

PTS 信用取引の解禁、不動産ファンド・リート間における相互間取引の規制緩和等

執筆者：弁護士 神鳥 智宏/弁護士 日比 慎

July 2019

In brief

市場活性化、規制合理化等の観点から、PTS における信用取引の解禁、海外 G-SIB 子会社への TLAC 規制導入に向けた措置、広告等における法定記載事項の緩和、不動産ファンド・リート間における不動産信託受益権の相互間取引に関する規制緩和を図る金融商品取引業等に関する内閣府令等の改正が行われました。6月5日にパブリックコメントの結果が公表され、同日付で公布・施行されています。また、店頭FX 取引について、店頭 FX 業者に取引データの保存及び金融商品取引業協会への報告体制の整備を求める金融商品取引業等に関する内閣府令等の改正も行われ、6月18日にパブリックコメントの結果が公表され、8月1日から施行されます(ただし、店頭 FX 業者に対する適用は 2021 年 4 月 1 日からとなります)。今回のニュースレターではこれらの金融商品取引業等に関する内閣府令等の改正の概要を解説します。

In detail

1. PTS 信用取引等に係る内閣府令等の改正

(1) 私設取引システム(Proprietary Trading System: PTS)における信用取引の解禁

従来、信用取引は、金融商品取引所におけるもののみが想定され、PTS における信用取引は認められていませんでした。その背景としては、PTS 業者自身が信用取引に伴う資金貸付・株券貸付を行うことは、(a)取引に対する規制措置を講ずべき市場開設者としての立場と、顧客への資金・株券の提供者としての立場との間の利益相反の問題が顕在化するおそれがあること、(b)こうした観点から、取引所においても、信用取引に伴う資金貸付・株券貸付を実施していないことや、取引所における信用取引と同様に参加証券会社が資金貸付・株券貸付を行うこととする場合であっても、当該貸付業務の適切性を確保するため、PTS 業者に対して取引所と同等の自主規制機能(参加証券会社に対する監査・処分等)の発揮を求めるることは現実的ではないこと、などが金融庁の考え方として示されていました¹。

これに対して、金融審議会市場ワーキング・グループの報告書「市場ワーキング・グループ報告～国民の安定的な資産形成に向けた取組みと市場・取引所を巡る制度整備について～」(2016年12月22日)において、PTS 業者自身やそのグループ会社等が実質的な資金・株券の提供者 とならないなど、利益相反の防止の観点から適切な措置が講じられていること、自主規制機能については、信用取引について過当投機といった弊害を可能な限り排除する観点から、取引所において、①信用取引残高の集計・報告、②信用取引に係る規制措置(日々公表銘柄の指定・信用取引残高の日々公表、委託保証金率の引上げ、信用取引の制限・停止等)、③取引参加者の上記措置の遵守状況の調査・処分等の対応が行われているところ、PTS の信用取引についても、これと同等の措置が講じられること、を条件と

¹ 金融庁「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針の一部改正(案)」に対するパブリックコメントの結果等について(2010年3月4日)

して解禁が提言されていましたが、「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の本年3月の改正により、利益相反防止措置、金融商品取引所における自主規制機能と同等の措置を求めることが規定されたうえで、PTSにおける信用取引の禁止が本年4月1日から解除されました。

かかる動きを受け、今回の金融商品取引業等に関する内閣府令(以下「金商業等府令」といいます)等の改正では、必要な制度整備が行われています。PTSにおける信用取引も、金融商品取引所における信用取引と同様に、空売り規制(ネーキッド・ショートセリングに係る裏付け確認及び価格規制)の適用除外(有価証券の取引等の規制に関する内閣府令9条の3第3項、15条3項)とされ、取引所へ提供する残高数量から除外される(同府令15条の3)とともに、インサイダー取引規制の適用除外に該当する、重要事実等を知る前に契約した信用取引の反対売買にPTSによる信用取引も加えられています(同府令59条1項2号、63条1項2号)。また、ネーキッド・ショートセリング禁止の実効性確保のための禁止行為(金融商品取引法(以下「金商法」といいます)38条9号、金商業等府令117条1項24号の4)からの除外、法定帳簿(同府令158条の3)、保証金代用有価証券の代用価格(金融商品取引法第161条の2に規定する取引及びその保証金に関する内閣府令6条)といった手当てがなされています。

なお、「PTSにおける信用取引に係る貸借取引は、金商法第156条の24第1項に定める『金融商品取引所が開設する取引所金融商品市場の決済機構(具体的には日本証券クリアリング機構)を利用して貸し付ける業務』に該当し、当該業務として保有する株券等は、大量保有報告府令第4条第4号に基づき、株券等保有割合の計算に当たって保有する株券等の数から除外される」旨が2019年6月5日付パブリックコメント回答(No.1)にて確認されています。

(2) 海外 G-SIB 子会社への TLAC 規制の導入に向けた所要の措置

グローバルなシステム上重要な銀行(Global Systemically Important Bank、G-SIB)については、その破綻処理制度の一環として、TLAC 規制(Total Loss-Absorbing Capacity、総損失吸収力規制)が課されていますが、海外の G-SIB を親会社とする金融商品取引業者等の一部を TLAC 規制の対象とするため、業務管理体制の整備を求める改正がなされました(金商業等府令70条の2、199条)。本改正は、規制の枠組みを準備したものに過ぎず、かかる金融商品取引業者等に課される TLAC 規制自体の詳細(規制開始時期、対象金融機関、TLAC 水準等)については、金商業等府令に基づく金融庁告示にて定められるものとされています²。

(3) 広告等における法的記載事項の緩和

金商業者等が業務内容に関する広告を行う場合、広告等の内容にかかわらず、加入しているすべての金融商品取引業協会の名称を表示しなければならないとされていたところ(金商法37条1項13号、金商法施行令16条1項7号、改正前金商業等府令76条2号)、当該業務の内容に関連する協会の名称の記載のみが法定記載事項として義務付けられるように改正がなされました(金商業等府令76条)³。なお、法定記載事項として記載が求められる協会以外に加入する協会の名称を任意に記載する取扱いは妨げられないとされています(2019年6月5日付パブリックコメント回答(No.16, 17))。

(4) 不動産ファンド・リート間における不動産信託受益権の相互間取引に関する規制緩和

投資運用業においては、利益相反の禁止等の観点から、自己取引の禁止(金商法42条の2第1号)、運用財産相互間の取引の禁止(同条第2号)が原則とされていますが、いずれについても適用除外が認められており、ファンド・リート間の相互間取引については、全権利者の同意が必要とされてきました。今回の改正は、かねてより業界からの規制緩和要請の強かった不動産信託受益権を運用するファンド、リート間の相互間取引について、その投資主数の規模の拡大に鑑み、権利者がいずれも適格機関投資家のみによって構成される場合に限り、鑑定評価等の合理的な方法により算定した価額での取引で

² 告示案についてもパブリックコメントに付される予定とされています(2019年6月5日付パブリックコメント回答(No.3-14))。

³ 金融商品仲介業者は、その広告において所属金融商品取引業者等が加入する金融商品取引業協会の名称を表示しなければなりませんが、こちらについても同様の改正がなされています(金商業等府令269条)。

あることを条件に、権利者の同意要件をベンチャーファンドの場合と同水準(全権利の3分の2以上の同意)に緩和するものです(金商業等府令128条、129条)。なお、投資運用業者にファンドの運用権限を委託することにより自己運用行為が金融商品取引業から除外されるところ、組合契約等および投資一任契約において相互間取引の禁止に関する規定を設けることが必要とされています。今回の改正によって、かかる規定内容も緩和されました(金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令16条1項10号)。

2. 店頭FX取引の取引データの保存及び金融商品取引業協会への報告

店頭FX取引については、その市場規模の拡大に伴う金融市場への影響の増大から、店頭FX業者の決済リスク管理強化等の観点からの対応が進められています。既に、(1)金融商品取引業協会の規則に基づくストレステストの実施とその結果により必要があると認められる場合の自己資本の拡充、(2)顧客や取引先に対する未カバー率、カバー取引の状況、平均証拠金率といった店頭FX業者のリスク情報の開示に関する金商業等府令、告示、金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針(以下「監督指針」といいます)の改正が本年4月1日付で施行されており、(1)については2020年1月1日から、(2)については本年9月1日から適用されるものとされています。

今回、これらに引き続き、金商業等府令等の改正により、店頭FX取引の取引データについて、顧客に不利な価格で約定するといった不正な取引等の有無を事後的に検証することを可能とするため、顧客提示レート、カバー取引のレート等の保存義務及び金融商品取引業協会に対する取引の種類・数量、通貨ペア、約定レート等の報告を行う義務が店頭FX業者に課されることとなりました。改正後の金商業等府令、告示、監督指針は、本年8月1日から施行されます。ただし、店頭FX業者におけるシステム対応期間として約2年程度を要すると見込まれるとのパブリックコメント⁴を受け、適用時期は2021年4月1日とされています。

⁴ 2019年6月18日付パブリックコメント回答 No.2

Let's talk

より詳しい情報、または個別案件への取り組みにつきましては、当法人の貴社担当者もしくは下記までお問い合わせください。

PwC 弁護士法人

〒100-6015 東京都千代田区霞が関 3 丁目 2 番 5 号 霞が関ビル

電話 : 03-5251-2600(代表)

Email: pwcjapan.legal@jp.pwclegal.com

www.pwc.com/jp/legal

- PwC ネットワークは、世界 90 力国に約 3,500 名の弁護士を擁しており、幅広いリーガルサービスを提供しています。PwC 弁護士法人も、グローバルネットワークを有効に活用した法務サービスを提供し、PwC Japan 全体のクラウドのニーズに応えていきます。
- PwC Japan は、PwC ネットワークの各法人が提供するコンサルティング、会計監査、および税務などの業務とともに、PwC 弁護士法人から、法務サービスを、企業の皆様に提供します。

弁護士

神鳥 智宏

03-5251-2793

tomohiro.kandori@pwc.com

弁護士

日比 慎

03-5251-2746

makoto.hibi@pwc.com

本書は法的助言を目的とするものではなく、プロフェッショナルによるコンサルティングの代替となるものではありません。個別の案件については各案件の状況に応じて弁護士・税理士の助言を求めて頂く必要があります。また、本書における意見に亘る部分は筆者らの個人的見解であり、当弁護士法人の見解ではありません。

© 2019 PwC 弁護士法人 無断複写・転載を禁じます。

PwC とはメンバーファームである PwC 弁護士法人、または日本における PwC メンバーファームおよび(または)その指定子会社または PwC のネットワークを指しています。各メンバーファームおよび子会社は、別組織となっています。詳細は www.pwc.com/structure をご覧ください。