

金融商品取引法等が 一部改正されました

「金融商品取引法等の一部を改正する法律」が通常国会で可決・成立しました。インサイダー取引規制の強化など、中小企業にも無関係とはいえない内容が盛り込まれています。主な改正事項を押さえていきましょう。

弁護士

片山典之

近年の違反事案等を踏まえ 金商法等が改正に

平成25年6月19日、金融システムの信頼性や安定性を高めることを目的に「金融商品取引法等の一部を改正する法律」が公布されました。

毎年のように様々な点に改正が加えられている金融商品取引法（以下「金商法」といいます）の改正に留まらず、預金保険法、銀行法、投資信託および投資法人に関する法律といった金融関連法制の改正が同時に行なわれることとなりました。

改正の背景には、報道で大きく取り上げられ社会問題にもなった、公募増資に係るインサイダー事案の多発や、AII投資顧問による厚生年金消失事件（以下、「AII事案」といいます）といった法令違反の抑制があります。

本稿では改正内容のうち、読者の関心が高いと思われる以下の3点について解説します。

① 中小企業にも関係の深いインサイダー取引規制の強化（金商法）

② AII事案を受けた資産運用規制の見直し（金商法）

見直し（金商法）

③ 中小企業の金融支援につながる銀行等の資本性資金の供給強化（銀行法等）

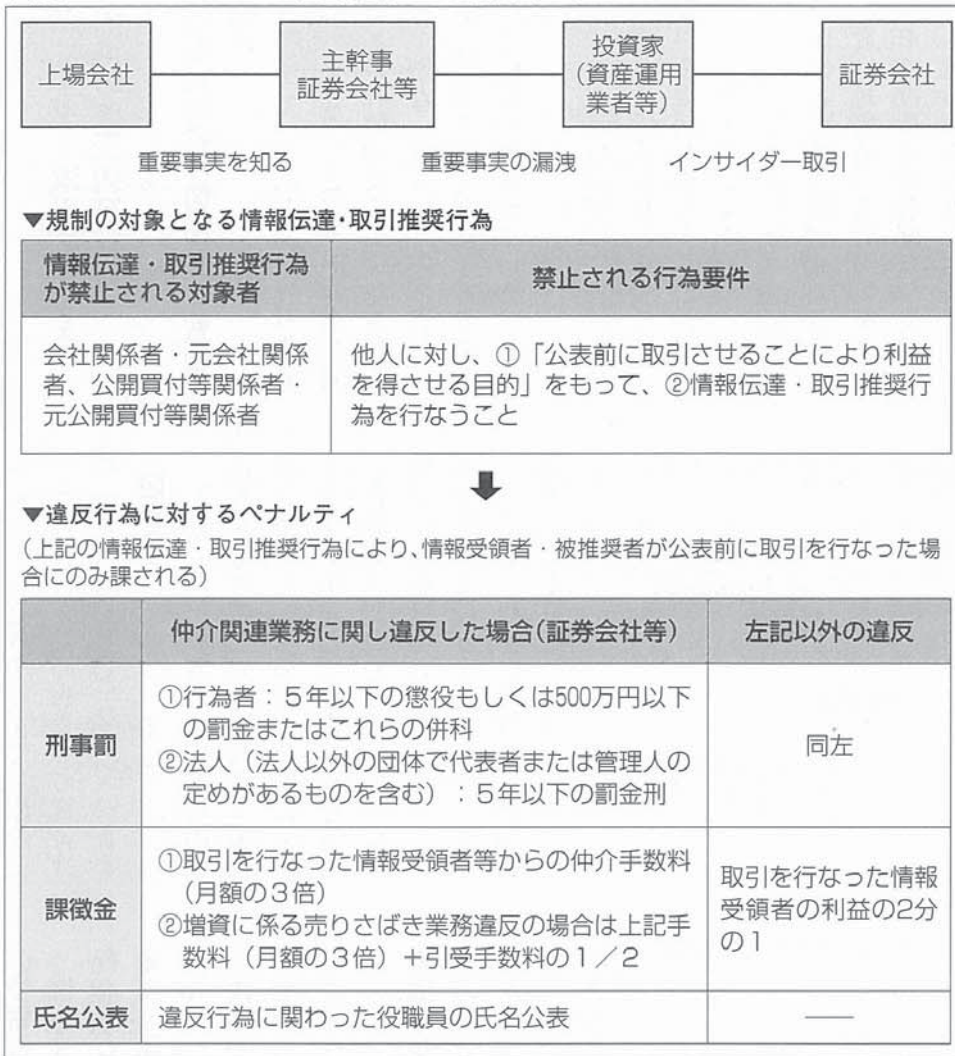
未発表のインサイダー情報の 伝達行為等を禁止

「インサイダー取引」とは、会社の内部者情報に接する立場にある関係者などが、会社の株価に影響を与える「重要事実」を知り、その事実が公表される前に特定有価証券等の取引を行なうことをいいます。

もともと、現行金商法のもとでは、インサイダー取引そのものが規制対象となり、情報伝達行為や取引推奨行為はインサイダー取引の教唆犯または幫助犯に該当し得るものの、特別の規制はありませんでした。

しかしながら、平成24年12月25日に公表された「近年の違反事案及び金融・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」と題する金融審議会の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（以下、「インサイダーWG報告書」といいます）において次のような事態が明らかにされました。
・最近のインサイダー取引事案では会

図表1 インサイダー取引規制の適用範囲の拡大について

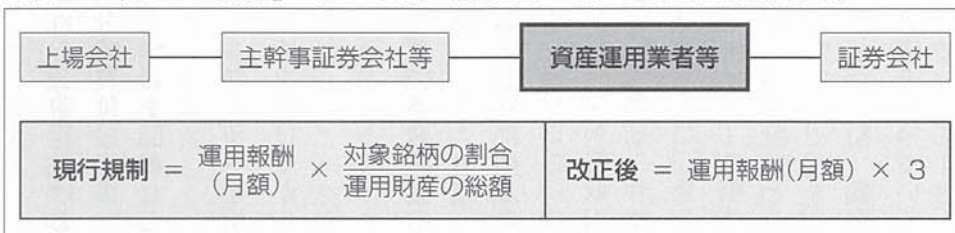


社関係者等からの情報受領者が違反行為を行なっているものが多い
・ 上場企業の公募増資に際し、引受主幹事証券会社からの情報漏洩に基づくインサイダー取引事例も生じている
・ これらの事実においては資産運用業者が顧客の計算で違反行為を行なった場合の課徴金額が違反防止の観点から著しく低い

そこで、情報受領者によるインサイダー取引を防止するために、不正な情報の伝達をいかに防止するかが重要になるとの意識が形成され、図表1のような情報伝達行為や取引推奨行為が規制の対象となりました。
これら行為により、実際に情報受領者による公表前の取引が行な

われた場合は、情報伝達行為と取引推奨行為は刑事罰、課徴金の対象となり、特に証券会社等の役員が違反行為に関与した場合は当該役職員の氏名が公表されます。
なお、公表前の取引が行なわれない限りは、刑事罰・課徴金のペナルティは課されませんが、当該情報伝達行為や取引推奨行為を行

図表2 「他人の計算」による取引の課徴金の改正(資産運用業者等)



「他人の計算」による違反行為の課徴金の改正
資産運用業者が顧客の計算で行なった取引の課徴金(「他人の計算」による取引の課徴金)も引き上げられました。
平成21年から23年に日本企業で行なわれた上場企業の公募増資をめぐっては、主幹事証券会社から事前に増資情報が漏れ、資産運用業者によりインサイダー取引が行なわれる事例が相次ぎました。
また、インサイダー取引によって得られた利益に対し、課徴金額が低額となっており、かねてより「課徴金を引き上げるべきではないか」という意見がありました。
インサイダーWG報告書において、現行規制の課徴金額の計算方法では違反行為への抑止効果が十分に期待できないとされ、図表2のように、「運用財産の総額に対する対象銘柄の割合」を勘案することをやめ、運用報酬月額の3倍を基準として計算することとなりました。

なった証券会社は、法令違反により何らかの行政処分の対象となる可能性があると考えられます。

かたやまのりゆき...シティネットワーク法律事務所パートナー。金融取引、不動産証券化取引、企業買収その他企業法務全般を取り扱う。http://www.city-yuwa.com

インサイダー取引に関する その他の改正内容

●「公開買付者等関係者」の範囲の 拡大

現行法では、公開買付対象者（被買付企業）の役員は公開買付者との特段の契約（守秘義務契約等）がない限り、「公開買付者等関係者」（金商法167条1項）と位置づけられていませんでした。

つまり、現行法では、常に被買付企業とその役員員のインサイダー取引を規制対象とすることができるとは限りませんでした。

そこで、改正法では「公開買付者等関係者」の範囲が拡大され、公開買付対象者（被買付企業）およびその役員は公開買付者との特段の契約がなくとも「公開買付者等関係者」に含まれるようになりました。

●公開買付け等事実の情報受領者 に係る適用除外

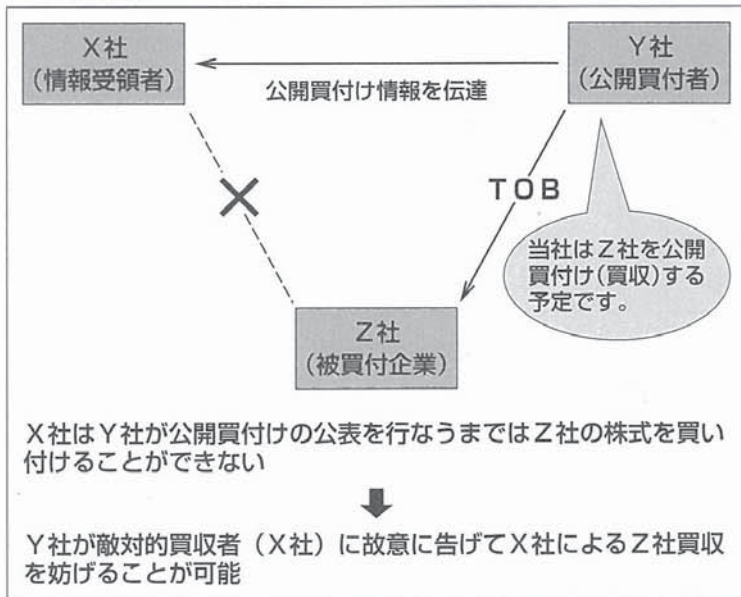
現行法の公開買付者等関係者に係るインサイダー取引規制では、未公表の公開買付け等事実の情報受領者は、公開買付者等関係者が

その事実を公表するまで、原則として被買付企業の株券等の買付けができないこととなっています（図表3）。

しかし、図表3でいうY社の役員等が他の潜在的な買収者（X社等）に対して未公表の公開買付け等事実を伝達した場合、自社以外（X社等）の買収者によるZ社の買付けを妨げることができてしまうなどの支障が生じていました。

そこで、以下の場合には情報受領者による買付けが可能となりました。

図表3 現行法の公開買付者等関係者に係るインサイダー取引規制



①情報の周知

情報受領者が自ら公開買付けを行なうときに「公開買付届出書」等に伝達を受けた情報を記載した場合

②情報の陳腐化

情報受領者が伝達を受けてから6か月経過した場合

●重要事実を知っている者同士の 取引の適用除外

現行法では、上場会社に係る未公表の重要事実を知っている一定の者の間で行なわれる相対取引

（いわゆる「クロクロ取引」をインサイダー取引規制の適用除外としています。

もつとも、重要事実を知っている者同士の取引でも会社関係者と第一次情報受領者との取引は適用除外となりませんが、第一次情報受領者と第二次情報受領者との取引は適用除外となりません。しかし、これでは第

一次情報受領者が保有株式を売却する際に支障が生じます。

そこで、改正法では、第一次情報受領者と第二次情報受領者との取引を適用除外としました。

A-IJ事案を踏まえた 資産運用規制の見直し

平成24年2月、A-IJ投資顧問株式会社が、顧客である厚生年金基金から投資委任契約に基づき任されていた年金資産運用に失敗していたにもかかわらず、虚偽の報告書を顧客と当局に提出していたことが明らかとなりました。

この事実が、年金運用を運用機関に委託している企業年金および金融業界全体に衝撃を与えたのは記憶に新しいところです。

このような事態の再発防止を図るべく、今回の法改正により以下のように資産運用規制が見直されました。

●不正行為に対する罰則の強化

投資顧問会社等による運用報告書の虚偽記載等の不正を防止する観点から、運用報告書の虚偽記載、勧誘の際の虚偽告知、投資一任契約締結の際の偽計に対する罰

則を強化しました。罰則の規定は
図表4に示したとおりです。

●**第三者や顧客が問題を発見しやすくなる仕組みの構築**

不正行為をより早期に発見できるように、顧客（年金基金等）が問題を発見しやすくなる仕組みとして、以下のような内容が導入されています。

- ・運用報告書等の記載事項の拡充（法律改正事項は、生命保険会社の運用実績連動型保険契約に係る運用報告書交付義務）
- ・運用報告書等の交付頻度の引上

げ（法律改正事項は、信託会社が作成する信託財産状況報告書の交付頻度を顧客が年金基金等の場合は四半期ごとに引上げ）

・厚生年金基金が特定投資家（いわゆる「プロ」）になるための要件の限定（運用体制の整備された厚生年金基金に限定）



なお、このほかにも事業報告書（当局宛て提出書類）の記載事項の拡充、投資一任業者に対する監督や検査の強化、検査・監督の強化のための体制整備が導入されています。

図表4 資産運用規制の不正行為に対する罰則の強化

	現行	改正法
運用報告書等の虚偽記載	6月以下の懲役もしくは50万円以下の罰金またはこれらの併科	3年以下の懲役もしくは300万円以下の罰金またはこれらの併科（法人の場合は3億円以下の罰金）
勧誘の際の虚偽告知	1年以下の懲役もしくは300万円以下の罰金またはこれらの併科（法人の場合は2億円以下の罰金）	3年以下の懲役もしくは300万円以下の罰金またはこれらの併科（法人の場合は3億円以下の罰金）
投資一任契約の締結の偽計	3年以下の懲役もしくは300万円以下の罰金またはこれらの併科（法人の場合は3億円以下の罰金）	5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金またはこれらの併科（法人の場合は5億円以下の罰金）

銀行等による議決権保有規制（5%ルール）の見直し

銀行法や保険業法など、様々な金融関連法制の改正も行なわれましたが、このうち、中小企業にも無関係とはいえない「銀行等の議決権保有規制」（いわゆる5%ルール）の見直しについてみていきます。

現行の銀行法においては、銀行等が本業以外の事業により健全性を損なうことがないよう、銀行またはその子会社が国内の一般事業会社の議決権を合算して5%を超えて保有することは原則として禁止されています。

しかしながら、このルールでは、たとえば、金融機関が事業再生局面にある中小企業等に投資する場合、議決権の取得に関する「5%ルール」があるため、企業が少額の投資しか得られないことがあり得えます。

また、近年では条件変更や債権放棄だけでの企業再生は難しく、事業を再構築する必要のある企業が増えてきています。5%ルールを緩和することで、地域金融の向上に資する場合もあり得ます。

金融機関の財務の健全性維持等を踏まえつつ5%ルールの緩和が意識されていたところ、ことし3月末に「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）が期限切れになりました。中小企業の資金繰りを支えてきた同法がなくなつたいま、中小企業の経営再建をどのように進めるかが課題になっていました。

今回銀行法が改正され、銀行本体も事業再生会社の議決権を5%を超えて取得・保有できるなどの見直しが盛り込まれました。この改正により、銀行は融資だけでなく、出資によっても企業再生を手助けすることが期待されます。

銀行本体が事業再生会社の議決権を保有できる期間については内閣府令の改正を待つことになりましたが、金融庁が6月に公表した資料によると、保有期間は3年（中小企業5年）を原則に、保有割合の上限なし（100%）とすることが予定されているようです。



改正法はすでに一部施行されていますが、その他については遅くとも平成26年末までには施行される予定です。