

# 金融商品取引法の 引受に関する弊害防止措置

制度調査部  
金本 悠希

有価証券の発行条件の適正性を確保

## 【要約】

金融商品取引法は、有価証券の発行条件の適正性を確保する等のため、引受業務に関する弊害を防止するための規定を設けている。

引受リスクを転嫁することを防止するため、有価証券の引受人となった金融商品取引業者は、有価証券を売却する場合には、一定期間、買主に対して買入代金についての貸付けが禁止される。

また、発行条件の適正性を確保するため、金融商品取引業者等は、親法人等・子法人等が発行した有価証券の引受主幹事となることが原則として禁止される。

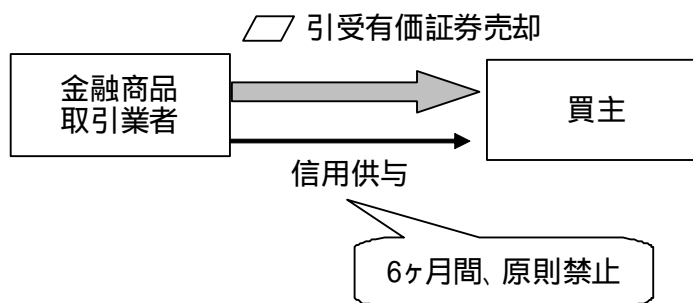
## 金商法の引受に関する弊害防止措置

### (1) 引受人の信用供与の制限

金融商品取引法（以下、金商法）は、引受業務に関する弊害を防止するための規定を設けている。

有価証券の引受人となった金融商品取引業者は、当該有価証券を売却する場合には、引受人となった日から6ヶ月を経過する日までは以下の行為が禁止される（金商法44条の4）。

その買主に対して、買入代金についての貸付けその他信用の供与をすること



これは、信用供与を行うことによって、容易に処分できない引受有価証券を投資者に取得させ、それによって引受の危険を投資者に転嫁することを防止するための規定と考えられる<sup>1</sup>。

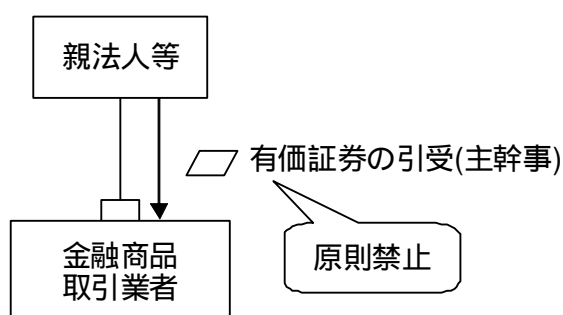
<sup>1</sup> 神崎克郎・志谷匡史・川口恭弘「証券取引法（初版）」(2006)501 ページ。

## (2) 親法人等・子法人等の発行証券の引受制限

金商法は、金融商品取引業者等に対して、原則として、親法人等・子法人等の発行証券の引受を制限している。

具体的には、金融商品取引業者又はその役員・使用人は、内閣総理大臣の承認を受けた場合を除き、原則として以下の行為が禁止される（金商法 44 条の 3 第 1 項 4 号、金融商品取引業等に関する内閣府令（以下、金商業等府令）153 条 4 号）。

当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等が発行する有価証券の引受けに係る主幹事会社となること



金融商品取引業者は、有価証券の引受に当たり、その発行会社の財務の健全性等の観点から審査を行う。しかし、発行会社が親法人等・子法人等であれば、引受審査が甘くなり、有価証券の発行条件がゆがめられ、投資家保護上問題がある有価証券が市場に出回る可能性がある<sup>2</sup>。

そこで、金商法は、このように金融商品取引業者等に、原則として、親法人等・子法人等の発行証券を引受けることを制限していると考えられる。

ただし、以下の有価証券の場合は親法人等・子法人等が発行する有価証券の引受主幹事となることが認められている（金商法 44 条の 3 第 1 項 4 号、金商業等府令 153 条 4 号）。

指定格付機関<sup>3</sup>による格付が付与されているもの

金融商品取引所において 6 ヶ月以上継続して上場されている株券であって、所定の条件<sup>4</sup>を満たすもの

<sup>2</sup> 河本一郎・関要監修「逐条解説 証券取引法（新訂版）」（2002）469 ページ参照。

<sup>3</sup> 株式会社格付投資情報センター、株式会社日本格付研究所、ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク、スタンダード・アンド・プアーズ・レーティング・サービス、フィッチレーティングスリミテッド。

<sup>4</sup> 上場日が発行日の 3 年 6 ヶ月前の日以前の日である場合において、当該親法人等又は子法人等の発行済株券について、当該発行日前 6 ヶ月のいずれかの日以前 3 年間の取引所金融商品市場における売買金額の合計を 3 で除して得た額が 100 億円以上であり、かつ、当該算定基準日、当該算定基準日の属する年の前年の応当日及び当該算定基準年の前々年の応当日における時価総額の合計を 3 で除した額が 100 億円以上であることなどの条件が定められている。

なお、上記の親法人等・子法人等は以下のように定義されている。

親法人等は、以下の者と定義されている(金商法 31 条の 4 第 5 項、金融商品取引法施行令(以下、金商法施行令) 15 条の 16 第 1 項)。

その親会社等

その親会社等の子会社等

その親会社等の関連会社等

その総株主等の議決権の 50% 超の議決権を保有する個人(以下、特定個人株主)に係る以下の会社、組合その他これらに準ずる事業体<sup>5</sup>

a. 当該特定個人株主が総株主等の議決権の 50% 超の議決権を保有する会社等

b. 当該特定個人株主が総株主等の議決権の 20% 以上 50% 以下の議決権を保有する会社等

一方、子法人等は、以下の者と定義されている(金商法 31 条の 4 第 6 項、金商法施行令 15 条の 16 第 2 項)。

その子会社等

その関連会社等

ただし、以下の者は親法人等・子法人等から除かれる(金商法 31 条の 4 第 5 項、金商法施行令 15 条の 16 第 1 項、金商業等府令 32 条)。

専ら以下のいずれかの者の金融商品取引業等又は金融商品仲介業の遂行のための業務を行っている者

a. 自己

b. 自己及びその親法人等又は子法人等

専ら以下のいずれかの者の業務<sup>6</sup>の遂行のための業務<sup>7</sup>を行っている者

a. 自己

b. 自己及びその親法人等又は子法人等

外国の法人その他の団体であって、国内に営業所、事務所その他これらに準ずるものを有していない者

<sup>5</sup> 外国におけるこれらに相当するものを含む。

<sup>6</sup> 金融商品取引業等および金融商品仲介業を除く。

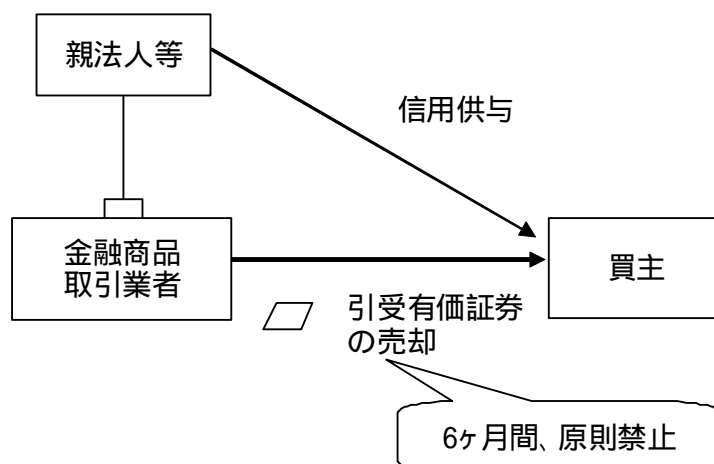
<sup>7</sup> 発行者又は自己の行う金融商品取引業等若しくは金融商品仲介業の顧客に関する非公開情報に関連するものを除く。

なお、以後の親法人等・子法人等も、ここで定義したものと同一定義である。

### (3) バック・ファイナンスの禁止

金融商品取引業者又はその役員・使用人は、内閣総理大臣の承認を受けた場合を除き、以下の行為が禁止される（金商法 44 条の 3 第 1 項 4 号、金商業等府令 153 条 5 号）。

有価証券の引受人となった日から 6 ヶ月を経過する日までの間において、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等がその顧客に当該有価証券の買入代金につき貸付けその他信用の供与をしていることを知りながら、当該金融商品取引業者が当該顧客に当該有価証券を売却すること



親法人等・子法人等が、顧客に有価証券の買入代金のために信用を供与することは、その有価証券の市場での適正な価格形成をゆがめるおそれがある。また、金融商品取引業者の引受リスクが軽減されることにより、安易な引受が行われる可能性が高い<sup>8</sup>。

また、グループ会社を利用することによって、(1)の規制が潜脱されるおそれがある。

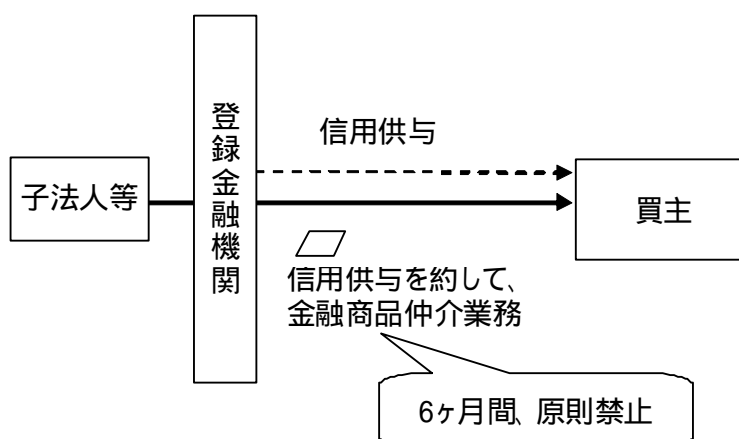
そこで、金商法はこれらの弊害を防止するため、上記の規制を設けていると考えられる。

なお、バック・ファイナンスの禁止に関して、登録金融機関又はその役員・使用人は、内閣総理大臣の承認を受けた場合を除き、以下の行為が禁止される（金商法 44 条の 3 第 2 項 4 号、金商業等府令 154 条 3 号）。

当該登録金融機関の親法人等又は子法人等が有価証券の引受人となった日から 6 ヶ月を経過する日

<sup>8</sup> 前掲注 4 の 470 ページ参照。

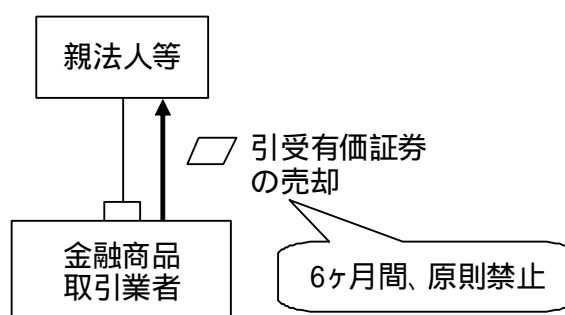
までの間において、顧客に当該有価証券の買入代金の貸付その他信用の供与をすることを約して、当該顧客に対し当該有価証券に係る金融商品仲介業務を行うこと



#### (4) 引受証券の親法人等・子法人等への販売制限

金融商品取引業者又はその役員・使用人は、内閣総理大臣の承認を受けた場合を除き、原則として以下の行為が禁止される（金商法 44 条の 3 第 1 項 4 号、金商業等府令 153 条 6 号）。

有価証券<sup>9</sup>の引受人となった日から 6 ヶ月を経過する日までの間において、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等に当該有価証券を売却すること



これは、金融商品取引業者が引受人となった有価証券を、親法人等・子法人等が買い取ることは、金融商品取引業者が追うべきリスクを肩代わりさせ、安易な引受けが行われやすく、市場での価格形成がゆがめられるおそれがあるためと考えられる<sup>10</sup>。

ただし、以下の場合において行うものは認められている（金商法 44 条の 3 第 1 項 4 号、金商業等府令 153 条 6 号）。

<sup>9</sup> 国債証券、地方債証券並びに政府が元本の償還及び利息の支払いについて保証している社債券その他の債券を除く。

<sup>10</sup> 前掲注 4 の 471 ページ参照。

当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等である信託会社又は信託業務を営む金融機関に運用方法が特定された金銭の信託<sup>11</sup>に係る信託財産をもって当該有価証券を取得させる場合

当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等が金融商品取引業又は登録金融機関業務の顧客<sup>12</sup>から当該有価証券の売買に関する注文を受け、当該親法人等または子法人等がその相手方となって当該売買を成立させるために当該有価証券を取得させる場合

当該有価証券の募集又は売出しに際し、金融商品取引所又は認可金融商品取引業協会の規則で定めるところにより、有価証券の募集又は売出しに際して行う当該有価証券に対する投資者の需要の状況に関する調査を行った場合において、当該調査により当該有価証券に対する投資者の十分な需要が適正に把握され、合理的かつ公正な発行条件が決定されている場合

<sup>11</sup> 当該金銭の信託の委託者が当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等に該当する場合を除く。

<sup>12</sup> 当該顧客が当該親法人等又は子法人等に該当する場合を除く。