

自主規制業務のあり方に関する特別委員会報告書

平成 1 7 年 1 0 月 2 5 日

株式会社東京証券取引所 自主規制業務のあり方に関する特別委員会

「自主規制業務のあり方に関する特別委員会」委員名簿

平成17年10月現在

委員長	江頭 憲治郎	東京大学大学院法学政治学研究科教授
委員	伊藤 邦雄	一橋大学大学院商学研究科教授
〃	岩原 紳作	東京大学大学院法学政治学研究科教授
〃	上村 達男	早稲田大学法学部・大学院法務研究科教授
〃	歌田 勝弘	日本インバスター・リレーションズ協議会会長・味の素(株)特別顧問
〃	大崎 貞和	(株)野村資本市場研究所研究主幹
〃	神田 秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
〃	斎藤 静樹	明治学院大学経済学部教授
〃	関 哲夫	新日本製鐵(株)常任監査役
〃	原 良也	(株)大和証券グループ本社取締役会長
〃	藤沼 亜起	日本公認会計士協会会長
〃	松本 大	マネックス・ビネンズ・ホールディングス(株)代表取締役社長 CEO
〃	水原 敏博	弁護士
〃	ロバートソン 黎子	国際ジャーナリスト

(五十音順・敬称略)

計14名

自主規制業務のあり方に関する特別委員会の審議経過

第1回会合

平成17年7月20日（水）

- 自主規制業務のあり方に関する当取引所としての問題意識について
- 自主規制業務のあり方に関する主な論点について

第2回会合

平成17年8月30日（火）

- 海外の株式公開取引所等における自主規制機能に関連した議論について
- 証券取引所による自主規制機能の分類について
- 自主規制業務の概要及び課題等について

第3回会合

平成17年9月12日（月）

- 自主規制業務の課題等について（上場関係）
- 自主規制業務の各課題に共通する問題点について
- 自主規制業務の遂行体制に関する基本的な考え方について（1）

第4回会合

平成17年9月29日（木）

- 自主規制業務の遂行体制に関する基本的な考え方について（2）

第5回会合

平成17年10月4日（火）

- 自主規制業務の遂行体制に関する基本的な考え方について（3）

第6回会合

平成17年10月13日（木）

- 自主規制業務のあり方に関する特別委員会報告書の骨子（案）について

目 次

はじめに	1
1. 東証の自主規制業務が果たすべき役割について（機能論的アプローチ）	2
2. 自主規制業務に関連して生じうると考えられる利益相反について	3
3. 自主規制業務の公正性確保のための遂行体制（望ましい組織形態等）のあり方について	5
「独立性の確保」の観点	7
（i）自主規制業務を監督する機関の独立性	7
（ii）CROの独立性	7
「実効性の確保」の観点	8
「必要な経営資源の確保」の観点	9
「移行コスト」の観点	9
「法的実現可能性」の観点	9
「その他の論点」	9
（i）投資者及び世間一般からの評価	10
（ii）持株会社の子会社に対するガバナンス	10
4. 具体的な組織設計に際しての留意点について	11
おわりに	12

自主規制業務のあり方に関する特別委員会報告書

はじめに

「自主規制業務のあり方に関する特別委員会」（以下「当委員会」）は、平成17年7月20日、株式会社東京証券取引所（以下「東証」）取締役会の諮問に応じ、議論を開始した。

東証による当委員会に対する諮問内容は、東証がこれまで以上に自主規制機能を適切に発揮し、投資者や社会一般の期待に応じていく観点から、株式上場後も見据えつつ、今後、我が国の市場規制分野において市場開設者として果たす役割や、市場開設者が自主規制業務を行うことの意義について、議論を深めるとともに、東証がそうした自主規制業務を的確に行うための組織体制、自主規制業務の遂行体制に係る公正性の一層の充実を図るための具体的措置について、審議願いたいというものである。

そうした議論の背景としては、まず、最近になって相次いだ不適正なディスクロージャーを理由に上場廃止となる事案や敵対的企業買収の事案を契機として、上場会社におけるコーポレートガバナンスや敵対的企業買収に対する企業防衛策といった、これまで公的規制あるいは個々の上場会社の自主的判断に委ねられてきた領域における市場開設者の役割に関心が集まるなど、証券取引所に対する投資者や社会一般の期待の急速な高まりが挙げられる。

また、国内では上場した大阪証券取引所株式を大量に取得して経営に影響を与えようとする投資ファンドが出現するとともに、海外ではニューヨーク証券取引所が上場に際し自主規制部門をグループ内の独立性の高い非営利法人とする組織改革案を発表したことなどを受け、自主規制機能の担い手である証券取引所自らが上場する際には、株主をはじめとした関係者との利益相反を原因とする問題が顕在化する懸念はないのかといった問題提起がなされていることも、背景として挙げられる。

当委員会は、こうした背景等も踏まえた上で、計6回にわたり審議を行った。

なお、証券取引所は、証券取引法により、有価証券の売買等の公正・円滑の確保及び投資者保護に資するように運営することが義務付けられていることから、売買、決済を含むほとんどの業務が広い意味での自主規制業務であると考えられるが、当委員会における議論の前提としては、売買審査・考査業務及び上場審査・上場管理業務を「自主規制業務」と呼ぶこととした。

ただし、当該業務において、売買審査・考査業務と上場審査・上場管理業務についてはその性質が異なる部分があることや、それぞれの業務の中においても、業務規程及び受託契約準則等に規定する自主規制ルールの策定（ルールメイク）と当該自主規制ルールの運用（調査・審査、措置・処分等）という大きく二つの業務内容があることから、議論の内容により、それらを区分して考えることが必要となる場合があることに留意が必要である。

その上で、当委員会では、まず、東証の自主規制業務の現状を検証するとともに今後東証の自主規制業務が果たすべき機能・役割についての社会一般の期待にどう応えていくべきか、といった「機能論」の観点から検討を開始し、海外の事例なども参考にしつつ、社会一般から期待される機能・役割を独立的かつ実効的に発揮していくために、どのような組織形態が望ましいかといった「組織論」を検討するという方法で、議論を進めた。

1. 東証の自主規制業務が果たすべき役割について（機能論的アプローチ）

東証には市場運營業務などの市場開設者として固有の業務がある。このうち主に取引参加者に対して規制的効果を及ぼす売買審査・考査業務は従来から自主規制業務と呼ばれてきたが、最近では、主に上場会社に規制的効果を及ぼす上場審査・上場管理業務も、自主規制業務の一部として認識されつつある。

自主規制業務のうち、売買審査・考査業務は、市場における取引に関し、主として法令違反行為の未然防止や摘発を通じて市場の公正性や信頼性の維持・向上を図る業務であるが、市場における違法行為の摘発に一定の効果を発揮しているものの、東証独自の処分が少なく、多くは行政による処分の追隨に留まっているといった問題を指摘することができる。今後は、独自処分をも視野に入れた体制の構築などを通じて、ますますの機能強化が図られることが期待される。

一方、上場審査・上場管理業務は、市場に上場される銘柄に関し、主として上場銘柄としての適格要件を上場基準として定め、これに従って新規上場の審査や上場廃止を行い、あるいは投資判断に必要な会社情報の適時開示のルールを定めるなどして、投資者保護と円滑な流通の確保を図る業務であるが、上場

会社の行うディスクロージャーの信頼性確保やコーポレートガバナンスの充実といった、新しい時代の要請に対する対応が後手に回り気味である、といった問題を指摘することができる。今後は、投資魅力の高い銘柄の提供に努めつつも、新しい時代の要請にタイムリーに応えていくことなどを通じて、一段とその機能を発揮していくことが期待される。

このように「貯蓄から投資へ」の流れの中で、公正で信頼性の高い市場に対する期待、中でも市場開設者としての東証の自主規制業務に対する社会一般の期待は近年急速に高まっている。東証は、自主規制業務を通じて、こうした期待に積極的に応え、かつては公的規制に委ねられ、または個々の上場会社や取引参加者などに委ねられてきた分野についても、自主規制機関として市場規律を確立するために必要な場合には、公的規制と相俟ってさらに一層の役割を果たしていくことが望まれている。

2. 自主規制業務に関連して生じうると考えられる利益相反について

こうした東証の自主規制業務に対する社会一般の期待が高まる一方で、東証も市場運営という事業を営む企業体である以上、企業体としての利害と、市場開設者として確保すべき市場の公正性との間に生じうると考えられる利益相反問題と無縁ではいられない。会員組織時代から利益相反問題は内在していたが、株式会社化・上場といった要素はこれを拡大させる可能性がある。

ここでいう場合の「利益相反」の内容としては、大きく以下の3点に整理されると考えられる。

- ① 取引参加者の利益確保と市場開設者としての市場の公正性確保との間での利害対立

東証は取引参加者から取引手数料等の収入を得ている。そのため、取引参加者からの注文を増やし、あるいは減らさないことなどを目的として、自主規制ルールの策定及び当該ルールの運用において、不適切な措置をとり、若しくは適切な措置をとらないといったことを行う動機が生じうるとの懸念が考えられる。

② 上場会社の利益確保と市場開設者としての市場の公正性確保との間での利害対立

東証は上場会社から上場手数料等の収入を得ている。そのため、上場会社を増やし、あるいは減らさないことを目的として、自主規制ルールの策定及び当該ルールの運用において、不適切な措置をとり、若しくは適切な措置をとらないといったことを行う動機が生じうるとの懸念が考えられる。

③ 株主の利益と市場開設者としての市場の公正性確保との間での利害対立

東証は証券取引法により公正・円滑な取引と投資者保護とを目的として市場運営することを求められている機関であり、そうした制約の下ではあるが、株式会社として株主がガバナンス上相応の権限を有している。そのため、株主の利益を過度に図り、あるいは特定の株主の利益を図ることを目的として、自主規制ルールの策定及び当該ルールの運用において、不適切な措置をとり、若しくは適切な措置をとらない、といったことを行う動機が生じうるとの懸念が考えられる。また、同じ目的から、財務的基盤を危うくする配当を行い、あるいは市場の公正性確保に必要な予算措置を十分講じないといった動機が生じうるとの懸念も考えられる。

上場によって多様な株主が登場する結果、特定の大株主との利益相反が深刻化するという懸念については、証券取引法上の主要株主規制が有効な対策として機能するものと期待される。また、それ以外の株主との利益相反、取引参加者や上場会社との間の利益相反についても、東証は証券取引法の目的を達成するための機関であり、監督官庁による監督の下に置かれていることから、利益相反の弊害を排除するシステムは、現在でも一応は整備されているといえることができる。

しかし、東証の自主規制業務に対する期待が急速に高まりつつある中で、上場による利益相反の拡大が懸念されている現在、東証は自ら利益相反の弊害を排除し、市場の公正性を自律的に確保するような仕組みを整備すべきである。

3. 自主規制業務の公正性確保のための遂行体制（望ましい組織形態等）のあり方について

自主規制業務の公正性確保のための遂行体制のあり方、すなわち望ましい組織形態については、海外の上場している証券取引所の例などを参考にすると、概略以下の5類型が考えられる。

① 自主規制委員会強化案

取締役会の諮問機関である現行の自主規制に係る委員会の権限を強化するとともに、自主規制業務を執行する責任者（CRO）の地位を独立・強化すること等により、市場運営業務と自主規制業務の一体的運営による自主規制の実効性を維持しつつ、現行のガバナンス体制のもとで、自主規制業務の独立性を強化する。

② 委員会等設置会社案

委員会等設置会社に移行し、その取締役会が、自主規制に係る委員会を法定の3委員会（指名委員会・報酬委員会・監査委員会）と並列に位置付けて自主規制業務に対する監督権限を実質的に付与するとともに、CROに対して自主規制業務の執行に関する権限委任を図ること等により、市場運営業務と自主規制業務の一体的運営による自主規制の実効性を維持しつつ、ガバナンス体制の刷新により、自主規制業務の独立性を強化する。

③ 自主規制監督会社案

持株会社を設け、その傘下に市場運営業務と自主規制業務とを行う現在の東証及び自主規制監督会社を置いて、自主規制監督会社に東証内で行われる自主規制業務の監督を委託すること等により、市場運営業務と自主規制業務の一体的運営による自主規制の実効性を維持しつつ、監督に特化した別会社によるチェックを通じて、自主規制業務の独立性を強化する。

④ 自主規制業務会社案

持株会社を設け、その傘下に市場運営業務会社及び自主規制業務会社を置いて、市場運営業務と自主規制業務を同じ企業グループ内で行うことに

より、可能な限り自主規制の実効性維持に努めつつ、市場運營業務とは別会社で自主規制業務を行うことにより、自主規制業務の独立性を強化する。

⑤ 第三者機関案

東証から独立した第三者機関が自主規制業務を行い、東証は自主規制業務を行わないこととして、第三者機関に自主規制業務を委ねることにより、自主規制業務の独立性を確保する。

組織類型の選択においては、利益相反の防止に効果的な防止策がとられていて自主規制業務の独立性が高いと評価されると同時に、自主規制部門と市場運営部門の間における情報共有・連携が容易で、自主規制業務の実効性が高い組織であることが重要である。

この二つは二律背反的な関係を持つ要求であり、独立性を完全なものにしようとするれば第三者に自主規制業務を委ねることが必要となるが、その場合には、自主規制のメリット（①証券市場に最も近い現場主義による機動的かつ実効性の高い規制、②法令より高い水準での規制が可能、③法令違反の未然防止、④適正なコスト配分とコスト軽減効果）の相当部分が失われることとなる。また、上場審査・上場管理業務も第三者に委ねるのでは、東証が自立した会社といえるのか否かも疑わしい。したがって、東証が自主規制業務を行わないこととなる「⑤第三者機関案」については、適当でないと考える。

「①自主規制委員会強化案」は、スキームのポイントとなる「自主規制に係る委員会」が現行と同様の取締役会の諮問委員会であり、加えて、取締役でない人のみで構成されるなど、「②委員会等設置会社案」における「法定の3委員会と並列に位置付けることを意図する自主規制に係る委員会」に比べると権限や責任の面で限界があり、自主規制業務の独立性確保のための組織案として劣るといわざるを得ない。

「③自主規制監督会社案」は、オーストラリア証券取引所のモデルを原型として、子会社ではなく兄弟会社に自主規制の監督業務を委託するものとした案であるが、いずれにしても法律で利益相反防止対策を求めているオーストラリアとは背景が異なること、この案は「②委員会等設置会社案」における「自主規制に係る委員会」に法人格を与えたものと考えることが可能であり「②委員会等設置会社案」の一類型と捉えることができることから、「②委員会等設置会社案」に比べて自主規制業務の独立性確保のための組織案として優れている要素があるとは考えにくい。

したがって、「②委員会等設置会社案」と「④自主規制業務会社案」を比較しつつ検討することが妥当である。

「独立性の確保」の観点

(i) 自主規制業務を監督する機関の独立性

利益相反の弊害を排除するためには、まず一点目として、自主規制業務を監督する機関の独立性を高めることが必要である。

その方策として、第一には、自主規制業務を監督する機関の構成を、経営者や特定の利害関係者から独立した判断を下すことのできる、独立性の高いメンバー中心とすることが挙げられる。この点について、「②委員会等設置会社案」では、自主規制に係る委員会を独立性の高い取締役を中心に構成することにより、人的な面で独立性を強化できる。また、「④自主規制業務会社案」では、別会社で自主規制業務を行うという形式であり、実質的にも自主規制業務会社の取締役会を独立性の高い取締役を中心に構成することにより、人的な面で独立性を強化できる。

第二には、自主規制業務を監督する機関に対し必要な権限を付与することが挙げられる。この点について、「②委員会等設置会社案」では、独立性の高い取締役を中心に構成する自主規制に係る委員会を法定の3委員会と並列的に設け、自主規制業務の監督に係る議案についての取締役会の決議要件を加重するなどの措置を講じることにより、自主規制に係る委員会に対し、実質的に自主規制業務を指揮・監督する権限を与えることができる。一方、「④自主規制業務会社案」では、別会社で自主規制業務を行うという形式であり、独立性の高い取締役を中心に構成する自主規制業務会社の取締役会がその業務、すなわち自主規制業務を直接に指揮・監督する権限を元来有する。

このように、自主規制業務を監督する機関の独立性という点では、両案とも大差のない効果を期待できると考える。

(ii) CROの独立性

利益相反の弊害を排除するためには、二点目として、CROが市場運営業務を執行する責任者（CEO）から独立して業務執行を行えることが必要である。

その方策として、第一には、CROに対し必要な権限を付与することが挙

げられる。この点について、「②委員会等設置会社案」では、同一法人内ではあるものの、自主規制部門と市場運営部門を明確に区分し、CROとCEOを指揮命令系統上並列として、自主規制業務の執行面での権限を執行役であるCROに集中することにより、必要な権限を付与することができる。一方、「④自主規制業務会社案」では、別会社で自主規制業務を行うという形式であり、CROとCEOは別法人に属することから、自主規制業務の執行面での権限はCROが保持しており、もとより必要な権限は付与されている。

第二には、CROの地位の安定化が挙げられる。この点について、「②委員会等設置会社案」では、独立性の高い取締役を中心に構成する自主規制に係る委員会を法定の3委員会と並列的に設け、取締役会において、CROの選解任に係る議案の決議要件を加重するなどの措置を講じることにより、CROの地位を安定化させることができる。一方、「④自主規制業務会社案」では、別会社で自主規制業務を行うという形式であり、独立性の高い取締役を中心に構成する自主規制業務会社の取締役会がCROを選解任するため、CROの地位が直接に市場運営業務会社や持株会社から脅かされることはない。

このように、CROの独立性という点でも、両案とも大差のない効果を期待できると考える。

「実効性の確保」の観点

自主規制業務を実効的に行うためには、自主規制部門と市場運営部門との間で連絡・協業体制を構築することにより、情報共有・連携を図っていくことが不可欠である。具体的には、上場会社の未公開情報が集まるなど、高度な情報セキュリティが求められる中で、一定の制約を課しつつ、両部門間でタイムリーに必要な情報交換や連携を確保する体制を構築する必要があるが、「②委員会等設置会社案」では、両部門は同一法人内にあることから、いかなる場面を想定した場合でも、そのような体制を構築することは比較的容易である。一方、「④自主規制業務会社案」では、同一グループとはいえ別法人の間での対応であり、企業の倒産情報など未公開で機密性の高い情報の交換には、法令上の守秘義務との関係などから、情報に関する記録の作成・役員や幹部社員による対外供与の承認・情報取り扱いに関する注意喚起など、情報セキュリティー上の手続きを要することから、売買停止や監理ポスト割当といった高い機動性を要する自主規制業務の執行を念頭に置くと、同一法人の場合と同等程度にタイムリーな情報交換や連携を確保することは困難で

あり、「②委員会等設置会社案」には及ばないと言わざるを得ない。

「必要な経営資源の確保」の観点

自主規制業務を適切に遂行していくためには、それに必要な経営資源（人員・予算）を投入していく必要がある。この点について、「②委員会等設置会社案」では、自主規制に係る委員会に人員計画や予算をチェックする権限を付与するなどの措置を講じることにより、必要な経営資源を確保することができる。一方、「④自主規制業務会社案」については、自主規制業務会社と市場運營業務会社（又は持株会社）との業務委託契約を長期契約にするなどの工夫を講じることにより、必要な経営資源を確保することができる。

「移行コスト」の観点

「④自主規制業務会社案」の場合、複数の会社を設立し、多様な関係者との契約などに基づく権利義務関係を遺漏なくそれぞれの会社に移転させ、会社間で自主規制業務の実効性を確保するために不可欠な情報共有や連携を行っていくための各種契約をはじめとした実務上の手当てを講じるとともに、法的側面も含め、それらの有効性を一つ一つ確認していく必要があるなどの点において、「②委員会等設置会社案」の場合には発生しない実務上の様々な作業が生じ、時間と費用を要することになる。

「法的実現可能性」の観点

証券取引法では、証券取引所は自ら市場を開設するとともに自主規制業務をも行うことを想定している。「②委員会等設置会社案」においては、2つの業務を同一の法人で行うため、特設法改正を経る必要はないものと考えられる。一方、「④自主規制業務会社案」においては、この2つの業務を別々の法人で行うこととなるが、そのような事態を現行法が想定しているかどうかには疑問があり、法改正の必要性も生じうるものと考えられる。

「その他の論点」

両案の比較については、他にもいくつかの論点が挙げられたが、それぞれの論点について両論があり、見解をまとめるには至っていない。

(i) 投資者及び世間一般からの評価

自主規制機関にとって、投資者や世間一般からの信頼感を得ることは非常に重要である。この点については、自主規制業務の独立性を表す組織体制としては自主規制部門と市場運営部門を別法人とする「④自主規制業務会社案」がより明確であり、投資者や世間一般からの信頼感をより得やすいとする意見があった。一方、「②委員会等設置会社案」でも自主規制業務の独立性に実質的な差はなく、説明の労を惜しまなければ同等の信頼感は得られるとする意見もあった。

(ii) 持株会社の子会社に対するガバナンス

「④自主規制業務会社案」において、持株会社を上場したと仮定すると、持株会社の株主が子会社（市場運營業務会社及び自主規制業務会社）の取締役に対して株主代表訴訟を提起することが困難であるなど、持株会社の株主による自主規制業務会社に対するガバナンスには限界があり、現行よりもガバナンスの面で後退するような方法を選択することは、法制度の悪用と取られかねないので大きな問題であるとする意見があった。一方、それによって持株会社の株主による利益相反問題が緩和されることを重視すべきであるとの意見もあった。

以上を総合すると、利益相反の防止に関する「独立性の確保」や「必要な経営資源の確保」の点については、両案に実質的な差はないが、「実効性の確保」、「移行コスト」及び「法的実現可能性」の観点において、現状では「②委員会等設置会社案」の方が優れているといえることができる。

したがって、東証の望ましい組織形態のあり方としては、「②委員会等設置会社案」の枠組みの中で、自主規制機能を十全に発揮していくための様々な具体的措置・工夫を講じていくことが適当と考える。

なお、当委員会の審議においては、昨今の証券取引所を取り巻く環境や当委員会の設置の経緯を踏まえて「投資者及び世間一般からの評価」という点を重視するという観点から、また「将来の事業戦略における組織設計の自由度の高さ」といった利点に着目するという観点から、「④自主規制業務会社案」の方が適当とする強い意見があった。

4. 具体的な組織設計に際しての留意点について

東証において、委員会等設置会社案を採用する場合には、以下の4点に留意して具体的な組織設計を行う必要がある。

第一に、自主規制に係る委員会に委任される権限と委員の負うべき責任との関係で、委員会の構成について留意する必要がある。

この案は、法制度上取締役会が有する監督権限の一部を、自主規制に係る委員会に対して委任することを基本的な考え方とするものであり、自主規制に係る委員会の委員はそうした権限に伴う責任を負える者である必要があることから、法定の3委員会と同様に全員取締役である必要がある。

したがって、委員会の審議の充実を図る観点から、取締役以外で専門知識を有する者を自主規制に係る委員会の審議に加える場合には、議決権を持たないアドバイザーのような資格で参加を求める必要がある。

第二に、自主規制に係る委員会に委任される権限と取締役会に残る権限との関係で、自主規制に係る委員会の権限は、法定の3委員会のそれとは性質が異なることに留意する必要がある。

この案は、法律上取締役会に付与される監督権限のうち自主規制業務に関するものを、実効性等の観点からまず一義的に自主規制に係る委員会に行使させるものであり、法制上は自主規制業務についても、その最終的な監督権限は取締役会に残ると解さざるをえない。したがって、取締役会の決議事項のうち自主規制業務の監督にかかわるもの(CROの選解任権など)については、取締役会の決議要件を加重するなどして、自主規制に係る委員会の役割が損なわれないようにする必要がある。

なお、委員会の委員と指名委員会委員又は監査委員を兼任させることにより、こうした問題点を補うことができるとの意見があったが、一方で監査委員との兼任を認めると監査委員会のチェック機能がうまく活かせないなどの問題を指摘する意見もあった。

第三に、自主規制に係る委員会の独立性を確保するために、委員の属性について留意する必要がある。

自主規制に係る委員会は、CEOからはもちろん、取引参加者・上場会社、大株主その他の特定の利害関係者との関係を有しないなど、これら特定の利害

関係者からも独立した判断を下すことのできる、独立性の高い取締役を過半数として構成する必要がある。

第四に、マーケットコンセプトにかかわる事項についての自主規制に係る委員会又はCROの権限に留意する必要がある。

自主規制業務に係るルールメイクについては、上場関係のルールメイクなど一部は国際的な市場間競争における競争力に直結する経営上の重要課題であることから、自主規制に係る委員会又はCROとCEOとの合意によって行われる必要がある。

また、具体的な組織設計に関しては、以上のほか、「事務局の人数を大幅に増やし、専門家を置き、委員会と密接な連携の下に活動し、委員会は頻繁に会合を開いて、監督を行うべきである」、「CROの属性についても留意する必要がある」といった意見があった。

おわりに

最後に、当委員会では東証の自主規制業務のあり方についてさまざまな角度から検討してきたが、今後、東証自身が上場を目指す中で、敵対的企業買収への防衛策などをめぐる上場会社との利益相反の懸念など、自主規制業務の果たすべき役割が問われる案件が増加することが想定される。

東証においては、この報告書の趣旨を踏まえ、これまで以上に自主規制機能を適切に発揮して高い公共性に対する投資者や社会一般の期待に応えつつ、利便性・公正性・信頼性の高い市場を提供していくことを期待したい。また、それによって東証市場が国際的にも高い評価を確立し、我が国証券・資本市場の発展により一層の貢献を果たしていくことを期待したい。

以 上

考えられる組織形態の類型

参考資料

