

第3回 金融商品取引法の概要 2008年10月21日

法学研究科 北村雅史

I はじめに

1 証券取引法から金融商品取引法へ

証券取引法の改正法 平成18年6月7日可決成立 6月14日公布

(法律名変更) 金融商品取引法 平成19年9月30日施行

金融商品についての包括的・横断的な規制 ただし、銀行預金や保険などは対象外

2 証券市場の機能

(1) 資本市場・・・資金が有利な増殖の機会を求めて動き回る市場＝資金を必要とする企業(国の場合もある)が有利な調達を求め、余裕資金を有利に運用しようとする者との出会いを待つという市場

→証券市場と金融市場

間接金融と直接金融

(2) 証券市場の経済的機能

発行市場・・・企業の直接金融

流通市場・・・投資者の投下資本回収

限りある金融資源を適正に配分する機能

II 金融商品取引法の目的

金融商品取引法1条

国民経済の健全な発展および投資者の保護(究極の目的)

→有価証券の発行および金融商品等の取引を公正ならしめ、かつ有価証券の流通を円滑にし、資本市場の機能の十全な発揮による金融商品等の公正な価格形成等をはかる。(法の達成すべき目的)

→企業内容等の開示の制度を整備するとともに、金融商品取引業を行う者に関し必要な事項を定め、金融商品取引所の適切な運営を確保すること等(目的達成のために具体的に何を規制するか)

開示規制→市場の価格決定機能

自己責任原則

投資家保護と消費者保護の違い

損失補填等の禁止

金融商品取引業者規制 金融商品取引所の規制

不公正な取引の禁止等

III 情報開示制度

金融商品取引法第2章～2章の4

1 企業内容の開示(証券価値に関する開示)

有価証券届出書 有価証券報告書 目論見書 四半期報告書 など
内部統制報告書（日本版 SOX 法）
会社法上の内部統制システム
業務の効率性 事業活動にかかわる法令等の遵守
金融商品取引法上の内部統制システム
財務報告の信頼性確保

2 公開買付け

(1) 意義と機能

公開買付け（TOB=take over bid）・・・不特定かつ多数の者に対し、公告により株券等の買付等の申込または売付等の申込の勧誘を行い、取引所有価証券市場外で株券等の買付を行うもの →会社の支配権取得またはその強化

平成18年夏の王子製紙対北越製紙の例

王子製紙（買収者）が北越製紙（対象会社）の株式を、平成18年8月2日から9月4日まで、1株800円で、100,818,239株（王子製紙が既に保有している分と加えると北越製紙の発行済株式の50%超になる）買い付けることを公告（8月2日）。

(2) 規制の趣旨

① 株主の合理的判断を可能とするための情報提供→買付の目的・買付価格・買付予定数・買付期間等を公告、公開買付届出書を内閣総理大臣に提出（写しを対象会社・金融商品取引所に送付）、売付け株主に公開買付説明書を交付

② 株主の平等取扱（プレミアムの分配）→公開買付けの強制

(3) 公開買付けの強制

上場株式等を取引所市場外で取得するときには、原則として公開買付けを強制

例外・・・きわめて少数の株式の取得（買付の結果、株式所有割合が5%を超えない）

著しく少数の者から（60日間に10人以下）の取得

→買い付け後の所有割合が3分の1を超える場合は公開買付け強制

ライブドアによるニッポン放送株取得問題

東京証券取引所の立会外取引（ToSTNet）

→平成17年証券取引法改正 立会外取引も規制

(4) 平成18年改正

公開買付けが強制される範囲の拡大

買付け者が競合する場合における公開買付けの義務化

意見表明報告書の提出の義務化

全部買付けの（部分的）義務化

3 株券等の大量保有状況に関する開示

上場会社等の株式の5%を超えて取得することとなった者は、5営業日以内に大量保有報告書を内閣総理大臣、発行会社および取引所に提出 1%以上の増減（変更報告書）

村上ファンド問題 機関投資家の特例報告制度見直し（平成18年改正）

→報告頻度を増やす（年4回から年24回へ）

4 開示制度の機能

- ①情報の提供・・・必要なことがらを関係者に知らせること
- ②権利の実質化・・・合理的な判断に基づく権利行使を可能に
- ③地位の平準化・・・投資者と発行会社・金融商品取引業者との情報格差を埋める
- ④不正の抑止・・・都合の悪い情報も開示

5 開示する内容

投資判断に必要な情報・・・取引の内容 発行企業情報

6 開示の方法

直接開示・・・目論見書、公開買付説明書など

間接開示・・・有価証券届出書・有価証券報告書、公開買付届出書など

EDINET というネットワークシステム

7 発行市場と流通市場の開示

発行市場（発行開示）・・・有価証券届出書の公衆縦覧と目論見書の投資者への交付

流通市場（継続開示）・・・有価証券報告書、四半期報告書、臨時報告書など

IV 有価証券の定義

1 有価証券概念の定め方

商法上の有価証券と金融商品取引法上の有価証券

金商法2条1項1号から20号まで個別列挙 21号政令指定

2 有価証券の内容

(1) 証券・証書に権利が表示されているもの

社債券、株券、新株予約権証券など

(2) 証券または証書が発行されない有価証券（みなし有価証券）

金商法2条2項前段 社債・株式のペーパーレス化

同項後段に列挙するもの・・・証券または証書に表示されるべき権利以外の権利

例 合名会社・合資会社の社員権（政令で定めるものに限る。）又は合同会社の社員権

集団投資スキーム

V 金融商品取引業者

1 金融商品取引業

金融商品取引業の種類

第1種金融商品取引業

第2種金融商品取引業

投資運用業

投資助言・代理業

参入規制・財産規制等

2 証券会社の場合

(1) 主な業務

発行市場・・・引受業務（売れ残りリスクは証券会社が負う）、取扱業務（売れ残りリスクは発行会社が負う）

流通市場・・・ブローカー業務＝問屋として取次ぎ、自己売買業務（ディーラー業務）

(2) 規制内容

業務財産状況の健全性

役職員の勧誘規制

誠実公正義務・・・説明義務

断定的判断の提供等の禁止

適合性原則 など

登録制

VI 取引の公正を確保する制度

1 不正行為等の禁止（金商法 157 条、158 条）

2 相場操縦規制（金商法 159 条）

3 内部者取引の禁止（金商法 166 条）

特別短期売買差益の返還（金商法 164 条）

VII 金融商品取引法の規制方法

1 行政規制

行政処分

課徴金制度

2 私法規制

目論見書の交付をしない有価証券の取得をさせた者の損害賠償責任

不実の目論見書等を利用して有価証券を取得させた証券会社の損害賠償責任

相場操縦を行った者の損害賠償責任

短期売買差益の返還など

3 刑罰規定

VIII 金融商品取引法と他法との関係

1 金融商品取引法と金融商品販売法

対象金融商品

規制内容・・・金販法は業者の説明義務を定める純然たる私法規制

2 金融商品取引法と会社法

(1) 規制理念

会社法・・・株主、会社役員、債権者などの利害を調整する私法
金商法・・・投資判断に直面した投資者の保護

(2) 開示内容

会社法・・・株式等の内容（権利内容）
金商法・・・投資価値を判断するための情報

(3) 金融商品取引法と会社法の融合現象

書面投票と委任状勧誘
募集株式の発行開示・・・目論見書を交付していれば、重ねて会社法上の通知は不要
有価証券届出書等による会社法の公告・通知の代替

参考書：黒沼悦郎「金融商品取引法入門（第2版）」日経文庫