

ソフトローのケーススタディによる研究方法の考察

矢野睦
東京証券取引所

2004年2月

現存するもしくは過去に存在したソフトローを、以下のような観点で類型化し、ソフトローの作成主体や効果などからある一定のソフトロー形成プロセス等を顕在化させることを目的とする。

1. 形成主体

どのような主体により当該ソフトローが形成されたか。

他のグループの排除を目的とするものも考えられるため、どのようなグループによる形成かをできる限り詳細に記載する必要がある。

政府、規制機関、民間、企業グループ、業界団体、経済団体、その他等

・形成主体(メンバー)の例 証券分野における主なソフトロー形成主体

民間からのものか、政府等規制機関からのものを明らかにする。

IOSCO (証券監督者国際機構)... 国際機関

原則: 一般に、証券規制に関する指針(ガイダンス)を示すものであり、メンバー国に対する法的拘束力はなく、具体的にどのような対応をとるかはあくまでも各メンバー国の判断に委ねられている。その具体的な実施方法について、各国の市場状況や法制度によって異なるとされており、政府規制、非政府機関の規則、自主規制機関の規制、業界綱領、会社内部の方針・手続を例示するにとどめている。

政府(金融庁)... 政府規制機関

要請事項、事務ガイドライン、検査マニュアル、パブリックコメント回答

証券取引等監視委員会... 政府規制機関

建議、検査結果に基づく勧告

取引所... 自主規制機関・市場開設者

規則、要請事項、ガイドライン、ケーススタディ、QA 集

日本証券業協会... 業界団体・自主規制機関・市場開設者

規則、理事会決定、ガイドライン、QA 集

日本証券クリアリング機構... 清算機関

証券保管振替機構... 保管振替機関

東証取引参加者協会... 業界団体

東京証券協和会... 業界団体(協和会(福祉共済会)はすでに解散)

証券会社(間)... プレイヤー自身(業界自主ルール)

日本経済団体連合会... 経済団体

企業行動憲章、倫理憲章、行動指針

複数の機能をもつ機関については、ソフトローの特徴により、その機関のどのような機能によって作成されたかを把握できる限り記載していく。

現状の場合、ほとんどのソフトローが自主規制機関の側面か。

・ソフトロー作成主体間の関係

複数の主体により作成されたソフトローは、その作成主体間の関係を明らかにする必要があると考えられる。

作成メンバー間の利害関係

競争関係...同業者

取引関係...取引を行ううえでの取り決め(慣行)?

規制主体同士...複数の規制主体による、規制対象へのソフトロー

企業内での共通分野担当...財務、人事、法務等

系列関係...企業グループ

メンバー以外の者(同業他社)との利害関係 中立 / 対立 / 一致

2. ソフトロー適用対象

作成されたソフトローが、どのような対象に向けられているものが明らかにする。

・作成主体と適用対象が同一の場合

作成主体およびそのメンバー自身のみへの適用

企業グループにおける行動規範

作成主体およびそのメンバー自身以外の企業全般にも適用

・作成主体と適用対象が異なる場合

規制主体から規制対象への適用

証券取引所から証券会社に対する規制

証券取引所から上場会社に対する要請 etc.

・他のメンバーが参入した場合の対応

一律ソフトローを適用する。 違反時にペナルティーあり?

参入企業自身の判断による。 違反時にペナルティーなし?

そのソフトローは適用しない。 違反時にペナルティーなし?

3. ソフトローの形態的特徴

証券取引の分野においては、さまざまな機関によりソフトローが発出されている。規則や要請等、直接的に規制対象や規制事項が明らかに明文化されている形態以外にも、さまざまなものがある。

・パブリックコメント回答

法令改正時において、パブリックコメントにかけられた場合、その質問への回答という形で、改正法の解釈についても言及する場合がある。その解釈がソフトローとして機能している。

・建議

法令違反事例が見られた場合、証券取引等監視委員会は、当局に対し、施策の必要性を建議する。その際、当該施策がとられるまでの間、その建議はソフトローとして機能している。

4. 形成動機(目的・効果)

メンバーの利得目的

企業グループ... ブランドの維持

メンバー以外の者からの優位性、非メンバーの排除等

商慣行の明文化・明確化... 商慣行はどのように形成されていたのか？

法令の補完的役割...

法令で規定されていない部分の規制等

法令解釈の明確化

訴訟リスクの低減...

民事的訴訟リスクをできる限り減少させておく。

利害の調整...

ある一定のルールを作ることにより、個別係争へ発展を省力化

不当利得の防止

証券取引分野では

投資者の保護、有価証券の公正、円滑な取引

具体的には、相場操縦の防止、インサイダー取引の防止等

5. ソフトロー遵守インセンティブ、コスト

ソフトロー適用対象となっている者が、そのソフトローを守るためのインセンティブの有無

インセンティブ あり、なし

コスト あり、なし

6. 違反時の対応(ペナルティー)

グループからの排除

リーガルリスクの増加

行政処分(一定期間の自己売買の禁止、その他営業の禁止等)

7. ソフトロー形成以前の状態

それまで、慣習として存在していた。

ハードローから下りてきた。

法改正対応...とはいっても、それまではソフトローとして存在していた？していない？

8. ソフトローの消滅

消滅の契機

ハードロー化

形骸化による無効化

新たなソフトローの形成(ソフトローの変化)etc

9. 今後のケーススタディによる研究対象

市場取引部門とりわけ証券分野においては、ソフトローは多数存在しているが、その中から、以下のケースについて上記の観点から分析・考察を行うこととしたい。

(1) 引値保証取引への対応

平成15年3月、金融庁は監視委員会による勧告等をうけ、引値保証取引に関して発注者、受託証券会社、取引所等にそれぞれ投資家に対する受託者責任や、取引の公正性を図る観点から、自主ルール の 制 定、 ガイ ド ラ イ ン の 公 表 に つ い て 要 請 し た。こ れ に 基 づ き、 取 引 所、 協 会、 投 資 信 託 協 会、 信 託 協 会、 投 資 顧 問 業 協 会 は、 そ れ ぞ れ ガイ ド ラ イ ン 等 を 作 成 し た。

(2) 自己株式取得ルールについて

金庫株解禁以前における取引所市場での自己株式の取得については、取引所が売買審査上の観点を記載したガイドラインを公表し、実質的には当該ガイドラインが企業が市場において自己株式を取得する上でのソフトローとなっていたが、平成13年10月、金庫株解禁とともに自己株式取得内閣府令が制定され、ハードロー化されるに至っている。ただし、決算期末における取得等、内閣府令上盛り込まれなかった項目もあり、引き続きガイドラインはソフトローとして機能し続けている。

一方、相場操縦やインサイダー取引規制を回避することが可能な事前公表型の自己株式取得スキームが確立し、自己株式取得内閣府令で初めて、「取引所が適当と認める方法」として規定された。