

CAPITAL MARKETS BULLETIN

2020年1月号 (Vol.44)

セキュリティトークン・オフリング (STO) に関する
金商法政府令等の改正案の公表

I. はじめに	森・濱田松本法律事務所
II. 電子記録移転権利の定義	弁護士 鈴木 克昌 TEL. 03 6212 8327 katsumasa.suzuki@mhm-global.com
III. 開示規制	
IV. 金商業規制	弁護士 石橋 誠之 TEL. 03 6266 8905 masayuki.ishibashi@mhm-global.com
V. 施行に向けたスケジュール	弁護士 寺井 勝哉 TEL. 03 6213 8160 katsuya.terai@mhm-global.com
	弁護士 平川 諒太郎 TEL. 03 5223 7712 ryotaro.hirakawa@mhm-global.com

I. はじめに

令和元年5月31日に、「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」(令和元年法律第28号)(以下「本改正法¹⁾」)が成立し、各規制内容の詳細については政省令、内閣府令等に委任されていた。令和2年1月14日、本改正法に関連する各政省令・内閣府令案等²⁾(以下「本政府令等案」)が公表され、パブリックコメント(以下「パブコメ」)手続³⁾にかけられた。

本政府令等案は、本改正法において新たに規定された概念である「電子記録移転権利⁴⁾」の金融商品取引法(以下「金商法」)上の取扱いの詳細や、その他の暗号資産交換業に係る制度、暗号資産を用いたデリバティブ取引・資金調達取引に関する規制の整備等をその内容としている。

近時、株式や社債、ファンド持分等の有価証券をトークン化⁵⁾し資金調達の一手法として活用する試みが注目されている(そのような資金調達方法はセキュリティトークン・オフリング(STO)と呼ばれることがある。)ところ、本政府令等案は、電子記録移転権利を含むセキュリティトークンに関する規律に影響を及ぼすものである。

本政府令等案の内容は多岐にわたるが、本稿では、資金調達の観点から、本政府令等

¹⁾ 本改正法は、資金決済に関する法律に加え、金融商品取引法、金融商品の販売等に関する法律等の改正を含む。

²⁾ 本政府令等案には監督指針やガイドラインの改正も含まれる。

³⁾ パブコメの募集期間は、令和2年2月13日までである。

⁴⁾ 金商法2条3項柱書

⁵⁾ 大要、有価証券の組成、移転、権利行使等をブロックチェーン等の分散台帳技術を用いて電子的に記録することを意味する。トークン化された有価証券はセキュリティトークン(ST)と呼ばれることがある。

CAPITAL MARKETS BULLETIN

案による STO への影響について概説する。

II. 電子記録移転権利の定義

1. 電子記録移転権利

本改正法は、集団投資スキーム持分等（金商法 2 条 2 項 5 号・6 号の権利）をはじめとする、金商法 2 条 2 項各号に規定されるみなし有価証券に該当する権利のうち、電子的に記録され移転し得る財産的価値^{6・7}（このような財産的価値はトークンと呼ばれることがある。）に表示されるものを「電子記録移転権利」と定義し、第一項有価証券に加えることとしている⁸。すなわち、これらのみなし有価証券はこれまで広く流通する蓋然性が低いものとして第二項有価証券に分類され、その蓋然性が高い第一項有価証券（社債や株式等）と比べて緩やかな規制のもと、原則として開示規制の対象外とされていたが、トークンに表示された場合、事実上多数の者に流通する可能性があるため、第一項有価証券と同様に整理されることとなった。

これを受けて、今回公表された「金融商品取引法等に関する留意事項について（金融商品取引法等ガイドライン）」の改正案（以下「改正金商法ガイドライン案」）は、電子記録移転権利に該当するか否かは、電子記録移転権利が事実上多くの事業者間で流通することから第一項有価証券とされているという本改正法の趣旨を踏まえて個別具体的に判断する必要があるとしつつ、「契約上又は実態上、発行者等が管理する権利者や権利数を電子的に記録した帳簿（当該帳簿と連動した帳簿を含む。）の書換え（財産的価値の移転）と権利の移転が一連として行われる場合」には、基本的に、電子記録移転権利に該当するとしている⁹。

2. 電子記録移転権利に該当しない場合

形式上は電子的に記録され移転し得る財産的価値（トークン）に表示される権利であっても、当該トークンが広く流通する蓋然性が事実上ない場合等には「電子記録移転権利」として第一項有価証券と取扱うことは適切でない。そのため改正法においては、流通性その他の事情を勘案して内閣府令で定めるものは電子記録移転権利には該当しないこととされていた¹⁰。

⁶ 具体的にはブロックチェーン等の分散型台帳技術により電子的に実装が行われた場合が想定される。なお、法文上は、技術的な方式の特定・限定はされていない。

⁷ なお、電子記録移転権利はトークンに当該権利が表示されるものであるが、トークンの電子的な帰属・移転（ブロックチェーン上のデジタル帳簿上での帰属や名義の更新）と電子記録移転権利の帰属・移転の一致を法的に確保できるかについては、私法上課題があるとの指摘が近時されている。

⁸ 改正金商法 2 条 3 項本文

⁹ 改正金商法ガイドライン案 2-2-2。その例として、あるアドレスから他のアドレスに移転されたトークン数量が記録されたブロックチェーンを利用する場合における、当該トークン数量が電子記録移転権利を表示する財産的価値に該当するとされている。

¹⁰ 改正金商法 2 条 3 項括弧書

CAPITAL MARKETS BULLETIN

これを受け、本政府令等案¹¹は、大要、以下の(1)及び(2)の要件をそれぞれ満たす場合には、「流通性その他の事情を勘案して内閣府令で定める場合」として、「電子記録移転権利」に該当しないこととしている。

電子記録移転権利から除かれるための要件（概要）

- (1) トークンを以下のいずれかに該当する者以外の者に移転することができないようにする技術的措置¹²
- ① 適格機関投資家
 - ② 国、地方公共団体、金融商品取引業者等、ファンド資産運用等業者・その密接関係者、上場会社、資本金又は純資産額が 5,000 万円以上の法人、外国法人等
 - ③ 金融商品取引業者等、上場会社、資本金又は純資産額が 5,000 万円以上の法人の子会社等又は関連会社等
 - ④ 投資性金融資産及び暗号資産の保有残高が取引の状況その他の事情から判断してそれぞれ以下と見込まれる場合
 - a 企業年金基金：100 億円以上
 - b 個人：1 億円以上かつ有価証券取引口座（デリバティブ取引含む）開設後 1 年経過
 - c 法人：1 億円以上
 - ⑤ その他
- (2) 移転の都度、トークンの所有者の申出及び発行者の承諾を必要とする技術的措置¹³

上記(1)のうち②以下の投資家の範囲は、適格機関投資家等特例業務における特例業務対象投資家の範囲¹⁴と同一である。もっとも④に関しては、投資性金融資産に加え暗号資産も加味できる点が、適格機関投資家等特例業務と異なる。

なお、改正金商法ガイドライン案において、「電子帳簿が発行者等の内部で事務的に作成されているものにすぎず、取引の当事者又は媒介者が当該電子帳簿を参照することができないなど売主の権利保有状況を知り得る状態にない場合」は、基本的に、電子記録移転権利に該当しないと記載があるものの、当該記載が想定する具体的な場面やその運用等未だ明確でない点があるため、パブコメへの回答を含め今後の動向を注視する必要がある。

¹¹ 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の改正案（以下「改正定義府令案」）9条の2

¹² 改正定義府令案9条の2第1項1号

¹³ 改正定義府令案9条の2第1項2号

¹⁴ 金商法63条1項1号柱書、金融商品取引法施行令（以下「金商法施行令」）17条の12、金融商品取引業等に関する内閣府令の改正案（以下「改正業等府令案」）233条の2

CAPITAL MARKETS BULLETIN

Ⅲ. 開示規制

1. 発行開示規制

電子記録移転権利に該当するセキュリティトークンは、第一項有価証券として扱われるため、株式や社債といった典型的な有価証券と同様の開示規制に服する¹⁵。すなわち、多数（50人以上）の者を勧誘の対象とし、かつ、私募（適格機関投資家私募（プロ私募）、特定投資家私募、少人数私募）に該当しない限り、発行者は、原則として、発行時に有価証券届出書の提出義務を負う¹⁶。かかる私募に関して、本政府令等案では、セキュリティトークンに適用される私募要件が改正された¹⁷。

私募は、満たすべき要件が有価証券の種類ごとに規定されているところ、その典型的な要件の一つとして、大要、対象有価証券の転売又は分割禁止（以下「転売制限要件」）が求められている¹⁸。かかる転売制限要件に関して、本政府令等案では、セキュリティトークンについては、従前の要件とは異なる新たな要件が課されることとされている。これを踏まえると、例えば、社債券に該当するセキュリティトークンの適格機関投資家私募の要件は以下のとおりとなる（(4)の要件が新たに導入された要件である。）。

社債券に該当するセキュリティトークンの適格機関投資家私募の要件¹⁹

- (1) 適格機関投資家のみを相手方として行う場合であること
- (2) 当該社債券の発行者が、当該社債券と同一種類の有価証券であって、有価証券報告書を提出しなければならない社債券を既に発行していないこと
- (3) 当該社債券と同一種類の有価証券²⁰が特定投資家向け有価証券でないこと
- (4) 当該社債券に係る権利を表示する財産的価値（トークン）を適格機関投資家以外の者に移転することができないようにする技術的措置がとられていること

また、同じく社債券に該当するセキュリティトークンの少人数私募の要件としては、

¹⁵ 前提として、第二項有価証券のうち、従前は「有価証券投資事業権利等」のみが開示規制の対象となっていたが、改正金商法は、電子記録移転権利に該当するものは、全て開示規制の対象に加えている（金商法3条3号、金商法施行令2条の9、2条の10）。また、株式や社債といった典型的な有価証券に係る権利をトークンに表示した場合も想定されるが、その場合、本改正法のもとでも引き続き第一項有価証券として扱われる。

¹⁶ 改正金商法2条3項

¹⁷ 株式や社債に係る権利をトークンに表示した場合のように、電子記録移転権利に該当しないセキュリティトークンについても、その私募要件が改正されている（金商法施行令の改正案（以下「改正金商法施行令案」）1条の4第1号ハ(1)等）。

¹⁸ プロ私募、特定投資家私募について転売制限に反して転売された場合には、発行者に有価証券届出書の提出義務が課される（金商法4条2項本文、3項本文）。

¹⁹ 金商法2条3項2号イ、金商法施行令1条の4第3号イ・ロ・ハ、改正定義府令案11条2項1号イ

²⁰ これまで第二項有価証券に該当していた有価証券のうち、新たに電子記録移転権利に該当することになった有価証券に関する「同一の種類の有価証券」の定義が追加されている（改正定義府令案10条の2第27号から33号）。なお、社債券に関しては、当該定義に特段の改正はされていない（同条3号）。

CAPITAL MARKETS BULLETIN

本政府令等案を踏まえると、以下のとおりとなる（(4)の要件が新たに導入された要件である。）。

社債券に該当するセキュリティトークンの少人数私募の要件²¹

- (1) 当該取得勧誘が、特定投資家²²のみを相手方とし、かつ、適格機関投資家を除いた相手方の人数が50名以上でないこと
- (2) 当該社債券の発行者が、当該社債券と同一種類の有価証券であって、有価証券報告書を提出しなければならない社債券を発行していないこと
- (3) 当該社債券と同一種類の有価証券が特定投資家向け有価証券でないこと
- (4) 以下イ、ロのいずれかの技術的措置が取られていること
 - イ. 当該社債券を取得し又は買い付けた者が、当該取得又は買付けに係る権利に係る権利を表示する財産的価値（トークン）を一括して移転する場合以外に移転することができないようにする技術的措置
 - ロ. （当該社債券の枚数又は単位の総数が50未満である場合）単位に満たない当該権利を表示する財産的価値（トークン）を移転することができないようにする技術的措置

株式や社債の場合、これまでは転売制限に係る契約の締結や転売制限の有価証券等への記載が転売制限要件とされていたが、電子記録移転権利を含むセキュリティトークンの場合には、それらの要件に代わって、「移転することができないようにする技術的措置」がとられていることが当該要件とされている。

2. 継続開示規制

電子記録移転権利に該当するセキュリティトークンは、上記の発行開示に加え、有価証券報告書の提出等の継続開示規制にも服することとなる。

なお、有価証券の発行に際して発行開示を行った結果、有価証券報告書の提出等の継続開示義務を負ったとしても、株券等の一定の有価証券については、一定の要件のもと有価証券報告書の提出義務が消滅するとされている²³が、電子記録移転権利については、かかる提出義務の消滅制度の適用対象とされていない。

一方、有価証券報告書の提出義務は一定の要件のもと中断するとされており²⁴、電

²¹ 金商法2条3項2号ハ、金商法施行令1条の7第2号ハ、改正定義府令案13条3項1号イ

²² 適格機関投資家、国、日本銀行、及び上場会社、資本金の額が5億円以上の株式会社、金融商品取引業者等（金商法2条31項、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（以下「定義府令」）23条）

²³ 金商法24条1項但書前段、金商法施行令3条の5第1項各号

²⁴ 例えば、外形基準（有価証券の所有者の数が一定数以上となったこと）により有価証券報告書の提出義務を負った場合において、出資の総額等や所有者の数が一定数以下となった場合や、内閣総理大臣の承認を受けた場合には、有価証券報告書の提出を要しないこととされている（改正金商法24条1項但書、改正金商法施行令案3条の6、4条。特定有価証券につき改正金商法24条5項）。

CAPITAL MARKETS BULLETIN

子記録移転権利は、かかる提出義務の中断制度は適用対象とされている²⁵。

3. 開示義務を負う発行者

有価証券を発行し又は発行しようとする者は、原則として、当該有価証券の発行主体が開示義務を負う発行者となる。もっとも、電子記録移転権利については、権利の内容として主に想定されているのは受益権や組合持分といった集団投資スキーム持分等であることから、社債や株式のように発行主体が開示に必要な情報を有していない場合もある。そこで、電子記録移転権利についても、これまでの集団投資スキーム持分等における発行者概念と同様、定義府令において、その「発行者」が定義されている。

例えば、受益権を表示する電子記録移転権利の場合²⁶には、信託の委託者や受託者ではなく、受託有価証券の発行主体が当該電子記録移転権利の発行者とされている²⁷。また、電子記録移転権利が組合型ファンド持分に該当する場合には、当該ファンドの営業者や無限責任組員等が、当該電子記録移転権利の発行者とされている²⁸。

4. 開示内容

社債や株式といった企業金融型証券ではなく、投資信託の受益証券等の資産金融型証券は、「特定有価証券²⁹」として、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（以下「特定有価証券等開示府令」という。）による開示規制の適用を受ける³⁰。

上述のとおり、本政府令等案では開示規制の対象として、電子記録移転権利が新たに加えられたが、かかる有価証券のうち、以下に該当するものを「特定有価証券」に該当することとし、特定有価証券に関する開示規制を適用することとしている。

電子記録移転権利に該当する場合に特定有価証券に分類されるもの³¹

- ① 信託の受益権（受託有価証券が株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券である受益権を除く。）＝「内国信託受益権」³²
- ② 外国信託の受益権＝「内国信託受益権」³³
- ③ 合同会社の社員権及び一定の合名会社・合資会社の社員権のうち、その出資総額

²⁵ 改正金商法 24 条 1 項但書、改正金商法施行令案 3 条の 6 第 1 項・2 項

²⁶ 受託有価証券が株券、新株予約権証券、新株予約権付社債券である受益権に限る（改正金商法施行令案 2 条の 3 第 3 号）。なお、このような受益権は、新たに、信託法に規定する受益証券発行信託の受益証券と併せて、「有価証券信託受益証券」と定義されている。

²⁷ 金商法 2 条 5 項、改正定義府令案 14 条 3 項 1 号の 2

²⁸ 金商法 2 条 5 項、定義府令 14 条 3 項 4 号・5 号

²⁹ 金商法施行令 2 条の 13 各号

³⁰ 金商法 5 条 5 項

³¹ 改正金商法施行令案 2 条の 13 第 8 号から 12 号

³² 改正特定有価証券等開示府令案 1 条 5 号イ

³³ 改正特定有価証券等開示府令案 1 条 5 号ロ

CAPITAL MARKETS BULLETIN

- の 50%超を有価証券に対する投資に充てて事業を行うもの³⁴＝「特定内国電子記録移転権利」³⁵
- ④ 外国法人の社員権で③の性質を有するもの＝「特定内国電子記録移転権利」³⁶
- ⑤ 集団投資スキーム持分＝「特定内国電子記録移転権利」³⁷
- ⑥ 外国集団投資スキーム持分＝「特定内国電子記録移転権利」³⁸

なお、特定有価証券等開示府令が適用される電子記録移転権利を規律する概念として、上記①から⑥の権利は、それぞれ、「内国信託受益権」、「外国信託受益権」、「特定内国電子記録移転権利」及び「特定外国電子記録移転権利」と定義されている。

上表記載の電子記録移転権利に関する開示に対応するため、特定有価証券等開示府令の改正案（以下「改正特定有価証券等開示府令案」）の定める様式には新たな開示項目が追加されている。例えば、特定内国電子記録移転権利については、当該特定内国電子記録移転権利に係るトークンの記録及び移転のために用いる技術の名称、内容及び選定理由並びにその販売・譲渡のために用いるプラットフォームの名称、内容及び選定理由³⁹や、「特に資産の流出その他の特定内国電子記録移転権利等固有のリスク」について開示することが求められている⁴⁰。

また、株券に該当するセキュリティトークン等、特定有価証券に該当しない第一項有価証券に該当するセキュリティトークンは、別途、企業内容等開示府令の適用を受ける。これに対応するため、企業内容等開示府令の改正案（以下「改正企業内容等開示府令案」）は、新たに一定の事項を開示することとしている。例えば、有価証券届出書に係る第二号様式記載上の注意(31)cでは、「事業等のリスク」につき、上記の特定有価証券に関する開示内容に準じて、当該セキュリティトークン固有のリスクについて開示することを求めている。

5. 私募に係る告知

金商法上、私募を行うほとんどの場合において、当該取得勧誘が①私募等に該当することにより有価証券届出書を提出していないこと及び②転売制限の内容の告知を行うこととされている⁴¹。

当該告知内容に関して、例えば、本政府令案等は、電子記録移転権利の適格機関投

³⁴ なお、出資総額の 50%未満を有価証券に対する投資に充てて事業を行うものについては、特定有価証券には該当しないものの、企業内容等の開示に関する内閣府令（以下「企業内容等開示府令」）の適用を受けることになると思われる（改正金商法 3 条 1 項口参照）。

³⁵ 改正特定有価証券等開示府令案 1 条 5 号の 4

³⁶ 改正特定有価証券等開示府令案 1 条 5 号の 5

³⁷ 改正特定有価証券等開示府令案 1 条 5 号の 4

³⁸ 改正特定有価証券等開示府令案 1 条 5 号の 5

³⁹ 改正特定有価証券等開示府令案第六号の五様式記載上の注意(5)c

⁴⁰ 改正特定有価証券等開示府令案第六号の五様式記載上の注意(26)c

⁴¹ 例えば、適格機関投資家私募等に関して、金商法 23 条の 13 第 1 項

CAPITAL MARKETS BULLETIN

資家私募等の場合、上記②「転売制限の内容」に相当するものとして、「移転することができないようにする技術的措置」の内容を告知すべきとしている⁴²。

IV. 金商業規制

改正金商法及び本政府令等案において、電子記録移転有価証券表示権利等⁴³を取扱う行為に関して、金融商品取引業としての規制がかけられることとなった。ここでいう電子記録移転有価証券表示権利等とは、電子記録移転権利に限られず、(株式や社債を含め)有価証券がトークンに表示された場合を含む⁴⁴。

当該規制は、金融商品取引業者の財務の健全性や業務の適切性を確保するためのものを含め広範に及ぶが、ここでは、開業規制と、資金調達の場合に特に問題となる行為規制について概説する。

1. 有価証券の募集・私募

株式や社債の発行者自身が有価証券の発行に係る勧誘を行う場合、金融商品取引業の登録は特段不要である。他方、セキュリティトークンのうち集団投資スキーム持分等に該当するものについては、現行法上も、いわゆる自己募集として第二種金融商品取引業の登録が必要となる。改正案ではこれに加え、合名・合資・合同会社の社員権等のセキュリティトークンについても、いわゆる自己募集として第二種金融商品取引業の登録が必要とされることとなっている⁴⁵。したがって、これらのセキュリティトークンを発行して投資家に販売する場合、次に説明する他の金融商品取引業者への募集・私募の取扱いの委託を除き、基本的には、発行者において第二種金融商品取引業の登録を行う必要があるということになる。

なお、集団投資スキーム持分等の私募は、セキュリティトークンの私募であっても、適格機関投資家等特例業務の要件を満たす限りにおいて、引き続き第二種金融商品取引業の登録は不要であり、届出のみで行うことが可能である^{46・47}。

⁴² 例えば、適格機関投資家私募等に関して、改正企業内容等開示府令案 14 条の 14 第 1 項 1 号及び改正特定有価証券等開示府令案 19 条 1 項 1 号

⁴³ 改正業等府令案 6 条の 3 において「電子記録移転有価証券表示権利等」という概念が新設されている。これは、電子記録移転権利に限定せず、一切の有価証券がトークン化された場合を含む概念である。

⁴⁴ 改正業等府令案 6 条の 3

⁴⁵ 金商法 2 条 8 項 7 号、28 条 2 項 1 号、改正金商法施行令案 1 条の 9 の 2 第 2 項、改正定義府令案 16 条の 2

⁴⁶ 金商法 63 条 1 項

⁴⁷ 但し、トークンに表示される権利の場合には、以下の区分に応じて各要件を満たす必要がある(改正業等府令案 234 条の 2 第 1 項 3 号)。

- ① 当該権利の取得勧誘に応ずる取得者が適格機関投資家である場合
当該権利を表示するトークンを適格機関投資家以外の者に移転することができないようにする技術的措置
- ② 当該権利の取得勧誘に応ずる取得者が特例業務対象投資家である場合
当該取得者が当該権利を表示するトークンを一括して他の一の適格機関投資家又は特例業務対象投資家に移転する場合以外に移転することができないようにする技術的措置

CAPITAL MARKETS BULLETIN

2. 有価証券の募集・私募の取扱い

発行される電子記録移転権利の購入者に対する勧誘を発行者に代わって行う、すなわち募集・私募の取扱い等を（業として）行う場合は、第一種金融商品取引業の登録が必要となる⁴⁸。また、既存の金融商品取引業者が電子記録移転有価証券表示権利等を取扱うことは変更登録事由であるため⁴⁹、新たなビジネスとして電子記録移転有価証券表示権利等を取扱う場合、所定の変更登録手続を行う必要がある⁵⁰。

3. クラウドファンディング

これまで投資型クラウドファンディングの対象は非上場の株式・新株予約権や集団投資スキーム持分等に限定され、その業務はそれぞれ第一種少額電子募集取扱業務、第二種少額電子募集取扱業務とされていたが、今回の改正により、電子記録移転権利（組合型ファンド持分に該当するものに限る。）に該当する集団投資スキーム持分等については、第一種少額電子募集取扱業務として扱われることとなった⁵¹。

4. 引受け

電子記録移転権利の引受けを行う場合も、第一種金融商品取引業の登録が必要とされている⁵²。電子記録移転権利の引受審査については、金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針の改正案（以下「改正金商業者監督指針案」）IV-3-5-8(1)において、その留意点が示されている。そこでは、法令や自主規制機関の策定する自主規制規則を踏まえることとされており、今後制定されるであろう同規則を注視する必要がある。

5. 有価証券の預託

いわゆる有価証券の保護預り業務等についても、電子記録移転有価証券表示権利等に係る当該業務は金融商品取引業の対象とされている⁵³。すなわち、金商法2条8項1号から10号までの行為（有価証券の取引等）に関して、顧客から電子記録移転有価証券表示権利等の預託を（業として）受ける場合には、第一種金融商品取引業又は第二種金融商品取引業の登録が必要となる。

⁴⁸ 金商法63条1項

⁴⁹ 金商法31条4項、29条の2第1項8号

⁵⁰ 改正業等府令案6条の3、22条1項、同府令案別紙様式第一号

⁵¹ 金商法29条の4の2第10項、29条の4の3第4項

⁵² 金商法2条8項6号、28条1項3号

⁵³ 改正金商法2条8項16号・18号、改正金商法施行令案1条の12第2号

CAPITAL MARKETS BULLETIN

6. 広告規制

金融商品取引業者は、自らの金融商品取引業に関して誇大広告を行うことが禁止されているが、電子記録移転有価証券表示権利等に関する広告についても、一定の制約が設けられている。すなわち、①電子記録移転有価証券表示権利等の性質、②その保有又は移転の仕組みに関する事項について、著しく事実に相違する表示をし、又は著しく人を誤認させるような表示をすることが禁止されている⁵⁴。禁止される表示の例としては、改正金商業者監督指針案 IV-3-5-2(2)で触れられており、具体的には以下のような表示である。

- (i) 電子記録移転有価証券表示権利等の取引数量若しくは価格の推移に関して、損失が発生するおそれがあるにも関わらず、これを誤認させるような表示
- (ii) 電子記録移転有価証券表示権利等の仕組み上、一定の期間、移転が制限されるにもかかわらず、これを誤認させるような表示
- (iii) 電子記録移転有価証券表示権利等の発行者の財務状況や発行者の行う事業の進捗状況等に関して、投資者を誤認させるような表示

V. 施行に向けたスケジュール

本改正法は、その公布日から1年以内に施行することとされているところ、公布日は2019年6月7日であったため、遅くとも本年6月には施行されることとなる。

本改正法による規制の詳細な全体像については、今後公表されるパブコメ結果のほか、自主規制の動向を注視することが必要である。

文献情報

- 論文 「記述情報開示の充実に係る法的論点と実務対応」
- 掲載誌 旬刊商事法務 No.2218
- 著者 鈴木 克昌、宮田 俊、青山 慎一

NEWS

- Chambers Asia Pacific 2020 にて高い評価を得ました
- Chambers Asia Pacific 2020 で、当事務所は日本における15の分野で上位グループにランキングされ、Capital Markets の分野で、以下の弁護士がその分野で高い評価を得ました。当事務所のバンコクオフィスおよびヤンゴンオフィスにおいても4の分野で上位グループにランキングされ、各オフィスに所属する弁護士が高い評価を得ております。

⁵⁴ 金商法37条2項、改正業等府令案78条12号

CAPITAL MARKETS BULLETIN

・ Capital Markets

Leading Individual: 鈴木 克昌、尾本 太郎

Up and Coming: 根本 敏光

・ Capital Markets: J-REITs

Leading Individual: 藤津 康彦、尾本 太郎

・ Capital Markets: Securitisation & Derivatives

Leading Individual: 佐藤 正謙、江平 享

➤ リフィニティブの 2019 年の資本市場リーガルアドバイザー・レビューにて 1 位を獲得しました

リフィニティブによる 2019 年の資本市場リーガルアドバイザーレビューが発表され、当事務所は、日本における普通株式の発行体側のリーガルアドバイザーのランキングにおいて、1 位を獲得いたしました。

➤ The Legal 500 Asia Pacific 2020 にて高い評価を得ました

The Legal 500 Asia Pacific 2020 にて、当事務所は日本における 14 の分野で上位グループにランキングされ、Capital markets 分野で、鈴木 克昌が Leading lawyer に、田井中 克之が Next generation lawyer に選ばれました。当事務所のバンコクオフィス及びヤンゴンオフィスにおいても 7 の分野で上位グループにランキングされ、各オフィスに所属する弁護士が各分野で高い評価を得ております。なお、ヤンゴンオフィスは日本の法律事務所として唯一、ランキングされております。

➤ 高松オフィス開設のお知らせ

当事務所は、高松オフィスの開設を決定いたしましたので、お知らせいたします。

当事務所は、現在、四国や中国地区の案件につきましても、東京、大阪をはじめとする国内各拠点においてリーガル・サポートを提供しておりますが、企業法務を中心とした分野において、より近接した拠点からのサポートを期待するとの声をいただいております。当事務所は、このような事務所へのご要望・ご期待にお応えして、きめ細やかなサポートを行うべく、今般、香川県高松市に新たな拠点を設けることを決定いたしました。

高松オフィスでは、M&A、会社法関連業務、税務、事業承継等において豊富な経験を有する小山浩弁護士（香川県高松市出身）らが所属し、国内拠点のみな

CAPITAL MARKETS BULLETIN

らず、北京・上海・シンガポール・バンコク・ヤンゴン・ホーチミンオフィスを含めた当事務所の各海外拠点、及びその他の国の提携法律事務所と密に連携をとりながら、クライアントの皆様のご要望に応じたリーガル・サポートを提供してまいります。

また、高松オフィスは、地域における弁護士業務全般のより一層の活性化を目指すという新たなコンセプトのもと、地元の弁護士の先生方との連帯を重視し、他士業等との連携の道を切り拓き、その成果を地域の先生方と分かちあい、加えて、海外と地元の先生方との懸け橋になる等、微力ながら、地域全体の弁護士業務の更なる活性化や展開に努めるとともに、地域経済へのリーガル・サービス提供の充実に貢献することを目指してまいります。

高松オフィスの開設については、開設に必要な諸手続を経た上、2020年4月のスタートを目指しております。開設日・開設場所等の詳細が決まりましたら、改めてお知らせいたします。

※高松オフィスは、弁護士法人森・濱田松本法律事務所の従事務所として開設する予定です。

- 新人弁護士（51名）が入所しました

(当事務所に関するお問い合わせ)
森・濱田松本法律事務所 広報担当
mhm_info@mhm-global.com
03-6212-8330
www.mhmjapan.com