



CLUB CABU News No.2844

2011.10.26

<http://www.tse.or.jp/>



=====
【本日の目次】

1.市況情報

- ◆本日の株価指標等
- ◆ランキング情報
- ◆前・後場概況

2.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2.を抜粋しております。
=====

2.証券取引等監視委員会からの寄稿

投稿No47

グローバル化への対応について(その1)

証券取引等監視委員会事務局総務課長 寺田達史

今回以降、数回にわたり、市場・取引のグローバル化に対する当委員会の対応について述べることにしたい。

以前にもご紹介したが、当委員会は、第七期体制の発足に際し、活動の基本方針である「公正な市場の確立に向けて」を1月18日に公表したが、その中で、基本的考え方として、第六期に引き続いての「(1)機動性・戦略性の高い市場監視の実現」「(2)市場規律の強化に向けた働きかけ」に加えて、新規項目として「(3)市場のグローバル化への対応」を掲げたところである。すなわち、クロスボーダー取引や投資ファンド等の市場参加者の国際的活動が日常化していることを踏まえ、海外当局等と密接に連携しながら、グローバルな市場監視対応に取り組んでいく旨を明らかにしたところである。また、併せて、グローバルに活動する大規模な証券会社等への検査対応や、これら活動のための一層の人材育成や体制整備を進めることも記載したところである。

こうした基本方針の下、活動を開始した第七期体制において、先般、当局間の国際協力に基づき、海外投資運用会社の我が国市場における不公正行為に対して、当該会社の所在地する当局が処分を行ったところである。この処分は、海外当局と当委員会との緊密な協力の結果、処分に至ったものであり、本件をまずもってご紹介するとともに、当委員会の国際協力の現状と枠組み、また、本事案を担当した取引調査課国際取引等調査室の設置等の体制整備を通じた、今後の取り組みについて、述べることにしたい。

すなわち、先般、9月15日に、我が国証券市場における株式会社日本航空株式に係る不適切な取引について、香港の証券先物委員会が在香港投資運用会社及びその最高運用責任者に対して行った処分を発表した。

具体的には、香港の証券先物委員会(The Securities and Future Commission、以下「香港SFC」という。)は、いずれも香港SFCより許認可を受けている Oasis Management(Hong Kong)LLC(以下「オアシス」という。)及び同法人の最高運用責任者であるSeth Hillel Fisher氏(以下「フィッシャー氏」という。)個人に対して、それぞれ香港法令上の戒告処分(Reprimand)及び750万香港ドルの制裁金を課したところである。かかる香港SFCによる処分は、オアシス及びフィッシャー氏が2006年に日本の株式市場で2つのファンドの計算において行った一連の取引につき、適格性(the fitness and properness)を欠くおそれがあると香港SFCが判断したこと等を根拠としてなされたものである。

では、オアシスがどのような不公正行為を行ったかであるが、オアシスは、その運用するファンドの取引として、平成18年に株式会社日本航空の公募増資が公表された後に、新規の募集に申し込んだ上、発行価格決定日となった同年7月19日に、

- 1) 大引け直前の15分間に大量の引け成りの買い注文を発注し、その後それらを取り消した。
- 2) 大引け前5分間に、日本航空株式の大量の空売りを行った。これらの空売りには直近公表価格以下での空売りを禁じる日本の証券取引法(当時)に違反するものも含まれていた。

そして、オアシスの運用するファンドは、一連の空売りの決済日において、その約定分の約7割という大規模なフェイルを発生させた。その後、当該ファンドは公募株券等で当該フェイルの約5割を解消させている。

こうした一連の行為は、まず、見せ玉となる大量の引け成りの買い注文を発注することにより、他の市場参加者が大引け前に買いを行わないと乗り遅れるといった状況に見せかけて、買いを誘引し、その後、この見せ玉を全て取り消し、さらに、大量の空売り、しかも、現物の裏づけのない空売り(事前に借株の手当てをしていないnaked short selling)で、直近価格以下での売りを出すことにより、他の市場参加者(とりわけ、その日のうちにポジションを手仕舞う必要のある日計りディーラーなど)に、居るはずだった大量の買い手が突然いなくなるとともに、直近価格以下の売り手が大量に出たと誤解させ、これらの参加者にも、直前の買いの見せ玉に誘引されて買い付けた株等を慌てて売らせるという構図、すなわち、大引け直前に終値を急落させる売り崩しを行っているものである。

こうした一連の行為の構図、そして、これを裏付ける様々な情報の提供により、香港SFCは、自らの香港法上の問題として、「一連の行為は、日本航空株式の同日の終値を引き下げることが意図する外観を有するものであること、及び、オアシスの運用するファンドが自ら引き下げた終値に基づいて算出される発行価格で日本航空株式の公募株式を取得することで利益を上げることができる状況であったこと」を認定し、これらの点から、オアシス及びフィッシャー

氏が適格性を欠くおそれがあると判断したものである。

本件は、当委員会が基本方針に掲げる、我が国市場を巡るクロスボーダー取引における不公正取引に対して、監視活動を強化する一環の中で、香港SFCと当委員会との緊密な協力の結果、処分に至ったものである。すなわち、当委員会は、本件の取引行為者が香港SFC監督下の香港在住の投資家であること等に鑑み、MOUの枠組みの下、香港当局に情報提供を行いつつ、取扱いについて協議した。その結果、香港SFCが本件を処理することとした。当委員会は、香港当局に対して、端緒情報を含め、日本における規制や取引慣行についての資料等を継続して提供し、両当局の緊密な連携により調査が行われた。その結果が、今般の香港当局による処分であり、今回の処分内容については、双方の協力の結実として、高く評価している。今後とも行為者の居住地にかかわらず、我が国証券市場を舞台とする不公正取引に対して厳正に対応し、市場の信頼を高めていくため、海外当局との緊密な連携強化に努めていく所存である。

次回は、国際協力の内容や枠組み、そしてこれまでの実績等をご紹介するとともに、可能であれば、今後の監視強化のための体制整備等の課題についても言及することとしたい。

*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>