

## Q 1

### 金商法上の開示制度の目的

会社法上も公告等の開示制度が定められていますが、金商法上の開示制度との大きな相違点は何ですか。

A

会社法上の開示制度と金商法上の開示制度とでは、前者が株主や債権者の保護を目的とするものであるのに対して、後者が投資者の保護を目的とするものであるという点で、根本的な違いがあります。

そのため、金商法上の開示制度では、より詳細な情報の開示が要請され、また投資者が容易かつ迅速に投資情報にアクセスすることを可能とする開示手段が強制されるなど、会社法上の開示制度とはさまざまな点で違いがあります。

## 解 説

### 1 総 説

#### (1) 株主・債権者保護と投資者保護

会社法と金商法とは、ともに会社情報等の開示を強制する制度を設けていますが、その制度趣旨は、会社法が株主および会社債権者の保護を主たる目的としているのに対して、金商法は投資者の保護を主たる目的としている<sup>1</sup>点で、大きく異なります。

金商法は、投資判断に直面した投資者の利益を図ろうとするものです。したがって、金商法が目指す「投資者保護」とは、有価証券の購入を考えているけれどもまだ取得していない者の保護を当然に含む一方で、有価証券の保有者（たとえば株主）であっても投資判断に直面していない者の保護を含むも

---

1 神崎ほか15頁、川村29頁。

のではありません<sup>2</sup>。

また、会社法は、株主および会社債権者の保護とはいっても、それらの者が弱者であるという前提に立っているわけではないのに対し、金商法は、情報の偏在や取引の経験・知識あるいは交渉力の不均衡を前提として、投資者が弱者であるとの認識のもとに投資者の保護を図っているという点にも違いがあります<sup>3</sup>。

## (2) 権利行使の保証と投資環境の整備

会社法は、株主や社債権者の権利行使の機会を保証するという形で、それらの者の保護を図っています。したがって、会社法が情報開示を要求している場合でも、それは、あくまでも株主や社債権者による権利行使の機会を確保することを目的とするもの（権利行使の契機を与えるもの）であり、開示される情報の内容自体は必ずしも充実したものではありません<sup>4</sup>。たとえば株式の発行の場面において、会社法は、株式発行無効の訴え等に関する規定を設けるとともに、募集事項を株主に対して通知または公告することを要求していますが（会社201条3項・4項）、その通知情報は、発行される株式についての簡単な情報（同199条1項）にとどまり、発行会社に関する詳しい情報等が開示されるわけではありません<sup>5</sup>。

これに対して金商法は、投資者が適切な投資判断を行うことができるような環境を整備するという形で投資者の保護を図っています<sup>6</sup>。したがって、金商法上の情報開示制度においては、投資者が有価証券の投資価値を判断するために有用な情報を十分に提供すべく、会社法よりもはるかに詳細かつ充実した情報の開示が要請されているのです。

---

2 神崎ほか6頁、近藤ほか58頁。

3 江頭ほか・大系(1)17頁。

4 江頭ほか・大系(1)16頁、18頁。

5 近藤ほか59頁。

6 江頭ほか・大系(1)16頁。