

2010年11月17日 全5頁

地方公共団体に係る

特定投資家制度見直し案

資本市場調査部 制度調査課
横山 淳

2010年金商法改正関連シリーズ

[要約]

- 2010年10月22日、金融庁は「平成22年金融商品取引法改正に係る政令・内閣府令案等の公表について」を取りまとめた。これは5月に成立した「金融商品取引法等の一部を改正する法律」のうち公布後1年以内の政令指定日に施行する事項を中心にその細目案などを定めるものである。
- この中で、特定投資家制度に関して、地方公共団体を従来の「一般投資家（アマ）移行可能な特定投資家（プロ）」から「特定投資家（プロ）移行可能な一般投資家（アマ）」に区分を変更する内容が盛り込まれている。
- 施行日は2011年4月1日が予定されている。

はじめに

○2010年10月22日、金融庁は「平成22年金融商品取引法改正に係る政令・内閣府令案の公表について」（以下、政・府令改正案）を取りまとめた¹。これは2010年5月12日に成立（公布は2010年5月19日）した「金融商品取引法等の一部を改正する法律」（以下、改正法）²の細目案などを定めるものである。

○改正法は、いわゆる金融危機を受けた国際的な議論や、わが国での処分事案から明らかになった投資者保護上の問題などを受けて、2010年1月21日に金融庁が取りまとめた『金融・資本市場に係る制度整備について』³を踏まえて、金融商品取引法などの改正を行ったものである。その主な内容を挙げると次のようになる。

(1) 店頭デリバティブ取引等の決済の安定性・透明性の向上

- ①一定の店頭デリバティブ取引等について清算機関の利用の義務付け（いわゆる清算集中）
- ②清算関連の基盤整備
- ③取引情報保存・報告制度の創設

(2) 証券会社の連結規制・監督の導入等

¹ 金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/news/22/syouken/20101022-2.html>) に掲載されている。

² 金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/common/diet/174/index.html>) に掲載されている。

³ 金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/news/21/syouken/20100121-7.html>) に掲載されている。なお、拙稿「金融・資本市場の制度整備」（2010年1月26日付レポート）も参照。

- ①金融商品取引業者に対する主要株主規制の強化
- ②一定規模以上の第一種金融商品取引業者に対する連結規制・監督の導入
- ③保険会社又は保険持株会社グループに対する連結財務健全性基準（連結ソルベンシー・マージン基準）の導入（保険業法の改正）

(3) その他の投資者保護のための措置

- ①裁判所の禁止・停止命令に違反した法人に対する罰則（両罰規定）
- ②当局による破産手続開始の申立権の範囲を金融商品取引業者全般に拡大（金融機関等の更生手続の特例等に関する法律の改正）
- ③信託業の免許取消し等の際の当局による新受託者選任等の申立権の整備（信託業法の改正）

○今回の政・府令改正案では、これらの事項のうち公布後 1 年以内の政令指定日に施行する項目を中心に、次のような事項が盛り込まれている。

- ①清算関連の基盤整備
—清算機関の最低資本金、外国清算機関の直接参入・リンク参入の審査基準など
- ②証券会社の連結規制・監督
—連結規制・監督の対象、報告事項など
- ③ヘッジファンド規制の見直し
—外国投資信託を国内から直接設定・指図する運用形態を規制対象に
- ④地方公共団体に係る特定投資家制度の見直し
—地方公共団体を「アマへ移行可能なプロ」から「プロに移行可能なアマ」に分類を変更
- ⑤デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等の見直し
—個人向け店頭デリバティブ取引全般について、一定の例外を除き、不招請勧誘等を禁止
- ⑥不動産デリバティブ取引に対する規制の導入
—不動産インデックス等のデリバティブ取引を業規制・行為規制の対象に
- ⑦その他
—事業型ファンドに関する契約締結前交付書面の記載事項の見直し、有価証券関連以外の外国市場デリバティブ取引に係る規制の明確化など

○本稿では、これらのうち「④地方公共団体に係る特定投資家制度の見直し」について紹介する。

1. 特定投資家とは

○「特定投資家」とは、機関投資家を中心としたいわゆる「プロ」投資家のことである。それに対して個人投資家を中心としたいわゆる「アマ」投資家のことは、通常、「一般投資家」と呼ばれる。金融商品取引法上、特定投資家が一般投資家⁴と異なる取扱いをされている主なポイントとしては次のものが挙げられる。

⁴ 厳密には、金融商品取引法上の「一般投資家」の定義（40条の4）とは異なるが、本稿では便宜上、「特定投資家に該当しない投資者」のことを「一般投資家」と呼ぶこととする。

「特定投資家向け取得勧誘／売付け勧誘等」（いわゆる特定投資家私募／私売出し）

……特定投資家のみを相手方として、かつ特定投資家以外に譲渡されるおそれが少ないなど一定の要件を充たす場合は、その証券の発行者に対する有価証券届出書の提出、目論見書の交付などの発行開示規制が免除され、比較的簡易な特定証券情報の公表措置等を講じればよい（金融商品取引法 2 条 3 項 2 号ロ、27 条の 31 など）。

（業者に対する）一定の販売・勧誘規制の免除

……特定投資家を相手方とする場合には、金融商品取引業者等に対する広告規制、契約締結前の書面交付義務、適合性原則などの販売・勧誘規制が、原則として、免除される（金融商品取引法 45 条）。

○なお、「プロ投資家」という意味では、金融商品取引法上、「特定投資家」のほかにも「適格機関投資家」という概念も存在している。

○下の図表のように「適格機関投資家」は常に「特定投資家」として扱われる（金融商品取引法 2 条 31 項 1 号）。それに対して、「特定投資家」は常に「適格機関投資家」となる訳ではない。その意味では、「特定投資家」は「適格機関投資家」よりも広い概念だということができる。

○金融商品取引法上、適格機関投資家が特定投資家（適格機関投資家を除く）と異なる取扱いをされている主なポイントとしては次のものが挙げられる。

「適格機関投資家私募／私売出し」

……適格機関投資家のみを相手方として、かつ適格機関投資家以外に譲渡されるおそれが少ない場合は、その証券の発行者に対する有価証券届出書の提出、目論見書の交付などの発行開示規制が免除される。（金融商品取引法 2 条 3 項 2 号イなど）。前記「特定投資家向け取得勧誘／売付け勧誘等」に要求される特定証券情報の公表措置等も不要である。

2. 地方公共団体の位置づけの変更

○金融商品取引法における「特定投資家」と「一般投資家」の区分をまとめると次のようになる。

図表 金融商品取引法における「特定投資家」と「一般投資家」

特定投資家（プロ）		一般投資家（アマ）	
一般投資家への移行不可	一般投資家への移行可	特定投資家への移行可	特定投資家への移行不可
① 適格機関投資家 ② 国 ③ 日本銀行	④ 投資者保護基金その他の内閣府令で定める法人	⑤ 前記①～④に該当しない法人 ⑥ 一定の要件を充たす個人（①に該当する者を除く）	⑦ 一般の個人（前記①⑥に該当しない個人）

（出所）金融庁資料に一部加筆

○今回の政・府令改正案で見直されるのは、これらのうち④のカテゴリーに属する者の範囲である。具体的には、次の通りである（政・府令改正案による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 23 条）。

現行	改正案
①地方公共団体	<u>(削除)</u>
②特別の法律により特別の設立行為をもって設立された法人(※1)	(1)
③投資者保護基金	(2)
④預金保険機構	(3)
⑤農水産業協同組合貯金保険機構	(4)
⑥保険契約者保護機構	(5)
⑦資産流動化法上の特定目的会社	(6)
⑧上場株券の発行会社(上場会社)	(7)
⑨取引の状況その他の事情から合理的に判断して資本金5億円以上と見込まれる株式会社	(8)
⑩金融商品取引業者又は特例業務届出者(※2)である法人	(9)
⑪外国法人	(10)

(※1) いわゆる政府系機関(特殊法人、独立行政法人)などのこと。

(※2) 「特例業務届出者」とは、適格機関投資家等を相手方とする集団投資スキーム持分の私募・運用業務(適格機関投資家等特例業務)について届出を行った者のこと(金融商品取引法63条)。

- つまり、地方公共団体が、④の категория(「一般投資家(アマ)に移行可能な特定投資家(プロ)」)から除外されるということである。
- 地方公共団体は「法人」であることから(地方自治法2条1項)、④の категорияから外れたことにより、原則、⑤のグループに属することとなる。即ち、「特定投資家(プロ)に移行可能な一般投資家(アマ)」と位置づけられることとなる。
- こうした見直しを行う背景について、前出金融庁『金融・資本市場に係る制度整備について』は次のような説明を行っていた。

「……前略……一部の地方公共団体において、高度な金融知識が求められる複雑な金融商品を購入しているところが見受けられる。」

「地方公共団体は、一般投資家への移行措置を行わない限り、特定投資家として取り扱われるが、高度な金融知識が求められる複雑な金融商品が増える中、必要な金融知識を踏まえた投資判断が行われ得る態勢が必ずしも整っていない団体も含まれている……以下、略……」

3. 施行日と経過措置

- 特定投資家制度の見直しに関する改正については、公布日から1年以内の政令指定日から施行することとされている(改正法附則1条、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等の一部を改正する内閣府令案附則1条)。
- 具体的な日程について、金融庁は今回の政・府令改正案の中で、**2011年(平成23年)4月1日**を予定していることを明らかにしている。

-
- ただし、特定投資家（プロ）としての取扱いの継続を希望する地方公共団体が、円滑に移行手続を行うことができるように、施行日より前に（新制度の下での）特定投資家への移行手続を行うことを可能とする経過措置が設けられている（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等の一部を改正する内閣府令案附則 2 条）。