

2011年7月13日 全8頁

法律・制度 Monthly Review 2011.6

 資本市場調査部 制度調査課
 鳥毛 拓馬

法律・制度の新しい動き

[要約]

- 2011年6月の法律・制度に関する主な出来事と、6月中に資本市場調査部制度調査課が作成・公表したレポート等を一覧にまとめた。
- 6月は、最高裁判所が、いわゆる村上ファンド事件について、被告人側の上告を棄却する決定を下した(6日)、金融担当大臣が、「IFRS適用に関する検討について」を公表し、IFRSの強制適用開始を延期した(21日)ことなどが話題になった。
- 資本市場調査部制度調査課では、こうした法律、制度の改正等に関するレポートを逐次作成している。

《 目 次 》

○6月の Legal and Tax Report 一覧	2
○6月の法律・制度に関する主な出来事	3
○今月のトピック	
インサイダー取引規制における「決定」と実現可能性	4
○レポート要約集	6
○6月に掲載された雑誌・新聞記事等	8

◇ 6月の Legal and Tax Report 一覧

日付	レポート名	作成者	内容	枚数
1日	保険会社の健全性基準に係るフィールドテストの結果 ～経済価値ベースでは生損保ともに 保険負債は現行基準に比べ減少という結果に～	菅谷 幸一	金融制度	P.11
15日	税制改正に向けた動き(6月13日まで)<訂正版> ～上場株式等10%税率2年延長、店頭デリバティブ20%申告分離 課税化、成立へ～	是枝 俊悟	税制	P.4
	法律・制度 Monthly Review 2011.5 ～法律・制度の新しい動き～	鳥毛 拓馬	その他法律	P.13
17日	インサイダー取引規制における「決定」と実現可能性 ～いわゆる村上ファンド事件最高裁決定～	横山 淳	金融商品 取引法	P.10
23日	税制改正に向けた動き(6月22日まで) ～上場株式等10%税率2年延長、 店頭デリバティブ20%申告分離課税化が決定～	是枝 俊悟	税制	P.5
24日	純粹持株会社におけるインサイダー取引規制の論点	横山 淳	金融商品 取引法	P.18
	取引先持株会に関する府令改正案	横山 淳	金融商品 取引法	P.4

◇ 6月の法律・制度に関する主な出来事

日付	主な出来事
3(金)	◇金融庁、「金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令及び有価証券の取引等の規制に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)」を公表。
6(月)	◇最高裁判所、投資ファンドによるインサイダー取引事件(いわゆる村上ファンド事件)について、被告人側の上告を棄却する決定を下す。ファンド会社元代表に対し懲役2年(執行猶予3年)、罰金 300万円、追徴金 11億4,900万6,326円、法人であるファンド会社に対し罰金2億円とした控訴審(2009年2月3日東京高等裁判所)判決が確定。
8(水)	◇アジア・オセアニア会計基準設定主体グループ(AOSSG)、「アジア・オセアニア会計基準設定主体グループ・ビジョン・ペーパー(戦略文書)- アジア・オセアニアからの IFRS への新風 -」を公表。
10(金)	◇企業会計基準委員会、「国際会計基準審議会との東京合意における達成状況とより緊密な協力のための計画」を公表。
14(火)	◇日本証券業協会等、「平成 24 年度税制改正に関する要望」を公表。 ◇日本証券業協会、「『証券市場の新たな発展に向けた懇談会』報告書～さらなる信頼の向上に向けて～」を公表。
16(木)	◇国際会計基準審議会(IASB)、年金その他の退職後給付の会計処理を改善するプロジェクトを、IAS 第 19 号「従業員給付」の修正版の公表により完了したと発表。 ◇国際会計基準審議会(IASB)と米国の国内基準設定主体である財務会計基準審議会(FASB)、国際財務報告基準(IFRS)に従って作成される財務諸表と米国会計基準(US GAAP)に従って作成される財務諸表における、その他の包括利益(OCI)の項目の表示を改善し一致させる修正を公表。
17(金)	◇金融庁、「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)」等を公表。 ◇金融庁、「株券等の公開買付けに関するQ&A」の追加(案)を公表。
21(火)	◇金融担当大臣、「IFRS 適用に関する検討について」を公表。
22(水)	◇現下の厳しい経済状況及び雇用情勢に対応して税制の整備を図るための所得税法等の一部を改正する法律案、現下の厳しい経済状況及び雇用情勢に対応して税制の整備を図るための地方税法等の一部を改正する法律案が参議院本会議で可決・成立。 ◇東京証券取引所、「取引時間の一部見直しの実施日の決定について」を公表。
24(金)	◇金融庁、公募増資に関連した不公正な取引に対応するため、「金融商品取引法施行令の一部を改正する政令(案)」等を公表。 ◇政府、産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法の一部を改正する法律の施行期日を定める政令(施行日は平成 23 年7月1日)、産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法施行令の一部を改正する政令を閣議決定。
25(土)	◇中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ(Group of Governors and Heads of Supervision)が「グローバルにシステム上重要な銀行に関する措置に合意」した旨のプレスリリースを公表。
30(木)	◇政府・与党「社会保障改革検討本部」、社会保障と税の一体改革の原案である「社会保障・税一体改革成案」を決定。 ◇政府・与党社会保障改革検討本部、「社会保障・税番号大綱」を決定。

◇今月のトピック インサイダー取引規制における「決定」と実現可能性

図表 1 インサイダー取引規制における「決定」と実現可能性の要否（各裁判所の考え方）

第一審 (東京地裁)	『実現可能性が全くない場合は除かれるが、あれば足り、 <u>その高低は問題とならない</u> 』
控訴審 (東京高裁)	『その決定には <u>それ相応の実現可能性が必要である</u> と解される。その場合、主観的にも客観的にも、それ相応の根拠を持ってそのような実現可能性があると認められることが必要である』
最高裁	『公開買付け等の実現可能性が全くあるいはほとんど存在せず、一般の投資者の投資判断に影響を及ぼすことが想定されないために、同条2項の「公開買付け等を行うことについての決定」というべき実質を有しない場合があり得るのは別として……中略……公開買付け等の実現を意図して、公開買付け等又はそれに向けた作業等を会社の業務として行う旨の決定がされれば足り、公開買付け等の <u>実現可能性があることが具体的に認められることは要しない</u> 』

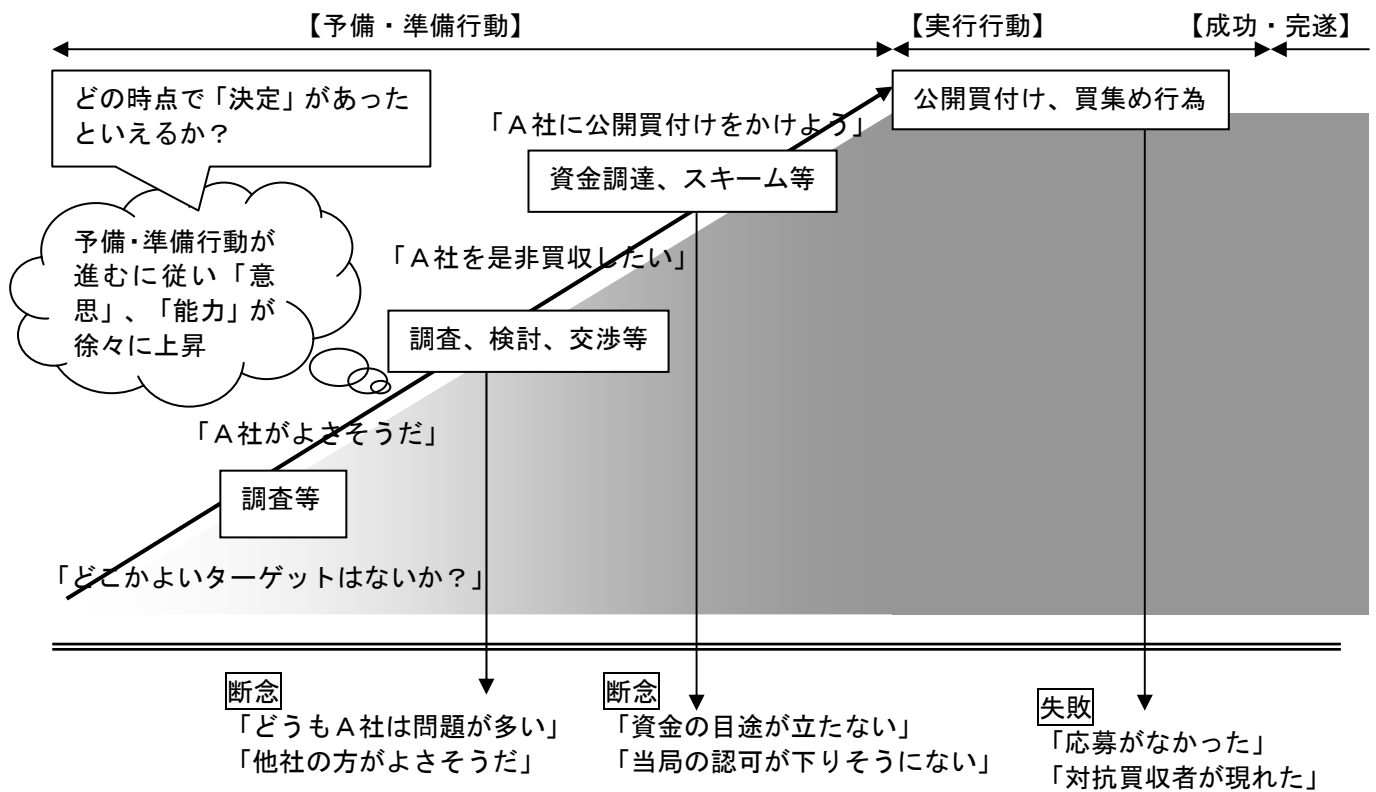
(出所) 2011年6月6日最高裁決定、2009年2月3日東京高裁判決、2007年7月19日東京地裁判決を基に大和総研資本市場調査部制度調査課作成。なお、下線は筆者による。

図表 2 二つのインサイダー取引事件の主な相違点

	いわゆる日本織物加工事件	いわゆる村上ファンド事件
適用法令	会社関係者によるインサイダー取引（旧証券取引法（現金融商品取引法）166条）	公開買付者等関係者によるインサイダー取引（旧証券取引法（現金融商品取引法）167条）
摘発対象者	会社関係者（秘密保持契約を締結しM&A交渉を行っていた者の代理人（弁護士））	第一次情報受領者
決定の内容	<p>「株式の発行」（第三者割当増資）</p> <p>◇実行者に「意思」があれば基本的に「実行」できる。</p> <p>◇実行者の「能力」などは余り問題とならない。</p> <p>◇予め割当先は実質的に決まっている。（「実行」できれば、ほぼ「成功」する。）</p>	<p>「公開買付け等（買集め行為）」</p> <p>◇実行者の「意思」だけでは「実行」できない。</p> <p>◇「実行」のためには、資金調達などの実行者の「能力」が必要。</p> <p>◇「成功」のためには、他の要因（売り手の存在）なども必要となる。</p>

(出所) 大和総研資本市場調査部制度調査課作成

図表3 株式買集めによるM&Aとその実行者の「意思」・「能力」の変化のイメージ



(出所) 大和総研資本市場調査部制度調査課作成

(2011年6月16日「インサイダー取引規制における「決定」と実現可能性—いわゆる村上ファンド事件最高裁決定—」資本市場調査部 制度調査課 横山 淳)

◇レポート要約集

【1日】

保険会社の健全性基準に係るフィールドテストの結果 ～経済価値ベースでは生損保ともに保険負債は現行基準に比べ減少という結果に～

- ①2011年5月24日、金融庁は、保険会社を対象に実施した「経済価値ベースのソルベンシー規制導入に係るフィールドテスト」の結果及び実務上の問題点等の概要を公表した。今回のフィールドテストでは、生損保ともに、現行基準に比べて保険負債が概ね減少という結果となった。金融庁は、今後、ロードマップを明らかにするなど予測可能性を高めつつ、関係者との連携のもと導入に向けた検討を進めていくとしている。
- ②経済価値ベースのソルベンシー評価については、国際的にも導入に向けた動きが加速している。IAIS（保険監督者国際機構）は、経済価値ベースの基準開発を現在進めており、また、欧州では、経済価値ベースの新健全性基準の導入を2013年初より実施する予定。保険契約に関するIFRSにおいても、同様の概念に基づく資産・負債の一体的な時価評価が提案されている。金融庁は、これら海外の検討動向を踏まえた上で、新基準を構築する意向を示している。

【15日】

税制改正に向けた動き(6月13日まで)＜訂正版＞ ～上場株式等10%税率2年延長、店頭デリバティブ20%申告分離課税化、成立へ～

- ①2011年6月13日までの、政府・与党における税制改正の動きについて紹介する。
- ②2011年度税制改正法案は、野党の反対により成立の見通しが立たないため、2法案に分離された。相続税の課税強化、法人税率の引下げなどの政策的な税制改正を「本体法案」に残し、租税特別措置の延長など野党の同意を得られると思われるものについては「租特系法案」に分離された。
- ③「租特系法案」の中には、上場株式等の配当・譲渡益に対する10%税率を2年延長することや、店頭デリバティブ取引について税率20%の申告分離課税とすることなどが含まれている。
- ④「税制つなぎ法案」の期限が6月30日に切れるため、それまでに「租特系法案」は成立するものと見込まれる。一方、「本体法案」については成立への見通しが立っていない。

法律・制度 Monthly Review 2011.5

～法律・制度の新しい動き～

- ①2011年5月の法律・制度に関する主な出来事と、5月中に資本市場調査部制度調査課が作成・公表したレポート等を一覧にまとめた。
- ②5月は、「産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法の一部を改正する法律案」が参議院本会議で可決、成立した(18日)、政府が東日本大震災で被災した金融機関に公的資金を注入する特例を盛り込んだ金融機能強化法改正案を閣議決定した(27日)ことなどが話題になった。
- ③資本市場調査部制度調査課では、こうした法律、制度の改正等に関するレポートを逐次作成している。

【17日】

インサイダー取引規制における「決定」と実現可能性 ～いわゆる村上ファンド事件最高裁決定～

- ①投資ファンドによるインサイダー取引事件（いわゆる村上ファンド事件）について、2011年6月6日、最高裁は被告人側の上告を棄却する決定を下した。その結果、ファンド会社元代表らに対する控訴審の有罪判決が確定する。
- ②決定理由の中で、最高裁は、公開買付者等関係者についてのインサイダー取引規制違反が成立するためには、「公開買付け等の実現可能性があることが具体的に認められることは要しない」との見解を明らかにした。
- ③これを受けて、今後の上場会社や金融機関などにおけるM&Aやコンプライアンス実務において大きな影響が生じるとの指摘もなされている。
- ④ただし、最高裁は「公開買付け等を行うことについての決定」があったというためには、「実現を意図」したものであることを要求しており、その意味では、一定の実現可能性が考慮される余地はあるようにも思われる。

【23日】

税制改正に向けた動き（6月22日まで）

～上場株式等10%税率2年延長、店頭デリバティブ20%申告分離課税化が決定～

- ①2011年6月22日までの、政府・与党における税制改正の動きについて紹介する。
- ②2011年度税制改正法案は「本体法案」と「租特系法案」の2法案に分離され、うち「租特系法案」が6月22日に参議院にて成立した。
- ③「租特系法案」の中には、上場株式等の配当・譲渡益に対する10%税率を2年延長することや、店頭デリバティブ取引について税率20%の申告分離課税とすることなどが含まれており、これらの改正が行われることが決定した。
- ④一方、法人税率の引下げや、相続税の課税強化などを盛り込んだ「本体法案」については成立への見通しが立っていない。「本体法案」に掲げられた改正項目は、「社会保障と税の一体改革案」として検討されている消費税率の引上げを含む税制抜本改革案と合わせて、2012年度の税制改正として再度議論される可能性も考えられる。

【24日】

純粋持株会社におけるインサイダー取引規制の論点

- ①2011年3月から金融審議会が再開されている。その諮問事項の中に「インサイダー取引規制における純粋持株会社の取扱い等についての検討」が含まれている。
- ②インサイダー取引規制における決定事実（合併など）や発生事実（訴訟の提起など）の軽微基準は、上場会社本体については、原則、単体ベースの決算情報が基準とされている。そのため、純粋持株会社の場合、必ずしも適切な基準として機能しないのではないかと懸念がある。
- ③決算情報変更（業績予想の修正など）は、連結ベースだけでなく単体ベースでも一定水準以上の修正があれば重要事実に該当する。これも純粋持株会社の場合、単体ベースの情報にそれほどの重要性を認める必要があるのか、といった議論がある。
- ④これらの問題以外にも、上場会社本体と子会社における決定事実・発生事実の相違、子会社の会社関係者に適用される重要事実の範囲なども、特に純粋持株会社について問題となる可能性があるだろう。

取引先持株会に関する府令改正案

- ①2011年6月3日、金融庁は「金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令及び有価証券の取引等の規制に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（案）」を公表した。この中に、いわゆる取引先持株会に関する金融商品取引法の適用関係を明確化する改正が盛り込まれている。
- ②いわゆる取引先持株会は、一定の要件を満たせば、集団投資スキーム持分としての金融商品取引法適用が免除されている。今回の改正案では、この適用免除を受けるためには、取引先持株会の出資対象者の中に（その会社を取引先とする）事業者以外の者が含まれていないことが要求されることを明確化している。
- ③インサイダー取引規制の適用除外などについても、同様の改正が予定されている。

◇ 6月中の新聞・雑誌記事等

掲載誌名	タイトル等	執筆者
Financial Adviser (7月号)	FPのための会計・税務 ZOOM UP! Vol.4「社会保障・税番号要綱」の公表	鳥毛 拓馬