

2014 年 5 月 28 日 全 8 頁

クラウドファンディング、金融指標などに関する 金商法等改正法、成立

2014 年金商法改正関連シリーズ

金融調査部 主任研究員
横山 淳

[要約]

- 2014 年 5 月 23 日、「金融商品取引法等の一部を改正する法律」が可決、成立した。
- この中には、①いわゆる投資型クラウドファンディングを巡る環境の整備、②内部統制報告書制度の見直し（上場後 3 年間は監査免除が可能）、③虚偽記載等のある有価証券報告書等の提出会社の（流通市場における）損害賠償責任の過失責任化（現行は無過失責任）、④金融指標に係る規制の導入、⑤大量保有報告制度（自己株式の取扱いなど）の見直しなどが盛り込まれている。
- 主要部分については、公布日後 1 年以内の政令指定日からの施行が予定されている。

金商法等改正法の成立

2014 年 5 月 23 日、「金融商品取引法等の一部を改正する法律」¹（以下、金商法等改正法）が参議院本会議で可決され、成立した（衆議院本会議では 5 月 13 日に可決）。

金商法等改正法は、次の報告書や、昨今の司法判断、問題事案などを踏まえて、金融商品取引法などの改正を行うものである。

- ◇金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」報告書²（平成 25 年 12 月 25 日）
 - ◇『金融指標の規制のあり方に関する検討会』における議論の取りまとめ³（平成 25 年 12 月 25 日）

¹ 提出時の法律案は、金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>）に掲載されている。

² 金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20131225-1.html）に掲載されている。

³ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/singi/shihyo/houkokusyo/20131225.html>）に掲載されている。

金商法等改正法の主なポイント

金商法等改正法の内容は、多岐にわたるが、主なポイントをまとめると次のようになる。

1. インターネットを通じた資金調達を取り扱う金融商品取引業者等に係る規制の見直し（いわゆる投資型クラウドファンディングの利用促進）

- 一定の要件を満たすクラウドファンディング業務（第一種少額電子募集取扱業務、第二種少額電子募集取扱業務）（注1）のみを行う第一種金融商品取引業者、第二種金融商品取引業者について、業規制の一部（自己資本規制比率（注2）、兼業規制など）を緩和する（金商法等改正法に基づく金融商品取引法 29 条の 4 の 2、29 条の 4 の 3 など）。
- クラウドファンディング業務（電子募集取扱業務）を行う金融商品取引業者に対して、ネットを通じた適切な情報提供（注3）などを義務付ける（同 43 条の 5 など）。

2. 内部統制報告書制度の見直し（新規上場に伴う負担の軽減）

- 内部統制報告書について、上場後 3 年間は公認会計士又は監査法人による監査義務の免除を受けることができる（同 193 条の 2 第 2 項第 4 号）（注4）。

3. 流通市場における虚偽開示書類を提出した会社の損害賠償責任（過失責任化など）

- 虚偽記載等のある有価証券報告書等を提出した会社の流通市場における損害賠償責任について、その会社が、その虚偽記載等について故意又は過失がなかったことを証明すれば、損害賠償責任を負わないものとする（いわゆる過失責任化）（同 21 条の 2 第 2 項）。
- 虚偽記載等のある有価証券報告書等を提出した会社につき、その発行する有価証券を取得した者だけでなく、有価証券を処分した者についても、その会社に損害賠償を請求することができるものとする（現行法では、取得した者のみ）（同 21 条の 2 第 1 項）。

4. 金融指標に係る規制の導入（注5）

- 金融指標であって、その信頼性が低下することにより、わが国の資本市場に重大な影響を及ぼすおそれがあるものを「特定金融指標」として定める（同 2 条 40 項など）（注6）。
- 特定金融指標の算出者の指定制度（特定金融指標算出者）を導入し、特定金融指標算出者に対する規制、監督の枠組を整備する（同 156 条の 85、156 条の 87、156 条の 89 など）。
- 金融商品取引業者等（又はその役職員）が、特定金融指標算出者に対し、特定金融指標の算出に関し、データの不正呈示（注7）を行うことを禁止する（同 38 条 7 号）。

5. 大量保有報告制度の見直し

- 大量保有報告制度の適用対象から自己株式を除外する（同 27 条の 23 第 4 項）。
- 短期間に大量の株式等を譲渡した場合に提出すべき短期大量譲渡報告の記載事項から、僅少な譲渡先（譲渡の相手方）に関する事項を除外する（同 27 条の 25 第 2 項）。
- 変更報告書の同時提出義務（注 8）を廃止する。

6. その他

(1) ファンド販売業者（第二種金融商品取引業者）に対する規制の見直し

- 国内拠点（営業所又は事務所）及び国内における代表者の設置を義務付ける（登録拒否事由とする）（同 29 条の 4 第 1 項 4 号ロ、ハ）（注 9）。
- 金融商品取引業協会に加入していない場合、協会規則に準ずる内容の社内規則の作成及び作成した社内規則の遵守体制整備を義務付ける（登録拒否事由とする）（同 29 条の 4 第 1 項 4 号ニなど）（注 10）。
- ファンドに出資・拠出された金銭が目的外に流用されていることを知りながら、その募集の取扱い等を行うことを禁止する（同 40 条の 3 の 2）。

(2) 第一種金融商品取引業者の事業年度規制の見直し

- 第一種金融商品取引業者について、統一的な法定の事業年度（現行は、3 月期決算のみ）を設けないこととする（同 46 条）。

(3) 金融商品取引所の業務の追加

- 金融商品取引所が行うことができる業務の範囲に、金融商品の取引（取引所金融商品市場における取引を除く）の当事者を識別するための番号を指定する業務（いわゆる付番業務）を追加する（同 87 条の 2 第 1 項）（注 11）。

(4) 電子化された株券等の没収手続の整備

- 犯人が犯罪行為（相場操縦、インサイダー取引など）により得た財産等を没収する手続について、没収の対象が電子化された株券等の無体財産である場合の規定を整備する（同 209 条の 2 ～ 7）（注 12）。

(5) 取扱有価証券の範囲の見直し（「新たな非上場株式の取引制度」関連）

○認可金融商品取引業協会が、その規則で売買等の勧誘を禁じていない株券等のうち、その規則において流通性が制限されていると認められる非上場有価証券に該当するもの（注13）については、（インサイダー取引規制などの対象となる）取扱有価証券の範囲から除外する（同67条の18第4号）。

（注1）厳密には、非上場株式、集団投資スキーム持分についての電子募集取扱業務（電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって内閣府令で定めるものにより募集の取扱いなどを業として行うこと）であって、有価証券の発行価額の総額及び有価証券を取得する者が払い込む額が少額であるものと定義されている（金商法等改正法に基づく金融商品取引法29条の4の2第1項第1号、29条の4の2第10項、29条の4の3第4項）。なお、「少額」の判断基準については、政令に委任されているが、発行価額の総額につき「1億円未満」、一人当たり投資額につき「50万円以下」という水準が想定されているようだ（『金融商品取引法等の一部を改正する法律案』に係る説明資料⁴（以下、「説明資料」）参照）。

（注2）最低資本金基準についても、第一種金融商品取引業者につき「5,000万円⇒1,000万円」、第二種金融商品取引業者につき「1,000万円⇒500万円」に引き下げることが想定されているようだ（「説明資料」参照）。

（注3）厳密には、契約締結前交付書面に記載する事項のうち電子募集取扱業務の相手方の判断に重要な影響を与えるものとして内閣府令で定める事項について、電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって内閣府令で定めるものにより、（対象となる有価証券について電子募集取扱業務を行う期間中、）相手方が閲覧することができる状態に置くことが求められている。

（注4）ただし、免除の対象となるのは、資本の額その他の経営の規模が内閣府令で定める基準に達しない上場会社等に限定されている。言い換えれば、「社会・経済的影響力の大きな新規上場企業（資本金100億円以上又は負債総額1,000億円以上を想定）」については、内部統制報告書の監査義務の免除は認められない（「説明資料」参照）。

（注5）いわゆるLIBOR等の不正操作事案や、それを踏まえたIOSCO（証券監督者国際機構）の「金融指標に関する原則（Principles for Financial Benchmarks）」（2013年7月）を受けたもの（「説明資料」、「金融指標の規制のあり方に関する検討会」における議論の取りまとめ」pp.2-3など参照）。

（注6）対象として、当面は「TIBOR」（東京銀行間取引金利）が想定されているようだ（「説明資料」参照）。

（注7）厳密には、自己又は第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない算出基礎情報（特定金融指標の算出の基礎として特定金融指標算出者に対して提供される価格、指標、数値その他の情報をいう）を提供する行為と定義されている。

（注8）大量保有報告書又は変更報告書の提出日の前日までに、新たに変更報告書の提出事由が生じた場合、元来、提出予定であった大量保有報告書又は変更報告書の提出と同時に、新たな提出事由に基づく変更報告書も併せて提出しなければならないというもの（改正前の金融商品取引法27条の25第3項）。

（注9）投資運用業者についても同様。なお、第一種金融商品取引業者については、現行法でも、義務付けられていると考えられる（改正前の金融商品取引法29条の2第1項、29条の4第1項5号など参照）。

（注10）第一種金融商品取引業者及び投資運用業者についても同様。なお、現行法の下でも、協会等の自主規制機関に加入していない第一種金融商品取引業者及び投資運用業者の業務について、当局は「公益を害し、又は投資者保護に欠けることのないよう、協会又は金融商品取引所の定款その他の規則を考慮し、適切な監督を行わなければならない」となっており、必要に応じて社内規則の作成・変更を命じることができると定められている（改正前の金融商品取引法56条の4）。

（注11）金融取引主体に世界共通の方式で付番する国際的な取組み（いわゆる取引主体識別子（Legal Entity Identifier、LEI））が進展しているのを受けたもの（「説明資料」など参照）。なお、2014年4月14日、金融庁は、金商法等改正法の成立を前提として、LEI監視委員会に対し、東京証券取引所をわが国における付番機関の候補として通知する旨を公表している⁵。

⁴ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/186/01/setsumei.pdf>）に掲載されている。

⁵ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/inter/fsf/20140414-1.html>）

（注 12）現行制度は、有体物（紙ベースの有価証券など）を前提とした規定となっているため、無体物（電子化された有価証券など）の没収ができないことを受けたもの（「説明資料」、平成 25 年 11 月 22 日東京地方裁判所判決（平成 25 年（特ワ）第 484 号）など参照）。

（注 13）日本証券業協会の自主規制規則に基づいて創設することが予定されている「新たな非上場株式の取引制度」が想定されているようである（「説明資料」参照）。なお、同制度では、発行者の開示義務についても、日本証券業協会の自主規制規則等に基づいて整備されるものと考えられるが、この点についても、既存のグリーンシート銘柄制度と比べて、一定程度、発行者の負担を軽減することが予定されているようである（「説明資料」、金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」報告書 pp. 5-8 など参照）。

なお、金商法等改正法に関連して、衆議院財務金融委員会及び参議院財政金融委員会において、政府に対して、次の事項について配慮を求める附帯決議が行われている。

【衆議院財務金融委員会（2014 年 5 月 9 日）】

- 一 金融資本市場を取り巻く環境が大きく変化する中、近時における第二種金融商品取引業者による法令違反行為などの実態も踏まえ、実効性のある投資者・利用者保護を図る観点から、金融商品取引業者等に対する検査及び監督を強化すること。その際、地域の金融商品取引業者等の検査及び監督を主に担当する財務局も含め、優秀な人材の確保と職員の専門性の向上を図るとともに、必要な定員の確保、高度な専門的知識を要する職務に従事する職員の処遇の改善、機構の充実及び職場環境の整備に努めること。
- 一 いわゆる投資型クラウドファンディングについては、新規・成長企業への適切な資金の流れを確保し、制度に対する投資者の信頼を確保するとともに、悪質業者による資金集めの場となることを防止するため、投資型クラウドファンディング業者による、発行者に対する財務状況・事業計画の内容・資金使途等の適切な確認等のデューデリジェンス及びインターネットを通じた適切な情報提供等のための体制整備について適確に監督を行うとともに、必要な定員・機構の確保を図ること。また、資金受入れ後の事業等の状況等についても、投資者に対する適時適切な情報提供が確保されるよう配慮すること。
- 一 投資者が、新規・成長企業への投資に関するリスク等を十分に把握できないことにより不測の損害を被ることのないよう、投資者に対する注意喚起及び理解啓発に努めるとともに、投資被害の多くが電話・訪問によるものであることを踏まえ、投資型クラウドファンディングにおいては、電話・訪問を用いた勧誘ができないことを明確化すること⁶。

⁶ 新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループにおいても、「インターネットサイトを立ち上げて、そこで広告を打つということをしつつ、同時に対面や訪問やそういうことでの勧誘を許すのかとか、どういう程度まで現実にクラウドファンディングと言っている中で仲介者の行動を想定するのか」という観点からの議論が行われた（平成 25 年 9 月 27 日開催「金融審議会『新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ』（第 5 回）議事録」岡野委員（現大和総研専務取締役）発言）（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/risk_money/gijiroku/20130927.html）。上記の附帯決議も、こうした議論などを踏まえたものと思われる。

- 一 無登録業者による未公開株やファンドによる被害が後を絶たないことに鑑み、国内・海外を問わず、投資型クラウドファンディングを含め、無登録業者に対する監視等を強化すること。
- 一 総合取引所についての規制・監督を一元化する改正金融商品取引法が本年三月に施行されたことを踏まえ、我が国市場の国際競争力の強化及び市場参加者の利便性の向上を図る観点から、総合取引所を早期に実現するよう取り組むこと。
- 一 いわゆる官民ファンドについては、金融商品取引法の適用対象であるかどうかを問わず、各ファンドの運営状況、ガバナンス、投資対象の適格性等について、所管省庁において適切に監視すること

(出所) 衆議院財務金融委員会「金融商品取引法等の一部を改正する法律案に対する附帯決議」(2014 年 5 月 9 日)。下記の衆議院ウェブサイトに掲載されている。

http://www.shugiin.go.jp/internet/itdb_rchome.nsf/html/rchome/Futai/zaimu460D926D2D58AE9B49257CD3001AF882.htm

【参議院財政金融委員会 (2014 年 5 月 20 日)】

- 一 実体経済を支えつつ、成長産業として経済をリードするという我が国金融業が果たすべき役割を踏まえ、金融機能の安定、市場の公正、利用者の保護等に万全を期すとともに、我が国金融資本市場の国際的な魅力を高め、アジアのメインマーケットたる市場を実現するための取組を推進すること。
 - 一 新規・成長企業に対するリスクマネーの供給が円滑に行われるためには、金融資本市場に対する投資者の信頼感の確保が必要であることに鑑み、投資型クラウドファンディングに係る制度の運用に当たっては、詐欺的な行為に悪用されることを防ぐため、仲介者となる業者による、発行者に対するデューデリジェンス及びインターネットを通じた情報提供が適切に行われるよう適確な監督を行うとともに、必要な定員・機構の確保を図ること。また、資金受入れ後の企業の事業状況等についても、適時適切に情報提供されるよう配慮するとともに勧誘ルールを明確化するなど、投資者に対する注意喚起及び理解啓発に努めるほか、自主規制機関などの関係者との連携強化を図りつつ、投資者保護の確保に万全を期すこと。
 - 一 ファンドを販売する金融商品取引業者等における問題事案の再発を防止するため、自主規制機関と連携しつつ、本法による行為規制の強化等を厳正に運用するとともに、実効性ある投資者保護に資する対策を引き続き検討すること。その際、自主規制機関における加入促進に向けた取組についても配慮すること。
- また、無登録業者による未公開株やファンドの勧誘をめぐる被害が後を絶たないことに鑑み、国内・海外を問わず、無登録業者に対する監視等を強化すること。
- 一 証券・金融と商品を一体として取り扱う総合取引所の創設が、我が国市場の国際競争力の強化及び利用者利便の向上を図るために重要な取組であることに鑑み、総合取引所についての規制・監督を一元化する改正金融商品取引法が本年三月に施行されたことも踏まえ、

その早期実現に向けて取引所等の関係者に対し更なる検討を促すなど、金融庁、農林水産省及び経済産業省が連携して対応を強化すること。

- 一 金融資本市場を取り巻く環境が大きく変化する中、近時における第二種金融商品取引業者による法令違反行為などの実態も踏まえ、実効性のある投資者・利用者保護を図る観点から、金融商品取引業者等に対する検査及び監督を強化すること。その際、地域の金融商品取引業者等の検査及び監督を主に担当する財務局も含め、優秀な人材の確保と職員の専門性の向上を図るとともに、必要な定員の確保、高度な専門的知識を要する職務に従事する職員の処遇の改善、機構の充実及び職場環境の整備に努めること。

（出所）参議院財政金融委員会「金融商品取引法等の一部を改正する法律案に対する附帯決議」（平成 26 年 5 月 20 日）。下記の参議院ウェブサイトに掲載されている。

http://www.sangiin.go.jp/japanese/gianjoho/ketsugi/current/f067_052002.pdf

投資型クラウドファンディングが詐欺的な行為に悪用されることの防止（衆議院財務金融委員会の附帯決議（以下、衆院附帯決議）2～3 点目、参議院財政金融委員会の附帯決議（以下、参院附帯決議）2 点目）、ファンド販売業者（第二種金融商品取引業者）や無登録業者に対する規制・監視（衆院附帯決議 4 点目、参院附帯決議 3 点目）、官民ファンドに対する監視（衆院附帯決議 6 点目）、監督当局の強化（衆院附帯決議 1 点目、参院附帯決議 5 点目）が取り上げられており、これらのテーマに対する関心の高さが示されている。なお、いわゆるプロ向けファンドを巡るトラブルに関連して、今回の金商法等改正法とは別に、政令・内閣府令の改正を通じた規制強化が予定されている⁷。

そのほか、昨年の「金融商品取引法等の一部を改正する法律」に対する参議院財政金融委員会の附帯決議⁸に引き続き、今回の金商法等改正法に対する附帯決議でも「アジアのメインマーケットたる市場を実現するための取組」（参院附帯決議 1 点目）、「総合取引所の創設」（衆院附帯決議 5 点目、参院附帯決議 4 点目）について言及されている点が興味深い。

⁷ 拙稿『「プロ向けファンド」規制強化の政・府令案』（2014 年 5 月 21 日付レポート）参照。

http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20140521_008545.html

⁸ 参議院財政金融委員会「金融商品取引法等の一部を改正する法律案に対する附帯決議」（平成 25 年 6 月 11 日）。参議院ウェブサイト（http://www.sangiin.go.jp/japanese/gianjoho/ketsugi/183/f067_061101.pdf）掲載。なお、拙稿「インサイダー、破綻処理などに関する金商法等改正法、成立」（2013 年 6 月 17 日付レポート）も参照。

http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20130617_007319.html

施行日

金商法等改正法の主要部分の施行日は、**公布日から1年以内の政令指定日**と定められている（金商法等改正法附則1条）。ただし、次の規定については、別途、異なる施行日が定められている（同）。

第一種金融商品取引業者の事業年度規制の見直し（前記6（2））	公布日から 6月以内の政令指定日
電子化された株券等の没収手続の整備（前記6（4））	
金融商品取引所の業務の追加（前記6（3））	公布日