

平成十七年六月十六日（木曜日） 財政金融委員会

峰崎直樹君 民主党・新緑風会の峰崎でございます。

今日はいろいろの方々に来ていただいておりますので、今入替えが、動いているようです。

鶴島社長にも本当にありがとうございました。実は質問通告が昨日で、そして今日ということ、本来本当に私失礼なことだと思いますが、是非これは委員長に後で理事会等で諮っていただきたいんですが、例えば証券取引法というような法律を審議する場合は、これは、東京証券取引所というのは正にその法律に基づいて実際に運営されているわけですから、これはやはり我々よく日本銀行をお呼びするのと同じような扱いをしていただければなというふうに思っておりますので、是非、そういった場合、今日は鶴島社長にもおいでいただいておりますけれども、また今日はお仕事がある中で来ていただいたということなんで本当に感謝しておりますが、是非そういう扱いをしていただければな。もちろん、大阪証券取引所とか私の住んでいる札幌証券取引所などという証券取引所はたくさんあるわけでありましたが、日本を代表する証券取引所としての東京証券取引所の方々に是非そのことのお願ひもしていただきたいなと思っておりますので、まずその点、お願いしたいと思っております。

委員長（浅尾慶一郎君） ただいまの峰崎直樹君の御提案につきましては、後刻理事会で協議をさせていただきます。

峰崎直樹君 それでは、私、修正案提案者の今日は原口さんにおいでいただいております。本当にこの今度の証券取引法をよくここまで修正を勝ち取っていただいたなと思っております。本当にこの今度の証券取引法をよくここまで修正を勝ち取っていただいたなと思っております。まず原口さんに、恐らくお忙しいでしょうから、最初に質問させていただくわけでありまして、

この修正案は、本当に、二年間という附則について検討規定を盛り込んでいるわけでありまして。また、そういう意味でいうと、この課徴金というものがあつた意味では本当に妥当なのかなという意味で、課徴金という言葉を出すとすぐ独占禁止法との関係を出すとすんだけれども、そういった点について原口修正案提案者の方でこれをどのように我々として受け止めたらいいいのかといった点についてまず最初にお伺いしたいと思います。

衆議院議員（原口一博君） おはようございます。

峰崎委員におかれましては、日本の会社法制あるいは証券法制、その先頭に立っていただいて、公正、透明性を確保する、その旗手であられることをまず冒頭お礼を申し上げます。

本議院修正は、やはり今ルールにおける競争が世界の競争の本質だと思っております。証券市場の信頼確保のために、継続開示義務違反、これは正にこういう違反行為を抑制するために当面の措置として定めたものでございまして、より抜本的な改正については今後検討されるべきであると。これは与野党の協議の中でもそういうことが出ました。

また、先ほどお触れになりました独禁法改正案では、同時に、施行後二年後、課徴金に係る制度の在り方について検討を加えることとされており、証取法上の課徴金制度についてもこれに合わせた検討が必要であると思われるので、こういう二年をめどとした検討規定を盛り込んでおるわけでございます。

元々、証券市場がない時代の会社法制と現在のように証券市場と一体の本格的な公開会社の時代、一体私たちの法制はどうあるべきかということが議論の本質になるんだというふうに思います。健全な証券市場を担う株式会社のガバナンスと健全な証券市場によって支えられる経営者の判断、このことが何よりも大事であって、私どもは独禁法の改正案においても、今までの課徴金制度というものを、不当利得の篡奪といったところに力が置かれているために、マーケットアビューズ、市場そのものを破壊してしまうような不透明な行為、あるいは違法な行為、これをしてやり得になってしまう、こんなことでは我が国の経済発展の基礎は築けないのではないか、根本的な改正が必要なんではないか、こういう観点から提案をした次第でございます。

独禁法と、それから課徴金制度と、私たちは、独禁法の中では民主党は行政制裁金という新たなコンセプトを出して、今までの不当利得の篡奪といったところに力が入っていたものを根本から変えていこうということを提案させていただいておるということをおし添えて、答弁にしたいと思います。

峰崎直樹君 今法務委員会の方に会社法が、正に歴史的な改正が行われているわけですが、原口委員の方で、これはやはり我々とした場合、会社法とって、今いろんな会社が類型化されていると思うんですが、特に我々、今証券市場を正に使わなきゃいけないと、こういうふうにおっしゃっていましたが、そういう意味では公開株式会社というものをやはりきちんと取り上げて、むしろ公開株式会社法というようなものを、これは証券取引法、あるいは上場の基準だとか、全部に絡んでくるんですけれども、そういったことを作った方がやはりいいんじゃないかと、こういう意見があるんですが、この点について原口修正案提案者の意見をお聞きしたいと思います。

衆議院議員（原口一博君） お答えさせていただきます。

今お話が、委員ありましたとおり、会社法、証券取引法、それから取引所規則は全体としていわゆる会社法制を構成するものでございますが、今国会では、それぞれ多くの、敵対的買収、それに対する防衛措置も含めて多くの議論がなされたところでございます。特に、公開株式会社に関する法制については、公開株式会社法として、今委員お話がございましたように、再構成することも検討すべきだというふうに考えています。

と申しますのも、会社法についていえば、企業連結法制、これは政府の方も一定の理解を示されていますが、その企業連結法制そのものが欠如しているという致命的な欠陥がございます。このことも詰めなければいけない。また、証券取引法と証券取引所規則については、公開買い付け、TOB制度の親子上場、親子の間で上場していれば利益相反の関係もある、親会社の株主が子会社の株主に対してどれほどその責任を問えるかという問題も

この国会で議論をされたところでございます。また、先ほど御議論のございました東証の自主規制の機能の在り方など、議論すべき問題が数多くあります。

どこからどこまでが会社法で、どこからどこまでが証券取引法なのか、あるいは取引所の規則でそれをカバーすべきか、その整理がまず必要で、今委員お話がありましたように、公開株式会社法として再度編成することがルールの特明性、市場の信頼性確保のために重要であるというふうを考えております。

峰崎直樹君 今のお答えで大体私の言いたいことを全部言っていただいたような気がいたしております。本当にありがとうございました。

そこで、今日は証券取引法の一部改正する法律案の中身に入っていきたいわけですが、今お話ありましたこの発端といいますか、改正の大きな原因になったのは、昨年のたしか十月か十一月のコクドと西武の関係で上場の問題から端を発したように思うわけがあります。今回の改正によって、正に子会社が上場していて、そして親会社が非上場である、これはコクドと西武の関係になったわけでありませけれども、そうすると、この関係、親子上場の問題は後でまた問題点申し上げたいと思うんですが、今回の改正によって、これ金融庁にお尋ねしますが、そうすると、子会社が上場されていて親会社が非上場の会社、これ調査室で一覧表を作ってくださいているんですが、この会社はもう原則として必ず、親会社で非上場の会社はこれは公開の対象になる、こういうふうに理解してよろしゅうございませか。

国務大臣（伊藤達也君） お答えをさせていただきます。

今回の改正案は、上場会社のガバナンスの状況等を把握するために、その親会社に当該親会社自身の情報開示を義務付けるものであり、開示を求める親会社は当該上場会社を支配している会社としておるところであります。この制度は罰則を担保として親会社に開示義務を課すものであることから、親会社に該当するか否かを判定するための基準は客観的に確定できるものであることが必要であるというふうを考えております。

このため、具体的な親会社の範囲は、株式所有を通じて直接、間接に上場会社の議決権の過半数を所有している会社としており、既に有価証券報告書等を提出して開示している会社を除いて、これに該当するすべての会社に当該会社自身の情報開示を義務付けることといたしているところでございませ。

峰崎直樹君 具体的にお尋ねします。

この中に記載されておる中で、上場会社、日本テレビ放送網、日本テレビです。これも去年問題になったんです。その親会社は株式会社読売新聞グループ本社。新聞でいいますと、株式会社テレビ朝日、朝日新聞社、それからテレビ東京株式会社、これも非上場の会社で日本経済新聞社、この三つの会社のうち、朝日新聞はもう開示されているかもしれませんが、読売新聞というのは開示されていませんよね。これは、今後、このいわゆる改正によって、産経新聞ももちろん関係してくるんだらうと思ひますが、この日本テレビ放送網が上場会社だとすれば、その親会社、これは、親会社である株式会社読売新聞グループ

本社は、これは株式のいわゆるオープンな、公開をされるのかどうか、この点、まずお聞きしたいと思います。

政府参考人（増井喜一郎君） お答え申し上げます。

今回の改正案でございますけれども、上場会社のガバナンスの状況などを把握するためにその親会社に当該親会社自身の情報開示を義務付けるものでございます。開示を求める親会社は当該上場会社を支配している会社ということになるわけでございます。

具体的な親会社の範囲といたしまして、株式所有を通じて直接、間接に上場会社の議決権の過半数を所有している会社であって、既に有価証券報告書等を提出している、提出して開示している会社を除くと、そういう定義になっております。

したがって、今具体的な社名が出ておりましたが、そういった条件に当てはまるか、すなわち、議決権の過半数を所有している会社、直接、間接にその上場会社の議決権の過半数を所有している会社であるかどうか、そういったことで判断が分かれるということになると思います。

峰崎直樹君 そうすると、ここに調査室が作ってくださった、この日本テレビ放送網と読売新聞本社は、後ろの上場会社との関係で関係会社と書いてある、関係会社と。それからテレビ東京も、それからテレビ朝日も、親会社である朝日新聞、日本経済新聞社の関係は関係会社なんといっているんですが、そうすると、これは、親会社でなければこれはもう非公開なままでいいんだと、こういうことなんですか。具体的にちょっと、もうこれ、前にもちょっと金融庁にはいろいろなお尋ねしているから分かっているはずですか。

政府参考人（増井喜一郎君） お答え申し上げます。

先ほど私が申し上げました定義からいって親会社でなければ開示をしないということで、今回の開示を義務付けない、義務付ける対象になっていないということでございます。

峰崎直樹君 これは、現状はあれですか、そうすると、親会社というのは過半数を所有していないということなんでしょうか。

政府参考人（増井喜一郎君） 過半数を保有をしていないということになれば、これ、直接、間接にという意味でございますが、親会社ではないということでございます。

峰崎直樹君 そうすると、親会社でなければ公開する必要がないと、こういうことなんですか。

政府参考人（増井喜一郎君） おっしゃるとおりでございます。

峰崎直樹君 そうすると、このいわゆる金融庁が、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」、これも調査室の抜粋で載っているんですけども、ここに親会社とはどういう規定なのかということがるずっと述べられているわけではありますが、そうしますと、株式の保有というものの条件は、百分の四十以上あれば、百分の四十以上持っていて、しかも次の掲げる要件に該当する会社は親会社ですよと、こういう規定になっているわけではありますが、そうすると、株式保有だけが基準になっていないと。實際上、人的な支配

とか、そういうものも含めてここにいろいろ記載されているわけでありますが、あるいはさらに、その中に、「その他他の会社等の意思決定機関を支配していることが推測される事実が存在すること。」と、ここまで実は広がっていつているわけですよ。

そうすると、今あった日本テレビと読売新聞とか、あるいはテレビ東京と日本経済新聞社とか、そういう関係については、これは、今の段階でこれは親会社ではないと、こういうふうに金融庁としては見ているわけですか。

政府参考人（増井喜一郎君） お答え申し上げます。

今先生の御指摘のとおり、いわゆる財務諸表規則上の親会社の定義と、今回私も法律案で御審議をお願いをしております親会社というのは、先ほど申し上げましたように、過半数の、直接、間接に過半数の株式を保有しているというのを親会社としておりますので、その定義が違うということでございます。

峰崎直樹君 ちょっと今、何かさっき聞き取れなかったんですが、要するに、ここで規定している親会社、この資料はこれ東京証券取引所で作った資料から作った資料のようなんですが、そうすると、具体的な会社名でお聞きしますが、読売新聞とか朝日新聞とか日本経済新聞というのは、これは関係会社というふうにここで書いてあるんです。

これは、鶴島社長、ちょっと事前にこの点については聞いておりませんでしたけれども、この関係会社というのは、東京証券取引所に上場しているときの上場会社との関係でいえば、これはまずどういうことなんでしょうかね、関係会社というのは、親会社とは違うんでしょうか。どう違うんでしょう。もし、ちょっと事前に言ってなかったんで、鶴島社長、お答えいただければと思いますが。

参考人（鶴島琢夫君） お答えをいたします。

関係会社というものと親会社、私も、五〇%超保有しているもの、これを親会社というふうに認識をしております。

ただ、おっしゃられますように、連結財務諸表等の作成の際には、四〇%超であっても、その子会社との関係を見て、そこに、連結財務諸表に必要なものを記載をしていく、こういう建前、仕組みになっているというふうに理解をしております。

峰崎直樹君 この点ちょっと、これ以上またあれなんですが、内閣府令などでこういう事例はあるというふうにちょっと、今、私、資料を持ってきたと思って、ちょっとその資料をなくしているんで、それでもってどういう内閣府令だったか分かりませんが。

例えば、読売新聞とか日本経済新聞とかというのは、あの新聞に関する特別のいわゆる株式発行の特例がございますね。要するに、関係以外のところには出さなくていい、正にこれ戦争中の法令がずっと続いているんだというふうに言われているんですが。そのいわゆる株が、日本経済新聞社のあの内部の内紛の中で分かってきたことは、持ち株会というものがあると。従業員に持ち株をずっと持たせている。そうすると、この持ち株会というもの、いわゆる株主の数えるときの単位では、持ち株会全体が一になって、それで、例えば二千人なら二千人の従業員全員持っているのにもかわらず、五百人以上だったでしょ

うかね、あのときの基準に見たら、五百人以下の株主であれば非公開のままでいいんだという規定が内閣府令にあったような気がするんです。ちょっとこれ今、私もちょっと資料をどこに持っているか分からないんですが。

この規定、例えば親子会社、五〇%を超える所有を持っていたとしても、仮にですよ、その子会社の株を持っていたとしても、その持ち株のいわゆる数、それが五百以下であれば公開をしなくてもよろしいと、こういう実は内閣府令があるやに聞いているんですが、その府令は今でもこれは生きているんでしょうか。

政府参考人（増井喜一郎君） お答え申し上げます。

先生御指摘のそういった規定というのは今でもございます。したがって、そういった場合には、証券取引法上のいわゆるディスクロージャー、公開、開示、開示の義務ということには、そういったものについてはないと。五百以上になればあるということだと思いますが、そういうことだと思います。

峰崎直樹君 そうすると、ちょっとこれは、今日十分なちょっと指摘ができないんで、更にまた引き続きやりたいと思うんですが、昨年、私、読売新聞の問題について、日本テレビ株の名義の、いわゆる渡辺社長ですか、会長ですか、実は名義株を持っていたということで、これも実はディスクロージャーで大問題となりましたですね。そうすると、株式会社会社の支配、被支配の関係が、例えばこれは親会社ではないと。まあ仮に親会社だったとしても、今の規定でいくと、五百名以下の株主だというふうに規定してしまえば、これは実際上そのディスクローズをしなくても結構だと。ということになると、この読売新聞というのは、これもホールディングですわ。その下にいろんなまた読売新聞の会社、日本テレビの会社もある。そして、さらに地方局も押さえている。これだけ膨大なコンツェルンになっている企業の最終的な持ち株会社の資本の実態というのは、我々普通の投資家から見ても全然これは実態は分からないということなんです。こういうままで、これ、いいんでしょうかね。どうでしょうか。

これは 待ってください、増井さんの答弁するような、事務方で答弁するようなことじゃないんじゃないですか。要するに、法令上はそうなっているけれども、こういう実は日本の社会に対して大変大きな影響力を持っているこういうグループ会社のいわゆるこの持ち株会社が、その実態について何の情報開示をしなくてもいいような状況になっていることに対して、政治家であるむしろ金融担当大臣、どのように判断されますか。後ろを見て言うんじゃないで、大臣答えなさいよ。大臣、どういうふうに考えるかって聞いているんですよ、政治家として。法的な問題とかなんとかじゃないんですよ、私が聞いているのは。

委員長（浅尾慶一郎君） 速記止めてください。

〔速記中止〕

委員長（浅尾慶一郎君） 速記を起こしてください。

国務大臣（伊藤達也君） 一番重要なことはその親会社に当たるかどうかということ

ありますので、その親会社の範囲につきまして、その定義につきまして先ほど来答弁をさせていただいているところでございます。

その範囲の具体的な基準については今後政令の中で検討させていただくわけでありませうけれども、親会社になるということであればこの情報開示の義務付けが行われるということでございます。

峰崎直樹君 そういうことを、私が言っているのは、そういう法的なことを聞いているんじゃないんですよ。そういう大変重大な、ある意味ではこの日本の社会の中で、これは関係会社というふうにならなっているんだと思うんですけども、しかし、実際上はだれが見てもそれは、この読売新聞ホールディングスが日本テレビやそういうところを支配しているということは、これはもう周知の事実になっているわけですよ。ただ、法的にはいろいろあるかもしれない。しかし、そこをよりオープンにしていかなないと、これ介入しろと言っているんじゃないんです、オープンにしよう。情報開示をしてもらわないと、実は本当に今のマスコミの方々の動きというのは我々なかなか分からないわけですよ。これは何も読売新聞だけのことを絞って言っているんじゃないですよ。日本経済新聞だってああいうスキャンダルを起こしたわけですよ。あるいは、新聞社というのは絶えずそういう問題起きるんですよ。

なぜかと。過少資本で、小さな資本で、要するに外に資本を出さないでいて、そして傘下にどんどん支配していこうという構造を持っているからですよ。だから、そういうところにメスを入れなきゃいけないんじゃないんですかということを行っているのに、いや、それは法律上、親会社になったらそのことをやりますと言うけれども、親会社にならなくても、実際上、事実上の親会社のような形で振る舞っているじゃないですか。そこを何とかメスを入れませんかということを行っているわけですよ。もうそれ以上聞いてもあれ、やめますが。

そこで、ちょっと、原口委員、もう質問はありませんので、もし差し支えなければ聞いておいていただいて結構なんですけど、時間が忙しいでしょうから、もしあれでしたら結構でございます。委員長、取り計らってください。

委員長（浅尾慶一郎君） どうぞ。

峰崎直樹君 それでは、先にまた進めていきますが、そこで、今問題になっているのは子会社の上場なんです。先ほど原口修正案提案者も親子上場の問題を指摘されました。私も親子上場問題というのは大問題だと思っています。

そこで、東京証券取引所の方にお聞きしますが、東証における子会社上場に関する規則、考え方というのがございますね。これはどんなものになっているのか。また、もし分かれば、親子ともに上場している企業はどのくらいあるのか。これ、東京証券取引所の一部、二部で結構でございますので。

参考人（鶴島琢夫君） お答えをいたします。

今御指摘のように、親子関係というのは、相当やっぱり上場会社として新たな株主が発

生するわけですので、その独立性というものについて可能な限り配慮をしなければならないというふうに基本的に思っております。そして、上場審査の際に、私どもはこの点を確認をする基準といたしまして三つの点を基準として持っております。

第一点は、新規上場申請者、つまり申請をしてくる子会社ですね、この子会社の不利益になる取引行為を親会社が強制をしているようなことがないかどうかという点であります。これは、親会社の意図によりまして子会社の自由な事業活動を阻害するような行為が強制されるということになりますと子会社株主の利益を損なうということになるという考え方に基づくものであります。

二つ目の基準といたしましては、新規上場申請者と親会社が通常取引条件、例えば、通常一般に行われている市場の実勢価格と著しく異なるような条件で営業上の取引その他の取引を行っていないということ、こういうことを求めています。子会社と親会社との取引条件の決定方法に恣意性が働いた場合には株主の利益が損なわれる可能性がありますし、また、子会社の意思に反して取引が強制されている場合には独立性が確保されているとは言えないという点に配慮をしたものであります。

三点目は、新規上場申請者が事実上親会社の一事業部門としてなっているような状況にないということ。これは、親会社の一事業部門となっている場合には、親会社等の裁量によって、本来子会社株主に還元されるべき利益が不当に侵害されるといったような可能性が高く、独立した投資物件として投資者に提供するには好ましいものではないという考え方に基づくわけでありまして。

しからは、こういうことをどういうことで私どもは調査をしているかと、確認をしているかということをお二、三、具体的に例を挙げて御説明をしてみたいと思います。

一つは、例えば、過去数年間の親会社との取引の利益率が他の会社との取引の利益率に比べて著しい差異がないかどうかというようなことを確認することによってこうした関係の参考にしております。あるいは、社内規則等において親会社の承認事項とされているようなものがないかどうか、親会社の承認がなければ動けないというようなことがないかどうか、こういったことも確認をしております。それから、親会社からの圧力によって申請会社の不利益となるような意思決定が行われていないかどうか、こういったことを取締役会議事録を確認するなどして確認をするということもやっております。それから、例えば親会社から不必要な資産を借りていないかどうかというようなことも確認をしたりしております。

こうしたことを通じて、極力、子会社の独立性というものに対して上場の際に審査をしているということでありまして。

それから、二つ目のお尋ねでございますが、親会社、子会社ともに上場している例というのは、現在、私ども、二千三百三十社、全上場会社ですね、東京証券取引所の全上場会社、二千三百三十社ほどございますが、このうち、昨日現在ですが、二百六十一組、組というのは、一つの親会社が二つの子会社ないし三つの子会社を上場しているという例がご

ざいますんで、三つの子会社を上場していれば三組と、こういう計算でございます。これで、昨日現在二百六十一、その組合せがあるというのが現状でございます。

峰崎直樹君 そこで、親会社が非上場である場合に、今、金融担当大臣や金融庁からいろいろお話があったと思うんです。正にそれは金融庁が制度の上でどうするかということなんですが、私は、親会社、株式の所有関係だけで五〇%、あるいは四〇%と五〇%の間でその他の関係を入れて親会社にするかどうか決めてはいるんですが、東京証券取引所は、上場するときの基準において、こういう親会社が非上場であるようないわゆる子会社上場、このときに、親会社に対しては、たとえば法律や規則は、金融庁の作った考え方はどうであれ、もっと厳しい上場基準を設けて、この点は、子会社を上場させる以上は親会社についての情報はすべてディスクロズですよ、どんなことがあってもこれは優先してもらいますよと、こういう考え方は取らないですか。どうですか。

参考人(鶴島琢夫君) 今おっしゃられるように、親会社の情報というのは、子会社を上場し、子会社の株主がその会社を評価をするというときには、できるだけ親会社の情報があることが望ましいということはおっしゃられるとおりであります。ただ、どこで親会社の定義をするかということ、どこかで線引きをしなければいけないという問題もございまして、その辺を先ほど来御議論になっているところだと思っておりますが、親会社の定義の問題としてある程度線を引かざるを得ないのではないかなと、こう思っております。

それから、先ほど御議論の中にあっただと思いますけれども、関係会社という位置付けになりますと、有価証券報告書の中で関係会社についての記述をする、これは取引の実態等について有価証券報告書の中に記載をしなければならないということが出てまいりますので、この関係会社になるかならないかということもまた情報を把握する上で大きな差になっているというふうに考えております。

峰崎直樹君 そうすると、関係会社というのは、どの程度じゃその非上場の親会社の情報を、どのぐらいの範囲のその中身について、それはあれなんですか、情報公開するんですか。

参考人(鶴島琢夫君) お答えをいたします。

基本的には有価証券報告書の中で記載される範囲の情報でございます。

峰崎直樹君 そうすると、有価証券報告書、私も昔有価証券報告書総覧というのをよく読んだことありますが、それと同じものが全部、その関係会社というふうになったら、例えば日本テレビ網株式会社の有価証券報告書の末尾なら末尾に親会社である読売グループ本社のそのいわゆる有価証券報告書に記載をしなければいけない様々なデータが載ってくるということですね、株主構成とか。それはそういうふうに理解していいんですか。

参考人(鶴島琢夫君) 私も今どこまでの情報が載っているか、ちょっと頭の中整理ができておりませんが、有価証券報告書上記載すべき取引の数字等については、関係会社になるとそこに記載が行われるというふうに承知をしております。

峰崎直樹君 中身、是非その範囲を教えてくださいと思うんですが、分からないん

ですよ、調べようとしても。

だから、その意味で、是非そういった点の情報をディスクローズする。そして、上場基準のところはそのハードルを少しずつやっぱり私は高くして、そのいわゆる証券市場に参加している人たちが、日本テレビ株式会社の株は上場しているわけですから、その関係会社、まあ事実上私は親会社だと思うけれども、その親会社の株式の実態というものをよく知らなければ私は問題が起こると思うんです。

先ほどの子会社上場についての基準、私もこの間ちょっとメモをいただきました。本当に、いわゆる上場する場合の基準というのは三点ございました。新規上場の場合の不利にならないような取引の規制だとか、いろんなこと書かれています。これは、上場時及びその正に上場した後の、正にゴーイングコンサーンといいますが、その同じ状態においてもこれは必ず守られているということはだれが保証するんですか。

それは、要するに上場をするときには上場基準でまずは見ましたよと。そうすると、その後もこういう親子の間に利益相反があるんですよ。要するに、利益相反が必ず起きる問題、これは私は親子で上場している場合に必ず起きる問題だと思っているんですが、その利益相反が起きたときに、それをチェックして、これは駄目だというふうに、だれがこれはその監視役になっているのでしょうか。それは東京証券取引所なのでしょうか、それとも監査なのでしょうか、公認会計士なのでしょうか。そこら辺の、どこら辺でこのことは担保されるのでしょうか。

参考人（鶴島琢夫君） おっしゃられるように、上場審査時には今言ったようなことで私どもも可能な限りチェックをいたします。ただ、上場後に私どもが直接そこに、そういったことがその後も守られているかどうかということについて具体的に個別に審査をしているということは、おっしゃられるとおり、ありません。

したがって、そうしたことについては、今御懸念の点については、継続開示資料の中で読み取れるものを読み取っていく、あるいはガバナンスの体制の中で上場会社自らがそうしたことにきちんとした歯止めを掛けていく、あるいはそれを公認会計士がチェックをしていくと、こういうことを通じて行われるのが望ましいんじゃないかというふうに考えます。

峰崎直樹君 今も望ましいとか、いろいろおっしゃっているんですが、實際上、このいわゆる親子上場して、そしていわゆる子会社が親会社によって不利な取引をさせられるかもしれないとか、いろんな問題が起きてくるわけですよ。

そうすると、だれが一番被害を受けるかとなると、例えばそれは子会社の株主かもしれないんですよ。それは圧倒的に少数株主かもしれないですね。そうすると、この株主にとってみると、そういう親子上場に伴う不利益というものが実は生じてしまう。その意味では、本当はこれはやはり私は親子上場というのは望ましくないんじゃないかなというふうに思うわけです。しかし、それをあえて東京証券取引所は、積極的に、この子会社上場のメモを見ると、非常にこれは親子会社、子会社にとってメリットが大きいんだと、しかも投資

家にとってのメリットも大きいんだと、こうおっしゃっているんですが、今私が指摘したような利益相反の問題点についてのきちんとした規制というのはほとんど私は機能していないんじゃないかなというふうに思えてならないんですよ。

それは、よく言われるように、連結決算を見たときに、景気が悪くなると、連結決算全体よりも、単体は、親会社単体は景気がいいけれども、割といいけれども、連結で見るともっとその方が悪くなっちゃう。つまり、子会社の方にどうも押し付けているんじゃないのか、こういうことをよく指摘されるわけですよ。

ですから、そういうことを含めて、これは、子会社上場というのは私は望ましくないというふうに思うんですが、この点、上場を審査をされているときに、子会社上場は望ましくないというふうに思っているのか、いや、子会社の上場は大いにやってもらいたいと、こう思っているのか、どちらを鶴島社長は考えていらっしゃるのでしょうか。

参考人（鶴島琢夫君） お答えをいたします。

子会社上場につきましては、今先生御指摘のように、いろいろな見方、御意見があることを私も承知をしております。ただ、子会社上場というもののメリットというものも大変大きいんだらうというふうに思っております。

それは、多くの場合、子会社が、成長分野にある企業がそれ以上伸びようとする、それを資本市場から資金調達をして成長を果たしていく、それは日本経済全体にとってもプラスの面が多かるうというふうに思います。そして、資本市場を通じた資金配分が行われるということについては、効率的な市場メカニズムを通じる資金配分が行われるというメカニズムも決して不適切なことではないだろうと。

したがって、子会社上場そのものを否定する考え方は私ども持っておりませんが、先ほど申しましたように、新しい子会社の株主が誕生するわけですから、今先生御指摘のように、そこに不利益を被ることのないような、こうした親子間の歯止めというものについては可能な限りチェックをしていく、あるいはそうした対応を図っていくということは望ましいことであるし、やっていくべきだろうと、こう思っております。

峰崎直樹君 私は、東京証券取引所の社長さんがそういうふうに思っているから恐らくどんどん増えていくと。外国、特にアメリカ、イギリスなんかはほとんどない、親子上場というのは。

どうしてアメリカやイギリスでないと思われませんか。これは金融庁ですか。 それじゃ政務官でもいい。

大臣政務官（西銘順志郎君） 先生御指摘のとおり、米英において親子上場の規制がないことは十分承知をいたしておりますが、その理由をまだ把握することができておりません。現時点でその理由がはっきり分からないというのが現状でございます。

峰崎直樹君 質問して、理由は分からないって。

これは私は日本の株式市場のやっぱり欠点が二つあると。一つは持ち合いと、この親子

上場だと、かねてから指摘されているわけですよ。向こうは連結決算、連結納税。ですから、そういう意味でほぼ単体として実は扱われていて、そして子会社をもし上場する場合は完全に、一〇〇%これはスピンオフしちゃいますよ。そして、それを完全に取り込むのであれば完全に自分の持ち株会社、一〇〇%持ち株会社にしちゃうと。そういうふうには実は企業と企業間の結合の状態というのはでき上がっているわけです。これ、企業結合法制が足りない和我々よく言っている問題なんですけれども。

そこで、実は、よく振り返ってみると、私は、去年のコクドと西武の関係と日本の株式市場全体が全く似ているんじゃないかと思うんですよ。何かといいますと、持ち合いですよ、依然として。

これ、正確なデータを一度、もし、持ち合いの、これは金融庁がいいんでしょうか、東京証券取引所がいいんでしょうか、出させていただきたいんですが。今その持ち合いの比率、法人比率、すなわち上場会社の中で法人が占めている所有の比率というのは大体五割ぐらいただと、こういうふうに言われています。ちょっと下がったんですが、その中で金融法人だけは、つまり銀行はさすがに自分の持ち株をどんどん放出してきた。この間、それは政策的にやるべきだとやってきた。ところが、事業法人の方はほとんどこれ減っていません、持ち合いの株式というのは。

そうすると、安定株主ができていますよ、この間でですね。そうすると、安定株主があって、そして売買する株は非常に浮動株というのは少ない。そういう構造の中で、そしてその子会社にだけ上場させていくと。これ、日本のいわゆる株式構造が去年のあの問題になった西武の株式支配構造と変わらないんじゃないかと思うんですよ。

つまり、持ち合い株というのは基本的にはこれ本当に資本と言えるかどうかというのは分からないですよ、お互いに持ち合いっこしているわけですから。しかも、もしそれを資本だとしたとしても、それは非常に効率がいいかどうかということもこれまた問題があるわけですよ。

そういう意味で、私は、やはりこの持ち合いの解消というのは、やはり解消させ、そして、本当に貯蓄から投資へという流れからすれば、こういうことはもっともっとやっぱり規制していかなきゃいけないのがこの日本の株式市場の在り方として、もうそういう方向に変えなきゃいけないんじゃないかと思うんですが、どうもその方向と逆行した方向に私は行っているような気がしてならないわけです。

この点はどのように考えておられるのか。金融担当大臣、もし考え方があれば教えていただきたいと思うんですが。現実にやはりこの問題で大きな問題が起きる前にやっぱりこの問題は是非改革をしていかなきゃいけないポイントだと思っていますので私の意見として申し上げたいんですが、その点もし、金融担当大臣、御意見があればお伺いしたいと思います。

国務大臣（伊藤達也君） 今委員から、日本の問題点として、持ち合いの問題でありますとか親子上場の問題があるという御指摘がございました。この二つの問題について様々

な議論があることは承知をいたしております。

今企業の経営において、やはりガバナンスというものを向上させて企業価値というものを高めていく、株主利益を始めとしたステークホルダー全体の利益について十分配慮しながら経営をしていかなければいけないと、こう指摘もなされているわけでありまして、その関係の中で持ち合いについても様々な議論があるということであることは承知をいたしております。

また、先ほど来親子上場の問題について御指摘ありました。この問題点については、利益相反の問題でありますとかあるいは流動性について問題がある、したがって、こうした問題について十分認識をしながら対応していかなければいけないのではないかと、このような御指摘だというふうに思います。

先ほど来東証からもこうした点については上場審査に当たって審査をしているというお話がございました。そして、その上場審査をクリアをして上場しているわけでありまして、その後の維持については、これはしっかり経営者がガバナンスというものを発揮をして、そして投資家保護の観点からもきちとした経営がなされていくことは重要でありますし、また監査人がそうした点についても監査をしていく、関係者それぞれが努力をしながら市場の信頼性を確保していくための努力というものをしっかりやっていかなければいけないのではないかとこのように思っているところでございます。

また、流動性の問題につきましても、これも証券取引所の規則において株式の分布状況に関する上場基準というものを設けて、上場審査時に流動性の確保に配慮することと承知をいたしておりますので、こうした対応が投資家保護に資することになるよう、また投資家保護上問題がないよう、私どもとしても対応をしていきたいというふうに思っております。

峰崎直樹君 まだたくさんの質問を用意したんですけれども、もう時間があと十分少々になってまいりましたので少し焦点を絞りたいと思うんですが、その前に、さっき政務官、米英に、アメリカやイギリスにおいてなぜ親子上場がほとんどないのかということについて、後日でいいですから、そのある意味では資料、説明をきちんとこの委員会に出していただきたいと思うんですよね。せっかく質問したのに、いや、分かりませんではちょっとまずいわけでありまして、その点は是非お願いしたいと思います。委員長、よろしく願いします。

委員長（浅尾慶一郎君） ただいまの峰崎直樹君の御提案につきましては、後刻理事会で協議いたします。

峰崎直樹君 さっきの親子会社の問題について、実はこの財務省の規則の中に、さっきちょっと私見落としていたんですけれども、さっき言った五〇%基準、それから四〇%から五〇%の間の所有しているところ、その他のところに、自己の計算において所有している議決権と自己と出資、人事、資金、技術、取引等において密接な関係があることにより自己の意思と同一の内容の議決権を行使すると認められる者、これは実は他の会社に対す

る事実上の親会社になるということの該当もこれ三項目めにあるんですね。

そうすると、私は、株主の株の所有だけではなくて、実質所有基準みたいなものはこの中でカバーし得るのではないかなというふうに思っておりますので、この点は是非、そのことについて先ほど、非上場になっている親会社の情報公開に是非該当させるように、つまり子会社を上場させている会社の親会社の情報については必ずこれはやはり情報公開させると、そういう方向をきちんとさせていただきたいなというふうに思います。意見でございます。

そこで、今日はまだたくさんいろいろ用意をしたんでありますが、今日は財務大臣にもちょっとお見えをいただいたと同時に経済産業省にも来ていただいているんですが、会社法第八百二十一条の問題、すなわち擬似外国会社の問題なんですが、まず法務省に、これは私も先日法務委員会に出張って、これについては修正をする必要があるんじゃないかという意見を申し上げています。

法務省、今、現時点で法務省としてこの第八百二十一条に対する見解、擬似外国会社に対する規定はどのように問題を整理をされようとしているのか、その確認をお願い申し上げます。

副大臣（滝実君） 委員御指摘の新会社法の八百二十一条、擬似外国会社につきまして法務委員会でいろいろ議論をいただいてまいりました。

私どもとしては、基本的に、新会社法の八百二十一条につきましては、現行の商法における規定と基本的なスタンスに立っていると、こういうことをその際にも申し上げてきたわけでございますし、そして先般の法務委員会におきましても、具体的にこういう会社についてはどうだと、こういうような角度から懸念を示されるパターンについての御質問にお答えをいたしまして、そしてそのいずれもが現行の商法の規定によって活動が許されている、そういうようなことが新会社においても同じだと、こういうような御答弁を申し上げてまいりましたので、私どもとしては、少なくとも法務省の立場として懸念がないような格好で意思を明確に表示させていただいたと、こういうようなことで御理解を賜りたいと思っております。

峰崎直樹君 あの条文、だれが読んでも擬似外国会社に当たる会社の、もしそれに当たるとおぼしきところが継続して仕事をすることはできないと書いてあるわけですね。

それに当たるのではないかと懸念するところから随分いろいろ出てきているんですが、これは単に外国の企業だけではなくて、日本の銀行の方々あるいは企業の方々がケイマンにSPCをつくって、そしていわゆるアセットバックCPを約、私の聞いたところでは、昨日それを聞いたんですが、七兆円近く発行しておられる。この事実は、これ御存じなんではないでしょうか。知っているかどうかです。

副大臣（滝実君） 基本的にどの程度の規模のものかというのは法務省として必ずしも把握いたしておりませんが、そういう問題があるということは、これは法制審の段階でも議論をいたしております。

峰崎直樹君 法制審の記事も読みました。そして、このケイマンSPCについては、いや、これは継続して取引をしていない問題だからいいんだというふうに言っているんですが、そうじゃないんです。継続的にやっている取引はあるわけです。

そこで、ちょっと今日はもう時間がありませんから、後でまた大久保議員がきちんとこれは質問すると思いますが、それで、先日、スノー財務長官からG8の席で、財務大臣、この問題について何か指摘を受けたんですか。

国務大臣（谷垣禎一君） G8そのものではありませんが、それに先立ちまして、先週の金曜日、スノー財務長官と日米財務大臣会合を持った折に、アメリカ側から、この改正法案八百二十一条については関心、懸念があるという趣旨の御発言がございました。

私からは、この法案は法務省所管の法案として既に国会へ提出されて、衆議院は通って、今参議院で議論をされているところであるので、担当の法務省、直接の担当は法務省でございますし、それから関心が外国証券会社の日本支店ということであれば金融庁のマスターであるから、直接お話しされてはどうかと、そのときはその程度の会談にとどまっております。

峰崎直樹君 つまり、アメリカの財務長官が日本の財務大臣つかまえて、この問題について大変懸念しているとおっしゃったんだろうと思うんですね。そうですね。それぐらい実は国際的な問題になっているんです。

そして、これは、今日、中小企業庁に来ていただいておりますが、このいわゆるケイマンSPCを使って七兆円のアセットバックCPを発行している。この中に、当然これは中小企業の貸出し債権を、実はこれをアセットバックCPにして、そしてそれを正に資産運用しているわけですね。ということは、これがなくなったら、つまりこういうやり方はできませんよということになったら、中小企業金融にまで、つまり七兆円の規模にも達しているようなところにまで非常に大きな影響があると。

今日、実は財務の政務官に、この間ちょっと段本さんにもお聞きしましたけれども、どうなんでしょう、これ、ここまで大きくなっている問題は、やはりこういう疑念がないような形に、つまり解釈でもってこれをあやふやにするんじゃないかと、そういう疑念の起こらないようにしなければ、これ中小企業の金融にまで貸し渋りやそういう問題まで起きてくるんじゃないかという問題で、大問題だと思うんですね。

中小企業庁の皆さん、どう思われますか。どう判断されていますか。今日、中小企業庁次長来ていただきましたから、簡潔にやってください。

国務大臣（谷垣禎一君） 済みません、ちょっと先ほどの発言、ちょっと補完させていただきます。

日米財務大臣会合の折にアメリカ側から発言があったと申し上げましたが、これはスノー長官そのものではありません。アメリカ側のソーベルさんという次官補代理からそういう御発言があった。細かいことですが、後で間違うといけませんので。

政府参考人（西村雅夫君） お答え申し上げます。

先ほどの七兆円のうち、どの程度中小企業向け貸出しに充当されているものがあるか、ちょっと私どもも承知しておりませんが、いずれにいたしましても、中小企業庁といたしましては、今後とも中小企業の資金繰りに不測の事態が生じることのないよう、中小企業をめぐる金融情勢につきまして注視してまいりたいと考えております。

峰崎直樹君 こんなんなら質問しなきゃよかったなと思いますね。

要するに、影響があるわけですよ。そうすると、これは外国の証券会社がペーパーカンパニーをつくって日本で営業していることに対する規制だと思って、まあ外国のやっていることだから、あの三角合併と同じように少しちょっとこう、まあこの際、やや国粋主義的になられている方があって、これもやっちゃえ、やっちゃえと言って、ちょっと見たら、実は捕らえてみれば我が子なりで、我が国の中小企業金融のかなりの部分を占めているその仕組みがこのことによって崩れてしまうんですね。

ですから、是非これは、やはり私どもは、今日、滝副大臣来ておられますけれども、やはりきちんとした修正を加えて解釈に問題がないようにするべきだということを私は意見として申し上げたいと思います。

さてそこで、もう時間がありませんので最後の質問になります。本当はライブドア問題から始まった問題について、是非いろいろと、T o S T N e Tの問題その他申し上げたかったんですけども、鶴島社長、これ最後になりますのでお願いしたいんですが、例の下方修正権付株式、ちょっと正確に言わないと怒られちゃいますので、M S C Bですか、これを使って実はライブドアの社長さんは貸し株をして、そしてやられたわけです。余り詳しく、もう時間がありませんから、そのM S C Bがいかなるものでどうのこうのと言いませんが、そのことによって、貸し株を貸したことによって、一般株主ですよ、ライブドアの、この方々は被害を受けていないんでしょうか。

私は、M S C Bなるものが、発行しちゃいけないとは言えないと思うんですね。でたためになってもうどこも貸してくれないようなところが発行することがあるかもしれない。しかし、そうではない普通の企業がこういうものを、貸し株までその会社の、発行会社の役員がそれを付けて出すということは一般株主に対する背信行為じゃないかと思うんですよ、これ。

そういうものに対する取締りというものは、これは、鶴島社長、東証ではもうそろそろ、いろんなことがありました、株式の分割が一万分の一にしたような事例があった、あるいはT o S T N e Tを使って相対なのに、いや、市場取引だというような格好を取った、こういうものを今規制を加えていますけれども、このいわゆるM S C Bを使った、しかもそれは貸し株を発行会社の役員がやるということは、これは禁止をすべきじゃないかと思うんですが、その点について最後に伺って私の質問を終わりたいと思います。

参考人(鶴島琢夫君) 今先生御指摘のように、最近いろいろな形の証券の発行あるいは株式分割等々ございました。私どもの基本的な姿勢としては、発行会社の具体的、個別的な資本政策なり経営方針に直接証券取引所が介入をするということは必ずしも好ましい

ことではない、ただし、その結果、市場に混乱を招いたりあるいは不信感を招くようなことについては市場サイドからメッセージを発し自粛をしてもらう、あるいは自粛要請ということで、今先生御指摘のように、大幅な分割あるいはこれと相前後するようなMSCBの発行、こういったものは証券市場にとっても混乱をもたらす、不測の損害をもたらす危険性が大変高いものですから、私どもとしても自粛要請をしたところであります。

私ども、市場の立場といたしますと、先ほども申し上げましたように、まず市場の混乱あるいは不信感を招くようなものについては自粛要請ということでメッセージを発しましたが、その後、これらについては、この要請によって、かなり私どもも相談を受けておりますが、その後、こうしたことの発生が止まっているというふうに理解をしておりますので、次の第二弾といったようなことを今考えているわけではありませんが、こうした要請が必ずしも有効でないというときには、次の段階として規定上の措置を講ずるといったようなことも考えていかなければならないと、こう考えている次第であります。

峰崎直樹君 終わります。