

我が国の集団投資スキームにおける投資者保護

(未定稿)

	投資信託及び投資法人	SPC及びSPT	投資事業 有限責任組合	匿名組合 (注)	任意組合 (注)
投資対象	有価証券及び特定資産	資産一般	中小企業の未公開株式等 全企業の公開株式等 へ拡大	資産一般	資産一般
ガバナンス	投資信託及び投資法人 に関する法律	資産の流動化に関する法律	(中小企業等投資事業有限 責任組合法 業務執行方法)	(商法 ・営業者の営業執行義務 組合員の営業監視権)	(民法 業務執行方法)
開示規制	投信法及び証取法 発行者 - 有価証券報告書 発行時 - 有価証券届出書、目論 見書 販売時 - 商品内容説明書	SPC法及び証取法 発行者 - 有価証券報告書 発行時 - 有価証券届出書、目論 見書 販売時 - 商品内容説明書	(組合契約書及び公認会計 士又は監査法人の意見書 及び財務諸表等の備付け 及び閲覧)	×	×
販売規制	投信法及び証取法	SPC法及び証取法	×	×	×
不公正取引 規制	証取法	証取法	×	×	×

(注) 匿名組合理型及び任意組合理型スキームについては、商品投資事業に関しては「商品ファンド法」の、不動産投資事業に関しては「不動産特定共同事業法」の開示・販売規制が課せられる。

証券取引審議会
投資対象ワーキング・パーティー報告書「魅力ある投資対象」(抄)

平成 9年 5月 16日

主査 植田 和男

4. 有価証券の定義の見直し

(1) 有価証券の定義は、証券取引法の適用対象の範囲を定める基本的な概念である。証券取引法は、公衆縦覧型ディスクロージャー、何人にも適用される公正取引ルール等、投資家が自己責任原則を貫徹できるような市場環境を整備するための基本的なルールを規定している。有価証券の定義は、こうした取引ルールをいかなる商品に適用すべきであるかという観点から検討されるべきである。

(2) 有価証券の範囲を定めるに当たっては、以下の条件を満たすことが求められる。

取引ルールの整合性

類似の商品に対して異なる取引ルールが適用される場合には、投資家保護に欠けるおそれが生じるだけでなく、競争条件の公平性の欠如、規制回避のための商品変更等により、投資商品の健全な発展が阻害されるおそれがある。したがって、証券取引法の規制体系に適合する商品については、証券取引法上の有価証券として、証券取引法による統一的なルールが適用されるべきである。

国際的整合性

証券取引の国際化が進展し、海外商品への投資機会が拡大する中で、海外からの持込み商品に関する投資家保護を徹底するとともに、我が国証券市場の国際的信頼性を確保する必要がある。そのような観点から、有価証券の範囲については、国内での取引実態に留意しつつ、国際的整合性を図るべきである。

適用範囲の明確性

ある商品に対して証券取引法上のルールが適用されるかどうかは、市場参加者が取引開始前に明確に判別できるようにすべきであり、有価証券の定義規定は明確であるべきである。

(3) 以上の観点から、現行の定義規定及び包含される商品の範囲をみると、具体的な商品をベースとした個別列挙であることにより適用範囲の明確性は高いものの、新商品の出現に対し必ずしも機動的に対応できていない等、取引ルールの整合性確保の面で欠ける点もある。他方、抽象的な文言による包括的な有価証券定義は、カバレッジの点では優れたものになり得るとも考えられるが、定義規定の明確性及び証券取引法の規制内容に適した商品に限定するという点で困難な問題がある。

今後は、定義規定の明確性を保ちつつ、より広範な商品を包含できる規定振りを検討するとともに、個別商品の指定を機動的に行っていくことが適当と考えられる。

(4) 有価証券の範囲については、証券取引法上の有価証券とすることを検討すべき商品を例示すれば、以下のとおりである。

多様な形態の資産担保型証券

近年、我が国においても、社債・CPの形態で資産担保型証券が発行されているが、海外においては、信託の受益証券やリミテッドパートナーシップ(注1)の持分証券など様々な形態で証券化が図られている。そこで、多様な形態の資産担保型証券を証券取引法上の有価証券に含める方向で検討すべきである。

DR(預託証券)

海外株券の取引・決済の手段として、海外ではDRが利用されているが、証券取引法上の位置付けを明確化し、投資家保護を徹底する観点から、有価証券として位置付ける方向で検討すべきである。

カバードワラント

店頭デリバティブが解禁された場合には、いわゆるカバードワラント(注2)について、証券取引法上の有価証券に含める方向で検討すべきである。

(注1) 我が国の組合に類似する組織。

(注2) 株式等を一定の価格で買い取る権利や株価指数の変動に伴う差額を受け取る権利等を表象する証券。

(5) 上記の他、不特定多数の一般投資家に販売されたり、譲渡が容易に行われる資産運用型商品(多数の投資家から資金を集め、その資金をプールして第三者が投資を行い、そこから生じた利益を分配する仕組みをもった商品)についても、取引ルールの整合性、国際的整合性等の観点から、公衆縦覧型ディスクロージャーや公正取引ルール等の適用を検討すべきである。

(6) 証券取引法には、ディスクロージャー、公正取引ルール、取扱者の適格性を含む仲介者ルール等が規定されているが、現在でもすべての有価証券にこれらのルールがすべて適用されているわけではなく、商品の特性に応じた適用除外が設けられている。今後、有価証券の範囲を拡大していく際には、証券取引法による仲介者ルール等をそのまま適用すべきかどうか、商品ごとにきめ細かく検討していく必要がある。

(7) 上記の手当てを行っても、なお、証券取引法の対象とならない投資商品についても、投資家保護や取引ルールの整合性の観点から何らかの手当てを行うことを検討すべきである。