

[仮訳]

2003年9月25日

プレスリリース

本日、DSCO (証券監督者国際機構) 専門委員会は、証券アナリストが直面し得る利益相反に対処するために、証券規制当局等に指針を示すための原則に係るステートメント(声明)を発表した。

DSCOステートメントにおいて、証券アナリストは、公開会社の情報についての投資家の理解を手助けすることによって、グローバルな証券市場において重要な役割を果たしていると述べられている。しかしながら、総合的なサービスを提供するブローカー＝ディーラーや投資会社に雇われている証券アナリスト(いわゆる「セル・サイド」アナリスト)は、その調査や推奨に影響を及ぼし得る利益相反のために、最近多くの国で批判を受けている。

アナリストの利益相反に対処するための原則を公表するに際して、原則を策定するための作業部会の長であった米国SEC(証券取引委員会)カンボス委員は、「DSCOメンバーは、投資家の信認が強靱かつ健全な金融市場の基礎的条件であると理解している。独立した調査を提供するはずのアナリストが実際には投資銀行のために販売促進する者にすぎないと投資家が考えるようになると、投資家の信認は損なわれる。これらの原則を各国の市場や法制度に合わせた方法で実施することを通じて、セルサイドの調査を損う利益相反に対する予防手段が確立され、それにより、投資家保護と証券市場の公正性・効率性の両方を確保することができる。」と述べた。

原則ステートメントは、高次の目的を設定するものであり、DSCO専門委員会は、この原則は、証券アナリストに関する問題ある慣行を発見し、これらの慣行を除去し、またはこれらの慣行が市場の誠実性に与え得る影響を緩和するための強固で包括的な規制構造の基盤となるものであると考える。特に重要なのは、これらの原則には、「中核的措置(Core Measures)」が併せて記載されていることである。DSCO専門委員会は、中核的措置について、高次の目的を達成するために非常に重要であり、証券アナリストが直面し得る利益相反に適切に対処するために必要であると考えている。

専門委員会が原則を実施するために必要と考える中核的措置には次のものが含まれる。

アナリストが、発行体に関するレポートの公表前に、当該発行体に係る証券又は関連デリバティブを取引することを禁止する。

アナリストを雇用する会社が、アナリストによる調査の公表前に、調査対象の発行体の証券又は関連するデリバティブについて、不適切に取引を行うことを禁止する。

アナリストを雇用する会社が、将来又は継続的な事業上の関係・サービス又は投資の見返りに、発行体に対して、好意的な調査、特定の格付又は特定の目標株価を約束することを禁止する。

アナリストが、投資銀行業務のセールス・ピッチ (売込み活動) とロードショーに参加することを禁止する。

アナリストが投資銀行機能に対して報告を行うことを禁止する。

アナリストの報酬を特定の投資銀行取引に直接関連づけることを禁止する。

投資銀行部門がコンプライアンス部門又は法務部門の監督の下で調査レポートの事実関係の正確性をその公表前にレビューする場合を除き、投資銀行部門がアナリストのレポート又は推奨を事前承認することを禁止する。

発行体又は第三者が、調査レポートに関連して、報酬その他の利益を提供したかどうかを開示することをアナリスト又はアナリストを雇用する会社に義務づける。

原則ステートメントには、専門委員会の様々なメンバーが講じている「その他の措置 (Other Measures)」の例示も含まれており、他の国・地域がこれを検討してもよい。

DSCO専門委員会の議長であるオーストラリア証券投資委員会 (ASIC) のデビット・ノット委員長は、次のように述べている。原則ステートメントは、一層グローバル化している市場において証券アナリストが直面する利益相反の種類の概要、これらの利益相反に対処するための包括的で柔軟な枠組みを提供している。専門委員会は、原則ステートメントが、一層の投資家保護、利益相反に対処するための規制手法の収斂、これらの諸原則が実施される証券市場における信認回復につながるものであると全面的に考える。」

原則ステートメントに合わせて、専門委員会は、本日、「アナリストの利益相反に関

する報告書」も公表した。本報告書は、専門委員会の「証券アナリストに関するプロジェクトチーム」(日本の金融庁が議長)によって行われた詳細なクロスボーダーの調査研究である。本報告書では、様々な国においてセルサイド・アナリストが直面している利益相反の種類に加えて、政府、自主規制機関、業界団体や証券会社がこれらの利益相反に対処するために講じている方法が示されている。

専門委員会は、原則が、証券規制当局や政府のみならず、自主規制機関、行為規範を持つ業界団体や証券会社自身にとっても、有用であると考えている。証券会社は、アナリストの調査に影響を与えている利益相反を防ぐために、自ら強固な内部手続を採用することを奨励される。

IOSCOは、公正・効率的・健全な市場を維持するため、協力と規制に関する高次の基準を促進するための、証券規制当局の国際的な会合である。IOSCOは、現在、100以上の国・地域からの168のメンバーにより構成されている。IOSCO専門委員会は、規模が大きく国際的な市場を有する15の国・地域の証券規制当局により構成されており、国際的な証券・先物取引に関する主要な規制上の課題をレビューし、これらの懸念に対処するための実務的な対応について調整を行っている。

セルサイド証券アナリストの利益相反に対処するための原則ステートメント及び証券アナリストに関するIOSCO報告書は、IOSCOのインターネットのウェブサイト(www.iosco.org)またはIOSCO事務局から得ることができる。