

金融商品取引法の概要

Q & A

制度調査部
横山 淳

金融商品取引法シリーズ-7

【要約】

証券取引法を改正して、投資者保護のための横断的な法制度を整備する「金融商品取引法」（いわゆる「投資サービス法」）を実現するための法案が、国会に提案されている。

本稿では、制度調査部に寄せられた質問などを基に、金融商品取引法の概要を紹介する。

【目次】

- Q 1：法案のポイントはどのような点にあるのか？
- Q 2：第一段階で実施される「罰則の強化」とは何か？
- Q 3：TOB制度についてはどのような改正が行われるのか？
- Q 4：大量保有報告書制度についてはどのような改正が行われるのか？
- Q 5：金融商品取引法の趣旨を一言でいうと何になるか？
- Q 6：「集団投資スキーム」とは何か？
- Q 7：規制の「柔軟化」として挙げられた「プロ向け」「アマ向け」の区別とは？
- Q 8：上場会社にとって重要なポイントは？
- Q 9：いつから施行される予定か？

はじめに

証券取引法を改正して、投資者保護のための横断的な法制度を整備する「金融商品取引法」（いわゆる「投資サービス法」）を実現するための法案が、国会に提案されている。法案の正式名称は「証券取引法等の一部を改正する法律案」である。

本稿では、制度調査部に寄せられた質問などを基に、この法案の概要を紹介する。

Q 1：法案のポイントはどのような点にあるのか？

A 1：

法案の内容は多岐に渡るが、実施予定時期に従って、ポイントを整理すると次のようになるだろう。

【改正法案のポイント】

第一段階 証券取引法の部分改正

- 相場操縦、インサイダー取引、有価証券報告書等の虚偽記載などに対する罰則強化など

第二段階 証券取引法の部分改正

- T O B 制度、大量保有報告制度の見直し

第三段階 証券取引法の部分改正

- 業種横断的な規制の整備
- 四半期報告、内部統制報告などの導入

このように内容の緊急性に対応して、段階的に実施されることが予定されている。

まず、第一段階として、最近の事件などを受けて、優先順位の最も高い「相場操縦やインサイダー取引などに対する罰則強化」が実施される。これは、現行の証券取引法の部分改正によって迅速な施行を予定している。

次に、第二段階として、近年のファンドを通じたM & Aなどを受けたT O B制度や大量保有報告制度の見直しである。これも、優先順位が高い事項として、やはり現行の証券取引法の部分改正によって対応することとしている。

こうした優先順位の高い事項を先行して改正・施行した上で、第三段階で証券取引法を金融商品取引法に全面的に移行することとしている。

Q 2 : 第一段階で実施される「罰則の強化」とは何か？

A 2 :

ここ最近、粉飾決算、相場操縦、偽計取引、インサイダー取引など証券市場を巡る事件がいくつも起こっている。こうした状況の下、証券取引法違反に対する罰則が甘すぎるのではないかと、という指摘がなされるようになった。

そうした指摘を踏まえ、改正法案では、第一の緊急の課題として、相場操縦やインサイダー取引など証券市場を巡る犯罪に対する罰則を次のように強化することとしている。

【罰則の強化】

	懲役	罰金（個人）	罰金（法人）
不公正取引、風説の流布、偽計、相場操縦、有価証券報告書等の虚偽記載	5年以下	500万円以下	5億円以下
	10年以下	1000万円以下	7億円以下
インサイダー取引、有価証券報告書等の不提出	3年以下	300万円以下	3億円以下
	5年以下	500万円以下	5億円以下

両罰規定(法人等の代表者・使用人などが、その法人等の業務・財産に関して違反行為を行った場合は、その行使者のほかその法人に対しても罰則を課するという規定のこと)によるもの。

そのほかにも、証券市場の監視役である証券取引等監視委員会の権限を強化することや、市場の株価を誘導するために、約定させる意思がないにもかかわらず、市場に注文を出し、約定する前に取り消すいわゆる「見せ玉」についても規制を強化することとされている。

Q 3 : T O B 制度についてはどのような改正が行われるのか？

A 3 :

近年、わが国においても敵対的買収がしばしば行われるようになった。それに伴って、T O B 制度の不備も明らかになってきた。

もちろん、既に昨年の証券取引法改正により、ライブドア vs ニッポン放送・フジテレビで問題となった T o S T N e T を利用した大量買付けなどについては対応されている。しかし、昨年の改正は、あくまでも応急処置としての改正であり、T O B 制度の抜本的な見直しは金融審議会での議論を経て、今回の改正法案で盛り込まれることとなったのである。

主なポイントを掲げると次の通りである。

【T O B 制度の見直し】

<p>T O B 規制の適用範囲の明確化市場内外にまたがる買付け、買付者の競合などの取扱いを明確化</p> <p>情報開示拡充 T O B の対象会社による意見表明報告書提出の義務化など</p> <p>T O B 期間の延長 T O B 期間が一定期間に満たない場合に、T O B の対象会社の請求により T O B 期間を延長できるなど</p> <p>T O B の買付条件変更等の柔軟化株式分割などが実施された場合には、T O B 価格の引下げを一定の条件で認めるなど</p> <p>全部買付義務の導入一定規模以上の T O B においては、応募株券等の全部の買付けを義務付ける</p>

Q 4 : 大量保有報告書制度についてはどのような改正が行われるのか？

A 4 :

敵対的買収を巡っては、大量保有報告書についても様々な問題が指摘された。

法案では、大量に株式を買い集めた者を、より迅速に明らかにするために次のような改正内容が盛り込まれている。

【大量保有報告制度の見直し】

重要提案行為等を目的とする場合には、金融機関等であっても簡便な特例報告制度の利用を認めない。

金融機関等に認められる特例報告制度を利用した場合の報告頻度を多くする(原則3ヵ月ごと原則2週間ごと)

Q 5 : 金融商品取引法の趣旨を一言でいうと何になるか？

A 5 :

一言で言えば、規制の「横断化」と「柔軟化」と説明されている。

【金融商品取引法の趣旨】

規制の「横断化」

- 投資性の強い金融商品・サービスに、隙間なく、同等の規制を課す(広告規制、開示規制、善管注意義務、書面・報告書等の交付、分別管理など)
- 「集団投資スキーム」を包括的に規制

規制の「柔軟化」

- 「プロ向け/アマ向け」などに応じて規制

規制の「横断化」については、最近、「組合」制度を利用した「アイドルファンド」や「ゲームファンド」など様々な証券類似商品・金融類似商品が出現している。

ところが、そうした証券類似商品・金融類似商品に対しては、十分な法規制が整備されていないというのが実情である。そのような状況を悪用しようという動きも指摘されている。また、事業破綻などにより多くの被害者を出し、社会問題化するケースも見受けられる(平成電電事件)。

このような状況を踏まえ、どのような形態のものであれ、投資性の強い金融商品・サービスに対しては、隙間なく証券取引法並みに投資者保護のための規制を課すこととしているのである。そのために「**集団投資スキーム**」(Q 6 参照)と呼ばれる包括的な規定が盛り込まれている。

他方、規制の「柔軟化」については、様々な規制により金融イノベーションが阻害されることのないように、「プロ向け」か「一般向け」かによって規制内容を柔軟に変化させようというものである。つまり、「プロ向け」の商品であれば緩やかな規制、「一般向け」であれば投資者保護のため厳しい規制といった具合である。

Q 6 : 「集団投資スキーム」とは何か？

A 6 :

法案の規定を要約すると次のようになる。一言で言えば、通常「ファンド」と呼ばれているものが、これに当たると言ってよさそうだ。

【集団投資スキーム】

「集団投資スキーム持分」

= 組合契約等に基づく権利で、出資者が 出資・拠出した金銭 を充てて行う 事業 から生じる 収益の配当 などを受けることができる権利

出資者全員がその事業に関与する場合などを除く

細目は、政省令が定められるまで明らかではない。ただ、基本的には、事業から上がる収益の分配を受けることを期待して行われる金銭などの出資については、原則として金融商品取引法の規制に従うことが求められるのである。

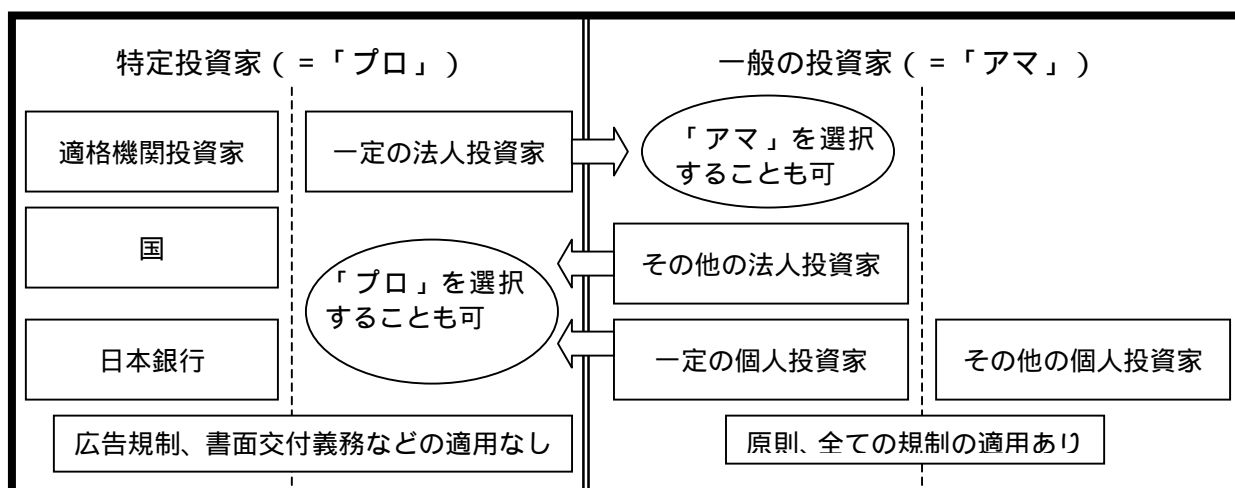
Q7：規制の「柔軟化」として挙げられた「プロ向け」「アマ向け」の区別とは？

A7：

前述のように、金融商品取引法では、「投資者保護」と「金融イノベーション促進」の両方を同時に実現することを目指している。そのため、「プロ向け」の商品であれば緩やかな規制、「一般向け」であれば投資者保護のため厳しい規制という対応をとることとしているのである。

問題は、どのようにして「プロ」と「アマ」を区分するかである。詳細は、政省令が定められるまで明らかではないが、法案では次のような基本方針が示されている。

【プロ・アマの区分】



まず、適格機関投資家、国、日本銀行は、常に「プロ」として取り扱われる。

大企業など一定の法人投資家も「プロ」として取り扱われるが、「アマ」として扱われることを選択することも認められる。

他方、それ以外の法人投資家、例えば、中小企業などや、個人投資家でも知識や資産規模など一定の条件を満たす者については、原則として、「アマ」として取り扱われるが、「プロ」として扱われることを選択することも認められる。

それ以外の個人投資家については、常に「アマ」として取り扱われる。

Q 8 : 上場会社にとって重要なポイントは？**A 8 :**

主に、開示制度を中心に重要な改正が行われる。

【上場会社等の開示制度の拡充】

四半期報告制度の法制化

有価証券報告書等の記載内容の「確認書」の提出義務化

内部統制報告書の導入

まず、四半期報告が法律上の制度となる。現時点では、四半期開示は取引所の自主ルールに基づいて行われている。これが、金融商品取引法上の制度となるのである。当然、虚偽記載などに対しては罰則が適用されることとなる。

次に、有価証券報告書等の内容についての確認書の提出が義務化される。企業の代表者が「提出した有価証券報告書等の内容は正確です」と保証する確認書を提出することは、現行法では任意の制度である。これが金融商品取引法の下では、義務化されるのである。当然、確認書を提出する企業の代表者の責任は重大となる。

第三に、内部統制報告書制度が導入される。企業は、提出した有価証券報告書などの内容に間違いがないかを確認するために必要な内部統制システムを構築し、その内容を報告書にまとめて開示することが求められる。

なお、これらの改正は、平成 20 年 4 月 1 日以後開始事業年度から適用される予定である。

Q 9 : いつから施行される予定か？**A 9 :****【施行日】**

罰則の強化	公布後 20 日
T O B 制度、大量保有報告書の見直し	公布後 6 ヶ月以内 (一部は、公布後 1 年以内)
金融商品取引法への全面移行	公布後 1 年 6 ヶ月以内

第一段階の「罰則の強化」については、その緊急性を踏まえて、公布から 20 日後に施行される予定である。

第二段階の T O B 制度・大量保有報告書制度の見直しについては、公布から 6 ヶ月以内の政令で定める日から施行される予定である。ただし、大量保有報告書の特例報告の頻度を高める改正などについては、準備期間が必要であるため、公布から 1 年以内とされている。

第三段階の金融商品取引法への全面移行については、公布から 1 年 6 ヶ月以内の政令で定める日とされている。現在、来年の 7 月が有力視されている。