

## 金融商品取引法（投資サービス法）の制定

黒沼 悦郎(早稲田大学)

証券取引法とその他関係法律を改正し、幅広い金融商品について包括的・横断的な制度の整備を図る法案が国会に提出された。この法案は、金融サービスのうち、投資性の高い商品について横断的な制度を構築することにより、投資者の保護を図りつつ金融イノベーションを促そうとするものであり、金融審議会等において、いわゆる「投資サービス法」として議論されてきたものの成果である。しかし、法案の内容を見ると、金融審議会での議論され目標とされてきた包括的・横断的ルールの構築に至っていない点も見受けられる。本報告では、他の報告者が扱わない論題を中心に、金融審議会での議論を踏まえて法案の内容を検証するとともに、今後の課題について論じる。

まず、金融商品取引法（改正後の証券取引法）の適用範囲は、金融商品という概念で画かれているが、金融商品概念の中核には、従来の概念の延長線上の「有価証券」概念が用いられている。また、銀行や保険の領域で取り扱われる投資性の高い商品については、金融商品取引法が直接適用されず、同法の一定の規定をそれぞれの業法で準用することにしている。報告では、なぜ有価証券概念を用いなければならなかったのか、及び、従来の有価証券概念との相違を分析し、真の「投資サービス法」に向けた今後の方向性を探る。とくに、投資性の強い金融商品・サービスに隙間なく同等の規制を及ぼすために、集団投資スキームの定義が包括的なものにされたことの意義、及びその機能を取り上げる。

つぎに、金融商品取引法上の開示制度については、投資商品の性質及び流動性に着目して、複線的なディスクロージャー制度を導入することが予定されている。また、企業情報の開示については、四半期開示の法定化、財務報告に係る内部統制の強化が図られる。報告では、これらの改正内容を概説するとともに、企業情報の開示のあり方に検討を加える。

第3に、投資勧誘の分野では、一方で、幅広い投資商品に横断的なルールを適用するとともに、他方で、一般投資家とプロの投資家を区分して勧誘規制を柔構造化することが予定されている。報告では、主として金融審議会での議論に照らして法案が目標を達成しているかという観点から検討を加えたい（詳しくは楠本氏の報告に譲る）。

第4として、最近の企業買収事例の増加を背景として、公開買付制度及び大量保有報告制度に変更が加えられる。これらは証券取引法が規制の理念として掲げていた投資者保護のためのルールから一歩踏み出し、企業買収のルールを設定しようとするものである。報告では、買収ルールの国際的な動向を踏まえて、公正な企業買収のルールとはなにかを論じる。