

2010年6月25日 全4頁

# 証券会社等の主要株主規制強化

制度調査部  
横山 淳

## 2010年金商法改正関連シリーズ

### [要約]

- 2010年5月12日、「金融商品取引法等の一部を改正する法律」が参議院本会議で可決され、成立した。この中で証券会社等に対する主要株主規制を強化としている。
- 具体的には、第一種金融商品取引業者又は投資運用業者の議決権の過半数を保有する株主（特定主要株主）に対して、①当局への届出義務、②（第一種金融商品取引業者の業務改善等のために必要な）措置命令の対象とすることが盛り込まれている。
- 一定の第一種金融商品取引業者に対する連結規制が導入されることに伴い、いわゆる「川上連結」規制の対象となる第一種金融商品取引業者の指定親会社に対する主要株主規制も整備されている。
- 施行は公布日（2010年5月19日）から1年以内の政令指定日が予定されている。

### はじめに

○2010年5月12日、「金融商品取引法等の一部を改正する法律」（以下、改正法）が参議院本会議で可決され、成立した（公布は2010年5月19日）<sup>1</sup>。

○これは、いわゆる金融危機を受けた国際的な議論や、わが国での処分事案から明らかになった投資者保護上の問題などを受けて、2010年1月21日に金融庁がとりまとめた『金融・資本市場に係る制度整備について』<sup>2</sup>を踏まえて、金融商品取引法などの改正を行うものである。

○その主な内容を挙げると次のようになる。

#### (1) 店頭デリバティブ取引等の決済の安定性・透明性の向上

- ①一定の店頭デリバティブ取引等について清算機関の利用の義務付け（いわゆる清算集中）
- ②清算関連の基盤整備

<sup>1</sup> 提出時の法案が、金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/174/index.html>）に掲載されている。なお、法案は、2010年3月9日に国会提出され、4月20日には衆議院本会議で可決されていた。

<sup>2</sup> 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/21/syouken/20100121-7.html>）に掲載されている。なお、拙稿「金融・資本市場の制度整備」（2010年1月26日付レポート）も参照。

③取引情報保存・報告制度の創設

## (2) 証券会社の連結規制・監督の導入等

①金融商品取引業者に対する主要株主規制の強化

②一定規模以上の第一種金融商品取引業者に対する連結規制・監督の導入

③保険会社又は保険持株会社グループに対する連結財務健全性基準（連結ソルベンシー・マージン基準）の導入（保険業法の改正）

## (3) その他の投資者保護のための措置

①裁判所の禁止・停止命令に違反した法人に対する罰則（両罰規定）

②当局による破産手続開始の申立権の範囲を金融商品取引業者全般に拡大（金融機関等の更生手続の特例等に関する法律の改正）

③信託業の免許取消し等の際の当局による新受託者選任等の申立権の整備（信託業法の改正）

○本稿では、これらのうち(2)①「金融商品取引業者に対する主要株主規制の強化」について紹介する。

## 1. 証券会社等の特定主要株主に対する規制

○改正前の金融商品取引法の下でも、第一種金融商品取引業者（証券会社）又は投資運用業者の20%以上の議決権<sup>3</sup>を保有する主要株主に対して、次のような規制が課されていた。

◇当局への主要株主届出義務（改正前金融商品取引法 32 条、改正後金融商品取引法 32 条 1 項）

◇主要株主が欠格事由に該当する場合における、当局による主要株主に対する「金融商品取引業者の主要株主でなくなるための措置」命令（いわゆる「株式売却命令等」、改正前金融商品取引法 32 条の 2、改正後金融商品取引法 32 条の 2 第 1 項）

◇当局による主要株主に対する報告徴取、検査権限（改正前金融商品取引法 56 条の 2 第 2 項、改正後も同じ）

○金融商品取引業者自身だけではなく、その主要株主も当局による規制・監督の対象とされる趣旨については、一般に、これらの業者に対する国民からの信頼確保の観点から、経営に実質的な影響力を有する主要株主について、その適格性を確認するため、と説明されている<sup>4</sup>。

○改正法の下では、上記の規制に追加して、第一種金融商品取引業者（証券会社）又は投資運用業者の50%超の議決権を保有する「特定主要株主」に対して、次のような規制を課することとしている。

①当局への特定主要株主届出義務（改正後金融商品取引法 32 条 3 項）

②当局による特定主要株主に対する「金融商品取引業者の業務の運営又は財産の状況の改善に必要な措置」命令（改正後金融商品取引法 32 条の 2 第 2 項）（※）

<sup>3</sup> 会社の財務及び業務の方針の決定に対して特に重要な影響を与えることが推測される一定の事実がある場合は、15%以上の議決権。

<sup>4</sup> 2002 年 12 月 16 日金融審議会第一部会報告「証券市場の改革」

([http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/siryou/kinyu/dai1/f-20021216\\_sir\\_b.html](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/siryou/kinyu/dai1/f-20021216_sir_b.html))。

(※) 前記②の命令に違反した場合、内閣総理大臣は特定主要株主に対し、いわゆる「株式売却命令等」を行うことができる(改正後金融商品取引法 32 条の 2 第 3 項)。

○前記①は、従来の議決権が 20%以上となった場合の「主要株主」としての届出とは別に、議決権が過半数となった場合には、遅滞なく、「特定主要株主」としての届出を行うことを求めるものである。

○前記②は、当局が特定主要株主に対して「措置命令」を発することができるとしている。

○改正前においても、当局は、前述の「株式売却命令等」を通じて、不適切な主要株主に対して「金融商品取引業者」を分離することを命令することができた。しかし、「主要株主において、金融商品取引業者の適切な業務運営を妨げる行為等がなされたとしても、現行法令上(筆者注:改正前のこと)、主要株主に対してそうした状況の改善のための所要の措置命令を行うことができない」(前述の金融庁『金融・資本市場に係る制度整備について』)という問題があった。そのため、具体的には、次のような対応が求められていた。

主要株主の財務悪化により傘下の証券会社の資金繰りが困難となるおそれや、主要株主における法令違反や利益相反等が傘下の金融商品取引業者の経営に悪影響を及ぼすおそれがあること等をかんがみれば、金融商品取引業者に係る主要株主規制を強化することが必要である。

○改正法による前記②の「措置命令」は、こうした指摘を受けて設けられるものと言えるだろう。

## 2. 指定親会社の主要株主規制

○改正法では、第一種金融商品取引業者に対して、次のような連結規制・監督を導入している<sup>5</sup>。

(a) 一定の規模以上の第一種金融商品取引業者について、その第一種金融商品取引業者及びその子会社に対する規制・監督(いわゆる「川下連結」)

(b) 上記(a)の第一種金融商品取引業者のうちグループ一体で金融業務を行っているものと認められるものについて、その親会社・兄弟会社を含むグループ全体に対する規制・監督(いわゆる「川上連結」)

○こうした第一種金融商品取引業者に対する連結規制・監督の導入に伴い、前記(b)の「川上連結」規制の対象となる証券会社の親会社(指定親会社)の主要株主について、次のような規制が整備されている。

◇当局への主要株主届出義務(改正後金融商品取引法 57 条の 26 第 1 項による同 32 条 1 項の準用)

◇主要株主が欠格事由に該当する場合における、当局による主要株主に対する「金融商品取引業者の主要株主でなくなるための措置」命令(いわゆる「株式売却命令等」、改正後金融商品取引法 57 条の 26 第 1 項による同 32 条の 2 第 1 項の準用)

◇当局による主要株主に対する報告徴取、検査権限(改正後金融商品取引法 57 条の 26 第 2 項)

<sup>5</sup> 詳細は、拙稿「証券会社に対する連結規制」(2010年6月21日付レポート)参照。

- つまり、指定親会社の議決権の20%以上を保有する主要株主に対しても、従来の第一種金融商品取引業者の議決権の20%以上を保有する主要株主と同等の規制が課されることとなる<sup>6</sup>。
- なお、改正法で新設された第一種金融商品取引業者の議決権の過半数を保有する「特定主要株主」に対する規制（改正後金融商品取引法32条3項、32条の2第2項など。前記1.参照）は、指定親会社については準用されていない。

### 3. 施行日

- 証券会社等に対する主要株主規制に関する改正については、**公布日（2010年5月19日）から1年以内の政令指定日から施行することとされている（改正法附則1条）。**

---

<sup>6</sup> 改正前においても、第一種金融商品取引業者等を子会社とする持株会社については、同様の主要株主規制が課されていた（改正前金融商品取引法32条の4、改正後も同様）。今回の改正により、持株会社に該当しない「指定親会社」についても同様の主要株主規制が課されることとなる。