
第二種金融商品取引業	登録制	資本金規制(法人の場合) 営業保証金(個人の場合)
投資助言・代理業	登録制	営業保証金(投資助言・代理業のみ行う場合)
投資運用業	登録制	純財産額規制 資本金規制 株式会社規制

(出所)野村資本市場研究所作成

える業務もほぼ証券取引法の規定を引き継いでいる⁹（33条、33条の2）。

有価証券の売買や売買の委託の媒介などを行う証券仲介業者は、この法案では、「金融商品仲介業」となる。投資顧問契約の締結の媒介など新たな業務を加えつつ、登録制や所属会社制など証券仲介業者の基本的な枠組みを引き継いでいる。

この法案では、集団投資スキームについても規制の対象に置かれることになる。証券取引法では、ファンドの出資持分を自ら販売・勧誘することも、ファンドの運用を行うことも業規制の対象ではない。近年、証券会社を通さずに自己募集を行ったファンドを巡って多数の一般投資家に被害が及ぶ事例も起きている。今回の法案では、集団投資スキームの運用を行う場合は（株式会社を登録要件とする）投資運用業、募集・私募を行う場合は第二種金融商品取引業に該当することになる。従って、集団投資スキームの営業者は、金融商品取引業としての登録が必要となり、事業報告書の提出が求められるほか、金融庁の報告聴取や検査の対象にもなる。

また、通常の有価証券と同様にディスクロージャーも求められる。集団投資スキームのうち主として有価証券を投資対象とするものについては、募集の際の有価証券届出書の提出やその後の継続開示など開示規制の対象となる（3条）。

ただし、集団投資スキームであっても、有価証券投資に関して専門的知識や経験を有するプロの投資家、すなわち適格機関投資家を相手方にする場合は、投資家保護の必要性が相対的に低く、逆に規制にかかるコストなど弊害も無視し得ない。このため、参入規制の簡素化が図られており、主に適格機関投資家を相手として集団投資スキームの私募を行う場合、または主に適格機関投資家から出資される集団投資スキームの運用を行う場合には、金融商品取引業の登録が免除され、事前に届

出を行えば足りることになる（63条）。

3．行為規制の横断化

金融商品取引法案は、金融商品取引業者の基本ルールとして、業務の種別を問わず共通の行為規制を課す（36条乃至40条の3）。適合性原則、契約締結前や締結時の書面交付義務など証券取引法や投資顧問業法などに規定される既存の行為規制を継承している（図表5）。

昨年7月の改正金融先物取引法で手当てされた不招請勧誘の禁止もこの法案に引き継がれる（38条）。これは、近年、外国為替証拠金取引を巡って多数の個人投資家に被害が生じ社会問題化したことに対応して同法に規定された行為規制であり、契約締結の勧誘の要請がない顧客に対し、訪問あるいは電話をかけて契約締結の勧誘を行うことなどを禁止するものである。金融先物取引法は一定の適用除外を設けており¹⁰、この法案にも引き継がれる見通しである。また、この規定の適用対象が、他の金融取引に幅広く及ぶことがないよう政令によって所要の手当てが行われる見込みである（38条柱書）。

さらに、金融商品取引法案では、いわゆる「受託者責任」が明らかにされた¹¹。まず、金融商品取引業者は、誠実・公正義務や最良執行義務などが求められる。その上で、投資助言や投資運用、有価証券等管理の業務を行う場合には、善管注意義務や忠実義務、分別管理義務など受託者としての義務が求められることになる（41条乃至43条の4）。

この法案は、金融商品取引業の行為規制のほか金融監督における監督上の措置も整備する。証券取引法では法令違反や支払不能に陥るおそれがあるときなど一定の場合、業務改善命令や業務停止命令、登録取消など監督上の処分を下すことができる。他方、今回の法案では、業務改善命令は業務の運営または財産の状況に関して公益または投資家保護のた

図表 5 金融商品取引業の行為規制

	金融商品取引法	既存の行為規制				
		証券取引法	投資信託法	投資顧問業法	金融先物取引法	
金融商品取引業	誠実公正義務					
	標識揭示義務					
	広告等表示義務					
	取引様態の事前明示義務					
	契約締結前の書面交付義務					
	契約締結時の書面交付義務					
	書面による解除義務(クーリングオフ制度)					
	禁止行為(虚偽情報・断定的判断の提供等)					
	不招請勧誘の禁止					
	損失補填の禁止					
	適合性原則					
	最良執行義務					
	投資助言葉	忠実義務	-	-	-	-
		善管注意義務	-	-	-	-
		禁止行為(利益相反取引、金銭・有価証券の貸付・預託受入等)	-	-	-	-
投資運用業	忠実義務	-	-	-	-	
	善管注意義務	-	-	-	-	
	禁止行為(利益相反取引、金銭・有価証券の貸付・預託受入等)	-	-	-	-	
	運用委託制限	-	-	-	-	
	分別管理義務	-	-	-	-	
	運用報告書交付義務	-	-	-	-	
有価証券等管理業	善管注意義務					
	分別管理義務					
	担保提供等の書面同意義務					

(出所) 野村資本市場研究所作成

めに必要と認められるときに発動できるようになっており、規定上、これまでに比べてより弾力的な対応が可能である(51条)。

4. 特定投資家制度の導入

金融商品取引法案は、投資家をプロとアマに線引きする特定投資家制度を導入する。プロの投資家は自ら必要な情報を収集し分析する能力を有しているとみなされ、プロである特定投資家を取引の相手方にする場合には、行為規制の適用を免除し、規制にかかるコストを低減するよう図っている。具体的には、(内閣府令で定める場合を除き)金融商品取引の勧誘の際は、適合性原則や不招請勧誘の禁止が適用除外となるほか、契約締結前や締結時の書面交付義務などが免除される。投資顧問契約や投資一任契約の締結の場合は、顧客からの有価証券の預託受入の禁止などが適用除外となる(45条)(図表6)。

特定投資家は、適格機関投資家のほか、国や日本銀行、投資者保護基金など限定的に規

定されている。しかしながら、一般投資家(アマ)であっても、特定投資家以外の一般の法人、ファンドの運営に関し匿名組合の営業者である個人、知識・経験・財産の状況に照らしてプロに相当する一定の条件を満たす個人については、自らの申し出により特定投資家としての取り扱いを受けることができる(2条31項、34条の3、34条の4)。逆に、特定投資家が一般投資家の取り扱いを受けることを申し出ることにも可能とするなど、制度に柔軟性をもたせている(34条の2)。

こうした投資家のプロ・アマの線引きは、金融商品販売法において、専門的知識や経験を有する顧客を対象とする場合、金融商品を販売する際の販売業者の説明義務の適用を免除するという形で既に一部導入されている。もっとも、金融商品取引法案で設けられる特定投資家制度は、金融商品の勧誘から金融取引に関する契約の締結に至るまで、行為規制の適用除外の範囲を広げ、横断的にルール化している点でその意義は大きい。

図表 6 特定投資家制度による行為規制の適用除外

	主な項目
金融商品取引契約に係る勧誘	広告等表示義務 不招請勧誘の禁止 適合性原則
金融商品取引契約の締結等	取引様態の事前明示義務 契約締結前の書面交付義務 契約締結時の書面交付義務 書面による解除義務（クーリングオフ制度） 最良執行方針に係る事前の書面交付義務 担保提供等の書面同意義務
投資顧問契約の締結	有価証券の預託受入禁止 有価証券の貸付禁止
投資一任契約の締結	有価証券の預託受入禁止 有価証券の貸付禁止 運用報告書交付義務

（出所）野村資本市場研究所作成

5. 自主規制機関の整備

金融商品取引法案は、取引所など自主規制機関について、これまでの位置づけを継承しつつ、その機能や体制の整備を図っている。

まず、取引所は、証券取引所と金融先物取引所を統合して、「金融商品取引所」として規定される。

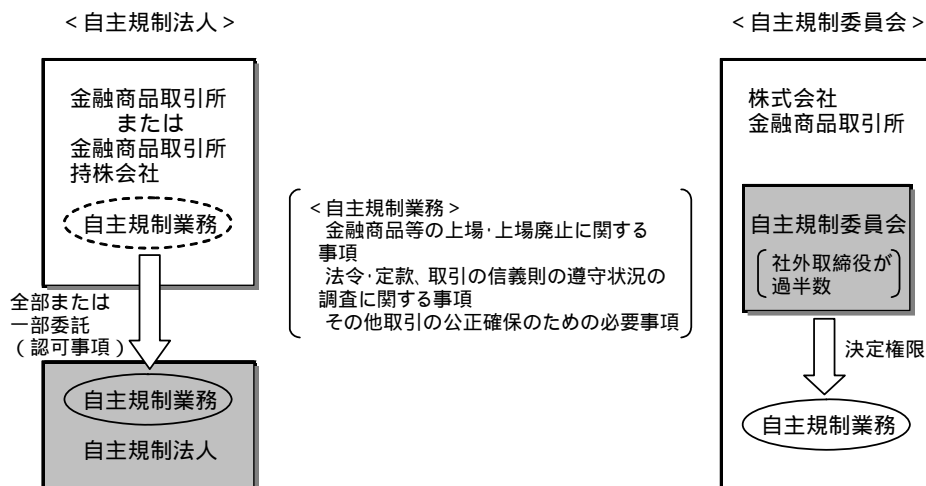
最近、取引所の株式会社化とともに、自主規制機能に関して営利業務からの独立性確保の問題が国内外で論点となっている。この点について、この法案では、上場や上場廃止に関する業務など金融商品取引所の自主規制業務の独立性を確保し、利益相反を生じさせないよう制度的な手当てがなされていることは注目すべき点である。具体的には、金融商品取引所あるいは金融商品取引所を子会社とする持株会社は、自ら「自主規制法人」という独立した法人を設立し¹²、認可を受けて自主規制業務を委託することができることと規定している（85条）（図表7）。また、金融商品取引所が株式会社である場合には、社内に「自主規制委員会」を設けて自主規制に関する決定権限を与えることが可能である（105条の4）。自主規制委員会の構成員である取締役の過半数は社外取締役でなければならないとされ、自主規制機能の独立性の確保を支えている。

証券取引法は、証券取引所の主要株主規制として議決権の50%以上の保有を禁止する。この法案ではその保有制限が強化されており、取引所やその持株会社などを除く一般の株主は、20%以上の議決権を保有することが禁止される。さらに、財務・営業方針の決定に重要な影響を与えることが推測されるような一定の場合には、15%以上の議決権保有が禁止されることになる¹³（103条の2）。

一方、取引所と並ぶ自主規制機関である取引業協会については、証券業協会など従来の取引業協会を引き継ぎ、「金融商品取引業協会」として、認可金融商品取引業協会（認可協会）、公益法人金融商品取引業協会（公益協会）、認定投資者保護団体の3つの組織規定が設けられている（図表8）。

認可協会は、証券取引法の証券業協会と同様、店頭売買有価証券市場を開設することが可能であり、法令に基づく規則制定権が与えられている。公益協会は、認可を受けた業務規程に基づき会員などに指導、勧告を行う機関であり、投資信託法の投資信託協会の機能に近い。また、認定投資者保護団体は、構成員に対する処分など強力な権限はなく、金融商品取引業者に対する苦情の解決や争いがある場合の斡旋など、裁判外紛争処理手続き（ADR）を主な業務とする法人である。

図表 7 金融商品取引所の自主規制業務



(出所) 野村資本市場研究所作成

図表 8 金融商品取引業協会

	認可金融商品取引業協会 (認可協会)	公益法人金融商品取引業協会 (公益協会)	認定投資者保護団体
設立要件	法人(金融商品取引業者) 認可制	公益法人(金融商品取引業者)	法人等団体(認定制)
構成員	協会員は金融商品取引業者	会員は金融商品取引業者	対象事業者は金融商品取引業者、金融商品仲介業者等
主要業務	店頭売買有価証券市場の開設 協会員に対する処分 (過怠金、除名等) 苦情対応、争いの斡旋	会員等への指導・勧告 会員に対する処分 (過怠金、除名等) 苦情対応、争いの斡旋	苦情対応、争いの斡旋
定款・規則等	定款は認可事項 店頭売買有価証券市場に関する 規則は認可事項	業務規定は認可事項	

(出所) 野村資本市場研究所作成

・金融商品取引法の施行

「証券取引法等の一部を改正する法律案」(金融商品取引法案)の施行は、いわゆる投資サービス法(投資家保護のための横断的法制)、公開買付制度・大量保有報告制度の見直し、内部統制の強化・四半期報告制度の導入、開示書類の虚偽記載や不公正取引の罰則強化の4回のタイミングに分けて施行される。このうち、投資サービス法は、法律の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から施行

するものとされており、法案成立後、遅くとも来年12月までには施行される見通しである。

¹ 金融審議会第一部会における投資サービス法の制定に向けた検討を取り纏め、昨年 12 月に公表された報告（「投資サービス法（仮称）に向けて」）を踏まえて法制化された。

² 今国会提出の改正信託法案が成立すれば、受益証券発行信託の受益証券が証券取引法の「みなし有価証券」に追加される。

³ ただし、出資者全員が出資対象事業に関与する場合あるいは出資額以上の収益の配当や財産の分配がなされない場合は対象から除かれる。また、保険契約や不動産特定共同事業契約に関するものなども対象から除外される。なお、集団投資スキーム持分など「みなし有価証券」に適用される募集概念は、一般の有価証券のそれとは異なるものとなっている（2条3項2号）。

⁴ 金融商品取引法の施行に伴って金融先物取引法のほか、投資顧問業法、外国証券業者法、抵当証券業法が廃止される。

⁵ 金融先物取引法では、通貨、有価証券・預金契約に基づく権利、取引所が利率などその他の条件を標準化した標準物を「通貨等」と定義し、金融先物取引の対象としている。

⁶ 不動産ファンド（不動産特定共同事業）や商品先物取引などについても、金融商品取引法と同等の投資家保護が図られるよう不動産特定共同事業法、商品取引所法の改正が行われる。

⁷ 金融審議会第一部会の報告では、「金融商品全般を対象とする、より包括的な規制の枠組みの検討については、金融商品取引法の法制化とその実施状況、各種金融商品の特性、中長期的な金融制度のあり方なども踏まえ、引き続き検討する」とされている。

⁸ 従来、認可顧問業者や投資信託委託業者について、認可制がとられていた。

⁹ 銀行などの金融機関は、原則、有価証券関連業が禁止されているほか、投資運用業も営むことができない。ただし、有価証券関連業のうち、書面取次ぎ行為、一定の有価証券関連業（証券取引法 65 条 2 項に相当）、（有価証券関連を除く）デリバティブ取引、集団投資スキーム持分等の募集・私募のいずれかの業務、もしくは投資助言・代理業、有価証券等管理の業務は登録を受けて行うことができる。

¹⁰ 金融先物取引法では、不招請勧誘の禁止の対象から外れる者として、金融先物取引に関する専門的知識・経験を有する金融先物取引業者、適格機関投資家および資本金の額が 3,000 万円以上の株式会社と定めている。また、それ以外の顧客であっても勧誘の日までの 1 年間に 2 回以上の取引があるなど継続的取引関係にある場合や外為取引などを行う法人に対して為替リスクをヘッジするための契約締結の勧誘を行う場合には、適用が除外される。

¹¹ 受託者責任とは、他人の信頼を得て一定の任務を遂行する者（fiduciary）の義務を言い、英米法において確立している概念である。中でも善管注意義務、忠実義務、自己執行義務、分別管理義務の 4 つが中心的な義務とされている。金融審議会第一部会の報

告では、「受託者責任については、（中略）業務上の義務として、誠実・公正義務や善管注意義務を投資サービス業者に義務付けるほか、資産運用・助言業者について、善管注意義務、忠実義務、自己執行義務、分別管理義務を規定すべき」とされている。

¹² 自主規制法人の役員である理事については、その過半数は、自主規制業務を委託する金融商品取引所の外部の者でなければならず、代表者である理事長は理事の互選により外部理事から選任されるなど独立性の確保が求められている。

¹³ ただし、地公体などについては、認可を受けて議決権保有制限の 20% を超えて 50% 以下の議決権を保有することが可能となっている。

別表 金融商品取引法案のポイント

項目	項目	内容
1.対象範囲	有価証券の見直し (2条1項、2項)	信託受益権、抵当証券等および「集団投資スキーム」(注)の持分が有価証券に追加される。 (注)「組合契約等に基づく権利で権利を有する者が出資または拠出をした金銭を充てて行う事業から生ずる収益の配当または当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利」と整理して、ファンドを包括的に規定。
	デリバティブ取引の見直し (2条20項~25項)	金融商品(注1)または金融指標(注2)に基づく先物取引、指標先物取引、オプション取引、指標オプション取引、スワップ取引およびクレジットデリバティブ取引等をデリバティブ取引とする。 (注1)有価証券、通貨、預金契約等に基づく権利、投資家保護の確保が必要な価格変動が著しい原資産のデリバティブ取引、内閣府令で定めるものについて取引所が利率その他の条件を標準化して設定した標準物。 (注2)金融指標とは、金融商品の価格または利率、気象の観測の成果に係る数値、事業活動に重大な影響を与える指標や社会経済の状況に関する統計数値に係るデリバティブ取引のうち政令で定めるもの等。
2.金融商品取引業・金融商品仲介業	金融商品取引業の範囲 (2条8項、28条1項~4項)	「金融商品取引業」について、(イ)第一種金融商品取引業、(ロ)第二種金融商品取引業、(ハ)投資助言・代理業、(ニ)投資運用業の業務の種別を設ける。 (イ)第一種金融商品取引業 有価証券の売買、その媒介・取次ぎ・代理(みなし有価証券を除く)、有価証券関連の市場デリバティブ取引等店頭デリバティブ取引、その媒介・取次ぎ・代理有価証券等の元引受け 多角的取引システム(MTF)業務 有価証券等管理業務 (ロ)第二種金融商品取引業 委託者指図型投資信託・集団投資スキーム持分の募集・私募 みなし有価証券の売買、その媒介・取次ぎ・代理、売出し、募集等 市場デリバティブ取引、その媒介・取次ぎ・代理(有価証券関連を除く) (ハ)投資助言・代理業 投資顧問契約に基づく投資判断に関する助言 投資顧問契約・投資一任契約の締結の代理、媒介 (ニ)投資運用業 投資一任契約・資産運用委託契約に基づく財産の運用 投資信託受益証券等の保有者から拠出された財産の運用 信託受益権・集団投資スキーム持分の保有者から拠出された財産の運用 第一種金融商品取引業、投資運用業については、付随業務、届出業務、承認業務による他業規制を課す。 第二種金融商品取引業、投資助言・運用業のみを行う業者には、他業規制は設けない。
	金融商品仲介業の範囲 (2条11項、66条の2、66条の24)	「金融商品仲介業」は、金融商品取引業者から金融商品や投資サービスの委託を受け、次のいずれかの業務を行う業者とする。 有価証券の売買の媒介 有価証券の募集等 市場デリバティブ取引等の媒介 投資顧問契約・投資一任契約の締結の媒介 登録制や所属会社制(登録に際して委託を受ける金融商品取引業者を定める制度)等、証券仲介業者の業規制の枠組みを基本的に維持する。

	項目	内容
3.企業開示制度	開示対象範囲の見直し (3条)	主に有価証券を投資対象とする集団投資スキーム、それに類する信託受益権等のみなし有価証券は、募集の際の有価証券届出書の提出等、開示制度の対象とする。
4.金融商品取引業等に関する業規制	参入規制の見直し (29条、30条)	金融商品取引業は登録制。ただし、多角的取引システム(MTF)を通じた有価証券の売買・その媒介等の業務を行う場合のみ認可が必要となる。 金融商品取引業の登録の際は、商号・名称、業務の種別、(法人の場合は)資本金等の額、役員氏名、本店その他営業所等の所在地等を申請する。
	適格機関投資家の特例業務(事前届出制) (63条、63条の3)	適格機関投資家等(注 ¹)を相手方とする集団投資スキームの私募、または適格機関投資家等から出資される集団投資スキームの運用を行う場合は、金融商品取引業の登録を免除し、事前届出制とする(注 ²)。 (注 ¹) 適格機関投資家および適格機関投資家以外の者で政令で定める者(その数が政令で定める数以下の場合に限る)。 (注 ²) 資産対応証券を適格機関投資家以外の者が保有している特定目的会社、または集団投資スキームに係る匿名組合契約で適格機関投資家以外の者を匿名組合員とする営業者(営業者になろうとする者を含む)を相手方とする場合を除く。
	登録拒否事由の規定 (29条の4)	金融商品取引業の業務の種別に応じて、以下の登録拒否要件を設ける。 第一種金融商品取引業・第二種金融商品取引業・投資運用業 ・政令で定める資本金の額・出資の総額に満たないこと(個人の場合は適用なし) 第一種金融商品取引業・投資運用業 ・株式会社(または外国法令に準拠し取締役会設置会社と同種の法人)ではないこと ・政令で定める純財産額に満たないこと 第一種金融商品取引業 ・自己資本規制比率が120%を下回ること (注) 上記のほか、財産規制として、第一種金融商品取引業は、金融商品取引責任準備金の積み立てが求められる。また、個人の第二種金融商品取引業者、投資助言・代理業のみを行う金融商品取引業者には営業保証金の供託が求められる。
	主要株主規制 (32条)	主要株主(注)に対して、保有目的などを記載する対象議決権保有届出書の提出義務を課す。 (注) 総株主の議決権の20%以上を保有している者。ただし、財務および業務方針の決定に重要な影響を与えることが推測される事実として内閣府令で定める事実がある場合は、15%以上の議決権を保有する者。
	銀行等の兼業禁止規制(登録金融機関制度) (33条、33条の2)	銀行等の金融機関は、有価証券関連業(投資目的による有価証券の売買等を除く)・投資運用業は行えない。 ただし、書面取次ぎ行為、一定の有価証券関連業(証券取引法65条2項に相当)、デリバティブ取引(有価証券関連を除く)、集団投資スキームの募集・私募のいずれかの業務、投資助言・代理業、有価証券等管理業務は、登録を受けて行うことができる。
5.行為規制	金融商品取引業の行為規制 (36条~40条の3)	誠実公正義務 標識揭示義務 広告等表示義務 取引様態の事前明示義務 契約締結前の書面交付義務 契約締結時の書面交付義務 書面による解除義務(クーリングオフ制度) 禁止行為(虚偽情報・断定的判断の提供等) 不招請勧誘の禁止

項目		内容
		損失補填の禁止 適合性原則 最良執行義務
	投資助言葉の行為規制 (41条~41条の5)	忠実義務 善管注意義務 禁止行為(利益相反取引、金銭・有価証券の貸付・預託受入の禁止等)
	投資運用業の行為規制 (42条~42条の8)	忠実義務 善管注意義務 禁止行為(利益相反取引、金銭・有価証券の貸付・預託受入の禁止等) 運用委託制限 分別管理義務 運用報告書交付義務
	有価証券等管理業務の行為規制 (43条~43条の4)	忠実義務 分別管理義務 担保提供等の書面同意義務
	金融商品仲介業の行為規制 (66条の7~66条の15)	誠実公正義務 標識揭示義務 広告等表示義務 禁止行為(虚偽情報・断定的判断の提供、金銭・有価証券の預託受入の禁止等) 不招請勧誘の禁止 損失補填の禁止
	弊害防止措置 (44条)	2種類以上の業務の種別にかかる業務を行う場合、次の行為が禁止される。 助言を受けた顧客の有価証券売買等に関する情報や投資運用業に係る運用として行う有価証券売買等に関する情報を利用して、有価証券売買等の委託等を勧誘すること 投資助言・投資運用以外の業務の利益を図るため、不必要な取引を行うことを助言し、または不必要な取引を含む運用を行うこと その他、内閣府令で定める行為
6.特定投資家制度	プロ・アマ基準の導入 (2条31項、34条の2、34条の3、34条の4)	適格機関投資家、国、日本銀行、投資者保護基金等を「特定投資家」とする。 ただし、特定投資家ではない法人、匿名組合契約を締結した営業者である個人、知識・経験・財産の状況から特定投資家に相当する者として内閣府令で定める要件に該当する個人は、自己を特定投資家として取り扱うよう申し出ることができ、特定投資家が一般投資家として取り扱うよう申し出ることができることとする。
	行為規制の適用除外 (45条)	特定投資家を取引の相手方とする場合、(内閣府令で定める場合を除き)次の行為規制の適用が免除される。 (イ)金融商品取引契約に係る勧誘 広告等表示義務 不招請勧誘の禁止 適合性原則 (ロ)金融商品取引契約の締結等 取引様態の事前明示義務 契約締結前の書面交付義務 契約締結時の書面交付義務 書面による解除義務(クーリングオフ制度) 最良執行方針に係る事前の書面交付義務 担保提供等の書面同意義務 (ハ)投資顧問契約の締結 有価証券の預託受入禁止 有価証券の貸付禁止

項目		内容
		(二) 投資一任契約の締結 有価証券の預託受入禁止 有価証券の貸付禁止 運用報告書交付義務
7.金融商品取引業協会	金融商品取引業協会の種類 (67条～79条の19)	「金融商品取引業協会」として、(イ)認可金融商品取引業協会(認可協会)、(ロ)公益法人金融商品取引業協会(公益協会)、(ハ)認定投資者保護団体の3つの組織規定を設ける。 (イ)認可協会 法令に基づく規則制定権を有しており、店頭売買有価証券市場を開設することができる。 (ロ)公益協会 認可を受けた業務規程に基づき会員等に指導、勧告等を行う機関(会員に対して過剰金・除名等の処分を課すことが可能)。 (ハ)認定投資者保護団体 金融商品取引業者に対する苦情の解決や争いがある場合の斡旋など裁判外紛争処理手続き(ADR)を主な業務とする。
8.金融商品取引所	自主規制機能の独立性の確保 (85条、102条の3、102条の14、105条の4)	金融商品取引所や金融商品取引所を子会社とする持株会社は、自主規制機能の独立性を確保するため、自ら発起人となって設立する「自主規制法人」に対して、認可を受けて、自主規制業務 ^(注) の全部または一部の業務を委託することができる。 金融商品取引所が株式会社である場合は、取締役で構成され社外取締役をその過半数とする「自主規制委員会」を設置することができる。自主規制委員会は自主規制業務に関する決定権限を有する。 (注)金融商品等の上場および上場廃止に関する事項、会員等の法令等の遵守状況の調査に関する事項、その他金融商品取引所の取引の公正を確保するために必要な事項として内閣府令で定める事項。
	自己の株式等の上場 (122条～124条)	株式会社の形態をとる金融商品取引所(株式会社もしくは金融商品取引所の持株会社)が、自己が発行する株式等有価証券を上場する場合、承認が必要となる。
	議決権保有制限の強化 (103条の2、103条の3)	原則、議決権の20%以上の保有が禁止される ^(注) 。財務および営業方針の決定に重要な影響を与えることが推測される事実として内閣府令で定める事実がある場合には、15%以上の議決権保有が禁止される。 (注)認可金融商品取引業協会、金融商品取引所または金融商品取引所持株会社は適用除外。また、地公体等については、認可を受けて50%以下の議決権を保有することができる。
(参考1)銀行法等関係法の改正		特定預金等(外貨預金・デリバティブ預金等)や特定保険契約(変額保険・年金等)について、それぞれ銀行法・保険業法の改正によって金融商品取引法の行為規制(誠実公正義務、書面交付義務等)を準用する。不動産特定共同事業契約(不動産ファンド)、商品先物取引等は、それぞれ不動産特定共同事業法、商品取引所法の改正によって同等の投資家保護を整備する。 金融商品販売法の金融商品取引法への統合は見送り、金融商品販売法を改正する ^(注) 。 (注)金融商品販売法の主な改正点は、金融商品の販売に係る取引の仕組みのうちの重要な部分について説明義務を課し、顧客に対する断定的判断の提供を禁止行為とし、違反した場合には損害賠償責任が生じるとする点。
(参考2)廃止される法律		金融商品取引法の施行に伴い、金融先物取引法、投資顧問業法、外国証券業者法、抵当証券業法が廃止される。

(出所)野村資本市場研究所作成