

金融商品取引法下の店頭デリバティブ取引に関する分別管理義務 ～平成22年改正を踏まえて～

「金融商品取引法等の一部を改正する法律」(平成21年法律第58号)が、平成21年6月24日に公布され、一部の規定を除き、平成22年4月1日から施行された(以下「平成22年改正」という。)。本書では、金融商品取引法下の店頭デリバティブ取引に関する分別管理義務について、平成22年改正の内容を踏まえつつ、概説する。

なお、以下では、金融商品取引法を「法」、金融商品取引法施行令を「施行令」、金融商品取引業等に関する内閣府令を「業府令」と表記することがある。

1. 概観

いわゆるOTCデリバティブ(店頭デリバティブ)は、原資産に着目すると、(i)エクイティ・デリバティブ、(ii)金利・為替系デリバティブ、クレジット・デリバティブ、天候・地震デリバティブ、(iii)コモディティ・デリバティブ、フレイト・デリバティブ、不動産デリバティブ等に分類される。このうち、金融商品取引法下において金融商品取引業として規制対象とされているものは、(i)のエクイティ・デリバティブ等の有価証券関連のデリバティブ取引(以下「有価証券関連店頭デリバティブ取引」という。)、及び、(ii)の金利・為替系デリバティブ、クレジット・デリバティブ、天候・地震デリバティブ等のデリバティブ取引(以下「非有価証券関連店頭デリバティブ取引」という。)である。

金融商品取引法が定める分別管理規制との関係では、(i)の有価証券関連店頭デリバティブ取引と(ii)の非有価証券関連店頭デリバティブ取引とで規制の体系が異なっている。さらに、分別管理の対象となる財産が有価証券の場合と金銭の場合とでも、規制の体系が異なっている。

以下では、分別管理の対象となる財産の種類ごとに、有価証券関連店頭デリバティブ取引と非有価証券関連店頭デリバティブ取引のそれぞれに関して、金融商品取引法下においてどのような分別管理義務が課されているかについて概説する。

2. 有価証券の分別管理

(1) 有価証券関連店頭デリバティブ取引

① 分別管理の要否

平成22年改正前は、有価証券関連店頭デリバティブ取引については、金融商品取引法上、一律に分別管理義務の対象から除外されていた。

しかしながら、平成22年改正により、有価証券関連店頭デリバティブ取引に関し、顧客の計算において金融商品取引業者等¹が占有する有価証券及び金融商品取引業者等が顧客から預託を受けた有価証券について、金融商品取引業者等は、原則として、分別管理義務を課されることとなった(法43条の2第1項2号)。但し、契約により金融商品取引業者等が消費できる有価証券については、かかる分別管理義務の対象から除外される。また、(i)デリバティブ取引に関する

¹ 金融商品取引業者及び登録金融機関をいう。

専門的知識及び経験を有すると認められる者²を相手方とする取引、並びに(ii)資本金の額が 10 億円以上の株式会社を相手方とする取引についても、かかる分別管理義務の対象から除外される(業府令 137 条の 2)。

② 分別管理の方法

有価証券関連店頭デリバティブ取引に関し、顧客の計算において金融商品取引業者等が占有する有価証券及び金融商品取引業者等が顧客から預託を受けた有価証券については、業府令 136 条に定める方法による分別管理が義務づけられる。業府令 136 条 1 項は、券面のある有価証券と券面のない有価証券に分けて分別管理方法を定めており、さらに、券面のある有価証券については、(i)自己で保管管理する場合と第三者に保管管理させる場合、(ii)混蔵保管する場合としない場合に分けて、分別管理方法を定めている。

(2) 非有価証券関連店頭デリバティブ取引

① 分別管理の要否

非有価証券関連店頭デリバティブ取引に関し、金融商品取引業者等が占有する有価証券及び金融商品取引業者等が顧客から預託を受けた有価証券について、金融商品取引業者等は、原則として、区分管理義務を負う(法 43 条の 3 第 1 項)。但し、(i)デリバティブ取引に関する専門的知識及び経験を有すると認められる者を相手方とする取引、並びに(ii)資本金の額が 10 億円以上の株式会社を相手方とする取引については、そもそも金融商品取引業に該当しないため(法 2 条 8 項柱書、施行令 1 条の 8 の 6 第 1 項 2 号)、かかる区分管理義務の対象とはならない。また、店頭金融先物取引³以外の取引に関し、契約により金融商品取引業者等が消費できる有価証券については、かかる区分管理の対象から除外される(業府令 144 条 3 項、143 条 2 項)。

② 分別管理の方法

非有価証券関連店頭デリバティブ取引に関し、金融商品取引業者等が占有する有価証券及び金融商品取引業者等が顧客から預託された有価証券については、業府令 144 条に定める方法による区分管理が義務づけられる。この区分管理の方法は、業府令 136 条に定める有価証券関連店頭デリバティブ取引に関する分別管理の方法と同様である。

3. 金銭の分別管理

(1) 有価証券関連店頭デリバティブ取引

① 分別管理の要否

² 第一種金融商品取引業者、登録金融機関、所定の適格機関投資家等がこれに該当する。

³ 業府令 79 条 2 項 2 号、施行令 16 条の 4 第 1 項。例えば、一般的には、外国為替証拠金取引、通貨 CFD、通貨オプション、NDF 等がこれに含まれるが、スワップ、CDS 等は含まれない。

上記2の有価証券の分別管理と同様、金銭についても、平成22年改正により、有価証券関連店頭デリバティブ取引に関し、顧客の計算に属する金銭及び金融商品取引業者等が顧客から預託を受けた金銭について、金融商品取引業者等は、原則として、分別管理義務を課されることとなった(法43条の2第2項2号)。但し、(i)デリバティブ取引に関する専門的知識及び経験を有すると認められる者を相手方とする取引、並びに(ii)資本金の額が10億円以上の株式会社を相手方とする取引については、かかる分別管理義務の対象から除外された(法43条の2第1項2号、業府令137条の2)⁴。なお、上記2の有価証券の分別管理と異なり、金銭については、契約により金融商品取引業者等が消費できるものが、かかる分別管理義務の対象から除外されていない。

② 分別管理の方法

有価証券関連店頭デリバティブ取引に関し、顧客の計算に属する金銭及び金融商品取引業者等が顧客から預託を受けた金銭については、平成22年改正により、厳格な要件による顧客分別金信託による管理が義務づけられることとなった(業府令141条の2)。

なお、有価証券関連店頭デリバティブ取引に関する顧客分別金の額の算定について、(i)顧客ごとに算定すること(業府令140条の2)、(ii)当該取引の決済時に顧客に生ずることとなる利益の額を含み、当該取引の決済時に顧客に生ずることとなる損失の額を控除できること(業府令140条の3第1項)、(iii)当該取引が一括清算法に基づく一括清算の対象となっている場合は、基本契約書に基づいて行われている特定金融取引について、当該算定時に一括清算事由が生じた場合において顧客の評価損となるものがある場合、顧客の保護に支障を生ずることがないと認められる限度で、当該評価損の額を控除できること(業府令140条の3第2項)、(iv)個別顧客分別金額及び顧客分別金必要額を毎日算定すること(業府令141条の3)が定められている。

(2) 非有価証券関連店頭デリバティブ取引

① 分別管理の要否

上記2の有価証券の分別管理と同様、金銭についても、非有価証券関連店頭デリバティブ取引に関し、金融商品取引業者等は、原則として、保証金の区分管理義務を負う(法43条の3第1項)。但し、(i)デリバティブ取引に関する専門的知識及び経験を有すると認められる者を相手方とする取引、並びに(ii)資本金の額が10億円以上の株式会社を相手方とする取引については、そもそも金融商品取引業に該当しないため、かかる区分管理義務の対象とはならない。また、店頭金融先物取引以外の取引に関し、顧客が担保に供した金銭は、かかる区分管理義務の対象から除かれる(業府令143条2項)。

② 分別管理の方法

非有価証券関連店頭デリバティブ取引で区分管理義務の対象となる店頭金融先物取引のうち、

⁴ また、預金取扱い登録金融機関が、有価証券関連の店頭デリバティブ取引に伴って発生する顧客からの金銭の預託等を、当該登録金融機関の本来の業務である預金として取り扱う場合には、当該金銭は分別管理の対象とならない(金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針Ⅷ-2-6(1))。

通貨関連の店頭デリバティブ取引⁵(外国貿易等に関する業務を行う法人がヘッジ目的で行うことが確認される取引を除く。)に関しては、保証金の顧客区分管理信託による管理が義務づけられる(業府令 143 条 1 項 1 号、143 条の 2)。かかる顧客区分管理信託の要件は、業府令 141 条の 2 に定める有価証券関連店頭デリバティブ取引に関する顧客分別金信託の要件と同様である。

上記以外の店頭金融先物取引に関しては、業府令 143 条 1 項 2 号に定める方法による保証金の区分管理が必要となる。かかる区分管理の方法として、保証金であることがその名義により明らかな預金等が定められている。

4. 実務上の問題点

金融商品取引法が定める店頭デリバティブ取引に関する分別管理義務・区分管理義務は、非常に複雑であり、これに対応するためには、実務上、各種の問題が生じ得る。以下では、(1)消費貸借構成による担保の取扱いと、(2)信託の一本化の可否について取り上げる。

(1) 消費貸借構成による担保の取扱い

非有価証券関連店頭デリバティブ取引のうち店頭金融先物取引に係る有価証券の分別管理・金銭の区分管理については、契約により金融商品取引業者等が消費できるものが、分別管理義務・区分管理義務の対象から除外されていない。このことは、店頭金融先物取引については、(ISDA Credit Support Annex 等に基づき)消費貸借構成により担保を受け入れたとしても、これを「消費」することができないことを意味するものと考えられる。この点は、実務上、種々の点において使い勝手が悪いように思われる。もっとも、(i)デリバティブ取引に関する専門的知識及び経験を有すると認められる者を相手方とする取引、並びに(ii)資本金の額が10億円以上の株式会社を相手方とする取引については、そもそも金融商品取引業に該当しないため、かかる分別管理義務・区分管理義務の対象とならず、上記の問題は生じない。

また、有価証券関連店頭デリバティブ取引に係る金銭の分別管理についても、契約により金融商品取引業者等が消費できるものが、分別管理義務の対象から除外されておらず、同様の問題があり得る。もっとも、これについても、(i)デリバティブ取引に関する専門的知識及び経験を有すると認められる者を相手方とする取引、並びに(ii)資本金の額が10億円以上の株式会社を相手方とする取引については、かかる分別管理義務の対象から除外されるため(法 43 条の 2 第 1 項 2 号、業府令 137 条の 2)、上記の問題は生じない。

(2) 信託の一本化の可否

有価証券関連店頭デリバティブ取引に関する顧客分別金信託の要件(業府令 141 条の 2)と、通貨関連の店頭デリバティブ取引に関する顧客区分管理信託の要件(業府令 143 条の 2)は、同様である。そこで、同一の顧客との間で有価証券関連店頭デリバティブ取引及び通貨関連の店頭デリバティブ取引の双方を行っている場合に、信託契約を一本化できないかが問題となる。

この点について、金融庁は、金融商品取引法の改正に係る政令案・内閣府令案に関するパブリックコメントに対する平成 21 年 12 月 22 日付の回答⁶において、「まとめて 1 つの信託契約を締結

⁵ 業府令 123 条 4 項に規定するものをいう。

⁶ <http://www.fsa.go.jp/news/21/20091222-4.html>

することは、法令の規定に則り、投資者保護に支障がない限りにおいて排除されるものではないと考えられます」との見解を示している。この点からも、信託契約を一本化すること自体は可能であると考えられる。

もともと、金融庁は、監督指針の改正に関するパブリックコメントに対する平成22年3月4日付の回答⁷において、「まとめて1つの信託契約を締結する場合でも、信託残高の内訳としてそれぞれに該当する部分を的確に判別して、管理を行う必要がある」との見解を示している。このような管理方法が容易であるとは限らず、実務上の工夫や対応が必要となる可能性がある。

以上

* * * * *

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。

© Anderson Mori & Tomotsune 2010

<連絡先>

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

弁護士 片山 達

電 話： 03-6888-1042

Eメール： tatsu.katayama@amt-law.com

弁護士 久山 亜耶子

電 話： 03-6888-5812

Eメール： ayako.kuyama@amt-law.com

弁護士 伊東 成海

電 話： 03-6888-5655

Eメール： narumi.ito@amt-law.com

⁷ <http://www.fsa.go.jp/news/21/syouken/20100304-4.html>