

目次

刊行にあたって 研究会参加メンバー はじめに……………	2
	神作 裕之

第1部 資本市場法・金融制度法の展開 17

第1章 2017年金融商品取引法改正について

～フェア・ディスクロージャー・ルールを中心に～

大崎 貞和

1	はじめに……………	20
2	高速取引行為者の登録制度……………	21
	(1) 登録制度導入の背景……………	21
	(2) 登録規制の対象者……………	23
	(3) 高速取引行為者の登録要件……………	24
	(4) 高速取引行為者の行為規制、検査・監督……………	25
	(5) 高速取引行為者登録規制の特色……………	26
3	日本版FDルールの導入……………	27
	(1) FDルールによる規制の対象者……………	27
	(2) 重要情報の範囲と公表義務……………	29
	(3) FDルールの実効性確保……………	30

4	金融商品取引所グループの業務範囲の柔軟化	31
	(1) ワーキング・グループ報告書の提言	31
	(2) 改正法の内容	32
	(3) 改正法施行後の留意点	33
5	〈補論〉 FD ルールの機関投資家による上場企業との エンゲージメントへの影響	34
	(1) 海外調査の問題意識	34
	(2) 障害とは考えられていないFDルール	35
	(3) 曖昧さが残る「内部情報」の定義	37
	(4) FDルールは対話拒否の口実か?	40
	(5) エンゲージメントに期待されること	41
	(6) 線引きの難しさ	42
	(7) 早期開示を促すFDルール	43

第2章 開示一元化に向けた課題と考えられる アプローチ

弥永 真生

1	我が国の状況	46
2	「日本再興戦略」	50
3	ディスクロージャーワーキング・グループ報告	51
4	『未来投資戦略2017』	56
5	開示の一体化を図れないことに説得的な理由はあるのか	56
6	会社法上の計算書類・事業報告特有の開示事項	60
	(1) 計算書類	60
	(2) 事業報告	61
	(3) 監査役等の監査報告	63

(4) 会社法特有の開示事項の必要性……………	63
(5) 会社法と金融商品取引法との間で違いを残すことの 合理性が十分でないと思われる例……………	63
7 一元化を実現するために想定できる複数のアプローチ ……	64
(1) 会社法上の計算書類（及び連結計算書類）・事業報告が 有価証券報告書の構成要素となり、それに情報を追加 したものが有価証券報告書となるようにするという アプローチ……………	65
(2) 有価証券報告書の要約版あるいは抜粋を会社法上の 計算書類（及び連結計算書類）とすることを認める アプローチ……………	66
(3) 計算書類（及び連結計算書類）・事業報告の内容を 大幅に拡充した上で、それらについて全面的な Web 開示を認めるアプローチ……………	67
(4) 有価証券報告書が EDINET において閲覧可能となった ことをもって、計算書類（及び連結計算書類）・ 事業報告の提供があったとみなすアプローチ……………	68

第 3 章 監査制度の見直し

吉井 一洋

I 監査報告書の透明化……………	74
1 企業会計審議会で検討開始……………	74
2 背景……………	75
3 検討の経緯……………	77
(1) IAASB の場合……………	77
(2) IOSCO・EU・英米の場合……………	79

4	各国の導入状況	83
5	KAM（監査上の主要な事項）とは	84
	(1) 監査報告書の様式	84
	(2) KAM とは	84
	(3) KAM の記載内容	86
	(4) KAM の記載の効果	87
	(5) KAM に関する懸念	90
6	先行している英国の場合	93
7	財務諸表利用者及び監査役等の役割の変化	96
II	監査法人の体制整備	99
1	ガバナンス・コードの設定	99
	(1) 懇談会提言	99
	(2) ガバナンス・コードの設定	99
	(3) 透明性報告書の拡充	101
2	監査法人のローテーション	102
	(1) ローテーション制度とは	102
	(2) わが国はパートナー・ローテーション	103
	(3) 監査法人のローテーション制度に関する金融庁の 第一次調査報告	104
III	違法行為への対応	105
1	現行法令等の取り扱い	105
	(1) 会社法・金商法での取り扱い	105
	(2) 監査基準委員会報告書250	107
2	IESBA のルールと対応する不正の範囲	108
	(1) IESBA の新基準公表	108

IV	IAASB でさらなる改善検討	111
1	監査の品質向上プロジェクト	111
2	職業的懐疑心	112
3	会計上の見積もりの監査	113
4	重要な虚偽表示リスク	116
V	おわりに	117

第4章 欧州銀行資本性証券に関するクレジット市場 からの考察

中空 麻奈

1	はじめに	122
2	欧州金融機関のデフォルト	125
	(1) 相次ぐデフォルトケース	125
	(2) ECB の整理	126
	(3) 資本性証券のリスク再考	129
3	TLAC に関するアップデート	131
	(1) TLAC とは	131
	(2) ダブルギアリングについての規定	133
	(3) TLAC に関連するバーゼルⅢのその他の変更点	135
4	MREL に関するアップデート	136
	(1) BRRD における修正案	136
	(2) MREL と TLAC の相違点	140
5	各国対応	141
	(1) ドイツ	145
	(2) フランス	147
	(3) 各国の違い比較	153

6	おわりに	153
---	------	-----

第5章 EUにおける市場濫用規則について 松井 秀征

1	はじめに	158
2	EUにおける不公正取引規制の枠組み	159
	(1) 2003年市場濫用指令までの枠組み	159
	(2) 2014年市場濫用規則の制定	161
3	インサイダー取引規制	164
	(1) 2014年市場濫用規則における規制内容	164
	(2) 規制対象となる金融商品等の明示	165
	(3) 規制対象となる行為類型の追加	166
	(4) 語の意義の明確化	167
	(5) その他	168
4	相場操縦規制	173
	(1) 2014年市場濫用規則における規制内容	173
	(2) 規制対象となる取引対象の追加	174
	(3) 許容された市場慣行	174
5	適時開示規制	176
	(1) 2014年市場濫用規則における規制内容	176
	(2) 金融機関における開示の留保	177
	(3) 開示の留保と噂の伝播	178
6	その他の規律	178
	(1) 市場濫用の防止と発見	179
	(2) 投資推奨及び統計	179
	(3) メディアにおける情報の開示又は流布	179

7	おわりに	179
---	------	-----

第6章 トランプ政権下の米国金融規制改革の展開

松尾 直彦

1	はじめに	182
2	トランプ政権の政策の基本	183
	(1) トランプ政権の政策のコア・プリンシプル	183
	(2) トランプ政権の主要政策課題	183
	(3) 規制改革	184
	(4) トランプ政権の政治的環境	185
3	トランプ政権の人事	186
	(1) 金融関連主要人事	186
	(2) トランプ大統領指名人事の承認状況	187
	(3) トランプ政権の主要メンバー退任等	188
4	トランプ政権の金融規制改革の展開	189
	(1) トランプ大統領の就任前の展開 (16年7月～17年1月19日)	190
	(2) トランプ大統領就任後の発言 (17年1月20日～)	192
	(3) 「米国金融システムを規制するコア・プリンシプルに 関する大統領令」(17年2月3日)	194
	(4) 「フィデューシャリー・デューティー・ルールに関する 大統領メモランダム」(17年2月3日)	196
	(5) 金融規制当局者の発言	196
	(6) 「財務長官向けの大統領メモランダム」(17年4月21日)	199
	(7) 「財務長官向けの大統領メモランダム」(17年4月21日)	199

5	ドッド＝フランク法の位置づけと展開	200
(1)	概観	200
(2)	グラス＝ステイガル法（GS法）の概要	201
(3)	ドッド＝フランク法の制定過程	201
(4)	ドッド＝フランク法の柱	202
(5)	G20財務大臣・中央銀行総裁会議声明（抜粋） （17年3月17日・18日）	203
(6)	ドッド＝フランク法の規則制定の進捗状況	204
(7)	下院金融サービス委員会公聴会における批判的検証	205
6	財務省勧告	206
(1)	財務省による金融規制改革勧告	206
(2)	財務省銀行勧告の概要	207
7	米国法案の展開	213
(1)	上院「2015年金融規制改革法案（Financial Regulatory Act of 2015）」(S.1484)	213
(2)	下院「金融選択法案（Financial CHOICE Act）」の概要	215
(3)	その他下院可決の法案	221
8	おわりに	223

第7章 株主提案権の濫用的な行使と会社法改正

飯田 秀総

1	はじめに	228
2	株主提案権の評価	233
	(1) 序説	233
	(2) 米国での議論	234
	(3) 検討	238
3	株主提案権の歴史の概観	241
	(1) 昭和56年改正の趣旨と議論の状況	241
	(2) 導入後から2010年頃までの動向	242
	(3) 最近の株主提案	244
	(4) 小括	248
4	最近の日本の利用実態	250
	(1) サンプル	250
	(2) 提案議案数	251
	(3) 賛成を多く集めた株主提案	253
	(4) 提案株主の議決権割合：提案株主の利益相反問題	254
5	立法論の検討	258
	(1) 議案数の制限	258
	(2) 内容規制	262
	(3) 少数株主の要件	264
6	むすび	266

第8章 監査役設置会社における取締役会の役割・責務と決議事項の関係について 加藤 貴仁

1	本稿の目的	270
2	取締役会の機能と決議事項の関係	273
	(1) 社外取締役の選任から取締役会の役割・責務へ	273
	(2) 上場会社自身による「取締役会の役割・責務」の選択と 機関設計の関係	275
3	取締役と取締役会の権限分配のあり方を制約する意義	277
	(1) 取締役会が重要な業務執行に関する決定権限を 有さなければならないことの法的意味	277
	(2) 重要な業務執行とは?	280
	(3) 個々の取締役ではなく取締役会が重要な業務執行に係る 決定行為を行う意義について	288
4	監査役設置会社によるモニタリングモデルの選択を 認めることの是非	289
	(1) 分析の視点	289
	(2) 監査役設置会社の取締役会によるモニタリングモデルの 選択を制約すべきか?	291
	(3) モニタリングモデルを選択した監査役設置会社における 監査役の役割について	296

第9章 取締役の責任制限に関する立法論的検討

尾崎 悠一

1	はじめに	302
2	責任限定契約	304
	(1) 制度の変遷	304
	(2) 責任限定契約の対象	307
3	最低責任限度額	313
	(1) 会社法研究会資料7	313
	(2) 検討	313
4	任務懈怠責任の免除	315
5	結びにかえて	321

第10章 会社補償実務研究会「会社補償実務指針案」 について

武井 一浩／中山龍太郎／松本 絢子／田端 公美

1	会社補償実務指針案策定の経緯	326
2	会社補償の必要性・重要性	328
	(1) 国際的イコール・フッティングの重要性	328
	(2) 会社補償の必要性と会社利益に資することについて	329
3	会社補償に関する欧米の実務の概要	331
	(1) 会社補償契約等を通じた義務的補償の普及	332
	(2) 会社補償の対象範囲	333
	(3) 会社補償の前提要件と推定規定	333

(4) 確約書による争訟費用等の事前補償	335
4 日本の現行法上の整理	336
(1) 会社補償と民法上の規律（報酬／費用／損害賠償金の別）	336
(2) 関連性要件・会社利益要件と会社補償の決定手続	339
5 会社補償実務指針案のポイント	340
(1) 補償基本指針の導入に当たっての手続	340
(2) 争訟費用等	341
(3) 役員が確定判決で負担する損害賠償金	342
(4) 和解金の取扱い	344
6 おわりに	345
会社補償実務指針案	346

第11章 新しい社債管理機関について

松井 智予

はじめに	376
1 社債管理者制度の導入	376
(1) 戦後の社債発行規制と募集・担保の受託会社	376
(2) 社債管理者制度の導入	380
(3) FA 設置の一般化	382
2 ビジネスとしての社債管理機関	383
(1) 社債管理機関の機能	383
(2) 社債管理者への期待と現状	391
3 日本証券業協会の提言	396
(1) 検討の経緯	396
(2) 任意で社債管理機関を設置する場合の限界	398

4	法制審議会における新しい社債管理機関の提言	405
	(1) 会社法研究会報告書及び法制審議会における提案の内容	405
	(2) 評価・社債市場の活性化と新たな社債管理機関の意義	409

第3部 株主権を通じたコーポレート・ガバナンス 413

第12章 多様な投資家、多様なガバナンス効果

—パッシブ運用の拡大が意味するもの

江口 高顯

1	はじめに	416
2	株式市場の構造変化	418
3	投資家分類の枠組み	419
4	アクティブ運用のガバナンス効果	421
	(1) 集中型投資のガバナンス効果	422
	(2) 多数派アクティブ運用のガバナンス効果	423
	(3) アクティビスト・ファンド	428
5	パッシブ運用のガバナンス効果	430
	(1) パッシブ運用とアクティビスト・ファンド	431
	(2) パッシブ運用のガバナンス効果への懐疑論	434
	(3) 懐疑論への対応	438
6	おわりに	440
	[執筆者]	443