

(2006年4月26日)

## 「金融サービス(証券をはじめとする)市場の抜本改革」を提唱する (最終報告)

### 民主党 ライブドア問題調査追及チーム

ライブドア事件は「ルール無視の自由競争」をもたらした小泉改革に起因するものであり、改革の影そのものである。歴代自党内閣は、経済的自由ばかりを緩め、競争ルールの整備、経済司法の強化などを怠ってきた。

民主党は、事前規制を撤廃する自由主義経済を標榜する。自由市場経済、直接金融への大きな流れを是とする立場に立ちつつも、事後的チェック機能を強化するためには、証券市場の監視・監督機能の抜本の見直しが不可欠であり、公正・透明な市場の確立に全力を尽くすとともに、金融サービス分野における消費者の権利保障を確かにする。

単に、証券市場のみならず、企業監査、会社法、投資事業組合などのあり方も含め、証券をはじめとする金融サービス市場の抜本改革のビジョンを示す。

#### 民主党が改革に臨む「基本的理念」は以下の通りである。

- 規制改革を積極的に推し進める。緩和すべき分野、むしろ強化すべき分野を明らかにし、透明・公正な市場の確立と両立させる
- 資産の大小、法人・個人の相違等によって不利益が生じない仕組みをつくり、株主をはじめとするステークホルダー・消費者などの権利を徹底的に守る
- 法律・行政組織の縦割りを是正して、総合的・横断的な行政組織・法体系を確立する
- 法令と証券取引所などの自主ルールを最適に組み合わせ、行政が関与する分野とそうでない分野の区分を明確にする
- 法の隙間について不正を行うことができない仕組みを確立する

民主党は、証券取引委員会設置法案を既に提出しており、その成立を図ることに全力を尽くす。その上で、新しい時代にふさわしい金融サービス市場を確立するための施策実現に向けた法整備を提案する。

#### 強力で独立性のある「証券取引委員会」<日本版SEC>の設置

民主党は、過去3回(01年、04年、05年)証券取引委員会設置法案を提出したが、与党は廃案・否決に追い込んだ。この国会でも2月3日に、かかる法案を衆議院に提出した。なお、企画・立案機能を金融庁に留保しつつ、監督監視機能の強化に特化させた。今後銀行、保険、証券等の業務の垣根が低くなり、一体的な金融行政の必要性が高まることが予想されるが、それに対応して将来金融取引全般に関する監督監視業務へのスムーズな移行をも視野に入れる。

証券取引等の公正を確保し、投資家の保護を図るとともに、有価証券の流通

の円滑化を図るため、内閣府の外局として、独立性の強い証券取引委員会を設置することとし、その任務及び所掌事務並びに組織を定める。証券取引等監視委員会が金融庁に置かれる審議会等(8条委員会)として設置されているのに対して、証券取引委員会を内閣府の外局(3条委員会)として設置する。これまで金融庁への勧告にとどまった権限を強化し、自ら行政処分を行い、審判・審決機能を有する機関とする。また、証券取引委員会に公認会計士・監査法人にかかる監督業務を所轄させ、証券取引にかかる監督業務との連携強化をはかる。

### **健全な投資家を守り、法の隙間をつく者を退場させる証券取引ルールの確立**

証券取引法(金融商品取引法)上の課徴金徴収の手続きにおける審判手続きや納付命令権限を金融庁が保有しており、監視委員会が調査から行政処分まで一貫して行なうことができない点を是正する。公正取引委員会のように、(新設する)証券取引委員会に審判・審決機能を付与し、一審的機能を与え、調査から行政処分を一貫して行う機関とする。

独禁法における課徴金加算制度及び減免制度(リーニエンシー)も参考にしつつ、証券取引ルールにおいても司法取引制度を導入する。

売買が盛んなように見せかけるなどの「見せ玉」は、株価操縦に近い行為であり、罰則・課徴金の対象とする。また、取引所規則で行われている四半期開示を法制化する。

証券取引法(金融商品取引法)に関する罰則が軽いことに鑑み、違反行為に対する罰則(懲役最高5年)の強化をはかる。あわせて、課徴金制度を強化する。

現行の公開買付制度の潜脱につながるような取引に対応するために、同制度の所要の改正を行う。また、大量保有報告の特例制度の報告期限(当該事由が生じた日の翌日から5営業日以内に変更報告書を提出)の短縮・頻度の増加をはじめとする根本的な見直しをはかる。

株主が訴訟を起こすことが困難となっている点については、後述の公開会社法によって対応する。

### **公正で競争原理の働く証券取引所の構築**

公正な取引が守られ、証券市場が内外の投資家から十分な信頼を寄せられるものにしていくために、証券取引所が持つ自主規制機能が有効かつ適切に働くことが必要。そのために証券取引所の自主規制部門を独立させる組織形態への移行を進める。「委員会等設置会社」など自主規制部門を独立させた組織形態を法律で定め、証券取引所が自らの判断で選択できる制度的枠組みをつくる。また東京証券取引所、大阪証券取引所については、運営部門と自主規制部門との相反が起きた場合には自主規制部門の決定を優先するよう求めていく。

東京証券取引所、大阪証券取引所については、経営の健全化を求める観点から、社外取締役の選任基準（独立性基準）の明確化とその遵守を求める。上場後の「上場管理」、取引所における売買を監視するための「売買管理・審査」、証券会社の検査に当たる「考査」を含めた自主規制については、事実上機能を果たしていないとの指摘も踏まえ、これら規制の改革が行なわれるよう議論を喚起しつつ、必要な法整備を視野に入れる。証券市場における不公正な取引を排除するために、証券取引委員会（日本版SEC）と証券取引所は協力して市場監視に当らなければならない。証券取引委員会から監視官を取引所自主規制部門に派遣・常駐し、両者の協力体制による公正な取引の維持を図る。

### **公開会社に適正かつ応分の義務を課す新しい会社法ルールの確立**

現行の会社法を一般法とし、それとは切り離し、証券取引法（金融商品取引法）の中で、公開企業のみに対応される特別法としての公開会社法の制定を検討する。その中で、企業統治、株主代表訴訟、企業買収法制、CSR（企業の社会的責任）等を厳格に規定すること、また厳格な企業結合法制を導入することを検討する。

公開会社法の中で、「委員会等設置会社」ないし「過半数の独立した社外取締役設置」の何れかの選択を強制することを検討する。また、それまでの経過措置として、諸経済団体の意見もふまつつ、証券取引法（金融商品取引法）の中に同様の規定を盛り込むことを検討する。

独立した社外取締役の人材供給を促進するために、民間企業の経験者だけでなく、公認会計士・弁護士、証券法務に係る専門家（ロースクール、アカウンティングスクール等の修了者の活用も含め）など金融等の知識を持った専門家を確保する方策を検討する。なお、公務員については、天下りへの厳正な歯止めをかけつつ、退職後のキャリア活用、所管外からの人材活用を視野に入れる。

損害賠償額の上限が低い、持株会社の株主が子会社経営陣への訴訟ができないなどの問題点を是正し、公開会社法の中で、実効ある株主代表訴訟制度を確立し、経営者への牽制が利く仕組みを検討する。持ち株会社の株主が、子会社の経営陣に対しても株主代表訴訟を行えるよう企業結合法制を導入する。現行の会社法を変更することも課題とする。

公開会社について、商法上に規定される会計帳簿の虚偽記載に対する罰則の上限引き上げをはかる。

### **共通会計ルールの適用**

公開会社について、企業会計基準委員会に加盟を義務付ける。SPC、投資事業組合など国際的対応が遅れているのは、他国と違い、企業会計基準委員長職に学者が就いていることがその一因であると考えられるため、委員長職は実務家・専門家が担うことにすべき。

公認会計士協会の自主規制として、監査事務所の登録制を導入する。公開会社を監査する監査事務所は品質管理体制などの一定の要件を満たす必要があり、この点、公認会計士協会への登録を求める。

公開会社については、証券取引法（金融商品取引法）違反の影響が不特定多数の投資家へ及び、多大になる可能性が高いため、従来の規制に加えて、会社経営者に違反行為があった場合に日本版SECへの通告義務を課するとともに、公開会社の監査人も、違反行為を発見した場合は、一定の要件を満たした上で、日本版SECへの通告義務を課す。

公開会社について、監査人の選任・報酬決定権限を株主の代表、弁護士、会計士等で構成される監査委員会に移すと共に、監査役設置会社については、同様の権限を監査役に与え、監査人に対しての経営執行からの影響を排除する。

上場時に監査を担当する監査法人が上場後も監査担当を行う「情実監査」の可能性を排除するべく、担当の切り分けを担保する措置を検討する。

### **フリ、オープン、フェアの原則に基づく投資事業組合に対する規制**

民法上並びに商法上の投資事業組合の運営者に対し、その出資者の属性を問わず、組合を使って資金運用する場合、「登録」義務を課す。

公開会社に対しては、自らあるいは自らが実質的に支配する企業が出資する投資組合の登録・届出等の内容（団体名、代表者、目的、本店所在地、運営者、大口投資者、自らの出資額等）を開示させる。

企業会計基準の適用を広げ、かつ明確にし、会社だけでなく実質支配の及ぶ投資組合にも子会社の連結基準を適用する。

匿名性の高さから投資組合がマネーロンダリングの温床となっている。金融団体に対しマネーロンダリング情報の届出を義務づけるなど対策は講じられているが疑わしい取引の届出制度の適切な運用については更なる努力が必要である。

特に海外取引について追求が困難であることを踏まえ、国内においては金融機関の内部管理体制強化に向け、検査・監督を徹底する。また、国際的な金融監督基準の策定等に積極的に取り組み、マネーロンダリング対策を推進する。

### **プロ人材の養成・育成**

日本版SECにおける証券市場監視の強化等のため、証券法務に精通する人材の育成が急務である。そのため、ロースクール、アカウンティングスクール等の修了者などに証券、監査等の分野で活躍できる機会を与える視点に立

って、これら人材育成を果たす施策を実現する。たとえば、日本版SEC、各証券取引所、さらには自主規制機関たる証券業協会・企業会計基準委員会などで独自採用を行い、プロパーを育成していくための支援策を展開する。

#### **その他**

以下の項目について、今後の検討課題として取り組む：三角合併問題、株式  
売買単位問題、黄金株問題、親子上場問題

#### **今後の取り組み**

今国会に金融商品取引法案が政府より提出される。民主党は、既に監督監視  
機能の強化に資する日本版SEC法案を提出している。関係法令の整備の必  
要性をにらみながら、今後の対応をはかっていく。

以上