

第5章 取引審査

第1 概説

1 取引審査の意義等

委員会は、犯則調査、検査等のほか日常的な市場監視活動として取引審査を行っているが、これは、証券取引等の公正を確保し、投資者の保護を図ることを目的として、証取法、外証法及び金先法により大蔵大臣から委任された権限に基づき、証券会社等から有価証券の売買取引等に関する詳細な報告を求め、又は資料を徴取するなどして証券取引等を審査するものである。

なお、委員会は、検査権限と同様、委員会に委任された報告・資料の徴取権限についても、その一部を財務局長等に委任している（ただし、必要があれば、委員会は、自らその権限を行使することができる）。

報告・資料徴取の対象は以下のとおりである。

証券会社及び証券会社の子会社等	（証取法 第56条）
証券業務の認可を受けた金融機関	（証取法 第66条）
証券業協会	（証取法 第79条の15）
証券取引所	（証取法 第154条の2）
外国証券会社国内支店及び特定金融機関等	（外証法 第21条の2）
金融先物取引所及びその会員	（金先法 第52条の2）
金融先物取引業者	（金先法 第77条の2）
金融先物取引業協会	（金先法 第90条の2）

（注）（ ）内の法律条項は、大蔵大臣から委員会への報告・資料の徴取権限の委任規定である。

2 取引審査の範囲

取引審査の範囲は政令（証取法施行令第16条，第17条の5，第18条の2，第19条の2，外証法施行令第14条，金先法施行令第3条，第4条，第7条，第10条）において定められており，たとえば，相場操縦の禁止，風説の流布等の禁止，内部者取引の禁止，証券会社又は役員若しくは使用人の禁止行為等についての規定に関するものを審査することとされている（附属資料1－3参照）。

3 取引審査の着眼点及び視点

取引審査は，

- (1) 株価が急騰・急落した銘柄
- (2) 企業の決算期末前後に，当該企業が保有している有価証券の株価が大きく変動した銘柄
- (3) 企業が転換社債等を発行する際の転換価格等の算定日前後の株価動向
- (4) 対当売買執行前後の株価動向
- (5) 投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす事実が発生した銘柄
- (6) 一般から寄せられる様々な情報

などに着目し，

- (1) 市場仲介者として一般の投資者より重い責務を負う証券会社等がどのように関与していたか
- (2) それらの取引の中に証取法等の法令に触れるものはなかったか
- (3) 証券取引所等の自主規制機関が有効に市場監視の機能を果たしているか

などを重要なポイントとして，実施している。

また，自主規制機関である証券取引所，証券業協会等の市場監視

部門とは、定期的又は随時に必要な情報交換を行うとともに、事実関係に関する照会を行うなど緊密な連携を図っている。

審査の結果、問題が把握され、更に深度ある調査を必要とする事案については、臨店等による検査を実施する等、一層の問題の究明を行うこととしている。

第 2 取引審査実績

1 審査の実施状況

取引審査を実施するにあたっては、市場情報、企業情報の収集に努めるとともに、証券会社等から資料を徴取し、あるいは事情聴取を行い、一定期間、一定範囲の市場取引について詳細な分析を行うこととしている。

本公表の対象期間における審査の実施状況は、以下のとおりである。

価格形成に関して審査を行ったもの	113件
着目点別の主な内訳	
・ 株価が急騰したものなど不自然な動きをしたもの	65件
・ 決算期末前後に株価が変動したもの	32件
・ 新株式等の発行にかかる条件決定日前後に株価が変動したもの	9 件
内部者取引に関して審査を行ったもの	74件
重要事実別の主な内訳	
・ 業績予想の修正	20件
・ 株式分割	13件
・ 新株式等の発行	11件
その他の観点から審査を行ったもの	9 件

また、委員会、財務局等のそれぞれの審査件数は、以下のとおりである。

委員会	115件
財務局等	81件

2 審査結果の概要

本公表対象期間において審査した銘柄について、その審査内容を概観すれば、以下のとおりである。

株価形成に関しては、株価が急騰するなど不自然な動きをしたものの、企業の決算期末に当該企業が保有している有価証券の株価が大きく変動したものの、新株式等を発行する際の条件決定日等に異常な値動きがみられたものなどを中心に審査を行った。

審査対象とした株価が急騰した銘柄には、企業業績の裏付けがない不自然な株価の動きがみられ、株価の水準が低く、かつ、発行済株式総数の比較的少ない、いわゆる小型株に属するものが多くなっている。このような銘柄の中には、特定委託者グループによる株価引き上げを意図した偽装・馴れ合い的売買の対象となった疑いがあるものも認められた。

内部者取引に関しては、投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすと思われる情報を公開することにより、株価が大きく変動したものを中心に審査を行った。審査の対象となったものには、発行会社が業績予想の修正、株式分割、発行会社の新株等の発行、業務に起因する損害の発生、配当の変更などの情報の公開に関連したものが多かった。審査の結果、内部者取引の疑いが認められた者には、発行

会社の役職員のほか、発行会社の取引先及びその役職員も含まれていた。

これらの審査活動を通じての証券市場に対する日常監視は、不公正な取引を未然に防止するための直接的又は間接的な抑止力としても機能していると考えられる。

本公表の対象期間における具体的な審査事案としては、以下のようなものがあった。

(株価形成に関して審査を行ったもの)

- (1) A発行会社は、公募による新株式の発行を公表したが、公表の直前には株価が上昇し、また、募集価格決定日前後及び申込期間経過後から払込期日までには終値が同一値で固定されており、その間に、複数の証券会社の同一地区の支店が高いシェアで関与していたもの
- (2) B銘柄は、出来高を伴い急騰したが、その間に、特定委託者グループが、成行注文・直近約定値より高い指値注文を繰り返し、さらに、B銘柄を推奨する文書を多数の者に配付していたもの
- (3) C銘柄は、出来高を伴い急騰したが、特定委託者が会員組織を結成してC銘柄を推奨しているとの情報が多数寄せられ、C銘柄急騰の背後に株価操作の疑いがもたれたもの
- (4) 特定委託者グループが、成行注文・直近約定値より高い指値注文を繰り返しながら大量の株式を買い集め、その後、投資顧問業者のダイヤルQ2による銘柄推奨により株価が一段高となった時点で、買い集めた株式を売り抜けていたもの
- (5) 決算期末直前に特段の材料がないにもかかわらず株価が上昇したもののについて、特定委託者が、保有有価証券にかかる低価

法の適用に伴い発生する評価損の回避を目的として売買を行っていたのではないかと疑いがもたれたもの

(内部者取引に関して審査を行ったもの)

- (1) D発行会社は合併について公表したが、その公表前に被合併会社Eの役員及び発行会社の担当である証券外務員による買付けが認められたもの
- (2) F発行会社は会社更生手続き開始の申立てを行うことを公表したが、公表前にF発行会社の取引金融機関による売付けが認められたもの
- (3) G発行会社は株式分割及び増配を公表したが、公表前に、G発行会社のグループ法人による買付けが認められたもの
- (4) H発行会社は、平成8年3月期の大幅な業績予想の下方修正を公表したが、公表前にH発行会社の取引生命保険会社の職員の親族による売付けが認められたもの
- (5) I発行会社は、子会社の解散に伴う整理損失の発生を公表したが、公表前にI発行会社の取引先の職員による売付けが認められたもの

(その他の観点から審査を行ったもの)

J証券会社の社内レポートで推奨された銘柄について、社内レポートに記載された事実と、その後に発行会社から公表された事実とに、著しい差異があったとの情報が寄せられたことから風説の流布の疑いがもたれたもの