

2013年6月24日 全9頁

# 銀行等の議決権保有規制の例外措置拡充

## 2013年金商法改正関連シリーズ

金融調査部 主任研究員  
横山 淳

### [要約]

- 2013年6月12日、「金融商品取引法等の一部を改正する法律」が参議院本会議で可決され、成立した（19日公布）。この中には、金融商品取引法そのものとは関係ないが、銀行等の議決権保有規制（いわゆる5%ルール）の見直しも盛り込まれている。
- 具体的には、銀行等による議決権保有規制そのものについては、上限（5%）も含めて現行規制を維持するものとしている。
- ただし、地域経済の再活性化や企業の再生などの観点から、事業再生会社、地域経済の面的再生（再活性化）事業会社について、5%を超える議決権の保有を認める例外措置を拡充（＝規制緩和）することとしている。
- これらの改正は、公布日から1年以内の政令指定日から施行される。

### はじめに

2013年6月12日、「金融商品取引法等の一部を改正する法律」<sup>1</sup>（以下、金商法等改正法）が参議院本会議で可決され、成立した（衆議院本会議は5月28日に可決）。6月19日には公布されている<sup>2</sup>（平成25年法律第45号）。

これは、次の報告書などを踏まえて、金融商品取引法のみならず、銀行法、保険業法、信託業法、預金保険法、投資信託及び投資法人に関する法律など、多くの金融関連法制の改正を行うものである。

◇金融審議会「インサイダー取引規制に関するワーキング・グループ」報告書「近年の違反事

<sup>1</sup> 提出時の法律案は、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。

<sup>2</sup> 平成25年6月19日付官報号外第128号。

案及び金融・企業実務を踏まえたインサイダー取引規制をめぐる制度整備について」（平成24年12月25日）<sup>3</sup>

◇金融審議会「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」最終報告（平成24年12月7日）<sup>4</sup>

◇金融審議会「金融システム安定等に資する銀行規制等の在り方に関するワーキング・グループ」報告書「金融システム安定等に資する銀行規制等の見直しについて」（平成25年1月25日）<sup>5</sup>（以下、WG報告書とよぶ）

◇金融庁「AIJ投資顧問株式会社事案を踏まえた資産運用に係る規制・監督等の見直し（案）」（平成24年9月4日）<sup>6</sup>

金商法等改正法の主な内容をまとめると次のようになる。

1. 公募増資インサイダー取引事案を踏まえたインサイダー取引規制の強化
2. 金融機関の秩序ある破綻処理の枠組みの整備
3. 銀行等の議決権保有規制（いわゆる5%ルール）の見直し
4. 投資信託・投資法人法制の見直し
5. AIJ事案を踏まえた資産運用規制の見直し
6. その他

本稿では、このうち「3. 銀行等の議決権保有規制（いわゆる5%ルール）の見直し」を取り上げる。

なお、単に「5%ルール」といった場合、金融商品取引法上の大量保有報告書の提出義務（金融商品取引法27条の23）や公開買付規制（同27条の2第1項1号）、「私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律」（以下、独占禁止法）上の金融会社の株式保有制限（独占禁止法11条）などを指すこともある。本稿では、「5%ルール」といった場合、特に断らない限り、（銀行法上の）銀行等の議決権保有規制のことを意味するものとする。

<sup>3</sup> 金融庁のウェブサイト（[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20121225-1.html](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20121225-1.html)）に掲載されている。

<sup>4</sup> 金融庁のウェブサイト（[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20121212-1.html](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20121212-1.html)）に掲載されている。

<sup>5</sup> 金融庁のウェブサイト（[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20130128-1.html](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20130128-1.html)）に掲載されている。

なお、拙稿「銀行等の議決権保有規制の見直し」（2013年2月4日付レポート）、鈴木利光「ノンバンクにも公的資金注入か？」（2012年11月20日付レポート）なども参照。

[http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/financial/20130204\\_006773.html](http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/financial/20130204_006773.html)

<http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/financial/12112001financial.html>

<sup>6</sup> 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/24/syouken/20120904-2.html>）に掲載されている。

## 1. 銀行等の議決権保有規制（いわゆる5%ルール）見直しの概要

### (1) 現行規制の枠組は維持

金商法等改正法の下でも、銀行等に対する、**現行の議決権保有規制（5%ルール）そのものは維持**することとしている。これは、「銀行等の健全性を確保し、我が国発の金融危機を二度と起こさないようにするため」<sup>7</sup>、現行制度<sup>8</sup>の規制の枠組自体は維持するとのWG報告書の提言を踏まえたものと考えられる。

ここでいう銀行等の議決権保有規制（いわゆる5%ルール）とは、銀行とその子会社が、他の国内会社（他の銀行、有価証券関連業等を専ら営む金融商品取引業者、保険会社などを除く）の議決権を合算して5%を超えて取得・保有することを、原則、禁止するという規制である（銀行法16条の3第1項）。これは、一般に、「銀行経営の健全性確保の観点から銀行に他業禁止が課されている趣旨の徹底を図るとともに、銀行の子会社の範囲制限が逸脱されることを回避するため」<sup>9</sup>の規制と説明されている。

### (2) 議決権保有規制自体は維持しつつ、例外措置を拡充

前記(1)の銀行等の議決権保有規制には、一定の例外措置が講じられている。

まず、担保権の実行によって株式等を取得する場合や、（保有する議決権の数は増加していないにもかかわらず）発行会社が自己株式取得を行ったために比率が5%を超してしまった場合などについては、5%ルールの例外が認められている（銀行法16条の3第2項、銀行法施行規則17条の6第1項）。ただし、この場合、あらかじめ当局の承認を受けない限り、1年以内に議決権の割合が5%以下となるように株式等を処分する必要がある<sup>10</sup>（同前）。

また、銀行同士が合併した結果、国内会社の議決権の保有比率が増加し、5%を超えてしまった場合などについても、5%ルールの例外が認められている（銀行法16条の3第4項）。ただし、この場合、当局が、その合併等の認可を行うに当たって、一定の期間内（最長5年）に議決権の割合が5%以下となるように株式等を処分することを条件として付すこととなる（同5項）。つまり、合併等に伴って、一時的に5%超の議決権を保有することは許されるが、定められた期間内に5%以下となるように株式等を処分しなければならない。

その他、銀行が、投資専門子会社を通じてベンチャービジネス会社や事業再生会社の議決権を取得・保有する場合などにも、一定の要件の下で、5%ルールの例外が認められている（銀

<sup>7</sup> WG報告書 p. 13。

<sup>8</sup> 本稿では、特に断らない限り、「現行制度」、「現行法令」、「現行法」は、金商法等改正法による改正前の銀行法及びその関連法令を意味するものとする。

<sup>9</sup> 木下信行『解説 改正銀行法』（日本経済新聞社、1999年）p. 210。

<sup>10</sup> 1年以内に処分する場合は、あらかじめ当局の承認を得る必要はないが、5%を超えたときと処分して5%以下となったときには、届出が必要とされている（銀行法53条1項8号、銀行法施行規則35条1項11、13号）。

行法 16 条の 3 第 7 項、銀行法施行規則 17 条の 2 第 6 ～ 8 項など）。

今回の金商法等改正法に基づく、銀行等の議決権保有規制の見直しは、こうした例外措置を拡充（＝規制緩和）することとしている（詳細は 2 以降で説明する）。

これは、（現行制度の規制の枠組を基本的に維持しながらも）「地域経済の再活性化や企業の再生に資する効果が見込めるもの等に限定して」<sup>11</sup>、現行規制を緩和するという WG 報告書の方針を踏まえたものと考えられる。ただし、法案の国会提出に伴い金融庁が作成した「金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成 25 年法律第 45 号）に係る説明資料」<sup>12</sup>（平成 25 年 6 月。以下、「金融庁説明資料」という）を見る限り、具体的な見直しの内容については、WG 報告書から一部変更された箇所もあるようだ。

### (3) 銀行持株会社など

なお、同様の議決権保有規制は、銀行持株会社とその子会社による他の国内会社の議決権の保有についても課されている。ただし、合算して取得・保有できる議決権の上限は、（5%ではなく）15%と定められている（銀行法 52 条の 24）。また、協同組織金融機関についても、同様の規制が設けられている。こちらは、合算して取得・保有できる議決権の上限は、（5%ではなく）10%と定められている（農林中央金庫法 73 条、信用金庫法 54 条の 22 など）。

これらの銀行持株会社や協同組織金融機関の議決権保有制限についても、銀行（とその子会社）に準じた見直しが行われている。ただ、本稿では、便宜上、特に断らない限り、銀行（とその子会社）の議決権保有制限を前提に説明する。

## 2. 事業再生会社の議決権の取得・保有

### (1) 金商法等改正法のポイント

金商法等改正法は、事業再生会社（経営の向上に相当程度寄与すると認められる新たな事業活動を行う会社として内閣府令で定める会社）の議決権について、一定の要件に該当する場合には、（投資専門子会社を通じてだけでなく）**銀行等本体**が保有できることとしている。

<sup>11</sup> WG 報告書 p. 14。

<sup>12</sup> 金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/common/diet/183/setsumei.pdf>) に掲載されている。

## (2) 現行制度からの主な改正点

現行法令の下でも、銀行等が、投資専門子会社を通じて、事業再生会社<sup>13</sup>の議決権を10年以内で保有する場合には、5%ルールの特例（上限なし）が認められている（現行の銀行法16条の2第1項12号、同16条の3第7項、銀行法施行規則17条の2第8項など）。しかし、銀行等の本体が保有する場合には、5%ルールの特例は認められていない。

金商法等改正法は、この枠組みを見直し、事業再生会社を、一定の要件（その事業に係る計画又は当該計画に基づく措置について内閣府令で定める要件）に該当する会社と、該当しない会社に分けることとしている。

その上で、要件に該当する事業再生会社については、新たに（投資専門子会社を通じた取得・保有ではない）銀行等本体が、事業再生会社の議決権を取得・保有する場合についても、5%ルールの特例を認めることとしている（金商法等改正法に基づく銀行法16条の2第1項12号の2、同16条の3第1項など）。これは、次の観点に基づくWG報告書の提言を踏まえたものと考えられる。

最近では、条件変更や債権放棄だけでは再生できず、事業を再構築する必要のある企業が増えてきている。このようなケースでは銀行等が一定の株式を保有した上で、企業の再生に積極的に関与することが有効になることもある。

（出所）WG報告書 p.15

他方、要件に該当しない事業再生会社（特別事業再生会社）については、現行制度と同様、投資専門子会社を通じて保有する場合にのみ、5%ルールの特例を認めることとしている（金商法等改正法に基づく銀行法16条の2第1項12号の2、同16条の3第1、7項など）。

## (3) 例外が認められる事業再生会社の要件

銀行等本体による議決権の取得・保有に関して、5%ルールの特例が認められる事業会社の要件の詳細については、最終的には、今後予定される内閣府令の改正を待たなければならない。

ただ、金融庁説明資料によれば、現時点では、「**裁判所が関与する案件（会社更生、民事再生、特別調停等）**」<sup>14</sup>を対象とすることが予定されているようだ。

これは、WG報告書が、銀行等の健全性確保の観点から、5%ルールの特例が認められる対

<sup>13</sup> 具体的には、例えば、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（産業活力再生特別措置法）上の事業再構築計画認定や、民事再生法上の再生計画認可決定を受けている非上場会社などが定められている（銀行法施行規則17条の2第6項など）。

<sup>14</sup> 金融庁説明資料 p.14（※2）。

象会社の範囲を、投資専門子会社を通じて保有する場合よりも限定すること、具体的には、「銀行等以外の第三者が関与する案件で、銀行等の出資を織り込んだ事業再生計画が策定されているもの」<sup>15</sup>といった要件を課すことを提言していたのを受けたものと考えられる。

もっとも、WG報告書の段階では、企業再生支援機構や中小企業再生支援協議会等の関与した案件なども対象として想定されていた<sup>16</sup>。最終的には内閣府令を待たなければならないが、金融庁説明資料の内容を見る限り、対象となる事業再生会社の範囲が、当初案よりも限定的になっているとの評価もあるようだ<sup>17</sup>。

#### (4) 保有期間・上限

5%ルールの特例として、銀行等本体が事業再生会社の議決権を保有することができる期間や保有割合の上限についても、最終的には、今後予定される内閣府令の改正を待たなければならない。

ただ、金融庁説明資料によれば、**保有期間は、原則3年（中小企業は5年）以下、保有割合の上限なし（100%）**とすることを予定しているようだ<sup>18</sup>。

WG報告書の段階では「10年、100%」<sup>19</sup>が想定されていたことから、上限は維持されているものの、期間については大きく短縮されたといえるだろう。この点について、政府からは次のような説明がなされている。

「……前略……その上で、具体的な改正の内容ということになるんですが、与党等々における議論を踏まえて、金融審の報告書から若干の見直しを行ったと思っております。例えば、事業再生会社の株式の保有につきましては、銀行の健全性の確保、これは銀行という金融業をやるという前提ですから、また、産業の新陳代謝というのを阻害しないというような観点から、保有年限は十年というのはいかがなものかということで、保有年限を短縮するといったようなことになっております。……後略……」

(出所) 平成 25 年 5 月 24 日開催衆議院財務金融委員会における麻生副総理兼財務大臣兼内閣府特命担当大臣（金融）の答弁。衆議院ウェブサイト ([http://www.shugiin.go.jp/index.nsf/html/index\\_kaiiroku.htm](http://www.shugiin.go.jp/index.nsf/html/index_kaiiroku.htm)) 掲載の会議録参照。

<sup>15</sup> WG 報告書 p. 15。

<sup>16</sup> WG 報告書「参考資料」 ([http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20130128-1/04.pdf](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20130128-1/04.pdf)) p. 6 (※1) 参照。

<sup>17</sup> 2013 年 4 月 9 日付金融ファクシミリ新聞 (2013 年 (平成 25 年) 第 6064 号) など参照。

<sup>18</sup> 金融庁説明資料 p. 14。

<sup>19</sup> WG 報告書「参考資料」 p. 6 参照。



### 3. 地域経済の面的再生（再活性化）事業会社の議決権の取得・保有

#### (1) 金商法等改正法のポイント

金商法等改正法は、新たな5%ルールの特例措置として、投資専門子会社を通じた**地域経済の面的再生（再活性化）事業会社の議決権の取得・保有**を、一定の範囲で認めるものとしている（金商法等改正法に基づく銀行法16条の3第1、8項）。

これは、WG報告書の次のような考え方を踏まえたものと考えられる。

地域経済が低迷する状況においては、個々の企業の再生を図るのみならず、地域における企業を面的に捉えて再生していくことが重要である一方、地域においては資本性資金の出し手が不足している状況にある。このため、そうした企業への資本性資金の供給を柔軟に行い得るようにすることには合理性がある。

（出所）WG報告書 p.15

また、「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律」（いわゆる金融円滑化法）が期限（平成25年3月）を迎えた後の地域経済の動向についても、意識されている面があるかもしれない（前記2.の事業再生会社についても同様）<sup>20</sup>。

なお、WG報告書の段階では、（投資専門子会社を通じた取得・保有に加えて）「銀行等本体で取得・保有する場合は、対象を中堅・中小企業に限定した上で、10年間は15%未満の保有を認める」<sup>21</sup>との提言も行われていた。しかし、金商法等改正法（及び金融庁説明資料）では、この提言については、採用が見送られている。金商法等改正法の下では、あくまでも（銀行等本体ではなく）投資専門子会社を通じた議決権の取得・保有が、5%ルールの適用除外の対象とされている。

#### (2) 地域経済の面的再生（再活性化）事業会社とは

金商法等改正法の下で、新たに投資専門子会社を通じた議決権の取得・保有について5%ルールの例外が認められる地域経済の面的再生（再活性化）事業会社とは、法律上、「地域活性

<sup>20</sup> 例えば、平成25年5月21日開催衆議院財務金融委員会において、5%ルールの見直しと金融円滑化法の期限到来の関係について、島尻大臣政務官が「……前略……御質問の、今般の見直しに関しましては、円滑化法の期限到来後の対応策として行うものではございませんが、事業再生や地域経済の再活性化に資するという意味では、円滑化法の期限到来後の諸施策と共通した目的を有しているということも考えておりまして……後略……」と答弁している（衆議院ウェブサイト（[http://www.shugiin.go.jp/index.nsf/html/index\\_kaigiroku.htm](http://www.shugiin.go.jp/index.nsf/html/index_kaigiroku.htm)）掲載の会議録参照）。また、平成24年10月10日開催「金融システム安定等に資する銀行規制等の在り方に関するワーキング・グループ」（第7回）議事録の小野監督局参事官発言、川波委員発言なども参照（[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/ginkou\\_wg/gijiroku/20121010.html](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/ginkou_wg/gijiroku/20121010.html)）。

<sup>21</sup> WG報告書 p.16。

化に資すると認められる事業を行う会社として内閣府令で定める会社」と規定されている。

その具体的な内容については、最終的には、今後予定される内閣府令の改正を待たなければならない。

ただ、金融庁説明資料によれば、「地域経済活性化支援機構と共同で地域活性化ファンドを設立して行う出資又は同機構との業務提携、業務委託等により事業再生計画を策定する案件」<sup>22</sup>を予定しているようだ。

もともと、WG報告書の段階では、（特に、地域経済活性化支援機構との共同出資・業務提携案件等に限定されない）「低迷する地域経済を面的に再生（再活性化）するための事業を行う会社であって、地域の事業の集約や再構築を伴うもの」<sup>23</sup>を対象とすることが想定されていた。最終的には内閣府令を待たなければならないが、金融庁説明資料の内容を見る限り、対象となる案件の範囲が、当初案よりも限定的になっているとの評価もあるようだ<sup>24</sup>。

### (3) 保有期間・上限

5%ルールの特例として、銀行等が、投資専門子会社を通じて、地域経済の面的再生（再活性化）事業会社の議決権を保有することができる期間や上限についても、最終的には、今後予定される内閣府令の改正を待たなければならない。

ただ、金融庁説明資料によれば、「**10年、（筆者注：保有割合の上限は）40%未満**」<sup>25</sup><sup>26</sup>とすることを予定しているようだ。

これは、銀行等の健全性確保の観点から一定の制約を設けるべきとする、WG報告書の提言を踏まえたものと考えられる<sup>27</sup>。

## 4. その他の見直し（予定）

金融庁説明資料では、前記2～3のほかにも、銀行等の議決権保有規制（5%ルール）について、次のような見直しを行う予定であるとしている<sup>28</sup>。これらについては、今後、内閣府令の改正などによって対応されるものと思われる。

<sup>22</sup> 金融庁説明資料 p. 14（※3）。

<sup>23</sup> WG報告書「参考資料」p. 6（※2）。

<sup>24</sup> 2013年4月9日付金融ファクシミリ新聞（2013年（平成25年）第6064号）など参照。

<sup>25</sup> 連結基準を適用する場合の実質支配力基準に該当しない場合は、50%未満。

<sup>26</sup> 金融庁説明資料 p. 14。

<sup>27</sup> WG報告書 p. 16。

<sup>28</sup> 金融庁説明資料 p. 14。



- ①有限責任組合員として取得・保有する議決権  
……期間制限（現行 10 年）を撤廃
- ②投資専門子会社を通じたベンチャービジネス会社の議決権の取得・保有  
……期間を 15 年に延長（現行 10 年）  
……対象範囲を拡大
- ③デット・エクイティ・スワップ（注）により取得・保有する議決権  
……期間を原則 3 年（中小企業は 5 年）に延長（現行 1 年）  
……保有割合の上限（現行 50%）を撤廃
- ④信託勘定（元本補填なし）で取得・保有する議決権  
……期間（現行 1 年）・保有割合の上限（現行 50%）を撤廃

（注）裁判所が関与する案件（会社更生、民事再生、特定調停等）又は事業再生 ADR 案件。

いずれも WG 報告書でも取り上げられていた事項だが、見直しの内容については、一部、変更がなされている。

具体的には、「③デット・エクイティ・スワップにより取得・保有する議決権」を、例外的に 5% を超えて保有できる期間（現行 1 年）について、WG 報告書は「10 年に延長する」<sup>29</sup>としていた。これが金融庁説明資料では、「3 年（原則）・5 年（中小企業）」と短縮されている。

また、対象となるデット・エクイティ・スワップの範囲についても、WG 報告書は、特段の制限を明示していなかった。金融庁説明資料では、「裁判所が関与する案件（会社更生、民事再生、特定調停等）又は事業再生 ADR 案件」<sup>30</sup>を対象とするものとしている。

なお、そのほかにも、WG 報告書は、投資専門子会社を通じた中堅・中小企業の事業承継に伴って取得・保有する議決権について、「5 年間は出資比率に関わらず保有することを認める」<sup>31</sup>ことを提言していた。しかし、金融庁説明資料では、見直しそのものが見送られている<sup>32</sup>。

## 5. 施行期日

銀行等の議決権保有規制（5%ルール）の緩和は、公布日（2013 年 6 月 19 日）から 1 年以内の政令指定日から施行される（金商法等改正法附則 1 条）。

<sup>29</sup> WG 報告書 p. 16。

<sup>30</sup> 金融庁説明資料 p. 14（※1）。

<sup>31</sup> WG 報告書 p. 16。

<sup>32</sup> 2013 年 4 月 9 日付金融ファクシミリ新聞（2013 年（平成 25 年）第 6064 号）など参照。