

## 金融商品取引法の制定

金融商品取引法(以下「金融商品取引法」または「法」という)の制定を目的とし、証券取引法(以下「証取法」という)およびその他の金融法の一部を改正する法律案が、平成18年6月、国会により承認可決された。法は証取法を全面的に改正するものであり、投資商品の販売および運用に関する横断的なルールを定め、また開示制度の改正により、投資家保護を強化し、個人の金融資産を資本市場に向かわせることをねらいとする。法は、平成18年6月14日(証取法の上記改正(以下「証取法改正」という)の公布の日)から1年6ヶ月後の日までに施行されることとなっている。



小西 真機  
清水 啓子  
長島・大野・常松法律事務所

### 広範な金融商品を規制するための枠組みの構築

法の2つの主要なコンセプトは、「横断化」と「柔軟化」である。「横断化」により、同種の経済的特性を持つ投資商品には同じ規制が適用されることとなり、他方「柔軟化」により、コストに見合う取引を促進するために不必要な規制を廃止または縮小することとなった。これらの法の2つの主要なコンセプトは、投資家の保護の徹底と利便性の向上に加え、効率的な取引および金融イノベーションを促進することを目的としている。

この広範な金融商品を規制するための横断的な枠組みを構築するという目的を達成するため、法は、「有価証券」の範囲を拡大している。新たに「有価証券」に含まれることとなるものには、信託の受益権、および出資または拠出した金銭から生ずる収益の配当または出資事業に係る財産の分配を受けることのできる集団投資スキーム(以下「投資ファンド」という)持分(外国の法令に基づく投資ファンドの持分を含む)が含まれる。

同種の経済的特性を有する金融商品には同一の規制を及ぼすという目的から、法に定められた行為規制は、法以外の法令により規制されている金融商品であって、法の定義する有価証券に類する投資性のある商品にも準用される。金融商品取引法上の行為規制が準用されるものとされている金融商品には、銀行法により規制されている外貨預金やデリバティブ預金、保険業法により規制されている外貨建て保険や変額保険等が含まれる。

### 金融商品取引業

金融商品取引法は、「金融商品取引業」を営む「金融商品取引業者」という新しい概念を導入している。この金融商品取引業には、(i)有価証券およびデリバティブ(有価証券関連デリバティブのみならず、金融デリバ

ティブ、クレジット・デリバティブおよびその他の政令で定めるデリバティブを含む)の販売・勧誘、(ii)資産運用、および(iii)投資助言および代理業等が含まれる。金融商品取引業は、金融商品取引業者としての登録を受けた者でなければこれを営むことはできないが、許認可は必要とはされていない。

有価証券およびデリバティブの販売・勧誘は、「第一種金融商品取引業」と「第二種金融商品取引業」の二種に分類され、証取法および外国証券業者に関する法律(金融商品取引法の施行に伴い廃止される)により規制される証券業、現行金融先物取引法(同じく金融商品取引法の施行に伴い廃止される)により規制される金融先物取引業、および現在は信託業法により記載されている信託受益権販売業等が含まれる。第一種金融商品取引業には、証取法下の証券業の大部分が含まれるとともに、店頭デリバティブ取引に関する業務もこれに含まれ、その登録要件は証取法下の証券業登録の要件と極めて類似している。他方、第

二種金融商品取引業には、流動性の低い有価証券(例えば、上記の投資ファンド持分もこれに含まれる)の販売・勧誘および市場デリバティブ取引に関する業務等が含まれ、その登録要件は第一種金融商品取引業に比して緩和されている。

法では、一部の有価証券の発行者(または発行者とみなされる者)による有価証券の販売・勧誘(以下「自己募集」という)も規制対象とすることとされた。すなわち、証取法は有価証券の発行者による当該有価証券の販売・勧誘行為は規制の対象としていなかったが、金融商品取引法は有価証券の発行者が業として行う有価証券のいわゆる自己募集を第二種金融商品業に含めている。なお、かかる自己募集に関する業規制の対象となる有価証券には、投資信託の受益証券、投資ファンド持分等が含まれるが、株券や債券は含まれない。

資産運用を内容とする「投資運用業」または「投資助言業」には、現行の有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律(金融商品取引法の施行に伴い廃止される)により規制される投資一任契約に係る業務および投資顧問業務が含まれる。しかし、投資運用業および投資助言業には、有価証券に関する投資運用および投資助言に加え、デリバティブ取引に関する投資運用および投資助言も含まれるため、それぞれの業に含まれる業務範囲は現行法令に基づくものより広範となっている。

### 金融商品取引業者に対する規制の概要

広範な種類のサービスに関する規制の枠組みを構築し、各サービスについて必要に応じて統一ルールを適用しつつ、金融商品の特性、サービス内容または投資家の知識および経験に応じて異なるルールを適用するという目的を達成するため、法は、(i)全ての金融商品取引業に適用される規制、および(ii)特定の金融商品取引業にのみ適用される規制をそ

れぞれ定めている。また、「特定投資家」という概念を導入し、金融商品取引業者が特定投資家を相手方としてサービスを提供する場合には、一部の行為規制等が適用されないものと定めている。このように顧客を分類することにより、多くの場合法令による保護を必要とせず、また望まないプロの投資家に対してより柔軟性のあるサービスを提供できることになる。特定投資家に含まれる投資家の詳細については、内閣府令において定められる。

### 投資ファンド業務にかかる新たな規制

法は、投資ファンド業務に関連して新たに2つの規制を導入している。一つ目の新たな規制は、投資ファンド持分の投資ファンドまたは投資ファンドのメンバー(ただし特定の者に限る。以下同じ)による募集業務に関する規制である。上述のように、投資ファンドのメンバーが業として投資ファンド持分の販売・募集を行うことは、金融商品取引法の下では第二種金融商品取引業に該当し、金融商品取引業者としての登録が必要となるとともに、第二種金融商品取引業者に適用される様々な行為規制も適用されることとなる。もう一つの新たな規制は、投資ファンドのメンバーによる投資ファンドの財産の運用業務に関する規制である。すなわち、現行法上は、投資ファンドのメンバーによる投資ファンド財産の運用は一般に法規制の対象ではないと解されているが、法の下では、投資ファンドのメンバーが投資ファンドの財産の運用を業として行う場合には、当該業務は投資運用業に該当し、金融商品取引業者として登録をすることを要するものとされた。これらの登録義務に関しては一定の適用除外があり、投資ファンドが適格機関投資家およびある限定された人数の非適格機関投資家のみを対象とする場合には、投資ファンドのメンバーが投資ファンド持分の募集や投資ファンド財産の運用を業として行ったとしても登録は要求されず、当局に対する届出が要求されるのみとなる。

### 開示制度

法に基づく開示制度の下では、開示規制に投資ファンドに対する権利の範囲が拡張され、主に有価証券に投資する投資ファンドであれば、いかなる法形式を取ろうとも、含まれることとなった。一定の投資ファンドは既に投資信託および投資法人法に基づく一定の開示義務に服しているため、投資ファンドに関する規制を柔軟化するために、一定の投資ファンドについては、投資信託および投資法人法その他の法律に基づき要求される開示書類により、法が要求する開示書類の一部に代替することができることとなった。

証取法の下では、合併、株式交換、株式分割その他の組織再編については、有価証券の取得に際し勧誘行為が存在しないために、有価証券の「募集」に該当しない取り扱いを受けていた。しかしながら、法は、合併および株式交換を含む一定の会社の組織再編について、有価証券の届出を必要とする。この届出義務は、対象会社の株主が政令で定める一定数を超えることとなる組織再編について適用される。対象会社の株主について既に開示が行われている場合でない場合や、交付される有価証券について既に開示が行われている場合には、届出義務は免除される。したがって、上場株券が対象会社の株主に対して交付される合併の場合には届出義務の適用はないが、他方、社債が合併の対価として交付さ

れる場合には、通常新規発行社債は開示が行われている有価証券に該当しないことが多いため、届出が必要とされる可能性が高い。会社法は外国の親会社とその株式を合併の対価として使用することにより、日本の子会社と日本の対象会社とが合併することを認める。<sup>1</sup>しかし、外国の親会社の株式につき既に開示が行われていない場合には、届出義務および開示義務を遵守することが必要となる。

上場株券等の流動性の高い有価証券については、証取法上の開示制度は法の下ではより厳格化される。法は、上場会社について四半期報告制度を導入した。法の制定以前においても、東京証券取引所を含む日本の証券取引所により、上場会社は四半期業績の開示が要求されていた。しかし、これは法律上の義務ではなかった。さらに、かかる取引所の四半期報告制度は監査人による保証手続が求められておらず、また四半期財務情報に適用される会計基準も明確化されていなかった。法は、上場会社に対して、法律上の四半期報告書提出義務を課すこととし、詳細な会計基準および保証基準が、その日以降に開始する事業年度から四半期報告制度が適用されることとなる平成20年4月1日までに制定されるものと思われる。

法は、経営者による内部統制に対する評価および内部統制の有効性に対する監査人による監査も導入する。さらに、有価証券報告書および四半期報告書の記載内容の確認の義務化も行う。これらの改正は、米国企業会計改革法の日本版であるが、過度な規制を避けるために、一定の事項については、米国法とは異なる定めを置くことが予想される。この開示制度は、平成20年4月1日以降に開始する事業年度から適用される。その結果、全ての日本の上場会社は、2年以内に、内部統制システムについて要求される監査に対する準備を行う必要がある。

### 資本市場における犯罪、公開買付制度および大量保有報告制度に関する改正

最近の市場におけるスキャンダルへの対処として、証取法改正は、法以外に、開示書類への虚偽記載、相場操縦およびインサイダー取引等の一定の資本市場における犯罪に対する刑事罰の上限の引き上げを行った。また、取引誘引目的で行われる証券会社の自己取引による売買の申込みに対しても刑事罰が適用されることとなり、さらに、かかる目的で行われる証券会社への委託および証券会社の自己売買による売買の申込みの双方に対して課徴金が適用されることとなった。この改正は、証取法改正の公布から20日を経過した日に施行される。

証取法改正は、公開買付制度および大量保有報告制度に対する改正も含む。この改正は、最近、敵対的公開買付や公開買付によらない上場株券の買集めなどの事例がいくつか現れ、証取法上の公開買付制度および大量保有報告制度に関する現行の規制において不明確な点が存在したことに基づくものである。公開買付制度に関する改正には、1一定の期間において有価証券市場内外における買付けの組み合わせにより株券等所有割合が3分の1を超えることとなる有価証券市場外の買付けについても強制的公開買付が適用されることとなること、2対象者が株式分割等の一定の買収防衛策を発動した場合に、公開買付者が買付価格の引下げを行うことを認めること、3対象者に公開買付に関する意見

表明報告書の提出を義務づけたこと、4公開買付者に、意見表明報告書に記載される質問に対する対質問回答報告書の提出を義務づけ、また公開買付期間が一定の期間より短い場合で対象者が意見表明報告書において請求した場合には、公開買付期間を延長しなければならないこと、5公開買付者の株券等所有割合が一定の割合を超える場合には応募株券の全部の買付けを義務づけることなどが含まれる。

大量保有報告制度に関しては、金融機関や投資顧問業者、投資信託委託業者に認められている、かかる報告書の提出期限を3ヶ月毎の基準日の属する日の翌月の15日まで延長する特例措置が厳格化される。すなわち、証取法改正により、かかる特例措置においては、毎月2回以上設けられる基準日後5日以内に、大量保有報告書を提出することが義務づけられる。そして、対象者の事業に重大な影響を及ぼす提案を行うことをその保有目的とする場合には、当該特例措置を利用することはできない。

公開買付制度および大量保有報告制度に関する上記改正の大部分は改正証取法の公布後6ヶ月以内に施行されるが、一部についてはその後1年以内に施行される。

会社法の殆どの規定は平成18年5月1日に施行されたが、外国の親会社の株式を合併対価とすることを認める規定については、その1年後に施行される。

#### 末尾注

- 1 会社法の殆どの規定は平成18年5月1日に施行されたが、外国の親会社の株式を合併対価とすることを認める規定については、その1年後に施行される。

## Nagashima Ohno & Tsunematsu

Kioicho Building, 3-12, Kioicho, Chiyoda-ku, Tokyo 102-0094, Japan

Tel: +81 3 3288 7000

Fax: +81 3 5213 7800

Email: [info@noandt.com](mailto:info@noandt.com)

Web: <http://www.noandt.com/>

Contact: Hisashi Hara, (Ms) Yuko Tamai

Nagashima Ohno & Tsunematsu is the leading law firm in Japan and the country's foremost provider of international and commercial legal services. We represent domestic and foreign companies and organizations involved in every major industry sector and legal service area in Japan and have successfully structured and negotiated many of Japan's largest and most complex corporate and finance transactions and have significant litigation and transaction experience spanning all areas of intellectual property. As of June 1, 2006, we have 228 lawyers (inclusive of 10 foreign-licensed lawyers) capable of providing our clients with practical solutions to meet their business needs.

#### Areas of Practice:

Administrative Law and Regulations, Antitrust, Arbitration and Dispute Resolution, Asset Acquisition, Banking, Bankruptcy and Dissolution, Capital Market Transactions, Civil, Commercial, Communications and Media, Corporate, Corporate Reorganization, Cyberlaw, Debt Issues, Employment and Pensions, Entertainment, Finance, Franchises and Distributorships, Information Technology, Insolvency, Insurance, Intellectual Property, International Finance, International Law, Investment Trusts, Joint Ventures, Labor, Leasing, Lending, Licensing, Litigation, Mediation, Mergers and Acquisitions, Pharmaceuticals, Product Liability, Quasi-Judicial Proceedings, Real Estate and Development, Securities and Derivatives, Securities Transactions, Securitizations, Tax, Telecommunications and Trade Regulations.