

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 日本の資本・金融市場および会社法 13

第 1 章 「グローバルな機関投資家等の株主総会への出席に関するガイドライン」の解説

武井 一浩・森田多恵子

1 本ガイドラインについて……………	16
(1) はじめに……………	16
(2) 平成27年度日本再興戦略／ガバナンスコード／ 経済産業省対話促進研究会報告書等……………	17
(3) グローバル機関投資家等による株主総会出席の意義……………	18
(4) グローバル機関投資家等の総会出席をめぐる法的論点……………	18
(5) 本ガイドラインの構成……………	20
(6) 「グローバル機関投資家等」の範囲・射程……………	20
(7) 名義株主(N)／常任代理人(J)／グローバル機関投資家等(A) ……………	23

2	グローバル機関投資家等の総会出席に関連する 会社法上の要請・規律	23
	(1) 株主としての株主総会への出席（議決権の行使）	24
	(2) 議決権の代理行使	24
	(3) 議決権の不統一行使制度	26
3	グローバル機関投資家等が株主総会に出席する四つの方法	27
	(1) 総会出席が認められる四つのルート	27
	(2) ルートA	27
	(3) ルートB	28
	(4) ルートC	29
	(5) ルートD	36
4	その他の実務上の諸論点	37
	(1) オムニバス口座の場合の追加論点	37
	(2) 実務的なフロー	41
5	株式取扱規程モデル	43
6	結語	47

第2章 上場企業と投資家の対話促進を図る 開示制度改革

大崎 貞和

1	はじめに	50
2	制度改革の背景	51
3	報告書の提言内容	53
	(1) 全体の構成	53
	(2) 取引所規則上の開示についての提言	53
	(3) 会社法・金商法上の開示についての提言	55

(4) 開示の日程・手続のあり方についての提言	55
(5) 非財務情報の開示の充実についての提言	56
(6) その他の事項についての提言	57
4 報告書の提言に対する評価	58
(1) 取引所規則上の開示についての提言	58
(2) 会社法・金融商品取引法上の開示についての提言	60
(3) 開示の日程・手続のあり方についての提言	60
(4) 非財務情報の開示の充実についての提言	61
(5) その他の事項についての提言	62
5 報告書の意義と今後の展望	63
補論：日本証券業協会のアナリストの取材・	
情報伝達ガイドラインについて	64
1 はじめに	64
2 アナリストの役割と規制の現状	65
3 日証協による検討の背景	66
4 ガイドラインの概要	68
5 ガイドラインの意義	70

第3章 情報通信技術の進展等に伴う金融規制の変容

—金融グループの「経営管理」に関するスケッチ

松井 秀征

1 はじめに	76
(1) 改正法の内容	76
(2) 改正法における注目すべき規制内容	77
(3) 改正法における注目すべき規制手法	78

(4) 本稿における検討の対象	80
2 改正法における「経営管理」概念と会社法	80
(1) 経営管理の内容	80
(2) 経営の基本方針の策定とその適正な実施の確保	81
(3) 業務執行の法令適合性の確保	83
(4) グループ内会社相互の利益相反に関する必要な調整	84
(5) 小括	85
3 銀行法と会社法との緊張関係及びこれに対する対応	86
(1) 金融コングロマリット監督指針	86
(2) 会社法の考え方	87
(3) 従前の議論	89
(4) 考え方の方向性	92

第4章 「平成27年度証券投資に関する全国調査」の概要について

並木 通直

1 調査概要	96
(1) 調査の目的	96
(2) 主な調査内容	97
(3) 調査の設計	97
(4) 調査結果のポイント	98
2 金融商品保有の実態	98
3 株式・投資信託・公社債の購入意向	101
4 証券投資の必要性	102
5 少額投資非課税制度（NISA）	102
6 証券投資知識等について	105

7	証券会社について	108
8	投資実態	111
	(1) 有価証券の保有状況（株式、投資信託、公社債）	111
	(2) 有価証券の認知事項（株式、投資信託、公社債）	112
	(3) 株式保有経験者（現在あるいは過去に保有）の意識	114
	(4) 株式保有未経験者の意識	115
	(5) 投資信託保有経験者（現在あるいは過去保有）の意識	116
	(6) 投資信託保有未経験者の意識	117
	(7) 公社債保有経験者（現在あるいは過去保有）の意識	117
	(8) 公社債保有未経験者の意識	118
7	預貯金のみ保有層の証券投資に関する意識	118
8	おわりに（今後の検討課題等）	121

第5章 取締役の責任と補償

弥永 真生

1	問題の所在	126
2	アメリカ	128
	(1) 義務的補償	128
	(2) 任意的補償	131
	(3) 非限定型条項	134
	(4) 義務的補償	135
	(5) 費用の前払い	135
	(6) 裁判所が命じる補償	137
3	連合王国	138
	(1) 1985年会社法	138
	(2) 2006年会社法	143

- 4 日本においてはどのように考えるべきか……………148
- (1) 責任追及等の訴えにおける和解金・賠償金……………148
- (2) 訴訟費用……………149
- (3) 第三者に対する賠償金・和解金……………153

第2部 グローバルな資本・金融市場の規制 157

第6章 EUにおける議決権行使助言会社の規律

尾崎 悠一

-
- 1 はじめに……………160
- (1) 本稿の目的……………160
- (2) 議決権行使助言会社……………162
- 2 EUにおける動向……………163
- (1) EUのグリーンペーパーとアクションプラン……………163
- (2) ESMAによる取組み（2012年ディスカッションペーパー）…165
- (3) ESMAによる取組み（2014年最終報告）……………169
- (4) Best Practice Principlesの策定（2014年3月）……………170
- (5) ESMAによるBest Practice Principlesの
フォローアップ・レポート（2015年12月）……………173
- 3 簡単な検討……………174
- (1) 検討の視点……………174
- (2) 米国との比較……………177
- 結びにかえて……………187

第7章 EUの目論見書ルールの見直し

—資本市場同盟(CMU)構築に向けたアクション・プランの一翼

堀内 勇世

-
- 1 資本市場同盟(CMU)構築に向けたアクション・プラン…190
 - (1) アクション・プランの公表 ……………190
 - (2) 公表後の動き ……………191
 - 2 現行のEUの目論見書に関するルール……………192
 - (1) 目論見書指令(Prospectus Directive)……………192
 - (2) EUの目論見書(prospectus)……………192
 - 3 EUの目論見書に関するルール見直し提案……………193
 - (1) 見直し提案……………193
 - (2) 新法における原則的な目論見書、基本目論見書、
URDを用いた方式に関するイメージ……………195
 - 4 目論見書ルールにつき提案された改正内容……………197
 - (1) Directive(指令)からRegulation(規則)に変更……………197
 - (2) 少額ゆえの適用除外に係る改正……………198
 - (3) 加盟国内限定の場合の適用除外に係る改正……………199
 - (4) 目論見書の要約(prospectus summary)に係る改正……………200
 - (5) 基本目論見書(base prospectus)に係る改正……………203
 - (6) URD(universal registration document)の新設……………204
 - (7) 非エクイティ性証券の募集に係る適用除外に係る改正……………210
 - (8) secondary issuances向けの負担軽減……………211
 - (9) SMEs(中小企業)の定義に係る改正……………212
 - (10) SMEs(中小企業)向けの負担軽減……………214
 - (11) 公表に係る改正……………216

(12) 検索もできるシステムの構築	218
5 おわりに	219

第8章 グローバル金融規制の最新展開

—米国ドッド＝フランク法の最新展開やオフショア金融センターの利用など

松尾 直彦

1 はじめに	224
2 米国ドッド＝フランク法6年間の規則制定の進捗状況	225
(1) 規制当局別の規則制定の進捗状況(2016年7月19日現在)	225
(2) 規制分野別の必要規則数(2016年7月19日現在)	226
3 米国金融規制の最新展開	227
(1) 2015年7月～2016年後半の主な規則制定	227
(2) 下院金融サービス委員会における公聴会のテーマ	228
(3) FRB 監督米国ノンバンク金融会社の指定を巡る問題	230
(4) 資産運用会社を巡る議論	232
4 直近の国際金融規制に関する声明における 市場型金融活動への着目	234
(1) 日本がG7議長国であるG7声明	234
(2) G20杭州サミット首脳コミュニケ	236
5 オフショア金融センター利用の不正ファイナンスの 市場監視	237
(1) パナマ文書問題	237
(2) 市場監視におけるオフショア金融センターへの注目	238
(3) SESC の不正ファイナンスへの取組み	239
(4) SESC によるオフショア金融センター利用の	

課徴金納付命令事案	241
6 オフショア金融センター籍 SPV の実態・分析と	
国際協力の枠組み	244
(1) オフショア金融センター籍 SPV の利用実態	244
(2) オフショア金融センター籍 SPV の利用実態の分析	245
(3) 日本におけるオフショア金融センターの利用	247
(4) オフショア金融センターに係る国際協力の枠組み	248
(5) G20杭州サミット首脳コミュニケ	249

第9章 再燃する欧州金融機関のリスクと金融規制の 関係整理—クレジット市場への影響という観点で捉える—

中空 麻奈

1 はじめに	252
2 クレジット市場で起きたこと	254
(1) ドイツ銀行破綻説	254
(2) イタリア銀行問題	262
3 TLAC 債の問題点	273
(1) TLAC 規制とは	273
(2) 欧州金融機関の発行増加へ	274
(3) それぞれの国の法改正	275
(4) バーゼルⅢの規定待ち	278
(5) クレジット市場への影響	280
4 邦銀および日本クレジットへのインプリケーション	281
[執筆者]	283