

The Murakami Fund Incident and the Regulation of Collective Investment Schemes

Sadakazu Osaki, Tokyo

- I. Murakami Fund Charged with Insider Trading
 - 1. The Arrest of Mr. Murakami
 - 2. Background of the Case
 - 3. Legal Deliberations over the Suspected Violations
 - 4. The Tokyo District Court's Decision
 - 5. Structural Problems with the Murakami Fund
- II. The Regulation of Collective Investment Schemes in the FIEL
 - 1. Fund Rules to Protect Investors
 - 2. Disclosures Related to Fund Activity
 - 3. Application of Rules Requiring the Return of Short-term Trading Profits
- III. Assessing the New Fund Rules
- IV. Concluding Remarks

[p. 89 - 103]

SUMMARY

In June 2006 *Yoshiaki Murakami*, head of Murakami Fund and a well-known activist for shareholders rights, was arrested on suspicion of illegal insider trading in connection with *Livedoor Co., Ltd.*'s acquisition of a large stake in *Nippon Broadcasting Co., Ltd.* In July 2007, he was sentenced to two years imprisonment at the District Court. The Court followed flexible interpretation of law presented in the Supreme Court's decision in the *Nippon Orimono Kako* case.

Mr. Murakami had been putting pressure on management of various listing companies by taking advantages of TOB rules, reporting rules etc. under the Securities and Exchange Law. New Financial Instruments and Exchange Law, which has amended the SEL and went into force in September 2007, includes numerous provisions that will tighten the regulation of funds in various aspects. The Discussion which led to those amendments was, in fact, sparked by activities of Mr. Murakami. It could be argued that those provisions within the FIEL are fairly strict in comparison with rules in other countries.

There are some calls for further tightening of fund regulation by requiring disclosure of information on fund investments and fund investors. However, such a short sighted reaction may hinder healthy development of fund investment which could contribute to revitalization of Japanese economy.

ZUSAMMENFASSUNG

Im Juni des Jahres 2006 wurde Yoshiaki Murakami, der Manager des Murakami-Fonds und bekannt für sein aktives Eintreten für die Rechte der Aktionäre in Japan ist, verhaftet. Ihm wurde vorgeworfen, im Zusammenhang mit der Übernahme eines großen Aktienpakets an der Firma Nippon Broadcasting Co. Ltd. durch die Livedoor Co. Ltd. verbotenen Insiderhandel betrieben zu haben. Im Juli 2007 verurteilte ihn das Distriktgericht Tokyo zu zwei Jahren Gefängnis ohne Bewährung. Damit folgte das Gericht der flexiblen Gesetzesauslegung des Obersten Gerichtshofs im Falle Nippon Orimono Kako.

Murakami hatte die Unternehmensleitungen verschiedener börsennotierter Aktiengesellschaften unter Druck gesetzt, wobei er die Bestimmungen des japanischen Wertpapierhandels- und Börsengesetzes zu Übernahmeangeboten und Berichtspflichten zu seinem Vorteil ausgelegt hatte. Das neue „Finanzprodukte- und Börsengesetz (FBG)“, welches das Wertpapierhandels- und Börsengesetz abgelöst hat und im September 2007 in Kraft getreten ist, enthält eine Reihe neuer Bestimmungen zur Regulierung von Investmentfonds. Tatsächlich hat die Diskussion über den Fall Murakami die neuen Gesetzesregelungen entscheidend beeinflusst. Im Vergleich zu entsprechenden Gesetzesregelungen anderer Ländern sind die Bestimmungen in dem neuen japanischen Gesetz ziemlich restriktiv ausgefallen.

Es gibt jedoch Stimmen, die eine noch restriktivere Regelung in Form von Offenlegungspflichten von Anlagen von Investmentfonds und deren Akteuren fordern. Solch kurzsichtige Reaktionen würden jedoch eine kräftige weitere Entwicklung der Fondsanlagen verhindern, die ihrerseits zur Erholung des japanischen Wirtschaft beiträgt.

(Zusammenfassung durch die Red.)