

【本日の目次】

1.市場トピックス

- ◆上場廃止のお知らせ
- ◆制度信用銘柄の選定についてのお知らせ

2.市況情報

- ◆本日の株価指標等
- ◆ランキング情報
- ◆前・後場概況

3.証券取引等監視委員会からの寄稿

※ 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3.を抜粋しております。

3.証券取引等監視委員会からの寄稿

平成 23 事務年度のインサイダー取引について(その 9)

前 証券取引等監視委員会事務局総務課長 寺田達史

前回は、一連の公募増資インサイダー事案の 5 件目の事案である、ジャパン・アドバイザー合同会社に対する検査結果に基づく勧告の概要を、ご説明させていただきました。

今回は、当該案件の構図をご説明するとともに、その意味付けについて、若干の私見を述べさせていただくこととしたい。

本件の構図は、まずもって、米国に所在する世界的にも大手のヘッジファンドのグループ会社である、ジャパン・アドバイザー合同会社が、実質的にその大手ファンドの日本株運用を行っていた。その運用において、日本板硝子株式会社の公募増資情報を事前に入手することにより、空売りを仕掛け、利益を得ていたものである。

より詳細に述べれば、ジャパン・アドバイザー社は、平成 17 年までは、当該米大手ヘッジファンドの 100%出資子会社であったが、その後、ジャパン・アドバイザー社の社長らが自社の株式を買い取り、資本的には独立した訳であるが、実際には、当該米大手ヘッジファンドが支配していたシンガポールの運用業者一社とのみ助言契約を結んで、当該米ヘッジファンドに関する業務のみ

を行っていた。そして、米国の大手ヘッジファンドは、ケイマンにあるファンドを用意して顧客に営業の上、資金を当該ケイマンのファンドに集め、そのファンドの運用は、投資助言・代理業の登録のみを行っていたジャパン・アドバイザー社が、助言と称しつつ、実質的にシンガポールの運用業者に指図をすることにより行っていた。こうした形態は、10年以上にわたり、続いていた。

そして、ジャパン・アドバイザー社は、日本株の運用に当たり、実質的に運用していた上記ファンドの資金力をバックに、多数の証券会社に対して顧客として優位な立場に立ち、自らの投資判断への貢献を求めていた。そして、その貢献度合いを数値化していたものがブローカー評価と呼ばれるものであるが、こうした評価そのものは、他の投資運用業者でも行われているものである。しかし、ジャパン・アドバイザー社が多額の運用財産を有するファンドの実質的運用者であるという顧客としての優位性から、証券会社は、競って、同社のブローカー評価を高めようとしていた。また、ジャパン・アドバイザー社の側も、そのブローカー評価は、非常に詳細であり、各証券会社の営業員、アナリスト、トレーダー等を個人的に評価して点数をつけ、それを積み上げて証券会社ごとに総合点を出し、四半期ごとに取りまとめている。

そして、ジャパン・アドバイザー社は、こうしたブローカー評価を証券会社にも明らかにして、各社を競わせ、法人関係情報に関するものの提供まで慫慂していたという構図であった。

こうした構図下において、某日本の大手証券会社のセールス担当者が、チャイニーズ・ウォールの外にいるものの、種々の状況から、早耳情報として、日本板硝子の公募増資情報を入手し、ジャパン・アドバイザー社に提供した、というものである。

この図式は、平成 22 年頃に数多く報道されていた、外国の大手ヘッジファンドが、事前に公募増資情報を得て、インサイダー取引を行い、一般投資家の犠牲の下に不当な利益を得ているのではないか、という噂を裏付けるものであり、国際的なヘッジファンドの違法行為の態様をあぶりだしたという意味において、意義あるものと考えられる。

すなわち、監視委員会は、平成 23 年 1 月に公表した、第七期の基本指針において、「基本的な考え方」の項目として、「市場のグローバル化への対応」を始めて追加し、グローバルな監視活動の強化を進めてきたところである。

今や、我が国市場の売買高の多くは海外投資家によるものであり、その動きが市場に大きな影響を与えている。市場振興という観点から、こうした海外マ

ネーを呼び込むことは重要であるが、それらの投資家が我が国一般投資家をないがしろにして、違法行為を働くことにより、利益を得、また市場を歪めるようなことはあってはならない。こうした観点から、グローバルな監視活動を強化してきたところであり、前回ご紹介した **First New York Securities L.L.C.** に係る案件においても、米国 SEC との協力により海外投資家の違法行為を摘発したものであり、今回の案件も、海外当局との情報交換等の協力の下、摘発に至ったものである。

ただ、こうした案件の摘発には、複雑な取引形態、多くの内外法人・個人の関与等があり、その摘発は、海外当局との緊密な連携をもってしても、大変時間と労力を要するものであるとともに、職員のグローバルな監視活動への対応能力も求められるところである。

そうした意味では、本件はひとつの成果であるが、我が国一般投資家を守るためのグローバルな監視能力の強化は、いまだ道半ばであり、引き続き、監視委員会は、質的にも量的にも充実を図っていくことが必要であろう。

なお、筆者は、8月20日付で金融庁検査局に異動となりました。約二年間にわたり、拙文を掲載させていただいた東証各位に感謝申し上げ、ご一読いただいた方々に御礼申し上げます。

次回からは、同日付で筆者の後任に着任した河野総務課長が執筆させていただきます。

*文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

・筆者紹介 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、2010年証券取引等監視委員会事務局総務課長。2012年8月20日より金融庁検査局総務課長。

■証券取引等監視委員会ホームページ

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

■証券取引等監視委員会では、新着情報やその活動状況を配信しております。

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