

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、不公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」稼動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。

・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、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/>

■ 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>