

改善されたわが国における目論見書等の電子交付制度

2001年9月25日、インターネット等を通じて、証券会社や証券発行会社が、目論見書等の書面を投資家に対して電子的に交付する方法に関する内閣府令改正が公布され、10月1日から施行された。4月に施行された従来の府令は、実際に電子的な交付を行うことが困難な内容となっていた。今回の改正によって、わが国においても、目論見書等の電子交付が実現することとなった。

1. 電子交付の解禁とこれまでの問題点

証券取引におけるインターネット利用の先進国である米国では、1995年2月に証券取引委員会（SEC）が発給したノー・アクション・レター、1995年10月と1996年5月に採択した二つの解釈通達によって、既に、株式や債券を発行する際に作成する目論見書や証券会社が投資家に送付する取引報告書などの書面の電子的な交付が可能となっており、実際に広く活用されている¹。書面の電子交付が行われることで、証券会社は書面の印刷、郵送に伴うコストを削減できる一方、投資家にとっての利便性も向上することになる。

わが国においても、2000年5月に成立した証券取引法改正によって、インターネット上でのファイル送付といった方法で目論見書に記載された情報を電子的に投資者へ送達することが認められることになった。すなわち、「目論見書を交付しなければならない者は、内閣府令で定める場合には、当該目論見書の交付に代えて、当該目論見書に記載された事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の内閣府令で定める方法により提供することができる」との規定が盛り込まれ、この場合には、目論見書を交付したものとみなされることになったのである（証券取引法第27条の30の9）。

この規定は、2000年11月に国会で成立した「書面の交付等に関する情報通信の技術の利用のための関係法律の整備に関する法律」（いわゆるIT一括法）によって2001年4月から施行されることになった。また、当初からの目論見書等に加えて、取引報告書や投資信託の運用報告書などの書面が、新たに電子的な交付の対象とされることになった。

これを受けて、2001年1月には、関連政令が制定され、電子的な書面交付にあたっては、顧客の事前の同意を得る必要があることが明確化された。次いで、4月には具体的な交付の方法を定める内閣府令が施行された。

¹ 米国の制度について詳しくは、大崎貞和『ネット証券取引』（日経文庫、2000年）、106頁以下参照。

しかし、この府令は、投資家が証券会社から目論見書のファイルを電子メール添付によって受信したり、ウェブ・サイト上で閲覧したりしただけでは、「交付」が行われたとはみなされず、自己の使用するコンピュータの「ファイル」（おそらくはハード・ディスク）に記録する（つまり保存する）ことをもって、初めて「交付」が成立するとしており、目論見書の電子交付は実務上困難と考えられた。証券会社側で、顧客が受信したり閲覧したりした目論見書のファイルを実際に自己のディスクに保存したかどうかを確認することは難しいためである。このような府令が制定された背景には、IT一括法が各省庁の所管分野を横断的に規定しているため、府令や省令の文言を統一することが求められたといった事情があったようである²。

内閣府令に対しては、施行の前後から証券業界を中心に強い批判が寄せられた。このため、金融庁も施行直後から府令の見直しに着手し、8月8日に公表された「証券市場の構造改革プログラム」にも「電子交付方法の多様化のための内閣府令改正」が施策の一つとして明示された。内閣府令の改正は、パブリック・コメント手続きを経た後、9月25日に公布され、10月1日から施行された。

2. 新しい内閣府令の内容

今回改正された内閣府令では、以下の四つの方法による書面の電子的な交付を認めている³。

- ① 証券会社等が書面に記載すべき事項を顧客の使用に係る電子計算機に送信し、顧客の使用に係る電子計算機に備えられた顧客ファイルに記録する方法。

証券会社が目論見書の記載事項の掲載された電子メールや目論見書ファイルが添付された電子メールを顧客に送信するという方法である。4月の内閣府令によって認められた方法の一つだが、今回の改正で顧客自身のコンピュータへ送信する方法に加えて、「顧客との契約により顧客ファイル（専ら当該顧客の用に供せられるファイルをいう）を自己の管理する電子計算機に備え置く者」の使用に係るコンピュータへ送信するという方法をとることが認められた。

これにより、顧客が契約しているインターネット・サービス・プロバイダが管理するメール・ボックスに送信するという方法も可能になるものと考えられる。但し、有効に交付

² 以上の経緯について詳しくは、大崎貞和「大きな課題を残した目論見書の電子交付解禁」『資本市場クォーターリー』2001年春号参照。

³ 以下の内容は、電子交付の対象となる様々な書面に共通しているが、ここでは、証券会社が投資信託の目論見書を顧客に対して交付するといった場面に適用される「証券会社に関する内閣府令」の文言を用いて説明する。

が行われるためには、「顧客ファイルに記録する」という要件が満たされる必要があり、少なくとも証券会社側でプロバイダが管理するメール・ボックスにメールが確実に届いていることを確認する必要がある（顧客が自分のコンピュータのディスクにメールやファイルをダウンロードすることまでは求められていない）。証券会社が顧客と同じプロバイダのサービスに加入していれば、技術的には可能であろう。

- ② 証券会社等の使用に係る電子計算機に備えられたファイルに記録された記載事項を電気通信回線を通じて顧客の閲覧に供し、顧客等の使用に係る電子計算機に備えられた当該顧客の顧客ファイルに当該記載事項を記録する方法。

証券会社のウェブ・サイト上で目論見書の PDF ファイルなどを閲覧させ、それを投資家がダウンロードして保存するといった方法である。最初の方法と同様に、今回の改正で、顧客自身のコンピュータだけでなく、「顧客ファイルを自己の管理する電子計算機に備える者」のコンピュータ上にファイルを保存することで足りるものとされた。もっとも、この方法では、4月の内閣府令と同じように、顧客側でダウンロードを行ったことを証券会社が確認しなければならないという問題が、実務上は残されることとなる。したがって、この方法の実用性はそれほど高いとは言えないだろう。

- ③ 証券会社等の使用に係る電子計算機に備えられた顧客ファイルに記録された記載事項を電気通信回線を通じて顧客の閲覧に供する方法。

証券会社のウェブ・サイト上に用意された顧客ごとのファイル領域に顧客がアクセスし、登録されているファイルを閲覧するという方法である。実務的には、特定の ID とパスワードを入力しないとアクセスできないような措置がとられていれば、ファイルそのものはどの顧客も閲覧できる共通のものであっても構わないものと考えられる。

もっとも、この方法は、目論見書のように誰もが同じ内容の書面を閲覧するケースばかりでなく、取引報告書や取引残高報告書など顧客ごとに内容の異なる書面を閲覧するケースにも適用できることになっている。そうした個別性の高い書面を交付する場合には、アクセスする顧客ごとに異なるファイルを閲覧させる仕組みを講じておくことが必要であろう。

- ④ 証券会社等の使用に係る電子計算機に備えられた閲覧ファイルに記録された記載事項を電気通信回線を通じて顧客の閲覧に供する方法。

③で示した方法に類似しているが、個別顧客ごとにファイルを登録する領域を用意しておくのではなく、同時に複数の顧客の閲覧に供するための記録ファイルを置いておくこと

を認めるものである。例えば、証券会社のホームページ上でファイルを開覧させるといったケースが考えられる。但し、この方法は、顧客のプライバシーに係わる情報が記載される取引報告書、取引残高報告書や特定の顧客のみに該当する書面である転売制限等告知書には適用できないものとされている。

なお、上の③及び④の方法をとる場合には、原則として、交付後 5 年間は記載事項を改変したり消去したりすることができないものとされる。つまり、証券会社側では、閲覧に供したファイルをそのままの形で 5 年間保存しておかなければならないことになる。

以上の四つの方法のいずれについても、顧客が閲覧ファイルや顧客ファイルへの記録を出力することにより書面を作成できることが求められる。また、顧客自身が自らのコンピュータへファイルをダウンロードする場合を除いては、記載事項が顧客ファイルや閲覧ファイルに記録されたことを顧客に対して通知することが要求される。

3. 改正内閣府令に対する評価

今回の内閣府令は、顧客が、自らの占有下にあるコンピュータに電子目論見書のファイルをダウンロードするという作業を行わなくとも、電子交付時の顧客への通知、顧客ファイルに対する顧客の常時アクセス可能性、記載事項に係わるトラブル発生などの蓋然性がある期間中の保存、記載事項の消去や改ざんの防止措置、といった要件を満たせば、電子的な交付が有効に行えるものとした。これらの要件は、米国 SEC が 1995 年 2 月のノー・アクション・レターと 1995 年 10 月の解釈通達で明らかにした電子的な目論見書交付の要件とも共通しており、基本的には妥当なものであると評価できる。

これにより、わが国においても、目論見書等の電子的な交付が日常的に行われるようになるものと期待される。このことは、とりわけ継続的に募集が行われている投資信託の販売に係わる手続きの効率化にもつながるものと予想される。既に、複数の証券会社が、新規公開株や投資信託のインターネット上での目論見書交付を 10 月中に開始すると報じられている⁴。

もっとも、目論見書を交付する場合に最も頻繁に利用されることが予想される、顧客ファイルの記録を閲覧させる方法（上の③）や証券会社のコンピュータ上のファイルを開覧させる方法（上の④）について要求されている、原則として 5 年間というファイルの保存義務が、証券会社側に過剰なコスト負担を強いるのではないかという懸念もある。

この 5 年間という期間は、不実の目論見書を交付されたことによる損害賠償請求権について、虚偽記載等の存在を知った時または相当な注意をもって知ることができた時から 1 年間、目論見書の交付があった時から 5 年間行わない場合には請求権が消滅するとの除外

⁴ 『読売新聞』2001 年 10 月 5 日付け、『日本経済新聞』2001 年 10 月 11 日付け。

期間に関する規定（証券取引法第 20 条）が設けられていることに対応している。

とはいえ、2001 年 6 月から有価証券届出書や有価証券報告書をインターネット上で開示する EDINET システムが稼働するなど、法定情報開示の電子化が進められている中で、目論見書を交付する証券会社に対して厳格な保存義務を課す必要があるかどうかは疑問であろう。仮に、交付された時点の目論見書が EDINET 上で 5 年以上保存されていれば、証券会社が自社のサイト上の目論見書ファイルを消去、あるいは改ざんしたとしても、虚偽記載を理由として損害賠償を請求しようとする投資家は、EDINET 上の目論見書を証拠として利用することができるはずだからである。

（大崎 貞和）