

取引所の自主規制機能の 独立性確保

制度調査部
堀内勇世

金融商品取引法シリーズ-13

【要約】

2006年3月13日、証券取引法等改正法案が国会に提出された。

これは、現行の証券取引法を何段階かにわたって改正した後に、金融商品取引法（いわゆる投資サービス法）に全面移行するための法律案である。

本稿では、そのうちの第三段階目の改正と言える証券取引法の改正のうち、「取引所における自主規制機能の独立性確保など」から「自主規制業務を担う機関」について紹介する。

はじめに（証券取引法等改正法案の国会提出）

2006年3月13日、「証券取引法等の一部を改正する法律案」（以下、証券取引法等改正法案）が国会に提出された¹。その概要を示すと次のとおりである。

【証券取引法等改正法案の構造と概要】

改正される法令名	内容	施行日
1. 証券取引法（名称は証券取引法のまま）	証券取引等監視委員会の権限強化 「見せ玉」規制強化 相場操縦などに対する罰則強化	公布日から起算して 20 日間を経過した日
2. 証券取引法（名称は証券取引法のまま）	T O B 規制の見直し - T O B 規制の適用範囲の明確化（市場内外にまたがる取引、買付者の競合など） - 情報開示拡充（意見表明報告書義務化など） - T O B 期間の延長 - T O B の買付条件変更等の柔軟化 - 全部買付義務の導入	公布日から 6 ヶ月以内の政令指定日
	大量保有報告書制度の見直し - 重要提案行為等目的の場合に特例報告の適用を認めない - 特例報告の頻度を多くする（原則 3 ヶ月ごと原則 2 週間ごと）	同上 公布日から 1 年以内の政令指定日
3. 証券取引法 金融商品取引法に名称変更	金融商品取引法に全面改正（投資者保護のための横断的法制の整備） 取引所における自主規制機能の独立性確保など	公布日から 1 年 6 ヶ月以内の政令指定日
	開示制度の拡充 - 内部統制報告書の導入 - 四半期報告制度の整備 など	同上（ただし、適用は 2008 年 4 月 1 日以後開始事業年度からの予定）

¹ 原文は、金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>）に掲載されている。



本稿では、これらのうち「取引所における自主規制機能の独立性確保など」から「自主規制業務を担う機関」を取り上げる。

1 . 取引所の自主規制機能のあり方についての議論

投資ファンドによる証券取引所株式の大量取得²やニューヨーク証券取引所（NYSE）の改革案³の発表を契機に取引所の自主規制機能のあり方が一層議論されることとなった。

証券取引法等改正法案の基礎となった、**金融審議会金融分科会第一部会報告「投資サービス法（仮称）に向けて」**⁴（2005年12月22日）では、取引所の項目が設けられ、「自主規制機能を担う取引所の組織のあり方」が論じられている。

なお、この報告書に関して、金融庁が公表する要旨⁵では、この部分につき次のように記載されている。

1 . 株式会社形態をとる取引所の組織形態

株式会社形態をとる取引所における自主規制機能が他の業務から独立して遂行されることが求められる。

取引所を取り巻く環境や、市場の開設者が自らの市場をどうデザインしていくかとの方針は取引所によって異なり得るものであることから、自主規制機能を担う組織については、市場の開設者が自らの判断により選択できるものとするのが考えられる。

2 . 株式会社形態をとる取引所の上場

上場された取引所については、自主規制機能を担う組織の独立性を確保するよう求めるとともに、最近の会社法制改正などを踏まえ、主要株主規制などの現行制度を点検し、必要に応じ適切な対応を講ずることが適当。

（出所）『『投資サービス法（仮称）に向けて』金融審議会金融分科会第一部会報告（平成17年12月22日）（要旨）』より

取引所における自主規制機能の独立性確保に焦点が当てられている。

² 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/gaiyou/gaiyouj/daijin2005b/20050826-1.html>）に掲載されている、2005年8月26日の「伊藤金融担当大臣閣議後記者会見の概要」では、いわゆる村上ファンドが、大阪証券取引所の株式を20%超取得しようとしたが、金融庁は認可しなかったことが明らかにされている。

³ 金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/siryu/kinyu/dai1/f-20051207_d1sir.html）に掲載されている、2005年12月7日第40回金融審議会金融分科会第一部会の資料である「参考資料」など参照。

⁴ ⁵ 原文は、金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/siryu/kinyu/dai1/f-20051222_d1sir/00.html）に掲載されている。

2 . 取引所における自主規制機能の独立性確保の概略

金融審議会金融分科会第一部会報告「投資サービス法（仮称）に向けて」（2005年12月22日）を受けて、金融商品取引法（案）は組み立てられている。

それゆえ、**金融商品取引法（案）**では、**取引所における自主規制機能の独立性確保に関する規定**が含まれている。

具体的には、取引所における自主規制業務が的確に遂行されることを確保するための組織形態等につき、次のような仕組みが規定されている⁶。

取引所の自主規制機能の遂行の独立性を確保するため、自主規制業務を担う機関として、「**自主規制法人**」（別法人）の**設立**、又は「**自主規制委員会**」（同一法人内の別組織）の**設置を可能とする制度の整備**。

株式会社形態の取引所がその発行する証券を上場する場合の**内閣総理大臣の承認制度を整備**。

株式会社形態の取引所の主要株主規制として、**20%を超える議決権の取得・保有を金融商品取引所、地方公共団体等を除き禁止**。

この部分の**施行**は、金融商品取引法に関連する証券取引法等改正法案が成立した後、**公布された日から起算して1年6ヶ月以内の政令で定める日**とされている。

ここでは、 の概要を提示する。（ 及び は別稿を予定。）

3 . 取引所の自主規制業務を担う機関に関する制度整備の概要

(1) 自主規制業務とは

金融商品取引法（案）では、取引所は自主規制業務を適正に行わなければならないと明記している（金融商品取引法（案）第84条1項）。

その上で、取引所の自主規制業務とは何かを明確にするために、定義規定が置かれている。金融商品取引法（案）第84条2項では、次のように規定されている。

前項の「**自主規制業務**」とは、金融商品取引所について行う次に掲げる業務をいう。

一 金融商品、金融指標又はオプション（以下この章において「金融商品等」という。）の**上場及び上場廃止に関する業務**（内閣府令で定めるものを除く。）

二 **会員等の法令、法令に基づく行政官庁の処分若しくは定款その他の規則又は取引の信義則の遵守の状況の調査**

三 その他取引所金融商品市場における取引の公正を確保するために必要な業務として**内閣府令で定めるもの**

⁶ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>）に掲載されている、「証券取引法等の一部を改正する法律案」の概要より引用。

(2) 自主規制法人・自主規制委員会

金融商品取引法(案)では、取引所の自主規制業務の遂行の独立性の確保のため、「**自主規制法人**」と「**自主規制委員会**」の**二つの仕組み**を用意している(金融商品取引法(案)第102条の3第1項、第105条の4第1項参照)。利用するか否かは、金融商品取引法(案)上は、任意。

「自主規制法人」と「自主規制委員会」の違いについては、図表1・2・3を参照。

図表1 「自主規制法人」と「自主規制委員会」の対比

	自主規制法人	自主規制委員会
仕組みの概略	取引所とは別の特殊な法人に自主規制業務を行わせる仕組み。	取引所の内部の機関だが、独立性を高めて、自主規制業務に関する決定を行わせる仕組み。
設立又は採用可能なもの	金融商品取引所又は金融商品取引所持株会社が設立可。 (第102条の3)	株式会社金融商品取引所(株式会社形態のもの) ^(*1) のみ設置可。 (第105条の4)
設立又は採用の方法	設立された自主規制法人に、内閣総理大臣の認可を受けて金融商品取引所から自主規制業務を受託させる。 (第102条の3、第102条の14)	株式会社金融商品取引所が、定款に定めて設置して、その取引所の自主規制業務に関する決定を行わせる。 (第105条の4)
役員や構成員の独立性など	理事の過半数は、外部理事 ^(*2) でなければならない。 理事長は外部理事。 (第102条の23)	委員会は社外取締役を過半数とする取締役で構成。 委員長は社外取締役。 (第105条の5)
取引所の規則改正への同意権	金融商品取引所が自主規制業務に関連する規則の変更又は廃止をする場合には、自主規制法人の同意が必要。 (第102条の32)	株式会社金融商品取引所が自主規制業務に関連する規則の変更又は廃止をする場合には、自主規制委員会の同意が必要。 (第105条の10)
その他	-	委員は、その株式会社金融商品取引所の執行役又は取締役が、自主規制業務に関する自主規制委員会の決定に違反する行為等を行う場合、当該行為をやめることを請求することができる。 (第105条の10)

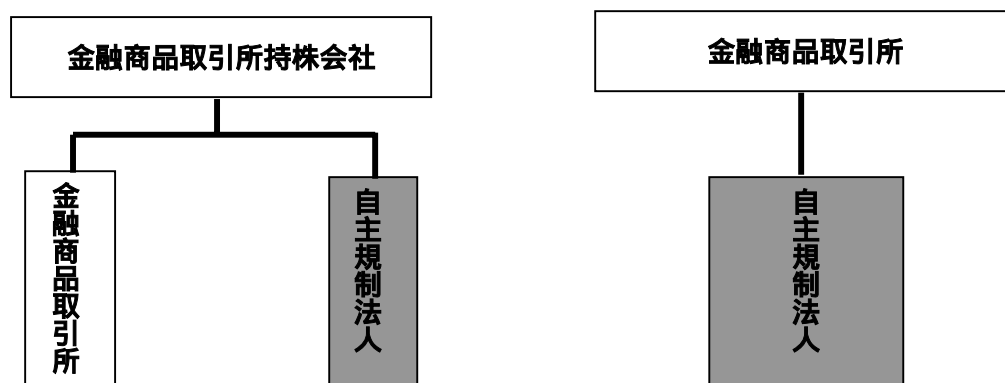
(出所) 大和総研制度調査部作成。

(*1) 金融商品取引法(案)の下では、取引所自体の形態として、株式会社形態のもの、会員制の金融商品会員制法人という特殊な法人の形態の2種類が認められている(金融商品取引法(案)第2条第16項、第83条の2)。この点は、現行と同じである。

(*2) 外部理事は、自主規制業務を委託した金融商品取引所等の取締役や使用人などでなく、過去においてもそうでなかったものでなければならない(金融商品取引法(案)第102条の23)。

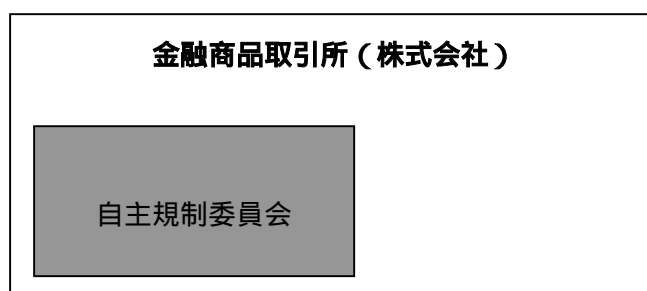
(*3) 図表中の条文は、金融商品取引法(案)の条文である。

図表 2 「自主規制法人」の例



(出所) 大和総研制度調査部作成

図表 3 「自主規制委員会」の例



(出所) 大和総研制度調査部作成