

わが国金融・資本市場の更なる発展に向けた取組み

2023年10月5日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

目次

I.	我が国の家計金融資産の現状	P3
II.	成長と資産所得の好循環に向けて	P6
III.	資産運用立国の実現に向けて	P14
①	アセットオーナー	P18
②	資産運用業	P21
③	運用対象の多様化	P26
④	スチュワードシップ活動の実質化	P30

I. 我が国の家計金融資産の現状

II. 成長と資産所得の好循環に向けて

III. 資産運用立国の実現に向けて

① アセットオーナー

② 資産運用業

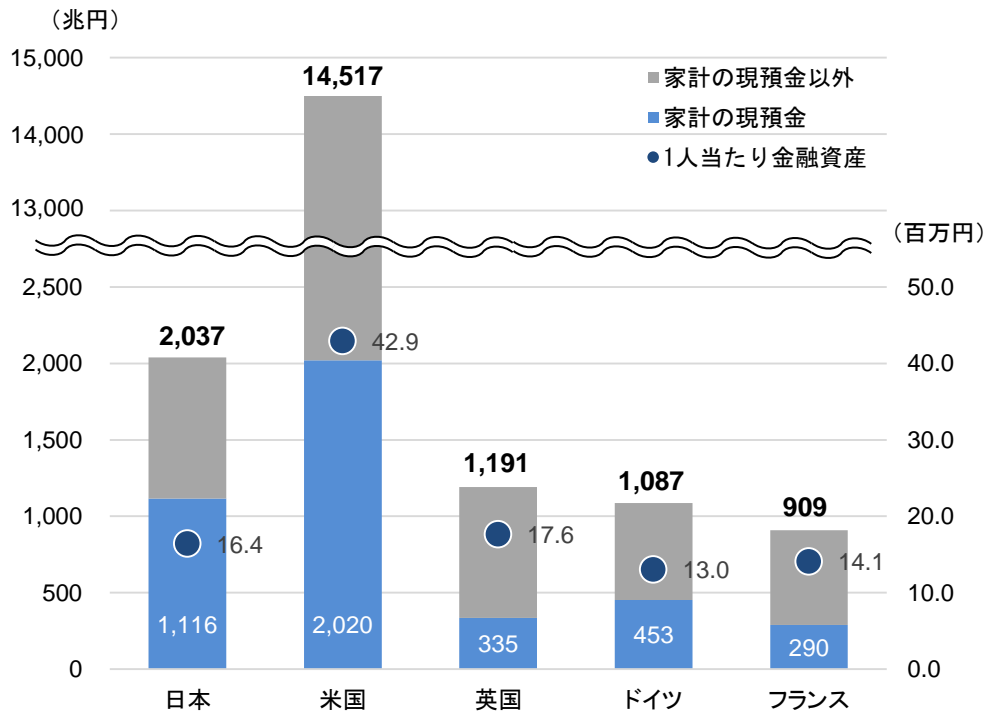
③ 運用対象の多様化

④ スチュワードシップ活動の実質化

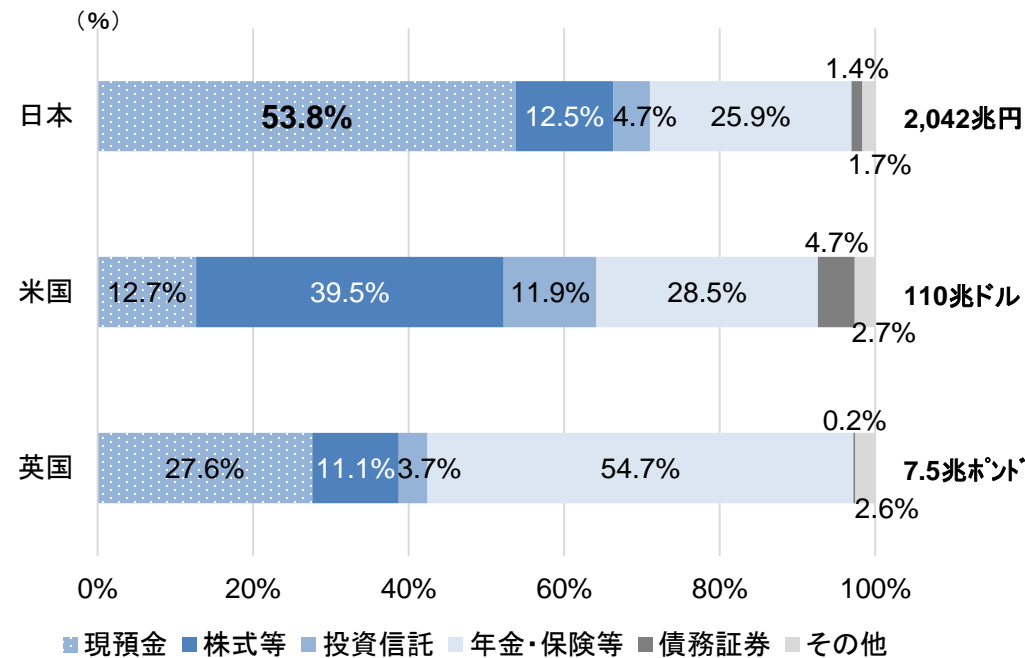
家計金融資産の規模・構成の各国比較

- 日本には2000兆円を超える家計金融資産があり、主要国の中では米国に次ぐ規模。
- 日本の家計金融資産は現預金が過半を占め、米英と比較して有価証券の占める割合が低い。

家計金融資産規模の各国比較



家計金融資産ポートフォリオの各国比較



(注1) 家計金融資産は2022年末時点、各国人口は2022年7月1日時点の数値

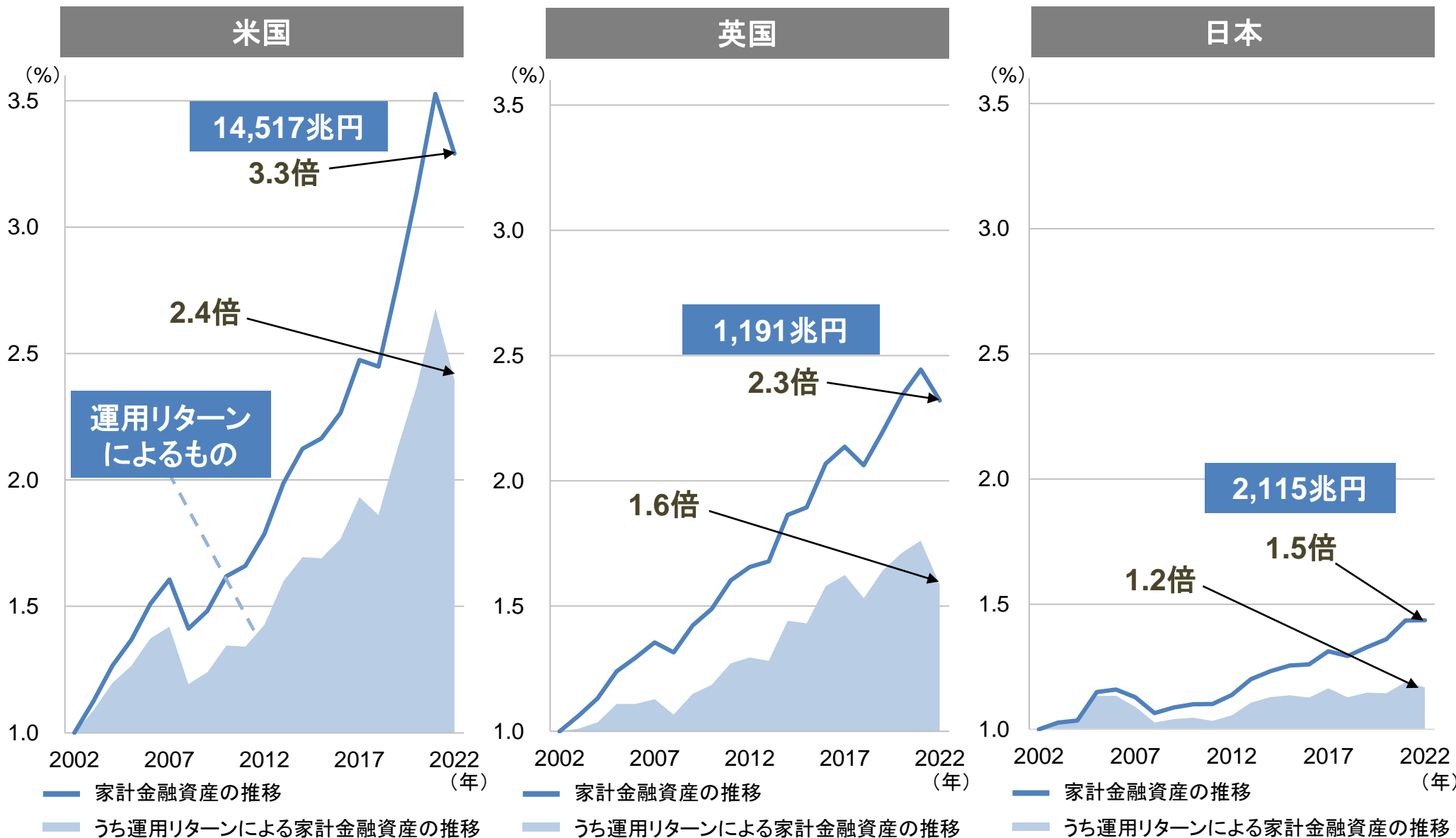
(注2) 日本以外は2022年12月末の為替レートにて換算(1ドル=131.12円、1ポンド=158.47円、1ユーロ=142.97円)

(出所) 総務省、資金循環統計、FRB、ONS、Bundesbank、Banque de Franceの公表データより、金融庁作成

(出所) 資金循環統計、FRB、ONSの公表データより、金融庁作成

(注) 2023年3月末時点の数値

日米英の家計金融資産の推移



(出所)FRB、BOE、日本銀行の統計資料より金融庁作成

(注1)上記の運用リターンによる資産の伸びは、資産価格の変動による伸びから算出しており、利子や配当の受取りを含まない。

(注2)2022年末時点の値。米国、英国については、22年12月末の為替レートにて換算(1ドル=131.12円、1ポンド=158.47円)

I. 我が国の家計金融資産の現状

II. 成長と資産所得の好循環に向けて

III. 資産運用立国の実現に向けて

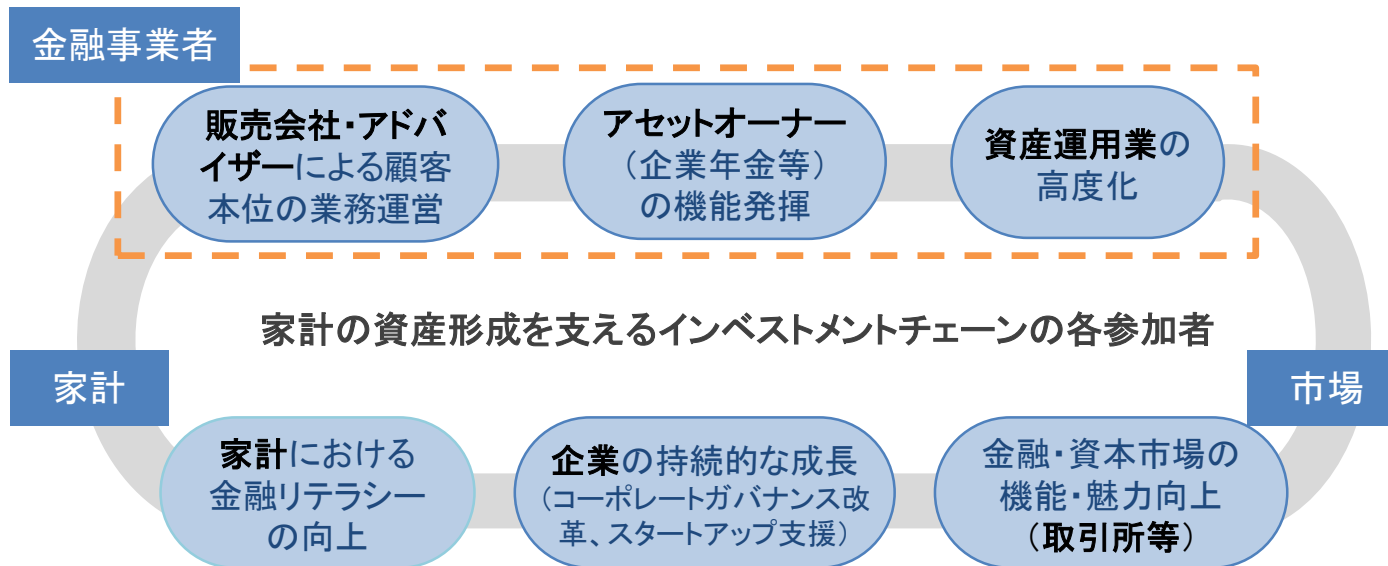
① アセットオーナー

② 資産運用業

③ 運用対象の多様化

④ スチュワードシップ活動の実質化

- 家計の安定的な資産形成を図るためには、成長の果実が家計に分配されるという「資金の好循環」を実現することが重要。
- そのためには、家計の資産形成を支えるインベストメント・チェーン(投資の連鎖)(※)の各参加者が期待される機能を十二分に発揮することが必要。(※)顧客・受益者から投資先企業へ投資がなされ、その価値向上に伴う配当等が家計に還元される一連の流れ



【課題Ⅰ：金融事業者】「顧客本位の業務運営」について、水準の統一と底上げ

販売会社：リスクが分かりにくく、コストが合理的でない可能性のある商品を十分な説明なく推奨・販売(例：仕組債、ファンドラップ、外貨建一時払い保険)

アドバイザー：消費者に対して中立的で信頼できる助言サービスの提供を促進するための仕組みづくり

アセットオーナー：運用の専門家の活用不足や運用機関の選定プロセス

資産運用業：顧客利益より販売促進を優先した金融商品の組成・管理 等

【対応】

顧客や受益者の利益を第一に考えた立場からの業務運営を求めるための制度のあり方について検討

金融事業者

販売会社・アドバイザーによる顧客本位の業務運営

アセットオーナー
(企業年金等)
の機能発揮資産運用業の
高度化

家計の資産形成を支えるインベストメントチェーンの各参加者

家計

家計における
金融リテラシー
の向上企業の持続的な成長
(コーポレートガバナンス改
革、スタートアップ支援)金融・資本市場の
機能・魅力向上
(取引所等)

市場

【課題Ⅱ：家計】

資産形成に関連する金融経済教育を受ける機会の不足

学校や職場において資産形成に関連する金融経済教育を受ける機会は限定的。担い手についても事業者や業界団体が中心であり、受け手に抵抗感。

【対応】

国全体として、中立的立場から、金融経済教育の機会提供に向けた取組みを推進するための体制を検討

【課題Ⅲ：市場】

企業の持続的な成長を実現し成長の果実を拡大し、世界に開かれた国際金融センターとしての機能を向上させていくため、サステナブルファイナンスの推進や取引所・PTS(私設取引システム)の機能強化等に取り組むとともに、コーポレートガバナンス改革(非財務情報の開示等)やスタートアップの支援(IPOプロセスの見直し等)を進める。

1. 基本的な考え方

- 「新しい資本主義」を資金の流れで見ると、家計に眠る現預金を投資につなげ、勤労所得に加え金融資産所得も増やしていくことが重要。
- 中間層がリターン大きい資産に投資しやすい環境を整備すれば、家計の金融資産所得が拡大。また、家計の資金が企業の成長投資の原資となれば、企業価値が向上。企業価値が拡大すれば、家計の金融資産所得は更に拡大し、「成長と資産所得の好循環」が実現。
- 従来は、株式や投資信託への投資は、一部の富裕層が行うものというイメージがあったが、デジタル化等の進展により、投資経験の浅い方も含めて、幅広く資産形成に参加できる仕組みを整備し、中間層の資産所得を大きく拡大することが可能。

2. 目標

- ① 5年間で、NISA総口座数(一般・つみたて)の倍増(1,700万から3,400万)、NISA買付額の倍増(28兆円から56兆円)
- ② その後、家計による投資額(株式・投資信託・債券等の合計残高)の倍増を目指す。これらの目標の達成を通じて、長期的な目標として資産運用収入そのものの倍増も見据える。

3. プランの方向性

- NISA等について簡素でわかりやすく、使い勝手のよい制度とする重要性、長期積立分散投資の有効性の幅広い周知の必要性、消費者に対して中立的で信頼できるアドバイザー制度の整備の必要性等を踏まえ、資産所得倍増に向けて、以下の7本柱の取組を一体として推進する。
- なお、税制措置については、今後の税制改正過程において検討する。

4. 7本柱の取組

第一の柱: 家計金融資産を貯蓄から投資にシフトさせるNISAの抜本的拡充や恒久化

NISA制度の恒久化を図る。併せて、非課税保有期間の無期限化と非課税限度額の引上げを進める。

第二の柱: 加入可能年齢の引上げなどiDeCo制度の改革

加入可能年齢を70歳に引き上げる。拠出限度額・受給開始年齢の引き上げについて、2024年の公的年金の財政検証に併せて結論を得る。

第三の柱: 消費者に対して中立的で信頼できるアドバイスの提供を促すための仕組みの創設

金融経済教育推進機構(仮称)が中立的なアドバイザーの認定を行う。助言対象を絞った投資助言葉(例えば、つみたてNISAやiDeCoに限定)の登録要件を緩和する。

第四の柱: 雇用者に対する資産形成の強化

職域において中立的な認定アドバイザーを活用した取組を企業に促す。

第五の柱: 安定的な資産形成の重要性を浸透させていくための金融経済教育の充実

中立的な組織として金融経済教育推進機構(仮称)を設立する。国全体として総合的かつ計画的に推進すべく、国家戦略としての「基本的な方針」を策定する。

第六の柱: 世界に開かれた国際金融センターの実現

金融資本市場の活性化、金融行政・税制のグローバル化、生活・ビジネス環境整備と効果的な情報発信などを総合的に進める。

第七の柱: 顧客本位の業務運営の確保

「顧客本位の業務運営に関する原則」の見直しや必要なルールの整備を図る。

NISAの抜本的拡充・恒久化のイメージ

(2024年1月から適用)

	つみたて投資枠	併用可	成長投資枠
年間投資枠	120万円		240万円
非課税保有期間(注1)	無期限化		無期限化
非課税保有限度額 (総枠) (注2)	1,800万円 ※簿価残高方式で管理(枠の再利用が可能)		
			1,200万円(内数)
口座開設期間	恒久化		恒久化
投資対象商品	長期の積立・分散投資に適した 一定の投資信託 〔 現行のつみたてNISA対象商品と同様 〕		上場株式・投資信託等 (注3) 〔 ①整理・監理銘柄②信託期間20年未満、高レバレッジ型及び毎月分配型の投資信託等を除外 〕
対象年齢	18歳以上		18歳以上
現行制度との関係	2023年末までに現行の一般NISA及びつみたてNISA制度において投資した商品は、新しい制度の外枠で、現行制度における非課税措置を適用 ※現行制度から新しい制度へのロールオーバーは不可		

(注1) 非課税保有期間の無期限化に伴い、現行のつみたてNISAと同様、定期的に利用者の住所等を確認し、制度の適正な運用を担保

(注2) 利用者それぞれの非課税保有限度額については、金融機関から一定のクラウドを利用して提供された情報を国税庁において管理

(注3) 金融機関による「成長投資枠」を使った回転売買への勧誘行為に対し、金融庁が監督指針を改正し、法令に基づき監督及びモニタリングを実施

(注4) 2023年末までにジュニアNISAにおいて投資した商品は、5年間の非課税期間が終了しても、所定の手続きを経ることで、18歳になるまでは非課税措置が受けられることとなっているが、今回、その手続きを省略することとし、利用者の利便性向上を手当て

金融商品取引法等の一部を改正する法律案の概要

デジタル化の進展等の環境変化に対応し、金融サービスの顧客等の利便の向上及び保護を図るため、
「顧客本位の業務運営・金融リテラシー」、「企業開示」等に関する制度を整備

顧客本位の業務運営・金融リテラシー

- 成長の果実が家計に分配されるという「資金の好循環」を実現し、家計の安定的な資産形成を図る観点から、以下の取組を実施

顧客本位の業務運営の確保

- 最終的な受益者たる金融サービスの顧客や年金加入者の**最善の利益**を勘案しつつ、**誠実かつ公正に業務を遂行**すべきである旨の義務を、**金融事業者や企業年金関係者**に対して幅広く規定
- **顧客属性に応じた説明義務を法定**するとともに、顧客への**情報提供におけるデジタル技術の活用**に関する規定を整備

金融リテラシーの向上

- 資産形成の支援に関する施策を総合的に推進するため、「**基本方針**」を策定
- 利用者の立場に立って、金融経済教育を広く提供するため、「**金融経済教育推進機構(仮称)**」を創設
〔業務〕 金融経済教育の教材・コンテンツの作成、
学校や企業等への講座の展開、個人に対する個別相談 等
〔形態〕 認可法人
〔役員〕 理事長(1人)、理事(3人以内)等
〔ガバナンス〕 運営委員会(委員、理事長、理事)を設置、金融庁が認可・監督
(参考)上記のほか、機構は、資産形成等に係る相談・助言を容易に受けられる環境を整備

企業開示

- 非財務情報の開示の充実に向けた取組(注1)と併せて、**企業開示の効率化の観点から、金融商品取引法上の四半期報告書を廃止**(注2)
(注1) 府令改正によりサステナビリティ情報の開示の充実を図る
(注2) 第1・第3四半期の開示については、取引所規則に基づく四半期決算短信に一本化
- **半期報告書、臨時報告書の公衆縦覧期間(注)を5年間(課徴金の除斥期間と同様)に延長**
(注) 現行の公衆縦覧期間は、半期報告書3年、臨時報告書1年

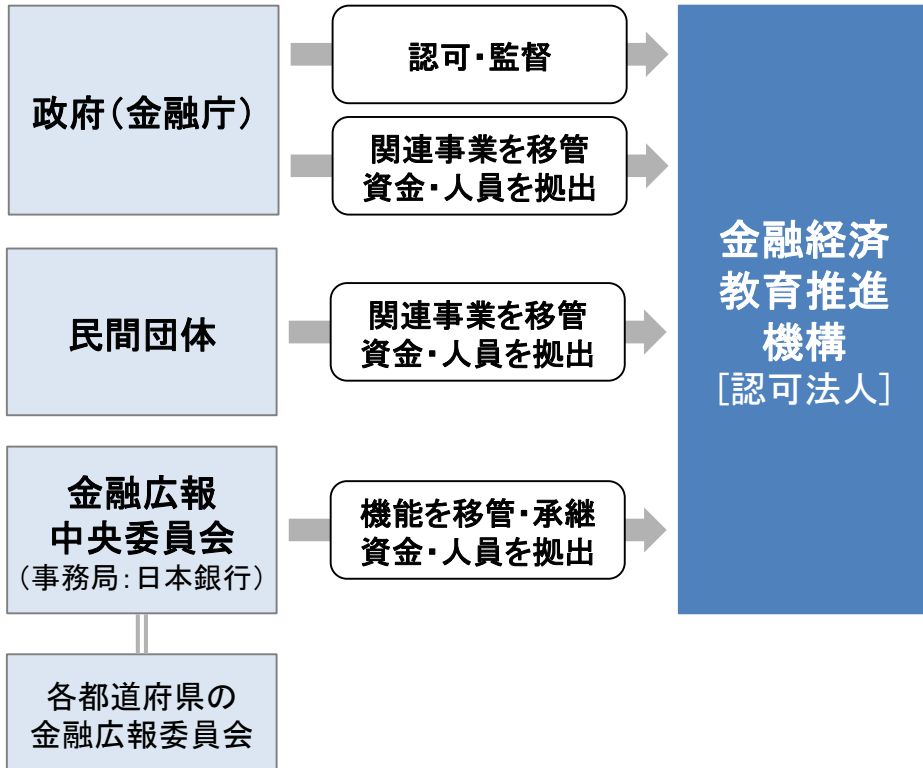
その他のデジタル化の進展等に対応した顧客等の利便向上・保護に係る施策

- **ソーシャルレンディング(注)等を行う第二種金融商品取引業者**について、投資家に適切な情報提供等が行われなかった事例を踏まえ、**運用報告に関する規定を整備**
(注) インターネットで集めた出資を企業に貸し付ける仕組み
- **不動産特定共同事業契約(注)をトークン(デジタル)化する動き**が見られていることを踏まえ、他の電子記録移転権利と同様、当該トークンに**金融商品取引法のルールを適用**
(注) 出資を募って不動産で運用し、収益を分配する仕組み
- 金融商品取引業者等の**ウェブサイト**において、営業所に掲示する**標識**と同内容の情報公表を義務付け
- 虚偽の財務書類の開示を行った企業等に対する課徴金納付命令に係る**審判手続のデジタル化**

金融経済教育推進機構の概要

- 関連法案が国会で成立・施行された場合には、新たな認可法人となる「金融経済教育推進機構」を2024年春に設立、同年夏に本格稼働させられるよう準備を進めていく予定。

イメージ



(注) 新たな経営陣の下で決定される事項ではあるが、想定される機構のイメージとしては、役職員数が約70名、年間の予算規模は約20億円であり、うち9割以上は民間からの拠出金。

機構における取組み

① 顧客の立場に立ったアドバイザーの普及・支援

中立的立場にある機構において、特定の金融事業者・金融商品に偏らないアドバイスを行うアドバイザーを認定・支援し、顧客が気軽に相談できる環境を整備。

② 金融経済教育活動の重複排除・抜本的拡大

官民一体で設立する新組織によって、官民の様々な主体による活動の重複を解消。それぞれが蓄積してきたノウハウを集結させ、企業の雇用者向けセミナーや学校の授業への講師派遣事業を全国において拡大。

③ 金融経済教育の質の向上

機構において、認定アドバイザー向け養成プログラムを提供。官民の各団体が有するノウハウを集結し、分野横断的な教育を行えるよう、アドバイザーの知識習得の機会を担保。

④ 教材・コンテンツの充実

官民の各団体が有するノウハウを集結し、幅広い分野を横断的に網羅した教材を開発・周知。例えば金融トラブル分野における最新事例を網羅できるよう、タイムリーな更新を行い、教育効果を向上。

⑤ 個人の悩みに寄り添ったアドバイスの提供

機構において、認定アドバイザーによる「家計管理」「ライフプラン」「資産形成」等に関する個別相談を実施し、個々の状況に応じたアドバイスが得られる環境を整備。

⑥ 調査・統計を踏まえた戦略的な教育の展開

教育活動の目標やKPIを設定するほか、金融経済教育を受けた方の意識や行動変容の状況を含む実態調査を実施。PDCAサイクルの中で、戦略的な教育のあり方を継続的に追求。

-
- I. 我が国の家計金融資産の現状.....
 - II. 成長と資産所得の好循環に向けて.....
 - III. 資産運用立国の実現に向けて.....
 - ① アセットオーナー.....
 - ② 資産運用業.....
 - ③ 運用対象の多様化.....
 - ④ スチュワードシップ活動の実質化.....

経済財政運営と改革
の基本方針2023
(骨太の方針2023)
(2023年6月16日)

2,000兆円の家計金融資産を開放し、持続的成長に貢献する「資産運用立国」を実現する。(中略)資産運用会社やアセットオーナーのガバナンス改善・体制強化、資産運用力の向上及び運用対象の多様化に向けた環境整備等を通じた資産運用業等の抜本的な改革に関する政策プランを年内に策定する。「資産運用立国」の実現を目指し、資産運用業等の抜本的な改革の一環として、日本独自のビジネス慣行・参入障壁の是正や、新規参入に係る支援の拡充等を通じた競争の促進に取り組む。

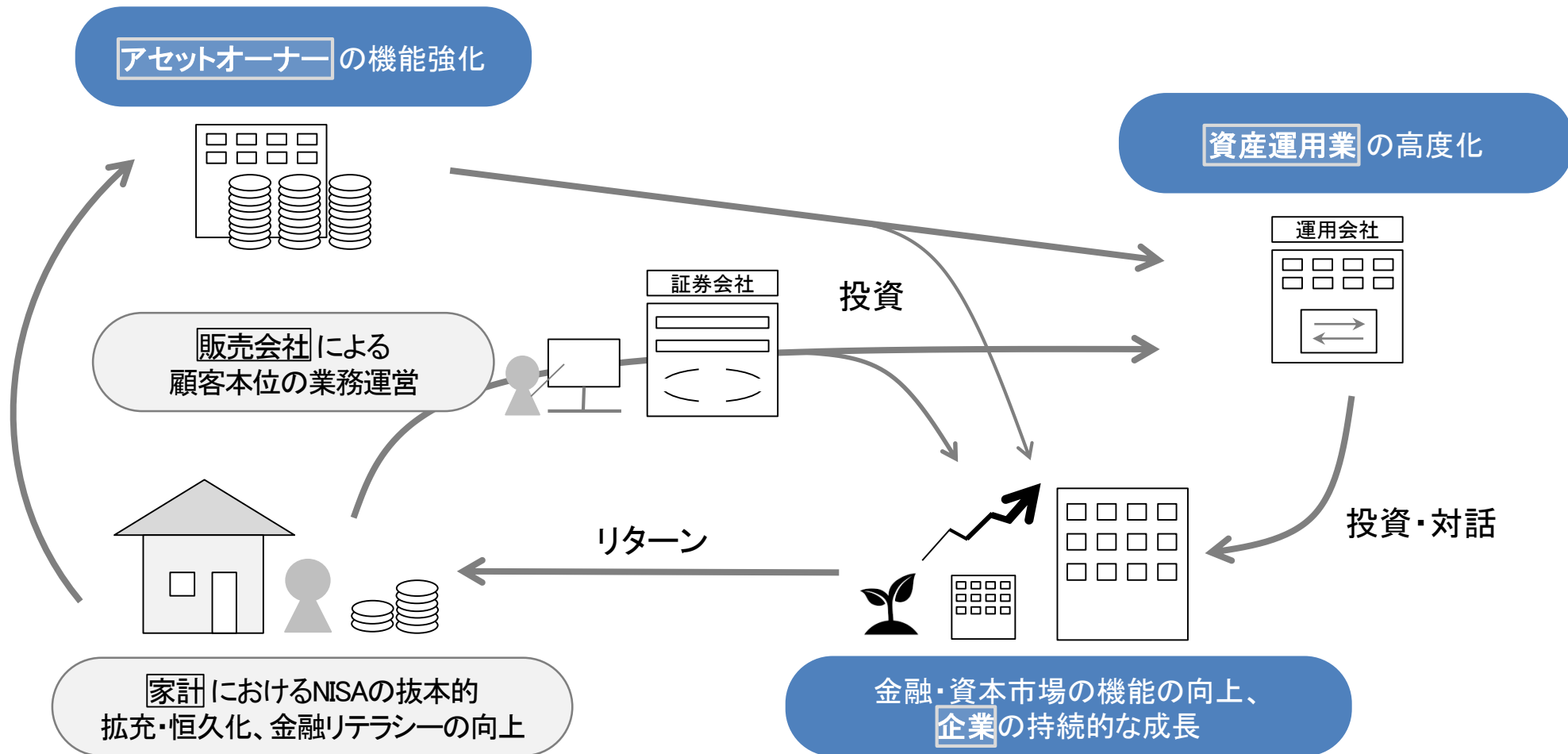
新しい資本主義のグ
ランドデザイン及び実
行計画2023改訂版
(2023年6月16日)

(資産運用立国)

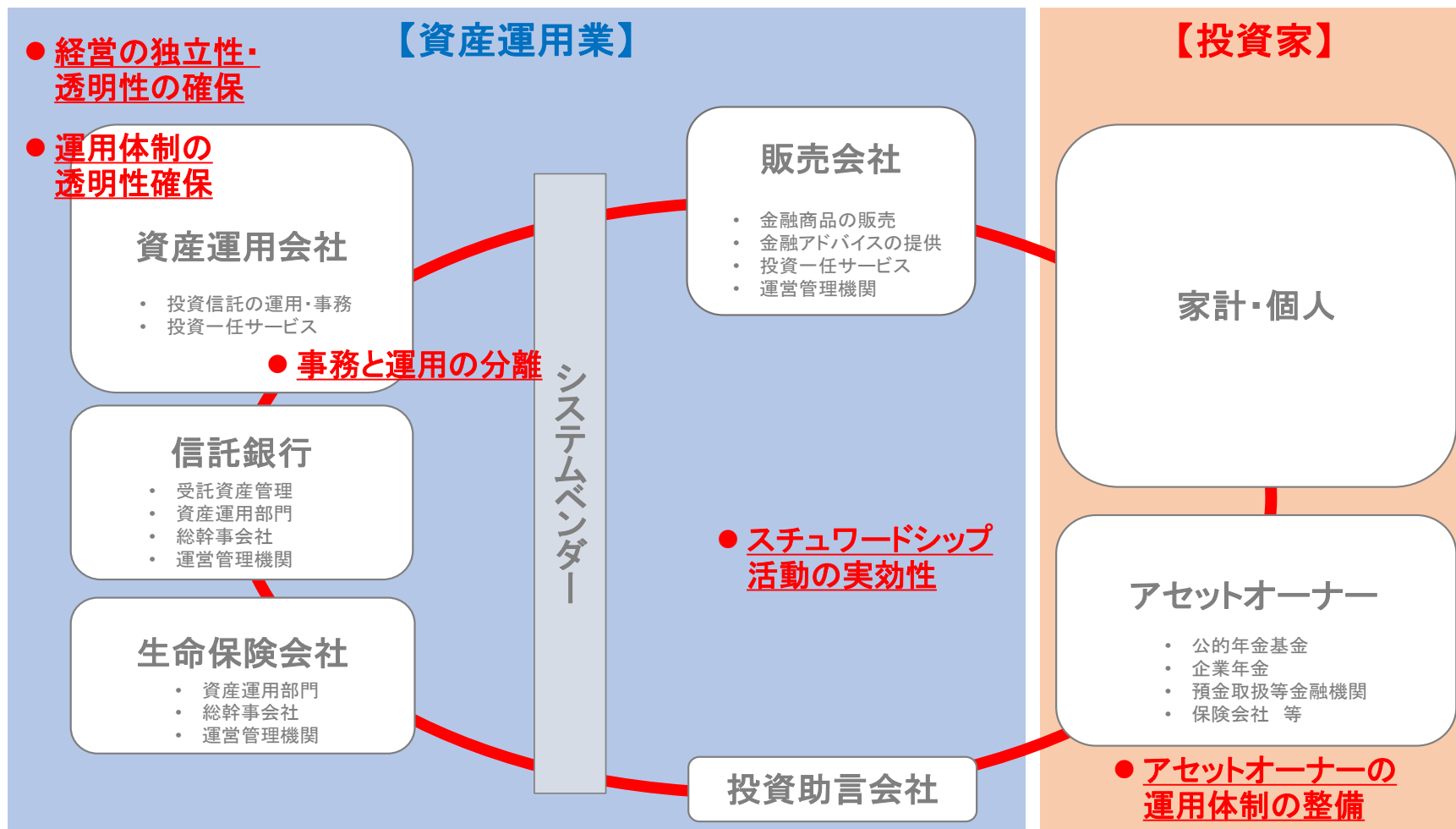
機関投資家として家計金融資産等の運用を行う、資産運用業の高度化やアセットオーナーの機能強化を強力に推進すべく、資産運用立国の実現に向けた取組を行う。具体的には、資産運用会社やアセットオーナーのガバナンス改善・体制強化やスチュワードシップ活動(企業との対話)の実質化、国内外の資産運用会社の新規参入の支援拡充・競争促進、資産運用力の向上及び運用対象の多様化に向けた環境整備等を通じて、資産運用業等を抜本的に改革する。我が国の運用セクターを世界レベルにするため、これらの取組を含む具体的な政策プランを新しい資本主義実現会議の下で年内にまとめ、国内外への積極的な情報発信を含めた必要な対応を進める。

「成長と資産所得の好循環」の実現に向けて

- 我が国の家計金融資産の半分以上を占める現預金を投資に繋げることで、持続的な企業価値向上の恩恵が資産所得の拡大という形で家計にも及ぶ「成長と資産所得の好循環」を実現させることが重要。
- 家計からの投資の運用を担い、リターンを生み出す**資産運用業**や**アセットオーナー**の機能強化や**高度化**を通じて、家計の資産形成を推進していくことが不可欠。



- わが国の資産運用業においては、資産運用会社の「事務」と「運用」、販売会社の「商品提供」と「アドバイス」が一体的に運営されていることが多く、同一の機能間の競争による高度化と効率化が遅れ、新規参入が進まない要因にもなっている。
- 家計・個人向けの情報開示の不足(情報の非対称性)や一部のアセットオーナーの専門性・人員不足等も指摘されており、資産運用に対する家計・個人や企業の理解は必ずしも十分に進んでいない。



I. 我が国の家計金融資産の現状

II. 成長と資産所得の好循環に向けて

III. 資産運用立国の実現に向けて

① アセットオーナー

② 資産運用業

③ 運用対象の多様化

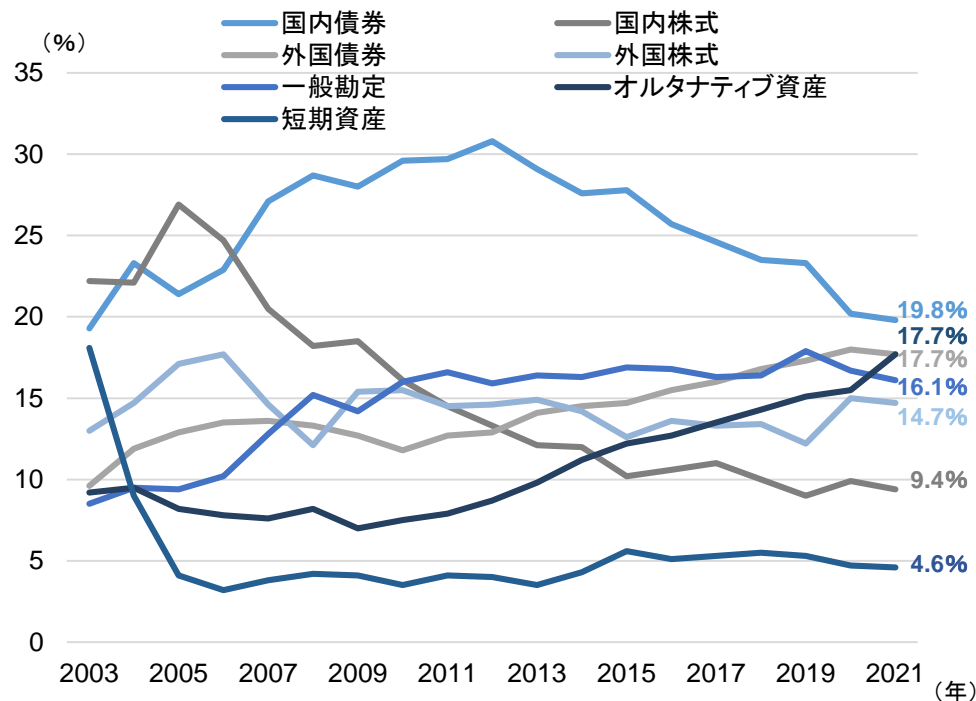
④ スチュワードシップ活動の実質化

アセットオーナーの運用体制の整備

資産運用業高度化
 プロGRESSレポート2023
 (令和5年4月21日)

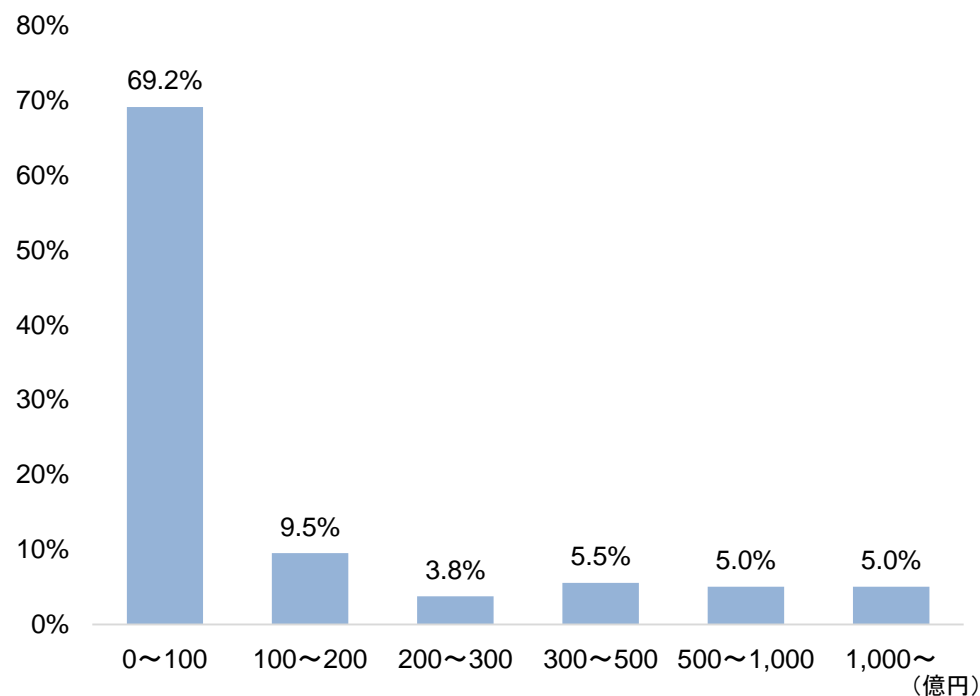
- オルタナティブ投資の拡大等、確定給付企業年金(DB)の資産構成は変化しているが、引き続き、担当者の専門性、人材不足を指摘する声が多い。国会に提出された金融商品取引法等の改正案において、企業年金等関係者に対しても、顧客本位の業務運営を求めており、資産規模や運用内容に応じて、DBの運用体制の整備に向けた企業の意識向上が必要。
- 多くは純資産100億円未満の小規模基金であり、総合型基金や企業年金連合会の共同運用事業等の活用も考えられる。

確定給付企業年金の資産構成割合の推移



(出所) 企業年金連合会「企業年金実態調査結果(2021年度概要版)」のデータを基に金融庁作成

確定給付企業年金の規模別件数割合

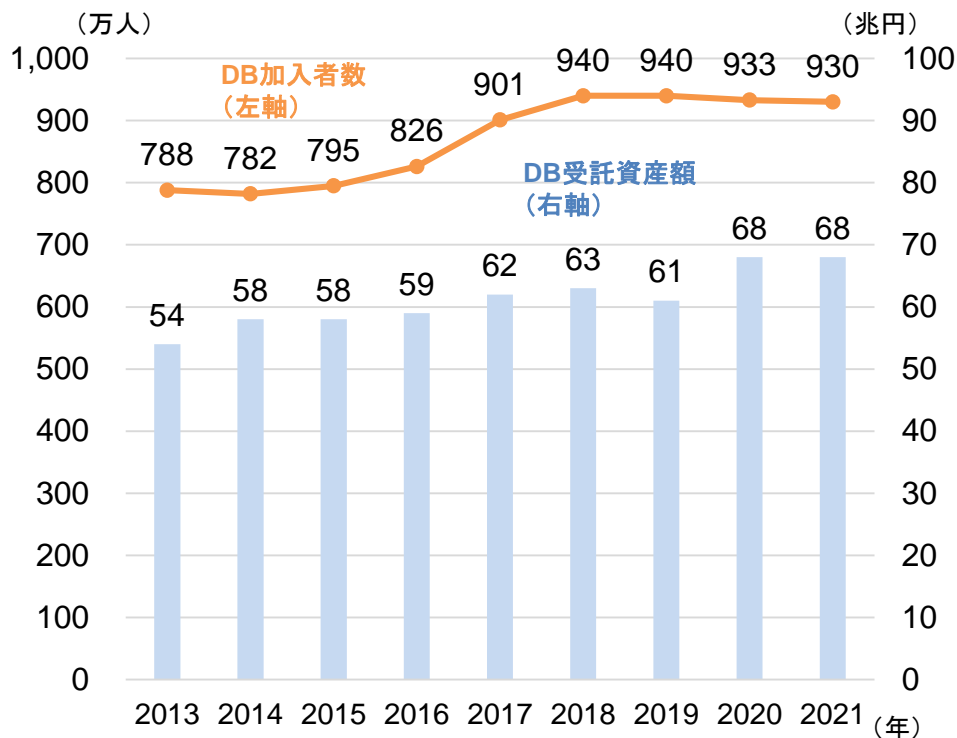


(出所) 企業年金連合会「企業年金実態調査結果(2021年度概要版)」のデータを基に金融庁作成
 (2022年3月末時点で12,108件のDBのうち、集計対象は基金型700件、規約型1,027件)

日本における私的年金の運用資産残高

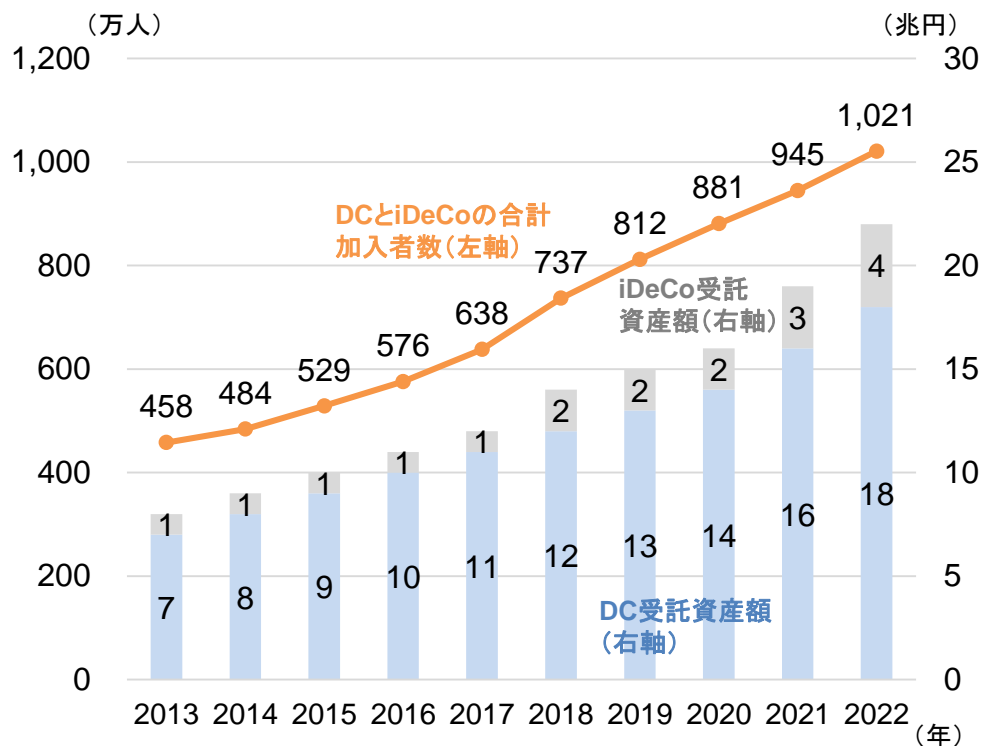
- 確定給付企業年金(DB)は、2022年3月末時点で加入者数は930万人、残高は68.1兆円となっている。
- 確定拠出年金(DC)は、2022年3月末時点で企業型DCの加入者は782万人、残高は17.8兆円に達している。また、個人型DC(iDeCo)も同時点で239万人が加入し、3.7兆円の残高へと増加している。

DB加入者数と受託資産残高推移



(出所) 企業年金連合会のデータより金融庁作成

企業型DC・iDeCo加入者数と受託資産残高推移



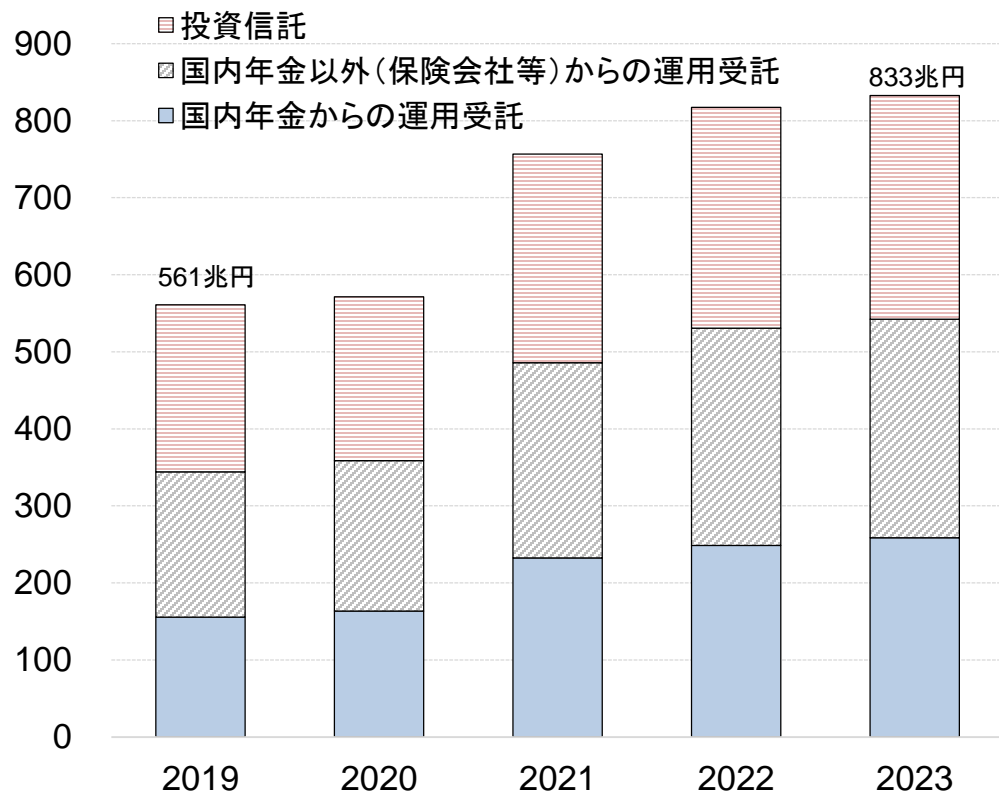
(出所) 運営管理機関連絡協議会のデータより金融庁作成

-
- I. 我が国の家計金融資産の現状.....
 - II. 成長と資産所得の好循環に向けて.....
 - III. 資産運用立国の実現に向けて.....
 - ① アセットオーナー.....
 - ② 資産運用業.....
 - ③ 運用対象の多様化.....
 - ④ スチュワードシップ活動の実質化.....

日本における資産運用ビジネスの概況

- 日本における資産運用セクターが運用する資金は直近で約800兆円であり、増加傾向。
- 経済規模に占める資産運用残高の割合は、英、仏よりも低い。日本において資産運用ビジネスは更なる拡大の余地がある。

日本の資産運用会社の運用受託額(グロス)



(出所) 日本投資顧問業協会、投資信託協会の統計資料を基に金融庁にて作成

(注) 数値は、各年の3月末の残高。一部に重複計上あり。

各国の資産運用残高とGDPの比率

	運用資産(兆ドル)	GDP(兆ドル)	運用資産/GDP
アメリカ	50.0	23.3	2.1
イギリス	13.5	3.1	4.3
日本	7.2	5.0	1.4
フランス	5.7	3.0	1.9
香港	4.6	0.4	12.5
ドイツ	4.0	4.3	0.9
シンガポール	4.0	0.4	9.4

(出所) 英国投資協会(IA)、香港証券先物委員会(SFC)、シンガポール金融管理局(MAS)、IMFの公表データより金融庁作成

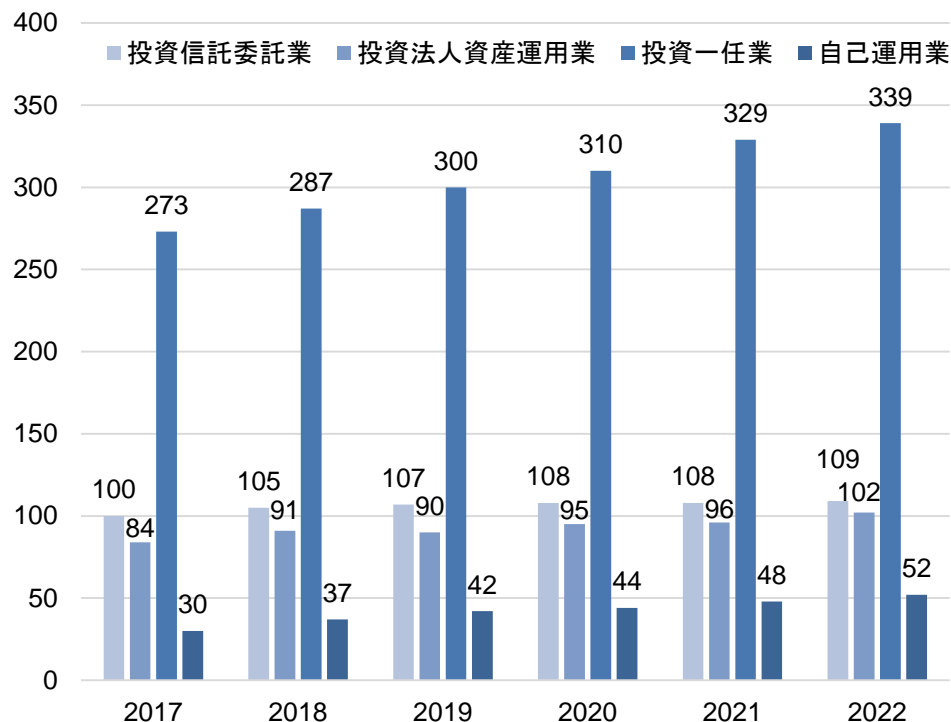
(注) 投資信託と投資一任を合算した残高

2021年12月末時点の数値(為替レートも2021年12月末時点)

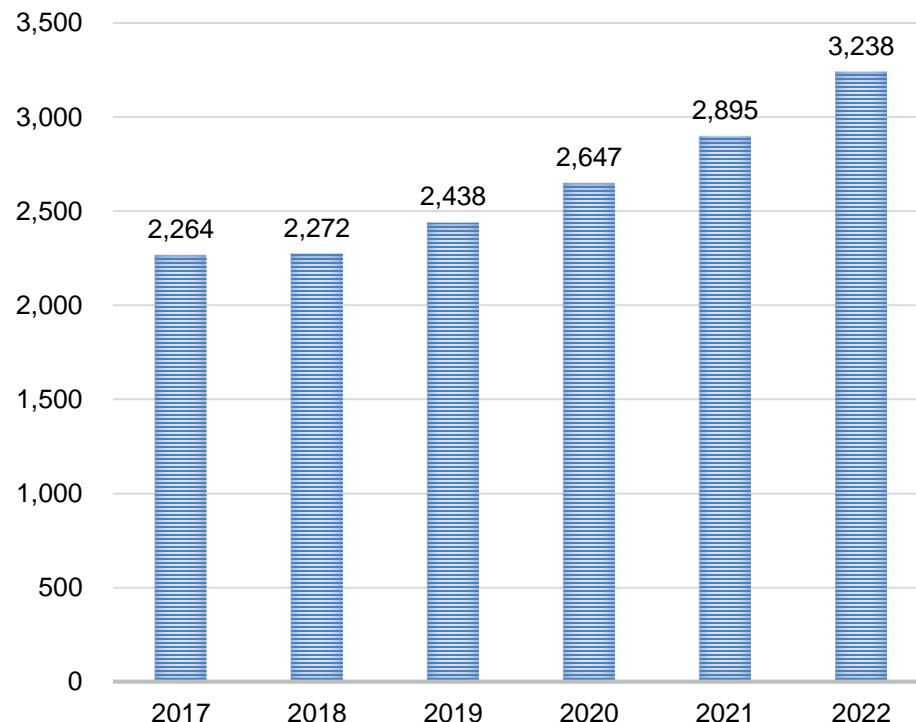
資産運用業者数の推移①

- 日本における資産運用会社数の長期的には増加傾向にあるものの、特に投資信託委託業者への新規参入は限定的。
- その他、適格投資家向け投資運用業(プロ向け投資運用業)は24社、海外投資家等特例業務届出者は1社。

投資運用業登録数



適格機関投資家等特例業務届出数



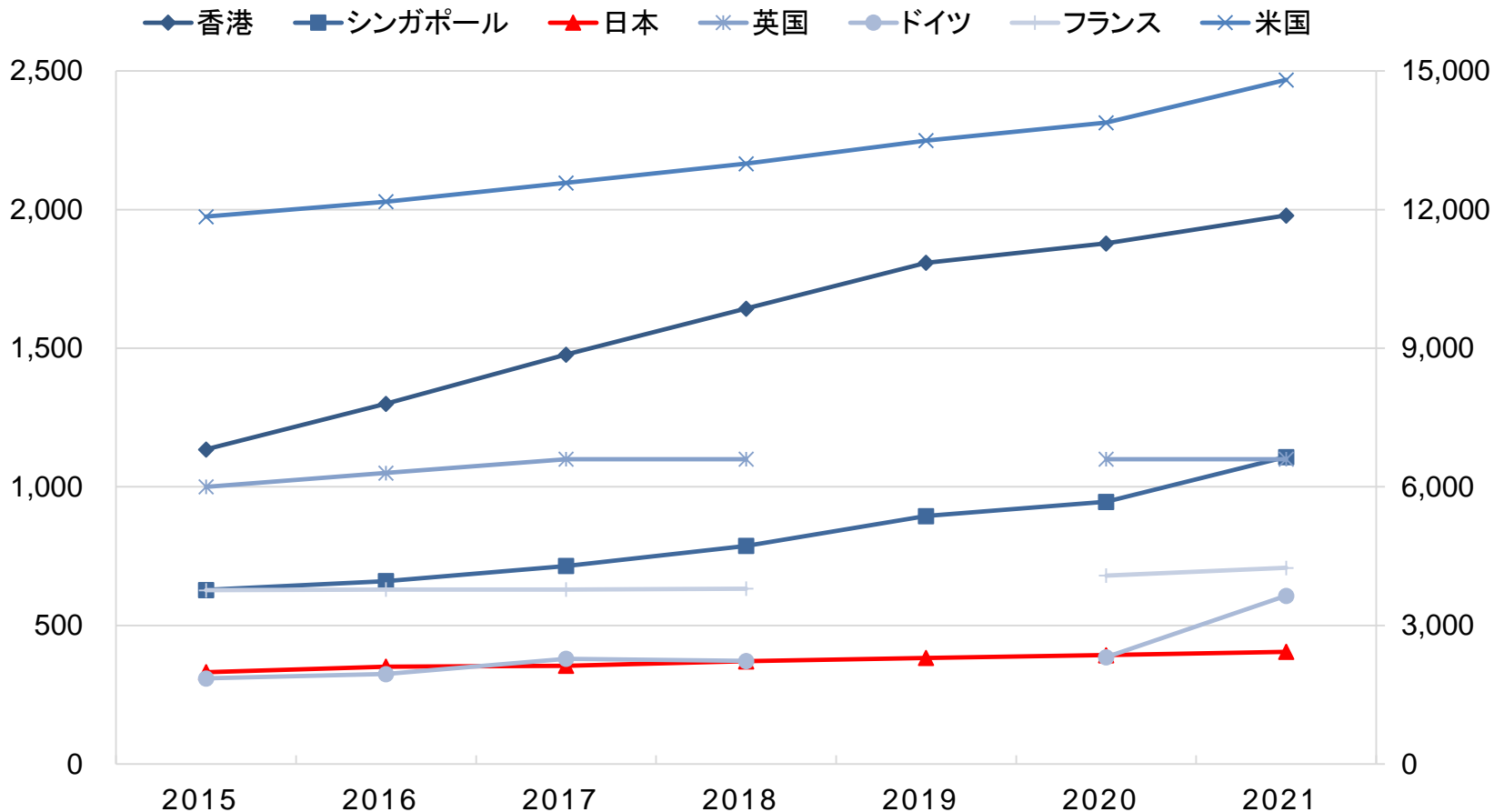
(出所) 金融庁ホームページより作成(投資運用業登録数は各年6月末時点、適格機関投資家等特例業務届出数は各年3月末時点)

(注) 投資運用業は、投資信託委託業、投資法人資産運用業、投資一任業及び自己運用業の4類型に分類される。重複して業務を行っている者がいるため、その内訳である投資信託委託業者数、投資法人資産運用業者数、投資一任業者数及び自己運用業者数を合計した数値は、投資運用業者数と同一にはならない

資産運用業者数の推移②

- 日本で登録されている資産運用業者の数は長期的に見ると増加傾向（322社（2010年）→ 415社（2022年））。他方で、日本の登録業者数の伸びは、アメリカやシンガポール、香港を下回っており、差は拡大。

各国の資産運用業者数の推移（米国のみ右目盛り）

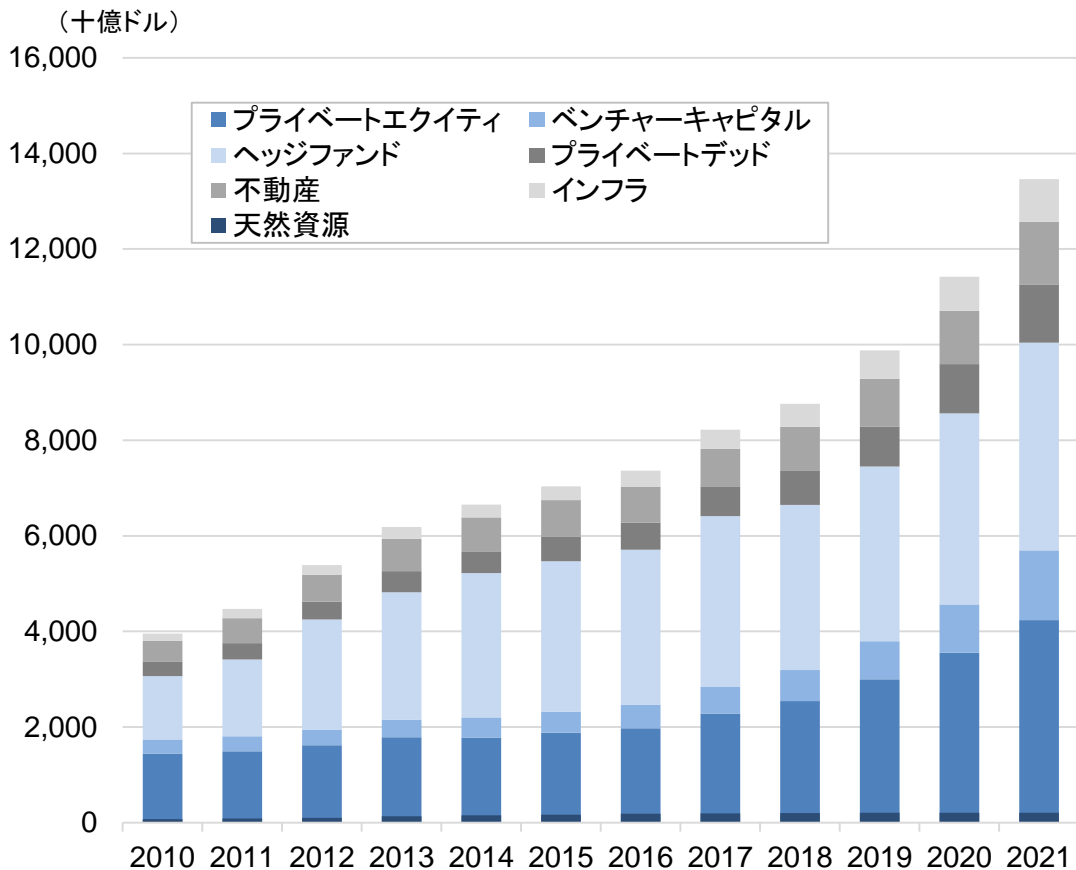


（出所）金融庁、香港証券先物委員会（SFC）、シンガポール金融管理局（MAS）、米国投資顧問業協会（IAA）、欧州ファンド・アセットマネジメント協会（EFAMA）公表データより金融庁作成

（注）日本は投資運用業（適格投資家向け投資運用業、適格機関投資家等特例業務、海外投資家等特例業務は除く）、香港はType 9（Asset anagement）、シンガポールはregistered/licensed fund managers、フランス・ドイツはそれぞれの国で登録されている事業者数。英国はEFAMAによる推計値

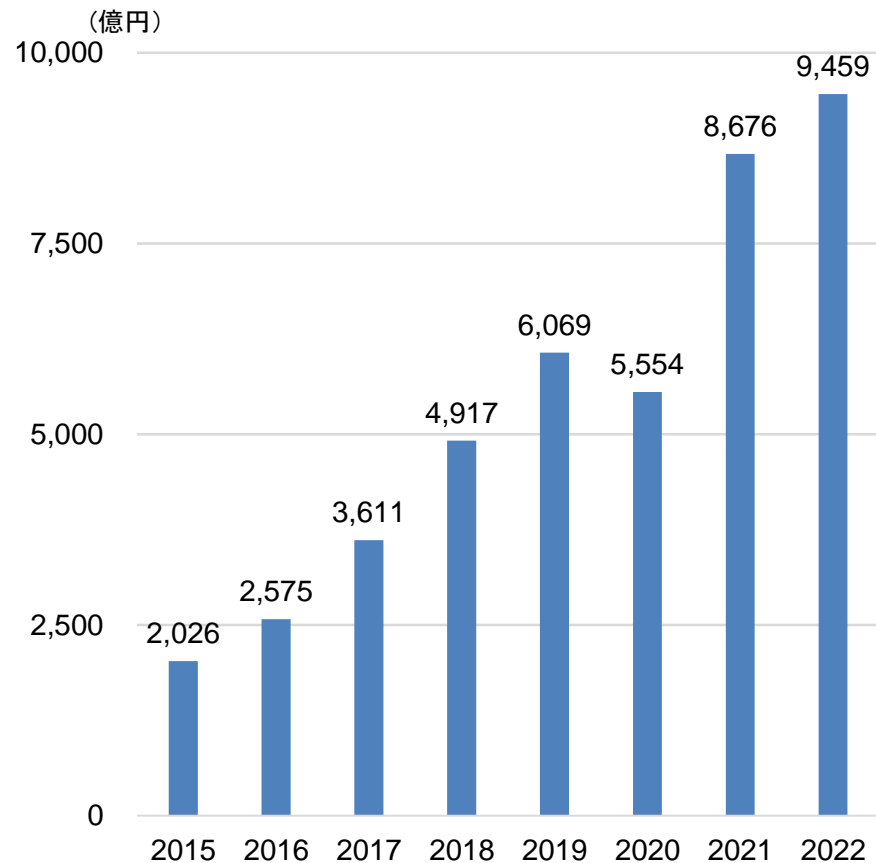
オルタナティブ投資の拡大

グローバルオルタナティブ市場における預り資産残高推移



(出所) Preqinより金融庁作成

日本のスタートアップ投資額の推移



(出所) Initial (2023年7月14日時点)

I. 我が国の家計金融資産の現状

II. 成長と資産所得の好循環に向けて

III. 資産運用立国の実現に向けて

① アセットオーナー

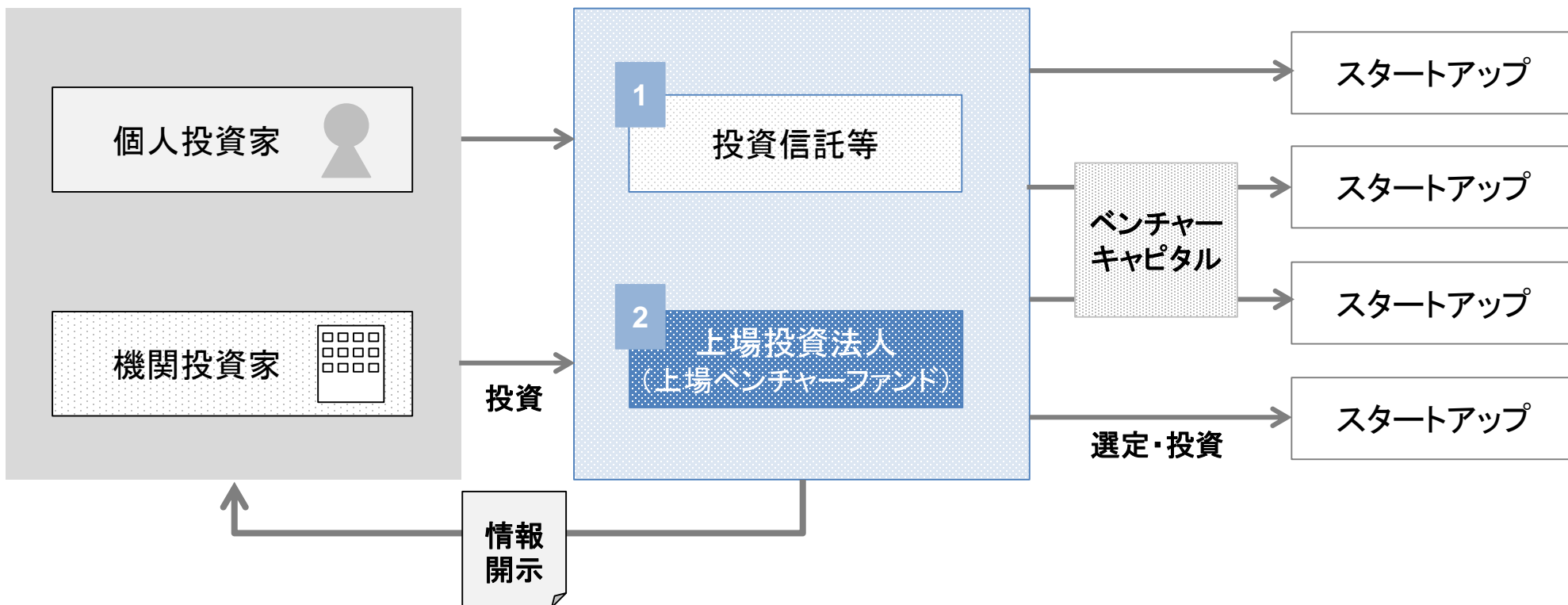
② 資産運用業

③ 運用対象の多様化

④ スチュワードシップ活動の実質化

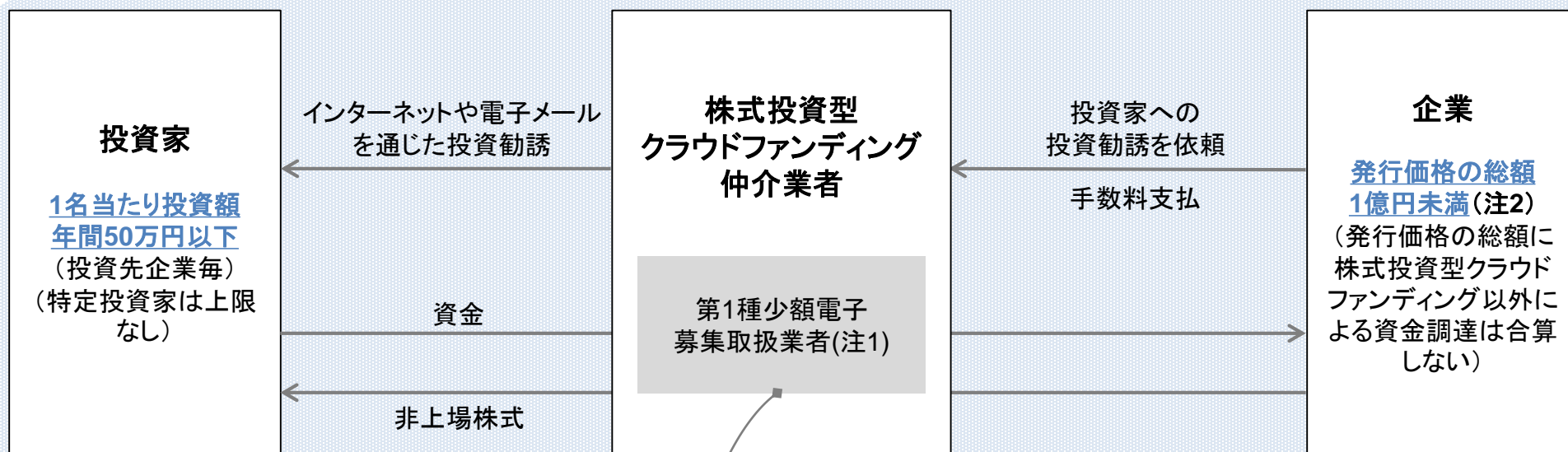
投資信託・投資法人を通じたスタートアップへの資金供給

- これまで、機関投資家や一部の富裕層に限られていた非上場株式への投資に関し、リスクを理解し許容できる一般投資家に対してもリスク選好に応じた投資機会が提供されることは、多様な投資を通じた投資家の資産形成に資するものであると同時に、スタートアップへの円滑な資金提供にも繋がる。
- 一般投資家は、プロの運用者が投資先を選定・投資する投資信託等や上場投資法人(上場ベンチャーファンド)を通じた投資が考えられるところ、運用者により投資家の投資目的やリスク許容度を勘案した商品が設計・運用され、投資家の投資判断に必要な情報が開示されることを前提に、投資信託の適切な枠組みの整備や、東京証券取引所における上場ルールの見直し等を行うことが重要。



投資型クラウドファンディング制度の概要

- クラウドファンディング(CF)は、非上場企業がインターネットを通じて多くの人から少額ずつ資金調達する仕組み。株式投資型CF制度は非上場株式の発行を通じた資金調達の制度として2015年に導入。
- 通常、株式等の投資勧誘を発行者に代わって行う場合には金融商品取引業者としての登録が必要であるが、少額要件を満たす株式投資型CFによる投資勧誘(発行総額1億円未満、1人当たり投資額50万円以下)のみを行う業者には、金融商品取引業者として通常求められる登録要件等を一部緩和している。



(登録要件)

- 資本金要件: 1,000万円 [注: 第1種金融商品取引業者は5,000万円]
- 兼業規制及び自己資本規制比率の適用除外
- 投資者保護基金の加入義務無し

(注1) 第1種金融商品取引業者も株式投資型CFを実施することが可能。

(注2) 特定投資家からのCFによる資金調達も含めて1億円未満とする必要。

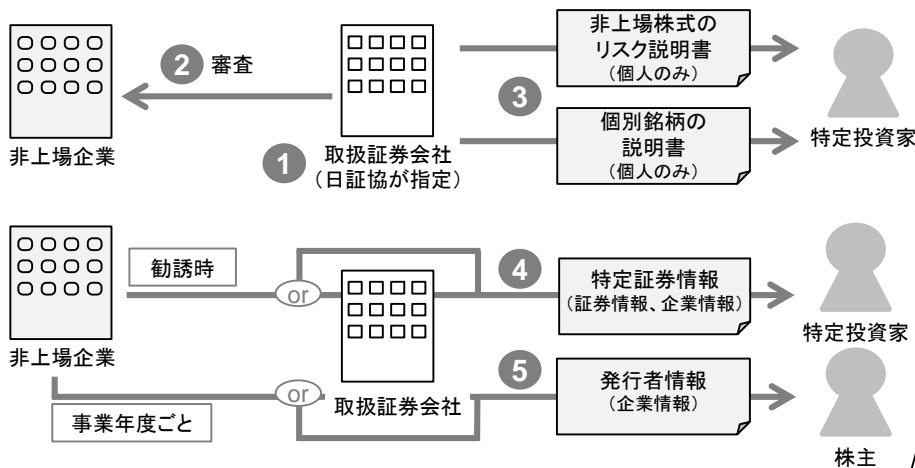
特定投資家私募制度とPTSにおける取扱い

□ 特定投資家私募・私売出しを前提とした、日証協による特定投資家向け銘柄制度の整備を踏まえ、PTSにおいて、特定投資家向け有価証券の取扱いを可能とする制度整備(政令改正)を実施。また、特定投資家向け有価証券のみを扱うPTS等については、その業態に応じ、参入要件の緩和についても検討予定。

特定投資家向け銘柄制度(J-Ships ※)の整備
 ※ JSDA Shares and Investment trusts for Professionals
 2022年7月施行

- ①日証協が制度の適切な運営が可能な証券会社を指定
- ②投資者保護上、問題のある有価証券の流通を抑制するため、証券会社が非上場企業等の法令遵守状況等を審査
- ③投資家が特定投資家向け有価証券のリスク等を理解できるよう、証券会社がリスクや重要事項等を記載した書面を交付・説明
- ④投資勧誘(注)に際して、特定証券情報を提供又は公表
- ⑤事業年度ごとに、発行者情報を株主へ提供又は公表

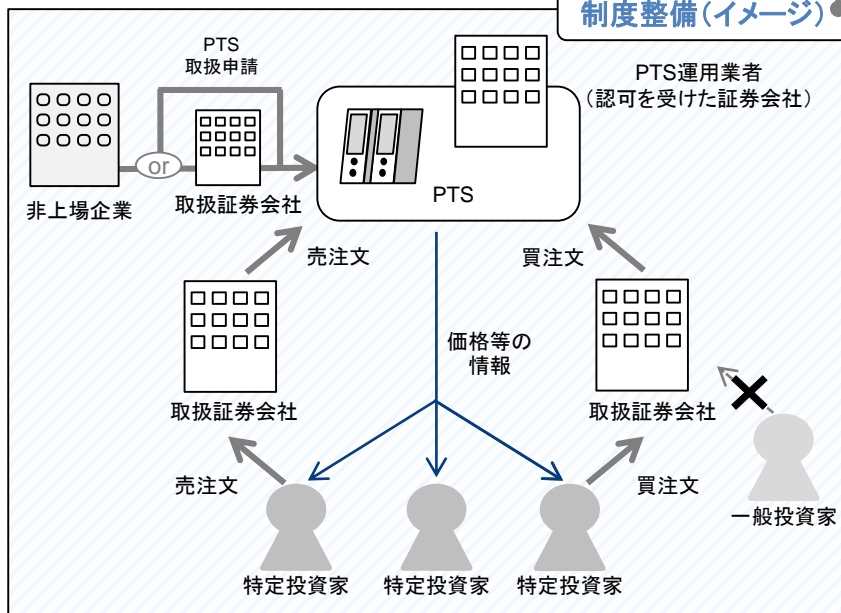
<非上場株式の場合>



(注)一般投資家への投資勧誘は不可。

PTSの特定投資家向け有価証券の取扱い
 2023年7月施行

	上場株式	非上場株式
制度整備前	○	×(特定投資家向け)
制度整備後	○	○(特定投資家向け)



I. 我が国の家計金融資産の現状

II. 成長と資産所得の好循環に向けて

III. 資産運用立国の実現に向けて

① アセットオーナー

② 資産運用業

③ 運用対象の多様化

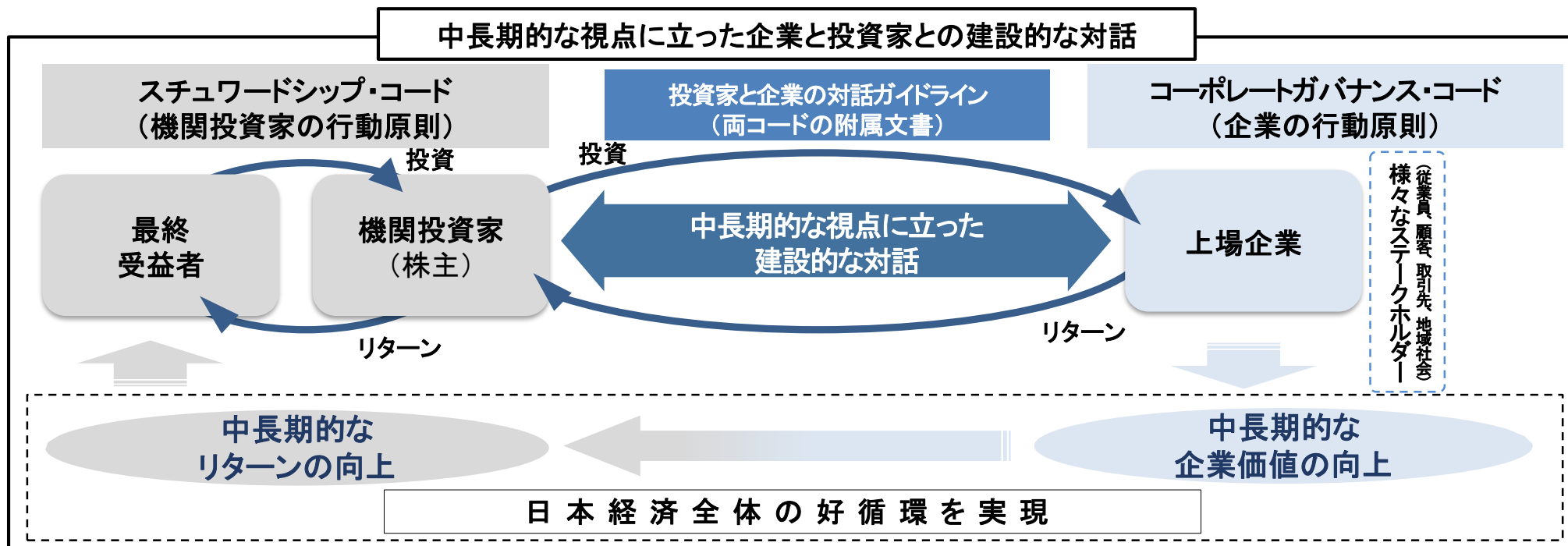
④ スチュワードシップ活動の実質化

コーポレートガバナンス改革の深化に向けた取組み

コーポレートガバナンス改革の深化に向けたこれまでの取組み

□ 成長戦略の一環として、

- 「**スチュワードシップ・コード**」を策定（2014年2月策定・2017年5月改訂・2020年3月再改訂）
 - ⇒ **機関投資家（年金基金やその委託を受けた運用機関等）**に対して、企業との対話を行い、**中長期的視点から投資先企業の持続的成長を促すこと**を求める行動原則。
- 「**コーポレートガバナンス・コード**」を策定（2015年6月適用開始・2018年6月改訂、2021年6月再改訂）
 - ⇒ **上場企業**に対して、幅広いステークホルダー（**株主、従業員、顧客、取引先、地域社会等**）と適切に協働しつつ、**実効的な経営戦略の下、中長期的な収益力の改善を図ること**を求める行動原則。



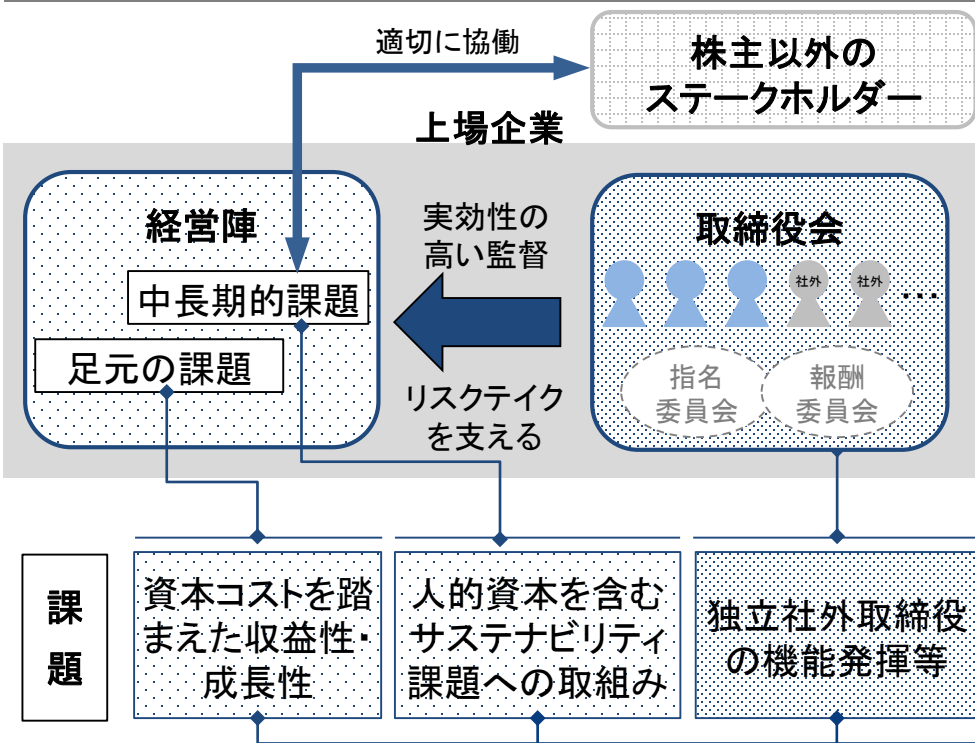
④ コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム 概要①

- スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議において、コーポレートガバナンス改革の実質化という観点から、今後の取組みに向けた考え方や具体的な取組み内容について、アクション・プログラムとして取りまとめ(2023年4月26日公表)。

今後の取組みに向けた考え方

- コーポレートガバナンス改革の趣旨に沿った実質的な対応をより一層進展させるため、形式的な体制の整備ではなく、企業と投資家の建設的な対話の促進や、企業と投資家の自律的な意識改革の促進を主眼とする
- 各コードの改訂時期については、必ずしも従前の見直しサイクルにとらわれることなく、コーポレートガバナンス改革の実質化という観点から、その進捗状況を踏まえて適時に検討する

1. 企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けた課題



具体的な取組み内容

A) 収益性と成長性を意識した経営

資本コストの的確な把握やそれを踏まえた収益性・成長性を意識した経営(事業ポートフォリオの見直しや、人的資本や知的財産への投資・設備投資等、適切なリスクテイクに基づく経営資源の配分等を含む。)を促進する。

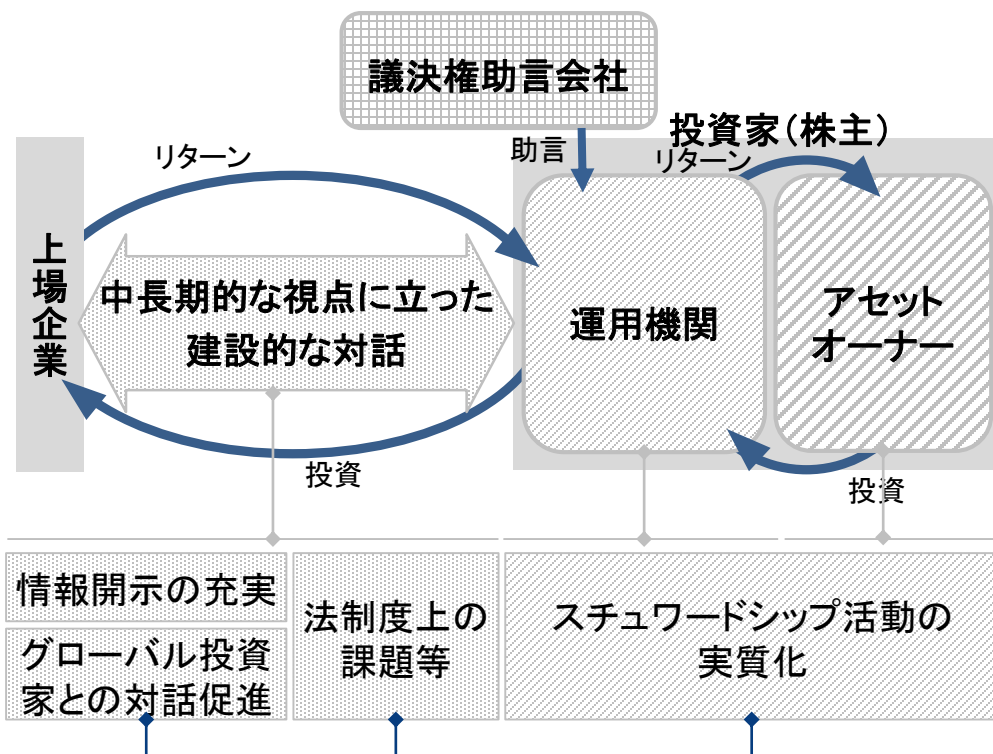
B) サステナビリティを意識した経営

サステナビリティ開示の好事例集の公表等を通じて、サステナビリティ課題への取組みを促進する。女性役員比率の向上(2030年までに30%以上を目標)等、取締役会や中核人材の多様性向上に向けて、企業の取組状況に応じて追加的な施策の検討を進める。

C) 独立社外取締役の機能発揮等

取締役会や指名委員会・報酬委員会等の活動状況に関する実態調査・公表や、独立社外取締役への啓発活動等を通じて、更なる機能発揮を促進する。

2. 企業と投資家との対話に係る課題



具体的な取組み内容

A) スチュワードシップ活動の実質化

スチュワードシップ活動における課題(リソース、インセンティブ、アセットオーナーの体制等)の解決に向けて、運用機関・アセットオーナー等の取組みを促進する。

B) 対話の基礎となる情報開示の充実

対話状況の開示や、エクスプレインの好事例・不十分な事例の明示に取り組む。
投資家が必要とする情報を株主総会前に提供する方策や、投資家との対話の基礎となるよう企業のタイムリーな情報開示を促進する方策について検討を進める。

C) グローバル投資家との対話促進

グローバル投資家の期待に自律的・積極的に応える企業群の見える化や、英文開示の更なる拡充を通じて、グローバル投資家との対話を促進する。

D) 法制度上の課題の解決

大量保有報告制度における「重要提案行為等」「共同保有者」の範囲・実質株主の透明性・部分買付けに伴う少数株主保護のあり方について検討を進める。

E) 市場環境上の課題の解決

従属上場会社に関する情報開示・ガバナンスのあり方について検討を進めるとともに、政策保有株式の縮減の進捗をフォローアップし、必要に応じて更なる検討を進める。