

金融商品取引法の下での 有価証券の範囲

制度調査部
横山 淳

金融商品取引法シリーズ-16

【要約】

2006年3月13日、証券取引法等改正法案が国会に提出され、5月16日には衆議院を通過した。

同法案により、証券取引法は、金融商品取引法に改組されることが予定されている。

金融商品取引法の下では、新たに、抵当証券、信託の受益権、集団投資スキーム持分などが「有価証券」として規制の対象となる。

はじめに（証券取引法等改正法案の国会提出）

2006年3月13日、「証券取引法等の一部を改正する法律案」（以下、証券取引法等改正法案）が国会に提出された¹。5月16日には衆議院を通過している。

証券取引法等改正法案の概要を示すと次のとおりである。

【証券取引法等改正法案の構造と概要】

改正される法令名	内容	施行日
1. 証券取引法（名称は証券取引法のまま）	証券取引等監視委員会の権限強化 「見せ玉」規制強化 相場操縦などに対する罰則強化	公布日から起算して20日間を経過した日
2. 証券取引法（名称は証券取引法のまま）	TOB制度の見直し	公布日から6ヶ月以内の政令指定日
	大量保有報告制度の見直し	同上（一部は公布日から1年以内の政令指定日）
3. 証券取引法 金融商品取引法に名称変更	金融商品取引法に全面改正（投資者保護のための横断的法制の整備） 取引所における自主規制機能の独立性確保など	公布日から1年6ヶ月以内の政令指定日
	開示制度の拡充 - 内部統制報告書の導入 - 四半期報告制度の整備 など	同上（ただし、適用は2008年4月1日以後開始事業年度からの予定）

本稿では、これらのうち「金融商品取引法に全面改正」のうち、「有価証券の範囲」について説明する。

¹ 原文は、金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>）に掲載されている。



1. 「有価証券」の範囲

金融商品取引法の下でも、証券取引法と同様に、基本的な規制対象は「有価証券」として定義されている。金融商品取引法における「有価証券」は次の(1)～(21)のように定められている（金融商品取引法2条1項）。

金融商品取引法における「有価証券」

- | |
|---|
| <p>(1)国債証券</p> <p>(2)地方債証券</p> <p>(3)特別の法律により法人の発行する債券</p> <p>(4)資産流動化法に規定する特定社債</p> <p>(5)社債券</p> <p>(6)特別の法律により設立された法人の発行する出資証券</p> <p>(7)優先出資法に規定する優先出資証券</p> <p>(8)資産流動化法に規定する優先出資証券、新優先出資引受権証券</p> <p>(9)株券、新株予約権証券</p> <p>(10)投資信託・外国投資信託の受益証券</p> <p>(11)（いわゆる会社型投資信託の）投資証券、投資法人債券、外国投資証券</p> <p>(12)貸付信託の受益証券</p> <p>(13)資産流動化法に規定する特定目的信託の受益証券</p> <p>(14)信託法に規定する受益証券発行信託の受益証券</p> <p>(15)法人が事業に必要な資金を調達するために発行する約束手形のうち内閣府令で定めるもの</p> <p>(16) <u>抵当証券法に規定する抵当証券</u></p> <p>(17)外国又は外国の査が発行する(1)～(9)(12)～(16)の性質を有する証券・証書</p> <p>(18)外国の査の発行する証券・証書で銀行業を営む者その他の金銭の貸付け等を業として行う者の貸付債権を信託する信託の受益権又はこれに類する権利を表示するもののうち、内閣府令で定めるもの</p> <p>(19)（<u>金融商品市場、外国金融商品市場</u>、店頭デリバティブ取引における）オプションを表示する証券・証書</p> <p>(20)預託証券・証書（原証券・証書の発行国以外で発行されるもの）</p> <p>(21)流通性その他の事情を勘案して、公益又は投資者保護を確保することが必要なものとして政令で定める証券・証書</p> |
|---|

（ ）太字部分が、現行の証券取引法との主な相違点である。

このように、金融商品取引法の下での「有価証券」は、証券取引法の下での「有価証券」を基本的に踏まえたものとなっている。しかし、後述する「みなし有価証券」と併せて、そのカバーする範囲が拡大されている。

具体的には、現行の証券取引法と比較すると、(16)の「**抵当証券**」が新規に設けられたもので

ある。

また、(17)(18)の「外国証券等」でも、「外国法人」が「外国の者」と改められ、法律上は法人格が存在しない団体等の発行するものであっても対象となり得ることが明記されている。

(19)の「オプション証券・証書」でも、「有価証券」関連に限定されない、幅広い「オプション」が対象とされている。

2. 「みなし有価証券」の範囲

直接的には「有価証券」には該当しないが、法令上は「有価証券」とみなされて、「有価証券」と同様の規制を受けるものを「みなし有価証券」と呼ぶ。

金融商品取引法の下では、「みなし有価証券」として、次の(イ)～(チ)が定められている(金融商品取引法2条2項)。

金融商品取引法における「みなし有価証券」

- | |
|--|
| <p>(イ) 次に掲げる「有価証券表示権利」で、券面が発行されていないもの
前記1.の(1)～(15)、(17) ((16)の性質を有するものを除く)、(18)の有価証券に表示されるべき権利
前記1.の(16)、(17) ((16)の性質を有するものに限る)、(19)～(21)の有価証券であって内閣府令で定めるものに表示されるべき権利</p> <p>(ロ) 信託の受益権</p> <p>(ハ) 外国の者に対する権利で(ロ)の権利の性質を有するもの</p> <p>(ニ) 合名会社・合資会社の社員権(政令で定めるものに限る)、合同会社の社員権</p> <p>(ホ) 外国法人の社員権で(ニ)の性質を有するもの</p> <p>(ヘ) 集団投資スキーム持分</p> <p>(ト) 外国法令に基づく権利で(ヘ)の権利に類するもの</p> <p>(チ) 経済的性質その他の事情を勘案し、有価証券とみなすことにより公益・投資者保護を確保することが必要かつ適当と認められるものとして政令で定める権利</p> <p>() 太字部分が、現行の証券取引法との主な相違点である。</p> |
|--|

現行の証券取引法と比較すると、(ロ)(ハ)の「信託の受益権」、(ニ)の「合名会社・合資会社の社員権」、(ヘ)の「集団投資スキーム持分」が新規に設けられたものである。

(ハ)では、対象が「外国の者」とされ、法律上は法人格が存在しない団体等についての権利であっても対象となり得ることが明記されている。

(ニ)では、「合名会社・合資会社」という、出資者の全部又は一部が無限責任を負う会社形態の持分であっても、一定の場合には金融商品取引法の適用対象とする方向性が示されている。

(ヘ)(ト)の「集団投資スキーム持分」は、各種ファンドなどをカバーし得る包括的規定と

して期待されているものである²。

この「集団投資スキーム持分」という概念を用いることで、金融商品取引法を幅広い金融商品・サービス全般に適用することが意図されているのである。

3．金融商品取引法の対象としての「有価証券」

このように、金融商品取引法の下での「有価証券」（及び「みなし有価証券」）は、証券取引法の下での「有価証券」よりも非常に幅広い範囲のものを含む概念となっている。

確かに、言葉の上では、従来の証券取引法と同じ「有価証券」を使ってはいる。しかし、実質的には、従来の「有価証券」のイメージを超えた幅広い「金融商品」あるいは「投資商品」を意味していると言えるだろう。

ただ、従来どおりの「限定列举方式」を採用しているため、「新しい投資商品が登場するたびに法改正をして適用対象を広げる必要がある」という指摘には、法律の構成上、必ずしも十分に答えられるものとはなっていない。

今後、「集団投資スキーム持分」や各種の政省令委任事項を柔軟に運用することで、こうした問題点に適切に対応することが求められるだろう。

4．「有価証券」と「金融商品」

金融商品取引法では、「有価証券」とは別に「金融商品」という用語も用いられている。両者の概念を整理すると次のようになるだろう。

「有価証券」は、金融商品取引法が定める規制のうち、ほぼ全ての規制の対象となっている。その意味では、金融商品取引法が本来、その規制対象とするものは、「有価証券」であるということが出来るだろう。

そして、前述のように金融商品取引法の下での「有価証券」は、証券取引法の下での「有価証券」よりも幅広い範囲の「投資商品」を含む概念となっている。

ただ、業者規制などの観点からは、（金融商品取引法により拡大された）「有価証券」よりも更に広い範囲のものをカバーすることが必要とされる場合がある。そのために用いられる概念が「金融商品」である。

金融商品取引法は、「金融商品」を「有価証券」よりも幅広い商品・サービスを含むものとして定めている。その上で、業者規制（主に投資顧問契約に関する業務、デリバティブに関する業務などに関連して）、市場規制（主にデリバティブ取引に関連して）など、金融商品取引法の定める規制のうち一部分のみを、その適用対象としているのである。

金融商品取引法は、具体的に「金融商品」の定義を次のように定めている。（金融商品取引法2条24項）

² 集団投資スキーム持分の詳細は、別稿で説明する。

金融商品取引法における「金融商品」

有価証券

預金契約に基づく債権その他の権利又は当該権利を表示する証券・証書で政令で定めるもの（前記を除く）

通貨

前記 ~ のほか、同一の種類のものが多数存在し、価格の変動が著しい資産であって、当該資産に係るデリバティブ取引（類似する取引を含む）について投資者保護を確保することが必要と認められるものとして政令で定めるもの（商品取引法 2 条 4 項に規定する商品を除く）

前記 に掲げるもののうち内閣府令で定めるものについて、金融商品取引所が、市場デリバティブ取引を円滑化するため、利率、償還期限その他の条件を標準化して設定した標準物

このように「金融商品」は「有価証券」のほか、一定の「預金契約」、「通貨」を包摂するより広い概念として定められている。その上で、これらの「金融商品」に関連するデリバティブ取引などについては、一定の業務規制、市場規制の適用対象とされているのである。