

株式会社形態の取引所の 主要株主規制の強化

制度調査部
堀内勇世

金融商品取引法シリーズ-17

【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「株式会社形態の取引所の主要株主規制の強化」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「株式会社形態の取引所の主要株主規制の強化」を取り上げる。

1. 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」²（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。

この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）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。

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³。

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、つまり、「株式会社形態の取引所の主要株主規制の強化」の概要を提示する⁴。

² 原文は、金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/siryoku/kinyu/dai11/f-20051222_d1sir/00.html）に掲載されている。

³ 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。

⁴ については、次のレポート参照。「取引所の自主規制機能の独立性確保」（堀内勇世、2006.5.15作成）。また、については、次のレポート参照。「取引所株式の上場に関する規制」（堀内勇世、2006.5.18作成）。

2. 「株式会社形態の取引所の主要株主規制の強化」の概要

現行の証券取引法においても、株式会社形態の取引所については、主要株主規制が規定されている。

5%超の議決権保有の場合	・ 内閣総理大臣に対象議決権保有届出書を提出 【証券取引法第 103 条の 2】
20%以上の議決権保有の場合 (一定の場合は 15%)	・ 内閣総理大臣の事前認可 ・ ただし、取引所等による株式取得の場合は認可不要 【証券取引法第 106 条の 3】
50%超の議決権保有の場合	・ 保有禁止 ・ ただし、証券取引所持株会社等の場合を除く 【証券取引法第 103 条】

しかし、現実には、投資ファンドによる証券取引所株式の大量取得⁵などが行われ、「特定・少数の株主に支配され、取引所の自主規制機能と特定の株主との利益相反の問題が生ずるおそれ」が一層意識されるようになった。そこで、そのことに配慮した主要株主規制へと変更することが求められるに至った。

そこで、金融商品取引法(案)では、株式会社形態の取引所の主要株主規制は、次のように強化されている。

5%超の議決権保有の場合	・ 内閣総理大臣に対象議決権保有届出書を提出 【金融商品取引法(案)第 103 条の 3】
20%以上の議決権保有の場合 (一定の場合は 15%)	・ 保有禁止 ・ ただし、地方公共団体その他の政令で定める者は、内閣総理大臣の事前認可により保有可能。 ・ なお、認可金融商品取引業協会、金融商品取引所又は金融商品取引所持株会社は、20%以上の保有が可能とされているが、その際も認可が必要であるかは、金融商品取引法(案)では明らかでない。 【金融商品取引法(案)第 103 条の 2、第 106 条の 3】
50%超の議決権保有の場合	・ 保有禁止 ・ ただし、取引所持株会社等を除く見通し。 【金融商品取引法(案)第 103 条の 2、第 106 条の 3】

⁵ 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。

つまり、内閣府令に委ねている部分が多いので必ずしも明確ではないが、**金融商品取引法(案)**の下では、**投資ファンドなどが、株式会社形態の取引所の議決権を 20%以上保有できないようにした**と言うことができよう。それゆえ、投資ファンドなどによる株式会社形態の取引所の議決権保有は、次のようになるだろう。

議決権保有割合	現行	金融商品取引法(案)
5%超	届出書を提出	届出書を提出
20%以上 (一定の場合 15%)	事前認可	保有禁止
50%超	保有禁止	保有禁止

議決権保有割合が 20%以上(「20%以上の議決権保有」)の場合の区分では、一定の場合に 20%から 15%になるとされている。しかし、金融商品取引法(案)はどのような場合に 15%となるのかは明らかにされていない。内閣府令で定めるとされている。この点については、衆議院の財務金融委員会の 2006 年 4 月 21 日の会議録に参考となる記述が存在する。石原(宏)委員の質問に対して、三國谷政府参考人が次のように答えている。

取引所の主要株主規制におきましては、取引所の議決権を保有しようとする者と取引所との間におきまして、取引所の財務及び営業の方針の決定に対して重要な影響を与えることが推測される事実がある場合につきましては、原則二〇%の保有禁止をより厳格化し、一五%としているところでございます。

…(略)…

具体的な中身でございますけれども、保有しようとする法人の役員等または役員等であった者が、取引所の財務及び営業または事業の方針の決定に関して影響を与えることができる者が、取引所の代表取締役、取締役またはこれらに準ずる役職に就任していること、あるいは、保有しようとする者が、取引所に対しまして重要な融資技術の提供または重要な事業上の取引を行っていること、あるいは、その他保有しようとする者が、取引所の財務及び営業または事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができることが推測される事実が存在することなどを規定しているところでございます。

これは現行の扱いでございますが、今回の法案におきましても、これと基本的に同じ内容のものを規定することを考えているところでございます。

(出所)衆議院の財務金融委員会の 2006 年 4 月 21 日の会議録(三國谷政府参考人発言)

また、**金融商品取引所持株会社についても、金融商品取引法(案)は同様の規制**を課している(金融商品取引法(案)第 106 条の 14、第 106 条の 15、第 106 条の 17)。