

金融法務ニュースレター

2026 年金融商品取引法等改正法の成立～企業のサステナビリティ情報の開示・保証、スタートアップ企業への資金供給の促進、有価証券に関する不公正取引規制等の見直し

August 2026

In brief

2026 年 4 月 10 日、金融商品取引法及び資金決済に関する法律の一部を改正する法律案が閣議決定のうえ第 221 回国会に提出され¹、2026 年 7 月 15 日、金融商品取引法及び資金決済に関する法律の一部を改正する法律（以下、「本改正法」といいます。）が成立しました。

本改正法においては、我が国の金融・資本市場の変化に対応しつつ、成長資金供給を拡大するとともに、市場の公正性・透明性及び投資者保護を確保するため、「暗号資産に係る規制の見直し」、「企業のサステナビリティ情報の開示・保証」、「スタートアップへの資金供給の促進」、「不公正取引規制の見直し」等に関する制度を整備するとの改正がなされました²。

本ニュースレターでは、本改正法における改正内容のうち、「暗号資産に係る規制の見直し」を除く、「企業のサステナビリティ情報の開示・保証」、「スタートアップ企業への資金供給の促進」及び「有価証券に関する不公正取引規制等の見直し」に関して、金融商品取引法（以下、「金商法」といいます。）の改正法（以下、本改正法による改正後の金商法を「改正金商法」といいます。）に焦点を当てて解説します。

In detail

1. 本改正の概要

本改正法における改正内容（以下、「本改正」といいます。）は、大きく分けて、以下の 4 つの柱から構成されています。いずれの改正内容も 2025 年 12 月から 2026 年 1 月にかけて取りまとめられた金融審議会のワーキング・グループ報告の提言を踏まえたものであり、日本の金融及び資本市場の変化に対応しつつ、成長資金供給を拡大するとともに、市場の公正性・透明性及び投資者保護を確保するための内容となっています。

¹ <https://www.fsa.go.jp/common/diet/221/02/01.pdf>

² 金融商品取引法及び資金決済に関する法律の一部を改正する法律案説明資料
（<https://www.fsa.go.jp/common/diet/221/02/03.pdf>）（以下、「金融庁説明資料」といいます。）

- ①暗号資産に係る規制の見直し
- ②企業のサステナビリティ情報の開示・保証
- ③スタートアップ企業への資金供給の促進
- ④有価証券に関する不公正取引規制等の見直し

以下では、②から④までの各改正の概要について、具体的に解説します³。

2. 企業のサステナビリティ情報の開示・保証

気候変動や人的資本等に係る企業のサステナビリティ情報は、投資家が中長期的な企業価値を評価する上で重要な情報です。国際的には、2023年6月に国際サステナビリティ開示基準(ISSB基準)が開発され、日本においても、2025年3月期より、上場企業等に対してサステナビリティ情報の開示が義務付けられています。しかし、日本におけるサステナビリティ情報の開示義務は具体的な基準に基づいておらず、比較可能性を向上させる必要性がかねてより指摘されていました。また、サステナビリティ情報に第三者による保証が義務付けられておらず、信頼性を確保し投資者保護を図る必要性も指摘されていたところです。そこで、2026年1月に取りまとめられた金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」報告⁴を受けて、企業のサステナビリティ情報の開示・保証に関する改正が行われることとなりました。

(1) 開示基準の適用

本改正では、一定の企業に対し、特定非財務情報については「一般に公正妥当であると認められる作成基準として内閣府令で定めるもの」に準拠して有価証券報告書を作成することを義務付けることとしています(改正金商法26条の4第1項)。準拠すべき基準として内閣府令において、サステナビリティ基準委員会が策定したサステナビリティ開示基準(SSBJ基準)が規定されることが予定されています。

また、具体的な適用対象企業については、プライム市場上場企業のうち、時価総額の大きな企業から順次適用を義務付けていくことを政令等で規定することが予定されていますが、金融庁説明資料によれば、具体的には、企業等の準備期間を考慮し、以下のとおり適用義務付け開始することを予定しています。

東証プライム市場の企業	開示基準適用開始時期
時価総額 3 兆円以上の企業	2027 年 3 月期
時価総額 3 兆円未満 1 兆円以上の企業	2028 年 3 月期
時価総額 1 兆円未満 5000 億円以上の企業	2029 年 3 月期
上記以外の企業	適用義務化に向けて検討

(2) サステナビリティ情報の第三者保証

有価証券報告書等において開示が求められることとなる SSBJ 基準に準拠したサステナビリティ情報は、企業の将来のキャッシュ・フロー等に影響を与える情報であり、投資判断を行う上で有用な材料となります。そのため、本改正では、サステナビリティ情報の信頼性を確保するため、第三者保証制度を創設し、**開示基準の適用開始時期の翌年から保証を義務付ける**こととしています(改正金商法26条の5第1項等)。

サステナビリティ情報の第三者保証については、国際的には、(i)監査法人及び公認会計士のみが提供できる国と(ii)監査法人及び公認会計士に限定せず、広く専門家が提供できる国がありますが、本改正法において日本は(ii)を選択することとしています(改正金商法26条の6等)。これは、将来、サステナビリティ情報の第三者保証の義務化をプライム市場上場企業全体に拡大する可能性を見据え、保証の信頼性を確保しつつ、将来にわたって担い手を十分に確保するという観点から、一定の登録要件や行為規制を求めることとしつつ、監査法人だけでなく、現在任意でサステナビリティ保証を提供している、例えば ISO 認証機関と

³ 本改正のうち、暗号資産に係る規制の見直しの概要については、2026年7月の金融法務ニュースレター(<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/news/legal-news/legal-20260728-4.html>)をご参照ください。

⁴ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20260108.html

いった**監査法人以外の者であっても、登録要件を満たせば登録できる制度を採用**するという考え方に基づきます⁵。

そのほか、登録業者の秘密保持義務、業務執行担当者のローテーション等の行為規制の導入(改正金商法 26 条の 12、26 条の 17 等)や金融庁による登録業者への検査・監督の規定(改正金商法 26 条の 24 等)を新設しています。

なお、「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」においては、企業において財務諸表監査に加えてサステナビリティ情報の第三者保証への対応が必要となることを踏まえ、有価証券報告書の提出期限を現行の「事業年度経過後 3 月以内」から「事業年度経過後 4 月以内」に延長することが検討されていました。しかし、本改正の経過措置として、適用開始から 2 年間は SSBJ 基準に従って有価証券報告書に記載すべき事項を訂正報告書に記載し、半期報告書の提出期限までに提出することによって追完できるとする**二段階開示を許容**することを内閣府令で定める予定としているため、**有価証券報告書の提出期限は延長しない**という結論に至っています。

(3) 虚偽記載に関する責任の範囲の明確化⁶

SSBJ 基準に準拠したサステナビリティ情報は、企業の見通しに関する情報や企業の上流・下流のバリューチェーンから排出される排出量である Scope3 の温室効果ガス排出量のように企業の統制の及ばない第三者から取得した情報も含まれており、財務情報と比較すると、相対的に不確実性が高いという特性があります。こうした特性を有する情報については、企業が事後的に金商法上の虚偽記載等に対する責任を問われることを恐れて有価証券報告書での積極的な情報開示を敬遠する懸念があると指摘されています。そこで、本改正では、一定の場合には金融商品取引法上の責任を負わないこととする「セーフハーバー・ルール」が導入されました(改正金商法 21 条の 2 第 3 項等)。

① セーフハーバー・ルールが適用される情報の範囲

セーフハーバー・ルールが適用されるのは、**将来の事業活動の予測に関する情報その他の不確実性のある情報として内閣府令で定めるもの**についての記載(改正金商法 21 条の 2 第 3 項)であり、詳細は内閣府令で定められることになります。セーフハーバー・ルールの目的が金商法上の虚偽記載等に対する責任についての企業の懸念・負担を緩和することで、有価証券報告書における情報開示の充実を図ることにあることに照らせば、その適用範囲は、不確実性が高く、厳格な正確性を求めることが投資者のニーズや企業負担の観点から必ずしも相当とは言えない情報として、非財務情報のうちの**将来情報、見積り情報、統制の及ばない第三者から取得した情報**に限定されと考えられ、金融庁説明資料によれば、例えば、以下のものが挙げられています。

類型	具体例
将来情報	業績見通し ビジョン 等
見積り情報	データを用いた推計・分析 等
統制の及ばない第三者から取得した情報	温室効果ガス排出量のうち、他社の排出量 (Scope3) 行政機関の公表情報 等

② セーフハーバー・ルールの要件

セーフハーバー・ルールが適用されるためには、**その記載に至る検討の過程に照らして合理性が確保されていると認められる場合として内閣府令で定める場合**に該当することが必要となります(改正金商法 21 条の 2 第 3 項)。金融庁説明資料によれば、例えば、以下の場合が挙げられています。

- 有価証券報告書に、将来情報等の前提となる事実、仮定及び推論過程、情報の入手経路等に関する社内での検討・評価手続等を開示

⁵ 第 221 回国会・衆議院・財務金融委員会第 11 号(2026 年 6 月 10 日)議事録

⁶ セーフハーバー・ルールに係る改正内容は、2025 年 12 月に取りまとめられた金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告(https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20251226.html)を受けたものとなっています。

- ・ 確認書に、経営者が非財務情報を含む開示手続を整備している旨とその実効性を確認した旨を開示

③ セーフハーバー・ルールの効果

有価証券報告書等の虚偽記載については、金商法上、民事責任⁷、行政責任⁸及び刑事責任⁹の3種類が規定されているところです。セーフハーバー・ルールはこれらの責任のうち、民事責任及び課徴金納付命令や訂正報告書の提出命令等の行政責任を対象としますが、故意犯処罰を原則とする刑事責任は対象外となっています。民事責任については、本改正によりセーフハーバー・ルールが明記されています(改正金商法 21 条の 2 第 3 項等)、課徴金納付命令等についてはガイドライン改正により対応することが予定されています。

3. スタートアップ企業への資金供給の促進

スタートアップ企業は、十分な担保や安定した収益実績を有しないことが多く、金融機関からの融資のみでは必要な資金を確保することが困難な状況にあります。資金調達を目的とする有価証券届出書の提出は 1 億円以上 5 億円未満と 5 億円以上 10 億円未満の件数が多数を占めているという状況を踏まえた上でスタートアップ企業が円滑に資金調達を行うことができるよう、非上場株式の発行・流通の活性化が喫緊の政策課題と指摘されていました。そこで、2025 年 12 月に取りまとめられた金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告¹⁰を受けて、スタートアップ企業への資金供給の促進に係る各種改正が行われることになりました。

(1) 一般投資家向けの資金調達に係る開示規制の緩和

① 有価証券届出書の提出免除基準の引上げ

現行法では、50 名以上の者に対して行う新規発行有価証券の取得勧誘は「募集」に該当し、発行価額の総額が 1 億円未満のものを除き、有価証券届出書を内閣総理大臣に提出する必要があり、また、有価証券届出書の提出義務を負うこととなった場合、毎事業年度継続的に有価証券報告書を提出する必要があります¹¹。この提出免除基準は、1998 年の法律改正により投資者保護の観点から 1 億円に引き下げられた後、長期間にわたり見直しが行われておらず、スタートアップ企業が比較的小規模な資金調達を行う場合における時間・費用の面における障害となっていました。

そこで、本改正では、スタートアップ企業による資金調達を円滑化し、更なる成長の促進を図る観点から、有価証券届出書の提出免除基準を **5 億円**に引き上げています(改正金商法 4 条 1 項 4 号)。

これにより、比較的小規模な資金調達について、発行会社が有価証券届出書の作成・提出に要するコストや期間を軽減しつつ、資本市場を利用しやすくなることが企図されています。現行法上は有価証券届出書が提出されている募集(発行価額の総額が 1 億円以上 5 億円未満の範囲)について、提出免除基準の引上げにより、5 億円未満の案件では届出不要となる場面が広がることとなります。

② 少額募集制度に係る発行価額・売価額基準の引上げ

少額募集の場合における有価証券届出書は、連結財務諸表の記載が不要とされているなど、通常の様式に比して簡易な様式による提出が可能となっています。このような少額募集制度は、1998 年の法律改正により有価証券届出書の提出免除基準が 5 億円から 1 億円に引き下げられた際に、従前開示義務のなかった発行価額の総額が 1 億円以上 5 億円未満の範囲の募集について適用される制度として導入されたものです。

⁷ 金商法 21 条の 2。立証責任が投資者から会社に転換された過失責任であり、損害額の推定規定も設けられています。

⁸ 金商法 10 条 1 項、24 条の 2 第 1 項、172 条の 4 第 1 項等

⁹ 金商法 197 条 1 項 1 号、207 条 1 項 1 号

¹⁰ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20251226.html

¹¹ 金商法 2 条 3 項、4 条 1 項 5 号及び 24 条 1 項 3 号。なお、既発行有価証券の売付け勧誘等についても、同様に「売出し」に該当し(金商法第 2 条第 4 項)、売価額の総額が 1 億円以上であれば、有価証券届出書の提出が必要とされています(金商法 4 条第 1 項 5 号)

本改正では、2025 年 2 月の開示府令¹²の改正で有価証券届出書の様式の更なる簡易化が図られたばかりであることから少額募集制度を存置するとともに、少額募集制度を利用できる発行価額の総額を 5 億円から **10 億円**に引き上げることとしています(改正金商法 5 条 2 項)。上記①のとおり、本改正法により、現行は有価証券届出書が提出されている募集(発行価額の総額が 1 億円以上 5 億円未満の範囲)について引き上げ後は有価証券届出書が提出されないこととなりますが、それに加えて、5 億円以上 10 億円未満の案件では簡易な届出様式の利用余地が広がるという以下のような二段階の整理となっています。

調達金額 ¹³	現行	改正法
10 億円以上	通常の募集 (有価証券届出書 ¹⁴ を提出)	通常の募集 (有価証券届出書を提出)
5 億円以上 10 億円未満		少額募集 (簡易様式の有価証券届出書を提出)
1 億円以上 5 億円未満	少額募集 (簡易様式の有価証券届出書 ¹⁵ を提出)	少額免除 (有価証券届出書の提出は不要)
1 億円未満	少額免除 (有価証券届出書の提出は不要)	少額免除 (有価証券届出書の提出は不要)

(2) 特定投資家等向け私募・私売出しの対象範囲の拡大

特定投資家私募制度¹⁶は 2008 年に、買付者を特定投資家等(特定投資家及び一定の非居住者)のみに限定した、いわゆるプロ向け市場(特定取引所金融商品市場)の制度が新設されたことに併せ、特定投資家を相手方とする有価証券の勧誘であって、金融商品取引業者が関与し、かつ、特定投資家等以外の者への譲渡が制限されている場合における私募類型として、有価証券届出書に比して簡易な特定証券情報の提供又は公表を要件として、開示規制を免除したものです。

近年、プロ向け市場への上場銘柄は増加しているものの、資金調達の事例は限定的な状況にあり、その背景には、特定投資家でない者が特定投資家になるには、契約の種類ごとに金融商品取引業者に申出ることにより移行手续をとる必要があること等から、特定投資家の裾野が狭いことにありました。

そこで、本改正では、投資者保護に配慮しつつ、スタートアップ企業への資金供給の拡大を目的として、特定投資家要件を満たし、高い情報分析能力を有するものの、特定投資家への移行手续を行っていない**潜在的特定投資家**について、特定投資家私募の相手方の範囲に追加しています(改正金商法 2 条 3 項 1 号イ、2 号ロ等)。また、プロ向け市場における買付者の範囲についても現行の特定投資家及び一定の非居住者に加え、潜在的特定投資家にまで拡大することになります¹⁷。この改正により、特定投資家と同等の情報分析能力を有しつつ、一般投資家と同等の行為規制上の保護を受けることを希望する潜在的特定投資家に対して、その能力に整合的で、かつ、本人の求める水準の投資者保護が確保されることとなります。本改正により、潜在的特定投資家を相手方とする勧誘行為に適用される金商法上の規制は以下のとおりとな

¹² サステナビリティ情報の記載を任意とする「企業内容等の開示に関する内閣府令及び金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」(令和 7 年内閣府令第 13 号)による開示府令第 2 号の五様式の改正
(<https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20250221/20250221.html>)

¹³ なお、現行法及び改正後のいずれにおいても少人数私募(金商法 2 条 3 項 2 号ハ、金融商品取引法施行令 1 条の 7 第 1 号)の場合は、有価証券届出書の提出は不要である。

¹⁴ 企業内容等の開示に関する内閣府令により、有価証券報告書の様式としては、①通常の第二号様式、②組込方式の第二号の二の様式、③参照方式の第二号の三様式、④新規上場における募集の際に提出される第二号の四様式がありますが、スタートアップ企業による利用が想定されるのは①の様式です。

¹⁵ 第二号の五様式

¹⁶ 金商法 2 条 3 項 2 号ロ

¹⁷ 金商法 117 条の 2 第 1 項

ります。なお、金融庁説明資料によれば、本改正と併せて内閣府令等の改正により、特定投資家の移行要件を緩和・明確化する予定としています。

	現行	改正後
特定投資家私募(開示規制)の相手方の範囲	特定投資家	特定投資家 潜在的特定投資家
適合性原則、説明義務等(行為規制)が適用されない者の範囲	特定投資家	特定投資家 ※潜在的特定投資家は、行為規制上は一般投資家として取り扱われる。

(3) 株式報酬に係る開示規制の見直し

企業が自社及びその子会社の役員・使用人に対し、自社の発行する株券や新株予約権証券を交付する際に行う勧誘行為は、「募集」には該当するものの、当該役員・使用人が当該有価証券や発行企業に関する情報を既に取得し、又は容易に取得できるため、情報の非対称性がないことを理由として、有価証券届出書の提出を免除する特例措置(以下、「本特例措置」といいます。)が存在します¹⁸。しかし、現行法においては、本特例措置の対象は新株予約権及び日本の金融商品取引所に上場している株券に限定されており、日本の非上場会社や日本市場に上場していない外国の会社が、その役員・使用人や日本子会社の役員・使用人に株券を交付することが「募集」に当たる場合には有価証券届出書が必要となる等の不都合が生じていました。

そこで、本改正においては、上場・非上場を問わず、株券・新株予約権証券の発行会社やその子会社の役員・使用人に対する勧誘行為については、そもそも「募集」に該当しないものとして再整理し、有価証券届出書の提出を不要としています(改正金商法2条3項1号ロ、2号ハ等)。これまでは、有価証券届出書の提出を免除するという特例措置という位置づけでしたが、勧誘の相手方の属性等を踏まえ有価証券等の情報を自ら入手出来る者に対する勧誘を「募集」から除外するという、適格機関投資家私募や特定投資家私募、少人数私募と同様の整理となります。

4. 有価証券に関する不公正取引規制等の見直し

金融・資本市場においては、企業による円滑な資金調達と投資家による適切な資産形成を実現するため、市場の公正性及び透明性が確保されていることが不可欠です。しかし、近年、有価証券の不公正取引等について、不正と考えられるものの既存の法令では違反行為として捕捉できない事例や、違反行為として捕捉できても課徴金の額が低く、抑止効果として不十分な事例等が生じています。そこで、2025年12月に取りまとめられた金融審議会「市場制度ワーキング・グループ報告」¹⁹を受けて、有価証券に関する不公正取引規制等の見直しが行われることになりました。

(1) インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大等²⁰

インサイダー取引規制の趣旨は、上場会社・公開買付者等の内部情報を知り得る特別の立場にある者が内部情報を知り得ない一般の投資者と比べて著しく有利な立場で取引を行うことを規制することで、市場の公正性・健全性に対する投資者の信頼を確保することにあります。現行法では、公開買付者等の内部情報(公開買付け等事実)を知り得る特別の立場にある者(公開買付者等関係者)として公開買付けをする者(買う側)の関係者は広範に規制対象とされている一方で、公開買付けの対象企業(買われる側)の関係者はその役職員のみが規制対象とされているという不均衡が存在しており、近年、公開買付けの対象企業(買われる側)のアドバイザーの従業員が公開買付けの実施に関する事実を知人に伝え、知人が取引を行う事案が発生していました。

¹⁸ 金商法4条1項1号、金商法施行令2条の12

¹⁹ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20251226-2.html

²⁰ 同ワーキング・グループ報告において、インサイダー取引規制における「親会社」の定義を(有価証券報告書等の記載に依拠せず)「他の会社の意思決定機関を支配している会社」とする定義の見直しが提言されていましたが、同内容を含む金融商品取引法施行令の改正は2026年7月1日に既に施行されています。

本改正では、**公開買付けの対象企業(買われる側)の役員等以外の一定の関係者**についても、当該役員等と同程度に、公開買付け等事実への近接性があると考えられることから、**公開買付け等事実を知り得る特別の立場にある者(公開買付者等関係者)**として規制の対象とすることとしています(改正金商法 167 条 1 項)。具体的には、公開買付者等の一定の関係者と同様に、発行者の役員等以外の一定の関係者(発行者の親会社の役員等、発行者(その親会社を含む。)の会計帳簿閲覧請求権者、法令に基づく権限を有する者、契約締結者・交渉者)についても公開買付者等関係者に含めることとしています。

また、近年、投資法人の発行する投資証券に係る公開買付け等の事例も見られるところです。そこで、公開買付者等又は発行者が投資法人である場合のその資産運用会社は、当該投資法人の資産運用権限を有する実質的な運営主体であって未公表の公開買付け等事実を把握する蓋然性が高いことを踏まえ、資産運用会社及びその親会社の一定の関係者についても公開買付者等関係者に含めることとしています(改正金商法 167 条 1 項 1 号)。

(2) 課徴金の算定方法の見直し

① 公開買付者等関係者によるインサイダー取引等に係る課徴金の水準の引上げ

現行法のインサイダー取引規制においては、実際の譲渡益等(現実の利得額)ではなく、重要事実・公開買付け等事実の公表前に行われた(規制違反の)取引の価格と、公表後の一定の期間における価格²¹の差額を(自己の計算での)違反行為により得た経済的利得相当額としています。しかし、このような課徴金額はインサイダー取引によって得られる経済的利得額に比して低額となっており、依然として公開買付者等関係者によるインサイダー取引の事案は多く発生しています。

そこで、本改正では、公開買付け等の実施に関する事実を知って株券等の買付けを行った公開買付者等関係者が違反行為の時点で期待し得る(最大の)経済的利得相当額は、「**公表前の価格の 50%増し**」か「**公表後 2 週間の最高値**」のいずれか高い額と買付価額の差額とし、課徴金の水準を引き上げています(改正金商法 175 条 2 項 1 号ロ)。

② 大量保有報告制度違反に係る課徴金の水準の引上げ

現行法の大量保有報告制度における課徴金の対象となる違反行為は(i)大量保有・変更報告書の不提出及び(ii)重要な事項につき虚偽記載のある大量保有・変更報告書の提出であり、課徴金は時価総額(提出期限(日)の翌日の株券等の最終の価格(終値)に発行済株式総数を乗じて得た額)の 10 万分の 1 により算定されます²²。この課徴金の水準は、提出遅延等を意図的に行う悪質な事案に対する十分な抑止力が働かない一方、提出を失念した場合に、その重大性の如何を問わず、課徴金が一律に課されることとなり、過剰な規制となっているという指摘がありました。

そこで、本改正においては、課徴金の水準を現行の 70 倍の **1 万分の 7** に引き上げるとともに、内閣府令で定める投資判断への影響が軽微と考えられる事由があるものを課徴金の対象から除外できることとしています(改正金商法 172 条の 7 第 2 号、172 条の 8 第 2 号)。

③ 高速取引行為(HFT)による相場操縦に対する課徴金の算出方法の適正化

高速取引行為は、その性質上、高速・高頻度で大量の発注・取消しを伴うものになります。現行法では、(自己の計算による)相場操縦等に係る課徴金の算定方法は違反行為の開始時・終了時の特定を前提とし、高速取引行為による場合にはその性質上、高速・高頻度で大量の発注・取消しを伴うことから、違反行為の開始時・終了時の特定に極めて膨大な作業が必要となり、円滑なエンフォースメントが阻害されかねないことが指摘されていました。

²¹ インサイダー取引として売付け等を行った場合は公表後2週間における最安値、買付け等を行った場合は公表後 2 週間における最高値

²² 金商法 172 条の 7、172 条の 8

そこで、本改正においては、事前に設定したプログラムに基づき、マイクロ秒単位で高速・高頻度に注文を繰り返して薄利(1万円未満)の日計り取引を大量に行うという傾向を踏まえ、端数の切捨処理の基準値を現行の1万円未満から**1円未満**に変更するとともに、**1日単位で課徴金の額を算定**することとしています(改正金商法 174 条の 2 の 2、176 条 1 項、2 項)。

④ 他人名義口座の提供を受けるなどして不公正取引を行う者に対する課徴金水準の引上げ

現行法上、自己名義の口座を用いた場合と他人名義の口座を用いた場合とで、不公正取引に係る課徴金の算定方法に特段の差異は設けられておらず、いずれの場合も、不公正取引により得られる経済的利得相当額を基準として課徴金の額が算定されます。もっとも、近年、知人等から口座の提供を受けるなどして他人名義の口座を利用する事案が多く見られます。他人名義の口座を利用する場合、違反行為の発覚を免れ得るとの期待から、違反行為に及ぶ心理的な障壁が低下しやすいと考えられるため、通常の事案よりも強い抑止力を働かせる必要があるとされています。

そこで、本改正では、他人名義口座の提供を受けるなどして不公正取引を行う者に対する課徴金の水準を **1.5 倍**に引き上げています(改正金商法 173～175 条)

⑤ 口座の提供等の協力行為を行った者に対する課徴金の創設

現行法上、不公正取引を行う者に対して口座の提供等の協力行為を行った者は、刑事罰においては不公正取引の幫助犯が成立し得る一方で、課徴金の対象となっていない。しかし、不公正取引を行う者に対する口座の提供は事案を複雑化し、違反行為への心理的障壁を低くして違反行為を助長するものであり、また、不公正取引を抑止する上では、不公正取引を行おうとしていることを知りながら協力行為を行うことに対しても抑止を図っていくべきであると考えられています。

そこで、本改正では、口座提供等の協力行為を行った者に対する課徴金を創設し、課徴金の水準は違反者の**利得相当額の半額**としています(改正金商法 175 条の 5)。

⑥ 課徴金減算制度の見直し

現行法における課徴金減算制度は、継続的・反復的に行われる可能性が高く、かつ、外部から容易に発見しづらい違反行為について、違反者が調査開始前に違反行為を報告した場合に課徴金の額を 50%減額する制度となっています。しかし、実際の課徴金減算制度の運用においては、調査開始前に違反行為を報告した違反者が課徴金の額の 50%の減額を受けつつ、自ら申告した違反を否認する事案が発生しており、課徴金減算制度を調査開始後においても当局の調査に協力するインセンティブがあるものとするのが適当とされています。

そこで、本改正では調査開始後における協力度合いに応じて**減算する制度を導入**することとしています(改正金商法 177 条の 3 等)。

(3) 調査権限等の拡充

本改正では、無登録業に対する罰則について、現行の「5 年以下の拘禁刑若しくは 500 万円以下の罰金又は併科」から「**10 年以下の拘禁刑若しくは 1000 万円以下の罰金又は併科**」に引き上げています(改正金商法 197 条 1 項 4 号の 4)

また、無登録業に対する証券取引等監視委員会の犯則調査権限を追加するとともに(改正金商法 210 条 1 項)、外国規制当局からの協力要請に応じて行う調査権限に出頭を求める権限を追加しています(改正金商法 189 条)。

5. その他の改正項目

その他、本改正では、刑事訴訟手続のデジタル化と同様に犯則調査手続をデジタル化すること(改正金商法 211 条等)や金融商品取引業者の退出時における顧客財産の返還に関する制度(管理人制度)を創設しています(改正金商法 3 章 4 節の 3)。

6. 施行期日

各改正事項の施行期日は以下のとおりです。なお、本改正法は、2026 年 7 月 23 日に公布されています。

改正項目		施行期日
企業のサステナビリティ情報の開示・保証		2027 年 4 月 1 日
スタートアップ企業への資金供給の促進		
有価証券に関する不公正取引規制等の見直し		公布の日から起算して 1 年を超えない範囲内において政令で定める日
	下記以外の事項	
	無登録業に対する罰則の引上げ	公布の日から起算して 20 日を経過した日
	無登録業に対する証券監視委の犯則調査権限の追加	
	犯則調査手続のデジタル化	
		2027 年 10 月 1 日

7. 改正を踏まえた実務上の対応

本改正により、スタートアップ企業は、従来よりも幅広い資金調達手段を活用しやすくなることが期待されます。もっとも、制度上の規制が緩和されたとしても、必ずしも発行会社に求められる情報提供責任の軽減を意味するものではなく、非上場企業への投資機会が拡大するほど、投資家との信頼関係を構築するための情報開示体制及びガバナンス体制の重要性は一層高まるものと考えられます。

また、本改正による制度上の規制緩和を踏まえ、金融商品取引業者においても、商品設計、審査体制及び顧客説明体制等の見直しが求められることとなります。特に、潜在的特定投資家制度については、参議院財政金融委員会の附帯決議において、特定投資家への移行手続を経ていない一般投資家に対してプロ向けの商品を案内する制度であることを踏まえ、金融商品取引業者による投資家の意思確認や理解度に応じた説明義務等が果たされるよう、自主規制機関と連携した適切な運用を行うことが求められています。本改正により、潜在的特定投資家制度が創設されることにはなりますが、このような附帯決議を踏まえ、金融商品取引業者においては、投資家の意思を確認するとともに、その理解度に応じた説明義務等を果たす必要があります。

The takeaway

本改正法は、「企業のサステナビリティ情報の開示・保証」、「スタートアップ企業への資金供給の促進」及び「有価証券に関する不公正取引規制等」という多岐にわたる重要な改正内容を含むものとなっています。今後、政令・内閣府令及びガイドライン等の具体化により、各制度の適用範囲や手続の詳細がさらに明確化されることが想定されます。本稿で取り上げた各項目については、自社の資本政策、取引管理、コンプライアンス体制に即した対応方針を検討することが重要です。

Let's talk

より詳しい情報、または個別案件への取り組みにつきましては、当法人の貴社担当者もしくは下記までお問い合わせください。

PwC 弁護士法人

第一東京弁護士会所属

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1-1-1 大手町パークビルディング

電話：03-6212-8001

Email: jp_tax_legal-mbx@pwc.com

www.pwc.com/jp/legal

- PwC ネットワークは、世界 100 カ国以上の拠点到約 4,000 名以上の弁護士を擁しており、幅広いリーガルサービスを提供しています。PwC 弁護士法人も、グローバルネットワークを有効に活用した法務サービスを提供し、PwC Japan グループ全体のクライアントのニーズに応えていきます。
- PwC Japan グループは、PwC ネットワークの各法人が提供するコンサルティング、会計監査、及び税務などの業務とともに、PwC 弁護士法人から法務サービスを企業のみなさまに提供します。

パートナー

弁護士

神鳥 智宏

tomohiro.kandori@pwc.com

パートナー

弁護士

日比 慎

makoto.hibi@pwc.com

ディレクター

弁護士

水田 直希

naoki.mizuta@pwc.com

弁護士

久保田 有紀

弁護士

松下 祐

弁護士

望月 賢

弁護士

蓑田 和佳奈

弁護士

山中 雄太