

▼ INDEX

- 1 新規上場承認会社を公表しました
- 2 新規上場セレモニーのご案内
- 3 新着アナリストレポートのご案内
- 4 上場会社動画配信情報
- 5 証券取引等監視委員会コラム

※ 以下については、証券取引等監視委員会のホームページ掲載にあたり、上記目次の5を抜粋しております。

5 証券取引等監視委員会コラム

前回は、6月28日に公表した、第19回目の事務処理状況、すなわち、平成22年4月1日から平成23年3月31日までの期間に関して、「証券取引等監視委員会の活動状況」（以下「活動状況報告」と称する。）に関し、その全体像と、最初の項目である「市場分析審査」のうち、

○情報の受付状況

○金融庁や証券監視委員会の職員を装った悪質な電話について
をご紹介したところである。

今回は、前回に引き続き、市場分析審査の活動状況をご紹介したい。

○市場動向分析

市場分析審査課では、幅広い情報収集に基づき、個別取引や動向の背景にある問題の分析を行い、機動的な市場監視に役立てているところである。

特に、「発行市場・流通市場全体に目を向けた市場監視」の観点からは、

- ・第三者割当を中心とするファイナンスを巡る最近の動向の調査
- ・企業等不祥事における第三者調査委員会の設立及び調査報告状況の把握

を行った。その結果、分析・調査にとどまらず、前者の調査に基づき、現物出資事例の増加と適正価格評価の必要性を認識したことから、国土交通省への情報提供等を行い、同省を通じて日本不動産鑑定協会に対し「会社法上の現物出資の目的となる不動産の鑑定評価の適正な実施について」の通知の発出につながる、といった成果を挙げている。

また、後者の把握の前提として、22年7月の日本弁護士連合会による「企業等

不祥事における第三者委員会ガイドライン」の公表にあたっては、その策定に先立ち、同連合会等と問題意識の共有に努めるとともに、その後の各種第三者委員会の設置及び活動状況を注視しているところである。

また、「新たな金融商品等への対応を含めた包括的かつ機動的な市場監視」の観点からは、

- ・私設取引システム(Propriety Trading System; PTS)の実態把握
- ・いわゆる高頻度取引(High Frequency Trading; HFT)やコロケーション等の実態把握を行ったところである。前者においては、PTS 業務を行う金融商品取引業者における各 PTS の特色や、不正取引に対する内部管理態勢の状況について実態把握を行った。

後者では、平成 22 年 1 月の東京証券取引所「arrowhead」稼働等に伴う取引の高速化や、平成 22 年 5 月に米国株式市場で発生した、いわゆる「フラッシュ・クラッシュ」を踏まえ、市場参加者におけるコロケーション等の利用状況や、HFT を行う取引主体・取引戦略等を確認したほか、金融商品取引業者等における内部管理態勢の状況について実態把握を行った。こうした HFT の実態把握を委員会内で共有する中、今後、ご紹介させていただくが、東証 arrowhead 後の相場操縦の摘発が行われたところであり、当該事案も含め、金融商品取引業者における内部管理態勢のあり方などについて、関係自主規制団体との意見交換にも、上記の実態把握等を活用し、実りある協議を行ったところである。

○公開買付けに係る実務及びインサイダー取引のリスクに関する把握と対応策の提言

近年の経済環境等を反映して、企業再編に関連する株式公開買付け(TOB)の件数が増加する中、TOB に関連したインサイダー取引の摘発件数も増加している。

(参考)

今後の掲載でご紹介する予定であるが、インサイダー取引に係る課徴金勧告について、事案の重要事実別に分類すると 21 年度は 38 件中 13 件が TOB を重要事実とするものであった。

この急激な増加を踏まえ、「公開買付けに係る実務及びインサイダー取引のリスクに関する把握と対応策の提言」を実施したところである。

このため、証券監視委では、TOB を重要事実とするインサイダー取引の未然防止が重要な課題であるとの認識から、委員会事務局内にプロジェクトチームを設置し、(1) TOB 実務の理解、(2) TOB 取引に係るインサイダー取引のリスクの所在の特定、(3) 対応策の検討という観点から、TOB 当事者としての買付者、対象者のみならず、スキーム全体に関与する証券会社、専門的な見地からアドバイスする弁護士、会計士等の職業専門家、金融機関、印刷会社等、幅広い関

係者に対してヒアリングをすることにより、各関係者のインサイダー情報の管理態勢や、各関係者内部及び関係者間における情報の広がり等に関する実態把握を行った。

こうした実態把握を踏まえ、各関係者における情報漏えいリスクを特定し、インサイダー取引を未然に防止する観点から、今後の対応策として
イ)証券会社等のフィナンシャルアドバイザーによる情報管理等の注意喚起の役割

ロ)情報伝達範囲・内容の限定

ハ)各関係者における情報管理態勢の強化

ニ)守秘義務契約締結の奨励

ホ)証券取引所が売買審査の過程で上場企業に徴求する経緯報告書の内容の充実を取りまとめ、TOB 関係者に対し、意見交換会、セミナー等を通じて問題意識の強化を図るための情報発信等を行ってきた。

こうした取り組みにより、日本証券業協会においては、協会員に対する未然防止の徹底の注意喚起が行われたほか、各証券取引所においては、上記の経緯報告書について、TOB の買付者が上場する取引所と対象者が上場する取引所が異なる場合でも、対象者が上場する取引所において買付者側の経緯報告書が徴求できるようにする仕組みが整備され、TOB の流れ全体を俯瞰した売買審査が可能となるなどの成果が挙げられたところである。

(注)ちなみに、今回の活動状況報告の対象期間である 22 年度は、インサイダー取引に係る課徴金勧告について、事案の重要事実別に分類すると、先ほど述べた 21 年度は 38 件中 13 件が TOB を重要事実としていたのに対して、21 件中 2 件と、その割合は減少した。

市場分析審査課の市場動向分析は、上記のように、調査分析を積極的に行うとともに、その内容の情報発信により、不公正取引の未然防止等の効果を挙げてきているところである。

*文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

著者紹介 寺田 達史

岐阜県出身 1984 年東大法学部卒業後、大蔵省(当時)に入省。金融庁総務企画局、証券取引等監視委員会、検査局勤務を経て、2009 年金融庁総務企画局市場課長。2010 年 7 月 30 日より現職(証券取引等監視委員会事務局総務課長)

■証券取引等監視委員会ホームページ

<http://www.fsa.go.jp/sesc/>> <http://www.fsa.go.jp/sesc/>><http://www.fsa.go.jp/sesc/>

■証券取引等監視委員会では、新着情報やその活動状況を掲載したメールマガジンを配信しております。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>