



スタートアップ研究費利用内容について 法学研究科・温笑侗

・研究内容紹介

取引所規則によるコーポレート・ガバナンスの実体規制は、会社法による規制と並列することで多重的で実効的な規制を可能にするものとして正当化され、監督官庁の公権的関与に基づくものである。自主規制の形を借りた監督官庁の公権力の行使という複合的な性質から、取引所の行為については、国家権力と同様、適正手続の要請(米国法)による制約や、民事免責、行政救済を尽す原則の適用ないし準用がありうるとしつつも、他方で、完全なる行政行為とは異なり、公法的観点からの制約がそのままかかるわけではない点に取引所規制の形を利用するメリットがある。このような公法的性質が備わるか否かはケース・バイ・ケースで判断されるべきことである。本研究は、新株発行のケースに焦点をあたり、新株の発行市場において、金融商品取引所の自主規制がいかなる役割を果たせるか、その限界はどこにあるかについて比較研究を行い、東証がプリンシプル・ベースで定めた「エクイティ・ファイナンスのプリンシプル」の限界を探り、不公正発行の差止制度による不公正ファイナンスの阻止の可能性を提言したうえ、さらに、東証のプリンシプルと対照的に、調達資金の用途について、行為規制ルール・ベースで規制を試みた中国の証券監督管理委員会規則とその実施状況について調査を行い、完全な自主規制機関ではないが、独立した準政府機関による規制のメリットや限界を検討する。本経費は、主に中国での出張費や調査費用に使用される

・本制度を利用することにより 可能となった学会・論文発表、 受賞歴

論文発表:

温笑侗「不公正発行と不公正ファイナンス」『法学』第80巻第2号115頁以下

なお、本制度を利用して執筆した他の論説は、「新株発行開示規制と手取金の用途」という題目(仮)で『法学』81巻1号に掲載される予定

・本制度を利用することにより得られた効果

本制度を利用して、中国証券監督管理委員会を訪問し、新株発行を専門とする弁護士をインタビューをすることにより、新株発行の適正性が行政機関及び取引所により実質的な審査が行われているが、審査主体に大きな監督責任が問われるリスクがあり、また、その審査権限に関して限界があることがわかり、これを踏まえて、今後、アメリカにおけるSECやNYSEの開示規制ルールを中心とする規制体系の様態についての考察も含めて研究を行っていく予定である。