

第 4 証券会社に対する検査結果の概要

1 検査において認められた問題点

本事務年度の証券会社に対する検査は、前回検査において指摘された問題点の改善状況の点検とともに、取引ルールの遵守状況、営業姿勢及び内部管理体制の点検を重点事項として実施した。

本事務年度中に検査が終了した86社のうち38社に問題点が認められた。38社中34社において法令違反などの取引ルール関係の問題点が認められたほか、営業姿勢関係、内部管理体制関係でも少なからぬ問題点が認められている（170頁参照）。種々の取引ルールに関する理解不足や顧客の利益等の軽視など、これら検査で把握された事実を鑑みれば、内部管理体制のより一層の適切な整備・運用とともに最も基本的なことから証券会社役職員の法令遵守意識の徹底が強く求められるところである。

取引ルールの遵守状況についてみると、取引一任勘定取引の契約を締結する行為、投機的利益の追求を目的とした有価証券の売買等の法令違反行為のほか、自主規制ルール違反等の行為が多数認められている。また、銀行の証券子会社が、発行者の非公開情報につき、当該非公開情報の受領についての発行者の同意がないのに、親法人たる銀行から受領する行為が新たに認められている。

次に、営業姿勢の状況についてみると、特に本省監理会社（外国証券、証券子会社を除く）において、各社が販売に注力した外債に係る合理性を欠いた不適当な乗換え勧誘等、顧客の利益を軽視した投資勧誘や誠実かつ公正な業務遂行の観点から問題のある投資勧誘が認められている。

内部管理体制の状況についてみると、各社ともその体制強化のための諸施策を講じてはいるものの、例えば、顧客面談や営業部店指

導が形式的で顧客の意向や投資勧誘の実態を十分に把握できていない事例，法令違反等を把握しながら事故報告を行っていない事例などが見受けられるが，これらは，管理システムの運用が的確でなく内部管理の実効性が確保されておらず，また，実際の運用に携わる管理者に法令・ルールへの遵守精神が欠如していると認められている。

本事務年度中に終了した検査（前事務年度着手分を含む）の結果認められた問題点を整理すると以下のとおりである。

(1) 取引ルールの遵守状況については，一部の証券会社において，次のような問題点が認められた。

○ 法令違反で勧告したもの

- ① 取引一任勘定取引の契約を締結する行為
- ② 有価証券の売買に関する虚偽表示
- ③ 投機的利益の追求を目的とした有価証券の売買取引
- ④ 発行者に関する非公開情報を親法人等から受領する行為
- ⑤ 損失を補てんするため財産上の利益を提供する行為

○ 法令違反であるが勧告に至らなかったもの

- ⑥ 元引受証券会社による安定操作取引期間内の自己の計算による買付け

○ 通達違反

- ⑦ 証取法改正以前の損失補てん

○ 自主規制ルール違反

- ⑧ 立会外分売（29頁（注）参照）の公表前の買付勧誘
- ⑨ 元引受証券会社による買付規制期間内の自己の計算による買付け
- ⑩ 値幅制限を超えた価格での債券の売買
- ⑪ 残高照合通知書等の交付にかかる不適正な取扱い
- ⑫ 営業員による無断売買

- ⑬ 営業員による信用取引及び名義借り
 - ⑭ 仮名取引の受託
 - ⑮ 有価証券取引における名義等の貸借
 - ⑯ 顧客との金銭等の貸借
 - ⑰ 元引受証券会社による投資勧誘規制期間内の自己の計算による買付け
 - ⑱ 契約書を取り交わしていない着地取引（33頁（注）参照）
- (2) 営業姿勢については、一部の証券会社において、次のような問題点が認められた。
- ① 外貨建債券(デュアル債を含む)、転換社債、追加型投資信託の営業における顧客の利益等を軽視した投資勧誘
 - ② 証券会社が相手方となった顧客の益出し売買において生じた同社の売買損益を同顧客との他の益出し売買によって調整した取引
 - ③ 株式指数先物取引等の不適正な受託
 - ④ 投資顧問業者からの株式取引の不適切な受注
- (3) 内部管理体制については、一部の証券会社において、次のような問題点が認められた。
- ① 社内管理システムの不備及び不十分な活用
 - ② 役職員の法令遵守意識の不足

2 問題点の事例

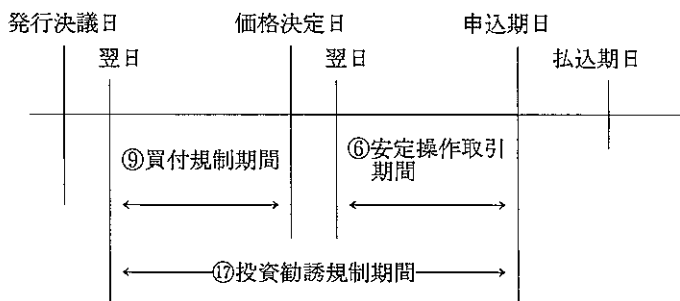
検査において認められた上記問題点に関する事例は以下のとおりである。

- (1) 取引ルールの遵守状況関係
- ①～⑤については、第2章で記述した。
 - ⑥ 元引受証券会社による安定操作取引期間内の自己の計算によ

る買付け（証券取引法第50条第1項第6号に基づく証券会社の健全性の準則等に関する省令第2条第6号イ違反）

A証券会社では、元引受契約を締結している複数銘柄の転換社債の安定操作取引期間〔(図) 参照〕内において、当該複数銘柄の発行者の発行する転換社債（以下、「ファイナンス銘柄（自己又は関係会社が元引受証券会社となっている発行者が発行している有価証券）」という。）につき、法令で認められている「安定操作取引」又は「注文の過誤訂正等のための取引」のいずれにも該当しない自己の計算による買付けが認められた。

(図) 安定操作取引期間、買付規制期間及び投資勧誘規制期間



(参考)

企業が、新株式等を発行して資金調達を行う場合の、いわゆる時価ファイナンスにあつては、①流通市場における時価をもとに発行価格（権利行使価格、転換価格）等が決定され、その価格をもって不特定多数の投資者への募集・売出し等が行われること、②その発行価格等と時価との関係が募集等に応ずるかどうかの投資者の判断に大きく影響するものであることから、ファイナンス期間における流通市場の価格形成が極めて重要な意味を持つこととなる。

安定操作取引とは、有価証券の相場を釘付けし、固定し、または安定化する目的をもって、有価証券市場において行う一連の売買取引等をいい、証券取引法は、これを原則として禁止しており、政令において、有価証券の募集・売出しを容易にする場合に限り認められている。政令では、安

定操作取引期間、価格等の制限、大蔵大臣への届出等の手続きが定められており、さらに、自主規制機関ルールでは、買付規制期間内における引受証券会社とその関係者の自己買付け及び発行会社関係者からの買付け受託の禁止、並びに投資勧誘規制期間内における引受証券会社による発行会社株式等の積極的推奨の禁止などが定められている。

⑦ 証取法改正以前の損失補てん（旧証券局長通達「証券会社の営業姿勢の適正化及び証券事故の未然防止について」(平成元年12月26日付蔵証第2150号) 記の1 違反)

B証券会社国際部に開設された口座において、同社系列投資顧問会社の一任契約による運用が開始されたが、損失が拡大し、回復の目途が立たなくなったため、当該顧客より同口座の運用について平成3年6月の契約の更新は行わない旨の連絡があった。このため、同社は同口座の運用終了直前の平成3年5月末から6月初めにかけての4営業日の間の計5件の自己勘定の株式先物取引の日計り取引の付け替えにより、当該顧客に対し利益を供与していた。

なお、当該損失補てんについては、国際部への内部監査部門による調査が不十分であったことから、平成4年8月の証券業協会に対する自主点検報告から漏れている。

⑧ 立会外分売の公表前の買付勧誘（東京証券取引所業務規定第46条第2項、大阪証券取引所業務規定第44条第2項及び名古屋証券取引所業務規定第45条第2項違反）

C証券会社の一部支店では、主幹事銘柄等10銘柄の立会外分売（注）において、支店の事業法人部等が発行会社から入手した分売予定の情報を営業部門が事前に知るところとなり、営業員による取引所の発表前の買付勧誘が認められた。

（注） 立会外分売

立会外分売は、顧客が大量の売り注文を委託した場合、立会外で広

く一般投資者の分売への参加を求め、その大量注文の換金性を確保するとともに、売買立会場内での混乱及び相場の激変を回避する趣旨で設けられた市場内取引の一種である。

- ⑨ 元引受証券会社となっている有価証券の募集又は売出しの発行決議日の翌日から価格決定日までの間の自己の計算による株式等の買付け（東証・大証・名証「正会員の自己計算による株券の売買取引等についての定款第59条に関する理事会決定」第1項第1号違反，日本証券業協会公正慣習規則（以下「日証協公慣規」という）第1号「店頭における有価証券の売買その他の取引に関する規則」第20条第2項違反）

イ D証券会社は、元引受契約を締結している銘柄の発行（売出し）一覧表を売買審査部門が作成して株式部門に配付し、該当のファイナンス銘柄の自己買付けを行わないよう規制していた。このような規制があるにもかかわらず、株式部門の売買担当者が当該一覧表を確認せず売買を発注したことにより、買付規制期間内（28頁（図）参照。E証券会社及びF証券会社の各例に同じ。）にファイナンス銘柄の転換社債の自己の計算による売買が認められた。

ロ E証券会社では、買付規制期間内の信用取引の決済のための取引は、買付け禁止の適用除外であるとの誤解により、当該規制期間内にファイナンス銘柄のワラント債及び転換社債の自己の計算による買付けが認められた。

ハ F証券会社では、ファイナンス銘柄の店頭転換社債は、上場転換社債と同様に買付規制期間内における自己の計算による買付けは禁止されていないとの誤解により、当該規制期間内にファイナンス銘柄の店頭転換社債の自己の計算による買付けが認められた。

- ⑩ 値幅制限を超えた価格での債券の売買（東証理事会決定「債券の市場外売買における適正な値段について（定款第23条第2項に関する解釈）」違反，日証協公慣規第3号「公社債の店頭気配等の発表及び売買値段に関する規則」第13条違反）

イ G証券会社では，適用すべき基準気配銘柄の基準価格の算定方法の誤解や当日の東証引け値が発表されているにもかかわらず前日の引値を基準価格に適用したことにより，値幅制限を超える価格での入替売買が認められた。

ロ H証券会社では，店頭基準気配銘柄の確認の誤り，実勢価格との乖離幅が値幅制限内であれば問題ないとの誤解，取引関係維持のため顧客の売却損回避の要請を受け入れたことにより，値幅制限を超える価格での入替売買が認められた。

- ⑪ 残高照合通知書等の交付にかかる不適正な取扱い（日証協公慣規第6号「有価証券等の寄託の受入れ等に関する規則」第19条第3項ただし書及び第21条第1項違反）

I証券会社のa営業員は，顧客から残高照合通知書及び取引報告書を店頭で直接受領する旨の申出を受けながら，度々店舗外で顧客に交付していた。当事例においては，当該営業員が属する支店の営業責任者もこれを容認しており，内部管理体制の面でも問題がある。

- ⑫ 営業員による無断売買（日証協公慣規第8号「証券従業員に関する規則」第9条第3項第16号違反）

J証券会社のb営業員は，顧客の株式信用取引の決済期日において，顧客に無断で同銘柄を売決済し，同時に同銘柄を買建てた。

- ⑬ 営業員による信用取引及び名義借り（日証協公慣規第8号「証券従業員に関する規則」第9条第3項第19号及び25号違反）

K証券会社のc営業員は、代用有価証券があるにもかかわらず、長期間信用取引が行われていない口座について、当該信用取引口座の抹消手続きが行われることを避けるため、顧客の口座を使用し、自己の計算による信用取引を行い、それを品受けし自己の口座で売却した。

⑭ 仮名取引の受託（日証協公慣規第8号「証券従業員に関する規則」第9条第3項第24号違反）

イ L証券会社のd営業員は、新規公開株式の売出しの際に、顧客が当選確率を高めるため多数の知人等の名義を借用していることを知りながら、売出しの申込みを受託した。

ロ M証券会社のe営業員は、遠隔地居住の実取引者が当該営業員が属する営業所付近在住の実母の名義を使用していることを知りながら株式売付けの注文を受託した。

⑮ 有価証券取引における名義等の貸借（日証協公慣規第8号「証券従業員に関する規則」第9条第3項第25号違反）

N証券会社のf営業員は、別居の実弟口座を使用し、自己の計算により株式を買付けた。

⑯ 顧客との金銭等の貸借（日証協公慣規第8号「証券従業員に関する規則」第9条第3項第29号違反）

O証券会社のg営業員は、顧客の株式売却代金を無断で同人的実父の株式買付代金に充当し、一部不足分を自己資金により一時的に立て替えた。

⑰ 元引受証券会社となっている有価証券の募集の発行決議日の翌日から申込期日までの期間内の当該有価証券の発行会社が発行する株式の積極的な投資勧誘（日証協公慣規第9号「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第8条第4項違反）

P証券会社の一部支店では、同社の海外現地法人が元引受証

券会社となったドル建てワラント債の投資勧誘規制期間内（28頁（図）参照。）において、当該ワラント債の発行会社の株式をファイナンス銘柄の認識がないままに、同支店の注目銘柄として取り上げたことによる当該株式の積極的な投資勧誘が認められた。

同社売買審査部門は、当該ワラント債が主幹事銘柄でなかったことから、当該株式がファイナンス銘柄であるかどうかの確認を失念し、投資勧誘の状況について把握できなかった。

⑩ 契約書を取り交わしていない着地取引（日本証券業協会理事會決議「債券等の着地取引の取扱いについて」2の(1)違反）

Q証券会社の債券取引の中には着地取引（注）でありながら、関係者の事務処理の失念により、所定の契約書を取り交わすことなく、普通取引として処理しているものが認められた。

（注） 着地取引

着地取引は、将来の一定期日（1か月以上先）に受け渡す条件で、現在の相場で債券売買の約定をする取引をいう。

(2) 営業姿勢関係

① 顧客の利益等を軽視した投資勧誘

イ R証券会社は、株式市況の長期低迷及び国内金利の低下傾向という状況にあって、個人金融資産の取込みを図るため、外貨建債券（以下外債という）、追加型投資信託及び転換社債の販売を積極的に推進していた。

i. 外債の乗換売買

営業員の理解不足等から乗換えの際の為替コスト等について十分に説明することなく、同一通貨建外債間での乗換えの投資勧誘を行っている例が多数の部店で認められた。為替の円安傾向のなか、売買益は計上されていたものの、クーポン

や最終利回り等の投資効果がほぼ同様の外債への乗換えを行うことにより、為替コスト〔豪ドルの場合、当社では売付けと買付けで1豪ドル当たり3円〕等が無駄な負担となり、顧客にとって合理性に欠ける取引となっている事例が認められた。

ii. セレクト・ファンド型投資信託の乗換売買

セレクト・ファンド型投資信託（注）の乗換えの際に、手数料不要の同日乗換え（スイッチング）を利用せず、手数料負担を伴う翌日乗換えが多数認められた。営業員のスイッチングに関する理解不足や手数料実績の優先意識が強いことから、顧客に対して同日乗換えにすれば手数料は不要であることなどについて、十分な説明がなされていない投資勧誘事例が認められた。

（注） セレクト・ファンド型投資信託

追加型投資信託の一種で、特定の投資目的を持った複数のファンドで構成され、投資家が自由にファンドを選択できる投資信託である。当該ファンド間を一定の条件の下で、低手数料（又は無手数料）で乗換えできることが特徴である。

iii. 額面割れ転換社債の短期損切り売却

中長期保有にすれば好利回りが期待できる額面割れ転換社債について、営業員が当該商品の性格を十分理解していなかったことから、短期でも値上りが期待できる旨を強調して勧誘を繰り返し行い、短期間のうちに損切り売却が行われている事例が認められた。

以上のように、営業員において商品の性格についての理解不足、手数料実績の優先意識が強いこと等を背景に、商品知識・経験に乏しい顧客に対して、投資意向、利益を軽視した勧誘を行っている事例が多数認められた。

ロ S証券会社は、個人の預り資産拡大を緊急の課題とし、転換社債や外債の積極的な販売を行っていた。

額面割れ転換社債について、知識・経験が乏しく、中長期投資意向の顧客に対して、額面割れ転換社債の債券的な商品性格を十分説明せずに短期で値上り益が狙えることを強調した勧誘を行った事例が認められた。

また、外債について、商品知識が乏しい顧客に対して中長期保有を勧めておきながら、他の商品（投資信託）の販売実績を上げるために短期間に乗換勧誘を行った事例が多数認められた。

ハ T証券会社は、外債の販売強化を図っていたが、外債投資の知識・経験が乏しく、中長期投資意向の顧客に対して、為替コスト等の十分な説明をしないまま、早期の資金回収や利回り上昇といった面を強調した乗換勧誘が認められた。また、これらの中には、より多くの手数料を得るため、一部の顧客に対しては、残存期間の長い外債から短い外債への乗換えを勧誘しておきながら、他の顧客に対しては、残存期間の短い外債から長い外債への乗換えを勧誘している事例（いわゆるタスキ掛け店内クロス）が認められた。

また、ファミリーファンド方式（注）で運用される投資信託については、商品内容の理解が不十分であったり、販売実績を優先した結果、実質的にはほぼ同一の商品であると認識される投資信託間での乗換えを勧誘した事例が認められた。

（注） ファミリーファンド方式

複数の単位型投資信託をベビーファンドとし、その資金の大部分をマザーファンドと称するファンドで合同運用するしくみ。資金の安定・大口化による効率的運用が期待される。マザーファンドの運用の成果は、投資割合に応じてベビーファンドに分配されることとなり、

個々のベビーファンドの投資効果は基本的には近似する。

ニ U証券会社は、外債を営業基盤の拡充を図るうえで重要な商品であると位置づけ、利回りの有利性等をセールストークとして積極的に販売していたが、同一通貨建てでクーポン等が同様な外債間で同一日の乗換売買が多数認められた。外債に関する知識・経験が乏しく、中長期投資意向の顧客に対して、当該乗換売買では為替コスト等が余分な負担となり経済合理性に欠ける取引となるにもかかわらず、取引の合理性に対する認識が希薄であることから、十分な説明をしないまま乗換えを勧誘している事例が認められた。

ホ V証券会社は、株式手数料の増収を図るため平成5年8月から7年4月にかけて、営業本部が推奨銘柄、販売目標数量を決定し、各営業店に割当のうえ、顧客に対して買付勧誘を行った。特に、推奨銘柄のうち、いわゆるマルチメディア関連の4銘柄については、当初、将来性を強調し、中長期保有を前提に勧誘しておきながら、営業本部による販売目標を達成するために、一部の顧客に対して、短期損切り乗換えや同一銘柄の反復売買の勧誘を行った事例が認められた。

② 証券会社が相手方となった顧客の益出し売買において生じた同社の売買損益を同顧客との他の益出し売買によって調整した取引

W証券会社は、顧客から3銘柄の株式による益出し売買の要請を受け、市場において執行（顧客の売り・同社の買い）したが、翌日、うち1銘柄の株価が下落し同社に売買損の発生が見込まれた。

そのため、同社は他の2銘柄について当初の売買（顧客の売り・同社の買い）価格を上回る、直近の市場価格とは異なる価

格で戻しの売買（同社の売り・顧客の買い）を執行し、当該3銘柄の売買で同社に損益を生じないよう調整した。

③ 株式指数先物取引等の不適正な受託

X証券会社は、機関投資家から、日経225先物とTOPIX先物の2つの取引の価格倍率あるいは同一市場の先物の2つの限月間の価格差等が特定する、いわゆるスプレッド取引を受託・執行している。両委託取引を市場に発注した後、一方の取引が市場で成立したものの、他の一方の成立の見込みがなくなった場合において、成立した注文を自己勘定に付け替えている事例が認められた。こうした取引は、委託注文の価格変動リスクを会社が負うこととなるものであり、証券会社がこのような取引を受託することは取引の公正を確保する観点から問題がある。

④ 投資顧問業者からの株式取引の不適切な受注

Y証券会社は、投資顧問業者から3名の顧客の紹介を受けて株式取引を開始したが、これら顧客との取引は当該投資顧問業者の代表者から顧客名を特定しないで注文が出されていた。当該取引については、同投資顧問業者が投資一任契約に係る業務の認可を受けていないことが判明してからも継続しており、また、自主規制機関の監査の際には当該取引に関して事実を反する回答をしている。

(3) 内部管理体制関係

① 社内管理システムの不備及び不十分な活用

イ Z証券会社の営業考査体制においては、コンピュータの活用によるアテンション制度（注）を採用し、一定基準に該当する顧客については部店長による顧客面談を実施することとなっている。しかしながら、対象商品が株式・ワラント・先物・オプションに限定されており、総じて大口の株式顧客中心の管理と

なっていることから、当社が小口向け商品として力を注いでいる外債や投資信託の取引に対する適時の管理が十分機能せず、営業管理、顧客管理に対する牽制体制が整備されていない。

(注) アテンション制度

証券会社では、多数の顧客に対し、多数の営業員が売買等の勧誘を日常的に行っており、それらの勧誘行為の適否について、基本的には営業店等の現場において個別に管理している。これを補完するため、本社管理部門において顧客の売買頻度や損益状況等の外形的要素に一定の監視基準を設け、一定基準を超える顧客については、営業員からヒアリングを実施（場合によっては顧客面談）するなどして、不適切な投資勧誘の未然防止に努めている。これらの制度は、アテンションシステム、アラームシステムなどと称され、最近では中小証券会社でもコンピュータ化されたシステムの採用が増えてきている。

- ロ A' 証券会社では、アテンション制度により、手数料上位顧客や信用取引における損失が大きい顧客等一定の基準に該当する顧客のうち投資勧誘等の実態を把握する必要がある顧客に対して面談を実行し、取引内容の改善を図ることとしている。しかしながら、顧客面談が形式化しており、顧客の投資意向や営業員の投資勧誘の実態を十分把握できていないものや問題点が確認されながら取引改善に向けての的確な指導が徹底されていないものなどアテンション制度の運用が有効に機能していない。

② 役職員の法令遵守意識の不足

- イ B' 証券会社では、自主規制機関が定めるルール等については、その都度営業部店へ連絡しているが、本社管理部門のルールに関する理解が不十分で、営業部店に対し実質的な指導が行われていないことから、社内において発生した証券事故に対する適正な処理意識が不足しており、営業部店役席者が、営業員の法令違反行為を容認していた事例が認められた。
- ロ C' 証券会社では、証券事故に対する適正な処理意識が不足し

ていたことから、担当部署間の連絡、確認が徹底されていなかったため、顧客からの苦情申出により借名取引の発生を把握していたにもかかわらず事故処理を怠っていた事例のほか、投資信託の誤認勧誘について適正な事故処理が一切なされていない事例が認められた。

- ハ D 証券会社では、営業員、売買執行担当者、営業管理職等の法令等の遵守の意識が希薄であることや管理部門のチェックが不十分であることから、ファイナンス銘柄に係る投資勧誘、ファイナンス銘柄の安定操作取引期間中における自己買付けなどの多数の法令違反等が看過されていた。

第 5 証券業務の認可を受けた金融機関に対する 検査結果の概要

証券業務の認可を受けた金融機関に対する検査については、証券会社に対する検査と同様、取引ルール of 遵守状況等を重点項目として実施したところ、以下の事例が認められた。

- 値幅制限を超えた価格での債券の売買（日証協公債規第3号「公社債の店頭気配等の発表及び売買値段に関する規則」第14条違反）

A 金融機関では、債券取引に関する理解不足から、中期国債の小口取引（1千万円未満）に関して仕切値幅制限を超える取引が多数認められた。本件については、業界団体から指摘されたにもかかわらず、営業店に対する指示やシステム対応の遅れから、指摘後も違反取引が発生している。

第 6 金融先物取引業者等に対する検査結果の概要

金融先物取引業者等に対する検査においては、証券取引検査の際に、取引ルールの遵守状況の点検、投資勧誘の実情等営業姿勢の実態把握を行ったが、特に問題点は認められなかった。