

CAPITAL MARKETS LEGAL UPDATE

CONTENTS

- 1 イスラム金融とは
- 2 なぜ今イスラム金融なのか
- 3 代表的なイスラム金融手法
- 4 日本法上の対応
- 5 イスラム金融取引の実務上の留意点
- 6 まとめ

無料セミナーのご案内

イスラム金融の概要

弁護士 藤田 耕司 | 弁護士 加畑 直之 | 弁護士 安西 明毅

ここ 10 年ほどの間に急速な成長を遂げてきたイスラム金融ビジネスは、国際的な広がりを見せ、その関心が世界的に高まっており、日本においてもイスラム金融を誘致しようと複数の分野において法改正がなされている。本ニュースレターにおいては、イスラム金融の基礎的知識を概観し、日本における最近の法改正の動向を紹介する。

1 イスラム金融とは

イスラム金融とは、イスラム法(シャリア(Shariah))に則った金融活動のことである。イスラム金融に関連する主なシャリアの原則は、以下のとおりである。

- ① 利子(リバー(Riba))の禁止
- ② 不明確性(ガラール(Gharar))の禁止
- ③ 投機行為(マイシール(Maisir))の禁止
- ④ ハラム(Halam)事業(豚肉、アルコール、賭博、武器製造等)に対する投資の禁止

イスラム金融においては、上記のとおり利子を取得することは禁じられている。これは、資金を有する者が余剰資金の貸付又は預金によって利子を取得することは、労せずして富を得ることであり、イスラム教の教義において好ましくないとされているからである。もっとも、実体を有する経済活動を通じて利潤を獲得することまでは禁じられていないことから、実物資産の取引を裏付として利用

したり、実体のある事業への投資といった形式を採用することにより、利子を回避しつつ利潤を獲得する方法(イスラム金融)が開発され、イスラム教徒を中心に利用されている。

もっとも、イスラム金融はイスラム教徒以外が利用することも可能であり、たとえば、シティグループ、香港上海銀行(HSBC)、スタンダードチャータード銀行等の大手金融機関がイスラム金融サービスを各国で提供している。日本企業についてみても、三菱東京UFJ銀行等が現地法人を通じてマレーシアにおいてすでにイスラム金融サービスを提供しているほか、三井住友銀行やみずほコーポレート銀行もマレーシアにおいて現地法人の営業を開始し、今後イスラム金融サービスを提供する予定である。また、野村ホールディングス、イオン、トヨタ、スズキ等がそれぞれ、マレーシアにおいてイスラム金融を利用して資金調達を行っており、中東諸国においても、日本企業が関与する大規模なプロジェクト・ファイナンスにおいてイスラム金融が利用され始めている。

2 なぜ今イスラム金融なのか

イスラム金融は、1970年代に登場してから、ここ10年で急激な成長を遂げている。1990年代中頃のイスラム金融資産は、全世界で1500億米ドルほどであったが、2009年には1兆米ドル規模まで膨れあがり、2012年には1.6兆米ドルにのぼると見込まれている。イスラム金融の中心地は、中東の湾岸諸国及びマレーシアであるが、近年は欧州(イギリス)、東南アジア(インドネシア、シンガポール)、アフリカ諸国へも拡大しており、かかる国では、イスラム金融は今後も引き続き成長が見込まれる分野といえる。

他方で、日本の人口に占めるイスラム教徒の割合は極めて低く、イスラム金融商品が広く浸透する可能性は未知数である。しかしながら、日本企業がイスラム金融を行うことは、以下の二点においてメリットがあると考えられる。

一つは、全世界の約25%を占めるイスラム教徒からの投資の受け入れが容易になるという点である。イスラム教徒のすべてがイスラム金融手法によらなければ投資ができないというわけではないが、イスラム金融手法によることがマストである投資家、イスラム金融手法による方がベターである投資家も少なからず存在し、イスラム金融の利用によりかかる投資家による投資の実現可能性が高まるといえ、これにより資金調達手段及び資金調達先の多様化を図ることができる。特にこれらの投資家にはいわゆるオイルマネーを背景に有する者も多く存在し、これらの投資家からの資金調達手段としての期待は高い。

もう一つは、主に日本の金融機関に関するメリットとして、イスラム投資家の中でのプレゼンスが高まるという点である。たとえば、イスラム教国でのプロジェクト事業の際には、投資家の構成や属性に応じてイスラム金融手法の利用が求められる場合があるが、日本の金融機関がイスラム金融サービスをイスラム教国で提供することにより、ノウハウの取得及びイスラム投資家へのエクスポージャーの増加等を通じて、かかるプロジェクトへの参加可能性が高まるといえる。

3 代表的なイスラム金融手法

イスラム金融では、第1項で述べたとおり利子の取得が禁止されているが、その利子に代わる利潤を取得するための金融手法が利用されている。かかる金融手法は極めて多岐にわたるが、中でも一般的に利用されている、代表的かつ基本的なものとして、以下の各手法が挙げられる。

①イジャラー(Ijarah)

通常の金融取引におけるリースに類似したスキームであり、物品取得のファイナンス等に利用される。資金提供者が購入した対象物品を資金調達者に賃貸し、利用料の支払を受けるスキームである。利用料として、物品代金の分割払相当額に利潤相当部分が上乗せされることにより、資金提供者が利益を得るものである。

②ムラーバハ(Murabahah)

資金提供者が、その保有する物品を、その取得価格に一定の利潤を加えて、資金調達者に売却するものである。資金調達者は買い受けた物品をブローカー等を通じて売却することにより資金を取得する。資金提供者に対する売買代金の支払は分割払又は後払いで行われる。

③ムダーラバ(Mudharabah)

日本における匿名組合や信託に類似した手法である。二当事者の一方当事者(資金提供者)が他方当事者(資金調達者)の行う事業に関して出資を行い、他方当事者が事業を運営し、事業から得られた収益を当事者間で分配する。

④ムシャラカ(Musharakah)

複数の当事者の出資によって、事業組合を設立し、その事業から発生した利益と損失を当事者の間で分配するスキームである。上記③のムダーラバと異なり、出資できる当事者の人数に制限はない。

⑤スクーク(Sukuk)

上記イスラム金融手法を裏付として、その利潤を取得する権利を証券に表章したものである。

4 日本法上の対応

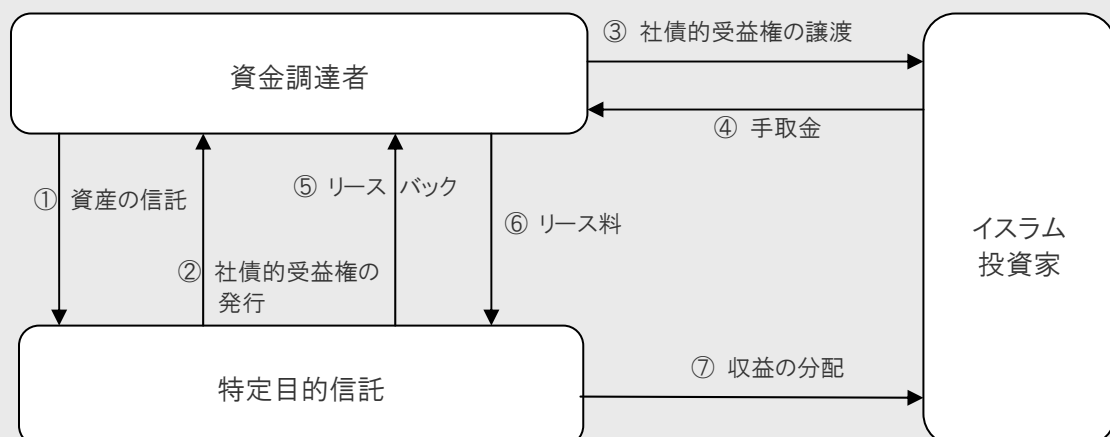
上記に述べたとおり、日本においてもイスラム金融の存在は無視できないものとなっており、ここ数年イスラム金融に対応するための様々な法改正がなされている。以前も、一定の業規制を除けば、日本法上必ずしもイスラム金融が明示的に禁止されていたわけではないが、よりイスラム金融を利用し易くするために、近年、以下の法改正がなされている。

①銀行法改正

2009 年の銀行法の改正により、銀行の子会社が一定のイスラム金融事業を行うことが可能となった。同法によれば、銀行の子会社が行うことのできるイスラム金融事業とは「金銭の貸付けと同視すべきもの」とされ、具体的には、ムラーバハやイジャラが通常それに該当するものとされる。他方で、ムダーラバやムシャラカが同法上認められるか否かについては、さらなる検討を要するところである。

②資産流動化法改正

2011 年の資産の流動化に関する法律の改正により、イジャラを裏付とするスクークを、同法上の「社債的受益権」として発行することが可能になると見込まれている。同法を利用したイジャラ・スクークの想定されるスキームは以下のとおりである。



なお、かかる改正については、現在、改正案がパブリックコメント手続に付されており、年内に施行される予定である。

③租税特別措置法改正

平成 23 年度税制改正により、社債的受益権を上記の日本版スクークとして発行した場合、かかる社債的受益権を保有する海外投資家に対する収益の分配については、源泉所得税を非課税とし、社債的受益権の発行に伴う、資金調達者による信託財産の買戻しに係る登録免許税及び不動産取得税を非課税とする等の手当てがなされた。

5 イスラム金融取引の実務上の留意点

日本企業がイスラム金融に初めて参入する場合には、資金調達者となるか、資金提供者となるかで違いはあるものの、利用するイスラム金融手法がシャリヤに適合するか否かを判断するシャリヤ学者の確保、イスラム金融独自の会計や税務処理、また第 1 項で述べたとおり、利子を取得することができないことによるスキームの複雑化から生じる契約書類の増加等、通常の金融手法の場合に比して追加の手続的負担がありうることに注意が必要である。

たとえば、イジャラ・スクークをマレーシアにおいて発行する場合には、裏付取引に関連してイジャラ契約（リース契約）、イジャラ契約存続中のリース料回収等対象資産の管理を行うサービス・エージェント契約、リース契約終了後の対象資産の買取契約、スクーク発行に関連した信託証書、預託・支払代理契約等、通常のローンや普通社債の発行に比して、多くの書類が必要となり、いずれも英語での作成が必要となるため、書類作成自体に相当程度の時間を要する。

さらに、ストラクチャーや各種契約がシャリヤ適格であるかどうかを判断するため、適宜シャリヤ・アドバイザーによるレビューが必要となる。かかるレビューは、スクーク発行のアレンジャーとなる金融機関の推薦に基づき発行体が指名するシャリヤ・アドバイザーと、証券委員会（Securities Commission）のシャリヤ・アドバイザーの双方によって行われる。証券委員会では、シャリヤの観点以外の一般的な法的観点からの検討や具体的な表現の検討も行われる。このようなレビューを経たシャリヤ・アドバイザーの最終的な適法意見書は開示書類に含まれることになる。

案件が相当程度進んだ段階でシャリヤ不適格と指摘されることを防ぐため、ストラクチャー構築の段階から十分な検討を経たシャリヤ・アドバイザーからの承認を得ておく必要がある。なお、シャリヤ・アドバイザーの意見は、随時変更される場合があるため、従前認められていたストラクチャー又は契約を利用するからといって、次回も当然に適格性が認められるとは限らないことにも注意すべきである。

6 まとめ

日本においてもイスラム金融に対する関心が高まっているところであり、上記の法改正を利用した新規案件の動向が注目されるとともに、引き続き、イスラム金融の利用を促進する法改正や制度創設の検討が期待される。

無料セミナーのご案内

イスラム金融を取り巻く上記のような状況下において、当事務所では、下記の要領により、イスラム金融の世界的ハブとして認知されているマレーシアにおける最大手の法律事務所である Zaid Ibrahim & Co.の弁護士にも参加していただき、無料セミナーを開催させていただく予定です。詳細は別途ご連絡申し上げますが、是非ともご参加いただければ幸いです。

日時：2011 年 10 月 3 日(月) 午後 2 時(日英同時通訳付)

場所：アンダーソン・毛利・友常法律事務所 セミナールーム

(東京都港区六本木一丁目 6-1 泉ガーデンタワー内 受付 39 階)

内容：1. イスラム金融の基礎

2. マレーシアにおけるイスラム金融実務

i シヤリア・ガバナンスの観点から

ii キャピタル・マーケットにおける規制の観点から

3. 東南アジアにおけるイスラム金融の浸透

ーインドネシア(イスラム国)とタイ(非イスラム国)の例からー

4. 日本におけるイスラム金融ー「日本版スクーク」に関する近時の法改正を中心に

i 税法の改正

ii 資産流動化法の改正



本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、以下の執筆弁護士までご連絡下さいますようお願い申し上げます。

藤田 耕司 (パートナー) Direct: 03-6888-1041 / Email: koji.fujita@amt-law.com

加畑 直之 (パートナー) Direct: 03-6888-1119 / Email: naoyuki.kabata@amt-law.com

安西 明毅* (アソシエイト) Direct: 603-2087-9922 / Email: akitaka.anzai@zicolaw.com

(* Zaid Ibrahim & Co. クアラルンプールオフィスにおいて研修中)



Capital Markets Legal Update

担当パートナー：多賀大輔、吉井一浩

本ニュースレターの配信又はその停止をご希望の場合には、お手数ですが、

cm-newsletter@amt-law.com

までご連絡下さいますようお願い申し上げます。



CONTACT INFORMATION

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

〒106-6036

東京都港区六本木一丁目 6 番 1 号

泉ガーデンタワー 38 階(総合受付)

Tel: 03-6888-1000 (代表)

Email: inquiry@amt-law.com

URL: <http://www.amt-law.com/>