

投資家に対する証券会社のチェック機能の発揮について

1. 証券取引法で類型化されている不公正取引

(1) 投資家の不公正取引の類型（別紙 1 参照）

- ① 不正の手段、計画又は技巧等をする行為（法 157 条）
- ② 風説の流布、偽計、暴行、脅迫等の行為（法 158 条）
- ③ 仮装・馴合売買等の相場操縦的行為（法 159 条）
- ④ インサイダー取引（法 166 条）
- ⑤ 虚偽の相場の表示・作成（法 168 条）
- ⑥ 損失補償・損失補てんの要求、実行（法 42 条の 2）
- ⑦ 空売り（法 162 条）

(2) 市場仲介者である証券会社が注文受託に当たってチェック可能な取引は③、④及び⑦。

2. 証券会社の注文受託に関する規制

(1) 相場操縦関係

- ① 実勢を反映しない作為的な相場となることを知りながら、顧客から有価証券の売買注文を受託することを禁止（行為規制府令 4 条 3 号）。
- ② 上記①を防止するための売買管理が十分でないと認められる状況にある場合も行政処分の対象（行為規制府令 10 条 10 号）。
- ③ 昨年 12 月、証券業協会が不公正取引の防止のための売買管理体制の整備に関する自主規制ルールを策定し、本年 6 月から施行する予定。

【自主ルールの概要】（別紙 2 参照）

- 売買管理に関する社内規則の制定を義務付け
- 最低限実施すべき審査項目（売買関与率、注文取消し等）と審査基準を明示
- 不公正な取引に繋がるおそれのある顧客に対する対応（注意喚起、注文の受託停止等）
- 社内記録の作成・保存

(2) インサイダー取引関係

- ① 顧客の売買注文がインサイダー取引等に該当することを知りながら、当該売買注文を受託することを禁止（行為規制府令 4 条 8 号）。
- ② 法人関係情報の管理等の状況が不公正取引の防止上十分でないと認められる状況にある場合も行政処分の対象（行為規制府令 10 条 4 号）。
- ③ 証券業協会の規則において、役職員が業務に関して取得した発行会社に係る未公表の情報の管理、顧客管理及び売買管理に関する社内規則を制定することを義務付け（証券業協会・投資勧誘規則 21 条）（別紙 3 参照）

【協会・社内規程モデルの概要】

- 法人関係情報の管理⇒物理的に他の部門から隔離して管理
- 禁止行為⇒法人関係情報を利用した自己売買の禁止
- 顧客管理⇒発行会社の役員や幹部職員の氏名や発行会社との関係を「内部者登録カード」に記載。当該顧客が発行会社株式の売買取引を行ったときには、売買管理部門に報告。
- 受託の制限⇒インサイダー情報に基づく顧客注文の受託禁止。

(3) 空売り関係

- 有価証券の売付けを受託する際、委託者に対して当該売付けが空売りであるか否かを確認する義務（政令 26 条の 3）。
- 受託した空売りを執行する際、証券取引所が直近に公表した価格以下の価格で執行することを禁止（政令 26 条の 4）。

3. 新聞報道等で指摘された問題点（別紙 4 参照）

(1) ライブドア関係

- ① ライブドア・グループが、東証の時間外取引によりニッポン放送株式を大量に取得したことに対し、TOB を実施すべきであったとの指摘。
- ② ライブドアが行ったとされる粉飾決算では、同社が設立した投資事業組合が保有する自社株を証券会社を通じて市場で売却していた可能性があるとの指摘。

(2) その他

- 個人投資家による取引ルールの逸脱が目立っており、特にネット取引による情報の入手と取引の迅速化を背景に「見せ玉」が急増している。
- 金融技術が日々進化する中で法の盲点を突くような灰色取引が行われており、これにブレーキをかけるためには、市場監視機関が「事後チェック」を厳格化する姿勢を示すことが必要。

4. 監視委員会による証券会社検査等で把握された問題点の例（別紙 5 参照）

- ① 複数の証券会社に分散発注した上での相場操縦
- ② 上場会社等の一般職員によるインサイダー取引
- ③ 不十分な内部者登録の管理による売買審査の漏れ
- ④ 法人関係情報の不適切な管理による不十分な売買監視
- ⑤ 深度ある売買管理を怠ったことによる仮装売買注文の受託の看過

5. 主な論点

(1) 相場操縦関係

- ① 複数の証券会社に分散発注して相場操縦を行った事例については、個別の証券会社のみで受注停止することは困難。
不公正取引の疑いのある顧客が判明した場合には、その情報を関係者間で共有する必要があると考えられるがどうか。また、どのような対応が可能か。
- ② こうした不正行為を早期に把握するため、例えば海外においては、関係証券会社の注文データ等について一定の様式の電子データを採用することにより、迅速に集計・分析できる制度の導入・検討がなされているが、どうか（別紙6参照）。

(2) インサイダー取引関係

- ① 証券会社の内部者登録は、発行会社等の幹部職員以上が対象とされているが、一般職員のインサイダー取引が把握されていることから、対象範囲を一般職員まで拡大すべきとの指摘があるがどうか。
他方、一般職員については、口座開設後の異動状況を的確に把握することが困難であるため、一般職員まで対象範囲を拡大することは無理であり、証券会社に対する過剰規制であるとの意見があるがどうか。
- ② 証券会社は、顧客が発行会社の役員等である場合には、その売買状況を的確に把握することとされているが、有効に機能しているか。
また、売買管理においてインサイダー取引に該当する事案が把握された場合に適切な対応がとられているか。
- ③ 海外での公募増資等を行う際に、海外機関投資家等を対象としたプレヒアリングを行うケースがあるが、このような場合、法人関係情報はどのように管理されているか。
- ④ 主幹事証券会社は、引受先である発行会社の役職員のインサイダー取引を未然に防止する観点から、当該発行会社に対して内部管理をきちんと行うよう適切に助言すべきではないか。

(3) 顧客の本人確認及び原始委託者の把握

- ① 相場操縦行為やインサイダー取引等を防止するためには、顧客の属性を的確に把握することが重要となる。
海外からの注文や投資事業組合、SPC等との取引については原始委託者や最終投資家を特定することが困難なケースがあるが、このような場合にどのように対応すべきか。
例えば、本邦証券会社が海外からの注文を受託するに際し、市場監視当局から委託者について照会があった場合には当該委託者名を回答することを条件とするルールを設けることが考えられるがどうか。

- ② 投資事業組合やSPC等を経由した不公正取引を防止するため、投資事業組合やSPC等の受益者や構成員を内部者登録の対象とすること等が考えられるがどうか。

(4) 不公正取引防止のための内部管理態勢

- ① 不公正取引防止のためには、証券会社において実効性ある内部管理態勢を構築することが重要である。例えば、証券業協会の自主規制ルールにおいて、顧客の本人確認、売買審査・引受審査部門の役割、必要な業務連携等を内容とする内部管理態勢に関する規程等を整備することが考えられるがどうか。
- ② また、証券会社の内部管理態勢を実効性あるものとするためには、当局や証券業協会及び証券取引所が適切に連携していくことが重要となると考えられるが、その責任分担等を含めどのような対応が可能か。

(5) その他

- ① 大量保有報告制度について、提出期限の遵守を促進するとともに、不提出、虚偽記載事案の捕捉を容易にするために、当局、証券会社、自主規制機関を含む関係者が連携を強化していくことが必要である。
- 制度の概要及び大量保有者の義務についての周知徹底や、制度違反の疑いがある事案の証券取引等監視委員会への情報提供の促進について、自主規制機関から会員証券会社への働きかけに加え、どのような方策が考えられるか。
- ② 金融技術が日々進化する中で、法の盲点をつくような不公正取引が行われる可能性があるとの指摘があるが、現行の証券取引法で類型化されたもの以外に類型化又は留意すべき不公正取引としてはどのようなものが考えられるか。
- また、そのような不公正取引を防止するためには、どのような対応が考えられるか。
- ③ 証券市場の国際化の進展等により、国境を超えた不公正取引が行われる可能性が指摘されているが、こうした問題に適切に対処していくためにはどのような対応が必要か。